

# 2017年7月份 ZC1709 存在做多机会

中电投先融（天津）风险管理有限公司 肖桃

## 一、要点

1、时间区间：ZC709 做多阶段 7 月份；做空阶段 7 月 25 日左右至 9 月份（具体还要根据现货期货行情发展研判，也可做空 ZC801）。

2、7 月份现货 CCI 波动区间：590-630 元/吨，进入 8 月份现货有可能下跌。

3、期货 ZC709 波动区间：570-630 元/吨，建议套保合同签订价格 590 元/吨（比 CCI 指数低 5 元），以便有空间建上多单。

4、期货建仓时间节点：7 月 2 日至加上网电价公布之日。建仓范围：580 以下建 10-20%仓位的底仓（180-360 手），只要国家发改委或有省份公布上网电价即加仓至 600 手（约 35%仓位），预计至 7 月中下旬获利 200-300 万元。

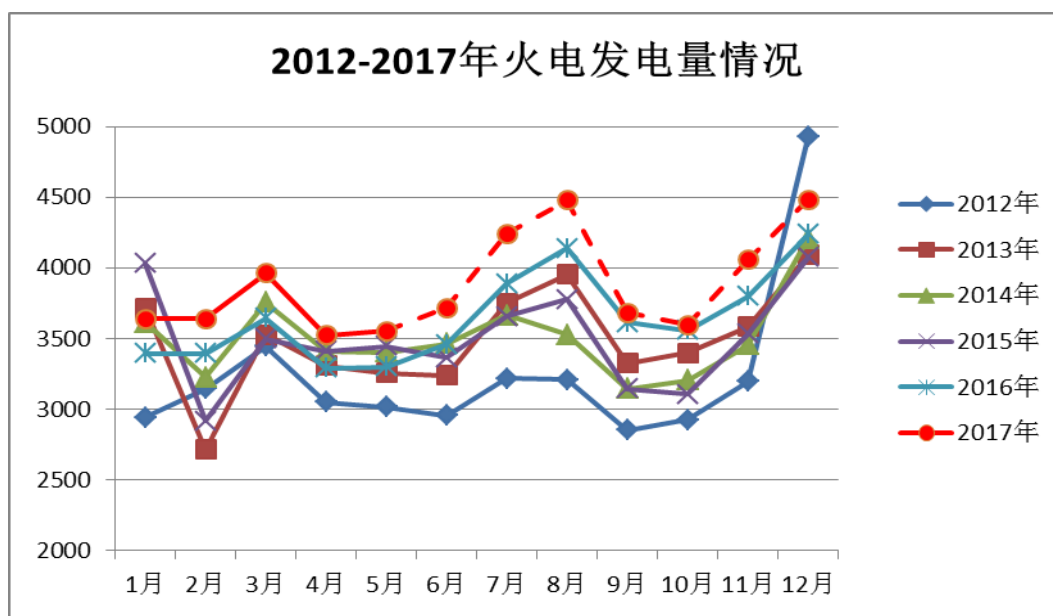
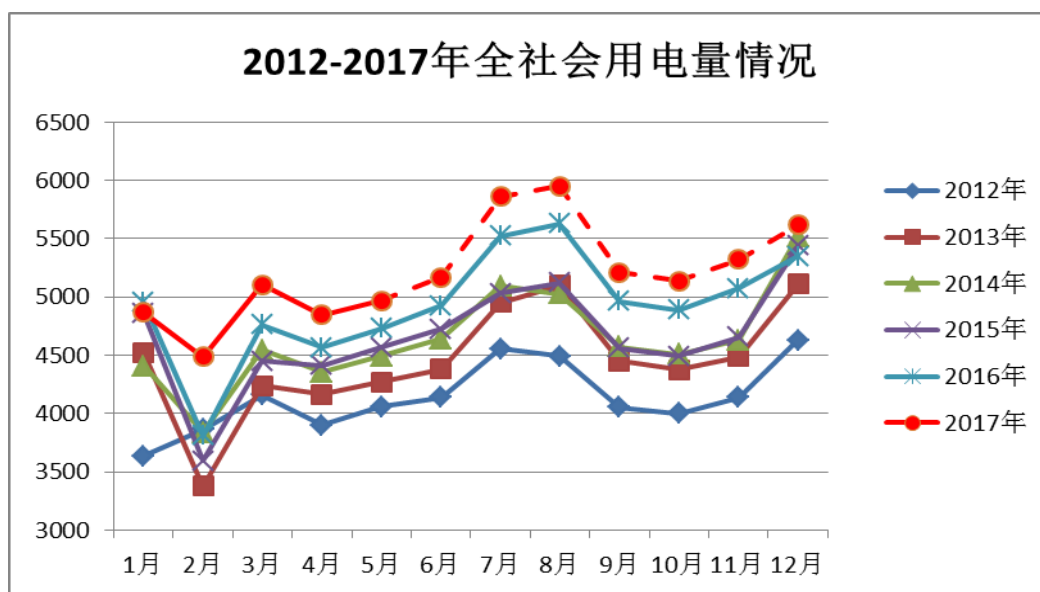
## 二、动力煤后期走势研判

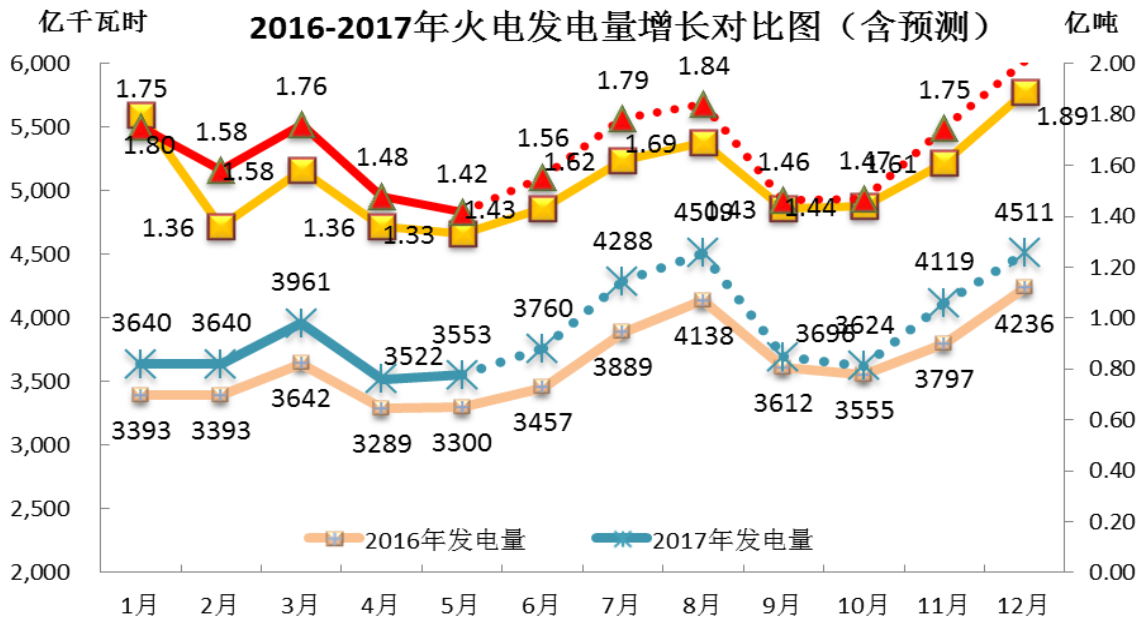
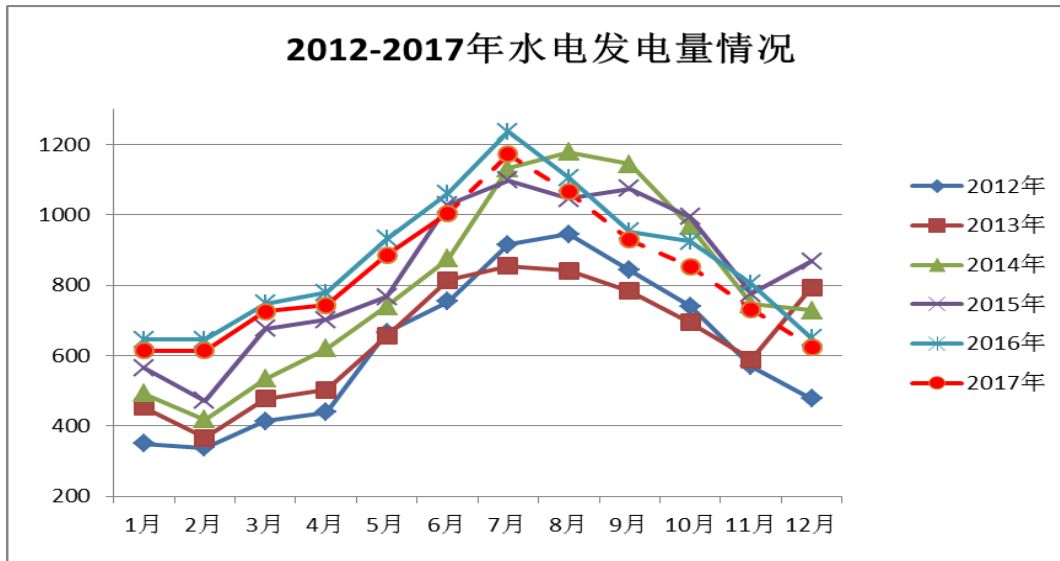
从目前形势分析，5-8 月份煤炭每月产量将稳定在 3 亿吨，动力煤期货 709 合约关键看需求变化。今夏可能出现大范围持续高温天气，8 月初最大用电负荷将达到 7.49 亿千瓦，同比增长约 8.0%。降温负荷将增加约 4000 万千瓦，日均多耗电煤 35 万吨，月度库存消耗 1050 万吨。

国家发改委已确定通过消减电价水库建设基金等方式加上网电价平均约 1.4 分/千瓦时，可多承受煤价约 35 元/吨。预计执行时间为 7 月 1 日，由各省自行发通知。

因电厂补库需求、加上网电价和期货金融属性等因素，动力煤价格

极有可能在7月出现一轮反弹，预测现货可能反弹至630-650元/吨，期货ZC709价格至将上涨至610~630。





表一：月度火力发电量近5年环比均值

	4 月份	5 月份	6 月份	7 月份	8 月份	9 月份
5 年环比 均值	-7.8%	-0.32%	0.31%	10.36%	2.22%	-13.45%

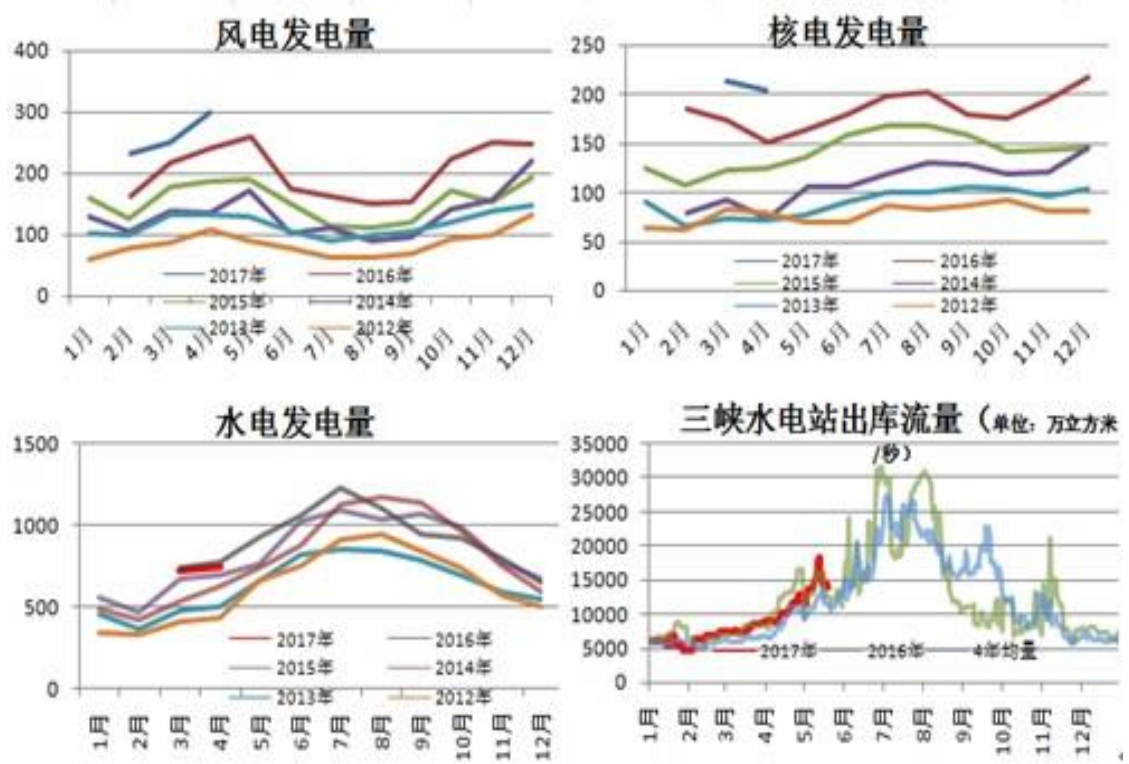
表二、今年沿海六大电厂日耗水平预计值

	4 月份	5 月份	6 月份	7 月份	8 月份
实际日耗	63.81	60.76	—	—	—
预计日耗	60.3	63.6	63.8	70.4	71.98
去年同期	55.95	54.76	59.47	65.2	70.40

表三：今年夏季发电数据预估（单位：亿千瓦时）

	6 月	7 月	8 月
社会发电量预估	5153.4	5781.3	5897.85
核电和风电预估	450.5	457.29	444.54
水电发电预估	1161.3	1297.8	1118.25
火电发电预估	3584	4026	4292
火电环比增幅预估	7.23%	12.3%	6.6%
沿海电厂日耗预估	65.16	73.18	78.01

历年各种发电形式发电量对比图



### 三、布局策略

结合当前期货市场多空持仓现状，以初期 1000 万元总建仓规模为 800 手（8 万吨）为例，采取“菱”形建仓模式（见下表）。建仓价格区间 570-590，平均建仓价格：580，总需求资金约 1000 万元。合同、开户和资金入账等宜在 7 月 4 日以内完成建仓准备。

建仓思路是 580 以下建 10-20% 仓位的底仓（180-360 手），如果各省通知加上网电价，并且平均超过 1.4 分，建仓价格如果仍低于 585 元，可立即加仓至 800 手（约 46% 仓位），如果加仓价位高于 590 元，则最多补仓至 600 手（约 35% 仓位）。

如果开始建仓以后，因南方多地暴雨，ZC709 如果震荡回落至 560，则每 5 元加 200 手，期间浮亏金额预计会达到 50 万元左右，但因更低的建仓成本，获利也会更好。

区间均价	建仓区间	累计数量(万吨)	区间数量(手)	累计期货数量(手)	区间建仓比例	期货持仓资金测算(万元)	期货账面浮动亏损额度(万元)	资金总需求(万元)	建仓保证金占总资金比例	总建仓均价	建仓后反弹至600元盈利额度(万元)	1个月收益率
因加上网电价利好，ZC709在570-590震荡建仓方案的测算												
575	[573, 577]	1	100	100	3%	57.5	0	115	50%	575	25	3%
570	[568, 573]	3	200	300	2%	171.5	-5	343	50%	572	85	9%
580	[577, 582]	5	200	500	2%	287.5	25	575	50%	575	125	13%
585	[583, 588]	6	100	600	1%	346.0	50	692	50%	577	140	14%
建仓以后，因南方多地暴雨，ZC709震荡回落至560方案的测算												
575	[573, 577]	1	100	100	3%	57.5	0	115	50%	575	25	3%
570	[568, 573]	3	200	300	2%	171.5	-5	343	50%	572	85	9%
566	[565, 568]	5	200	500	2%	284.7	-17	569	50%	569	153	15%
560	[560, 563]	8	300	800	3%	452.7	-47	905	50%	566	273	27%

因6月份ZC709主力合约已从515上涨至580，涨幅12.6%，本金部分已翻翻，加上6月25日发改委副主任连维良主持召开了符合条件优质产能煤矿生产能力核定工作的专题会议，要求在保证安全的前提下，煤炭企业要满负荷运行，保障市场供应。因此，从防范风险的角度出发，应采取逢高减仓、获利了结策略，即逢小幅反弹30元/吨盈利可先行将2-3万吨即200-300手获利了结，待价格大幅反弹50元/吨，期货头寸可大部分或全部止盈出局，以实现期货账户安全盈利的目标。

#### 四、8月份ZC709多头移仓做空策略

ZC709主力合约7月做多只是在6月份大涨以后的后半场，由于6月25日国家发改委专题会议，要求加快先进产能释放，从动力煤季节性特点和政策导向来看，8-9月份动力煤期货将步入下行轨道，预计出现50-100元以上的跌幅的可能性很大，7月中下旬ZC709主力合约移仓时可相机做空，预计获利将超过7月份。