

# 焦炭市场维持供销两旺格局



川财证券  
CHUANCAI SECURITIES

——煤炭行业周报（20181104）

## ❖ 周报观点：焦炭市场维持供销两旺格局

本周，川财能源指数上涨 1.39%，沪深 300 上涨 3.67%。电厂煤炭高库存、低日耗仍是压制动力煤价格的核心原因。截止本周，六大电厂库存合计达 1695.84 万吨，创近五年新高，对应的库存可用天数达 34 天。高库存、低日耗背景下电厂多以采购长协煤为主，市场煤采购积极性价差，港口煤炭价格偏弱运行。同时，本周秦皇岛煤炭调入量恢复，港口煤炭库存反弹也一定程度加剧市场对港口煤价的悲观预期。产地方面，山西、陕西两地煤炭生产受环保检查影响较大，供给紧张促使坑口煤价格较为坚挺，内蒙地区坑口煤价格受益于冬储及供暖，暂时企稳；尽管当前坑口煤价格在供给端支撑下尤有韧性，但考虑到短期内下游需求难有起色，预计后续坑口煤价格仍有回调可能。当前阶段，采暖季到来后电厂日耗煤修复情况及进口煤管控仍是从供需两方面影响煤炭价格的重要因素，建议持续关注。

焦炭方面，本周焦炭价格继续上行，部分焦企已发起第三轮提涨，涨幅在 50-100 元/吨之间。当前焦炭市场仍维持供需两旺格局，主产地焦企生产受环保限产影响不大，高利润驱使下维持高开工；下游钢企高炉维持高开工，且厂内焦炭库存有所消耗，存在补库需求，短期内焦炭价格仍将偏强运行。具体到采暖季焦炭价格整体走势，我们认为在当前限产方法“延长结焦时间”对焦炭产量影响低于预期的背景下，采暖季到来后钢厂高炉环节限产落地情况仍是主导焦炭价格的核心因素，建议持续关注。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：前 9 月直报大型煤企原煤产量同比上涨 5.7%

2018 年 1-9 月，直报大型煤炭企业原煤产量完成 19.2 亿吨，同比增加 1.0 亿吨，上涨 5.7%。（中国煤炭工业协会）

## ❖ 价格：环渤海动力煤 5500K 价格周环比持平

环渤海动力煤 5500K 报 571 元/吨，周环比持平；唐山二级冶金焦报 2540 元/吨，周环比持平；秦皇岛至广州运费报 31.5 元/吨，周环比下跌 13.70%；秦皇岛至上海运费报 44.5 元/吨，周环比下跌 10.10%。

## ❖ 库存：秦皇岛港口煤炭库存周环比上涨 28.05%

截至本周末，秦皇岛港煤炭库存报 545 万吨，周环比上涨 28.05%；曹妃甸港煤炭库存报 511 万吨，周环比上涨 3.02%；天津港煤炭库存报 197 万吨，周环比上涨 1.55%；京唐港煤炭库存报 167 万吨，周环比上涨 21.90%。

**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 | 2018/11/4

## 👤 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

1.指标速览 .....	4
2.要闻汇总 .....	4
2.1 川财观点：焦炭市场维持供销两旺格局 .....	4
2.2 行业新闻：前9月直报大型煤企原煤产量同比上涨5.7% .....	5
2.3 公司新闻：开滦股份前三季度业绩同比增长202.71% .....	6
3.煤炭股一周表现 .....	7
3.1 行业表现比较 .....	7
3.2 煤炭股一周表现 .....	7
4.动力煤价格及供需 .....	8
4.1 动力煤价格 .....	8
4.2 动力煤供需 .....	8
5.炼焦煤价格及供需 .....	11
5.1 炼焦煤价格 .....	11
5.2 炼焦煤供需 .....	11
5.3 炼焦煤库存 .....	12
6.焦炭价格及供需 .....	13
6.1 焦炭价格 .....	13
6.2 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

## 1. 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	0.00%	0.35%	-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	1670	4.38%	4.38%	1.83%
<b>运费</b>					
秦皇岛、天津、京唐-广州	元/吨	31.5	-13.70%	-13.70%	-63.16%
秦皇岛、天津、京唐-上海	元/吨	44.5	-10.10%	-8.25%	-30.47%
<b>港口库存</b>					
秦皇岛库存	万吨	545.5	28.05%	15.33%	-16.46%
<b>发电集团日耗煤及库存</b>					
发电集团日耗煤	万吨	49.74	-3.23%	4.96%	-33.50%
发电集团库存	万吨	1695.84	8.08%	11.69%	65.87%

资料来源: wind, 川财证券研究所

## 2. 要闻汇总

### 2.1 川财观点：焦炭市场维持供销两旺格局

本周，川财能源指数上涨 1.39%，沪深 300 上涨 3.67%。电厂煤炭高库存、低日耗仍是压制动力煤价格的核心原因。截止本周，六大电厂库存合计达 1695.84 万吨，创近五年新高，对应的库存可用天数达 34 天。高库存、低日耗背景下电厂多以采购长协煤为主，市场煤采购积极性价差，港口煤炭价格偏弱运行。同时，本周秦皇岛煤炭调入量恢复，港口煤炭库存反弹也一定程度加剧市场对港口煤价的悲观预期。产地方面，山西、陕西两地煤炭生产受环保检查影响较大，供给紧张促使坑口煤价格较为坚挺，内蒙地区坑口煤受益于冬储及供暖，暂时企稳，但考虑到短期内下游需求难有起色，预计后续坑口煤价格仍有回调可能。当前阶段，采暖季到来后电厂日耗煤修复情况及余下月份的进口煤管控仍是从供需两方面影响煤炭价格的重要因素，建议持续关注。

焦炭方面，本周焦炭价格继续上行，部分焦企已发起第三轮提涨，涨幅在 50-100 元/吨之间。当前焦炭市场仍维持供需两旺格局，主产地焦企生产受环保限产影响不大，高利润驱使下维持高开工；下游钢企高炉维持高开工，且厂内焦炭库存有所消耗，存在补库需求，短期内焦炭价格仍将偏强运行。具体到整体采暖季焦炭价格走势，我们认为在当前限产方法“延长结焦时间”对焦炭

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

产量影响低于预期的背景下，采暖季到来后钢厂高炉环节限产落地情况仍是主导焦炭价格的核心因素，建议持续关注。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)。

## 2.2 行业新闻：前9月直报大型煤企原煤产量同比上涨5.7%

- 2018年9月份，陕西省生产原煤5090.96万吨，同比增加170.33万吨，上升3.46%，环比减少51.96万吨，下降1.01%。2018年1-9月，陕西省累计生产原煤41603.76万吨，同比增加4018.87万吨，上升10.69%。（陕西煤矿安全监察局）
- 10月30日，国家能源局在京召开新闻发布会，发布今年前三季度能源形势、可再生能源并网运行情况等。前三季度，在电煤消费增长带动下，全国煤炭消费增速回升。据行业初步统计数据，电力、钢铁、化工、建材四大行业用煤均为正增长，电煤占煤炭消费总量的比重约为53.9%，比去年同期提高约2.3个百分点。之前中国煤炭工业协会第五次会员代表大会也曾介绍，今年前9个月，我国煤炭消费量约28.75亿吨，同比增加8400万吨，增长3%。从不同用煤领域看，工业耗煤量增加。其中，电力行业耗煤15.5亿吨，同比增加1.09亿吨，增长7.6%；钢铁行业耗煤4.64亿吨，同比增加347万吨，增长0.8%；建材行业耗煤3.67亿吨，增加109万吨，增长0.3%；化工行业耗煤2.12亿吨，增加1026万吨，增长5.1%。其他行业用煤量则减少5000万吨，尤其是居民用煤下降明显。但对于居民用煤究竟下降多少，中国煤炭工业协会并没有公布相应数据。（Wind）
- 在31日举行的生态环境部新闻发布会上，生态环境部应对气候变化司司长李高在答记者问时称，因为采取强有力的措施，包括对煤炭消费的控制，我国温室气体排放控制取得了显著成效，已从快速增长逐步过渡到增速降低，接近于进入平台期，这是一个非常大的成效。（证券时报网）
- 国务院安委会办公室近日发布《关于吸取近期事故教训切实做好岁末年初煤矿安全生产工作的通知》。《通知》明确，要严厉打击违法违规煤矿生产建设行为；切实加强煤矿“一通三防”工作；要强化冲击地压防治；严防超能力组织生产落实属地安全责任。（中国新闻网）
- 2018年1-9月，直报大型煤炭企业原煤产量完成19.2亿吨，同比增加1.0亿吨，上涨5.7%。其中，排名前10家企业原煤产量合计为12.2亿吨，占大型企业原煤产量的63.3%。（中国煤炭工业协会）

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

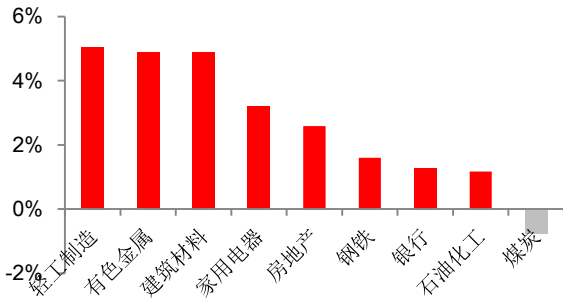
### 2.3 公司新闻：开滦股份前三季度业绩同比增长 202.71%

- 昊华能源(601101): 公司发布三季报, 公司前三季度实现营业收入 43.19 亿元, 同比减少 4.09%; 实现归属于上市公司股东净利润 9.08 亿元, 同比增加 44.23%。
- 西山煤电(000983): 公司发布三季报, 公司前三季度实现营业收入 81.16 亿元, 同比增长 11.12%; 实现归属于上市公司股东净利润 4.07 亿元, 同比增加 10.86%。
- 开滦股份(600997): 公司发布三季报, 公司前三季度实现营业收入 154.50 亿元, 同比增长 9.23%; 实现归属于上市公司股东净利润 9.91 亿元, 同比增长 202.71%。
- 陕西煤业(601225): 公司于 2018 年 9 月 26 日召开 2018 年第一次临时股东大会, 审议并通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份预案的议案》等相关议案, 并于 2018 年 10 月 25 日召开了第三届董事会第二次会议, 审议并通过了《关于增加股份回购金额下限实施方案的议案》; 截至 2018 年 10 月 31 日, 公司以集中竞价方式累计回购股份数量为 57000000 股, 占公司目前总股本的比例为 0.57%, 成交的最高价为 8.94 元/股, 成交的最低价为 8.35 元/股, 支付的资金总金额为 498109972.27 元。
- 永泰能源(600157): 公司发布三季报, 公司前三季度实现营业收入 166.35 亿元, 同比减少 3.03%; 实现归属于上市公司股东净利润 0.31 亿元, 同比减少 92.45%。
- 中国神华(601088): 公司发布三季报, 公司前三季度实现营业收入 1940.84 亿元, 同比增长 6.3%; 实现归属于上市公司股东净利润 352.78 亿元, 同比减少 1.0%。
- 红阳能源(600758): 公司发布三季报, 公司前三季度实现营业收入 53.37 亿元, 同比减少 4.94%; 实现归属于上市公司股东净利润 370.29 万元, 同比减少 99.22%。

### 3. 煤炭股一周表现

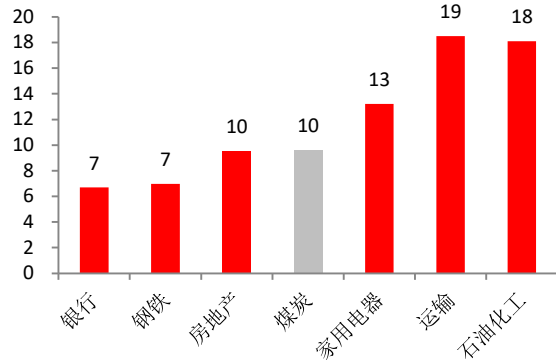
#### 3.1 行业表现比较

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

#### 3.2 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	600725	ST 云维	2.27	4.61%	2.25%	-26.77%	341.96
	603113	金能科技	12.74	4.17%	1.92%	-43.25%	12.69
	600348	阳泉煤业	5.79	3.02%	1.76%	-19.05%	8.50
	600997	开滦股份	6.30	2.94%	2.44%	4.55%	19.37
	600971	恒源煤电	6.34	2.26%	1.93%	-35.95%	5.74
	600395	盘江股份	5.63	1.99%	1.62%	-13.13%	10.62
	000571	新大洲 A	2.77	1.47%	1.84%	-48.70%	105.41
	601699	潞安环能	8.25	1.10%	0.00%	-25.36%	8.87
	000552	靖远煤电	2.81	1.08%	1.81%	-17.77%	11.64
	600123	兰花科创	7.27	0.97%	1.11%	-18.12%	10.63
后十标的	600408	*ST 安泰	2.94	-13.78%	-2.65%	-6.67%	(10.50)
	600188	兖州煤业	10.51	-6.83%	2.34%	-25.10%	7.62
	601101	昊华能源	7.06	-3.16%	0.28%	-10.51%	13.56
	601225	陕西煤业	8.48	-3.09%	-0.59%	9.74%	8.12
	600403	大有能源	3.81	-3.05%	0.79%	-17.42%	18.96
	000723	美锦能源	3.65	-1.88%	2.24%	-44.14%	14.19
	601088	中国神华	20.22	-0.74%	0.90%	-8.41%	8.93
	601001	大同煤业	4.95	-0.60%	0.00%	-18.18%	13.83

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

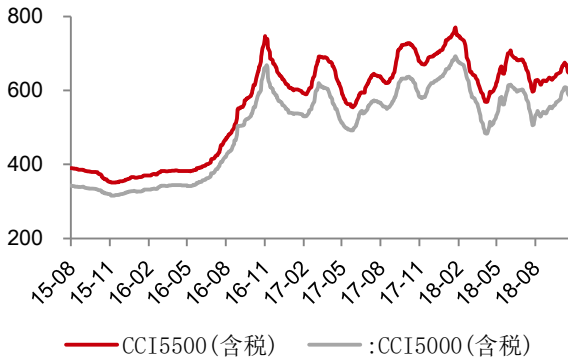
601898 中煤能源 5.31 -0.38% 1.14% -6.17% 29.16

资料来源: wind, 川财证券研究所

## 4. 动力煤价格及供需

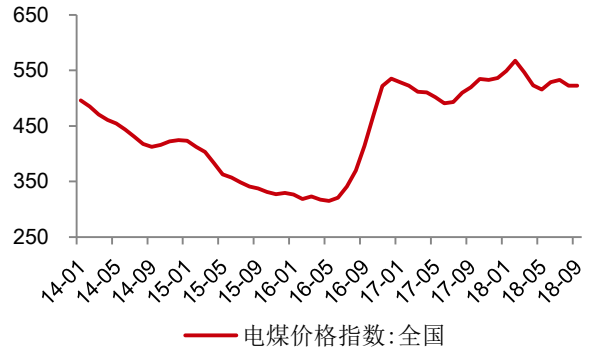
### 4.1 动力煤价格

图 3: 动力煤价格指数



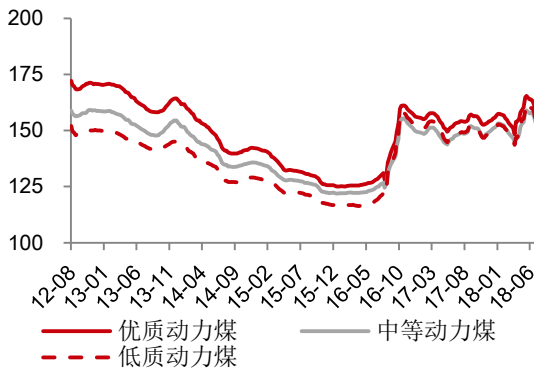
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 4: 电煤价格指数



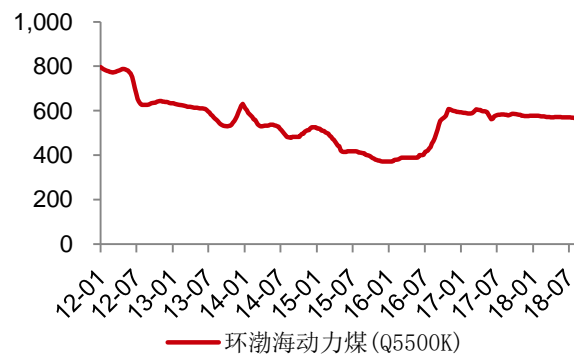
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

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



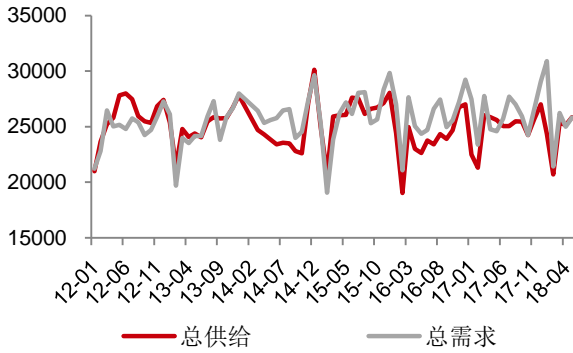
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

### 4.2 动力煤供需

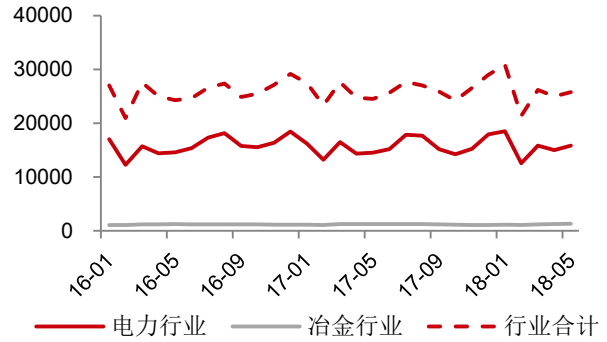
图 7: 动力煤总需求与总供给

图 8: 动力煤行业消费量



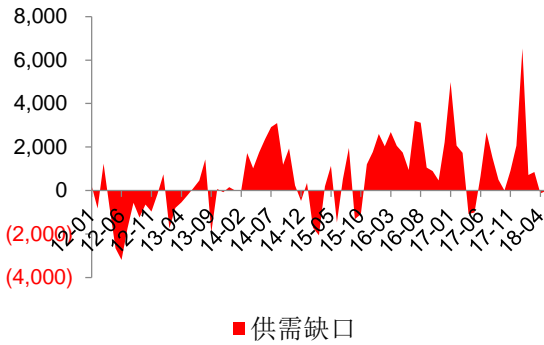


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨



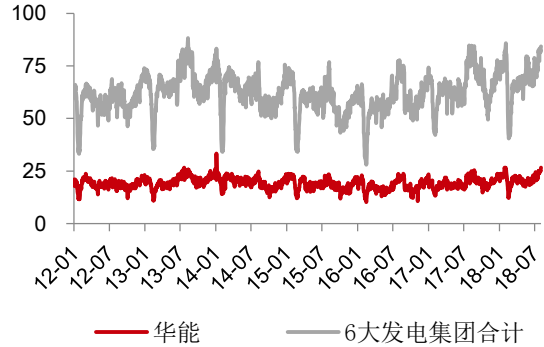
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 9: 动力煤供需缺口



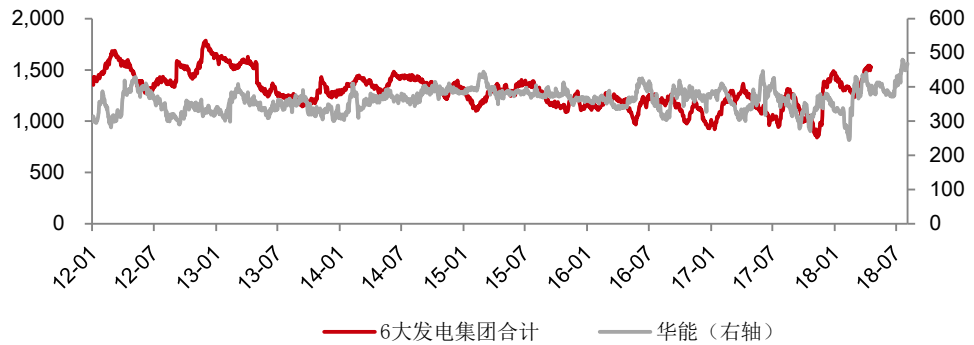
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 10: 发电集团日耗煤



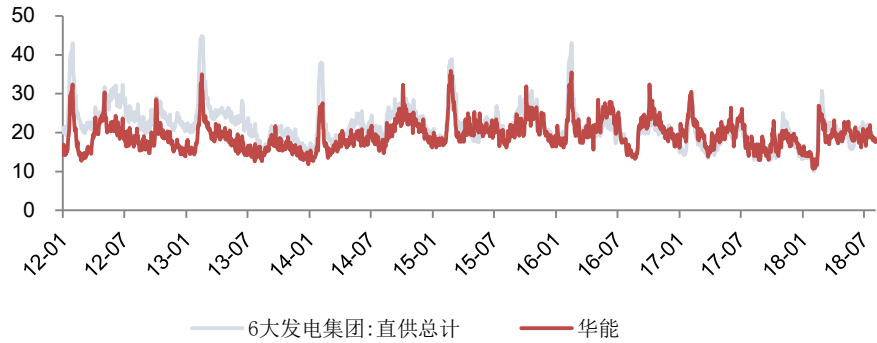
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 11: 发电集团煤炭库存



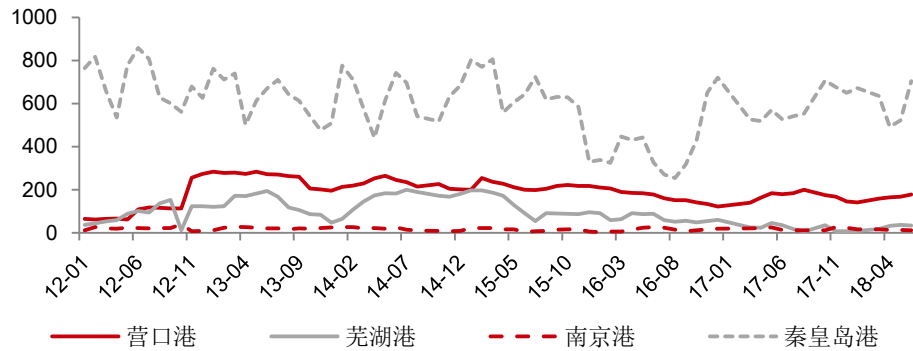
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 12: 发电集团煤炭库存可用天数



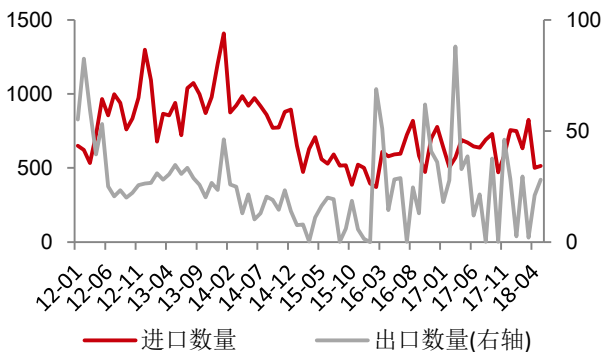
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 天

图 13: 重要港口煤炭库存



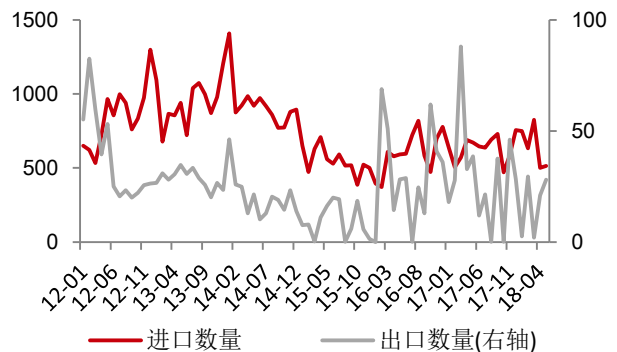
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

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

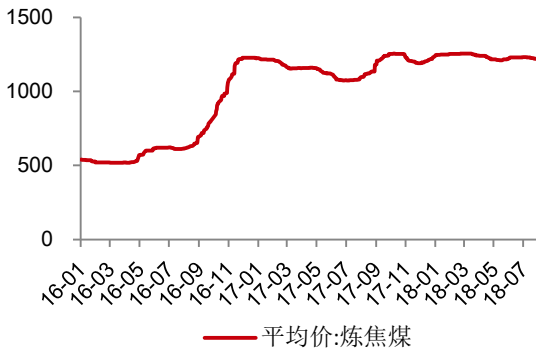


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 亿美元

## 5. 炼焦煤价格及供需

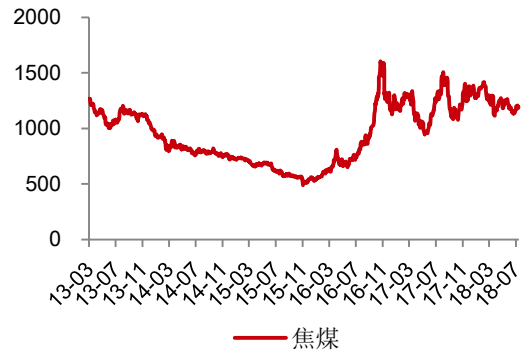
### 5.1 炼焦煤价格

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

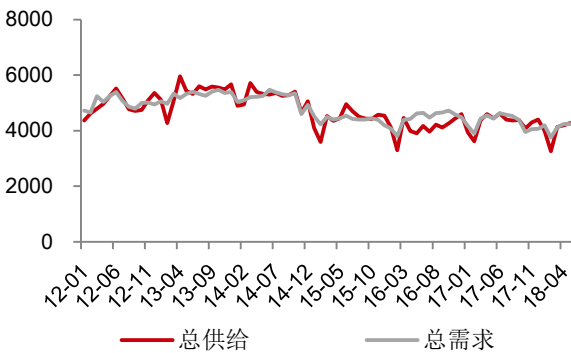
图 17: 焦煤期货结算价



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

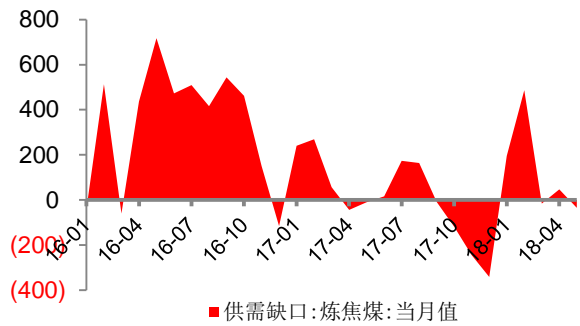
### 5.2 炼焦煤供需

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

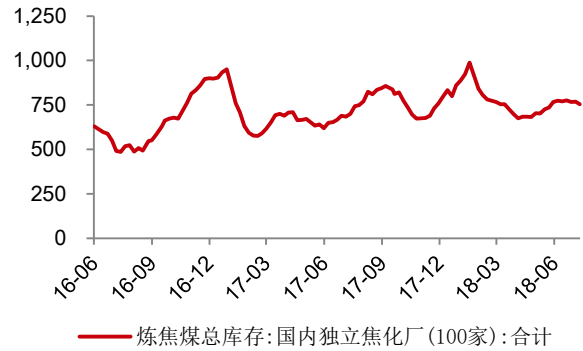
### 5.3 炼焦煤库存

图 20: 炼焦煤港口库存



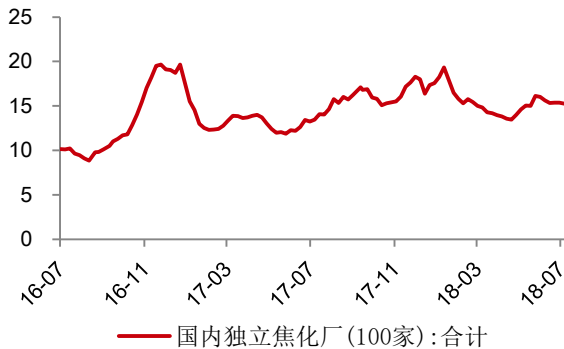
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

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



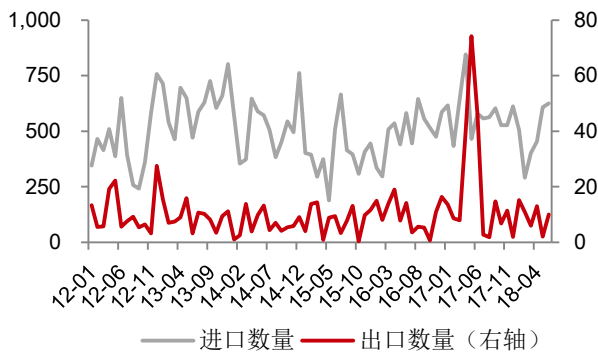
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 天

图 23: 大中型钢厂炼焦煤平均库存可用天数



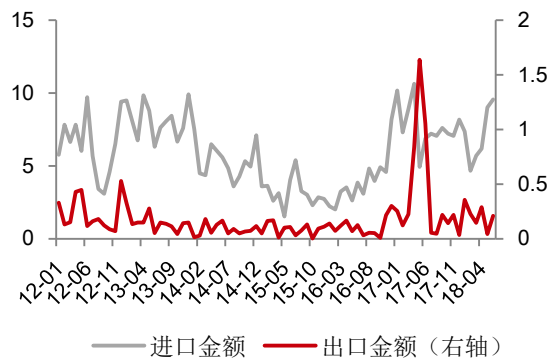
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 天

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



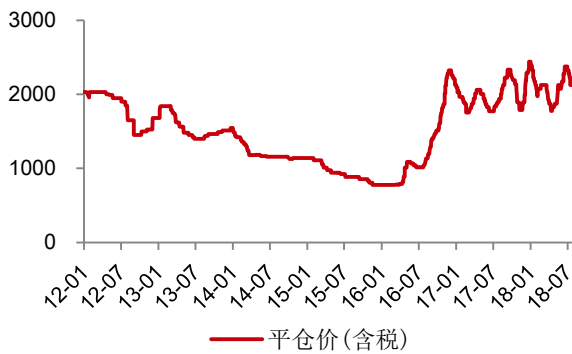
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 亿美元

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

## 6. 焦炭价格及供需

### 6.1 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

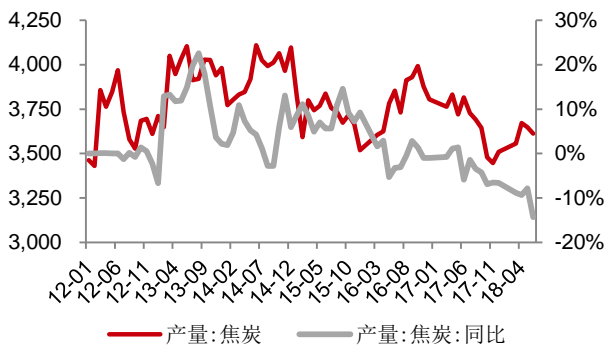
图 27: 唐山二级冶金焦到厂价



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

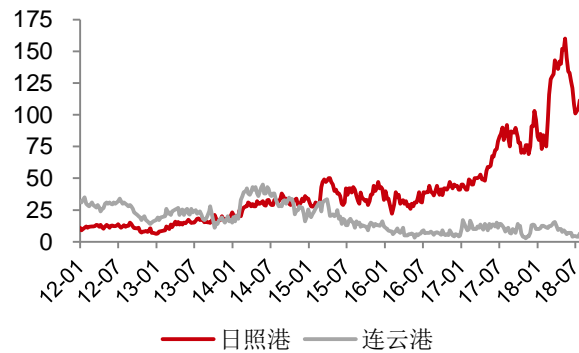
### 6.2 焦炭供需

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：00000000857

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