



Research and
Development Center

无惧煤价回调，坚定看好反转

煤炭行业周报

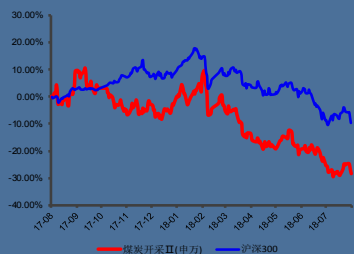
2018年8月3日

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

证券研究报告

行业研究——周报

煤炭行业



资料来源：信达证券研发中心

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 煤炭行业首席分析师

执业编号：S1500518070001

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

无惧煤价回调，坚定看好反转

2018年8月3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8月1日，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价600元/吨，较上周降28元/吨，CCTD秦皇岛动力煤现货交易价格634元/吨，较上周降24元/吨，CCTD秦皇岛动力煤综合交易价格576元/吨，较上周降6元/吨。就如何看待中长协，煤价形成的历史机制，为何煤价波动如此之大，以及中长协与市场煤双轨制的弊端和影响，请参见7月26日信达证券发布的深度研究报告《以史为鉴看价格双轨制》。动力煤价格指数(RMB):CCI进口5500(含税)621.0元/吨，较上周降33.7元/吨。纽卡斯尔港动力煤现货价121.02美元/吨，较上周降0.60元/吨。截至8月1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69.2万吨至1688.1万吨，环比增幅4.27%；截至7月29日，澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存减少13.06万吨至155.01万吨。
- ◆ **煤炭需求端：**日耗继续走高，受多重因素影响近期煤炭需求的增速低于预期。从下游数据来看，截至8月2日，沿海六大电厂煤炭库存1,540.28万吨，较上周同期增加54.75万吨，环比增幅3.69%；日耗为83.17万吨，较上周同期增加2.31万吨/日，环比增幅2.86%；可用天数为18.52天，较上周同期增加0.15天，本周六大电厂日耗均值82.31万吨，周环比增加2.19万吨，增幅2.73%，同比增加2.87万吨，增幅3.62%，近期沿海主要电厂日耗连续8天运行于80万吨以上。但受工业错峰生产、水电超预期等多重因素，近期日耗较去年同期增幅低于在5~6月份（淡季不淡）时的预期。
- ◆ **煤炭供给端：**库存高位仍有待去化。本周截至7月30日生产企业动力煤库存量1499万吨，较上期下降42万吨，降幅2.7%，同比下降117万吨，降幅7.2%。另一方面，在供需区域结构问题更加显现、淡季不淡后的高预期、叠加相关部门提前防范多措并举，铁路运输环节的能力释放，产量有所增长的背景下，近期煤炭港口库存仍较高，有待后期去化。截至8月1日，环渤海三港（秦、唐、沧）煤炭库存2500万吨左右，下游沿海沿江港口存煤也在3500万吨左右，下游高库存短期内调节了供需间的平衡问题，短期来看，港口现货煤价或继续向下调整寻求支撑。

- ◆ **煤焦板块：焦炭方面**，山西、河北等地焦企对焦炭出厂价格进行提涨，贸易商投机囤货意愿较强，少数现已接受 50-150 元/吨左右的涨幅，但也有部分贸易商考虑到焦企订单较多，运费上涨至高点，上货周期较长，对于高价接货仍保持谨慎态度，下游方面，本周多数钢厂焦炭库存仍在持续上升，对于焦企提涨尚无表态，短期看焦炭市场在供应端微幅收紧及贸易商抄底囤货行情带动下，逐步开始偏强运行；**焦煤方面**，近期山西、河北、山东地区主流矿井库存均有不同程度上升，国内焦煤市场整体表现疲软，但跌幅较大的优质煤种，由于价格跌至低位，下游也开始按需采购，煤价已出现企稳止跌迹象，现已经维稳运行近两周，目前看探涨稍显乏力。
- ◆ 我们认为，在投资未明显转正并向上的基础上，未来产能释放较为有限，就市场关心的国家核准、核增的一批产能情况，我们近期综合多方面数据，专门做了深度研究（请参见 7 月 31 日信达证券公开发表的深度研究报告《核准与核增产能对煤炭供给侧的影响研究》）。另一方面，在国内外能源需求复苏的背景下，随着时间演绎，供需缺口或将进一步放大，煤炭价格大幅波动不改中枢易涨难跌。而当前估值错杀处在了历史底部，当前煤价短期回调不改中期趋势，伴随库存去化，煤价触底后将再次上涨，现阶段估值修复空间巨大。我们坚定认为，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。并建议关注山西国改相关标的：阳泉煤业、西山煤电、大同煤业等。
- ◆ **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，宏观经济大幅失速放缓。

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 (7.30~8.3) (%)	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 (%)	5
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

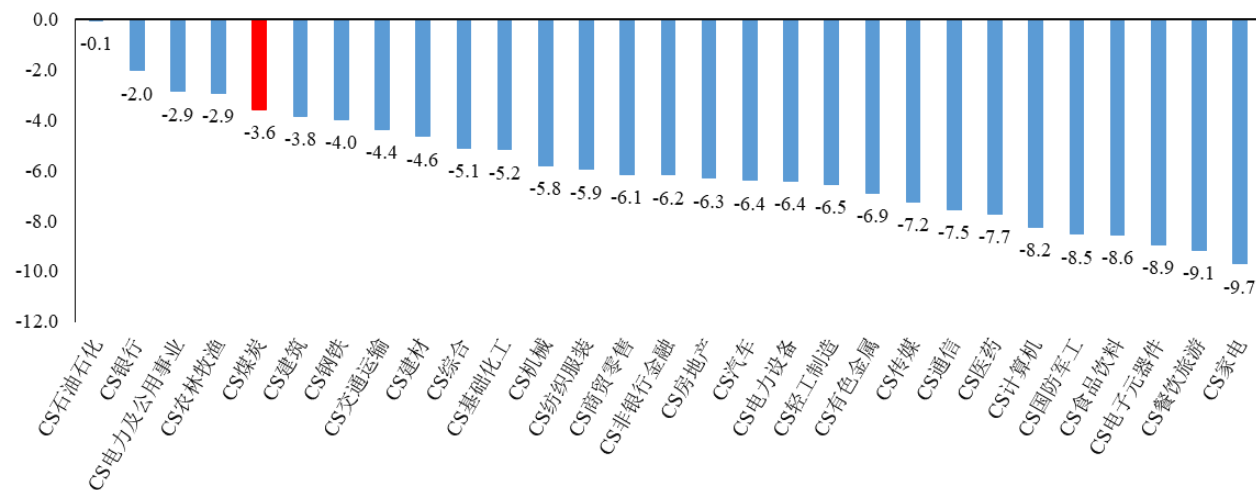
1、国家统计局消息，2018年1-6月，全国规模以上工业企业实现主营业务收入52.1万亿元，同比增长9.9%。采矿业主营业务收入23169亿元，同比增长6.4%，其中，煤炭开采和洗选业实现主营业务收入12746.5亿元，同比增长4.3%；1-6月，全国规模以上工业企业实现利润总额33882.1亿元，同比增长17.2%（按可比口径计算），增速比1-5月份加快0.7个百分点。采矿业实现利润总额2853.9亿元，同比增长47.9%，其中，煤炭开采和洗选业实现利润总额1564亿元，同比增长18.4%。伴随煤炭价格持续高位运行，煤炭行业盈利持续好转。

2、中国煤炭资源网消息，2018年8月份神华集团下水动力煤月度长协价格与7月份相比下调27-34元/吨不等，此价格自2018年8月1日0时起执行。7月份国内动力煤市场下行幅度较大，北方港口现货价格累计下调约65元/吨。一方面随着环保检查对主产地的影响逐渐消除，煤炭供应恢复性增加，有效地保障了下游迎峰度夏期间的电煤供给。另一方面，沿海六大电厂在“高库存、低日耗”的背景下，电厂多采取刚性补库策略，采购意愿偏低使得煤价下行压力加大。而神华月度长协价格的下调，进一步加深了市场的看空预期，而且调整后的长协煤竞争性更强，对现货市场形成冲击。

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块下跌3.6%，表现优于大盘；本周沪深300下跌5.85%到3315.28；涨幅前三的行业分别是石油石化（跌0.1%）、银行（跌2.0%）、电力及公用事业（跌2.9%）。

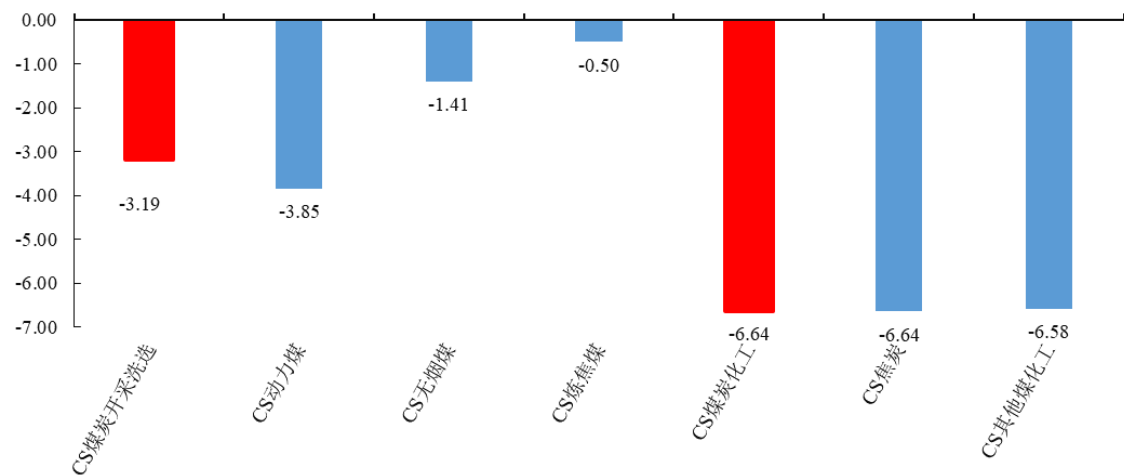
图 1：各行业板块一周表现（7.30~8.3）（%）



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 本周煤炭开采洗选板块下跌 3.19%，动力煤板块下跌 3.85%，无烟煤板块下跌 1.41%；煤炭化工下跌 6.64%，焦炭板块下跌 6.64%。

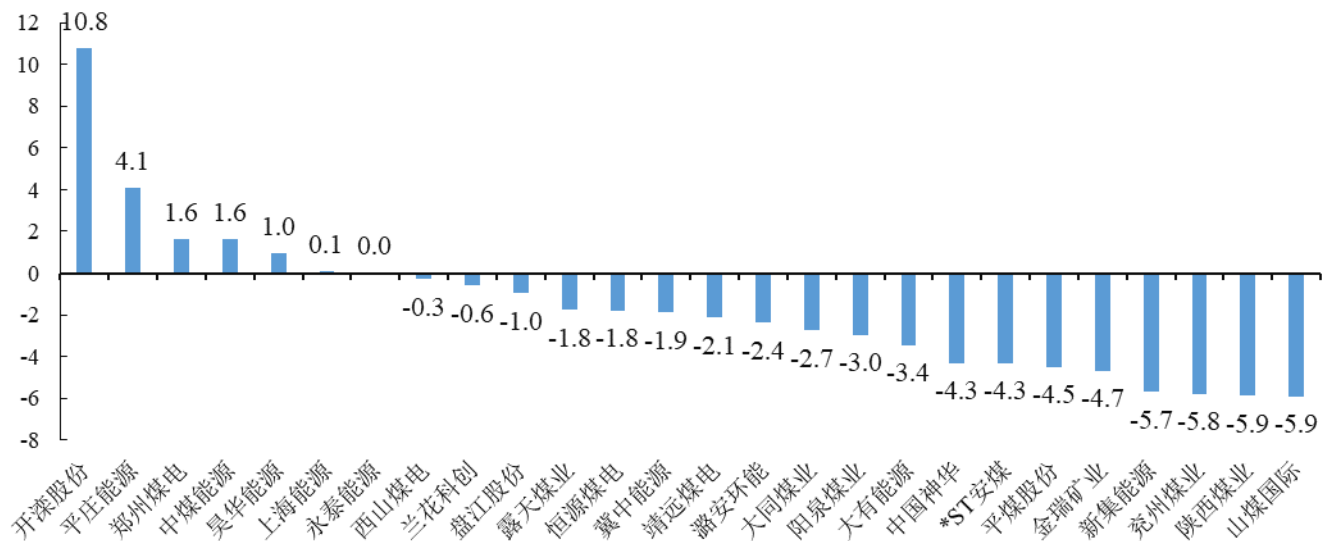
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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（10.8%）、平庄能源（4.1%）、郑州煤电（1.6%）；

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

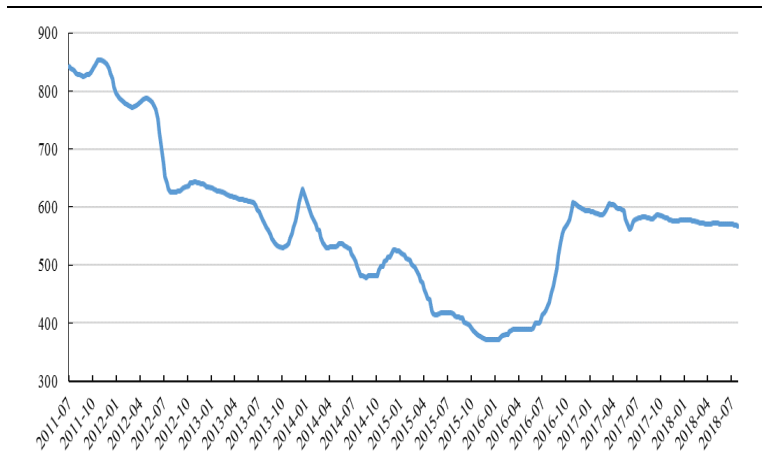
三、煤炭价格跟踪

1、煤炭价格指数

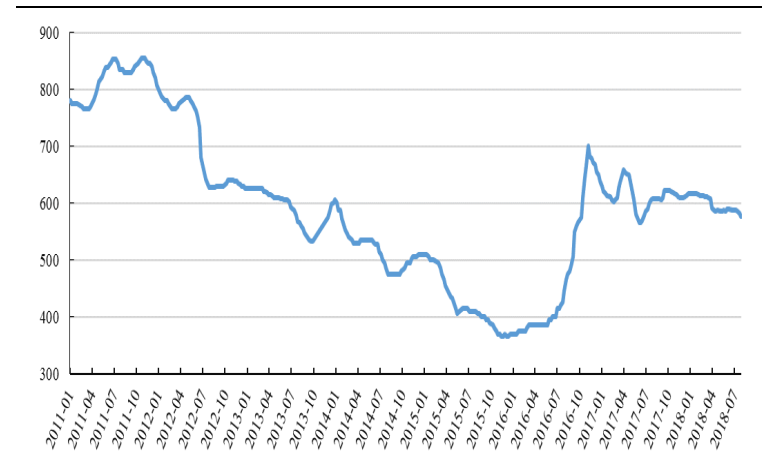
- 截至 2018 年 8 月 1 日，秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数（环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格）报收于 567 元/吨，环比上期下降 1 元/吨；截至 2018 年 7 月 30 日，由中国煤炭市场网发布的 CCTD 秦皇岛煤炭价格报收于 576 元/吨，环比上期下降 6 元/吨。

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

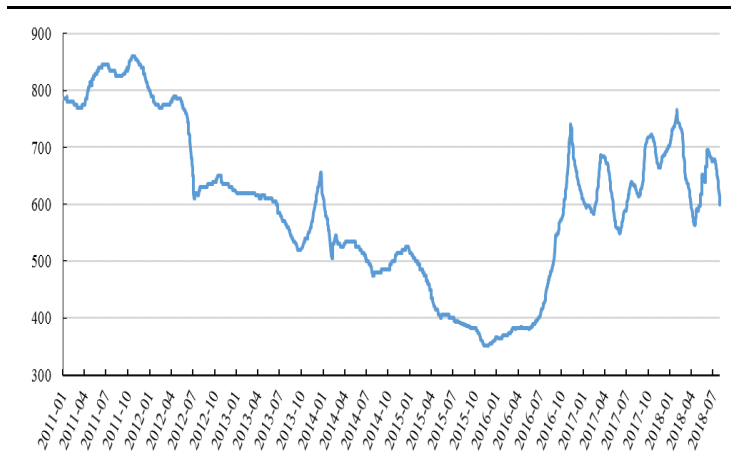
2、动力煤价格

2.1 港口及产地动力煤价格

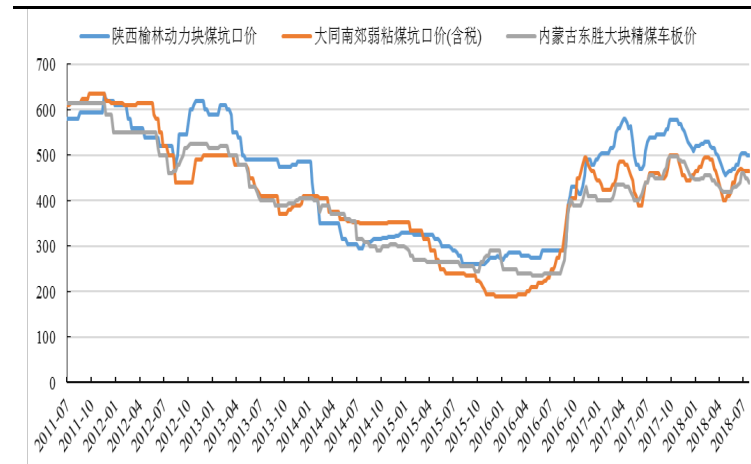
- 港口动力煤: 截至 2018 年 8 月 1 日, 秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 600 元/吨, 环比上期下降 28 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 2018 年 7 月 27 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 500 元/吨, 环比上期持平; 大同南郊弱粘煤坑口价(含税)(Q5500) 465 元/吨, 环比上期持平; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 440 元/吨, 环比上期下降 10 元/吨。

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

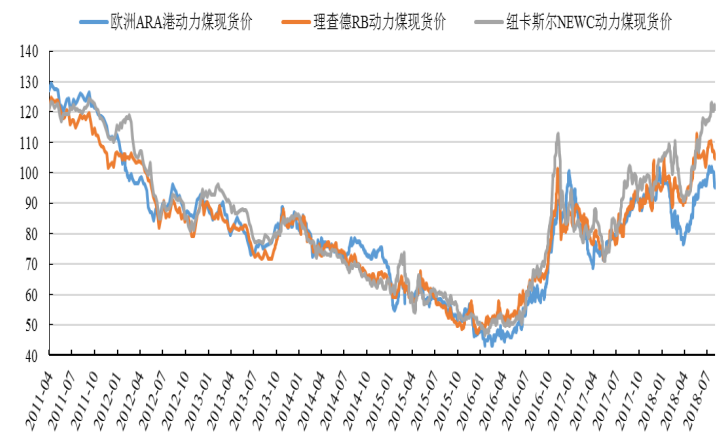


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

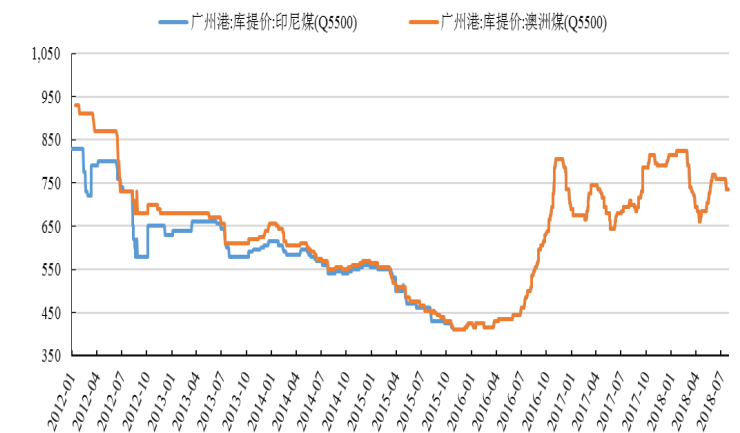
- 截至 2018 年 8 月 1 日, ARA 指数下降 4.99 美元/吨至 95.17 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 104.73 美元/吨, 下降-2.4 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数上升 0.33 美元/吨至 121.02 美元/吨。
- 截至 2018 年 8 月 1 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 735 元/吨, 环比上期持平; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 735 元/吨, 环比上期持平。

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)

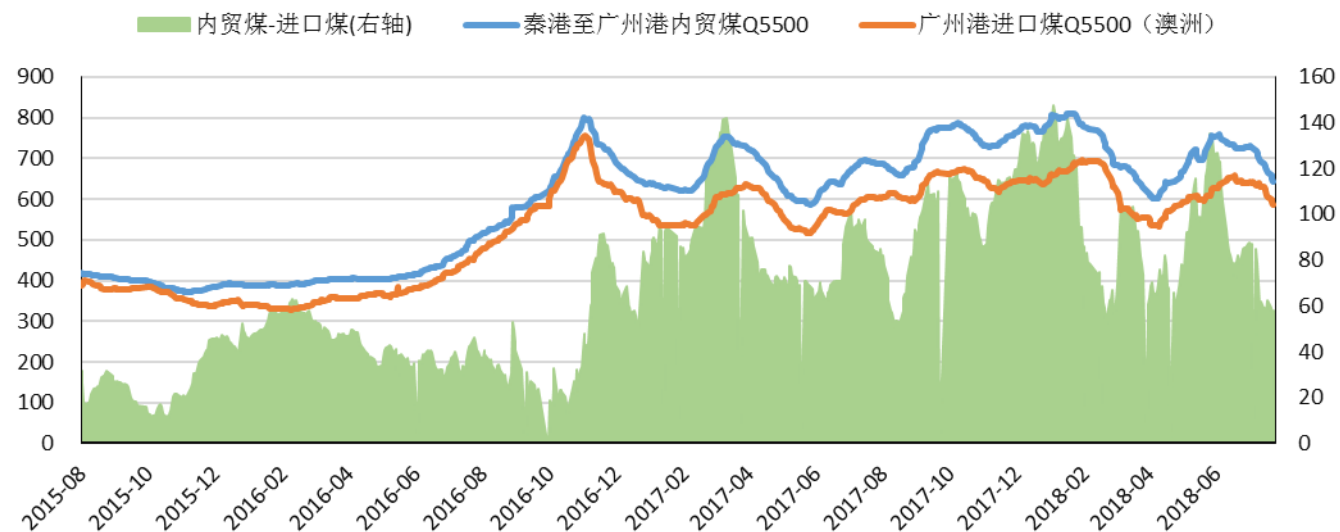


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪

截至 2018 年 8 月 1 日，我国广州港内贸煤减去进口动力煤价差为 57.80 元/吨。

图 10: 我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪情况 (元/吨)

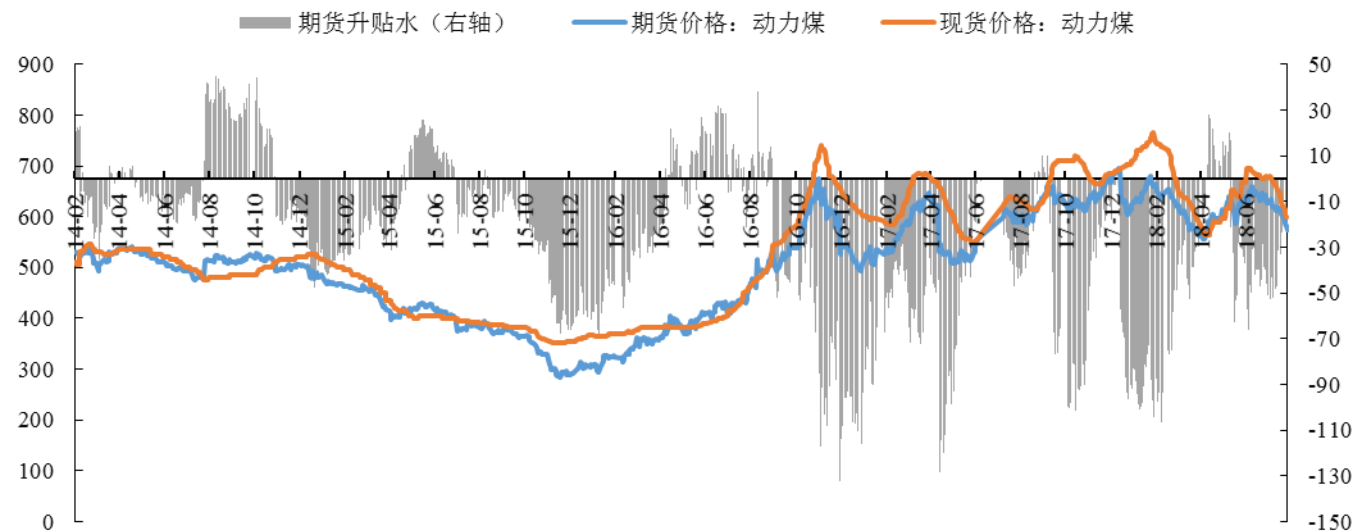


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.4 动力煤期货合约价格及升贴水

- 截至 2018 年 8 月 2 日，动力煤期货活跃合约下降 31.6 元/吨至 573.4 元/吨，期货贴水 18.8 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

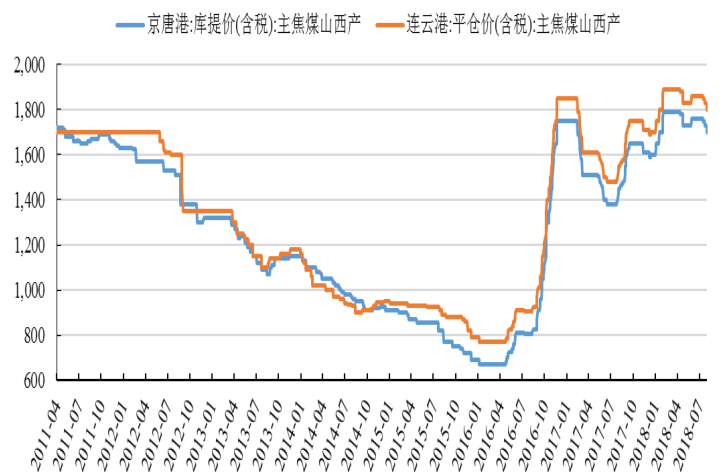
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

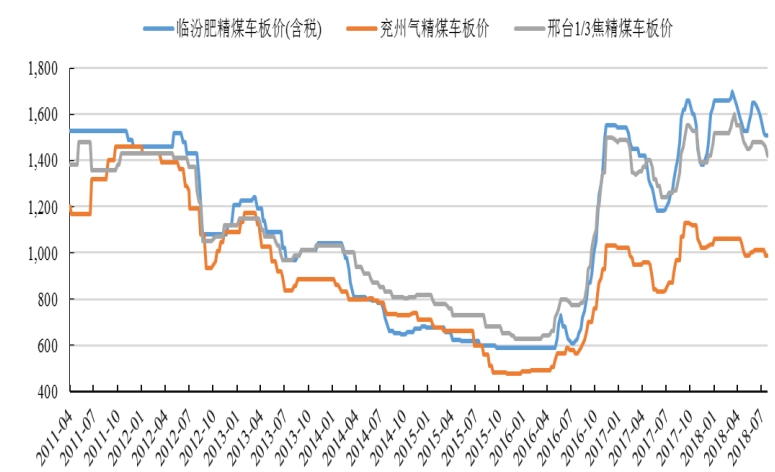
- 港口炼焦煤: 截至 2018 年 8 月 1 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税) 1700 元/吨, 环比上期下降 30 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税) 1800 元/吨, 环比上期下降 30 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 2018 年 7 月 27 日, 临汾肥精煤车板价(含税) 1510 元/吨, 环比上期持平; 兖州气精煤车板价 990 元/吨, 环比上期持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1420 元/吨, 环比上期下降 40 元/吨。

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

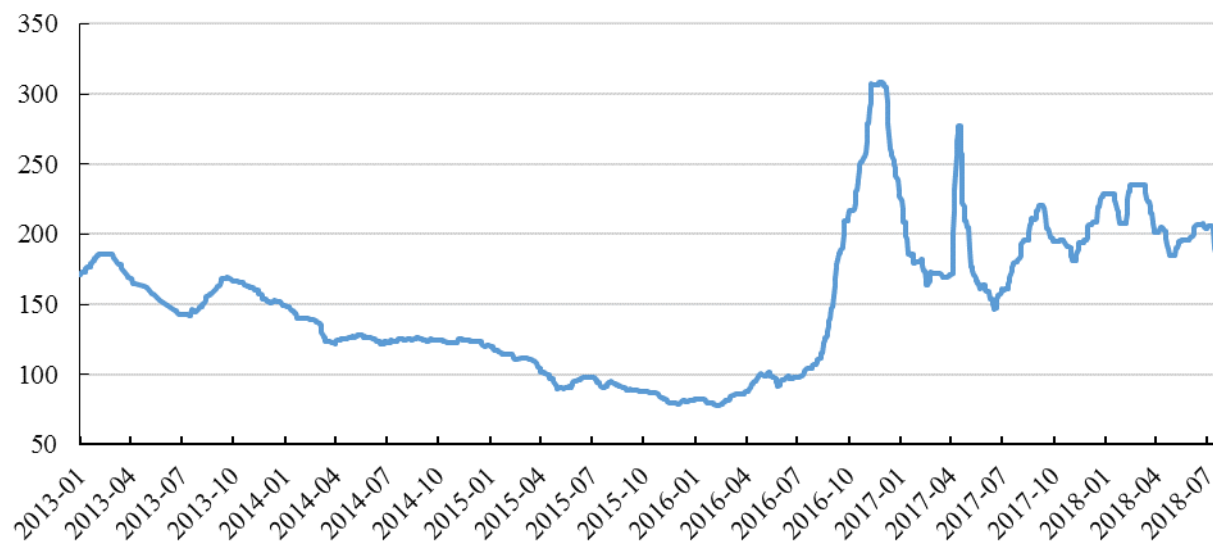


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格

- 截至 2018 年 8 月 2 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 187 美元/吨, 环比上期上升 3 元/吨。

图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)

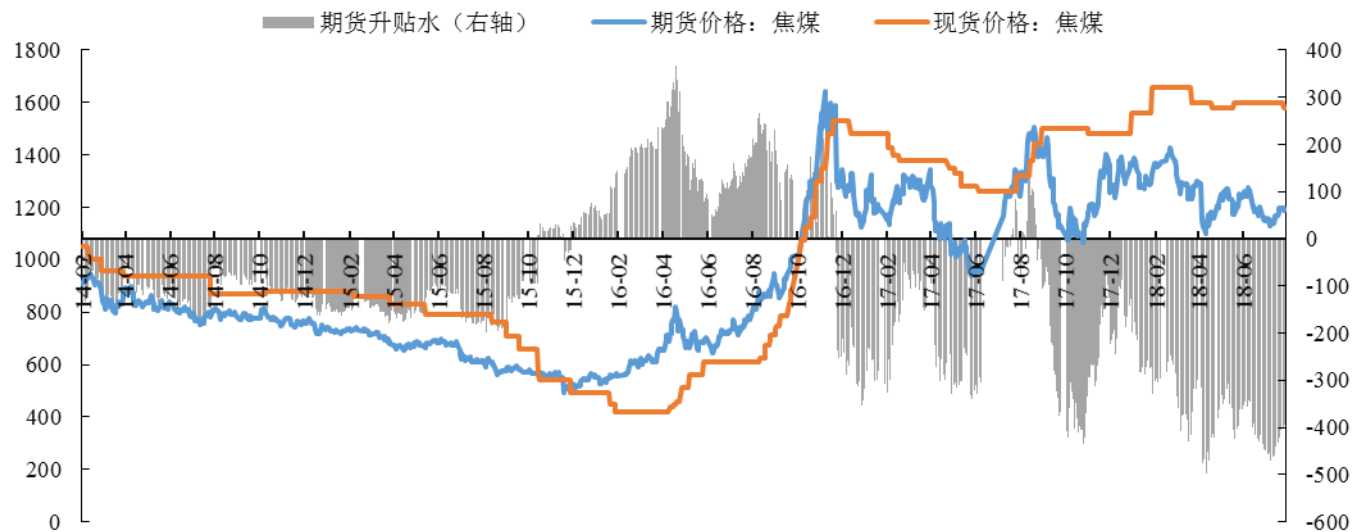


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.3 焦煤期货合约价格及升贴水

- 截至 2018 年 8 月 2 日, 焦煤期货活跃合约下降 4 元/吨至 1192 元/吨, 期货贴水 388 元/吨。

图 15: 期货收盘价(活跃合约):焦煤(元/吨)



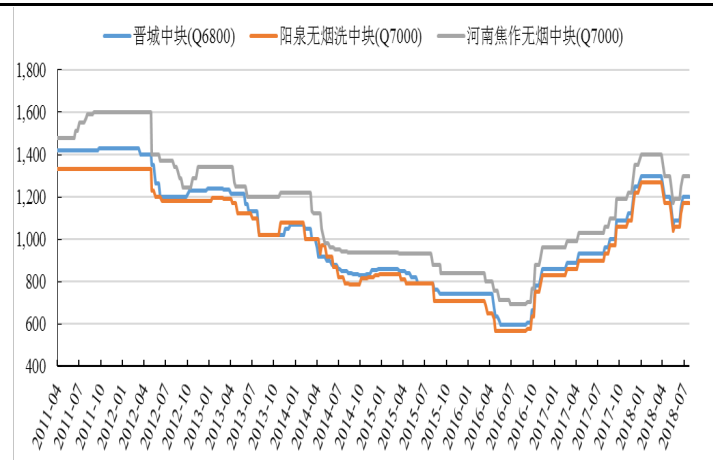
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤价格

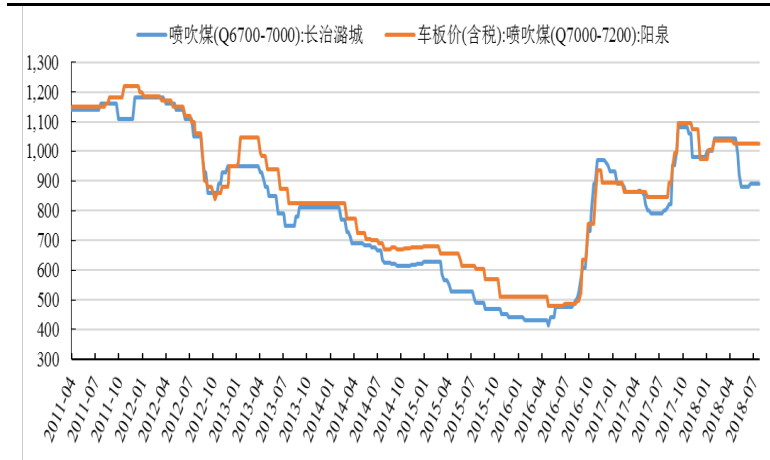
- 无烟煤: 截至 2018 年 7 月 27 日, 晋城中块无烟煤(Q6800) 1200 元/吨, 环比上期持平; 阳泉无烟洗中块(Q7000) 1170 元/吨, 环比上期持平; 河南焦作无烟中块(Q7000) 1300 元/吨, 环比上期持平。
- 喷吹煤: 截至 2018 年 7 月 27 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000) 车板价(含税)价格 892 元/吨, 环比上期持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200) 1025 元/吨, 环比上期持平。

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 8 月 2 日, 秦皇岛港煤炭库存减少 11.5 万吨至 706.5 万吨, 环比降幅 1.60%; 截至 2018 年 7 月 29 日, 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存减少 13.06 万吨至 155.01 万吨, 环比降幅 7.77%。

图 18: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

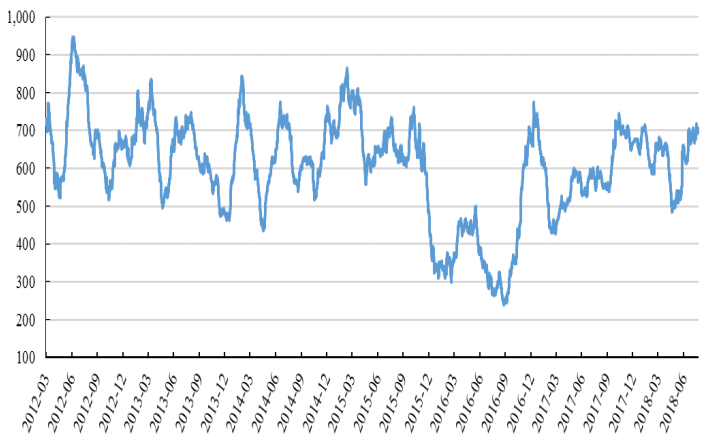
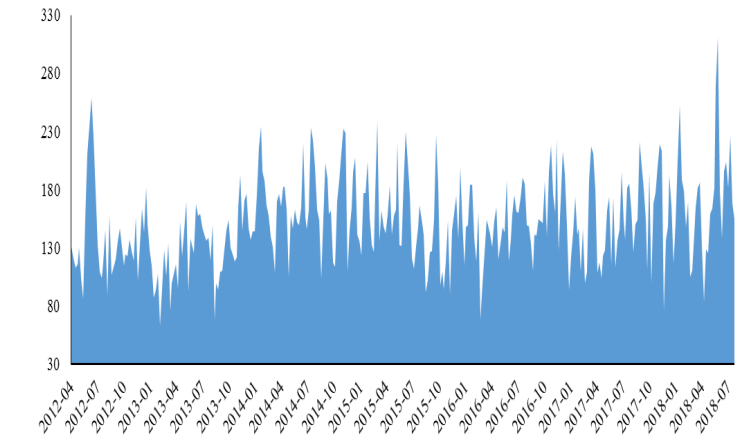


图 19: 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存变化情况(万吨)

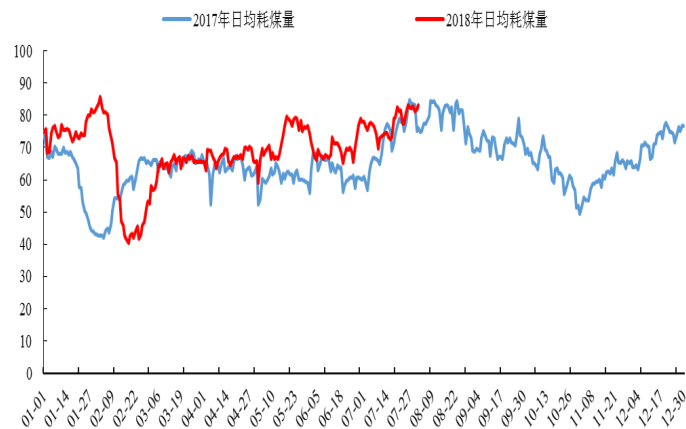


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 8 月 2 日, 沿海六大电厂煤炭库存 1540.28 万吨, 较本周同期增加 54.75 万吨, 环比增幅 3.69%; 日耗为 83.17 万吨, 较本周同期增加 2.31 万吨/日, 环比增幅 2.86%; 可用天数为 18.52 天, 较上期减增加 0.15 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

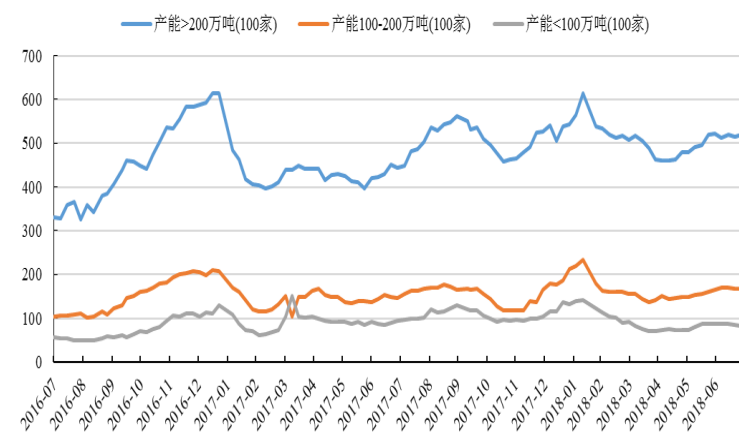
- 港口炼焦煤库存：截至 2018 年 7 月 27 日，六大港口炼焦煤库存增加 34.33 万吨至 421.08 万吨，环比增幅 8.88%；
- 国内独立焦化厂炼焦煤总库存：截至 2018 年 7 月 27 日，国内独立焦化厂(产能>200 万吨，100 家)炼焦煤总库存 519.4 万吨，环比增幅 1.03%；国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨，100 家)炼焦煤总库存 166.5 万吨，环比降幅 0.95%；国内独立焦化厂(产能<100 万吨，100 家)炼焦煤总库存 82.55 万吨，环比降幅 2.11%。

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)

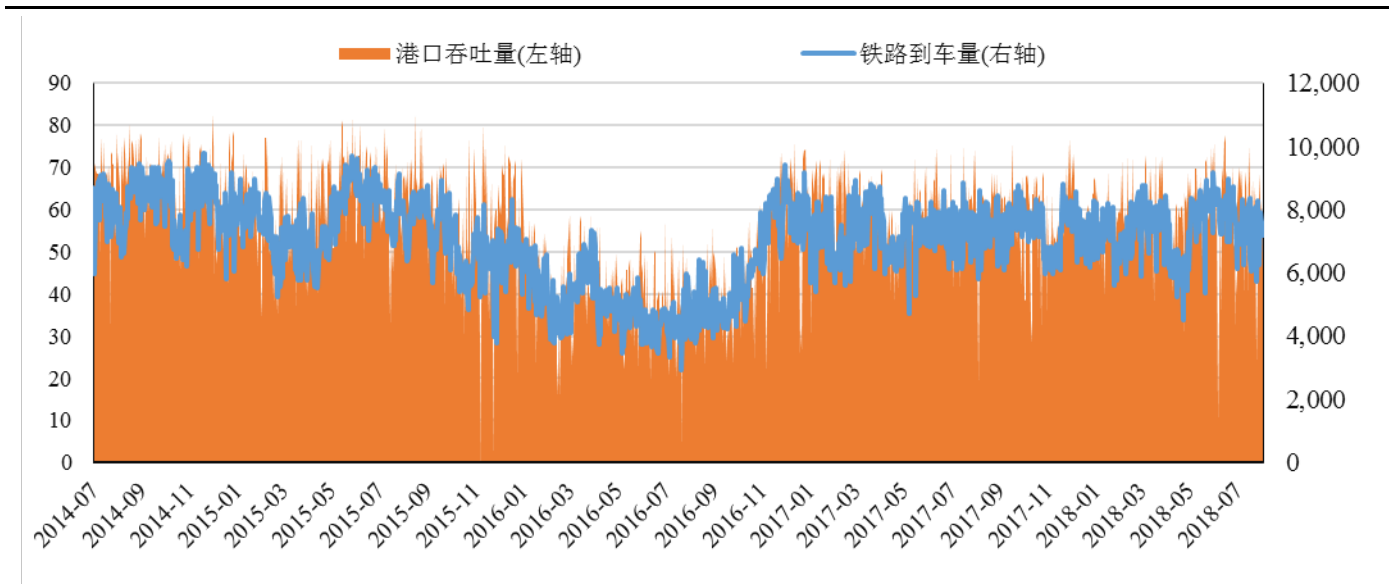


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、港口煤炭调度情况

- 秦皇岛港煤炭调度：截至 2018 年 8 月 2 日，秦皇岛港铁路到车量增加 139 车至 7175 车；秦皇岛港港口吞吐量减少 3.4 万吨至 57.6 万吨，环比减少 5.57%。

图 25: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)

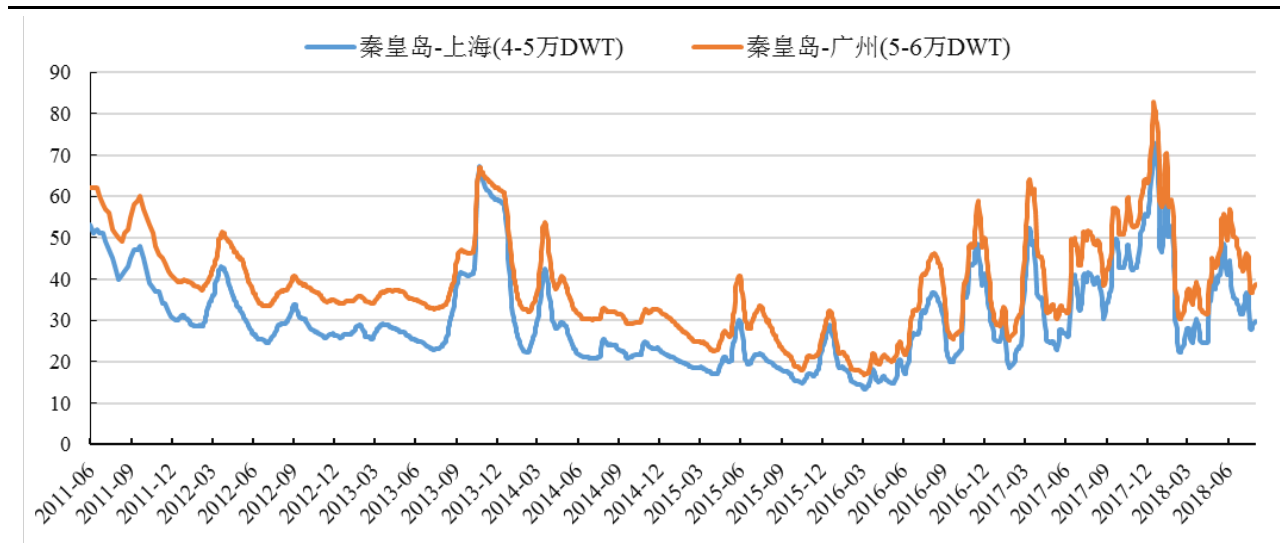


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、煤炭海运费情况

煤炭海运费:截至8月2日,秦皇岛-上海(4-5万 DWT)的海运费价格为 29.7 元/吨,环比上期增加 0.7 元/吨,环比增幅 2.41%;
 秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)的海运费价格为 38.7 元/吨,环比上期减少 1.30 元/吨,环比降幅 3.48%。

图 26: 煤炭海运费情况 (元/吨)

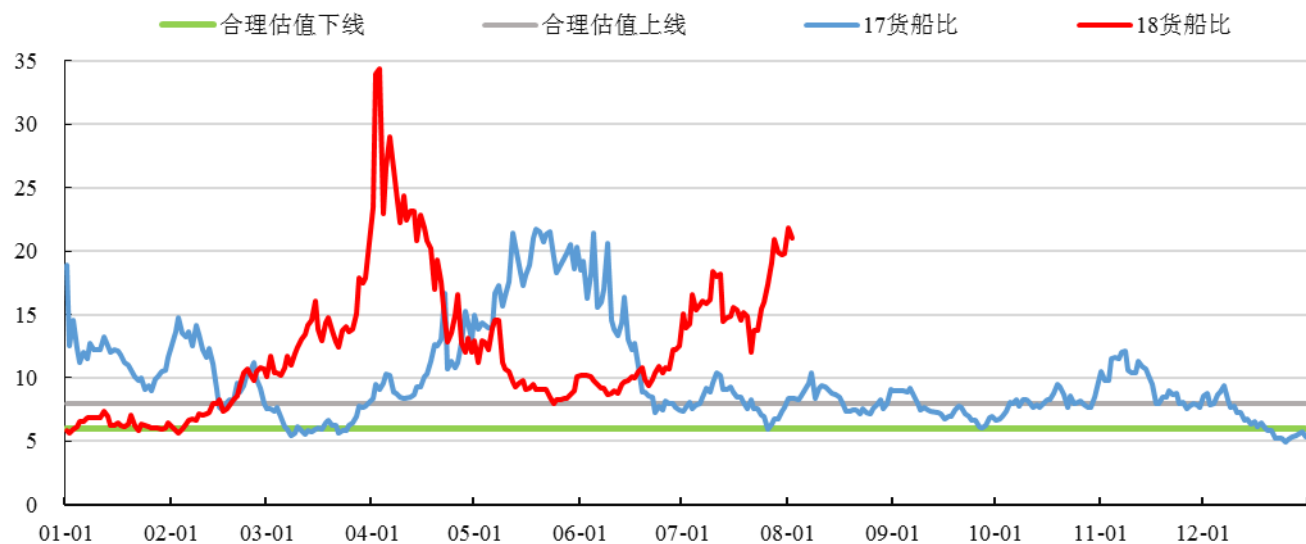


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 8 月 2 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 21.84，环比上期上升 4.46，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

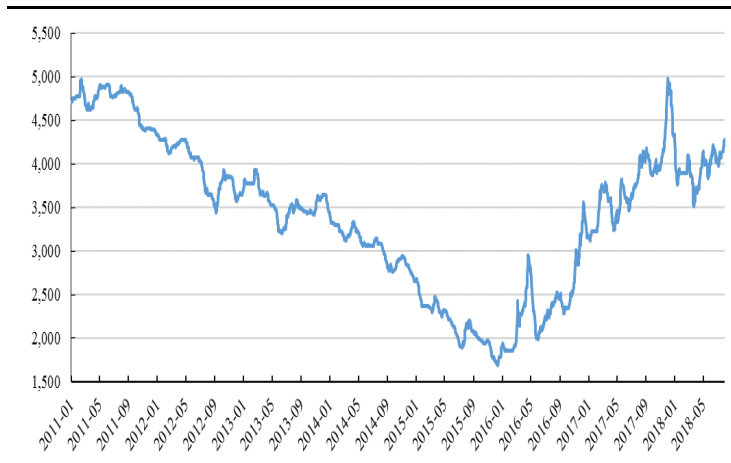
1、螺纹钢及二级冶金焦价格

上海螺纹钢价格: 截至 2018 年 8 月 2 日, 上海螺纹钢价格 4220 元/吨, 环比上期上升 80 元/吨。

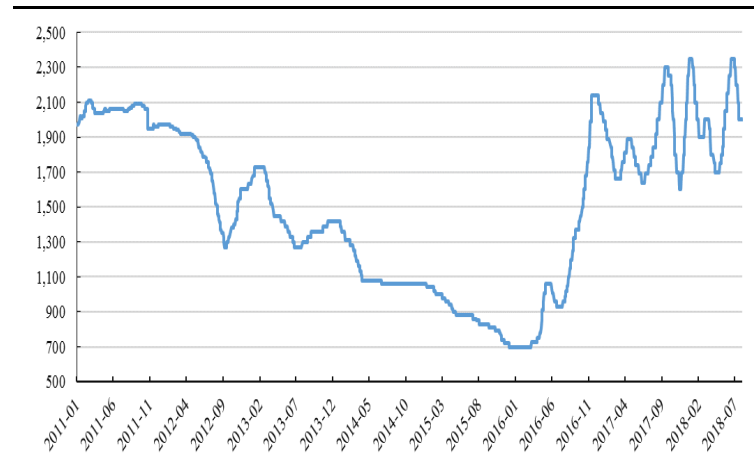
唐山产二级冶金焦价格: 截至 2018 年 8 月 2 日, 唐山产二级冶金焦价格 2000 元/吨, 环比上期持平。

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 29 日, 华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价) 1844 元/吨, 环比上期下降 62 元/吨; 华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价) 2086 元/吨, 环比上期下降 16 元/吨; 华东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价) 1918.67 元/吨, 环比上期下降 33 元/吨。
- 水泥价格指数: 截至 2018 年 8 月 1 日, 全国水泥价格指数下降 0.42 元/吨至 139.38 元/吨。

图 30: 各地区尿素市场平均价 (元/吨)

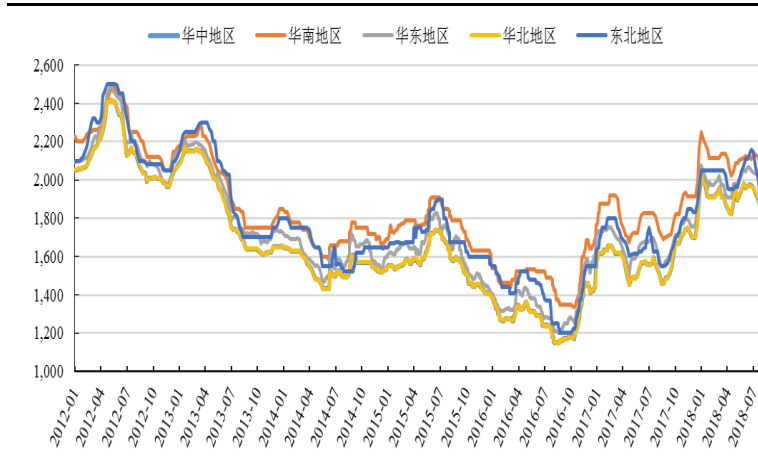
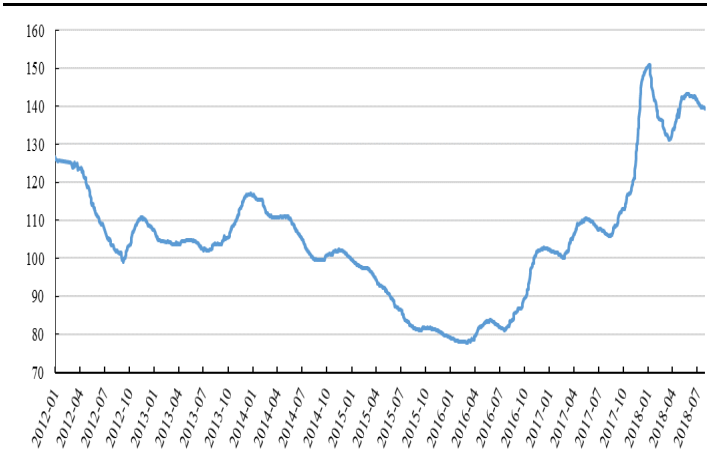


图 31: 全国水泥价格指数 (元/吨)



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 8 月 2 日, 华中地区甲醇市场价(中间价) 2850 元/吨, 环比上期持平; 东北地区甲醇市场价(中间价) 2625 元/吨, 环比上期下降 100 元/吨; 西南地区甲醇市场价(中间价) 2950 元/吨, 环比上期上升 50 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

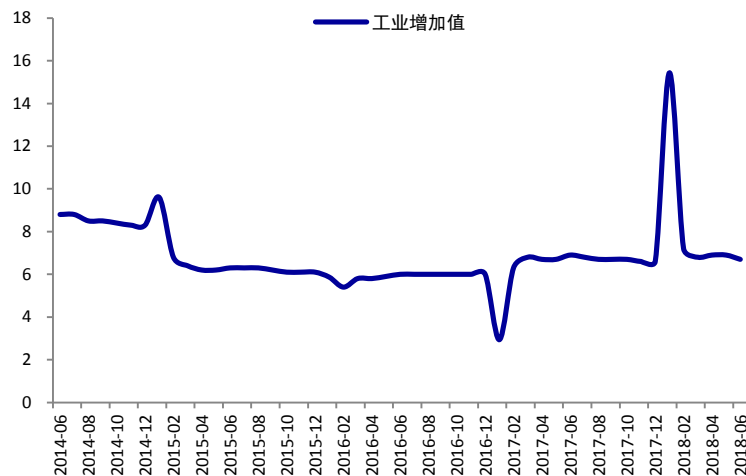
六、宏观数据跟踪

1、工业增加值与进出口

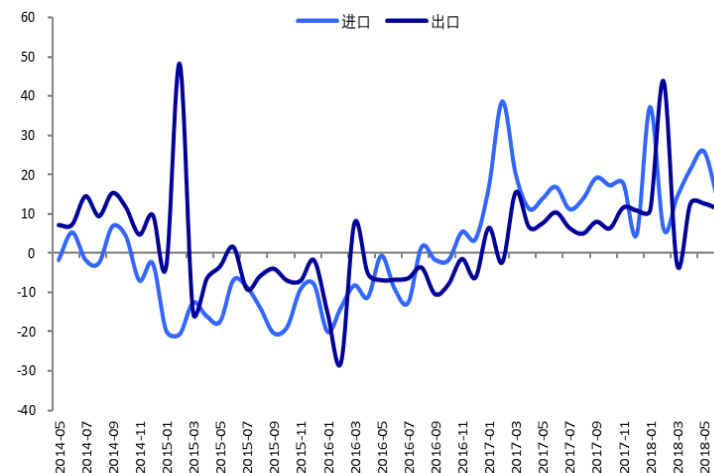
- 6 月工业增加值同比上涨 6.0%，增速较 5 月回落 0.8 个百分点；
- 6 月出口同比增长 11.3%，增速较 5 月回落 1.3 个百分点，进口同比增长 14.1%，增速较 5 月回落 11.9 个百分点。

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

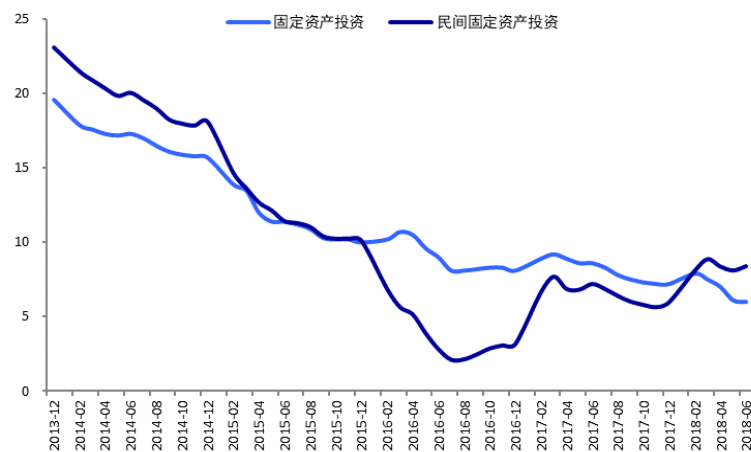


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、固定资产投资

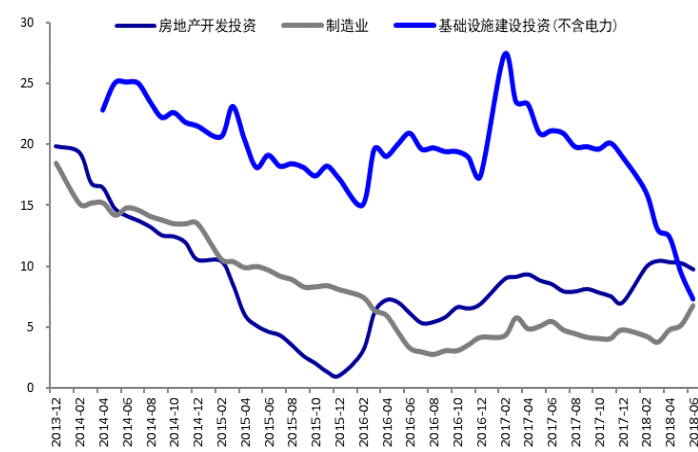
- 1-6月固定资产投资同比上涨6.0%，增速较1-5月回落0.1个百分点。

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. 据中国煤炭工业协会统计与信息部统计,2018年1-6月,直报大型煤炭企业原煤产量完成12.7亿吨,同比增加0.9亿吨,上涨7.4%。其中,排名前10家企业原煤产量合计为7.9亿吨,占大型企业原煤产量的63.0%。(中国煤炭工业协会)
2. 据商务部监测,上周(7月23日至29日,下同)煤炭价格下降0.2%,其中动力煤、无烟煤价格分别为每吨597元和860元,均下降0.2%,炼焦煤价格为每吨755元,与前一周持平。(中国煤炭资源网)
3. 国家发改委消息,1-6月份全国规模以上煤炭企业原煤产量17亿吨,同比增长3.9%。前6个月全国进口煤炭1.5亿吨,同比增长9.9%,其中6月份进口2547万吨,增长18.8%;累计出口236万吨,下降55.3%。(中国煤炭资源网)
4. 在国家能源局7月30日举行的新闻发布会上,发展规划司司长李福龙表示,上半年,全国煤炭消费稳中有升,全国煤炭消费同比增长3.1%左右。(中国煤炭资源网)
5. 国际能源署(IEA)近日拉响警报,称2017年全球能源投资下降2%,连续第三年呈下降趋势,全球能源投资严重不足。2017年全球能源投资为1.8万亿美元,比去年下降2%。(中国能源网)
6. 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%。(中国煤炭资源网)
7. 新疆煤矿安全监察局7月31日发布的公告显示,截止2018年6月底,新疆维吾尔自治区共有生产煤矿75处,核准(核定)煤矿生产能力14266万吨/年。(中国煤炭资源网)
8. 山东省政府8月1日发布的《山东省2018—2020年煤炭消费减量替代工作方案》(简称《方案》)提出,到2020年全省煤炭消费总量控制在36834万吨以内。(中国煤炭资源网)
9. 陕西省人民政府7月31日发布的公示显示,2018年陕西省将关闭退出21处煤矿,去产能581万吨/年。(中国煤炭资源网)
10. 据满洲里海关统计,今年上半年,满洲里口岸进口煤炭151万吨,与上年同期相比(下同)增长105.3%;进口值4.6亿元人民币,增长101.2%,环比下降27.1%;月度进口平均价格为每吨303.9元,小幅下降2.0%。(满洲里市人民政府)
11. 曲靖市统计局消息,2018年上半年曲靖市全社会原煤产量800.23万吨,同比下降14.34%。其中,无烟煤221.30万吨,同比下降11.46%;炼焦烟煤78.19万吨,同比下降29.06%;一般烟煤487.64万吨,同比下降13.26%。(中国煤炭资源网)

网)

12. 记者从中国铁路南昌局集团有限公司获悉,大暑过后南方出现持续高温炙烤天气,赣闽两省迎来新一轮用电高峰,各电厂电煤消耗量剧增,从日常消耗 9 万吨增至 12.6 万吨,个别电厂电煤储备吃紧。(福州日报)
13. 江西发改委公布的数据显示,上半年,江西全省各统调火电厂累计调入电煤 1781.79 万吨(日均调入 9.84 万吨),同比增加 237 万吨。其中:省内调入 142.89 万吨,同比减少 5.34 万吨;省外调入 1638.9 万吨,同比增加 242.34 万吨。(中国煤炭资源网)
14. 巴彦淖尔市人民政府消息,截至 6 月底,甘其毛都口岸累计进口蒙古国煤炭 541.61 万吨,环比一季度增长 115.47%,增加进口量 290.31 万吨;月均进口 180.53 万吨,较一季度增长 124.09%。(中国煤炭资源网)
15. 内蒙古经信委消息,1-6 月份,内蒙古煤炭产销基本平衡,煤炭价格和煤矿安全生产形势总体稳定,煤炭经济运行持续向好。一、生产情况 6 月份,内蒙古生产煤炭 7150 万吨,同比减少 59 万吨,下降 0.8%。(中国煤炭资源网)
16. 7 月 31 日,嘉能可集团(Glencore)发布的上半年产量报告显示,2018 年上半年,公司共生产煤炭 6200 万吨,较上年同期的 6110 万吨增长 1.47%。(中国煤炭资源网)
17. 近日,开滦集团运销公司在“焦煤在线·开滦云商”电子商务平台成功组织了首批 7000 吨动力煤线上竞价销售,标志着开滦集团煤炭销售模式实现了新突破。(开滦集团)
18. 西山煤电 7 月 31 日发布的 2018 年半年度报告显示,今年上半年,西山煤电实现营业收入为 152.56 亿元,较上年同期增 11.91%,归属于母公司所有者的净利润为 11.15 亿元,较上年同期增 21.59%。(中国煤炭资源网)
19. 昊华能源 7 月 30 日晚间发布的公告显示,2018 年上半年公司煤炭产量 384.68 万吨,同比下降 11.09%。上半年煤炭销量 639.12 万吨,同比增长 11.59%。其中 2018 年第二季度公司煤炭产量 200.07 万吨,同比下降 14.75%。(中国煤炭资源网)
20. 平煤股份 7 月 27 日发布的公告显示,2018 年上半年,公司原煤产量 1531.1 万吨,同比减少 26.5 万吨,下降 1.7%。上半年,公司商品煤销量 1175.4 万吨,同比减少 126.88 万吨,下降 9.74%。(中国煤炭资源网)
21. 7 月 30 日,印度煤炭部长尤什·戈亚尔(Piyush Goyal)表示,已下令向印度钢铁、水泥等行业分配 27 座煤矿。根据《2015 煤矿(特别修订)法案》,印度已分配煤矿 84 座。(中国煤炭资源网)
22. 近日,印尼贸易部决定,将煤炭、橄榄油出口航运新规的施行时间推迟 6 个月,由 2018 年 8 月 1 日推迟至 2019 年 2 月 1 日。该规定要求煤炭和橄榄油出口商只能使用印尼保险服务。(中国煤炭资源网)
23. 据日本海关最新数据显示,6 月份,日本进口炼焦煤 542.54 万吨,同比减少 12.59%,环比下降 15.51%。当月,日本炼

焦煤进口额为 936.36 亿日元 (56.98 亿元), 环比下降 18.54%。(中国煤炭资源网)

24. 7月30日, 蒙古国有企业珍宝塔本陶勒盖公司 (Erdenes Tavan Tolgoi JSC) 表示, 受大宗商品价格上涨、煤炭出口量大增提振, 今年上半年, 公司收入大增。(中国煤炭资源网)
25. 日本海关最新数据显示, 6月份, 日本进口动力煤(包含烟煤和次烟煤)826.78万吨, 同比减少 19.12%, 环比下降 6.26%。(中国煤炭资源网)
26. 印度政府数据显示, 2017-18 财年(截止 2018 年 3 月 31 日), 印度动力煤进口量同比增加 8%, 炼焦煤进口量同比增长 13%。这是印度煤炭总进口量继连续三个财年下降以来首次增长。(中国煤炭资源网)
27. 7月30日, 韩国财政部表示计划上调其动力煤税收, 同时下调液化天然气税收, 以鼓励使用更加清洁的能源发电。韩国财政部在一份文件中表示, 动力煤税收将由 10 韩元/千克上调至 46 韩元/千克 (0.28 元/千克), 作为化石燃料燃烧的环境成本。(中国煤炭资源网)
28. 乌克兰能源和煤炭工业部 (Energy and Coal Industry Ministry) 消息称, 7月30日, 乌克兰电厂煤炭库存为 130 万吨, 较上月同期下降 16.1%。(中国煤炭资源网)
29. 7月26日, 多元化矿商英美资源公司 (Anglo American) 宣布, 2018 年上半年, 公司动力煤资产收入共计 17.9 亿美元, 较 2017 年同期增长近 10%。(中国煤炭资源网)
30. 7月24日, 印度阿达尼集团 (Adani Group) 一高管表示, 尽管公司位于澳大利亚的煤矿项目仍面临各种挑战, 但公司煤炭量预计到 2021 财年末将增长 5 倍。(中国煤炭资源网)
31. 7月24日, 美国能源信息署 (EIA) 发布数据显示, 5 月份, 美国燃煤发电量共计 8540 万兆瓦时, 是今年 1 月份创下 1.187 亿兆瓦时发电量以来的单月最高量, 较 4 月份增长 16.2%。(中国煤炭资源网)
32. 7月23日, 蒙古国上市煤炭公司塔本陶勒盖股份公司 (Tavan Tolgoi JSC, 即小 TT 公司) 发布的上半年运营报告显示, 2018 年上半年, 公司销售收入为 904.93 亿图格里克 (2.5 亿元), 较去年同期的 2550.14 亿图格里克下降 64.51%。(中国煤炭资源网)
33. 蒙古国家统计局发布数据显示, 1-6 月份, 蒙古国煤炭出口量为 1827.01 万吨, 较去年同期的 1914.54 万吨下降 4.57%; 出口额为 14.13 亿美元, 较去年同期的 12.82 亿美元增长 10.22%。(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, 宏观经济大幅失速放缓。

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。