

# 煤价下跌或接近尾声，静待需求回暖

【2025. 3. 24-2025. 3. 30】

行业评级：中性

发布日期：2025. 3. 31

## 煤炭行情走势图



数据来源：Wind 大同证券

## 核心观点

- ◆ 动力煤价下跌接近尾声，上游港口库存高位走低。本周，在成本支撑下，卖方挺价观望的心态升温，部分产区煤价试探性上涨，港口库存高位走低。随着进口煤倒挂，内贸煤性价比显现，以及价格接近成本线，煤价下跌或接近尾声。
- ◆ 焦煤价格稳中有跌，煤焦钢库存开始上升。本周，炼焦煤供应充足，市场交投较为冷清，库存小幅上涨，价格呈现稳中有跌态势，当前老旧小区改造、管网改造等已启动，随着下游需求改善，炼焦煤价格有望在底部企稳反弹。
- ◆ 权益市场以下跌为主，煤炭板块小幅下挫。本周，恰逢业绩披露窗口期，风险偏好降低，之前涨的过高的科技板块和小盘个股继续调整。相较于上周，市场量能缩减、热度降低，市场平均成交额 1.2 万亿元，单日融资买入 960 亿上下震荡，在周期和大消费板块的引领下，煤炭行业小幅下跌，跑赢大盘指数。
- ◆ 综合上述分析，动力煤方面，在成本支撑下，卖方挺价观望的心态在升温，当前处于淡季初期，需求较为疲软，但进口煤倒挂，内贸煤性价比开始显现，煤价下跌或接近尾声，后期随着非电煤需求恢复、迎峰度夏旺季驱动，煤价有望企稳回升。炼焦煤方面，总体供应充裕，市场实际成交偏冷清，价格整体呈现稳中有跌态势，当前老旧小区改造、管网改造等已启动，随着下游需求改善，炼焦煤价有望止跌企稳。二级市场方面，投资风险偏好逐渐降低，之前涨的过高的科技板块和小盘个股继续调整，相较于上周，市场量能缩减、热度继续降低，在周期和大消费板块的引领下，煤炭行业小幅下跌，跑赢大盘指数。当前煤炭板块估值低+股息高，建议继续关注现金流充裕、分红高的优质煤炭标的。

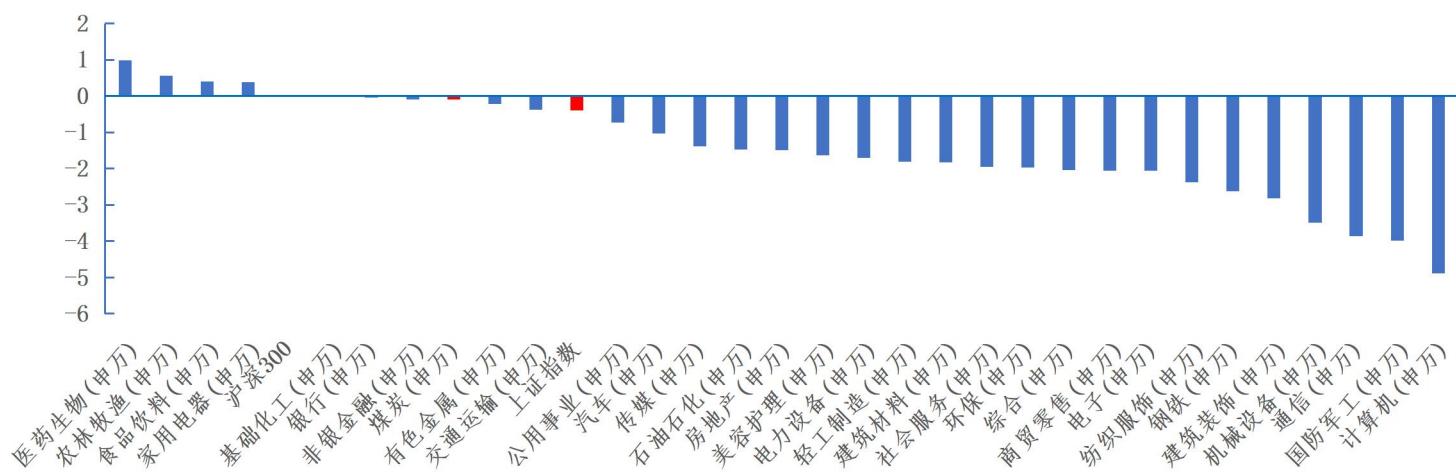
## ◆ 风险提示

终端需求大幅回落，板块轮动加快，板块突发利空。

## 一、市场表现：权益市场以下跌为主，煤炭板块小幅下挫

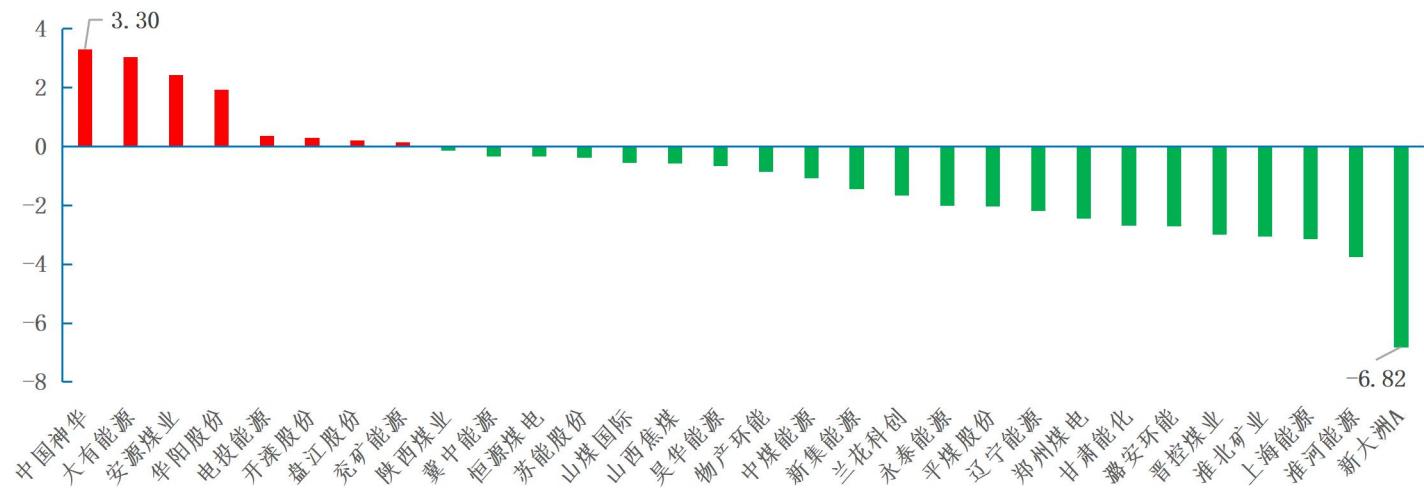
本周（2025.3.24-2025.3.30），权益市场以下跌为主，恰逢业绩披露窗口期，风险偏好逐渐降低，之前涨的过高的科技板块和小盘个股继续调整，受集采规则优化影响的医药板块和分红较高的周期和消费板块涨幅居前。市场平均成交额1.2万亿元，单日融资买入960亿上下震荡，相较于上周量能继续缩减，市场热度降低，在周期和大消费板块的引领下，煤炭行业小幅下跌，跑赢大盘指数。具体来看，上证指数周度收跌0.4%，收报3351.31点，沪深300指数收涨0.01%，收报3915.17点。申万一级行业中，煤炭小幅下挫，周收跌0.1%，收报2614.27点，微幅跑赢指数。个股方面，本周煤炭板块30家上市公司涨少跌多，涨幅最大的三家公司分别为：中国神华(3.30%)、大有能源(3.04%)、安源煤业(2.44%)；跌幅最大的三家公司分别为：新大洲A(-6.82%)、淮河能源(-3.76%)、上海能源(-3.15%)。

图表 1：申万31个行业周涨跌幅 (%)



数据来源：Wind，大同证券

图表 2：煤炭行业涨跌幅 (%)



数据来源：Wind，大同证券

## 二、动力煤：煤价下跌接近尾声，上游港口库存高位走低

本周，产地动力煤价稳中有升。供需方面，供给侧来看，主要产煤区煤炭正常供应，但现货动力煤价格已经跌近电煤长协基准价，倒推至产地有部分煤矿已经处于生产亏损状态，因此在成本支撑下，卖方挺价观望的心态在升温；港口库存高位走低，对下游供给略有提升；进口煤中广州港动力煤 Q5500 和 Q4700 的到岸价分别下跌 13 元/吨和 7 元/吨，沿海终端进口煤招标也有所放缓，由于国际煤价与内贸煤倒挂，进口煤对国内市场影响变小。需求侧来看，当前处于淡季初期，电煤日耗震荡下行，电力终端多以维持长协拉运为主，对现货煤采购意愿偏低，在疏港压力增大下，上游港口日均调出量环比增加；非电行业需求也不旺，受煤炭价格持续下跌影响，企业采购心态谨慎，多维持低库存策略，甲醇、尿素开工率环比窄幅波动，化工用煤需求相对稳定。价格方面，本周，部分产煤区煤价试探性上涨，陕西榆林因站台补单需求激增，拉运车辆排队，价格试探性上调，大同和内蒙等煤矿报价持稳，在进口煤倒挂，内贸煤性价比开始显现，以及价格接近成本线，煤价下跌或接近尾声，后期随着非电煤需求恢复、迎峰度夏旺季驱动等回暖，煤价有望企稳回升。事件方面，国家矿山安全监察局下发严格规范矿山领域安全生产行政执法行为的通知，要求各级矿山安全监管监察部门要强力解决部分地区检查频次高、随意性大，隐患排查跑矿次、质量差，企业主体责任落实不到位等问题，全力防范矿山重特大事故发生。

### 1. 价格：产地煤价稳中有升，港口煤价小幅走低

产地动力煤价稳中有升，较去年同期波动收窄。本周，“晋陕蒙”动力煤坑口价稳中有升。内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价 459 元/吨，周度环比持平，同比下降 125 元/吨；山西大同动力煤（Q5500）坑口价 542 元/吨，周度环比持平，同比下降 90 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 550 元/吨，周度环比上涨 80 元/吨，同比下降 100 元/吨。整体看，动力煤价格较去年同期波动收窄，陕西榆林因站台补单需求激增，拉运车辆排队，价格试探性上调，大同和内蒙等煤矿报价持稳，后续随着需求回暖，价格有望止跌企稳。

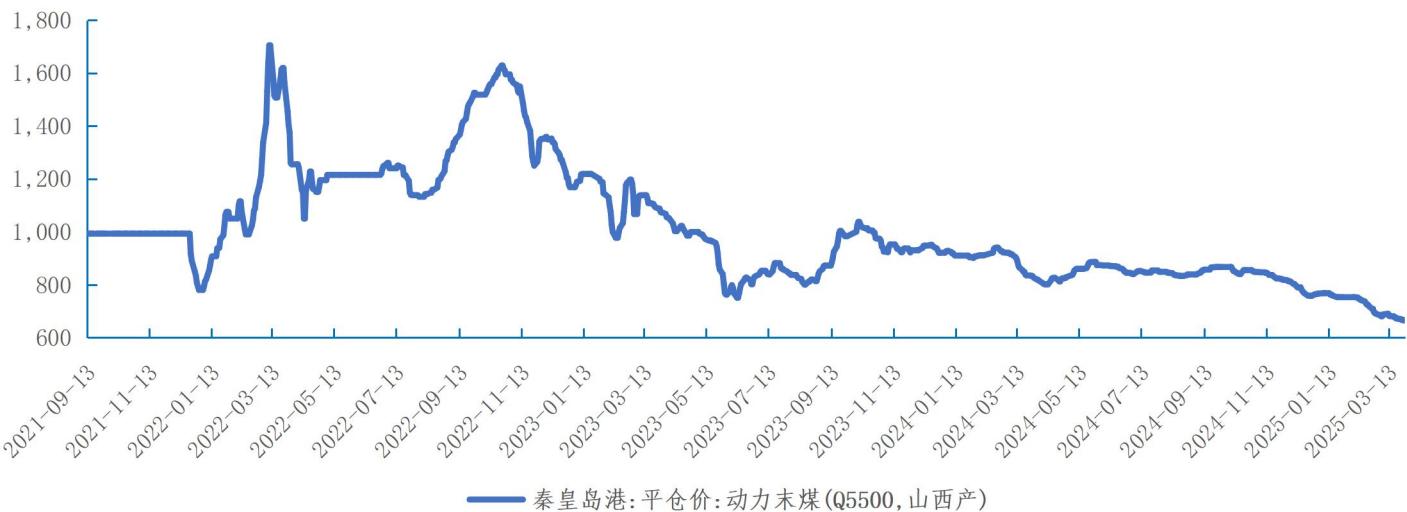
图表 3：产地动力煤坑口价（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

**港口动力煤价格小幅走低。**本周，秦皇岛港口山西产动力末煤（Q5500）的平仓价 665 元/吨，周度环比下降 6 元/吨，同比下降 169 元/吨。港口价格窄幅波动，虽然库存维持高位震荡，但在需求预期增加的情况下，价格有望止跌企稳。

图表 4：秦皇岛动力末煤(Q5500 山西产)平仓价 (元/吨)



数据来源：Wind，大同证券

## 2. 供需结构：北方港口库存高位走低，电厂以长协拉运为主

**北方港口库存高位走低。**本周，下游煤炭拉运略增，港口日均调出量环比增加，主要是由于疏港压力增大，而非需求真正好转，导致港口库存高位走低。具体来看，北港日均动力煤库存量 3102.35 万吨，周环比下降 33.88 万吨，较去年同期上涨 777.05 万吨。其中，日均调入量 200.38 万吨，周环比上涨 8.95 万吨，较去年同期上涨 17.98 万吨；日均调出量 201.83 万吨，周环比上涨 10.8 万吨，较去年同期上涨 43.28 万吨。

**下游供给侧，南方港口库存环比以上涨为主。**下游港口库存以上涨为主，长江港口库存继续上涨，广州港口库存继续下降，其中广州港库存走低反映了进口煤相较于内贸煤性价比降低。具体来看，长江港口日均动力煤库存量 628 万吨，周度环比上涨 27 万吨，较去年同期上涨 146 万吨；广州港港口日均动力煤库存量 236 万吨，周环比下降 12 万吨，较去年同期下降 48.14 万吨。

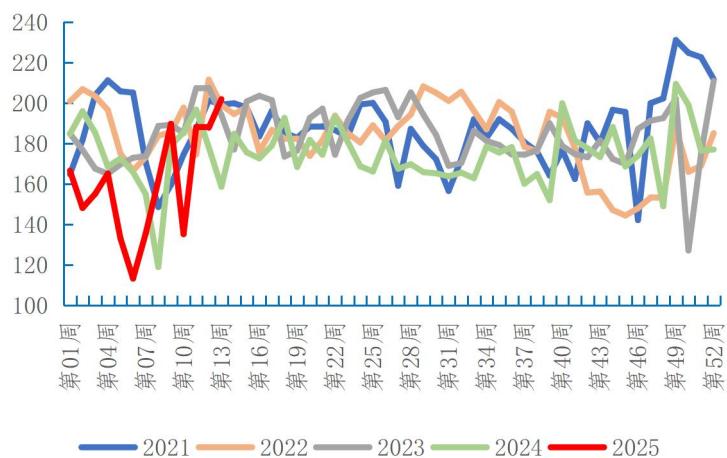
**需求侧，电厂煤炭日耗稍窄幅震荡，煤炭库存继续增加。**随着气温回升，取暖用煤减少，而复工复产推进带动电煤需求增加，煤炭日耗位于近 3 年的均线上，电厂开始补库，但积极性仍不是很高。本周，电厂煤炭日耗小幅上涨，库存可用天数提升到 17 天左右，具体来看，日均动力煤库存量 3275 万吨，较上周环比上涨 12 万吨，较去年同期上涨 28 万吨，电厂煤炭日耗量高于历史同期，日耗煤 192.2 万吨，较上周环比增加 5.9 万吨，较去年同期上涨 2.2 万吨；库存煤可用天数 17.2 天，较上周降低 0.2 天，较去年同期下降 1 天。

图表 5: 环渤海港口动力煤库存量 (万吨)



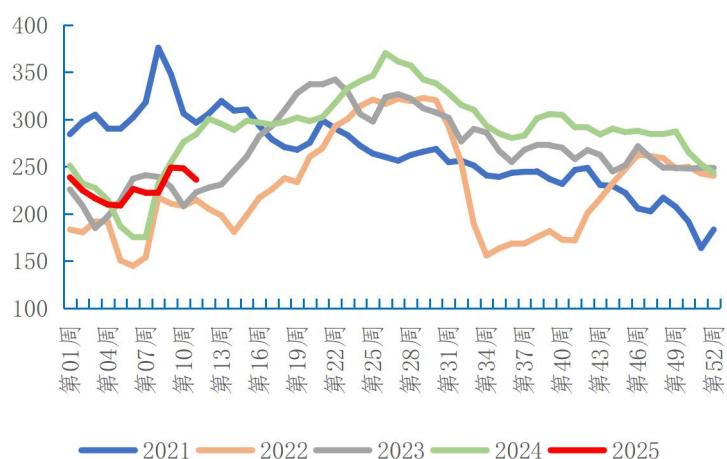
数据来源: Wind, 大同证券

图表 7: 环渤海港口动力煤调出量 (万吨)



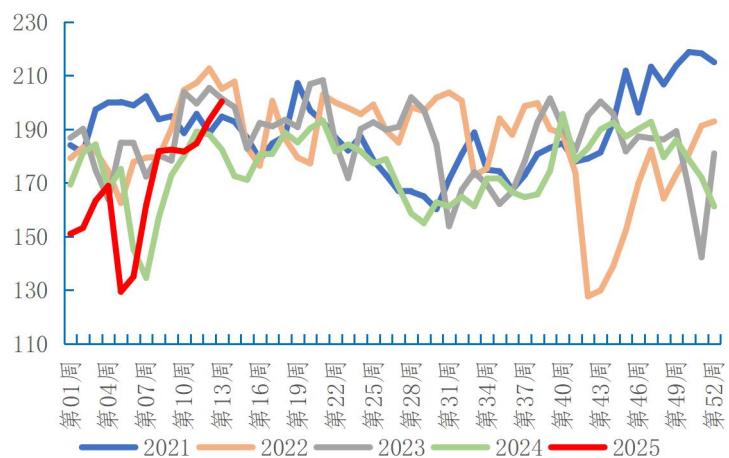
数据来源: Wind, 大同证券

图表 9: 广州港港口动力煤库存量 (万吨)



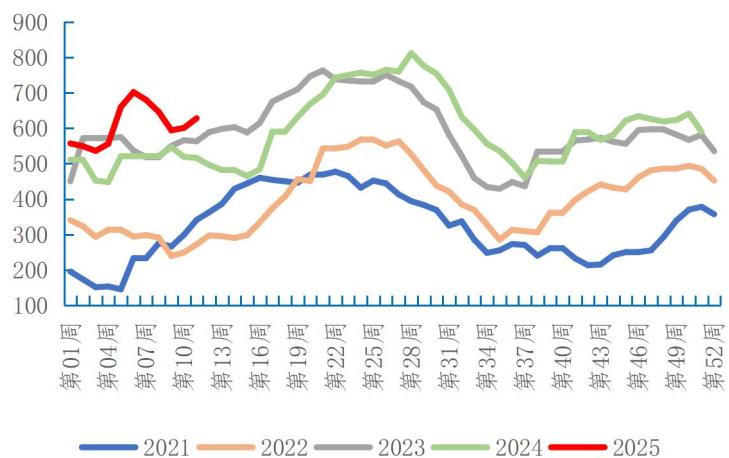
数据来源: Wind, 大同证券

图表 6: 环渤海港口动力煤调入量 (万吨)



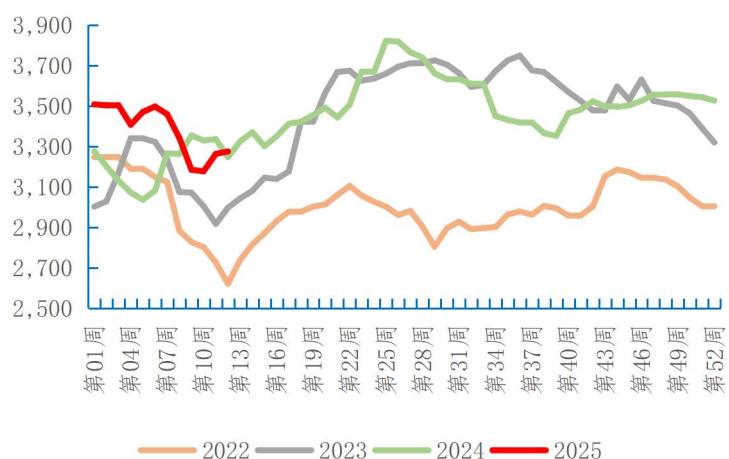
数据来源: Wind, 大同证券

图表 8: 长江港口动力煤库存量 (万吨)



数据来源: Wind, 大同证券

图表 10: 南方电厂动力煤库存 (万吨)



数据来源: Wind, 大同证券

### 三、炼焦煤：焦煤价格稳中有跌，煤焦钢库存开始上升

本周，炼焦煤价格稳中有跌。供需方面，供给侧来看，国内煤矿生产率处于较高水平，总体供应充裕；进口方面，甘其毛都口岸库存高达473万吨左右，市场实际成交偏冷清，竞拍流失率较高，贸易商观望情绪浓厚，下游企业采购保守，但控制煤炭供应的呼声，在一定程度上提振了市场情绪，使市场处于谨慎偏乐观状态。需求侧来看，前期焦炭历经多轮降价，使得焦企利润空间压缩甚至陷入亏损状态，抑制了焦企扩大生产规模、增加炼焦煤采购的意愿，当前焦化厂开工率降至73%；钢厂焦煤库存微增，按需补库为主，受终端需求疲软，抑制了原料采购积极性，但随着铁水产量回升，焦煤需求有一定的改善预期。价格方面，本周，炼焦煤市场价格整体呈现稳中有跌态势，当前老旧小区改造、管网改造等已启动，随着下游需求逐步改善，基建项目的推进以及房地产市场的边际变化，炼焦煤价格有望止跌企稳，但预计短期内，炼焦煤市场将继续维持弱势震荡格局。事件方面，国家发改委发布关于2024年国民经济和社会发展计划执行情况与2025年国民经济和社会发展计划草案，重申粗钢产量调控政策，压制黑色系原料需求；3月27日，大商所发布公告，对焦炭期货合约和相关业务细则进行修改，新合约规则适用于J2604及以后合约，具体内容包括：一是调整焦炭期货交割质量标准，增设平衡水分指标，二是调整期货标准品定位，三是优化交割流程，对炼焦煤市场的下游焦炭市场有一定影响，进而可能间接影响炼焦煤的需求和价格预期。

#### 1. 价格：焦煤价格稳中有降

产地炼焦煤价格继续下跌。本周，山西古交2号焦煤坑口含税价报收1070元/吨，环比持平，较去年同期下降750元/吨；安徽淮北1/3焦精煤车板含税价报收1510元/吨，环比持平，较去年同期下降713元/吨；贵州六盘水主焦煤车板价，报收1300元/吨，环比下降36元/吨，较去年同期下降900元/吨；河北唐山焦精煤车板价报收1335元/吨，环比下降30元/吨，较去年同期下降495元/吨。

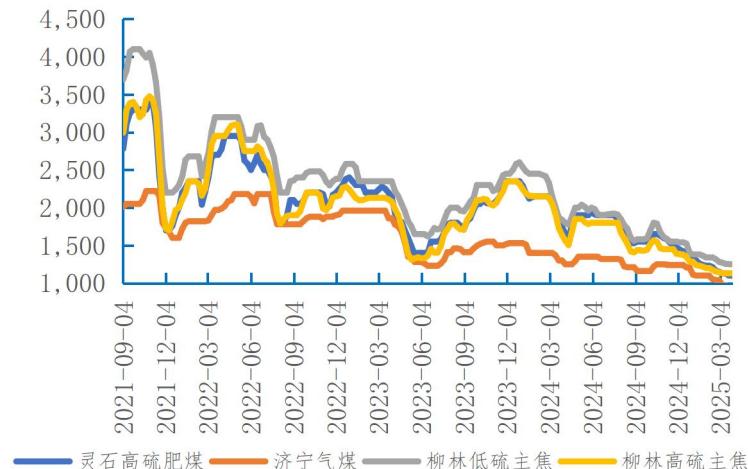
CCI-焦煤指数继续下跌。本周，灵石高硫肥煤报收1100元/吨，周环比持平；济宁气煤报收950元/吨，周环比下降4元/吨；柳林低硫主焦煤报收1250元/吨，周环比持平；柳林高硫主焦煤报收1130元/吨，周环比持平。

图表 11: 产地炼焦煤价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 大同证券

图表 12: CCI-焦煤指数 (元/吨)



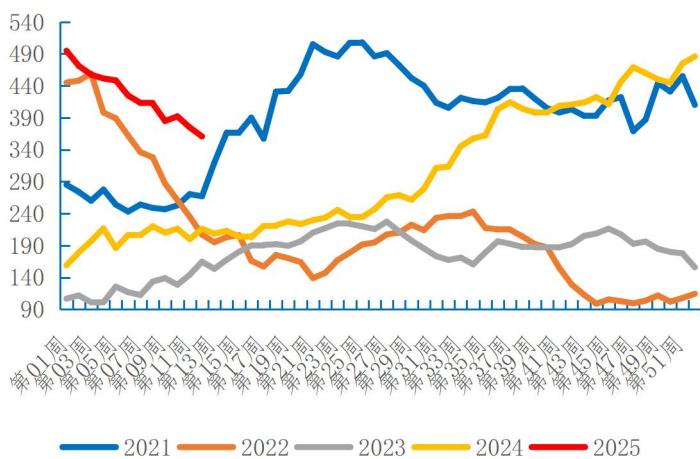
数据来源: Wind, 大同证券

## 2. 供需结构: 煤焦钢总库存继续反弹, 但需求积极性不高

**上游库存继续下降。**本周, 上游六大港口库存继续下降, 日均炼焦煤库存量 360.62 万吨, 周环比下降 14.24 万吨, 较去年同期上涨 144.52 万吨。虽上游库存处于近 3 年同期高位, 但今年来已经大幅下滑。

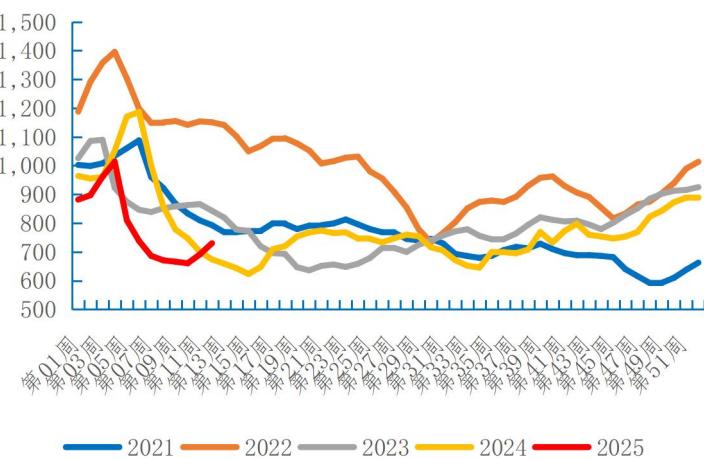
**下游库存环比增加。**本周, 下游 230 家独立焦企炼焦煤库存继续向上, 达到 729.93 万吨, 周环比上涨 38.87 万吨, 同比增加 56.23 万吨; 247 家钢厂炼焦煤库存 762.50 万吨, 周环比增加 4.84 万吨, 同比减少 4.12 万吨。随着气温回暖, 户外开工率升高, 247 家钢厂高炉开工率 82.13%, 周度环比上涨 0.15%, 日均铁水产量 237.34 万吨, 周度环比上涨 1.03 万吨, 铁水产量继续小幅上升, 需求有一定回暖。

图表 13: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)



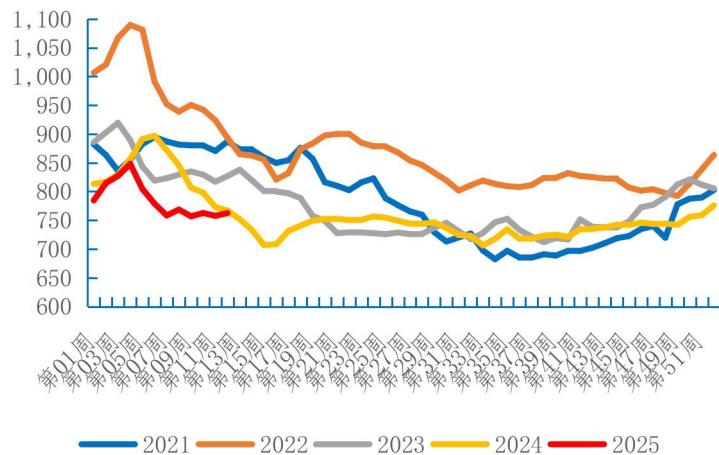
数据来源: Wind, 大同证券

图表 14: 230 家独立焦企炼焦煤库存 (万吨)



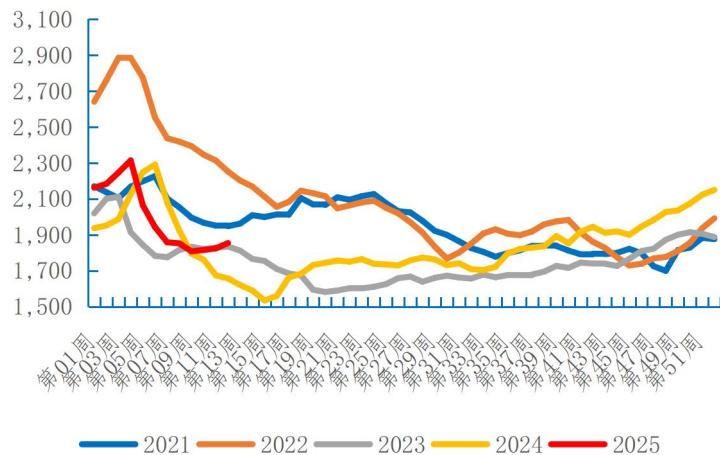
数据来源: Wind, 大同证券

图表 15: 247 家样本钢厂炼焦煤库存 (万吨)



数据来源: Wind, 大同证券

图表 16: 总体库存 (港口+焦企+钢厂) (万吨)

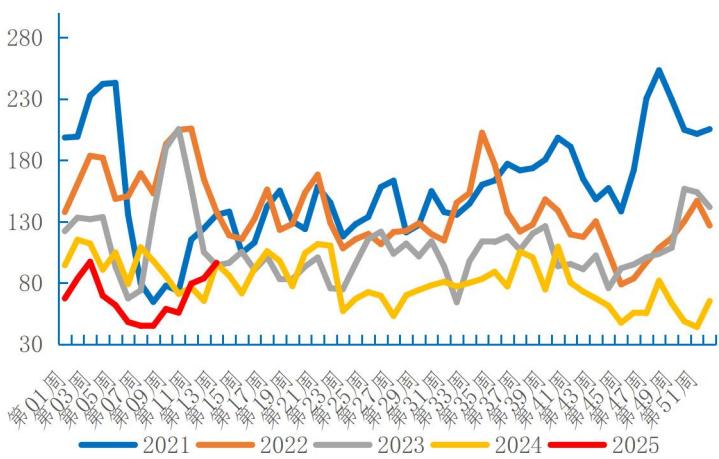


数据来源: Wind, 大同证券

#### 四、海运情况: 运价小幅下挫, 船舶数量继续攀升

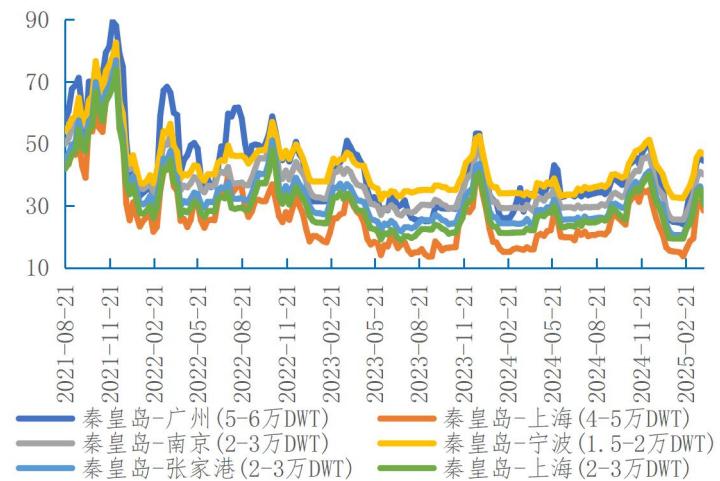
**船舶数量继续上行、海运价格小幅下挫。**环渤海 9 港锚地船舶数量低位上涨, 日均 96 艘, 周环比上涨 13 艘, 较去年同期上涨 1 艘。运价继续上涨, 根据 OCFI 指数表现可以看出, 秦皇岛六大航线运价本周集体走高, 秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)日均 45.55 元/吨, 周环比下跌 1.1 元/吨, 同比上涨 13.13 元/吨, 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)日均 28.45 元/吨, 周环比下跌 2.70 元/吨, 同比上涨 11.85 元/吨, 秦皇岛-南京(2-3 万 DWT)日均 40.05 元/吨, 周环比下跌 0.85 元/吨, 同比上涨 9.81 元/吨, 秦皇岛-宁波(1.5-2 万 DWT)日均 46.60 元/吨, 周环比下跌 0.7 元/吨, 同比上涨 12.32 元/吨, 秦皇岛-张家港(2-3 万 DWT)日均 32.65 元/吨, 周环比下跌 3.55 元/吨, 同比上涨 6.97 元/吨, 秦皇岛-上海(2-3 万 DWT)日均 30.5 元/吨, 周环比下跌 4.8 元/吨, 同比上涨 7.92 元/吨。

图表 17: 环渤海港锚地船舶数 (只)



数据来源: Wind, 大同证券

图表 18: 海运煤炭运价指数 OCFI (元/吨)



数据来源: Wind, 大同证券

## 五、行业资讯

### 1. 行业要闻：

集中帮扶“一对一” 减负赋能实打实——国家矿山安全监察局山西局帮扶煤矿消除安全隐患侧记。日前，国家矿山安全监察局山西局党组成员、总工程师李忠有带领集中帮扶工作组，对华阳集团平舒煤业公司温家庄矿开展了集中帮扶。为帮助温家庄矿解决瓦斯频繁超限报警问题，集中帮扶工作组将该矿近3年来所有的瓦斯超限报警信息一一列出，逐一分析。通过分析研判，集中帮扶工作组发现，该矿瓦斯超限报警的主要原因是瓦斯抽采泵站变频器故障、回采工作面周期来压、打钻喷孔等。帮扶期间，集中帮扶工作组聚焦国家矿山安全生产风险监测预警系统和监管执法系统使用，对温家庄矿、华阳集团相关负责人，以及属地安全监管人员开展了专题培训，帮助其进一步提升系统管理、使用、报警处置等方面的能力。（煤炭市场网，2025.3.24）

张宏出席2025'中国煤炭市场论坛并开展市场运行调研活动。3月20日，中国煤炭工业协会党委委员张宏出席2025'中国煤炭市场论坛，来自煤炭、电力、冶金、建材、化工等煤炭产业链企事业单位参加会议。论坛聚焦2025年煤炭市场走势，围绕煤炭生产供应、进口煤市场、新型电力系统建设，以及冶金钢铁、建材水泥、煤化工等行业发展趋势进行了系统的分析研讨，论坛期间组织重点煤炭企业召开了市场形势分析座谈会。（煤炭市场网，2025.3.24）

我国最大煤炭下水港车站实现智能化调车。一列总重5394吨的煤炭列车，在我国“西煤东运”第二大通道——朔黄铁路的黄骅港站完成精准对位作业，这标志着这座年运输煤炭2.17亿吨、全国最大的煤炭下水港车站实现了全流程智能化作业。朔黄铁路黄骅港站作为我国“西煤东运”运输通道的重要车站，这里每天需编组超一万辆车辆，相当于完成一场精密复杂的“钢铁拼图”，智能化调车系统在黄骅港站的应用，实现了运输效率与安全水平的双效提升。（煤炭市场网，2025.3.25）

财政部印发《清洁能源发展专项资金管理暂行办法》。财政部发布《清洁能源发展专项资金管理办法》，意在促进清洁能源开发利用，推进能源清洁低碳转型，保障国家能源安全。《办法》明确，专项资金支持范围包括下列事项：清洁能源重点关键技术示范推广和产业化示范；清洁能源规模化开发利用及能力建设；清洁能源公共平台建设；清洁能源综合应用示范；党中央、国务院交办的关于清洁能源发展的其他重要事项。（煤炭市场网，2025.3.17）

山西发布《煤矸石生态回填环境保护技术规范》。近日，山西省市场监督管理局发布《煤矸石生态回填环境保护技术规范》。该标准将于4月22日起正式实施。该标准的出台，为煤矸石生态回填提供了清晰明确的技术指导和可操作的规范，确保煤矸石生态回填工作有章可循、有规可依，将有效推动煤矸石规模化消纳，显著减小煤矸石堆放对环境造成的负面影响。

响，促进土地资源的合理利用与生态环境的修复改善。（煤炭市场网，2025.3.25）

**山西前两个月煤层气产量创历史新高。**山西省统计局数据显示，今年前两个月，山西省加快推进煤层气增储上产，累计抽采煤层气 21.9 亿立方米，约占全国同期煤层气产量的 80%，创历史同期产量新高。山西是我国煤层气资源富集程度最高、开发潜力最大的省份之一。《山西省煤层气资源勘查开发利用规划（2021—2025 年）》显示，全省埋深 2000 米以浅的煤层气预测资源量约 8.31 万亿立方米，占全国近 1/3。（煤炭市场网，2025.3.26）

**生态环境部：全国碳排放权交易市场首次扩围。**3 月 26 日，生态环境部举行 3 月例行新闻发布会，发布《全国碳排放权交易市场覆盖钢铁、水泥、铝冶炼行业工作方案》，标志着全国碳市场首次扩围工作进入实质性实施阶段。此次扩围以钢铁、水泥、铝冶炼三大高碳行业为突破口，预计新增 1500 家重点排放单位，使全国碳市场覆盖二氧化碳排放量占比从发电行业单行业的 50 亿吨（占比约 50%）跃升至 60% 以上，同时首次将四氟化碳、六氟化二碳纳入管控范围，形成三类温室气体协同治理格局。（煤炭市场网，2025.3.27）

**10 亿吨煤炭产量，“印度的骄傲时刻”？**近日，印度总理莫迪在社交媒体 X 上表示，印度在 2024—2025 财年实现了煤炭产量突破 10 亿吨，创下历史新高。莫迪将这一时刻称为“印度的骄傲时刻”，认为这一成就对印度能源安全和经济自给自足发展具有重要意义。也有媒体认为，随着煤炭产量上升，印度当前能源结构转型正面临挑战。印度《商业标准报》日前报道称，印度承诺到 2070 年实现净零排放，并计划到 2030 年实现 500 吉瓦的可再生能源装机容量。煤炭产量的扩大对国家减少温室气体排放的计划构成很大威胁。（煤炭市场网，2025.3.27）

## 2. 公司公告：

图表 19：煤炭行业公司公告

公司代码	公司名称	公告类型	公告内容	发布日期
601011.SH	宝泰隆	同意复产	近日，宝泰隆新材料控股孙公司大雁煤业收到了黑龙江省双鸭山市宝清县安全生产和防灾减灾救灾委员会办公室下发的《关于宝清县建龙大雁煤业有限公司复产的批复》，同意大雁煤业复产。大雁煤业所属煤矿为设计生产能力 30 万吨/年的矿井，建成投产后将增加公司原煤自供能力，降低公司原材料成本，提高公司未来盈利水平。	3.25
000937.SZ	冀中能源	终结挂牌 转让	公司于 2025 年 2 月 21 日至 2025 年 3 月 20 日期间，在河北产权市场对外发布了转让青龙煤业 90% 股权及所持债权的相关信息。截止挂牌日期届满，未征集到符合条件的意向受让方。经研究，公司决定终结本次挂牌转让事项。	3.25

002128. SZ	电投能源	人事变动	因工作变动原因,公司职工代表监事史红薇女士辞去职工代表监事职务,辞职后在电投能源工作,担任电投能源计划与财务部主任,担任电投能源控股子公司内蒙古霍煤鸿骏铝电有限责任公司董事。其不持有本公司股份,也不存在股份锁定承诺。	3. 25
601088. SH	中国神华	人事变动	中国神华董事会于 2025 年 3 月 24 日收到吕志韧先生递交的书面辞呈。因退休原因,吕志韧先生向本公司董事会请辞董事长、执行董事职务,其董事会战略与投资委员会主席、委员,提名委员会委员、薪酬与考核委员会委员职务也同时终止。吕志韧先生辞任未导致本公司董事会低于法定最低人数,以上辞任即日生效。	3. 25
600725. SH	云维股份	人事变动	云南云维股份董事会于近日收到董事长蔡大为先生、副总经理兼董事会秘书李斌先生递交的书面辞职报告,因工作调整,蔡大为先生申请辞去公司第十届董事会董事长、董事及董事会战略发展委员会主任委员、提名委员会委员职务;李斌先生申请辞去公司副总经理、董事会秘书职务。蔡大为先生辞职后将不再担任公司任何职务;李斌先生辞职后将继续担任公司董事。	3. 27
600123. SH	兰花科创	资源竞拍	公司本次竞得的山西省阳城县寺头区块煤炭探矿权,与公司现有主力矿井均处于晋城市,区位优势明显,符合公司“做大科创、做强兰花”发展战略目标。公司此次竞买资源已获得公司 2024 年第四次临时股东大会授权,公司竞拍的资金来源为自有资金或自筹资金,不会对公司的正常生产经营产生不利影响。	3. 27
600157. SH	永泰能源	资金担保	公司所属控股公司张家港沙洲电力向江苏银行股份有限公司苏州分行申请金额不超过 7,200 万元、期限不超过 2 年的综合授信,由公司全资子公司华晨电力为其提供连带责任担保。该笔担保为到期续保。	3. 29
600997. SH	开滦股份	估值提升计划	2025 年,公司立足建设“省内领先、行业一流”现代新型能源化工强企的发展定位,健全完善公司治理,全面加快产业转型升级,聚焦主业寻求并购机会,不断提高公司发展质效和投资价值,稳定投资者回报预期,促进公司估值稳步提升。	3. 29

数据来源: Wind, 大同证券

## 六、投资建议

综合上述分析，动力煤方面，在成本支撑下，卖方挺价观望的心态在升温，当前处于淡季初期，需求较为疲软，但进口煤倒挂，内贸煤性价比开始显现，煤价下跌或接近尾声，后期随着非电煤需求恢复、迎峰度夏旺季驱动，煤价有望企稳回升。炼焦煤方面，总体供应充裕，市场实际成交偏冷清，价格整体呈现稳中有跌态势，当前老旧小区改造、管网改造等已启动，随着下游需求改善，炼焦煤价有望止跌企稳。二级市场方面，投资风险偏好逐渐降低，之前涨的过高的科技板块和小盘个股继续调整，相较于上周，市场量能缩减、热度继续降低，在周期和大消费板块的引领下，煤炭行业小幅下跌，跑赢大盘指数。当前煤炭板块估值低+股息高，建议继续关注现金流充裕、分红高的优质煤炭标的。

## 七、风险提示

终端需求大幅回落，板块轮动加快，板块突发利空。

### 大同证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
----	----	----

股票评级	强烈推荐	预计未来6~12个月内，股价表现优于市场基准指数20%以上
	谨慎推荐	预计未来6~12个月内，股价表现优于市场基准指数10%~20%
	中性	预计未来6~12个月内，股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来6~12个月内，股价表现弱于市场基准指数10%以上
	“+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来6~12个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来6~12个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来6~12个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

注3：基准指数为沪深300指数

### 分析师声明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为注册分析师，本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告采用的研究方法均为定性、定量相结合的方法，本报告所依据的相关资料及数据均为市场公开信息及资料（包括但不限于：Wind/同花顺iFinD/国家统计局/公司官网等），做出的研究结论与判断仅代表报告发布日前的观点，具备一定局限性。

### 免责声明：

本报告由大同证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。此报告仅做参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。

### 特别提示：

- 1、投资者应自主做出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
- 2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。
- 3、投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。
- 4、本报告预计发布时间可能会受流程等因素影响而延迟，但最大延迟不会超一周。

**版权声明：**

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用需注明出处为大同证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**分析师承诺：**

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。