



Research and
Development Center

每周观点：预期差下龙头回购彰显价值

煤炭行业周报

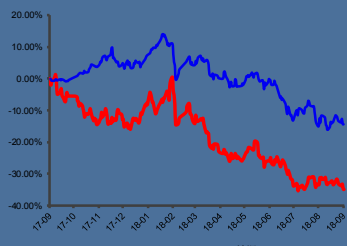
2018年9月7日

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

预期差下龙头回购彰显价值

2018年9月7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9月5日，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价620元/吨，较上周下降2元/吨。动力煤价格指数(RMB):CCI进口5500(含税)603元/吨，较上周持平。纽卡斯尔港动力煤现货价114.18美元/吨，较上周下跌4.55元/吨。9月5日我国重要港口（秦皇岛、国投京唐、曹妃甸港、广州港）煤炭库存较上周增加11.7万吨至1536.8万吨，环比增幅0.76%；截至9月2日，澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存下降6.07万吨至168.1万吨。
- ◆ **煤炭需求端：**9月以来全国高温天气逐渐退去，同时水电出力下降，沿海六大电厂日耗维持稳定，本周六大电日耗均值68.13万吨，较上周的68.07万吨基本持平，较17年同期的69.16万吨下降1.03万吨，降幅1.51%。另一方面，神华集团9月份下水动力煤长协价格出炉，5500大卡煤种年度长协553元/吨，月度长协602元/吨，现货627元/吨，月度长协煤价下调10-14元/吨。同时，北方冬储启动，产地煤炭销售旺盛，部分煤矿块煤价格小幅上涨。产地煤价坚挺支撑港口煤价在进入淡季之后仍保持高位震荡。此外，进入8月下旬开始，远期市场价格也呈现震荡盘整格局，动力煤期货1901合约价格围绕615元/吨上下波动，彰显在中下游高库存对涨价预期有所压制的同时，市场对后市煤价的信心。
- ◆ **煤炭供给端：**本周沿海航线运费下行明显，中下游库存小幅回升。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）库存小幅回升，周内库存水平均值1,537.55万吨，较上周增加6.88万吨，增幅0.45%。此外，从下游电厂库存来看，本周六大电厂煤炭库存均值1,536.99万吨，较上周增加20.73万吨，增幅1.37%，较17年同期增加400万吨，增幅35.13%，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；本期重点电厂库存6696万吨，环比上期增加44万吨，增幅0.66%，较17年同期增加1238万吨，增幅22.68%。另一方面，本周国内海上煤炭运价指数大幅下行，本期运价指数报收于1080.9点，与上期相比下行82.77点，降幅为7.11%，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下行5.7元/吨至44.9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下行3.9元/吨至36.2元/吨，现阶段，海运费及港口调度处于小幅波动阶段，下游拉运相对平稳；此外，北方各港强制疏港，市场对船舶需求有所增加，油价及成本的增加对煤炭海运价形成一定支撑。

- ◆ **煤焦板块：焦炭方面**，针对焦企对焦炭价格再次发起的第六轮提涨，目前唐山地区部分钢厂已经同意，幅度为 100 元/吨，六轮提价累计调涨 640 元/吨，由于 9 月份唐山地区较多高炉复产，部分钢厂焦炭日耗明显增加，导致库存偏紧，对焦企的提涨并无明显抵抗，但其他地区部分库存相对充裕的钢厂目前仍对提涨表现出明显的抵触，以观望为主。短期看环保压制下，焦企现阶段库存低位，订单相对充足，对价格仍有一定信心，贸易商方面对于高价继续持谨慎态度；**焦煤方面**，近期山西吕梁地区的环保、安全检查及部分主流煤矿的大幅度减产，对当地中高硫主焦煤市场造成较大影响，导致区域性煤源供应偏紧，另外，随着山西焦煤集团长协价格的上调，提振市场，目前山西其他矿务局也陆续上调自己的长协价格，整体看，短期焦煤供需两面分别呈现利好表现，支撑焦煤价格偏强运行。
- ◆ 我们认为，在市场整体低迷，但行业基本面向好，股价严重背离基本面和趋势背景下，继焦煤，冀中大股东宣布增持后，龙头公司陕西煤业公告拟以集中竞价方式按价格上限不超过每股 10 元进行回购，金额上限不超过 50 亿元，进一步彰显板块极佳配置价值。另一方面，前期煤炭板块估值下杀反映了在去杠杆、贸易战背景下经济下行继而拖累煤炭基本面走弱的悲观预期。但我们强调的是能源（煤炭）消费的结构和弹性，而非单纯考虑总量。即便宏观经济如预期下行，只要保持在合理区间，那么能源和煤炭需求就依然健康，不会如预期的明显走弱。反而若政府因去杠杆、贸易战或经济下行预期进行预调微调，通过财政支持基建稳定经济，那么投资增速下行趋缓或将带动能源消费弹性进一步提升，煤炭供需将更加紧张。且考虑到贸易战下，能源安全自主保障能力的需要、能源进口配额与成本竞争力考量，煤炭有望更为受益。在八月份煤炭板块取得良好的相对收益之后，接下来的九月份至年底旺季将大概率开启估值修复之路。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。
- ◆ **8 月 PMI 小幅回升，出口抢跑影响分项数据**。8 月制造业 PMI 小幅回升 0.1 个百分点至 51.3%，分项数据呈现生产强于订单、购进价格上涨、出口订单不及 6-7 月等情况。从供给与需求看，8 月 PMI 生产表现强于订单，一方面这是 7-8 月淡季的普遍现象，另一方面从各行业 PMI 产量与库存指数看，目前部分行业供给仍然受限，其中周期行业表现最为明显，这与环保相关政策对产量的影响有关。从价格角度看，8 月原材料购进价格指数出现回升，黑色金属、石油炼焦原材料价格回升，整体价格水平仍不及去年。从贸易角度看，8 月 PMI 出口数据出现较大的回落，6-7 月贸易战背景下企业出口抢跑是造成 8 月出口指数大幅回落的主要原因。
- ◆ **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	11
五、煤炭行业下游表现	15
六、宏观数据跟踪	17
七、本周行业重要资讯	17
八、风险因素	20

图目录

图 1: 各行业板块一周表现 (9.3~9.7) (%)	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)	5
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	5
图 8: 国际煤价指数变动情况 (美元/吨)	6
图 9: 广州港:澳洲煤、印尼煤库提价 (元/吨)	6
图 10: 我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪情况 (元/吨)	7
图 11: 期货收盘价(活跃合约):动力煤 (元/吨)	7
图 12: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)	8
图 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)	8
图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)	9
图 15: 期货收盘价(活跃合约):焦煤 (元/吨)	10
图 16: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)	10
图 17: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)	10
图 18: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	11
图 19: 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存变化情况(万吨)	11
图 20: 六大发电集团煤炭日均耗煤变化情况 (万吨)	12
图 21: 六大发电集团煤炭库存可用天数变化情况 (天)	12
图 22: 六大发电集团煤炭库存量变化情况 (万吨)	12
图 23: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)	13
图 24: 国内独立焦化厂炼焦煤总库存 (万吨)	13
图 25: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)	13
图 26: 煤炭海运费情况 (元/吨)	14
图 27: 2017-2018 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况	15
图 28: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)	15
图 29: 唐山产二级冶金焦价格	15
图 30: 各地区尿素市场平均价 (元/吨)	16
图 31: 全国水泥价格指数 (元/吨)	16
图 32: 各地区甲醇市场中间价 (元/吨)	17
图 33: 固定资产投资累计同比增速情况 (单位: %)	17
图 34: 房地产、基建、制造业固定资产投资累计同比增速 (单位: %)	17
图 35: 工业增加值同比增速情况 (单位: %)	18
图 36: 工业增加值主要分项同比增速情况 (单位: %)	18

一、本周重点关注

近期重点关注

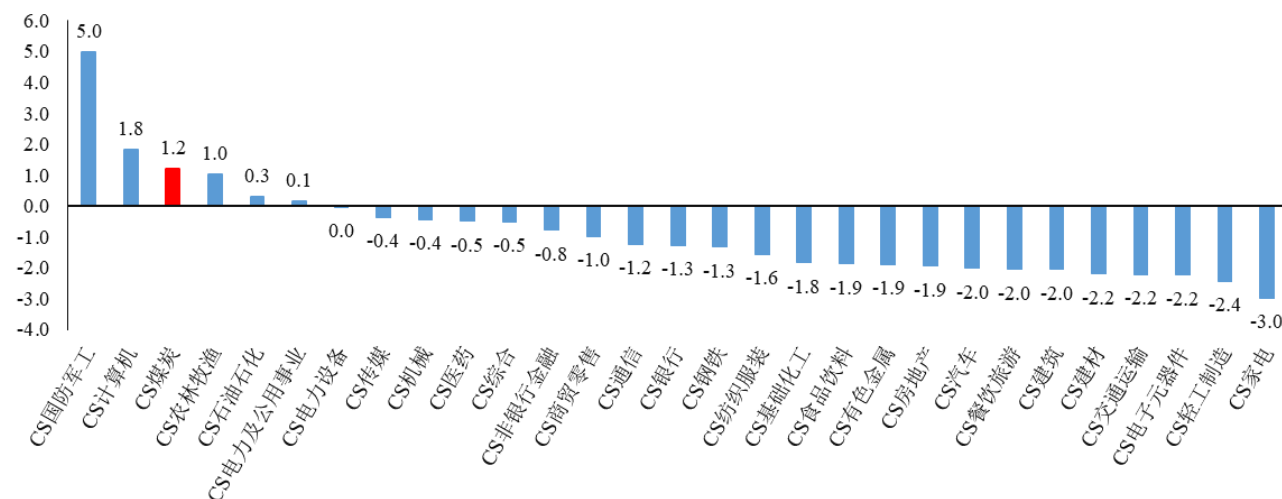
1、中国煤炭资源网消息，从8月29日开始，运价指数出现连续四期大幅回调，期间累计降幅达93点，从9月4日开始企稳。截止9月5日，中国沿海煤炭综合运价指数报939.16点，较上期反弹14.63点，较上月同期水平上调180.16点或23.7%。较1月12日年内最高时的1458点下降518.84点或35.6%，但较2月12日年内最低时的594点仍上升345.16点或58.1%。9月4日开始，沿海各航线货盘大幅增加，另外北方各港强制疏港，市场对近期船需求大幅增加，油价及成本的增加支撑运价出现上涨。

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主要原因。

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下跌1.71%到3277.64；涨幅前三的行业分别是国防军工（涨5.0%）、计算机（涨1.8%）、煤炭（涨1.2%）。

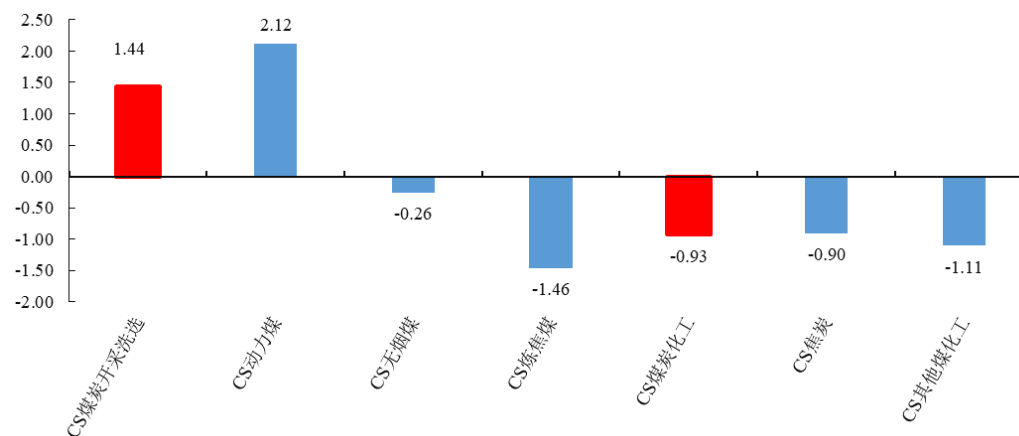
图1：各行业板块一周表现（9.3~9.7）（%）



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 1.44%，动力煤板块上涨 2.12%，无烟煤板块下跌 0.26%；煤炭化工下跌 0.93%，焦炭板块下跌 0.90%。

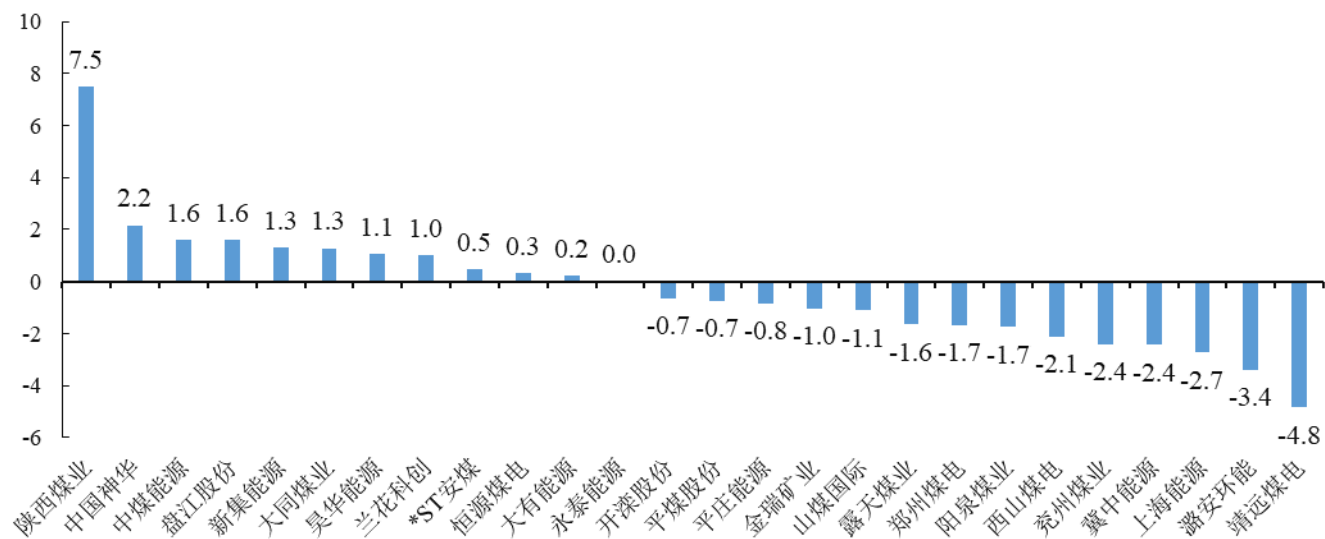
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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陕西煤业 (7.5%)、中国神华 (2.2%)、中煤能源 (1.6%)；

图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



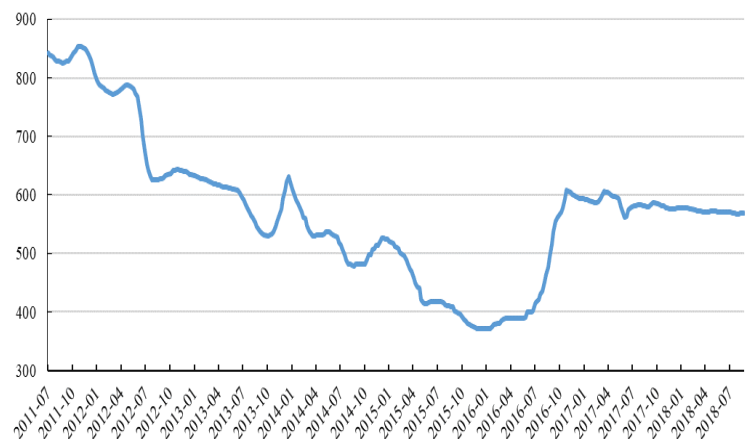
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪

1、煤炭价格指数

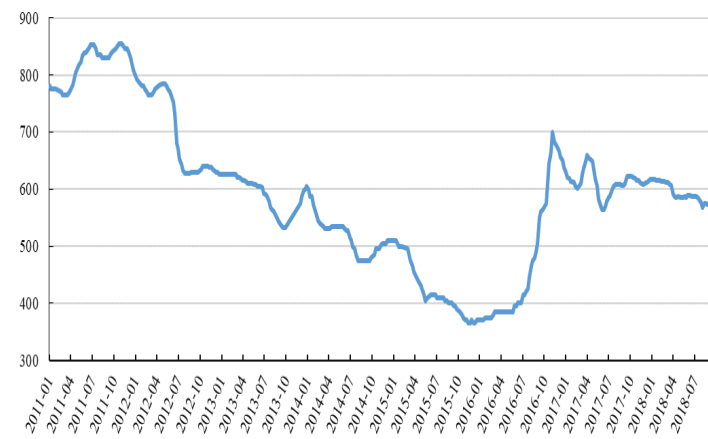
- 截至 2018 年 9 月 5 日, 秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数 (环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格) 报收于 568 元/吨, 环比上期持平; 截至 2018 年 9 月 3 日, 由中国煤炭市场网发布的 CCTD 秦皇岛煤炭价格报收于 575 元/吨, 环比上期上涨 2 元/吨, 涨幅 0.35%。

图 4: 环渤海动力煤价格指数



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 5: CCTD 秦皇岛煤炭价格



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

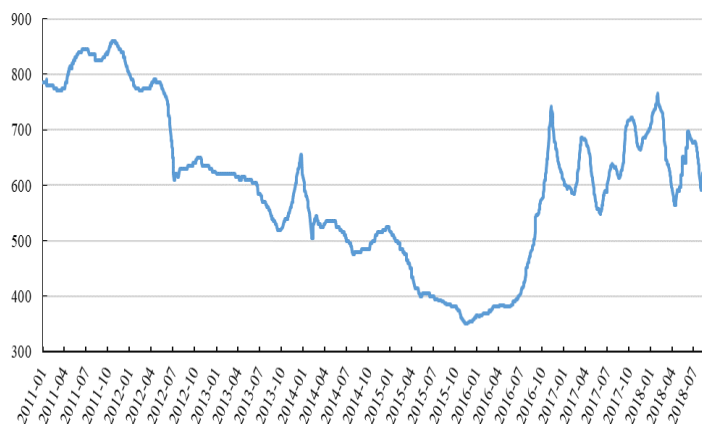
2、动力煤价格

2.1 港口及产地动力煤价格

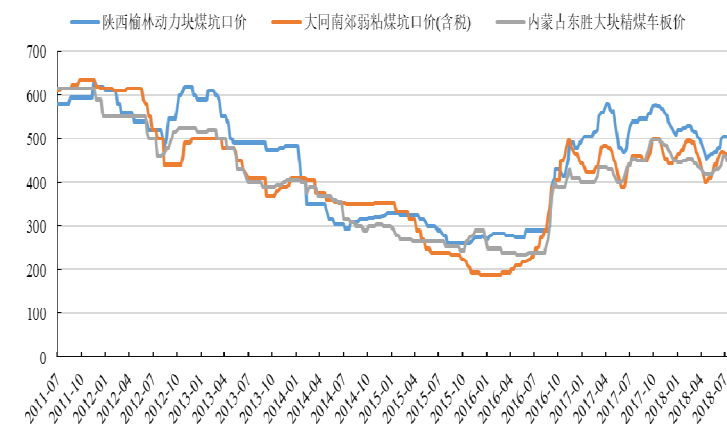
- 港口动力煤: 截至 2018 年 9 月 5 日, 秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 620 元/吨, 环比上期下降 2 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 2018 年 8 月 31 日, 陕西榆林动力块煤 (Q6000) 坑口价 495 元/吨, 环比上期持平; 大同南郊弱粘煤坑口价(含税) (Q5500) 440 元/吨, 环比上期持平; 内蒙古东胜大块精煤车板价 (Q5500) 446 元/吨, 环比上期上涨 4 元/吨。

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

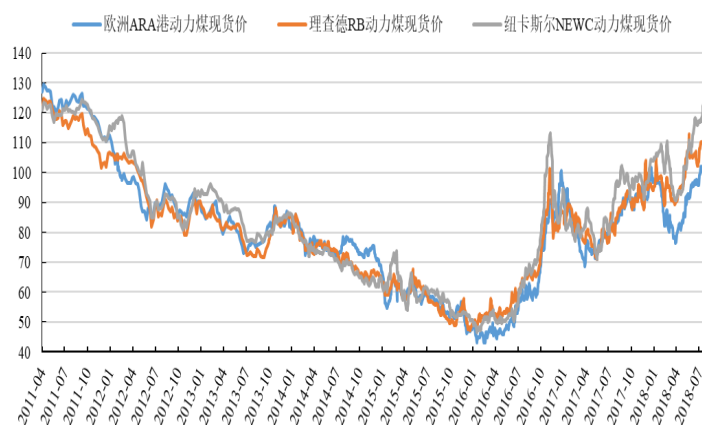


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

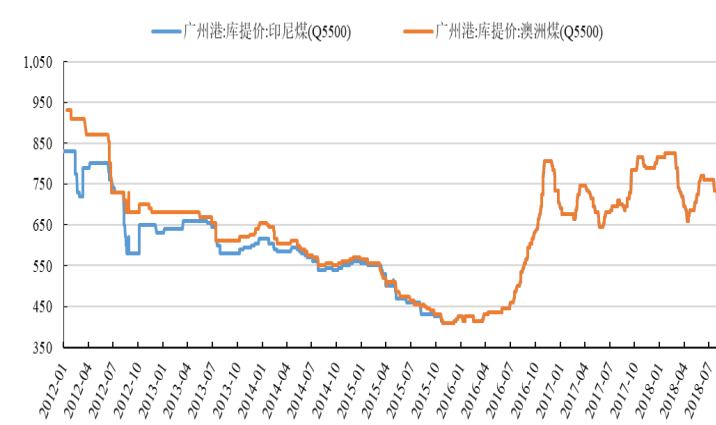
- 截至 2018 年 9 月 4 日, ARA 指数上涨 2.04 美元/吨至 100.13 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 96.10 美元/吨, 上涨 2.18 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数下降 3.58 美元/吨至 114.28 美元/吨。
- 截至 2018 年 9 月 5 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 720 元/吨, 环比上期下降 10 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 720 元/吨, 环比上期下降 10 元/吨。

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)

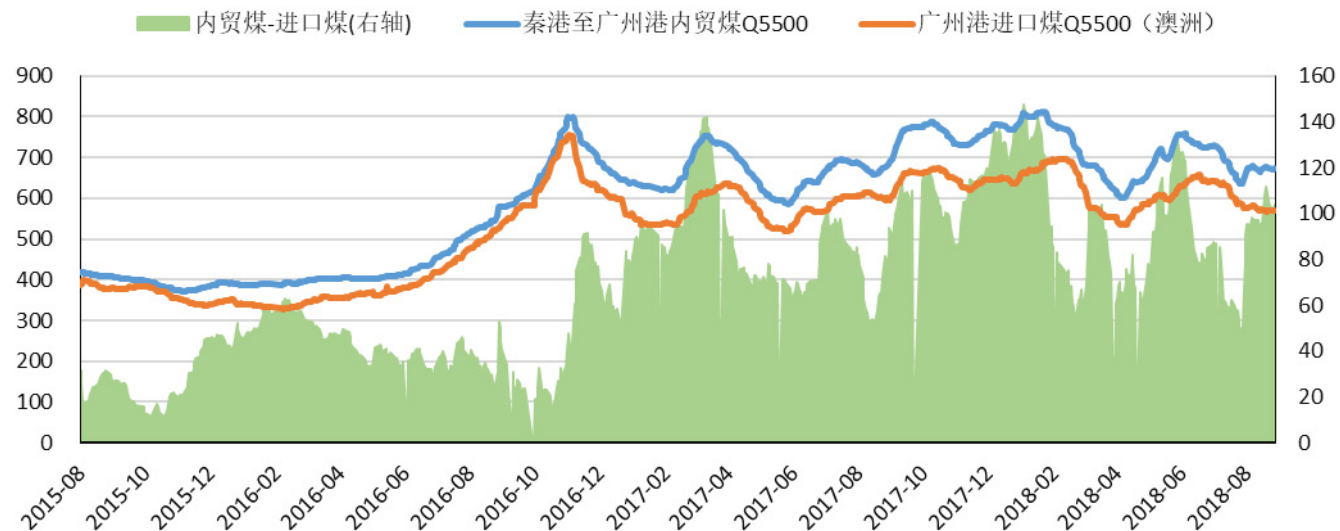


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪

- 截至 2018 年 9 月 5 日，我国广州港内贸煤减去进口动力煤价差为 103.5 元/吨。

图 10: 我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪情况 (元/吨)

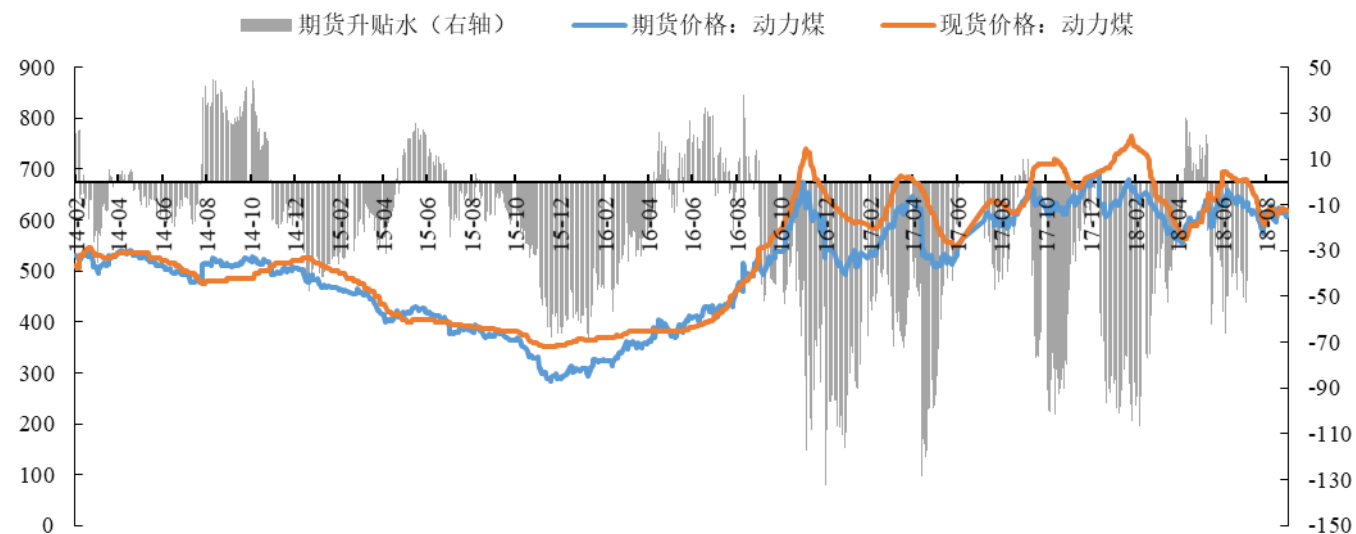


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.4 动力煤期货合约价格及升贴水

- 截至 2018 年 9 月 5 日，动力煤期货活跃合约下降 5.8 元/吨至 614 元/吨，期货贴水 5 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

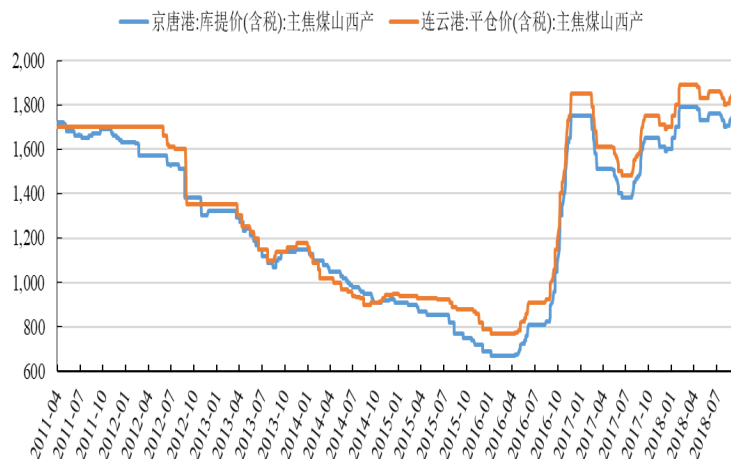
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

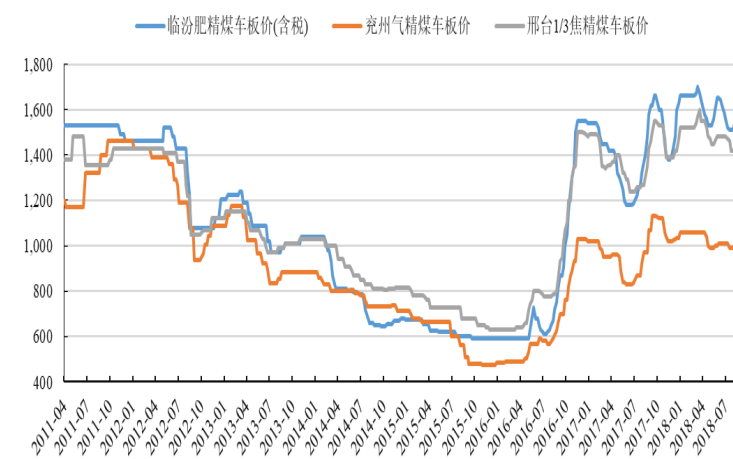
- 港口炼焦煤: 截至 2018 年 9 月 5 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税) 1740 元/吨, 环比上期持平; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税) 1840 元/吨, 环比上期持平。
- 产地炼焦煤: 截至 2018 年 8 月 31 日, 临汾肥精煤车板价(含税) 1660 元/吨, 环比上期上升 20 元/吨; 兖州气精煤车板价 1000 元/吨, 环比上期上升 10 元/吨; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1490 元/吨, 环比上期上升 40 元/吨。

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

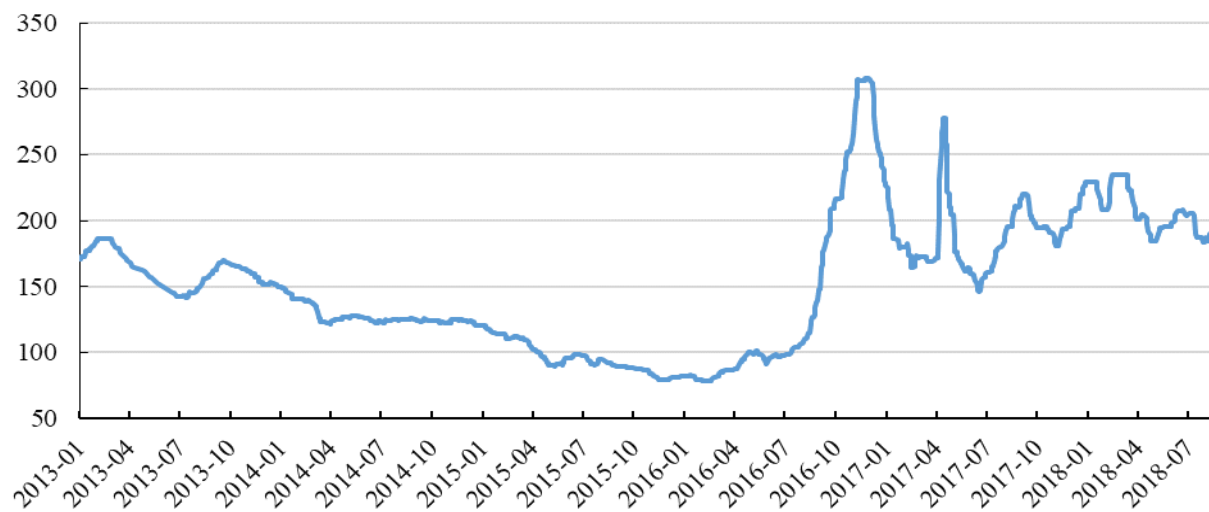


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格

- 截至 2018 年 9 月 5 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 194 美元/吨, 环比上期持平。

图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)

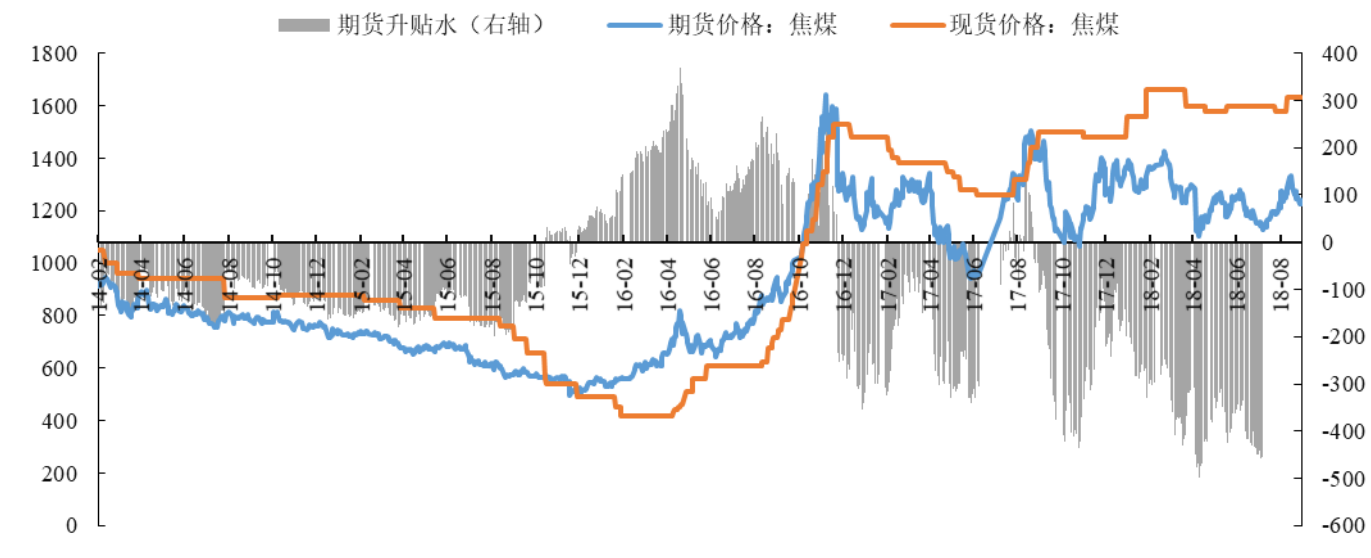


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.3 焦煤期货合约价格及升贴水

- 截至 2018 年 9 月 5 日，焦煤期货活跃合约下降 3.5 元/吨至 1241 元/吨，期货贴水 389 元/吨。

图 15: 期货收盘价(活跃合约):焦煤 (元/吨)



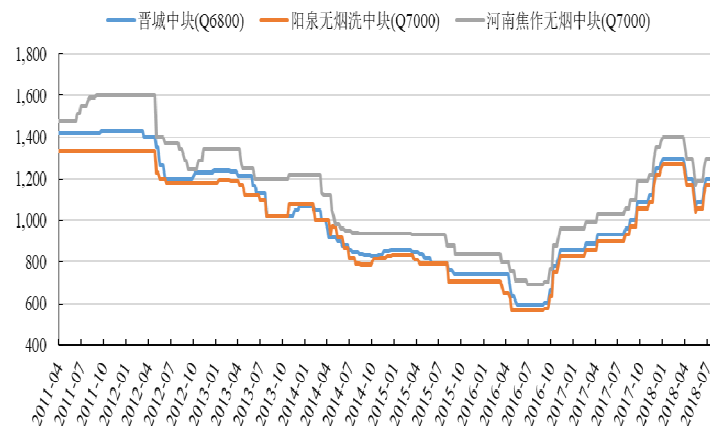
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤价格

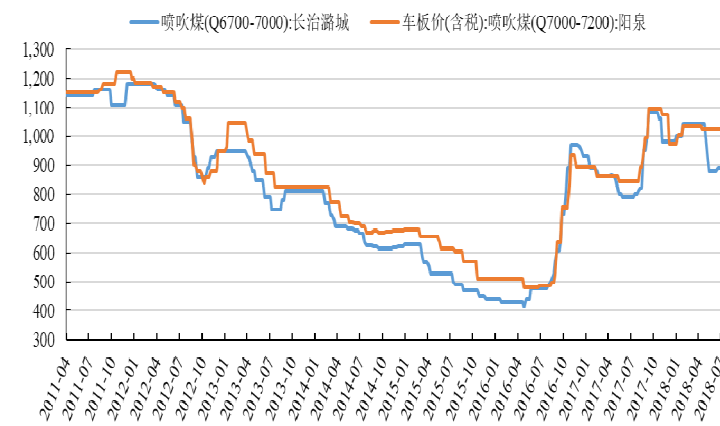
- 无烟煤: 截至 2018 年 8 月 31 日，晋城中块无烟煤(Q6800) 1220 元/吨，环比上期持平；阳泉无烟洗中块(Q7000) 1190 元/吨，环比上期持平；河南焦作无烟中块(Q7000) 1320 元/吨，环比上期持平。
- 喷吹煤: 截至 2018 年 8 月 31 日，长治潞城喷吹煤(Q6700-7000) 车板价(含税)价格 892 元/吨，环比上期持平；阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200) 1025 元/吨，环比上期持平。

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 9 月 5 日, 秦皇岛港煤炭库存增加 19 万吨至 645.5 万吨, 环比增幅 3.03%; 截至 2018 年 9 月 2 日, 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存增加 6.07 万吨至 168.14 万吨, 环比增幅 3.75%。

图 18: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

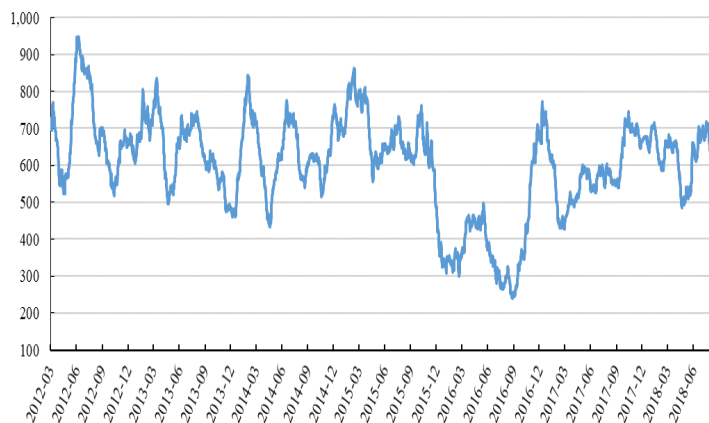
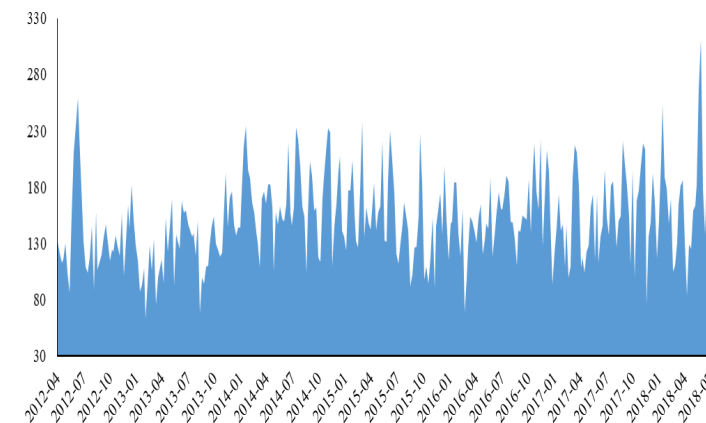


图 19: 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存变化情况(万吨)

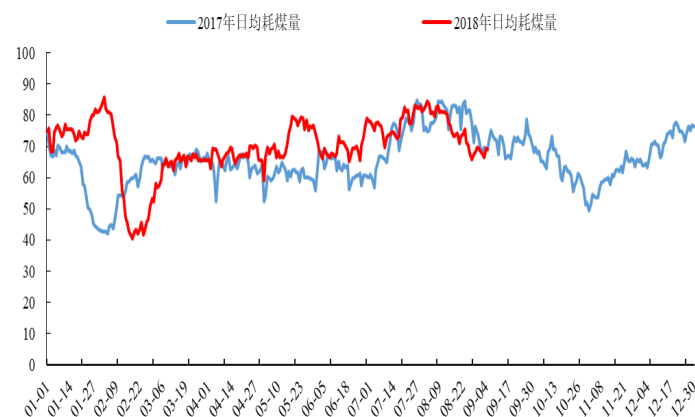


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 沿海六大电厂运行平稳。截至2018年9月6日,沿海六大电厂煤炭库存1,526.19万吨,较本周同期增加8.1万吨,环比增幅0.53%;日耗为69.05万吨,较本周同期增加0.86万吨/日,环比增幅1.26%;可用天数为22.10天,较上期减少0.16天。

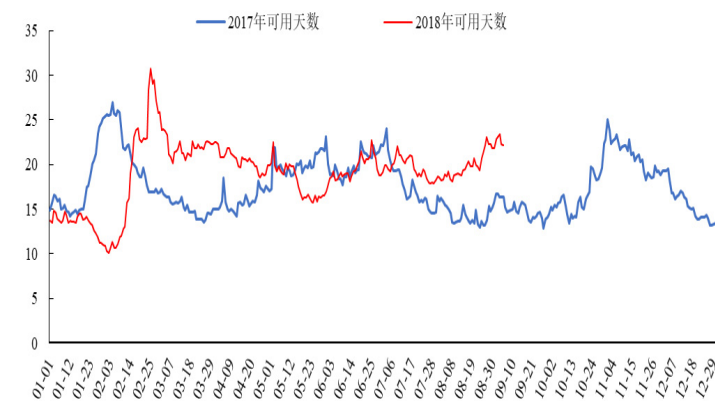
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 20: 六大发电集团煤炭日均耗煤变化情况 (万吨)



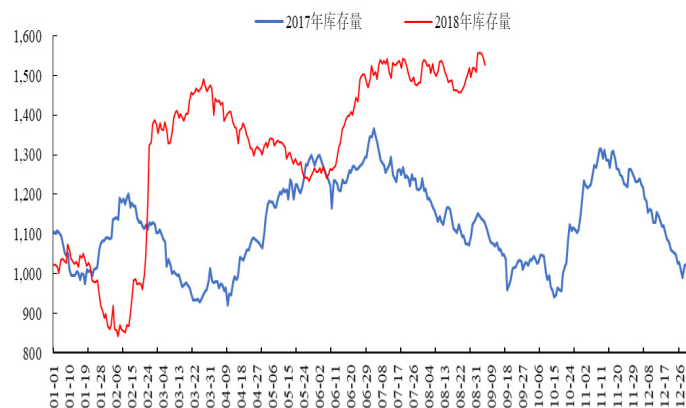
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

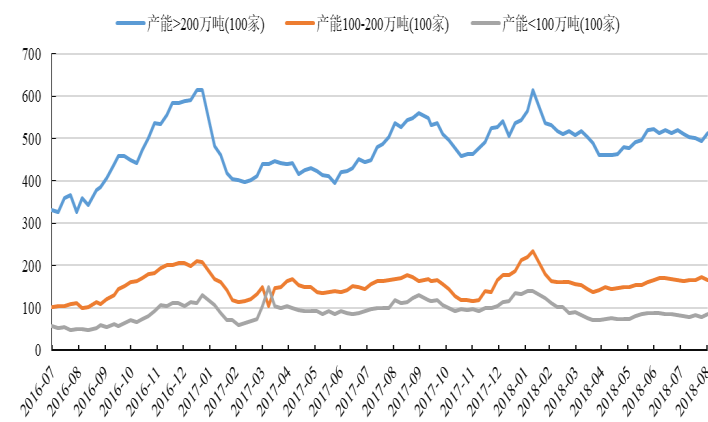
- 港口炼焦煤库存：截至 2018 年 8 月 31 日，六大港口炼焦煤库存减少 17.10 万吨至 358.50 万吨，环比降幅 4.55%；
- 国内独立焦化厂炼焦煤总库存：截至 2018 年 8 月 31 日，国内独立焦化厂(产能>200 万吨，100 家)炼焦煤总库存 513.33 万吨，环比增幅 3.93%；国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨，100 家)炼焦煤总库存 166.79 万吨，环比降幅 4.03%；国内独立焦化厂(产能<100 万吨，100 家)炼焦煤总库存 85.16 万吨，环比增幅 9.43%。

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)

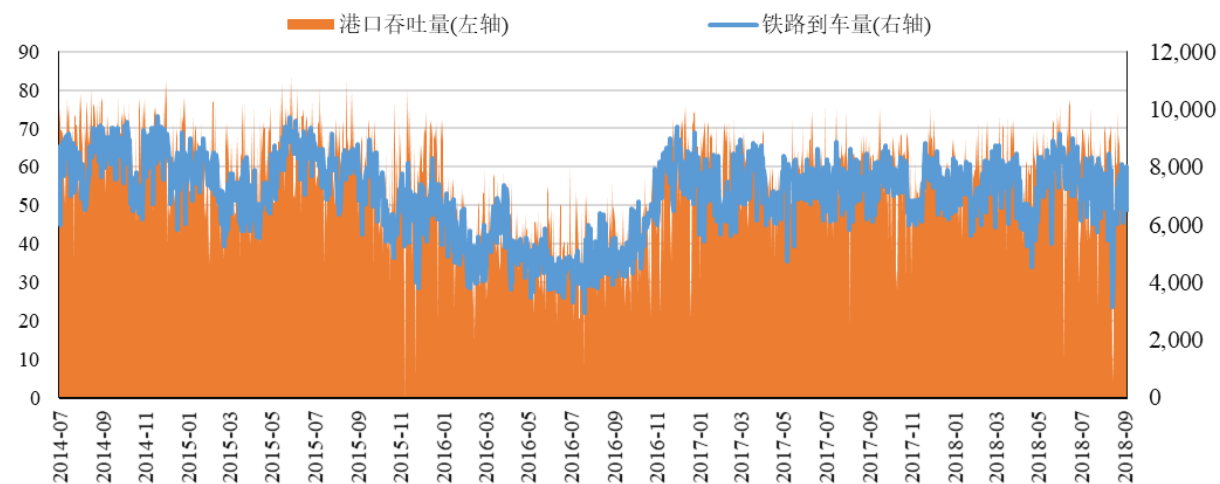


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、港口煤炭调度情况

- 秦皇岛港煤炭调度：截至 2018 年 9 月 5 日，秦皇岛港铁路到车量增加 429 车至 6504 车；秦皇岛港港口吞吐量减少 0.5 万吨至 53.1 万吨，环比减少 0.93%。

图 25: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量(万吨)

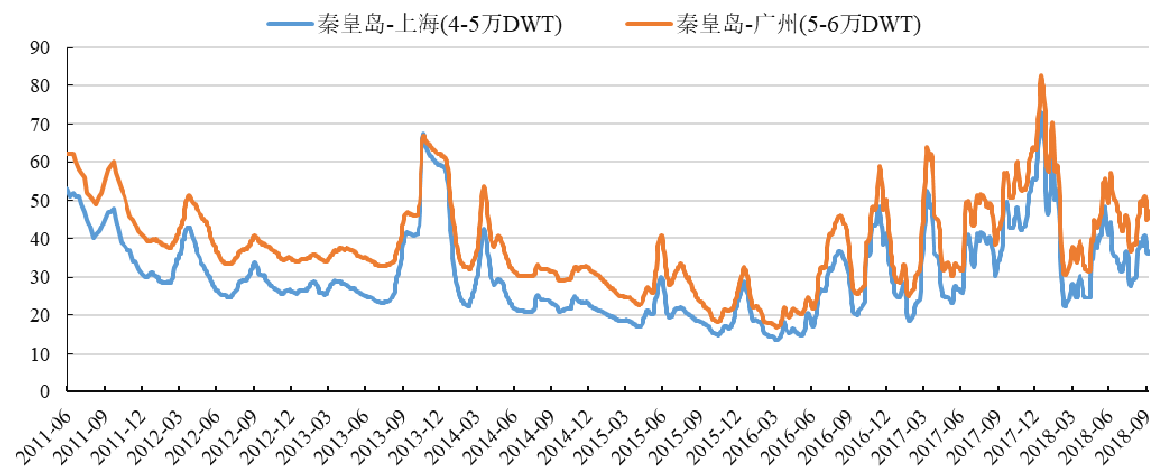


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、煤炭海运费情况

- 煤炭海运费:截至9月5日,秦皇岛-上海(4-5万 DWT)的海运费价格为 36.7 元/吨,环比上期减少 2.2 元/吨,环比降幅 5.66%; 秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)的海运费价格为 47.4 元/吨,环比上期下降 2.40 元/吨,环比降幅 4.82%。

图 26: 煤炭海运费情况 (元/吨)

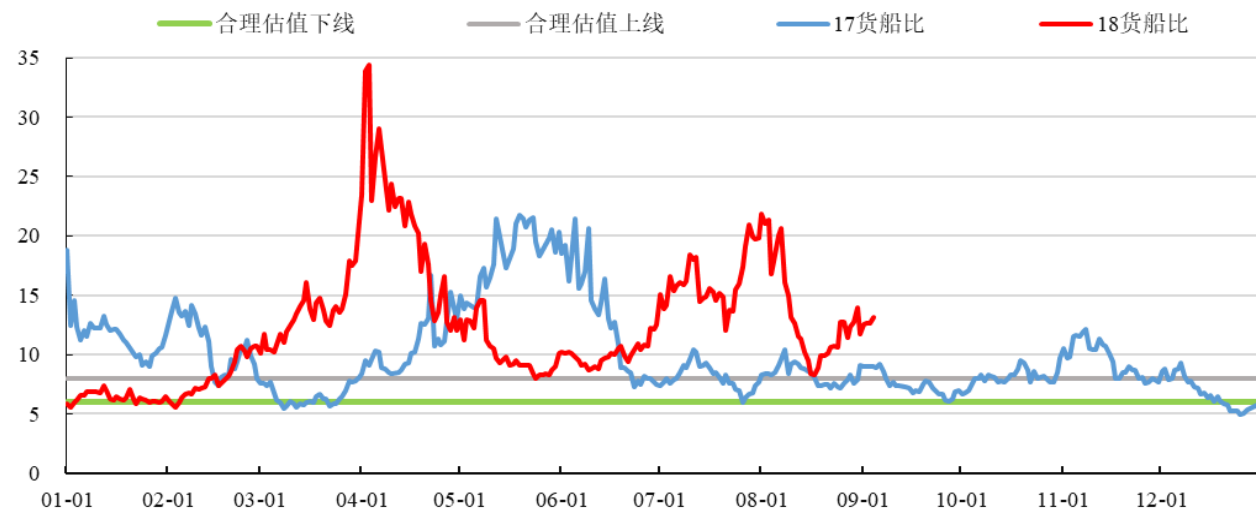


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 9 月 4 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 13.11, 环比上期上升 0.41, 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

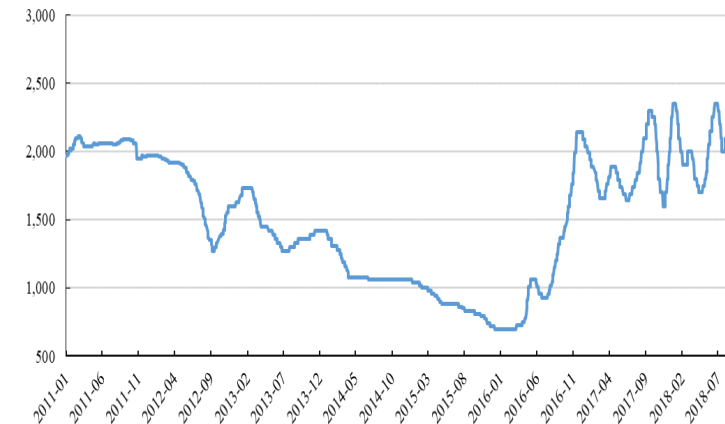
- 上海螺纹钢价格: 截至 2018 年 9 月 5 日, 上海螺纹钢价格 4510 元/吨, 环比上期增加 20 元/吨。
- 唐山产二级冶金焦价格: 截至 2018 年 9 月 5 日, 唐山产二级冶金焦价格 2540 元/吨, 环比上期持平。

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 9 月 2 日, 华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价) 1930 元/吨, 环比上期下降 41 元/吨; 华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价) 2118 元/吨, 环比上期下降 32 元/吨; 华东地区尿素(小颗粒)市场价(均价) 1979.67 元/吨, 环比上期下降 20.66 元/吨。
- 水泥价格指数: 截至 2018 年 9 月 5 日, 全国水泥价格指数上升 1.96 元/吨至 142.13 元/吨。

图 30: 各地区尿素市场均价(元/吨)

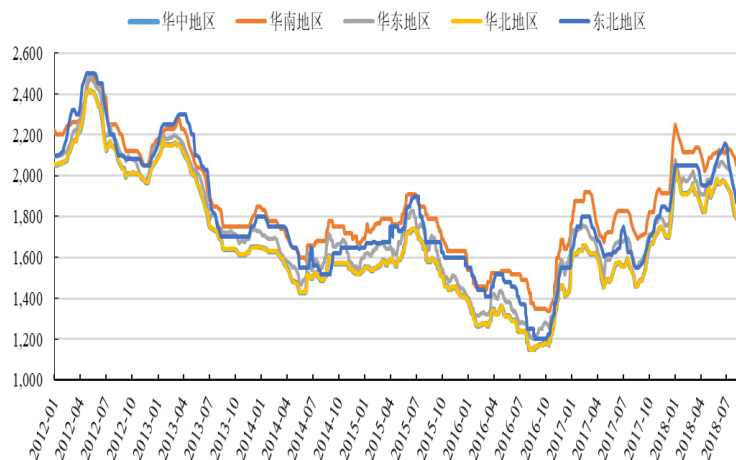
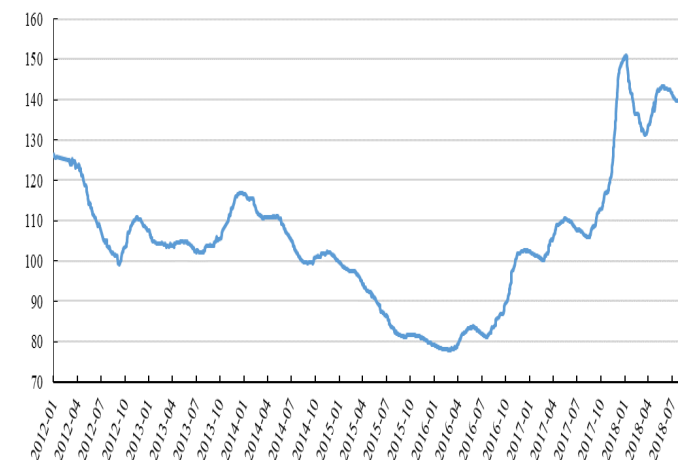


图 31: 全国水泥价格指数(元/吨)



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 9 月 6 日, 华中地区甲醇市场价(中间价) 3250 元/吨, 环比上期上升 155 元/吨; 东北地区甲醇市场价(中间价) 2950 元/吨, 环比上期上升 100 元/吨; 西南地区甲醇市场价(中间价) 3190 元/吨, 环比上期持平。

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

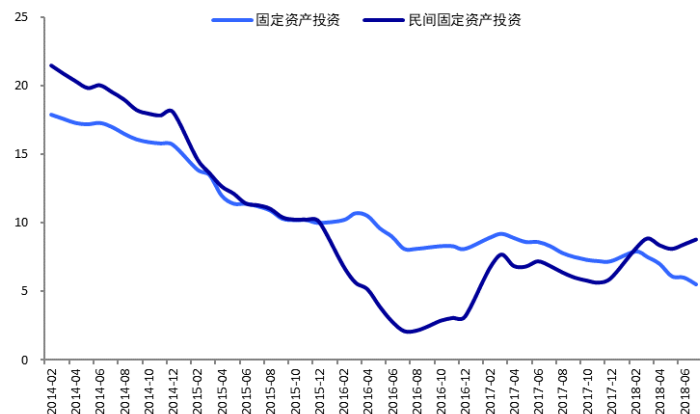
六、宏观数据跟踪

1、1、固定资产投资

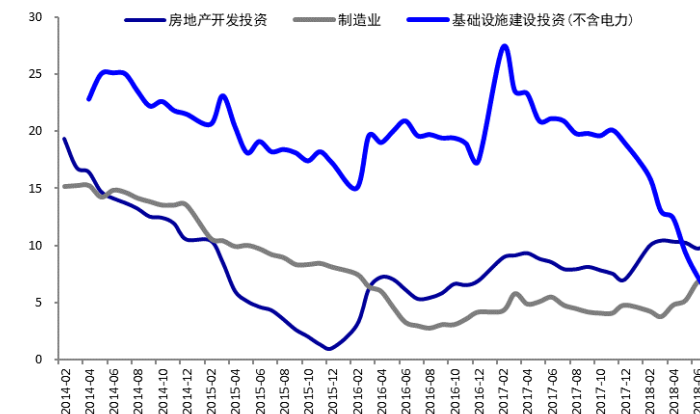
- 1-7 月固定资产投资增速同比增长 5.5%, 较 1-6 月增速回落 0.5 个百分点。

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

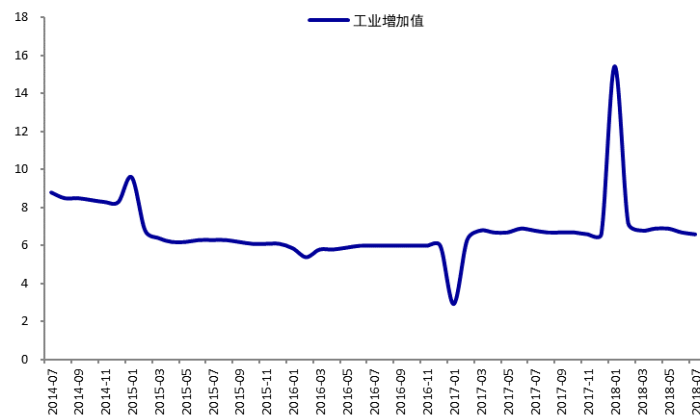


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、工业增加值

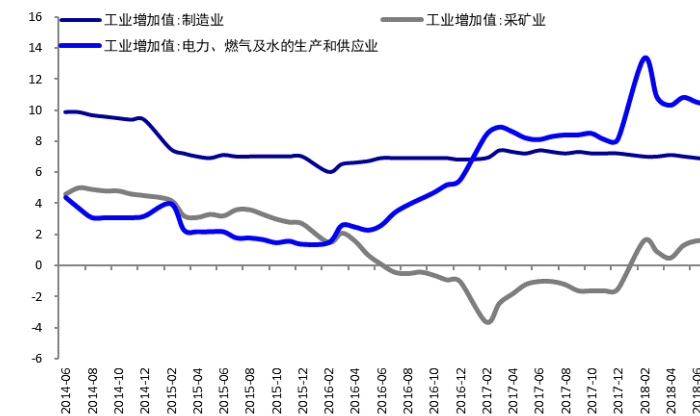
- 7月工业增加值同比增长6%，增速与6月持平。

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. 开滦股份 8 月 31 日发布 2018 年半年度报告, 上半年公司实现营业收入 1001745.98 万元, 同比增长 10.67%; 归属于母公司股东的净利润 58227.67 万元, 同比增长 156.92%。
2. 大同煤业 8 月 30 日发布 2018 年半年度报告, 上半年公司实现营业收入 53.09 亿元, 同比增长 8.68%; 实现归属于上市公司股东的净利润 4.75 亿元, 同比下降 20.8%。基本每股收益 0.28 元。
3. 锡林郭勒盟统计局消息, 1-7 月, 全盟规上工业原煤产量达 5347 万吨, 同比增加 408 万吨, 增长 8.25%, 增速较 1-6 月下降 0.64 个百分点。其中, 7 当月完成产量 591 万吨, 同比增加 14 万吨, 增长 3.34%。(中国环境报)
4. 吉林省能源局消息, 2018 年 7 月份, 吉林省原煤产量 104.35 万吨, 同比下降 9.84%; 2018 年 1-7 月份, 吉林省累计原煤产量 733.6 万吨, 同比下降 2.56%。(中国煤炭资源网)
5. 截至 8 月 28 日, 七台河市共关闭矿井 34 处, 提前超额完成了该市地方煤矿 8 月底关闭矿井目标任务, 为确保年底关闭矿井 56 处的目标任务打下良好基础。(人民日报)
6. 神华集团 9 月份下水动力煤长协价格出炉, 年度长协 553 元/吨, 月度长协 602 元/吨, 现货 5500 是 627 元/吨。此价格与上月相较下调 10-14 元, 并自 2018 年 9 月 1 日 0 时起执行。(中国煤炭资源网)
7. 从黑龙江省鹤岗市相关部门获悉, 鹤岗市第一批矿井关闭行动已正式启动, 2018 年底前, 该市将关闭 12 处矿井。(中国煤炭资源网)
8. 据商务部监测, 上周(8 月 27 日至 9 月 2 日)全国煤炭价格下降 0.5%, 其中炼焦煤、动力煤、无烟煤价格分别为每吨 742 元、595 元和 857 元, 分别下降 0.8%、0.5%和 0.3%。(中国煤炭资源网)
9. 中国铁路哈尔滨局集团有限公司 4 日发布消息, 该集团加强俄罗斯进口煤炭通关换装运输和代理服务, 促进俄煤进口量大增, 至 8 月末, 该公司满洲里和绥芬河口岸站进口俄煤超过 359 万吨, 与去年同比增加 76.5%。(大众网)
10. 据日本海关最新数据显示, 7 月份, 日本进口炼焦煤 560.13 万吨, 同比下降 3.76%。1-7 月份, 日本共进口炼焦煤 3967.72 万吨, 同比下降 3.83%。(中国煤炭资源网)
11. 据日本海关最新数据显示, 7 月份, 日本进口炼焦煤 560.13 万吨, 同比下降 3.76%。1-7 月份, 日本共进口炼焦煤 3967.72 万吨, 同比下降 3.83%。(陕西传媒网)
12. 俄罗斯联邦能源部 (Energy Ministry of Russian Federation) 初步统计数据显示, 1-8 月份, 俄罗斯煤炭出口量为 1.28

亿吨，较去年同期的 1.23 亿吨增长 3.54%。（中国煤炭资源网）

13. 印度 mjunction 服务平台统计数据显示，本财年前四个月（4-7 月份），印度共进口煤炭 7870 万吨，同比增加 11.9%。（中国煤炭资源网）
14. 9 月 3 日，国有企业印度煤炭公司（Coal India Ltd）在一份文件中表示，8 月份，公司煤炭产量为 3880 万吨，较去年同期的 3759 万吨增长 3.2%。（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）

八、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。

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。