



Research and
Development Center

每周观点：库存继续去化，淡季或又不淡

煤炭行业周报

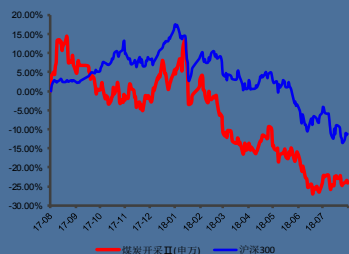
2018年8月31日

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

库存继续去化，淡季或又不淡

2018年8月31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配置机会（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30日，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价622元/吨，较上周上涨11元/吨。动力煤价格指数(RMB):CCI进口5500(含税)619元/吨，较上周降6元/吨。纽卡斯尔港动力煤现货价117.9美元/吨，较上周上涨0.07元/吨。8月30日我国重要港口（秦皇岛、国投京唐、曹妃甸港、广州港）煤炭库存较上周同期下降23.5万吨至1533万吨，环比降幅1.51%；截至8月19日，澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存下降3.96万吨至162.1万吨。
- ◆ **煤炭需求端：**8月底夏季耗煤高峰基本已过，本周六大电日耗均值持续回落至67.31万吨，较上周的72.71万吨下降5.4万吨，降幅7.43%，较17年同期的76.79万吨下降9.48万吨，降幅12.35%，从整个8月份来看日耗均值为76.58万吨，较7月环比下降0.83万吨，降幅1.1%，较17年同期下降3.1万吨，降幅4.01%。另一方面，伴随夏季高温逐渐褪去，电厂机组将陆续进入检修阶段，部分下游消费企业预期煤价下跌而推迟采购，对动力煤销售和煤炭价格带来一定压力，部分煤种的下跌对其他煤种也产生下压作用；此外，从今年下游采购特点上来看，电厂采购分散性较强，根据秦皇岛煤炭网消息，个别消费企业已经开启了小范围冬储采购，为当前煤价形成了底部支撑。综合来看，今年淡旺季界限弱化，尚无较为明显的多空因素产生，短期内煤价将高位盘整震荡。但考虑到，受近两年来煤炭供应持续趋紧的局面，冬储或有所提前，另外下游工业部门存在冬季、夏季的旺季限产预期下，有望在传统淡季9月份或集中提高开工率，赶工期，从而带动能源消费，如今年4~5月份一样迎来淡季不淡的格局。
- ◆ **煤炭供给端：**煤炭产量相对平稳，中下游库存继续去化。根据煤炭运销协会30日最新数据，截至18年8月中旬，国有重点煤矿原煤产量18.6亿吨（重点煤矿基本为先进产能），同比增加5825万吨，增幅3.23%，统计煤炭产量如我们预期小幅增加，相对平稳，且仍然有部分表外违法转合法的产量。从库存水平来看，本周国内重要港口（秦皇岛、曹妃甸、广州港、京唐东港）库存加速去化，周内库存水平均值1,529.2万吨，较上周下降25.84万吨，降幅1.7%；本周江内港口库存量1205万吨，较上周的1221万吨下降16万吨，江内港口库存延续下行趋势，较最高点6月28日下降约14%。此外，从下游电厂库存来看，采用高库存战略，本周六大电厂煤炭库存均值1,507.89万吨，较上周增加41.57万吨，增幅2.84%，较17年

同期增加 409 万吨，增幅 37.5%，主要原因在于六大电厂普遍采用了高库存战略，叠加日耗季节性下滑导致库存小幅提升，但是库存水平相对合理；本期重点电厂库存 6652 万吨，环比 7 月底下降 506 万吨，降幅 7.1%。另一方面，国内海上煤炭运价指数持续上涨，本期运价指数报收于 1163.67 点，与上期相比上行 98.84 点，涨幅为 9.28%，其中，秦皇岛至广州航线 5-6 万吨船舶的煤炭平均运价环比上行 2.2 元/吨至 50.6 元/吨；秦皇岛至上海航线 4-5 万吨船舶的煤炭平均运价环比上行 2.4 元/吨至 40.1 元/吨，整体来看海运费及港口调度处于小幅波动阶段，下游拉运相对平稳。

- ◆ **煤焦板块：焦炭方面**，产地焦炭价格已逐步落实第五轮涨幅，产地主流累积涨幅 500-550 元/吨。山西地区焦企在环保压制下，开工受限，产地焦企普遍没有库存，出货良好。**焦煤方面**，环保影响下山西较多洗煤厂处于关停状态，但因关停的洗煤厂对精煤产量影响有限，且环保对煤矿的影响远小于焦企，目前除临汾、吕梁低硫及部分高硫资源大幅上涨外，配焦煤价格整体偏稳，市场涨幅空间有限。
- ◆ 我们认为，贸易战背景下，大力推进煤炭清洁利用，提高我国能源自主保障能力，是应对进口能源加征关税，油气对外依存度攀升，能源供需紧张局面现实可行的必然选择，近期国家能源局下发通知大力推进煤炭清洁利用。同时，今冬的清洁供暖政策显著变化是较去年增加了宜煤则煤，煤炭消费在政策层面又得到进一步确认。目前东北等地区已经开始提前进行冬储准备，考虑夏季冬季工业限产，九月份或将像五六月份一样工业集中生产拉动能源需求，又是淡季不淡。此外，从宏观考量，在消费下滑、出口受贸易战略有影响背景下，财政与基建发力，稳定经济的政策有望进一步拉动后期能源需求弹性上升（原本弹性依然较好）。当前煤炭板块估值错杀处在了历史底部，甚至龙头公司已低于今年一级市场并购估值水平，伴随宏观悲观预期稳定，煤价持续高位震荡甚至有望淡季伴随补库超预期上涨，业绩继续向好，估值修复空间巨大。我们坚持认为，18 年煤炭板块的配置机会将是历史性的，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。
- ◆ **7 月经济数据不及市场预期**。7 月主要经济数据除房地产投资外，均不及市场预期。工业增加值同比增长 6%，增速与 6 月持平；前 7 月累计固定资产投资同比增长 5.5%，较前 6 月增速继续回落 0.5 个百分点；社消零售总额同比增长 8.8%，增速较 9 月下滑 0.2 个百分点。工业生产回落既与环保政策有关也与季节性因素有关，同时基建投资需求对其也产生一定影响。固定资产投资增速主要受基建投资拖累，房地产投资与制造业投资增速在 7 月均有所提升，其中房地产投资仍主要靠增速回升的土地购置费支撑。在 7 月会议定调政策微调后，目前市场一致预期下半年基建投资会出现企稳回升态势，信达证券宏观组预计全年基建投资增速为 9-10% 左右。
- ◆ **风险因素**：下游用能用电部继续较大规模限产，宏观经济大幅失速下滑。

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 (8.27~9.1) (%)	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: 固定资产投资累计同比增速情况 (单位: %)	19
图 34: 房地产、基建、制造业固定资产投资累计同比增速 (单位: %)	19
图 35: 工业增加值同比增速情况 (单位: %)	20
图 36: 工业增加值主要分项同比增速情况 (单位: %)	20

一、本周重点关注

近期重点关注

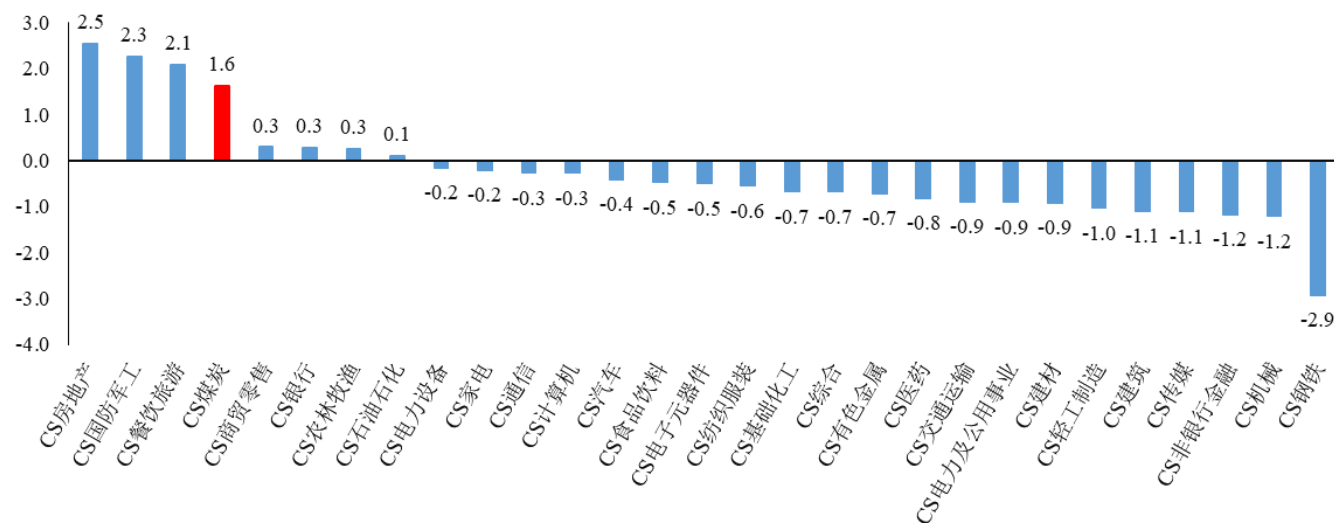
1、中国煤炭资源网消息，截止 8 月 29 日，中国沿海煤炭综合运价指数报 997.46 点，较上期回调 18.46 点，在连续 3 期站上 1000 点以上水平后再次回落至 1000 点以下，较月初上调 252.46 点或 33.9%。较 1 月 12 日年内最高时的 1458 点下降 460.54 点或 31.6%，但较 2 月 12 日年内最低时的 594 点仍上升 403.46 点或 67.9%。随着台风过去，前期压港船舶陆续放出，市场可用运力有所增多。同时，南方天气较为凉爽，耗煤需求略显疲软，沿海煤炭运输市场承压。

2、中国煤炭资源网消息，2018 年 1-7 月份，全国铁路累计发运煤炭 13.7 亿吨，同比增长 10.4%。7 月份发运煤炭 1.98 亿吨，同比增长 9.8%。煤炭运力大幅改善，将上游坑口煤炭持续运输到中下游，是导致中下游煤炭库存水平较高的重要原因。

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块持平，表现优于大盘；本周沪深 300 上涨 0.28%到 3334.50；涨幅前三的行业分别是房地产（涨 2.5%）、国防军工（涨 2.3%）、餐饮旅游（涨 2.1%）。

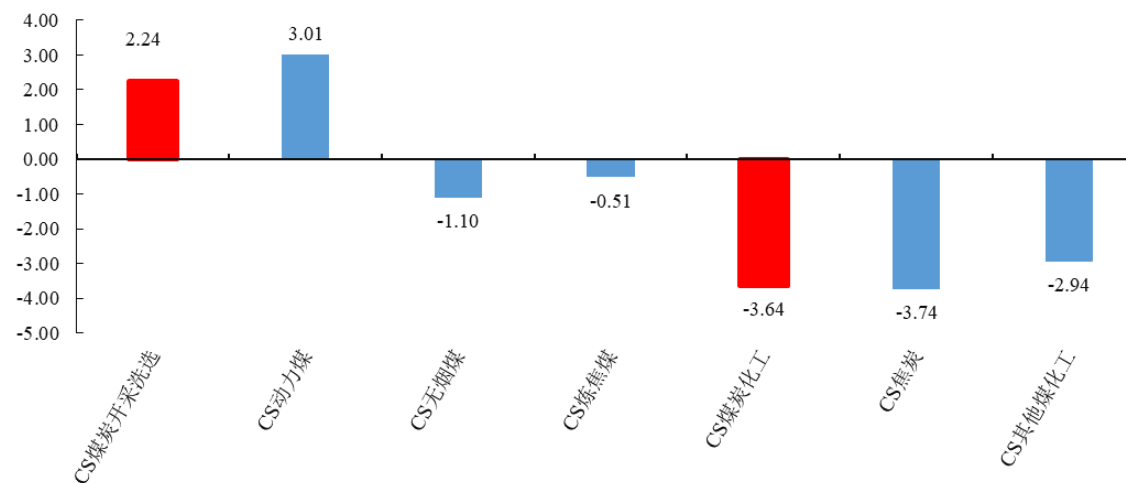
图 1：各行业板块一周表现（8.27~9.1）（%）



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 2.24%，动力煤板块上涨 3.01%，无烟煤板块下跌 1.10%；煤炭化工下跌 3.64%，焦炭板块下跌 3.74%。

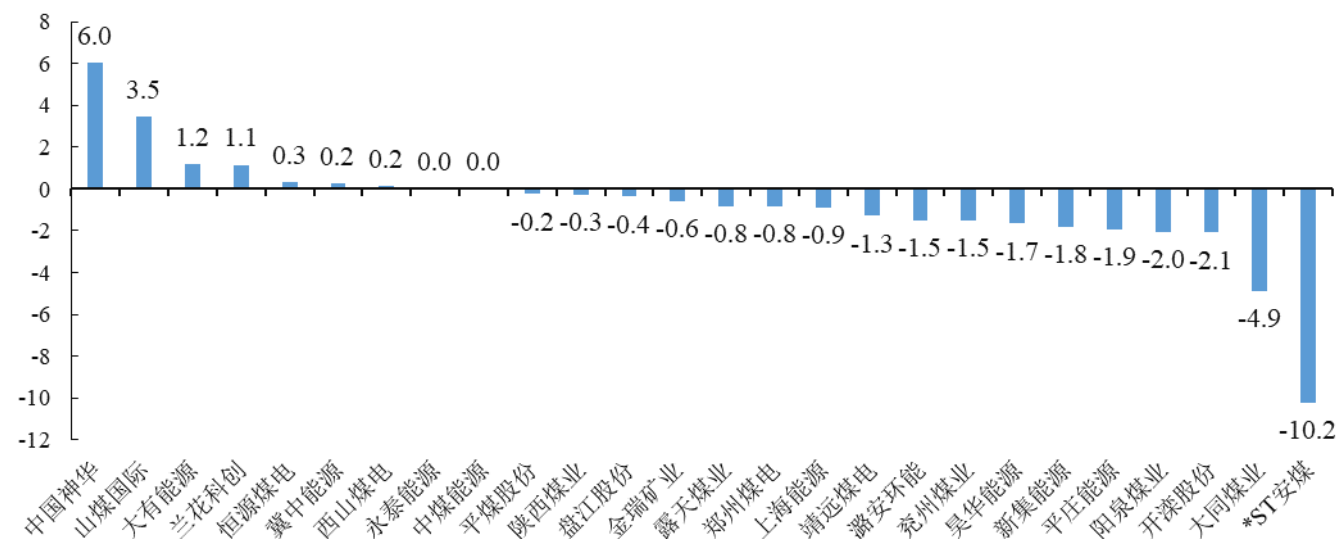
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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中国神华 (6.0%)、山煤国际 (3.5%)、大有能源 (1.2%)；

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

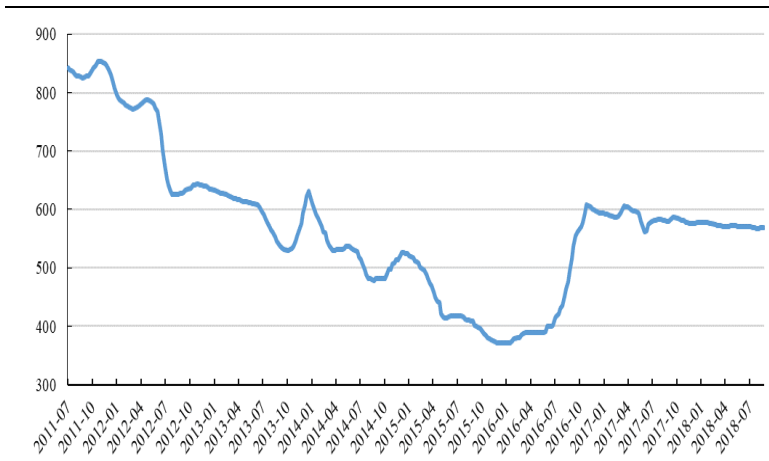
三、煤炭价格跟踪

1、煤炭价格指数

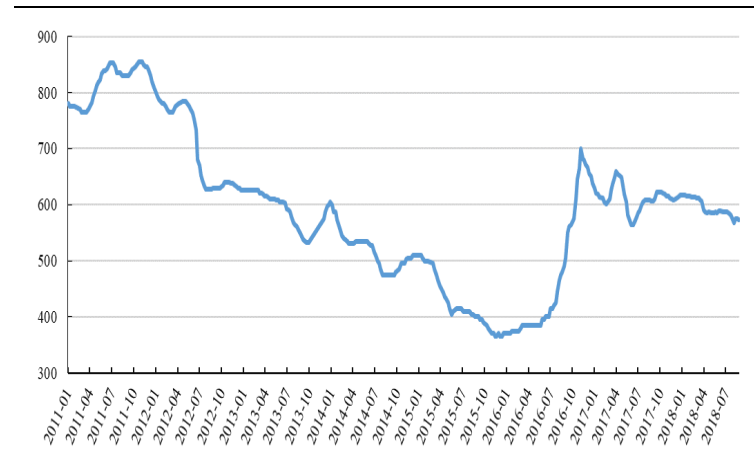
- 截至 2018 年 8 月 29 日, 秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数 (环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格) 报收于 568 元/吨, 环比上期持平; 截至 2018 年 8 月 27 日, 由中国煤炭市场网发布的 CCTD 秦皇岛煤炭价格报收于 573 元/吨, 环比上期下降 2 元/吨, 降幅 0.35%。

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

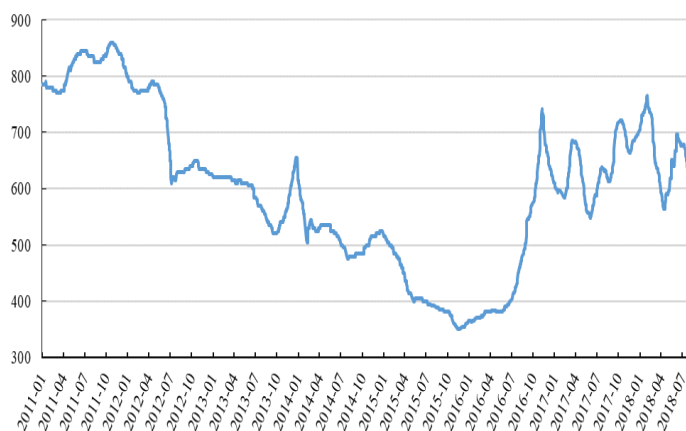
2、动力煤价格

2.1 港口及产地动力煤价格

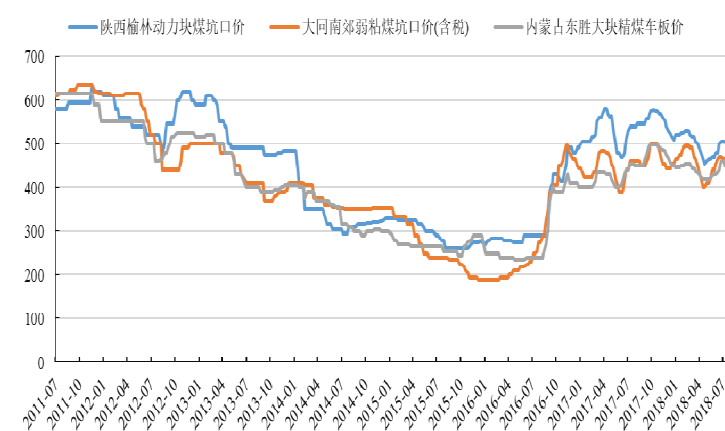
- 港口动力煤: 截至 2018 年 8 月 23 日, 秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 622 元/吨, 环比上期上涨 11 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 2018 年 8 月 24 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 495 元/吨, 环比上期持平; 大同南郊弱粘煤坑口价(含税)(Q5500) 440 元/吨, 环比上期持平; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 442 元/吨, 环比上期上涨 2 元/吨。

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

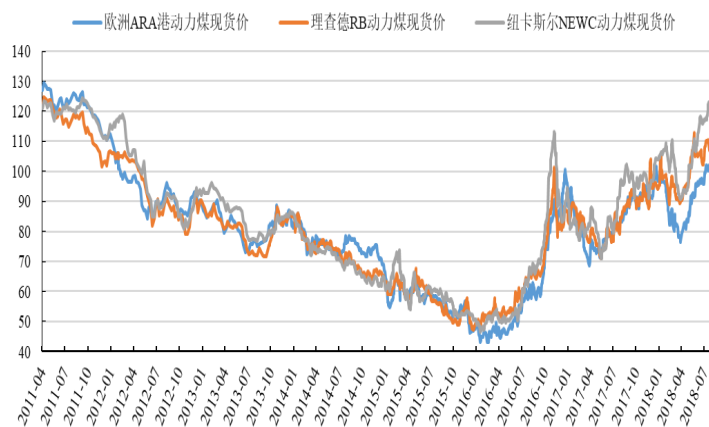


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

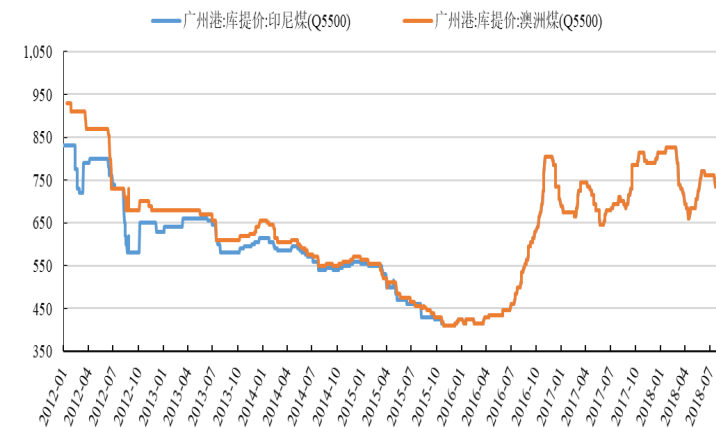
- 截至 2018 年 8 月 29 日, ARA 指数下降 0.82 美元/吨至 98.09 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 93.92 美元/吨, 下降 2.02 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数下降 0.74 美元/吨至 117.86 美元/吨。
- 截至 2018 年 8 月 29 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 730 元/吨, 环比上期持平; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 730 元/吨, 环比上期持平。

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)

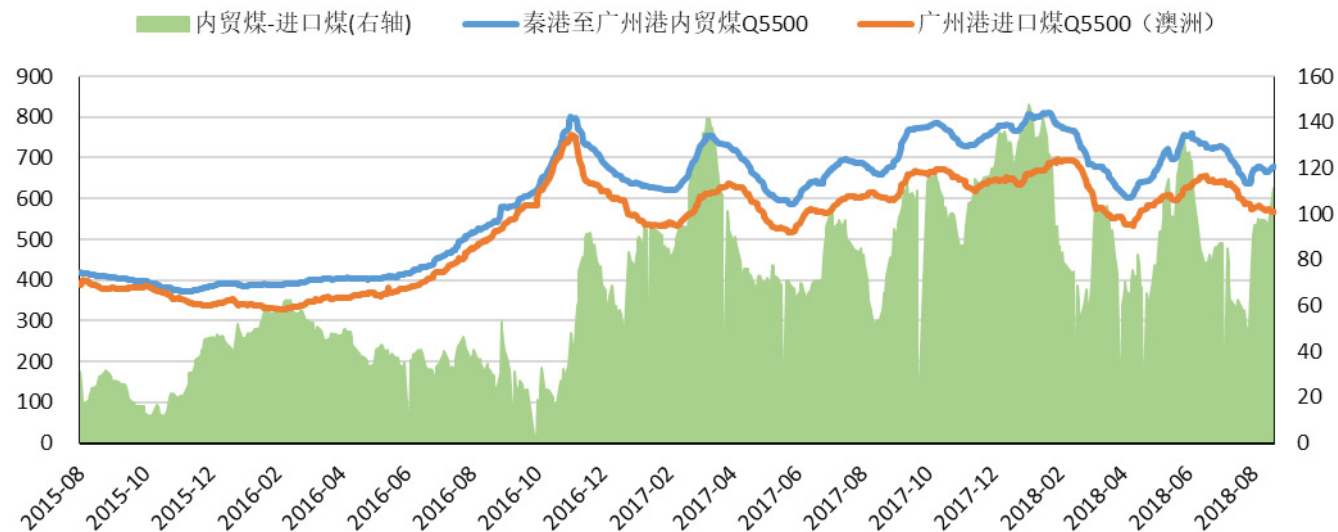


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪

截至 2018 年 8 月 29 日，我国广州港内贸煤减去进口动力煤价差为 108.8 元/吨。

图 10：我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪情况（元/吨）

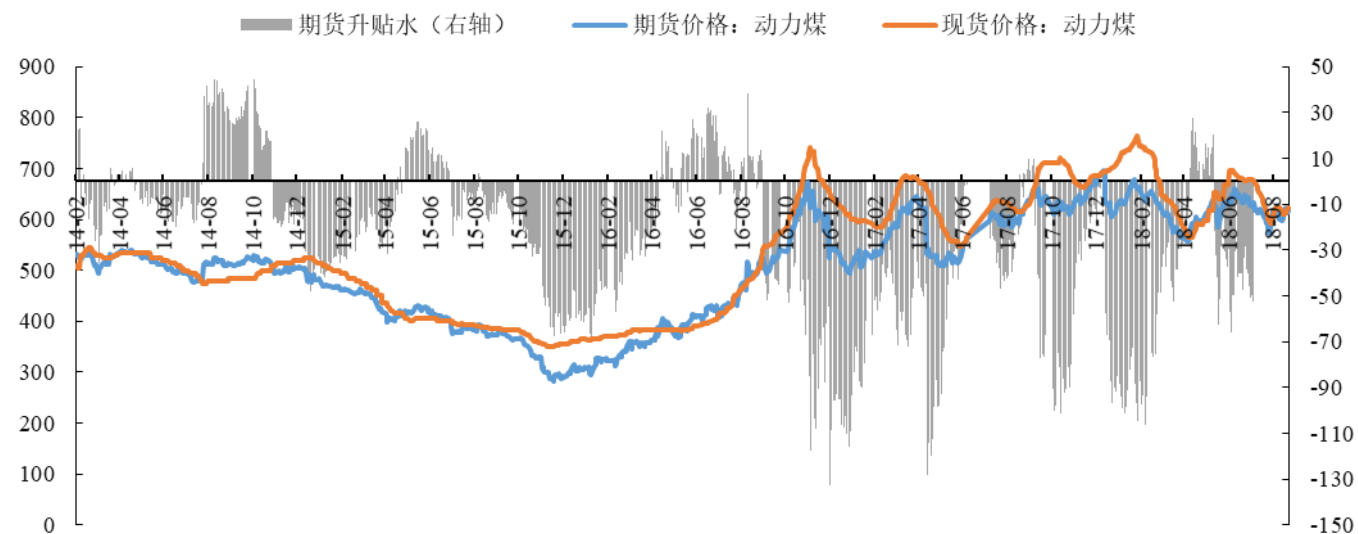


资料来源：Wind，信达证券研发中心

2.4 动力煤期货合约价格及升贴水

- 截至 2018 年 8 月 29 日，动力煤期货活跃合约上升 4.2 元/吨至 619.8 元/吨，期货贴水 4.8 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

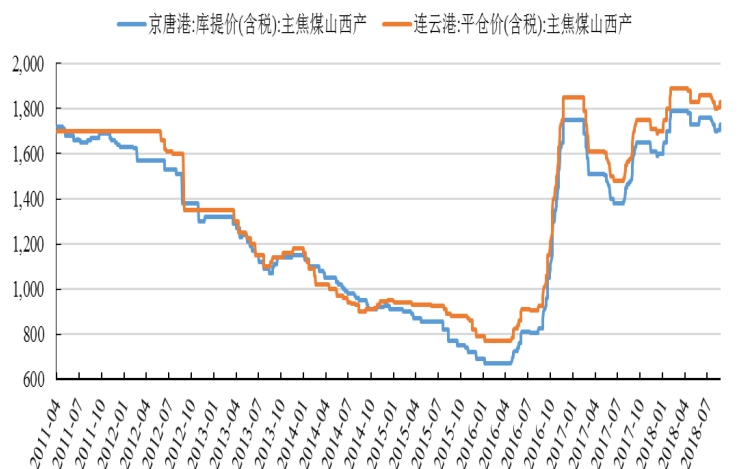
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

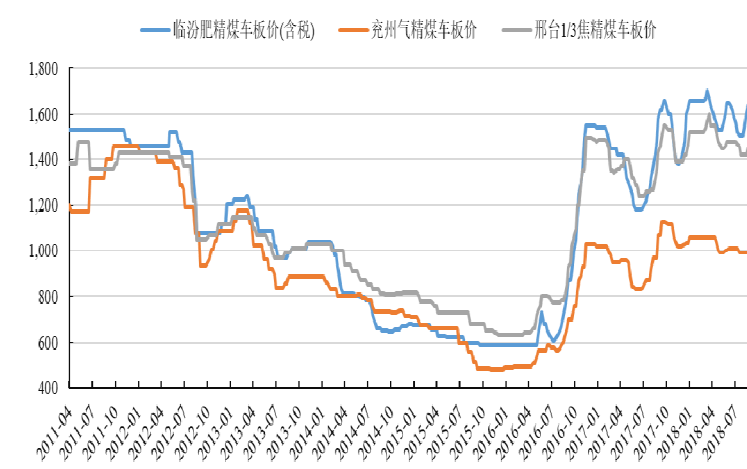
- 港口炼焦煤: 截至 2018 年 8 月 29 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税) 1740 元/吨, 环比上期上升 10 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税) 1840 元/吨, 环比上期上升 10 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 2018 年 8 月 24 日, 临汾肥精煤车板价(含税) 1640 元/吨, 环比上期上升 30 元/吨; 兖州气精煤车板价 990 元/吨, 环比上期持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1450 元/吨, 环比上期上升 30 元/吨。

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

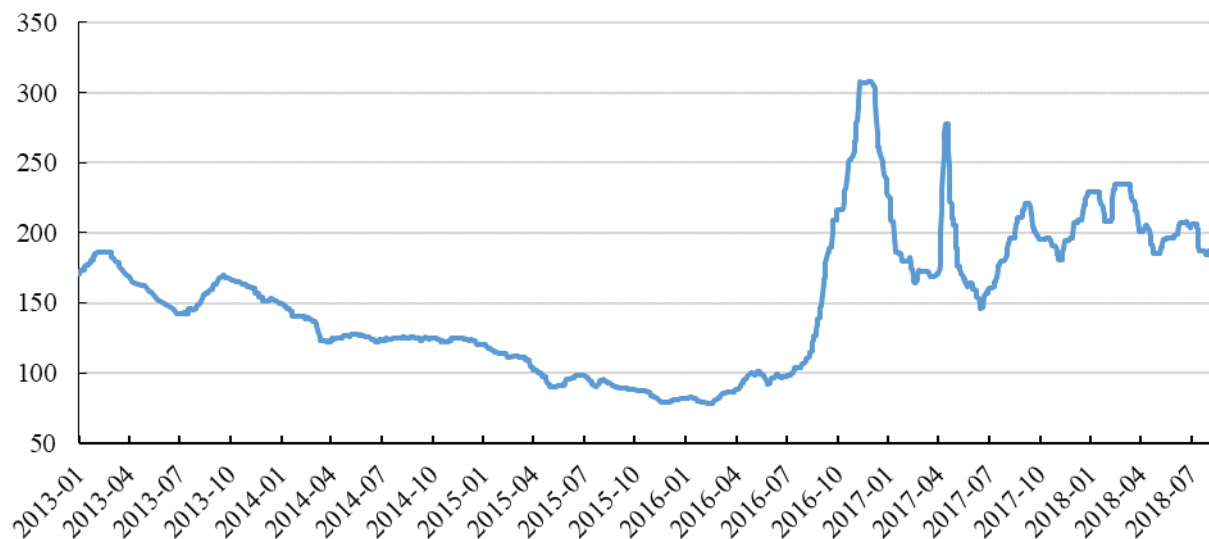


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格

- 截至 2018 年 8 月 29 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 194 美元/吨，环比上期上升 4 元/吨。

图 14: 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)

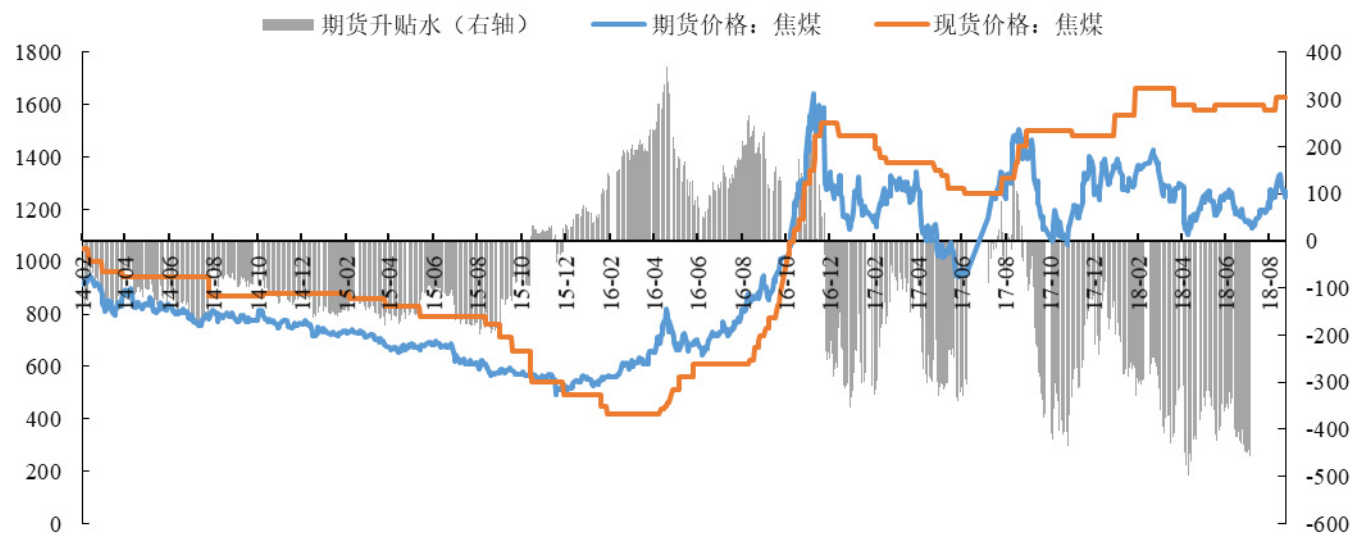


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.3 焦煤期货合约价格及升贴水

- 截至 2018 年 8 月 29 日, 焦煤期货活跃合约上升下降 88.5 元/吨至 1244.5 元/吨, 期货贴水 385.5 元/吨。

图 15: 期货收盘价(活跃合约):焦煤(元/吨)



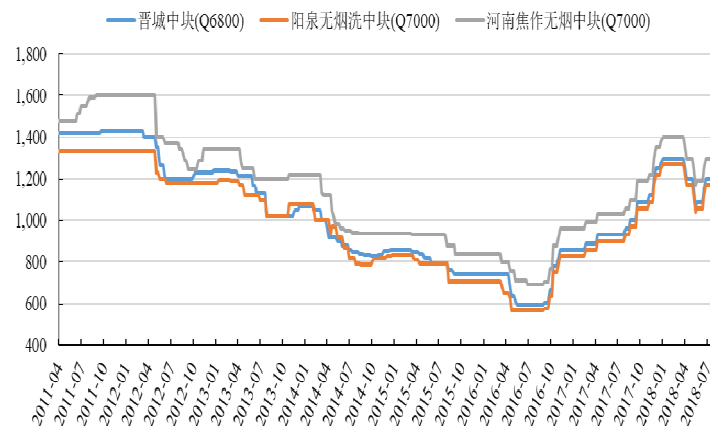
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤价格

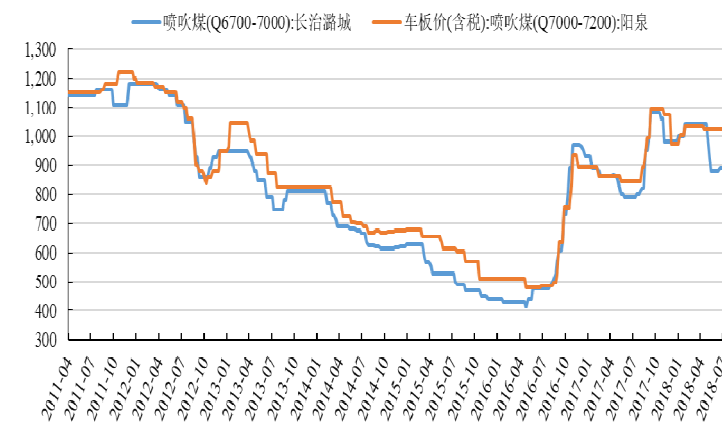
- 无烟煤: 截至 2018 年 8 月 24 日, 晋城中块无烟煤(Q6800) 1220 元/吨, 环比上期持平; 阳泉无烟洗中块(Q7000) 1190 元/吨, 环比上期持平; 河南焦作无烟中块(Q7000) 1320 元/吨, 环比上期持平。
- 喷吹煤: 截至 2018 年 8 月 24 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000) 车板价(含税)价格 892 元/吨, 环比上期持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200) 1025 元/吨, 环比上期持平。

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 30 日, 秦皇岛港煤炭库存增加 15 万吨至 623 万吨, 环比增幅 2.47%; 截至 2018 年 8 月 26 日, 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存减少 3.96 万吨至 162.06 万吨, 环比降幅 2.38%。

图 18: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

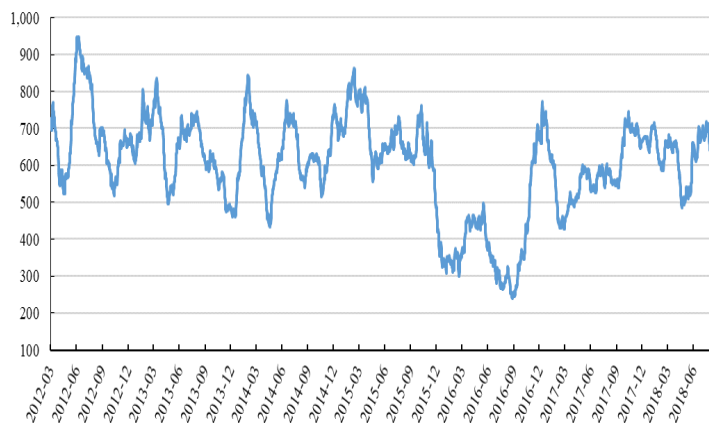
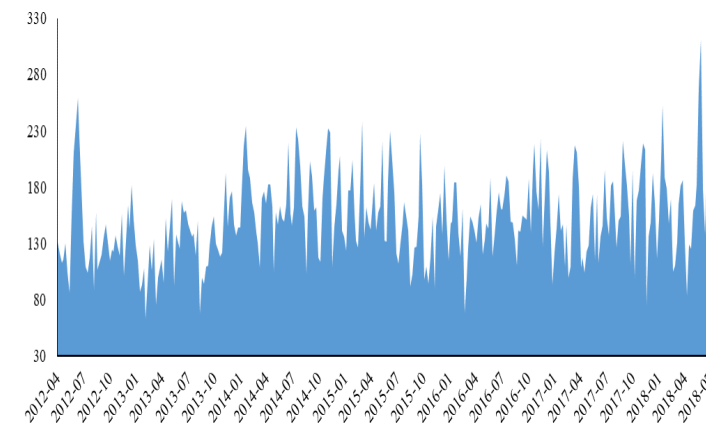


图 19: 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存变化情况(万吨)

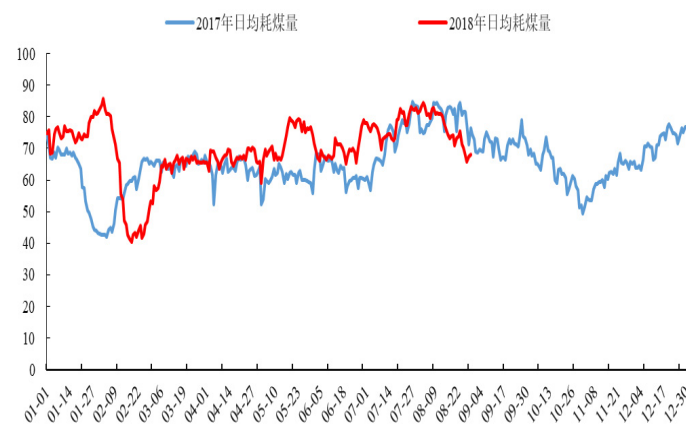


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 沿海六大电厂运行平稳。截至 2018 年 8 月 30 日, 沿海六大电厂煤炭库存 1,518.09 万吨, 较本周同期增加 60.5 万吨, 环比增幅 4.15%; 日耗为 68.19 万吨, 较本周同期下降 5.6 万吨/日, 环比降幅 7.59%; 可用天数为 22.26 天, 较上期增加 2.51 天。

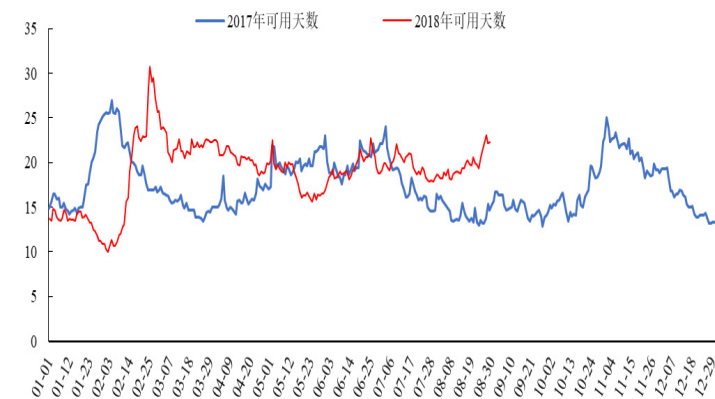
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 20: 六大发电集团煤炭日均耗煤变化情况 (万吨)



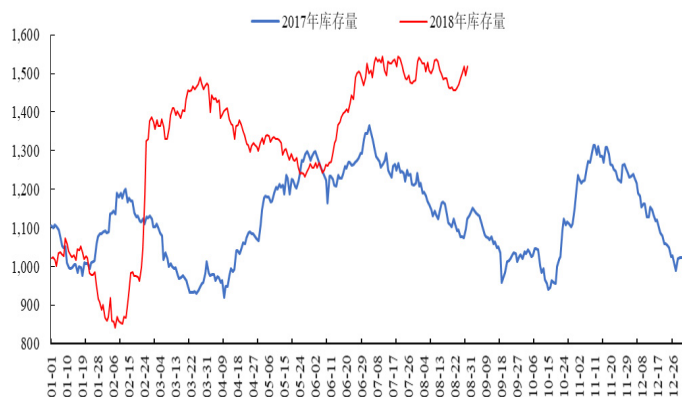
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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)

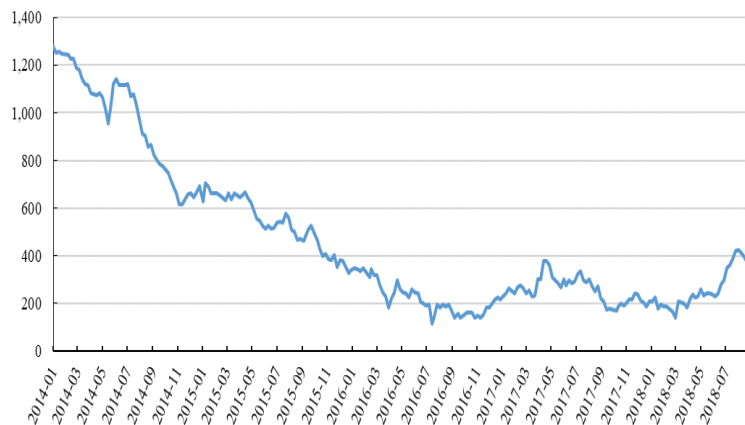


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、炼焦煤港口库存

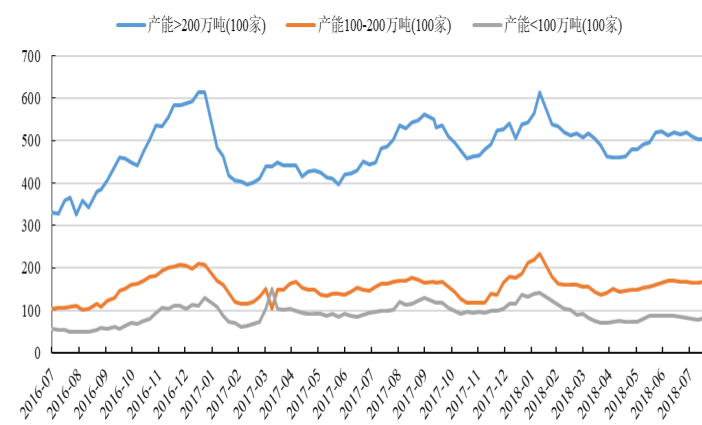
- 港口炼焦煤库存：截至 2018 年 8 月 24 日，六大港口炼焦煤库存减少 17.82 万吨至 375.60 万吨，环比降幅 4.53%；
- 国内独立焦化厂炼焦煤总库存：截至 2018 年 8 月 24 日，国内独立焦化厂(产能>200 万吨，100 家)炼焦煤总库存 493.9 万吨，环比降幅 1.54%；国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨，100 家)炼焦煤总库存 173.8 万吨，环比增幅 4.29%；国内独立焦化厂(产能<100 万吨，100 家)炼焦煤总库存 77.82 万吨，环比降幅 5.24%。

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)

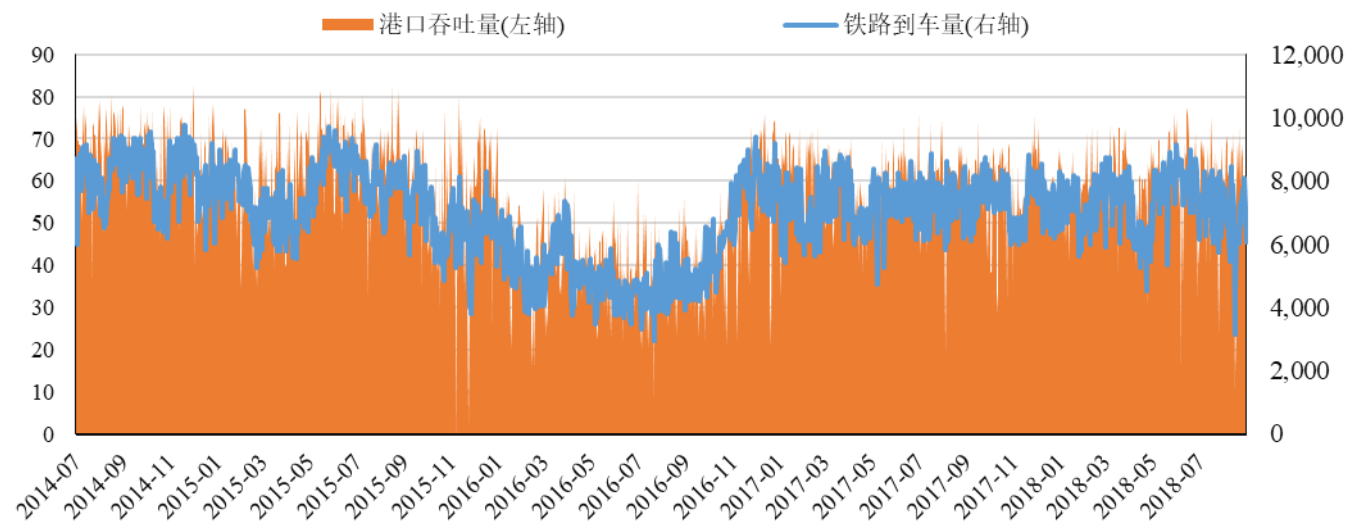


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、港口煤炭调度情况

- 秦皇岛港煤炭调度：截至 2018 年 8 月 30 日，秦皇岛港铁路到车量减少 1380 车至 6075 车；秦皇岛港港口吞吐量减少 14.7 万吨至 53.6 万吨，环比减少 21.52%。

图 25: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)

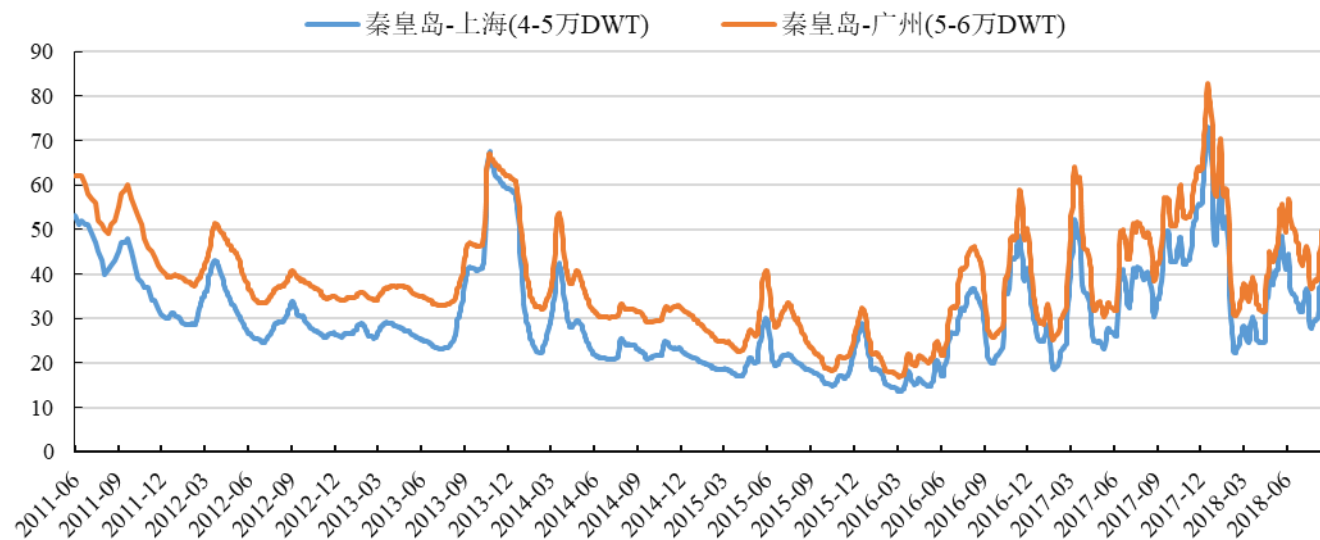


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、煤炭海运费情况

煤炭海运费: 截至 8 月 30 日, 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)的海运费价格为 38.9 元/吨, 环比上期减少 0.2 元/吨, 环比降幅 0.51%; 秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)的海运费价格为 49.8 元/吨, 环比上期增加 0.40 元/吨, 环比增幅 0.81%。

图 26: 煤炭海运费情况 (元/吨)

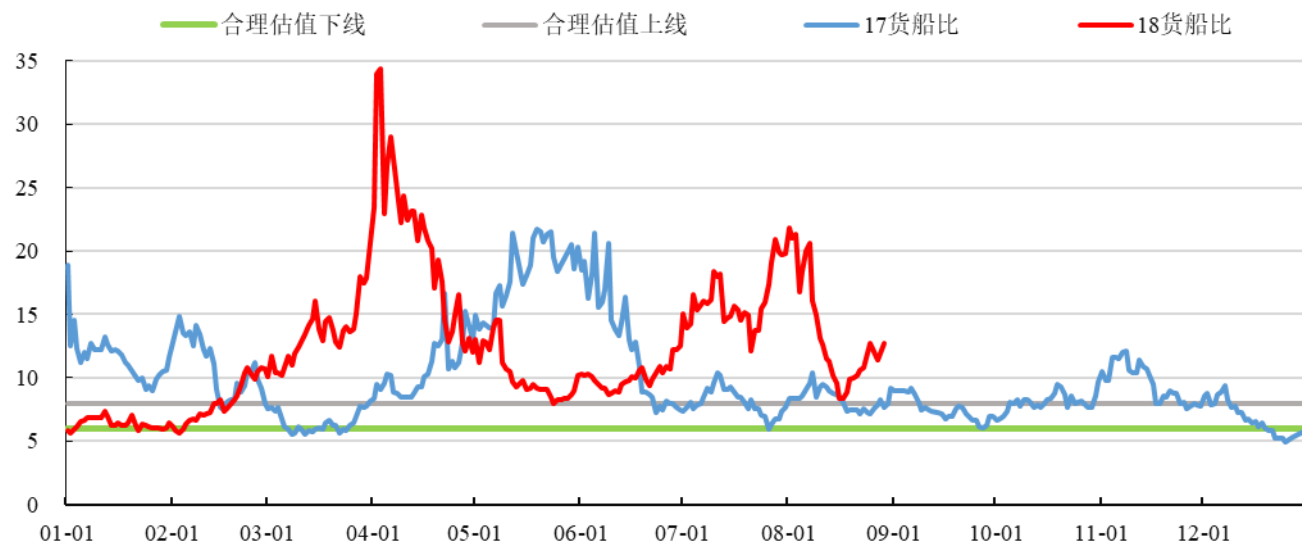


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 29 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 12.7，环比上期上升 1.95，货船比仍处于较高水平，表明动力煤市场库存仍处较高水平，煤炭涨价动力不足，中下游库存尚需进一步去化，方能对价格形成有力支撑。

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

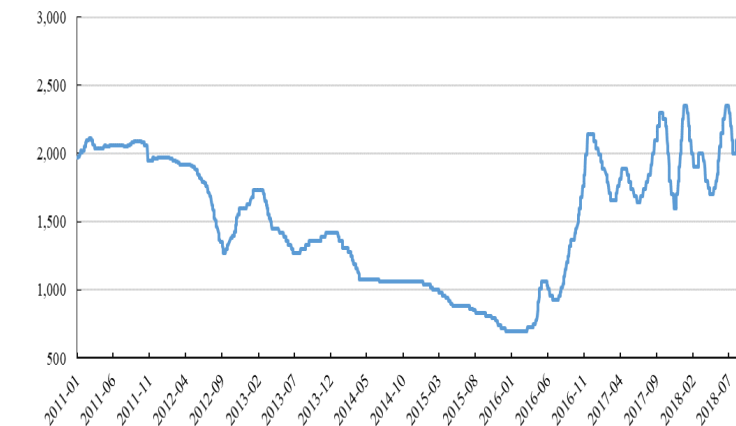
- 上海螺纹钢价格: 截至 2018 年 8 月 29 日, 上海螺纹钢价格 4490 元/吨, 环比上期下降 10 元/吨。
- 唐山产二级冶金焦价格: 截至 2018 年 8 月 29 日, 唐山产二级冶金焦价格 2540 元/吨, 环比上期上升 120 元/吨。

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 8 月 26 日, 华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价) 1971 元/吨, 环比上期上升 35 元/吨; 华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价) 2096 元/吨, 环比上期上升 54 元/吨; 华东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价) 2000.33 元/吨, 环比上期上升 44.66 元/吨。
- 水泥价格指数: 截至 2018 年 8 月 29 日, 全国水泥价格指数上升 0.68 元/吨至 139.96 元/吨。

图 30: 各地区尿素市场平均价 (元/吨)

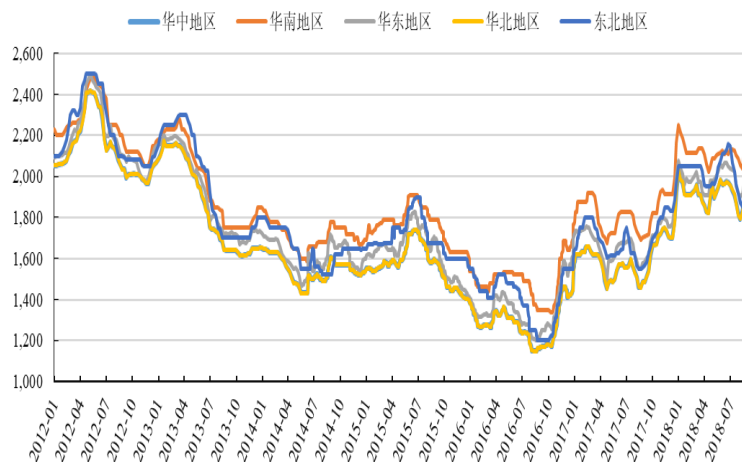
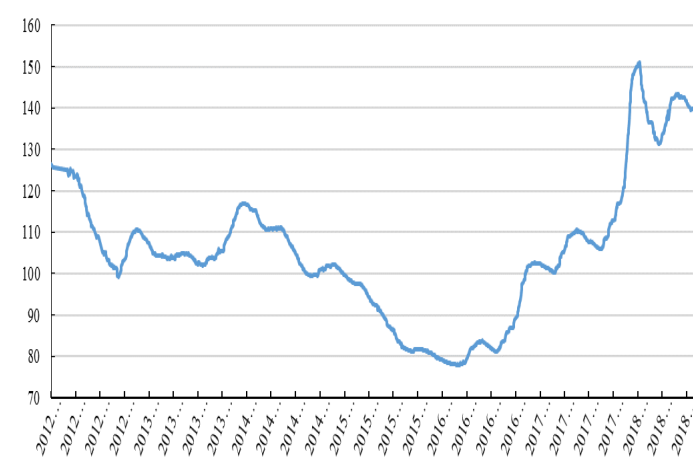


图 31: 全国水泥价格指数 (元/吨)



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 30 日, 华中地区甲醇市场价(中间价) 3000 元/吨, 环比上期下降 25 元/吨; 东北地区甲醇市场价(中间价) 2850 元/吨, 环比上期上升 25 元/吨; 西南地区甲醇市场价(中间价) 3190 元/吨, 环比上期上升 15 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

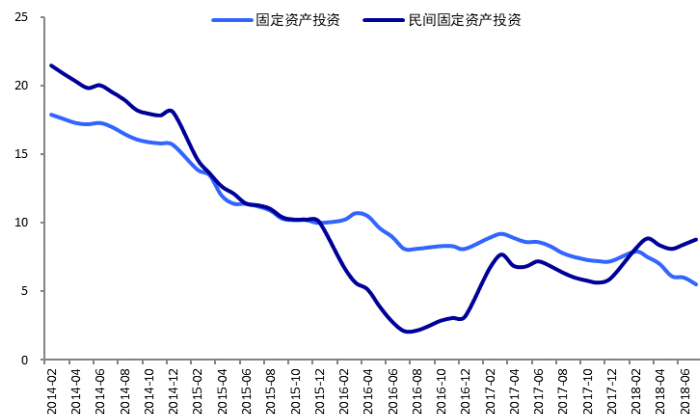
六、宏观数据跟踪

1、1、固定资产投资

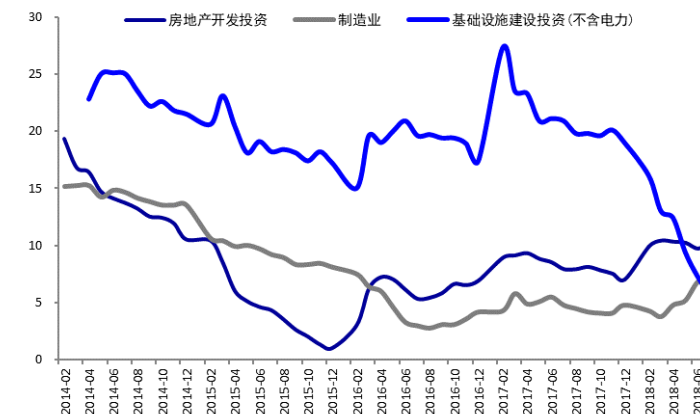
- 1-7 月固定资产投资增速同比增长 5.5%, 较 1-6 月增速回落 0.5 个百分点。

图 33: 固定资产投资累计同比增速情况 (单位: %)

图 34: 房地产、基建、制造业固定资产投资累计同比增速 (单位: %)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

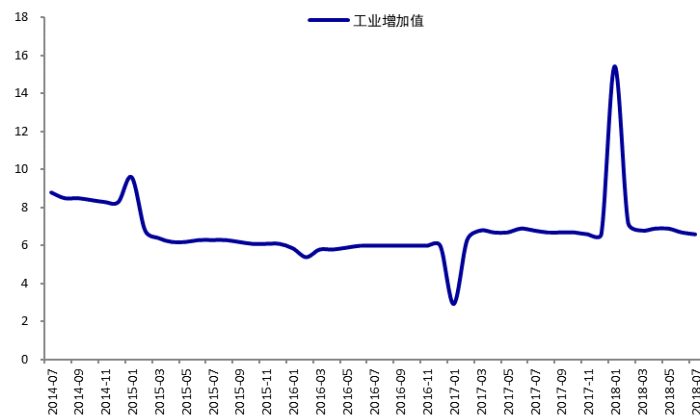


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、工业增加值

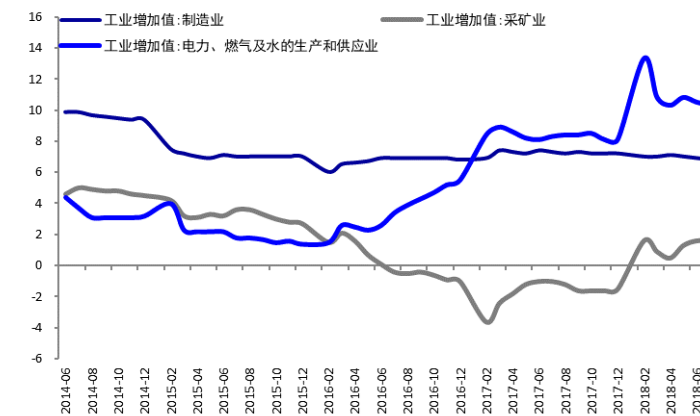
- 7月工业增加值同比增长6%，增速与6月持平。

图 35: 工业增加值同比增速情况 (单位: %)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 36: 工业增加值主要分项同比增速情况 (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. 2018年1-7月份,全国铁路累计发运煤炭13.7亿吨,同比增长10.4%;7月份发运煤炭1.98亿吨,同比增长9.8%。(中国煤炭资源网)
2. 韩国海关最新数据显示,7月份,韩国进口动力煤(烟煤和次烟煤)897.75万吨,较去年同期进口量903.72万吨微降0.66%,较6月进口量821.94万吨增长9.22%。(中国煤炭资源网)
3. 2018年7月份,中国从瓦拉塔港务集团(Port Waratah Coal Services)运营的两个煤码头共进口煤炭102.9万吨,较去年同期的102.22万吨微增0.67%,但较6月份的156.3万吨下降34.17%。(中国环境报)
4. 国家发改委网站8月20日公布了2018年7月份全国电煤价格指数情况。7月份全国电煤价格指数为532.53元/吨,连续两个月持续反弹,环比增幅0.75%,涨幅有所收窄,同比涨幅7.96%。(中国煤炭资源网)
5. 记者从中国煤炭工业协会获悉:上半年全国煤炭市场供需总体平衡。煤炭消费量约18.9亿吨,同比增长3.1%;供应增加,全国规模以上煤炭企业原煤产量17亿吨,同比增长3.9%,全国煤炭进口1.46亿吨,同比增长9.9%。全社会库存处于合理水平。(人民日报)
6. 截止8月20日,沿海六大电厂库存合计1462.3万吨,连续五期低于1500万吨库存水平,创出至6月26日以来库存最低水平,较上月同期减少56.6万吨或3.7%。(中国煤炭资源网)
7. 从山东省煤炭工业局获悉,今年前7个月,山东省煤矿累计生产原煤7475万吨,销售商品煤7319万吨,实现全部营业收入2969.1亿元,实现利润156.9亿元,同比增长62.53%,创六年来同期最好水平;其中,省属煤炭企业实现利润138.9亿元,同比增长85.89%。(中国煤炭资源网)
8. 记者从内蒙古自治区经济和信息化委员会获悉,今年上半年,内蒙古生产煤炭44292万吨,同比增加2344万吨,增长5.6%;销售煤炭4.75亿吨,同比增长12%。产销量均居全国第一。(内蒙古日报)
9. 日前,记者从山东省煤炭工业局获悉,今年前7个月,山东省煤矿累计生产原煤7475万吨,销售商品煤7319万吨,实现全部营业收入2969.1亿元,实现利润156.9亿元,同比增长62.53%,创六年来同期最好水平;其中,省属煤炭企业实现利润138.9亿元,同比增长85.89%。(大众网)
10. 伊泰煤炭8月22日晚间发布公布称,经公司第七届董事会第十四次会议审议,同意公司在确保日常生产经营所需资金的情况下,对蒙西华中铁路公司以现金方式出资4.97亿元。(中国煤炭资源网)
11. 8月22日,从陕煤运销集团获悉,陕煤运销集团与六大电力集团举行了煤炭购销中长期合作框架协议集中签约仪式,此

次共签订煤炭购销合同量 13980 万吨。(陕西传媒网)

12. 中煤能源 21 日晚间发布的半年报显示, 2018 年上半年, 公司实现营收 502 亿元人民币, 同比增长 34.5%; 归属于上市公司股东的净利润 27.56 亿元, 同比增长 67.5%; 基本每股收益 0.21 元。(中国煤炭资源网)
13. 兰花科创 8 月 20 日发布的半年报显示, 上半年公司累计实现销售收入 40.78 亿元, 同比增长 2.58%; 实现利润总额 7.91 亿元, 同比增长 18.30%, 实现归属于母公司股东的净利润 6.29 亿元, 同比增长 23.13%。每股收益 0.5505 元。(中国煤炭资源网)
14. 冀中能源 8 月 19 日发布的公告显示, 2018 年上半年, 公司实现营业收入 107.84 亿元, 同比增加 5.45%; 实现归属于上市公司股东的净利润 6.05 亿元, 同比增长 6.07%。(中国煤炭资源网)
15. 中国神华 18 日晚间发布的 7 月份主要运营数据公告显示, 2018 年 7 月份中国神华商品煤产量 2470 万吨, 同比增长 6%, 环比下降 1.2%; 煤炭销售量为 3500 万吨, 同比增长 1.7%, 环比下降 10.49%。(中国煤炭资源网)
16. 印度煤炭公司 (Coal India Ltd) 预计, 到本财年末 (截止 2019 年 3 月), 公司 115 个在建项目产量将达到 3.67 亿吨。印度煤炭公司产量占印度国内煤炭总产量超 80%。(中国煤炭资源网)
17. 欧洲第二大钢材生产国土耳其上周将美国炼焦煤关税从六月份宣布的 5% 提升至 10%, 同时将动力煤关税提至 13.7%。(中国煤炭资源网)
18. 8 月 21 日, 乌克兰能源与煤炭工业部 (Energy and Coal Industry Ministry) 发布数据显示, 乌克兰 7 月份煤炭产量达到 264 万吨, 同比增长 1.15%, 环比增长 3.53%。(中国煤炭资源网)
19. 南非国家货运公司在年报中表示, 2017-18 财年, 公司收入为 729 亿兰特 (343.7 亿元), 同比增长 11%。同期, 该公司出口煤炭运输量共计 7700 万吨, 同比增长 4.3%, 运输量增加主要是由于去年 9 月份运量创纪录新高 720 万吨。(中国煤炭资源网)
20. 8 月 21 日, 全球最大的矿商必和必拓 (BHP) 公布年度财报显示, 2017-18 财年 (截止 2018 年 6 月), 公司全年基本利润增长 33% 至 89.3 亿美元, 股息创纪录新高, 这主要得益于强劲的石油和贱金属价格。(中国煤炭资源网)
21. 近日, 评级机构印度信贷评级信息服务有限公司 (CRISIL) 表示, 受燃煤发电增长率 6.5% 推动, 2022-23 财年, 印度非炼焦煤消费量预计将从 2017-18 财年的 8.26 亿吨增加至 10.76 亿吨, 复合年增长率达 5.4%。(中国煤炭资源网)
22. 近日, 美国煤企阿尔法自然资源公司 (Alpha Natural Resources) 公布, 2018 年上半年, 公司净收入为 6460 万美元, 较去年同期的 2370 万美元大增 1.7 倍。同期, 该公司总收入为 6.067 亿美元, 同比下降 5%。(中国煤炭资源网)

23. 2018 年以来(截止 8 月 15 日), 印尼煤炭产量仅达到 1.8 亿吨, 完成印尼政府今年产量目标 4.85 亿吨的 37.11%。不过, 印尼总统佐科·维多多打算到今年末, 印尼煤炭产量能达到 5.85 亿吨, 以进一步减少当前的贸易逆差。(中国煤炭资源网)
24. 8 月 16 日, 美国能源信息署数据显示, 8 月第二周(截止 8 月 11 日), 美国煤炭预估产量为 1540 万短吨(1397 万吨), 较之前一周下降 3%, 较去年同期下降 2%。(中国煤炭资源网)
25. 8 月 16 日, 南非矿商爱索矿业公司(Exxaro Resources Ltd)公布, 由于核心煤炭业务表现强劲, 今年上半年公司利润增长 8%。2018 年上半年, 爱索矿业经营与已终止业务的摊薄每股收益由上年同期的每股 883 美分增加至每股 953 美分。(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。