

煤炭开采

 证券研究报告
 2018年05月30日

如果从美国增加进口煤影响大吗？

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

冶小梅

分析师

SAC 执业证书编号: S1110516100001

yexiaomei@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《煤炭开采-行业点评:针对煤矿安监局开展“煤矿超能力生产专项检查”的看法》 2018-05-28
- 《煤炭开采-行业研究周报:20180527一周煤炭动向:政策施压短期动力煤价格震荡下行,供需面不弱旺季价格依旧看好》 2018-05-27
- 《煤炭开采-行业研究简报:被忽视的最大煤炭需求变量——2020年现代煤化工耗煤量或增加2亿吨(附208个煤化工项目详细名单)》 2018-05-27

事件: 据新华社报道,中美两国5月19日当日在华盛顿就双边经贸磋商发表联合声明,双方达成共识,不打贸易战,并停止互相加征关税。根据该协议,中方同意有意义地增加美国农产品和能源出口。据彭博社消息,中国正在研究增加从美国进口煤炭,目前考虑从西弗吉尼亚州进口。美国商务部长罗斯将于6月2日至4日率团访华,双方团队将继续就中美经贸问题进行磋商。

点评: 此篇分析暂不考虑后续政策是否落地,仅从美国煤炭竞争力角度分析“增加美国煤炭进口”对我国煤炭进口量的影响。

1. 我国从美国煤炭进口量占比少,影响弱。

2018年Q1我国从美国进口煤炭32万吨,占我国进口煤量的0.4%。我国从美国进口煤炭量的峰值为2012年,进口量为879万吨,即使以历史峰值来看,美国进口煤最高占比也仅达到3%。

2. 美国煤炭出口至中国竞争力差。

(1) 美国东部沿海动力煤煤质较差,发热量较低,含硫量较高。

(2) 美国煤炭出口至我国需缴纳3%关税。印尼、澳洲均为我国零关税进口国,2017年我国动力煤零关税进口国进口量占比76%,褐煤96%,美国煤炭出口至我国需要以最惠国身份缴纳烟煤、褐煤3%关税,缴纳其他煤、煤砖、煤球5%的关税。

(3) 运距远,海运费高。据Wind数据显示,澳大利亚至我国海运费约10.5美元/吨,印尼海运费约5.5美元/吨,美国东部至我国海运费在30美元/吨左右。

(4) 美国3151大卡,硫份1.2的测算目前中国到岸价=完税价格*(1+关税税率) = (进口货物货价+运费+保费)*(1+关税税率) = (进口货物货价+运费)*(1+3%)*(1+关税税率) = (68.6+30)*(1+3%)*(1+3%) = 101.9美元/吨=650元/吨(不含增值税,尚未计算港口费、报关费用等) = 754元/吨(含增值税,尚未计算港口费、报关费用等)

(5) 从美国进口焦煤也不具有明显的价格优势

2015年以来从美国到天津港的主焦煤库提价基本均高于山西产主焦煤库提价,即使不考虑进口风险、手续费等额外成本因素,从美国进口焦煤也不具有明显的价格优势。

3. 美国2018和2019年产量相较2017年下降

2017年美国煤炭产量702万吨,根据EIA 2018年2月份发布的《Annual Energy Outlook 2018》预测,美国2018年及2019年煤炭产量分别为670百万吨,679百万吨,分别相较2017年减少32百万吨和23百万吨。

2018年5月8日,EIA发布《SHORT-TERM ENERGY OUTLOOK》,调整了美国2018年和2019年煤炭产量预测,预计2018年和2019年煤炭产量分别为681百万吨,682百万吨,虽上调预计产量,但相较2017年依旧减少。

根据EIA周度预计数据,2018年1-5月美国煤炭产量2.63亿吨,相较2017年原始预计数据和实际产量数据均有所减少。

4. 5月21日国家发改委召开煤电工作会,提出“进口煤方面在不超去年总量的基础上定向支持发电企业,通关、质检等方面予以便捷”。据此来看,2018年进口煤量不会大幅放开。

综合来看,美国煤炭煤质相对较差,且运距远,海运费贵,另外需要缴纳关税,我国从美国煤炭进口占比少,即使以历史峰值2012年从美国进口煤炭免税的时候来看,我国从美国进口煤量仅为879万吨,我们认为抛开政治因素来看,美国煤炭出口至我国竞争力弱,且根据EIA预测,2018年、2019年美国煤炭产量较2017年下降,因此我们认为不管后续是否从政治层面增加从美国进口,对我国煤炭进口影响均较为有限。

风险提示: 宏观经济大幅下滑,煤价大幅下跌,进口煤政策放开,美国进口煤关税调整



事件

据新华社报道，中美两国 5 月 19 日当日在华盛顿就双边经贸磋商发表联合声明，双方达成共识，不打贸易战，并停止互相加征关税。根据该协议，中方同意有意义地增加美国农产品和能源出口。

据彭博社消息，中国正在研究增加从美国进口煤炭，目前考虑从西弗吉尼亚州进口。美国商务部长罗斯将于 6 月 2 日至 4 日率团访华，双方团队将继续就中美经贸问题进行磋商。

观点：

此篇分析暂不考虑后续政策是否落地，仅从美国煤炭竞争力角度分析“增加美国煤炭进口”对我国煤炭进口量的影响。

1. 我国从美国煤炭进口量占比少。

2018 年 Q1 我国从美国进口煤炭 32 万吨，占我国进口煤量的 0.4%。我国从美国进口煤炭量的峰值为 2012 年，进口量为 879 万吨，即使以历史峰值来看，美国进口煤最高占比也仅达到 3%。

2. 美国煤炭出口至中国竞争力差。

(1) 美国东部沿海动力煤煤质较差，发热量较低，含硫量较高。

(2) 美国煤炭出口至我国需缴纳 3% 关税。

印尼、澳洲均为我国零关税进口国，2017 年我国动力煤零关税进口国进口量占比 76%，褐煤 96%，美国煤炭出口至我国需要以最惠国身份缴纳烟煤、褐煤 3% 关税，缴纳其他煤、煤砖、煤球 5% 的关税。

(3) 运距远，海运费高。

Wind 数据显示，澳大利亚至我国海运费约 10.5 美元/吨，印尼海运费约 5.5 美元/吨，美国东部至我国海运费在 30 美元/吨左右。

(4) 美国 3151 大卡，硫份 1.2 的测算目前中国到岸价=完税价格*(1+关税税率)

= (进口货物货价+运费+保费) * (1+关税税率)

= (进口货物货价+运费) * (1+3‰) * (1+关税税率)

= (68.6+30) * (1+3‰) * (1+3%)

=101.9 美元/吨

=650 元/吨 (不含增值税，尚未计算港口费、报关费用等)

=754 元/吨 (含增值税，尚未计算港口费、报关费用等)

3. 美国 2018 和 2019 年产量相较 2017 年下降

2017 年美国煤炭产量 702 万吨，根据 EIA 2018 年 2 月份发布的《Annual Energy Outlook 2018》预测，美国 2018 年及 2019 年煤炭产量分别为 670 百万吨，679 百万吨，分别相较 2017 年减少 32 百万吨和 23 百万吨。

2018 年 5 月 8 日，EIA 发布《SHORT-TERM ENERGY OUTLOOK》，调整了美国 2018 年和 2019 年煤炭产量预测，预计 2018 年和 2019 年煤炭产量分别为 681 百万吨，682 百万吨，

虽上调预计产量，但相较 2017 年依旧减少。

根据 EIA 周度预计数据，2018 年 1-5 月美国煤炭产量 2.63 亿吨，相较 2017 年原始预计数据和实际产量数据均有所减少。

4.5 月 21 日国家发改委召开煤电工作会，提出“进口煤方面在不超去年总量的基础上定向支持发电企业，通关、质检等方面予以便捷”。据此来看，2018 年进口煤量不会大幅放开。

综合来看，美国煤炭煤质相对较差，且运距远，海运费贵，另外需要缴纳关税，我国从美国煤炭进口占比少，即使以历史峰值 2012 年从美国进口煤炭免税的时候来看，我国从美国进口煤量仅为 879 万吨，我们认为抛开政治因素来看，美国煤炭出口至我国竞争力弱，且根据 EIA 预测，2018 年、2019 年美国煤炭产量较 2017 年下降，因此我们认为不管后续是否从政治层面增加从美国进口，对我国煤炭进口影响均较为有限。

正文

1. 美国煤炭资源分布、煤质及产量

1.1. 美国煤炭资源分布

美国是世界上煤炭资源最丰富的国家之一。根据 2017 年 BP 世界能源统计年鉴，美国煤炭探明储量 25,1582 万吨，居全球第一位，占全球探明储量的 22.1%。在探明储量中，烟煤占 51.0%，次烟煤占 38%，褐煤占 9.47%，无烟煤占 1.6%，适于露天开采的占 32.7%。

表 1：全球各国煤炭储量情况

国家	探明储量（万吨）	占比：世界总量	储采比（R/P）
美国	25,1582	22.1%	381
中国	24,4010	21.4%	72
俄罗斯	16,0364	14.10%	417
澳大利亚	14,4818	12.7%	294
印度	9,4769	8.3%	137
德国	3,6212	3.2%	206
乌克兰	3,4375	3.0%	-
哈萨克斯坦	2,5605	2.2%	250
印度尼西亚	2,5573	2.2%	59
波兰	2,4161	2.1%	184

资料来源：2017BP，天风证券研究所

美国按地理位置将煤炭资源分为三大地区，即美国西部地区（包括怀俄明州波德河盆地）、中部内陆地区和阿巴拉契亚山脉地区其中中部和西部地区是动力煤主产区，东部地区是焦煤主产地。

➤ 焦煤主产地：Appalachia 地区：

煤炭资源储量占比 22.6%，17 年产量占比 25.64%；

➤ 动力煤：

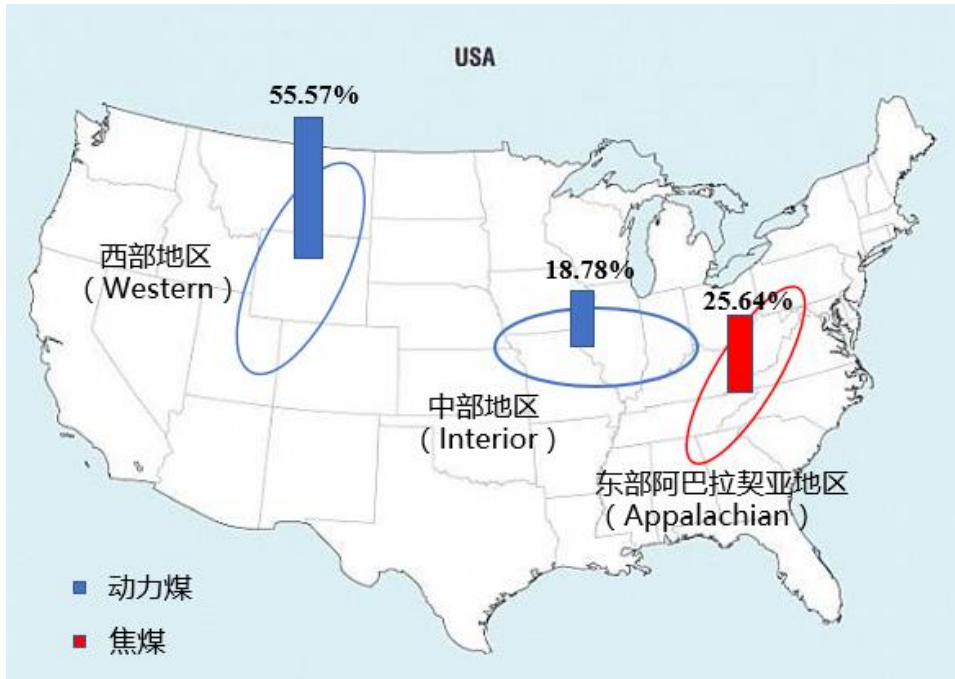
（1）Interior 地区：

煤炭资源储量占比 28.1%，17 年产量占比 18.78%；

(2) Western 地区:

煤炭资源储量占比 49.3%，17 年产量占比 55.57%；

图 1：煤炭主要煤炭产区



资料来源：EIA，天风证券研究所

美国煤炭生产集中度高，怀俄明州和西弗吉尼亚州两大州产量占了美国全国产量的 50%以上。怀俄明州位于美国西部落基山区，属于煤田为波德河煤田，埋藏第三纪次烟煤，硫分较低，热值也相对较低，适于露天开采。西弗吉尼亚州所属煤田是阿巴拉契亚煤田，含煤地层属石炭纪，该地区的煤炭基本上被用于蒸汽发电、冶金和出口。

表 2：2015 年美国各州煤炭产量

州	产量 (百万吨)	占比	排名
Wyoming	340.90	41.89%	1
West Virginia	86.76	10.66%	2
Kentucky	55.73	6.85%	3
Illinois	51.01	6.27%	4
Pennsylvania	46.15	5.67%	5
Montana	37.98	4.67%	6
Texas	32.58	4.00%	7
Indiana	31.11	3.82%	8
North Dakota	26.13	3.21%	9
New Mexico	17.85	2.19%	10
Colorado	17.13	2.10%	11
Ohio	15.46	1.90%	12
Utah	13.08	1.61%	13
Virginia	12.99	1.60%	14
Alabama	11.97	1.47%	15
Arizona	6.17	0.76%	16
Louisiana	3.12	0.38%	17
Mississippi	2.85	0.35%	18

Maryland	1.74	0.21%	19
Alaska	1.07	0.13%	20
Tennessee	0.81	0.10%	21
Oklahoma	0.71	0.09%	22
Kansas	0.18	0.02%	23
Missouri	0.13	0.02%	24
Arkansas	0.08	0.01%	25
United States	813.69	100.00%	

资料来源：EIA，天风证券研究所

1.2. 美国煤炭煤质情况

美国三大产煤区所提供的煤炭种类和煤炭质量是不同的。根据美国能源署公布，阿巴拉契亚山脉地区提供的煤炭的热值一般为 13000Btu（英制热量单位），折算为 3151 大卡；怀俄明州波德河盆地的煤炭的热值仅仅为 8800Btu，折算为 2218 大卡。总体来看，美国东部地区热值较高，但含硫量也相对较高；西部地区含硫量较低，但热值较低。

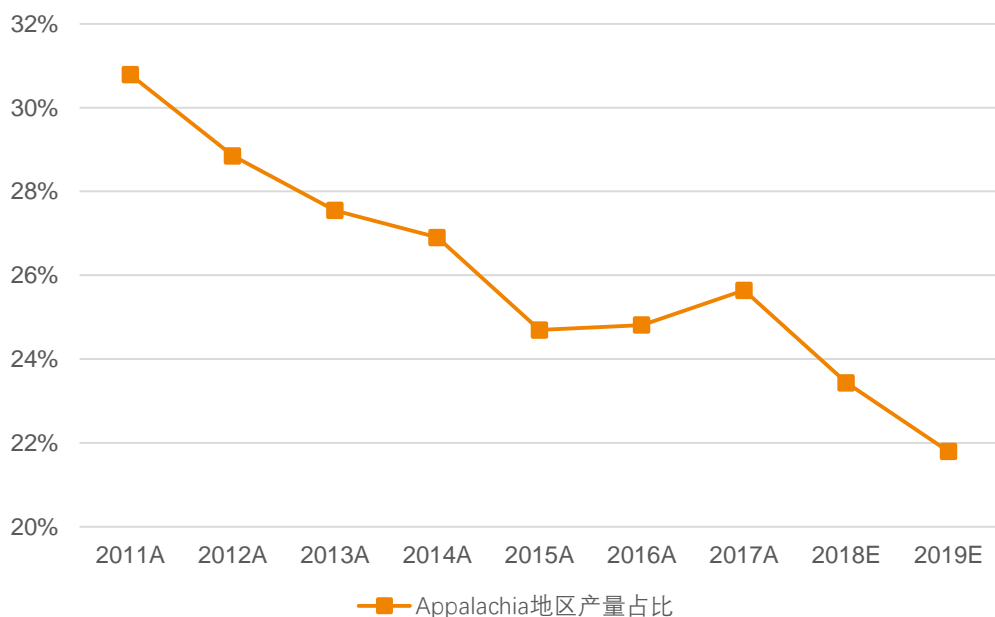
表 3：美国各产区煤质情况

	热值 (Btu)	热值 (大卡)	含硫量	所属区域
Central Appalachia	12,500	3151	1.2	东部沿海
Northern Appalachia	13,000	3277	< 3.0	东部沿海
Illinois Basin	11,800	2974	5	中西部
Powder River Basin	8,800	2218	0.8	西部
Uinta Basin	11,700	2949	0.8	西部

资料来源：EIA，天风证券研究所

由于开采规制的放松、采矿成本以及替代能源如天然气的发展等因素，美国的煤炭开采逐渐从密西西比河的东部地区向密西西比河的西部地区转移，其中一个重要因素是东部地区已经开采了上百年，开采条件非常困难。根据美国能源署数据，Appalachia 地区产量占比将由 2011 年的 31% 下降至 2019 年的 22%。

图 2：Appalachia 地区产量占比



资料来源：EIA，天风证券研究所

1.3. 美国煤炭产量情况

1. 2015—2016H 煤炭市场低迷，煤企破产+主动减少使得产量下降

受全球煤炭产能严重过剩影响，2015 年到 2016 年上半年全球煤价持续下跌，美国很多煤企纷纷申请破产保护，另外为了应对低迷的煤炭市场，美国各大煤企公司纷纷缩减生产计划，2016 年，全美的煤炭生产量相较于 2015 年降低了 18%，创下了 1978 年以来的最低记录。许多公司被迫破产关门。

表 4：美国申请破产的煤炭企业

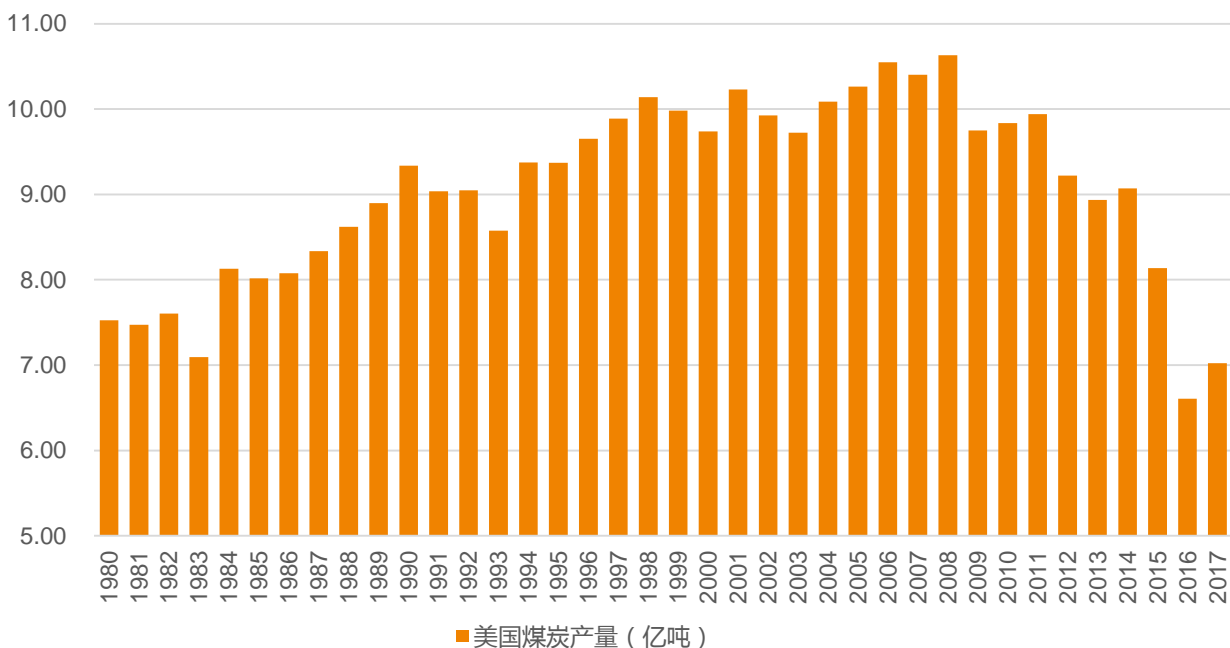
时间	美国申请破产的煤炭企业
2015.5	美国爱国者煤炭公司（Patriot Coal）申请破产保护。
2015.7	国际煤炭生产商沃尔特能源公司（Walter Energy）为在美国的煤矿申请破产保护。
2015.8	美国第三大煤炭生产商阿尔法自然资源（Alpha Natural）成为近期第五家申请破产保护的美国煤炭企业。
2016.01	美国第二大煤炭公司阿奇煤炭公司（Arch Coal）申请破产保护。已于 2016 年 10 月 5 日完成重组工作，走出破产。
2016.04	美国最大煤企博地能源（Peabody Energy）申请破产保护。

资料来源：彭博，天风证券研究所

2. 2016 年下半年开始：煤价回升，复产增加，产量增长

随着煤价的回升，美国煤企复产增加，2017 年美国煤炭产量 7.02 亿吨，同比增长 6.3%。

图 3：美国历年煤炭产量



资料来源：EIA，天风证券研究所

3. 2018 年和 2019 年美国煤炭产量

(1) EIA 2018 年 2 月份预测

2017 年美国煤炭产量 702 万吨，根据 EIA 2018 年 2 月份发布的《Annual Energy Outlook 2018》预测，美国 2018 年及 2019 年煤炭产量分别为 670 百万吨，679 百万吨，分别相较于 2017 年减少 32 百万吨和 23 百万吨。

分煤种来看：

动力煤：

Interior 地区 2018 年产量预测几乎保持不变，Western 地区 2018 年产量预计下降 10 百万短吨。总体来看，2018 年美国动力煤产量与 17 年变动不大，2019 年同比增长 18 百万吨。

焦煤：2018 年产量同比下降 23 百万吨；2019 年同比下降 9 百万吨；

表 5：美国煤炭产量预测

	主要煤种	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E
Appalachia 地区	焦煤	306	266	246	244	201	164	180	157	148
Interior 地区	动力煤	155	163	166	171	152	131	132	132	139
Western 地区	动力煤	533	493	481	492	460	366	390	381	392
动力煤小计 (百万吨)		688	656	647	663	612	497	522	513	531
焦煤小计 (百万吨)		306	266	246	244	201	164	180	157	148
总计 (百万吨)		994	922	893	907	814	661	702	670	679

资料来源：EIA，天风证券研究所

注：此处已进行“短吨”和“吨”的单位换算

(2) EIA 2018 年 5 月份预测

2018 年 5 月 8 日，EIA 发布《SHORT-TERM ENERGY OUTLOOK》，调整了美国 2018 年和 2019 年煤炭产量预测，预计 2018 年和 2019 年煤炭产量分别为 681 百万吨，682 百万吨。

(3) EIA 周度数据显示，2018 年 1-5 月美国煤炭产量同比减少

根据 EIA 周度预计数据，2018 年 1-5 月美国煤炭产量 2.63 亿吨，相较于 2017 年原始预计数据和实际产量数据均有所减少。

表 6：EIA 周度产量数据

时间	2018 (万吨)	2017 原始估计 (万吨)	2017 实际 (万吨)
01/06(week 1)	1094.50	1249.72	1229.54
01/13(week 2)	1222.18	1425.71	1402.69
01/20(week 3)	1328.74	1520.38	1495.83
01/27(week 4)	1391.03	1460.46	1436.88
02/03(week 5)	1439.90	1544.43	1519.49
02/10(week 6)	1374.65	1495.79	1471.64
02/17(week 7)	1412.62	1522.74	1498.15
02/24(week 8)	1374.62	1420.50	1397.56
03/03(week 9)	1369.74	1426.54	1403.51

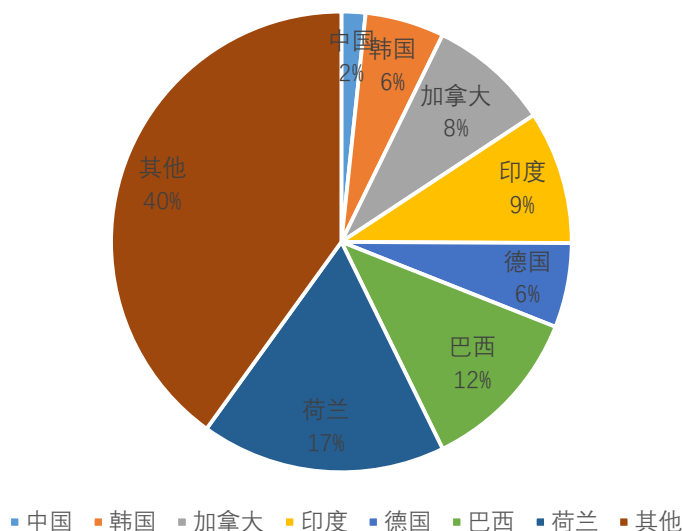
03/10(week 10)	1343.94	1333.82	1312.28
03/17(week 11)	1379.92	1274.61	1270.71
03/24(week 12)	1402.51	1312.60	1308.59
03/31(week 13)	1333.38	1314.75	1293.50
04/07(week 14)	1294.51	1248.76	1217.78
04/14(week 15)	1203.97	1355.11	1329.11
04/21(week 16)	1280.71	1268.73	1246.75
04/28(week 17)	1254.69	1247.66	1227.25
05/05 (week 18)	1230.82	1209.42	1190.33
05/12 (week 19)	1295.25	1223.82	1204.99
05/19(week 20)	1247.53	1300.84	1281.23
合计	26275.22	27156.37	26737.81

资料来源：EIA，天风证券研究所

1.4. 美国煤炭主要出口国

根据美国能源署数据，美国煤炭前五大出口国为荷兰、巴西、印度、加拿大和德国，出口占比分别为 17%、12%、9%、8%和 6%。

图 4：2016 年美国煤炭主要出口国



资料来源：EIA，天风证券研究所

2. 中国煤炭进口情况

2.1. 煤炭进口受关税影响大

我国煤炭贸易税收政策经过多次调整。

自 2001 年我国加入世贸组织之后，煤炭进口政策不断放宽。2005 年 1 月 1 日开始，我国将炼焦煤进口关税暂定税率下调为零，动力煤和无烟煤进口仍然分别征收 6%和 3%的进口关税；2005 年 4 月 1 日开始，动力煤进口执行 3%的暂定关税税率；2006 年 11 月 1 日开始，将炼焦煤之外的其他煤种进口关税暂定税率统一下调至 1%；2008 年 1 月 1 日开始，所有煤炭进口关税暂定税率下调为零。

煤炭进口关税逐步下降，直至取消，最直接的结果是进口煤量剧增。2009 年，我国首次成为煤炭净进口国，2011 年，我国超越日本成为全球最大的煤炭进口国。从 2008 年到 2013

年，煤炭进口量从不到 0.5 亿吨，一路过关斩将，突破 1 亿吨、2 亿吨、3 亿吨大关。

表 7：我国进口煤政策演变

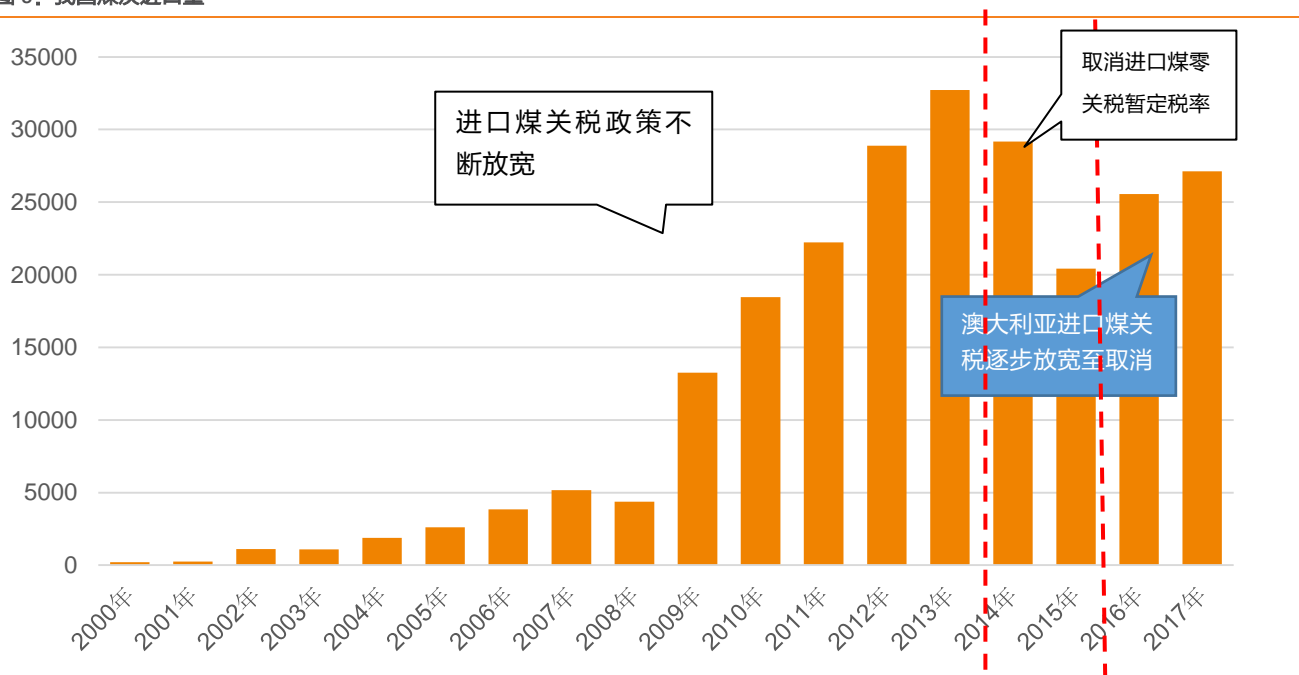
时间	进口煤政策
2005 年 1 月 1 日	我国将炼焦煤进口关税暂定税率下调为零，动力煤和无烟煤进口仍然分别征收 6%和 3%的进口关税
2005 年 4 月 1 日	动力煤进口执行 3%的暂定关税税率
2006 年 11 月 1 日	将炼焦煤之外的其他煤种进口关税暂定税率统一下调至 1%
2008 年 1 月 1 日	除褐煤以外的煤炭进口关税暂定税率下调为零
2012 年 1 月 1 日	将褐煤进口关税下调为零
2013 年 8 月 29 日	取消褐煤的零进口暂定税率，恢复实施 3%的最惠国税率。
2014 年 10 月 15 日	调整煤炭进口关税，取消无烟煤、炼焦煤、炼焦煤以外的其他烟煤、其他煤、煤球等五种燃料的零进口暂定税率，分别恢复实施 3%、3%、6%、5%、5%的最惠国税率。
2015 年 12 月 20 日	中国进口澳大利亚动力煤关税从 6%下降至 4%，炼焦煤、无烟煤、其他煤、煤球、褐煤关税将从 3%下降至零关税。
2016 年 1 月 1 日	中国进口澳大利亚动力煤关税从 4%下降至 2%，
2017 年 1 月 1 日	中国进口澳大利亚动力煤关税下降至零关税

资料来源：海关总署，天风证券研究所

2014 年开始进口煤政策收紧，进口煤量出现近 10 年最大降幅。2014 年 10 月 8 日，财政部宣布自 10 月 15 日起调整煤炭进口关税，取消无烟煤、炼焦煤、炼焦煤以外的其他烟煤、其他煤、煤球等五种燃料的零进口暂定税率，分别恢复实施 3%、3%、6%、5%、5%的最惠国税率。进口煤收紧政策反映也非常明显，2014 年我国煤炭进口量 2.92 亿吨，同比下降 3560 万吨，是近 10 年煤炭进口量的第二次下降，也是近 10 年煤炭进口量下降最多的一年。

2015 年 6 月 17 日《中澳自由贸易协定》签订，并于 2015 年 12 月 20 日正式生效。2015 年 12 月 20 日进行第一次降税，其中澳洲动力煤关税将从 6%下降至 4%，焦煤关税将从 3%下降至零。2016 年 1 月 1 日动力煤第二次降税，降至 2%，2017 年 1 月 1 日起，中国对澳洲煤实现零关税进口。此外，无烟煤、其他煤、煤球、褐煤等从协定生效日（2015 年 12 月 20 日）起均执行零关税。

图 5：我国煤炭进口量



资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2. 我国目前煤炭进口结构

2017 年中国煤炭进口总量 2.71 亿吨，其中来自零关税国家 1.7 亿吨，占比达 63%。

分煤种来看，焦煤零关税国家进口量占比 44%，动力煤零关税国家进口量占比 76%，无烟煤零关税国家进口量 14%，褐煤零关税国家进口量 96%。

可以看到，关税对进口煤来源影响较大，焦煤价格相对较高，关税壁垒影响相对较小，动力煤和褐煤价格较低，对关税壁垒反应较低。

表 8：我国煤炭进口结构

项目	2012	2013	2014	2015	2016	2017
炼焦煤 (万吨)						
澳大利亚	1,394.95	3,015.51	3,127.81	2,554.98	2,677.01	3,037.86
蒙古	1,906.00	1,544.14	1,478.66	1,250.29	2,356.16	2,626.88
俄罗斯联邦	479.81	844.06	576	322.78	260.12	464.4
加拿大	719.48	1,108.70	720.39	571.12	518.14	425.82
美国	448.24	606.6	208.97	11.52	0	284.09
其他	412.53	421.01	121.35	51.75	111.81	95.57
小计	5,361.02	7,540.01	6,233.18	4,762.45	5,923.23	6,934.62
动力煤 (万吨)						
澳大利亚	3,887.01	5,135.12	5,968.66	4,345.77	4,285.94	4,728.72
俄罗斯联邦	665.18	552.21	1,262.90	935.94	1,233.00	1,358.88
印度尼西亚	3,349.16	3,884.63	2,885.95	1,275.08	1,663.81	1,070.54
蒙古	212.84	140.91	271.09	27.02	22.25	337.62
美国	429.89	223.3	152.94	0.04	0.07	18.32
哥伦比亚	248.44	32.84	0.08	0	0	0
南非	1,258.16	1,236.24	516.45	0	0	0
其他国家	99.58	99.89	147.91	0.41	7.86	102.95
小计	10,150.27	11,305.14	11,205.98	6,584.26	7,212.93	7,617.03
无烟煤 (万吨)						
俄罗斯联邦	303	551.24	446.89	277.13	256.48	635.71
朝鲜	1,180.54	1,648.50	1,543.18	1,957.43	2,242.16	481.4
澳大利亚	205.13	369.14	298.7	166.67	81.75	167.93
越南	1,740.63	1,310.55	682.99	71.95	48.72	25.09
其他	17.81	80.68	55.8	3.29	15.52	30.68
小计	3,447.11	3,960.11	3,027.58	2,476.47	2,644.62	1,340.81
其他煤	4,540.94	3,914.36	2,254.39	1,735.14	2,551.68	2,938.73
褐煤 (万吨)						
印度尼西亚	5,011.43	5,756.52	4,650.81	4,542.32	6,472.79	7,362.28
菲律宾	262.99	184.93	344.97	269.97	710.85	554.7
蒙古	40.14	16.47	2.28	4.48	8.09	40.99
老挝	11.37	5.02	0.18	2.01	2.14	4.93
朝鲜	0.24	0.38	0.38	0.15	0.01	0
美国	1.18	0.1	16.63	0	0.01	0
其他	47.43	19.83	1,385.72	6.31	24.39	297.36
小计	5,374.79	5,983.26	6,400.97	4,825.24	7,218.28	8,260.28
广义动力煤	23,513.11	25,162.87	22,888.92	15,621.11	19,627.51	20,156.85
进口煤总计	28,874.13	32,702.89	29,122.09	20,383.55	25,550.74	27,091.47

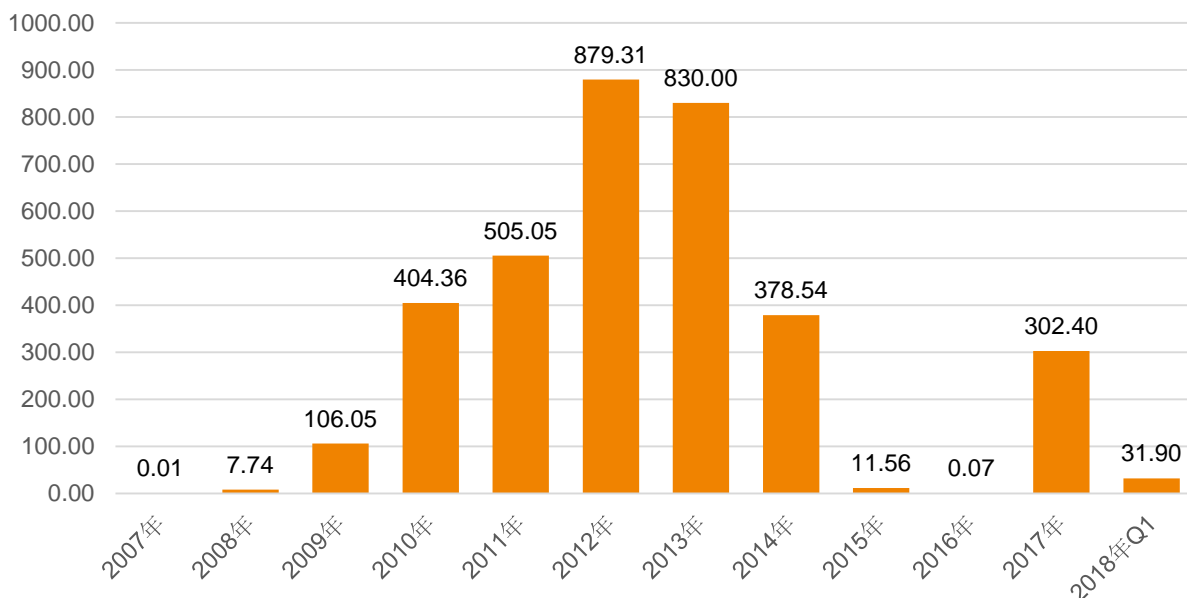
资料来源：海关总署，天风证券研究所

注：黄色的为零关税进口国

2.3. 中国从美国煤炭进口情况

2007年以来我国从美国煤炭进口量不断增加，最高的为2012年，达到879万吨。自2014年我国进口煤取消进口煤零进口暂定税率，恢复实施最惠国税率后，我国从美国的煤炭进口量急剧下滑，2018年一季度我国从美国进口煤炭32万吨，占我国进口煤量的0.4%。总体来看，我国从美国进口煤量较少，即使以历史峰值来看，美国进口煤最高占比也仅达到3%。

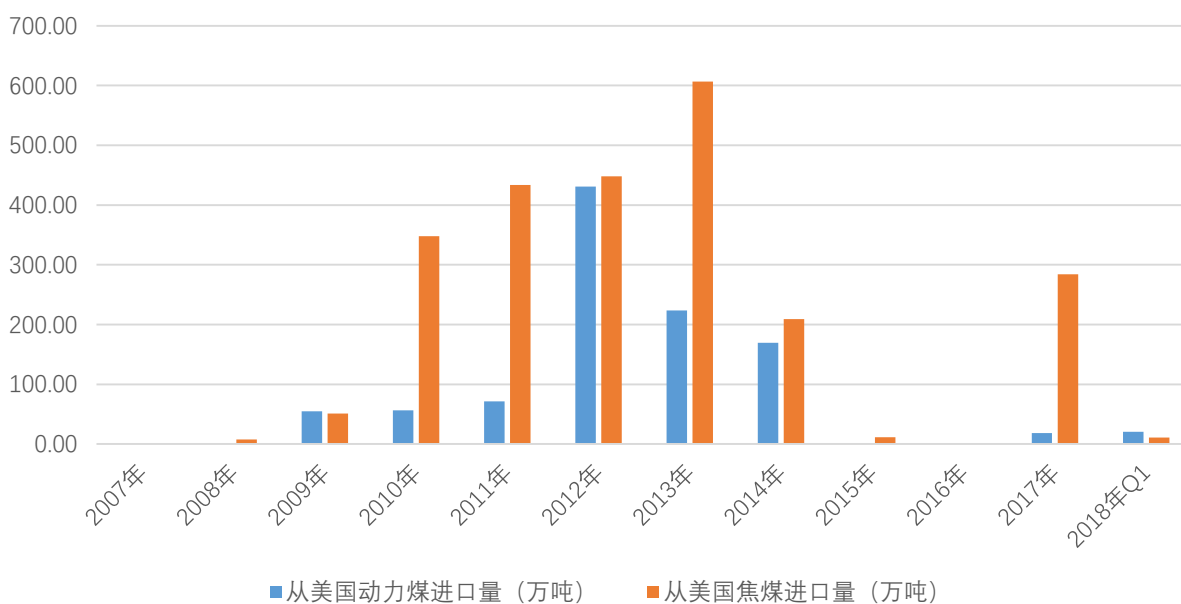
图6：我国从美国煤炭进口量（万吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

分煤种来看，我国从美国进口的主要为焦煤。自2014年10月我国取消进口煤零关税暂定汇率后，美国动力煤进口量急剧下滑，2015、2016年从美国动力煤进口量几近为0，2017年从美国进口动力煤（广义动力煤）18.32万吨。

图7：我国从美国进口动力煤和焦煤情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 美国煤炭出口至中国竞争力弱

(1) 煤质较差

美国东部沿海动力煤煤质较差，发热量和我国相比较低，含硫量较高。

(2) 以最惠国身份，需缴纳进口关税

美国煤炭出口至我国需要以最惠国身份烟煤、褐煤缴纳 3% 关税，其他煤、煤砖、煤球缴纳 5% 的关税。

印尼、澳洲均为我国零关税进口国，2017 年中国煤炭进口总量 2.71 亿吨，其中来自零关税国家 1.7 亿吨，占比达 63%。分煤种来看，焦煤零关税国家进口量占比 44%，动力煤零关税国家进口量占比 76%，无烟煤零关税国家进口量 14%，褐煤零关税国家进口量 96%。

表 9：进口煤关税

煤种	税率
烟煤	最惠国税率为 3%，普通税率 20%，进口环节增值税 16%；
其他煤	最惠国税率为 5%，普通税率 20%，进口环节增值税 16%。
煤砖、煤球	最惠国税率为 5%，普通税率 50%，进口环节增值税 16%。
褐煤	最惠国税率为 3%，普通税率 20%，进口环节增值税 16%
泥煤	最惠国税率为 5%，普通税率 20%，进口环节增值税 16%
焦炭	最惠国税率为 5%，普通税率 11%，进口环节增值税 16%。

资料来源：海关总署，天风证券研究所

(3) 运距远，海运费高。

Wind 数据显示，截止 2018 年 5 月 29 日澳大利亚至我国煤炭海运费 10.5 美元/吨，印尼海运费 5.5 美元/吨，美国东部至我国海运费在 30 美元/吨左右。

(4) 美国 3151 大卡，硫份 1.2 的测算中国到岸价

$$\begin{aligned}
 &= \text{完税价格} * (1 + \text{关税税率}) \\
 &= (\text{进口货物货价} + \text{运费} + \text{保费}) * (1 + \text{关税税率}) \\
 &= (\text{进口货物货价} + \text{运费}) * (1 + 3\%) * (1 + \text{关税税率}) \\
 &= (68.6 + 30) * (1 + 3\%) * (1 + 3\%) \\
 &= 101.9 \text{ 美元/吨} \\
 &= 650 \text{ 元/吨 (不含税增值税)} \\
 &= 754 \text{ 元/吨 (含税增值税)}
 \end{aligned}$$

表 10：美国煤炭价格

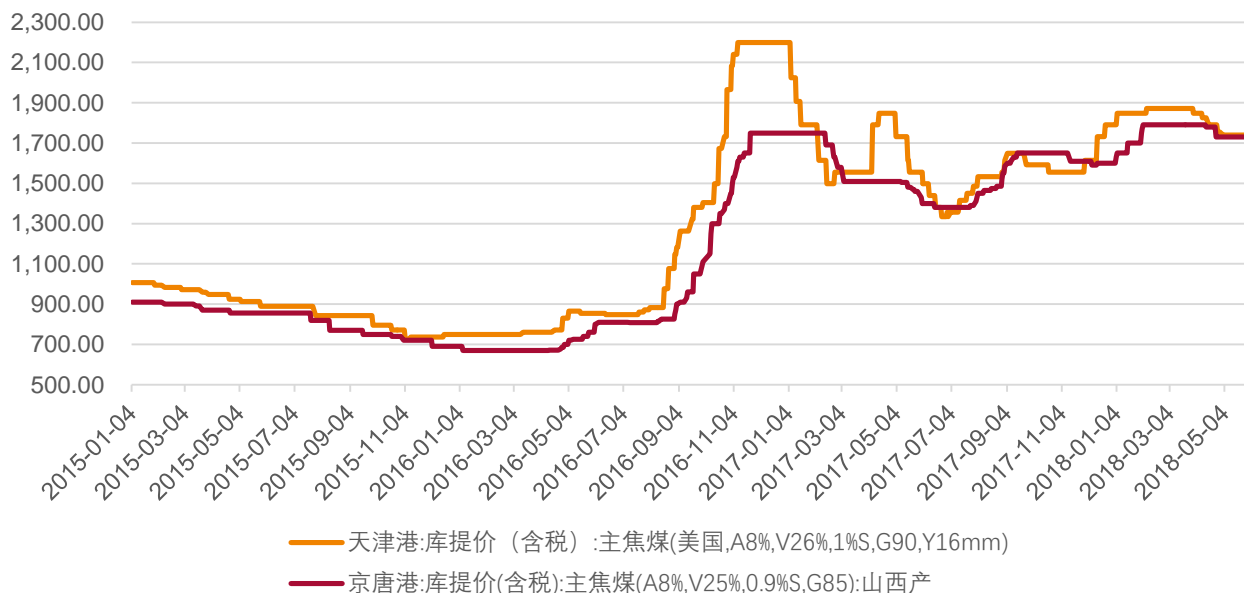
	热值 (Btu)	热值 (大卡)	含硫量	2018 年 5 月 25 日 价格 (美元/吨)	2018 年 5 月 25 日 价格 (元/吨)	所属区域
Central Appalachia	12,500	3151	1.2	68.6	440	东部沿海
Northern Appalachia	13,000	3277	< 3.0	50.4	324	东部沿海
Illinois Basin	11,800	2974	5	36.0	231	中西部
Powder River Basin	8,800	2218	0.8	13.7	88	西部
Uinta Basin	11,700	2949	0.8	46.0	294	西部

资料来源：EIA，天风证券研究所

(5) 从美国进口焦煤也不具有明显的价格优势

2015 年以来从美国到天津港的主焦煤库提价基本均高于山西产主焦煤库提价，即使不考虑进口风险、手续费等额外成本因素，从美国进口焦煤也不具有明显的价格优势。

图 8：中、美焦煤价格对比



资料来源：Wind，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com