

陕西煤矿安监趋严，关注节后煤矿复产进度



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——煤炭行业周报（20190127）

❖ 周报观点：陕西煤矿安监趋严，关注节后煤矿复产进度

本周，川财能源指数上涨 0.13%，沪深 300 上涨 0.51%。本周电厂耗煤在春节临近、下游企业停工放假、用电负荷减低的影响而环比走弱，对应的煤炭库存也在日耗降低、进口煤通关恢复的影响下止降反升。高库存、低日耗背景下电厂采购煤炭意愿较差，后续市场煤价格或难持续上涨。本周产地煤销售较好，榆林地区安全检查导致区域内煤炭供给偏紧，陕西地区坑口煤价持续上行（周涨幅 30 元/吨），内蒙地区坑口煤供给受鄂尔多斯部分煤矿煤管票限制严格影响环比收紧，区域内坑口煤价格继续上涨（周涨幅 21 元/吨）。考虑到春节临近，多数煤矿将逐渐放假、煤矿本身节前调价意愿也相对较弱，节前坑口煤价格或以稳为主。

陕西省人民政府 1 月 22 日发布通知称，陕西省将从即日起至 2019 年 6 月底开展全省各类煤矿安全整治工作，陕西地区安监趋严或将对区域内煤矿节后复产进度产生一定影响。2018 年整年陕西地区原煤产量为 6.23 亿吨，全国产量占比达 17.58%，节后陕西地区煤矿生产情况将对届时煤炭供需产生重要影响，对此我们将继续跟踪。

焦炭方面，近期河北、山西等地焦企对贸易商发起第一轮提涨，幅度在 50-100 元/吨，但考虑到当前需求端多数钢厂焦炭库存充足，补库需求有限，此轮提涨贸易商接受度或相对较差，截至目前主产地焦炭价格仍旧以稳为主，建议持续关注钢厂焦炭库存消耗情况。

❖ 行业、公司要闻：陕西省将开展全省各类煤矿安全整治工作

1) 陕西省人民政府 1 月 22 日发布通知称，陕西省将从即日起至 2019 年 6 月底开展全省各类煤矿安全整治工作。（陕西省人民政府）；2) 2018 年 12 月山西省规上原煤产量 7658 万吨，同比增长 3.5%；2018 年全年原煤累计产量 89340 万吨，同比增长 3.7%。（中国煤炭资源网）

❖ 价格：环渤海动力煤 5500 周环比上涨 0.18%

环渤海动力煤 5500K 报 572 元/吨，周环比上涨 0.18%；唐山二级冶金焦报 1990 元/吨，周环比持平；秦皇岛至广州运费报 46.5 元/吨，周环比上涨 30.99%；秦皇岛至上海运费报 26.5 元/吨，周环比下跌 13.11%。

❖ 库存：秦皇岛港口煤炭库存周环比下跌 4.96%

截至本周末，秦皇岛港煤炭库存报 565 万吨，周环比下跌 4.96%；曹妃甸港煤炭库存报 461 万吨，周环比下跌 5.85%；天津港煤炭库存报 186 万吨，周环比下跌 2.11%；京唐港煤炭库存报 200 万吨，周环比下跌 4.76%。

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 | 2019/1/27

👤 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：陕西煤矿安监趋严，关注节后煤矿复产进度	4
2.2 行业新闻：陕西省将开展全省各类煤矿安全整治工作	5
2.3 公司新闻：多家煤企公布 2018 年业绩预增公告	7
3.煤炭股一周表现	8
3.1 行业表现比较	8
3.2 煤炭股一周表现	8
4.动力煤价格及供需	9
4.1 动力煤价格	9
4.2 动力煤供需	10
5.炼焦煤价格及供需	12
5.1 炼焦煤价格	12
5.2 炼焦煤供需	12
5.3 炼焦煤库存	13
6.焦炭价格及供需	14
6.1 焦炭价格	14
6.2 焦炭供需	14
风险提示	15

图表目录

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

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
动力煤					
环渤海指数	元/吨	572	0.18%	0.53%	-1.04%
炼焦煤					
柳林 4 号焦精煤坑口价	元/吨	930	0.00%	-2.11%	12.05%
古交 2 号焦精煤	元/吨	1750	-2.78%	-2.78%	6.71%
运费					
秦皇岛、天津、京唐-广州	元/吨	46.5	30.99%	12.05%	-45.61%
秦皇岛、天津、京唐-上海	元/吨	26.5	-13.11%	-7.02%	-58.59%
港口库存					
秦皇岛库存	万吨	565	-6.61%	-6.07%	-13.48%
发电集团日耗煤及库存					
发电集团日耗煤	万吨	62.9	-16.80%	-14.47%	-15.91%
发电集团库存	万吨	1469.3	4.73%	-8.86%	43.71%

资料来源: wind, 川财证券研究所

2. 要闻汇总

2.1 川财观点: 陕西煤矿安监趋严, 关注节后煤矿复产进度

本周, 川财能源指数上涨 0.13%, 沪深 300 上涨 0.51%。本周电厂耗煤在春节临近、下游企业停工放假、用电负荷减低的影响而环比走弱, 对应的煤炭库存也在日耗降低、进口煤通关恢复的影响下止降反升。高库存、低日耗背景下电厂采购煤炭意愿较差, 后续市场煤价格或难持续上涨。本周产地煤销售较好, 榆林地区安全检查导致区域内煤炭供给偏紧, 陕西地区坑口煤价持续上行(周涨幅 30 元/吨), 内蒙地区坑口煤供给受鄂尔多斯部分煤矿煤管票限制严格影响环比收紧, 区域内坑口煤价格继续上涨(周涨幅 21 元/吨)。考虑到春节临近, 多数煤矿将逐渐放假、煤矿本身节前调价意愿也相对较弱, 节前坑口煤价格或以稳为主。

陕西省人民政府 1 月 22 日发布通知称, 陕西省将从即日起至 2019 年 6 月底开展全省各类煤矿安全整治工作, 陕西地区安监趋严或将对区域内煤矿节后复产进度产生一定影响。2018 年整年陕西地区原煤产量为 6.23 亿吨, 全国产量占比达 17.58%, 节后陕西地区煤矿生产情况将对届时煤炭供需产生重要影响, 对此我们将继续跟踪。

焦炭方面, 近期河北、山西等地焦企对贸易商发起第一轮提涨, 幅度在 50-100

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

元/吨，但考虑到当前需求端多数钢厂焦炭库存充足，补库需求有限，此轮提涨贸易商接受度或相对较差，截至目前主产地焦炭价格仍旧以稳为主，建议持续关注钢厂焦炭库存消耗情况。2.2 行业新闻：陕西省将开展全省各类煤矿安全整治工作

2.2 行业新闻：陕西省将开展全省各类煤矿安全整治工作

- 2018年12月山西省规上原煤产量7658万吨，同比增长3.5%；2018年全年原煤累计产量89340万吨，同比增长3.7%。此外，2018年12月山西省规上焦炭产量805万吨，同比增长18.5%；2018年全年焦炭累计产量9256万吨，同比增长11.3%。2018年12月山西省规上发电量300亿千瓦时，同比增长9.5%；2018年全年累计发电量3042万吨，同比增长8.8%。（中国煤炭资源网）
- 2018年12月份，河南省煤矿生产原煤857.09万吨，环比减少45.44万吨，下降5%；同比减少7.2万吨，下降0.83%。2018年1-12月份，河南省煤矿共生产原煤10816.69万吨，同比增加194.67万吨，增长1.8%。其中，骨干煤矿企业原煤产量10036.06万吨，同比减少91.8万吨，下降0.96%。地方煤矿原煤产量为780.63万吨，同比增加286.47万吨，增长58%。（河南煤矿安监局）
- 2018年12月，河南省全社会用电量308.84亿千瓦时，同比增长11.96%；累计用电量3417.68亿千瓦时，同比增长7.94%。河南省发电量273.34亿千瓦时，同比增长12.98%，累计发电量2973.98亿千瓦时，同比增长10.04%。（国家能源局河南监管办公室）
- 榆林市人民政府日前发布特急《通知》，要求做好春节“两会”期间保障煤炭生产供应。《通知》表示，中央、省级、市级，以及地方国有煤矿企业应积极履行社会责任，按照核定产能科学做出年度月度生产计划，有计划的组织生产或建设。（中国煤炭资源网）
- 陕西省工业和信息化厅1月22日发布的《关于2018年陕西省淘汰落后产能完成情况的公告》显示，陕西省2018年已经验收合格的关闭退出8处煤矿，淘汰落后产能183万吨/年。其中渭南市3处，产能63万吨/年；榆林市3处，产能90万吨/年；延安市1处，产能15万吨/年；韩城市1处，产能15万吨/年。（陕西省工业和信息化厅）
- 湖北省2018年煤炭行业化解过剩产能关闭退出煤矿96处、退出产能717

万吨/年。其中宜昌市关闭退出煤矿 38 处、退出产能 303 万吨/年；恩施州关闭退出煤矿 41 处、退出产能 297 万吨/年；荆门市关闭退出煤矿 6 处、退出产能 36 万吨/年；襄阳市关闭退出煤矿 3 处、退出产能 21 万吨/年；咸宁市关闭退出煤矿 7 处、退出产能 54 万吨/年；十堰市关闭退出煤矿 1 处、退出产能 6 万吨/年。（湖北省发改委）

- 2018 年 12 月份，中国进口动力煤（包含烟煤和次烟煤，但不包括褐煤，下同）400 万吨，同比减少 508 万吨，下降 55.95%，环比减少 347 万吨，下降 46.45%。2018 年 1-12 月累计进口动力煤 11316 万吨，同比增加 762 万吨，增长 7.22%。2018 年 12 月份，中国进口褐煤 275 万吨，同比减少 397 万吨，下降 59.08%，环比减少 330 万吨，下降 54.55%。2018 年 1-12 月累计进口褐煤 9428 万吨，同比增加 1168 万吨，增长 14.14%。（海关总署）
- 2018 年 12 月份，中国进口炼焦煤 313 万吨，同比下降 48.9%，环比减少 176 万吨，下降 35.99%。2018 年 1-12 月累计进口炼焦煤 6490 万吨，同比下降 6.4%。（海关总署）
- 。2018 年 1-12 月累计，全国生铁产量 77105.4 万吨，同比增长 3.0%。12 月当月，全国生铁产量 6320.1 万吨，同比增长 9.4%，环比下降 0.8%。从日均产量来看，12 月生铁日均产量为 203.9 万吨，环比日减少 8.5 万吨。（国家统计局）
- 2018 年，全国规模以上工业企业生产煤层气 72.6 亿立方米，同比增长 5.8%，绝对值增量在 2.4 亿立方米。12 月当月，全国生产煤层气 6.4 亿立方米，同比增长 4.2%，环比增长 1.6%。其中，山西省规模以上工业企业生产煤层气 51.2 亿立方米，同比增长 9.2%，绝对值增量在 4.4 亿立方米。12 月当月，山西省生产煤层气 4.3 亿立方米，同比增长 1.6%，环比持平。（国家统计局）
- 陕西省人民政府 1 月 22 日发布通知称，陕西省将从即日起至 2019 年 6 月底开展全省各类煤矿安全整治工作。安全整治工作分为三个阶段：集中整治问题阶段、全面排查整治阶段和巩固整治成果阶段。通知指出，对存在整治内容所列问题煤矿、列入淘汰落后产能、化解过剩产能退出规划（计划）煤矿、排查整治工作不严格不彻底煤矿，一律依法责令停产整顿。列入今年关闭退出计划煤矿，一律停产停工，不得以任何名义设置“过渡期”“回撤期”，6 月底前全部关闭。对排查发现存在安全隐患问题经停产整顿后，仍不具备安全生产条件、屡次超层越界开采和资源枯竭无法正规布置工作面开采的煤矿等，一律依法纳入关闭煤矿名单，坚决关闭退出。（陕

西省人民政府)

2.3 公司新闻：多家煤企公布 2018 年业绩预增公告

- 昊华能源 (601101): 2018 年, 公司收到国家两次拨付的奖补资金共计 11,067 万元; 收到北京市拨付奖补资金 7,674 万元, 另有企业配套资金 7,674 万元, 均按要求存入了奖补资金专户。2018 年, 公司实际使用奖补资金 25,410.88 万元 (中央奖补资金 10,664.64 万元; 北京市奖补资金 7,373.12 万元, 企业配套资金 7,373.12 万元), 其中: 终止、解除劳动合同经济补偿金和工伤一次性生活补助金 13,149.64 万元; 内部退养人员基本生活费及社保费 5,238.51 万元; 内部分流职工岗位补贴 3,732.4 万元; 其他符合要求的分流安置费 3,290.33 万元。
- 昊华能源 (601101): 公司 2018 年预计实现的归属于上市公司股东的净利润在 6.6 亿元至 7.5 亿元之间, 与上年同期相比, 将增加 4,000 万元到 1.3 亿元。
- 金能科技 (603113): 公司 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润预计增加 51,588 万元到 65,164 万元, 同比增加 76%到 96%。
- 陕西煤业 (601225): 公司发布 2018 年度业绩快报, 2018 年公司实现营业收入 573.94 亿元, 同比增加 12.70%; 实现归属于上市公司股东净利润 109.41 亿元, 同比增加 5.21%。
- 陕西黑猫 (601015): 公司决定投资设立三家全资子公司: 内蒙古黑猫平旭能源化工有限公司、鄂尔多斯市黑猫博欣能源化工有限公司、内蒙古黑猫正宇能源化工有限公司。三家子公司类型均为有限公司 (法人独资), 注册资本均为 1000 万元人民币。
- 新集能源 (601918): 公司预计 2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润为 25,180.82 万元左右, 与上年同期相比, 预计将增加 22,967.46 万元左右, 同比增加 1,037.67 %左右。
- 中国神华 (601088): 2018 年 12 月份中国神华商品煤产量 2530 万吨, 同比下降 3.1%, 环比下降 1.56%; 煤炭销售量为 4380 万吨, 同比增长 6.3%, 环比增长 13.18%。2018 年 1-12 月份, 中国神华商品煤累计产量 29660 万吨, 同比增长 0.4%; 煤炭累计销售量 46090 万吨, 同比增长 3.9%。
2018 年 12 月份, 中国神华港口下水煤量为 2500 万吨, 同比增长 22.5%, 环比增长 6.84%, 其中黄骅港下水煤量 1760 万吨, 同比增长 11.4%, 环

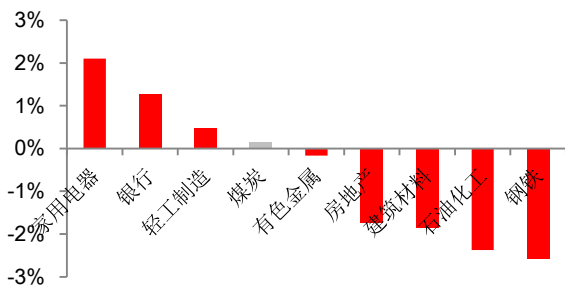
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

比增长 2.92%；神华天津煤码头下水煤量为 420 万吨，同比增长 7.7%，环比增长 31.25%。2018 年 1-12 月份，港口累计下水煤量为 27000 万吨，同比增长 4.6%，其中黄骅港下水煤量 19320 万吨，同比增长 4.93%，神华天津煤码头下水煤量为 4510 万吨，同比增长 3.2%。此外，2018 年 12 月，中国神华发电量 268.8 亿千瓦时，同比增 13.9%；2018 年累计总发电量 2853.2 亿千瓦时，同比增 8.5%。12 月总售电量 251.2 亿千瓦时，同比增 13.3%；2018 年累计总售电量 2675.9 亿千瓦时，同比增 8.7%。

3. 煤炭股一周表现

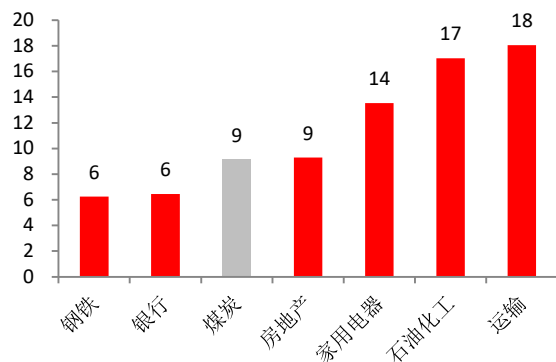
3.1 行业表现比较

图 1：行业板块表现



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	000723	美锦能源	4.58	9.57%	42.68%	42.68%	17.60
	600408	*ST 安泰	2.86	3.25%	10.00%	10.00%	(10.21)
	601088	中国神华	19.47	2.42%	8.41%	8.41%	8.60
	600997	开滦股份	6.23	1.80%	9.88%	9.88%	19.15
	600403	大有能源	3.91	0.77%	6.54%	6.54%	19.46
	600725	ST 云维	2.50	0.40%	6.38%	6.38%	376.61
	601225	陕西煤业	7.99	0.13%	7.39%	7.39%	7.65
	600157	永泰能源	1.78	-20.18%	32.84%	32.84%	36.72
	000571	新大洲 A	3.01	-7.10%	-12.24%	-12.24%	114.54

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

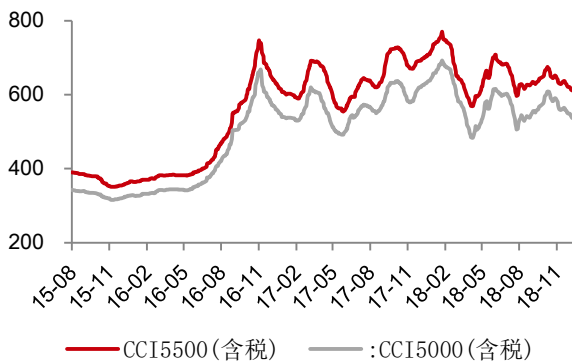
后十标的	600758	红阳能源	3.47	-5.19%	6.77%	6.77%	9.87
	601666	平煤股份	3.63	-4.47%	3.13%	3.13%	6.22
	000552	靖远煤电	2.67	-3.96%	4.30%	4.30%	11.06
	000937	冀中能源	3.83	-3.77%	1.59%	1.59%	12.72
	600188	兖州煤业	8.82	-3.29%	0.46%	0.46%	6.40
	600395	盘江股份	5.01	-3.28%	0.00%	0.00%	9.45
	601699	潞安环能	7.02	-2.90%	5.41%	5.41%	7.55
	600971	恒源煤电	5.84	-2.83%	3.73%	3.73%	5.29

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



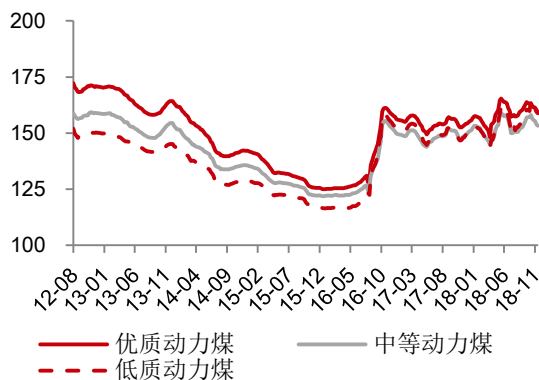
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 4: 电煤价格指数



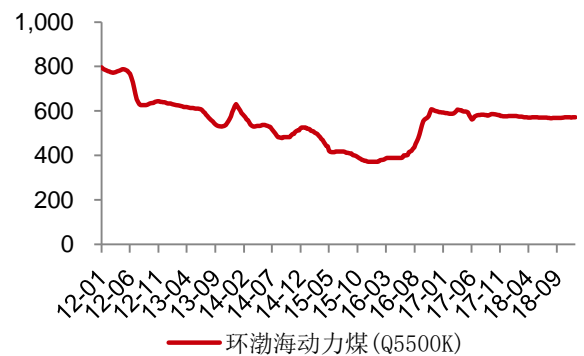
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

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

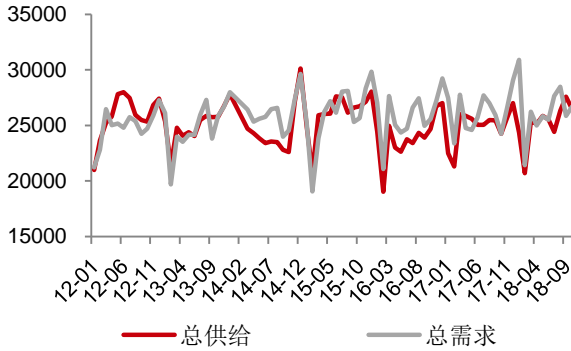
图 6: 环渤海动力煤价格指数



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

4.2 动力煤供需

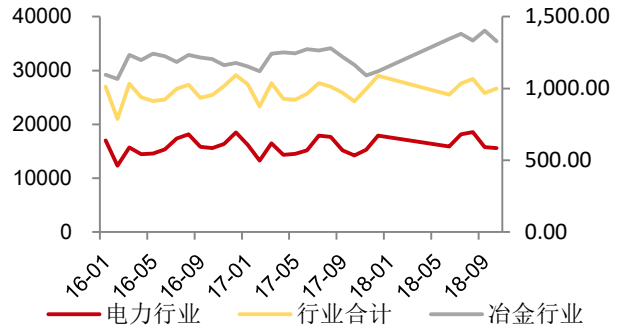
图 7: 动力煤总需求与总供给



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

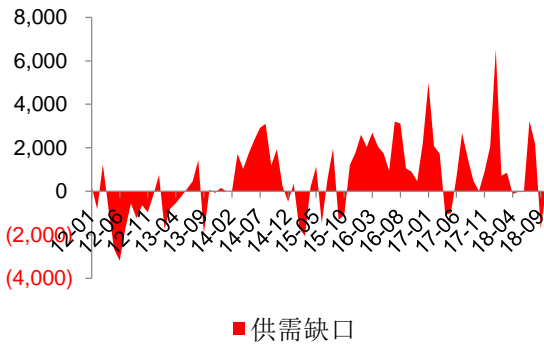
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 8: 动力煤行业消费量



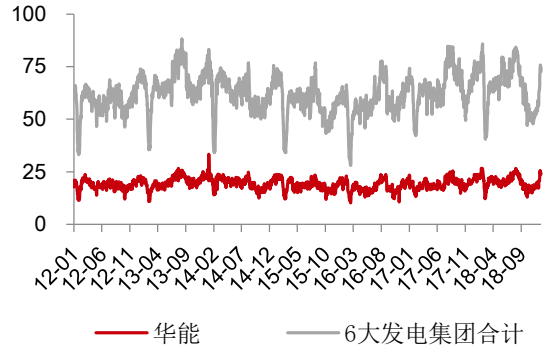
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 9: 动力煤供需缺口



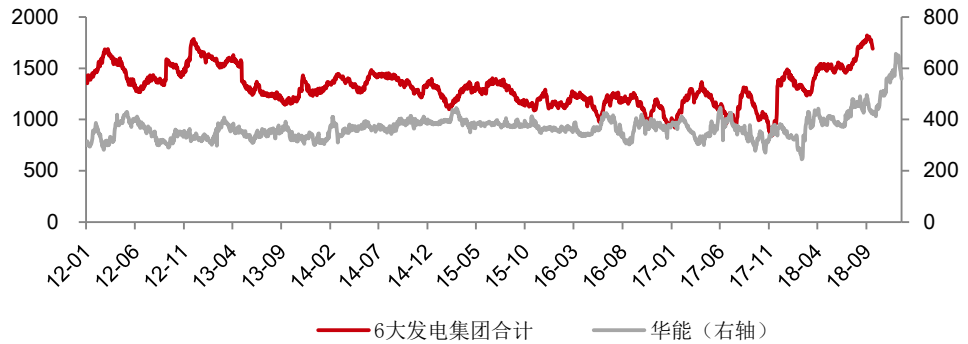
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 10: 发电集团日耗煤



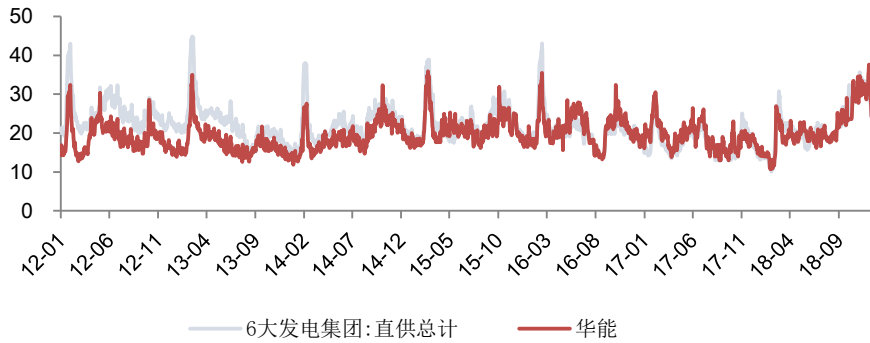
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 11: 发电集团煤炭库存



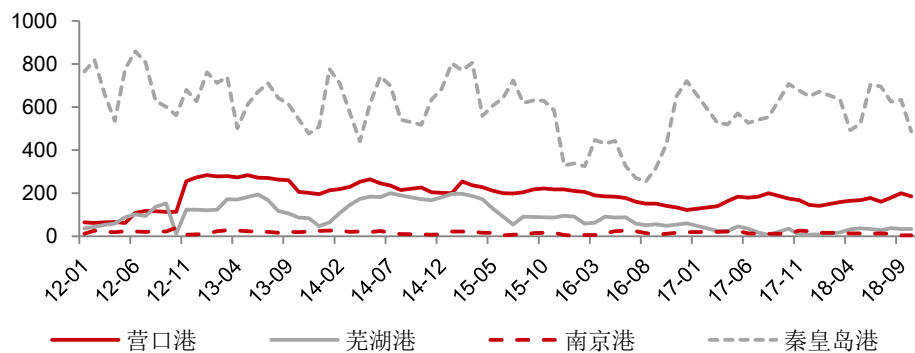
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

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

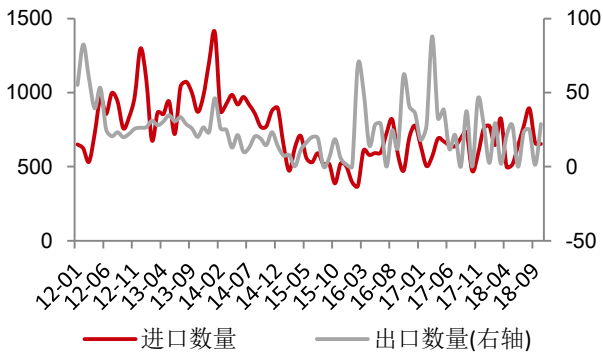


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

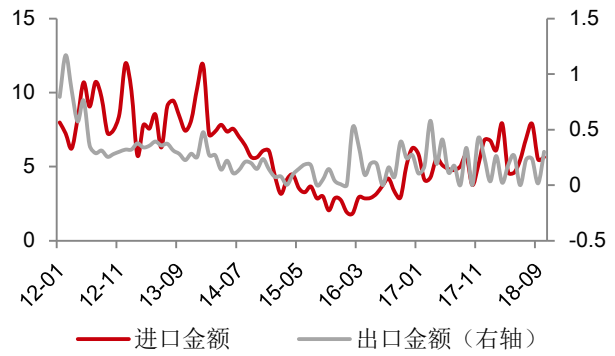
图 14: 动力煤进出口数量

图 15: 动力煤进出口金额

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



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

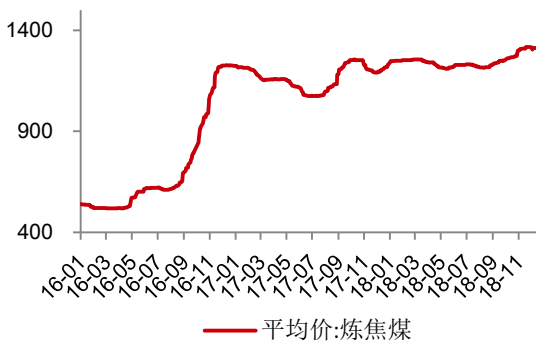


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 亿美元

5. 炼焦煤价格及供需

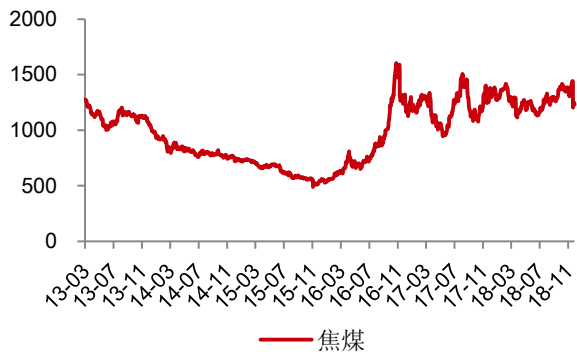
5.1 炼焦煤价格

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

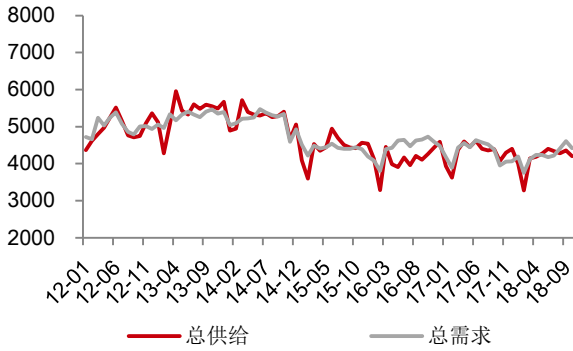


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

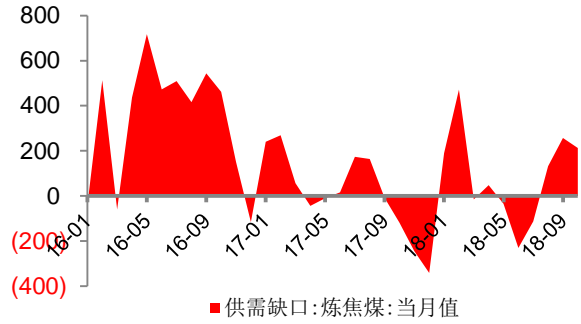
5.2 炼焦煤供需

图 18: 炼焦煤总需求及总供给

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



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

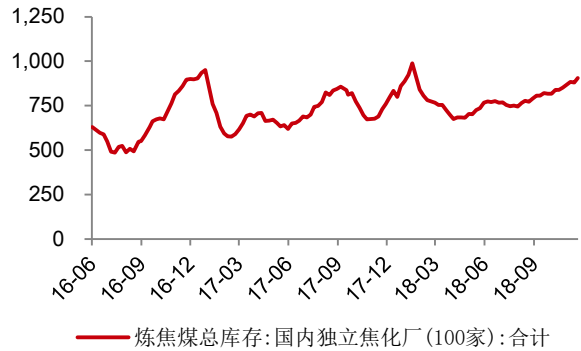
5.3 炼焦煤库存

图 20: 炼焦煤港口库存



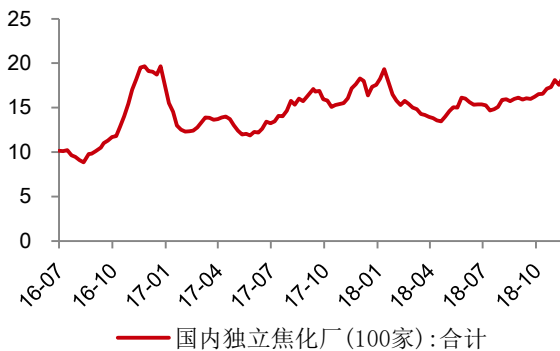
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

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



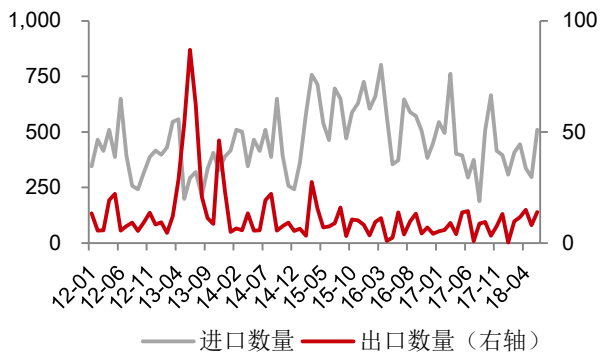
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 天

图 23: 大中型钢厂炼焦煤平均库存可用天数



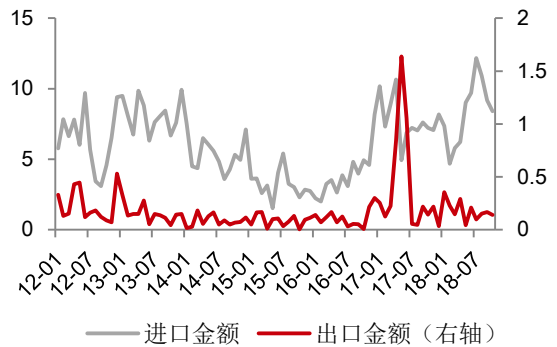
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 天

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

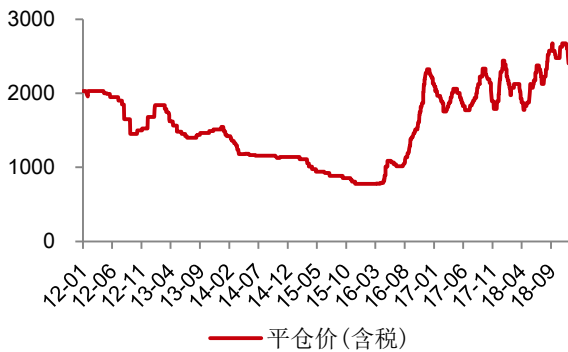


资料来源：wind，川财证券研究所；单位：亿美元

6. 焦炭价格及供需

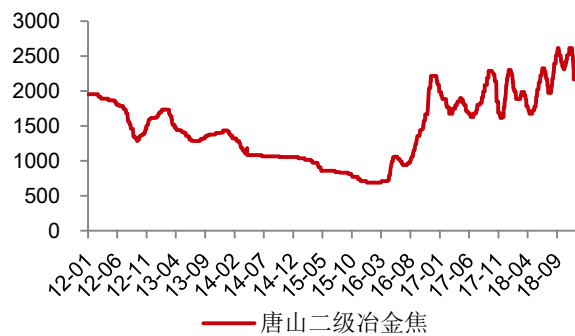
6.1 焦炭价格

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

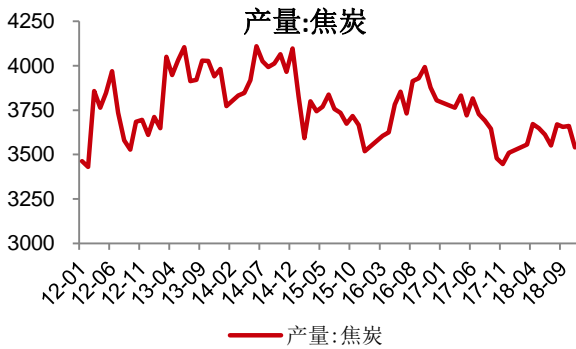


资料来源：wind，川财证券研究所；单位：元/吨

6.2 焦炭供需

图 28：焦炭产量及同比

图 29：焦炭港口库存



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 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