

INTERNET INVESTMENT STRATEGY

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：即将触及政策调控，期价或能止跌回升

内容提要：

1、政策调控或稳定煤价

动力煤现货价格在已处于调控的“蓝色区域”内，属于政策监控区间，如果再继续下跌，跌破 470 元/吨将会触及启动平抑煤炭价格异常波动的响应机制。

2、气温回升带动日耗上升

随着气温的逐步回升，电厂日耗量会逐步回升。5 月电厂或开始为夏季用电高峰作备货。

3、行业用电需求仍有上升空间

虽然现在外围的疫情仍未得到有效的控制，但是国内各行业在逐渐的恢复，后市需求也会逐渐显现。

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	买入	操作方向	多 9 月空 1 月
入场价区	475-485 元/吨	入场价区	5 元/吨附近
目标价区	520-530 元/吨	目标价区	-5 元/吨
止损价区	460-470 元/吨	止损价区	10 元/吨

风险提示：

煤价未继续下跌，未能触及政策调控，一直在低位徘徊。气温未如预测升高，电厂日耗继续在低位徘徊。

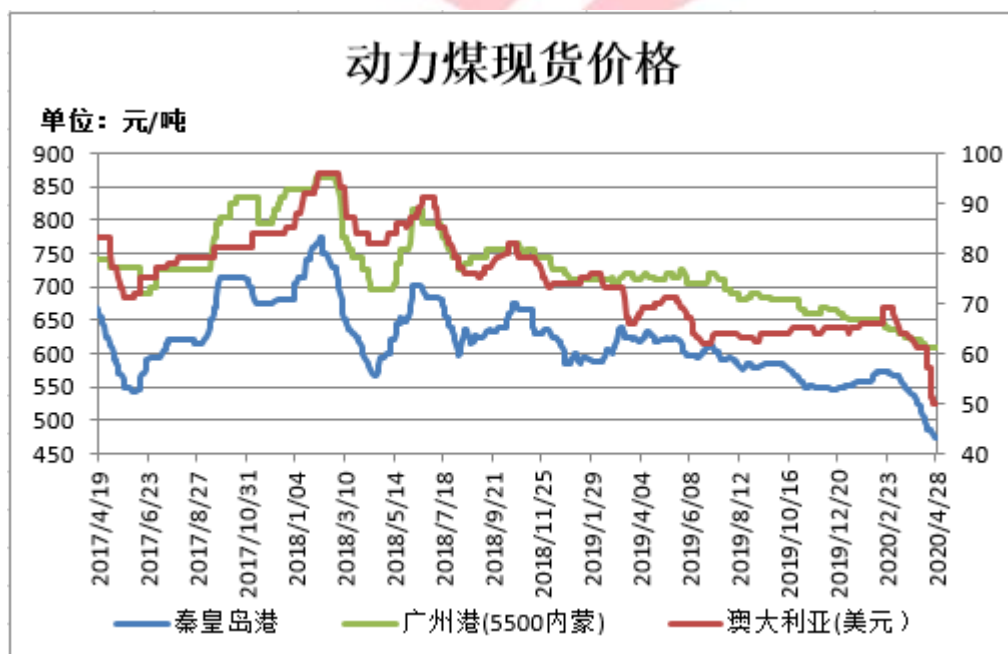
郑煤：即将触及政策调控，期价或能止跌回升

4月份，动力煤期货价格小幅下跌，较3月份跌幅大大缩小。由于跌至“蓝色”区域，市场对应政策调控的看好。但是下游需求一直未见好转，电厂消耗一直在低位徘徊。而产地煤炭供应较为宽松，导致煤价继续小幅下跌。由于4月煤价跌幅缩窄，5月煤价有望止跌回升。虽然煤炭供应仍相对宽松，但主流现货价格即将跌破470元/吨，启动平抑煤价机制在即。随着气温逐渐升高，将带动居民用电需求，从而带动煤炭下游需求。

第一部分 产业链分析

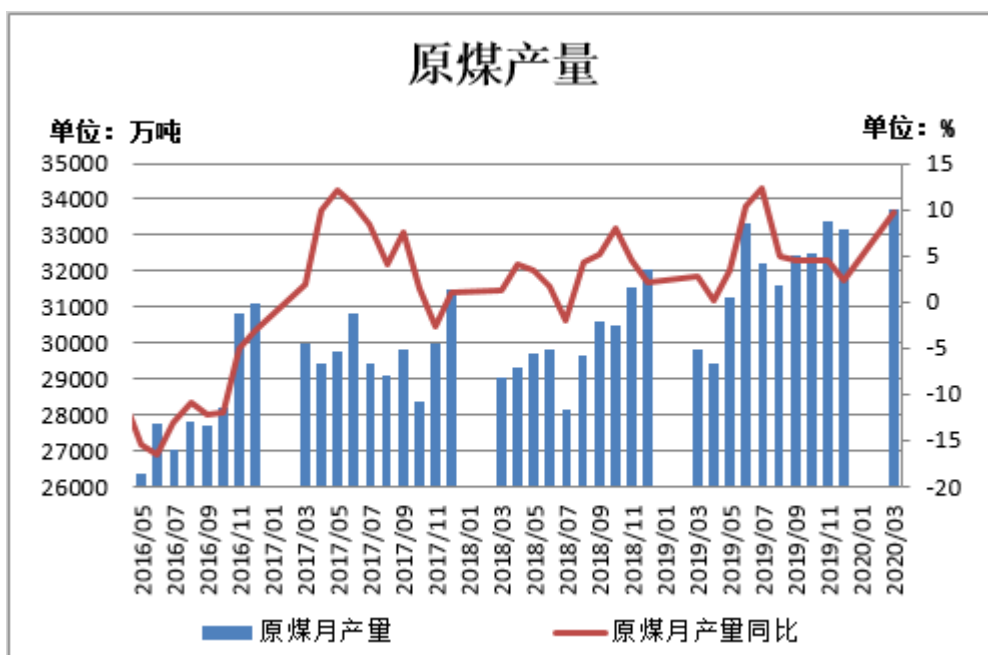
（一）现货市场

4月份，动力煤现货价格震荡下跌。由于产地供应数量持续增加，而电厂煤炭库存水平较高，日耗回升缓慢。港口库存高位运行，贸易商情绪悲观浓厚，主流报价不断下探。5月份，动力煤现货价格或止跌企稳。虽然产地供应充足，下游电厂日耗持续低位，而电煤库存居高不下，但主流煤价已跌至470元/吨附近，极有可能触及并启动平抑煤价波动异常响应机制。随着气温的升高，用电需求将会逐渐回升，从而消化库存刺激需求。截至4月28日，秦皇岛港大同优混（Q5500, A21, V25, S0.4, MT9）平仓含税价报474元/吨，较上月底跌61元/吨，跌幅11.4%。



（二）产量

2020年3月份，全国原煤产量33726万吨，同比增长9.6%，增速由负转正，1-2月份为下降6.3%。2020年1-3月份，全国累计原煤产量82991万吨，同比下降0.5%。随着全国疫情情况的好转，各地积极推进复工复产，蒙、晋、陕、疆等原煤主产区和主要原煤生产企业已基本复产达产，全力保障了原煤供应。



(三) 进出口

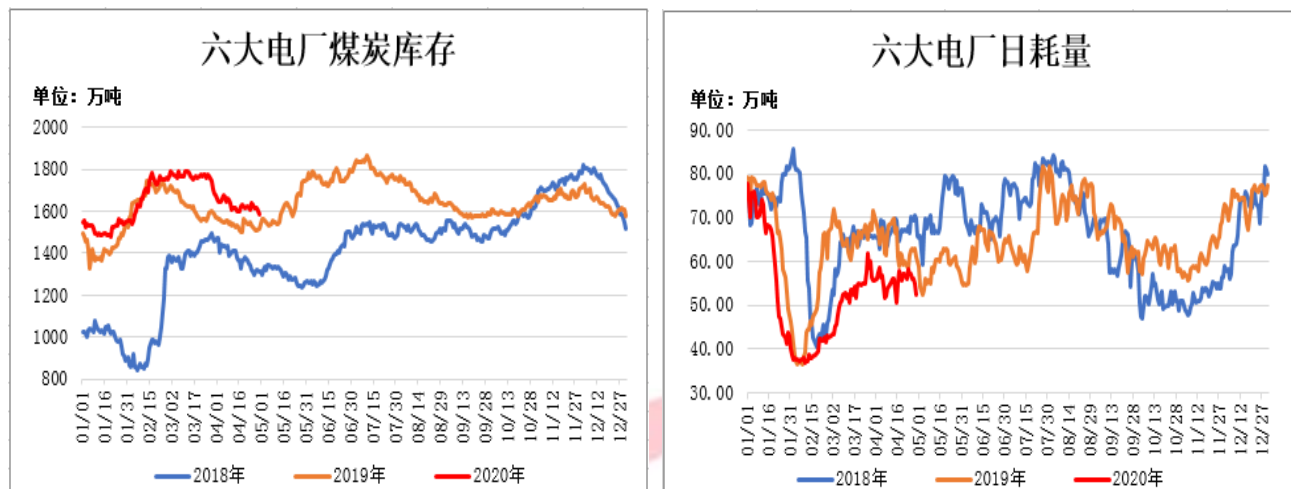
2020年3月份,中国进口煤炭2783.3万吨,同比增加435.1万吨,增长19%。2020年1-3月,全国累计进口煤炭9577.8万吨,同比增长28.4%。为保障疫情期间的能源需求,我国在积极推进国内能源企业复产增产的同时,继续增加能源进口。面对进口煤爆发式通关,中国海关在3月底出台了相关措施,对进口煤进行管控。



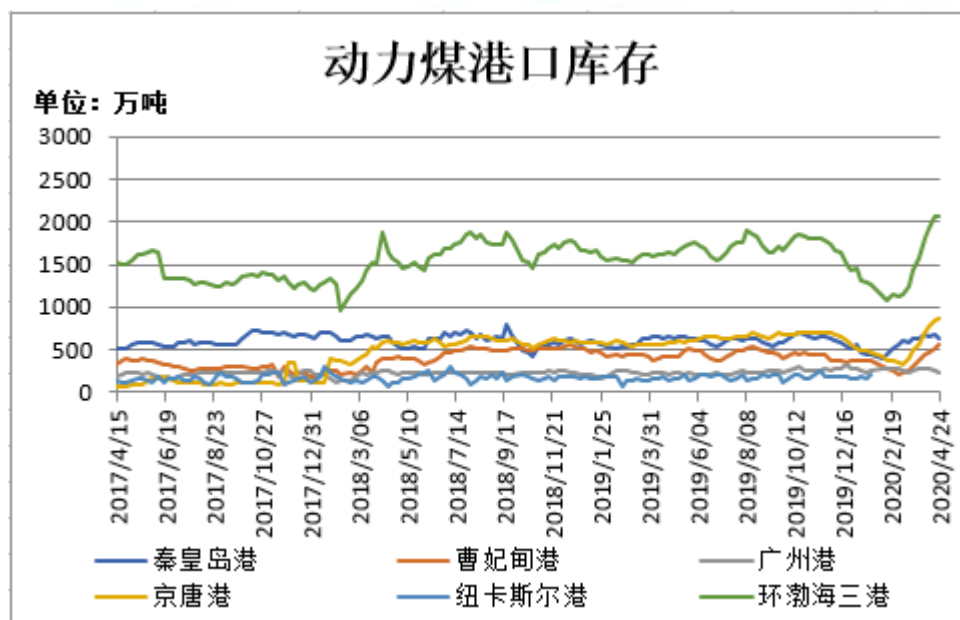
(四) 库存

从目前电厂数据来看,截止4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1587.8万吨,较上月底减少71.05万吨,减幅为4.28%。电煤库存呈现下降,但整体库存水平依旧处于高位。六大电厂电煤库存平均可用天数为30.4天,较上月底增加0.83天,增幅为2.81%。此外,六大

发电集团平均日耗总量为 52.23 万吨，较上个月底减少 3.87 万吨，减幅 6.9%。随着各行业的复产复工，以及气温的逐渐升高，电厂日耗量会回升，从而带动库存消耗。

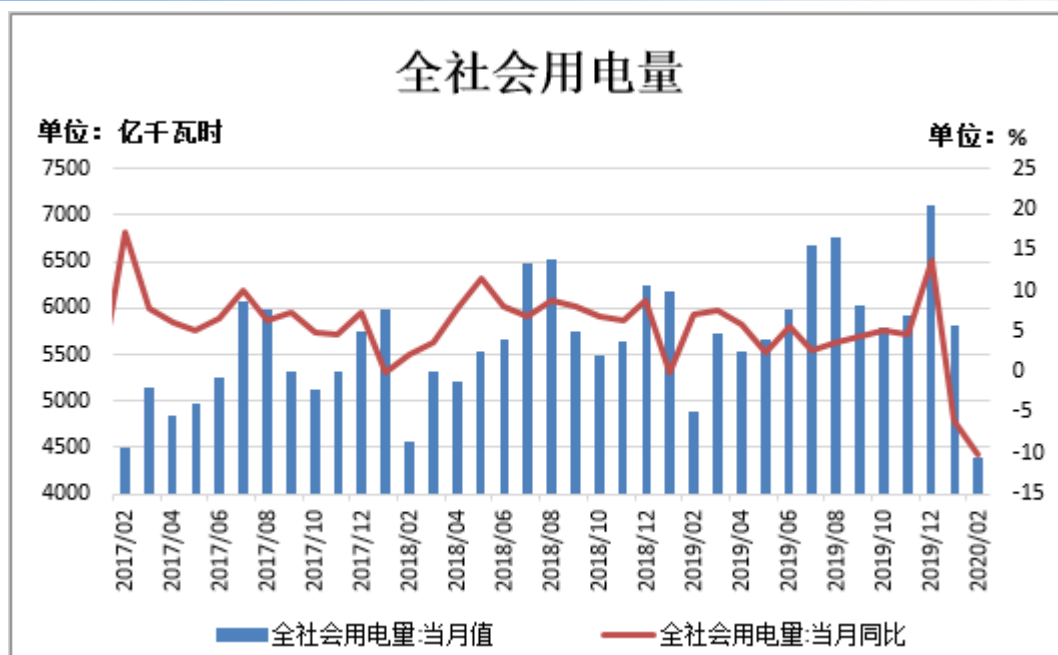


截至 4 月 24 日，秦皇岛港煤炭库存为 638 万吨，较上月底减少 1.5 万吨，减幅 0.23%；曹妃甸煤炭库存量为 558.7 万吨，较上月底增加 184.3 万吨，增幅 49.23%；京唐港煤炭库存量为 874.2 万吨，较上月底增加 306.1 万吨，增幅 53.88%。环渤海三港的总库存为 2070.9 万吨，较上月底增加 488.9 万吨，增幅 30.90%。广州港煤炭库存为 220.2 万吨，较上月底减少 53.5 万吨，减幅 19.55%。4 月份动力煤北方港口库存继续大幅增加，随着产地煤矿基本恢复正常水平，供给产量明显提升。北方港口调入维持良好的状态，加之下游需求不及预期，在供需格局失衡下，港口预到和锚地船舶量偏少，使得煤炭调出量低位徘徊。港口贸易商报价持续下跌，成交基本没有，港口库存出现明显积累。

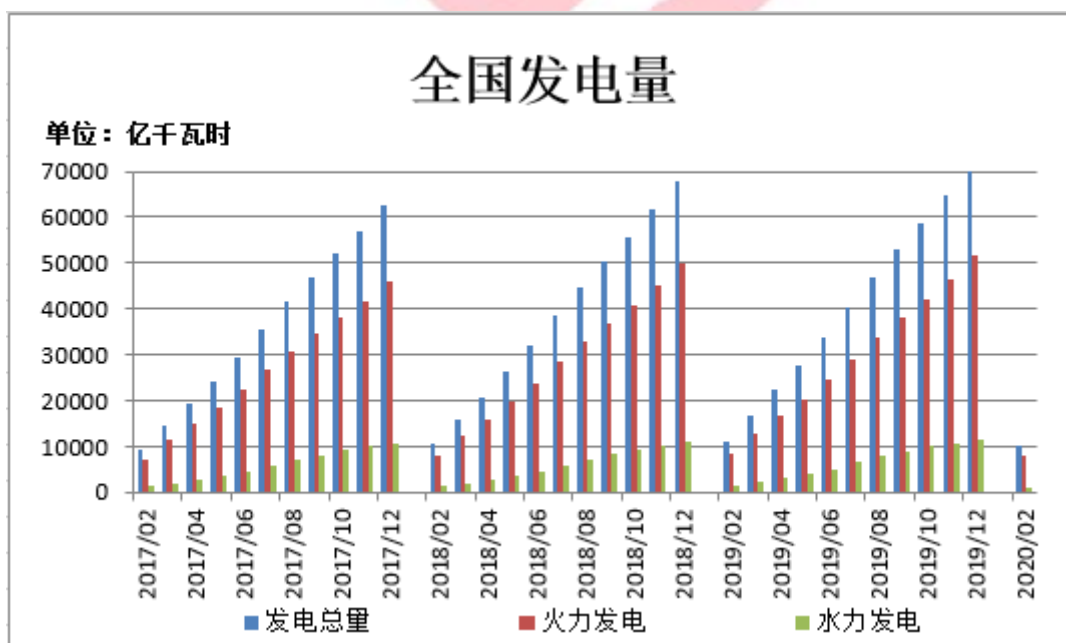


（五）终端消费

3 月份，全社会用电量 5493 亿千瓦时，同比下降 4.2%。1-3 月，全社会用电量累计 15698 亿千瓦时，同比下降 6.5%。进入二季度，各行各业加快恢复生产，各个产业用电有望增加。当前，国内加大基建投资带动工业生产回暖，且 5-6 月或是工业生产旺季，预计电煤需求大概率将温和回升。



1-3月, 全国发电 15822 亿千瓦时, 同比下降 6.8%, 其中 3 月份发电 5525 亿千瓦时, 同比下降 4.6%, 降幅比 1-2 月收窄 3.6 个百分点。电力生产有所下降, 受疫情和暖冬叠加影响, 用电需求受到抑制。分品种看, 火电、水电分别下降 8.2%、9.5%; 核电、风电、太阳能发电不同程度增长, 分别增长 1.2%、5.7%、10.9%。尽管因需求偏弱电力生产速度有所下降, 但从绝对量看, 一季度发电量仍略高于 2017-2019 年三年同期平均水平。



总结与展望

4 月份, 动力煤期货价格小幅下跌, 跌幅有所收窄; 现货价格继续加速下跌。由于煤炭供应充足, 下游电厂日耗低位, 煤炭库存高位, 需求持续疲软。5 月份, 动力煤或止跌回升。首先, 动力煤现货价格在已处于调控的“蓝色区域”内, 属于政策监控区间, 如果再继续下跌, 跌破 470 元/吨将会触及启动平抑煤炭价

格异常波动的响应机制。其次，随着气温的逐步回升，电厂日耗量会逐步回升。5月电厂或开始为夏季用电高峰作备货。最后，虽然现在外围的疫情仍未得到有效的控制，但是国内各行业在逐渐的恢复，后市需求也会逐渐显现。所以在供应相对宽松的前提下，政策调控及后市需求预期会稳定煤价。操作上，建议采取逢低买入的策略，风险控制和仓位管理仍是关键。

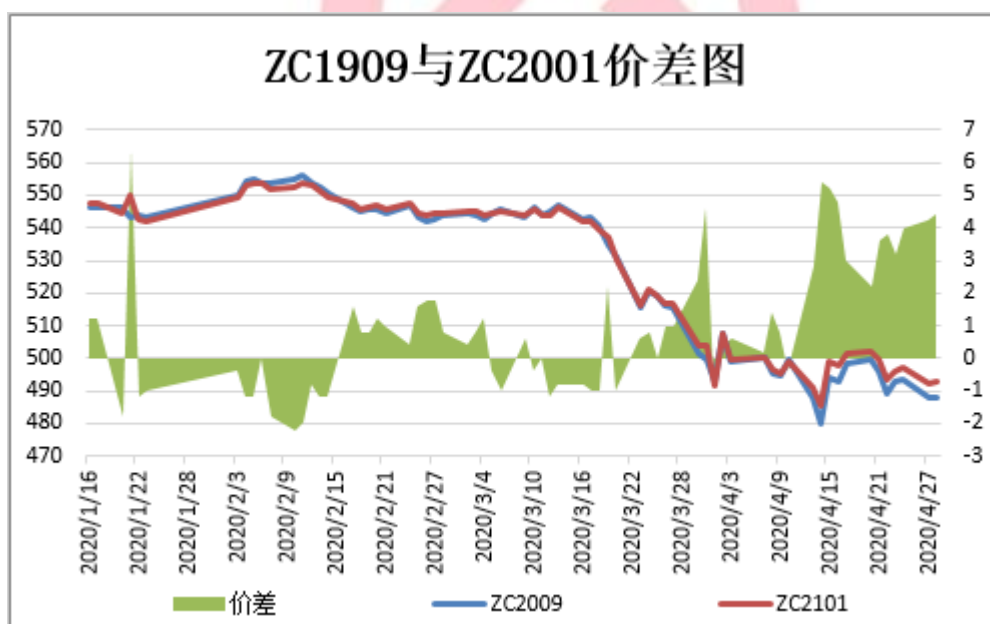
第二部分 操作策略

1、中线投资者

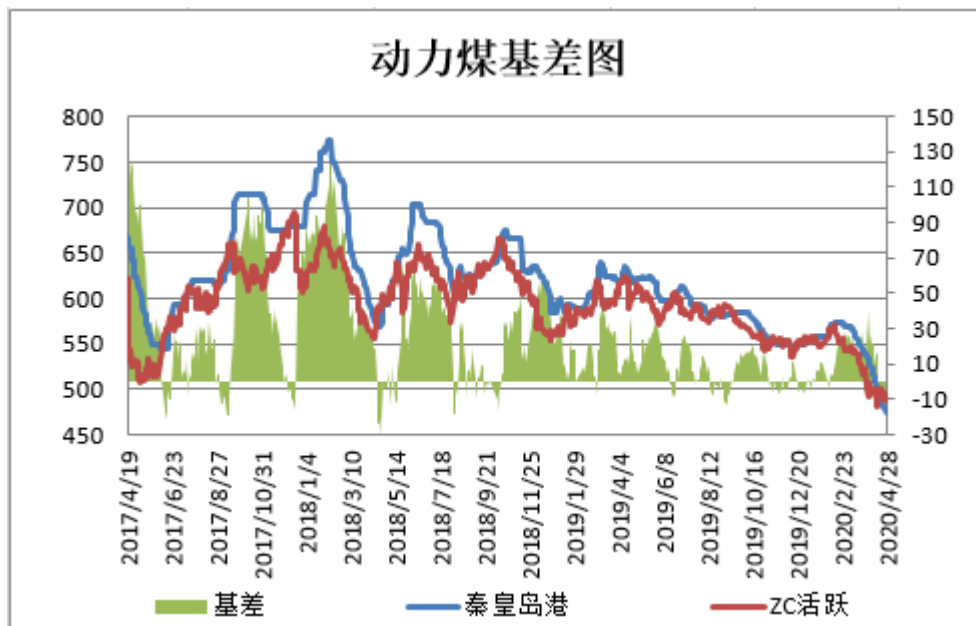
5月份，政策调控或稳定煤价，天气逐渐转热，电厂日耗将逐步回升，从而带动库存消化刺激需求。预计动力煤期价有望止跌回升。操作上建议逢低买入，ZC2009合约可参考在475-485元/吨区间逢低买入，止损参考460-470元/吨。

2、套利（跨期套利，期现套利）

(1) 跨期套利：截至4月28日，ZC2009合约与ZC2101合约价差（远月-近月）为4.4元/吨，根据前文对5月的研判，近月或强于远月，二者的价差将下跌，可考虑多ZC2009合约空ZC2101合约于5附近建仓，止损价差为10元/吨，目标价差-5元/吨。



(2) 期现套利：截至4月28日，秦皇岛港大同优混(Q5500, A21, V25, S0.4, MT9)报474元/吨，期货ZC2009合约价格为488.2元/吨，基差为-14.2元/吨。根据前文对动力煤5月份的预判，在-15元/吨附近做多基差是较理想的建仓位，止损参考-25元/吨，目标价差15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。

