

焦炭提涨顺利，关注中下游焦炭库存去化情况



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——煤炭行业周报（20190428）

❖ 周报观点：焦炭提涨顺利，关注中下游焦炭库存去化情况

电厂日耗继续回落，关注5月份电厂补库节奏。需求端，淡季背景下沿海电厂日耗煤继续回落，本周六大电厂日耗煤均值周环比回落1.29万吨至60.91万吨，但化工用煤需求相较前期回暖，块煤采购好转；供给端，主产地安监严格叠加但煤管票紧张，产能释放相对平缓。坑口煤价格在供给紧张及化工用煤、直达电厂采煤需求好转的综合影响下上涨，高卡煤涨幅相对较大。坑口煤价格上涨对港口煤价格形成一定支撑，但港口煤受港口、电厂库存较高、电厂压价影响仍呈现阴跌态势，港口煤价趋势性上涨仍需等待5月中下旬电厂为迎峰度夏而开展的补库。

本轮焦炭提涨相对顺利，关注钢厂、港口焦炭库存去化情况。本周多地焦企发起提涨100元/吨，钢厂接受程度尚可。供给端，环保限产对焦炭生产影响有限，焦企维持较高开工率；需求端，当前钢厂开工率继续上升，钢厂焦炭消耗量增加，厂内库存有所下降但绝对水平仍偏高，后续钢厂、港口焦炭库存去化速度将是决定焦炭价格走势的核心要素。短期内，焦炭中下游库存较高背景下焦炭价格或以稳为主。

❖ 行业新闻：3月份炼焦煤进口量环比增长111%

1) 3月份山西省规模以上原煤产量8282.8万吨，同比增长18.3%；2019年1-3月份规模以上累计原煤产量21694万吨，同比增长10.6%。（西本新干线）；2) 3月份，中国进口动力煤679万吨，同比减少573万吨，下降45.77%，环比增加115万吨，增长20.39%。2019年1-3月累计进口动力煤2479万吨，同比减少890万吨，下降26.42%。（海关总署）；3) 3月份，中国进口炼焦煤614万吨，同比增长53.1%，环比增加323万吨，增长111%；2019年1-3月累计进口炼焦煤1642万吨，同比增长34.7%；4) 2019年3月份，全国规模以上工业企业生产煤层气6.7亿立方米，同比增长15.9%，绝对值增量为1.0亿立方米。1-3月累计煤层气产量为20.5亿立方米，同比增长14.9%。（国家统计局）

❖ 价格：环渤海动力煤5500K周环比持平

环渤海动力煤5500K报579元/吨，与上周持平。唐山二级冶金焦报1840元/吨，与上周持平。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429万吨，周涨幅3.87%。天津港煤炭库存报116万吨，周涨幅9.43%。京唐港煤炭库存报189万吨，周涨幅0.53%。

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 | 2019/4/28

👤 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：焦炭提涨顺利，关注中下游焦炭库存去化情况	4
2.2 行业新闻：3月份山西省规上原煤产量同比增 18.3%	5
2.2 公司新闻：露天煤业 2018 年业绩同比增幅达 15.53%	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	9
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:	板块 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)	9
图 8:	动力煤行业消费量 (万吨)	9
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)	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
动力煤					
环渤海指数	元/吨	579	0.00%	1.76%	1.58%
炼焦煤					
柳林 4 号焦精煤坑口价	元/吨	920	0.00%	-2.13%	-1.08%
古交 2 号焦精煤	元/吨	1640	0.00%	-7.34%	-8.89%
运费					
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%
港口库存					
秦皇岛库存	万吨	639.5	1.83%	12.09%	13.09%
发电集团日耗煤及库存					
发电集团日耗煤	万吨	62.43	1.08%	-4.13%	-21.23%
发电集团库存	万吨	1524.74	1.37%	-2.93%	1.98%

资料来源: wind, 川财证券研究所

2. 要闻汇总

2.1 川财观点：焦炭提涨顺利，关注中下游焦炭库存去化情况

电厂日耗继续回落，关注 5 月份电厂补库节奏。需求端，淡季背景下沿海电厂日耗煤继续回落，本周六大电厂日耗煤均值周环比回落 1.29 万吨至 60.91 万吨，但化工用煤需求相较前期回暖，块煤采购好转；供给端，主产地安监严格叠加但煤管票紧张，产能释放相对平缓。坑口煤价格在供给紧张及化工用煤、直达电厂采煤需求好转的综合影响下上涨，高卡煤涨幅相对较大。坑口煤价格上涨对港口煤价格形成一定支撑，但港口煤受港口、电厂库存较高、电厂压价影响仍呈现阴跌态势，港口煤价趋势性上涨仍需等待 5 月中下旬电厂为迎峰度夏而开展的补库。

此轮焦炭提涨相对顺利，关注钢厂、港口焦炭库存去化情况。本周多地焦企发起提涨 100 元/吨，钢厂接受程度尚可。供给端，环保限产对焦炭生产影响有限，焦企维持较高开工率；需求端，当前钢厂开工率继续上升，钢厂焦炭消耗量增加，厂内库存有所下降但绝对水平仍偏高，后续钢厂、港口焦炭库存去化速度将是决定焦炭价格走势的核心要素。短期内，焦炭中下游库存较高背景下焦炭价格或以稳为主。

2.2 行业新闻：3月份山西省规上原煤产量同比增 18.3%

- 内蒙古锡盟能源局消息，锡林郭勒盟先后 6 个煤矿项目获得国家发改委、国家能源局核准批复，建设规模 3520 万吨/年；核准申请已上报国家能源局的煤矿项目 1 个、建设规模 500 万吨；推进前期工作的煤矿项目 1 个、规划建设规模 500 万吨/年。（内蒙古锡盟能源局）
- 3 月份山西省规模以上原煤产量 8282.8 万吨，同比增长 18.3%；2019 年 1-3 月份规模以上累计原煤产量 21694 万吨，同比增长 10.6%。此外，2019 年 3 月份山西省规模以上焦炭产量 752.1 万吨，同比增长 6.9%；2019 年 1-3 月份规模以上累计原煤产量 2251.2 万吨，同比增长 12.2%。2019 年 3 月份山西省规模以上煤层气产量 4.7 亿立方米，同比增长 14.7%；2019 年 1-3 月份规模以上累计煤层气产量 14.5 亿立方米，同比增长 13.1%。（西本新干线）
- 3 月份，吉林全省原煤产量 113.10 万吨，同比增长 12.01%；2019 年 1-3 月，吉林全省累计原煤产量 318.59 万吨，同比增长 5.53%。此外，3 月份，吉林省发电量 77.64 亿千瓦时，同比增长 1.50%。2019 年 1-3 月，吉林全省全口径发电量 236.81 亿千瓦时，同比下降 0.08%。3 月份，吉林全省全社会用电量 65.35 亿千瓦时，同比增长 1.21%。2019 年 1-3 月，吉林全省全社会用电量 199.29 亿千瓦时，同比增长 0.19%。（吉林省能源局）
- 1-3 月份，辽宁全省规模以上工业企业原煤产量 814.6 万吨，同比增长 5.4%。此外，1-3 月份，辽宁省规模以上工业企业天然气产量 1.5 亿立方米，同比增长 9.5%。发电量 480.1 亿千瓦时，同比增长 2.4%。其中，核能发电量 68.3 亿千瓦时，增长 20.8%。原油产量 256.2 万吨，同比增长 3.4%。原油加工量 2099.2 万吨，同比增长 4.9%。汽油和煤油产量分别增长 22.4% 和 13.3%（辽宁省能源局）
- 国家煤监局局长黄玉治表示，煤矿企业要推广实施“取消夜班”做法，逐步改变煤矿井下员工“一天三班倒、24 小时连轴转”的传统作业模式，降低劳动强度，让作息规律回归自然。这意味着延续多年的煤炭生产夜班制度将加速退出历史舞台，这将有利于减轻煤矿工人的劳动强度，让煤矿工人的工作节奏更加合理，工作环境更加安全健康，正当权益得到有效保障。（中国煤炭资源网）
- 3 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）679 万吨，同比减少 573 万吨，下降 45.77%，环比增加 115 万吨，增长 20.39%。2019 年 1-3 月累计进口动力煤 2479 万吨，同比减少 890 万吨，下降

26.42%；2019年3月份，中国进口褐煤959万吨，同比增长2.7%，环比增加135万吨，增长16.38%。2019年1-3月累计进口褐煤3067万吨，同比增长11.8%。（海关总署）

- 3月份，中国进口炼焦煤614万吨，同比增长53.1%，环比增加323万吨，增长111%。2019年1-3月累计进口炼焦煤1642万吨，同比增长34.7%；此外，2019年3月份出口炼焦煤17万吨，同比增长205.3%；1-3月累计出口炼焦煤49万吨，同比增长149.1%。（海关总署）
- 2019年3月份，全国规模以上工业企业生产煤层气6.7亿立方米，同比增长15.9%，绝对值增量在1.0亿立方米。1-3月累计，煤层气产量20.5亿立方米，同比增长14.9%。其中，2019年3月，山西省规模以上工业企业生产煤层气4.7亿立方米，同比增长14.7%，绝对值增量在0.7亿立方米；1-3月累计，煤层气产量14.5亿立方米，占全国产量的70.7%，同比增长13.1%。（国家统计局）
- 4月上旬全国重点钢铁企业粗钢日均产量195.50万吨，较上一旬增加12.04万吨，环比增幅为6.56%。截至4月上旬末，重点钢铁企业钢材库存量1234.62万吨，较上一旬末增加71.82万吨，环比增幅6.18%。（中钢协）
- 2019年一季度，四川省天然气产量86.38亿立方米，同比增长14.74%；其中页岩气产量16.88亿立方米，同比增长79%。（四川省发改委）
- 2019年1-3月份产量最大的依次为内蒙古、山西省、陕西省。其中内蒙古累计原煤产量22842.4万吨，占全国累计产量的28.11%，同比增长3.5%；山西累计原煤产量21694万吨，占全国累计产量的26.7%，同比增长10.6%；陕西累计原煤产量11310.1万吨，占全国累计产量的13.92%，同比下降14.1%。三省区1-3月份生产原煤55846.5万吨，占全国原煤产量的68.73%。2019年1-3月份累计原煤产量超过5000万吨的省区，只有内蒙古、山西、陕西3省区。（国家统计局）

2.2 公司新闻：露天煤业2018年业绩同比增幅达15.53%

- 昊华能源（601101）：公司发布2018年年度报告，公司2018年实现营业收入58.10亿元，较上年同期增4.11%；实现归属母公司净利润7.21亿元，较上年同期增15.27%。
- 昊华能源（601101）：公司发布2019年第一季度公司公告，公司2018年

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

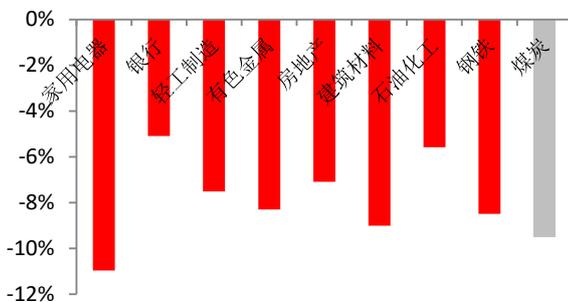
实现营业收入 13.89 亿元，较上年同期减 4.58%；实现归属母公司净利润 2.19 亿元，较上年同期减 18.67%。

- 西山煤电 (000983): 公司发布 2018 年年度报告, 公司 2018 年实现营业收入 322.71 亿元, 较上年同期增 322.71%; 实现归属母公司净利润 18.02 亿元, 较上年同期增 14.87%。
- 郑州煤电 (600121): 公司发布 2018 年年度报告, 公司 2018 年实现营业收入 48.10 亿元, 较上年同期减 15.79%; 实现归属母公司净利润 1.52 亿元, 较上年同期减 75.70%。
- 露天煤业 (002128): 公司发布 2018 年年度报告, 公司 2018 年实现营业收入 82.30 亿元, 较上年同期增 8.45%; 实现归属母公司净利润 20.27 亿元, 较上年同期增 15.53%。

3. 煤炭股一周表现

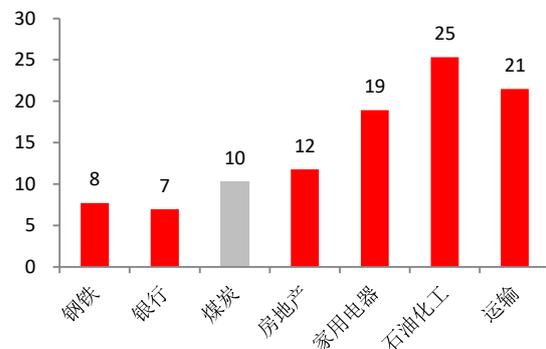
3.1 行业表现比较

图 1: 行业版块表现



资料来源: wind, 川财证券研究所

图 2: 版块 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. 本周煤炭版块涨跌幅前十后十

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)
000723	美锦能源	16.06	-19.86%	74.00%	400.31%	36.56
000571	ST 大洲	2.63	-19.82%	-24.21%	-23.32%	100.08
603113	金能科技	14.25	-19.54%	4.24%	32.63%	7.58

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

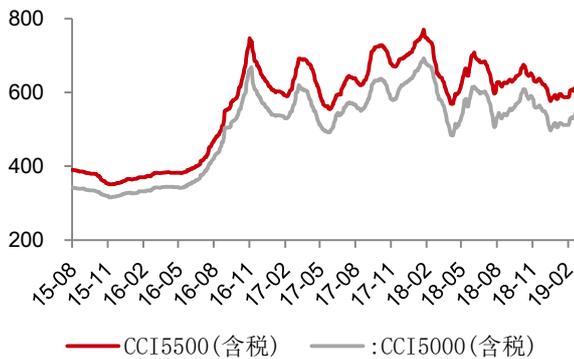
后十标的	600758	红阳能源	6.01	-17.45%	49.13%	84.92%	70.38
	600397	安源煤业	3.08	-15.62%	6.57%	41.28%	47.44
	600157	永泰能源	2.22	-13.28%	1.83%	65.67%	45.80
	600403	大有能源	4.39	-12.38%	-2.88%	19.62%	16.12
	000552	靖远煤电	3.07	-12.29%	-1.92%	19.92%	12.26
	000937	冀中能源	4.35	-10.49%	0.23%	15.38%	17.63
	601101	昊华能源	7.05	-9.85%	0.71%	17.30%	11.73

资料来源: wind, 川财证券研究所

4. 动力煤价格及供需

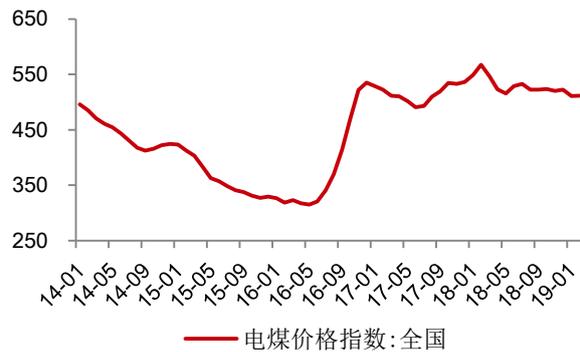
4.1 动力煤价格

图 3: 动力煤价格指数



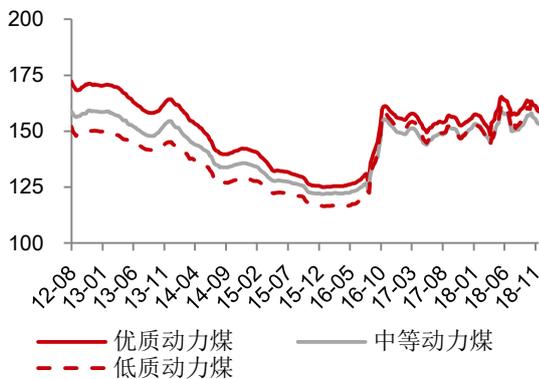
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 4: 电煤价格指数



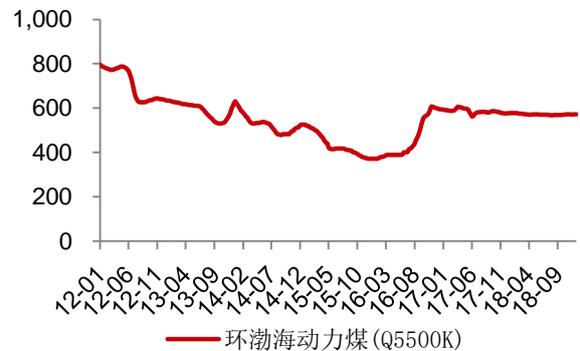
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

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

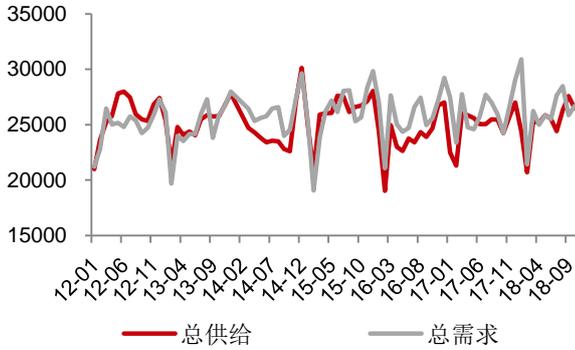
图 6: 环渤海动力煤价格指数



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

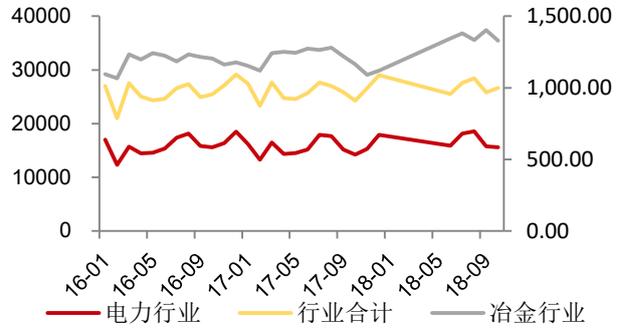
4.2 动力煤供需

图 7：动力煤总需求与总供给



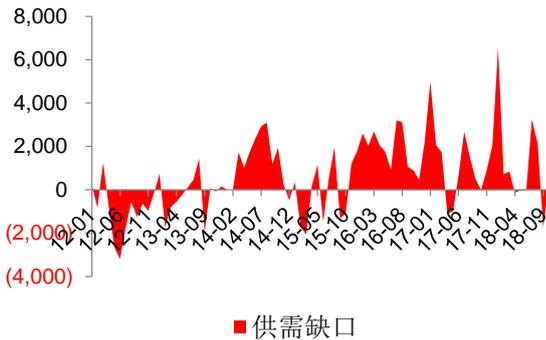
资料来源：wind，川财证券研究所；单位：万吨

图 8：动力煤行业消费量



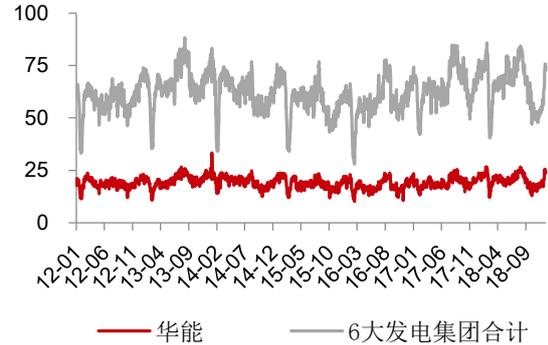
资料来源：wind，川财证券研究所；单位：万吨

图 9：动力煤供需缺口



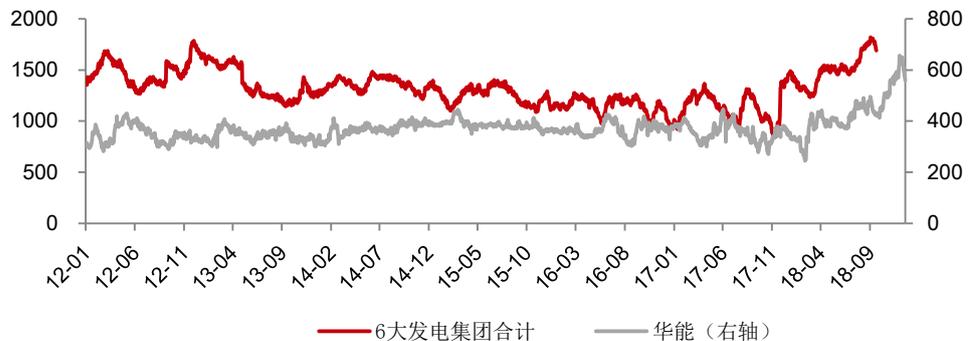
资料来源：wind，川财证券研究所；单位：万吨

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

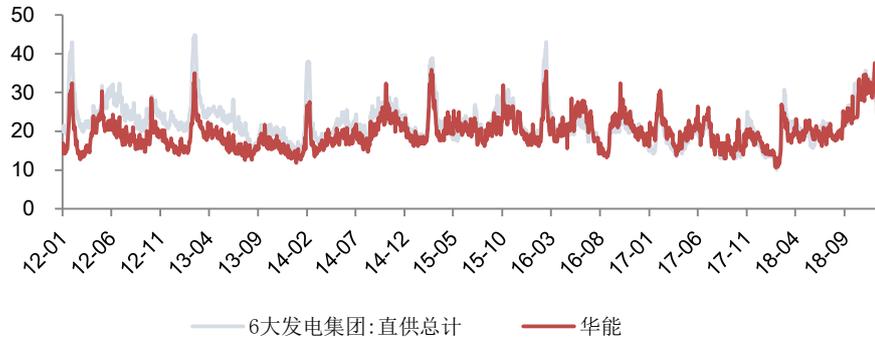
图 11：发电集团煤炭库存



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

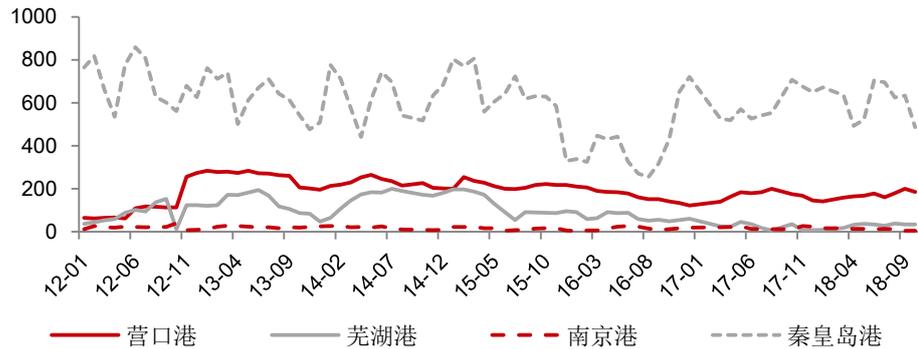
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

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

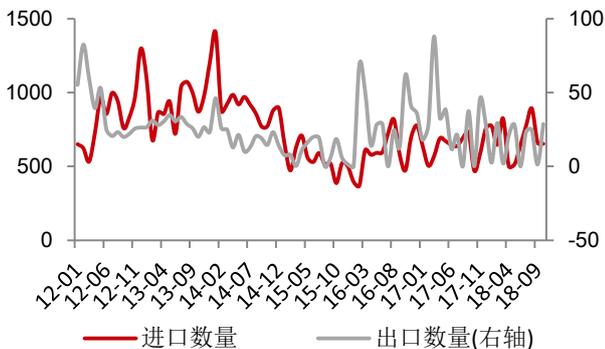
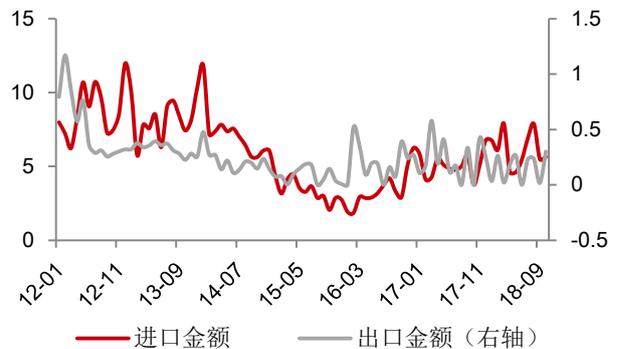


图 15: 动力煤进出口金额



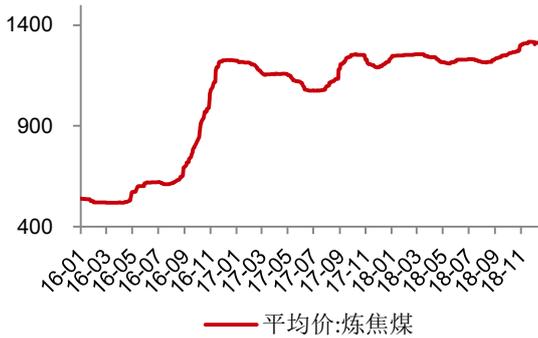
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

5. 炼焦煤价格及供需

5.1 炼焦煤价格

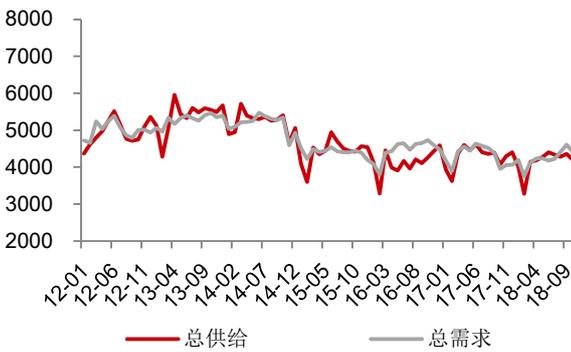
图 16: 国内主要地区炼焦煤价格



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

5.2 炼焦煤供需

图 18: 炼焦煤总需求及总供给



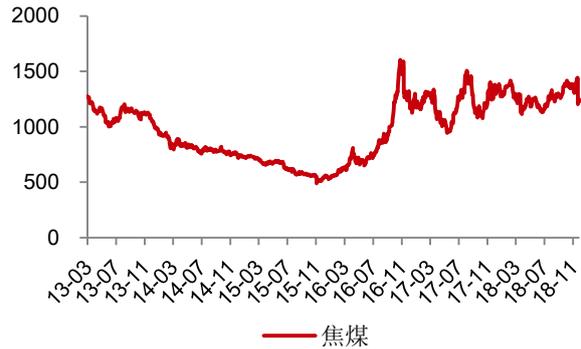
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

5.3 炼焦煤库存

图 20: 炼焦煤港口库存

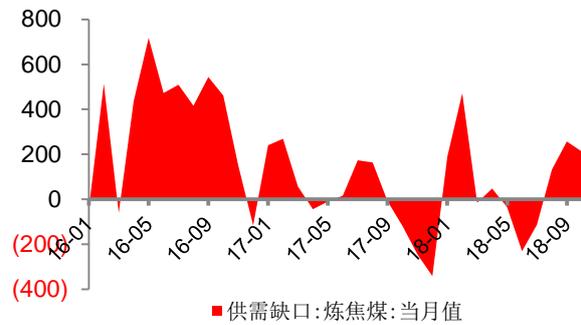
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 亿美元

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

图 19: 炼焦煤供需缺口



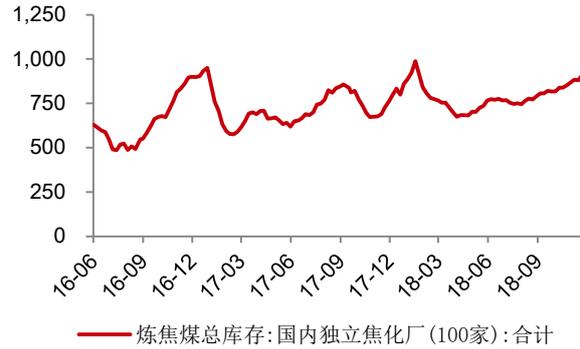
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 21: 国内独立焦化厂炼焦煤库存



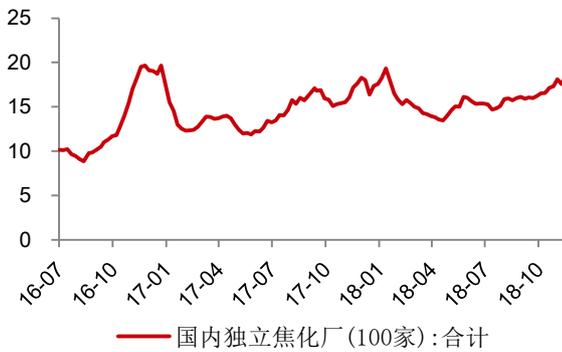
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

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



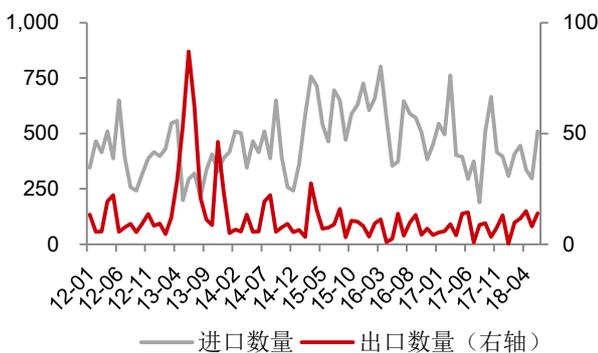
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 天

图 24: 炼焦煤进出口数量

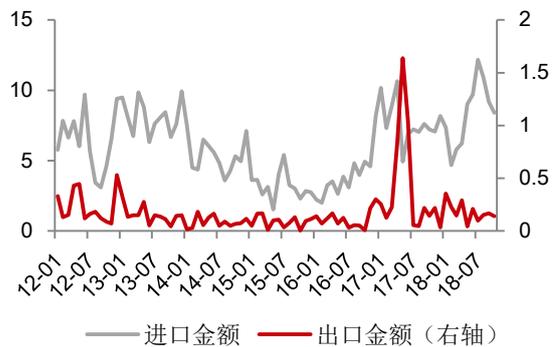


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 天

图 25: 炼焦煤进出口金额



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

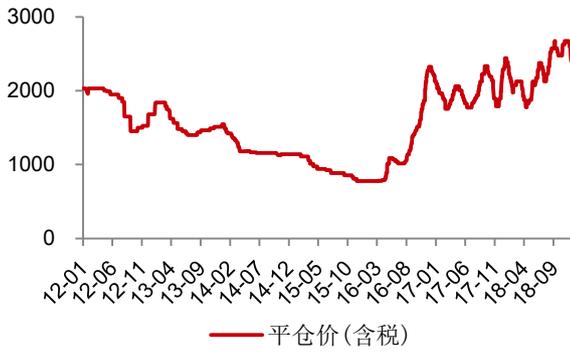


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 亿美元

6. 焦炭价格及供需

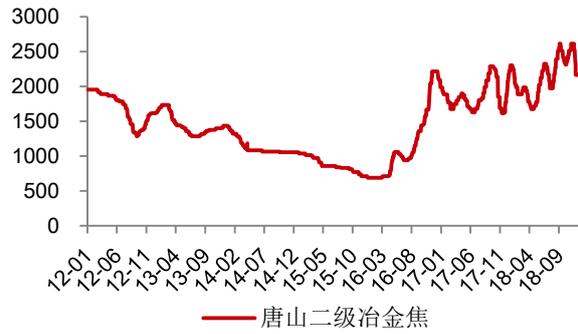
6.1 焦炭价格

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

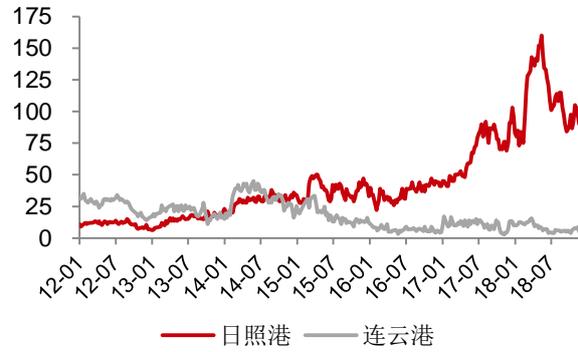
6.2 焦炭供需

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，必要时可就法律、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 C0004