



Research and  
Development Center

## 下游需求不佳，动煤价格弱势盘整

煤炭行业周报

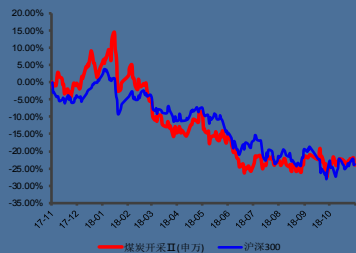
2018年11月30日

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

**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

## 下游需求不佳，动煤价格弱势盘整

2018年11月30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。
- ◆ **煤炭价格继续维持高位窄幅波动：**截至11月29日，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价631元/吨，较上周上涨2元/吨。动力煤价格指数(RMB):CCI进口5500(含税)569.20元/吨，较上周持平。纽卡斯尔港动力煤现货价98.57美元/吨，较上周下降0.19美元/吨。11月29日我国重要港口（秦皇岛、国投京唐、曹妃甸港、广州港）煤炭库存较上周下降14.3万吨至1523.7万吨；截至11月25日，澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存下降75.43万吨至144.28万吨。截止11月29日动力煤主力合约贴水35.8元/吨。
- ◆ **煤炭需求端：**本周沿海六大电厂日耗小幅上升，周内六大电日耗均值54.75万吨，较上周的53.89万吨继续小幅提升0.86万吨，增幅1.59%，较17年同期的64.95万吨下降10.21万吨，降幅15.71%；11月29日六大电日耗为56.30万吨，周环比增加2.53万吨，增幅4.71%，同比下降9.51万吨，降幅14.45%，可用天数为31.36天，较上周同期下降1.36天，较去年同期增加12.16天。本期重点电厂日均耗煤368万吨，较上期增加11万吨，增幅3.08%；较17年同期增加17万吨，增幅4.84%。进入供暖季后天气逐步转冷，电厂日耗稳步小幅提升，下游需求将进一步好转。另一方面，现阶段水泥旺季需求较为强劲，开启新一轮补库行情，长三角地区供不应求，部分南方水泥厂到北方港拉煤增多，水泥价格自7月以来持续上涨，29日水泥价格指数161.35，创年内新高，较高利润水平下，水泥厂对优质煤的价格接受程度较强，带动港口煤价小幅抬升，但水泥行业补库时间一般较短，后期可持续性尚待进一步观察。
- ◆ **煤炭供给端：**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）库存有所下降，周内库存水平均值1,523.70万吨，较上周的1,537.0万吨下降13.3万吨，降幅0.87%；下游电厂库存方面，本周六大电厂煤炭库存均值1,757.52万吨，较上周增加1.99万吨，增幅0.11%，较17年同期增加515.0万吨，增幅41.45%；本期全国重点电厂库存9221万吨，较上期增加91万吨，增幅1.0%，较17年同期增加1286万吨，增幅16.21%。截至11月29日秦皇岛港港口吞吐量52.70万吨，较上周持平。另一方面，国内海上煤炭运价指数阴跌不断，本期运价指数报收于918.56点，与上期相比下行下行62.25点，降幅为6.35%，其中，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1.2元/吨至30.8元/吨；秦皇

岛至张家港航线 2-3 万吨船舶的煤炭平均运价环比下行 2.0 元/吨至 37.7 元/吨。

- ◆ **煤焦板块：焦炭方面**，焦炭市场弱势运行，焦企订单量减少，销售压力增加，影响个别企业暗降价格以促进销售。目前山西吕梁准一级冶金焦出厂价在 2050-2150 元/吨，累计降幅 450 元/吨以上。钢企在近期钢材价格下跌的情况下或将考虑利用取暖季进行集中检修，目前部分钢厂对焦炭已控制到货，影响焦炭需求量明显缩减。短期看焦炭市场供应宽松局面仍难以改变，市场或持续弱势。**焦煤方面**，焦炭利润收缩，焦企厂内部分配焦煤种库存充足，近期下游企业对炼焦煤采购减少。部分配焦煤种因销量缩减价格下调 30-50 元/吨不等。而多数下游企业对优质主焦煤采购需求仍存，在接近年底矿方多完成全年生产任务情况下，短期内优质主焦煤产量难有明显提升，主焦煤价格或仍将高位运行。
- ◆ **我们认为**，当前旺季特征不明显，动力煤仍弱势运行，焦煤供需偏紧，港口煤价已经跌至成本压力线，港口煤价已有企稳迹象，部分产业需求释放，促进部分优质煤种价格领涨，整体煤炭价格走势维持高位震荡格局不变。当前考虑到煤炭板块估值优势，在旺季到来前是底部配置机会，整体向下风险小，向上空间大。动力煤继续重点推荐估值优势明显，安全边际较高的兖州煤业、陕西煤业、中国神华三大核心标的组合，以及阳泉煤业、大同煤业、中煤能源、新集能源等，炼焦煤积极关注西山煤电、平煤股份、冀中能源、潞安环能、开滦股份等。
- ◆ **宏观观察：价格因素影响工业企业利润继续回落**。1-10 月规模以上工业企业利润总额同比增长 13.6%，增速较 1-9 月下降 1.1 个百分点，工业企业利润总额增速已连续 4 个月下滑。企业利润收缩的主要原因是在工业产品产量稳定的情况下，工业出厂产品价格的下滑导致的。目前规模以上工业增加值维持在 6%左右，产量较为稳定，但 PPI 延续了回落趋势。从行业看，传统行业仍是企业利润总额增长的主要来源，其中又以石油、钢铁、建材和化工行业尤为突出。近期原油库存超预期增加叠加交易端因素，国际原油价格出现大幅下跌，后续需重点关注原油等原材料对工业企业成本端的影响。
- ◆ **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、下游需求不佳，动煤价格弱势盘整	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、风险因素	19

## 图目录

图 1: 各行业板块一周表现 (11.26~11.30) (%)	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)	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: CPI 与核心 CPI 当月同比增速情况 (单位: %)	18
图 34: PPI 与 PPIRM 当月同比增速情况 (单位: %)	18
图 35: 以美元计价进口总额、出口总额同比增速情况 (单位: %)	19
图 36: 中采 PMI 及其分项情况 (单位: %)	19

## 一、下游需求不佳，动煤价格弱勢盘整

### 本期观点：下游需求不佳，动煤价格弱勢盘整

我们认为，当前旺季特征不明显，动力煤仍弱勢运行，焦煤供需偏紧，港口煤价已经跌至成本压力线，港口煤价已有企稳迹象，部分产业需求释放，促进部分优质煤种价格领涨，整体煤炭价格走势维持高位震荡格局不变。当前考虑到煤炭板块估值优势，在旺季到来前是底部配置机会，整体向下风险小，向上空间大。动力煤继续重点推荐估值优势明显，安全边际较高的兖州煤业、陕西煤业、中国神华三大核心标的组合，以及阳泉煤业、大同煤业、中煤能源、新集能源等，炼焦煤积极关注西山煤电、平煤股份、冀中能源、潞安环能、开滦股份等。

### 近期重点关注

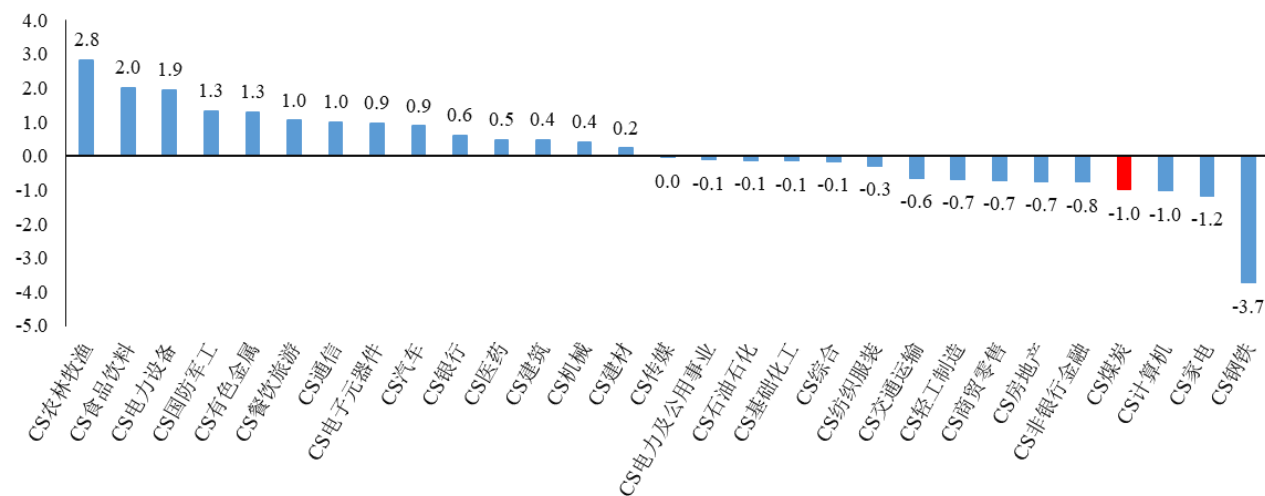
1、11月30日，发改委发布《国家发展改革委办公厅关于做好2019年煤炭中长期合同签订履行有关工作的通知》。主要从以下7个方面进行规范要求2019年长协煤履行工作，1)高度重视煤炭中长期合同签订履行工作；2)早签、多签、签实中长期合同；3)规范中长期合同签订履行行为；4)认真做好运力衔接和数据采集汇总工作；5)进一步完善合同价格机制；6)扎实做好衔接相关工作；7)加强合同履行事中事后监管。当前我国煤炭行业仍处于结构调整和新旧动能转换的“阵痛期”，新的供给体系尚未完全建立，对煤炭产运需衔接与合同签订履行提出了更高要求。

2、海关总署公布的数据显示，中国10月份进口煤炭2307.9万吨，同比增加179.9万吨，增长8.45%；环比减少205.8万吨，下降8.19%；1-10月份，全国共进口煤炭25204万吨，同比增长11.5%。进口煤政策未如前期市场预期的放松，今年1-10月煤炭进口量2.52亿吨，按照全年进口总量不超过去年的额度上限(2.71亿吨)，今年11-12月剩余进口额度仅剩0.19亿吨，意味着剩下两个月的月均进口量需控制在950万吨以内，较去年同期减少1290万吨/月，冬季消费旺季时进口煤对内贸煤的补充作用将大幅下降，下游采购需求急速转向内贸市场。

## 二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块下跌0.99%，表现劣于大盘；本周沪深300上涨0.93%到3172.69；涨幅前三的行业分别是农林牧渔(涨2.8%)、食品饮料(涨2.0%)、电力设备(涨1.9%)。

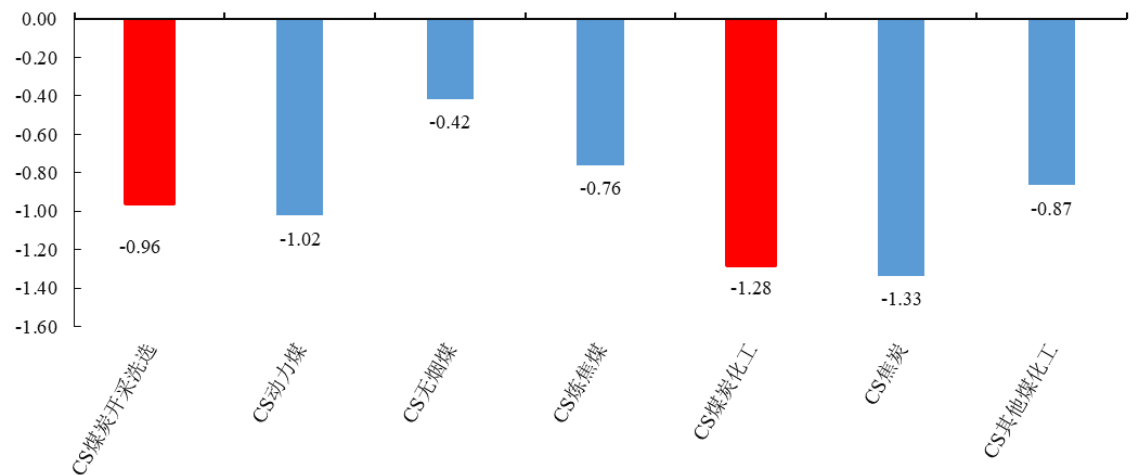
图 1: 各行业板块一周表现(11.26~11.30)(%)



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 0.96%，动力煤板块下跌 1.02%，无烟煤板块下跌 0.42%；煤炭化工下跌 1.28%，焦炭板块下跌 1.33%。

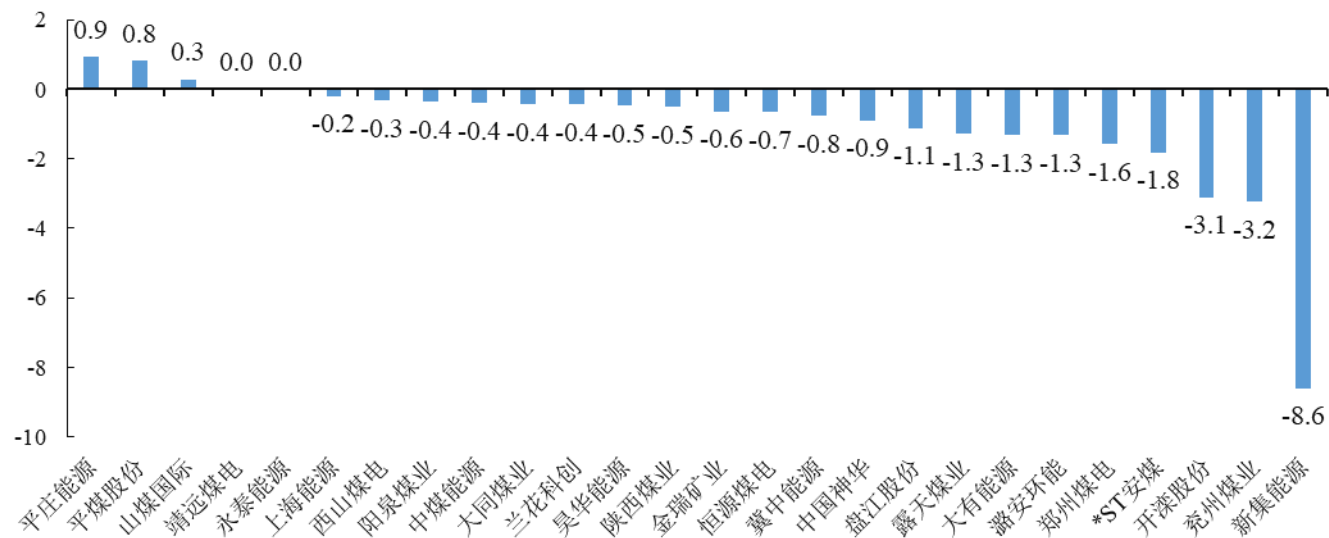
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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平庄能源（0.9%）、平煤股份（0.8%）、山煤国际（0.3%）；

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

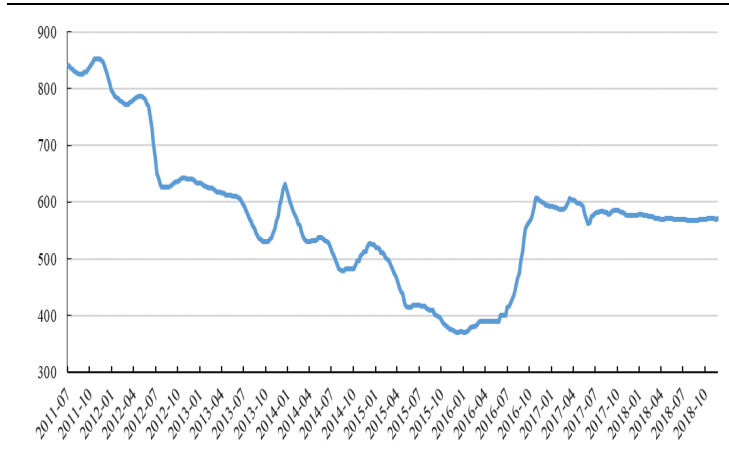
### 三、煤炭价格跟踪

#### 1、煤炭价格指数

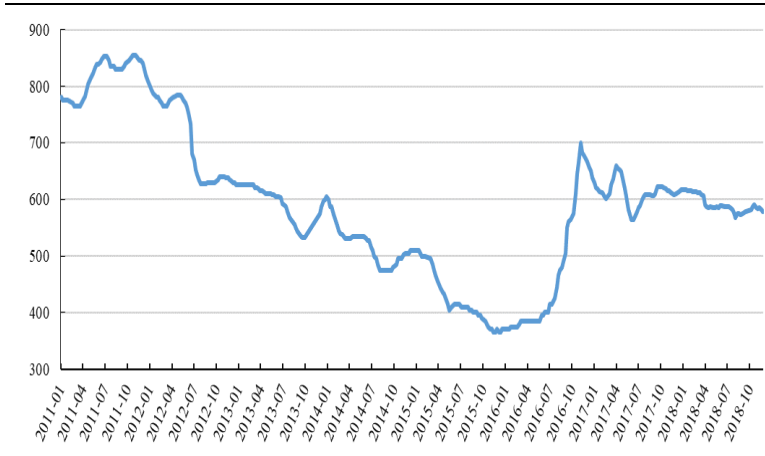
- 截至 2018 年 11 月 28 日，秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数（环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格）报收于 571 元/吨，环比上期上涨 1 元/吨；截至 2018 年 11 月 26 日，由中国煤炭市场网发布的 CCTD 秦皇岛煤炭价格报收于 579 元/吨，环比上期下跌 2 元/吨。

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

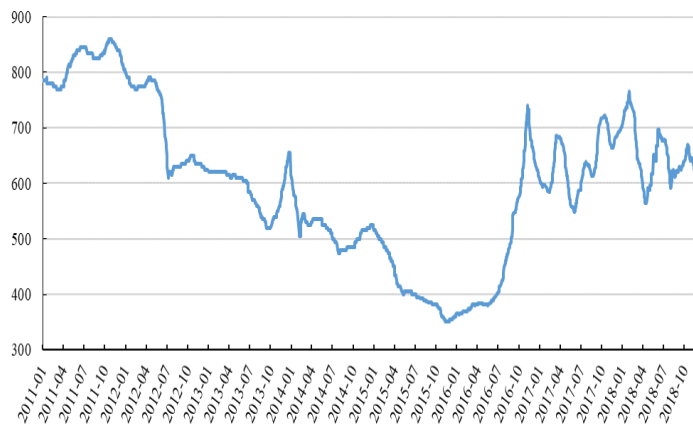
## 2、动力煤价格

### 2.1 港口及产地动力煤价格

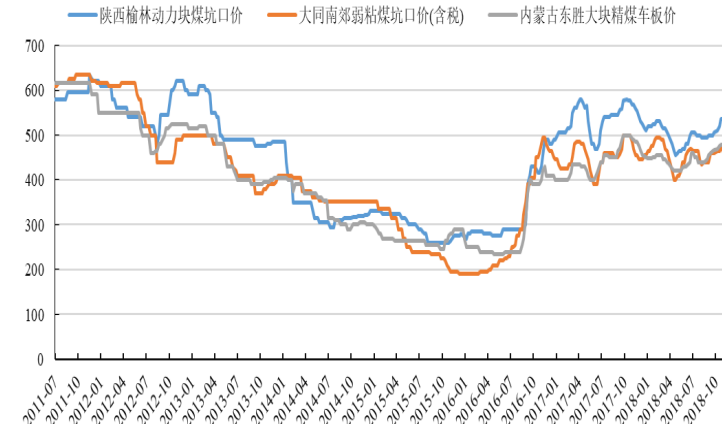
- 港口动力煤: 截至 2018 年 11 月 28 日, 秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 632 元/吨, 环比上期上涨 5 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 2018 年 11 月 23 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 525 元/吨, 环比上期下跌 10 元/吨; 大同南郊弱粘煤坑口价(含税)(Q5500) 446 元/吨, 环比上期下跌 9 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 479 元/吨, 环比上期持平。

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

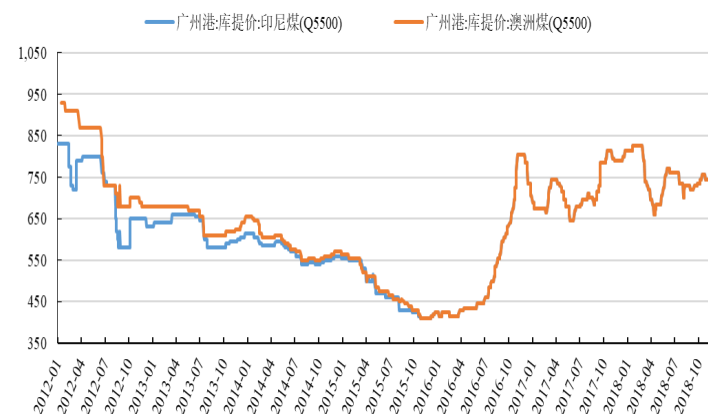
- 截至 2018 年 11 月 27 日, ARA 指数 80.88 美元/吨, 环比上期下降 0.41 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 87.68 美元/吨, 下跌 0.61 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数下跌 0.86 美元/吨至 98.02 美元/吨。
- 截至 2018 年 11 月 28 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 710 元/吨, 环比上期下跌 10 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 710 元/吨, 环比上期下跌 10 元/吨。

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)

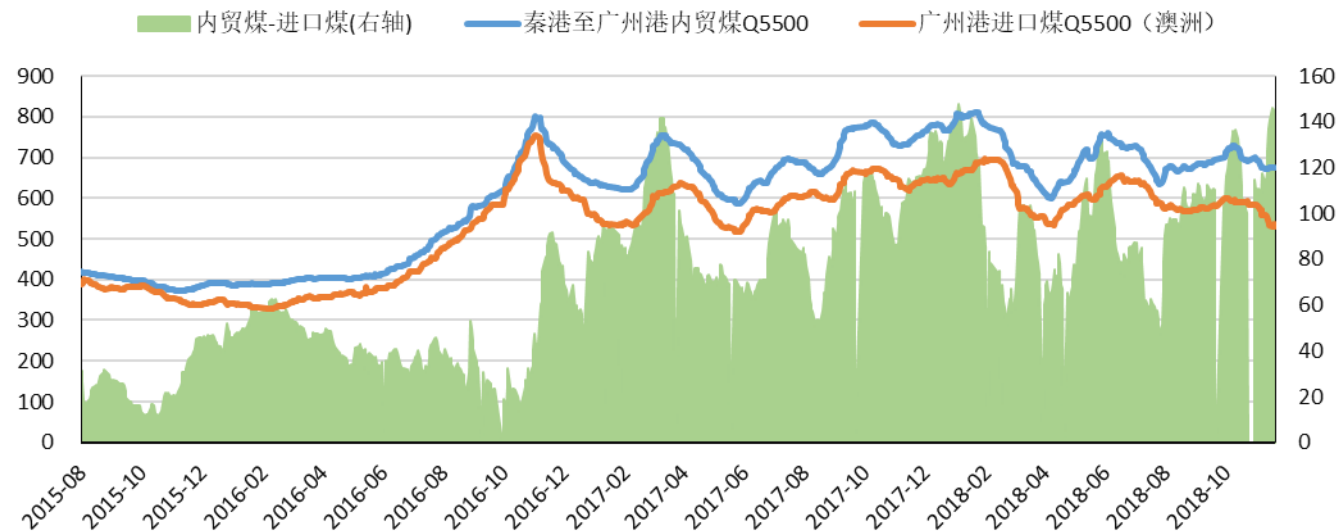


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 2.3 我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪

- 截至 2018 年 11 月 28 日，我国广州港内贸煤减去进口动力煤价差为 139.70 元/吨。

图 10: 我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪情况 (元/吨)

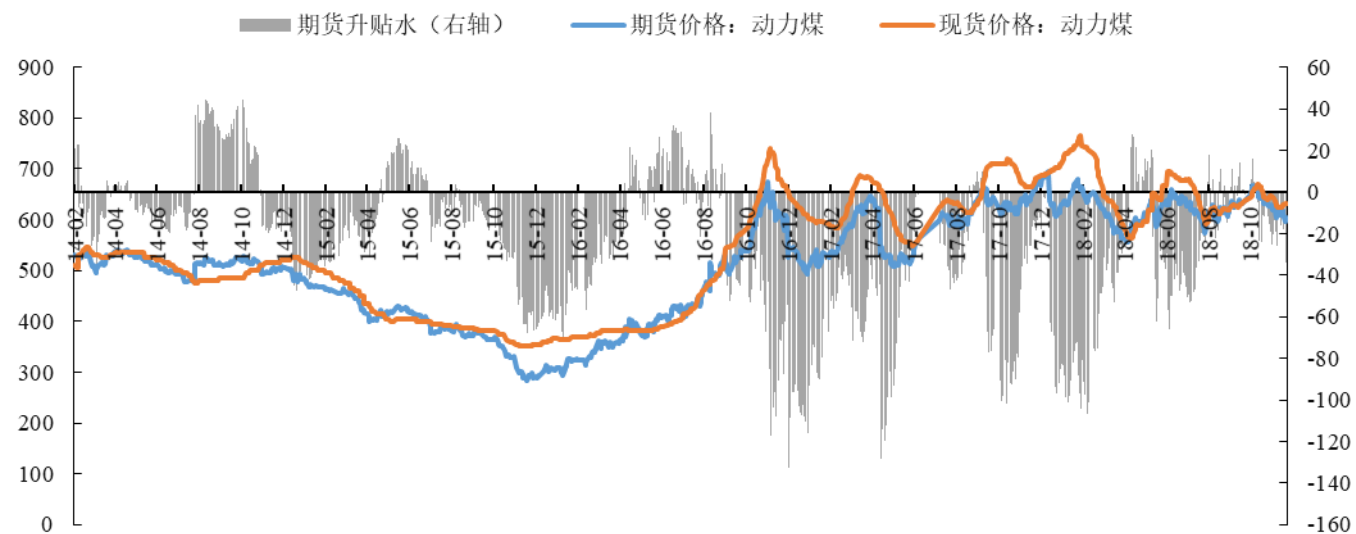


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 2.4 动力煤期货合约价格及升贴水

- 截至 2018 年 11 月 28 日，动力煤期货活跃合约下跌 15.6 元/吨至 618.4 元/吨，期货贴水 29.2 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

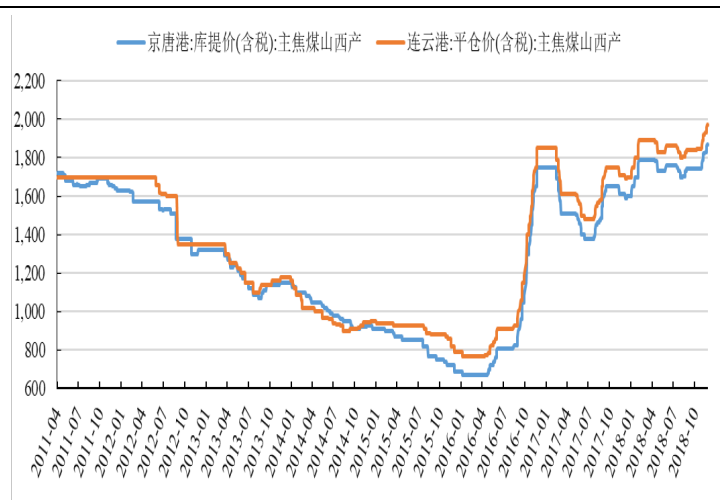
### 3、炼焦煤价格

#### 3.1 港口及产地炼焦煤价格

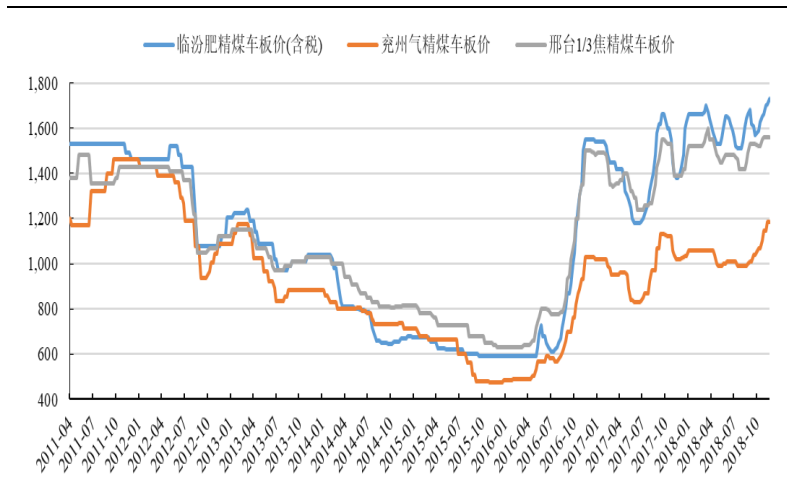
- 港口炼焦煤: 截至 2018 年 11 月 28 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税) 1870 元/吨, 环比上期上涨 10 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税) 1970 元/吨, 环比上期上涨 10 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 2018 年 11 月 23 日, 临汾肥精煤车板价(含税) 1730 元/吨, 环比上期上涨 25 元/吨; 兖州气精煤车板价 1185 元/吨, 环比上期持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1560 元/吨, 环比上期持平。

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

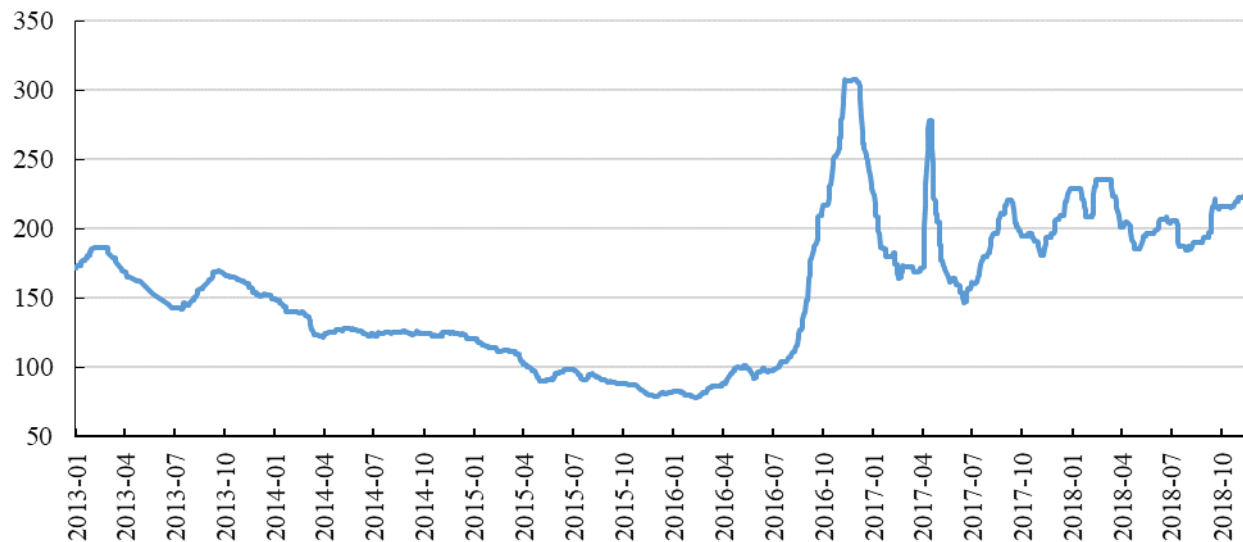


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3.2 国际炼焦煤价格

- 截至 2018 年 11 月 28 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 218 美元/吨, 环比上期下跌 4 美元/吨。

图 14: 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)

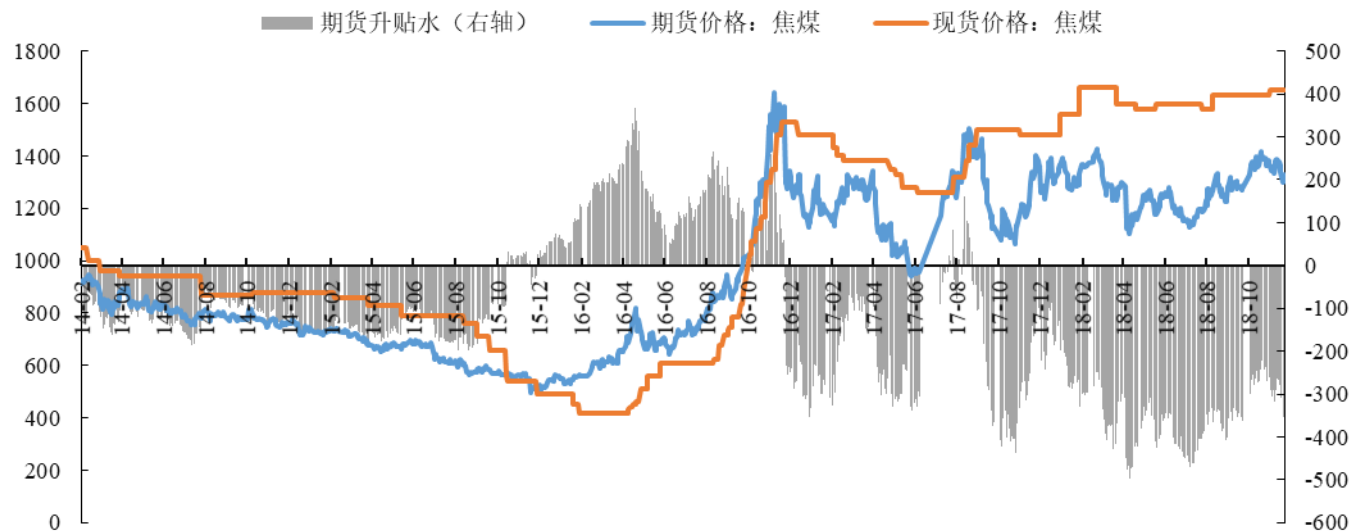


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3.3 焦煤期货合约价格及升贴水

- 截至 2018 年 11 月 28 日, 焦煤期货活跃合约下跌 48.5 元/吨至 1330 元/吨, 期货贴水 320 元/吨。

图 15: 期货收盘价(活跃合约):焦煤(元/吨)



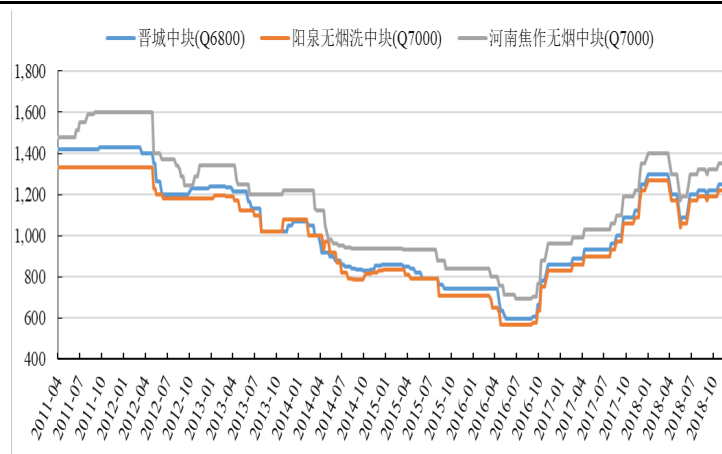
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 4、无烟煤价格

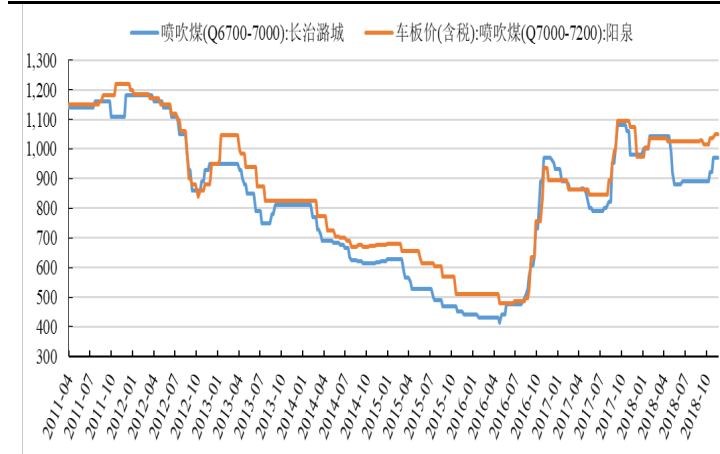
- 无烟煤: 截至 2018 年 11 月 23 日, 晋城中块无烟煤(Q6800) 1250 元/吨, 环比上期持平; 阳泉无烟洗中块(Q7000) 1290 元/吨, 环比上期持平; 河南焦作无烟中块(Q7000) 1340 元/吨, 环比上期持平。
- 喷吹煤: 截至 2018 年 11 月 16 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000) 车板价(含税)价格 970 元/吨, 环比上期持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200) 1050 元/吨, 环比上期持平。

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 11 月 28 日, 秦皇岛港煤炭库存下降 16.5 万吨至 560 万吨, 环比降幅 2.86%; 截至 2018 年 11 月 25 日, 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存下降 75.43 万吨至 144.28 万吨, 环比降幅 34.33%。

图 18: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

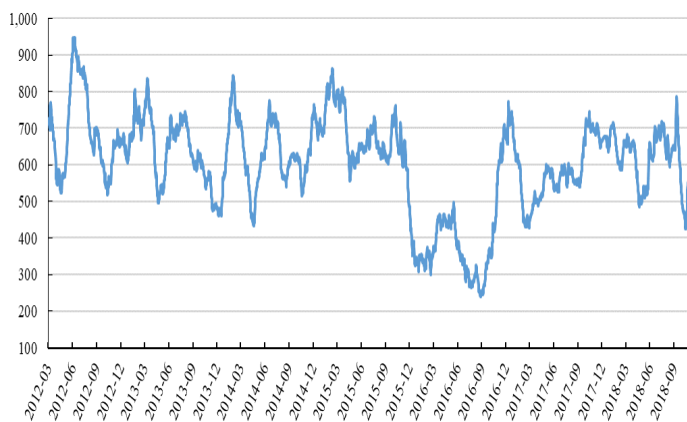
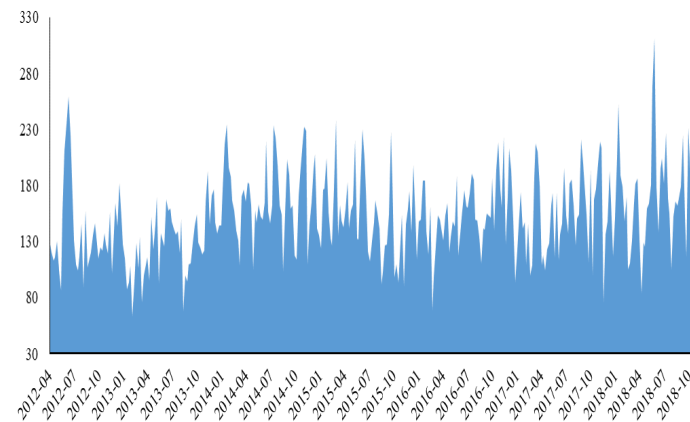


图 19: 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存变化情况(万吨)

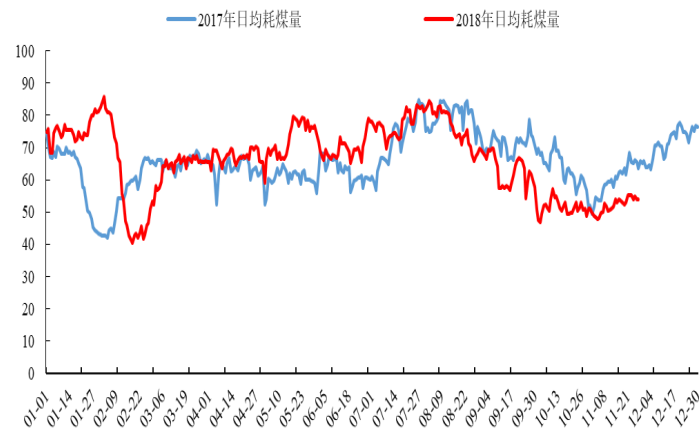


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 沿海六大电厂运行平稳。截至 2018 年 11 月 28 日, 沿海六大电厂煤炭库存 1,754.07 万吨, 较上周同期下降 7.93 万吨, 环比降幅 0.45%; 日耗为 53.89 万吨, 较上周同期增加 1.06 万吨/日, 环比增幅 2.01%; 可用天数为 32.55 天, 较上期增加 0.8 天。

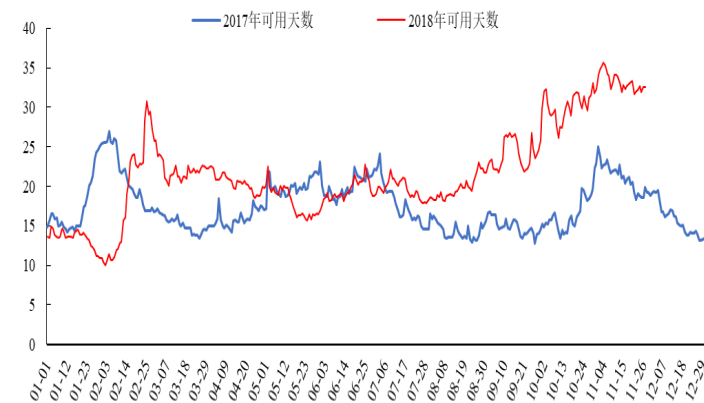
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 20: 六大发电集团煤炭日均耗煤变化情况 (万吨)



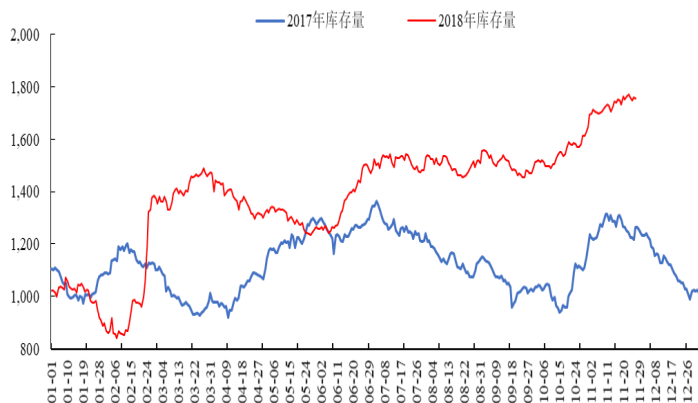
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

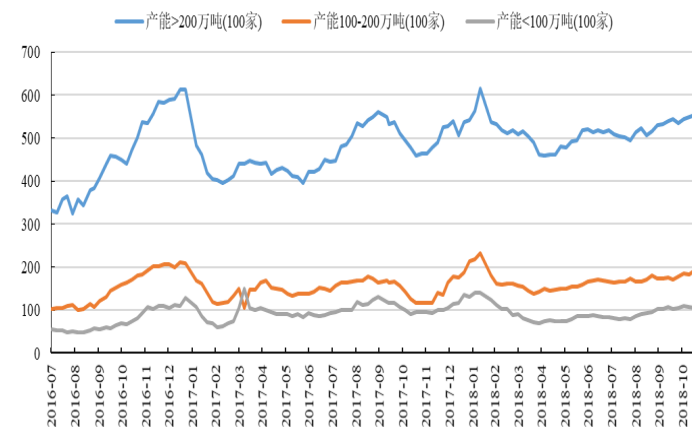
- 港口炼焦煤库存：截至 2018 年 11 月 23 日，六大港口炼焦煤库存下降 5.40 万吨至 307.50 万吨；
- 国内独立焦化厂炼焦煤总库存：截至 2018 年 11 月 23 日，国内独立焦化厂(产能>200 万吨，100 家)炼焦煤总库存 562.5 万吨，环比增幅 1.39%；国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨，100 家)炼焦煤总库存 194.7 万吨，环比增幅 1.51%；国内独立焦化厂(产能<100 万吨，100 家)炼焦煤总库存 110 万吨，环比增幅 4.66%。

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)

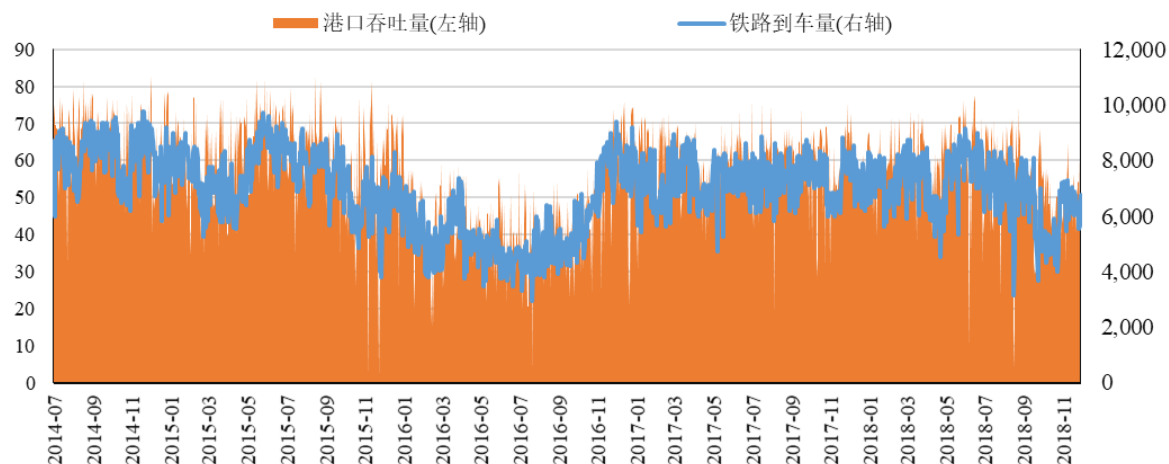


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 3、港口煤炭调度情况

- 秦皇岛港煤炭调度：截至 2018 年 11 月 28 日，秦皇岛港铁路到车量增加 251 车至 6755 车；秦皇岛港港口吞吐量减少 2.7 万吨至 47.3 万吨。

图 25: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)

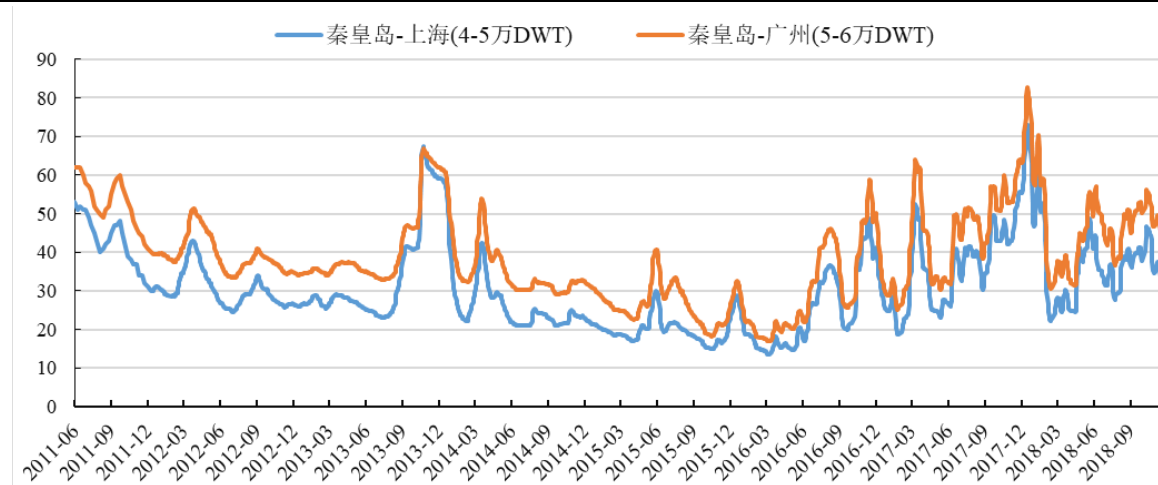


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 4、煤炭海运费情况

- 煤炭海运费: 截至11月28日, 秦皇岛-上海(4-5万DWT)的海运费价格为29.10元/吨, 环比上期下降2.2元/吨, 环比降幅7.03%; 秦皇岛-广州(5-6万DWT)的海运费价格为37.7元/吨, 环比上期下降5.30元/吨, 环比降幅12.33%。

图 26: 煤炭海运费情况 (元/吨)

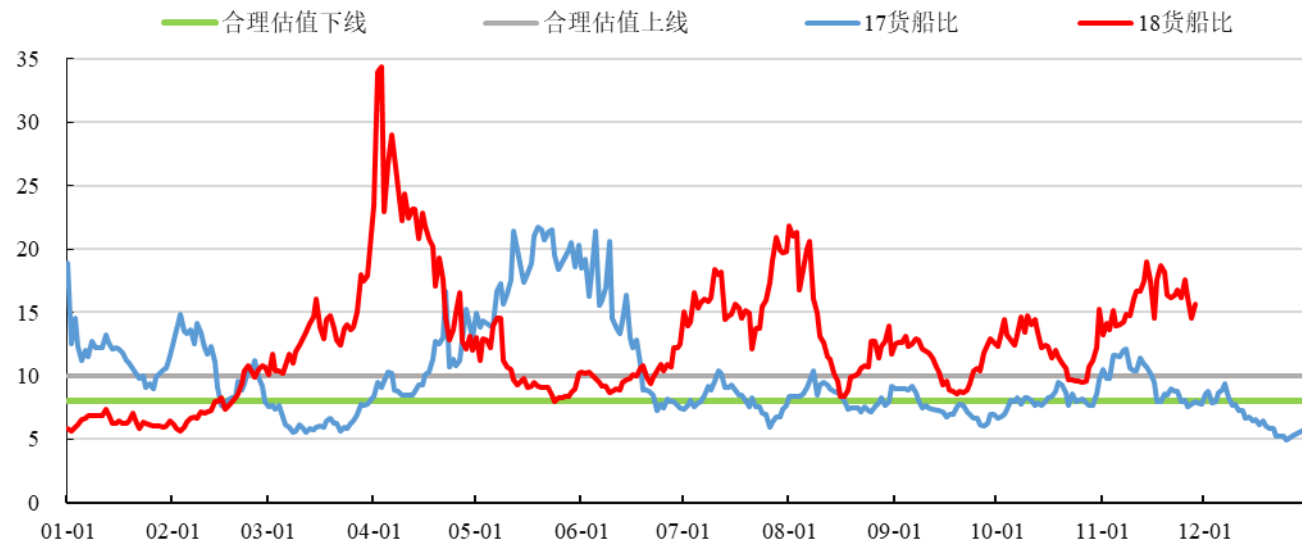


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 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 11 月 28 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 15.61，环比上期下降 1.67，现阶段货船比较高，主要是由于库存增加导致，港口动力煤价格阶段性小幅波动。（根据今年的市场行情，我们调整了货船比的合理估值上下线）。

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

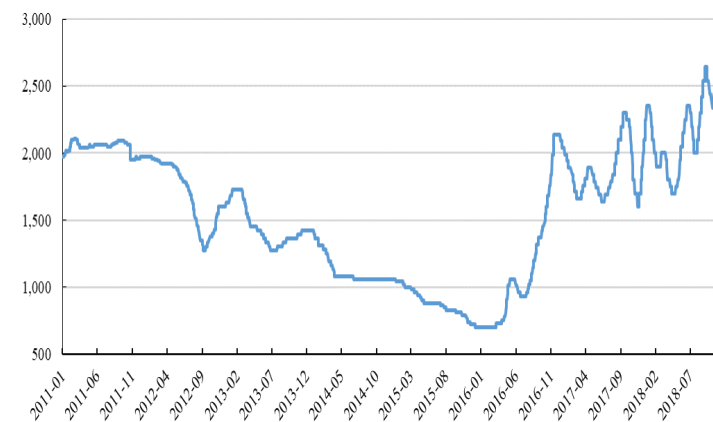
- 上海螺纹钢价格：截至 2018 年 11 月 28 日，上海螺纹钢价格 3860 元/吨，环比上期下降 170 元/吨。
- 唐山产二级冶金焦价格：截至 2018 年 11 月 28 日，唐山产二级冶金焦价格 2340 元/吨，环比上期下降 200 元/吨。

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 11 月 25 日, 华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价) 2085 元/吨, 环比上期下降 28 元/吨; 华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价) 2285 元/吨, 环比上期下跌 3 元/吨; 华东地区尿素(小颗粒)市场价(均价) 2108 元/吨, 环比上期下降 15.33 元/吨。
- 水泥价格指数: 截至 2018 年 11 月 28 日, 全国水泥价格指数上升 0.41 元/吨至 161.25 元/吨。

图 30: 各地区尿素市场均价 (元/吨)

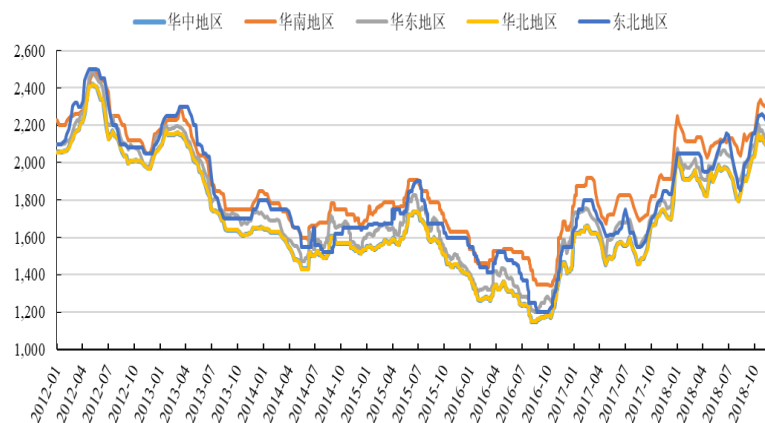
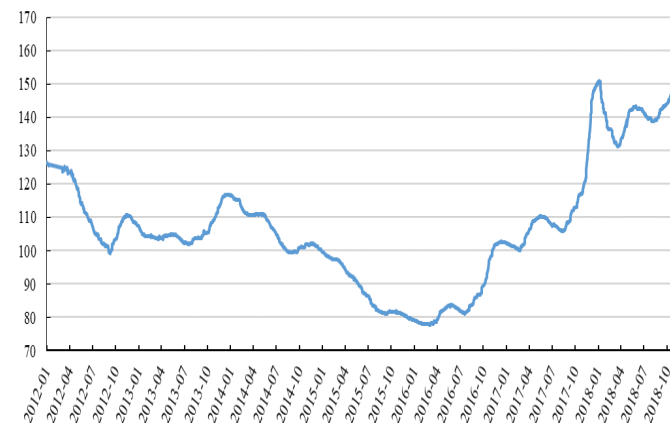


图 31: 全国水泥价格指数 (元/吨)



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 11 月 28 日, 华中地区甲醇市场价(中间价) 2525 元/吨, 环比上期下降 215 元/吨; 东北地区甲醇市场价(中间价) 2400 元/吨, 环比上期下降 150 元/吨; 西南地区甲醇市场价(中间价) 2450 元/吨, 环比上期下降 200 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

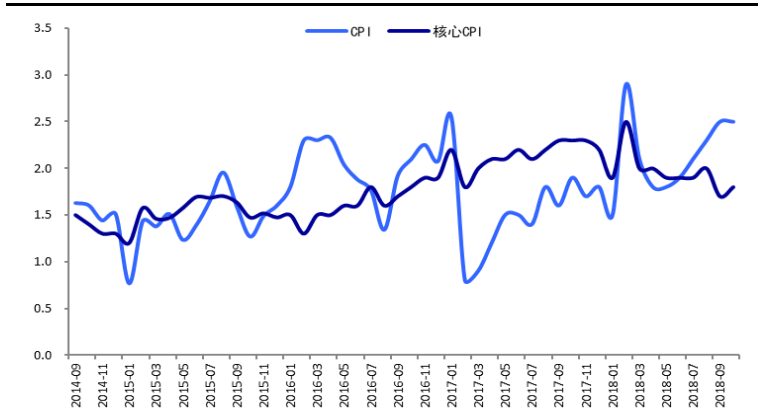
## 六、宏观数据跟踪

### 1、CPI 与 PPI

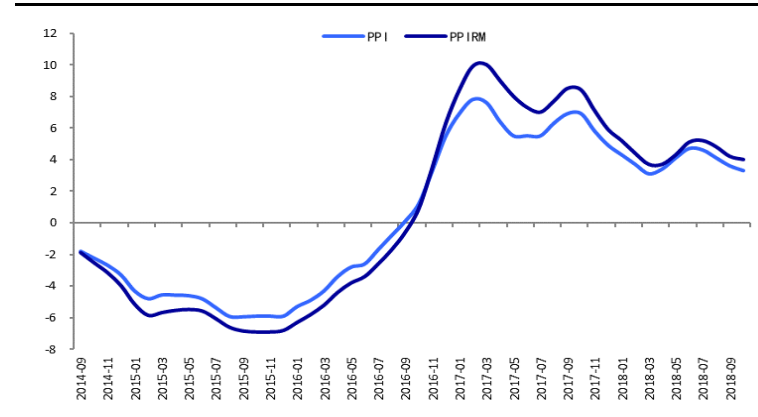
- 10 月 CPI 同比增长 2.5%，增速与 9 月持平；PPI 同比增长 3.3%，增速较 9 月回落 0.3 个百分点。

图 33: CPI 与核心 CPI 当月同比增速情况 (单位: %)

图 34: PPI 与 PPIRM 当月同比增速情况 (单位: %)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

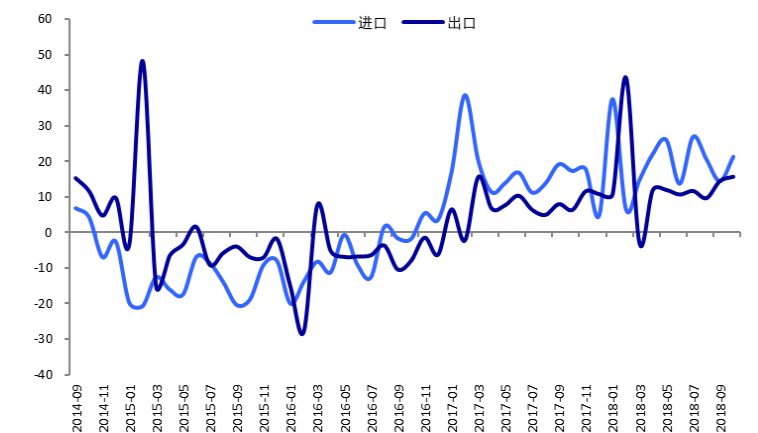


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2、进出口与 PMI

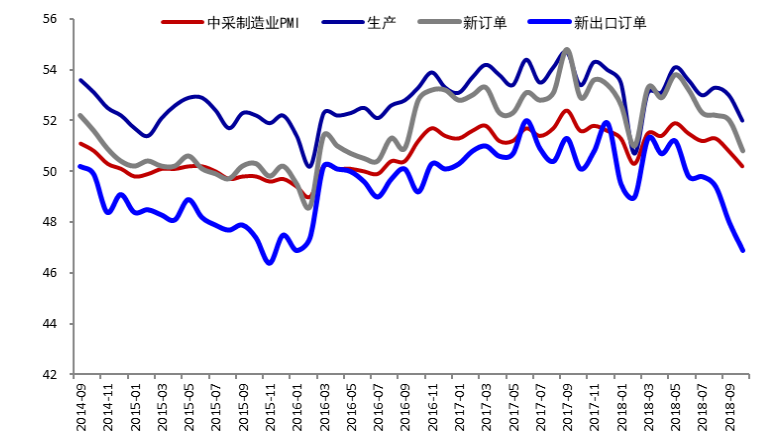
- 10月以美元计价, 出口总额同比增长 15.6%, 进口总额同比增长 21.4%。

图 35: 以美元计价进口总额、出口总额同比增速情况 (单位: %)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 36: 中采 PMI 及其分项情况 (单位: %)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 七、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

**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。