



Research and
Development Center

动力煤价淡季不淡，下游需求依然旺盛

煤炭行业周报

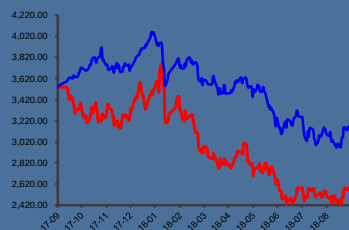
2018 年 9 月 28 日

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

动力煤价淡季不淡，下游需求依然旺盛

2018年9月28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27日，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价633元/吨，较上周上涨4元/吨。动力煤价格指数(RMB):CCI进口5500(含税)615.40元/吨，较上周上涨5.8元/吨。纽卡斯尔港动力煤现货价110.50美元/吨，较上周下跌2.51美元/吨。9月27日我国重要港口(秦皇岛、国投京唐、曹妃甸港、广州港)煤炭库存较上周减少50.8万吨至1,613.60万吨；截至9月23日，澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存下降72.87万吨至151.01万吨。
- ◆ **煤炭需求端：**电厂日耗进入季节性淡季运行。本周沿海六大电厂日耗小幅增加，周内六大电日耗均值60.86万吨，较上周的62.89万吨下降2.03万吨，降幅3.22%，较17年同期的71.75万吨下降10.89万吨，降幅15.18%；27日六大电日耗为59.75万吨，周环比下降6.73万吨，降幅10.12%，同比下降13.90万吨，降幅18.87%，可用天数为27.35天，较上周同期增加1.02天。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，短期内煤价将高位震荡。但考虑到，受近两年来煤炭供应持续趋紧的形势，今年下游冬储提前，此外，下游工业部门存在冬季、夏季的旺季限产预期下，有望在传统淡季集中提高开工率，结合1-8月全社会累计用电量45296亿千瓦时，同比增速8.96%，其中，8月用电量6521亿千瓦时，同比增速8.82%，下游需求仍保持较高增速。
- ◆ **煤炭供给端：**虽然进口煤受到年度“配额”限制，但8月份进口煤仍达到2867.9万吨的相对高位，同比增加13.5%，进口煤量的充足在一定程度上导致内贸采购转淡，价格略有向下承压。本周国内重要港口(秦皇岛、曹妃甸、广州港、京唐东港)库存基本持平，周内库存水平均值1,632.60万吨，较上周下降1.5万吨，降幅0.09%。此外，从下游电厂库存来看，本周六大电厂煤炭库存均值1,464.16万吨，较上周下降21.53万吨，降幅1.45%，较17年同期增加434.53万吨，增幅48.88%，此外，本期重点电厂库存6840万吨，环比上期增加88万吨，增幅1.30%，较17年同期增加883万吨，增幅14.82%。另一方面，国内海上煤炭运价指数稳步上行，本期运价指数报收于1238.39点，与上期相比上行9.41点，涨幅为0.77%，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；秦皇岛至广州航线5-6万吨船舶的煤炭平均运价环比上行1.3元/吨至51.3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 1.7 元/吨至 42.1 元/吨。

- ◆ **煤焦板块：焦炭方面**，随着近期焦企送货积极性增加及市场情绪依旧偏悲观，山西个别钢企对焦炭采购价格发出第三轮降价声音，短期焦炭的供应端，随着江苏以及陕西部分焦企环保改造完成后，焦炭供应依然会继续呈现小幅增加的态势。下游钢企方面近期多以保持合理库存为主，港口焦炭库存继续下降，已降至近几个月的低位水平，港口倒挂情况继续存在，中间环节的补库存需求暂未启动。**焦煤方面**，高硫配焦煤种及高价低硫煤种近期销售转弱明显，矿方有库存累积情况出现，价格继续呈现跌势，短期看当前的焦炭价格持续下跌及焦企阶段性补库存到位对现阶段焦煤市场形成冲击，但根据汾渭能源样本点监测数据，样本煤矿权重开工率持续下降，焦煤供应端并没有表现很宽松局面，供应端的表现对价格起到一定支撑。
- ◆ 我们认为，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。现阶段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，十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。
- ◆ **8 月工业企业利润增速下滑**。8 月规模以上工业企业利润同比增速跌至 9.2%，较 7 月下滑 7.0 个百分点，受单月利润下滑影响，前 8 月工业企业利润同比增长 16.2%，较 1-7 月增速下滑 0.9 个百分点。从企业性质看，国有企业仍保持最快的利润增速，利润同比增长 26.7%，股份制企业次之，同比增长 20.1%。分行业看，上游行业利润增长强劲，中下游行业利润仍受到挤压。其中采矿业利润同比增长 53.2%，涨幅最大，制造业与电力、热力、燃气及水的生产和供应业利润增速持平，均为 13.5%。8 月企业利润出现较大收缩，主因是营收受到量、价双重影响，工业品出产价格涨势趋缓的同时工业品产量增速也未出现明显回升。目前国际油价已突破 80 美元/桶，需关注四季度油价变化对上游行业利润的影响。
- ◆ **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	16
六、宏观数据跟踪	18
七、本周行业重要资讯	18
八、风险因素	21

图 目 录

图 1: 各行业板块一周表现 (9.25~9.28) (%)	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)	16
图 29: 唐山产二级冶金焦价格	16
图 30: 各地区尿素市场平均价 (元/吨)	17
图 31: 全国水泥价格指数 (元/吨)	17
图 32: 各地区甲醇市场中间价 (元/吨)	18
图 33: 固定资产投资累计同比增速情况 (单位: %)	18
图 34: 房地产、基建、制造业固定资产投资累计同比增速 (单位: %)	18
图 35: 工业增加值同比增速情况 (单位: %)	19
图 36: 工业增加值主要分项同比增速情况 (单位: %)	19

一、本周重点关注

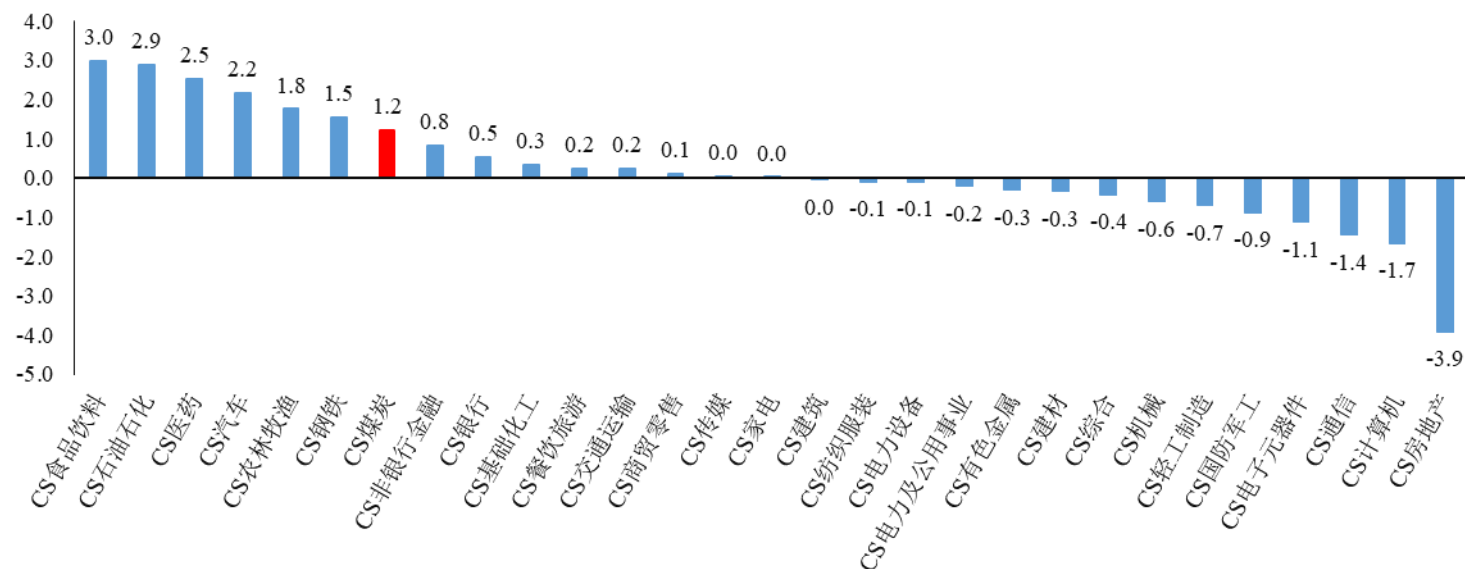
近期重点关注

- 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

- 本周煤炭板块上涨 1.2%，表现优于大盘；本周沪深 300 上涨 0.83% 到 3438.86；涨幅前三的行业分别是食品饮料（涨 3.0%）、石油石化（涨 2.9%）、医药（涨 2.5%）。

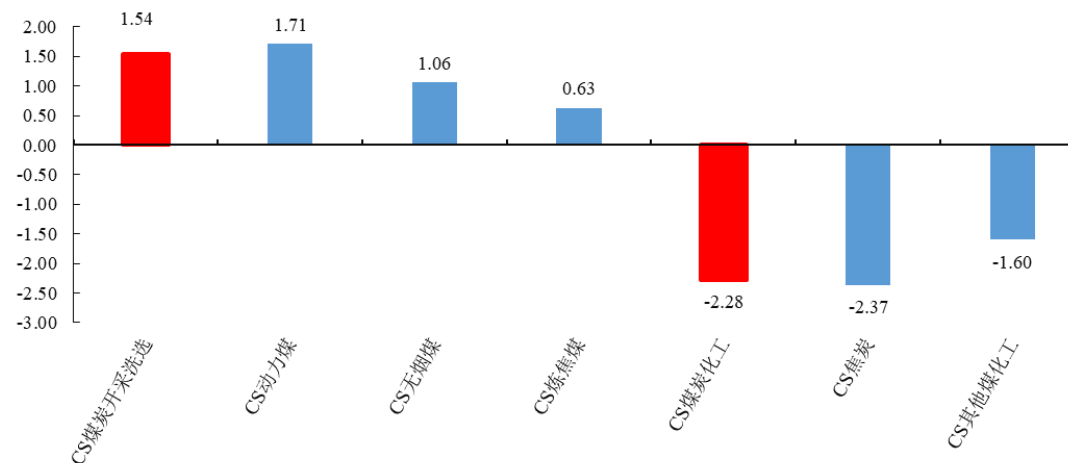
图 1：各行业板块一周表现（9.25~9.28）（%）



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 1.54%，动力煤板块上涨 1.71%，无烟煤板块上涨 1.06%；煤炭化工上涨 2.28%，焦炭板块上涨 2.37%。

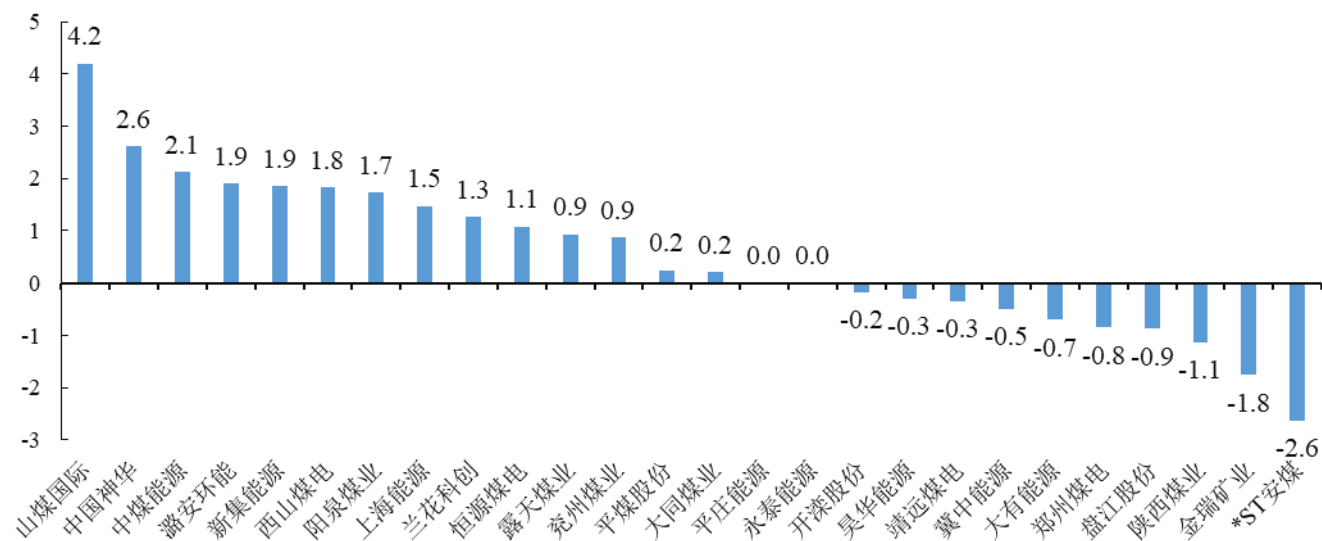
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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山煤国际 (4.2%)、中国神华 (2.6%)、中煤能源 (2.1%)；

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

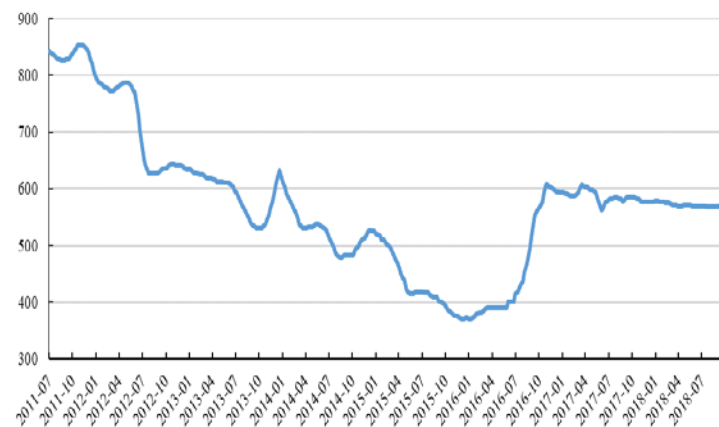
三、煤炭价格跟踪

1、煤炭价格指数

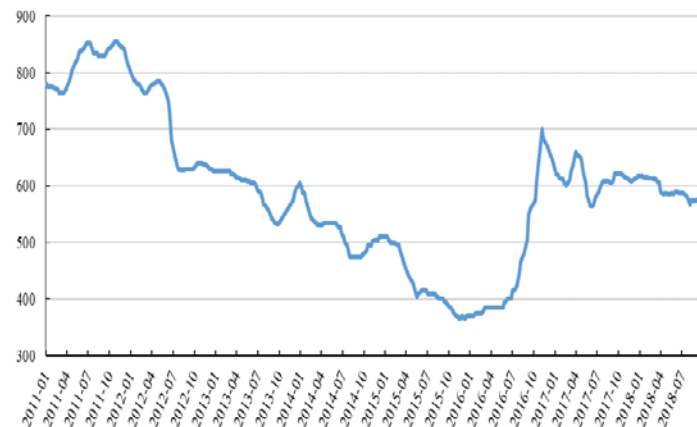
- 截至 2018 年 9 月 26 日, 秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数 (环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格) 报收于 569 元/吨, 环比上期持平; 截至 2018 年 9 月 17 日, 由中国煤炭市场网发布的 CCTD 秦皇岛煤炭价格报收于 578 元/吨, 环比上期上涨 2 元/吨。

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

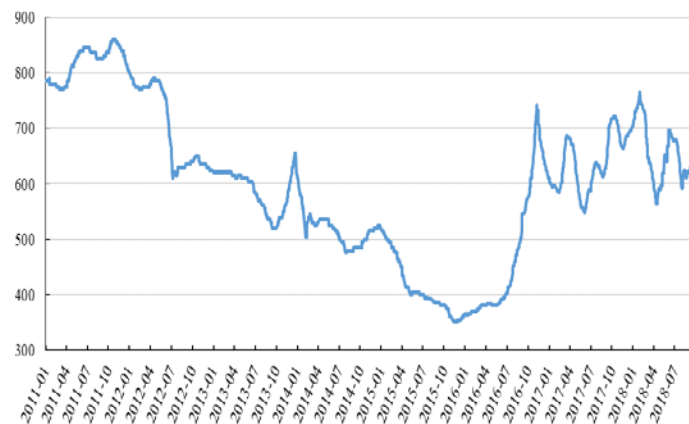
2、动力煤价格

2.1 港口及产地动力煤价格

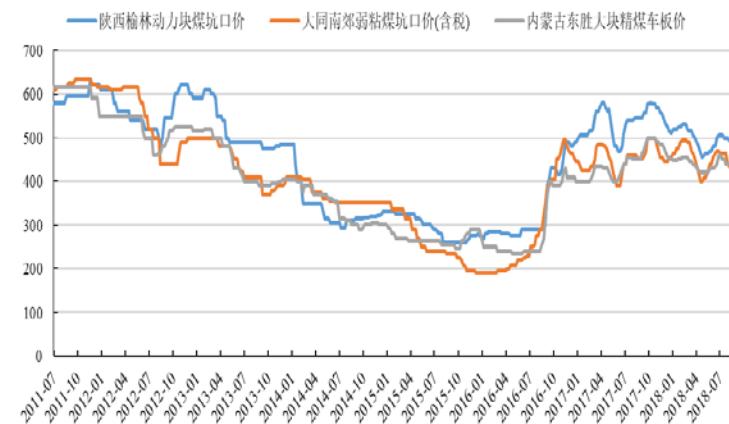
- 港口动力煤: 截至 2018 年 9 月 27 日, 秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 634 元/吨, 环比上期上涨 8 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 2018 年 9 月 21 日, 陕西榆林动力块煤 (Q6000) 坑口价 500 元/吨, 环比上期持平; 大同南郊弱粘煤坑口价(含税) (Q5500) 460 元/吨, 环比上期持平; 内蒙古东胜大块精煤车板价 (Q5500) 465 元/吨, 环比上期上涨 5 元/吨。

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 26 日, ARA 指数上涨 1.21 美元/吨至 100.32 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 97.88 美元/吨, 上涨 0.19 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数下跌 1.1 美元/吨至 112.42 美元/吨。
- 截至 2018 年 9 月 27 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)

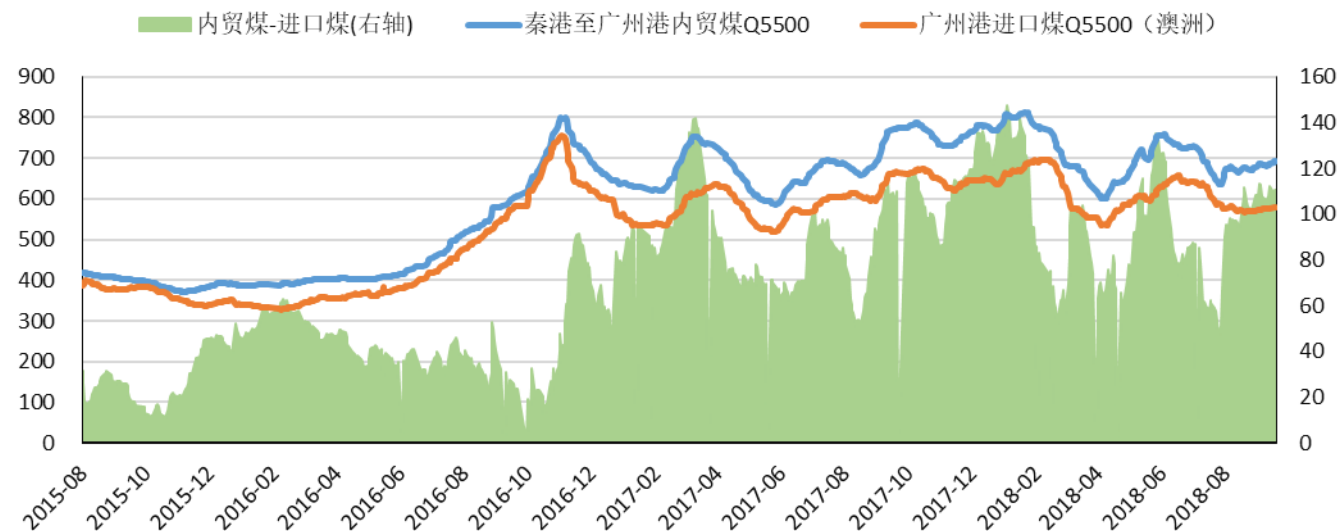


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪

- 截至 2018 年 9 月 27 日，我国广州港内贸煤减去进口动力煤价差为 110.50 元/吨。

图 10：我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪情况（元/吨）

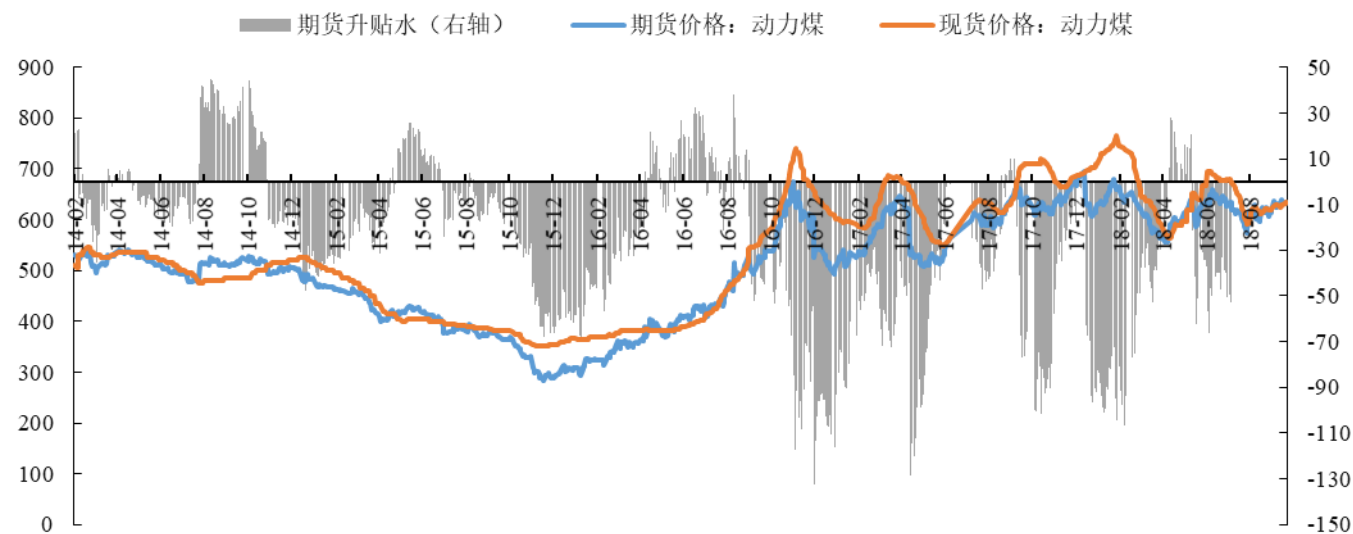


资料来源：Wind，信达证券研发中心

2.4 动力煤期货合约价格及升贴水

- 截至 2018 年 9 月 27 日，动力煤期货活跃合约上涨 1.8 元/吨至 634 元/吨，期货升水 1 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

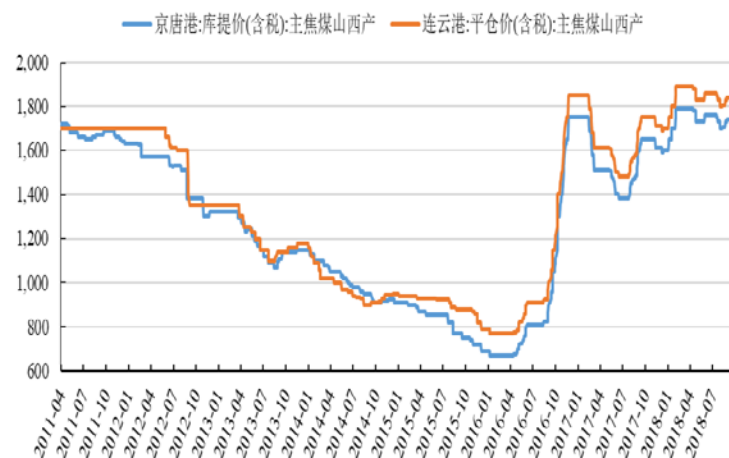
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

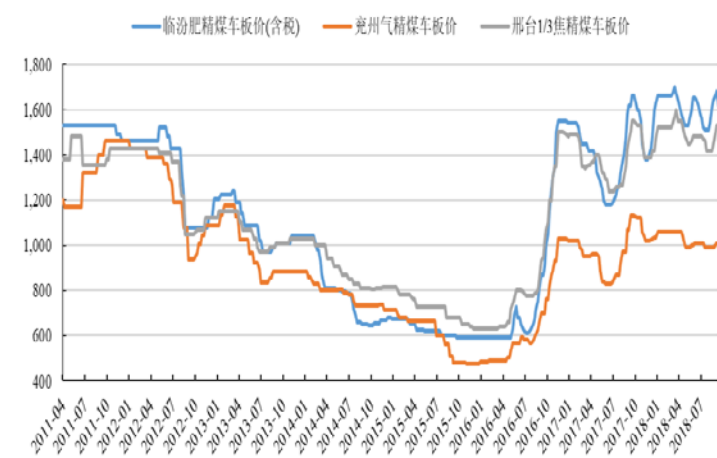
- 港口炼焦煤: 截至 2018 年 9 月 27 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税) 1740 元/吨, 环比上期持平; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税) 1840 元/吨, 环比上期持平。
- 产地炼焦煤: 截至 2018 年 9 月 21 日, 临汾肥精煤车板价(含税) 1610 元/吨, 环比上期下降 10 元/吨; 兖州气精煤车板价 1040 元/吨, 环比上期上涨 30 元/吨; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1530 元/吨, 环比上期持平。

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

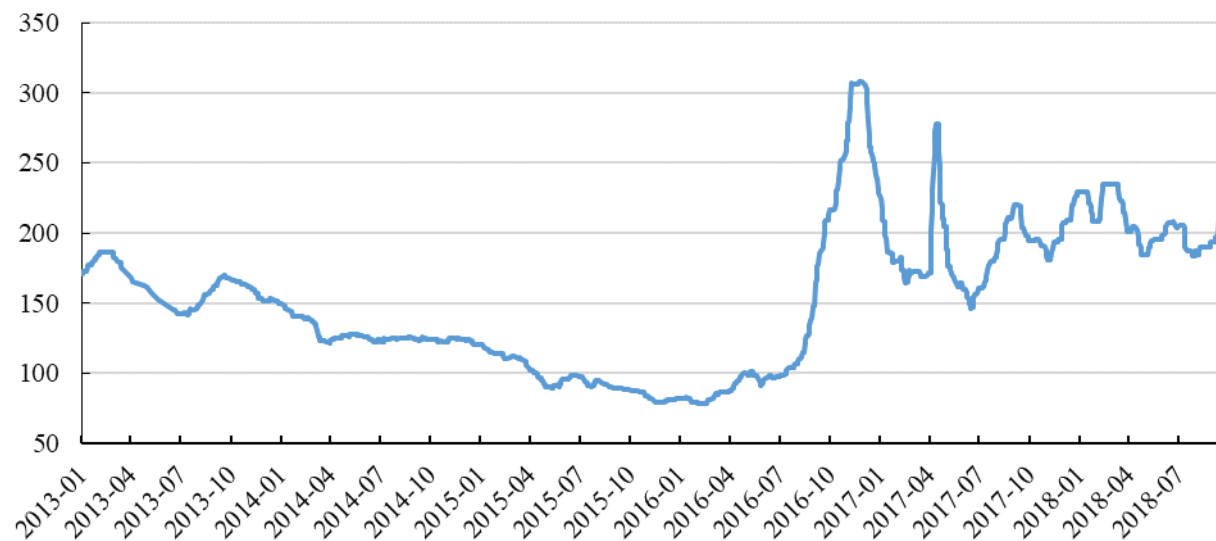


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格

- 截至 2018 年 9 月 27 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 216 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)

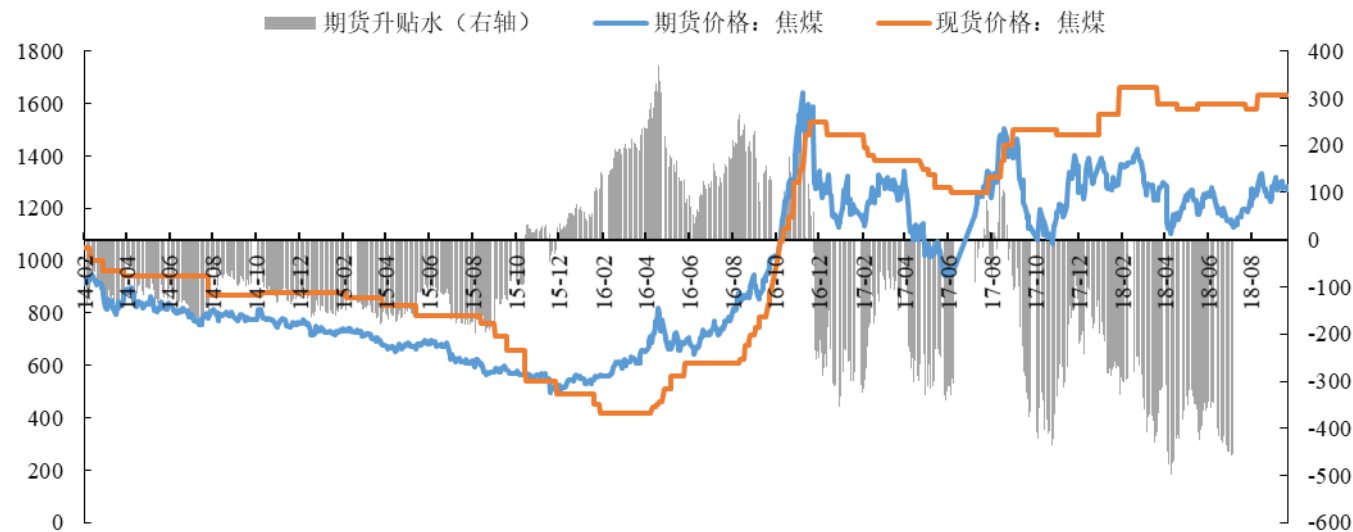


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.3 焦煤期货合约价格及升贴水

- 截至 2018 年 9 月 27 日, 焦煤期货活跃合约下降 37.5 元/吨至 1268.5 元/吨, 期货贴水 361.5 元/吨。

图 15: 期货收盘价(活跃合约):焦煤 (元/吨)



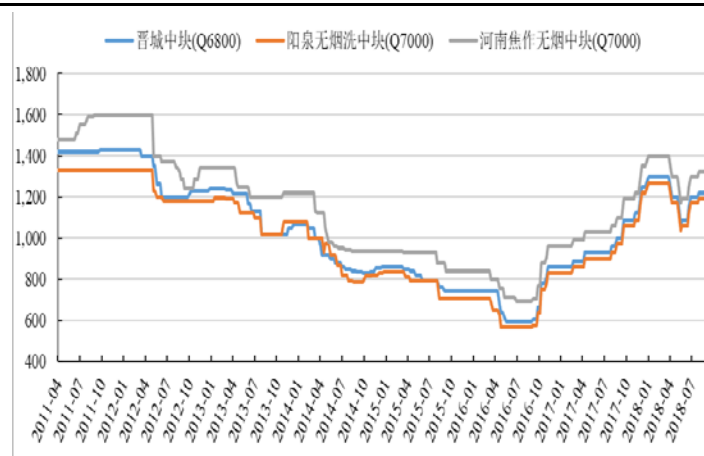
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤价格

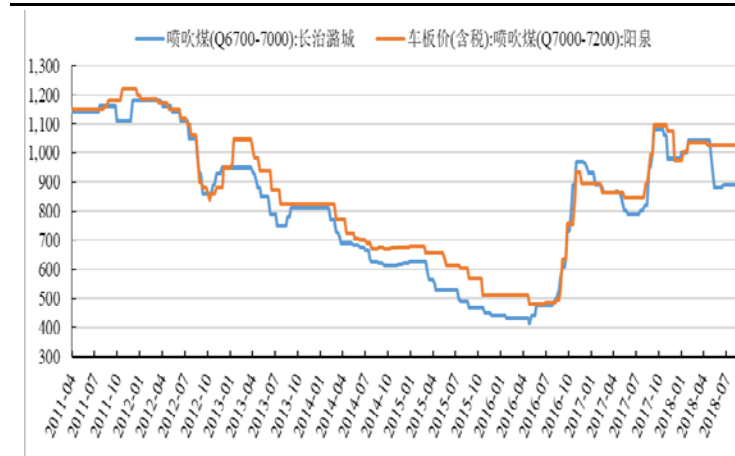
- 无烟煤: 截至 2018 年 9 月 21 日, 晋城中块无烟煤(Q6800) 1220 元/吨, 环比上期持平; 阳泉无烟洗中块(Q7000) 1190 元/吨, 环比上期持平; 河南焦作无烟中块(Q7000) 1340 元/吨, 环比上期持平。
- 喷吹煤: 截至 2018 年 9 月 21 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000) 车板价(含税)价格 892 元/吨, 环比上期持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200) 1015 元/吨, 环比上期下跌 15 元/吨。

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 27 日, 秦皇岛港煤炭库存下降 104.5 万吨至 675.5 万吨, 环比降幅 13.40%; 截至 2018 年 9 月 23 日, 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存下降 72.87 万吨至 151.01 万吨, 环比降幅 32.55%。

图 18: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)

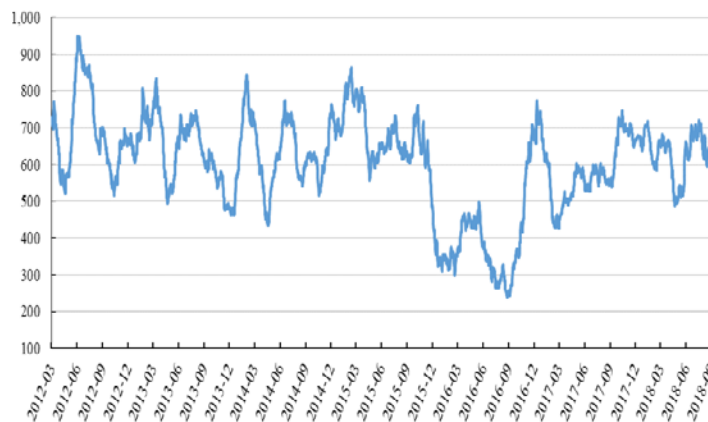
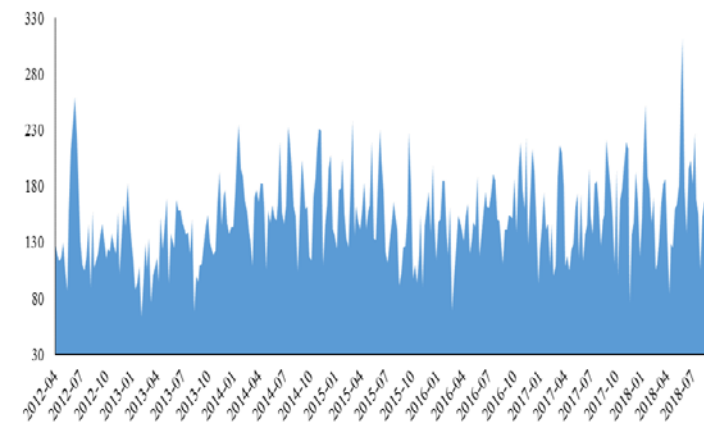


图 19: 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存变化情况(万吨)

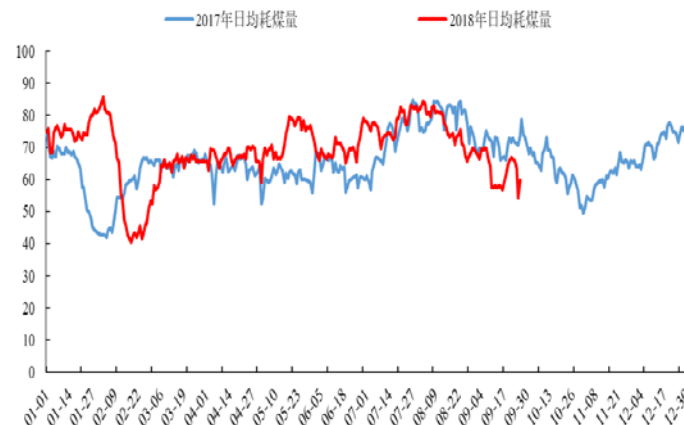


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

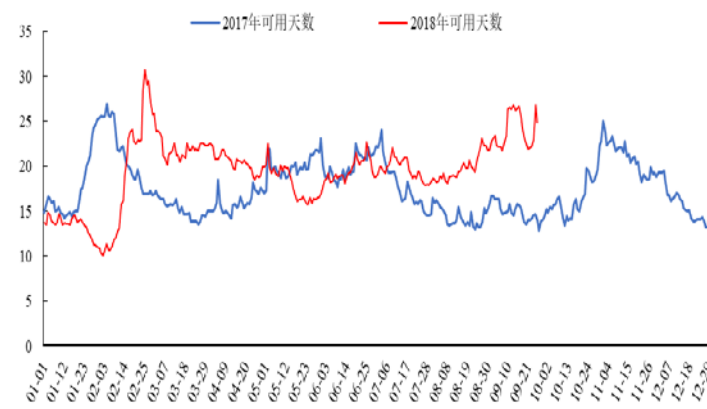
- 沿海六大电厂运行平稳。截至 2018 年 9 月 27 日, 沿海六大电厂煤炭库存 1,482.91 万吨, 较上周同期减少 3.87 万吨, 环比降幅 0.26%; 日耗为 59.75 万吨, 较本周同期下降 4.69 万吨/日, 环比降幅 7.28%; 可用天数为 24.82 天, 较上期增加 1.75 天。

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

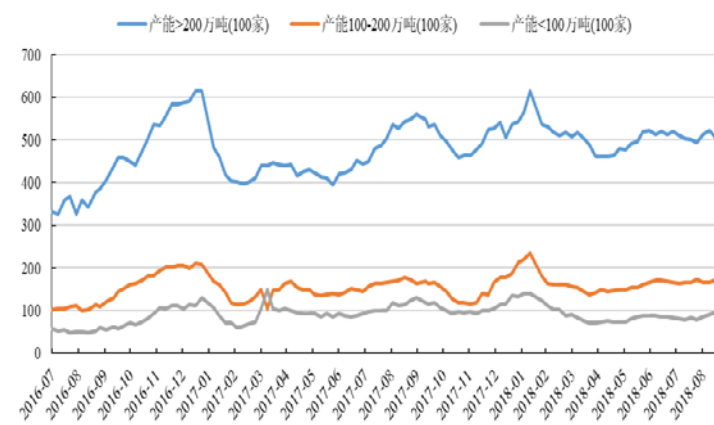
- 港口炼焦煤库存：截至 2018 年 9 月 21 日，六大港口炼焦煤库存减少 0.78 万吨至 357.66 万吨，环比降幅 0.22%；
- 国内独立焦化厂炼焦煤总库存：截至 2018 年 9 月 21 日，国内独立焦化厂(产能>200 万吨，100 家)炼焦煤总库存 515.65 万吨，环比增幅 1.65%；国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨，100 家)炼焦煤总库存 180.1 万吨，环比增幅 5.43%；国内独立焦化厂(产能<100 万吨，100 家)炼焦煤总库存 94.85 万吨，环比增幅 1.07%。

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)

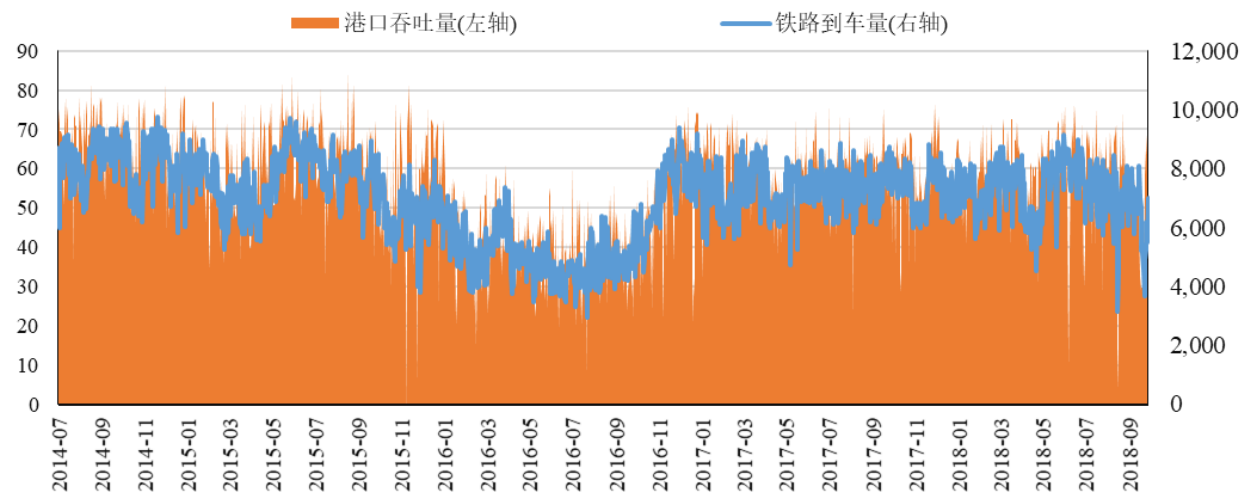


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、港口煤炭调度情况

- 秦皇岛港煤炭调度：截至 2018 年 9 月 27 日，秦皇岛港铁路到车量增加 2424 车至 6978 车；秦皇岛港港口吞吐量增加 9.6 万吨至 65 万吨，环比增幅 17.33%。

图 25: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)

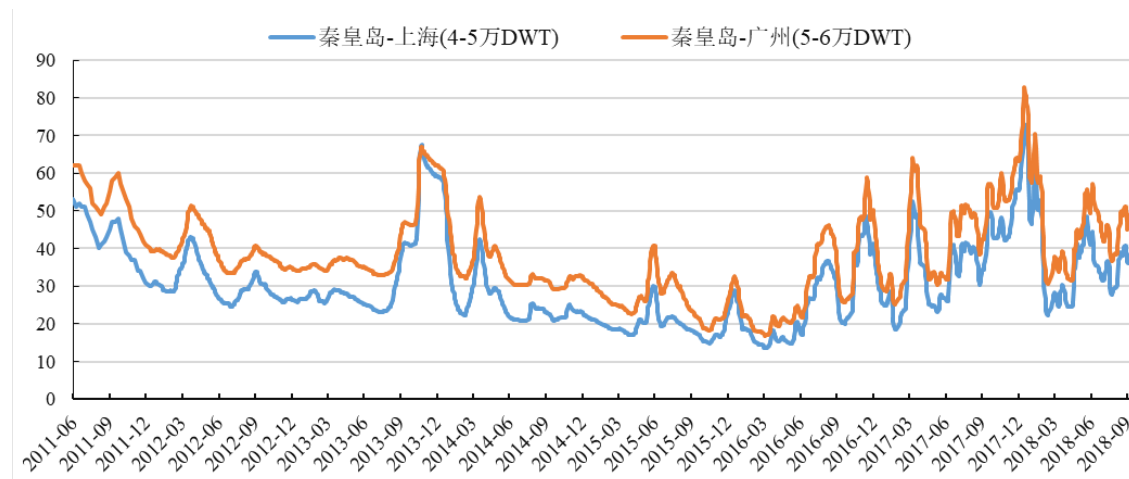


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、煤炭海运费情况

- 煤炭海运费: 截至9月27日, 秦皇岛-上海(4-5万DWT)的海运费价格为39.1元/吨, 环比上期减少1.50元/吨, 环比降幅3.69%; 秦皇岛-广州(5-6万DWT)的海运费价格为51.9元/吨, 环比上期增加0.2元/吨, 环比增幅0.39%。

图 26: 煤炭海运费情况 (元/吨)

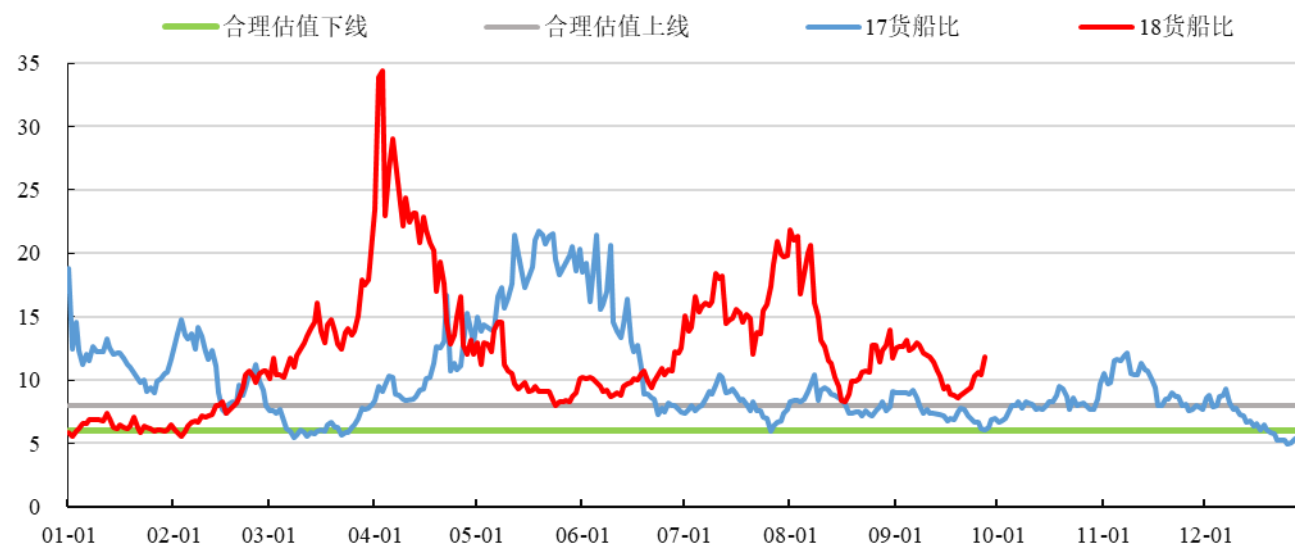


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 27 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 11.83，环比上期增加 3.02，货船比小幅增加，动力煤市场供需形势发生转变，部分冬储带动拉运向好，动力煤价高位震荡。

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

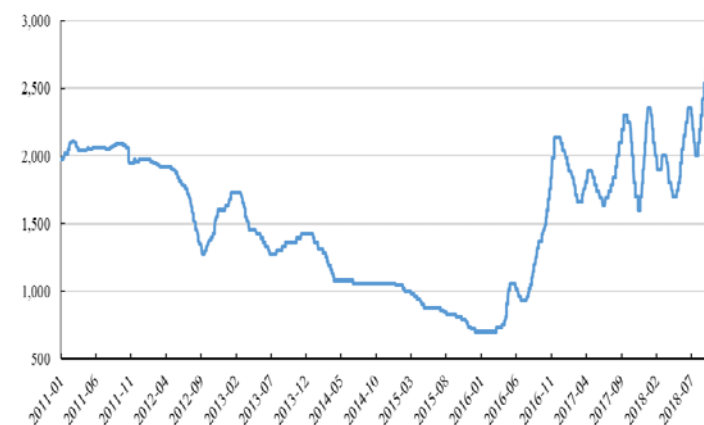
- 上海螺纹钢价格：截至 2018 年 9 月 27 日，上海螺纹钢价格 4600 元/吨，环比上期下降 60 元/吨。
- 唐山产二级冶金焦价格：截至 2018 年 9 月 27 日，唐山产二级冶金焦价格 2440 元/吨，环比上期下降 100 元/吨。

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 9 月 23 日, 华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价) 2078 元/吨, 环比上期上涨 48 元/吨; 华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价) 2158 元/吨, 环比上期上涨 8 元/吨; 华东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价) 2089.67 元/吨, 环比上期上涨 38.34 元/吨。
- 水泥价格指数: 截至 2018 年 9 月 26 日, 全国水泥价格指数上升 0.25 元/吨至 143.49 元/吨。

图 30: 各地区尿素市场平均价 (元/吨)

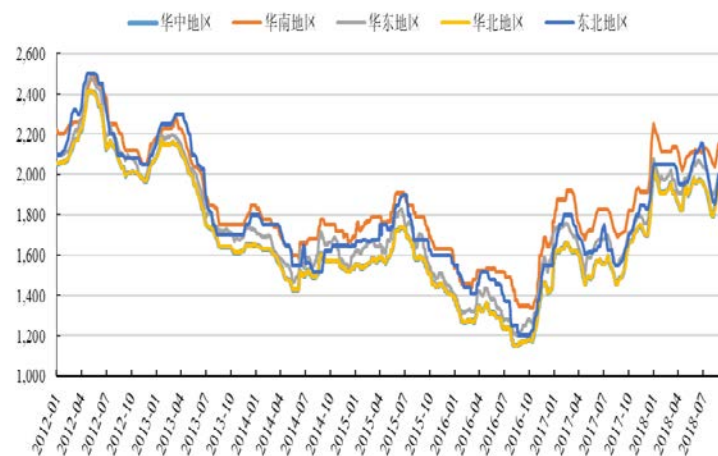
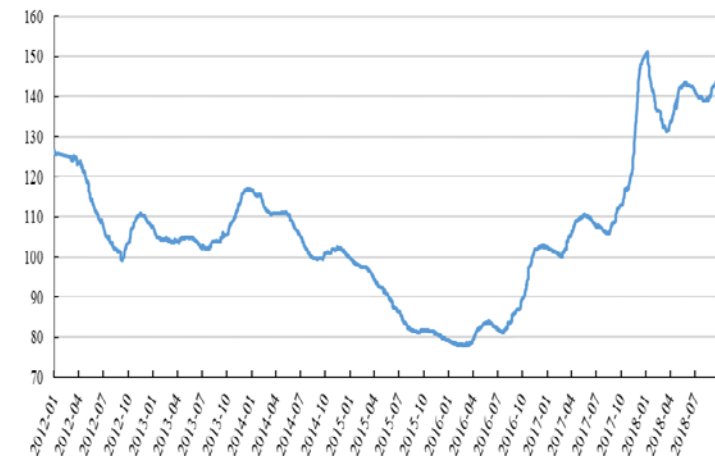


图 31: 全国水泥价格指数 (元/吨)



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 9 月 27 日, 华中地区甲醇市场价(中间价) 3350 元/吨, 环比上期下降 10 元/吨; 东北地区甲醇市场价(中间价) 3225 元/吨, 环比上期持平; 西南地区甲醇市场价(中间价) 3390 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

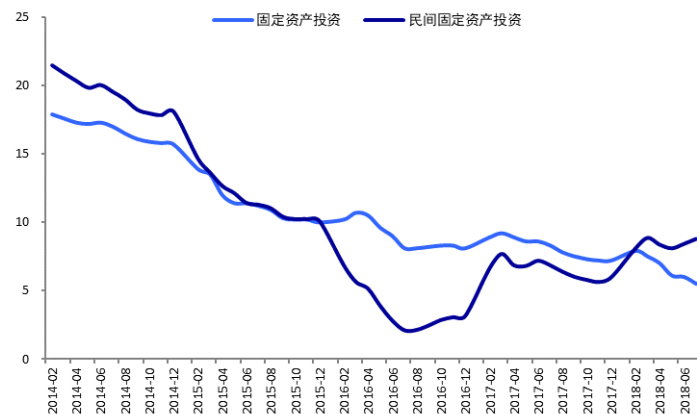
六、宏观数据跟踪

1、固定资产投资

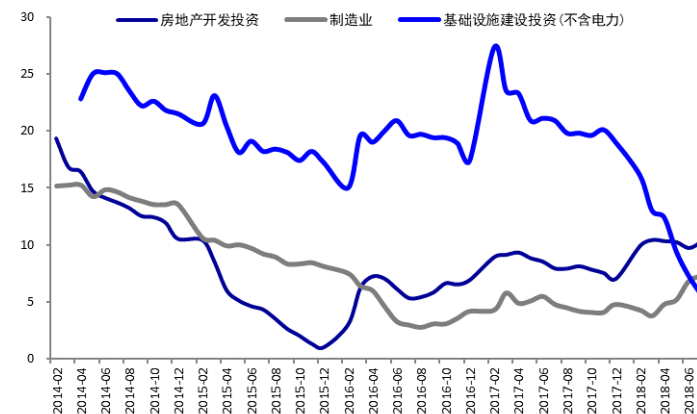
- 2018 年 1-7 月固定资产投资增速同比增长 5.5%, 较 1-6 月增速回落 0.5 个百分点。

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

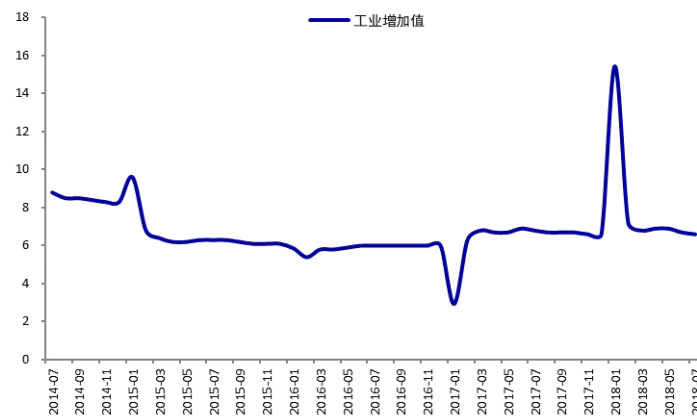


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、工业增加值

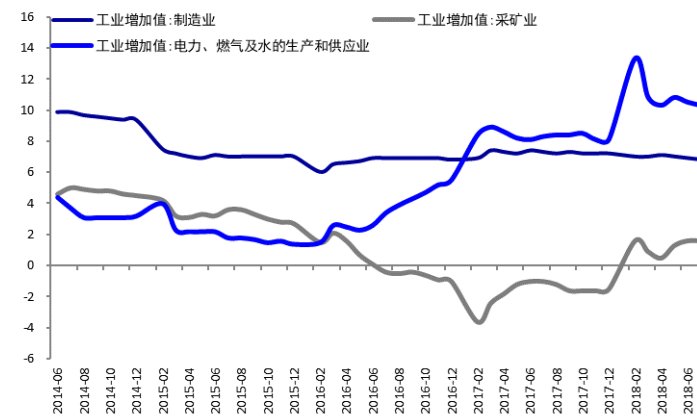
- 2018 年 7 月工业增加值同比增长 6%，增速与 6 月持平。

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. 2018 年 1-8 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 44248.7 亿元，同比增长 16.2%;其中，煤炭开采和洗选业实现利润总额 2081.7 亿元，同比增长 16.6%。(中国煤炭资源网)
2. 界面报道称，《京津冀及周边地区 2018-2019 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》(以下简称《方案》)近日正式发布。值得注意的是，今年取消了统一的限停产比例，将实施因地制宜推进工业企业错峰生产。(中国煤炭资源网)
3. 8 月份，内蒙古生产煤炭 7862 万吨，同比增加 713 万吨，增长 9.97%。1-8 月份，内蒙古全区生产煤炭 59095 万吨，同比增加 3589 万吨，增长 6.47%。(中国煤炭资源网)
4. 2018 年，内蒙古化解煤炭过剩产能任务为退出地方煤矿 11 处、产能 405 万吨/年。内蒙古煤炭去产能任务已完成 89% (中国煤炭资源网)
5. 9 月 26 日，印尼能源与矿产资源部发言人表示，已将 2018 年煤炭产量目标由之前的 4.85 亿吨上调至 5.07 亿吨左右，此举或将为印尼国内煤炭价格带来下行压力。(人民日报)
6. 沿海煤炭运价连续六期持续反弹之后由涨转跌。最新中国沿海煤炭运价指数显示，从 9 月 4 日开始，运价指数出现连续八期持续反弹后，于 9 月 14 日持平后，再次连续六期反弹，期间累计涨幅达 136 点。(中国煤炭资源网)
7. 截至 9 月 23 日，今年陕煤集团累计向重庆发运煤炭 618 万吨，完成进度计划 113%。(中国煤炭资源网)
8. 商务部监测，上周(9 月 17 日至 23 日)全国煤炭价格上涨 0.3%，其中无烟煤、炼焦煤、动力煤价格分别为每吨 866 元、751 元、600 元，分别上涨 0.5%、0.3%和 0.3%。(中国煤炭资源网)
9. 吉林省能源局消息，8 月份，吉林全省原煤产量 112.87 万吨，同比下降 1%; 1-8 月，吉林全省累计原煤产量 846.48 万吨，同比下降 1.95%。(大众网)
10. 博地能源(Peabody Energy)已经与蒙德拉公司(Drummond)签订协议，以 4 亿美元价格收购后者位于美国中阿拉巴马州布莱克沃里尔河(Black Warrior River)的沙洲溪煤矿(Shoal Creek)。(中国煤炭资源网)
11. 泰国海关最新数据显示，8 月份，泰国共进口动力煤(包括烟煤和其他煤) 245.01 万吨，同比增长 4.87%。1-8 月份，泰国共进口动力煤 1691.67 万吨，较 2017 年同期增加 11.12%。其中，进口烟煤 552.88 万吨，同比下降 25.57%; 进口其他煤 1138.79 万吨，同比增长 46.07%。(陕西传媒网)
12. 海关总署公布的最新数据显示，8 月份，中国进口动力煤(包含烟煤和次烟煤，但不包括褐煤，下同) 1208 万吨，同比

增加 219 万吨，增长 22.14%，环比增加 77 万吨，增长 6.81%。（中国煤炭资源网）

13. 海关总署公布的最新数据显示，8 月份，中国进口炼焦煤 700 万吨，同比增长 24.8%，环比减少 44 万吨，下降 5.91%。

（中国煤炭资源网）

14. 陕西煤矿安全监察局消息，2018 年 8 月份，陕西省生产原煤 5142.92 万吨，同比增加 226.86 万吨，上升 4.61%，环比减少 474.54 万吨，下降 8.45%。（中国煤炭资源网）

15. 印度中央电力局（CEA）最新数据显示，2018 年 8 月份，印度电力企业共进口动力煤 494.98 万吨，同比增长 26.37%，环比增长 11.47%。（中国煤炭资源网）

16. 韩国海关最新数据显示，8 月份，韩国进口动力煤（烟煤和次烟煤）1034.82 万吨，较去年同期进口量 1040.24 万吨微降 0.52%，较 7 月进口量 897.75 万吨增长 15.27%。（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。