



Research and
Development Center

每周观点：需求弹性依然健康，行业投资如预期止跌

煤炭行业周报

2018年7月27日

郭荆璞 能源行业首席分析师
左前明 研究助理
王志民 研究助理
周杰 研究助理

需求弹性依然健康，行业投资如预期止跌

2018年7月27日

本期内容提要：

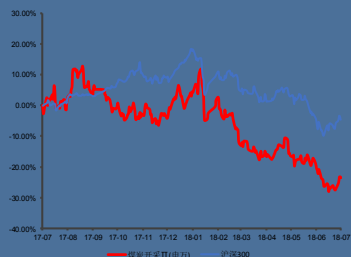
- ◆ **18年投资策略核心观点：**18年煤炭消费增速在能源消费弹性恢复叠加能源结构调整阶段性放缓中继续回升，但供给端产能与库存自然出清叠加扩张性投资乏力，产量增速将明显下滑，18年供需缺口明显进一步放大，同时全球陷入煤炭紧缺状态，价格继续上扬而非预期的稳中有降或维持高位。由此带来业绩增速继续高企，同时悲观预期证伪后估值明显修复，在业绩超预期和估值提升下，煤炭板块迎来历史性重大投资机会（详见12月14日信达证券发布的18年煤炭策略报告）。
- ◆ **煤炭价格及库存：**截至7月26日，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价628元/吨，较上周降23元/吨，CCTD秦皇岛动力煤现货交易价格658元/吨，较上周降19元/吨，CCTD秦皇岛动力煤综合交易价格582元/吨，较上周降4元/吨。动力煤价格指数(RMB):CCI进口5500(含税)642.90元/吨，较上周降23.6元/吨。纽卡斯尔港动力煤现货价120.42美元/吨，较上周降1.88元/吨。截至7月26日，我国重要港口（秦皇岛、国投京唐、曹妃甸港、广州港）煤炭库存上升61.9万吨至1645.80万吨，环比增幅7.0%；截至7月22日，澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存减少57.8万吨至1,645.80万吨。
- ◆ **煤炭需求端：**一方面从煤炭消费弹性来看，根据煤炭运销协会统计的1~6月份煤炭消费量增速3.1%，按照上半年的GDP增速6.7%，煤炭需求弹性系数由17年的0.15左右提升到18年一季度的0.31，进一步又提升至18年上半年的0.46，煤炭消费弹性持续提升，煤炭需求持续好转，继续验证我们在去年底年度策略提出的能源和煤炭需求弹性提升的研判。另一方面，从具体下游数据来看，在气温受降雨频繁影响并未明显提升，下游受迎峰或环保限产背景下，21日六大电日耗再次突破80万吨，本周日耗均值79.32万吨，较上周同比增加4.83万吨，增幅6.49%，较17年同期77.42万吨增加1.90万吨，增幅2.45%。截止7月26日，沿海六大电厂煤炭库存1,485.53万吨，较上周同期下降50.15万吨，环比降幅3.27%；日耗为80.86万吨，较上周同期增加2.03万吨/日，环比增幅2.58%；可用天数为18.37天，较上周同期减少1.11天，电厂日耗水平仍处历史高位运行。虽然需求并未如预期的增速，但目前日耗状况依然健康。
- ◆ **供给端：产量相对平稳，短期库存高位有待去化。**根据最新统计上半年煤炭开采和洗选业固定资产投资完成额累计同比由前五月的-1.9%转为1.4%，煤炭投资如我们研判触底回升，这是矿业周期规律使然，现阶段的投资主要是用于更新设备、弥补前几年下行期的欠账，有部分由于在建煤矿建设。截至23日生产企业动力煤库存量1541万吨，较上期增加6.9万吨，增幅0.4%，同比下降98万吨，降幅6.0%，受阴雨天气影响，产地发运受阻，产地库存止跌，但仍处于历史较低水平。截至26日，我国重要港口（秦皇岛港、曹妃甸港、国投京唐港、广州港）煤炭库存1643.3万吨，较上周同期继续增加60.9万吨，环比增幅3.85%，港口库存

 请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com>

证券研究报告

行业研究——周报

煤炭行业


郭荆璞 行业首席分析师

执业编号：S1500510120013

联系电话：+86 10 83326789

邮箱：guojingpu@cindasc.com

左前明 研究助理

联系电话：+86 10 83326795

邮箱：zuoqianming@cindasc.com

王志民 研究助理

联系电话：+86 10 83326951

邮箱：wangzhimin@cindasc.com

周杰 研究助理

联系电话：+86 10 83326797

邮箱：zhoujie@cindasc.com

 信达证券股份有限公司
 CINDA SECURITIES CO.,LTD
 北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
 邮编：100031

 信达证券股份有限公司
 CINDA SECURITIES CO.,LTD
 北京市西城区闹市口大街9号院

水平较高。另一方面，进口煤受人民币贬值和海关对进出口的调控，对国内煤炭边际价格的影响有所减轻。但进口目前仍是保障国内需求的主要增长部分，6月我国进口煤2546.7万吨，同比增加17.9%，1-6月累计进口煤14619万吨，同比增加9.9%，可见今年供给端进口煤发挥了较大的作用。

- ◆ **煤焦板块：焦炭方面**，近期钢厂鉴于到货量相对稳定及频繁限烧结限高炉举措，部分钢厂尝试继续提降，但焦化厂方面也鉴于近期询货较多，心态较前期转变，对于降价一事钢焦博弈之中，整体看下游库存相对充足，且少数钢厂面临缺烧结矿影响高炉生产的问题，短期需求面表现不是很乐观，焦炭价格偏弱运行；**焦煤方面**，近期吕梁一带对洗煤厂环保整顿较为严厉，多数洗煤厂已经处于停产状态，煤矿原煤库存压力较为明显，部分煤矿频繁调整原煤价格，降幅已在80-100元/吨左右，下游方面，虽然整体需求仍旧偏弱，但焦煤库存部分煤种已降至低位，继续降库的空间已经较低，接下来从降库存到按需采购的转变或将对部分煤种的价格形成支撑。
- ◆ 我们认为，当前港口煤价回调属正常的库存波动所致，即便受雨水较多天气因素、和下游环保及夏季限产因素叠加下，需求弹性依然较为健康，伴随后期气温继续上升库存去化后，煤价有望企稳再拾升势。对于中长协是否能够限制住煤炭价格上涨的趋势，近期系统研究了煤炭价格形成机制，结合历史上的价格政策和煤炭价格的走势看，发现价格管制（含中长协类似的价格双轨制）对短期限制市场价格涨幅产生一定影响，但对中长期趋势影响有限（2001~2008年、2016年至今），煤炭价格的最终走势仍然取决于供需（具体报告请参阅7月26日信达证券发布的行业深度研究报告《以史为鉴看煤价双轨制》）。我们坚持认为，18年煤炭板块的投资机会将是历史性的，确定性的，整体性的，不分品种的，但我们仍强调动力煤、无烟煤细分板块的高确定性和炼焦煤细分板块的高弹性，因此建议弱化个股，对煤炭板块分煤种进行整体性集中配置。动力煤如兖州煤业（重点推荐）、陕西煤业（重点推荐）、中国神华（重点推荐）、阳泉煤业、大同煤业等煤炭上市公司，炼焦煤如西山煤电、平煤股份、潞安环能、冀中能源、开滦股份、盘江股份。
- ◆ **国务院常务会议定调财政与货币政策，边际放松稳定经济增长**。今年以来，以表外融资大幅收缩为代表的结构性去杠杆政策，是导致实体经济融资下滑的主要原因，叠加贸易摩擦的外部冲击，下半年经济增长存在较大的不确定性。在这个背景下，政策面出现被动放松。7月23日国务院常务会议对下一阶段经济发展做出部署，要求财政金融政策更好地发挥作用，支持扩内需调结构促进实体经济发展。我们认为，财政政策和货币政策的边际放松是应对当前国内外风险积聚的被动选择，去杠杆力度将有所放松，对冲经济下行压力。结合《资管新规》细则、《银行理财业务监督管理办法（征求意见稿）》发布，在具体政策实施层面出现放松，尤其针对过渡期产品做出了合理安排，将有效缓解非标资产快速萎缩下整体金融环境收紧的压力，社会融资规模将有所修复。下半年基建投资增速在融资端的支撑下，将有所反弹，从而缓解经济下行压力。但是我们也强调，宏观政策为被动放松，并非去杠杆政策转向，不会出现大水漫管式的政策调整。
- ◆ **风险因素**：下游用能用电部门夏季较大规模限产，中美贸易摩擦明显升级。

目录

一、本周重点关注	3
二、本周煤炭板块及个股表现	3
三、煤炭价格跟踪	5
四、煤炭库存跟踪	12
五、煤炭行业下游表现	17
六、宏观数据跟踪	19
七、本周行业重要资讯	19
八、风险因素	23

图目录

图 1: 各行业板块一周表现 (7.23~7.27) (%)	3
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)	4
图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%)	4
图 4: 环渤海动力煤价格指数	5
图 5: CCTD 秦皇岛煤炭价格	5
图 6: 秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	6
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	6
图 8: 国际煤价指数变动情况 (美元/吨)	7
图 9: 广州港:澳洲煤、印尼煤库提价 (元/吨)	7
图 10: 我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪情况 (元/吨)	8
图 11: 期货收盘价(活跃合约):动力煤 (元/吨)	8
图 12: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)	9
图 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)	9
图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)	10
图 15: 期货收盘价(活跃合约):焦煤 (元/吨)	11
图 16: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)	11
图 17: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)	11
图 18: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	12
图 19: 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存变化情况(万吨)	12
图 20: 六大发电集团煤炭日均耗煤变化情况 (万吨)	13
图 21: 六大发电集团煤炭库存可用天数变化情况 (天)	13
图 22: 六大发电集团煤炭库存量变化情况 (万吨)	13
图 23: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)	14
图 24: 国内独立焦化厂炼焦煤总库存 (万吨)	14
图 25: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)	14
图 26: 煤炭海运费情况 (元/吨)	15
图 27: 2017-2018 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况	16
图 28: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)	17
图 29: 唐山产二级冶金焦价格	17
图 30: 各地区尿素市场平均价 (元/吨)	18
图 31: 全国水泥价格指数 (元/吨)	18
图 32: 各地区甲醇市场中间价 (元/吨)	19
图 33: 工业增加值同比增速情况 (单位: %)	19
图 34: 进口、出口同比增速情况 (单位: %)	19
图 35: 固定资产投资同比增速情况 (单位: %)	20
图 36: 固定资产投资分项同比增速情况 (单位: %)	20

一、本周重点关注

近期重点关注

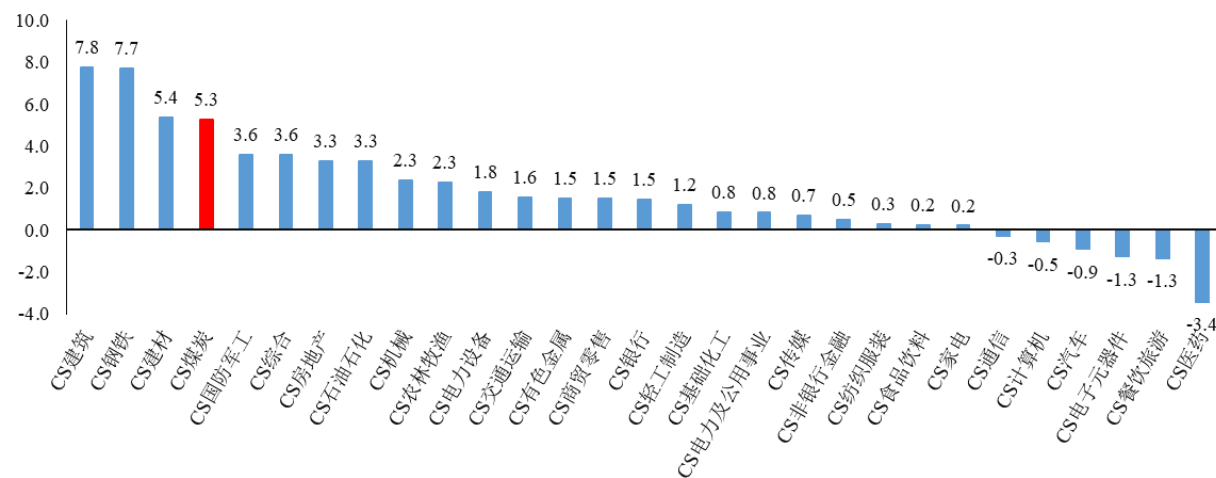
1、国家统计局 27 日发布消息称，2018 年 1-6 月，全国规模以上工业企业实现主营业务收入 52.1 万亿元，同比增长 9.9%。采矿业主营业务收入 23169 亿元，同比增长 6.4%，其中，煤炭开采和洗选业实现主营业务收入 12746.5 亿元，同比增长 4.3%；1-6 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 33882.1 亿元，同比增长 17.2%（按可比口径计算），增速比 1-5 月份加快 0.7 个百分点。采矿业实现利润总额 2853.9 亿元，同比增长 47.9%，其中，煤炭开采和洗选业实现利润总额 1564 亿元，同比增长 18.4%。伴随煤炭价格持续高位运行，煤炭行业盈利持续好转。

2、最新数据显示，截止 7 月 18 日，中国沿海煤炭综合运价指数报 814 点，连续三期大幅回调，较月初上调 24 点或 3.0%。较 1 月 12 日年内最高时的 1458 点已下降 644 点或 44.2%，但较 2 月 12 日年内最低时的 594 点仍上升 220 点或 37.0%。7 月全国范围内高温来袭，但西北、东北部分地区仍有降水，沿海六大电厂目前库存仍然较为充足，沿海电厂对市场煤采购需求减弱，压价明显，带动港口市场煤价下行，受此影响，沿海煤炭运价止涨回落。

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块上涨 5.3%，表现优于大盘；本周沪深 300 上涨 0.81%到 3521.22；涨幅前三的行业分别是建筑（涨 7.8%）、钢铁（涨 7.7%）、建材（涨 5.4%）。

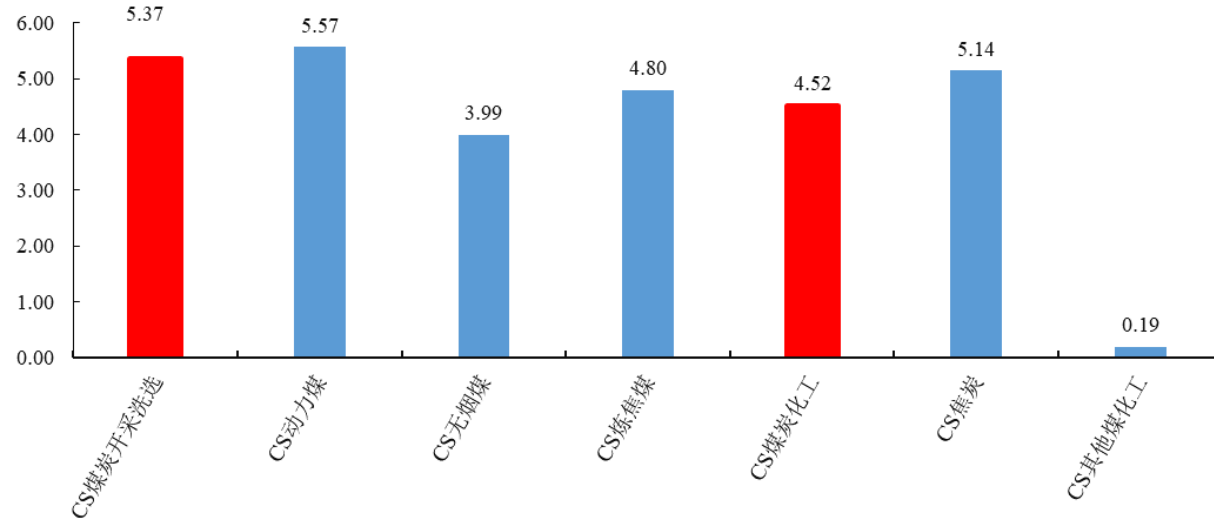
图 1：各行业板块一周表现（7.23~7.27）（%）



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 本周煤炭开采洗选板块上涨 5.37%，动力煤板块上涨 5.57%，无烟煤板块上涨 3.99%；煤炭化工上涨 4.52%，焦炭板块上涨 5.14%。

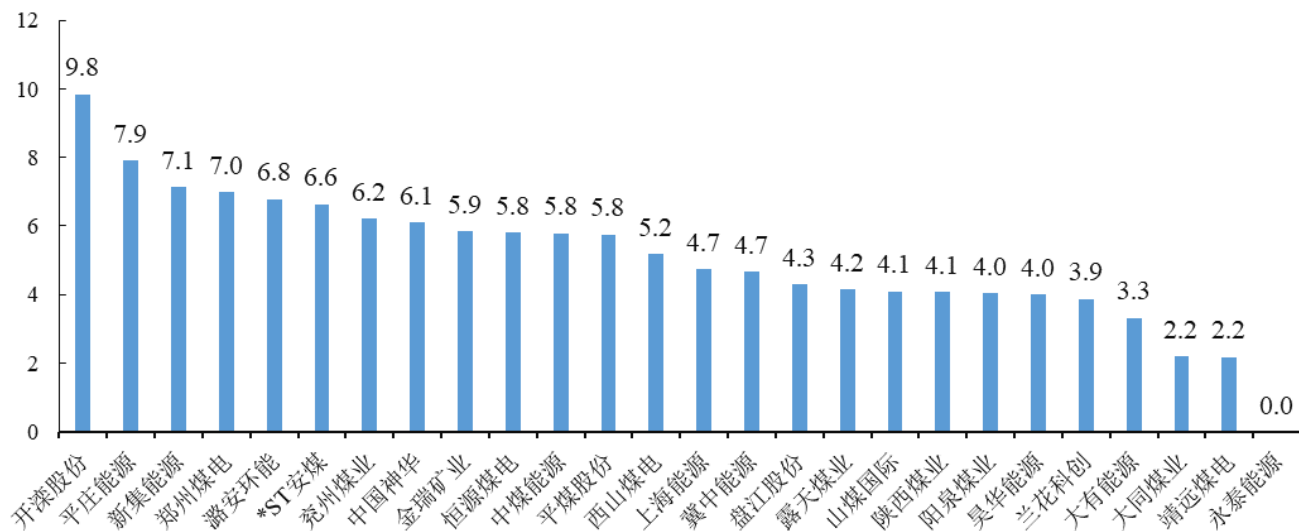
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 本周煤炭采选板块中涨跌幅前三的分别为开滦股份 (9.8%)、平庄能源 (7.9%)、新集能源 (7.1%)；

图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

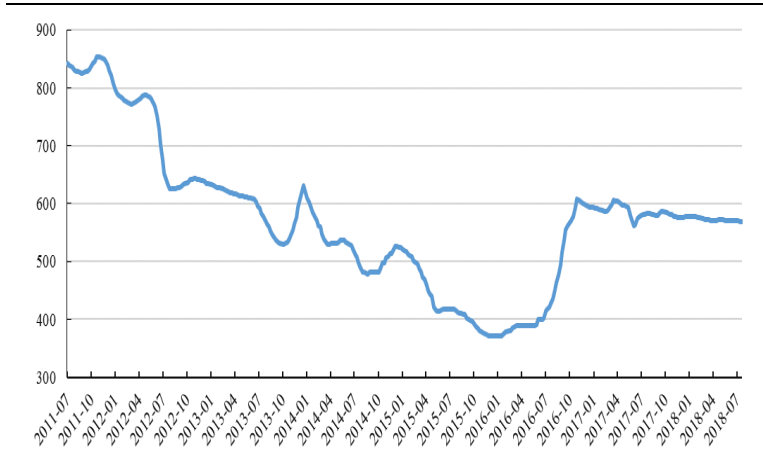
三、煤炭价格跟踪

1、煤炭价格指数

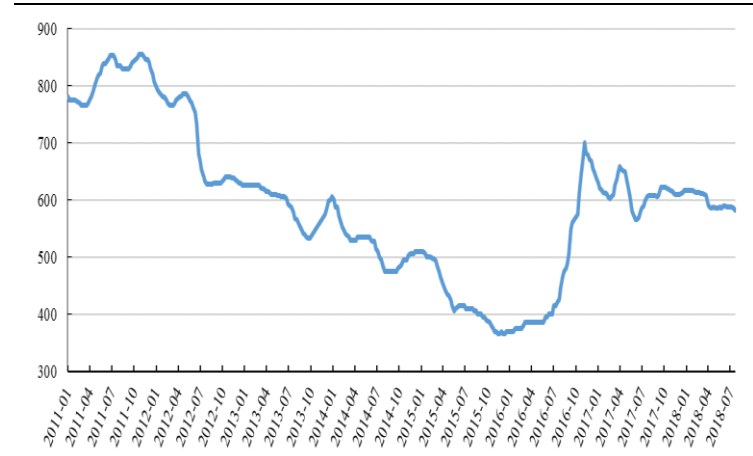
- 截至 2018 年 7 月 25 日, 秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数(环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格)报收于 568 元/吨, 环比上期下降 1 元/吨; 截至 2018 年 7 月 23 日, 由中国煤炭市场网发布的 CCTD 秦皇岛煤炭价格报收于 582 元/吨, 环比上期下降 4 元/吨。

图 4: 环渤海动力煤价格指数

图 5: CCTD 秦皇岛煤炭价格



资料来源: Wind, 信达证券研发中心



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

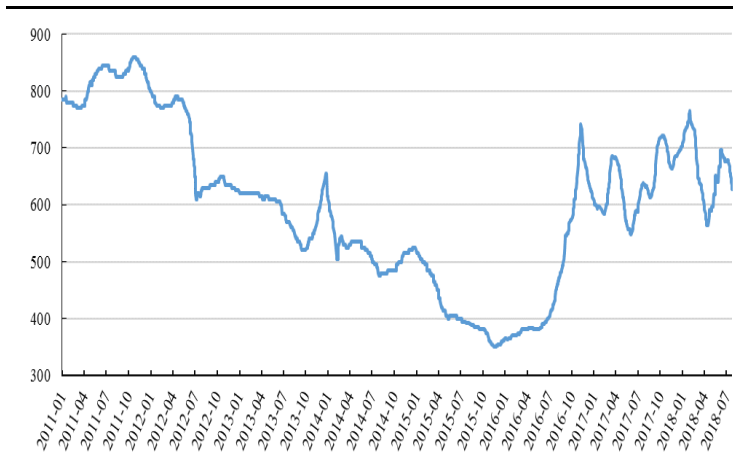
2、动力煤价格

2.1 港口及产地动力煤价格

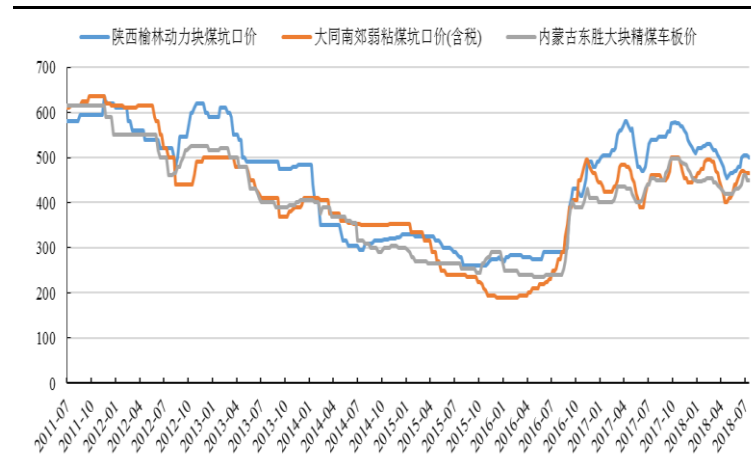
- 港口动力煤: 截至 2018 年 7 月 26 日, 秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 628 元/吨, 环比上期下降 23 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 2018 年 7 月 20 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 500 元/吨, 环比上期下降 5 元/吨; 大同南郊弱粘煤坑口价(含税)(Q5500) 465 元/吨, 环比上期持平; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 450 元/吨, 环比上期持平。

图 6: 秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)

图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

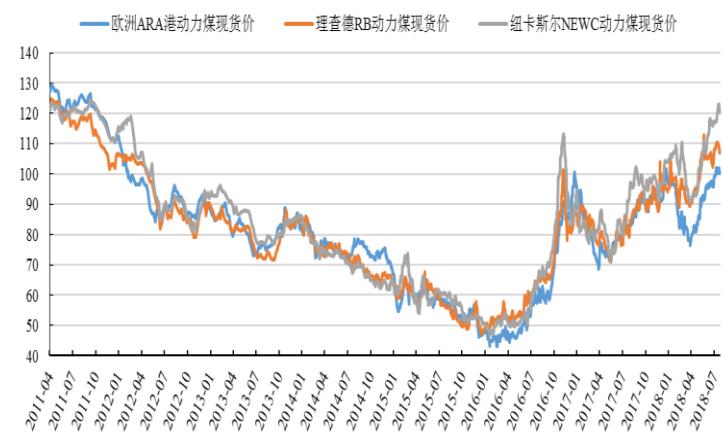


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

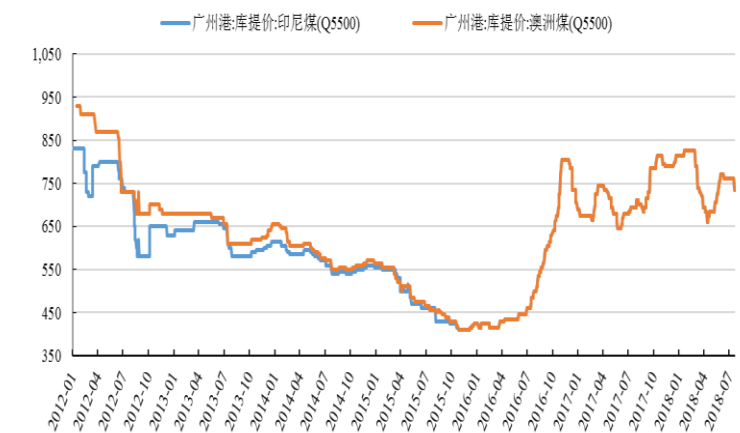
- 截至 2018 年 7 月 25 日, ARA 指数下降 1.77 美元/吨至 100.22 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 107.25 美元/吨, 下降 1.98 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数下降 2.47 美元/吨至 120.42 美元/吨。
- 截至 2018 年 7 月 26 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 735 元/吨, 环比上期下降 25 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 735 元/吨, 环比上期下降 25 元/吨。

图 8: 国际煤价指数变动情况 (美元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9: 广州港:澳洲煤、印尼煤库提价 (元/吨)

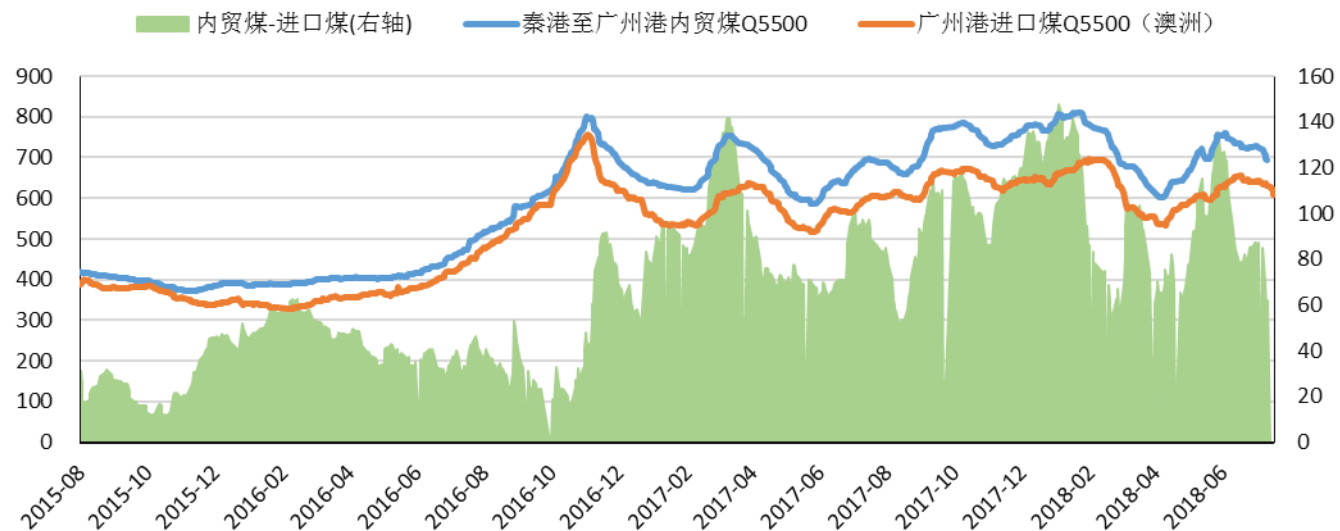


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪

截至 2018 年 7 月 20 日，我国广州港内贸煤减去进口动力煤价差为 61.90 元/吨。

图 10: 我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪情况 (元/吨)

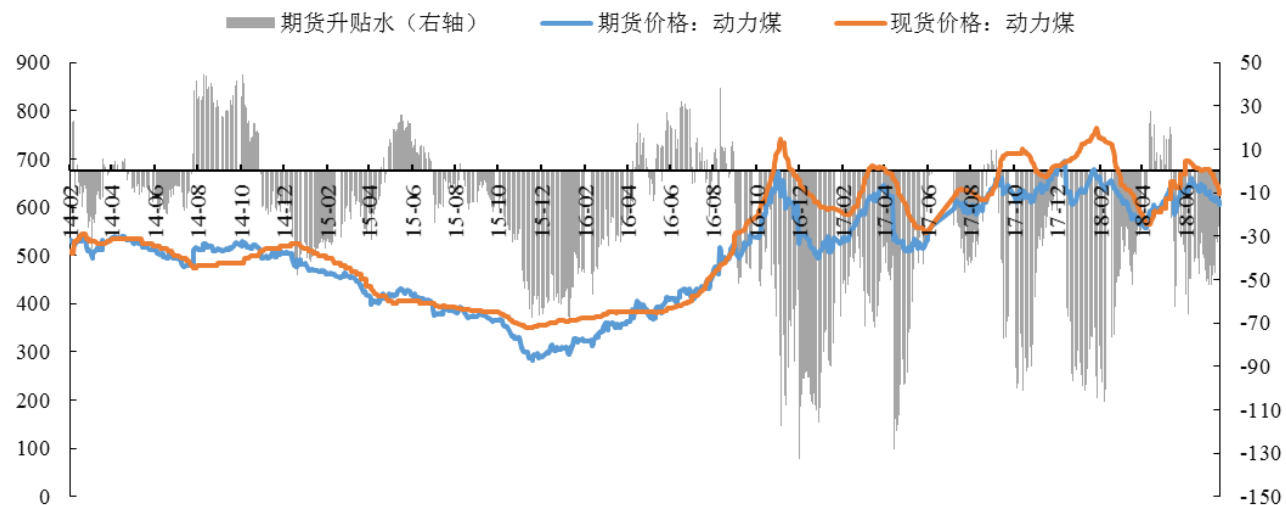


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.4 动力煤期货合约价格及升贴水

- 截至 2018 年 7 月 26 日，动力煤期货活跃合约下降 12.6 元/吨至 605 元/吨，期货贴水 23.6 元/吨

图 11: 期货收盘价(活跃合约):动力煤 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

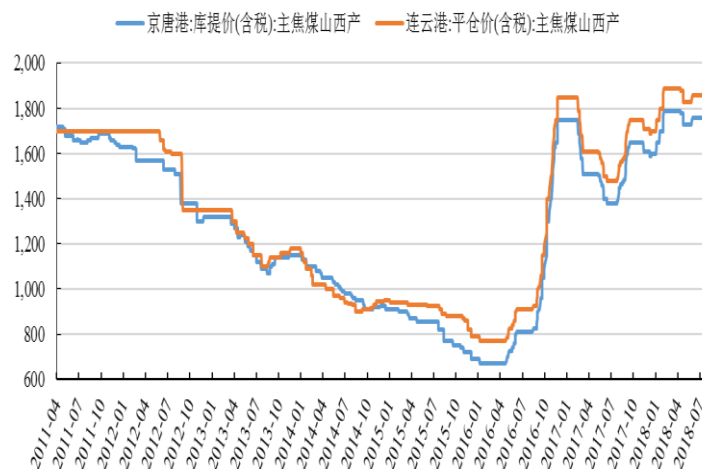
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

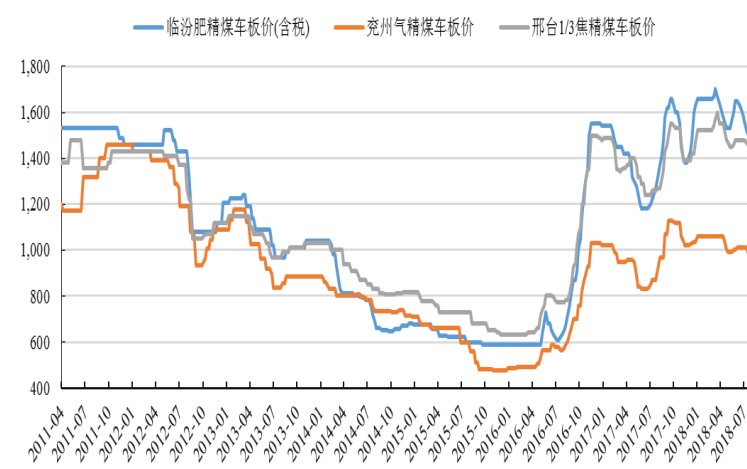
- 港口炼焦煤: 截至 2018 年 7 月 26 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税) 1730 元/吨, 环比上期下降 20 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税) 1830 元/吨, 环比上期下降 20 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 2018 年 7 月 20 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1510 元/吨, 环比上期下降 10 元/吨; 兖州气精煤车板价 990 元/吨, 环比上期下降 20 元/吨; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1460 元/吨, 环比上期下降 10 元/吨。

图 12: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)

图 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

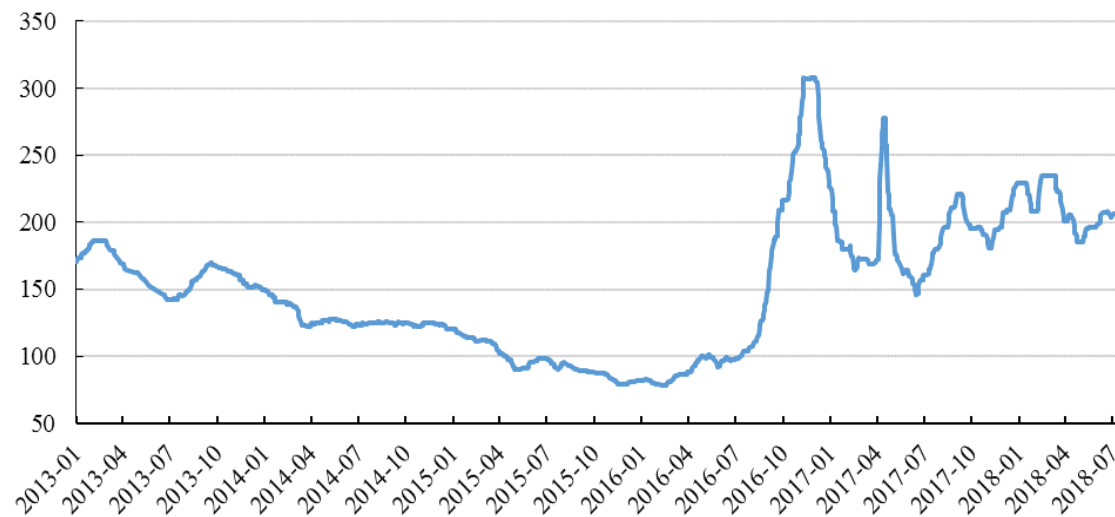


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格

- 截至2018年7月26日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价186美元/吨, 环比上期下降1元/吨。

图 14: 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)

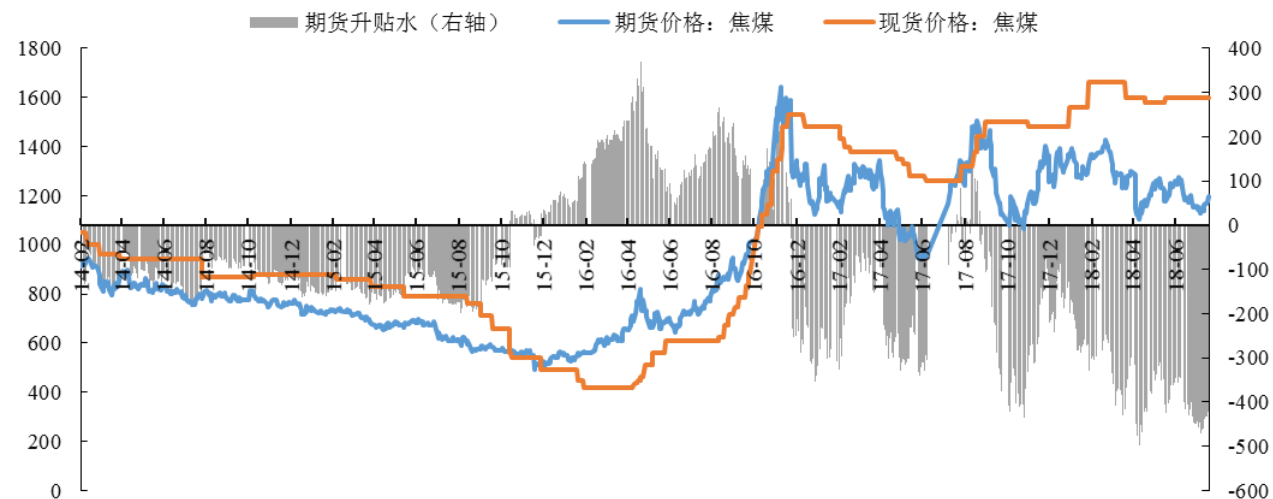


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.3 焦煤期货合约价格及升贴水

- 截至 2018 年 7 月 26 日，焦煤期货活跃合约上升 35.5 元/吨至 1196 元/吨，期货贴水 404 元/吨。

图 15: 期货收盘价(活跃合约):焦煤 (元/吨)



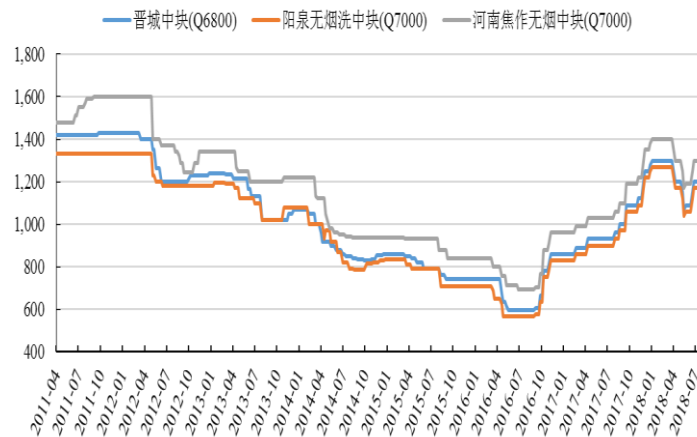
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤价格

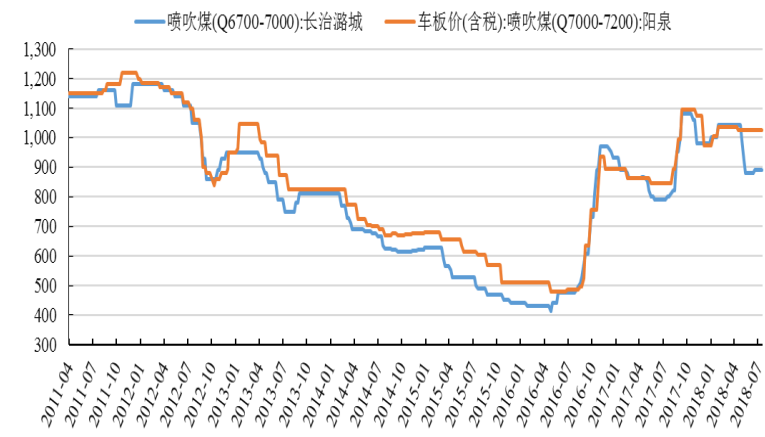
- 无烟煤: 截至 2018 年 7 月 20 日，晋城中块无烟煤(Q6800)1200 元/吨，环比上期持平；阳泉无烟洗中块(Q7000) 1170 元/吨，环比上期持平；河南焦作无烟中块(Q7000) 1300 元/吨，环比上期持平。
- 喷吹煤: 截至 2018 年 7 月 20 日，长治潞城喷吹煤(Q6700-7000) 车板价(含税)价格 892 元/吨，环比上期持平；阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1025 元/吨，环比上期持平。

图 16: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)

图 17: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

四、煤炭库存跟踪

1、动力煤港口库存

- 截至 2018 年 7 月 26 日, 秦皇岛港煤炭库存增加 47 万吨至 718 万吨, 环比增幅 7.00%; 截至 2018 年 7 月 22 日, 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存减少 57.80 万吨至 168.07 万吨, 环比降幅 25.59%。

图 18: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)

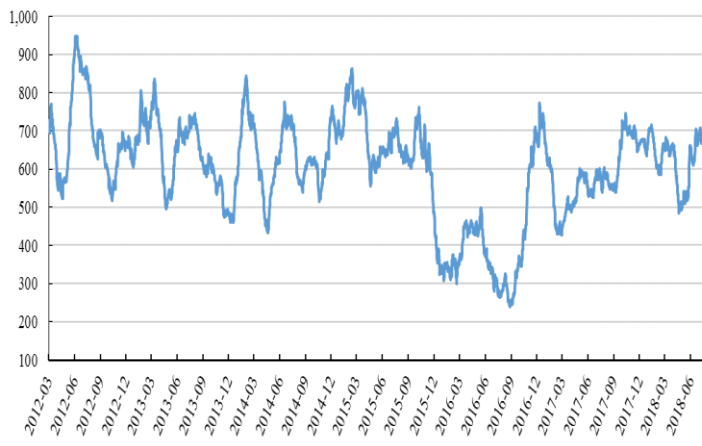
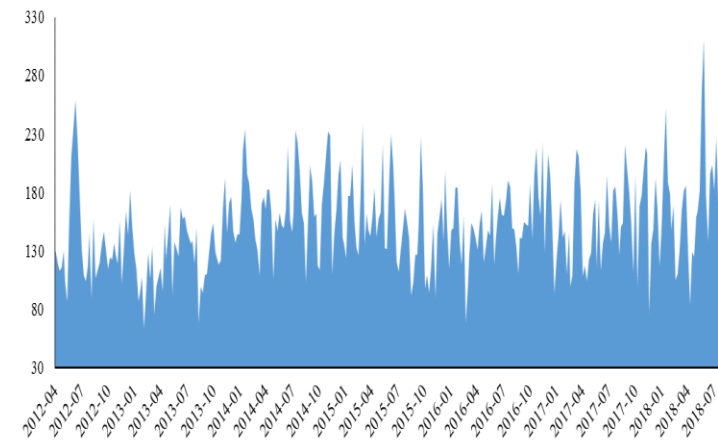


图 19: 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存变化情况(万吨)

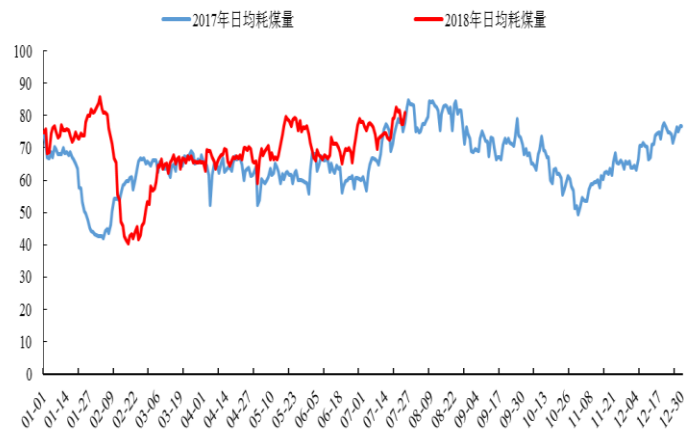


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

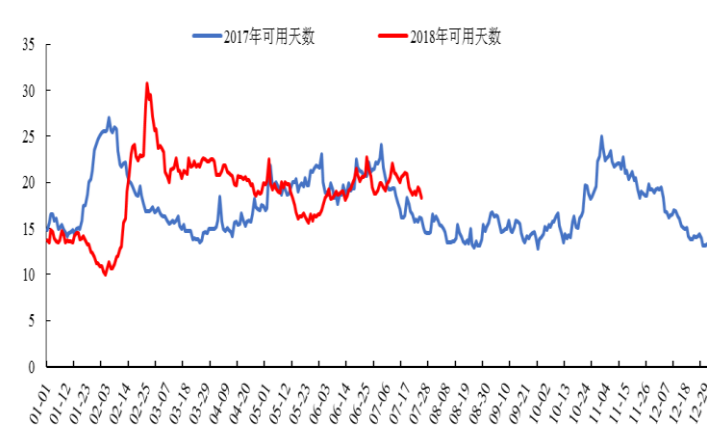
- 沿海六大电厂运行平稳。截至 2018 年 7 月 26 日, 沿海六大电厂煤炭库存 1485.53 万吨, 较本周同期降低 50.15 万吨, 环比降幅 3.27%; 日耗为 80.86 万吨, 较本周同期增加 2.03 万吨/日, 环比增幅 2.58%; 可用天数为 18.37 天, 较上期减少 -1.11 天。

图 20: 六大发电集团煤炭日均耗煤变化情况 (万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 21: 六大发电集团煤炭库存可用天数变化情况 (天)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 22: 六大发电集团煤炭库存量变化情况 (万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、炼焦煤港口库存

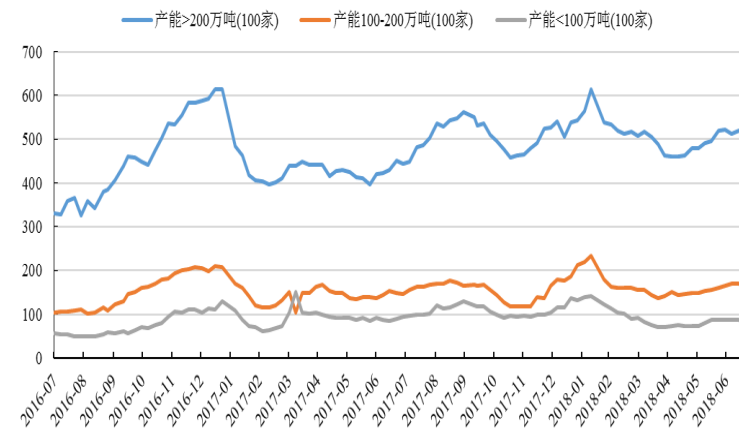
- 港口炼焦煤库存：截至 2018 年 7 月 20 日，六大港口炼焦煤库存增加 26.25 万吨至 386.75 万吨，环比增幅 7.28%；
- 国内独立焦化厂炼焦煤总库存：截至 2018 年 7 月 20 日，国内独立焦化厂(产能>200 万吨，100 家)炼焦煤总库存 514.1 万吨，环比降幅 0.92%；国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨，100 家)炼焦煤总库存 168.1 万吨，环比降幅 1.52%；国内独立焦化厂(产能<100 万吨，100 家)炼焦煤总库存 84.33 万吨，环比降幅 1.99%。

图 23：六大港口炼焦煤库存（万吨）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 24：国内独立焦化厂炼焦煤总库存（万吨）

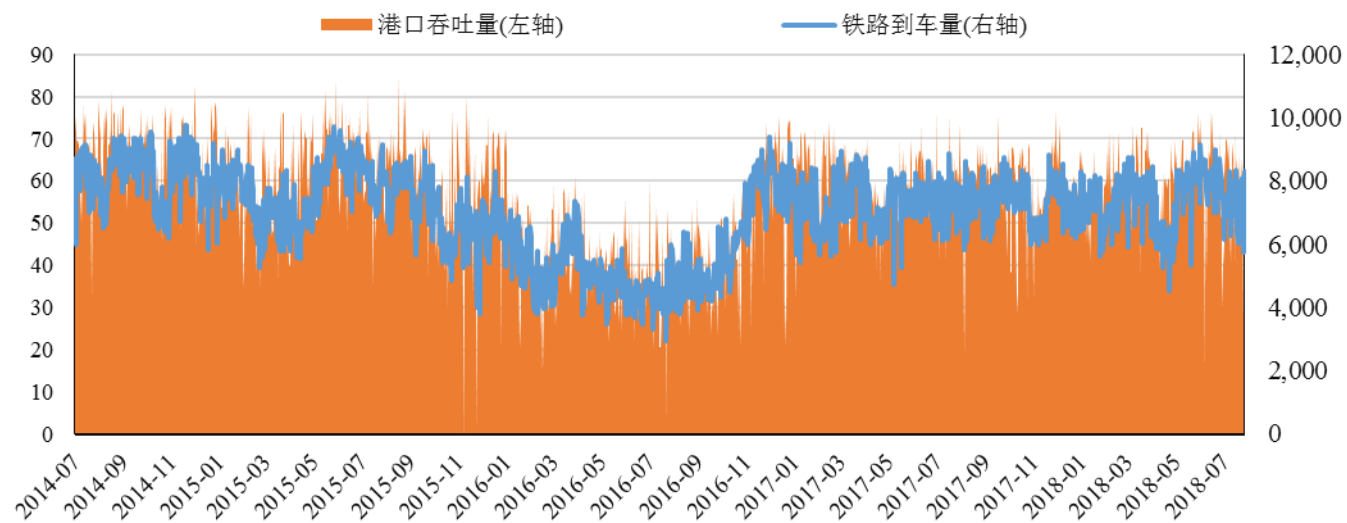


资料来源：Wind，信达证券研发中心

3、港口煤炭调度情况

- 秦皇岛港煤炭调度：截至 2018 年 7 月 26 日，秦皇岛港铁路到车量增加 314 车至 8291 车；秦皇岛港港口吞吐量减少 22.1 万吨至 44.5 万吨，环比减少 33.18%。

图 25：秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量（万吨）

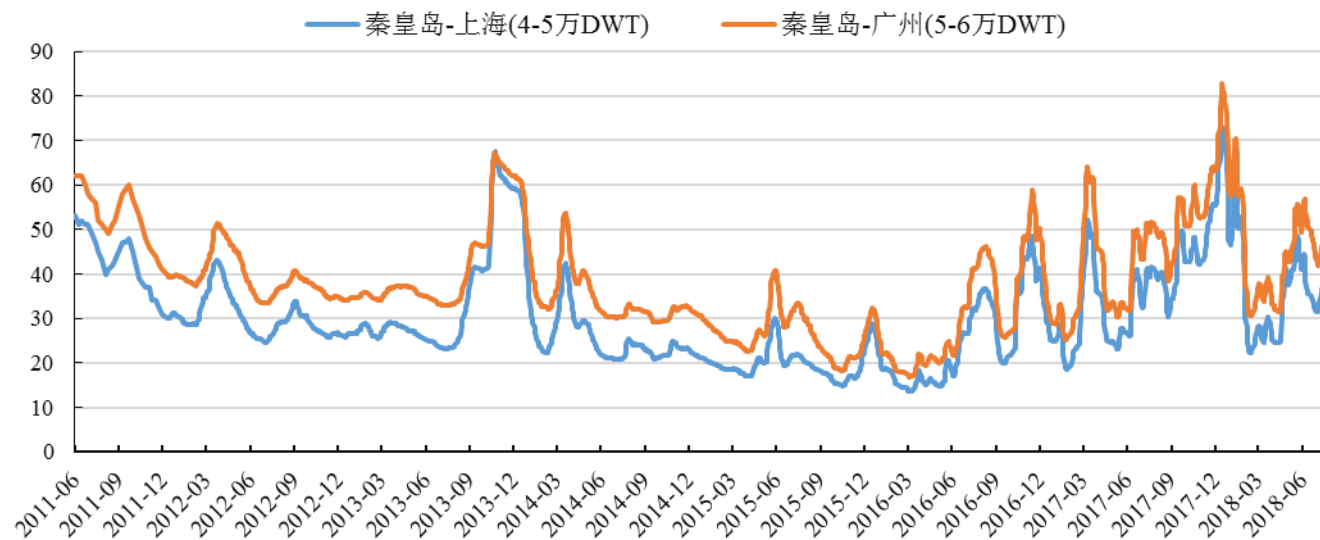


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、煤炭海运费情况

煤炭海运费:截至7月26日,秦皇岛-上海(4-5万DWT)的海运费价格为29元/吨,环比上期减少0.6元/吨,环比降幅2.03%;
 秦皇岛-广州(5-6万DWT)的海运费价格为37.4元/吨,环比上期减少1.80元/吨,环比降幅4.59%。

图 26: 煤炭海运费情况 (元/吨)

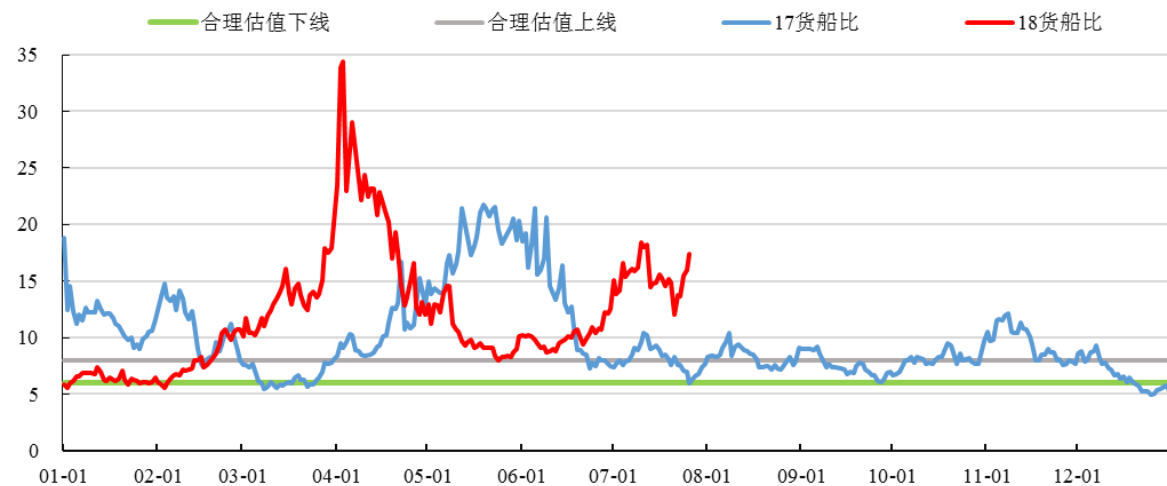


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

5、环渤海四大港口货船比情况

- 货船比（煤炭库存与锚地船舶数比值）：截至 2018 年 7 月 26 日，环渤海地区四大港口（秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港、京唐港东港）的货船比（库存与船舶比）为 15.97，环比上期上升 0.82，货船比高于合理估值上限，表明动力煤市场供给充裕，但是需要注意的是，全社会煤炭库存仍处于较低水平，库存调节弹性并未完全恢复。

图 27：2017-2018 年北方四港货船比（库存与船舶比）情况



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

五、煤炭行业下游表现

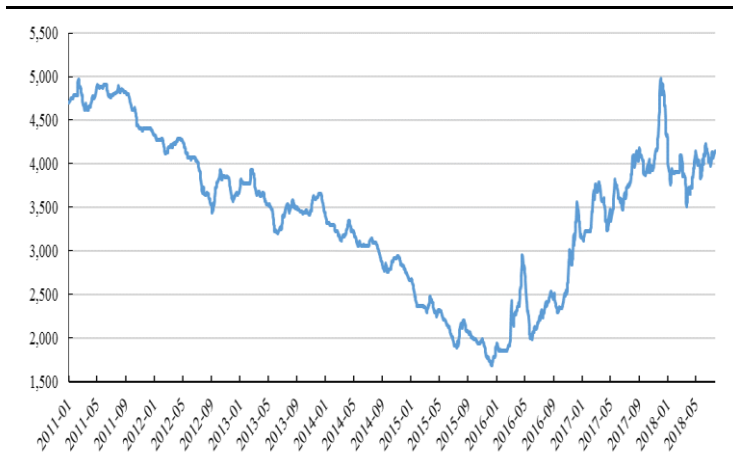
1、螺纹钢及二级冶金焦价格

上海螺纹钢价格: 截至 2018 年 7 月 26 日, 上海螺纹钢价格 4140 元/吨, 环比上期上升 30 元/吨。

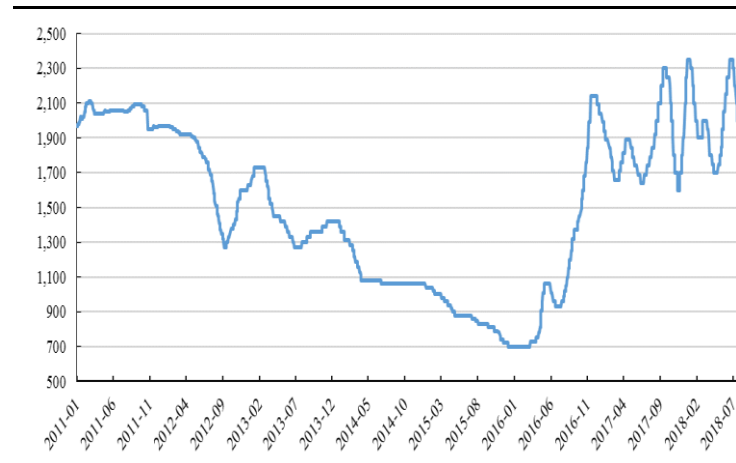
唐山产二级冶金焦价格: 截至 2018 年 7 月 26 日, 唐山产二级冶金焦价格 2000 元/吨, 环比上期下降 100 元/吨。

图 28: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)

图 29: 唐山产二级冶金焦价格



资料来源: Wind, 信达证券研发中心



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、下游尿素、水泥、甲醇价格

- 尿素市场中间价: 截至 2018 年 7 月 22 日, 华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1906 元/吨, 环比上期下降 74 元/吨; 华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2102 元/吨, 环比上期下降 26 元/吨; 华东地区尿素(小颗粒)市场价(均价) 1951.67 元/吨, 环比上期下降 68.33 元/吨。
- 水泥价格指数: 截至 2018 年 7 月 25 日, 全国水泥价格指数上升 0.03 元/吨至 139.8 元/吨。

图 30: 各地区尿素市场平均价 (元/吨)

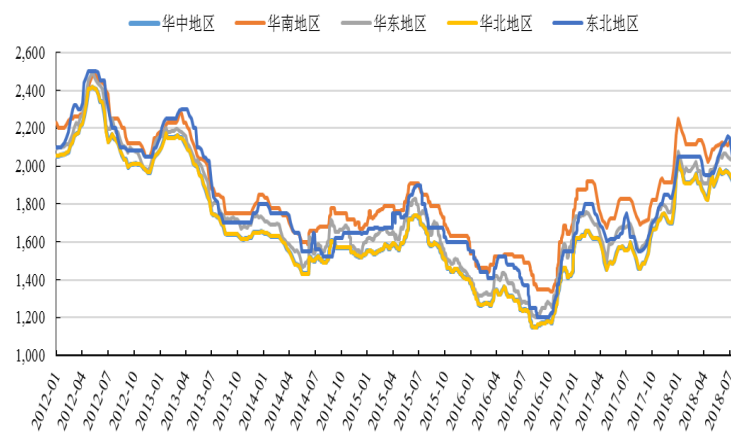
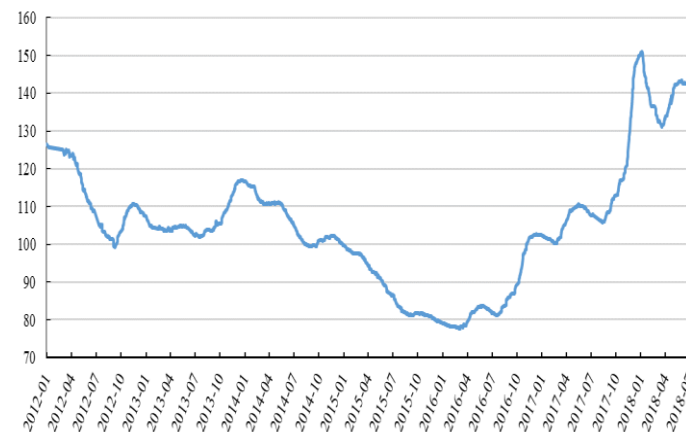


图 31: 全国水泥价格指数 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 甲醇市场中间价: 截至 2018 年 7 月 26 日, 华中地区甲醇市场价(中间价)2850 元/吨, 环比上期上升 10 元/吨; 东北地区甲醇市场价(中间价)2725 元/吨, 环比上期上升 25 元/吨; 西南地区甲醇市场价(中间价) 2900 元/吨, 环比上期下降 25 元/吨。

图 32: 各地区甲醇市场中间价 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

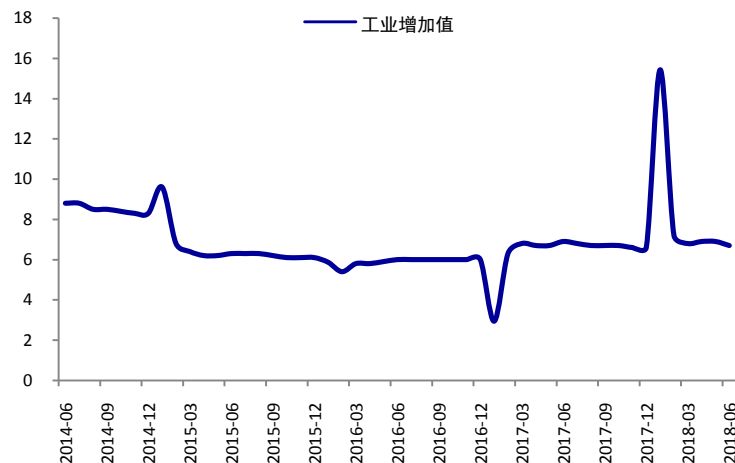
六、宏观数据跟踪

1、工业增加值与进出口

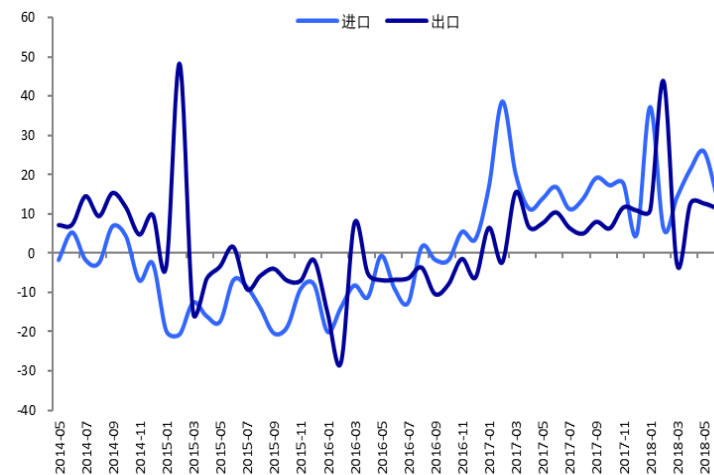
- 6 月工业增加值同比上涨 6.0%，增速较 5 月回落 0.8 个百分点；
- 6 月出口同比增长 11.3%，增速较 5 月回落 1.3 个百分点，进口同比增长 14.1%，增速较 5 月回落 11.9 个百分点。

图 33: 工业增加值同比增速情况 (单位: %)

图 34: 进口、出口同比增速情况 (单位: %)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

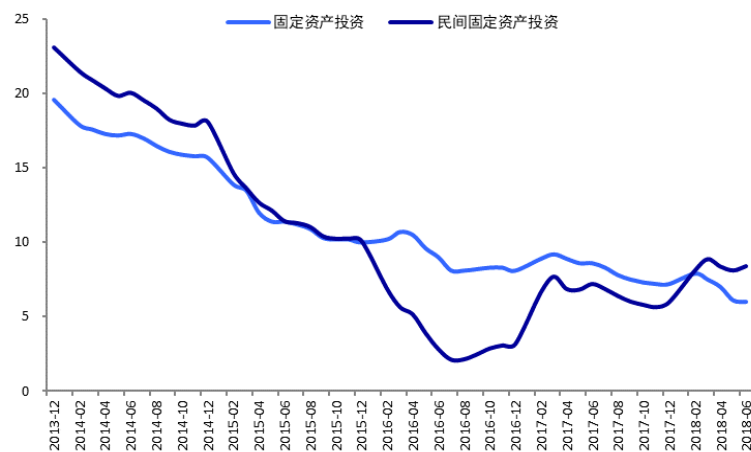


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、固定资产投资

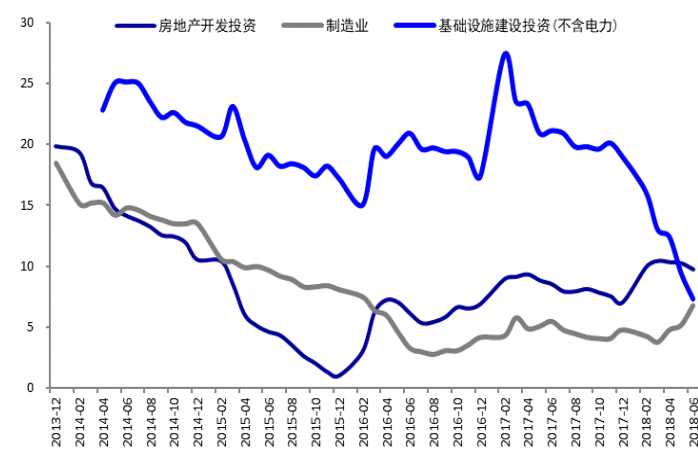
- 1-6月固定资产投资同比上涨6.0%，增速较1-5月回落0.1个百分点。

图 35: 固定资产投资同比增速情况 (单位: %)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 36: 固定资产投资分项同比增速情况 (单位: %)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

七、本周行业重要资讯

本周行业重要资讯

1. 商务部消息，上周（7月16日至22日）煤炭价格环比下降0.2%，其中炼焦煤、动力煤价格分别下降0.5%和0.2%，无烟煤价格基本平稳。（中国煤炭资源网）
2. 国家统计局近日公布了2018年6月份全国分省原煤产量，数据显示，6月份全国原煤产量29802万吨，同比增长1.7%，环比增长0.34%。2018年1-6月份，全国原煤累计产量169659万吨，同比增长3.9%。（中国煤炭资源网）
3. 近一段时间以来，受进口煤政策放宽、电厂库存增加等因素综合影响，煤价持续下降。截至7月18日，CC15500动力煤价格指数576元/吨，周环比下跌3.36%。（中国能源网）
4. 海关总署公布的最新数据显示，6月份，中国进口炼焦煤625万吨，同比增加46万吨，增长7.94%，环比增加17万吨，增长2.8%。6月份进口额达95695.4万美元，同比增长39.19%。（中国煤炭资源网）
5. 7月19日，中国煤炭工业协会会长王显政在2018年夏季全国煤炭交易会上表示，目前国内生产煤矿产能40亿吨/年左右，在建和改扩建煤矿产能11亿吨/年左右。煤炭产能过剩态势没有改变。（中国煤炭资源网）
6. 国家能源局日前发布批复，为推进云贵大型煤炭基地建设，保障能源稳定供应，优化煤炭产业结构，同意实施煤炭产能置换，建设盘江矿区南区马依西一井项目。（中国煤炭资源网）
7. 6月份朔州市全市原煤产量为1276.64万吨，环比增加23.04万吨，增长1.84%，同比增加0.29万吨，增长0.02%。（朔州市煤炭工业局）
8. 吉林省能源局消息，2018年6月份，吉林省原煤产量109万吨，同比下降3.43%；2018年1-6月份，吉林省累计原煤产量629.26万吨，同比下降4.66%。（中国煤炭资源网）
9. 山西省统计局7月25日发布的数据显示，2018年6月份，山西省规上企业原煤产量7785.9万吨，同比增长3.1%，2018年1-6月份，规上企业累计生产原煤42403.2万吨，同比增长1.2%。（中国煤炭资源网）
10. 7月25日江西省发改委、安监局等七个部门联合出台了《江西省深化2018年化解煤炭过剩产能工作实施方案》，确保按期完成全省关闭煤矿50处、退出产能257万吨的年度目标任务。（中国煤炭资源网）
11. 据《人民铁道报》报道，2018年6月，煤炭运输需求回升，全路日均装车完成14.06万车，同比增长8.5%。大秦、瓦日、唐呼等线增量较多。（中国经营网）

12. 内蒙古通辽市人民政府消息, 1-6 月份, 通辽市煤炭经济总体呈产销持平、安全生产形势稳定的运行态势。目前, 全市 19 处煤矿设计生产能力 5705 万吨/年, 1-6 月份, 全市累计生产原煤 2736.24 万吨, 为上年同期 98.10%。(通辽市人民政府)
13. 6 月份陕西省生产原煤 5591.6 万吨, 环比上升 8.5%, 同比上升 17.8%。1-6 月份, 陕西累计生产原煤 28790.2 万吨, 同比上升 15.9%。(通辽市人民政府)
14. 山西焦煤消息, 2018 年上半年, 山西焦煤营业收入 851.41 亿元, 同比增加 187.85 亿元, 增幅 28.31%; 实现利润 23.69 亿元, 同比增加 21.76 亿元, 增幅 1127.46%。(山西焦煤)
15. 广西经信委日前发布的公告显示, 截至 2018 年 6 月 30 日, 广西生产煤矿 21 处, 生产能力合计 735 万吨/年, 建设煤矿 6 处, 建设规模合计 186 万吨/年。(中国煤炭资源网)
16. 兖州煤业 7 月 25 日晚间发布的公告显示, 2018 年第二季度, 公司及其附属公司商品煤产量 2421 万吨, 同比增长 45.06%; 上半年累计商品煤产量 4850 万吨, 同比增长 39.69%。(中国煤炭资源网)
17. 郑州煤电日前发布的公告显示, 经财务部门初步测算, 预计公司 2018 年上半年实现归属于上市公司股东的净利润约为 10000 万元, 与上年同期相比减少 75%左右。(中国煤炭资源网)
18. 阳泉煤业 19 日发布公告表示, 三季度, 公司及下属公司收购阳煤集团三矿原料煤价格、五矿原料煤价格分别确定为 395 元/吨、370 元/吨, 与二季度收购价持平。(中国煤炭资源网)
19. 2018 年上半年, 越南国家煤炭矿业集团 (Vinacomin) 原煤产量超过 2000 万吨, 精煤产量为 1930 万吨。同期, 该公司实现煤炭销量近 2200 万吨, 较去年同期增加了 380 万吨。(中国煤炭资源网)
20. 今年第二季度, 印度动力煤进口量较上年同期增长超过 14%, 使得印度这一极度缺煤的国家继连续两年进口量下降之后开始上升。(中国煤炭资源网)
21. 据外媒报道, 美国炼焦煤生产商黑鹰矿业公司 (Blackhawk Mining) 有意与阿尔法自然资源公司 (Alpha Natural Resources) 合并。若此次交易达成, 将形成比阿尔法和 Contura 能源公司合并更有利的协同发展。(中国煤炭资源网)
22. 印度的煤炭和铁路相互依赖严重。根据印度中央电力管理局和印度铁路局发布的数据, 2017 财年, 印度消耗的 5.74 亿吨 (包括进口煤) 煤炭中有 3.41 亿吨 (约 60%) 是通过铁路运输的。(中国煤炭资源网)
23. 印度中央电力局最新数据显示, 2018 年 6 月份, 印度电力企业共进口动力煤 443.99 万吨, 环比下降 9.61%。其中, 294.51 万吨供直接使用进口煤发电的电厂使用, 149.48 万吨用于与国内煤混配。(中国煤炭资源网)
24. 美国政府最新数据显示, 今年第二季度, 美国煤企骑士冶金煤公司 (Warrior Met Coal) 煤炭产量为 193 万短吨, 较第一季度产量有所下降, 较去年同期基本持平。(中国煤炭资源网)

25. 近日，必和必拓（BHP）发布 2017-18 财年（2017 年 7 月 1 日-2018 年 6 月 30 日）运营结果显示，2017-18 财年，必和必拓共生产冶金煤 7797 万吨，同比增长 6.4%。（中国煤炭资源网）
26. 7 月 19 日，德国煤炭进口商协会（VDKI）预计，随着可再生能源竞争越来越激烈，2018 年，德国煤炭进口量或下降 12%，连续第三年同比下降。（中国煤炭资源网）
27. 据 globalCOAL 交易平台发布数据显示，上周，纽卡斯尔港动力煤价格继续上涨，超过 120 美元/吨，周内最高价格达到 122.89 美元/吨，创 2011 年 9 月份以来新高。（中国煤炭资源网）
28. 泰国海关最新数据显示，6 月份，泰国共进口动力煤（包括烟煤和次烟煤）239.93 万吨，同比增加 1.8%。6 月份，泰国进口烟煤 77 万吨，同比下降 7.23%。（中国煤炭资源网）
29. 7 月 18 日，澳大利亚煤企斯坦莫尔煤炭公司（Stanmore Coal）在季报中表示，2017-18 财年，公司煤炭产量为 113 万吨，低于产量目标 120 万吨。（中国煤炭资源网）
30. 兖州煤业股份 21 日发布的公告显示，其子公司兖煤澳洲公司二季度商品煤产量 1269.7 万吨，同比增长 129%，权益产量 915.9 万吨，同比增长 102%，商品煤销量(权益)为 992 万吨，同比增长 96%。（中国煤炭资源网）
31. 近日，印度煤炭公司（Coal India Ltd）主席阿尼尔·库马尔·杰哈（Anil Kumar Jha）表示，印度煤炭公司正在采取多种措施，以增加向电力和钢铁行业的煤炭供应量。（中国煤炭资源网）

八、风险因素

- 下游用能用电部门夏季较大规模限产，中美贸易摩擦明显升级。

研究团队简介

信达证券能源化工研究团队（郭荆璞）为第十二届新财富石油化工行业最佳分析师第三名。研究领域覆盖能源政策、油气、煤炭、化工、电力、新能源和能源互联网等。

郭荆璞，能源化工行业首席分析师。毕业于北京大学物理学院、罗格斯大学物理和天文学系，学习理论物理，回国后就职于中国信达旗下信达证券，现任研究开发中心总经理，首席分析师，覆盖能源化工方向，兼顾一级市场、量化策略。以经济周期模型研究油价和能源价格波动，根据产业周期波动寻找投资机会，熟悉石油、煤炭、天然气产业链，对化肥、农用化学品、纺织化学品、精细化工中间体，以及新能源、汽车轻量化、甲醇经济、碳排放有特别的研究。

左前明，中国矿业大学（北京）博士，注册咨询（投资）工程师，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国信达业务审核咨询专家库成员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。

王志民，中国矿业大学矿业工程学院硕士，2017年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

周杰，煤炭科学研究总院采矿工程硕士，中国人民大学工商管理硕士，2017年5月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。