



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：南方高温天气减弱，电厂负荷压力减少

### 内容提要：

#### 1、煤炭供应稳定

产地拉运以及销售情况较好，产地煤价较为坚挺，内蒙古仍受煤票管控的影响，整体供应相对稳定。

#### 2、港口库存高位

前期因大秦线下庄站站内有重车脱轨，现已恢复正常通车，港口调入量基本正常，库存处于较高水平。

#### 3、下游电厂需求不佳

目前电厂仍处于去库存状态，且有长协煤补充。随着南方气温的下降，电厂负荷减少，日耗会有减少，下游需求将延续不佳。

### 策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	ZC2011	操作品种合约	动力煤期现货
操作方向	卖出	操作方向	买现货卖期货
入场价区	565-570 元/吨	入场价区	-10 元/吨附近
目标价区	535-540 元/吨	目标价区	10 元/吨
止损价区	580-585 元/吨	止损价区	-20 元/吨

### 风险提示：

产地煤矿环保政策加强，煤炭供应偏紧。电厂煤炭库存降至低位，对市场煤采购需求明显提升。

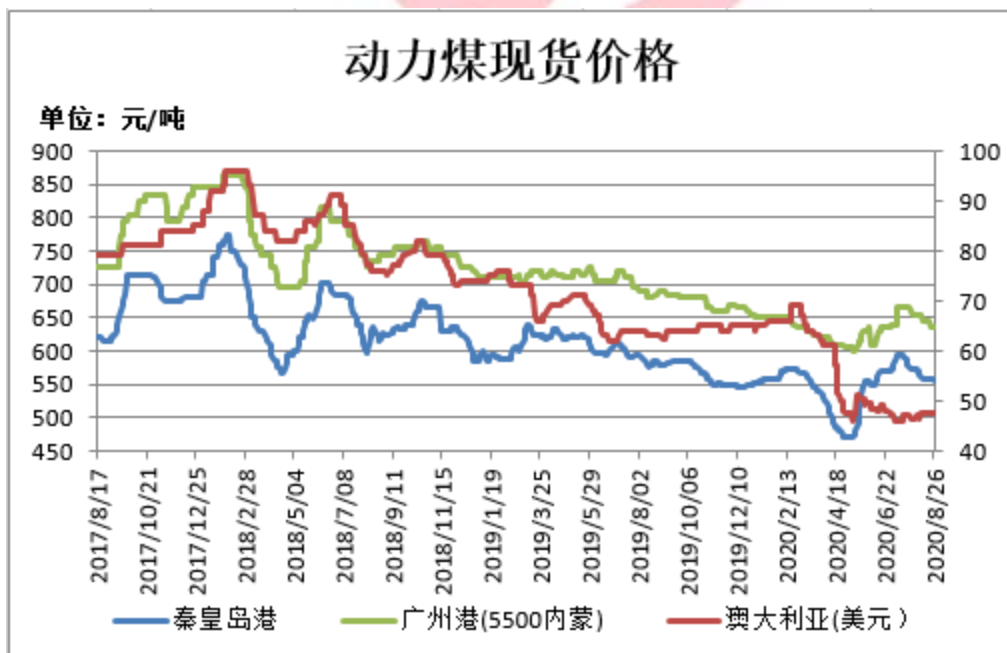
## 郑煤：南方高温天气减弱，电厂负荷压力减少

8 月份，动力煤期价呈现冲高回落。内蒙产区仍受煤票管制影响，其他产区供应相对稳定。随着高温天气的持续，电厂负荷创新高，但是电厂煤炭库存高位，仍处于去库存状态，且有长协煤做补充，所以电厂采购需求持续疲软。9 月份，随着南方气温的下降，电厂负荷会有减少。北方的暴雨天气带来丰富的降水，有利于水电。电厂仍处于去库存状态，且长协煤足够满足电厂需求，所以需求或延续偏弱态势。

### 第一部分 产业链分析

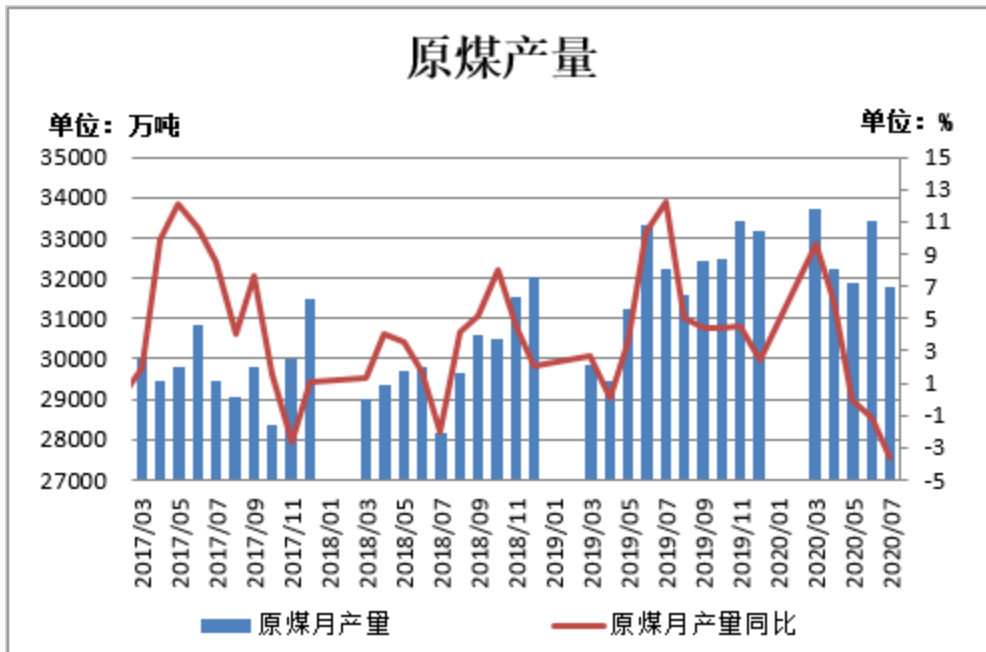
#### （一）现货市场

8 月份，动力煤现货价格震荡下跌。产地拉运以及销售情况较好，所以产地煤价较为坚挺，内蒙古仍受煤票管控的影响。港口集港量呈现增加，但是需求不佳，所以港口主流报价呈现下跌。9 月份，动力煤现货价格或呈现下跌。北方出现暴雨天气，降水量同期偏高，水力发电或有明显提升。随着南方高温天气减弱，下游电厂负荷压力较小，长协煤的补充基本满足电厂的库存需求，市场采购积极性难有提升。截至 8 月 26 日，秦皇岛港大同优混（Q5500, A21, V25, S0.4, MT9）平仓含税价报 555 元/吨，较上月底跌 18 元/吨，跌幅 3.14%。



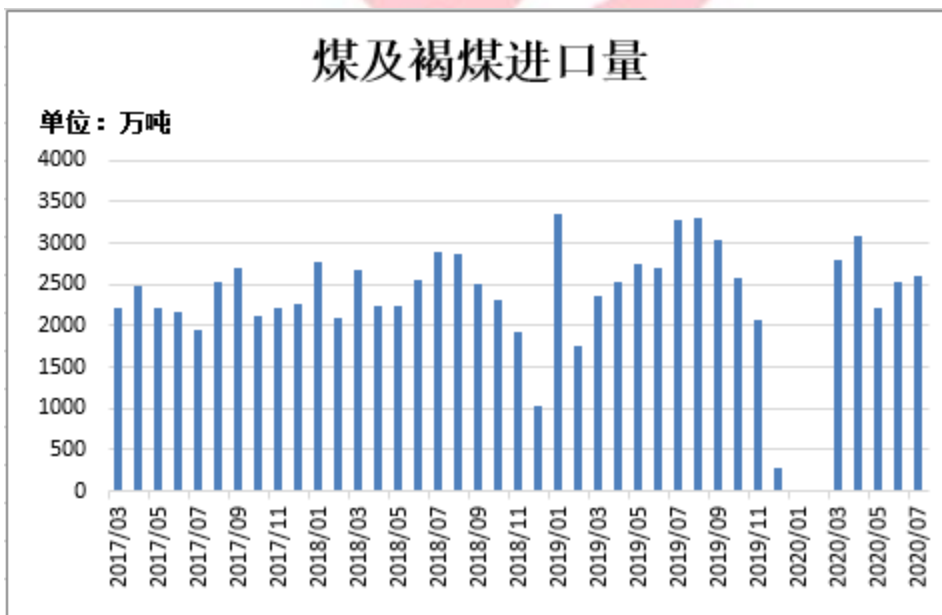
#### （二）产量

2020 年 7 月份，全国原煤产量 31794 万吨，同比下降 3.7%，降幅较上月扩大 2.5 个百分点。较 6 月份减少 1634 万吨，降幅 4.89%。2020 年 1-7 月份，全国累计原煤产量 212282 万吨，同比下降 0.1%。导致原煤产量减少或与内蒙古涉煤领域问题整治、煤管票的紧张，陕西省安全检查，以及主产地降水影响有关。



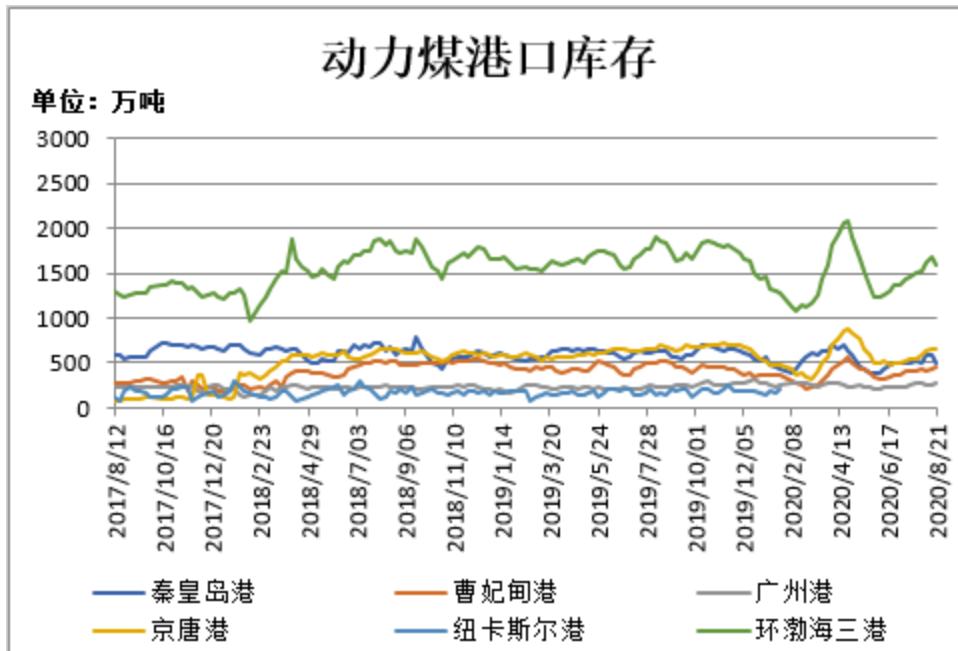
### (三) 进出口

2020年7月，进口煤炭2610万吨，环比增加81万吨，同比下降20.6%，降幅比上月扩大14个百分点。2020年1-7月，累计进口煤炭20009万吨，同比增长6.8%。虽然环比仍呈现增加，但增幅比较小；同比呈现明显减少，且降幅较上个月明显扩大。主要得益于进口煤政策的缩紧。



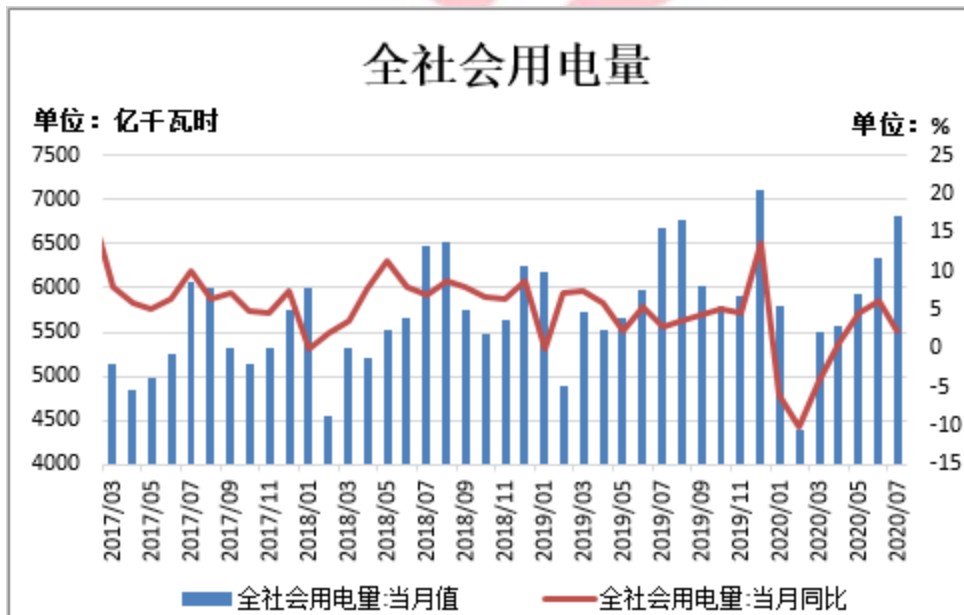
### (四) 库存

截至8月21日，秦皇岛港煤炭库存为502.5万吨，较上月底减少6万吨，减幅1.18%；曹妃甸煤炭库存量为447万吨，较上月底增加24万吨，增幅5.67%；京唐港煤炭库存量为648万吨，较上月底增加63.5万吨，增幅10.86%。环渤海三港的总库存为1597.5万吨，较上月底增加81.5万吨，增幅5.38%。广州港煤炭库存为272.8万吨，较上月底减少2.1万吨，减幅0.76%。8月份动力煤港口库存呈现增加，港口调入量基本正常，港口库存处于较高水平。下游需求偏弱，成交较为冷清，目前电厂仍以去库存为主。



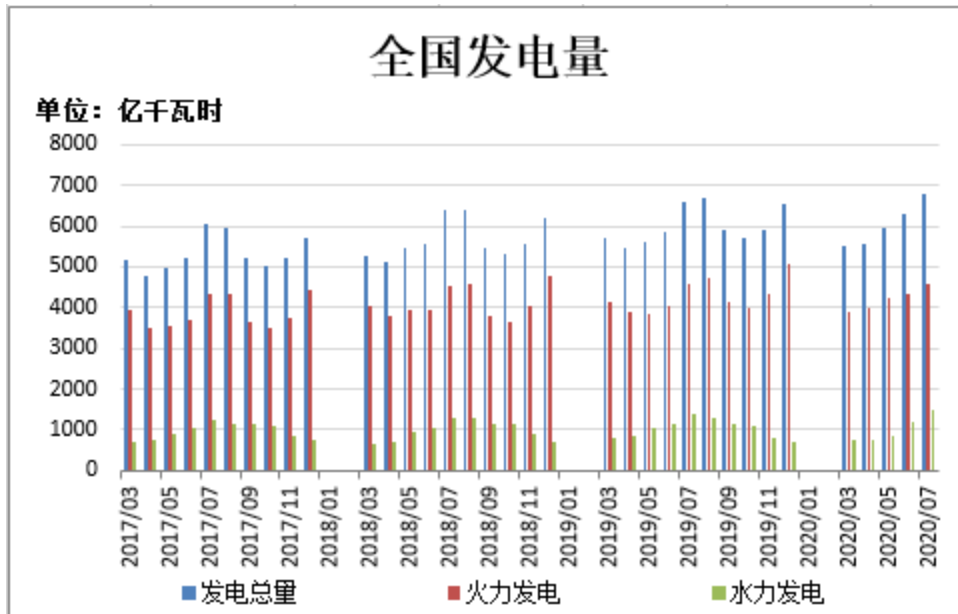
#### (五) 终端消费

7 月份，全社会用电量 6824 亿千瓦时，环比增长 7.46%，同比增长 2.3%。2020 年 1-7 月，全社会用电量累计 40381 亿千瓦时，同比下降 0.7%。进入 8 月份，全国日发电量和统调用电负荷快速攀升，并连创新高，既有持续高温晴热天气导致空调负荷快速增长的影响，也反映了国民经济继续稳定恢复。



2020 年 7 月份全国绝对发电量 6801 亿千瓦时，同比增长 1.9%。其中，火力绝对发电量 4600 亿千瓦时，同比下降 0.7%；水力绝对发电量 1463 亿千瓦时，同比增长 6.1%。从环比来看，7 月份全国发电量环比增加 497 亿千瓦时，增长 7.88%；火电发电量环比增加 277 亿千瓦时，增长 6.41%；水力发电量环比增加 248 亿千瓦时，增长 20.41%。2020 年 1-7 月份全国绝对发电量 40451 亿千瓦时，同比下降 0.9%，降幅较前 6 月收窄 0.5 个百分点。其中，火力绝对发电量 28957 亿千瓦时，同比下降 1.5%；水力绝对发电量 6217 亿千瓦

时，同比下降 4.7%。7 月份火力发电较去年同期水平略低，水力环比上月大幅增加，对火力发电份额有一定的挤压。



## 总结与展望

8 月份，动力煤期货价格冲高回落，现货价格呈现下跌。8 月份的高温天气，使得各地电厂负荷大幅增加，且创新高，但是电厂煤炭库存较高，所以对于煤炭采购需求减少。9 月份，产地供应相对稳定，且港口煤炭库存也处于高位。几场大雨过后，南方高温天气逐渐减弱，电厂负荷会将减弱。北方大雨过后带来丰富的降水，利好于水电。目前电厂仍处于去库存状态，且有长协煤的补充，对于市场煤炭采购需求将延续弱势。在供应稳定而需求持续弱势的情况下，动力煤价格将呈现偏弱走势。操作上，建议逢高抛空策略，风险控制和仓位管理仍是关键。

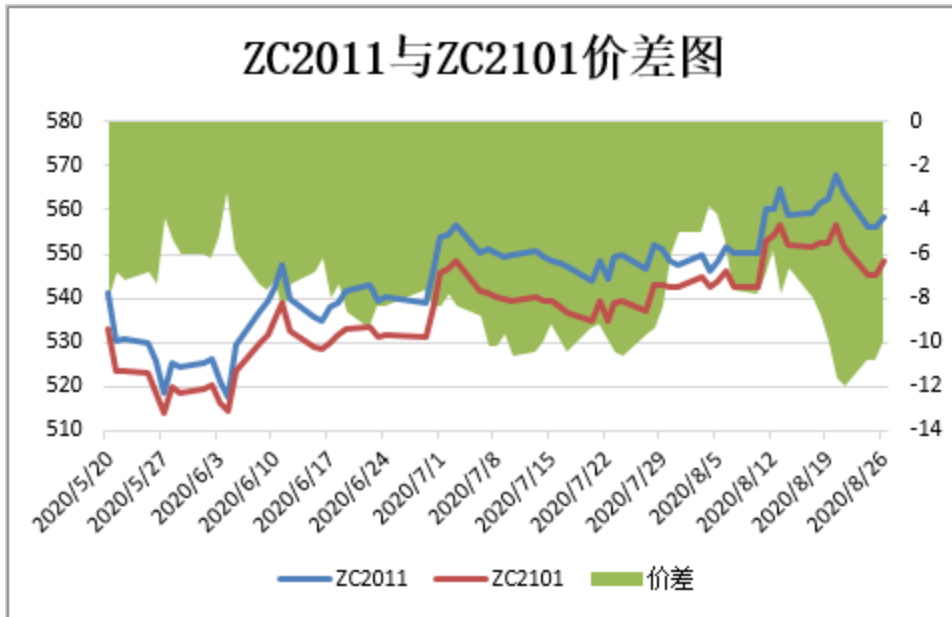
## 第二部分 操作策略

### 1、中线投资者

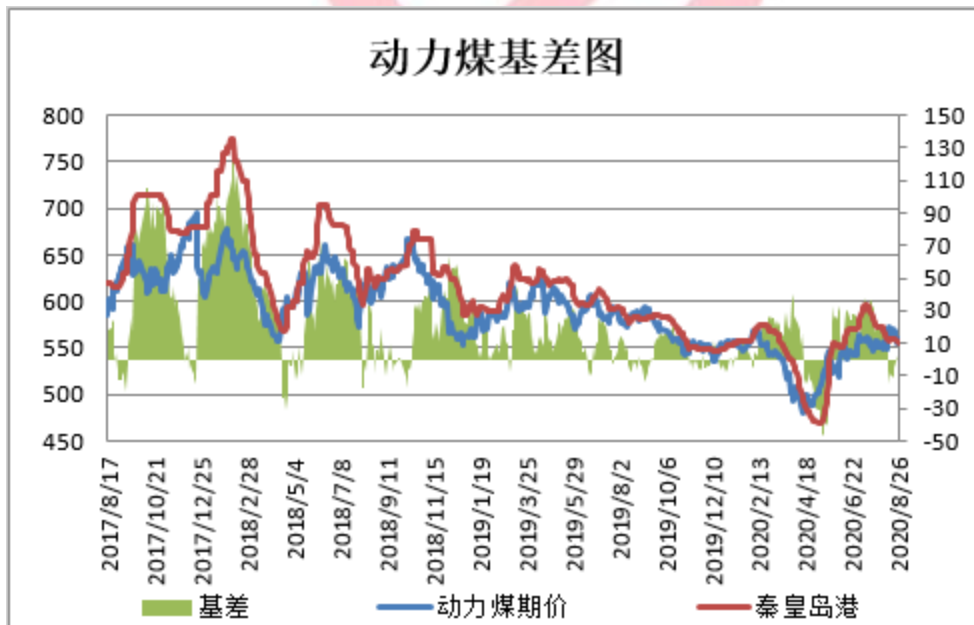
9 月份，煤炭供应稳定，港口库存高位，供应相对充足。而电厂仍处于去库存状态，且有长协煤的补充，所以对于煤炭的采购需求将延续弱势，预计动力煤价格偏弱运行。操作上建议逢高抛空，ZC2011 合约可参考在 565-570 元/吨区间卖出，止损参考 580-585 元/吨。

### 2、套利（跨期套利，期现套利）

(1) 跨期套利：截至 8 月 26 日，ZC2011 合约与 ZC2101 合约价差（远月-近月）为-10 元/吨，根据前文对 9 月的研判，近月或弱于远月，二者的价差将缩窄，可考虑空 ZC2011 合约多 ZC2101 合约于-10 附近建仓，止损价差为-15 元/吨，目标价差 0 元/吨。



(2)期现套利:截至8月26日,秦皇岛港大同优混(Q5500, A21, V25, S0.4, MT9)报555元/吨,期货ZC2011合约价格为558.6元/吨,基差为-3.6元/吨。根据前文对动力煤9月份的预判,在-10元/吨附近做多基差是较理想的建仓位,止损参考-20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。

