



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：下游需求持续疲弱，期价延续弱势格局

内容提要：

1、煤矿复产继续推进，煤炭供应增加。

3月份，随着各地煤矿复工复产的继续推进，煤炭供应将趋于宽松。

2、电厂煤炭库存较为充足。

目前电厂煤炭库存处于高位，且有长协煤做补充。

3、下游需求持续疲弱。

工厂、企业完全复产仍需时间，短期日耗或呈现回升，但暂未能达到正常水平。天气将逐渐回暖，供暖需求或减弱。空 ZC2005 合约多 ZC2009 合约于-5 附近建仓，止损价差为-12 元/吨，目标价差 10 元/吨。

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	ZC2005	操作品种合约	ZC2005-ZC2009
操作方向	卖出	操作方向	空 5 月多 9 月
入场价区	540-550 元/吨	入场价区	-5 元/吨附近
目标价区	510-520 元/吨	目标价区	10 元/吨
止损价区	555-565 元/吨	止损价区	-12 元/吨

风险提示：

冷空气来袭，供暖需求不减反增。工厂、企业完全复产，电厂日耗明显回升，并高于正常水平，电煤库存得到明显消化。

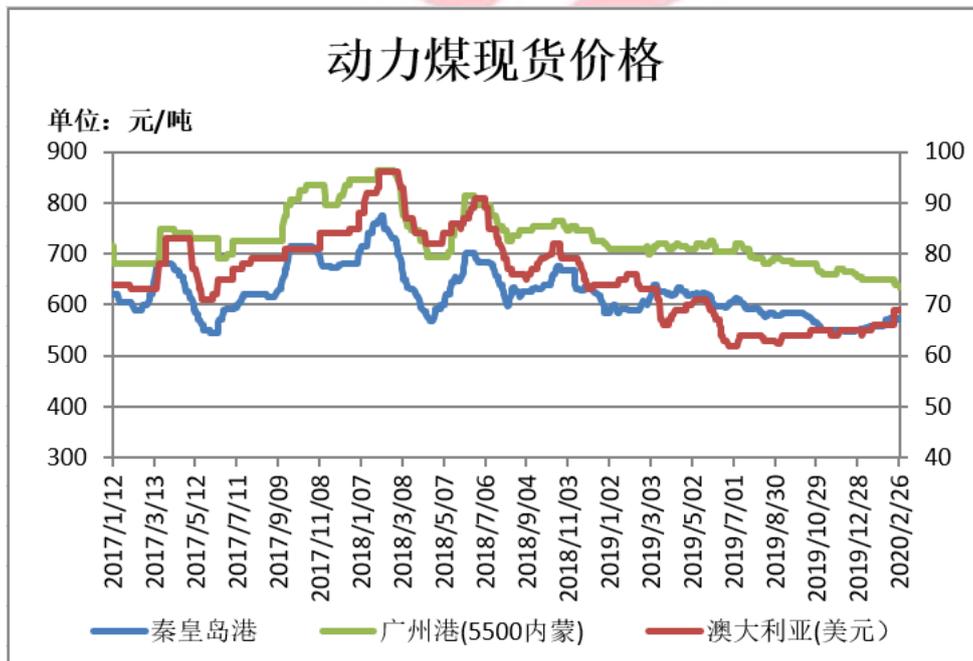
郑煤：下游需求持续疲弱，期价延续弱势格局

2月份，动力煤期货价格呈现冲高回落。受疫情影响，煤矿开工延迟，煤炭供应偏紧。北方港口整体库存下行，资源短缺，致使贸易商看涨情绪，报价上移。政策性保供，电厂煤炭库存非常充足，日耗持续低位，下游采购需求持续偏弱。3月份，随着各地煤矿继续复工复产，煤炭供应紧张格局将得到缓解。3月份天气逐渐转暖，工业、企业仍在处于复工的状态，预计日耗会有回升，但是暂时达不到正常水平。在供应相对宽松，需求持续偏弱的情况下，预计3月份动力煤期价或延续弱势。

第一部分 产业链分析

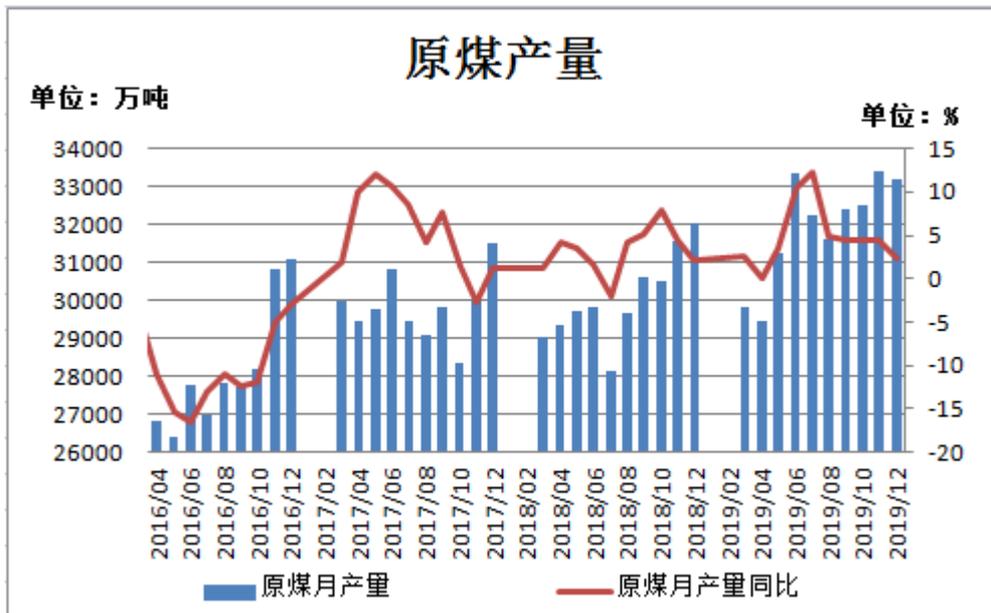
（一）现货市场

2月份，动力煤现货价格震荡上涨。北方港口整体库存呈现下行，资源短缺，致使贸易商看涨情绪，报价呈现上移。随着保供政策的推进，秦港调入持续增加，但整体环渤海港口库存仍处低位，且优质煤种短缺。所以整体港口现货价格呈现上涨。3月份，随着气温的回暖，以及下游工业、企业的复工，电厂日耗会有所回升，但是暂时达不到正常水平。下游电厂煤炭库存较为充足，采购需求将持续疲软。预计3月份动力煤现货价格会呈现稳中有跌的走势。截至2月26日，秦皇岛港山西优混Q5500V28S0.5平仓价（含税）月末报572元/吨，较上月底涨15元/吨，涨幅2.69%。



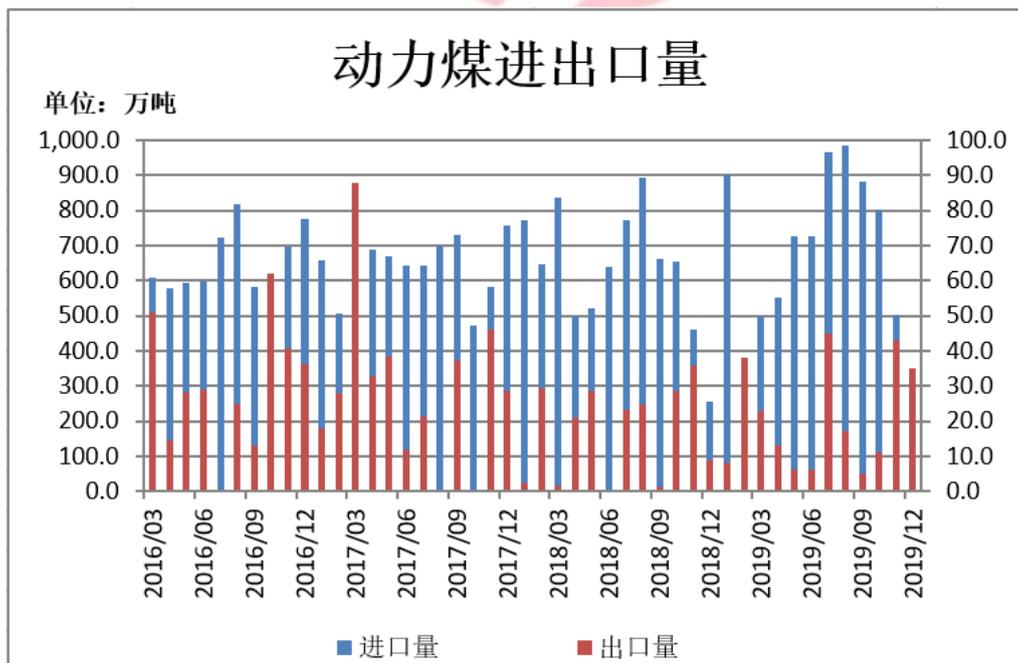
（二）产量

2019年12月份，全国原煤产量33174万吨，同比增长2.4%，增速较上月收窄2.1个百分点；环比减少232万吨，下降0.69%。2019年1-12月份全国原煤产量374552万吨，同比增长4.2%，增速较1-11月收窄0.3个百分点。



(三) 进出口

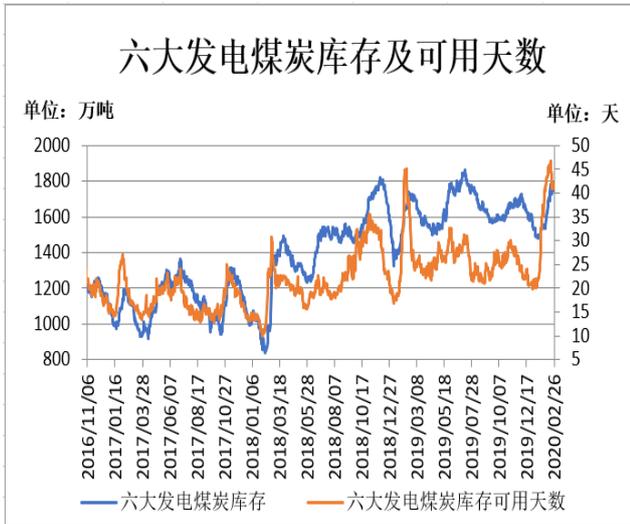
2019年12月份，中国进口动力煤60万吨，环比减少444万吨，减幅88.1%；同比减少194.49万吨，减幅76.42%。2019年1-12月份，累计进口动力煤7970.47万吨，同比增加4.64%。2019年12月份，中国出口动力煤35万吨，环比减少8万吨，减幅18.6%；同比增加26.3万吨，增幅302.58%。2019年1-12月份，累计出口动力煤250万吨，同比增加21.64%。



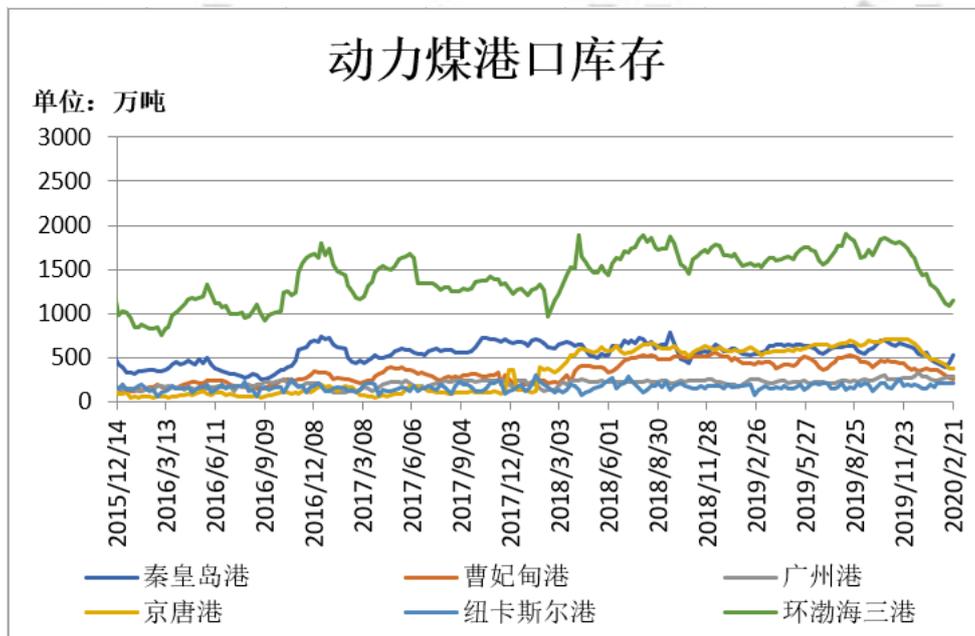
(四) 库存

从目前电厂数据来看，截止2月26日，六大电厂（浙电、上电、粤电、国电、大唐、华能）煤炭库存总量为1760.33万吨，较上月底增加208.85万吨，增幅为13.46%。本月电煤库存呈现增加，当前库存水平

处于高位。六大电厂电煤库存平均可用天数为 41.07 天，较上月底增加 2.22 天，增幅为 5.71%。受疫情影响，工业、企业延迟复工，日耗水平处于低位，所以可用天数较高。此外，六大发电集团平均日耗总量为 42.86 万吨，较上个月底增加 2.93 万吨，增幅 7.34%。由于延迟复工，所以电厂日耗量处于低位。



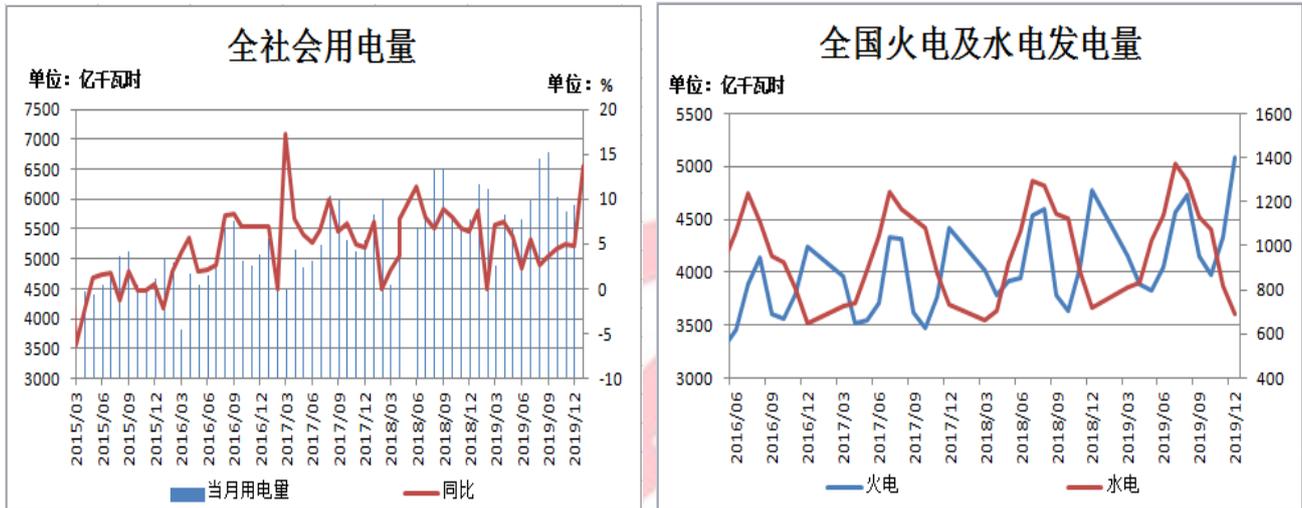
截至 2 月 21 日，秦皇岛港煤炭总库存为 520 万吨，较上月底增加 79.5 万吨，增幅 18.05%；曹妃甸煤炭库存量为 247 万吨，较上月底减少 116 万吨，减幅 31.96%；京唐港煤炭库存量为 379.3 万吨，较上月底减少 89 万吨，减幅 19%。环渤海三港的总库存为 1146.3 万吨，较上月底减少 125.5 万吨，减幅 9.87%。2 月份动力煤港口库存呈现明显下滑，由于煤矿复工延迟，在产煤矿产量较少。节后大部分汽车司机还未复工，外省长途运输仍然受限，运输车辆调运紧张。铁路发运主要是大户为主，调往港口的量有所下降。



(五) 终端消费

2019 年 12 月，全社会用电量 7111 亿千瓦时，同比增长 13.77%。2019 年 1-12 月，全社会用电量累计 72255 亿千瓦时，同比增长 4.5%。

2019年12月份全国绝对发电量6544亿千瓦时，同比增长3.5%，增速较上月收窄0.5个百分点。其中，全国火力绝对发电量5082亿千瓦时，同比增长4%，增速与上月持平；水力绝对发电量687亿千瓦时，同比下降4.4%。2019年1-12月份全国绝对发电量71422亿千瓦时，同比增长3.5%，增速较1-11月扩大0.1个百分点。其中，全国火力绝对发电量51654亿千瓦时，同比增长1.9%；水力绝对发电量11534亿千瓦时，同比增长4.8%。12月份火电小幅回落，水电持续负增长，12月电力生产增速略有放缓。2019年，发电量延续增长，水力发电的增幅大于火力发电的增幅。



总结与展望

2月份，动力煤期货价格冲高回落。节后煤矿复工延迟，导致短期煤价的拉升。之后政策的保供以及工厂、企业复工延迟，下游需求持续低位，煤价承压下跌。3月份，随着各地煤矿复工复产的继续推进，煤炭供应将趋于宽松。工厂、企业完全复产仍需时间，短期日耗或呈现回升，但暂未能达到正常水平。天气将逐渐回暖，供暖需求或减弱。目前电厂煤炭库存处于高位，且有长协煤做补充。综上，煤炭供应或相对充足，而下游需求或持续疲弱，预计3月动力煤期价将延续弱势。操作上，建议采取逢高抛空的策略，风险控制和仓位管理仍是关键。

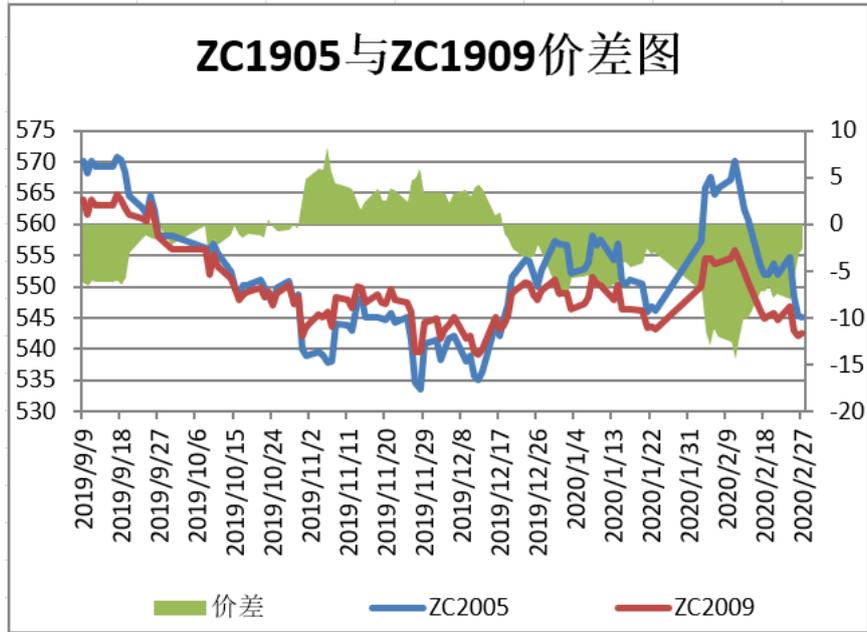
第二部分 操作策略

1、中线投资者

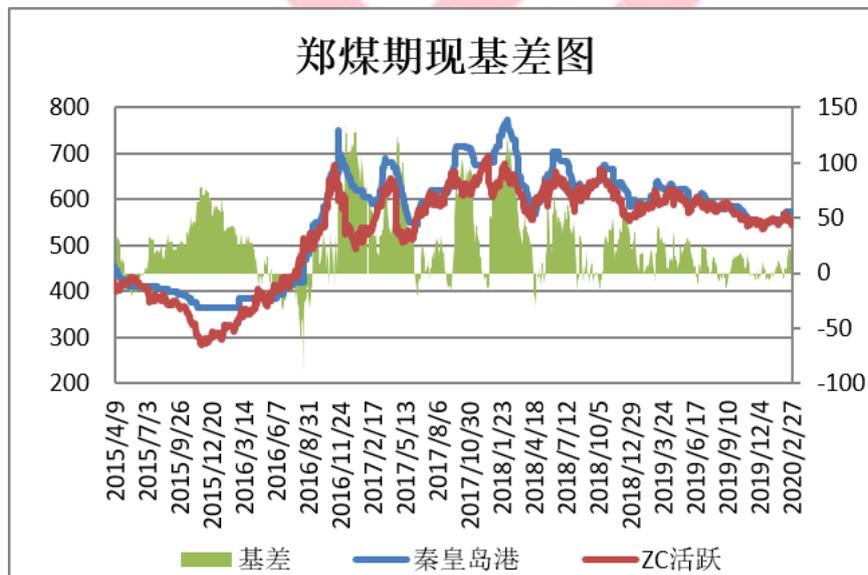
3月份，煤炭供应或相对充足，而下游需求或持续疲弱，目前电厂煤炭库存处于高位，且有长协煤做补充。预计3月动力煤期价将延续弱势。操作上建议逢高抛空，ZC2005合约可参考在540-550元/吨区间逢高抛空，止损参考555-565元/吨。

2、套利（跨期套利，期现套利）

(1) 跨期套利：截至2月27日，ZC2005合约与ZC2009合约价差（远月-近月）为-2.6元/吨，基目前价差处于低位，预计3月份二者的价差将扩大，可考虑空ZC2005合约多ZC2009合约于-5附近建仓，止损价差为-12元/吨，目标价差10元/吨。



(2) 期现套利:截至 2 月 27 日, 秦皇岛港山西优混 (Q5500V28S0.5) 报 571 元/吨, 期货 ZC2005 合约价格为 545.2 元/吨, 基差为 25.8 元/吨。根据前文对动力煤 3 月份的预判, 在 25 元/吨附近做空基差将是较理想的建仓位, 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。

