

光伏玻璃短期盈利能力承压

——光伏行业周报（2024.01.15-01.19）



增持(维持)

行业： 电力设备

日期： 2024年01月24日

分析师： 开文明

E-mail: kaiwenming@yongxingsec.com

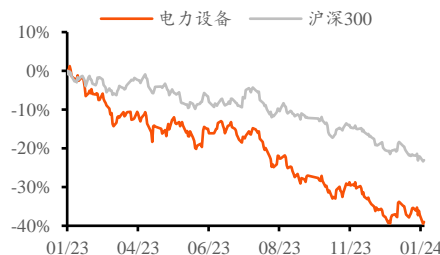
SAC编号: S1760523070002

分析师： 刘清馨

E-mail: liuqingxin@yongxingse.com

SAC编号: S1760523090001

近一年行业与沪深300比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

《钙钛矿产业化持续推进》

——2024年01月16日

《11月国内新增装机与组件出口量均环比回升》

——2024年01月10日

《巴西恢复对光伏组件征收关税，短期内影响较小》

——2024年01月10日

行情回顾

过去一周，电力设备行业下跌 2.98%，在所有一级行业中涨跌幅排名第 14。从申万二级行业看，光伏设备下跌 1.21%，电池下跌 3.27%，电网设备下跌 3.41%，其他电源设备下跌 4.51%，风电设备下跌 6.23%，电机下跌 6.90%。从申万三级行业看，光伏电池组件上涨 1.17%，光伏加工设备下跌 4.50%。光伏辅材下跌 6.15%，

核心观点

光伏玻璃价格回调，短期盈利承压。根据工信部数据，2023 年光伏压延玻璃累计产量 2478.3 万吨，同比+54.3%。12 月，产量约 223.1 万吨，同比增长 36.0%。12 月光伏玻璃价格有所下降，2mm 光伏压延玻璃平均价格为 18 元/平方米，同比-12.8%；3.2mm 光伏压延玻璃平均价格 25.7 元/平方米，同比-5.6%。根据 SMM 数据，由于纯碱价格上涨叠加进入冬季供暖季天然气价格走高，12 月光伏玻璃成本坚挺。受价格下调及成本上涨双重影响，我们预计 12 月光伏玻璃整体盈利或小幅下滑。展望 2024 年 1 月，由于终端抢装结束叠加临近春节假期产线开工率降低，组件排产 1 月降低幅度较大。由于 1 月初龙头企业两条 1000t/d 窑炉进入冷修，同时 12 月新增窑炉刚进入爬坡期，供应增量有限，SMM 预计 1 月光伏玻璃产量与 12 月持平。受需求降低影响，我们预计 1 月光伏玻璃价格或继续小幅下降，但是由于天然气价格没有明显下降，我们认为光伏玻璃环节短期依然盈利承压，随着下游需求逐步修复盈利或将得到改善。

价格观察

根据硅业分会数据，本周 N 型硅料均价 6.96 万元/吨，环比+2.65%，单晶致密料均价 5.85 万元/吨，环比+0.65%。根据 PV Infolink 数据，182P 型硅片均价分别为 2.0 元/片，环比持平；210P 型硅片 2.8 元/片，环比持平。182 PERC 电池片均价 0.38 元/W，环比+2.7%，210PERC 电池片均价 0.38 元/W，环比持平。单玻 182PERC 成交均价为 0.90 元/W，环比持平；单玻 210PERC 均价 0.93 元/W，环比持平。182TOPCon 电池片均价 0.47 元/W，环比持平。182TOPCon 双玻组件 0.96 元/W，环比-2.0%。双玻 210HJT 组件 1.22 元/W，环比持平。

投资建议

- 1) 建议关注受益于钙钛矿 GW 线建设的相关设备和材料厂商：曼恩斯特、杰普特、金晶科技等。
- 2) 持续看好颗粒硅、薄片化等引领下游降本、降碳等技术，建议关注协鑫科技、高测股份、美畅股份等。

风险提示

下游需求不及预期、市场竞争加剧、国际贸易政策不确定

正文目录

1. 核心观点	3
2. 行情回顾	4
3. 光伏行业数据跟踪	6
3.1. 装机：1-11月国内光伏装机 163.88GW，同比+149%	6
3.2. 出口：1-11月逆变器累计出口 93.62 亿美元，同比+18%。	6
3.3. 排产：2023 年全年多晶硅产量 147.5 万吨	7
3.4. 产业链价格	7
4. 行业与公司动态	10
4.1. 行业新闻	10
4.2. 公司公告	11
4.3. 融资动态	12
4.4. 解禁动态	12
4.5. 股东大会	12
5. 风险提示	13

图目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅比较	4
图 2: 申万二级行业涨跌幅比较	4
图 3: 申万三级行业涨跌幅比较	4
图 4: 光伏设备行业个股涨跌幅	5
图 5: 月度装机对比	6
图 6: 集中式与分布式季度新增装机	6
图 7: 电池组件出口金额 (亿美元)	6
图 8: 逆变器出口金额 (亿美元)	6
图 9: 12月国内多晶硅产量为 16.61 万吨	7
图 10: 12月份国内硅片产量为 59.73GW	7
图 11: 硅料价格 (元/kg)	8
图 12: 硅片价格 (元/片)	8
图 13: 电池片价格 (元/W)	8
图 14: 组件价格 (元/W)	8
图 15: 集中式与分布式项目价格 (元/W)	9
图 16: N型组件价格 (元/W)	9

表目录

表 1: 行业新闻	10
表 2: 公司公告	11
表 3: 定增动态	12
表 4: 可转债动态	12
表 5: 解禁动态 (2024/01/22-2024/01/26)	12
表 6: 股东大会 (2024/01/22-2024/01/26)	12

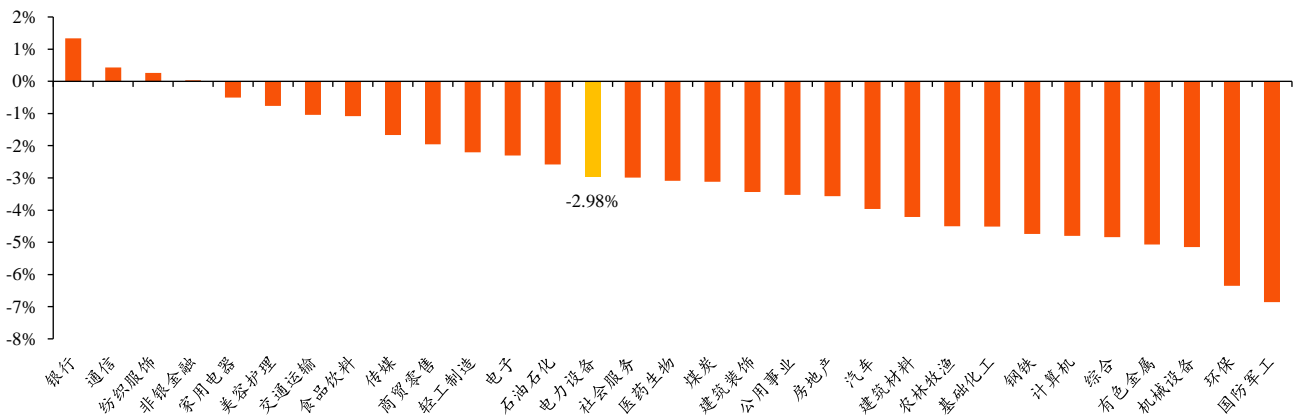
1. 核心观点

光伏玻璃价格回调，短期盈利承压。根据工信部数据，2023 年光伏压延玻璃累计产量 2478.3 万吨，同比+54.3%。12 月，产量约 223.1 万吨，同比增长 36.0%。12 月光伏玻璃价格有所下降，2mm 光伏压延玻璃平均价格为 18 元/平方米，同比-12.8%；3.2mm 光伏压延玻璃平均价格 25.7 元/平方米，同比-5.6%。根据 SMM 数据，由于纯碱价格上涨叠加进入冬季供暖季天然气价格走高，12 月光伏玻璃成本坚挺。受价格下调及成本上涨双重影响，我们预计 12 月光伏玻璃整体盈利或小幅下滑。展望 2024 年 1 月，由于终端抢装结束叠加临近春节假期产线开工率降低，组件排产 1 月降低幅度较大。由于 1 月初龙头企业两条 1000t/d 窑炉进入冷修，同时 12 月新增窑炉刚进入爬坡期，供应增量有限，SMM 预计 1 月光伏玻璃产量与 12 月持平。受需求降低影响，我们预计 1 月光伏玻璃价格或继续小幅下降，但是由于天然气价格没有明显下降，我们认为光伏玻璃环节短期依然盈利承压，随着下游需求逐步修复盈利或将得到改善。

2. 行情回顾

过去一周，电力设备行业下跌 2.98%，在所有一级行业中涨跌幅排名第 14。万得全 A 收于 4249 点，下跌 116 点，-2.65%，成交 35227 亿元；沪深 300 收于 3270 点，下跌 14 点，-0.44%，成交 9415 亿元；创业板指收于 1715 点，下跌 46 点，-2.60%，成交 7392 亿元；电力设备收于 6540 点，下跌 201 点，-2.98%，成交 3791 亿元。从涨跌幅排名来看，电力设备板块在 31 个申万一级行业中排名第 14。

图1:申万一级行业涨跌幅比较

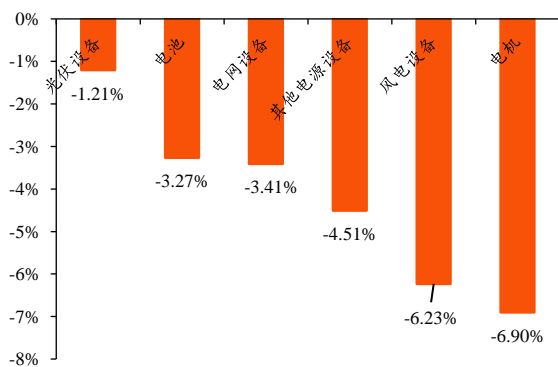


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

申万二级行业涨跌幅: 过去一周, 光伏设备涨幅最大, 电机涨幅最小。光伏设备下跌 1.21%, 电池下跌 3.27%, 电网设备下跌 3.41%, 其他电源设备下跌 4.51%, 风电设备下跌 6.23%, 电机下跌 6.90%。

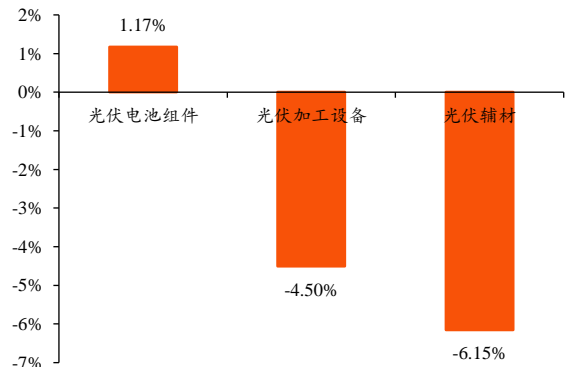
申万三级行业涨跌幅: 过去一周, 光伏电池组件涨幅最大, 光伏辅材涨幅最小。光伏电池组件上涨 1.17%, 光伏加工设备下跌 4.50%, 光伏辅材下跌 6.15%。

图2:申万二级行业涨跌幅比较



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

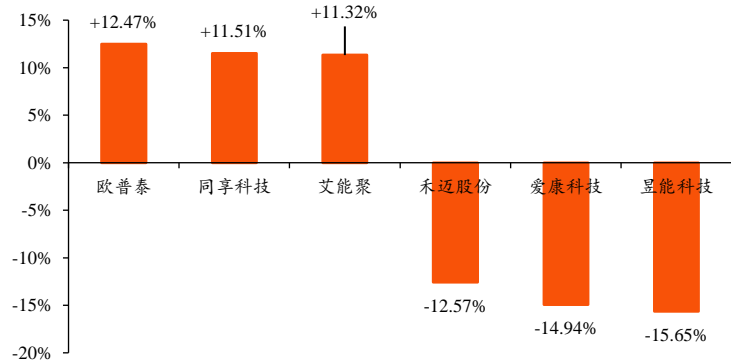
图3:申万三级行业涨跌幅比较



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

光伏设备行业个股涨跌幅：过去一周，涨幅前三的个股分别为欧普泰 +12.47%、同享科技 +11.51%、艾能聚 +11.32%、跌幅前三的个股分别为昱能科技 -15.65%、爱康科技 -14.94%、禾迈股份 -12.57%。

图4:光伏设备行业个股涨跌幅



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

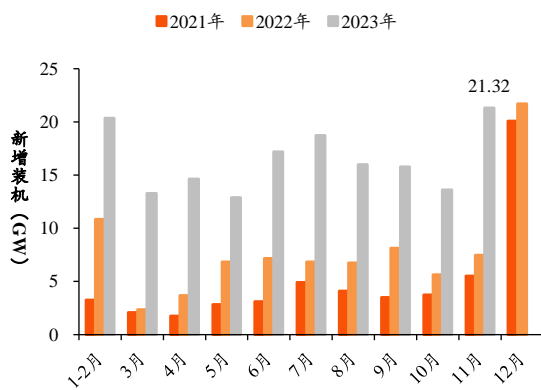
3. 光伏行业数据跟踪

3.1. 装机：1-11月国内光伏装机 163.88GW，同比+149%

根据国家能源局数据，11月国内光伏新增装机为 21.32GW，同比+185%，环比+57%；1-11月国内光伏累计装机 163.88GW，同比+149%。

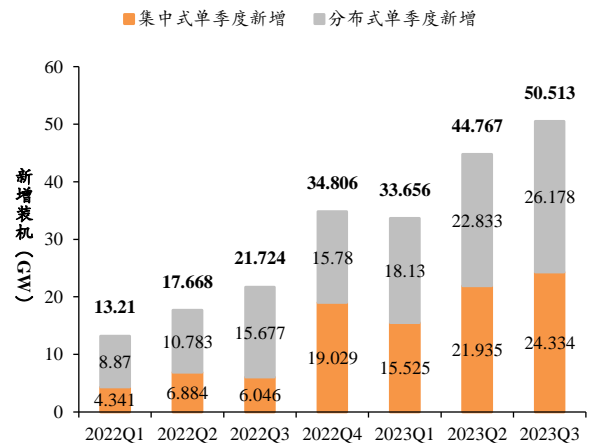
2023年前三季度集中式光伏电站新增装机 61.79GW，分布式光伏电站新增装机 67.14GW；其中 2023Q3 集中式新增装机 24.33GW，分布式新增装机 26.18GW。

图5:月度装机对比



资料来源：国家能源局，甬兴证券研究所

图6:集中式与分布式季度新增装机

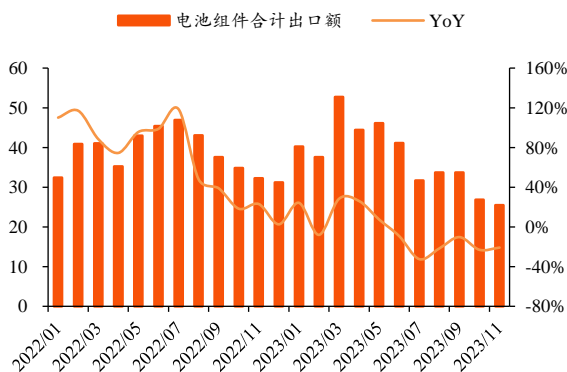


资料来源：国家能源局，甬兴证券研究所

3.2. 出口：1-11月逆变器累计出口 93.62亿美元，同比+18%。

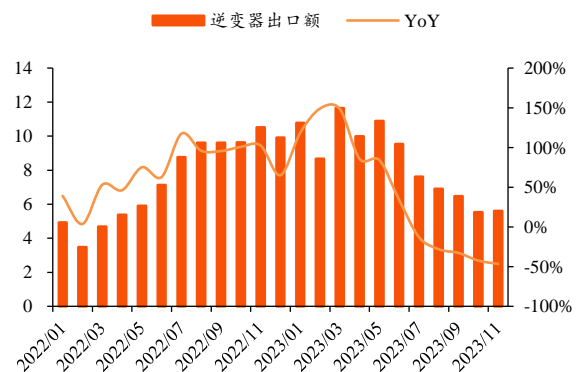
根据海关总署数据，2023年1-11月国内电池组件出口总金额为 413.53亿美元，同比-4.36%；其中11月电池组件出口总金额 25.50亿美元，同比-21%。11月逆变器出口金额为 5.60亿美元，同比-47%；1-11月逆变器累计出口 93.62亿美元，同比+18%。

图7:电池组件出口金额（亿美元）



资料来源：海关总署，甬兴证券研究所

图8:逆变器出口金额（亿美元）

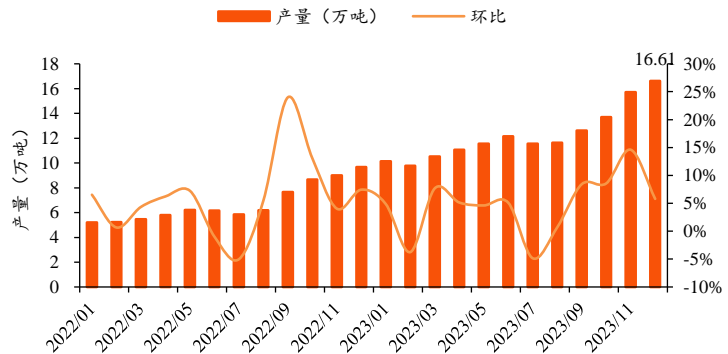


资料来源：海关总署，甬兴证券研究所

3.3. 排产：2023 年全年多晶硅产量 147.5 万吨

根据硅业分会数据，2023 年 12 月国内多晶硅产量为 16.61 万吨，环比+5.74%，2023 年全年多晶硅产量 147.5 万吨，同比增长 81.4%。

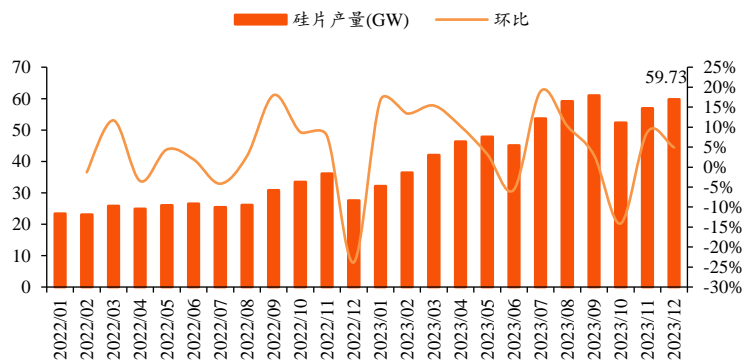
图9: 12月国内多晶硅产量为 16.61 万吨



资料来源：硅业分会，甬兴证券研究所

根据硅业分会数据，12月国内硅片产量 59.73GW，环比+5%。1-12月国内硅片产量共计 592.35GW，同比+80%。

图10:12月份国内硅片产量为 59.73GW



资料来源：硅业分会，甬兴证券研究所

3.4. 产业链价格

硅料价格：根据硅业分会数据，本周 N 型硅料均价 6.96 万元/吨，环比+2.65%，单晶致密料均价 5.85 万元/吨，环比+0.65%。四川地区电价上调导致成本上涨，对硅料价格产生显著支撑。N 型硅料受上下游产能结构性错配影响，供应相对紧缺，价格进一步上涨；混包售卖策略带动下 P 型价格小幅跟涨。

硅片价格：根据 PV Infolink 数据，182P 型硅片均价分别为 2.0 元/片，环比持平；210P 型硅片 2.8 元/片，环比持平。硅片环节 1 月排产明显下调。N 型拉晶生产持续提速，预计 1 月总体生产比重可以达到 70%。随着 182P

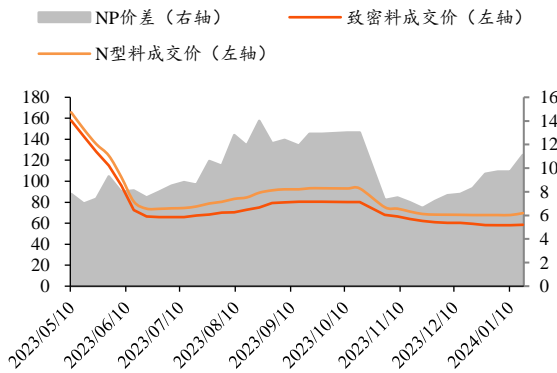
型生产急剧萎缩，开始出现 182P 型硅片供需紧俏现象。

电池片价格:根据 PV Infolink 数据, 182 PERC 电池片均价 0.38 元/W, 环比+2.7%, 210PERC 电池片均价 0.38 元/W, 环比持平。在厂家数量锐减和高质量电池供应商短缺的情况下, PERC 电池片持续出现挺价。

组件:根据 PV Infolink 数据, 单玻 182PERC 成交均价为 0.90 元/W, 环比持平; 单玻 210PERC 均价 0.93 元/W, 环比持平。

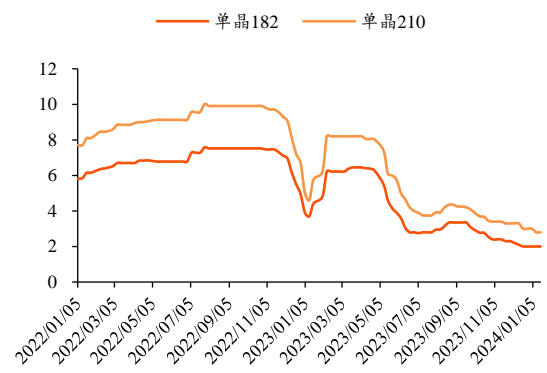
N 型电池片和组件:根据 PV Infolink 数据, 182TOPCon 电池片均价 0.47 元/W, 环比持平。182TOPCon 双玻组件 0.96 元/W, 环比-2.0%。双玻 210HJT 组件 1.22 元/W, 环比持平。

图11:硅料价格 (元/kg)



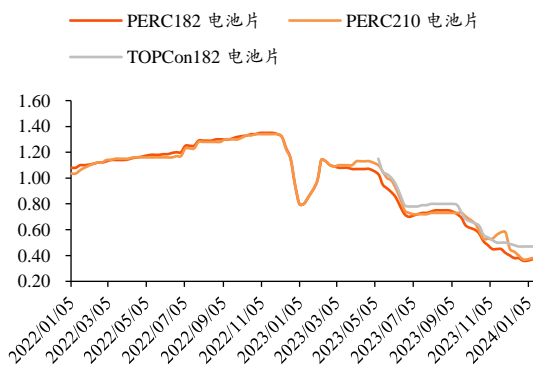
资料来源: 硅业分会, 甬兴证券研究所

图12:硅片价格 (元/片)



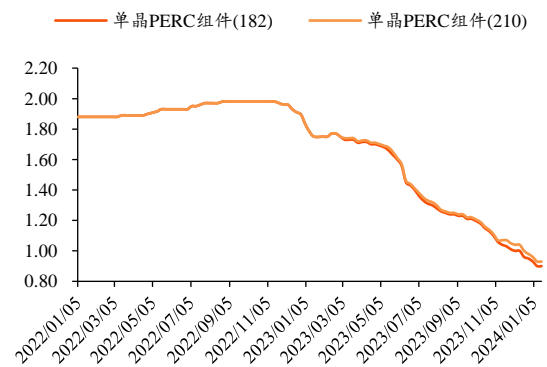
资料来源: PV Infolink, 甬兴证券研究所

图13:电池片价格 (元/W)



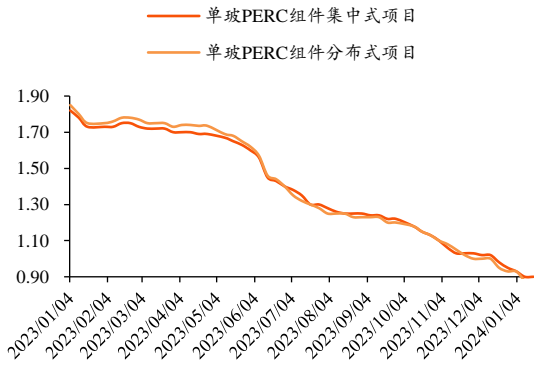
资料来源: PV Infolink, 甬兴证券研究所

图14:组件价格 (元/W)



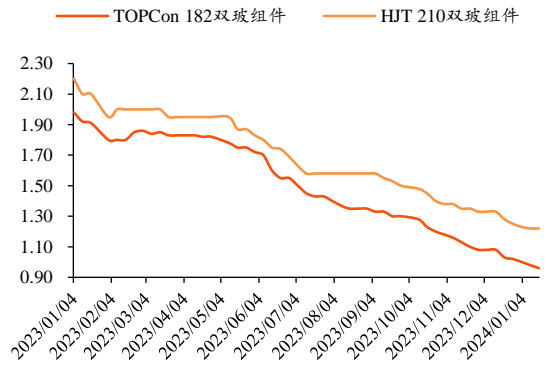
资料来源: PV Infolink, 甬兴证券研究所

图15:集中式与分布式项目价格 (元/W)



资料来源: PV Infolink, 甬兴证券研究所

图16:N型组件价格 (元/W)



资料来源: PV Infolink, 甬兴证券研究所

4. 行业与公司动态

4.1. 行业新闻

表1:行业新闻

序号	内容
1	1月16日, 2024年第一批可再生能源发电补贴项目清单发布, 纳入补贴清单的项目共235个, 核准/备案容量723.4兆瓦, 其中: 集中式发电项目21个、核准/备案容量543.6兆瓦, 分布式发电项目214个、核准/备案容量179.8兆瓦。
2	1月16日, 中核集团光伏组件设备一级集中采购试点项目(第二批)集采开标, 采购规模8GW, 包含P型182组件3GW、P型210组件3GW、N型组件2GW。P型182标段均价0.862元/W, P型210标段均价0.877元/W, N型标段均价0.917元/W。
3	1月17日, 云南大姚县博厚村光伏电站项目逆变器及配套设备采购中标候选人公布, 阳光电源、特变电工、科华数能3家企业入围。招标公告显示, 该招标项目工程规划装机容量45MW, 实际直流侧安装容量583MWp。
4	1月17日, 锡林郭勒盟行政公署办公室称, 2023年, 锡林郭勒盟实施的17个盟级重点新能源项目已基本实现全容量并网, 全盟新能源总装机超过1700万千瓦。2024年, 锡林郭勒盟计划实施能源领域盟级重点项目64个, 年内计划完成投资291.5亿元。其中, 新能源项目25个, 年度计划完成投资142.5亿元; 储能项目6个, 年度计划完成投资18亿元; 电网项目8个, 年度计划完成投资47亿元。
5	1月18日, 河北省唐县2024年第一季度分布式光伏可开放容量公示。根据公示显示, 唐县2024年第一季度22个乡镇分布式光伏可开放容量为0。

资料来源: 北极星太阳能光伏网, 盖锡新能源, 甬兴证券研究所

4.2. 公司公告

表2:公司公告

公告发布时间	公司名称	公告内容
20240115	吉电股份	公司发布公告, 预计 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日, 归属于上市公司股东的净利润为 8.90-9.40 亿元, 同比增长 31.93% - 39.34%。
20240115	通灵股份	公司发布公告, 预计 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日, 归属于上市公司股东的净利润为 1.90-2.15 亿元, 同比增长 64.21%-85.81%。
20240115	吉电股份	公司发布公告, 公司全资子公司广西沃中投资有限公司的全资子公司广西吉投智慧能源科技有限公司拟投资建设广西邕宁百济新平 200 兆瓦风电项目。项目工程动态投资 12.44 亿元。
20240115	吉电股份	公司发布公告, 公司全资子公司广西沃中投资有限公司的全资子公司广西吉投智慧能源科技有限公司拟投资建设广西邕宁那楼 200 兆瓦风电项目。工程动态投资 13.24 亿元。
20240115	横店东磁	公司发布公告, 公司全资孙公司东尚发电和东榆发电拟在江苏连云港投资建设三个光伏发电项目, 测算总投资约 52.69 亿元。
20240116	双良节能	公司发布公告, 公司及全资子公司江苏双良新能源装备有限公司于近日收到 United Solar Polysilicon (FZC)SPC 送达的《中标通知书》, 中标内容为多对棒还原炉及尾气夹套管装置、绿电智能制氢装备和溴化锂机组装置, 预计中标总金额约为人民币 4.19 亿元。
20240117	奥特维	公司发布公告, 公司近日与光伏龙头企业签订《采购合同》, 向该企业销售划焊一体机等设备约 2.1 亿元 (含税)。
20240117	鑫铂股份	公司发布公告, 同意使用 2023 年度向特定对象发行 A 股股票的部分募集资金 6.2 亿元向鑫铂环保进行增资, 用于实施募投项目“年产 60 万吨再生铝项目”。其中 1.6 亿元计入注册资本, 4.6 亿元计入资本公积。增资完成后, 鑫铂环保注册资本变更为 2.6 亿元, 公司持有鑫铂环保 100% 股权。
20240118	同享科技	公司发布公告, 预计 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日, 归属于上市公司股东的净利润 1.05-1.15 亿元, 同比增长 109.17%-129.09%。
20240118	晶盛机电	公司发布公告, 预计 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日, 归属于上市公司股东的净利润 43.85-49.70 亿元, 同比增长 50.00% - 70.00%。
20240118	泉为科技	公司发布公告, 控股子公司安徽泉为的少数股东长富商务、深圳天枢拟分别向枣庄向一转让其持有的安徽泉为 6%、10% 股权。公司拟放弃上述转让股权的优先购买权, 不会导致公司持有安徽泉为的股份发生变化, 安徽泉为仍为公司持股 51% 控股子公司。由于枣庄向一 GP 泉为绿能是公司控股股东, 其 LP 褚一凡是公司实际控制人, 因此本次放弃优先购买权事项构成关联交易。
20240119	金开新能	公司发布公告, 截至 2024 年 1 月 19 日, 公司累计回购股份 2045.17 万股, 占公司总股本比例 1.02%, 回购成交价 5.53 元/股-6.12 元/股, 成交总金额 1.19 亿元。

资料来源: wind, 甬兴证券研究所

4.3. 融资动态

表3:定增动态

代码	名称	最新公告日	方案进度	发行方式	增发数量(万股)	预计募集资金(亿元)	定向增发目的
600481.SH	双良节能	2024/01/18	股东大会通过	定向	56119.84	25.60	项目融资
003022.SZ	联泓新科	2024/01/04	股东大会通过	定向	26711.36	20.20	项目融资

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

表4:可转债动态

代码	名称	最新公告日	方案进度	发行规模(亿元)	发行期限(年)	代码	名称
000591.SZ	太阳能	2024/1/19	股东大会通过	29.5	6	000591.SZ	太阳能
603628.SH	清源股份	2024/1/18	股东大会通过	5.5	6	603628.SH	清源股份

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

4.4. 解禁动态

表5:解禁动态 (2024/01/22-2024/01/26)

代码	公司名称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁市值(万元)	变动后总股本(万股)	变动后流通A股(万股)	变动后占比(%)	解禁股份类型
688680.SH	海优新材	2024/01/22	3194.38	189426.73	8,402.02	8,402.02	100.00	首发原股东限售股份
688599.SH	天合光能	2024/01/23	580.19	16407.70	217,936.39	217,936.39	100.00	股权激励一般股份
688223.SH	晶科能源	2024/01/26	4000.00	36600.00	1,000,519.67	310,864.47	31.07	首发战略配售股份

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

4.5. 股东大会

表6:股东大会 (2024/01/22-2024/01/26)

代码	名称	会议日期	会议类型	会议名称
688516.SH	奥特维	2024/01/26	临时股东大会	2024年第一次临时股东大会
603806.SH	福斯特	2024/01/24	临时股东大会	2024年第一次临时股东大会
605117.SH	德业股份	2024/01/24	临时股东大会	2024年第一次临时股东大会
300724.SZ	捷佳伟创	2024/01/22	临时股东大会	2024年第一次临时股东大会
601139.SH	深圳燃气	2024/01/22	临时股东大会	2024年第一次临时股东大会

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

5. 风险提示

下游需求不及预期：宏观经济、政策等均可能对光伏行业下游需求产生较大影响，光伏下游需求面临不及预期风险。

市场竞争加剧：随着各环节产能快速扩张，行业面临竞争加剧、盈利能力下降风险。

国际贸易政策不确定：国际贸易政策影响国内产品出口，一旦政策发生较大波动带来的贸易壁垒可能会造成国内企业出货不及预期。

分析师声明

本报告署名分析师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，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“本公司”）或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。