

# 煤矿安检趋严或影响短期产能释放



川财证券  
CHUANCAI SECURITIES

——煤炭行业周报（20190331）

## ❖ 周报观点：供给端关注安全检查，需求端关注电厂补库节奏

电厂日耗处于低位，电厂采煤意愿较差，短期需求走弱。本周电厂日耗煤小幅回升，六大电厂日耗煤均值周环比增长 2.08%至 67.09 万吨，但淡季背景下电厂日耗仍处域较低水平。电厂耗煤处于低位叠加长协煤补充，电厂煤炭库存快速上行，本周六大电厂平均库存总量为 1591.9 万吨，周环比增加 12.5 万吨。电厂购煤方面，尽管近期有少部分电厂为迎峰度夏提前采煤补库，但受近期电厂耗煤回落、电厂整体库存较高及部分电厂 4 月份将开展例行机组检修影响，电厂整体购煤意愿较差，短期内煤炭需求端相对弱勢。

主产地煤矿复产节奏较快，安检趋严或将影响产能释放。陕西榆林地区已累计同意四批煤矿复工复产，涉及产能近 3.8 亿吨。据悉，目前榆林市在产煤矿达 60 余家，在产产能占比达 64%，复产节奏相对较快。近期生产安全事故频发，应急管理部门将对危化品、煤矿、非煤矿山、消防四个行业开展为期一个月的专项执法检查，安检趋严或将一定程度干扰煤炭生产，具体影响建议持续关注。整体来看，当前主产地煤矿有序复产，需求弱勢背景下增量供给或将促使煤炭价格回落。

需求回落叠加产地煤矿加速复产，供需宽松下煤炭价格表现较弱。坑口煤方面，需求走弱促使产地煤延续跌势，榆林地区 5800K 动力煤、鄂尔多斯 5500K 动力煤分别下跌 15、12 元/吨至 441、381 元/吨。港口煤库存受秦皇岛港基于大秦线 4 月份检修考虑提前补库影响有所升高，北方四港煤炭库存周环比上升 67.7 万吨至 2210.1 万吨，港口煤炭价格则在下游采购还盘压价的影响下继续下跌。考虑到电厂耗煤将在 4 月份季节性走弱，电厂购煤需求较差，短期内煤炭价格仍有下行空间。

## ❖ 行业新闻：截止 2018 年底，我国合规煤炭产能共 35.3 亿吨/年

截至 2018 年 12 月底，我国安全生产许可证等证照齐全的生产煤矿 3373 处，产能 35.3 亿吨/年。（国家能源局）

## ❖ 价格：环渤海动力煤 5500K 周环比持平

环渤海动力煤 5500K 报 578 元/吨，与上周持平。唐山二级冶金焦报 1890 元/吨，周跌幅 5.03%。秦皇岛至广州运费报 38 元/吨，周涨幅 5.48%。秦皇岛至上海运费报 32 元/吨，周涨幅 14.04%。

## ❖ 库存：秦皇岛港口煤炭库存周环比上涨 1.83%

截至本周末，秦皇岛港煤炭库存报 639 万吨，周涨幅 1.83%。曹妃甸港煤炭库存报 417 万吨，周跌幅 7.51%。天津港煤炭库存报 106 万吨，周跌幅 8.62%。京唐港煤炭库存报 189 万吨，周涨幅 6.78%。

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 | 2019/3/31

## 👤 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 30 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：供给端关注安全检查，需求端关注电厂补库节奏 .....	4
2.2 行业新闻：截止 2018 年底，我国证件齐全的煤炭产能共 35.3 亿吨/年 .....	5
2.2 公司新闻：多家煤企实现 2018 年业绩同比增长 .....	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 .....	11
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) .....	9
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) .....	11
图 21:	国内独立焦化厂炼焦煤库存 (万吨) .....	11
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) .....	13
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	578	0.00%	1.58%	1.40%
<b>炼焦煤</b>					
柳林 4 号焦精煤坑口价	元/吨	940	0.00%	1.08%	1.08%
古交 2 号焦精煤	元/吨	1740	-1.69%	-0.57%	-3.33%
<b>运费</b>					
秦皇岛、天津、京唐-广州	元/吨	38.5	5.48%	-7.23%	-15.38%
秦皇岛、天津、京唐-上海	元/吨	32.5	14.04%	18.18%	-2.99%
<b>港口库存</b>					
秦皇岛库存	万吨	639.5	1.83%	12.09%	13.09%
<b>发电集团日耗煤及库存</b>					
发电集团日耗煤	万吨	67.28	0.63%	0.69%	-15.11%
发电集团库存	万吨	1590.35	1.86%	-6.41%	6.37%

资料来源: wind, 川财证券研究所

## 2. 要闻汇总

### 2.1 川财观点：供给端关注安全检查，需求端关注电厂补库节奏

电厂日耗处于低位，电厂采煤意愿较差，短期需求走弱。本周电厂日耗煤小幅回升，六大电厂日耗煤均值周环比增长 2.08% 至 67.09 万吨，但淡季背景下电厂日耗仍处域较低水平。电厂耗煤处于低位叠加长协煤补充，电厂煤炭库存快速上行，本周六大电厂平均库存总量为 1591.9 万吨，周环比增加 12.5 万吨。电厂购煤方面，尽管近期有少部分电厂为迎峰度夏提前采煤补库，但受近期电厂耗煤回落、电厂整体库存较高及部分电厂 4 月份将开展例行机组检修影响，电厂整体购煤意愿较差，短期内煤炭需求端相对弱势。

主产地煤矿复产节奏较快，安检趋严或将影响产能释放。陕西榆林地区已累计同意四批煤矿复工复产，涉及产能近 3.8 亿吨，据悉，目前榆林市在产煤矿达 60 余家，在产产能占比达 64%，复产节奏相对较快。近期生产安全事故频发，应急管理部门将对危化品、煤矿、非煤矿山、消防四个行业开展为期一个月的专项执法检查，安检趋严或将一定程度干扰煤炭生产，具体影响建议持续关注。整体来看，当前主产地煤矿有序复产，需求弱势背景下增量供给或将促使煤炭价格回落。

需求回落叠加产地煤矿加速复产，供需宽松下煤炭价格表现较弱。坑口煤方面，需求走弱促使产地煤延续跌势，榆林地区 5800k 动力煤、鄂尔多斯 5500k 动力煤分别下跌

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

15、12 元/吨至 441、381 元/吨。港口煤库存受秦皇岛港基于大秦线 4 月份检修考虑提前补库影响有所升高，北方四港煤炭库存周环比上升 67.7 万吨至 2210.1 万吨，港口煤炭价格则在下游采购还盘压价的影响下继续下跌。考虑到电厂耗煤将在 4 月份季节性走弱，电厂购煤需求较差，短期内煤炭价格仍有下行空间。

## 2.2 行业新闻：截止 2018 年底，我国证件齐全的煤炭产能共 35.3 亿吨/年

- 国家能源局 3 月 26 日发布 2 号公告，对我国煤矿产能相关数据进行公示。截至 2018 年 12 月底，安全生产许可证等证照齐全的生产煤矿 3373 处，产能 35.3 亿吨/年；已核准（审批）、开工建设煤矿 1010 处（含生产煤矿同步改建、改造项目 64 处）、产能 10.3 亿吨/年，其中已建成、进入联合试运转的煤矿 203 处，产能 3.7 亿吨/年。其中，新增产能集中在山西省，据统计，山西省累计新增产能 18002 万吨/年，在淘汰落后产能之后，通过产能置换，让煤炭生产供应可以满足市场需求。（国家能源局）
- 榆林市能源局 3 月 26 日发布《全市第四批同意申请复工复产煤矿清单》，全市各重点产煤县市区上报第四批拟申请复工复产煤矿共计 41 处。其中，榆阳区 5 处、横山区 2 处、神木市 26 处、府谷县 8 处，涉及产能 4575 万吨/年。截止目前，榆林市能源局共批复同意 136 处煤矿开展复工复产工作，产能 38185 万吨/年。（中国煤炭资源网）
- 云南省能源局日前发布的公告称，根据《国家能源局综合司关于做好 2017 年底煤矿产能公告工作等有关事项的通知》（国能综通煤炭[2018]1 号），经梳理，将全省合法生产煤矿生产能力予以公告。截至 2018 年 12 月底，云南省安全生产许可证等证照齐全的生产煤矿 117 处，产能 4034 万吨/年；手续齐全、建设规模为 30 万吨/年及以上的在建煤矿 77 个，建设规模 3065 万吨/年，新增产能 2639 万吨/年；规模在 30 万吨/年以下、手续齐全的建设煤矿 49 个，建设规模 831 万吨/年，新增产能 578 万吨/年。（云南省能源局）
- 3 月 29 日，国家发改委发布《关于电网企业增值税税率调整相应降低一般工商业电价的通知》。通知指出，电网企业增值税税率由 16% 调整为 13% 后，省级电网企业含税输配电价水平降低的空间全部用于降低一般工商业电价，原则上自 2019 年 4 月 1 日起执行。（国家发改委）
- 2019 年 1-2 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 7080.1 亿元，同比

下降 14.0%（按可比口径计算，考虑统计制度规定的口径调整、统计执法增强、剔除重复数据、企业改革剥离、四经普单位清查等因素影响）。采矿业实现利润总额 701.5 亿元，比上年下降 12.6%。（中国煤炭资源网）

- 黄河新闻网消息，为持续改善长治市大气环境质量，打好污染防治攻坚战，打赢蓝天保卫战，长治市大气污染防治工作领导小组办公室提出，从 3 月 21 日开始至 9 月底，在全市范围内开展焦化行业专项检查整治行动，依法严厉打击生态环境违法行为。此次专项检查整治行动分三个阶段进行，是长治市靶向治污、精准治污的重要举措，对进一步压实各级生态环境监管责任，督促焦化企业全面落实生态环境保护主体责任具有重要意义。（黄河新闻网）

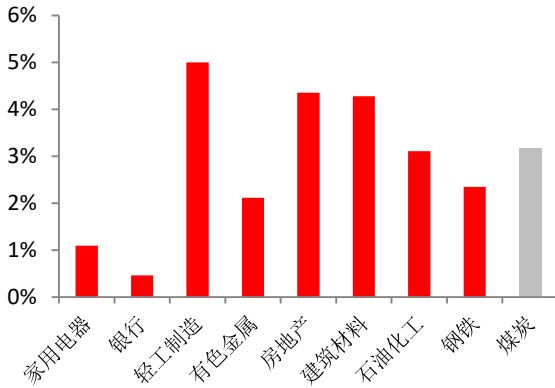
## 2.2 公司新闻：多家煤企实现 2018 年业绩同比增长

- 宝泰隆（601011）：公司发布 2018 年年度报告，2018 年公司实现营业收入 35.60 亿元，同比增长 21.3%；实现归属母公司股东的净利润为 3.43 亿元，同比增长 111.86%。
- 靖远煤电（000552）：公司发布 2018 年年度报告，2018 年公司实现总营业收入 40.92 亿元，同比增长 2.8%；实现归属母公司股东的净利润为 5.73 亿元，较上年增长 3.73%。
- 恒源煤电（600971）：公司发布 2018 年年度报告。2018 年公司实现营业收入 59.00 亿元，同比减少 9.73%；实现归属母公司股东净利润 12.21 亿元，同比增加 10.50%。
- 大有能源（600403）：公司发布 2018 年年度报告，2018 年公司实现营业收入 78.61 亿元，较上年同期增加 15.03%；实现归属母公司股东净利润 6.51 亿元，较上年同期增加 35.57%。
- 淮北矿业（600985）：公司发布 2018 年年度报告。2018 年公司实现营业收入 546.87 亿元，较上年同期增加 9.58%；实现归属母公司股东净利润 35.49 亿元，较上年同期增加 23.08%。
- 开滦股份（600997）：公司发布 2018 年年度报告，2018 年公司实现营业收入 204.60 元，同比增 10.23%；实现归属母公司净利润 13.63 亿元，同比增 163.92%。

### 3. 煤炭股一周表现

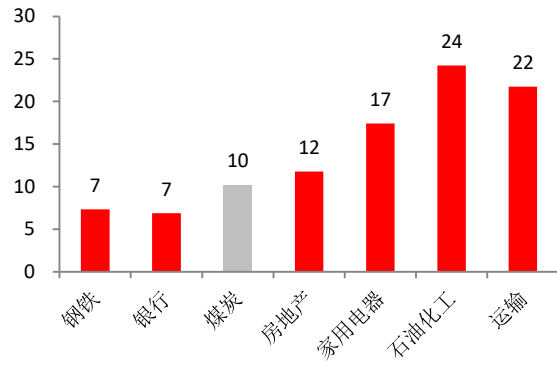
#### 3.1 行业表现比较

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

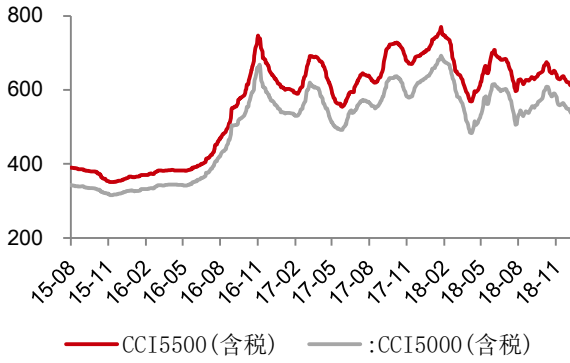
	股票代码	股票简称	收盘价	本周涨幅	本月涨幅	本年涨幅	PE (ttm)
前十标的	000723	美锦能源	9.23	34.35%	80.63%	187.54%	21.01
	600971	恒源煤电	7.77	8.82%	17.02%	38.01%	6.36
	600348	阳泉煤业	6.09	2.01%	3.57%	20.83%	8.94
	600403	大有能源	4.52	0.67%	6.35%	23.16%	16.59
	601001	大同煤业	4.99	0.60%	4.61%	16.86%	13.94
	600123	兰花科创	8.04	0.50%	4.82%	23.31%	11.75
	600397	*ST 安煤	2.89	0.35%	14.68%	32.57%	(4.15)
后十标的	600408	ST 安泰	3.39	-16.91%	0.59%	30.38%	4.16
	000571	新大洲 A	3.47	-10.80%	2.06%	1.17%	132.05
	600725	ST 云维	2.84	-8.68%	4.03%	20.85%	269.09
	601088	中国神华	19.61	-7.19%	-4.06%	9.19%	8.89
	600758	红阳能源	4.03	-5.40%	2.54%	24.00%	11.47
	603113	金能科技	13.67	-4.20%	4.03%	27.23%	13.61
	600157	永泰能源	2.18	-3.96%	4.81%	62.69%	44.97
	000552	靖远煤电	3.13	-3.40%	3.64%	22.27%	12.50
	601898	中煤能源	5.12	-2.48%	-0.39%	10.11%	19.76
	601666	平煤股份	4.23	-2.31%	3.68%	20.17%	13.97

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



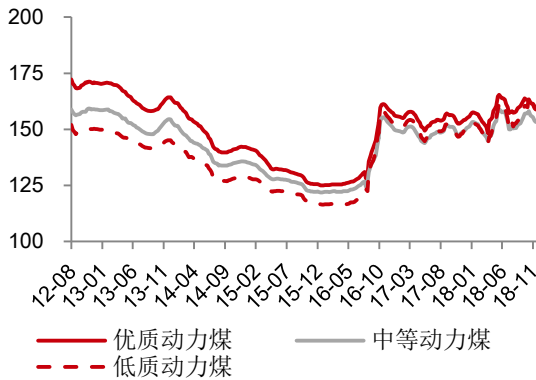
资料来源：wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图 4：电煤价格指数



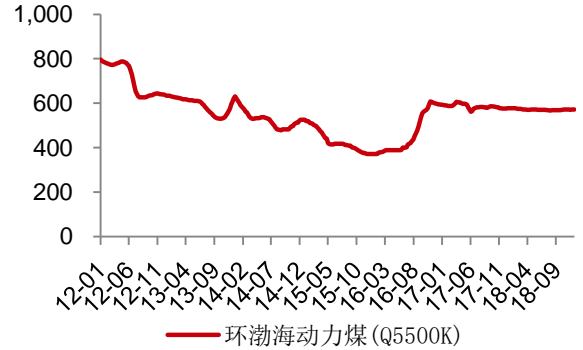
资料来源：wind，川财证券研究所；单位：元/吨

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



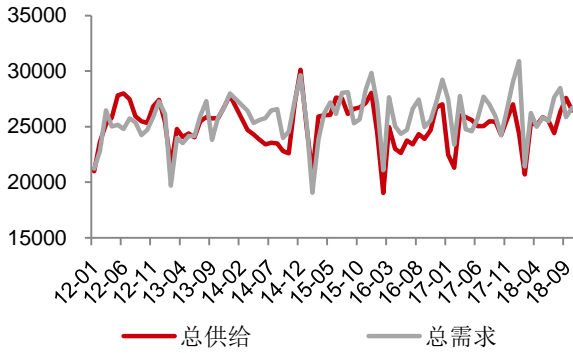
资料来源：wind，川财证券研究所；单位：元/吨

### 4.2 动力煤供需

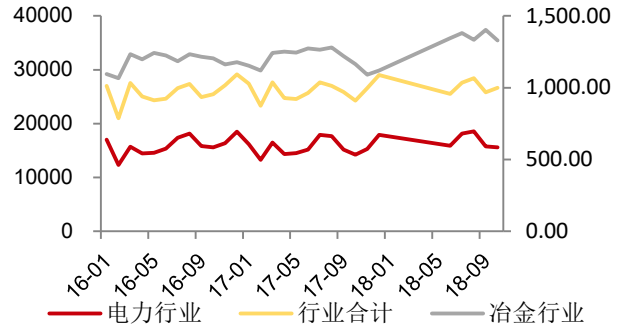
图 7：动力煤总需求与总供给

图 8：动力煤行业消费量



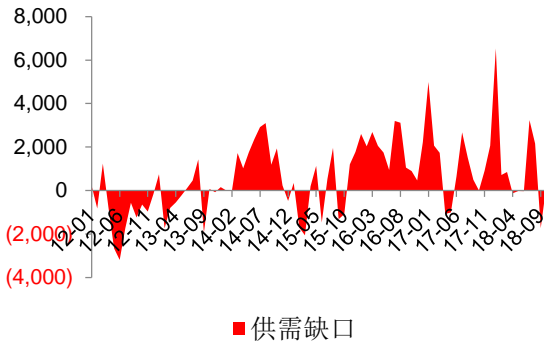


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨



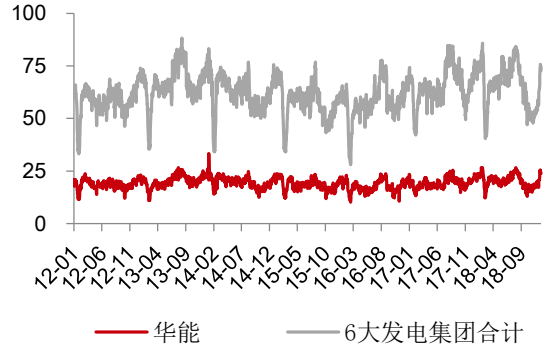
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 9: 动力煤供需缺口



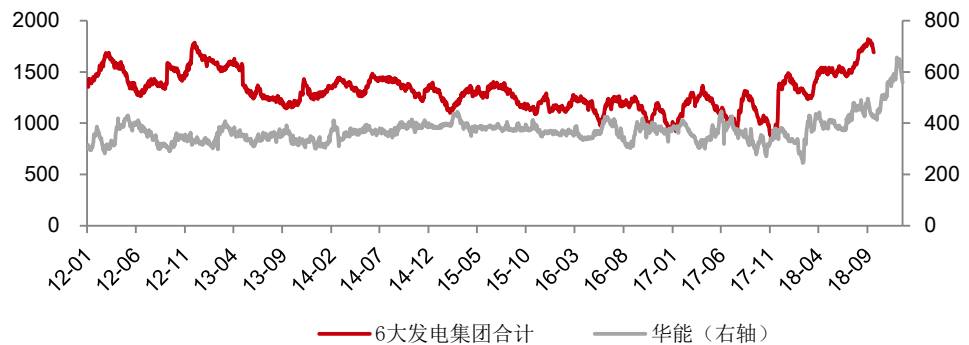
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

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

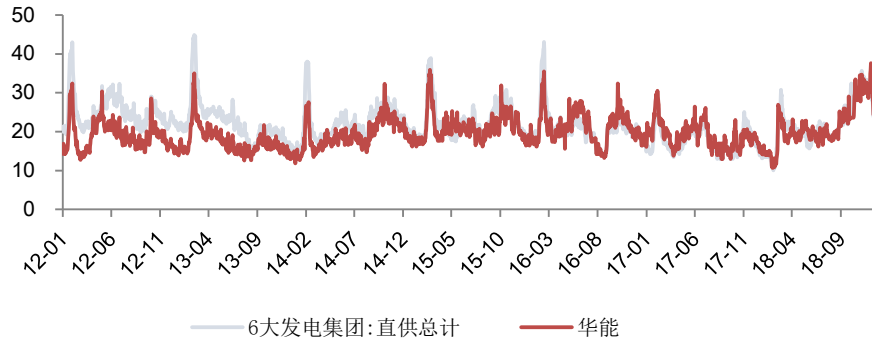
图 11: 发电集团煤炭库存



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

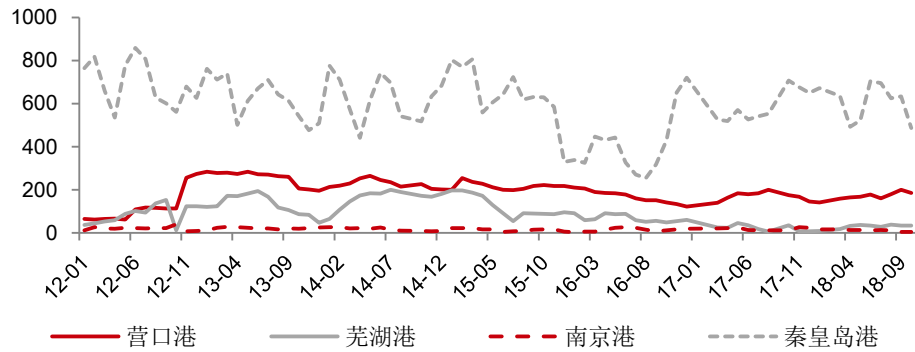
图 12: 发电集团煤炭库存可用天数

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



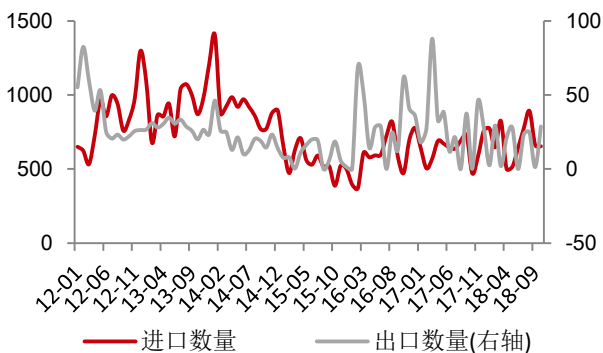
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 天

图 13: 重要港口煤炭库存



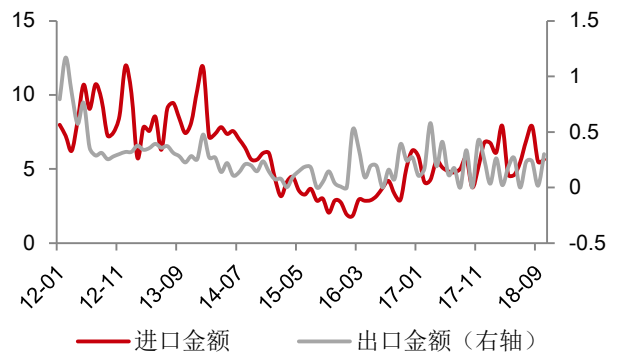
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

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

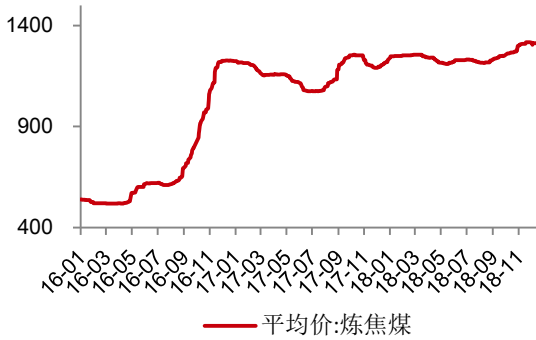


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 亿美元

## 5. 炼焦煤价格及供需

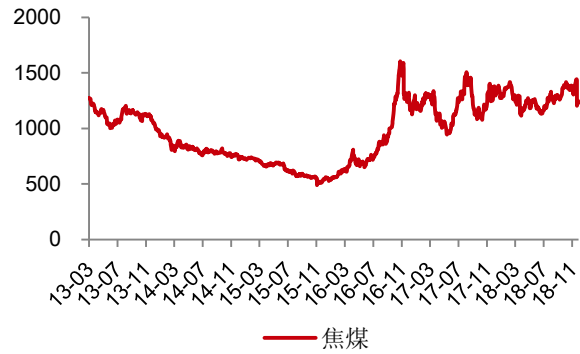
### 5.1 炼焦煤价格

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

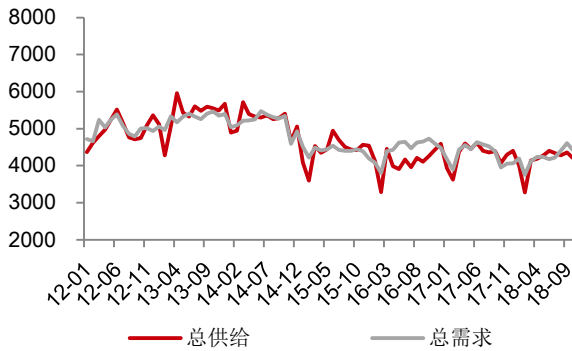
图 17: 焦煤期货结算价



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

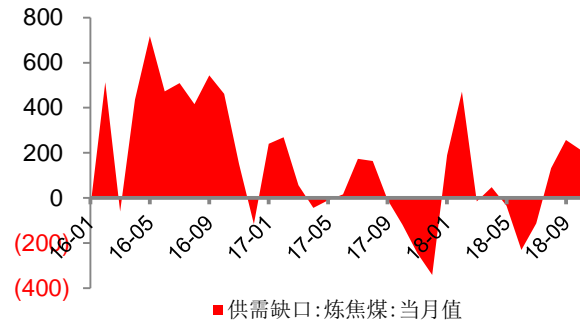
### 5.2 炼焦煤供需

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

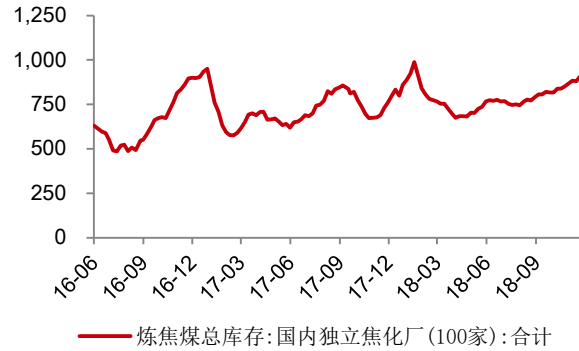
图 20: 炼焦煤港口库存

图 21: 国内独立焦化厂炼焦煤库存



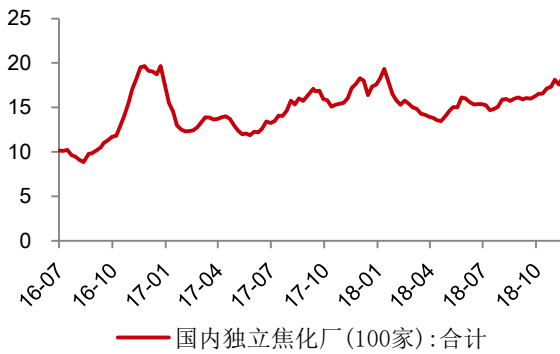
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

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: 万吨

图 23: 大中型钢厂炼焦煤平均库存可用天数

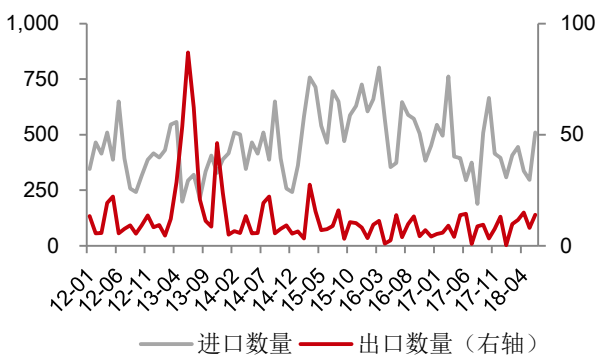


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 天



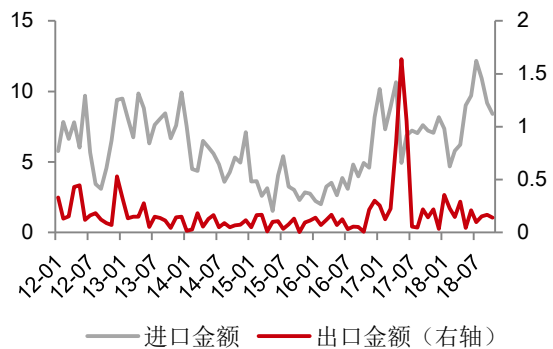
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 天

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

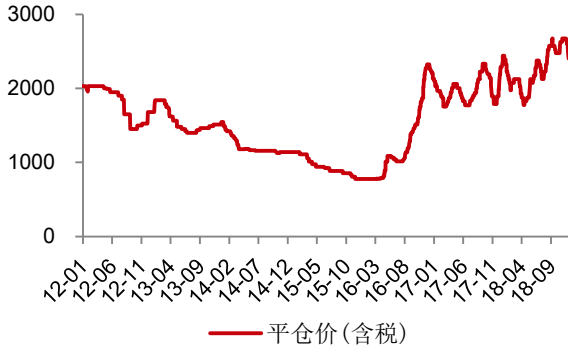


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 亿美元

## 6. 焦炭价格及供需

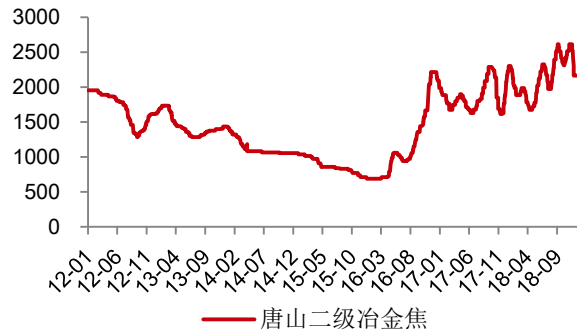
### 6.1 焦炭价格

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

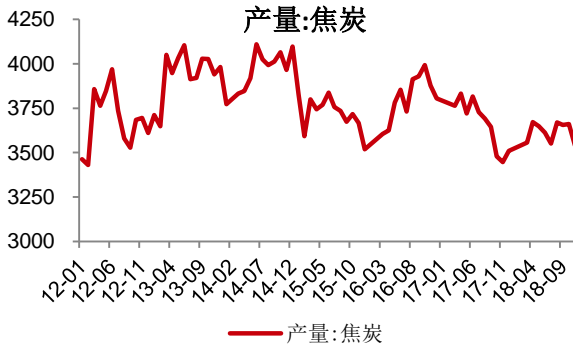
图 27：唐山二级冶金焦到厂价



资料来源：wind，川财证券研究所；单位：元/吨

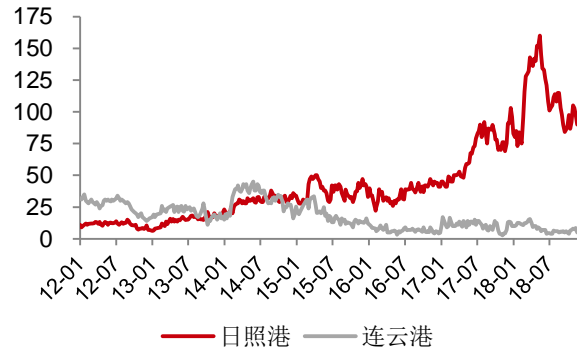
### 6.2 焦炭供需

图 28：焦炭产量及同比



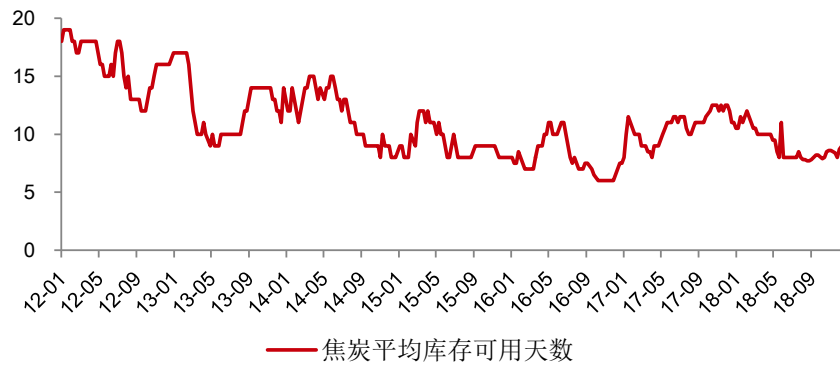
资料来源：wind，川财证券研究所；单位：万吨

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，与本公司无直接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 C0004