



I  
N  
V  
E  
S  
T  
M  
E  
N  
T  
S  
T  
R  
A  
T  
E  
G  
Y

# 投资策略

 **瑞达期货**  
RUIDA FUTURES

 **金尝发**



金融投资专业理财  
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

&金属小组陈一兰

资格证号：F3010136

Z0012698

咨询电话：059529013936

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：[www.rdqh.com](http://www.rdqh.com)

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



## 郑煤：保价保供政策支持，后市价格稳中有跌

### 内容提要：

#### 1、煤炭供应偏紧局面或有缓解

在政府的保价保供的影响下，产地煤炭供应偏紧略有缓解。

#### 2、电厂煤炭库存相对充足

目前北方部分地区以及开始供暖，因前期电厂集中冬储备货，目前电厂库存相对充足。

#### 3、下游采购需求不大。

电厂刚冬储备货完，且北方刚开始供暖，天气还是不是特别冷，所以需求暂时不大。

### 策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	ZC2101	操作品种合约	ZC2101- ZC2105
操作方向	卖出	操作方向	空 1 月多 5 月
入场价区	615-625 元/吨	入场价区	-30 元/吨附近
目标价区	570-580 元/吨	目标价区	-15 元/吨
止损价区	630-640 元/吨	止损价区	-35 元/吨

### 风险提示：

大幅的降温使得，供暖用电需求快速增加；产地保供没有落实到位，区域煤矿安全问题未能及时复产，煤炭供应偏紧。

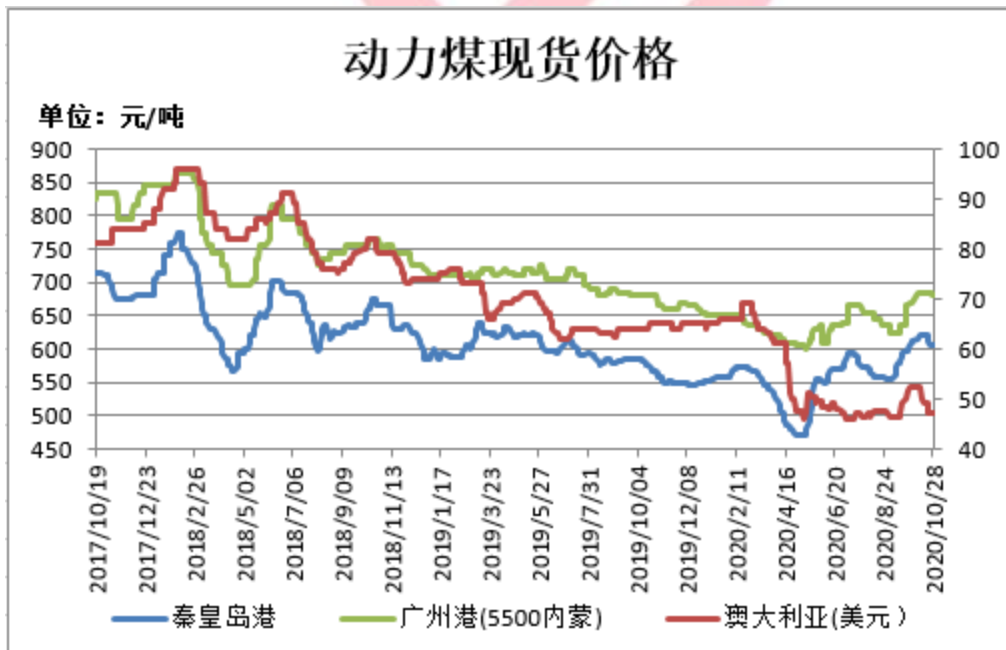
## 郑煤：保价保供政策支持，后市价格稳中有跌

10 月份，动力煤期价呈现冲高回落的走势。由于产地供应偏紧，在“金九银十”工业传统旺季需求的带动下，工业供电需求呈现明显增长，再加上冬储备货需求，节后煤价继续冲高。随着天气转凉以及产区保价保供的政策陆续出台，煤价开始呈现下跌。11 月份，电厂集中冬储备货结束，目前北方部分地区已开始供暖，电厂因冬储备货，目前库存较为充足，且政府对煤炭保价保供。预计动力煤价格或呈现偏弱。

### 第一部分 产业链分析

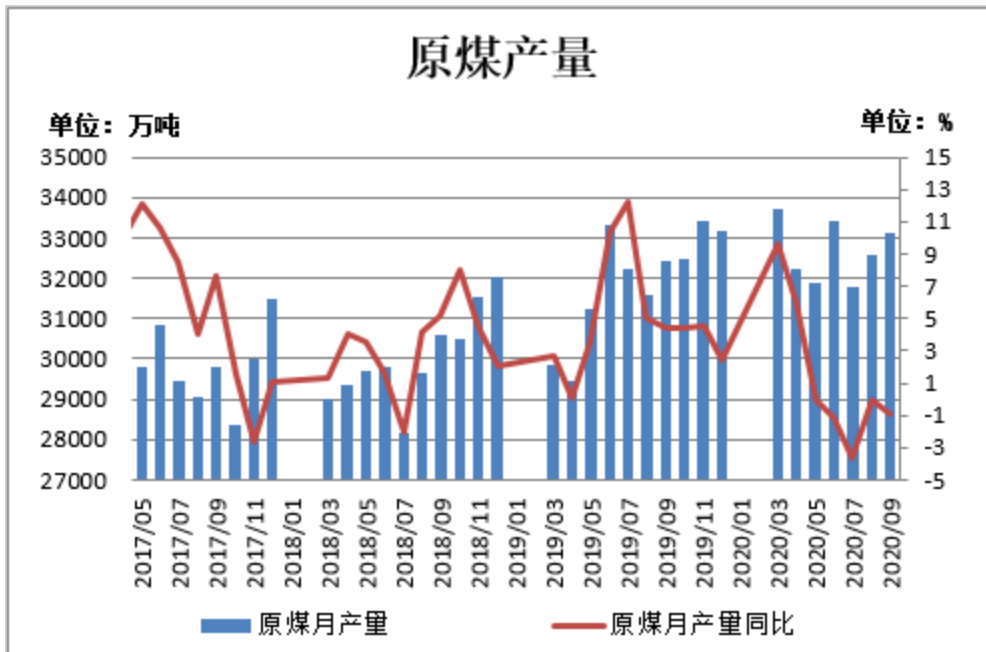
#### （一）现货市场

10 月份，动力煤现货价格呈现冲高回落。由于“金九银十”工业需求的带动，且产地供应偏紧，再加上临近冬储，下游电厂备货需求较强，带动煤价继续冲高。之后主流报价涨幅过高，突破绿色区间，保供政策频发，现货价格出现回落。11 月份，目前北方部分地区以及开始供暖，因前期电厂集中冬储备货，目前电厂库存相对充足，且政策性保价保供，预计动力煤价格或呈现偏弱走势。截至 10 月 28 日，秦皇岛港大同优混（Q5500, A21, V25, S0.4, MT9）平仓含税价报 605 元/吨，较上月底跌 6 元/吨，跌幅 0.98%。



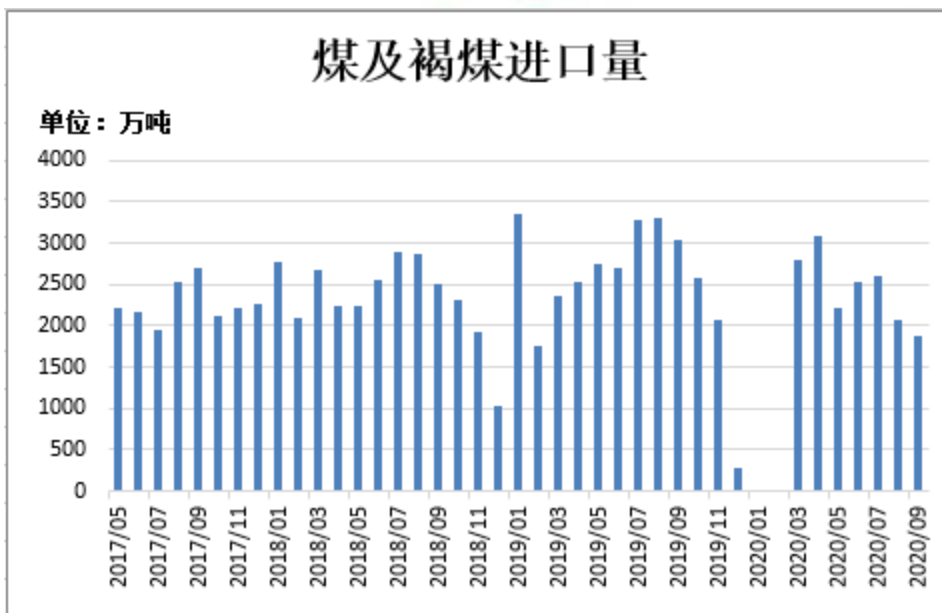
#### （二）产量

2020 年 9 月份，全国原煤产量 33107 万吨，同比下降 0.9%；较 8 月份的 32581 万吨增加 526 万吨，增长 1.61%。2020 年 1-9 月份，全国累计原煤产量 278715 万吨，同比下降 0.1%。进入 9 月份后，全国主产地安检、环保等进一步趋严，制约煤矿产能的释放，致使煤炭供应量一直呈现略显偏紧的状态。9 月份全国原煤产量同比降幅较 8 月份有所扩大。



### (三) 进出口

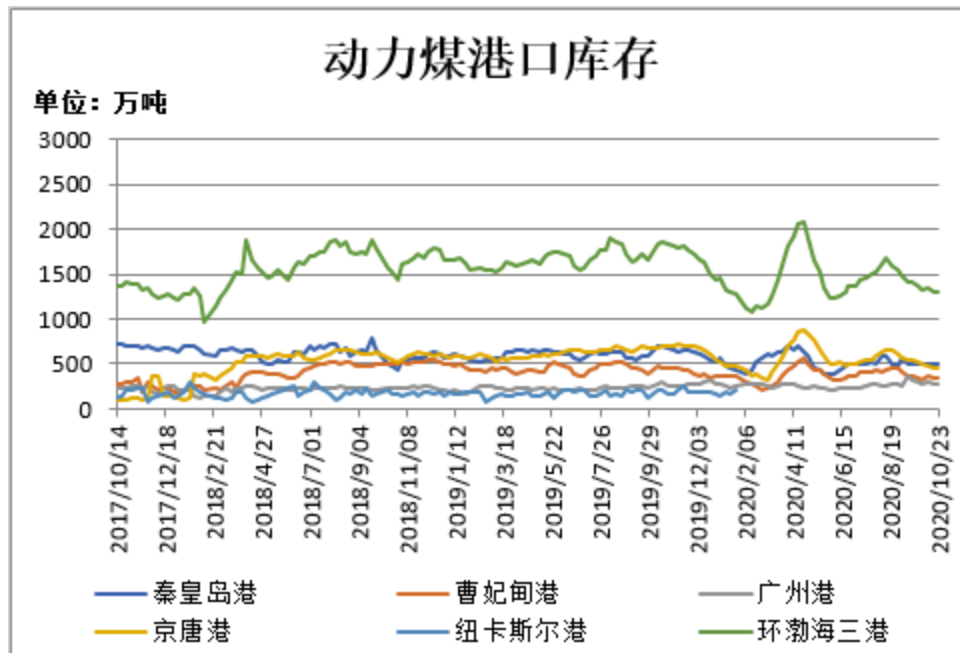
2020年9月份,中国进口煤炭1867.6万吨,较去年同期的3028.8万吨减少1161.2万吨,下降38.34%。较8月份的2066.3万吨减少198.7万吨,下降9.62%。2020年1-9月份,全国共进口煤炭23942.9万吨,同比下降4.4%。这是进口煤累计量今年首次出现同比负增长。市场上传出澳煤限制措施,短期进口煤放松政策难以实现。但是今年前八月从澳大利亚进口的煤炭已超过去年全年从澳大利亚进口的量,后市澳煤进口或如预期出现减少,也有印尼煤炭进行补充。



### (四) 库存

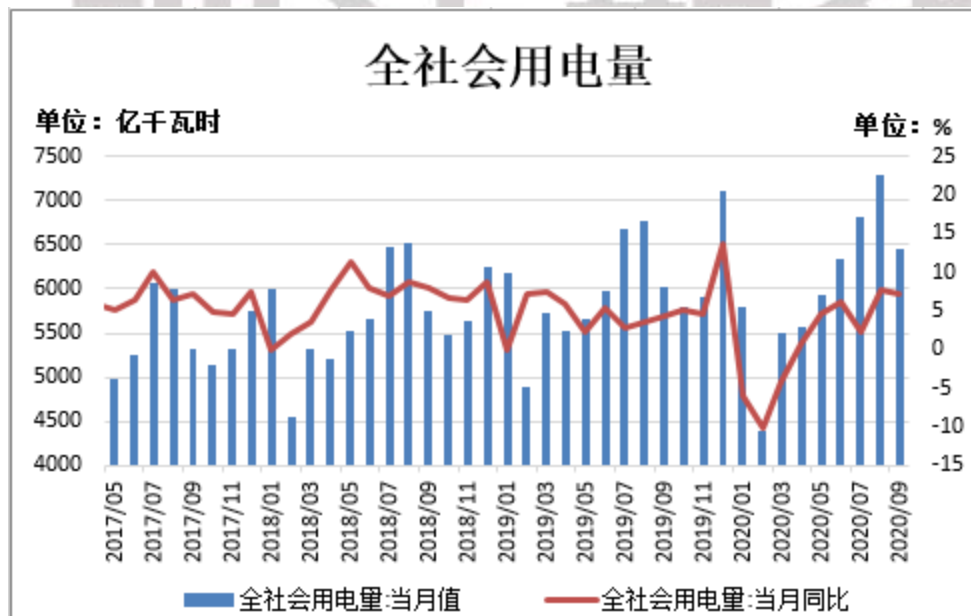
截至10月23日,秦皇岛港煤炭库存为504.5万吨,较上月底增加2.5万吨;曹妃甸煤炭库存量为343.2万吨,较上月底增加13.2万吨;京唐港煤炭库存量为447.7万吨,较上月底减少45.7万吨。环渤海三港的总库存为1295.4万吨,较上月同期减少30万吨,减幅2.26%。广州港煤炭库存276.8万吨,较上月底减

少 1.6 万吨。虽然 10 月份动力煤港口库存依旧呈现下降，但是降幅缩窄，且大秦线处于检修状态，所以在 大秦线检修完成后，运输恢复后，港口煤炭库存将会有明显的增加。



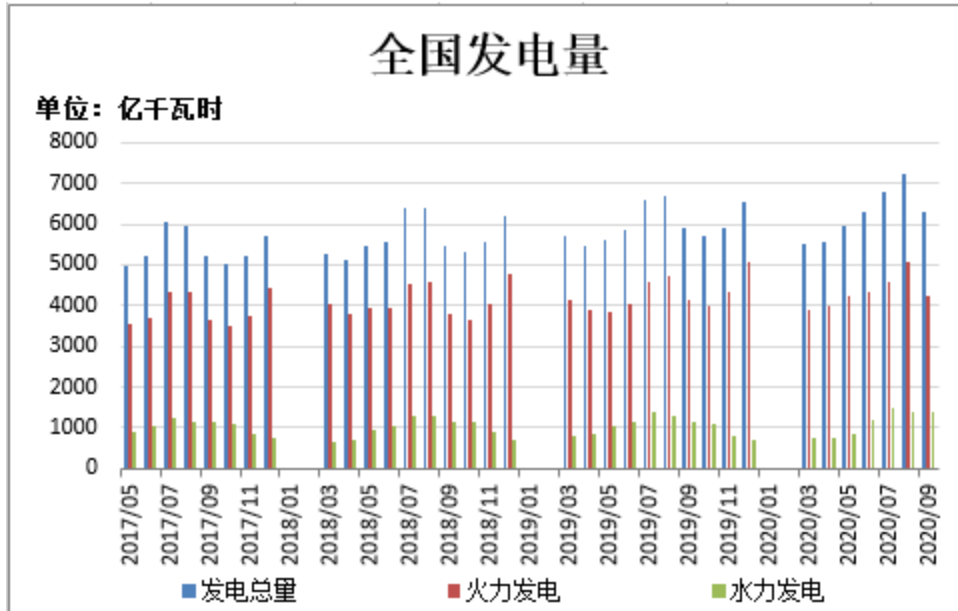
### （五）终端消费

9 月份，全社会用电量 6454 亿千瓦时，同比增长 7.2%。2020 年 1-9 月，全社会用电量累计 54134 亿千瓦时，同比增长 1.3%。9 月份全国用电增幅不小，主要得益于“金九银十”消费旺季的带动，行业用电增长明显。



2020 年 9 月份全国绝对发电量 6315 亿千瓦时，同比增长 5.3%。其中，全国火力绝对发电量 4223 亿千瓦时，同比增长 0.2%；水力绝对发电量 1385 亿千瓦时，同比增长 22.8%。从环比来看，9 月份全国发电量环比减少 923 亿千瓦时，下降 12.75%；火电发电量环比减少 867 亿千瓦时，下降 17.03%；水力发电量环比

减少 25 亿千瓦时，下降 1.77%。2020 年 1-9 月份全国绝对发电量 54086 亿千瓦时，同比增长 0.9%。其中，全国火力绝对发电量 38316 亿千瓦时，同比下降 0.3%；水力绝对发电量 9025 亿千瓦时，同比增长 0.9%。9 月份发电量呈现增加，但是增幅较上月缩窄；水火电同比均呈现增加，其中水电增幅较大；水火电环比均呈现减少，其中火电减幅更大；水电尚未进入枯水期，发电份额还未减少。



## 总结与展望

10 月份，动力煤期现货价格呈现冲高回落。产地供应偏紧导致，“金九银十”工业用电需求明显增加，导致动力煤进入淡季之后走势依旧偏强。在政府的保价保供的影响下，产地供应偏紧略有缓解。北方部分地区进入供暖，就目前而言煤炭的供应压力暂时不大，因为有政策性保供的支持以及之前的冬储备货。11 月份，在保供的政策背景下，煤炭供应压力能得到缓解，且电厂方面刚刚冬储备货，库存是相对充足的，所以短期煤炭需求暂时不是很大。预计动力煤价格或稳中略有下跌。操作上，建议动力煤期货采取逢高抛空策略，风险控制和仓位管理仍是关键。

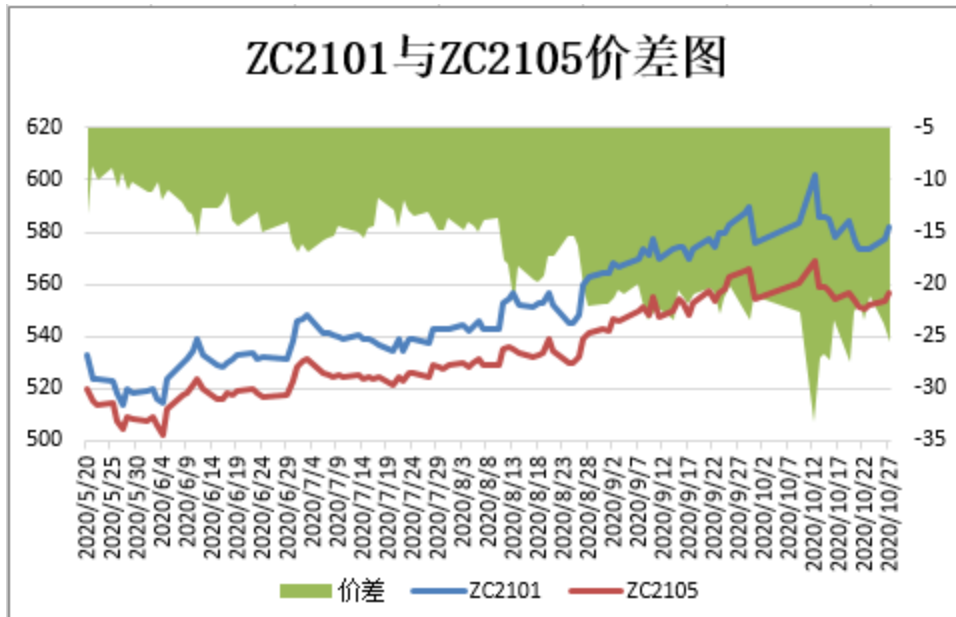
## 第二部分 操作策略

### 1、中线投资者

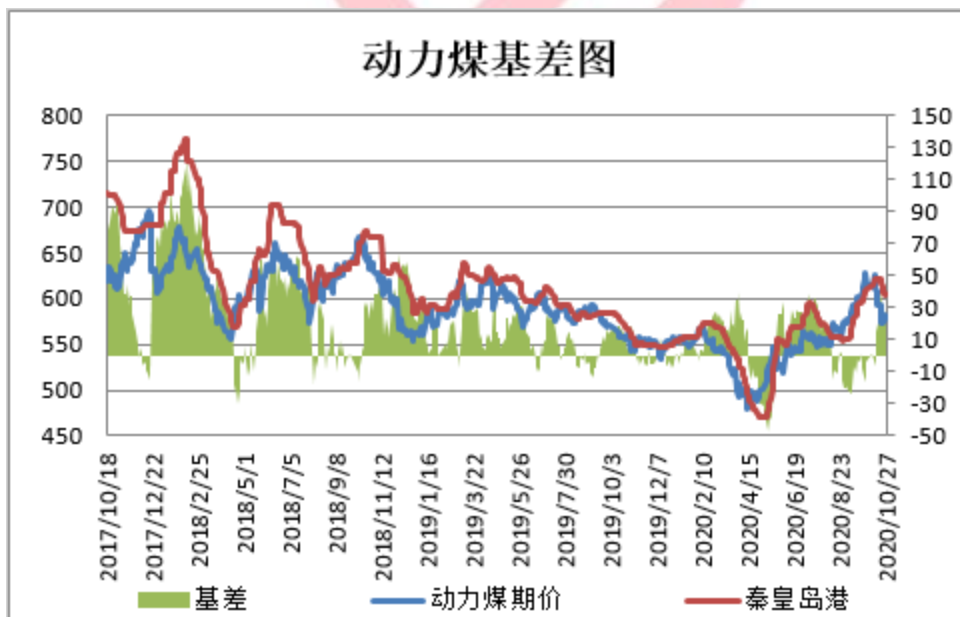
11 月份，煤炭供应偏紧因保供得到缓解，电厂刚冬储备货完成，目前库存是相对充足的，短期需求不是很大，预计动力煤价格或稳中略有下跌。操作上建议逢高抛空，ZC2101 合约可参考在 615-625 元/吨区间抛空，止损参考 630-640 元/吨。

### 2、套利（跨期套利，期现套利）

(1) 跨期套利：截至 10 月 27 日，ZC2101 合约与 ZC2105 合约价差（远月-近月）为-25.6 元/吨，根据前文对 11 月的研判，近月或弱于远月，二者的价差将缩窄，可考虑空 ZC2101 合约多 ZC2105 合约于-30 附近建仓，止损价差为-35 元/吨，目标价差-15 元/吨。



(2) 期现套利:截至10月27日,秦皇岛港大同优混(Q5500, A21, V25, S0.4, MT9)报605元/吨, 期货ZC2101 合约价格为582.2元/吨, 基差为22.8元/吨。根据前文对动力煤11月份的预判, 动力煤现价或弱于期价, 基差可能缩窄。对于参与期现套利的客户来说, 25元/吨的基差可以提供一定的盈利空间, 建议贸易商在现货市场卖出, 在期货市场参与买入交割进行库存管理。



## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

