



Research and
Development Center

煤炭市场继续承压下行

煤炭行业周报

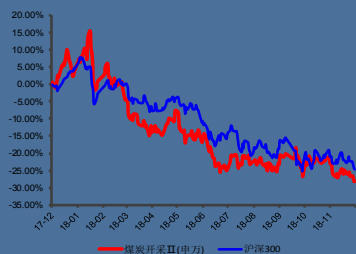
2018年12月21日

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

煤炭市场继续承压下行

2018年12月21日

本期内容提要：

- ◆ **港口与产地煤炭价格继续回落：**截至12月19日，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价599元/吨，较上周下跌13元/吨。动力煤价格指数(RMB):CCI进口5500(含税)573.1元/吨，较上周增加5.6元/吨。产地方面，山西大同南郊弱粘煤439元/吨，较上周下降6.0元/吨；内蒙古鄂尔多斯东胜大块精煤450元/吨，较上周下降5.0元/吨。纽卡斯尔港动力煤现货价100.51美元/吨，较上周下跌1.89美元/吨。
- ◆ **受寒潮影响，周内煤炭需求持续高位运行：**本周沿海六大电厂日耗高位波动，周内六大电日耗均值73.04万吨，较上周的72.73万吨小幅增加0.31万吨，增幅0.43%，较17年同期的74.69万吨下降1.65万吨，降幅3.52%；12月20日六大电日耗为72.27万吨，周环比下降1.78万吨，降幅2.40%，同比下降4.37万吨，降幅5.70%，可用天数为23.28天，较上周同期增加0.10天，较去年同期增加9.08天。本期重点电厂日均耗煤424万吨，较上期增加37万吨，增幅9.56%；较17年同期增加11.2万吨，增幅2.71%。近期持续低温，沿海电厂日耗已恢复至17年同期水平。
- ◆ **受需求好转影响，中下游库存小幅去化：**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）库存小幅去化，周内库存水平均值1574.80万吨，较上周的1606.80万吨下降32万吨，降幅1.99%；下游电厂库存方面，本周六大电厂煤炭库存均值1,699.47万吨，较上周下降65.82万吨，降幅3.73%，较17年同期增加592.44万吨，增幅53.52%；本期全国重点电厂库存9005万吨，较上期下降296万吨，降幅3.18%，较17年同期增加1748万吨，增幅24.09%。截至12月20日秦皇岛港港口吞吐量54.2万吨，较上周增加8.8万吨。另一方面，国内海上煤炭运价指数震荡运行，本期运价指数报收于778.73点，与上期相比上行34.07点，增幅为4.58%，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0.3元/吨至34.5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1.1元/吨至26.3元/吨。
- ◆ **煤焦板块：焦炭方面，**钢厂高炉检修限产逐步增多，刚性需求继续减弱，12月上旬产地抄底的部分贸易货源到港直接面临亏损，近期贸易商多以出货为主，暂停采购，焦企方面本周出货压力又重新增加，部分焦企库存由降转升，供需面继续边际趋宽松，短期看焦炭市场暂时偏弱运行为主。**焦煤方面，**焦炭暂无明显起色的局面下，下游钢焦企业短期对于焦煤的增库存意愿不是很强，以消耗前期高价煤库存为主，少量补充以调整原料煤库存结构，近期主产地多数矿务局库存均有不同程度上升，部分以配焦煤为主的矿务局库存甚至已增至压力线位置，但临近年底，煤企供应能力有限，各大矿务局目前以挺价为主，地方矿从主焦到配焦本

月有 50-140 元/吨左右的下调行为，短期看焦煤市场也偏弱运行。

- ◆ 我们认为，煤炭市场弱势格局短期难以有改观。首先，本周日耗稳定于 70 万吨以上，但受中下游库存较高、长协煤的支撑以及 1 月进口煤补充预期影响，电厂实际采购需求有限，本周日耗虽高，但未能有效拉动煤炭采购贸易，中下游以缓慢去库存为主。其次，产业链各环节叠加影响，价格普跌；主地产销格局宽松，产地煤价延续下行趋势；内河港口成交惨淡，下游接货意愿较低；沿海港口贸易商普遍抛售止损，电厂压价，现货加速下跌。再次，国内外期现市场共振，悲观情绪蔓延，国际煤价弱势，主力 1905 合约放量下跌，进一步加重了现货市场看跌情绪。截至 20 日，CCTD 动力煤 Q5500 已跌破 600 元/吨，短期来看，动力煤市场仍存向下调整空间，但受成本及后期即将到来的寒潮影响，降幅或将有所收窄。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：政治局会议与央行表态释放两大信号，11 月经济数据较为平稳。12 月 13 日中共中央政治局会议分析研究 2019 年经济工作，同日易纲行长在论坛上对货币政策表态，政策层面两大信号的释放对 2019 年我国经济工作的重点具有指导意义。政治局会议在“六稳”基调的基础上，提出了提振市场信心、以先进制造业为抓手振兴实体经济、基建发力以东部、发达地区为重点等新的经济工作方向，对去杠杆与房地产问题的关注有所弱化。易纲行长则表态在经济下行周期我国需要相对宽松的货币条件，货币政策将逐渐从数量调控为主转向价格调控为主，同时货币政策需要考虑利率与汇率的平衡。我们认为无论是政治局会议还是央行表态，两者一方面反映了我国经济来自内部与外部的压力逐渐加大，另一方面也反映了在双重压力下政策维稳的同时也会具有更大的灵活性，这对于下行周期内维持稳定的经济增长是有积极作用的。最新发布的经济数据中，投资延续回升趋势，消费与工业生产情况下滑。1-11 月我国固定资产投资同比增长 5.9%，较前 10 月增速加快 0.2 个百分点，其中基建与房地产增速与上期持平，制造业投资延续向好趋势，增速较 1-10 月加快 0.4 个百分点。相较之下，消费与工业生产情况双双下滑，反映了来自内部需求的压力。
- ◆ 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、本周核心观点及重点关注	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、风险因素	19

图目录

图 1: 各行业板块一周表现 (12.17~12.21) (%)	4
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: 工业增加值当月同比增速情况 (单位: %)	18
图 34: 固定资产投资完成额累计同比情况 (单位: %)	18

一、本周核心观点及重点关注

本期观点：煤炭市场继续承压下行

我们认为，煤炭市场弱势格局短期难以有改观。首先，本周日耗稳定于 70 万吨以上，但受中下游库存较高、长协煤的支撑以及 1 月进口煤补充预期影响，电厂实际采购需求有限，本周日耗虽高，但未能有效拉动煤炭采购贸易，中下游以缓慢去库存为主。其次，产业链各环节叠加影响，价格普跌；主产地产销格局宽松，产地煤价延续下行趋势；内河港口成交惨淡，下游接货意愿较低；沿海港口贸易商普遍抛售止损，电厂压价，现货加速下跌。再次，国内外期现市场共振，悲观情绪蔓延，国际煤价弱势，主力 1905 合约放量下跌，进一步加重了现货市场看跌情绪。截至 20 日，CCTD 动力煤 Q5500 已跌破 600 元/吨，短期来看，动力煤市场仍存向下调整空间，但受成本及后期即将到来的寒潮影响，降幅或将有所收窄。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。

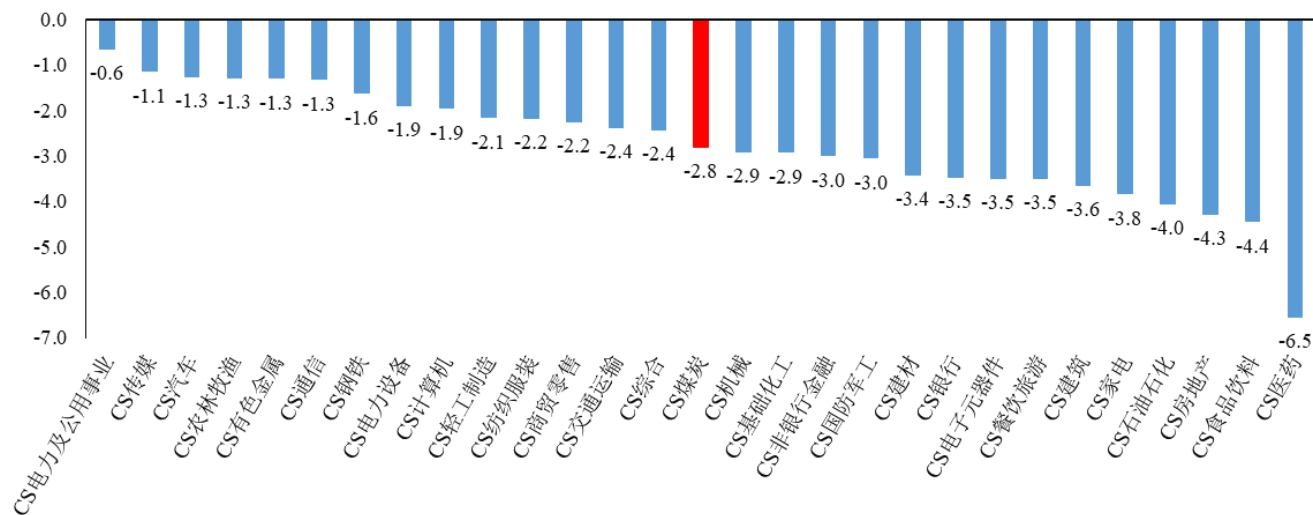
近期重点关注

1、据中国煤炭工业协会统计与信息部数据，1-10 月，全国大型煤炭企业主要经济技术指标整体上升。煤炭产销量增长。1-10 月，协会直报的大型煤炭企业（口径下同）原煤产量完成 21.4 亿吨，同比增加 8481.9 万吨，上涨 4.1%；煤炭销量完成 21.1 亿吨，同比增加 10087 万吨，同比增长 5.0%。单产单进提升。1-10 月，大型煤炭企业回采工作面平均个数 1303 个，同比减少 63 个；回采工作面累计平均月产量为 79003 吨，同比增加 5495 吨，增长 7.48%；掘进工作面平均个数 3263 个，同比增加 68 个；掘进工作面平均月进度 150 米，同比增加 11 米，增长 7.91%。财务效益提升。1-10 月，大型煤炭企业营业收入（含非煤）完成 2.85 万亿元，同比增长 3.18%；利润总额 1356 亿元，同比增长 32.8%；应收账款净额（含非煤）2204.2 亿元，同比下降 8.3%；资产负债率 71.1%，比去年同期下降 2.77 个百分点。

2、中国煤炭资源网消息，12 月 5 日，在秦皇岛举行的“2019 年全国煤炭交易会”上，由中国煤炭工业协会、中国煤炭运销协会和重庆市经信委共同指导，陕西煤炭交易中心负责编制的“中国煤炭价格指数—长江中上游（重庆）动力煤价格指数”（以下简称重庆动力煤指数）正式发布。此举填补了长江上游区域煤炭市场指数的空白，进一步健全和完善了全国煤炭价格指数体系。

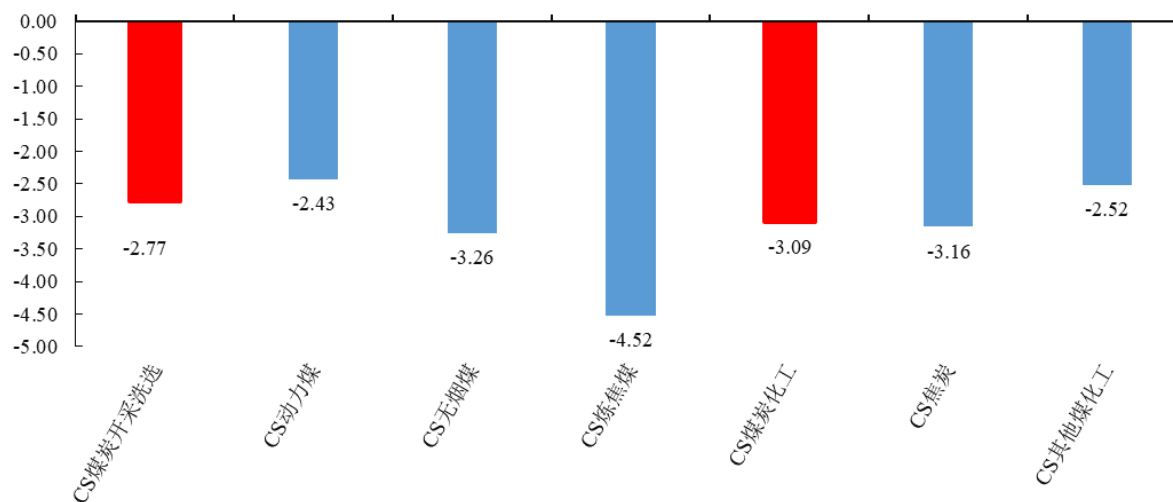
二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块下跌 2.8%，表现优于大盘；本周沪深 300 下跌 4.31%到 3029.40；涨幅前三的行业分别是电力及公用事业（-0.6%）、传媒（-1.1%）、汽车（-1.3%）。

图 1: 各行业板块一周表现 (12.17~12.21) (%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

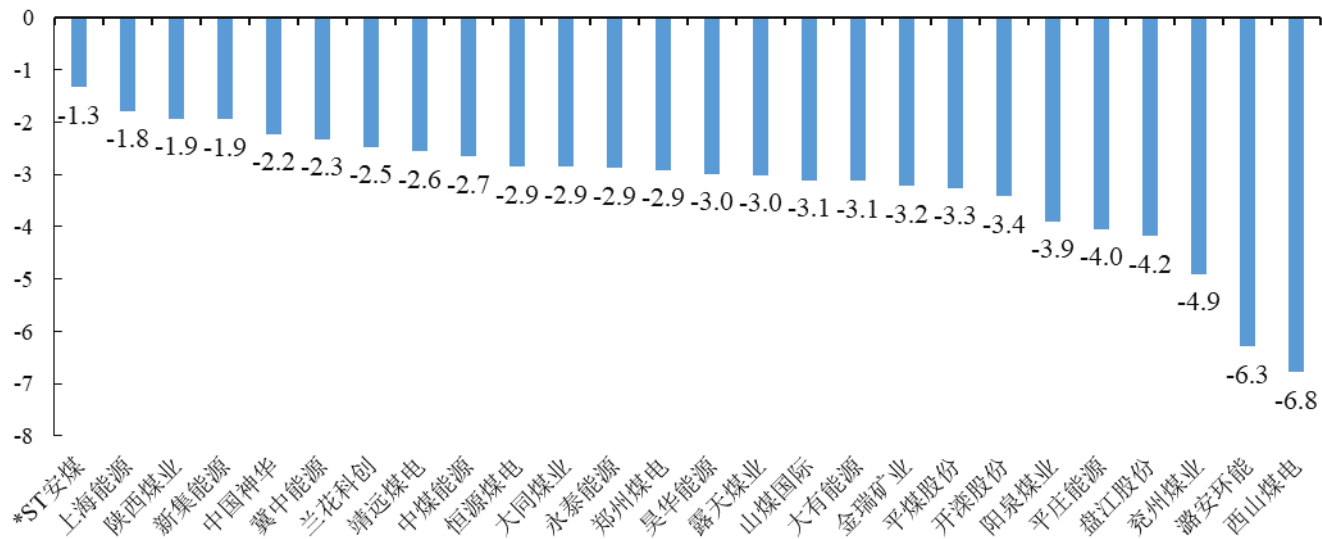
- 本周煤炭开采洗选板块下跌 2.77%，动力煤板块下跌 2.43%，无烟煤板块下跌 3.26%；煤炭化工下跌 3.09%，焦炭板块下跌 3.16%。

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幅前三的分别为*ST安煤 (-1.3%)、上海能源 (-1.8%)、陕西煤业 (-1.9%);

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

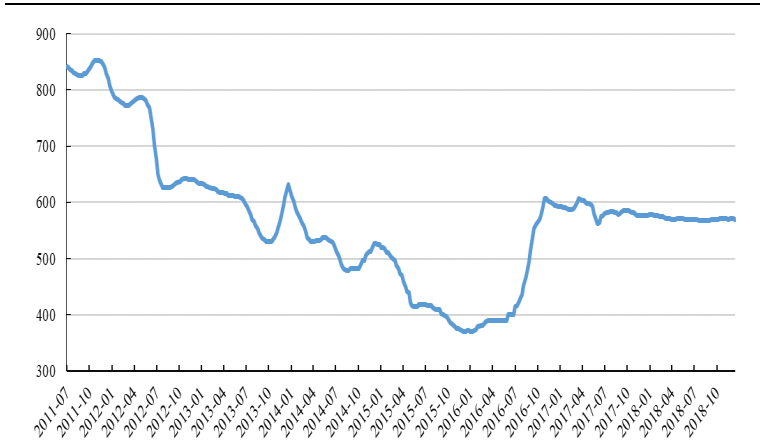
三、煤炭价格跟踪

1、煤炭价格指数

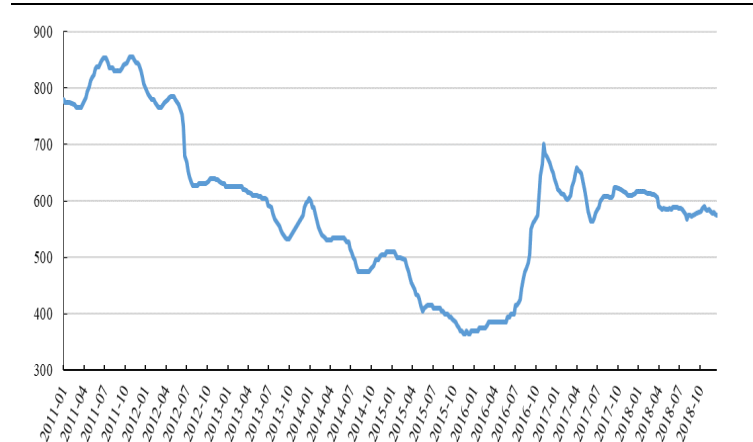
- 截至 2018 年 12 月 19 日, 秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数 (环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格) 报收于 570 元/吨, 环比上期下降 1 元/吨; 截至 2018 年 12 月 17 日, 由中国煤炭市场网发布的 CCTD 秦皇岛煤炭价格报收于 575 元/吨, 环比上期下跌 1 元/吨。

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

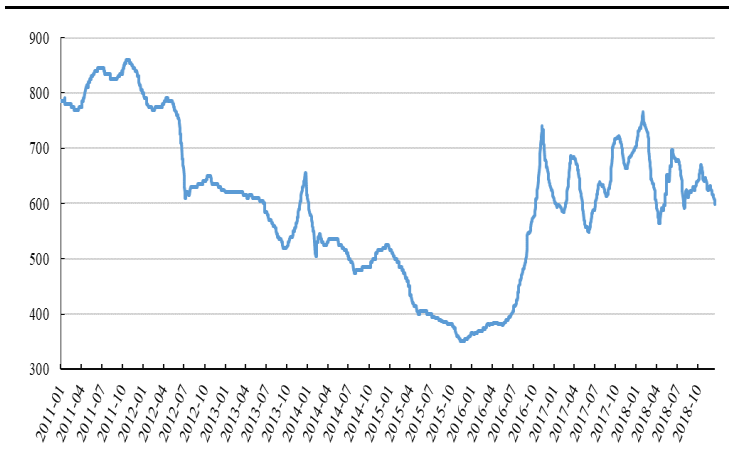
2、动力煤价格

2.1 港口及产地动力煤价格

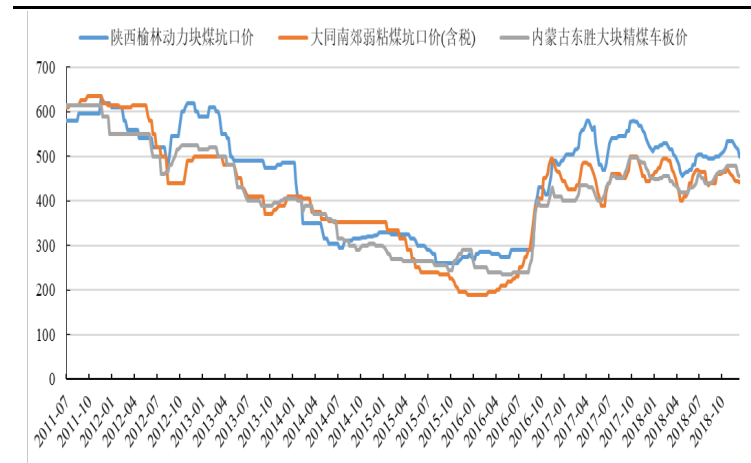
- 港口动力煤: 截至 2018 年 12 月 19 日, 秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 599 元/吨, 环比上期下跌 13 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 2018 年 12 月 14 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 500 元/吨, 环比上期下跌 15 元/吨; 大同南郊弱粘煤坑口价(含税)(Q5500) 443 元/吨, 环比上期下跌 2 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 455 元/吨, 环比上期下跌 4 元/吨。

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

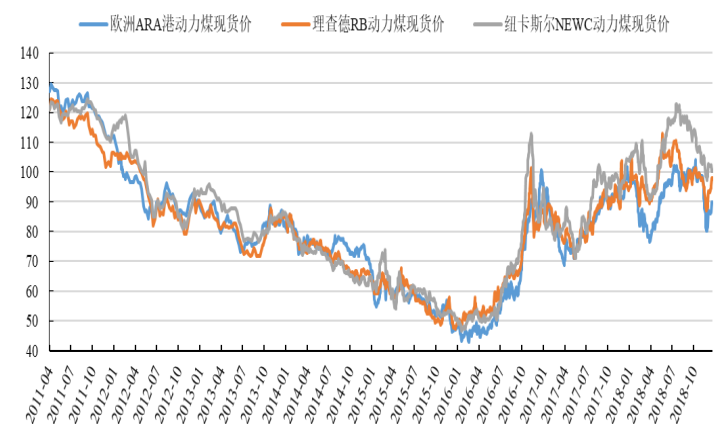


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

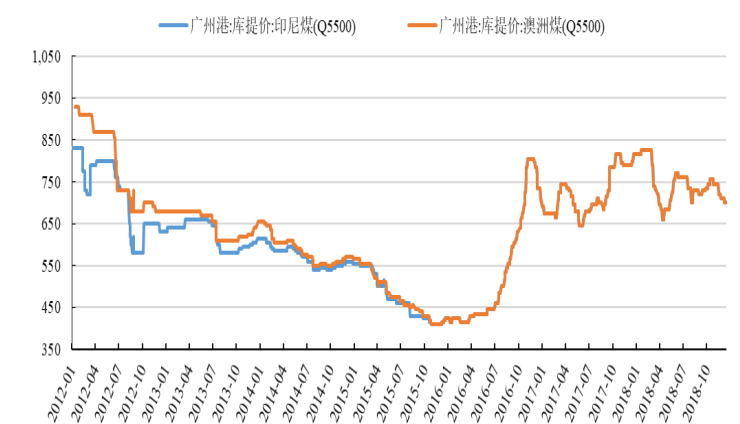
- 截至 2018 年 12 月 19 日, ARA 指数 89.8 美元/吨, 环比上期增加 3.26 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 97.71 美元/吨, 环比上期上涨 2.8 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数下跌 1.7 美元/吨至 100.51 美元/吨。
- 截至 2018 年 12 月 19 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 700 元/吨, 环比上期持平; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 700 元/吨, 环比上期持平。

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)

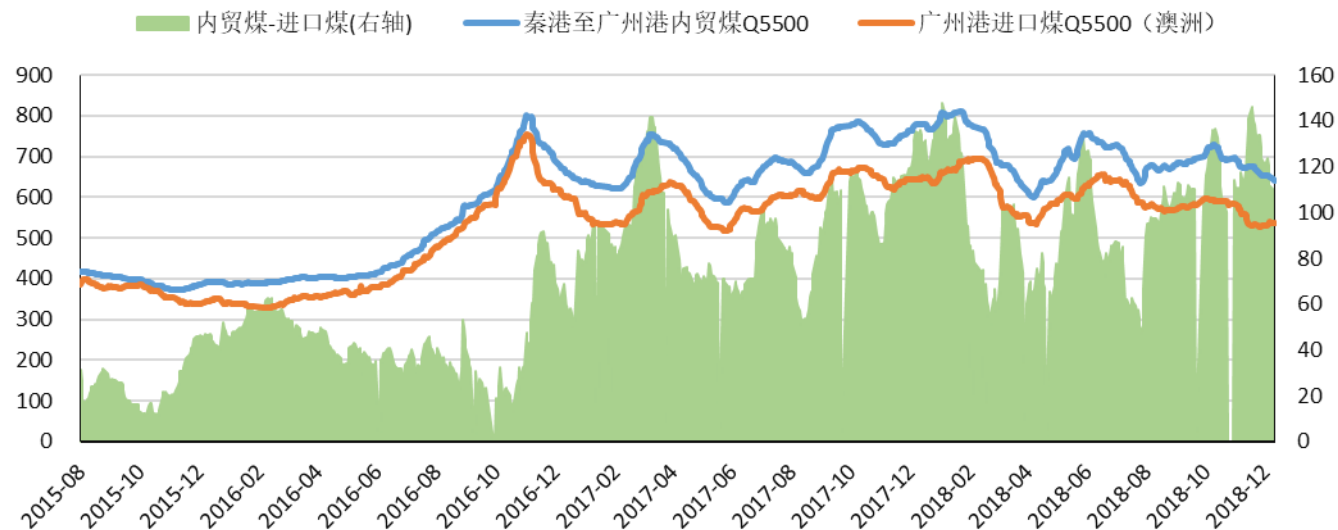


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪

- 截至 2018 年 12 月 19 日，我国广州港内贸煤减去进口动力煤价差为 103.2 元/吨。

图 10: 我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪情况 (元/吨)

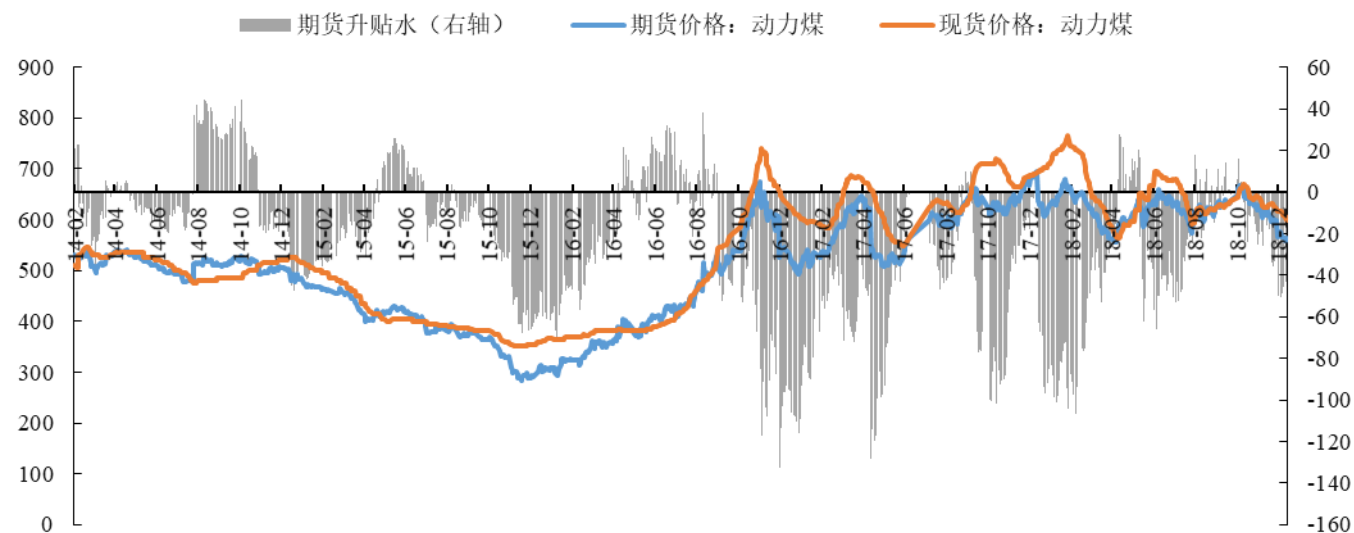


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.4 动力煤期货合约价格及升贴水

- 截至 2018 年 12 月 19 日，动力煤期货活跃合约下跌 3.2 元/吨至 563 元/吨，期货贴水 43.4 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

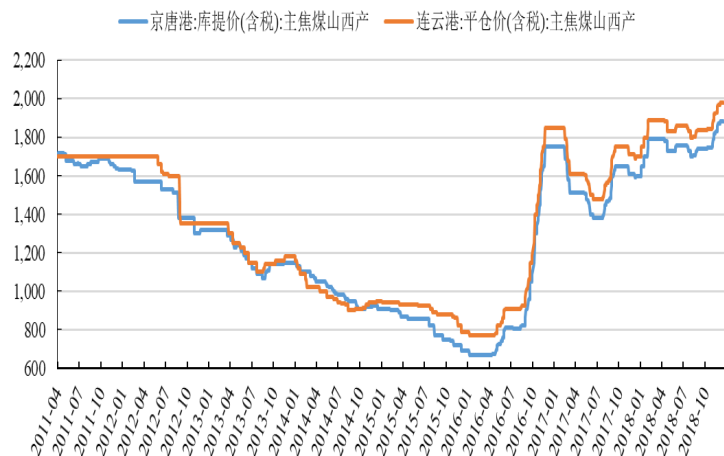
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

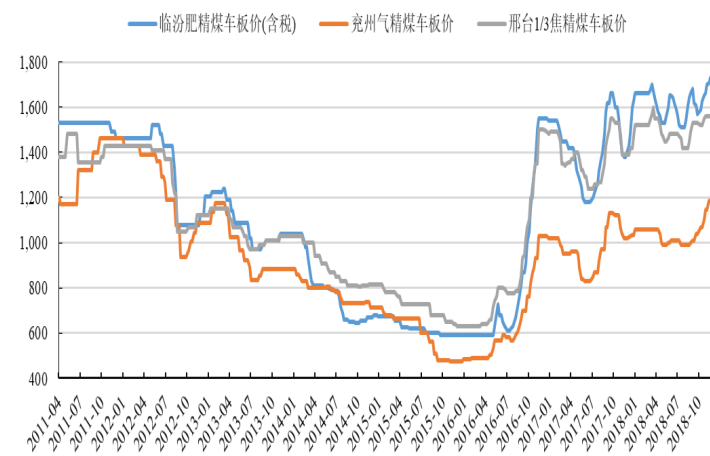
- 港口炼焦煤: 截至 2018 年 12 月 19 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税) 1880 元/吨, 环比上期持平; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税) 1980 元/吨, 环比上期持平。
- 产地炼焦煤: 截至 2018 年 12 月 14 日, 临汾肥精煤车板价(含税) 1680 元/吨, 环比上期持平; 兖州气精煤车板价 1185 元/吨, 环比上期持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1560 元/吨, 环比上期持平。

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

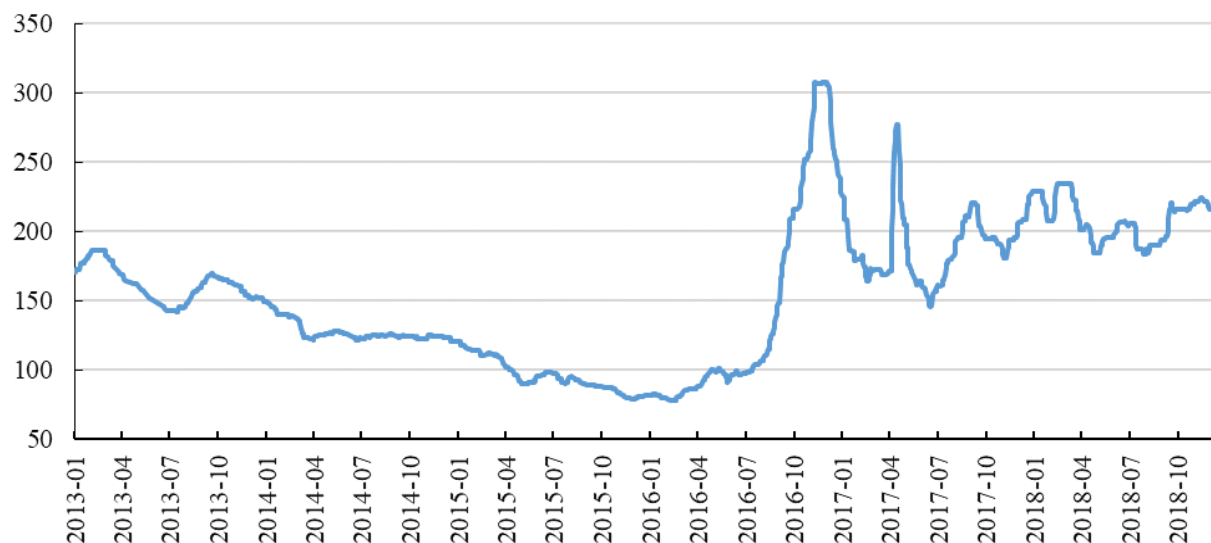


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格

- 截至 2018 年 12 月 19 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 209 美元/吨, 环比上期下跌 4 元/吨。

图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)

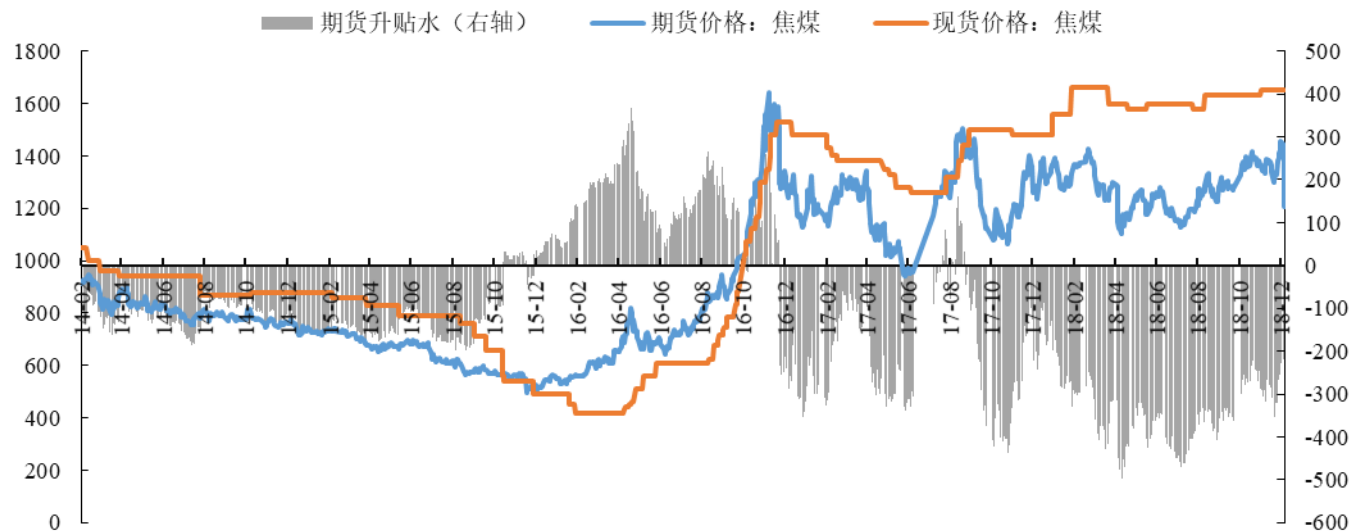


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.3 焦煤期货合约价格及升贴水

- 截至 2018 年 12 月 19 日, 焦煤期货活跃合约下跌 8.5 元/吨至 1195.5 元/吨, 期货贴水 454.5 元/吨。

图 15: 期货收盘价(活跃合约):焦煤(元/吨)



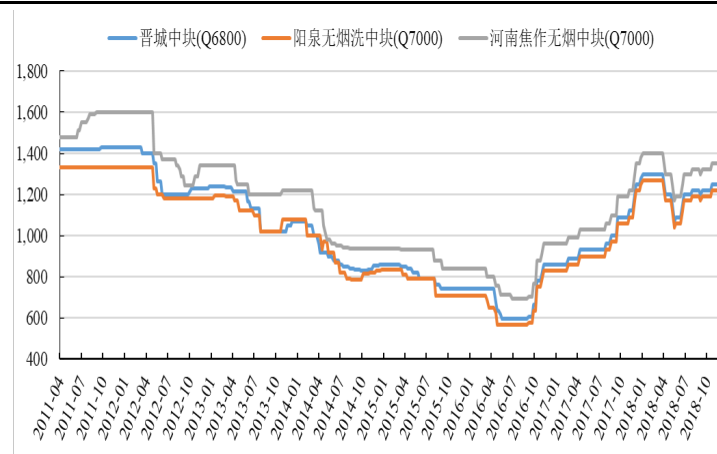
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤价格

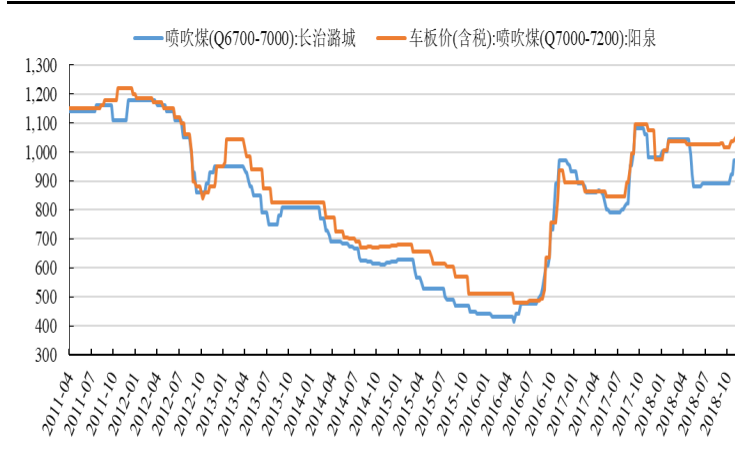
- 无烟煤: 截至 2018 年 12 月 14 日, 晋城中块无烟煤(Q6800) 1220 元/吨, 环比上期下跌 10 元/吨; 阳泉无烟洗中块(Q7000) 1190 元/吨, 环比上期下跌 10 元/吨; 河南焦作无烟中块(Q7000) 1320 元/吨, 环比上期下跌 10 元/吨。
- 喷吹煤: 截至 2018 年 12 月 14 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000) 车板价(含税)价格 972 元/吨, 环比上期持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200) 1050 元/吨, 环比上期持平。

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 12 月 20 日, 秦皇岛港煤炭库存下降 24 万吨至 618.5 万吨; 截至 2018 年 12 月 16 日, 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存增加 9.72 万吨至 174.72 万吨。

图 18: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

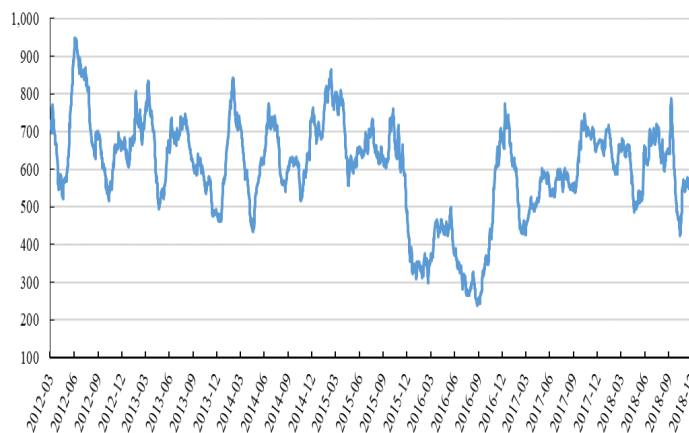
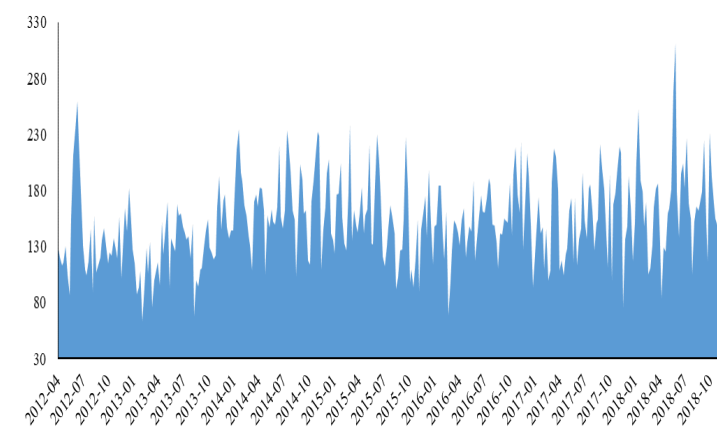


图 19: 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存变化情况(万吨)

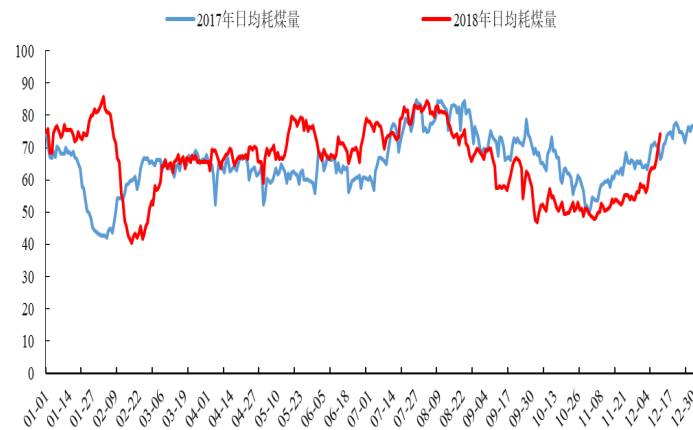


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 沿海六大电厂运行平稳。截至 2018 年 12 月 20 日, 沿海六大电厂煤炭库存 1682.56 万吨, 较上周同期下降 73.09 万吨, 环比降幅 4.16%; 日耗为 72.27 万吨, 较上周同期下降 1.78 万吨/日, 环比降幅 2.40%; 可用天数为 23.28 天, 较上期减少 0.43 天。

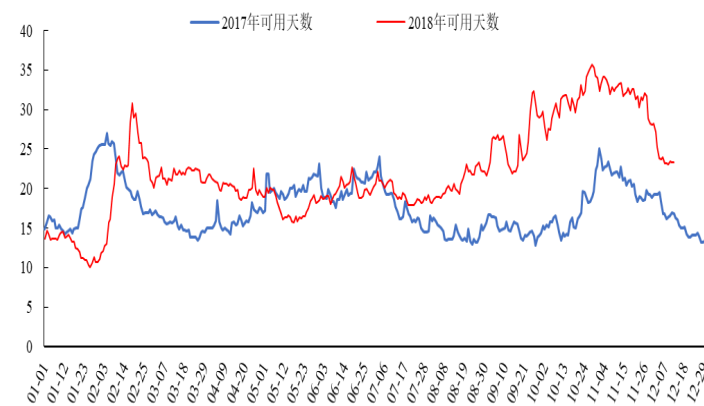
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 20: 六大发电集团煤炭日均耗煤变化情况 (万吨)



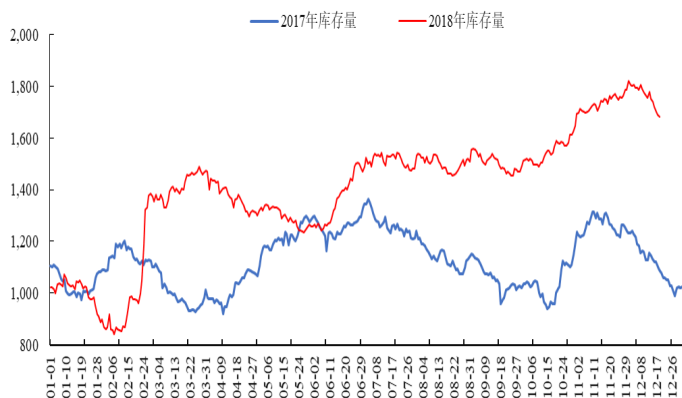
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

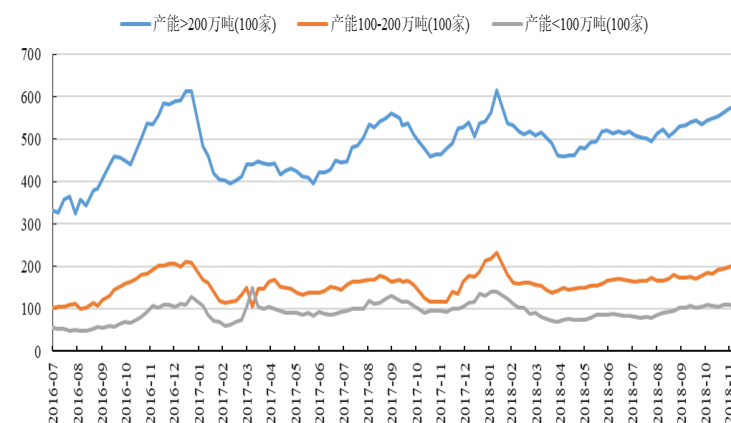
- 港口炼焦煤库存：截至 2018 年 12 月 14 日，六大港口炼焦煤库存下降 18.52 万吨至 274.24 万吨；
- 国内独立焦化厂炼焦煤总库存：截至 2018 年 12 月 14 日，国内独立焦化厂(产能>200 万吨，100 家)炼焦煤总库存 600.3 万吨，环比增幅 3.84%；国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨，100 家)炼焦煤总库存 199.3 万吨，环比增幅 0.55%；国内独立焦化厂(产能<100 万吨，100 家)炼焦煤总库存 106.3 万吨，环比增幅 2.11%。

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)

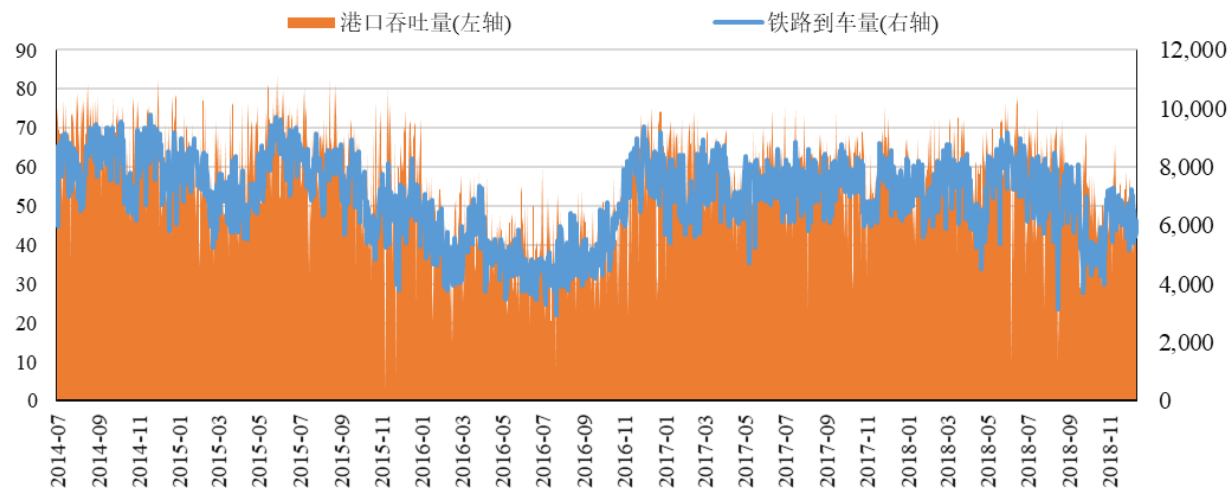


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、港口煤炭调度情况

- 秦皇岛港煤炭调度：截至 2018 年 12 月 20 日，秦皇岛港铁路到车量增加 619 车至 6185 车；秦皇岛港港口吞吐量增加 8.8 万吨至 54.2 万吨。

图 25: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量(万吨)

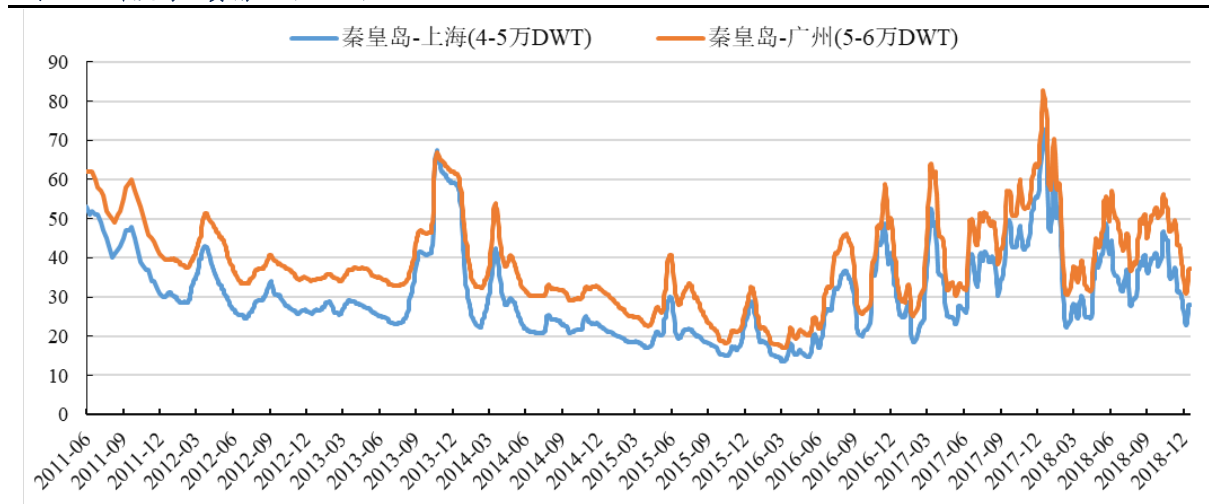


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、煤炭海运费情况

- 煤炭海运费: 截至12月19日, 秦皇岛-上海(4-5万DWT)的海运费价格为27.90元/吨, 环比上期增加1.80元/吨, 环比增幅6.90%; 秦皇岛-广州(5-6万DWT)的海运费价格为37.3元/吨, 环比上期增加2.90元/吨, 环比增幅8.43%。

图 26: 煤炭海运费情况 (元/吨)

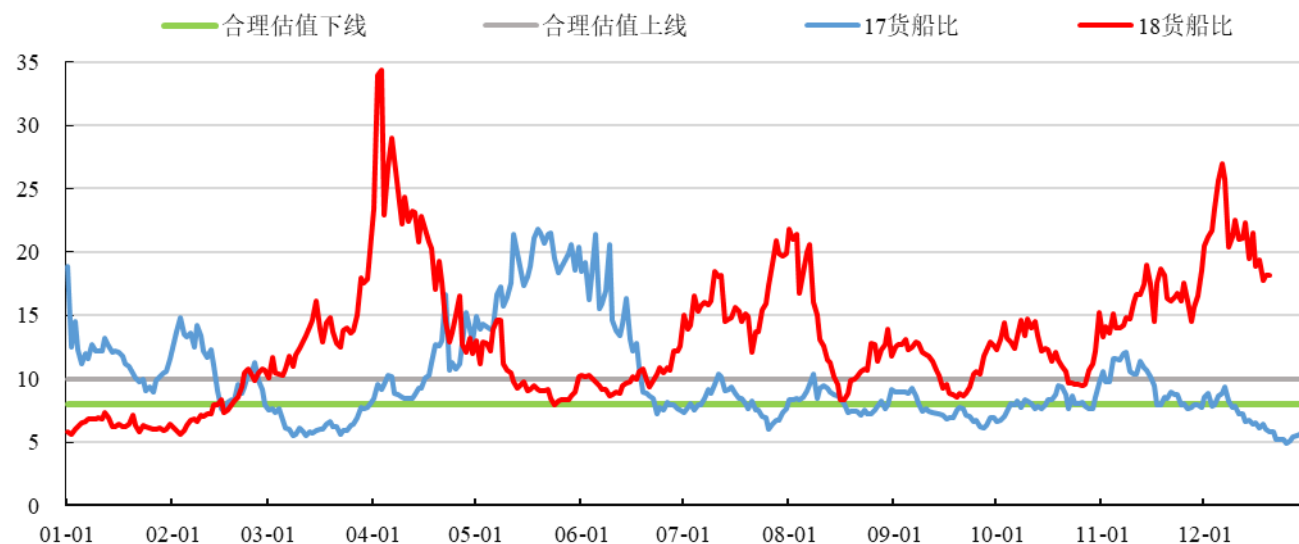


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 12 月 20 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 18.16, 环比上期下降 4.12, 现阶段货船比较高, 主要是由于库存增加, 港口到船数减少导致, 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

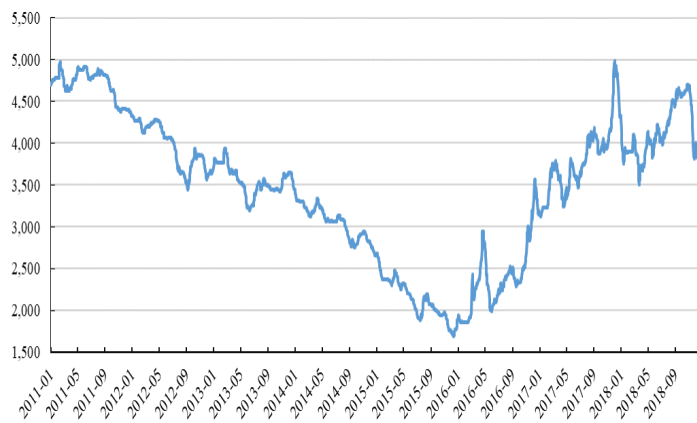
五、煤炭行业下游表现

1、螺纹钢及二级冶金焦价格

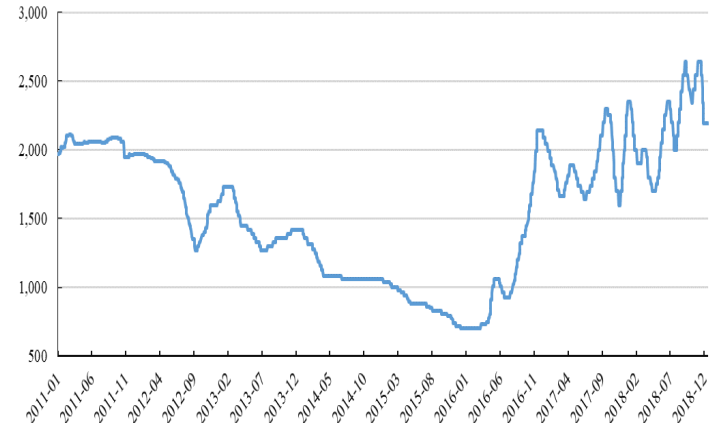
- 上海螺纹钢价格: 截至 2018 年 12 月 19 日, 上海螺纹钢价格 3840 元/吨, 环比上期增加 10 元/吨。
- 唐山产二级冶金焦价格: 截至 2018 年 12 月 20 日, 唐山产二级冶金焦价格 2190 元/吨, 环比上期持平。

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 12 月 16 日, 华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价) 1962 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) 2130 元/吨, 环比上期下跌 41 元/吨; 华东地区尿素(小颗粒)市场价(均价) 1979 元/吨, 环比上期下降 33 元/吨。
- 水泥价格指数: 截至 2018 年 12 月 19 日, 全国水泥价格指数增加 0.41 元/吨至 162.31 元/吨。

图 30: 各地区尿素市场均价(元/吨)

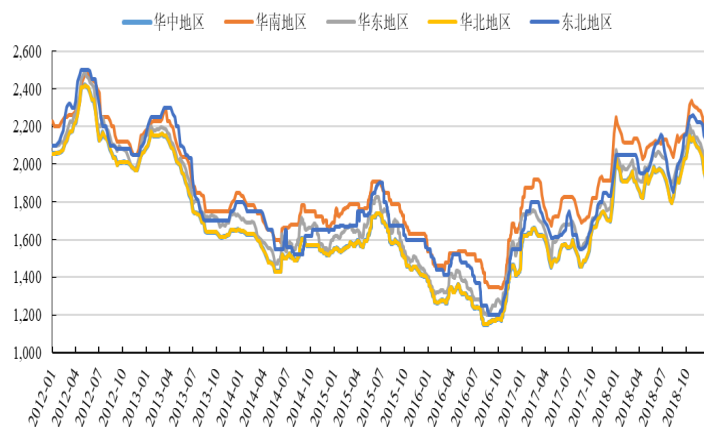
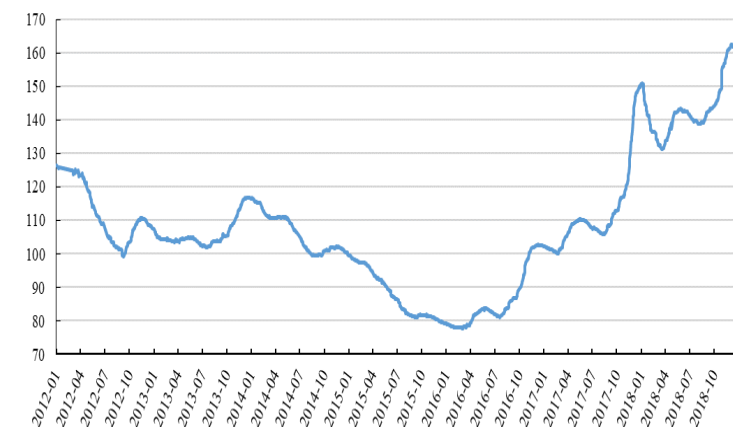


图 31: 全国水泥价格指数(元/吨)



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 12 月 20 日, 华中地区甲醇市场价(中间价) 2475 元/吨, 环比上期下跌 15 元/吨; 东北地区甲醇市场价(中间价) 2250 元/吨, 环比上期下跌 75 元/吨; 西南地区甲醇市场价(中间价) 2650 元/吨, 环比上期上涨 85 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

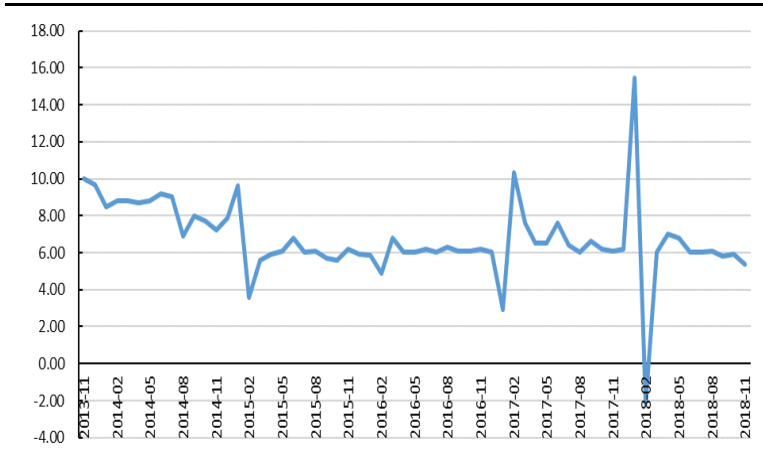
六、宏观数据跟踪

工业增加值与固定资产投资

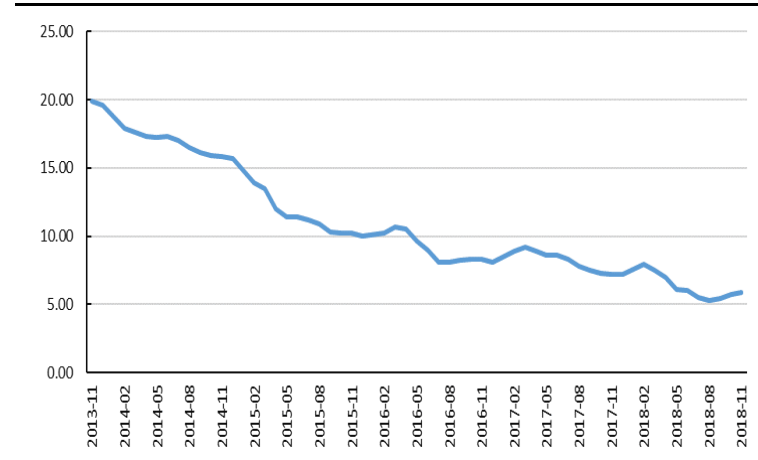
- 2018 年 11 月工业增加值增速 5.4%, 较 10 月份回落 0.5 个百分点; 前 11 月固定资产投资完成额累计同比增速 5.9%, 增速较前 10 月增加 0.2 个百分点。

图 33: 工业增加值当月同比增速情况(单位: %)

图 34: 固定资产投资完成额累计同比情况(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

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。	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。