



Research and  
Development Center

## 淡季煤价高位坚挺，能源弹性依然健康

煤炭行业周报

2018年9月14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

## 淡季煤价高位坚挺，能源弹性依然健康

2018年9月14日

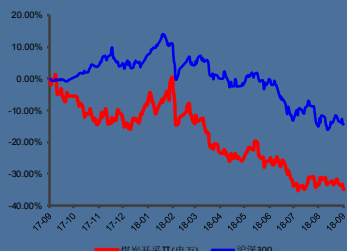
### 本期内容提要：

- ◆ **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。
- ◆ **煤炭价格及库存：**截至9月13日，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价630元/吨，较上周上涨6元/吨。动力煤价格指数(RMB):CCI进口5500(含税)608.8元/吨，较上周上涨4.1元/吨。纽卡斯尔港动力煤现货价115.93美元/吨，较上周上涨1.45元/吨。9月13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1.9万吨至1,550.2万吨；截至9月9日，澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存增加11.11万吨至179.25万吨。
- ◆ **煤炭需求端继续回落呈现淡季特征：**9月中旬伴随气温回落，电煤需求显著下滑，本周沿海六大电厂日耗降幅较大，周内六大电日耗均值59.29万吨，较上周的68.34万吨下降9.05万吨，降幅13.25%，较17年同期的71.17万吨下降11.88万吨，降幅16.69%。另一方面，北方部分地区已开启冬储煤的采购，产地市场块煤销售较好，部分煤种价格上涨也为港口煤炭价格提供了底部支撑。此外，动力煤远期市场价格自9月初大幅走高，动力煤期货1901合约一度上涨至638.8元/吨，动力煤期货市场的看多也对现货市场产生了价格上涨的情绪影响。
- ◆ **煤炭供给端：**据海关总署数据显示，1-8月煤炭累计进口2.04亿吨，已达到去年全年进口总量的75.2%，若后期不放开进口配额，四季度进口量同比将确定性下降，根据旺季到来前供需趋紧的形势，进口配额有望放开从而一定程度缓解煤炭供给紧张。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1,553.45万吨，较上周增加13.76万吨，增幅0.89%。此外，从下游电厂库存来看，本周六大电厂煤炭库存均值1,514.67万吨，较上周下降19.98万吨，降幅1.30%，较17年同期增加440.59万吨，增幅41.02%，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6668万吨，环比上期下降28万吨，降幅0.42%，较17年同期增加988万吨，增幅17.39%。另一方面，本周国内海上煤炭运价指数止跌上行，本期运价指数报收于1176.49点，与上期相比上行95.59点，涨幅为8.84%，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4.4元/吨至49.3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3.8元/吨至40元/吨，现阶段，部分贸易商及电厂开始错峰囤煤，此外，受23号台风即将登陆琼粤一带影响，叠加油价持续上涨运营成本增加，拉涨船东报价心态，受此影响，海运煤炭运价整体呈现上行态势，同样对港口煤价形成一定支撑。
- ◆ **煤焦板块：**焦炭方面，对于北方地区一些钢厂提降焦炭采购价格一事，内蒙地区由于多以二

## 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

级、高硫焦为主，焦企出货转差明显，逐步形成库存积累，现多家焦企已落实降价，山西地区部分主要以周边地销为主的焦企，受钢厂高炉限产影响，出货压力较大，也已落实钢厂降价诉求，整体来看，随着降价面积逐渐扩大，下游观望控制到货量的现象愈加明显，短期看焦企挺价难度较大，焦炭市场偏弱运行；**焦煤方面**，进入三季度，根据我们调研，国内大型焦煤企业有意在三季度提涨焦煤价格，主要原因包括三方面，一是，传统“金九银四”开工旺季，下游钢焦需求较好，利润水平较高，对焦煤提价可接受程度较高；二是，近期环保限产力度较大以及受柳林事件影响，主焦煤产量有一定下滑，供给端有所收缩；三是，根据传统情况来看，四季度煤价将会影响 2019 年煤炭长协定价，下游需求端及贸易商习惯性在四季度打压焦煤价格，三季度成为焦煤企业提前涨价的较好窗口期。

- ◆ 我们认为，淡季日耗下降，港口煤价依然维持 600 元以上高位并在近期有一定上涨，验证了淡季不淡的研判。尤其产地与港口价格出现倒挂，正是价格双轨制带来的弊端，港口煤价没有真实反应当前供需格局，反观产地煤价在不断上扬，若无法传导，必然导致部分煤企通过调整销售渠道、调整产品方案，尽量多的销售到其他地区以及尽量提高化工用煤、炼焦焦煤比重，这是经济规律的必然，也是采取中长协+市场价双规的重要弊端，即一定程度限制有效供给，历史上几轮煤炭调控都出现这种现象（具体请参见 7 月 26 日信达煤炭公开发布的关于煤炭价格的系统研究报告《以史为鉴看煤价双轨制》）。此外，根据我们前期对能源与经济规律的研究，认为当前已经到了战略性配置大能源板块，煤炭、油气、电力的时机，尤其是预期差更为充分且估值回到历史底部的煤炭板块的绝佳时机。（具体请参见 9 月 7 日信达证券公开发布的深度研究报告《能源需求弹性规律与趋势深度研究》）。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 (9.10~9.14) (%)	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

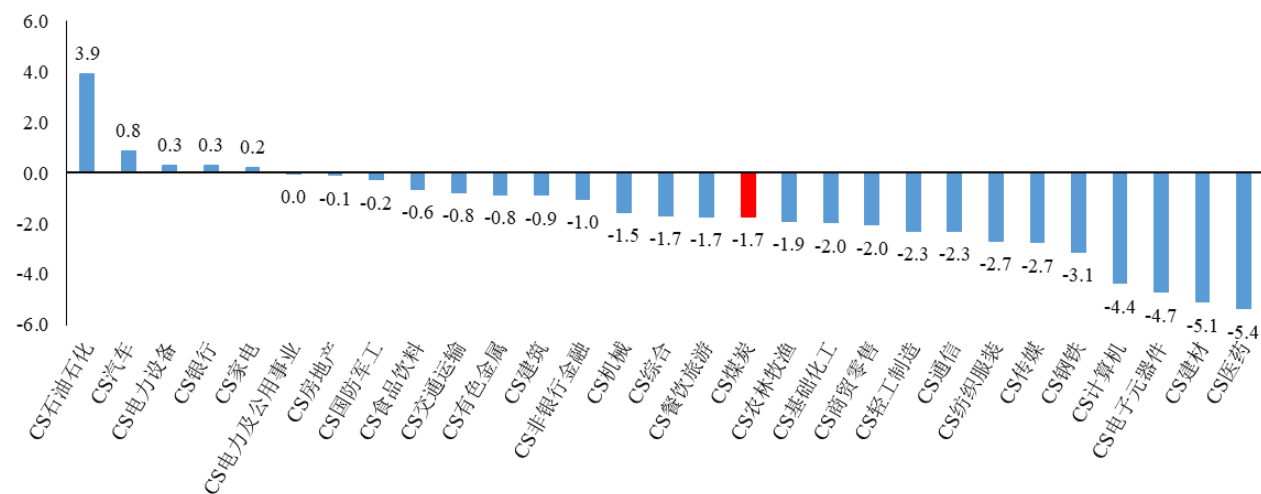
1、中国煤炭资源网消息，吕梁柳林某大型煤矿 9 月 7 日起全面停产，工人已开始轮休，复产时间不明。该矿从 7 月底开始原煤产量就出现明显缩减，8 月到 9 月产量逐步递减，并于 6 日正式停产。该矿去年精煤产量占到柳林地区精煤产量的 40% 左右，当地主焦煤尤其是高硫主焦煤供应缩减明显。受此影响，当地中高硫主焦供应非常紧张，当地瘦主焦煤价格持续上涨，涨频较快。

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

- 本周煤炭板块下跌 1.7%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 1.08%到 3242.09；涨幅前三的行业分别是石油化工（涨 3.9%）、汽车（涨 0.8%）、电力设备（涨 0.3%）。

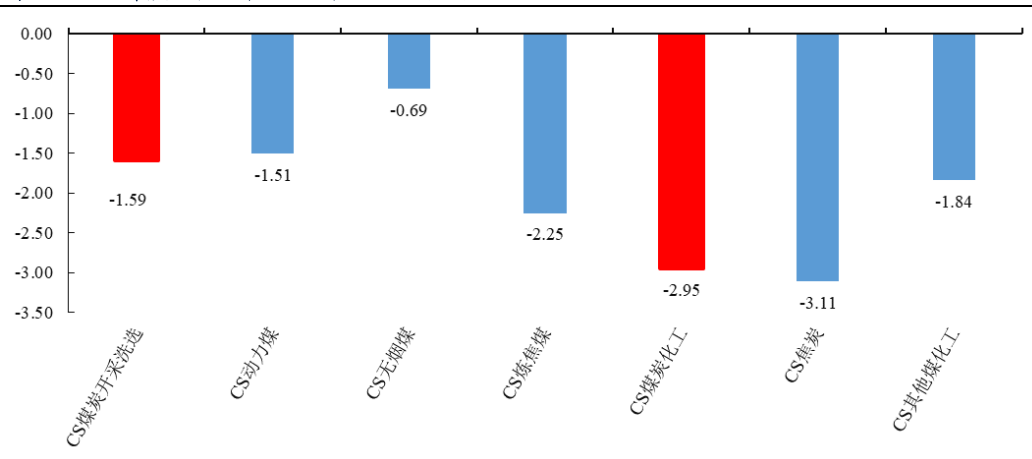
图 1：各行业板块一周表现（9.10~9.14）（%）



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 1.59%，动力煤板块下跌 1.51%，无烟煤板块下跌 0.69%；煤炭化工下跌 2.95%，焦炭板块下跌 3.11%。

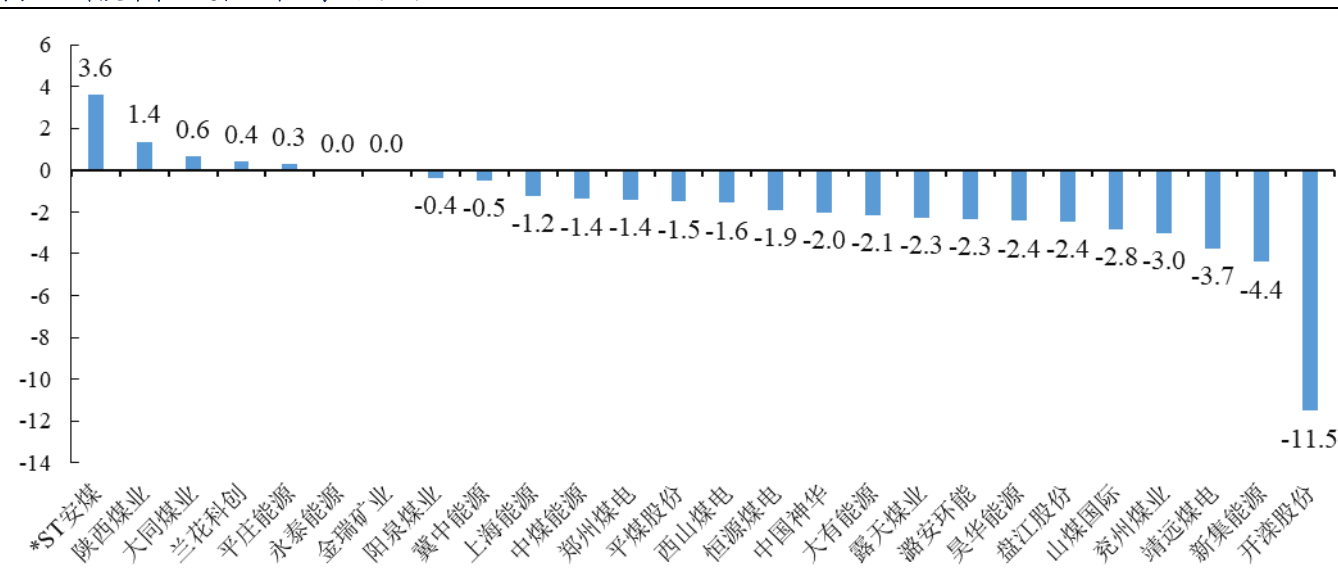
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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\*ST 安煤 (3.6%)、陕西煤业 (1.4%)、大同煤业 (0.6%)；

图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



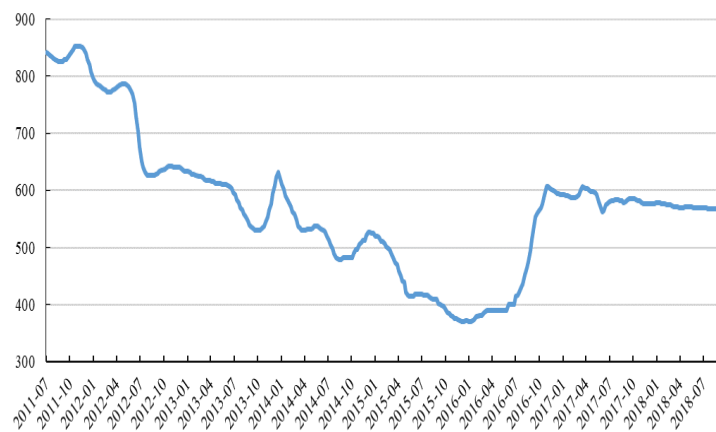
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 三、煤炭价格跟踪

#### 1、煤炭价格指数

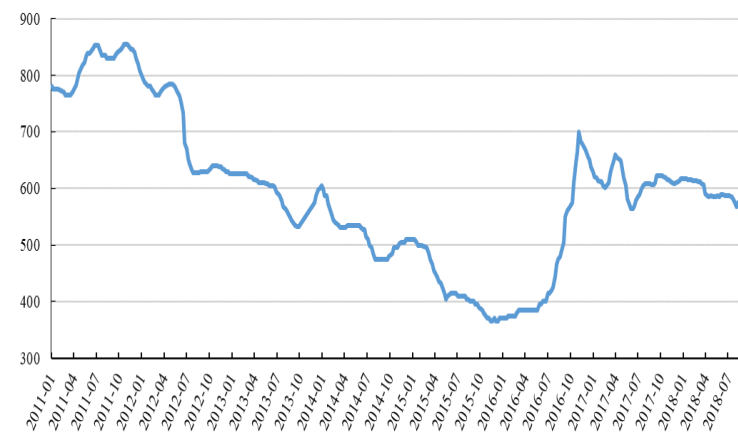
- 截至 2018 年 9 月 5 日, 秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数 (环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格) 报收于 569 元/吨, 环比上涨 1 元/吨; 截至 2018 年 9 月 10 日, 由中国煤炭市场网发布的 CCTD 秦皇岛煤炭价格报收于 576 元/吨, 环比上期上涨 1 元/吨。

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

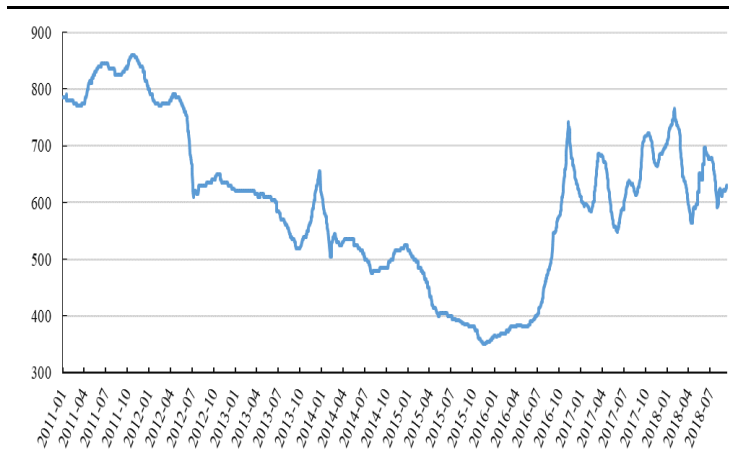
#### 2、动力煤价格

##### 2.1 港口及产地动力煤价格

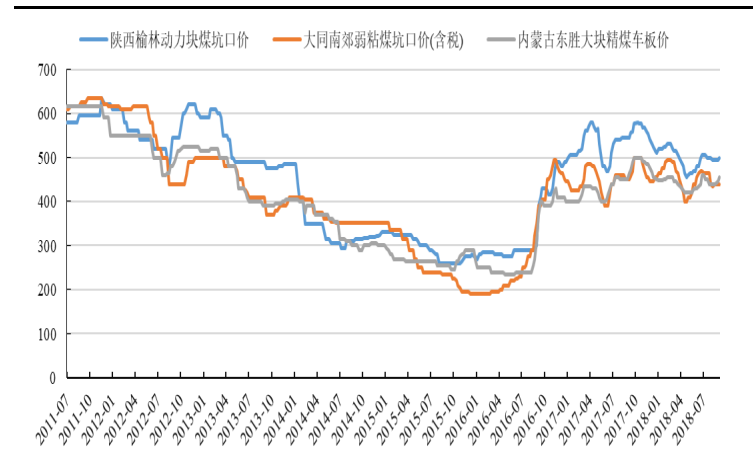
- 港口动力煤: 截至 2018 年 9 月 12 日, 秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 630 元/吨, 环比上期上涨 8 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 2018 年 9 月 7 日, 陕西榆林动力块煤 (Q6000) 坑口价 500 元/吨, 环比上期上涨 5 元/吨; 大同南郊弱粘煤坑口价(含税) (Q5500) 440 元/吨, 环比上期持平; 内蒙古东胜大块精煤车板价 (Q5500) 455 元/吨, 环比上期上涨 9 元/吨。

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

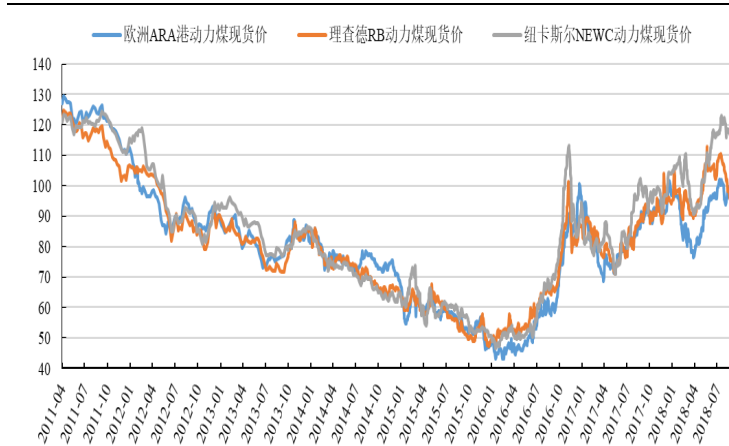


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2.2 国际动力煤价格

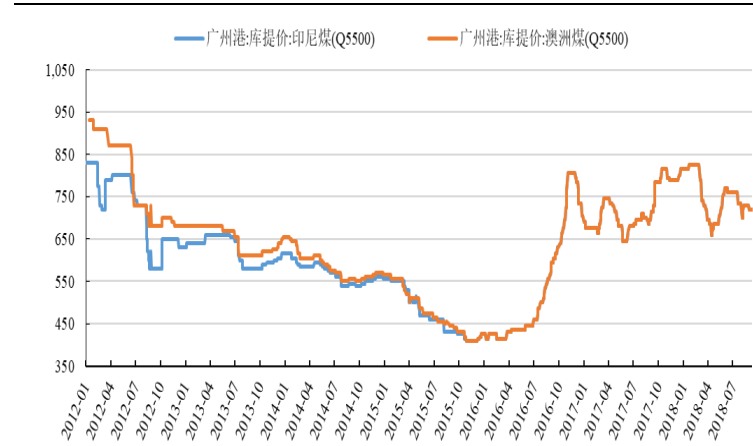
- 截至 2018 年 9 月 12 日, ARA 指数下跌 0.7 美元/吨至 100.34 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 100.46 美元/吨, 上涨 3.69 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数上涨 1.7 美元/吨至 116.02 美元/吨。
- 截至 2018 年 9 月 12 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 720 元/吨, 环比上期持平; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 720 元/吨, 环比上期持平。

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)



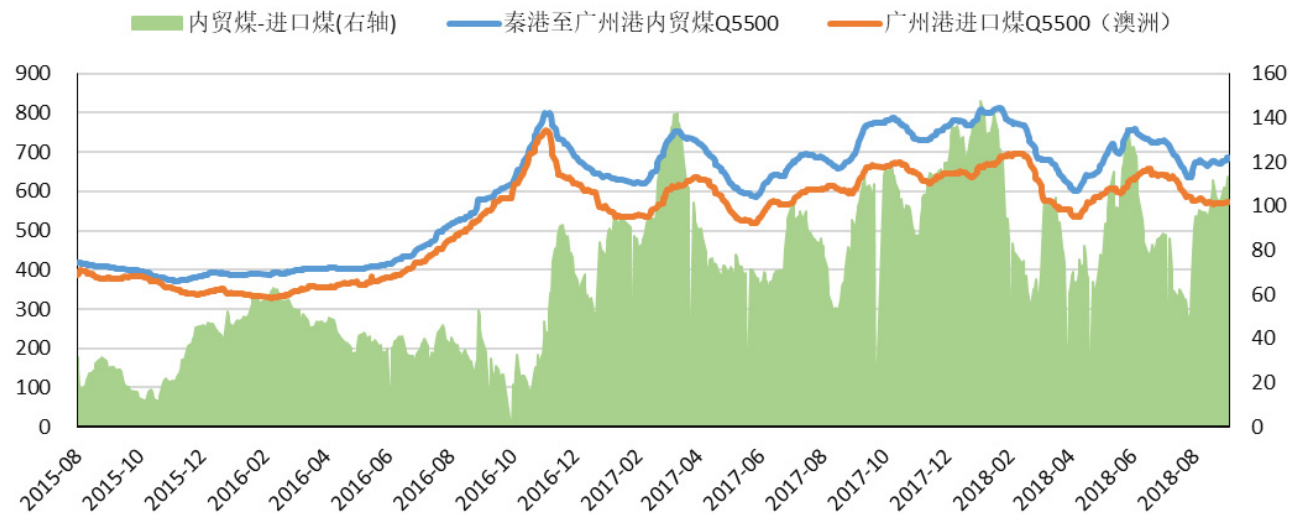
资料来源: Wind, 信达证券研发中心



### 2.3 我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪

- 截至 2018 年 9 月 12 日，我国广州港内贸煤减去进口动力煤价差为 112.60 元/吨。

图 10: 我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪情况 (元/吨)

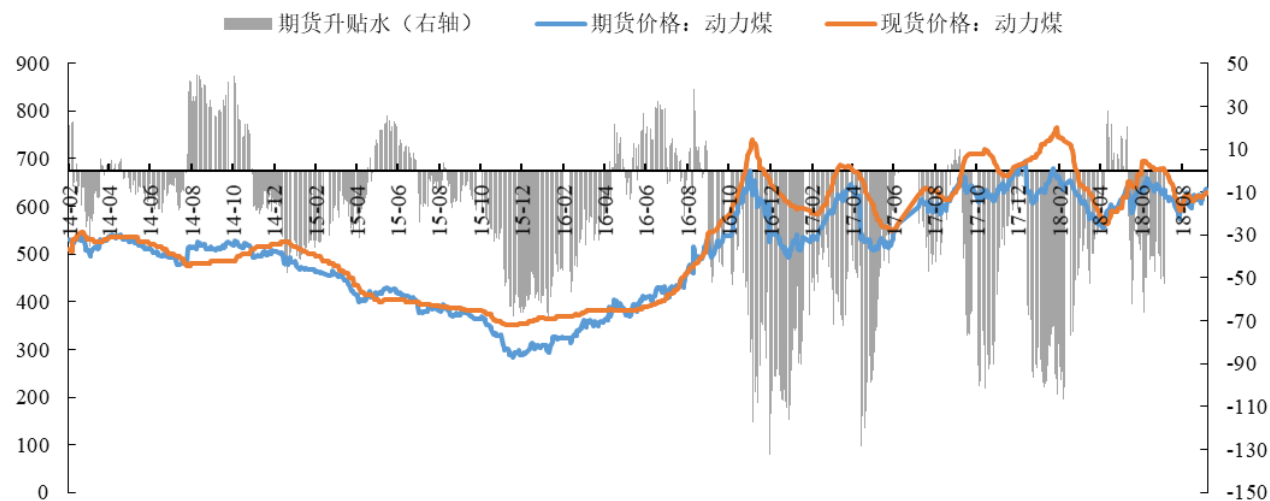


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 2.4 动力煤期货合约价格及升贴水

- 截至 2018 年 9 月 12 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

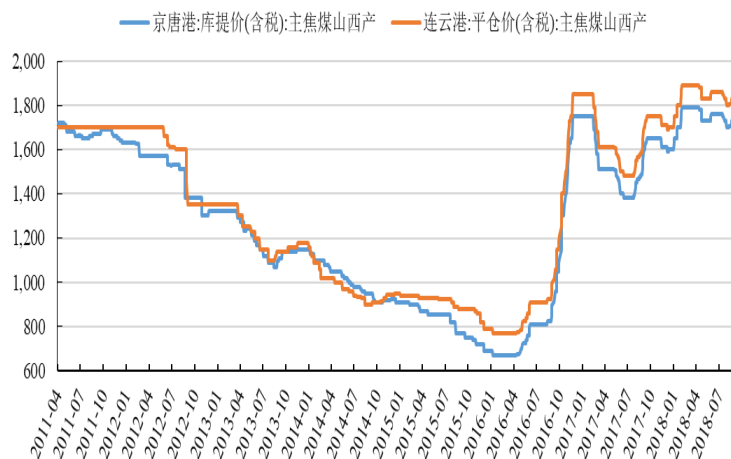
### 3、炼焦煤价格

#### 3.1 港口及产地炼焦煤价格

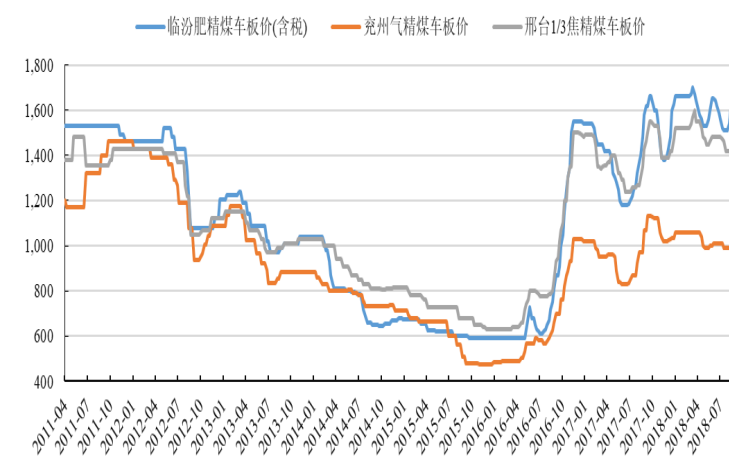
- 港口炼焦煤: 截至 2018 年 9 月 12 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税) 1740 元/吨, 环比上期持平; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税) 1840 元/吨, 环比上期持平。
- 产地炼焦煤: 截至 2018 年 9 月 7 日, 临汾肥精煤车板价(含税) 1680 元/吨, 环比上期上升 20 元/吨; 兖州气精煤车板价 1010 元/吨, 环比上期上升 10 元/吨; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1530 元/吨, 环比上期上升 40 元/吨。

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

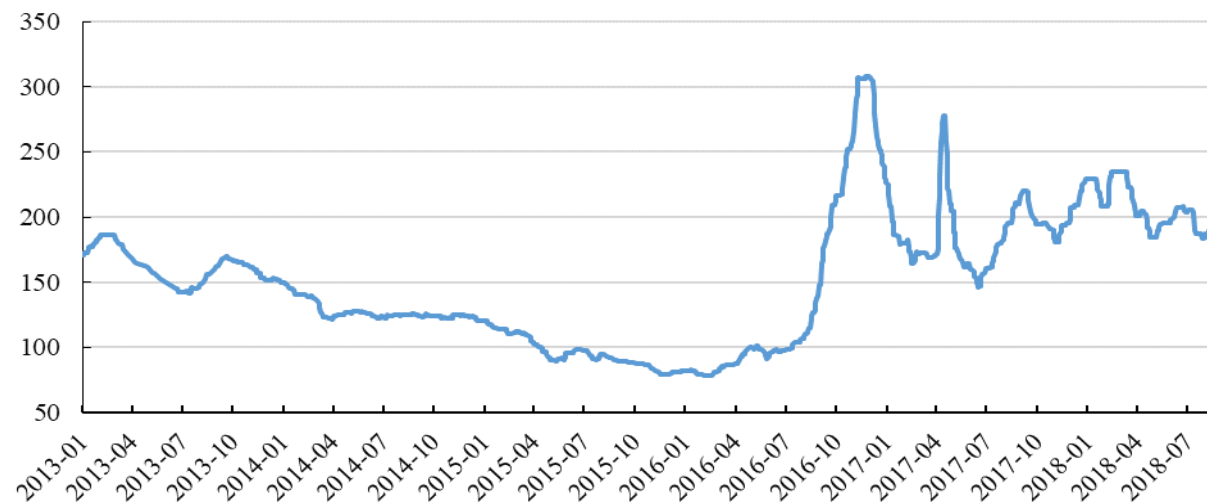


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3.2 国际炼焦煤价格

- 截至 2018 年 9 月 12 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 200 美元/吨, 环比上期增加 3 元/吨。

图 14: 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)

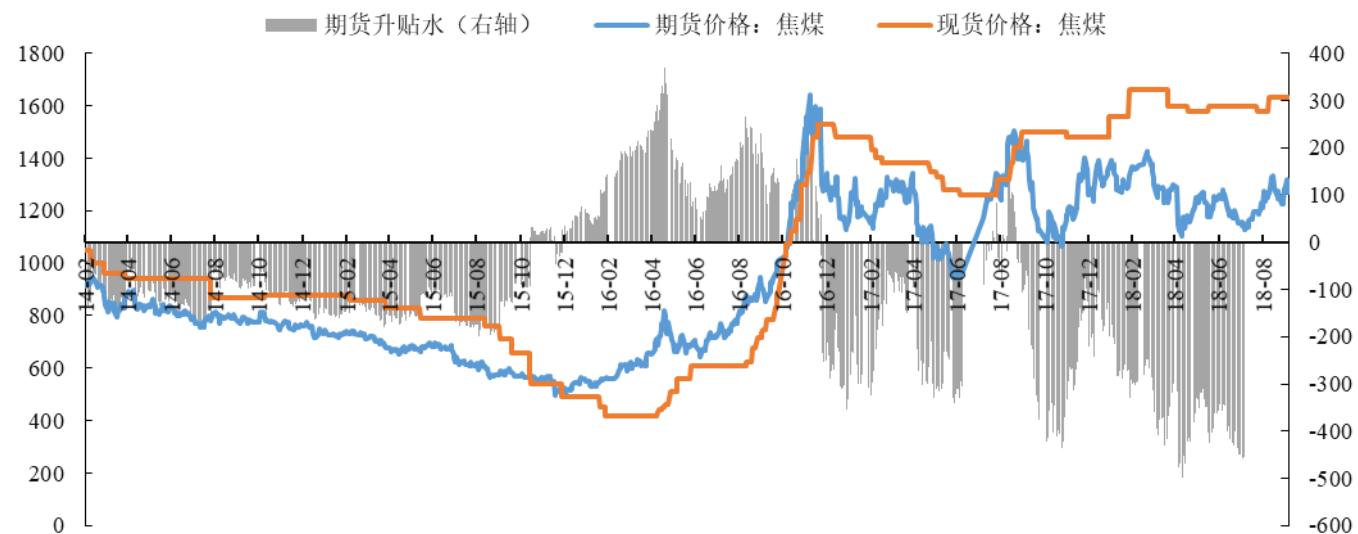


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3.3 焦煤期货合约价格及升贴水

- 截至 2018 年 9 月 12 日，焦煤期货活跃合约上涨 27 元/吨至 1268 元/吨，期货贴水 362 元/吨。

图 15: 期货收盘价(活跃合约):焦煤 (元/吨)



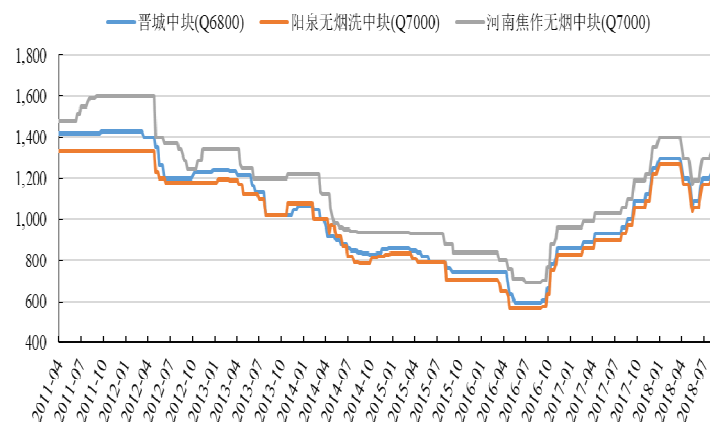
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 4、无烟煤价格

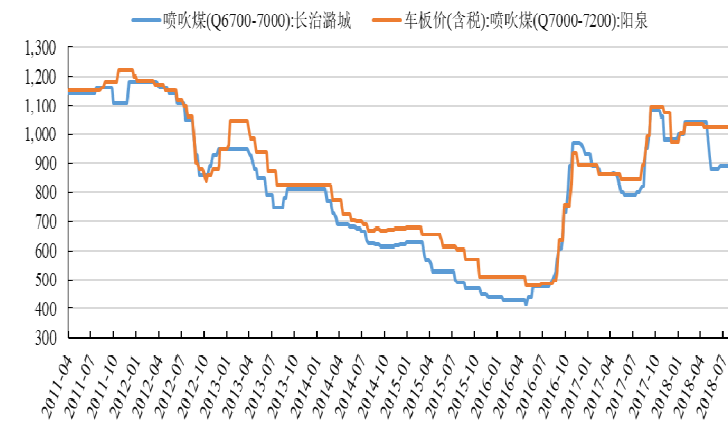
- 无烟煤: 截至 2018 年 9 月 7 日, 晋城中块无烟煤(Q6800) 1200 元/吨, 环比上期下降 20 元/吨; 阳泉无烟洗中块(Q7000) 1170 元/吨, 环比上期下降 20 元/吨; 河南焦作无烟中块(Q7000) 1320 元/吨, 环比上期持平。
- 喷吹煤: 截至 2018 年 9 月 7 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000) 车板价(含税)价格 892 元/吨, 环比上期持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200) 1025 元/吨, 环比上期持平。

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 13 日, 秦皇岛港煤炭库存减少 4.5 万吨至 643.5 万吨, 环比降幅 0.69%; 截至 2018 年 9 月 9 日, 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存增加 11.11 万吨至 179.25 万吨, 环比增幅 6.61%。

图 18: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

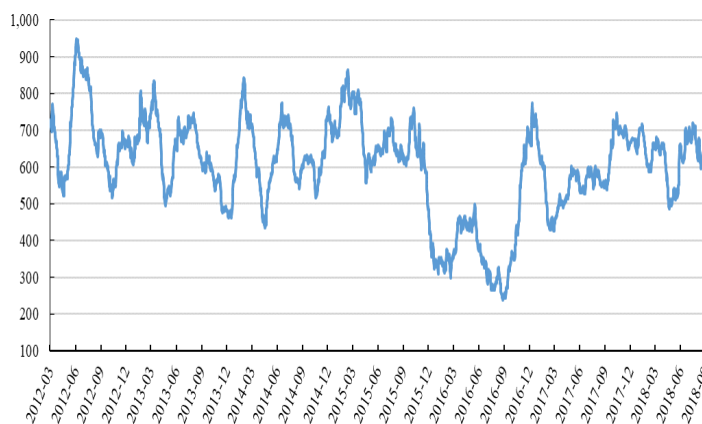
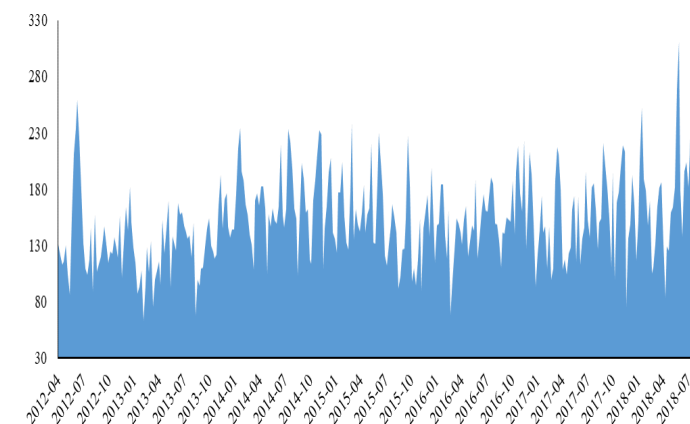


图 19: 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存变化情况(万吨)

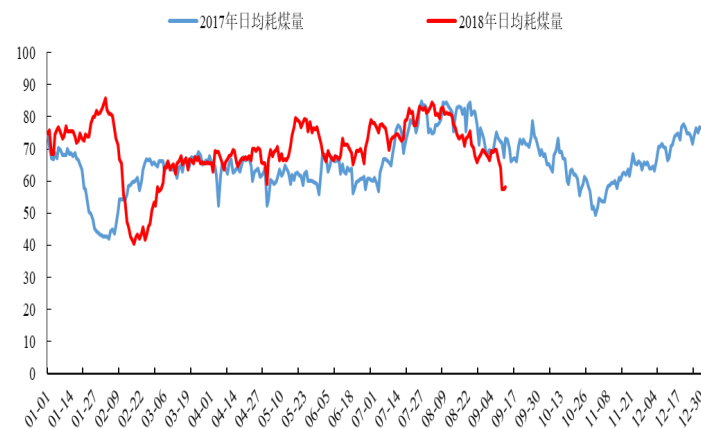


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 沿海六大电厂运行平稳。截至 2018 年 9 月 13 日, 沿海六大电厂煤炭库存 1,529.45 万吨, 较本周同期增加 3.26 万吨, 环比增幅 0.21%; 日耗为 58.18 万吨, 较本周同期下降 10.87 万吨/日, 环比降幅 15.74%; 可用天数为 26.29 天, 较上期增加 4.19 天。

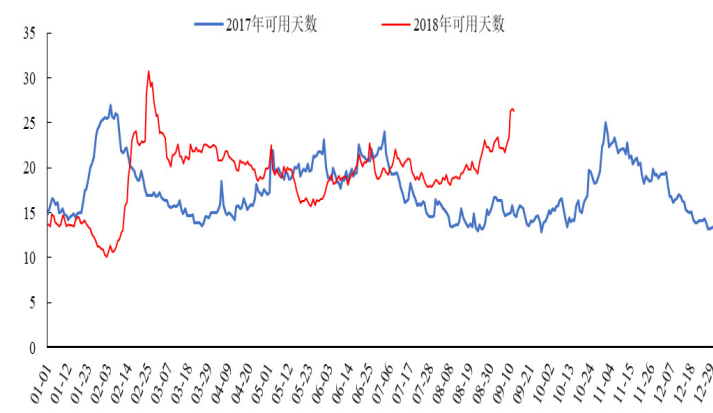
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 20: 六大发电集团煤炭日均耗煤变化情况 (万吨)



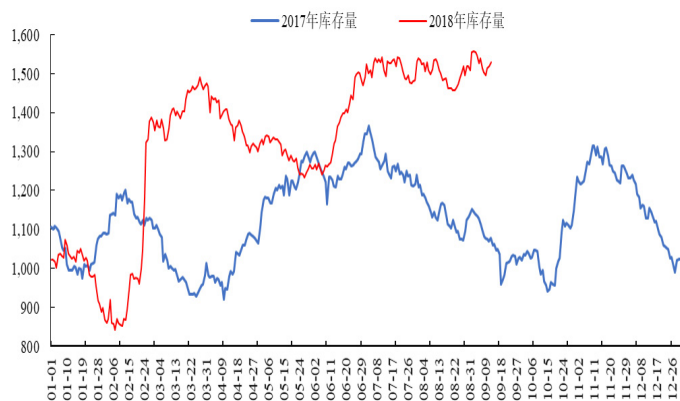
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

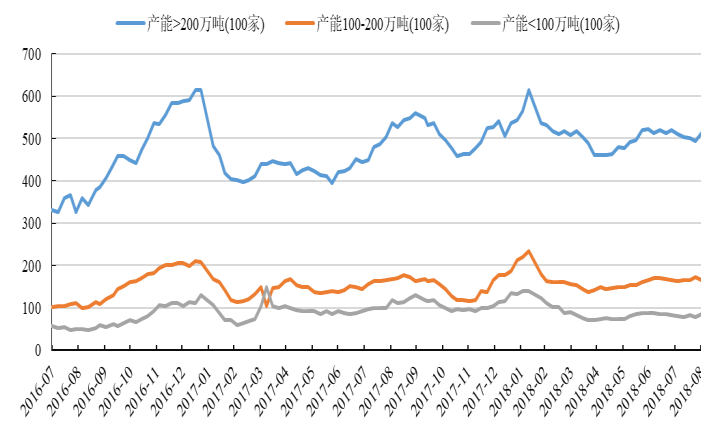
- 港口炼焦煤库存：截至 2018 年 9 月 7 日，六大港口炼焦煤库存增加 9.36 万吨至 367.86 万吨，环比增幅 2.61%；
- 国内独立焦化厂炼焦煤总库存：截至 2018 年 9 月 7 日，国内独立焦化厂(产能>200 万吨，100 家)炼焦煤总库存 521.92 万吨，环比增幅 1.67%；国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨，100 家)炼焦煤总库存 166.52 万吨，环比降幅 0.16%；国内独立焦化厂(产能<100 万吨，100 家)炼焦煤总库存 89.69 万吨，环比增幅 5.32%。

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)

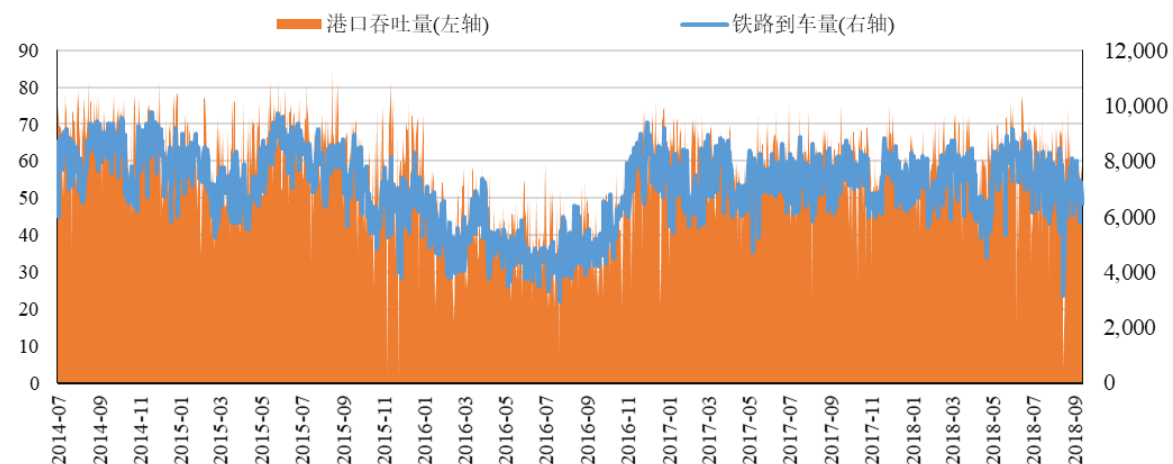


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 3、港口煤炭调度情况

- 秦皇岛港煤炭调度：截至 2018 年 9 月 13 日，秦皇岛港铁路到车量减少 877 车至 6459 车；秦皇岛港港口吞吐量减少 2.5 万吨至 53.1 万吨，环比减少 4.50%。

图 25: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量(万吨)

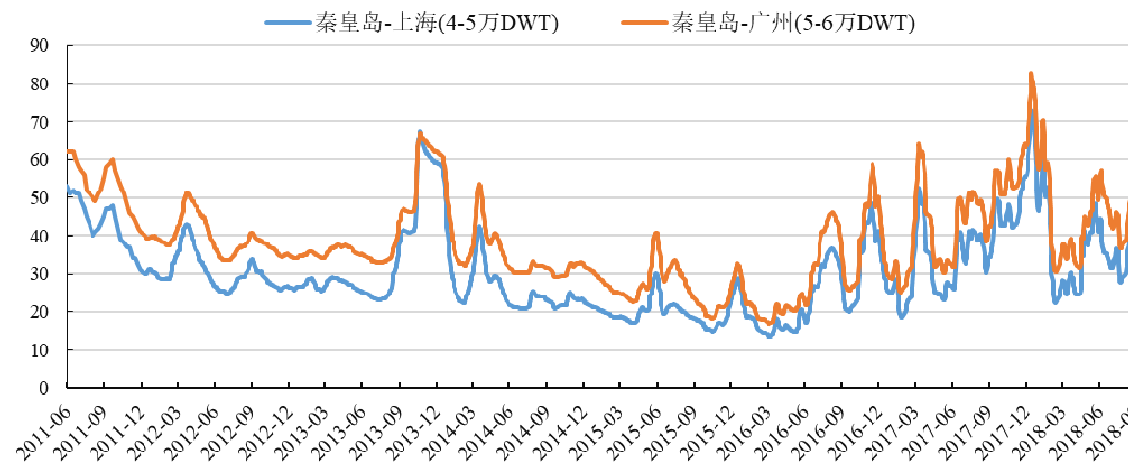


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 4、煤炭海运费情况

- 煤炭海运费: 截至9月12日, 秦皇岛-上海(4-5万DWT)的海运费价格为39.70元/吨, 环比上期增加3元/吨, 环比增幅8.17%; 秦皇岛-广州(5-6万DWT)的海运费价格为50.80元/吨, 环比上期增加3.40元/吨, 环比增幅7.17%。

图 26: 煤炭海运费情况 (元/吨)



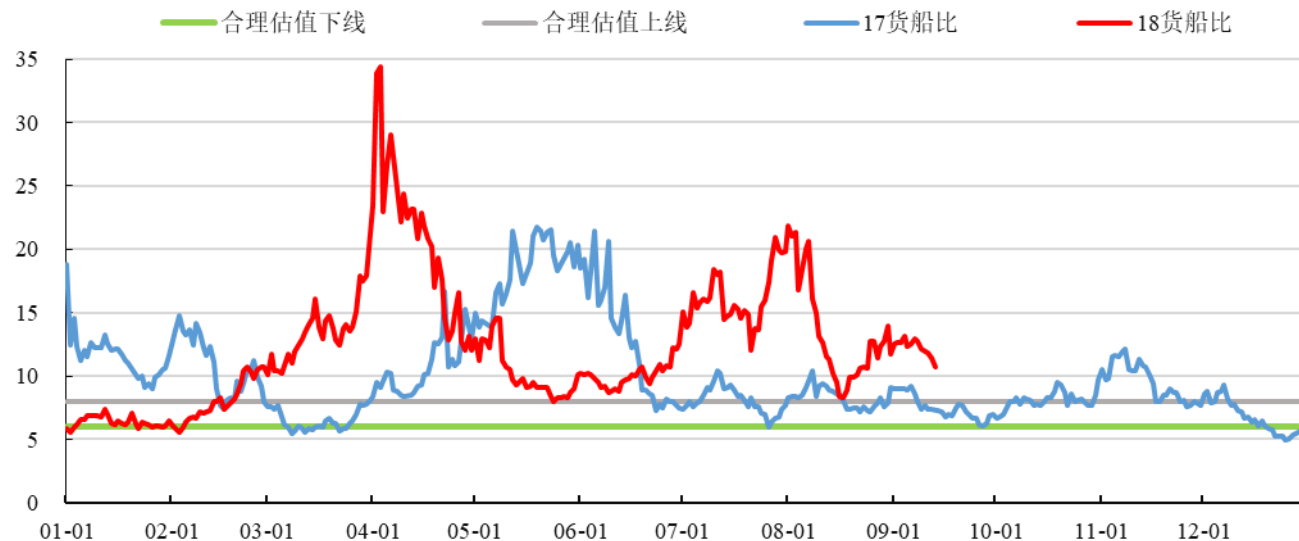
资料来源: Wind, 信达证券研发中心



## 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 13 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 10.68，环比上期下降 1.15，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

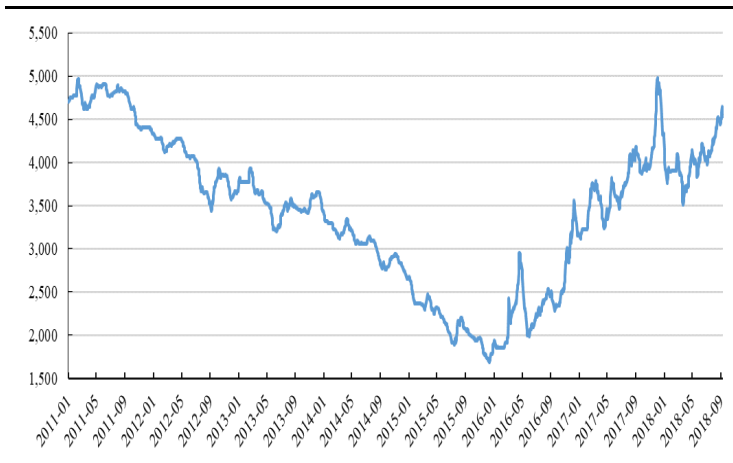
## 五、煤炭行业下游表现

### 1、螺纹钢及二级冶金焦价格

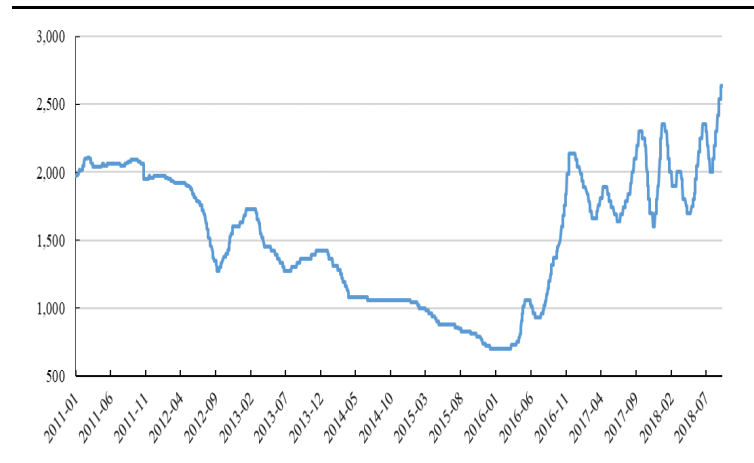
- 上海螺纹钢价格：截至 2018 年 9 月 12 日，上海螺纹钢价格 4540 元/吨，环比上期增加 30 元/吨。
- 唐山产二级冶金焦价格：截至 2018 年 9 月 12 日，唐山产二级冶金焦价格 2640 元/吨，环比上期增加 100 元/吨。

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 9 月 9 日, 华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价) 1986 元/吨, 环比上期上涨 56 元/吨; 华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价) 2142 元/吨, 环比上期上涨 24 元/吨; 华东地区尿素(小颗粒)市场价(均价) 2011 元/吨, 环比上期上涨 31.33 元/吨。
- 水泥价格指数: 截至 2018 年 9 月 12 日, 全国水泥价格指数上升 0.18 元/吨至 142.40 元/吨。

图 30: 各地区尿素市场均价(元/吨)

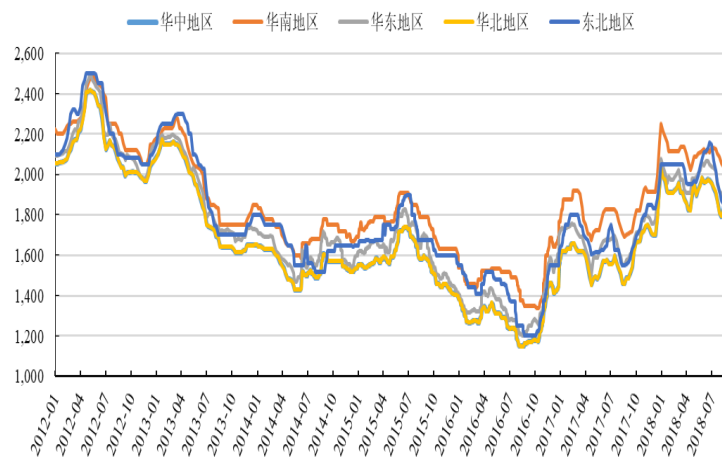
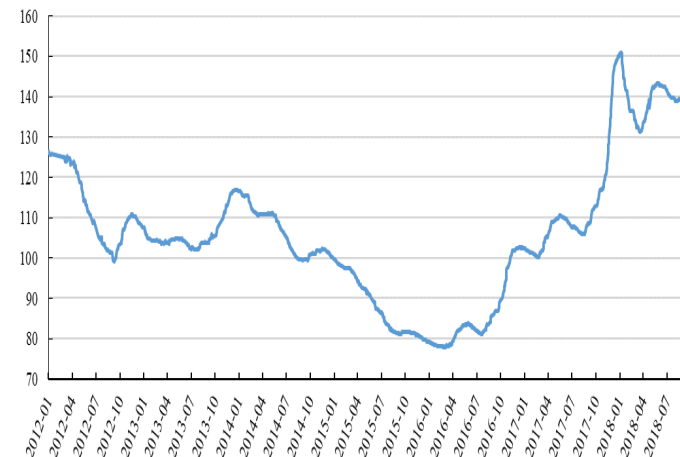


图 31: 全国水泥价格指数(元/吨)



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 13 日, 华中地区甲醇市场价(中间价) 3375 元/吨, 环比上期上升 125 元/吨; 东北地区甲醇市场价(中间价) 3125 元/吨, 环比上期上升 150 元/吨; 西南地区甲醇市场价(中间价) 3325 元/吨, 环比上期上升 135 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

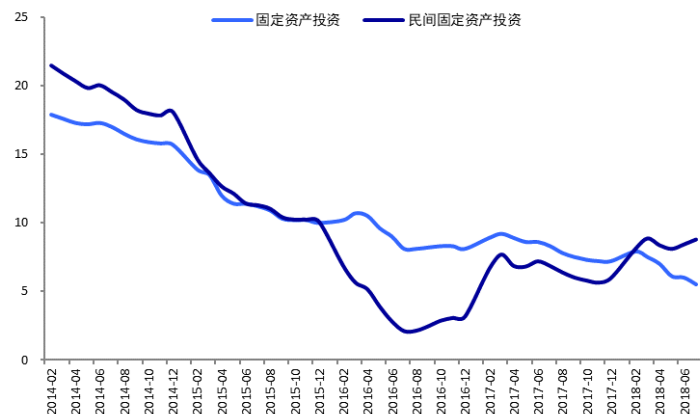
## 六、宏观数据跟踪

### 1、固定资产投资

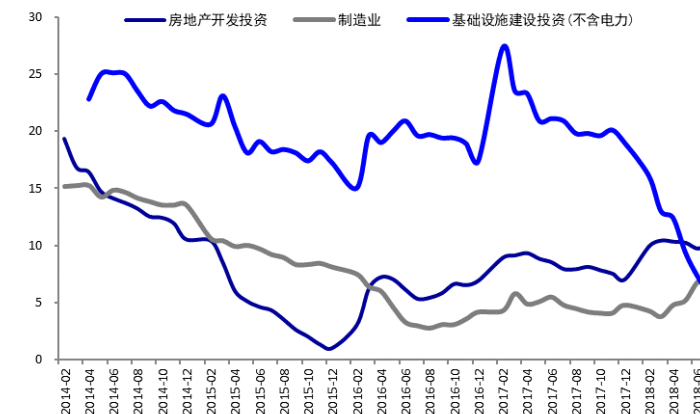
- 2018 年 1-7 月固定资产投资增速同比增长 5.5%, 较 1-6 月增速回落 0.5 个百分点。

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

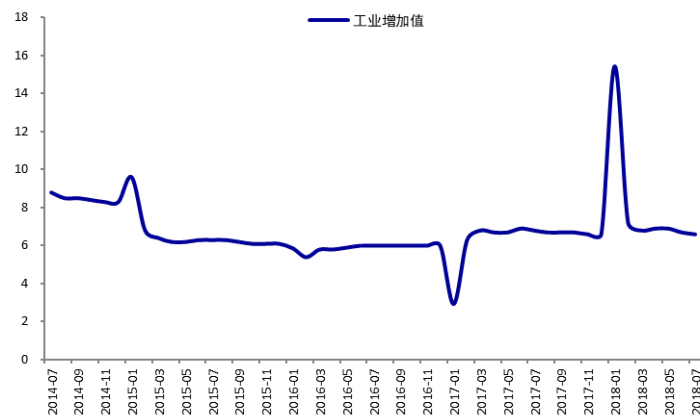


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2、工业增加值

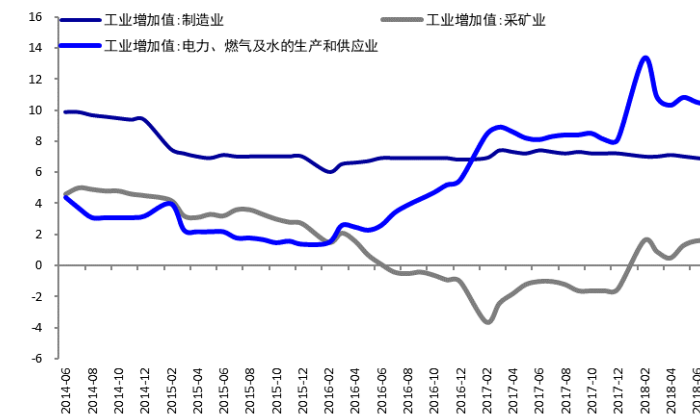
- 2018年7月工业增加值同比增长6%，增速与6月持平。

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. 河北环保官方微博发布重要声明称,近日,网络相传各种有关今年秋冬季将停工限产的信息,此为不实信息。据了解,《京津冀及周边地区 2018--2019 秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》尚未正式发布,《河北省 2018--2019 秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》正在制定中。(中国煤炭资源网)
2. 大秦铁路 2018 年 9 月 11 日晚间发布的公告显示,2018 年 8 月,公司核心经营资产大秦线完成货物运输量 3748 万吨,同比下降 2.47%。较上月减少 137 万吨,下降 3.53%。(中国煤炭资源网)
3. 2018 年 1 月至 8 月,国家铁路货物发送量继续高速增长,累计完成 20.84 亿吨,同比增长 7.7%。其中 8 月,国家铁路货物发送量完成 2.69 亿吨,同比增长 7.6%。(中国环境报)
4. 海关总署 9 月 8 日公布的数据显示,中国 8 月份进口煤炭 2867.9 万吨,同比增加 340.9 万吨,增长 13.49%;环比减少 32.7 万吨,下降 1.13%。(中国煤炭资源网)
5. 毕节市工业能源委发布的数据显示,2018 年 7 月,毕节市共生产原煤 427.88 万吨,1-7 月累计原煤产量达 2955.2 万吨,同比增加 0.75%。(人民日报)
6. 吕梁市统计局消息,2018 年 1-7 月,吕梁原煤产量 6342.03 万吨,同比增长 406.46 万吨,上升 6.85%。(中国煤炭资源网)
7. 南非海关最新数据显示,7 月份,南非出口动力煤(烟煤) 509.08 万吨,同比增长 8.38%,但环比下降 17.97%。(中国煤炭资源网)
8. 据彭博社近日报道,欧洲煤炭价格近期已接近 100 美元/吨,达到自 2013 年来的最高水平。(中国煤炭资源网)
9. 2018 年 9 月 11 日,云南省大理州祥云县跃金煤矿发生透水事故,造成矿长等 4 人被困,抢险救援工作正在进行。(大众网)
10. 印尼中央统计局(BPS-Statistics Indonesia)统计数据显示,2018 年 7 月份,印尼共出口煤炭 3832.39 万吨,创至少 2015 年 1 月份以来新高,较去年同期的 3205.51 万吨增加 19.56%,较 6 月份的 3563.76 万吨增长 7.54%。(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. 9月11日，澳大利亚维金斯岛煤炭出口码头（WICET）获得了一项32亿美元债务再融资计划的法院批准，为本月将不得不开始还款的财团成员提供了喘息机会。（中国煤炭资源网）
13. 印尼中央统计局（BPS-Statistics Indonesia）统计数据显示，2018年7月份，印尼共出口煤炭3832.39万吨，创至少2015年1月份以来新高，较去年同期的3205.51万吨增加19.56%，较6月份的3563.76万吨增长7.54%。（中国煤炭资源网）
14. 哥伦比亚国家统计局（National Department Administrative of Statistics）数据显示，2018年7月份，哥伦比亚出口煤炭836.42万吨，较去年同期减少17.68%，较6月份出口量增长40.08%。（中国煤炭资源网）
15. 南非海关最新数据显示，7月份，南非出口动力煤（烟煤）509.08万吨，同比增长8.38%，但环比下降17.97%。（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。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好：</b> 行业指数超越基准；
	<b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	<b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平；
	<b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出：</b> 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。