

# 供暖季将至，关注电厂耗煤量变化



川财证券  
CHUANCAI SECURITIES

——煤炭行业周报（20181021）

## ❖ 周报观点：电厂煤炭库存高位背景下，冬储对动力煤价格提振有限

本周，川财能源指数下跌 4.38%，沪深 300 下跌 1.13%。本周动力煤价格稳中有升。坑口煤在环保限产仍存及下游需求尚可的共同影响下小幅上涨。港口煤在发运成本提高、贸易商报价升高及下游接受高价煤意愿较差的矛盾下成交有限。目前六大电厂库存已升到 1552 万吨，达到近 5 年高点，电厂在高库存低日耗状态仍维持采购的主要目的是提前冬储、以平抑采暖季到来时的煤价上涨。但需注意的是电厂在高库存背景下对高价煤接受程度较差，补库或多以采购长协煤为主，因此我们认为在电厂煤炭日耗回升前，电厂冬储补库对煤炭价格提振作用有限。中长期来看，11 月中旬采暖季到来有望提升电厂日耗水平，届时动力煤价格有望迎来新一轮上涨。

焦炭方面，下游需求较好背景下焦企提涨焦炭价格较为顺利，吕梁准一级冶金焦、乌海二级冶金焦、日照港准一级冶金焦周环比上涨 100、70、120 元/吨。当前钢企在高利润背景下维持高开工，焦炭需求保持旺盛仍是焦炭价格反弹的核心原因，后续采暖季到来将对焦炭供需产生较大影响，建议继续关注焦化厂和钢厂两个环节限产执行力度。中长期来看，焦化厂环保去产能逐步落地，焦化利润长期重心有望上移，建议关注产能规模较大、环保设施完善的焦企，相关标的为开滦股份（600997）、山西焦化（600740）、金能科技（603113）。

## ❖ 行业公司新闻：9 月份原煤产量同比增长 5.2%

1) 本报告期，环渤海动力煤价格指数报收于 571 元/吨，环比上涨 1 元/吨。（秦皇岛煤炭网）；2) 9 月份大秦线完成货物运输量 3788 万吨，同比增长 1.31%，较 8 月份增加 40 万吨。（电力新闻网）；3) 9 月份全国原煤产量 30601 万吨，同比增长 5.2%。与上月相较，9 月份全国原煤产量环比增加 941 万吨，增长 3.17%。（国家统计局）；4) 9 月份全国绝对发电量 5483 亿千瓦时，同比增长 7.4%。其中，全国火力绝对发电量 3787 亿千瓦时，同比增长 3.7%；水力绝对发电量 1144 亿千瓦时，同比增长 4.15%。（国家统计局）

## ❖ 价格：环渤海 5500K 动力煤价格周环比上涨 0.18%

环渤海动力煤 5500K 报 571 元/吨，周环比上涨 0.18%；唐山二级冶金焦报 2340 元/吨，周环比持平；秦皇岛至广州运费报 40.5 元/吨，周环比上涨 10.96%；秦皇岛至上海运费报 51.5 元/吨，周环比上涨 8.42%。

## ❖ 库存：秦皇岛港口煤炭库存周环比下跌 3.07%

截至本周末，秦皇岛港煤炭库存报 473 万吨，周环比下跌 3.07%；曹妃甸港煤炭库存报 499 万吨，周环比下跌 1.62%；天津港煤炭库存报 192 万吨，周环比下跌 0.52%；京唐港煤炭库存报 165 万吨，周环比上涨 1.85%。

**风险提示：**宏观经济形势调整，行业政策变化。

## 📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部  
报告类别 | 行业周报  
所属行业 | 能源/煤炭  
报告时间 | 2018/10/21

## 👤 分析师

陈雳

证书编号：S11000517060001  
010-66495651  
chenli@cczq.com

## 👤 联系人

许惠敏

证书编号：S1100117120001  
021-68595156  
xuhuimin@cczq.com

王磊

证书编号：S1100118070008  
010-66495929  
wanglei@cczq.com

## 📄 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

## 正文目录

指标速览 .....	4
要闻汇总 .....	4
川财观点：电厂煤炭库存高位背景下，冬储对动力煤价格提振有限 .....	4
行业新闻：本周环渤海动力煤价格指数环比上涨 1 元/吨 .....	5
公司新闻：中煤能源前三季度预计实现盈利 39-43 亿元 .....	6
煤炭股一周表现 .....	7
行业表现比较 .....	7
煤炭股一周表现 .....	7
动力煤价格及供需 .....	8
动力煤价格 .....	8
动力煤供需 .....	8
炼焦煤价格及供需 .....	11
炼焦煤价格 .....	11
炼焦煤供需 .....	11
炼焦煤库存 .....	12
焦炭价格及供需 .....	13
焦炭价格 .....	13
焦炭供需 .....	13
风险提示 .....	14

## 图表目录

图 1:	行业板块表现.....	7
图 2:	版块 PE (TTM) .....	7
图 3:	动力煤价格指数 (元/吨) .....	8
图 4:	电煤价格指数 (元/吨) .....	8
图 5:	中国煤炭价格指数 (元/吨) .....	8
图 6:	环渤海动力煤价格指数 (元/吨) .....	8
图 7:	动力煤总需求与总供给 (万吨) .....	8
图 8:	动力煤行业消费量 (万吨) .....	8
图 9:	动力煤供需缺口 (万吨) .....	9
图 10:	发电集团日耗煤 (万吨) .....	9
图 11:	发电集团煤炭库存 (万吨) .....	9
图 12:	发电集团煤炭库存可用天数 (天) .....	10
图 13:	重要港口煤炭库存 (万吨) .....	10
图 14:	动力煤进出口数量 (万吨) .....	10
图 15:	动力煤进出口金额 (亿美元) .....	10
图 16:	国内主要地区炼焦煤价格 (元/吨) .....	11
图 17:	焦煤期货结算价 (元/吨) .....	11
图 18:	炼焦煤总需求及总供给 (万吨) .....	11
图 19:	炼焦煤供需缺口 (万吨) .....	11
图 20:	炼焦煤港口库存 (万吨) .....	12
图 21:	国内独立焦化厂炼焦煤库存 (万吨) .....	12
图 22:	炼焦煤平均可用天数: 独立焦化厂 (天) .....	12
图 23:	大中型钢厂炼焦煤平均库存可用天数 (天) .....	12
图 24:	炼焦煤进出口数量 (万吨) .....	12
图 25:	炼焦煤进出口金额 (亿美元) .....	12
图 26:	天津港准一级冶金焦价格 (元/吨) .....	13
图 27:	唐山二级冶金焦到厂价 (元/吨) .....	13
图 28:	焦炭产量及同比 (万吨) .....	13
图 29:	焦炭港口库存 (万吨) .....	13
图 30:	大中型钢厂焦炭平均库存可用天数 (天) .....	14
表格 1:	一周行业指标变动情况速览.....	4
表格 2:	本周煤炭板块涨跌幅前十后十.....	7

## 指标速览

表格 1. 一周行业指标变动情况速览

项目	单位	最新数据	周度变动	月度变动	年度变动
<b>动力煤</b>					
环渤海指数	元/吨	571	0.18%	-0.17%	-1.21%
<b>炼焦煤</b>					
柳林 4 号焦精煤坑口价	元/吨	930	0.00%	0.00%	12.05%
古交 2 号焦精煤	元/吨	1600	0.00%	0.00%	-2.44%
<b>运费</b>					
秦皇岛、天津、京唐-广州	元/吨	40.5	10.96%	0.00%	-52.63%
秦皇岛、天津、京唐-上海	元/吨	51.5	8.42%	1.98%	-19.53%
<b>港口库存</b>					
秦皇岛库存	万吨	473	-2.77%	-14.62%	-27.57%
<b>发电集团日耗煤及库存</b>					
发电集团日耗煤	万吨	49.3	-9.81%	-19.54%	-34.09%
发电集团库存	万吨	1544.9	2.59%	4.30%	51.11%

资料来源: wind, 川财证券研究所

## 要闻汇总

### 川财观点：电厂煤炭库存高位背景下，冬储对动力煤价格提振有限

本周，川财能源指数下跌 4.38%，沪深 300 下跌 1.13%。本周动力煤价格稳中有升。坑口煤在环保限产仍存及下游需求尚可的共同影响下小幅上涨。港口煤在发运成本提高、贸易商报价升高及下游接受高价煤意愿较差的矛盾下成交有限。目前六大电厂库存已升到 1552 万吨，达到近 5 年高点，电厂在高库存低日耗状态仍维持采购的主要目的是提前冬储、以平抑采暖季到来时的煤价上涨，但电厂在高库存背景下对高价煤接受程度较差，补库或多以采购长协煤为主。基于此我们认为在电厂煤炭日耗回升前，电厂冬储补库对煤炭价格提振作用有限。中长期来看，11 月中旬采暖季到来有望提升电厂日耗水平，届时动力煤价格有望迎来新一轮上涨。

焦炭方面，下游需求较好背景下焦企提涨焦炭价格较为顺利，吕梁准一级冶金焦、乌海二级冶金焦、日照港准一级冶金焦周环比上涨 100、70、120 元/吨。当前钢企在高利润背景下维持高开工，焦炭需求保持旺盛仍是焦炭价格反弹的核心原因，后续采暖季到来将对焦炭供需产生较大影响，建议继续关注焦化厂和钢厂两个环节限产执行力度。中长期来看看，焦化厂环保去产能逐步落地，焦化利润长期重心有望上移，建议关注产能规模较大、环保设施完善的焦企，

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

相关标的为开滦股份(600997)、山西焦化(600740)、金能科技(603113)。

### 行业新闻：本周环渤海动力煤价格指数环比上涨 1 元/吨

- 国有国资委新闻发言人彭华岗 10 月 15 日在央企前三季度业绩发布会上表示,国有企业承担了约 80%的去钢铁产能任务和 70%的去煤炭产能任务,中央企业 2016-2017 年共退出钢铁产能 1600 万吨、煤炭产能 6200 万吨,今年上半年退出煤炭产能 340 万吨,化解钢铁过剩产能任务已全部完成。截至 2018 年 9 月底,全国国有企业“三供一业”完成分离移交或签订移交协议达到 91%,今年年底将基本完成。(Wind 资讯)
- 陕西省日前发布了《陕西省铁腕治霾打赢蓝天保卫战三年行动方案(2018—2020 年)(修订版)》。新《方案》提出到 2020 年,全省设区市优良天数比率和 PM2.5 浓度完成国家下达目标,重度及以上污染天数比率较 2015 年下降 25%以上,PM10 浓度明显下降。在调整优化产业结构上,陕西省提出未来三年,关中核心防治区域禁止新建、扩建燃煤发电、燃煤热电联产和燃煤集中供热项目,禁止新建、扩建和改建石油化工、煤化工项目。(陕西日报)
- 本报告期(2018 年 10 月 10 日至 2018 年 10 月 16 日),环渤海动力煤价格指数报收于 571 元/吨,环比上涨 1 元/吨。(秦皇岛煤炭网)
- 9 月份大秦线完成货物运输量 3788 万吨,同比增长 1.31%,较 8 月份增加 40 万吨。(电力新闻网)
- 1-9 月份,山西省铁路煤炭外销合计 23221.6 万吨,同比上升 5.8%。其中中国有重点矿累计外销煤炭 21042.7 万吨,同比上升 8.7%;地方集团煤炭外销 2179.0 万吨,累计同比下降 16.2%。(中国煤炭资源网)
- 2018 年 9 月份全国原煤产量 30601 万吨,同比增长 5.2%。与上月相较,9 月份全国原煤产量环比增加 941 万吨,增长 3.17%。2018 年 1-9 月份,全国原煤累计产量 259493 万吨,同比增长 5.1%。(国家统计局)
- 2018 年 9 月份全国绝对发电量 5483 亿千瓦时,同比增长 7.4%。其中,全国火力绝对发电量 3787 亿千瓦时,同比增长 3.7%;水力绝对发电量 1144 亿千瓦时,同比增长 4.15%。(国家统计局)
- 9 月份,鄂尔多斯市销售煤炭 6260 万吨,同比增加 405 万吨,增幅 6.9%。环比减少 139 万吨,减幅 2.1%。其中,地方煤矿销售煤炭 5006 万吨,同比增加 207 万吨,增幅 4.3%;神华集团销售煤炭 1254 万吨,同比增

加 198 万吨，增幅 18.8%。1-9 月份，全市销售煤炭 50958 万吨，同比增加 3737 万吨，增幅 7.9%。（鄂尔多斯市煤炭局）

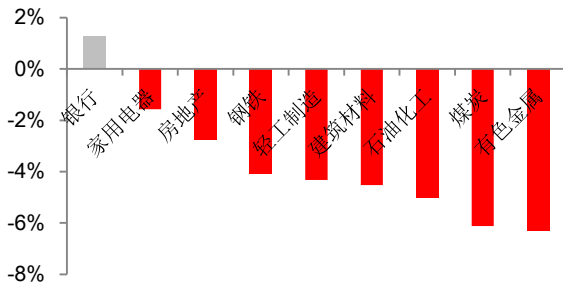
### 公司新闻：中煤能源前三季度预计实现盈利 39-43 亿元

- 中煤能源 (601898): 公司前三季度预计实现归属于上市公司股东净利润 39-43 亿元，较去年同期上涨 60.3%-76.8%。
- 山西焦化(600740): 公司第三季度生产焦炭 72.20 万吨，环比减少 14.14%；销售焦炭 64.80 万吨，环比减少 20.17%，实现销售收入 11.92 亿元，同比减少 7.34%。
- 中国神华(601088): 公司 9 月份销售商品煤 24.1 百万吨，同比增长 4.3%；销售煤炭 39.3 百万吨，同比增长 11.6%；实现发电量 23.34 十亿千瓦时，同比上涨 6.7%；实现售电量 21.87 十亿千瓦时，同比上涨 6.8%；实现聚乙烯销量 10.0 千吨，同比减少 46.2%；实现聚丙烯销售 8.2 千吨，同比减少 37.9%。
- 美锦能源 (000723): 公司公布半年度权益分派方案：以公司现有总股本 4,140,378,102 股为基数，向全体股东每 10 股派 2.00 元人民币现金；本次权益分派股权登记日为 2018 年 10 月 25 日，除权除息日为 2018 年 10 月 26 日。
- 美锦能源 (000723): 公司发布三季报，公司前三季度实现营业收入 38.19 亿元，同比增长 11.21%；实现归属于上市公司股东净利润 5.70 亿元，同比增长 41.94%。
- 平煤股份(601666): 公司发布三季报，公司前三季度实现营业收入 145.42 亿元，同比减少 12.00%；实现归属于上市公司股东净利润 5.29 亿元，同比减少 48.43%。
- 冀中能源 (000937): 公司发布三季报，公司前三季度实现营业收入 55.15 亿元，同比增加 5.73%；实现归属于上市公司股东净利润 2.44 亿元，同比增加 0.87%。

## 煤炭股一周表现

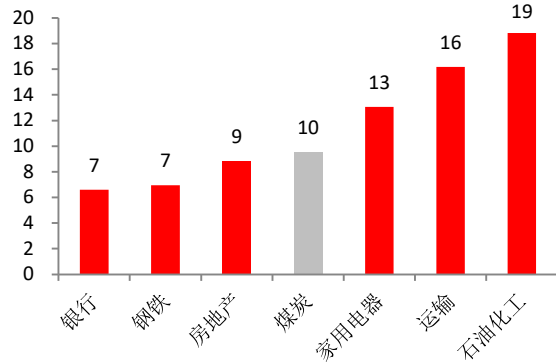
### 行业表现比较

图 1：行业板块相对表现



资料来源：wind，川财证券研究所

图 2：板块 PE (ttm)



资料来源：wind，川财证券研究所

## 煤炭股一周表现

表格 2. 本周煤炭板块涨跌幅前十后十

	股票代码	股票简称	收盘价	本周涨幅	本月涨幅	本年涨幅	PE (ttm)
前十标的	000723	美锦能源	3.57	-0.28%	0.00%	-48.19%	13.88
	601699	潞安环能	7.82	-2.37%	-2.74%	-29.25%	8.41
	600395	盘江股份	5.35	-3.08%	-5.48%	-17.45%	10.09
	601225	陕西煤业	8.38	-3.23%	-3.68%	8.45%	8.02
	000968	蓝焰控股	12.25	-4.45%	-12.00%	-27.04%	24.22
	601088	中国神华	19.59	-4.90%	-3.92%	-11.27%	8.65
	600348	阳泉煤业	5.37	-5.79%	-8.98%	-24.92%	7.89
	600397	*ST 安煤	1.92	-5.88%	-13.51%	-50.52%	(2.75)
	600997	开滦股份	5.65	-12.40%	-2.75%	-6.24%	17.37
	600403	大有能源	3.56	-11.66%	-15.84%	-22.83%	17.72
后十标的	600123	兰花科创	6.63	-11.13%	-7.92%	-25.32%	9.69
	600408	*ST 安泰	2.87	-10.31%	-7.72%	-8.89%	(10.25)
	603113	金能科技	11.11	-10.26%	-10.76%	-50.51%	11.06
	600188	兖州煤业	10.71	-9.39%	-7.03%	-23.68%	7.77
	601666	平煤股份	3.53	-8.79%	-13.05%	-43.97%	6.05
	600971	恒源煤电	5.86	-7.86%	-10.26%	-40.80%	5.30
	000571	新大洲 A	2.55	-7.27%	-21.78%	-52.78%	97.04
	000937	冀中能源	3.73	-7.21%	-8.58%	-34.36%	12.38

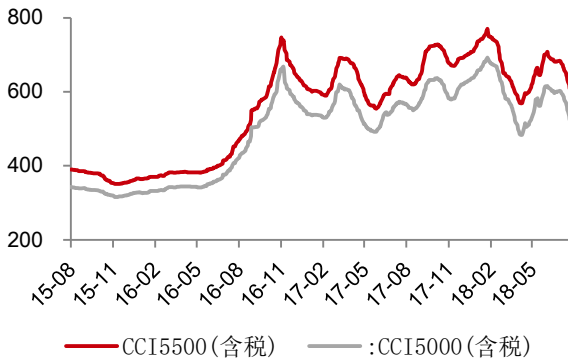
资料来源：wind，川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

## 动力煤价格及供需

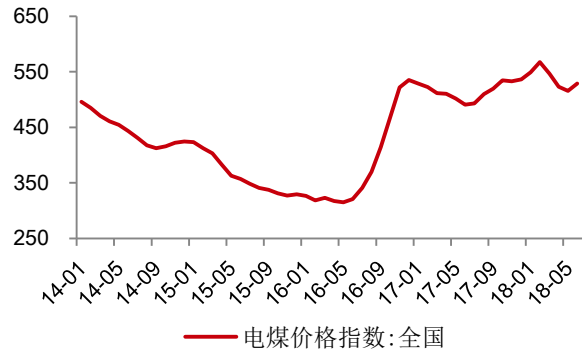
### 动力煤价格

图 3：动力煤价格指数



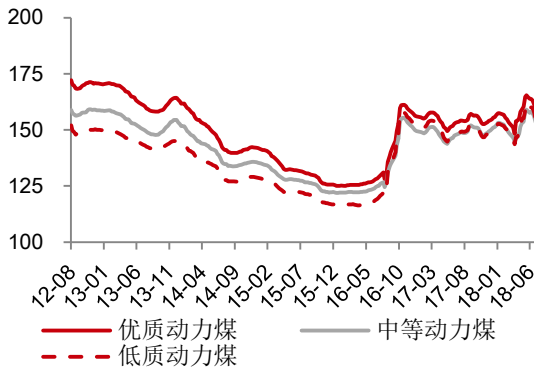
资料来源：wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图 4：电煤价格指数



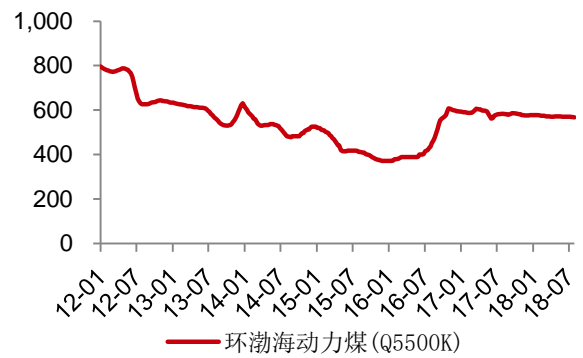
资料来源：wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图 5：中国煤炭价格指数



资料来源：wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图 6：环渤海动力煤价格指数



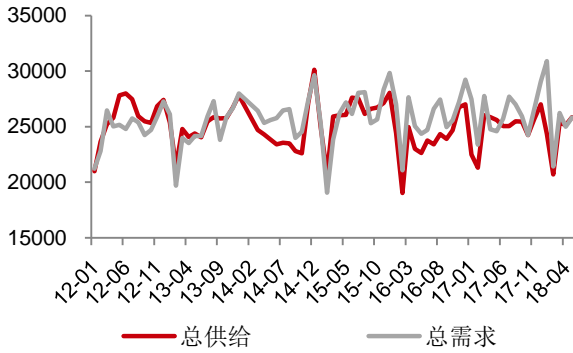
资料来源：wind，川财证券研究所；单位：元/吨

### 动力煤供需

图 7：动力煤总需求与总供给

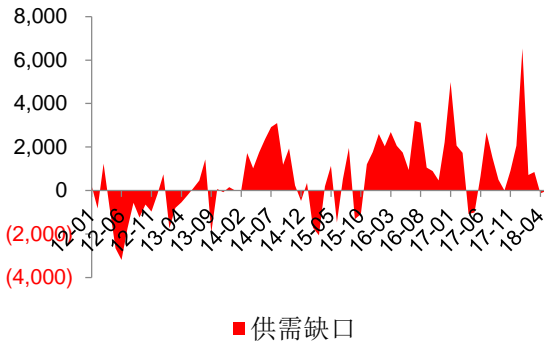
图 8：动力煤行业消费量



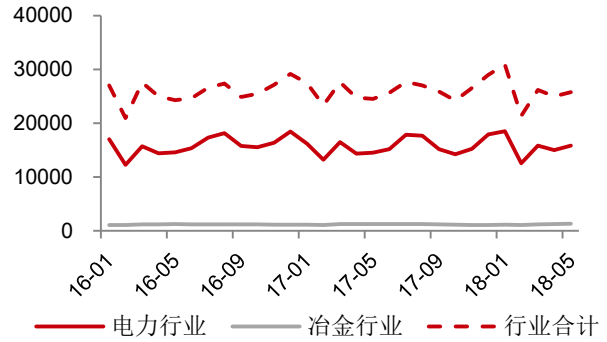


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 9: 动力煤供需缺口

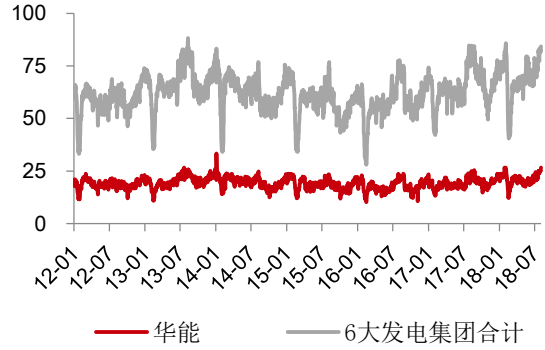


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨



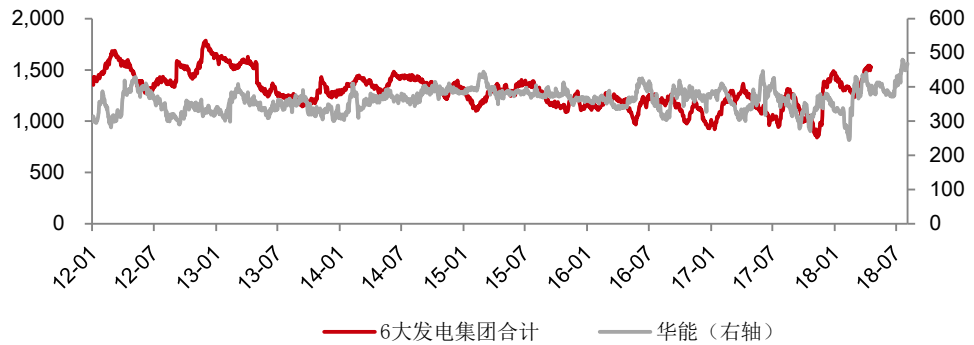
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 10: 发电集团日耗煤



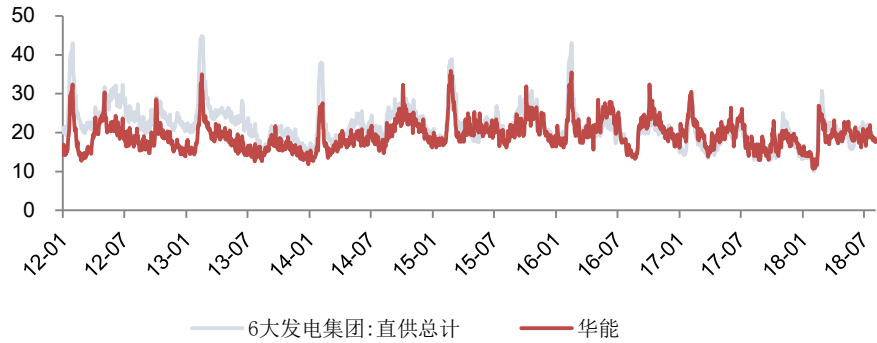
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 11: 发电集团煤炭库存



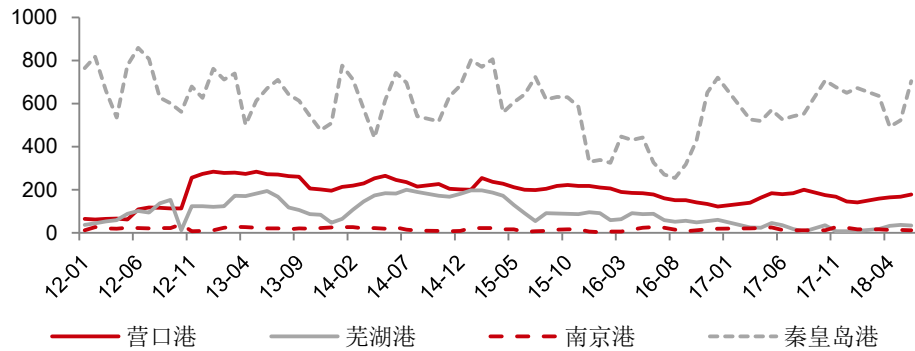
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 12: 发电集团煤炭库存可用天数



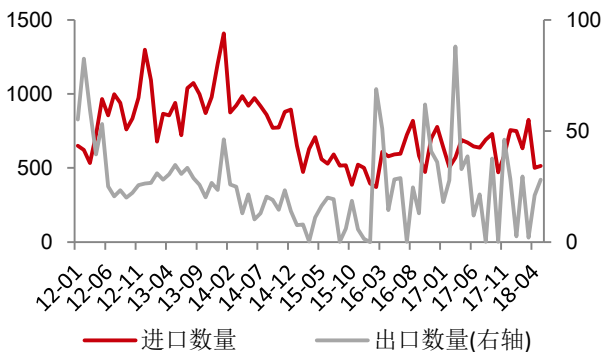
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 天

图 13: 重要港口煤炭库存



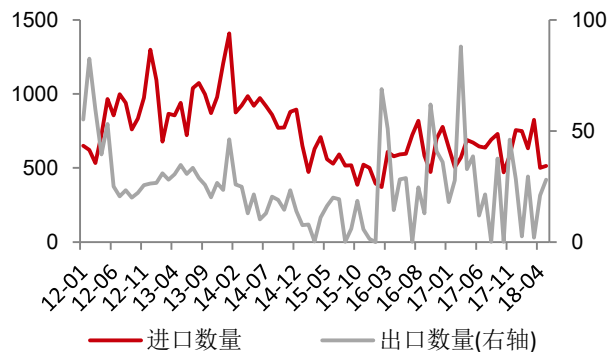
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 14: 动力煤进出口数量



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 15: 动力煤进出口金额

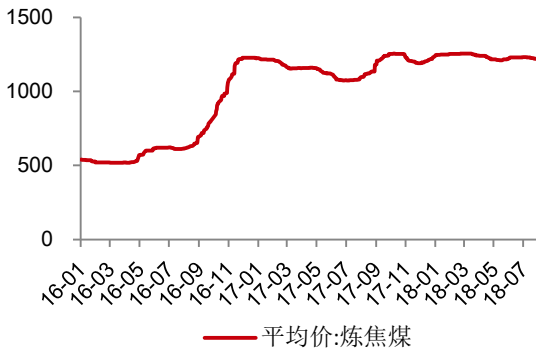


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 亿美元

## 炼焦煤价格及供需

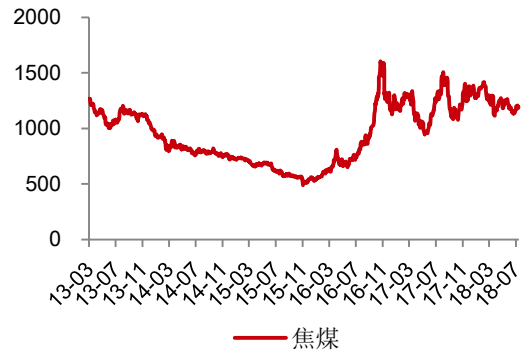
### 炼焦煤价格

图 16: 国内主要地区炼焦煤价格



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

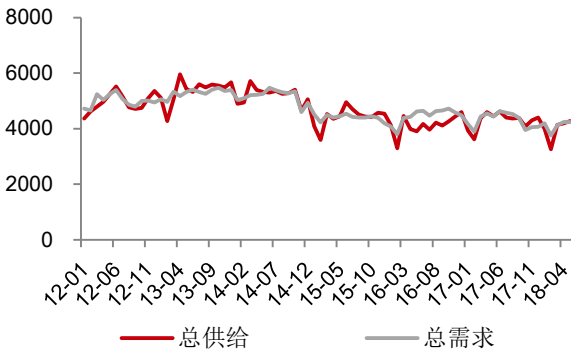
图 17: 焦煤期货结算价



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

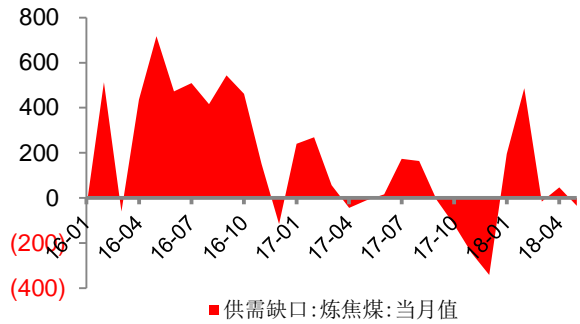
### 炼焦煤供需

图 18: 炼焦煤总需求及总供给



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 19: 炼焦煤供需缺口



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

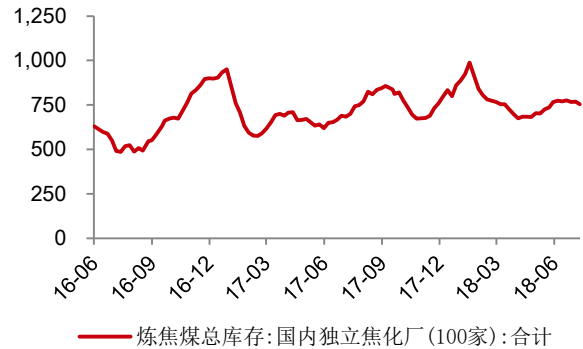
## 炼焦煤库存

图 20: 炼焦煤港口库存



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 21: 国内独立焦化厂炼焦煤库存



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 22: 炼焦煤平均可用天数: 独立焦化厂



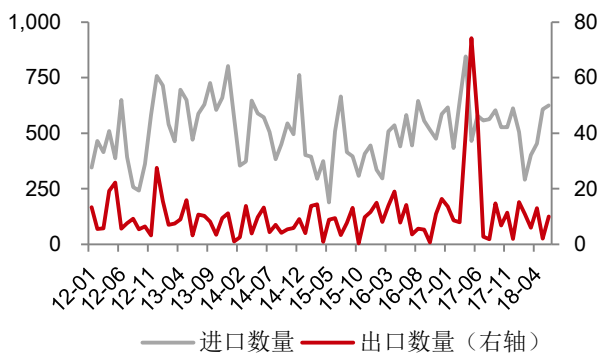
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 天

图 23: 大中型钢厂炼焦煤平均库存可用天数



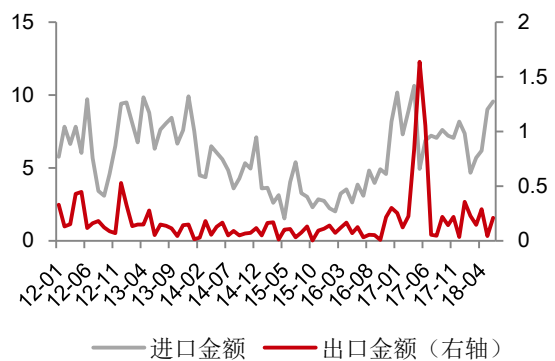
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 天

图 24: 炼焦煤进出口数量



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 25: 炼焦煤进出口金额



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 亿美元

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

## 焦炭价格及供需

### 焦炭价格

图 26: 天津港准一级冶金焦价格



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

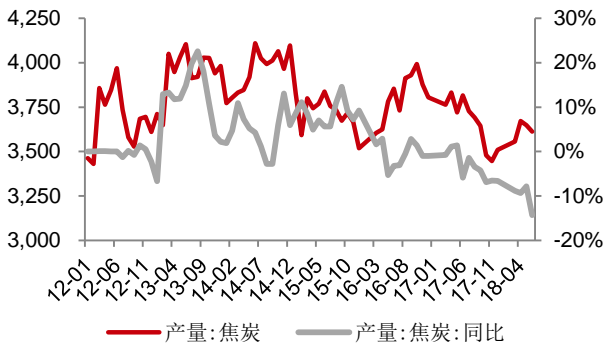
图 27: 唐山二级冶金焦到厂价



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

### 焦炭供需

图 28: 焦炭产量及同比



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 29: 焦炭港口库存



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 30：大中型钢厂焦炭平均库存可用天数



资料来源：wind，川财证券研究所；单位：天

## 风险提示

### 国内外宏观经济形势调整

国内外宏观经济形势的变化可能影响到行业的整体表现。

### 行业政策变化

行业政策发生变化将会较大程度影响行业。

## 分析师声明

本人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证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

## 重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。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，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明 C0003