

川财证券行业周报：石油化工周报

——环保政策将压低炼油产能，增加天然气等能源需求

核心观点

❖ 川财周观点：

环境成本施压国内炼油产能。中国原油进口量已经超过国内需求量，除了用于储备而新增的原油库存外，大量原油进入炼油领域，而国内市场需求不能消化，只能用于低价出口。这种进口、加工、再出口的方式只会增加中国的环境压力，增加碳排放，不符合国内的环保政策。可以预测，未来的炼油产业将转向供求平衡或供小于求，成品油进口的方式。未来将通过绿色金融等措施如环责险、碳交易成本等增加炼油企业成本，通过市场化手段压减炼油产能。

今年国内天然气需求或将爆发，陕京四线或将10月完工。1) 预计今年天然气消费增长或将重返“十二五”期间天然气爆发式增长态势。据发改委数据，今年1-5月，天然气消费967亿立方米，增长13.2%。在连续几年的个位数增长之后再次出现2位数增长；2) 陕京四线提供天然气增量。今年为大气十条的考核年，而北方大气污染的主要原因之一为散煤燃烧。华北地区自去年秋季开始实施煤改气政策，今年又发布北方12城市清洁取暖试点等若干政策。而为华北地区提供天然气增量的陕京四线或将于今年10月完工，新增250亿方/年的天然气（近2倍于北京需求量），及时满足北京等华北城市冬季天然气需求。3) 为促进国内天然气需求，打通天然气产业链中间环节，暨长输管网改革之后继续出台城市配气管网价格监管政策。监管政策给予其8%的收益率，提高了管网投资的积极性，同时也降低了燃气特许权的交易价值。**建议关注中天能源、蓝焰控股、新奥股份、厚普股份、富瑞特装、中集安瑞科等。**

可燃冰开采降低成本空间大，商业开采前景广阔。我国南海已经连续开采可燃冰6周共得到23万方天然气。可燃冰埋藏比石油天然气都要浅未来降低成本的空间很大。现试验阶段所用的海洋平台已经大大超出可燃冰开采的需求，增加了成本。埋藏浅带来的另一个优势是因地层压力小，节省了传统天然气开采对控压设施和井深结构上的要求，为后续改进降低成本带来便利。本次试采是采用直井构造，开采的可持续性和产量都受到影响。未来将进一步尝试定向井或水平井方式来增加产量。本次试采为求连续、尽可能减少出砂，也就减少了天然气产量。未来改变生产策略后，将增加天然气产量。可燃冰开采未来商业化的可能性较大，短期内获得技术突破的可能性存在。

城市配气价格监管鼓励管网建设。6月22日，发改委印发《关于加强配气价格监管的指导意见》。该指导意见为首次针对配气环节出台的相关政策。限定配气端收益率上限为7%，低于长输官网8%的收益率，并

宋红欣 执业证书编号：S1100515060001
研究员 010-66495639
songhongxin@cczq.com

白峻天 执业证书编号：S1100116070002
联系人 8610-66495962
baijuntian@cczq.com

川财证券研究所

成都
高新区交子大道177号中海国际
中心B座17楼，610041
总机：(028) 86583000
传真：(028) 86583002

限定折旧年限不低于 30 年。8% 的收益率将限制城市配气未来的垄断收益，不过也考虑到了正处于建设期的城市管网投资。该指导意见也将管网建设成本转移到用户身上。指导意见中不允许将资产增值部分纳入有效资产，将影响特许权的交易，降低燃气特许权的价格。

❖ **市场表现：**

石油石化板块上周小幅下跌。上证综指下跌 1.12%，中小板指数小幅上涨 0.14%，中信石油石化指数小幅下跌 0.8%。

石油石化板块内涨幅前五的个股为卫星石化上涨 15.4%，石大胜华上涨 10.6%，美锦能源上涨 7.3%，宝莫股份上涨 6.2%，潜能恒信上涨近 5.3%。

❖ **行业动态：**

6 月 21 日，国家发改委透露，近日，“十三五”控制温室气体排放工作方案部门分工出台。（发改委网站）

伊朗和韩国将合作开发小型 LNG 集装箱。小型 LNG ISO 集装箱能够在低温状态中储存 LNG 多达 75 天，并省略掉接收站、LNG 专用运输船和储罐等中间过程。（中石化网站）

支撑服务雄安新区规划建设的地质调查工作全面拉开序幕，目前安新县大王镇 3 个工程地质标准孔同时开工。（地调局网站）

发改委印发《关于加强配气价格监管的指导意见》。该指导意见为首次针对配气环节出台的相关政策。（发改委网站）

韩国 7 月起开始进口美国天然气。已签署为期 20 年的每年进口 280 万吨天然气的合同。（韩联社）

❖ **公司动态：**

中天能源非公开发行不超过 2.4455 亿股新股获证监会批准。

新潮能源非公开发行不超过 441,558,442 股新股获证监会批准。

❖ **风险提示**

OPEC 限产协议执行率过低；美国页岩油气增产远超预期；国际成品油需求大幅下滑；油气改革方案未得到实质落实。

目 录

| | |
|------------------|----|
| 市场行情回顾 | 5 |
| 行业指数、公司涨跌幅 | 5 |
| 原油价格及库存周变化 | 7 |
| 石化产品及价差涨跌幅 | 8 |
| 本周要点 | 11 |
| 行业动态 | 11 |
| 公司公告 | 13 |

图表目录

| | |
|-----------------------------|----|
| 图 1: 不同板块涨跌幅表现..... | 5 |
| 图 2: 中信一级行业涨跌幅表现..... | 5 |
| 图 3: 石化板块涨幅前、后五只股票..... | 6 |
| 图 4: 标普美国能源行业涨跌幅..... | 6 |
| 图 5: 标普 500 能源股涨跌幅..... | 6 |
| 图 6: 布伦特原油价格与 API 原油库存..... | 7 |
| 图 7: 布伦特原油价格与美国开工钻机数量..... | 8 |
| 图 8: 丙烯（中国）..... | 9 |
| 图 9: 顺丁橡胶..... | 10 |
| 图 10: 天胶-顺丁..... | 10 |
| 图 11: 顺丁-丁二烯..... | 11 |
| 表格 1: 原油价格及库存周变化..... | 7 |
| 表格 2: 公司公告..... | 13 |

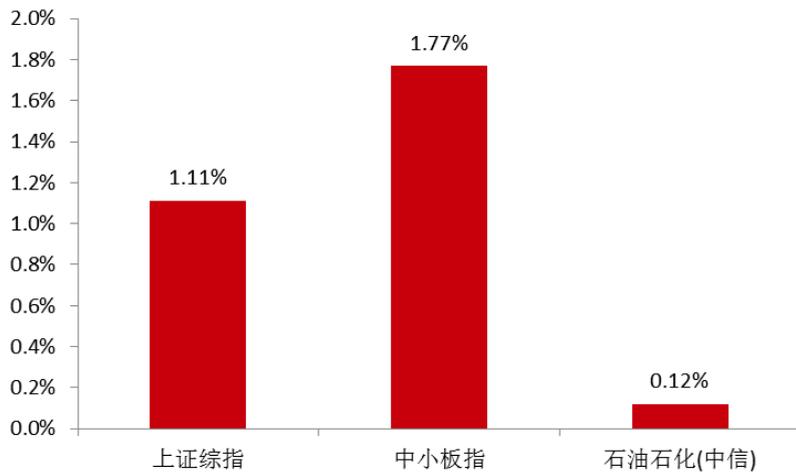
市场行情回顾

行业指数、公司涨跌幅

上周表现：石油石化板块上周小幅下跌。上证综指下跌 1.12%，中小板指数小幅上涨 0.14%，中信石油石化指数小幅下跌 0.8%。

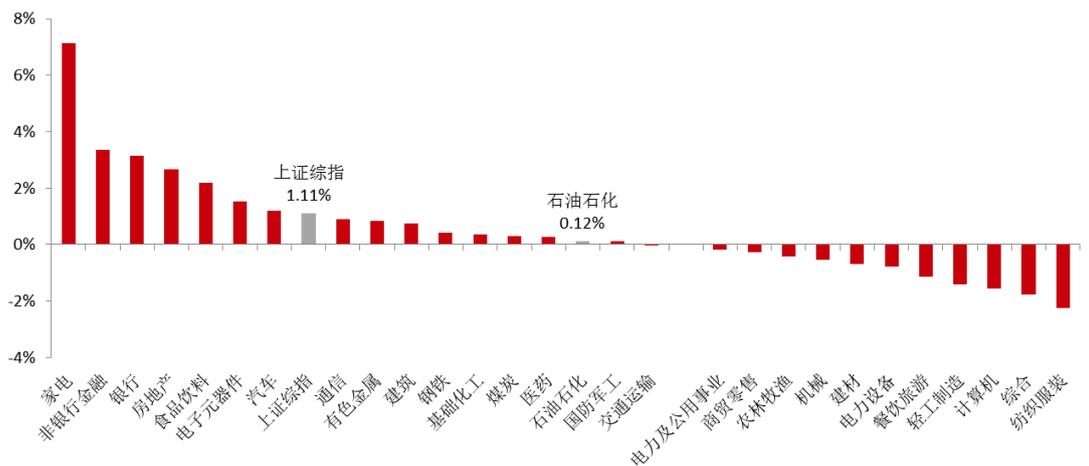
个股方面：石油石化板块内涨幅前五的个股为卫星石化上涨 15.4%，石大胜华上涨 10.6%，美锦能源上涨 7.3%，宝莫股份上涨 6.2%，潜能恒信上涨近 5.3%。

图 1：不同板块涨跌幅表现



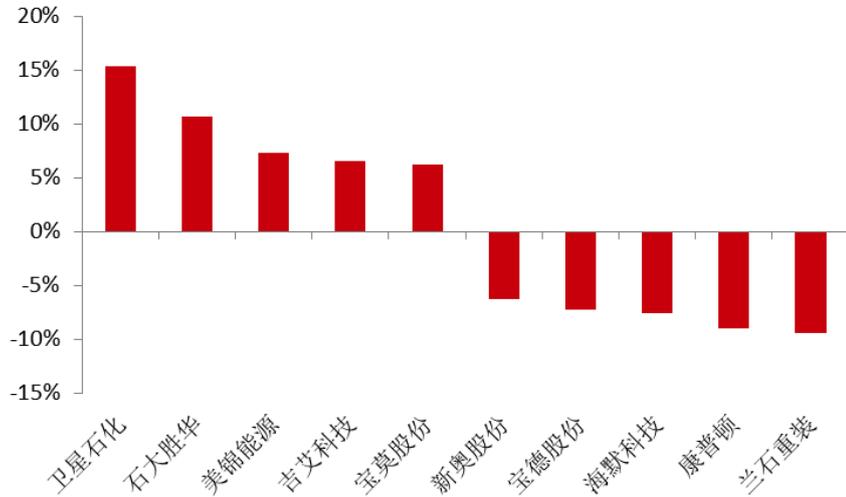
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 2：中信一级行业涨跌幅表现



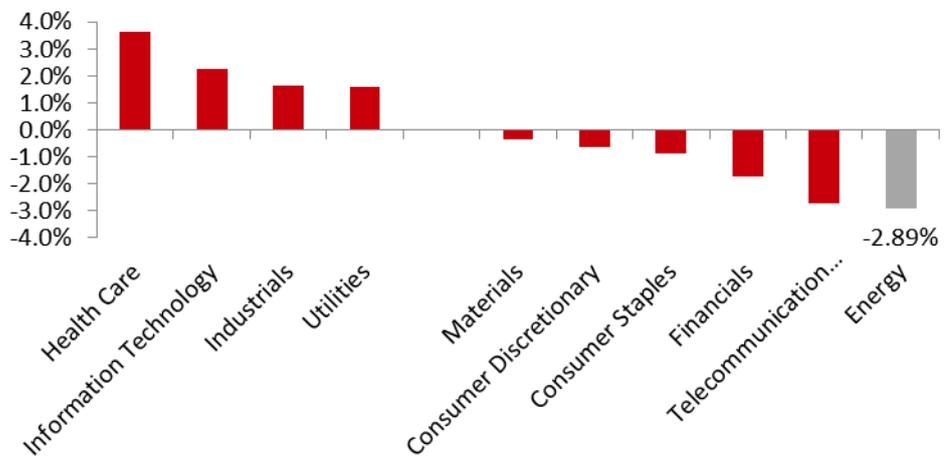
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 3：石化板块涨幅前、后五只股票



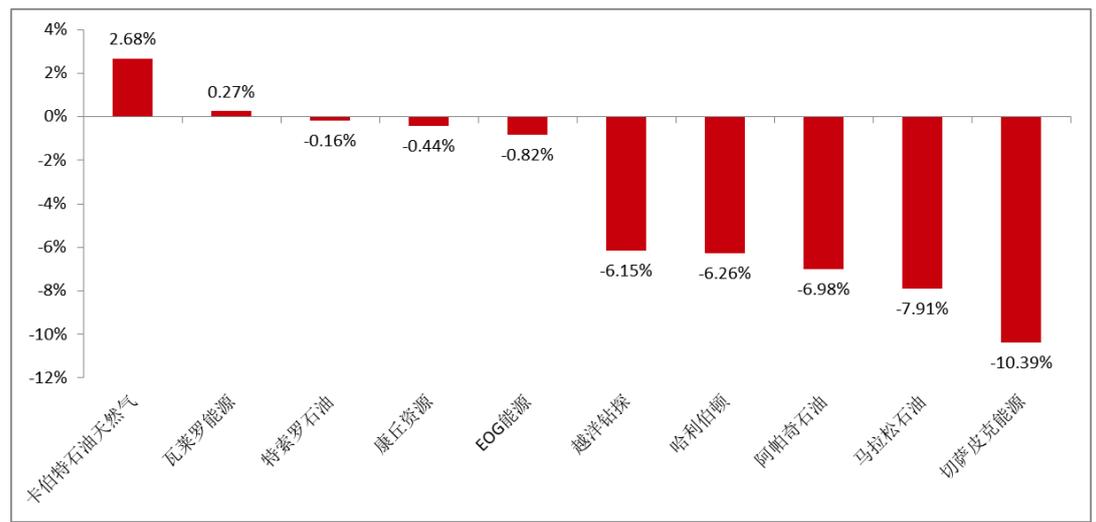
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 4：标普美国能源行业涨跌幅



资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 5：标普 500 能源股涨跌幅



资料来源: Wind, 川财证券研究所

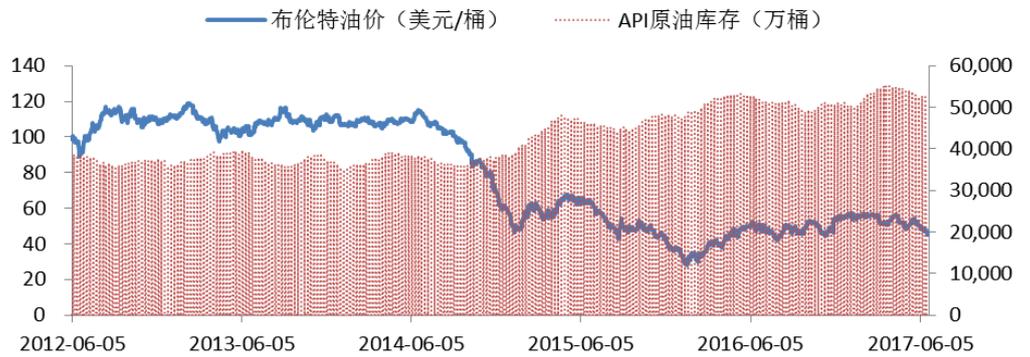
原油价格及库存周变化

表格1: 原油价格及库存周变化

| 序号 | 原油、天然气及美元指数 | 涨跌幅及环比变化率 |
|----|-------------------|-----------|
| 1 | 布伦特原油周涨跌幅 | -3.07% |
| 2 | MYMEX 轻质原油周涨跌幅 | -3.70% |
| 3 | 天然气亨利中心周涨跌幅 | -2.45% |
| 4 | 美元指数周涨跌幅 | 0.20% |
| 5 | 美国 API 原油库存周环比变化率 | -0.51% |

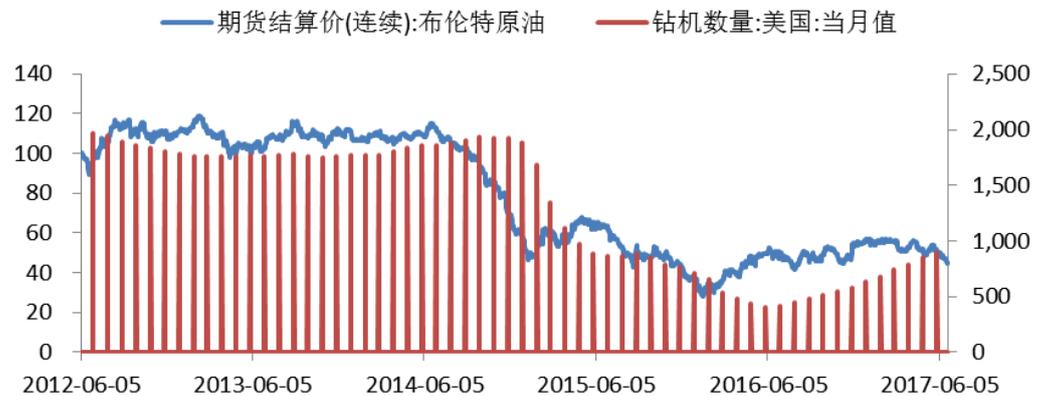
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 6: 布伦特原油价格与 API 原油库存



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 7: 布伦特原油价格与美国开工钻机数量



资料来源: Wind, 川财证券研究所

石化产品及价差涨跌幅

表格2: 周化工品价格及价差涨跌幅

| 涨跌幅排名 | 第一名 | 第二名 | 第三名 | 第四名 | 第五名 |
|-------|--------|---------------|-----------|--------------|---------|
| 产品 | 丙烯 | 乙二醇 | 丙烯 | 苯乙烯 | 异丙酮 |
| 价格涨幅 | 4.65% | 3.10% | 2.78% | 2.48% | 1.99% |
| 产品 | 顺丁 | 丁二烯(华东) | 丁二烯(韩国) | 环氧乙烷(E0)(散水) | 丁酮(甲乙酮) |
| 价格跌幅 | -6.59% | -3.80% | -3.22% | -3.22% | -3.03% |
| 产品价差 | 天胶-顺丁 | PTA-0.665*二甲苯 | 丙烯-1.2*丙烷 | 丁二烯-石脑油 | 丙烯-石脑油 |

| | | | | | |
|------|---------|---------|------------------|------------------------------|----------------|
| 价差涨幅 | 15.77% | 10.98% | 9.62% | 9.08% | 8.07% |
| 产品价差 | 顺丁-丁二烯 | 聚丙烯-丙烯 | 环氧丙烷 -0.87*丙烯 | 涤纶 -0.86*PTA-0 .34*MEG | 丙烯酸-0.7* 丙烯 |
| 价差跌幅 | -17.53% | -15.98% | -9.30% | -7.30% | -5.97% |

资料来源: Wind, 川财证券研究所

表格3: 月化工品及价差涨跌幅

| 涨跌幅排名 | 第一名 | 第二名 | 第三名 | 第四名 | 第五名 |
|-------|--------------------|----------------|----------------|---------|-------------------|
| 产品 | 丙烯酸 | 醋酸 | 丙烯酸丁酯 | 乙二醇 | 苯乙烯 |
| 价格涨幅 | 13.90% | 11.71% | 11.64% | 7.53% | 5.46% |
| 产品 | 丁二烯(华东) | 顺丁 | 乙烯 | 丁二烯(韩国) | 环氧乙烷(E0)(散水) |
| 价格跌幅 | -17.39% | -14.78% | -13.24% | -12.36% | -10.25% |
| 产品价差 | 天胶-顺丁 | 丙烯酸-0.7* 丙烯 | 尿素-1.5*无 烟煤 | 甲苯-石脑油 | PTA-0.665* 二甲苯 |
| 价差涨幅 | 66.02% | 31.53% | 25.84% | 11.49% | 11.13% |
| 产品价差 | 丙烯酸甲酯 -0.87*丙烯酸 | 丁二烯-碳4 | 乙烯-石脑油 | 丁二烯-石脑油 | 己二酸-苯 |
| 价差跌幅 | -27.69% | -24.88% | -16.85% | -15.60% | -10.12% |

资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 8: 丙烯(中国)



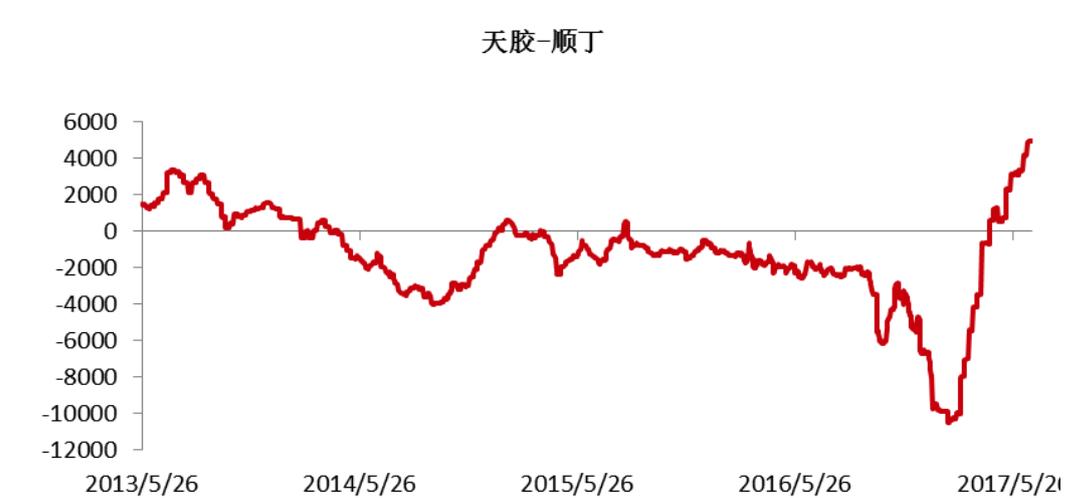
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 9: 顺丁橡胶



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 10: 天胶-顺丁



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 11: 顺丁-丁二烯



资料来源: Wind, 川财证券研究所

本周要点

行业动态

1. 发改委印发《关于加强配气价格监管的指导意见》。该指导意见为首次针对配气环节出台的相关政策。准许收益率上限 7%，供销差率不超过 5%，三年内降低至不超过 4%，管网折旧年限不低于 30 年。（发改委网站）

点评： 发改委首次出台了关于城市燃气为主的配气价格监管相关政策。之前天然气改革出台的中游政策主要是跨省长输管网，并给予其 8% 的收益率。今年 2 月出台的湖北省物价局天然气价格管理办法中，给予配气的收益率为 6%。之所以城市配气指导收益率要小于长输管网的 8%，主要是考虑城市管网的经营风险要小于长输管道，但同时因城镇管网正处于建设期，还需要更多的回报来提高投资积极性。

规定中不允许将资产增值部分纳入有效资产，将影响特许权的交易，降低燃气特许权的价格。

2. 6 月 21 日，国家发改委透露，“十三五”控制温室气体排放工作方案部门分工出台。在煤炭行业和油气开采行业开展碳捕集、利用和封存的规模化产业示范，控制煤化工等行业碳排放。积极开发利用天然气、煤层气、页岩气，

加强放空天然气和油田伴生气回收利用，到 2020 年天然气占能源消费总量比重提高到 10%左右。（中国证券网）

点评：中国原油进口量已经超过需求量，除了用于储备的而新增的原油库存外，大量原油进入炼油领域，而国内市场需求不能消化，只能用于低价出口。这种进口加工再出口的方式只会增加中国的环境压力，增加碳排放，不符合国内的环保政策。可以预测，未来的炼油产业将转向供求平衡或供小于求，进口成品油的方式。未来将通过绿色金融等措施如环责险、碳交易成本等增加炼油企业成本，通过市场化手段压减炼油产能。

3. 伊朗和韩国将合作开发小型 LNG 集装箱。小型 LNG ISO 集装箱能够在低温状态中储存 LNG 多达 75 天，并省略掉接收站、LNG 专用运输船和储罐等中间过程。（中石化新闻网）

点评：LNG 集装箱储运或许是未来 LNG 运输的一个主要方向。40 尺的 LNG 集装箱储罐容积为 45 立方米，可以装载 17.6 吨 LNG（90%充装率）。保存时间理论上可以超过 100 天，满足大部分航运时间要求。未来也将可以通过 LNG 铁路运输。该方式主要是节省了 LNG 接收站和 LNG 专用运输船的高昂建设费用，强化了 LNG 的分布式能源的特性。国内以中集安瑞科做的较多也更为成熟。

4. 支撑服务雄安新区规划建设的地质调查工作全面拉开序幕，目前安新县大王镇 3 个工程地质标准孔同时开工。（地调局网站）

点评：雄安地区地热资源丰富，中石化已经在该地区从事地热研究及开发近 10 年之久。现在对雄安的地质调查将有助于未来对雄安地区地热资源的开发，既能逐渐扩大地热供暖的范围，也为后续地热发电进行前期铺垫。地热开发将利好油田服务产业，由其是未来的地热发电需要有 3000 米以上的钻井和完井需求。

5. 韩国天然气公社 26 日表示，根据与美国钱尼尔能源公司的萨宾帕斯天然气终端所签合同，公社将从 7 月起每年进口 280 万吨页岩气，为期 20 年；此举不仅能促进韩国能源来源多元化，还有望缓解韩美贸易不平衡；据悉，公社社长将陪同韩总统文在寅访美，与美方讨论增购页岩气，减轻特朗普就对韩逆差不断施加的压力。（韩联社）

点评：美国随着页岩气的开发，未来将大量出口页岩气。而东亚地区天然气需求一直较大且处于增长阶段。同时东亚三国都有与美国贸易不平衡的压力，进口美国页岩气将成为趋势。

早在前一阵的一带一路会议上，中石油宣布将从美国进口 200 亿美元的原有

和天然气。并且美国商务部在 LNG 出口方面授予中国非自贸协议国一致待遇。中国的 LNG 进口来源将更加丰富。

公司公告

表格4： 公司公告

| 上市公司 | 公告 | 主要内容 |
|------|-----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 中天能源 | 非公开发行获证监会批准 | 非公开发行不超过 2.4455 亿股新股获证监会批准。 |
| 厚普股份 | 子公司投资毕节天然气利用项目 | 经云南能源投资股份有限公司 2017 年第五次总经理办公会审议通过，同意大理能投铂骏天然气产业发展有限公司实施毕节市力帆骏马振兴车辆有限公司及零部件配套产业园天然气利用工程项目，项目总投资为 2419.51 万元。毕节天然气利用项目的主要内容为 LNG 气化站和厂区中压管网。税后全部投资财务内部收益率分别为 17.23%，税后投资回收期 6.88 年。□合同条款中约定根据大理公司 LNG 采购价格在合理范围内调整 LNG 供气价格。 |
| 新潮能源 | 定增获批 | 证监会核准公司非公开发行不超过 441,558,442 股新股募集本次发行股份购买资产的配套资金。 |
| 富瑞特装 | 增资、设立子公司、建设供氢产业化项目 | 张家港富瑞特种装备股份有限公司拟出资 795.6 万美元与乌兹别克斯坦共和国 Maxsusenergogaz 股份公司、瑞辰能源工程有限公司共同出资在乌国设立合资公司富瑞清洁能源有限责任公司。合资公司未来主要业务是在乌兹别克斯坦和中亚周边国家从事 LNG 相关产业。合资公司总注册资本 1560 万美元。 对富瑞深冷增资 1 亿人民币，用来改善资产负债结构，控股比例增加至 87.5%。 氢能源汽车供氢系统产业化项目，计划总投资 3 亿元，购置生产、试验等设备 130 台（套），项目达产后形成年产 5 万只储氢气瓶的生产能力，具备氢能源汽车供氢系统 2 万套/年的配套能力。 |
| 恒逸石化 | 投资者关系 | 文莱项目产品主要包括 150 万吨 PX、50 万吨苯、600 万吨油品。文莱项目主体设备与材料等采购已基本完成，长周期设备均已进入监造阶段。40%原油是文莱当地提供。莱项目获得文莱政府长期零税收优惠政策。 |
| 通源石油 | 美国全资子公司收购部分少数股权 | 公司拟与安德森控股公司管理层股东安德森家族和基金股东科速达分别签订股权收购协议。本次收购完成后，TWS 将持有安德森控股公司 88.84% 的股份，安德森家族将继续持有安德森控股公司 11.16% 的股份。收购对价分别为 100 万美元和 148 万美元。 |
| 广汇能源 | 公开发行公司债券 | 公开发行不超过 20 亿元的公司债券已获批准。本期债券发行规模为 3 亿元，可超额配售不超过 4 亿元。本期债券信用等级为 AA+；发行人 3 月末净资产为 130.59 亿元。最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 6.97 亿元。本期债券为 5 年期，在债券存续期第 3 年末附发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权。 |
| 桐昆股份 | 调整股票发行低价及最大发行数量 | 公司本次非公开发行股票的发行价格由不低于 12.47 元/股调整为不低于 12.19 元/股，股票数量由不超过 8,019 万股调整为不超过 8,203.44 万股。 |
| 美锦能源 | 子公司参与设立的股权投资基金的对外投资公告 | 嘉兴中顾嘉迪下设的子基金嘉兴中顾允迪以合计 9,320 万元人民币受让杭州数云 10% 的股权，相关各方已于 2017 年 6 月 19 日签署了《股权转让协议》。 |

| | | |
|------|---------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 杰瑞股份 | 监事增持公司股票 | 公司监事胡文国先生于2017年6月13日、6月19日通过深圳证券交易所证券交易系统增持公司股票合计63.46万股。 |
| 厚普股份 | 全资子公司天然气支线管道工程EPC合同 | 2017年6月16日全资子公司宏达公司与云南藏燃能源开发有限公司签订《迪庆天然气支线管道工程EPC合同》，合同总价为人民币3.5亿元。迪庆天然气支线管道工程项目已取得云南省发展和改革委员会《关于同意迪庆天然气支线管道工程项目核准的批复》。管道起于中缅天然气管道丽江支线丽江末站，止于香格里拉工业园区菁口特色产业片区的香格里拉末站。线路总长170公里，设计输气量为3.23亿立方米/年。开工日期2017年07月01日，竣工日期2018年08月31日。 |
| 贝肯能源 | 限制性股票激励计划 | 本激励计划拟向激励对象授330万股限制性股票，占本激励计划签署时公司股本总额的2.82%。本激励计划首次授予激励对象限制性股票的价格为13.97元/股。激励对象可以在未来36个月内按40%、20%、40%的比例分三期解除限售。首次激励对象共计28人。解禁对公司业绩的要求：一期扣非净利润为16年的115%；二期扣非净利润为16年的125%；三期扣非净利润为16年的130%。 |
| 宝莫股份 | 股东协议转让股份 | 公司股东长安集团及其一致行动人康乾投资签署了《胜利油田长安控股集团有限公司、石河子康乾股权投资有限合伙企业、夏春良与西藏泰颐丰信息科技有限公司关于山东宝莫生物化工股份有限公司之股份转让协议》。转让其合计持有公司总股本的15.80%的无限售流通股。 |
| 高科石化 | 设立分公司 | 公司将在上海市浦东新区开设分公司-江苏高科石化股份有限公司上海分公司，从事石油制品、化工产品的销售。 |
| 海利得 | 股票期权激励计划 | 本计划拟向激励对象授予2,749万份股票期权，占本计划公告时公司股本总额的2.26%。首次授予股票期权的行权价格为7.16元，激励对象总人数为263人。各行权期比例为30%、30%和40%。解禁要求分别为16年净利润的25%、50%和100%。 |
| 天沃科技 | 半年度业绩预告修正 | 盈利预告修改为盈利8,500万元至10,000万元。 |

资料来源: Wind, 川财证券研究所

分析师承诺

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，并对本报告的内容和观点负责。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。

投资评级说明

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。

买入：20%以上；

增持：5%-20%；

中性：-5%-5%；

减持：-5%以下。

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。

超配：高于 5%；

标配：介于-5%到 5%；

低配：低于-5%。

联系方式

川财证券有限责任公司 研究所

机构业务部

上海陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼

李 沫 13611881751 limo@cczq.com

吴 健 18616814608 wujian@cczq.com

胡 芳 18621972006 hufang@cczq.com

闵歆球 13482123232 minxinyan@cczq.com

陈飞翔 13751828485 chenfeixiang@cczq.com

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼

刘珣华 13910309345 liuxunhua@cczq.com

马 昊 13581897385 mahao@cczq.com

黄 薇 15901115104 huangwei@cczq.com

深圳福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层

彭维熙 13723778798 pengweixi@cczq.com

陈 晨 15986679987 chenchen@cczq.com

王 楚 18620362172 wangchu@cczq.com

免责声明

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。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。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：11080000