

硅片价格大幅下跌，部分企业降低开工率 ——光伏行业周报（2023.10.09-10.13）

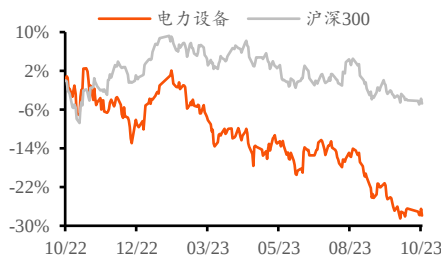


增持(维持)

行业： 电力设备
日期： 2023年10月17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@yongxingsec.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：

《下游需求高增，各环节盈利分化》
——2023 年 10 月 15 日
《8 月组件出口恢复增长，密切关注下游需求》
——2023 年 10 月 08 日
《欧洲议会通过 2030 年 42.5%可再生能源目标》
——2023 年 09 月 30 日

■ 本周行情回顾

过去一周，电力设备行业下跌 1.91%，在所有一级行业中涨跌幅排名第 15。从申万二级行业看，其他电源设备下跌 0.18%，风电设备下跌 0.32%，电网设备下跌 0.83%，电机下跌 1.41%，电池下跌 2.27%，光伏设备下跌 2.72%。从申万三级行业看，光伏辅材下跌 1.32%，光伏加工设备下跌 2.56%，光伏电池组件下跌 3.16%。

■ 核心观点

降价传导至上游，硅片价格快速下跌，硅料开启小幅降价。根据硅业分会数据，本周硅片价格跌幅均超过 9%，主要原因为电池采购端拿货积极性有所下降，硅片供过于求导致快速跌价。本周除两家一线企业以及一体化企业开工率仍维持较高水平，其余企业开工率下降至 50%~80%之间。根据硅业分会数据，10 月硅片产量预计在 53~54GW 之间，环比减少约 12%。本周硅料价格开始有小幅降价趋势，由于下游硅片企业持续降价并出现较高的减产倾向，叠加硅料产能持续扩张、新增产能释放、硅料供应逐步增加，我们预计下游降价近期将传导至硅料端，受需求减弱影响，硅料或将再次承受库存压力，迎来新一轮降价。

■ 价格观察

根据硅业分会数据，本周 N 型硅料均价 9.31 万元/吨，单晶致密料均价 8.01 万元/吨，环比分别下降 0.21%和 0.37%。根据 PV Infolink 数据，本周 182P 型硅片均价分别为 2.78 元/片，环比-9.7%；210P 型硅片 3.70 元/片，环比-9.3%。182 PERC 电池片均价 0.60 元/W，环比-4.8%，210PERC 电池片均价 0.65 元/W，环比-7.1%。单玻 182PERC 成交均价为 1.18 元/W，环比-2.5%，单玻 210PERC 均价 1.19 元/W，环比-2.5%。182TOPCon 电池片均价 0.65 元/W，环比-4.4%。182TOPCon 双玻组件 1.280 元/W，环比-1.5%。双玻 210HJT 组件 1.48 元/W，环比-1.3%。

■ 投资建议

- 1) TOPCon 产能释放，建议关注晶科能源、钧达股份、仕净科技等。
- 2) 0BB+银包铜量产在即，建议关注迈为股份、东方日升、苏州固锟、聚和材料等。
- 3) 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：1-8 月国内光伏装机 113.16GW，同比+154%	6
3.2. 出口：1-8 月逆变器出口总金额 76.07 亿美元，同比+52%	6
3.3. 排产：9 月份国内硅片产量 60.94GW	6
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	13
4.4. 股东大会	13
4.5. 解禁动态	13
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: 9 月份国内多晶硅产量为 12.62 万吨	7
图 10: 9 月份国内硅片产量为 60.74GW	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	13
表 4: 可转债动态	13
表 5: 股东大会信息（2023/10/16-10/20）	13
表 6: 解禁动态（2023/10/16-10/20）	13

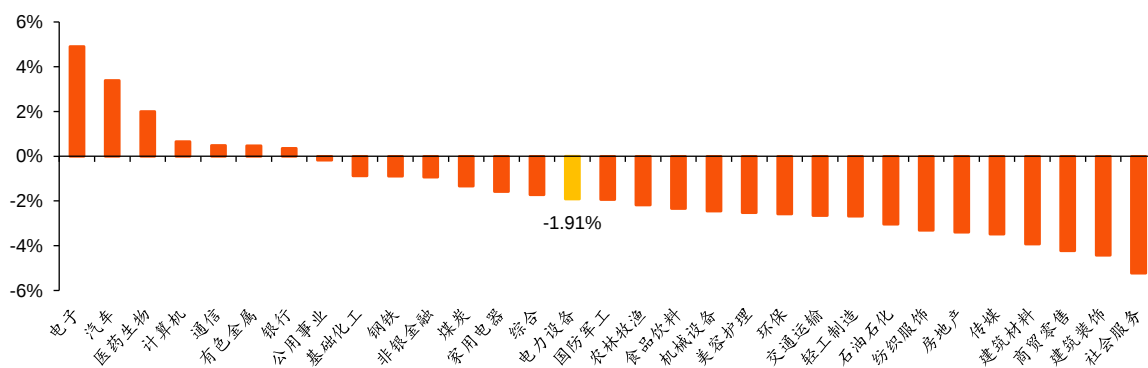
1. 核心观点

降价传导至上游，硅片价格快速下跌，硅料开启小幅降价。根据硅业分会数据，本周硅片价格跌幅均超过 9%，主要原因为电池采购端拿货积极性有所下降，硅片供过于求导致快速跌价。本周除两家一线企业以及一体化企业开工率仍维持较高水平，其余企业开工率下降至 50%~80%之间。根据硅业分会数据，10 月硅片产量预计在 53~54GW 之间，环比减少约 12%。本周硅料价格开始有小幅降价趋势，由于下游硅片企业持续降价并出现较高的减产倾向，叠加硅料产能持续扩张、新增产能释放、硅料供应逐步增加，我们预计下游降价近期将传导至硅料端，受需求减弱影响，硅料或将再次承受库存压力，迎来新一轮降价。

2. 行情回顾

过去一周，电力设备行业下跌 1.91%，在所有一级行业中涨跌幅排名第 15。万得全 A 收于 4727 点，下跌 20 点，-0.42%，成交 40262 亿元；沪深 300 收于 3663 点，下跌 26 点，-0.71%，成交 8924 亿元；创业板指收于 1997 点，下跌 7 点，-0.36%，成交 11575 亿元；电力设备收于 7462 点，下跌 146 点，-1.91%，成交 2830 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 15。

图1:申万一级行业涨跌幅比较

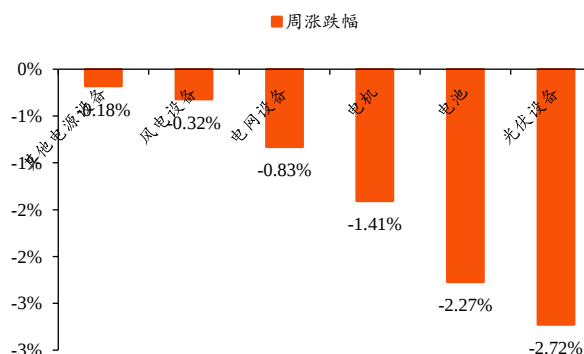


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

申万二级行业涨跌幅: 过去一周，其他电源设备涨幅最大，光伏设备涨幅最小。其他电源设备下跌 0.18%，风电设备下跌 0.32%，电网设备下跌 0.83%，电机下跌 1.41%，电池下跌 2.27%，光伏设备下跌 2.72%。

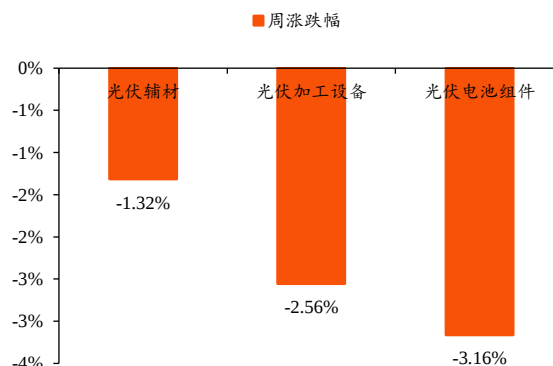
申万三级行业涨跌幅: 过去一周，光伏辅材涨幅最大，光伏电池组件涨幅最小。光伏辅材下跌 1.32%，光伏加工设备下跌 2.56%，光伏电池组件下跌 3.16%。

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

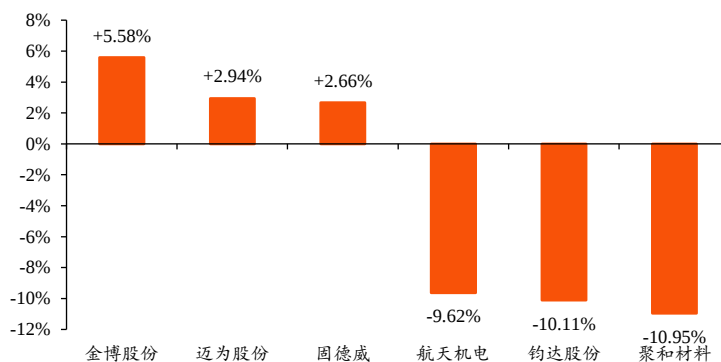


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

光伏设备行业个股涨跌幅: 光伏设备行业个股涨跌幅: 过去一周，涨幅

前三的个股分别为金博股份 +5.58%、迈为股份 +2.94%、固德威 +2.66%、跌幅前三的个股分别为聚和材料 -10.95%、钧达股份 -10.11%、航天机电 -9.62%。

图4:光伏设备行业个股涨跌幅



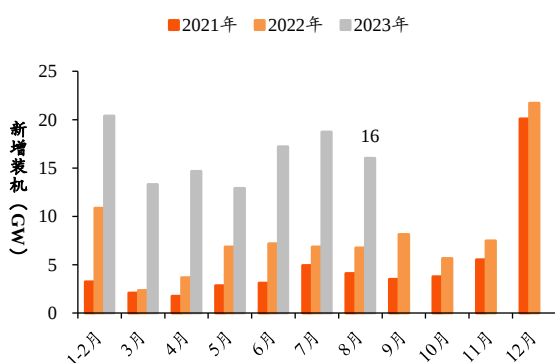
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

3. 光伏行业数据跟踪

3.1. 装机：1-8 月国内光伏装机 113.16GW，同比+154%

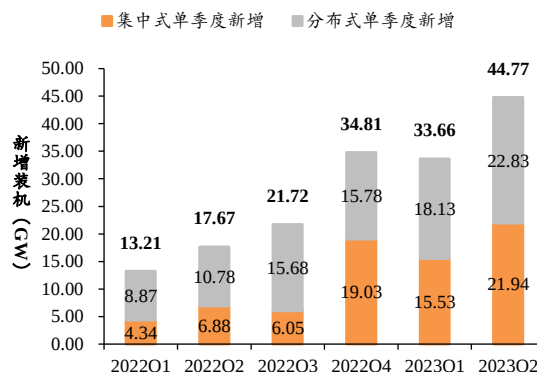
根据国家能源局数据，2023 年 1-8 月国内光伏新增装机 113.16GW，同比+154%。其中 8 月国内光伏新增装机 16GW，同比+137%。2023 年上半年集中式光伏电站新增装机 37.46GW，分布式光伏电站新增装机 40.96GW；其中 2023Q2 集中式新增装机 21.94GW，分布式新增装机 22.83GW。

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



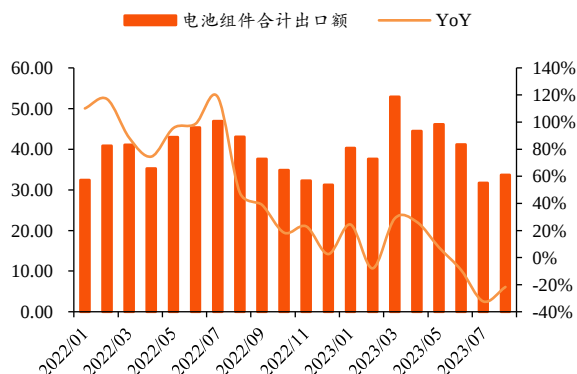
资料来源：国家能源局，甬兴证券研究所

3.2. 出口：1-8 月逆变器出口总金额 76.07 亿美元，同比+52%

根据海关总署数据，2023 年 1-8 月国内电池组件出口总金额为 327.96 亿美元，同比+0.07%；其中 8 月电池组件出口总金额 33.67 亿美元，同比-22%。

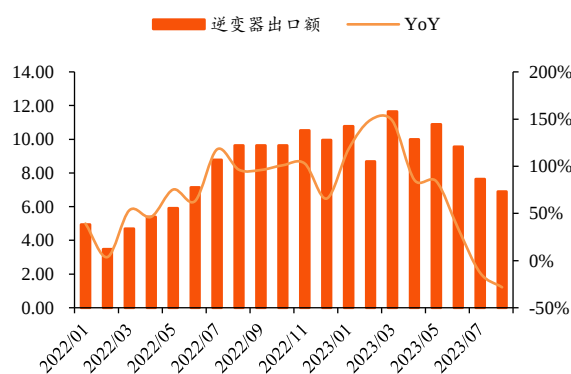
2023 年 1-8 月国内逆变器出口总金额为 76.07 亿美元，同比+52%；8 月国内逆变器出口 6.9 亿美元，同比-28%。

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）

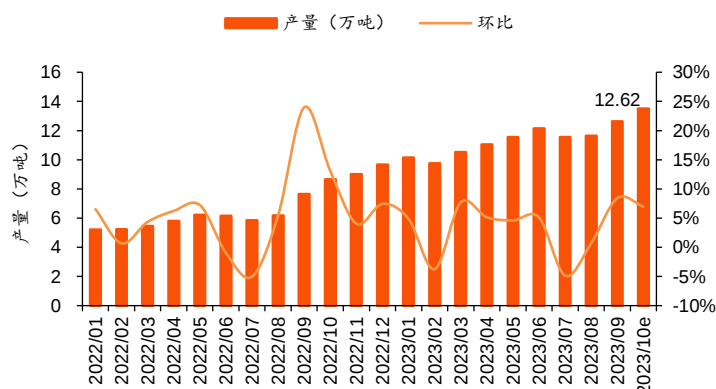


资料来源：海关总署，甬兴证券研究所

3.3. 排产：9 月份国内硅片产量 60.94GW

根据硅业分会数据，9月多晶硅产量合计 12.62 万吨，环比+8%。1-9 月国内多晶硅产量为 100.99 万吨，同比+88%。预计 10 月多晶硅产量达 13.5 万吨，环比+7%左右。

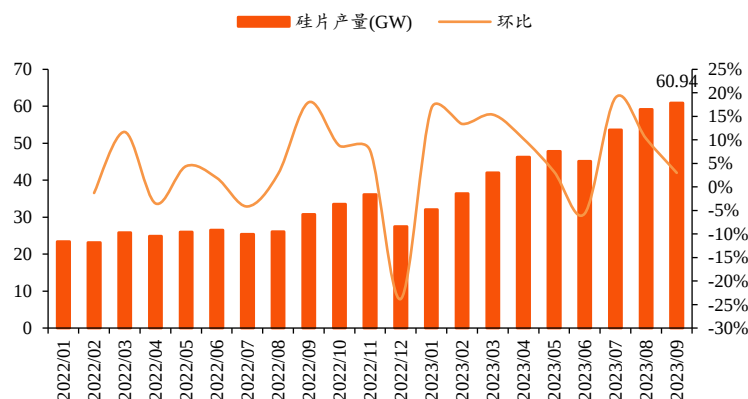
图9: 9 月份国内多晶硅产量为 12.62 万吨



资料来源：硅业分会、甬兴证券研究所

根据硅业分会数据，9月国内硅片产量 60.94GW，环比+3%；其中单晶硅片产量为 60.74GW，多晶硅片产量为 0.2GW。1-9 月国内硅片产量共计 423.45GW，同比增长 83%。

图10:9 月份国内硅片产量为 60.74GW



资料来源：硅业分会、甬兴证券研究所

3.4. 产业链价格

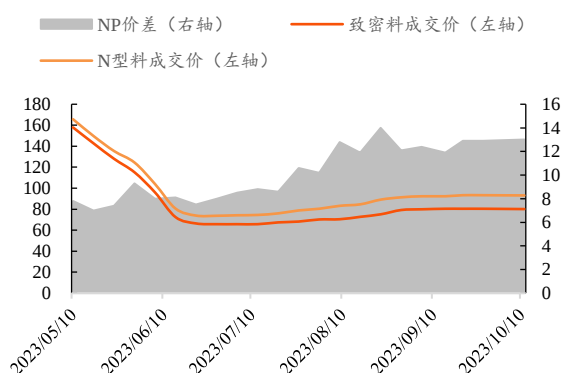
硅料价格：根据硅业分会数据，本周 N 型硅料均价 9.31 万元/吨，单晶致密料均价 8.01 万元/吨，环比分别下降 0.21%和 0.37%。

硅片价格：根据 PV Infolink 数据，本周 182 P 型硅片均价分别为 2.78 元/片，环比-9.7%；210P 型硅片 3.70 元/片，环比-9.3%。

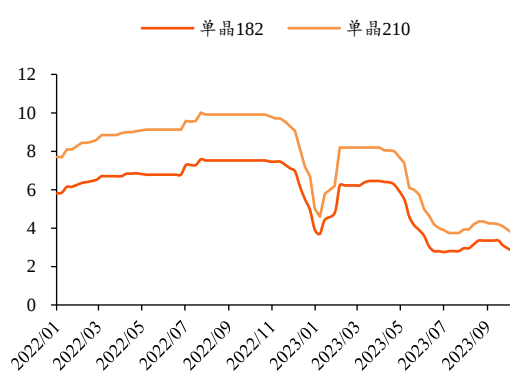
电池片价格：根据 PV Infolink 数据，截至本周，182 PERC 电池片均价 0.60 元/W，环比-4.8%，210PERC 电池片均价 0.65 元/W，环比-7.1%。

组件：根据 PV Infolink 数据，截至本周，单玻 182PERC 成交均价为 1.18 元/W，环比-2.5%，单玻 210PERC 均价 1.19 元/W，环比-2.5%。

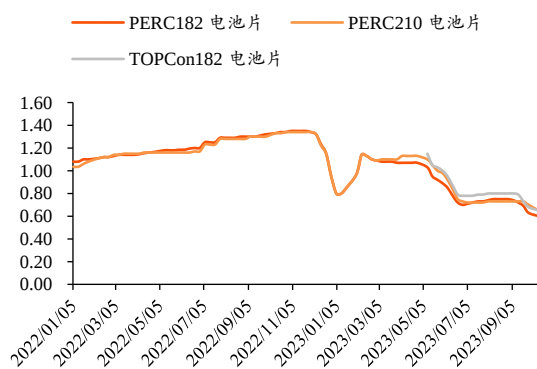
N 型电池片和组件：根据 PV Infolink 数据，截至本周，182TOPCon 电池片均价 0.65 元/W，环比-4.4%。182TOPCon 双玻组件 1.280 元/W，环比-1.5%。双玻 210HJT 组件 1.48 元/W，环比-1.3%。

图11:硅料价格（元/kg）


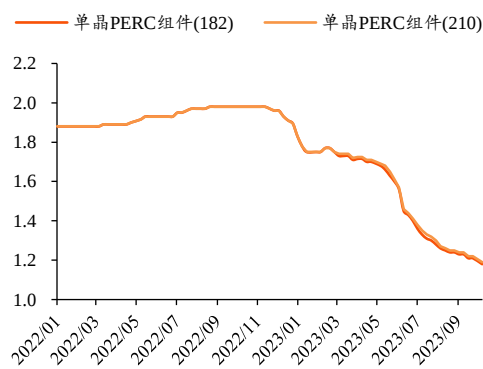
资料来源：硅业分会，甬兴证券研究所

图12:硅片价格（元/片）


资料来源：PV Infolink，甬兴证券研究所

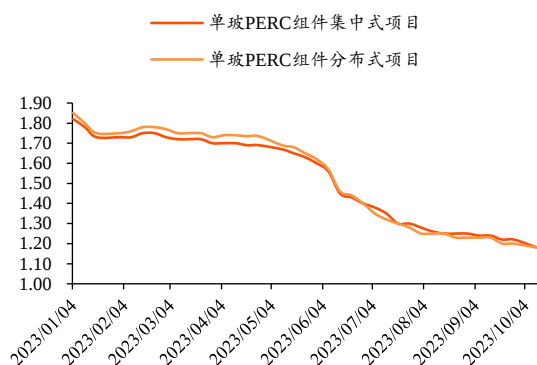
图13:电池片价格（元/W）


资料来源：PV Infolink，甬兴证券研究所

图14:组件价格（元/W）


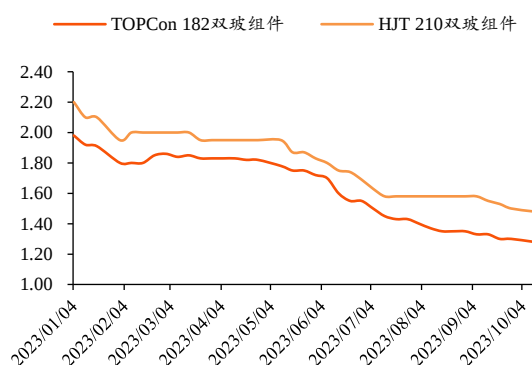
资料来源：PV Infolink，甬兴证券研究所

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	10月9日,新疆海为新能电力工程有限公司2023年第一、二批户用光伏项目光伏组件设备采购中标结果公示:第一批项目:长沙晓枫太阳能有限公司中标,中标价1.22元/W。第二批项目:苏州丰投光能(集团)有限公司中标,中标价1.23元/W。
2	10月10日,内蒙古电投能源股份有限公司与内蒙古能源集团有限公司所属内蒙古能源发电投资集团新能源有限公司及内蒙古淖尔能源开发有限公司拟成立合资公司,合作开发乌兰布和沙漠东北部新能源基地。据悉,项目规划新能源总容量1200万千瓦,其中风电350万千瓦,光伏850万千瓦。
3	10月10日,北京首钢吉泰安智慧能源项目(光伏部分)1600.89kW轻质光伏组件中标候选人公示,上迈(镇江)新能源科技有限公司、江苏日托光伏科技股份有限公司、一道新能源科技股份有限公司3家企业入围。该项目招标人为北京博尔节能设备技术开发有限责任公司,隶属于京能集团,招标要求为360Wp及以上轻质组件,直流侧容量不小于1600.89kW,包括随即备品备件、专用工具、技术和售后服务、设备运输等,暂估金额340万元。
4	10月10日,国家电投、中煤能源集团2023年度光伏支架框架联合采购中标结果出炉,共有25家企业入围。本次采购涵盖固定支架、锌铝镁支架、固定铝支架、固定可调支架、平单轴跟踪支架、柔性支架等多种类型,总采购规模21.17251GW,其中国家电投采购规模14.67251GW,中煤集团采购规模6500MW。
5	10月12日,安徽省六安市人民政府发布《六安市绿色建筑发展专项规划》(征求意见稿),该专项规划范围为金安区、裕安区、叶集区、市经济开发区、霍邱县、金寨县、霍山县和舒城县。规划按城乡建设领域绿色发展的阶段要求,分为近期(2023-2025年)和中期(2026-2030年),针对不同发展阶段制定适当的发展目标。
6	10月13日,广东省能源集团新疆有限公司2023年光伏组件采购招标,采购产品型号P型高效单晶双面双玻光伏组件,功率 $\geq 550Wp$,采购量1175.8318MW。本次组件采购包括广东能源莎车县2000MW光储一体化项目(550MW部分)光伏组件采购项目、广东能源兵团三师45团350MW光储一体化项目光伏组件采购项目的单晶双面双玻太阳能光伏组件及配套组串引出线用接插件、备品备件、专用工具和技术服务。

资料来源:北极星太阳能光伏网、国际太阳能光伏网,甬兴证券研究所

4.2. 公司公告

表2:公司公告

公告日期	公司名称	公告内容
10月10日	禾迈股份	本激励计划拟向激励对象授予 45.3465 万股限制性股票，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 8,331.75 万股的 0.54%。
10月10日	石英股份	公司预计 2023 年第三季度实现归属于上市公司股东的净利润 163,054.01 万元到 190,414.15 万元，与上年同期相比，预计将增加 134,930.55 万元到 162,290.69 万元，同比增长 480%到 577%，环比增长 1%到 18%；预计 2023 年第三季度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 164,128.62 万元到 191,488.77 万元，与上年同期相比，预计增加 136,189.61 万元到 163,549.76 万元，同比增长 487%到 585%，环比增长 3%到 20%。
10月11日	中国电建	近日，公司与下属子公司中国水利水电第三工程局有限公司、中国水利水电第四工程局有限公司等公司组成联合体中标了重庆市建设工程项目。项目中标金额约为 175.76 亿元人民币。项目建设内容包含重庆轨道交通 17 号线一期工程、4 号线西延伸段站后工程、18 号线北延站后工程、24 号线一期站后工程、27 号线站后工程、中梁山大修基地系统设备工程、7 号线一期部分工程施工总承包。
10月11日	宇邦新材	公司发布 2023 年三季报预告，公司三季度业绩预计归属于上市公司股东的净利润 1.05-1.3 亿元，同比+ 38.96% 至+72.04%，扣除非经常性损益后的净利润 1-1.25 亿元，同比+ 37.06% 至+71.33%；2023Q3 归属于上市公司股东的净利润为 0.45-0.5 亿元，同比+ 68.00% 至+86.66%，扣除非经常性损益后的净利润 0.38-0.43 亿元，同比+ 61.52% 至+82.77。
10月11日	晶科能源	2023 年 1-9 月实现组件总出货量超过 52GW，其中 N 型组件出货占比约为 57%。截至 2023 年三季度末，公司光伏组件全球累计出货量已超过 190GW。公司的 N 型高效组件持续受到全球客户广泛认可。2023 年 9 月，公司 N 型组件中标国家能源集团项目合计约 3.2GW。同期，公司位于山西的一体化大基地项目开工建设。
10月12日	能辉科技	公司于今日收到越秀新能源 2023 年度第二十八批屋顶分布式光伏项目设备及运维框架协议招标（标段一）和越秀新能源 2023 年度第二十八批屋顶分布式光伏项目设备及运维框架协议招标标段二）的（中标通知书》，公司被确定为上述项目的中标人。
10月12日	能辉科技	公司于 2023 年 9 月 21 日披露了《关于收到中标通知书的公告》，公司为广州发展阳山太平光伏复合二期扩建项目 EPC 总承包(第二次)中标人。近日，公司与阳山穗发就该中标项目签订了合同，合同金额为人民币 9,982.056162 万元，该合同包含光伏区柔性支架和桩基、升压站和外线部分，不包括光伏组件、逆变器及光伏区箱变的供货。
10月12日	横店东磁	公司于 2023 年 1 月 18 日召开的第八届董事会第二十七次会议审议通过了《公司关于子公司投资年产 12GW 新型高效电池项目的议案》，目前，该项目第一期 6GW 新型高效电池生产线已建设完成并逐步投入生产。
10月12日	中国电建	公司下属子公司中电建南方建设投资有限公司（联合体牵头人）与中国水利水电第一工程局有限公司等公司组成联合体，中标了深圳市城市轨道交通 15 号线 15101 标施工总承包工程，中标金额约为 137.07 亿元人民币。本项目线路全长 32.2km，设站 24 座，其中换乘站 18 座。施工总工期约为 1818 日历天。
10月12日	太阳能	公司发布 2023 年三季报预告，公司三季度业绩预计归属于上市公司股东的净利润 14.2-14.8 亿元，同比+21.93%至+27.08%，扣除非经常性损益后的净利润 13.7-14.3 亿元，同比+20.23%至+25.50%；2023Q3 归属于上市公司股东的净利润为 5.2-5.8 亿元，同比+34.78%至+50.33%，扣除非经常性损益后的净利润 5.1-5.7 亿元，同比+38.96%至+55.31%。
10月12日	东方日升	公司于 2023 年 10 月 10 日首次通过股票回购专用账户以集中竞价方式实施回购公司股份 1,145,800 股，占公司总股本的 0.10%，本次回购股份的最高成交价为 18.6186 元/股，最低成交价为 18.4600 元/股，成交总金额为 21,255,512.00 元（不含交易费用）。

10月13日	阿特斯	公司预计2023年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为人民币26亿元到31亿元，同比增长107%-147%；预计2023年前三季度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益之后的净利润为人民币23.3亿元到28.3亿元，同比增长104%-148%。
10月13日	鑫铂股份	公司2023年前三季度归属于上市公司股东的净利润为1.98-2.29亿元，同比增长52.19%-76.02%，扣除非经常性损益后的净利润1.71-2.02亿元，同比增长62.10%-91.49%
10月13日	鹿山新材	公司于10月12日召开董事会、监事会，审议通过了《关于对外投资设立境外孙公司的议案》，由新加坡设立的100%控股的全资子公司海普科技有限公司在马来西亚设立全资孙公司，项目投资总额1.5亿元人民币（含本数），资金来源全部为公司自筹，公司将根据境外业务推进情况逐步投资到位。

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
688559.SH	海目星	2023/09/28	股东大会通过	定向	6,051.80	19.64	项目融资

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

表4:可转债动态

公司代码	公司名称	最新公告日	方案进度	发行规模(亿元)	发行期限(年)
300724.SZ	捷佳伟创	2023/09/19	股东大会通过	8.80	6
603105.SH	芯能科技	2023/09/22	证监会核准	8.80	6
000591.SZ	太阳能	2023/10/11	股东大会通过	49.14	6
002129.SZ	TCL 中环	2023/10/11	股东大会通过	138.00	6

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

4.4. 股东大会

表5:股东大会信息 (2023/10/16-10/20)

代码	公司名称	会议日期	会议类型	名称
000301.SZ	东方盛虹	2023/10/16	临时股东大会	2023 年第四次临时股东大会
002514.SZ	宝馨科技	2023/10/16	临时股东大会	2023 年第六次临时股东大会
002617.SZ	露笑科技	2023/10/16	临时股东大会	2023 年第三次临时股东大会
600481.SH	双良节能	2023/10/16	临时股东大会	2023 年第三次临时股东大会
600537.SH	亿晶光电	2023/10/16	临时股东大会	2023 年第四次临时股东大会
836077.BJ	吉林碳谷	2023/10/16	临时股东大会	2023 年第三次临时股东大会
000012.SZ	南玻 A	2023/10/17	临时股东大会	2023 年第二次临时股东大会
601669.SH	中国电建	2023/10/17	临时股东大会	2023 年第一次临时股东大会

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

4.5. 解禁动态

表6:解禁动态 (2023/10/16-10/20)

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
688303.SH	大全能源	2023/10/16	754.15	30,022.71	214,493.77	51,993.77	24.24	股权激励 一般股份

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

本报告版权归属于本公司所有，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。