

# 关注山西环保检查对焦炭生产端影响



川财证券  
CHUANCAI SECURITIES

——煤炭行业周报（20190526）

## ❖ 周报观点：关注山西环保检查对焦炭生产端影响

电厂高库存低日耗延续，关注坑口煤对港口煤的支撑作用。沿海电厂高库存低日耗状态延续，本周六大电厂日耗煤均值环比回落 0.08 万吨至 61.0 万吨，对应的的库存周环比上涨 11.64 万吨至 1615 万吨。高库存低日耗背景下电厂多以兑现长协煤合同为主，对市场煤采购意愿较差，港口煤炭价格存在回落压力。供给端，主产地安监严格叠加煤管票紧张，产能释放相对平缓：陕西神木地区部分煤矿煤管票售罄，在产煤矿产量回落明显；山西地区煤矿环保、安全检查频繁，煤矿产量收缩。整体看，产地煤在供给增量有限的背景下价格维持韧性，发运至港口成本保持倒挂，现阶段产地煤价格对港口煤的支撑仍存，若后续坑口煤价格受需求拖累出现回落，港口煤价格下跌压力将继续加大。

山西焦化产业环保限产收紧预期，关注实际落地情况。焦炭方面，本周焦炭期货在主产区环保限产趋严的预期下实现较大涨幅，现货层面焦企第三轮提涨也基本落地。当前山西环保检查较为频繁，临汾地区限产压力较大，焦企普遍限产 30%-50%，吕梁、太原等地区部分焦企开始间歇式限产，但整体看焦企大范围强制性停限产尚未开展，焦炭产量持稳（本周 230 家独立焦企日均产量环比降 0.12 万吨至 69.32 万吨），环保检查的后续影响我们将持续跟踪。整体来看，焦炭供需趋紧，短期内焦炭价格仍将维持强势，继续看好产区不在环保检查区域内、产能规模较大、环保设施完善的上市焦企，相关标的为金能科技（603113）。

## ❖ 行业新闻：4 月份中国炼焦煤进口量环比增长 21.01%

1) 2019 年 4 月份，中国出口煤炭 50 万吨，同比下降 1.6%，环比减少 6 万吨，下降 10.71%。（海关总署）；2) 2019 年 4 月份，中国进口炼焦煤 743 万吨，同比增长 59.4%，环比增加 129 万吨，增长 21.01%。（海关总署）；3) 2019 年 4 月份山西省规模以上原煤产量 8019.5 万吨，同比增长 5.9%；2019 年 1-4 月份规模以上累计原煤产量 29729 万吨，同比增长 8.6%。（山西省统计局）

## ❖ 价格：唐山二级冶金焦周环比上涨 4.90%

环渤海动力煤 5500K 报 579 元/吨，与上周持平。唐山二级冶金焦报 2140 元/吨，周涨幅 4.90%。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 510 万吨，周涨幅 6.14%。天津港煤炭库存报 126 万吨，周跌幅 7.35%。京唐港煤炭库存报 204 万吨，周涨幅 7.37%。

**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 | 行业公司部  
报告类别 | 行业周报  
所属行业 | 能源/煤炭  
报告时间 | 2019/5/26

## 👤 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：关注山西环保检查对焦炭生产端影响 .....	4
2.2 行业新闻：4月份中国炼焦煤进口量环比增长 21.01% .....	5
2.3 公司新闻：冀中能源公布 2018 年权益分派实施公告 .....	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.....	8
图 4:	电煤价格指数.....	8
图 5:	中国煤炭价格指数.....	8
图 6:	环渤海动力煤价格指数.....	8
图 7:	动力煤总需求与总供给.....	8
图 8:	动力煤行业消费量.....	8
图 9:	动力煤供需缺口.....	9
图 10:	发电集团日耗煤 .....	9
图 11:	发电集团煤炭库存 .....	9
图 12:	发电集团煤炭库存可用天数.....	9
图 13:	重要港口煤炭库存 .....	10
图 14:	动力煤进出口数量 .....	10
图 15:	动力煤进出口金额 .....	10
图 16:	国内主要地区炼焦煤价格.....	11
图 17:	焦煤期货结算价 .....	11
图 18:	炼焦煤总需求及总供给.....	11
图 19:	炼焦煤供需缺口 .....	11
图 20:	炼焦煤港口库存 .....	11
图 21:	国内独立焦化厂炼焦煤库存.....	11
图 22:	炼焦煤平均可用天数: 独立焦化厂.....	12
图 23:	大中型钢厂炼焦煤平均库存可用天数.....	12
图 24:	炼焦煤进出口数量 .....	12
图 25:	炼焦煤进出口金额 .....	12
图 26:	天津港准一级冶金焦价格.....	13
图 27:	唐山二级冶金焦到厂价.....	13
图 28:	焦炭产量及同比 .....	13
图 29:	焦炭港口库存 .....	13
图 30:	大中型钢厂焦炭平均库存可用天数.....	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	579	0.00%	0.00%	1.58%
<b>炼焦煤</b>					
柳林 4 号焦精煤坑口价	元/吨	920	0.00%	0.00%	-1.08%
古交 2 号焦精煤	元/吨	1670	0.00%	1.83%	-7.22%
<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	59.19	-4.39%	0.89%	-25.32%
发电集团库存	万吨	1615.9	-0.99%	4.57%	8.08%

资料来源: wind, 川财证券研究所

## 2. 要闻汇总

### 2.1 川财观点：关注山西环保检查对焦炭生产端影响

电厂高库存低日耗延续，关注坑口煤对港口煤的支撑作用。沿海电厂高库存低日耗状态延续，本周六大电厂日耗煤均值环比回落 0.08 万吨至 61.0 万吨，对应的的库存周环比上涨 11.64 万吨至 1615 万吨。高库存低日耗背景下电厂多以兑现长协煤合同为主，对市场煤采购意愿较差，港口煤炭价格存在回落压力。供给端，主产地安监严格叠加煤管票紧张，产能释放相对平缓：陕西神木地区部分煤矿煤管票售罄，在产煤矿产量回落明显；山西地区煤矿环保、安全检查频繁，煤矿产量收缩。整体看，产地煤在供给增量有限的背景下价格维持韧性，发运至港口成本保持倒挂，现阶段产地煤价格对港口煤的支撑仍存，若后续坑口煤价格受需求拖累出现回落，港口煤价格下跌压力将继续加大。

山西焦化产业环保限产存收紧预期，关注实际落地情况。焦炭方面，本周焦炭期货在主产区环保限产趋严的预期下实现较大涨幅，现货层面焦企第三轮提涨也基本落地。当前山西环保检查较为频繁，临汾地区限产压力较大，焦企普遍限产 30%-50%，吕梁、太原等地区部分焦企开始间歇式限产，但整体看焦企大范围强制性停限产尚未开展，焦炭产量持稳（本周 230 家独立焦企日均产量环比降 0.12 万吨至 69.32 万吨），环保检查的后续影响我们将持续跟踪。整体来看，焦炭供需趋紧，短期内焦炭价格仍

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

将维持强势，继续看好产区不在环保检查区域内、产能规模较大、环保设施完善的上市焦企，相关标的为金能科技（603113）。

## 2.2 行业新闻：4月份中国炼焦煤进口量环比增长 21.01%

- 2019年4月份，中国出口煤炭50万吨，同比下降1.6%，环比减少6万吨，下降10.71%。其中，出口无烟煤17万吨，同比增长0.6%，环比增加1万吨，增长6.25%；出口炼焦煤20万吨，同比增长61.2%，环比增加3万吨，增长17.65%；出口其他烟煤13万吨，同比下降39.6%，环比减少10万吨，下降43.48%；出口褐煤1554吨，同比增长22%，环比增加856吨，增长122.65%。（海关总署）
- 2019年4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）769万吨，同比减少131万吨，下降14.56%，环比增加90万吨，增长13.259%。1-4月累计进口动力煤3252万吨，同比减少1026万吨，下降23.98%；2019年4月份，中国进口褐煤965万吨，同比增长20.5%，环比增加6万吨，增长0.63%。2019年1-4月累计进口褐煤4032万吨，同比增长13.7%。（海关总署）
- 2019年4月份，中国进口炼焦煤743万吨，同比增长59.4%，环比增加129万吨，增长21.01%。2019年1-4月累计进口炼焦煤2384万吨，同比增长41.5%；累计金额341458万美元，同比增长38%。（海关总署）
- 近日，煤炭工业规划设计研究院发布《中国煤炭行业“十三五”煤控中期评估及后期展望》执行报告指出，报告在国家能源局2018年第10号公告的基础上，结合2016-2018年煤炭行业实际去产能量和现有煤矿组成结构，预计2019-2020年，煤炭行业仍将有1.8亿吨左右的去产能空间。报告预计，到2020年末，我国生产、建设煤矿总产能为45亿~47亿吨左右，煤炭产量37亿吨左右，行业产能利用率超过75%，产能过剩问题基本解决。（中国煤炭资源网）
- 2019年4月份山西省规模以上原煤产量8019.5万吨，同比增长5.9%；2019年1-4月份规模以上累计原煤产量29729万吨，同比增长8.6%。（山西省统计局）
- 按照行动计划，为完成《山西省焦化行业打好污染防治攻坚战推动转型升级实施方案》规定的淘汰关停任务，山西省要求各地确保焦化建成产能稳中有降，按期调度列入淘汰计划焦化企业淘汰拆除进度，2019年10月1日起，关停未完成大气污染特别排放限值标准改造的焦化企业。2019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



力争淘汰过剩焦化产能 1000 万吨；2020 年，对 2018 年备案实施“上大关小”的原有焦炉实施关停淘汰；2021 年，对 2019 年备案实施“上大关小”的原有焦炉实施关停淘汰。（中国煤炭资源网）

- 山西省人民政府日前发布的《山西省推进运输结构调整实施方案》提出，到 2020 年，全省重点煤矿企业全部接入铁路专用线，煤炭、焦炭铁路运输比例达到 80% 以上，出省煤炭、焦炭基本上全部采用铁路运输。《方案》明确，山西省将扩大干线铁路运能供给。加快推进蒙西至华中地区煤运通道、和顺至邢台、阳泉北至大寨铁路等干线铁路项目建设进度，提升大秦、瓦日、朔黄等既有铁路综合利用效率。加快阳涉铁路、南同蒲铁路侯马至风陵渡(华山)段等扩能改造，加快新建货运铁路沿线战略装车点建设和铁路干线主要编组站设备设施改造扩能，缓解部分区段货运能力紧张，提升路网运输能力。（中国煤炭资源网）
- 1-4 月份，鄂尔多斯市全社会发电量 357.3 亿度，同比增加 70.2 亿度，增长 24.4%。其中火力发电量 336.6 亿度，增长 22.6%，占全社会发电量的 94.2%；水力发电量 7.8 亿度，增长 93.2%，占全社会发电量的 2.1%；1-4 月份，鄂尔多斯市全社会用电量 238.5 亿度，同比增加 36 亿度，增长 17.8%。（鄂尔多斯市人民政府网站）

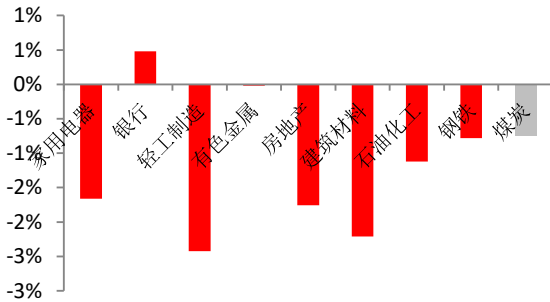
### 2.3 公司新闻：冀中能源公布 2018 年权益分派实施公告

- 冀中能源（000937）：公司发布 2018 年年度权益分派实施公告，以公司现有总股本 35.34 亿股为基准，向全体股东每 10 股派现金 1 元。
- 淮北矿业（600985）：公司发布 2018 年年度权益分派实施公告，以方案实施前的公司总股本 21.72 亿股为基数，每股派发现金红利 0.5 元(含税)，共计派发现金红利 10.86 亿元。
- 靖远煤电（000552）：公司发布关于销售股份解除限售的提示性公告，本次可上市流通股份的总数为 726,302,536 股，占总股本比例为 31.76%，将于 2019 年 5 月 24 日上市流通。
- 冀中能源（000937）：2019 年 3 月 27 日，公司第六届董事会第十七次会议审议通过了《关于新建 20 万吨玻璃纤维池窑拉丝项目的议案》，同意公司在河北省沙河市投资建设年产 20 万吨玻璃纤维池窑拉丝生产线，为加快新建玻纤项目建设进度，并综合考虑项目未来生产运营需要，公司拟设立全资子公司“河北冀中新材料有限公司”，负责新建玻纤项目建设工作。

### 3. 煤炭股一周表现

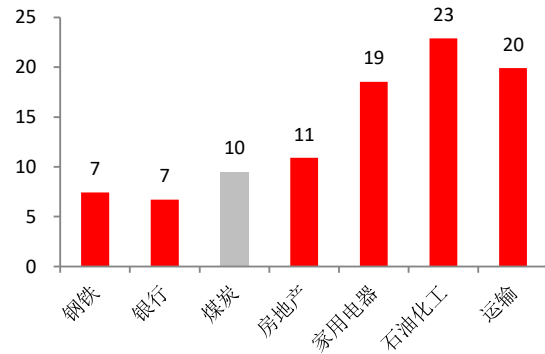
#### 3.1 行业表现比较

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	600997	开滦股份	6.40	5.09%	-2.59%	12.87%	7.45
	600397	安源煤业	2.92	3.91%	0.34%	33.94%	44.98
	600395	盘江股份	5.76	2.49%	-2.70%	14.97%	10.09
	601101	昊华能源	6.22	1.97%	-10.25%	3.49%	10.35
	601225	陕西煤业	9.09	1.79%	0.78%	22.18%	8.27
	600348	阳泉煤业	5.80	1.40%	-7.35%	15.08%	7.08
	600971	恒源煤电	7.50	1.35%	-5.06%	33.21%	6.14
	600123	兰花科创	7.22	0.84%	-7.44%	10.74%	7.63
	601001	大同煤业	4.59	0.44%	-8.57%	7.49%	11.64
	601699	潞安环能	7.71	0.26%	-6.55%	15.77%	8.66
后十标的	600725	ST 云维	2.80	-11.39%	-16.17%	19.15%	265.30
	600758	红阳能源	6.10	-10.95%	-14.08%	87.69%	71.44
	000571	*ST 大洲	2.20	-6.78%	-12.00%	-35.86%	(2.04)
	000723	美锦能源	13.51	-5.85%	-10.94%	320.87%	30.76
	600157	永泰能源	1.81	-5.24%	-12.56%	35.07%	341.19
	000968	蓝焰控股	10.72	-4.46%	-12.77%	0.66%	15.28
	600408	ST 安泰	2.62	-3.32%	-12.37%	0.77%	3.22
603113	金能科技	11.41	-2.23%	-13.95%	6.20%	6.07	

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

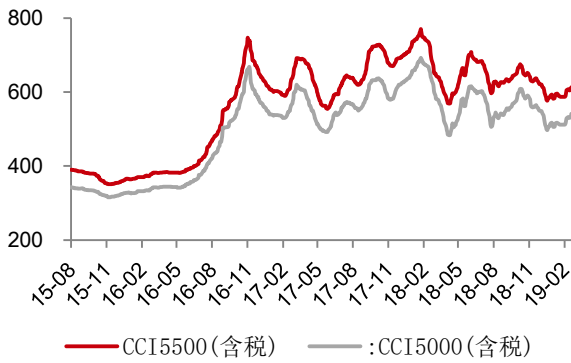
600403	大有能源	4.00	-2.20%	-6.10%	8.99%	14.68
601666	平煤股份	4.11	-1.91%	-7.43%	16.76%	13.57

资料来源: wind, 川财证券研究所

## 4. 动力煤价格及供需

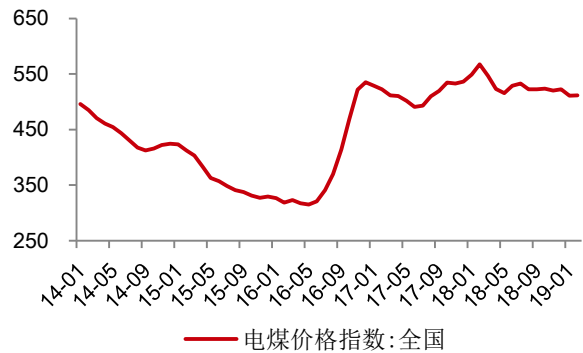
### 4.1 动力煤价格

图 3: 动力煤价格指数



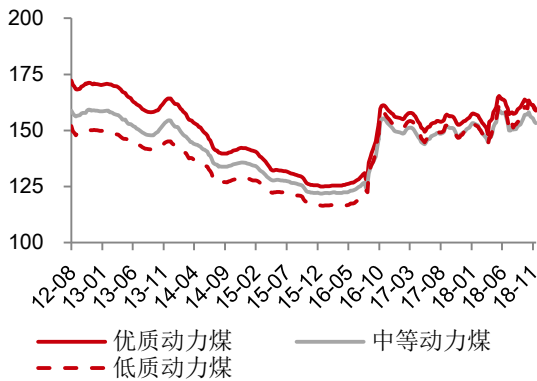
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

图 4: 电煤价格指数



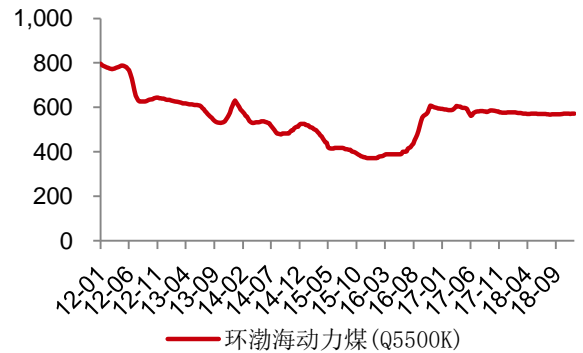
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

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

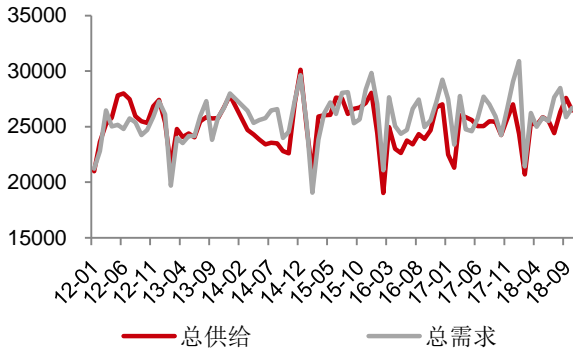
### 4.2 动力煤供需

图 7: 动力煤总需求与总供给

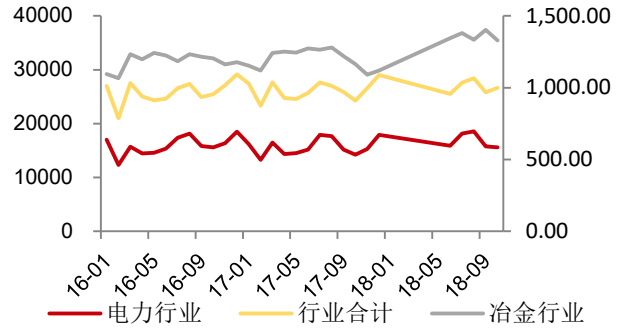
图 8: 动力煤行业消费量

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



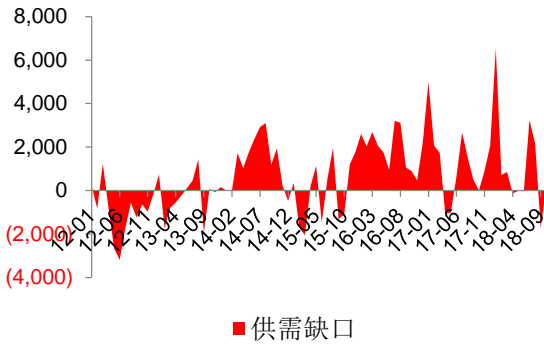


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨



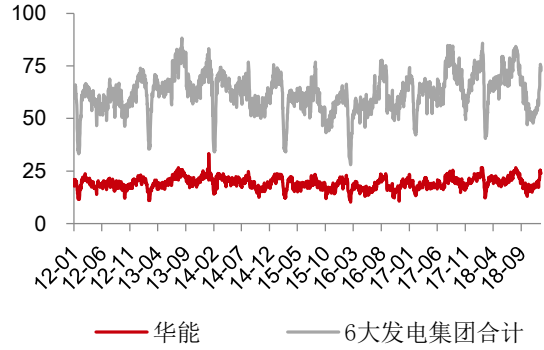
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

图 9: 动力煤供需缺口



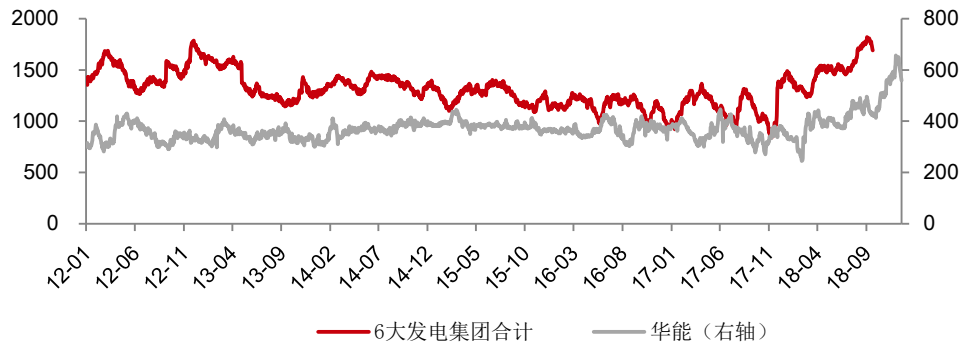
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

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

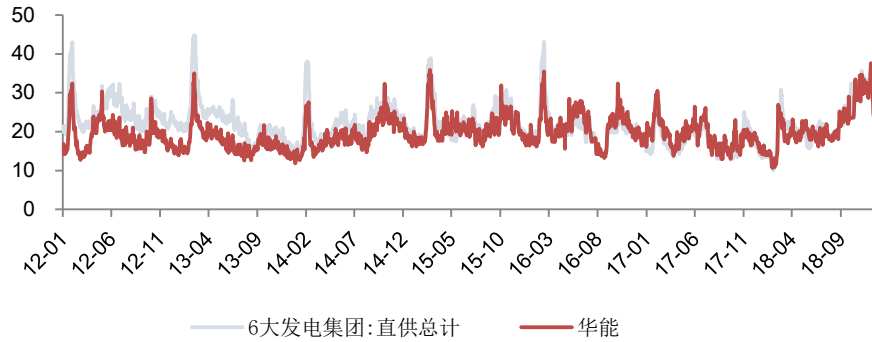
图 11: 发电集团煤炭库存



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

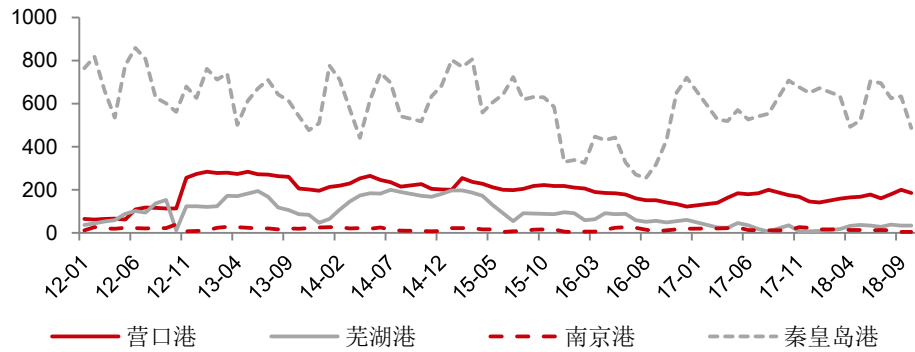
图 12: 发电集团煤炭库存可用天数

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



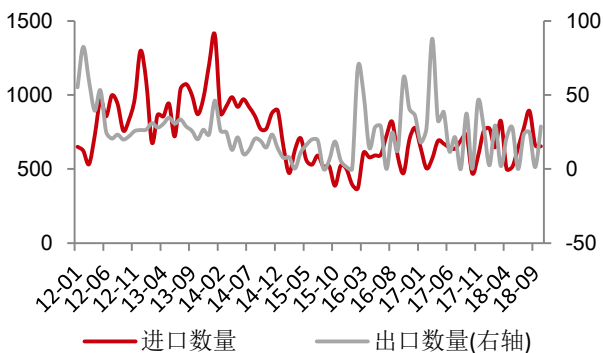
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 天

图 13: 重要港口煤炭库存



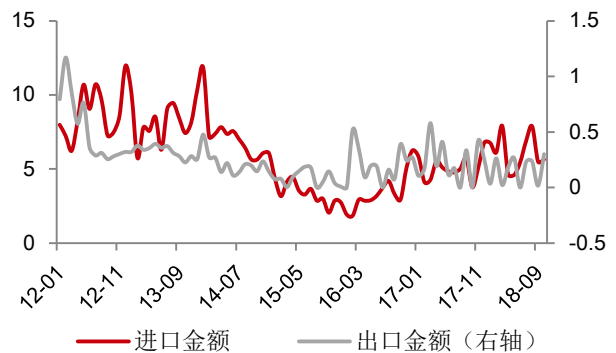
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

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

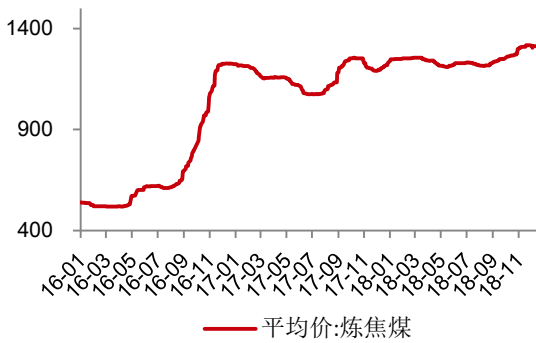


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 亿美元

## 5. 炼焦煤价格及供需

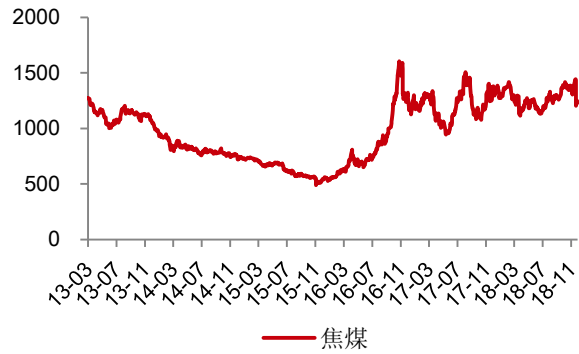
### 5.1 炼焦煤价格

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

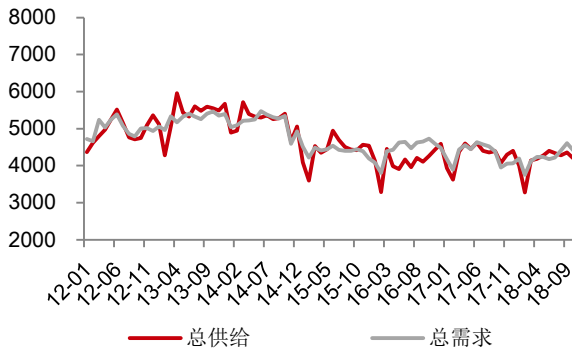
图 17: 焦煤期货结算价



资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 元/吨

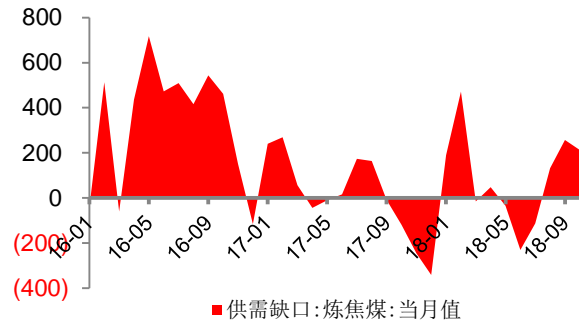
### 5.2 炼焦煤供需

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

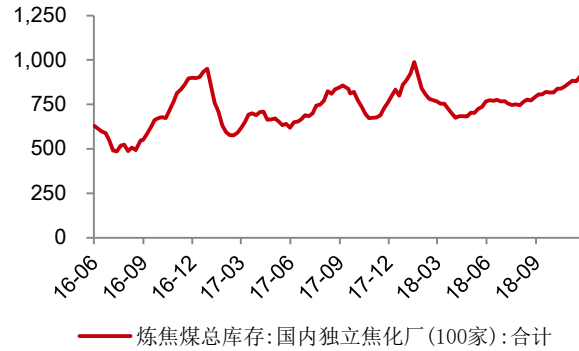
图 20: 炼焦煤港口库存

图 21: 国内独立焦化厂炼焦煤库存



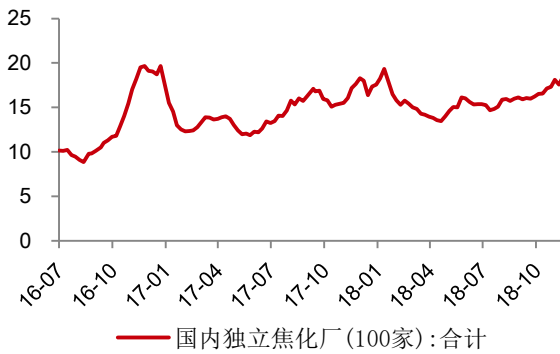
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 万吨

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



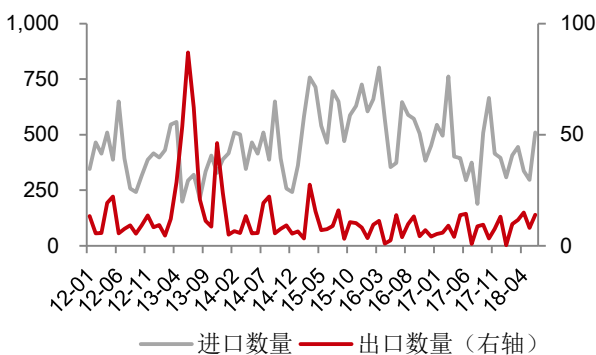
资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 天

图 24: 炼焦煤进出口数量

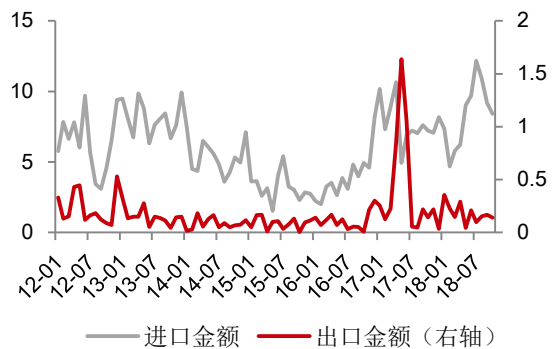


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 天

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

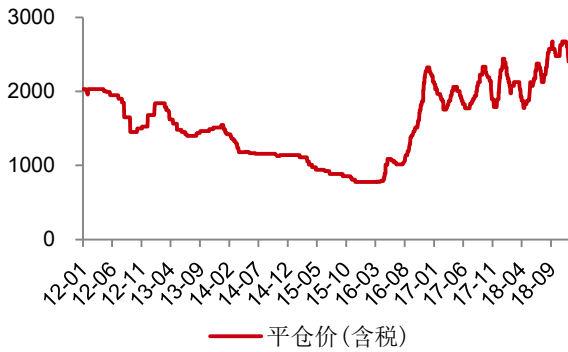


资料来源: wind, 川财证券研究所; 单位: 亿美元

## 6. 焦炭价格及供需

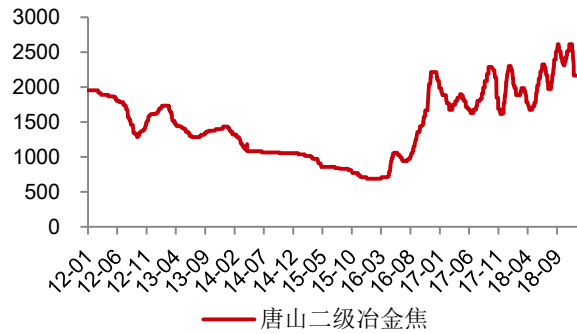
### 6.1 焦炭价格

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

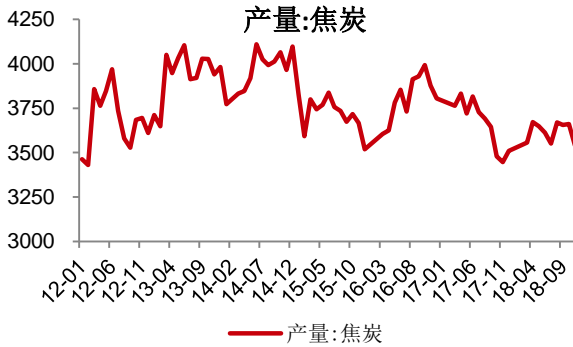
图 27：唐山二级冶金焦到厂价



资料来源：wind，川财证券研究所；单位：元/吨

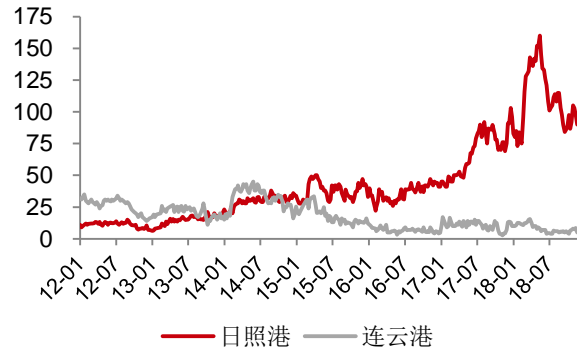
### 6.2 焦炭供需

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