

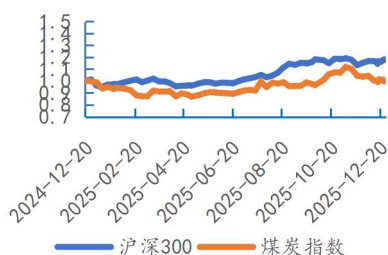
年末供应收缩叠加需求回暖，价格底部区间逐步确认

【2025. 12. 22-2025. 12. 28】

行业评级：看好

发布日期：2025. 12. 30

煤炭行情走势图



数据来源：Wind 大同证券

大同证券研究中心

分析师：景剑文

执业证书编号：S0770523090001

邮箱：jingjw@dtsbc.com.cn

研究助理：温慧

执业证书编号：S0770125070012

邮箱：wenh@dtsbc.com.cn

地址：山西太原长治路 111 号山

西世贸中心 A 座 F12、F13

网址：<http://www.dtsbc.com.cn>

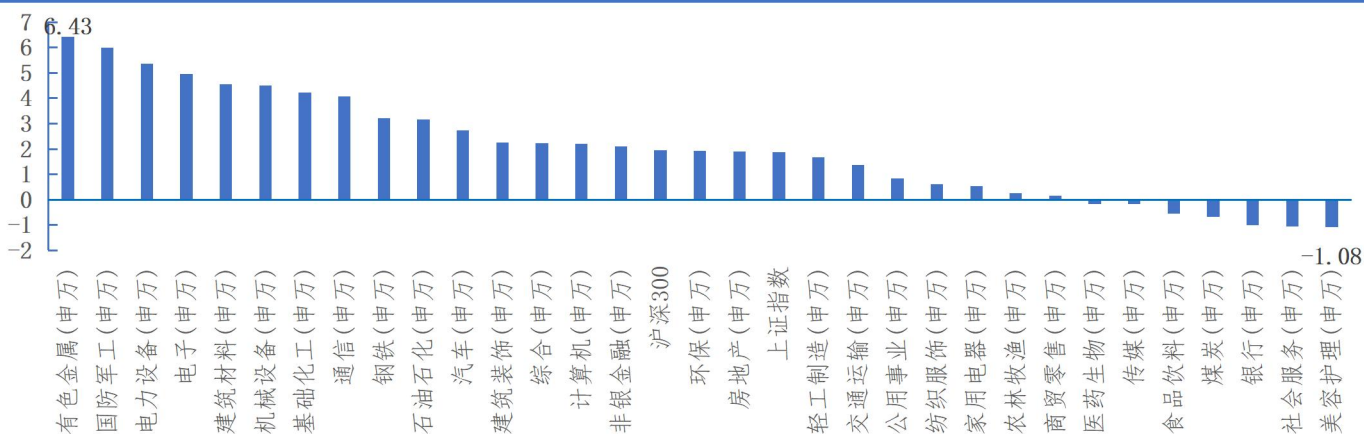
核心观点

- ◆ **动力煤供给收缩需求边际改善，煤价寻底待企稳。**动力煤本周价格延续下行但跌幅收窄，悲观情绪逐步释放；元旦后中东部低温将推升供暖需求，叠加供给收缩、政策托底预期，煤价有望止跌企稳。
- ◆ **炼焦煤供需弱平衡，价格稳中有支撑。**炼焦煤本周价格保持平稳，优质煤种涨幅突出；虽短期需求驱动弱，但库存中低位与供给收缩形成支撑，元旦后冬储补库启动，预计价格窄幅震荡、稳中有撑。
- ◆ **权益市场涨跌互现，煤炭跑输指数。**A 股市场放量普涨，日均成交额 1.95 万亿元，情绪回暖。半导体、化工等板块领涨，受益于商业航天政策与存储器涨价预期；保险板块涨 2.98%，险资新规有望带来超 5000 亿元增量资金。ETF 资金持续流入，中证 A500ETF 四日净申购 482.45 亿元，宽基产品成增量资金主要载体。煤炭板块表现不佳，跑输上证指数与沪深 300。
- ◆ **综合来看，动力煤本周价格延续下行但跌幅收窄，悲观情绪逐步释放；元旦后中东部低温将推升供暖需求，叠加供给收缩、政策托底预期，煤价有望止跌企稳。炼焦煤本周价格保持平稳，优质煤种涨幅突出；虽短期需求驱动弱，但库存中低位与供给收缩形成支撑，元旦后冬储补库启动，预计价格窄幅震荡、稳中有撑。**二级市场方面，A 股放量普涨，日均成交额 1.95 万亿元，情绪回暖。半导体、化工等板块领涨，受益于商业航天政策及存储器涨价预期；保险板块涨 2.98%，险资新规或带来超 5000 亿元增量资金。ETF 资金持续流入，中证 A500ETF 四日净申购 482.45 亿元，宽基产品成增量资金主力。
- ◆ **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：权益市场涨跌互现，煤炭跑输指数

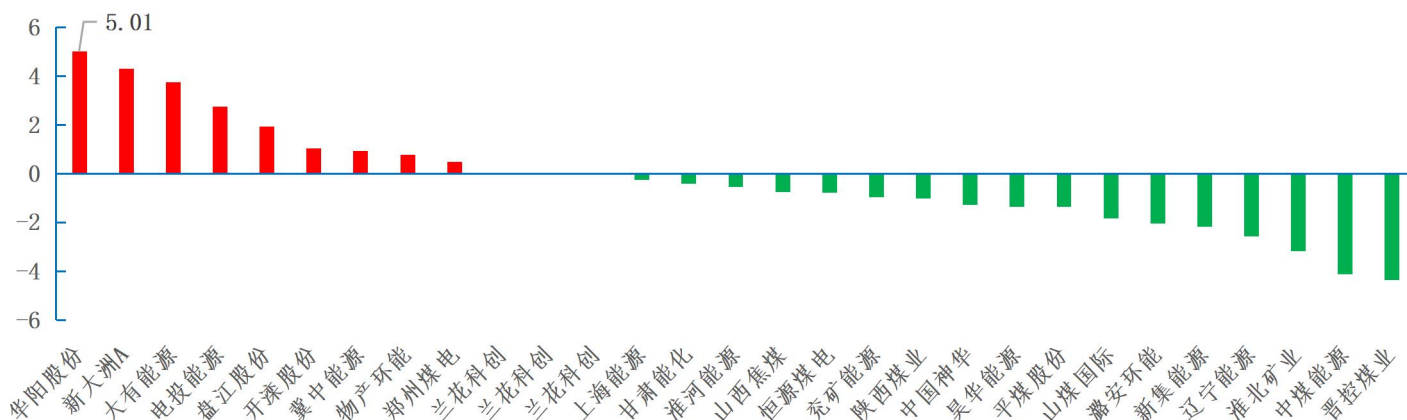
上周（2025.12.22 - 2025.12.28），A股市场显著放量上行，呈现普涨格局，市场情绪明显回暖，全市场日均成交额达1.95万亿元，较前周明显放大。行业方面，半导体材料与设备（+4.87%）、多元化工（+8.31%）、其他金属与采矿（+6.67%）、航空航天与国防（+5.81%）涨幅居前，受益于商业航天政策催化（长征十二号甲火箭完成轨道级飞行试验，推动相关产业链情绪升温）及存储器涨价预期（HBM3E价格上调提振半导体板块）；保险板块受益于《保险公司资产负债管理办法（征求意见稿）》发布，周涨2.98%，新规强化险资长期配置导向，市场预期险资有望为权益市场带来超5000亿元增量资金。ETF资金持续流入，中证A500ETF在12月22日至25日四日内净申购额达482.45亿元，推动ETF总规模突破6万亿元，宽基型产品成为增量资金主要载体。具体看，上证指数周收涨1.88%，报3963.68点，沪深300周收涨1.95%，报4657.24点，煤炭周收跌0.68%，报2772.29点，煤炭跑输上证指数与沪深300。个股方面，29家煤炭上市公司涨跌互现，其中涨幅最大的三家公司分别为：华阳股份（5.01%）、新大洲A（4.29%）、大有能源（3.74%）；跌幅最大的3家公司分别为：晋控煤业（-4.37%）、中煤能源（-4.13%）、淮北矿业（-3.18%）。

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：供给收缩需求边际改善，煤价寻底待企稳

本周动力煤价延续回调但降幅收窄，底部特征逐步显现。供需方面，供给端，年末安监考核与超产核查持续加码，叠加部分煤矿完成年度任务后停产，供应显著收缩，样本动力煤矿产能利用率降至 86.4%，周环比下降 4.0 个百分点；进口煤价格同步走弱，纽卡斯尔港 Q5500 动力煤 FOB 价周环比下跌 0.5 美元/吨，国内市场需求偏弱下进口补充有限。库存端，北方港口库存虽仍处高位，但累积节奏放缓，沿海八省电厂库存周环比仅增 0.42%。需求端，电煤需求边际改善，沿海八省与内陆十七省电厂日耗分别环比提升 5.53%、5.56%，但全国气温整体偏高制约需求释放；非电需求分化，水泥熟料产能利用率微降 0.2 个百分点至 37.4%，化工耗煤环比小幅下降 0.35%，整体支撑力度有限。

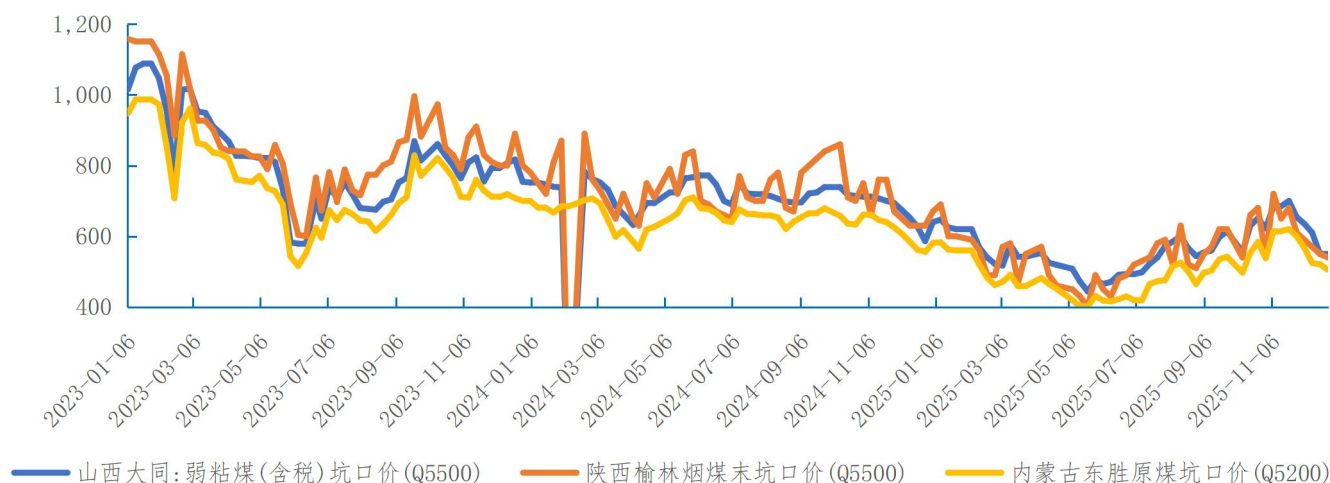
价格方面，本周动力煤各环节价格延续下行但跌幅收窄，市场悲观情绪逐步释放。港口端，秦皇岛港 Q5500 动力煤平仓价报 672 元/吨，周环比下跌 31 元/吨；产地端价格走势分化，陕西榆林、内蒙古东胜部分煤种价格微降，大同地区煤价持平。后续来看，元旦后中东部气温将转为偏低，供暖需求有望进一步提升，叠加供给收缩态势延续，长协与市场价倒挂下政策托底预期增强，煤价有望逐步止跌企稳。

事件方面，长协与现货价格全面倒挂，市场对政策引导信号预期升温，煤价底部区间逐步确认；年末安全生产考核巡查持续推进，主产区产能释放受限的底层逻辑未变，进一步约束供给增量；气象预报显示元旦后中东部大部气温将偏低 1-2℃，低温天气将成为需求端改善的关键催化，助力煤价走出弱势区间。

1. 价格：煤价稳中有降

产地动力煤价下降，同比下降。本周，“晋陕蒙”动力煤坑口价下降。山西大同动力煤（Q5500）坑口价 550 元/吨，周度环比持平，同比下降 36 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 540 元/吨，周度环比下降 10 元/吨，同比下降 90 元/吨；内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价 506 元/吨，周度环比下降 15 元/吨，同比下降 50 元/吨。主产区供应整体平稳但部分煤矿减产，进口煤价格同步走低且进口量补充有限，叠加终端需求不及预期，煤价持续回调。随着冬季低温天气蔓延，供暖日耗有望进一步提升，叠加年末安监趋严、库存回落，预计煤价将逐步止跌企稳。

图表 3：产地动力煤坑口价（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

港口动力煤价格回落至 700 元/吨以下。本周，秦皇岛港口山西产动力末煤（Q5500）的平仓价 672 元/吨，周度环比下降 31 元/吨，同比下降 87 元/吨。南方气温偏高致电煤需求低迷，而主产区供应相对稳定、进口煤价同步走低补充市场，多重因素共同压制港口煤价下行。

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：港口库存上涨，电厂煤炭日耗增加

北港库存上涨。本周，北港煤炭调入量减少、调出量增加，港口库存小幅上涨。具体来看，北港日均动力煤库存量 2998.50 万吨，周环比上涨 52.47 万吨，同比上涨 319.04 万吨；日均调入量 158.78 万吨，周环比下降 5.72 万吨，同比下降 2.42 万吨；日均调出量 161.57 万吨，周环比上涨 9.11 万吨，同比下降 15.42 万吨。

下游供给侧，南方港口库存环比上涨。冬季来临，供暖需求增加，电厂日耗提高，长江港口库存大幅提升，广州港口库存小幅上涨，具体来看，长江港口日均动力煤库存量 648 万吨，周度环比上涨 30 万吨，较去年同期上涨 14 万吨；广州港港口日均动力煤库存量 276.40 万吨，周环比上涨 16.16 万吨，较去年同期上涨 11.08 万吨。

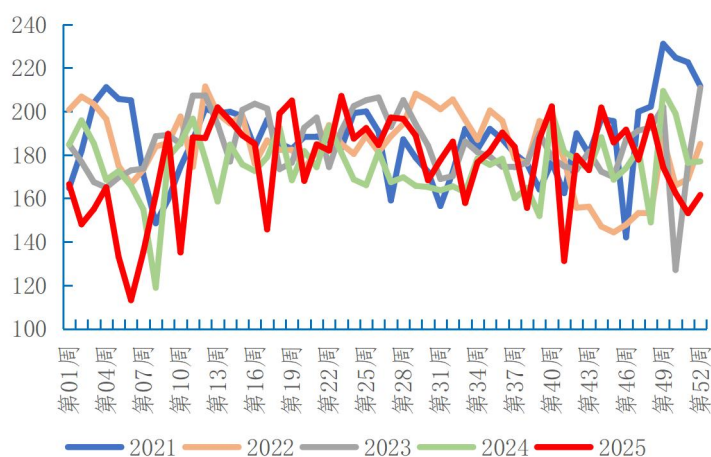
需求侧，电厂煤炭日耗增加，电厂库存上涨。冬季来临，天气转冷，电厂煤炭日耗增加，库存可用天数下降。具体来看，当前日耗煤 220.10 万吨，较上周环比上涨 14.2 万吨，较去年同期上涨 3 万吨，电厂煤炭日耗量由于天气转冷有所提升；库存煤可用天数 15.3 天，较上周环比下降 1.3 天，较去年同期下降 2.1 天；日均动力煤库存量 3410 万吨，较上周环比上涨 12 万吨，较去年同期下降 93 万吨。

图表 5：环渤海港口动力煤库存量（万吨）



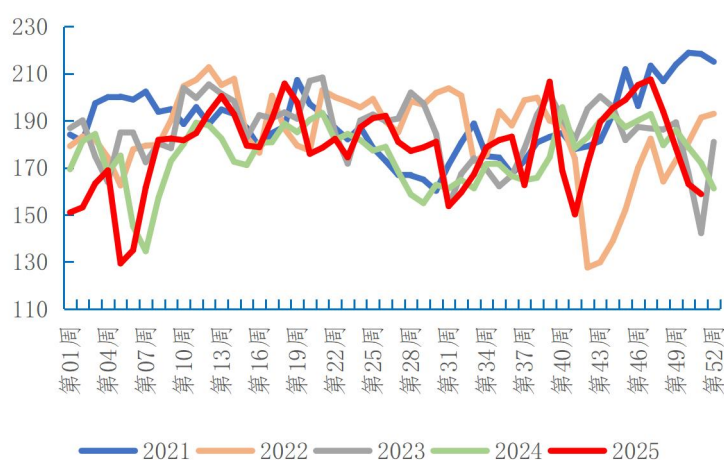
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：环渤海港口动力煤调出量（万吨）



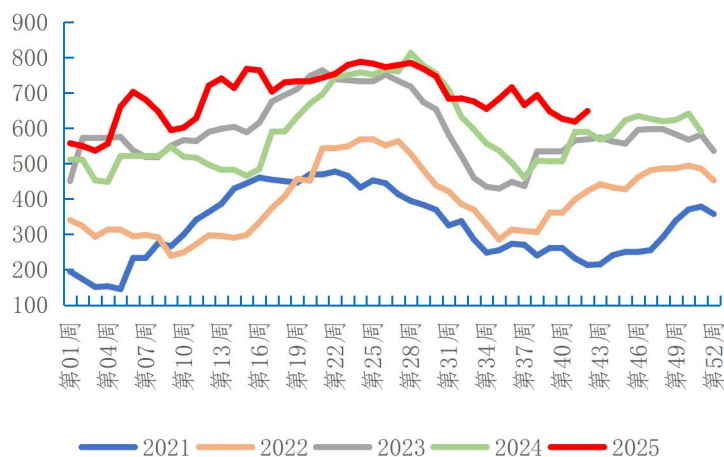
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



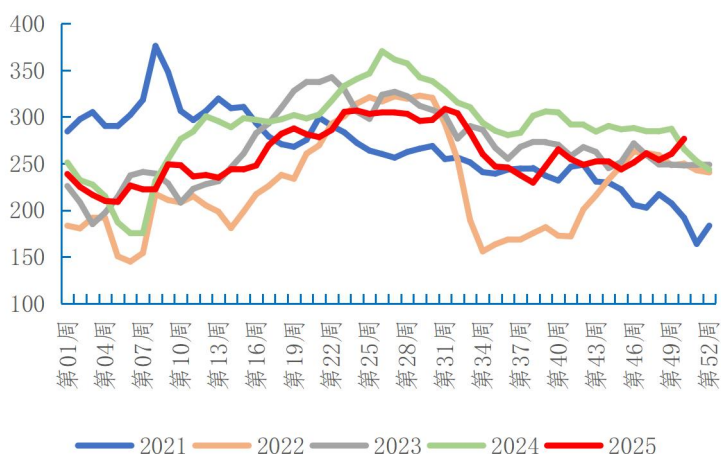
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：长江港口动力煤库存量（万吨）



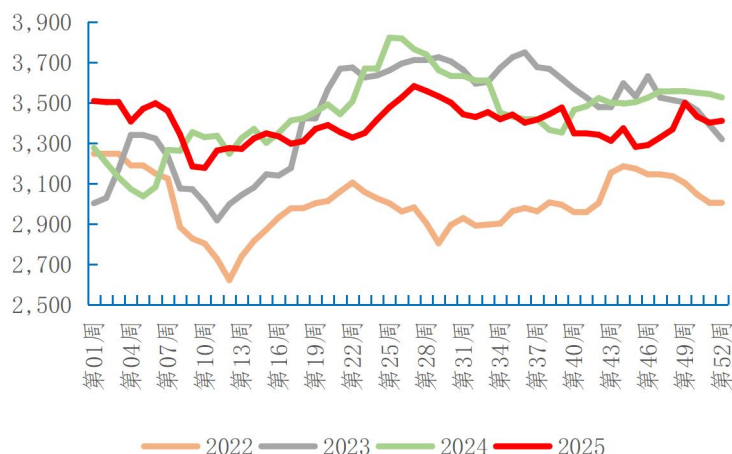
数据来源：Wind，大同证券

图表 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 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：供需弱平衡，价格稳中有支撑

本周炼焦煤价止跌回升，市场情绪边际改善。**供需方面**，供给端，年末安监考核与环保检查持续加码，叠加部分煤矿完成年度生产任务后减产，国内供应收缩明显，样本炼焦煤矿产能利用率 84.21%，周环比下降 2.4 个百分点；进口煤呈现“量增价弱”特征，甘其毛都口岸通关车数延续高位运行，12 月 18 日-12 月 25 日平均通关量为 1,548 车，周环比上升 75 车，蒙古焦煤报价承压，澳洲海运煤年底到港偏多，整体进口补充压力有所上升。库存端结构性分化显著，上游矿端累库速度放缓，口岸因通关高位大幅累库，下游焦钢企业保持刚需采购，独立焦化厂与样本钢厂库存小幅波动，全产业链库存整体处于中低位水平。需求端，钢焦产业链仍处需求淡季，247 家样本钢厂日均铁水产周环比微涨，钢厂盈利略有回升，但采购积极性仍偏弱；焦炭三轮提降落地后焦企利润承压，对焦煤多为刚需拉运，仅低硫主焦煤等优质煤种成交好转，配焦煤需求仍有压力，元旦后冬储补库预期升温。

价格方面，本周炼焦煤价基本保持平稳运行，优质煤种涨幅突出。港口端，京唐港山西产主焦煤库提价报 1740 元/吨，延续回升态势。后续来看，虽短期需求驱动不强，但库存中低位与供给收缩形成支撑，叠加元旦后下游冬储补库需求逐步释放，预计炼焦煤价格将维持窄幅震荡、稳中有撑的运行态势。

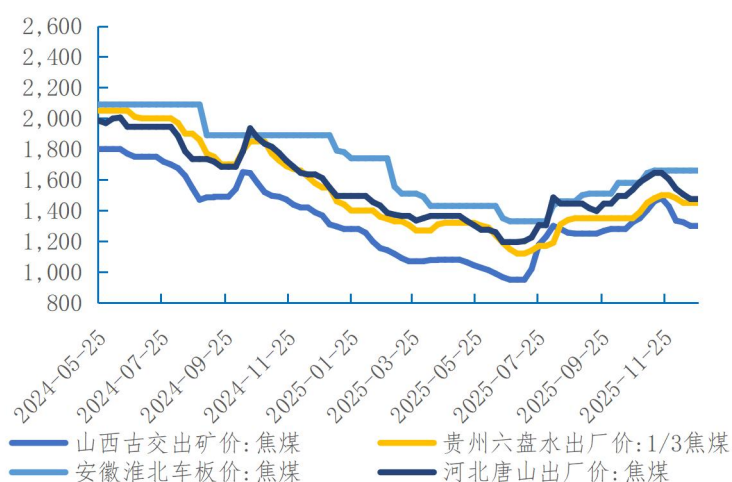
事件方面，中央安全生产考核巡查持续推进，主产区山西、内蒙古对炼焦煤矿的安全环保监管力度未减，部分中小煤矿提前停产检修，进一步约束供给增量；焦炭三轮提降落地后，市场对第四轮提降预期仍存，成本压力传导至焦煤需求端，短期抑制采购热情；焦煤期货盘面震荡反弹，基差逐步走弱，叠加元旦后钢厂补库预期升温，优质焦煤价格弹性有望进一步显现，带动市场情绪修复。

1. 价格：焦煤价格平稳运行

产地炼焦煤价环比持平。本周，山西古交 2 号焦煤坑口含税价报收 1300 元/吨，环比持平，较去年同期下降 68 元/吨；安徽淮北 1/3 焦精煤车板含税价报收 1660 元/吨，环比持平，较去年同期下降 230 元/吨；贵州六盘水主焦煤车板价报收 1450 元/吨，环比持平，较去年同期下降 100 元/吨；河北唐山焦精煤车板价报收 1475 元/吨，环比持平，较去年同期下降 136 元/吨。

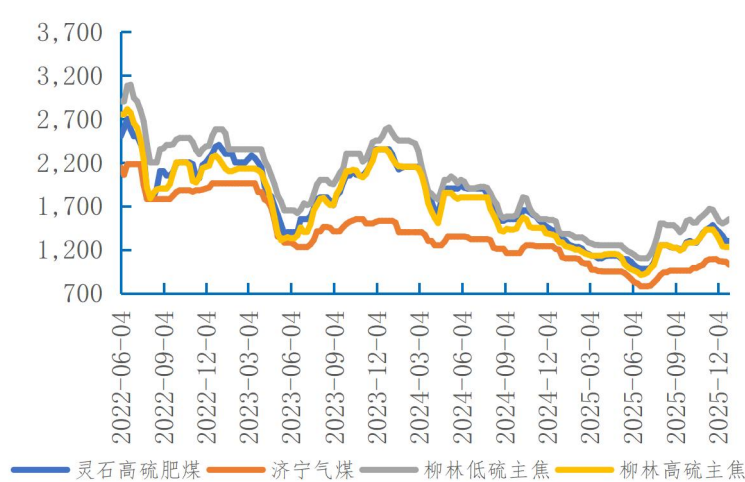
CCI-焦煤指数差异化波动。本周，灵石高硫肥煤报收 1300 元/吨，周环比持平；济宁气煤报收 1028 元/吨，周环比下降 32 元/吨；柳林低硫主焦煤报收 1550 元/吨，周环比上涨 30 元/吨；柳林高硫主焦煤报收 1230 元/吨，周环比持平。

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）



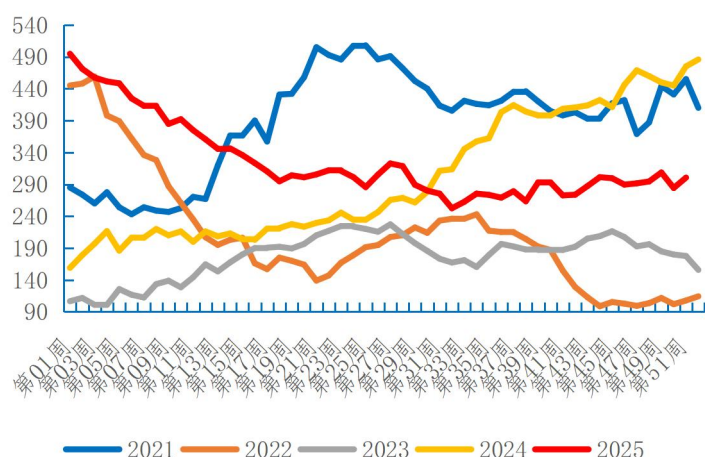
数据来源：Wind，大同证券

2. 供需结构：煤焦煤总库存上涨，钢厂盈利率略有改善

上游库存环比上涨。本周，上游六大港口库存小幅上涨，日均炼焦煤库存量 300.55 万吨，周环上涨 16.33 万吨，较去年同期下降 174.43 万吨。从整体来看，港口库存补库节奏回升，存量有所增加。

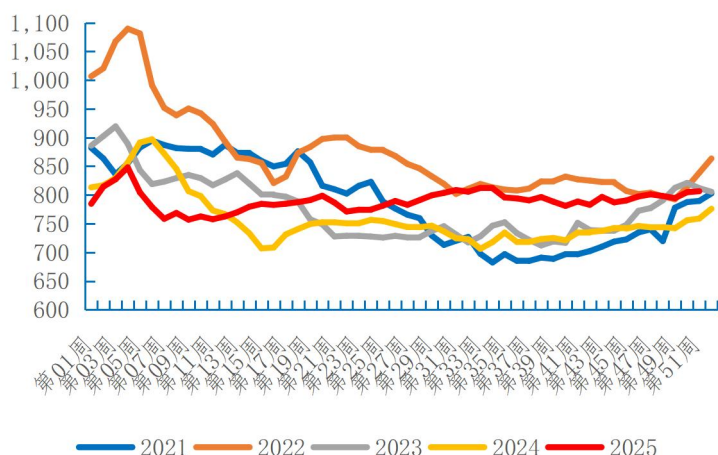
下游库存环比上涨。本周，下游 230 家独立焦企炼焦煤库存增加到 883.52 万吨，周环比上涨 2.15 万吨，同比下降 5.03 万吨；247 家钢厂炼焦煤库存 806.49 万吨，周环比上涨 1.73 万吨，同比增加 47.66 万吨。钢厂开工率与日均铁水虽维持相对高位，但钢厂盈利改善幅度有限，采购仍以刚需为主；叠加焦炭第二轮提降落地后焦企利润进一步收缩，对焦煤的采购意愿偏谨慎，需求端支撑力度偏弱。本周日均铁水产量 226.64 万吨，周度环比上涨 0.15 万吨，247 家钢厂高炉开工率 78.3%，周度环比下降 0.15%，处于偏高位置。

图表 13: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)



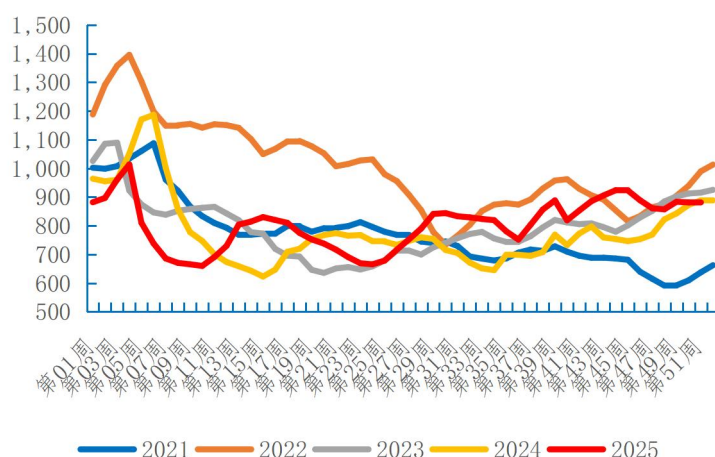
数据来源: Wind, 大同证券

图表 15: 247 家样本钢厂炼焦煤库存 (万吨)



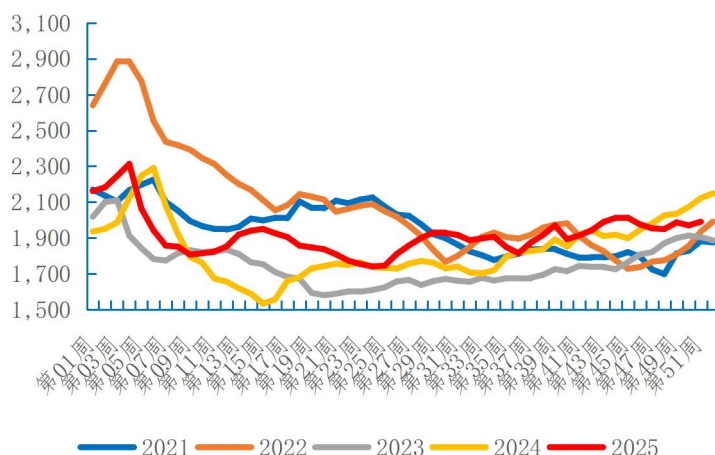
数据来源: Wind, 大同证券

图表 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 16: 总体库存 (港口+焦企+钢厂) (万吨)

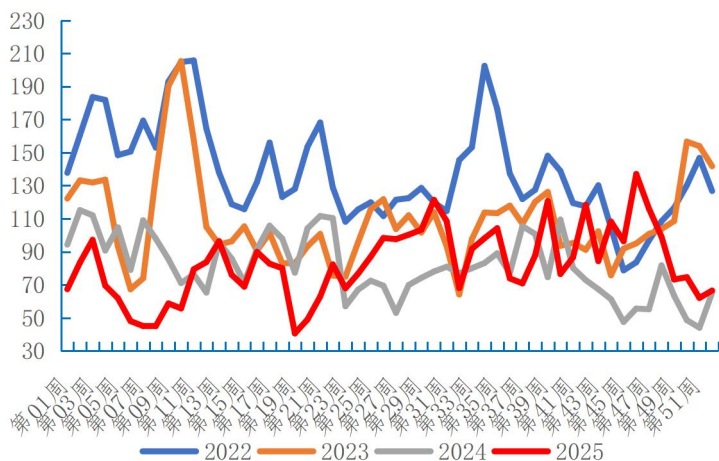


数据来源: Wind, 大同证券

四、海运情况: 船舶数量增加, 价格呈现差异化变动

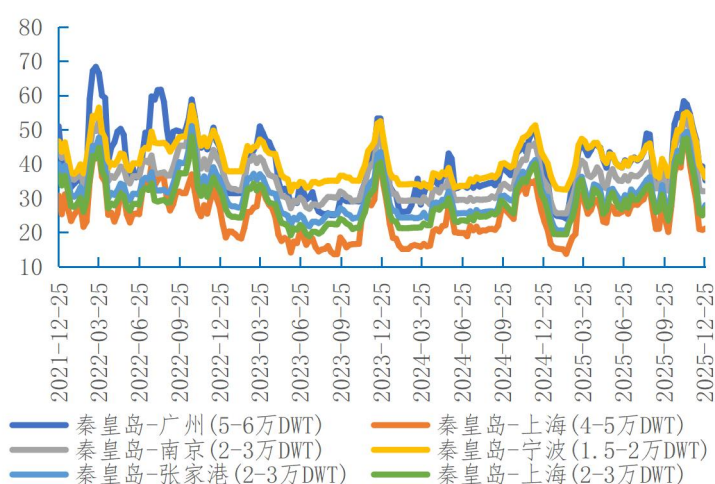
锚地船舶数量环比增加, 海运价格环比差异化波动。环渤海 9 港锚地船舶数量上升, 日均 67 艘, 周环比增加 5 艘, 较去年同期增加 1 艘。根据 OCFI 指数表现可以看出, 秦皇岛六大航线运价差异化变动, 秦皇岛-广州(5 万-6 万 DWT)日均 35.15 元/吨, 周环比下降 4.10 元/吨, 同比下降 0.05 元/吨, 秦皇岛-上海(4 万-5 万 DWT)日均 21.10 元/吨, 周环比上涨 0.40 元/吨, 同比上涨 0.40 元/吨, 秦皇岛-南京(2 万-3 万 DWT)日均 32 元/吨, 周环比持平, 同比下降 1.45 元/吨, 秦皇岛-宁波(1.5 万-2 万 DWT)日均 35.95 元/吨, 周环比下降 2.20 元/吨, 同比下降 4.15 元/吨, 秦皇岛-张家港(2 万-3 万 DWT)日均 27.95 元/吨, 周环比上涨 1.85 元/吨, 同比下降 2.40 元/吨, 秦皇岛-上海(2 万-3 万 DWT)日均 26.95 元/吨, 周环比上涨 2 元/吨, 同比上涨 0.80 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：

山东地质找矿实现重大突破 探获煤炭超百亿吨。12月19日上午，山东省人民政府新闻办公室举行新闻发布会，邀请山东省煤田地质局负责同志等介绍山东加快构建地质关键技术体系，服务高质量发展情况，并回答记者提问。中新社记者：刚才介绍说，省煤田地质局公布了首批关键核心技术。请问，目前这些技术推广运用成效如何？是如何推动传统地质向“数字地质”“绿色地质”“平安地质”转型升级的？山东省煤田地质局副局长穆杰：近年来，省煤田地质局坚持把科技创新作为促进事业高质量发展的核心引擎，在建强科技平台、引育高层次人才、创新科技体系、加强成果转化上提速增效，每两年召开1次全省煤田地质科技创新大会，聚焦重点领域开展关键核心技术攻关，公布了首批6大领域14项关键核心技术，加快推动全省煤田地质事业高质量发展。（中国煤炭市场网，2025.12.22）

河南省 2026 年电煤中长期合同资源衔接会召开。12月19日，由河南省发展和改革委员会主办的河南省 2026 年电煤中长期合同资源衔接会在郑煤集团顺利举行。省发展和改革委员会二级巡视员赵新民、省工业和信息化厅二级巡视员李文正、省政府国有资产监督管理委员会二级巡视员李鹏懿出席会议并讲话。郑煤集团总经理刘君，郑州煤电公司总经理郭金陵参加会议。会议详细解读了《关于做好我省 2026 年电煤保供中长期合同签订和履约监管工作的通知》。国铁郑州局集团货运部、国铁武汉局集团物流事业部代表分别表态，对管内电煤运输需求优先安排运力，全力保障电煤运输通畅。（中国煤炭市场网，2025.12.22）

山西修订生态环境保护条例。日前，山西省第十四届人民代表大会常务委员会第二十五次会议审议通过《山西省生态环境保护条例》（以下简称《条例》），首次在地方立法中对矿区生态修复治理和绿色低碳发展作出专项规定。《条例》将于2026年1月1日起施行。《条例》专设绿色低碳发展章节，明确提出支持传统能源产业转型升级。煤炭生产企业应提高煤矿瓦斯综合利用

用能力，抽放瓦斯应优先用于发电、供热或提纯制天然气；对风排瓦斯（通风排放的低浓度瓦斯）应在技术可行条件下尽量收集利用，减少温室气体排放；鼓励和支持建设绿色矿山、零碳矿山。（中国煤炭市场网，2025.12.22）

商务部：11 月份全国煤炭价格环比上涨 2.6%。据商务部市场运行监测系统显示，11 月份，全国煤炭价格环比上涨 2.6%，同比下降 8.4%，其中，动力煤、炼焦煤、二号无烟块煤环比分别上涨 3.0%、2.8%和 1.0%。钢材价格环比下降 0.5%，同比下降 8.8%，其中，普通中板、焊接钢管、热轧带钢环比分别下降 1.3%、1.3%和 1.2%。（中国煤炭市场网，2025.12.23）

全国煤炭产运需衔接大会在河北邯郸召开。12 月 23 日，2026 年全国煤炭产运需衔接大会在河北邯郸隆重召开。大会由全国煤炭交易中心、邯郸市人民政府联合主办，以“促进全国煤炭产运需企业高效衔接，搭建多方需求平台，为煤炭供应链‘十五五’良好开局夯实基础”为主题，汇聚国家相关部委、国铁集团、地方政府及煤炭、电力、港口、物流等领域近千名代表，共商能源保供与行业高质量发展大计。大会正式发布国铁全煤直达动力煤价格指数，该指数依托全国煤炭交易平台真实交易数据，整合 16 个铁路局、470 家样本煤矿权威信息，聚焦晋陕蒙核心产区、涵盖七大规格品类，已纳入 2026 年电煤保供中长期合同定价参考体系，将为市场提供精准价格风向标。（中国煤炭市场网，2025.12.24）

山西：煤炭更“智能”绿电成“主力”。作为长期以来保障全国能源供应的“顶梁柱”，山西的能源发展动向牵动人心。面对“双碳”目标与能源革命的时代命题，这个传统能源大省如何破局转型，实现高质量发展？12 月 17 日，中共山西省委宣传部、山西省人民政府新闻办公室举行的“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会，给出了清晰而有力的答案。能源结构的优化，是转型发展的硬核指标。“今年 1 月，我省的清洁电力装机量首次超过煤电，这是一个历史性的突破。现在，每用 3 度电中，就有 1 度是清洁电。”山西省能源局副局长、新闻发言人杜青介绍。数据显示，“十四五”以来，山西风电、光伏新增装机连续四年增长，年均增速达 16.8%。到 2025 年 1 月，新能源和清洁能源装机占比已突破 50%大关，提前完成“十四五”目标。在大力发展清洁能源的同时，山西没有忽视传统支柱产业的根本性改造。通过技术赋能与清洁改造，煤炭与煤电正“脱胎换骨”，走向智能高效与清洁低碳。能源革命不仅发生在供给侧，也深刻变革着消费侧。山西通过创新管理模式与政策工具，推动全社会向绿色智慧节约用能转变。（中国煤炭市场网，2025.12.24）

新疆首个富油煤中试基地启用。记者从“2025 哈密能源之问”大会上获悉：新疆首个富油煤中试基地——哈密富油煤研究院中试基地（以下简称“中试基地”）在哈密市伊吾县正式启用。自治区科技厅有关负责人表示，这是目前新疆第一个富油煤中试基地，标志着新疆富油煤综合利用有了集技术攻关、成果转化、产业孵化于一体的科创新平台。哈密是我国煤炭资源富集区之一，为推进富油煤综合利用，把富油煤资源优势转化为经济发展优势，哈密市在自治区支持下，与新疆大学深度合作，联合多家煤化工龙头企业，共同成立哈密富油煤研究院，立足哈密、面向全疆、辐射全国，打造富油煤绿色低碳转型与高效利用领域的技术创新策源地、成果转化加速器和高端

人才集聚地。（中国煤炭市场网，2025.12.24）

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
600157.SH	永泰能源	回购股权	永泰能源计划回购并注销股份：公司已通过董事会及临时股东会决议，拟在 2025 年 12 月 22 日至 2026 年 12 月 21 日期间，使用 30,000 万元至 50,000 万元自有及自筹资金，以不超过 2.50 元/股的价格回购 A 股股票，预计回购数量为 12,000 万股至 20,000 万股，占公司总股本约 0.55%至 0.92%。回购股份将用于注销并减少注册资本：公司明确表示，回购完成后，所有股份将依法注销，并相应减少注册资本。	12.22
000723.SZ	美锦能源	资金流向	美锦能源终止了“氢燃料电池动力系统及氢燃料商用车零部件生产项目（一期一阶段）”，并将剩余募集资金 17,917.83 万元（含理财收益、银行存款利息收入）永久补充流动资金。此举旨在提高资金使用效率。项目终止的主要原因是晋中市未能进入国家燃料电池汽车应用示范城市群，国家氢燃料电池汽车推广速度不及预期，以及行业政策和市场环境变化导致投资进度缓慢。	12.23
600403.SH	大有能源	借贷担保	河南大有能源拟为控股子公司塔河矿业提供 4000 万元续贷担保。塔河矿业是公司间接控股的子公司，公司持有其 80%的股份，本次担保为连带责任保证，无反担保。塔河矿业贷款续贷金额为 5000 万元，期限 3 年。该贷款由阿克苏塔里木农村商业银行阿拉尔支行提供，公司按持股比例提供 80%的担保，另一股东阿拉尔国投提供 20%的担保。公司董事会已审议通过该担保事项。2025 年 12 月 25 日，公司第九届董事会第二十四次会议以 11 票全票通过，无需提交股东会审议。	12.25
601015.SH	陕西黑猫	借贷担保	陕西黑猫焦化股份有限公司（简称“公司”）计划在 2026 年 1 月 1 日至 2026 年 12 月 31 日期间，向其控股股东陕西黄河矿业（集团）有限责任公司（简称“黄河矿业”）借款，累计金额不超过 200,000 万元。借款将根据公司实际资金需求分批使用，且无需提供担保，利率不高于同期贷款市场报价利率。公司董事会已于 2025 年 12 月 25 日审议通过该议案，借款金额未超过	12.25

公司最近一期经审计净资产的 50%，因此无需提交股东会审议。

000571.SZ 新大洲 A

人事变动

公司于 2025 年 12 月 25 日召开第十一届董事会第七次临时会议，审议通过聘任陈浩先生为公司副总裁，其任期与本届董事会剩余任期一致。该任命依据《公司章程》及《董事会议事规则》，经总裁马鸿瀚提名、董事会提名委员会资格审查通过。

12.25

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，本周各环节价格延续下行但跌幅收窄，市场悲观情绪逐步释放。后续来看，元旦后中东部气温将转为偏低，供暖需求有望进一步提升，叠加供给收缩态势延续，长协与市场价倒挂下政策托底预期增强，煤价有望逐步止跌企稳。炼焦煤方面，本周价格保持平稳运行，优质煤种涨幅突出。后续来看，虽短期需求驱动不强，但库存中低位与供给收缩形成支撑，叠加元旦后下游冬储补库需求逐步释放，预计炼焦煤价格将维持窄幅震荡、稳中有撑的运行态势。二级市场方面，A 股市场显著放量上行，呈现普涨格局，市场情绪明显回暖，全市场日均成交额达 1.95 万亿元，较前周明显放大。行业方面，半导体材料与设备、多元化工、其他金属与采矿、航空航天与国防涨幅居前，受益于商业航天政策催化（长征十二号甲火箭完成轨道级飞行试验，推动相关产业链情绪升温）及存储器涨价预期（HBM3E 价格上调提振半导体板块）；保险板块受益于《保险公司资产负债管理办法（征求意见稿）》发布，周涨 2.98%，新规强化险资长期配置导向，市场预期险资有望为权益市场带来超 5000 亿元增量资金。ETF 资金持续流入，中证 A500ETF 在 12 月 22 日至 25 日四日内净申购额达 482.45 亿元，推动 ETF 总规模突破 6 万亿元，宽基型产品成为增量资金主要载体。

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。

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，但最大延迟不会超过一周。

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。