



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

咨询电话：059529013936

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



郑煤：迎峰度夏集中补库，期价将会冲高回落

内容提要：

1、煤炭供应宽松

两会之后，煤矿安全检查将趋于放松；大秦线铁路检修完毕，北方港口将恢复调入量；煤炭供应将趋于宽松。

2、电厂煤炭库存持续减少，或有补库需求

电厂煤炭库存持续减少，已降至去年同期水平之下。随着电厂煤炭库存的继续下降，将会迎来电厂的集中补库需求，也是为迎接夏季用煤旺季作准备。

3、气温逐渐回升，电厂日耗回升

气温逐渐升高，电煤旺季逐渐临近，将带动电厂日耗量上升。

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	ZC2009	操作品种合约	ZC2009-ZC2101
操作方向	卖出	操作方向	空 9 月多 1 月
入场价区	545-555 元/吨	入场价区	-10 元/吨附近
目标价区	500-510 元/吨	目标价区	10 元/吨
止损价区	460-470 元/吨	止损价区	-20 元/吨

风险提示：

煤矿安全检查没有放松继续加严排查，导致煤炭供应减少。气温明显回升带动日耗大幅上升，电厂煤炭库存加速下降，补库需求迫在眉睫。

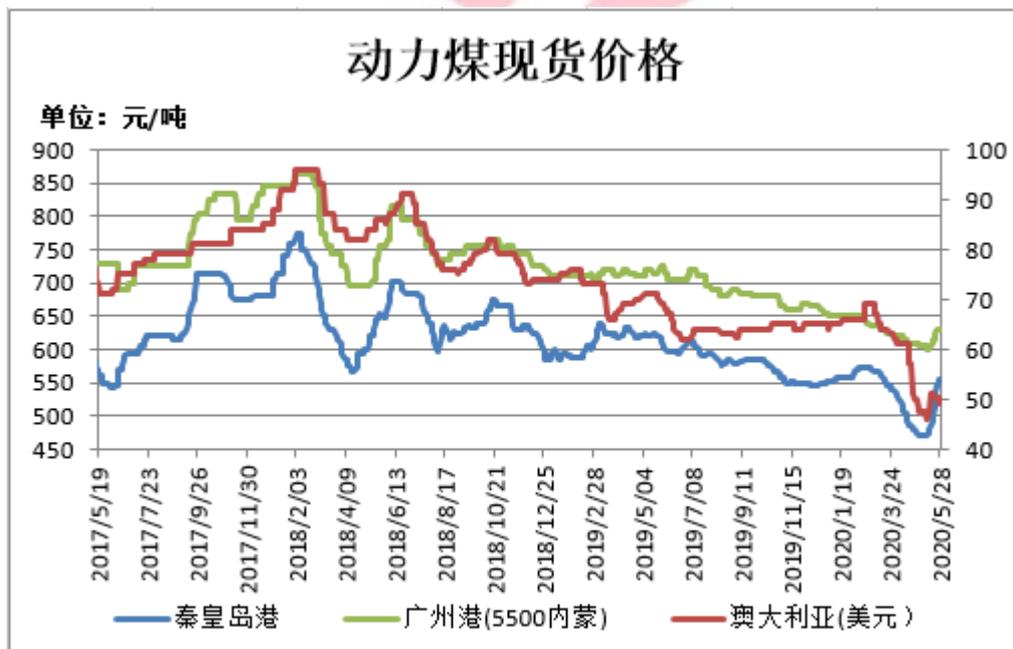
郑煤：迎峰度夏集中补库，期价将会冲高回落

5月份，动力煤期价呈现上涨格局。秦皇岛港主流现货价格跌至470元/吨，触及政策调控。虽然煤炭供应比较充足，但受两会影响，环保检查趋于严格。电厂煤炭库存持续减少，日耗量有明显回升。6月份，动力煤价格或呈现冲高回落走势。电煤旺季逐渐临近，气温升高将带动日耗量上升，电厂库存将持续减少，从而刺激电厂补库需求。两会之后，环保检查或放松。大秦线铁路检修结束，港口可售资源偏紧局面或得到缓解。电厂为迎峰度夏提前补库，但一波集中采购之后煤价或开始下跌。

第一部分 产业链分析

（一）现货市场

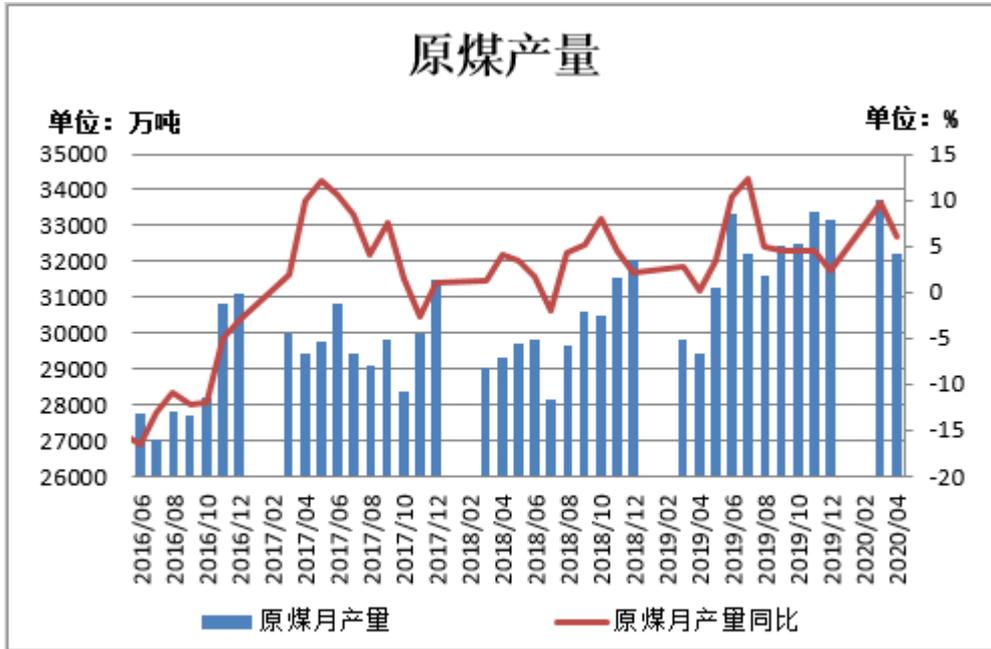
5月份，动力煤现货价格大幅上涨，上涨幅度大，涨速也比较快。秦皇岛港主流现货价格跌至470元/吨，跌至调控的“蓝色区域”的下限，触及政策调控，现货价格开始止跌企稳。两会前环保检查加严，煤炭生产受到影响。气温的回升带动电厂日耗量的升高，电厂煤炭库存继续减少。大秦线铁路检修使得北方港口库存减少，可售资源偏紧。6月份，动力煤现货价格偏稳运行。随着现货价格的大幅反弹之后，近日涨幅明显收窄、趋于平稳。两会之后加上大秦线铁路检修结束，环保检查将放松，港口库存将回升。随着气温的升高，电厂日耗将会再度上升，带动煤炭库存的继续减少，从而刺激补库需求。电厂集中补库后，价格将开始走弱。截至5月28日，秦皇岛港大同优混（Q5500, A21, V25, S0.4, MT9）平仓含税价报555元/吨，较上月底涨84元/吨，涨幅17.83%。



（二）产量

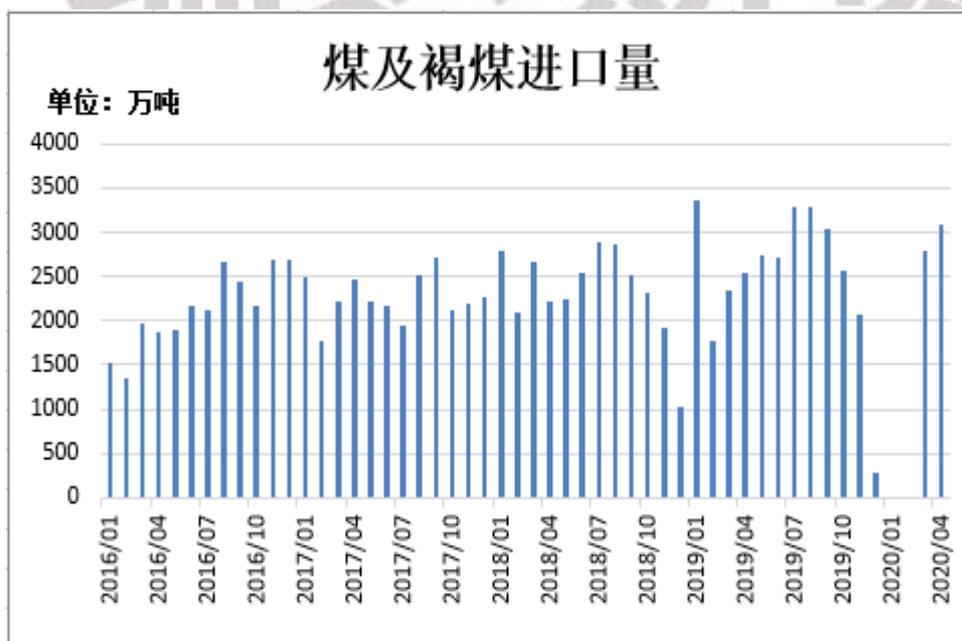
2020年4月份，全国原煤产量32212万吨，同比增长6.0%，增速较上月收窄3.6个百分点。从环比来看，较3月份的33726万吨减少1514万吨，下降4.49%。2020年1-4月份，全国累计原煤产量115244万吨，同比增长1.3%，而前3月为下降0.5%。进入4月份，随着全国疫情情况的持续好转，各地煤矿生产状态进

一步好转，原煤产量保持较快增长。但在港口价格跌破绿色区间，进一步深跌至红色区间边缘的情况下，叠加发运倒挂，下游需求低迷，终端和港口存煤量高企等各种因素，致使煤矿产能利用率有所下降，原煤产量环比呈降势。



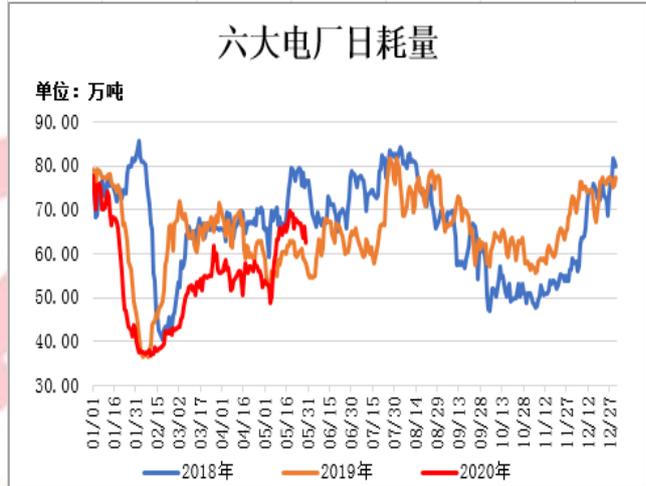
(三) 进出口

2020年4月，中国进口煤炭3094.8万吨，同比增加564.9万吨，涨幅攀升22.3%。2020年1-4月份，全国累计进口煤炭12672.6万吨，同比增长26.9%。受国际公共卫生事件的影响，国际煤价大幅下滑。有消息称，二季度起国内进口煤通关政策收紧，但是进口的由于价格的优势，4月份煤炭进口量依然居高不下。由于前4个月进口煤大幅增加，对国内煤炭冲击是比较大的。在保障国内煤炭市场平稳运行的背景下，后期我国煤炭进口政策继续严格管控可能性较大。

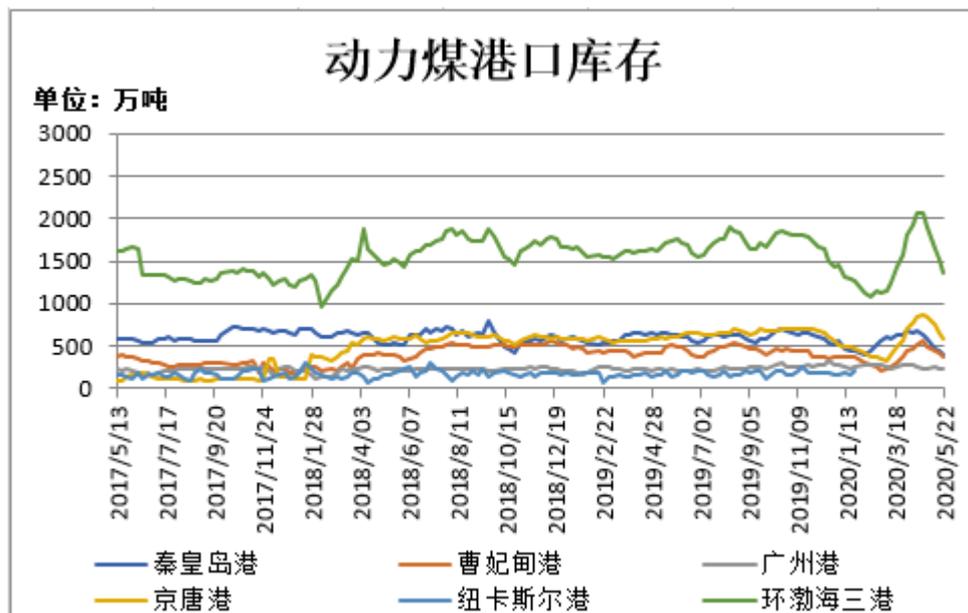


(四) 库存

从目前电厂数据来看，截止5月28日，六大电厂（浙电、上电、粤电、国电、大唐、华能）煤炭库存总量为1421.72万吨，较上月底减少181.08万吨，减幅为11.30%。电煤库存继续明显减少，目前库存压力已经不大，也明显低于去年同期水平，电厂补库需求或将到来。六大电厂电煤库存平均可用天数为22.71天，较上月底减少7.04天，减幅为23.66%。此外，六大发电集团平均日耗总量为62.59万吨，较上个月底增加8.71万吨，增幅16.17%。随着气温的回升，电厂日耗将会继续上升，从而带动补库需求，但6月份电厂也会为迎峰度夏做备货准备，或将迎来电厂的集中补库需求。

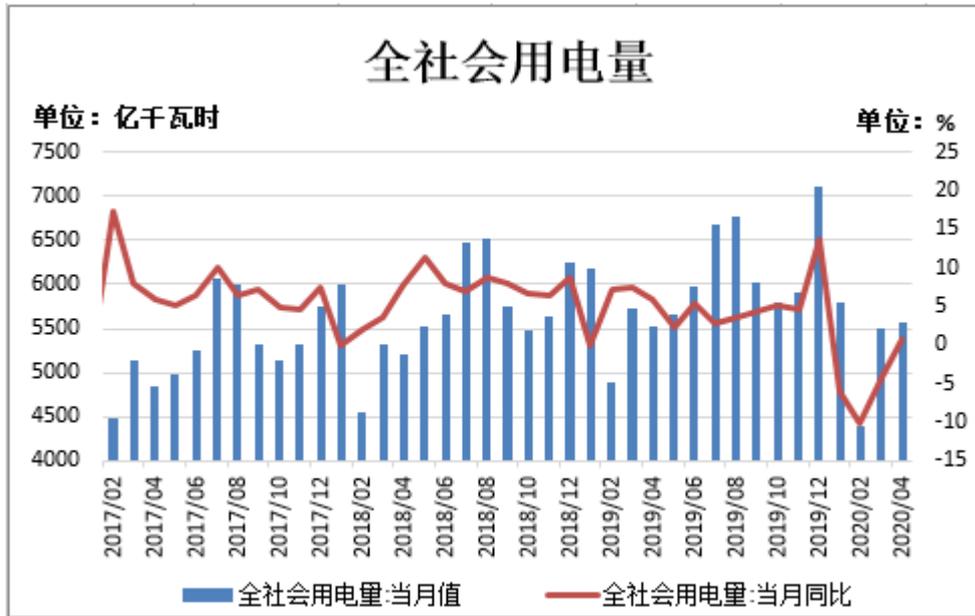


截至5月22日，秦皇岛港煤炭库存为392万吨，较上月底减少186万吨，减幅32.18%；曹妃甸煤炭库存量为379.8万吨，较上月底减少113.5万吨，减幅23.01%；京唐港煤炭库存量为581.1万吨，较上月底减少255.9万吨，减幅30.57%。环渤海三港的总库存为1352.9万吨，较上月底减少555.4万吨，减幅29.10%。广州港煤炭库存为230.3万吨，较上月底增加0.5万吨，增幅0.22%。5月份动力煤北方港口库存大幅减少，由于两会召开的影响，环保检查严格。而且大秦线铁路检修，北方港口煤炭调入量明显受限，导致港口可售资源偏紧。两会之后且大秦线铁路检修完成，港口调入量将恢复，所以6月份北方港口库存将呈现增加。

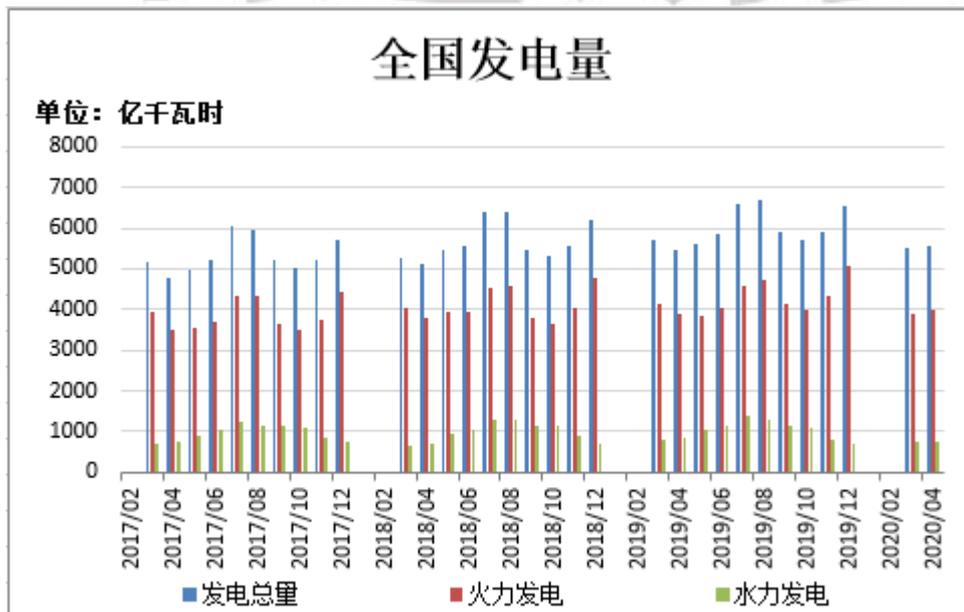


(五) 终端消费

2020年4月份,全社会用电量5572亿千瓦时,同比增长0.7%。2020年1-4月,全社会用电量累计21270亿千瓦时,同比下降4.7%。4月发电量增速由负转正后,5月我国全口径发电量实现较快增长,前15天同比增长5.6%,是今年以来同比增长最快时期,显示了经济正在持续恢复改善。



2020年4月份全国绝对发电量5543亿千瓦时,同比增长0.3%,而上月为下降4.6%。其中,全国火力绝对发电量3979亿千瓦时,同比增长1.2%,上月为下降7.5%;水力绝对发电量757亿千瓦时,同比下降9.2%,降幅较上月扩大3.3个百分点。从环比来看,4月份全国发电量环比增加18亿千瓦时,增长0.33%;火电发电量环比增加85亿千瓦时,增长2.18%;水力发电量环比减少6亿千瓦时,下降0.79%。2020年1-4月份全国绝对发电量21388亿千瓦时,同比下降5%,降幅较前3月收窄1.8个百分点。其中,全国火力绝对发电量15758亿千瓦时,同比下降5.9%;水力绝对发电量2720亿千瓦时,同比下降9.4%。



总结与展望

5 月份，动力煤期货价格震荡上行。首先是市场主流煤价跌至政策调控区域；其次是大秦线铁路检修使得北方港口库存不断下跌，可售资源偏紧；最后是电厂日耗量的回升，电厂煤炭库存不断减少。6 月份，动力煤价格或呈现冲高回落。虽然近日动力煤期价呈现回调走势，主要是降水增多、气温有所回落，电厂日耗量冲高回落。电厂煤炭库存持续减少，已降至去年同期水平之下。两会之后，煤矿安全检查将趋于放松；大秦线铁路检修完毕，北方港口将恢复调入量；煤炭供应将趋于宽松。随着电厂煤炭库存的继续下降，将会迎来电厂的集中补库需求，也是为迎接夏季用煤旺季作准备。后市气温将继续升高，日耗也会继续上升。在煤炭供应充足的前提下，电厂补库将带动煤价上涨，但补库完成后煤价或开始走弱。操作上，建议采取逢高抛开的策略，风险控制和仓位管理仍是关键。

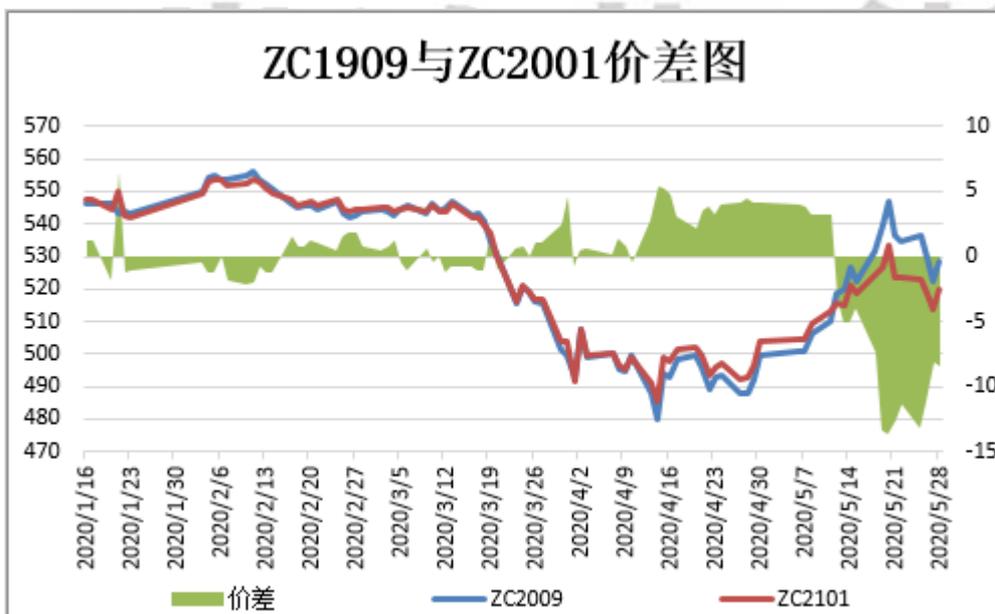
第二部分 操作策略

1、中线投资者

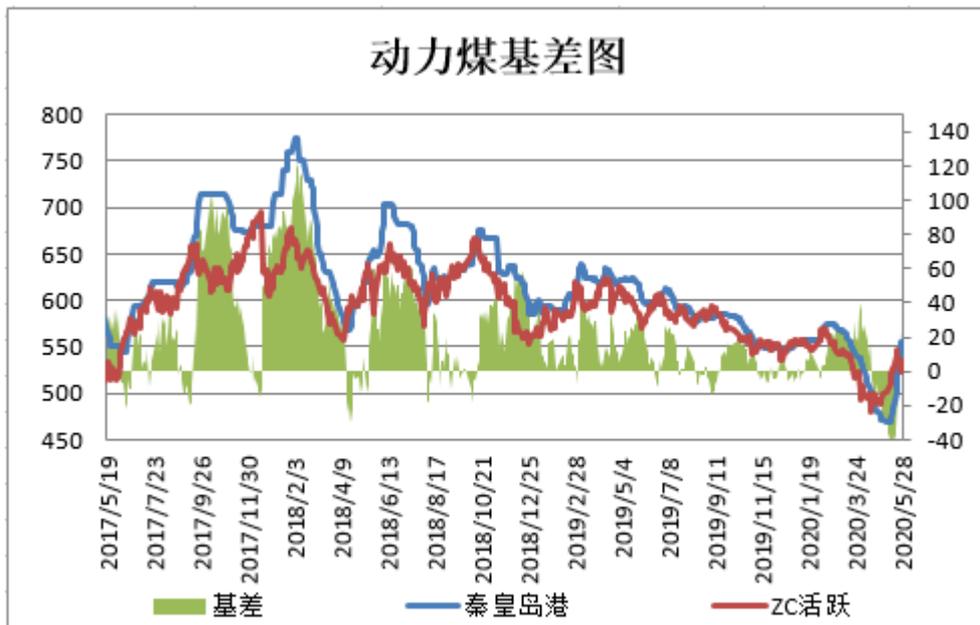
6 月份，两会结束加大秦线铁路检修完成，港口煤炭供应将趋于宽松。随着电厂煤炭库存的不断下降，目前已跌至去年同期水平之下，电厂很有可能进行补库，集体补库将带动煤价上涨，但补库结束后煤价或走弱。操作上建议逢高抛开，ZC2009 合约可参考在 545-555 元/吨区间逢高抛空，止损参考 460-470 元/吨。

2、套利（跨期套利，期现套利）

(1) 跨期套利：截至 5 月 28 日，ZC2009 合约与 ZC2101 合约价差（远月-近月）为-8.4 元/吨，根据前文对 6 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-10 附近建仓，止损价差为-20 元/吨，目标价差 10 元/吨。



(2) 期现套利：截至 5 月 28 日，秦皇岛港大同优混(Q5500, A21, V25, S0.4, MT9)报 555 元/吨，期货 ZC2009 合约价格为 528.4 元/吨，基差为 26.6 元/吨。根据前文对动力煤 6 月份的预判，在 35 元/吨附近做空基差是较理想的建仓位，止损参考 45 元/吨，目标价差 5 元/吨。



瑞达期货
RUIDA FUTURES

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。

