

## 关注中美 LNG 贸易相关投资机会；“2.23”事故加大对煤矿安全生产要求

### 报告摘要

**关注中美 LNG 贸易相关投资机会。**近期中美贸易战谈判进展较为顺利，我们看好贸易战结束后中美 LNG 贸易的发展前景。到 2019 年底美国 LNG 出口能力将由 1350 万吨/年提升至 6600 万吨/年，需要寻找新的市场。随着消费量持续增长，未来中国对于进口 LNG 的需求依然很强烈。作为未来国际 LNG 市场最大的新增供应商和新增需求，中美在 LNG 贸易领域具有天然的合作基础。在经济性上，2018 年中国进口 LNG 平均价格约合 9.98 美元/百万英热，我们预计加上液化、运输等费用后，美国 LNG 出口到中国的到岸价约为 8 美元/百万英热，具有较高经济性和竞争力，可以缓解中国近年来进口 LNG 不断上升的成本压力。推荐积极开展 LNG 海上贸易的燃气龙头和能源设备板块。

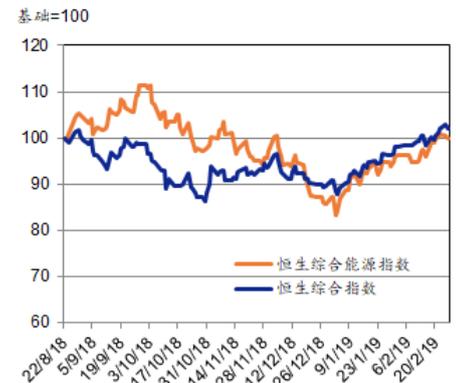
**“2.23”事故加大对煤矿安全生产要求。**2019 年 2 月 23 日，内蒙古锡林郭勒盟西乌旗银漫矿业公司井下运送工人的车辆发生翻车事故。2 月 25 日，国家煤炭安全监察局下发通知，要求：一、加强煤矿隐患排查治理。二、严格煤矿复工复产验收。三、深入开展煤矿安全监督检查。四、加强提升运输管理。2 月 25 日，内蒙古自治区能源局和伊金霍洛旗煤炭局办公室也下发安全生产大检查实施方案。我们预计本次事故将使得对煤矿安全生产要求更为严格，影响时间也将拉长，对现货价格将有较大刺激作用。建议关注现货销售比例较高的煤炭公司。

**焦炭价格强势上涨。**上周，WTI 和 Brent 分别上涨 3%和 1.3%，WTI-Brent 价差收窄 0.8 美元/桶，ORB 上涨 2.6%。WTI 和 Brent 总持仓分别上涨 1.2%和 2.2%。根据 EIA，截止 2 月 15 日当周，美国原油日产量达 1200 万桶，增加 10 万桶/日；美国商业原油库存和库欣原油库存分别增加 0.8%和 8.2%。美国原油钻机减少 4 台。Henry Hub 天然气期货价格上涨 2.5%，IPE 天然气期货价格下跌 6.2%。BSPI/CCTD/CCI 价格分别涨跌 2/4/-1 元/吨；秦皇岛港 Q5500 下跌 1 元/吨，库存增加 22 万吨或 4.2%。6 大发电集团存煤可用天数为 27.95 日。京唐港山西产主焦煤价格与前一周期持平，峰景硬焦煤上涨 7 美元/吨。京唐港焦煤库存减少 6 吨或 4.5%，样本钢厂和独立焦化厂库存分别减少 3.5%和 3.5%。主要港口一级冶金焦平仓均价上涨 100 元/吨或 4.6%。北方四港焦炭库存合计上涨 17 吨或 5.0%，样本钢厂库存增加 8 吨或 1.8%，独立焦化厂库存减少 10 吨或-15%。

### 关注股份

天伦燃气 (1600.HK)  
中集安瑞科 (3899.HK)  
安东油田服务 (3337.HK)

### 行业表现



数据来源：彭博、安信国际

### 王煜 能源行业分析师

+86-21-35082192  
wangyu2@essence.com.cn

### 安信国际能源组合个股表现\* (截止 2019 年 2 月 26 日)

#### 一周表现比较

股份名称	代码	市值 百万元	股价 港元	股价变动%		平均成交 百万港元
				1周	1个月	
<b>最佳表现</b>						
兖煤澳大利亚有限公司	3668	30,370	17.52	35.0	35.3	0.1
宏华集团	196	2,946	0.54	13.4	10.0	10.0
川能投发	1713	2,192	1.96	13.3	14.6	0.1
*ST油服	1033	36,946	0.89	12.2	35.3	5.2
兖州煤业	1171	51,763	7.92	11.1	13.0	211.0
中集安瑞科	3899	14,579	7.39	8.6	12.1	26.3
伊泰煤炭	3948	27,893	6.39	8.1	11.7	0.7
金马能源	6885	2,479	4.53	7.9	11.0	1.9
协合新能源	182	3,150	0.36	7.2	12.1	3.4
新奥能源	2688	93,517	81.5	7.1	11.5	180.5
<b>最差表现</b>						
鸿宝资源	1131	8,478	1.42	-17.9	-14.2	18.6
华润电力	836	71,772	14.88	-6.8	-5.9	255.0
联合能源集团	467	33,364	1.3	-4.5	2.4	5.0
内蒙古能建	1649	3,729	1.29	-3.7	-18.1	0.3
华能国际	902	113,277	4.87	-3.0	-5.3	168.2
中国电力清洁能源	735	3,240	2.75	-2.5	0.4	5.8
南方能源	1573	7,094	10.04	-2.2	-9.9	8.3
苏创燃气	1430	1,986	2.21	-1.8	-22.5	1.5
中石化炼化工程	2386	32,634	7.39	-1.7	-4.0	18.0
华电国际	1071	48,901	3.46	-1.7	-7.2	39.0

#### 一个月表现比较

股份名称	代码	市值 百万元	股价 港元	股价变动%		平均成交 百万港元
				1周	1个月	
<b>最佳表现</b>						
*ST油服	1033	36,946	0.89	12.2	35.3	5.2
兖煤澳大利亚有限公司	3668	30,370	17.52	35.0	35.3	0.1
北京燃气蓝天	6828	4,026	0.33	6.9	34.8	44.5
协鑫新能源	451	7,534	0.405	3.9	33.9	12.2
天伦燃气	1600	8,966	8.96	6.7	26.7	17.0
华油能源	1251	1,146	0.63	6.9	26.5	5.0
北控清洁能源集团	1250	9,465	0.149	0.7	24.2	4.6
大众公用	1635	18,305	3.42	6.1	16.3	4.2
川能投发	1713	2,192	1.96	13.3	14.6	0.1
MONGOL MINING	975	1,533	0.148	5.7	13.7	2.3
<b>最差表现</b>						
苏创燃气	1430	1,986	2.21	-1.8	-22.5	1.5
内蒙古能建	1649	3,729	1.29	-3.7	-18.1	0.3
鸿宝资源	1131	8,478	1.42	-17.9	-14.2	18.6
南方能源	1573	7,094	10.04	-2.2	-9.9	8.3
华电国际	1071	48,901	3.46	-1.7	-7.2	39.0
华润电力	836	71,772	14.88	-6.8	-5.9	255.0
华能国际	902	113,277	4.87	-3.0	-5.3	168.2
惠生工程	2236	4,071	1.03	0.0	-4.8	0.6
中石化炼化工程	2386	32,634	7.39	-1.7	-4.0	18.0
中裕燃气	3633	20,399	7.99	-1.2	-2.1	16.7

\*组合共有 65 个能源股份，包括综合型油气公司、独立油气生产商、仓储及运输、精炼及分销、燃气分销、能源设备及油田服务、煤炭、电力、可再生能源共 9 个子行业，详见报告最后表格。

资料来源：彭博、安信国际

本报告版权属于安信国际证券(香港)有限公司。

各项声明请参见报告尾页。

## 1. 行业聚焦：关注中美 LNG 贸易相关投资机会；“2.23”事故加大对煤矿安全生产要求

### 1.1 关注中美 LNG 贸易相关投资机会

据 REUTERS（路透社）报道，美国和中国正在起草结束贸易战的协议。根据两名熟知会谈过程的消息人士称，谈判官员就结构性议题草拟了六项谅解备忘录：强制技术转移、网路盗窃、知识产权、服务业、汇率、农业及贸易非关税壁垒。据另外两位熟悉谈判的人士称，双方亦在研究一份中国可削减对美贸易顺差的 10 条措施清单，其中包括购买农产品、能源和半导体等产品。我们看好贸易战结束后中美 LNG 贸易的发展前景。

**中美在 LNG 贸易领域具有天然的合作基础。**在美国方面，随着页岩油革命后，美国转为油气出口国。到 2019 年底美国 LNG 出口能力将由 1350 万吨/年提升至 6600 万吨/年，需要寻找新的市场。受需求带动，中国 LNG 进口量快速增长，2018 年 LNG 进口量达 5378 万吨，同比增长 41.2%。随着消费量持续增长，未来中国对于进口 LNG 的需求依然很强烈。作为未来国际 LNG 市场最大的新增供应商和新增需求，中美在 LNG 贸易领域具有天然的合作基础。

**中美 LNG 贸易具有经济上的可行性。**根据海关总署数据，2018 年中国进口 LNG 平均价格为 499 美元/吨，约合 9.98 美元/百万英热，2018 年美国 Henry Hub 天然气现货价格平均为 3.15 美元/百万英热，价差空间巨大，我们预计加上液化、运输及保险等费用后，美国 LNG 出口到中国的到岸价约为 8 美元/百万英热，具有较高经济性和竞争力，可以缓解中国近年来进口 LNG 不断上升的成本压力。

**推荐积极开展 LNG 海上贸易的燃气龙头和能源设备板块。**我们看好进口 LNG 为燃气公司带来的成本改善，重点推荐新奥能源 2688.HK 和中国燃气 384.HK；同时推荐国内能源设备龙头中集安瑞科 3899.HK。此外，建议关注拥有 LNG 接收站优秀资产并积极开展海上 LNG 贸易业务的北京燃气蓝天 6828.HK 以及在美国和加拿大投资 LNG 出口终端的 IDG 能源投资 650.HK。

### 1.2 “2.23”事故加大对煤矿安全生产要求

2019 年 2 月 23 日，内蒙古锡林郭勒盟西乌旗银漫矿业公司井下运送工人的车辆发生翻车事故，截至目前，已造成 22 人死亡、28 人受伤。2 月 25 日，国家煤炭安全监察局下发通知，要求：一、加强煤矿隐患排查治理。二、严格煤矿复工复产验收。三、深入开展煤矿安全监督检查。四、加强提升运输管理。

2 月 25 日，内蒙古自治区能源局和伊金霍洛旗煤炭局办公室也下发安全生产大检查实施方案。其中，内蒙古自治区能源局要求：1) 在 3 月进行“两会”期间和春节后复工复产验收检查，2) 在 4 月进行煤矿安全生产标准化检查，3) 在 4-5 月进行煤矿安全生产大检查，4) 在 6 月进行煤矿水害防治检查，5) 在 6 月进行煤矿安全生产标准化大检查。

我们预计本次事故将使得对煤矿安全生产要求更为严格，影响时间也将拉长，对现货价格将有较大刺激作用。建议关注现货销售比例较高的煤炭公司，如兖州煤业 1171.HK。

## 2. 公司动态

### 2.1 一周能源行业重点公告汇总

表 1：一周能源行业重点公告汇总

股票名称	股票代码	公告日期	内容摘要
新天绿色能源	956	2019/2/17	公司收到中国证监会对公司提交的 A 股上市申请的中止审查通知书，因公司原来聘请的资产评估公司涉嫌违反证券法律法规，已被中国证监会调查。
中国神华	1088	2019/2/18	公司 1 月实现商品煤产量 21.1 百万吨，同比-14.2%；商品煤销量 26.0 百万吨，同比-25.9%。产量减少主要因：1) 蒙东地区煤炭监管生产要求，公司加强安全管理力度，产量下降；2) 根据生产计划，大柳塔、补连塔等煤矿产量下降；3) 受矿难影响，陕西榆林地区加强煤炭安全监管，郭家湾、青龙寺煤矿 1 月中旬起临时停产。
中广核新能源	1811	2019/2/18	2019 年 1 月公司完成售电量 954.4Gwh，同比-0.3%。其中中国风电+13.7%，中国太阳能+93.4%，中国热电-1.4%，中国水电-2.1%及韩国燃气-6.3%。
中石化炼化工程	2386	2019/2/18	截止 2018 年，公司新签合同总值为人民币 509.27 亿元，同比+30.4%；未完成合同量为人民币 949.35 亿元，同比+4.3%。
保利协鑫能源	3800	2019/2/18	公司同意与协鑫新能源发展订立补充贷款协议，将 7000 万美元贷款的还款期限由 2019 年 2 月 19 日延长至 2019 年 11 月 18 日，年利率为 8%。
华电国际	1071	2019/2/19	董事长及非执行董事赵建国辞任。
中国电力清洁能源	735	2019/2/22	公司预计 2018 年净利润较 2017 年有较大幅度下跌，因：1) 天然气发电平均电价下降及天然气成本上升；2) 水电项目来水大幅减少，导致发电量减少。
金风科技	2208	2019/2/22	公司预计 2018 年收入 287.3 亿元，同比+14.3%，净利润 32.2 亿元，同比+5.3%。
巨涛海洋石油服务	3303	2019/2/22	公司预计 2018 年净利润较 2017 年有较大幅度下跌，因 2018 年建造产地工作量不足及成本费用增加。

资料来源：公司公告，安信国际

### 2.2 重点公司公告点评

#### 中国神华 (1088) :

公司 1 月实现商品煤产量 21.1 百万吨，同比-14.2%；商品煤销量 26.0 百万吨，同比-25.9%。产量减少主要因：1) 蒙东地区煤炭监管生产要求，公司加强安全管理力度，产量下降；2) 根据生产计划，大柳塔、补连塔等煤矿产量下降；3) 受矿难影响，陕西榆林地区加强煤炭安全监管，郭家湾、青龙寺煤矿 1 月中旬起临时停产。

**点评：**公司青龙寺煤矿复产申请已获监管部门同意，郭家湾煤矿复产申请尚在批复中。我们预计陕西榆林地区的限产影响将在 2019 年 3 月后逐步消退，但将影响公司一季度业绩。我们将在业绩发布会后根据公司指引对公司 2019 年产量预测进行调整。

### 3. 行业动态

**国家煤矿安全监察局办公室发布关于煤矿建设项目安全专项监察工作的通报。**通报显示，24 个省级煤矿安监局及所属监察分局共监察煤矿建设项目 813 矿次，发现各类安全隐患和问题 6366 条，责令停止使用设备 605 台（套），责令局部停止施工 270 矿次，责令停止建设 59 矿次，提请关闭 4 处，实施经济处罚 4626.4 万元。发现主要问题有：违法违规建设行为依然存在、长期停建煤矿项目安全风险高、部分建设项目安全生产责任落实不到位、部分建设项目安全基础薄弱等。（国家煤矿安全监察局，2 月 18 日）

**IHS Markit：未来 2 年全球 1500V 光伏电站规模将突破 100GW。**据 IHS 调研，在全球范围内，1500V 已然成为大型光伏项目的必要条件，特别是印度、拉美等低电价国家，大型地面光伏电站招标几乎全部采用 1500V 方案。而备受瞩目的 1500V 光伏项目更是不胜枚举，其中不得不提的便是沙特阿拉伯 Sakaka 300MW 光伏项目，该项目因 2.3 美分/kWh 的超低电价引起行业关注，1500V 方案让项目实施成为可能。（中国能源报，2 月 18 日）

**国家能源局就 2019 年光伏发电管理办法征求意见。**2 月 18 日下午，国家能源局新能源司召集相关企业举行座谈会，就 2019 年光伏发电建设管理相关工作征求企业意见。会议透露出今年我国光伏发电建设管理工作将有重大机制创新：一、“量入为出”，以补贴额定装机量。二、明确将光伏项目分为需要国家补贴和不需要国家补贴项目。三、首次将户用光伏单列并给予单独规模，实施固定补贴。四、解决去年户用光伏 531 政策的遗留问题。五、除扶贫、户用和原已批准的特殊项目外，分布式和地面电站全部采用竞价的方式获取补贴指标。六、招标由各省组织申报，但由国家统一排序，补贴申报和竞价原则上一年一次。七、项目竞价是以投产的季度即并网节点算。（中国能源报，2 月 18 日）

**年内靖神铁路将与蒙华铁路同步开通，冯红铁路线下工程完成 90%。**靖神铁路南起靖边北站，与蒙华铁路接轨，北至神木西站，与包西铁路接轨并连通红柠铁路。设计正线全长 232.68 公里，投资 193.66 亿元，设计运量近期 5100 万吨，远期 7200 万吨，设计标准为国家 I 级电气化铁路，建设工期 3 年，与蒙华铁路同步建成。冯红铁路从陕西神木市红柳林站始发，经过府谷县到达山西保德县冯家川站，全长 80.08 公里。年运输能力 5000 万吨，预计 2020 年 6 月建成运营。（榆林网，2 月 19 日）

**美国百亿投建新 LNG 出口终端，年出口量将达 1600 万吨。**《金融时报》报道称，Golden Pass LNG 出口终端的建设工作将于今年第一季度开始，2019 年至 2023 年这 5 年建设期间将创造约 9000 个工作岗位，预计将于 2024 年投产运营，届时将创造超过 200 个长期工作岗位，年出口量将达到 1600 万吨。卡塔尔石油公司持有 Golden Pass 约 70% 股份，埃克森美孚持剩余 30%，两家公司在合作 Golden Pass 的基础上延长了长期伙伴关系，不仅在卡塔尔合作开发巨型 LNG 出口项目，还在阿根廷、巴西和莫桑比克开展上游勘探开发活动。（中国能源报，2 月 20 日）

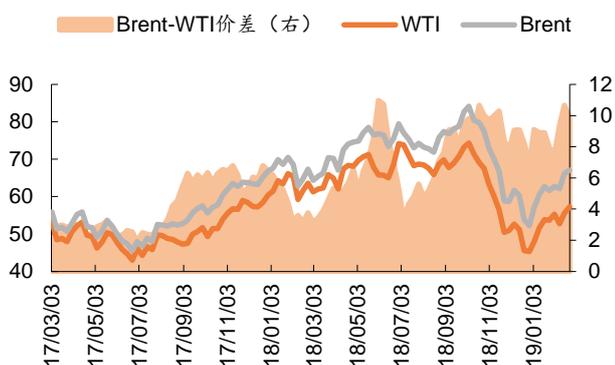
**欧佩克成员国和石油生产国“承诺”削减石油产量。**据普氏能源资讯网 2 月 20 日新德里报道，沙特阿拉伯能源部长 Khalid al-Falih 周三说，欧佩克主要成员国沙特阿拉伯已经收到欧佩克成员国和其石油生产国盟友的承诺，将按照目前的产量协议削减石油产量。他说，一些主要生产商对削减承诺的遵守“毫无疑问”，同意在 1 月至 6 月之间执行。Falih 在新德里的一次行业活动间隙表示：“我已经与许多部长进行了交谈，那些在 1 月份实现目标方面进展缓慢的部长们，都承诺在未来 6 个月内迅速落实他们的承诺。”（中国石化新闻网，2 月 22 日）

## 4. 行业数据跟踪

### 4.1 原油数据跟踪

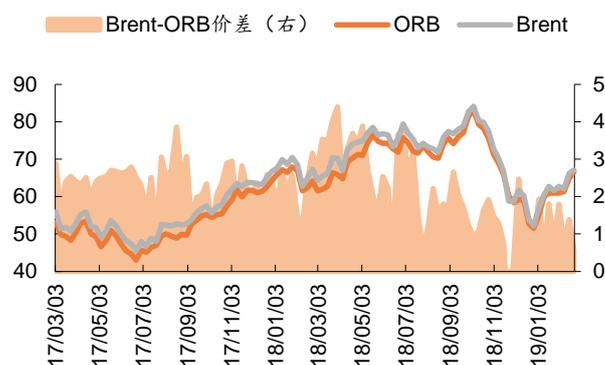
上周 WTI 和 Brent 原油分别上涨了+3.0%和+1.3%，达 57.26 和 67.12 美元，WTI 与 Brent 的价差减少了 0.80 美元，或 7.5%。OPEC 一揽子原油价格上涨+2.6%，达 66.56 美元，与 Brent 的价差减少了 0.82 美元，或 59.4%。WTI 3/6/12 月远期升水减少 0.06/0.47/1.06 美元，Brent 3/6/12 月远期贴水减少 0.11/0.48/1.32 美元。

图 1: WTI、Brent 价格及价差变化 (美元/桶)



资料来源: NYMEX, IPE, Wind, 安信国际

图 2: OPEC 一揽子原油价格及价差变化 (美元/桶)



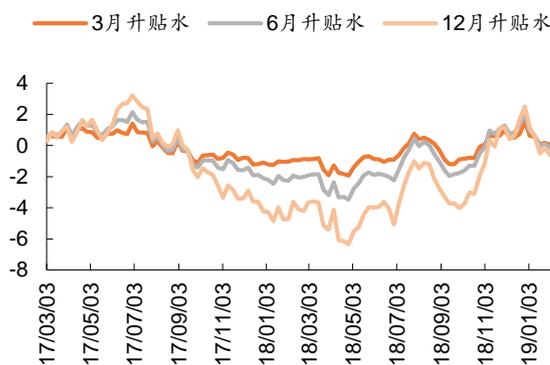
资料来源: IPE, OPEC, Wind, 安信国际

图 3: WTI 原油期货远期升贴水情况 (美元/桶)



资料来源: NYMEX, Bloomberg, 安信国际

图 4: Brent 原油期货远期升贴水情况 (美元/桶)



资料来源: IPE, Bloomberg, 安信国际

WTI 和 Brent 上周总持仓 (期权+期货) 数量分别增加 1.2%和 2.2%。其中, WTI 商业持仓净空头减少 2.0%, 非商业持仓净多头减少 4.1%; Brent 商业持仓净空头减少 4.1%, 非商业持仓净空头减少-3.8%。

图 5: WTI (期货+期权) 总持仓变化 (千张)



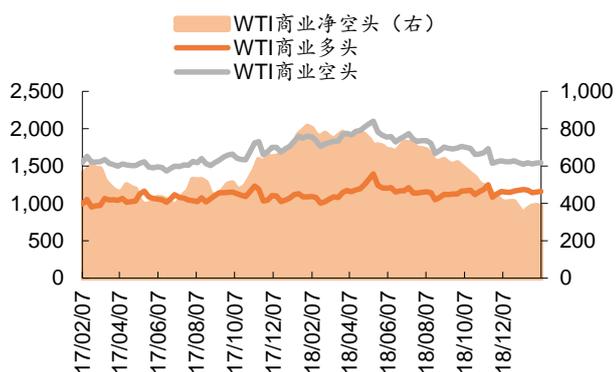
资料来源: CFTC, Wind, 安信国际

图 6: Brent (期货+期权) 总持仓变化 (千张)



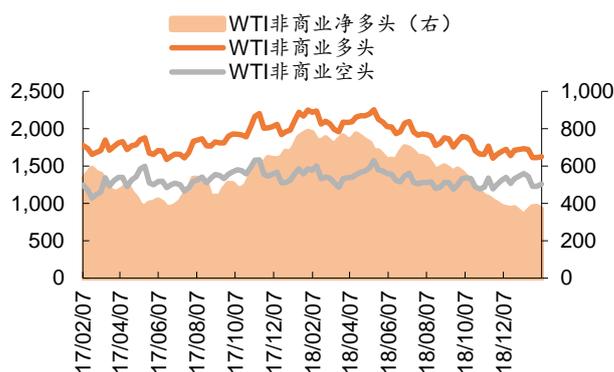
资料来源: ICE, Wind, 安信国际

图 7: WTI (期货+期权) 商业持仓变化 (千张)



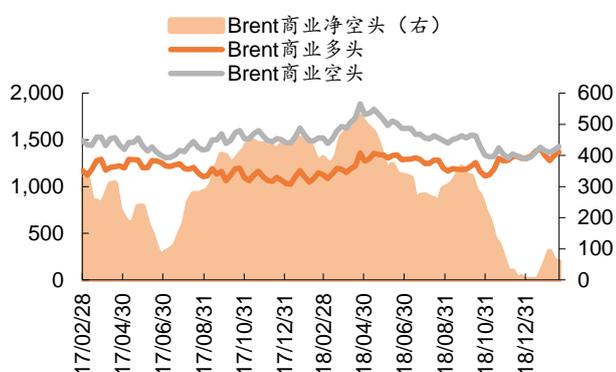
资料来源: CFTC, Wind, 安信国际

图 8: WTI (期货+期权) 非商业持仓变化 (千张)



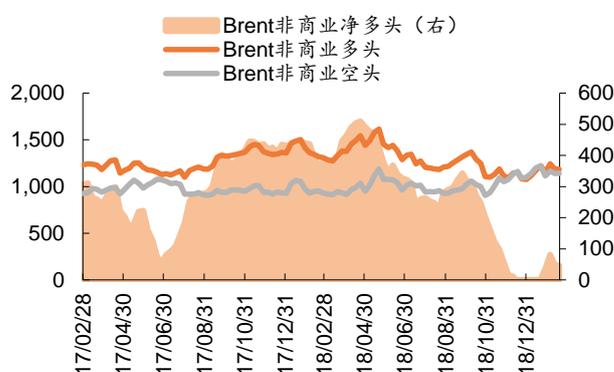
资料来源: CFTC, Wind, 安信国际

图 9: Brent (期货+期权) 商业持仓变化 (千张)



资料来源: ICE, Wind, 安信国际

图 10: Brent (期货+期权) 非商业持仓变化 (千张)



资料来源: ICE, Wind, 安信国际

根据 EIA 数据, 截止 2019 年 2 月 15 日, 美国原油当周平均日产量为 1200 万桶/日, 环比增长 10 万桶/日, 净进口为 391.5 万桶/日, 环比增长 1.8%。

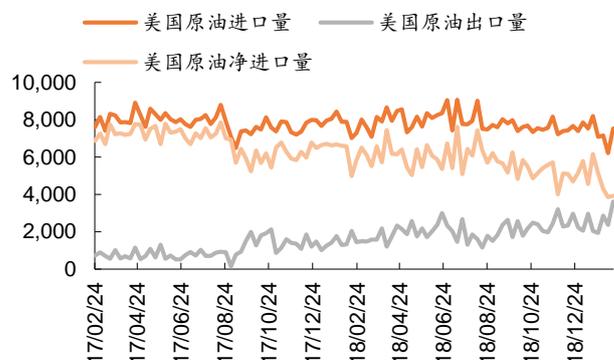
截止 2019 年 2 月 15 日, 美国商业原油库存为 4.54 亿桶, 环比增加 367.2 万桶, 或 0.8%; 库欣原油库存为 4502.2 万桶, 环比增加 341.3 万桶, 或 8.2%。

图 11: 美国原油日平均产量 (千桶/日)



资料来源: EIA, Wind, 安信国际

图 12: 美国原油日平均进口量 (千桶/日)



资料来源: EIA, Wind, 安信国际

图 13: 美国商业原油库存量 (千桶)



资料来源: EIA, Wind, 安信国际

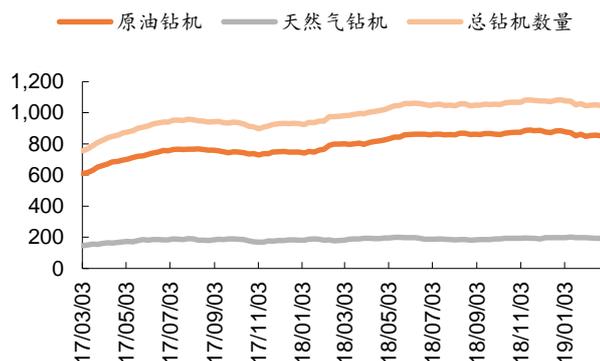
图 14: 美国库欣商业原油库存量 (千桶)



资料来源: EIA, Wind, 安信国际

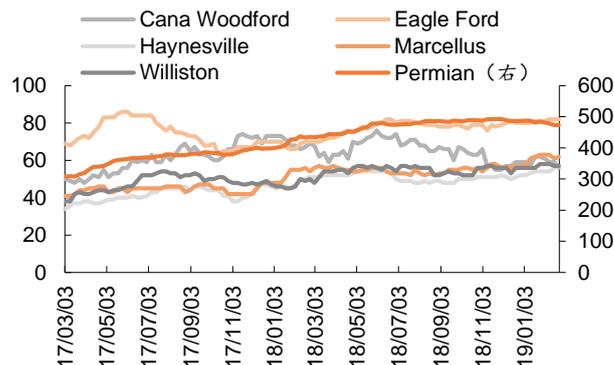
根据 Baker Hughes 数据, 截止 2019 年 2 月 22 日当周, 美国石油钻机减少 4 部, 天然气钻机增加 0 部。按盆地划分, Cana Woodford 钻机减少 3 部, Haynesville 钻机增加 1 部, Marcellus 钻机增加 1 部。

图 15: 美国石油及天然气钻机数量 (部)



资料来源: Baker Hughes, Wind, 安信国际

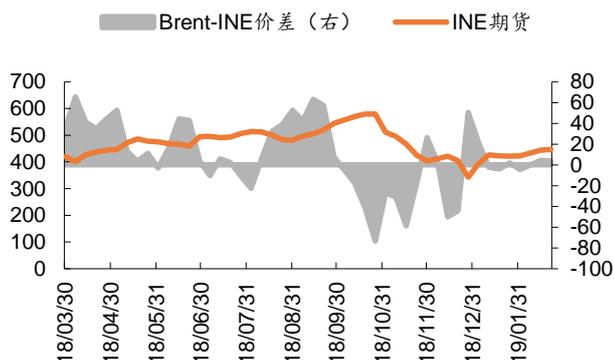
图 16: 美国各盆地钻机数量 (部)



资料来源: Baker Hughes, Wind, 安信国际

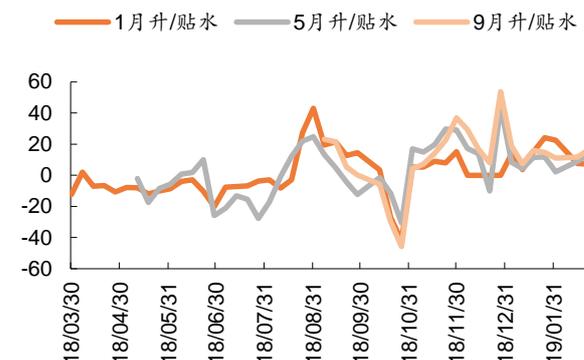
国内方面, INE 原油期货连续合约上周收于 447 元/桶, 按即时汇率计算, 与 Brent 原油价差扩大 2.02 元/桶。1/5/9 个月的远期合约升水分别增减少 -0.50/4.60/4.90 元/桶, 远期升水幅度有所扩大。上周 INE 原油期货成交量为 134.3 万手, 环比减少 3.4%。截止上周末, INE 原油持仓量为 6.5 万手, 环比减少 11.5%; 期货库存为 277.4 万桶。

图 17: INE 原油期货价格及价差变化 (元/桶)



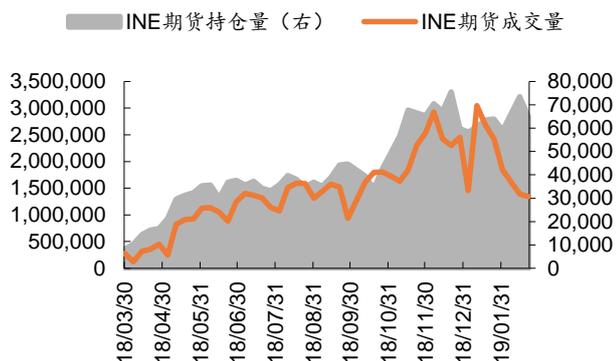
资料来源: 上海期货交易所, Wind, 安信国际

图 18: INE 原油期货 1/5/9 月远期升贴水情况 (元/桶)



资料来源: 上海期货交易所, Wind, 安信国际

图 19: INE 原油期货成交量及持仓 (手)



资料来源: 上海期货交易所, Wind, 安信国际

图 20: INE 原油期货库存 (桶)

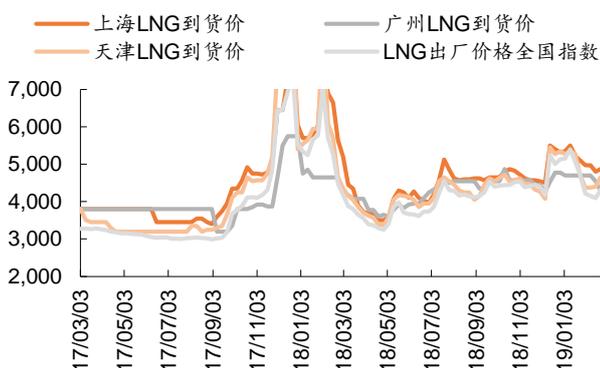


资料来源: 上海期货交易所, Wind, 安信国际

## 4.2 天然气数据跟踪

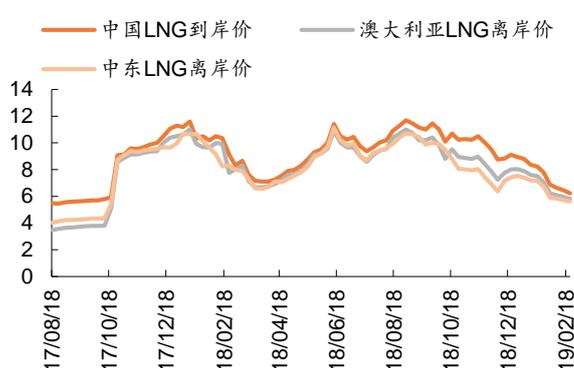
上周, 全国 LNG 出厂价上涨 216 元/吨, 上海/广州/天津到货价分别涨跌 75/-250/250 元/吨; 进口 LNG 到货价下跌 0.25 美元/百万英热。NYMEX 天然气期货价格上涨 0.07 美元/百万英热, 或 2.5%; IPE 天然气期货价格下跌 2.95 便士/色姆, 或-6.2%。

图 21: 中国 LNG 平均到货价及出厂价变 (元/吨)



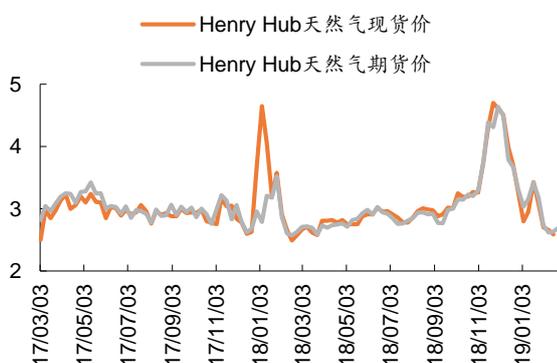
资料来源: 金联创, 上海石油天然气交易中心, Wind, 安信国际

图 22: 中国进口 LNG 贸易价格变动 (美元/百万英热)



资料来源: 金联创, Wind, 安信国际

图 23: Henry Hub 现货及期货价格变动 (美元/百万英热)



资料来源: EIA, NYMEX, Wind, 安信国际

图 24: IPE 天然气期货价格变动 (便士/色姆)

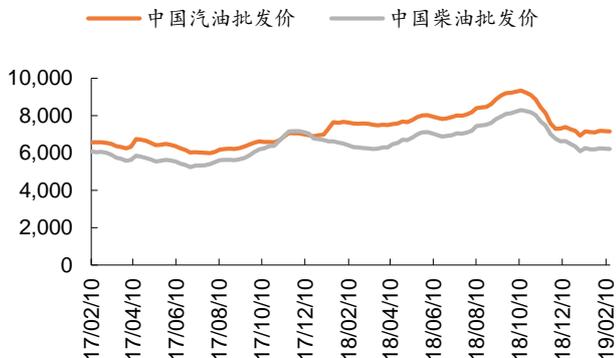


资料来源: IPE, Wind, 安信国际

### 4.3 成品油数据跟踪

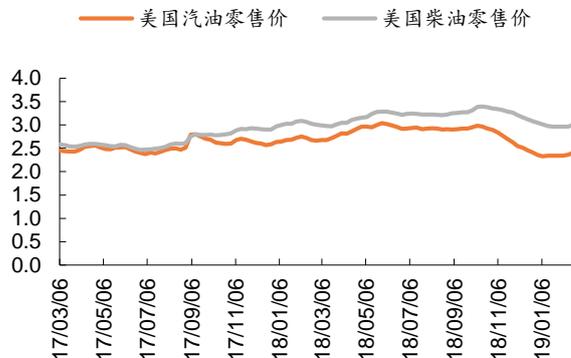
根据上海石油天然气交易中心数据，截止 2019 年 2 月 15 日当周，中国汽油/柴油批发价分别下跌 28/28 元/吨。根据 EIA 数据，上周美国汽油/柴油零售价格分别上涨 0.07/0.04 美元/加仑。

图 25: 中国汽油、柴油批发价格变动 (元/吨)



资料来源: 上海石油天然气交易中心, Wind, 安信国际

图 26: 美国汽油、柴油零售价格变动 (美元/加仑)

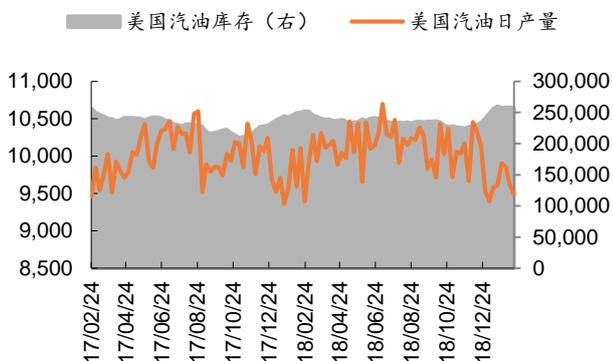


资料来源: EIA, Wind, 安信国际

根据 EIA 数据，截止 2019 年 2 月 15 日当周，美国汽油日产量为 948.9 万桶，环比减少 13 万桶或 1.4%；汽油库存为 2.57 亿桶，环比减少 145.4 万桶。美国馏分燃料油(含柴油)日产量为 475.9 万桶，环比减少 0.5 万桶或 0.1%；馏分燃料油库存为 1.39 亿桶，环比减少 151.7 万桶。

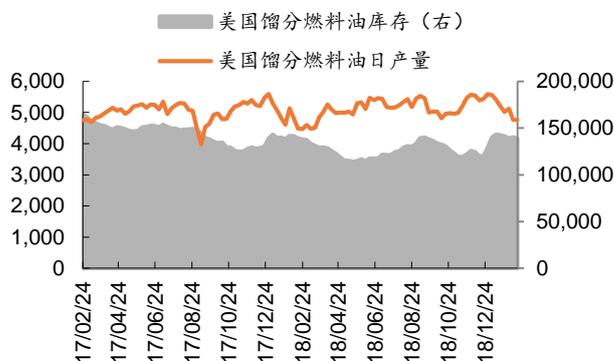
根据 EIA 数据，截止 2019 年 2 月 15 日，美国理论炼油能力为 1860.4 万桶/日，与前一周期持平；开工率为 85.9%，与前一周期持平。

图 27: 美国汽油日产量及库存 (千桶)



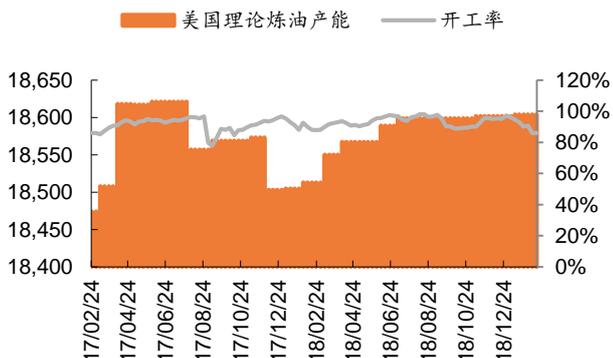
资料来源: EIA, Wind, 安信国际

图 28: 美国馏分燃料油(含柴油)产量及库存 (千桶)



资料来源: EIA, Wind, 安信国际

图 29: 美国炼油设施产能及利用率 (千桶/日)



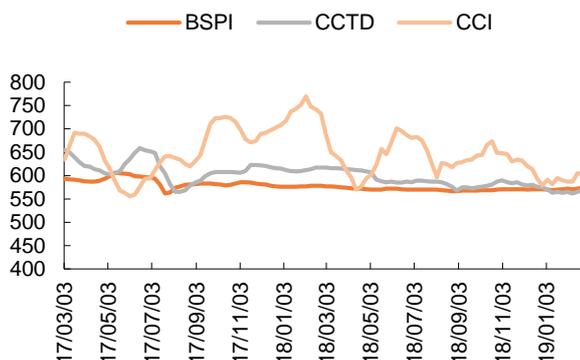
资料来源: EIA, Wind, 安信国际

#### 4.4 动力煤数据跟踪

上周, BSPI/CCTD/CCI 三大价格指数分别涨跌 2/4/-1 元/吨, 涨跌幅为 0.3%/0.7%/-0.2%。山西/陕西/内蒙动力煤产地价格分别涨跌 2/-7/-1 元/吨, 涨跌幅为 0.3%/-1.3%/-0.2%。港口价格方面, 秦皇岛港 Q5500 价格下跌 1 元/吨或 0.2%, 广州港 Q5000 与前一周期持平。期货方面, 动力煤主力合约价格下跌 5 元/吨或 0.9%。

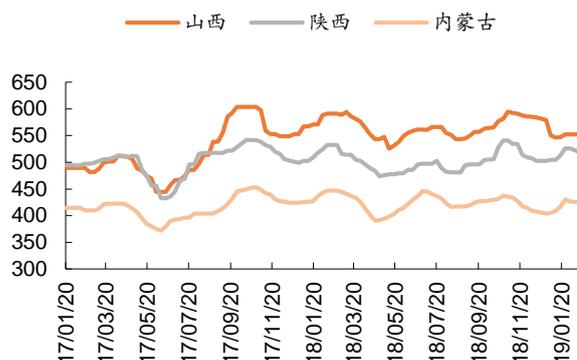
上周, 海外动力煤价格指数 NEWC/RB/ARA 分别涨跌 4/2/0 美元/吨, 涨跌幅为 4.3%/3.0%/0.0%。纽卡斯尔至舟山海岬型船运费为 7.63 美元/吨, 减少 0.15 美元/吨或 1.9%。

图 30: 主要动力煤价格指数变动 (元/吨)



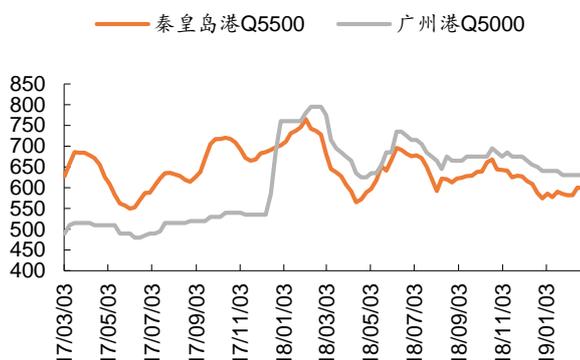
资料来源: Wind, 安信国际

图 31: 产地动力煤价格变动 (元/吨)



资料来源: Wind, 安信国际

图 32: 港口动力煤价格变动 (元/吨)



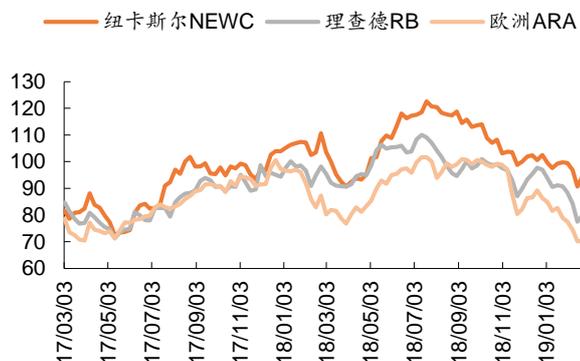
资料来源: Wind, 安信国际

图 33: 动力煤期货价格变动 (元/吨)



资料来源: 郑州商品交易所, Wind, 安信国际

图 34: 海外动力煤价格变动 (美元/吨)



资料来源: Wind, 安信国际

图 35: 海运运费变动 (美元/吨)

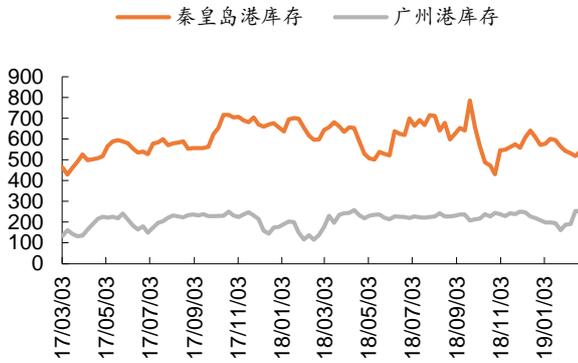


资料来源: Wind, 安信国际

上周，秦皇岛港动力煤库存为 541 万吨，环比增加 22 万吨或 4.2%；广州港动力煤库存为 252 万吨，环比减少 1 万吨或 0.5%；6 大发电集团库存 1721 万吨，环比减少 11 万吨或 0.6%。

上周，6 大发电集团日耗煤量为 61.6 万吨，环比增加 16.0 万吨或 35.1%；6 大电厂存煤可用天数为 27.95 天，环比减少 10.1 天，整体仍处于高位。

图 36：港口动力煤库存（万吨）



资料来源：Wind，安信国际

图 37：6 大发电集团动力煤库存（万吨）



资料来源：Wind，安信国际

图 38：6 大发电集团日耗煤量（万吨）



资料来源：Wind，安信国际

图 39：6 大电厂存煤可用天数（日）

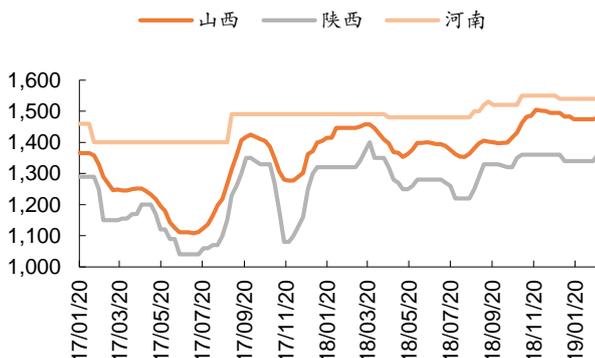


资料来源：Wind，安信国际

#### 4.5 焦煤数据跟踪

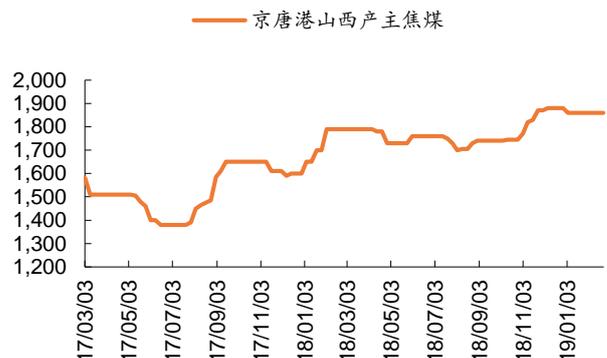
上周，山西/陕西/河南焦煤产地价格分别涨跌 5/20/0 元/吨，涨跌幅为 0.3%/1.5%/0.0%；京唐港山西产主焦煤价格与前一周期持平；峰景硬焦煤价格涨 7 美元/吨或 3.4%。焦煤期货主力合约涨 23 元/吨或 1.8%。

图 40：产地焦煤价格变动（元/吨）



资料来源：Wind，安信国际

图 41：港口焦煤价格变动（元/吨）



资料来源：Wind，安信国际

图 42: 海外焦煤价格变动 (美元/吨)



资料来源: Wind, 安信国际

图 43: 焦煤期货价格变动 (元/吨)

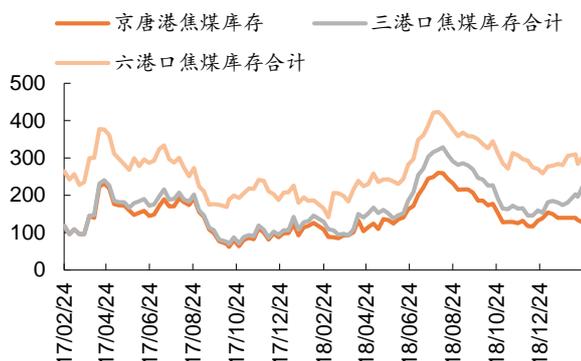


资料来源: 大连商品交易所, Wind, 安信国际

上周, 京唐港焦煤库存减少 6 万吨, 或 4.5%; 三港口 (京唐港+日照港+连云港) 焦煤库存增加 27 万吨, 或 13.8%; 六港口 (三港口+青岛港+天津港+湛江港) 焦煤库存增加 18 万吨, 或 6.3%。110 家样本钢厂焦煤库存减少 31 万吨, 或 3.5%; 100 家独立焦化厂焦煤库存减少 30 万吨, 或 3.5%。

上周, 样本钢厂和独立焦化厂焦煤可用天数分别为 17.13 和 15.87 天, 环比减少 0.62 和 0.28 天。

图 44: 港口焦煤库存变动 (万吨)



资料来源: Wind, 安信国际

图 45: 样本钢厂及独立焦化厂焦煤库存变动 (万吨)



资料来源: Wind, 安信国际

图 46: 样本钢厂及独立焦化厂焦煤可用天数 (日)



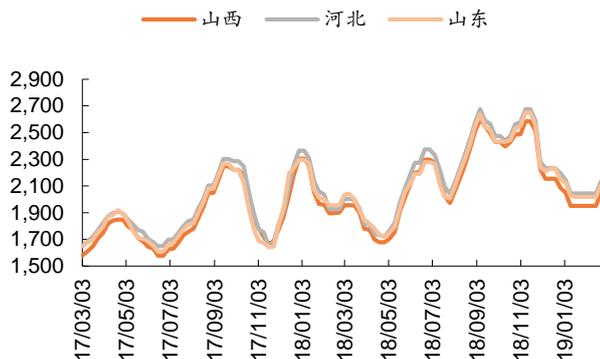
资料来源: Wind, 安信国际

#### 4.6 焦炭数据跟踪

上周，山西/河北/山东焦炭产地价格分别上涨 100/88/87 元/吨，涨跌幅为 5.1%/4.3%/4.3%；主要港口一级冶金焦平仓价上涨 100 元/吨，或 4.6%；焦煤期货价格上涨 121 元/吨，或 5.9%。

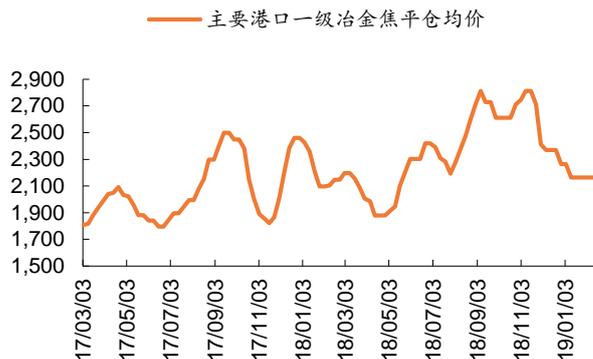
上周，北方四港（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭库存为 357 万吨，环比增加 17 万吨或 5.0%。110 家样本钢厂焦炭库存为 446 万吨，环比增加 8 万吨或 1.8%；样本钢厂焦炭可用天数为 14.27 天，环比增加 0.28 天。

图 47：产地焦炭价格变动（元/吨）



资料来源：Wind，安信国际

图 48：港口焦炭价格变动（元/吨）



资料来源：Wind，安信国际

图 49：焦炭期货价格变动（元/吨）



资料来源：大连商品交易所，Wind，安信国际

图 50：港口焦炭库存变动（万吨）



资料来源：Wind，安信国际

图 51：样本钢厂焦炭库存变动（万吨）



资料来源：Wind，安信国际

图 52：样本钢厂焦炭可用天数（天）



资料来源：Wind，安信国际

上周，100家独立焦化厂库存为56万吨，环比减少10万吨或15%。

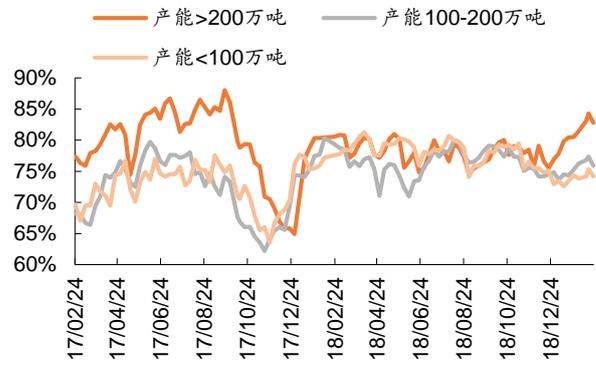
上周，产能>200万吨/产能100-200万吨/产能<100万吨的独立焦化厂开工率分别为82.8%/75.9%/74.2%，环比分别减少1.5/1.5/1.2个百分点。

图 53: 独立焦化厂焦炭库存变动 (万吨)



资料来源: Wind, 安信国际

图 54: 独立焦化厂开工率



资料来源: Wind, 安信国际

## 5. 股份估值及表现

### 安信国际能源组合股份表现及估值

股份名称	代码	市值 百万元	股价 港元	股价变动%		平均成交 百万港元	最近报表 年结, Y0	--- 市盈率 (倍) ---				--- 每股盈利增长 (%) ---				股息率 (%)			市净率 (倍)			净负债 比率% *
				1周	1个月			Y0	Y1f	Y2f	Y3f	Y0	Y1f	Y2f	Y3f	12个月	Y1f	Y2f	Y0	Y1f	Y2f	
<b>综合型油气公司</b>																						
中国石油	857	1,592,003	5.31	1.5	5.2	525.3	12/2017	37.8	14.2	13.9	12.4	200.0	165.8	2.2	12.3	2.01	3.88	3.95	0.69	0.67	0.65	27.6
中国石化	386	845,177	6.82	0.6	7.8	504.2	12/2017	13.8	10.5	10.4	9.7	10.4	30.5	1.6	6.4	9.95	7.66	7.32	0.97	0.96	0.94	-5.0
<b>独立油气生产商</b>																						
中国海洋石油	883	610,777	13.9	-0.6	4.7	691.7	12/2017	21.6	9.6	10.2	9.4	54x	124.0	-5.6	8.9	4.39	4.92	4.64	1.39	1.29	1.22	7.9
联合能源集团	467	33,364	1.3	-4.5	2.4	5.0	12/2017	25.9	n/a	n/a	n/a	-4.0	n/a	n/a	n/a	3.15	n/a	n/a	3.20	n/a	n/a	-25.8
光汇石油	933	15,263	1.5	0.0	0.0	n/a	06/2016	18.1	n/a	n/a	n/a	-46.8	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	1.36	n/a	n/a	70.5
亚美能源	2686	4,645	1.37	0.0	9.6	0.7	12/2017	21.3	9.0	6.5	4.5	71.6	136.4	38.5	44.4	1.81	n/a	n/a	0.79	0.73	0.65	-34.8
<b>仓储及运输</b>																						
昆仑能源	135	72,618	8.97	1.7	6.8	234.2	12/2017	13.0	10.9	9.6	8.6	735.3	18.7	14.3	11.5	2.87	3.28	3.85	1.54	1.43	1.30	57.0
中石化冠德	934	9,497	3.85	2.7	9.1	8.2	12/2017	7.9	7.1	6.5	6.2	20.2	12.0	8.1	5.8	3.14	3.51	3.97	0.84	0.76	0.70	41.9
新天绿色能源	956	8,248	2.25	6.2	5.7	11.7	12/2017	7.7	5.7	5.1	4.6	66.7	33.6	12.0	11.5	5.72	6.51	7.34	0.83	0.75	0.67	196.5
中国天然气	931	6,716	1.2	1.7	5.3	3.0	03/2019	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>精炼及营销</b>																						
上海石化	338	60,981	4.03	5.2	10.1	66.6	12/2017	6.0	6.8	7.5	7.3	3.3	-11.2	-9.5	2.4	9.03	7.79	7.15	1.32	1.22	1.15	-24.4
新海能源	342	3,626	2.5	-0.8	-1.6	4.3	12/2017	4.4	n/a	n/a	n/a	11.8	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0.53	n/a	n/a	51.5
<b>燃气分销</b>																						
中国燃气	384	136,169	27.75	5.3	5.5	287.5	03/2018	22.6	17.8	15.4	13.0	44.7	26.5	15.6	18.6	1.30	1.68	1.99	4.85	4.07	3.44	84.6
新奥能源	2688	93,517	81.5	7.1	11.5	180.5	12/2017	26.9	18.1	15.4	13.2	30.2	48.7	17.1	16.7	1.30	1.81	2.28	4.44	3.79	3.21	56.4
华润燃气	1193	75,283	33.3	2.1	5.1	115.1	12/2017	19.8	16.3	14.8	13.0	11.3	22.0	9.7	13.8	1.62	2.14	2.45	3.37	2.93	2.54	5.4
北京控股	392	60,137	47.8	5.9	7.1	70.7	12/2017	8.8	7.9	7.2	6.5	10.8	10.6	9.6	10.8	2.10	2.51	2.79	0.89	0.82	0.75	63.2
中裕燃气	3633	20,399	7.99	-1.2	-2.1	16.7	12/2017	36.2	20.5	19.5	n/a	170.8	76.5	5.1	n/a	0.62	1.00	1.13	6.36	5.19	4.32	165.1
大众公用	1635	18,305	3.42	6.1	16.3	4.2	12/2017	18.2	n/a	n/a	n/a	-27.3	n/a	n/a	n/a	2.25	n/a	n/a	0.98	n/a	n/a	33.8
港华燃气	1083	17,900	6.5	-0.3	2.2	15.0	12/2017	13.0	13.2	12.0	11.2	37.5	-1.1	9.7	7.4	n/a	2.54	2.89	1.14	1.06	1.00	44.8
天伦燃气	1600	8,966	8.96	6.7	26.7	17.0	12/2017	18.6	11.9	7.5	5.6	32.3	56.3	60.1	32.1	0.67	2.25	3.71	2.72	2.28	1.84	104.0
北京燃气蓝天	6828	4,026	0.33	6.9	34.8	44.5	12/2017	-ve E	13.8	8.0	5.4	n/a	n/a	70.8	48.8	n/a	n/a	0.61	0.98	n/a	n/a	36.3
中油燃气	603	3,270	0.55	5.7	7.7	2.9	12/2017	11.3	n/a	n/a	n/a	-18.7	n/a	n/a	n/a	0.63	n/a	n/a	0.96	n/a	n/a	99.6
苏创燃气	1430	1,986	2.21	-1.8	-22.5	1.5	12/2017	18.9	n/a	n/a	n/a	-28.6	n/a	n/a	n/a	1.11	n/a	n/a	1.34	n/a	n/a	-36.0
滨海投资	2886	1,515	1.31	3.2	3.2	0.0	12/2017	6.9	n/a	n/a	n/a	28.6	n/a	n/a	n/a	4.26	n/a	n/a	1.54	n/a	n/a	156.7
<b>能源设备及油田服务</b>																						
中海油服	2883	47,975	7.84	-0.9	-1.4	78.8	12/2017	969.6	117.4	33.6	22.2	n/a	726.1	249.1	51.8	0.94	0.58	1.14	0.92	0.92	0.90	56.9
*ST油服	1033	36,946	0.89	12.2	35.3	5.2	12/2017	-ve E	54.2	38.0	15.5	n/a	n/a	42.9	145.0	n/a	n/a	0.40	-ve B	2.45	2.23	n/a
中石化炼化工程	2386	32,634	7.39	-1.7	-4.0	18.0	12/2017	24.3	12.6	9.1	8.3	-31.6	92.7	37.9	9.7	3.94	3.82	5.36	1.09	1.05	1.00	-62.8
中集安瑞科	3899	14,579	7.39	8.6	12.1	26.3	12/2017	29.3	17.7	13.4	11.1	n/a	66.0	31.7	20.9	1.10	1.68	2.16	2.14	1.97	1.78	-12.3
惠生工程	2236	4,071	1.03	0.0	-4.8	0.6	12/2017	25.9	62.8	20.9	13.3	818.9	-58.8	200.0	57.1	0.07	n/a	n/a	1.64	1.63	1.52	-27.6
山东墨龙	568	3,313	1.48	5.8	8.1	1.5	12/2017	25.3	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0.54	n/a	n/a	138.4
安石油田服务	3337	3,003	1.02	3.1	9.9	32.0	12/2017	42.3	10.5	6.7	5.1	n/a	302.9	56.6	30.8	n/a	0.23	0.23	0.91	0.83	0.74	88.8
宏华集团	196	2,946	0.54	13.4	10.0	10.0	12/2017	-ve E	46.1	12.8	7.4	n/a	n/a	260.0	72.2	n/a	n/a	n/a	0.62	0.54	0.51	55.2
海隆控股	1623	1,544	0.94	1.1	11.0	7.5	12/2017	11.4	8.3	6.3	5.5	-4.5	38.2	32.0	14.1	1.10	1.50	2.24	0.42	0.39	0.37	59.1
巨涛海洋石油服务	3303	1,340	0.85	2.5	0.0	3.8	12/2017	16.8	n/a	n/a	n/a	197.9	n/a	n/a	n/a	3.66	n/a	n/a	0.57	n/a	n/a	-42.5
华油能源	1251	1,146	0.63	6.9	26.5	5.0	12/2017	134.4	13.1	6.6	4.9	n/a	925.0	100.0	34.1	n/a	0.56	1.86	0.94	0.84	0.74	15.3
<b>煤炭</b>																						
中国神华	1088	469,960	19.7	2.5	1.3	410.3	12/2017	7.0	7.2	7.6	7.7	91.9	-2.8	-5.4	-0.9	5.40	5.63	5.34	1.09	1.00	0.93	7.0
中煤能源	1898	69,933	3.51	4.2	6.1	50.9	12/2017	11.5	7.7	8.3	8.7	100.0	50.0	-6.9	-5.5	1.87	3.71	3.34	0.45	0.42	0.41	90.2
兖州煤业	1171	51,763	7.92	11.1	13.0	211.0	12/2017	4.5	4.3	5.1	5.3	240.8	4.4	-15.3	-3.1	7.36	7.71	6.47	0.70	0.59	0.55	103.8
兖煤澳大利亚有限公	3668	30,370	17.52	35.0	35.3	0.1	12/2018	4.6	5.6	8.1	n/a	93.1	-17.9	-30.8	n/a	3.90	4.42	3.08	n/a	0.63	0.60	n/a
伊泰煤炭	3948	27,893	6.39	8.1	11.7	0.7	12/2017	3.6	4.0	3.8	n/a	147.5	-9.3	4.4	n/a	8.15	n/a	n/a	0.62	0.43	0.40	76.6
首钢资源	639	9,861	1.85	1.6	11.4	7.6	12/2017	9.1	8.3	8.3	8.1	865.9	9.9	0.0	1.8	8.33	6.97	6.11	0.62	0.60	0.59	-30.5
鸿宝资源	1131	8,478	1.42	-17.9	-14.2	18.6	03/2018	5.3	26.3	20.0	14.6	624.3	-79.9	31.5	36.6	0.38	0.56	0.92	0.67	n/a	n/a	5.3
南方能源	1573	7,094	10.04	-2.2	-9.9	8.3	12/2017	26.8	n/a	n/a	n/a	-3.0	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	6.25	n/a	n/a	6.6
力量能源	1277	3,962	0.465	0.0	1.1	0.1	12/2017	6.2	n/a	n/a	n/a	300.2	n/a	n/a	n/a	6.38	n/a	n/a	2.56	n/a	n/a	49.5
金马能源	6885	2,479	4.53	7.9	11.0	1.9	12/2017	3.1	n/a	n/a	n/a	87.9	n/a	n/a	n/a	1.22	n/a	n/a	1.27	n/a	n/a	6.5
MONGOL MINING	975	1,533	0.148	5.7	13.7	2.3	12/2017	0.6	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0.28	n/a	n/a	66.3
<b>电力</b>																						
华能国际	902	113,277	4.87	-3.0	-5.3	168.2	12/2017	37.8	20.7	11.4	8.9	-80.4	82.7	82.1	27.3	2.54	3.15	5.99	0.90	0.73	0.71	327.1
华润电力	836	71,772	14.88	-6.8	-5.9	255.0	12/2017	15.3	11.6	8.8	7.2	-40.1	31.9	32.4	22.2	5.86	5.95	6.15	0.95	0.92	0.87	127.0
大唐发电	991	62,455	2.24	6.0	10.7	32.6	12/2017	14.7	12.1	9.2	7.8	-62.1	21.5	31.6	18.3	4.66	4.08	5.70	0.61	0.63	0.61	347.8
华电国际	1071	48,901	3.46	-1.7	-7.2	39.0	12/2017	67.1	13.1	8.6	7.1	-87.0	413.6	52.2	20.9	0.62	2.91	4.47	0.68	0.66	0.63	283.1
中国电力	2380	20,202	2.08	1.5	2.5	30.5	12/2017	17.7	13.1	7.7	6.0	-66.5	35.0	70.4	27.8	4.83	4.62	6.76	0.58	0.57	0.55	157.9
京能清洁能源	579	14,923	1.8	2.3	4.6	3.4	12/2017	5.9	6.0	5.5	5.2	-9.2	-0.9	8.6	7.							

## 客户服务热线

香港：2213 1888

国内：40086 95517

## 免责声明

此报告只提供给您作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由安信国际证券(香港)有限公司(安信国际)编写。此报告所载资料的来源皆被安信国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。安信国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映安信国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。安信国际，其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应根据自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

安信国际及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下 (1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2)进行与此报告内容相异的仓位买卖，(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问，投资银行，或其他金融服务业务关系，(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。安信国际，其母公司和/或附属公司的一位或多位董事，高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据1933年美国证券法S规则的解释)，安信国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意安信国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此，投资者应注意安信国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而安信国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得安信国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。安信国际保留一切权利。

## 规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 安信国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

## 公司评级体系

收益评级：

- 买入 — 预期未来6个月的投资收益率为15%以上；
- 增持 — 预期未来6个月的投资收益率为5%至15%；
- 中性 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至5%；
- 减持 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至-15%；
- 卖出 — 预期未来6个月的投资收益率为-15%以下。

## 安信国际证券(香港)有限公司

地址：香港中环交易广场第一座三十九楼

电话：+852-2213 1000

传真：+852-2213 1010