



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：全国高温天气持续，下游需求有望转好

内容提要：

### 1、煤炭保供能力加强

近期国家发改委对迎峰度夏期间增产增供工作进一步落实，部分产区大矿产能加速释放，同时主流煤企恢复现货销售，煤炭供应整体趋稳。

### 2、预期需求转好

大暑之后，雨水天气逐步北移减少，南方地区将进入年内高温时期，民用电将比前期有明显增量，后续基建等项目陆续开工，电厂日耗有望升至高位，带动煤炭需求转好。

### 3、港口库存累积

港口市场较为冷清，下游有少数压价采购，贸易商出货困难，再加上港口铁路调入量持续增加，所以港口库存明显积累，在下游需求的带动下，库存将得到有效消化。

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	ZC2009-ZC2101
操作方向	买入	操作方向	空9月多1月
入场价区	535-545 元/吨	入场价区	-15 元/吨附近
目标价区	565-575 元/吨	目标价区	0 元/吨
止损价区	520-525 元/吨	止损价区	-20 元/吨

风险提示：

水电发力加大，对火电份额挤压高于往年份额；电厂日耗没有明显好转，库存持续高位，下游采购需求未有转好。

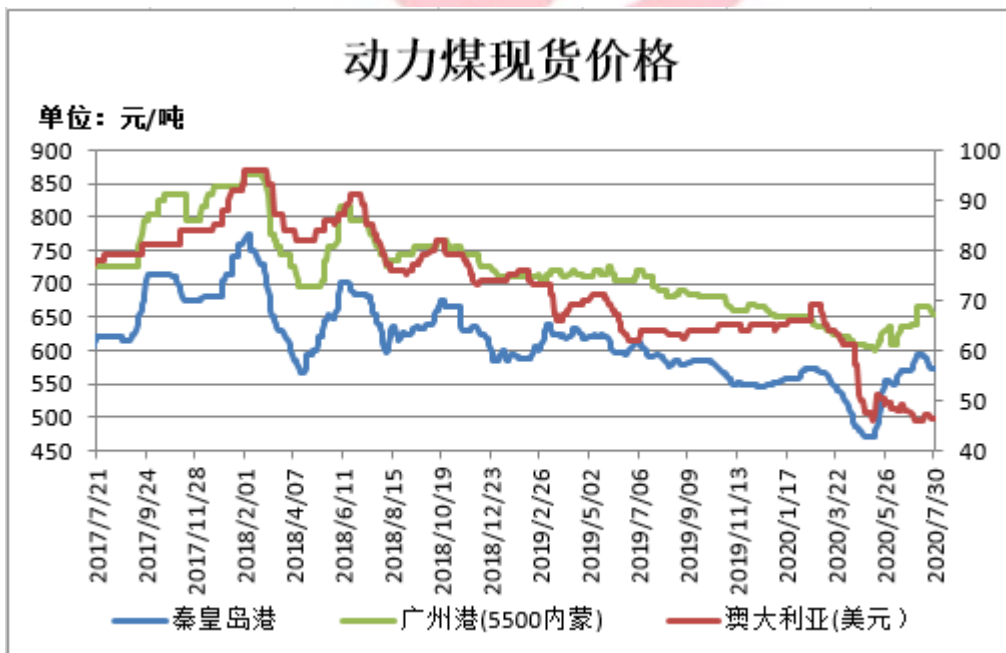
## 郑煤：全国高温天气持续，下游需求有望转好

7月份，动力煤期价呈现震荡走势。产地现货供应从偏紧到宽松，下游需求也从好到差。港口主流现货价格也是冲上涨到下跌，在加上港口库存不断积累。8月份，动力煤价格或呈现稳中有涨走势。进入夏季用煤旺季，煤炭保供能力加强。雨水天气逐步减少，进入年内高温时期，民用电将会明显增加，带动煤炭需求转好。

### 第一部分 产业链分析

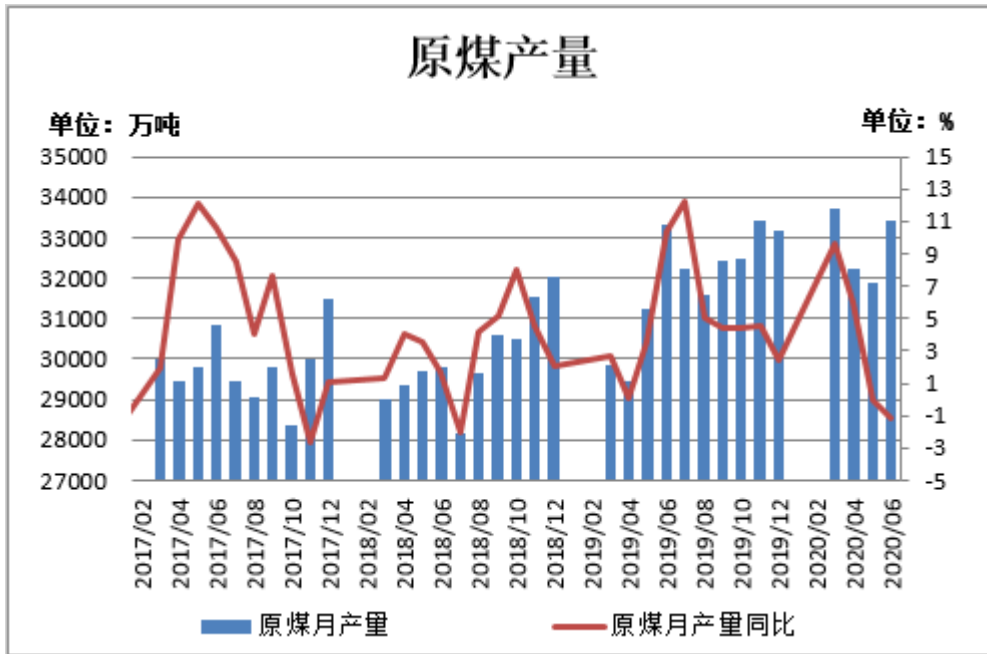
#### （一）现货市场

7月份，动力煤现货价格震荡略有小涨。产地煤矿销售情况从良好到开始转弱，内蒙地区除了大矿供应长协外，其他煤矿依旧受煤管票限制，产量供给有限。随着下游及港口库存回升，煤价小幅回调。8月份，动力煤现货价格偏稳运行。内蒙地区仍受煤管票的限制，供应相对有限；但其他主产地的供应则是相对宽松。大暑之后，降水减少，开始高温天气，居民用电将会有明显的增加，从而带动煤炭需求的好转，也加速去库存。截至7月30日，秦皇岛港大同优混（Q5500, A21, V25, S0.4, MT9）平仓含税价报573元/吨，较上月底涨3元/吨，涨幅0.53%。



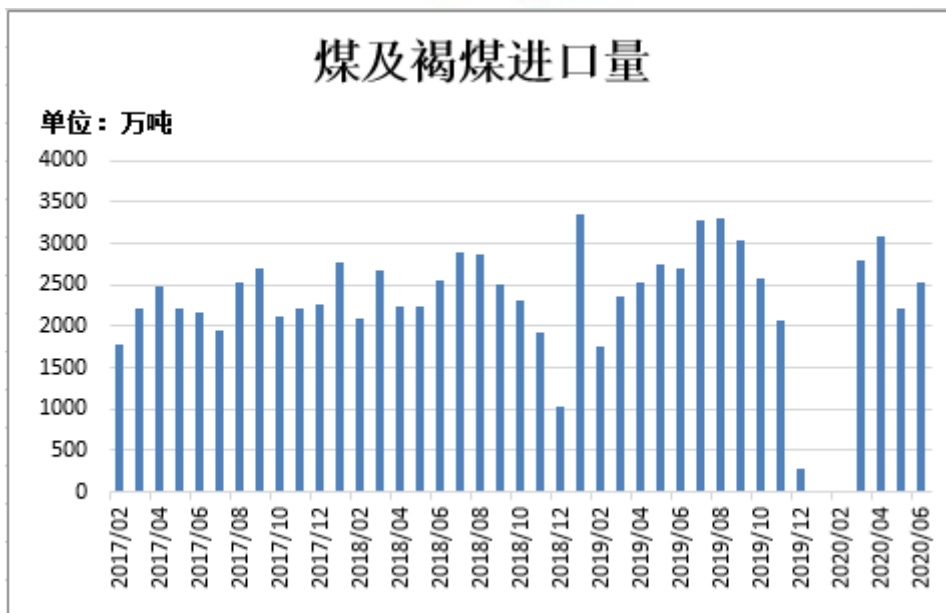
#### （二）产量

2020年6月份，全国原煤产量33428万吨，同比下降1.2%；环比增加1544万吨，增幅4.84%。2020年1-6月份，全国累计原煤产量180541万吨，同比增长0.6%。6月份，煤炭主产地的陕西和内蒙古在煤管票的严格控制下，供应增量受到限制；叠加安全检查、环保等因素的影响，产地煤炭供应依旧呈偏紧态势。



### (三) 进出口

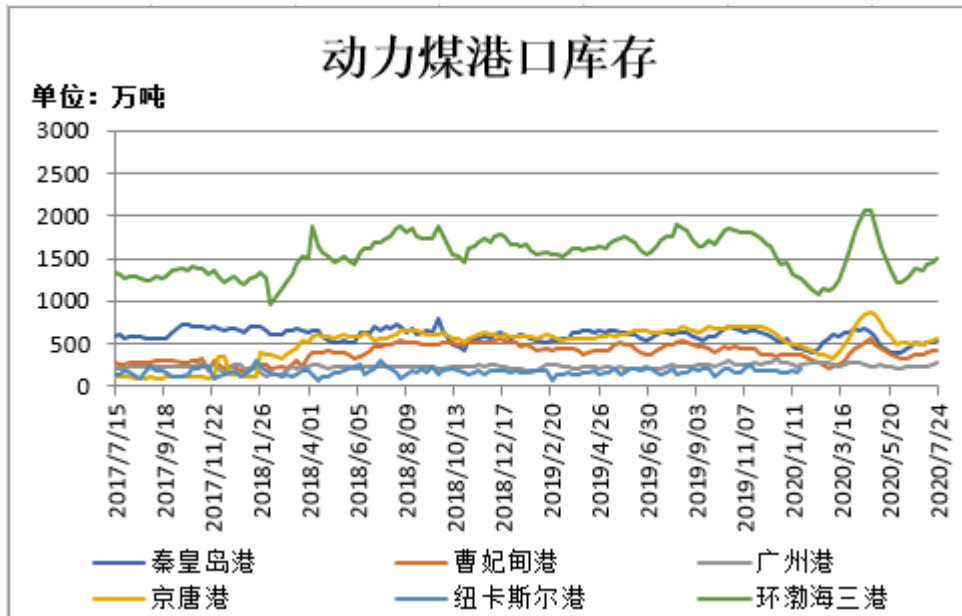
6月份，进口煤炭 2528.60 万吨，较去年同期的 2709.8 万吨减少 181.2 万吨，下降 6.69%。较 5 月份的 2205.7 万吨增加 322.9 万吨，增长 14.64%。2020 年 1-6 月份，全国共进口煤炭 17399.10 万吨，同比增长 12.7%。在上半年的严格控制下，中国进口煤炭总量仍达到 1.74 亿吨的高位，远超去年同期。而目前在全球公共卫生事件影响下，全球主要煤炭进口国需求疲软，国际煤价持续下行。进口政策主要与国内煤炭供需格局情况相关，基于上半年煤炭进口量及国内煤炭供需情况，将继续实行偏紧的进口通关政策。



### (四) 库存

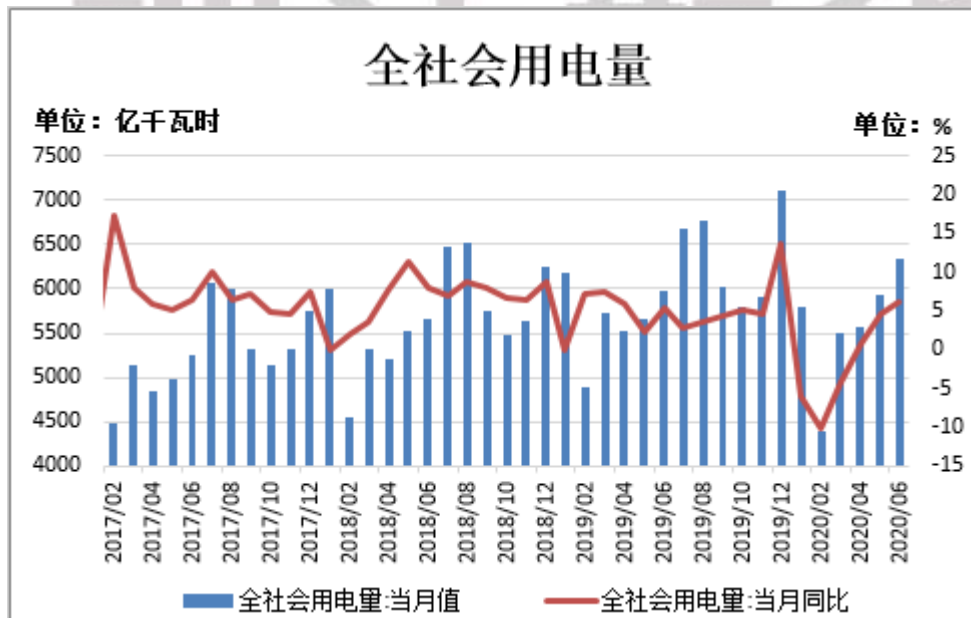
截至 7 月 24 日，秦皇岛港煤炭库存为 531.5 万吨，较上月底增加 28 万吨，增幅 5.56%；曹妃甸煤炭库存量为 418 万吨，较上月底增加 54 万吨，增幅 14.84%；京唐港煤炭库存量为 551.8 万吨，较上月底增加 46.9 万吨，增幅 9.29%。环渤海三港的总库存为 1501.3 万吨，较上月底增加 128.9 万吨，增幅 9.39%。广

州港煤炭库存为 272.3 万吨，较上月底增加 40.6 万吨，增幅 17.52%。7 月份动力煤港口库存明显增加，港口市场较为冷清，下游有少数压价采购，终端接货意向仍然不足，贸易商出货困难。港口铁路调入量持续增加，大秦线日均调入 130 万吨满状态发运。



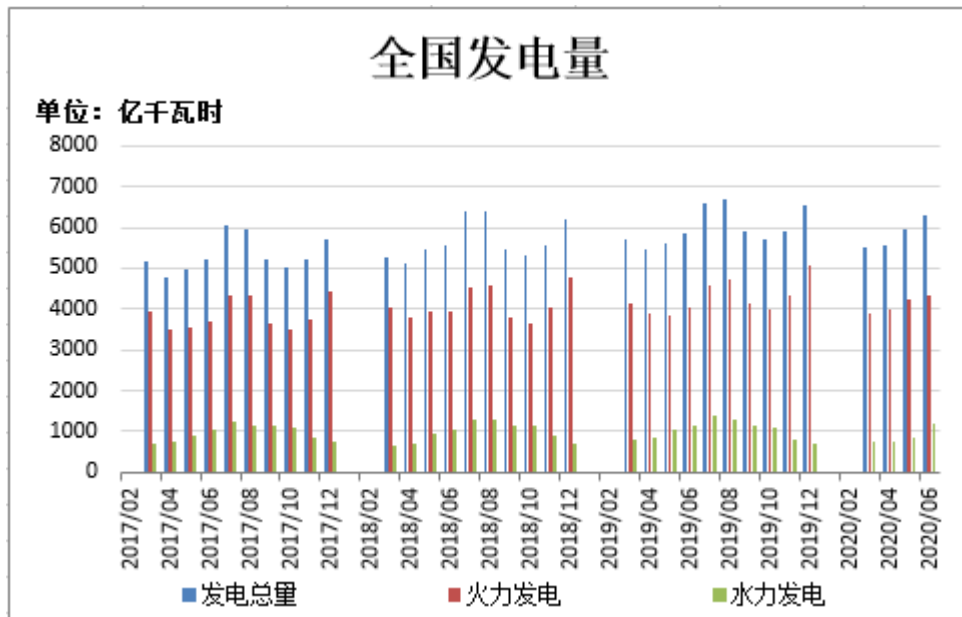
### (五) 终端消费

6 月份，全社会用电量 6350 亿千瓦时，环比增加 424 亿千瓦时，增幅 7.15%；同比增长 6.1%。2020 年 1-6 月，全社会用电量累计 33547 亿千瓦时，同比下降 1.3%。随着天气转热，气温升高，居民用电增加明显。随着天气转热，气温升高，居民用电增加明显。



2020 年 6 月份全国绝对发电量 6304 亿千瓦时，同比增长 6.5%；环比增长 6.27%。其中，全国火力绝对发电量 4323 亿千瓦时，同比增长 5.4%，环比增长 2.08%；水力绝对发电量 1215 亿千瓦时，同比增长 6.9%，环比增长 41.61%。2020 年 1-6 月份全国绝对发电量 33645 亿千瓦时，同比下降 1.4%。其中，全国火力绝对

发电量 24343 亿千瓦时，同比下降 1.6%；水力绝对发电量 4769 亿千瓦时，同比下降 7.3%。6 月份，水火发电均呈现增长，其中水电增幅较大，主要受全国降水量较大的影响。前 6 个月全国发电以及水火发电均呈现下降，主要是前三个月受疫情影响较大。



## 总结与展望

7 月份，动力煤期货价格震荡运行。产地煤矿销售良好，内蒙地区仍受煤管票限制。产地销售情况良好，煤价呈现上涨。之后港口库存增加，煤炭保供能力加强，煤价开始小幅回调。8 月份，动力煤价格或较为稳定。近期国家发改委对迎峰度夏期间增产增供工作进一步落实，部分产区大矿产能加速释放，同时主流煤企恢复现货销售，煤炭供应整体趋稳。大暑之后，雨水天气逐步北移减少，南方地区将进入年内高温时期，民用电将比前期有明显增量，后续基建等项目陆续开工，电厂日耗有望升至高位，带动煤炭需求转好，同时电厂去库加快。操作上，建议逢低买入策略，风险控制和仓位管理仍是关键。

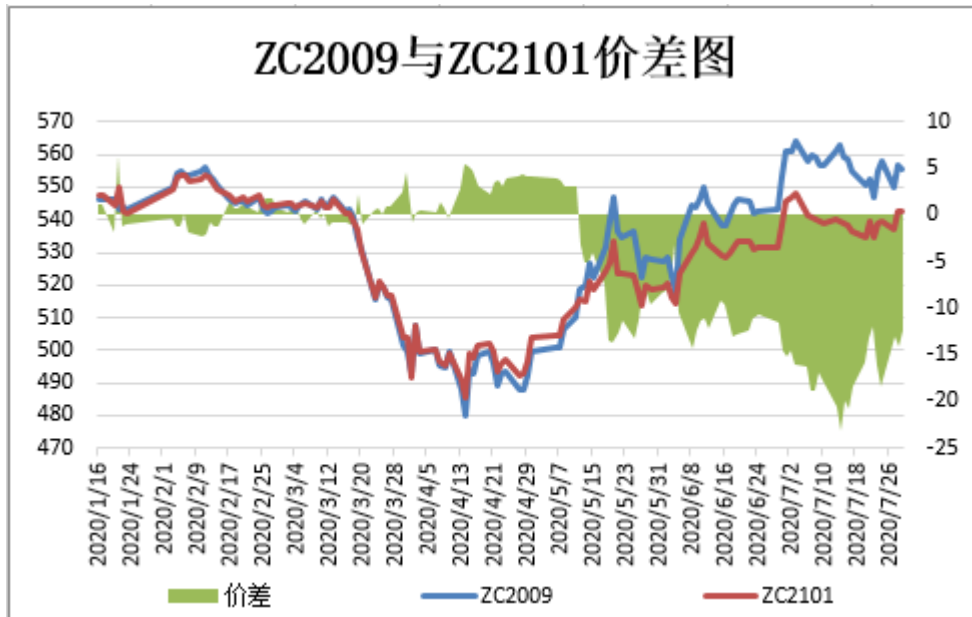
## 第二部分 操作策略

### 1、中线投资者

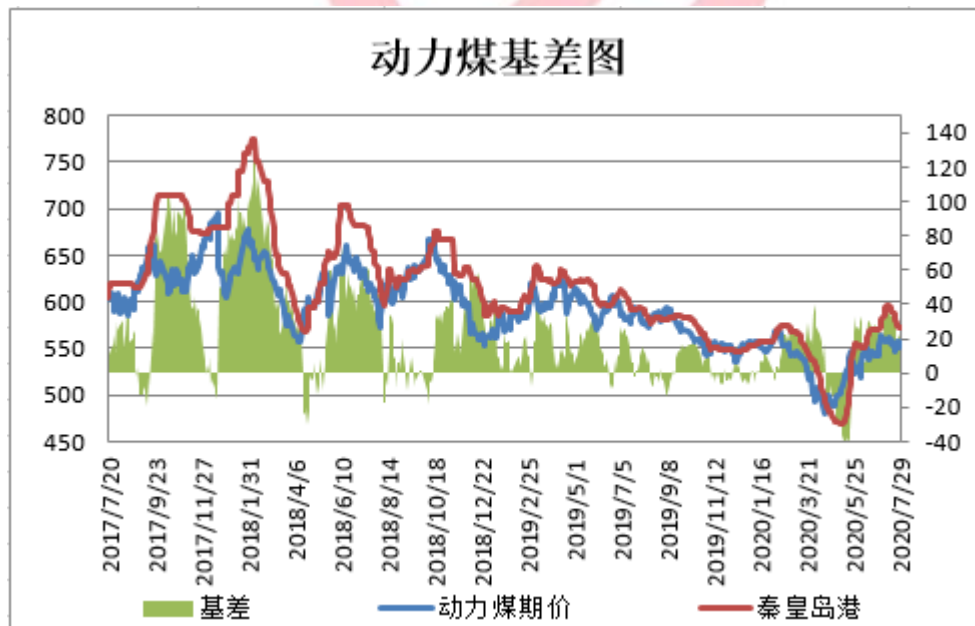
8 月份，煤炭保供能力加强，加快产能释放，供应趋于宽松。夏季高温天气持续，带动居民用电的明显上升，从而带动煤炭需求的转好。预计动力煤价格稳定运行。操作上建议逢低买入，ZC2101 合约可参考在 535-545 元/吨区间买入，止损参考 520-525 元/吨。

### 2、套利（跨期套利，期现套利）

(1) 跨期套利：截至 7 月 29 日，ZC2009 合约与 ZC2101 合约价差（远月-近月）为 -12.4 元/吨，根据前文对 8 月的研判，近月或弱于远月，二者的价差将上涨，可考虑空 ZC2009 合约多 ZC2101 合约于 -15 附近建仓，止损价差为 -20 元/吨，目标价差 0 元/吨。



(2)期现套利:截至7月29日,秦皇岛港大同优混(Q5500, A21, V25, S0.4, MT9)报573元/吨,期货ZC2009合约价格为555.2元/吨,基差为17.8元/吨。根据前文对动力煤8月份的预判,在20元/吨附近做空基差是较理想的建仓位,止损参考30元/吨,目标价差-10元/吨。



## 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。

