

期货研究报告

产业分类：新能源-双硅

分析师：马园园
执业资格证号：
F3059193/Z0016074

华金期货有限公司
经营范围：商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询
地址：天津市和平区五大道街南京路183号世纪都会商厦办公楼22层
电话：400-995-5889

免责声明：

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。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，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。



工业硅、多晶硅 3 月策略报告

工业硅：供给宽松&成本端支撑，宽幅整理走势

多晶硅：基本面弱勢&期货端收紧投机，量力参与

报告内容摘要：

工业硅：

工业硅价格宽幅整理走势，一是基本面较前期变动不大，二是受到2月份的节假日效应。供应方面：2月国内工业硅产量下降，3月初新疆部分停产产能复产，叠加月内另有部分复工计划，预计产量环比增加至34万吨以上。需求方面：2月国内多晶硅、有机硅、铝合金市场均在节日效应下产量下降，3月份均有不同程度复产。其中多晶硅产量提升至8.5万吨水平，环比增加10%；有机硅延续缩量供应节奏，预计排产21万吨。整体来看工业硅3月份供需双增，库存高位；近期在整体市场及多晶硅价格带动下，硅价下滑，行业亏损加剧，成本端提供一定支撑。综合来看工业或宽幅震荡走势。

观点：宽幅震荡，波段操作为主；**关注点：**企业复产进度、硅煤及多晶硅价格联动影响。

多晶硅：

多晶硅开工率维持低位，产量控制严格，但需求弱及高库存依然施加较大的压力。头部企业收购合并是整体行业优化重组的重要信息，而企业挺价意愿降低并下调报价，使得多晶硅及至整体光伏产业的矛盾得到释放。从当前整体基本面信息来看，多晶硅缺乏有效支撑，价格仍有下行空间。但需要注意的是，广期所对多晶硅期货仍维持限制性管控措施，品种成交活跃度低，投机成本高，投机者量力参与，相关企业可开展保持操作。

观点：价格弱势下跌，但因期货端投机成本高，建议量力参与；**风险点：**政策端调整与进展、企业装置变动。

目录

一、行情回顾	3
(一) 工业硅、多晶硅期货行情回顾	3
(二) 基差表现	4
二、工业硅市场情况分析	5
(一) 现货：工业硅主要产、销区价格走势	5
(二) 供应：各地开工及装置计划	6
(三) 成本与利润情况	8
(四) 工业硅库存情况	8
三、多晶硅市场情况分析	9
(一) 多晶硅现货市场价格表现	9
(二) 供应：产量及企业装置变动	10
(三) 成本与利润情况	11
(四) 需求：硅片、电池片及光伏终端	12
(五) 多晶硅库存状况	14
四、硅产业需求：有机硅&铝合金	15
(一) 有机硅市场表现及对硅需求预期	15
(二) 铝合金市场表现及对硅需求预期	17
五、工业硅总结及后市预测	18
六、多晶硅总结及后市预测	19

一、行情回顾

(一) 工业硅、多晶硅期货行情回顾

2026年2月，工业硅、多晶硅期货均呈现价格弱势下跌走势。

图 1：工业硅期货 SI2601 合约走势



图 2：多晶硅期货 PS2601 合约走势



图表来源：文华财经

工业硅方面。在经过 2 个月震荡整理后，工业硅期价在 2 月份再度重心下移。月内适逢春节假期，行业淡季内修整，下游在节前节后采购收尾、物流放缓，市场交投半停滞，业者观望情绪浓厚。主力 SI2606 合约月末收盘 8935 元/吨，月跌幅 5.14%。

多晶硅方面。期货价格延续走弱，一方面政策收储无新消息流出，另一方面企业端报价松动，即前期提供价格支撑的两大关键要素均有所松动，多晶硅价格顺势下跌。但交易所当前并未放松对期货交易的管控，市场交投清淡，投机成本高。月末主力 PS2605 合约收盘 46495 元/吨，月跌幅 1.37%。

(二) 基差表现

1、工业硅期现联动及基差情况

图 3：工业硅期现货价格变动



图 4：工业硅基差情况



数据来源：SMM、文华财经；制图：华金期货

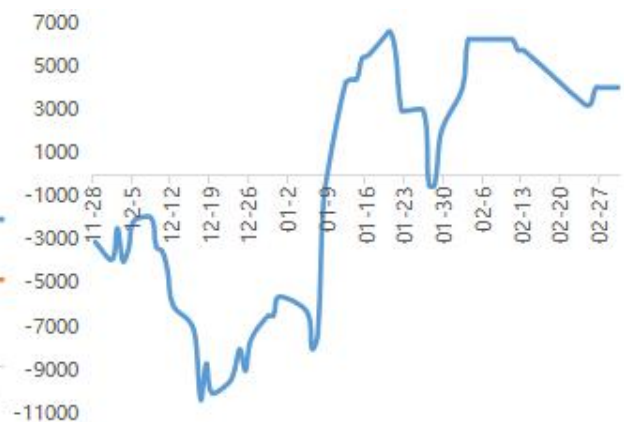
1 月份工业硅基差扩大，主要是因为上旬期货市场价格下行，但现货市场仍保持坚挺，基差走强；但节后现货价格走弱，基差小幅回落，月末价差 755 元/吨。

2、多晶硅期现联动及基差

图 5：多晶硅期现货价格变动



图 6：多晶硅基差情况



数据来源：SMM、文华财经；制图：华金期货

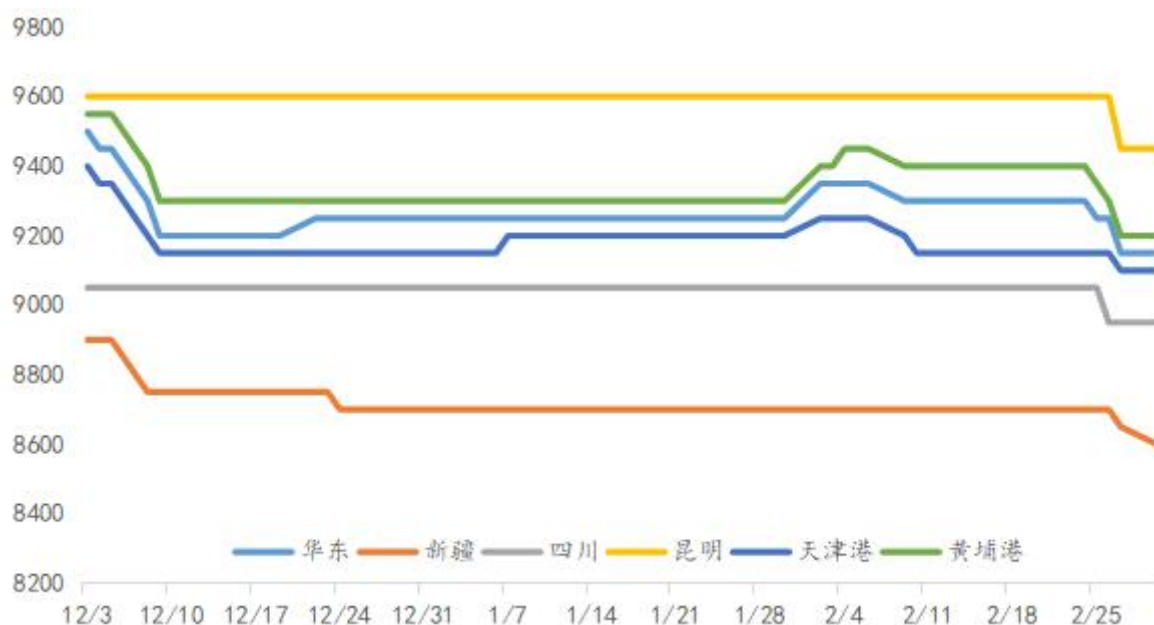
2 月份多晶硅基差变动不大。市场对多晶硅价格存在“整体偏弱”的一致性预期，相较之下，期货价格跌幅略高，但因投机性弱，非企业客户不建议当前时机介入期现套利。

二、工业硅市场情况分析

（一）现货：工业硅主要产、销区价格走势

2 月通氧 553#金属硅价格下调，其中上旬北方大厂库存下降、报价坚挺，新疆企业惜售待涨；中下旬期货走弱，现货承压，南方厂家让利出货，部分小厂停产放假。期现商套保交易活跃，港口报价随行就市，月末市场基本停滞，价格弱稳收官。现货价格集中在春节假期前几个交易日下调，华东地区均价报 9150/吨，较月初调降 200 元/吨。下游部分用户春节前备货采购或者招标，年前备货渐近尾声，市场按需采购为主。

图 7：工业硅各主要产销区 553#价格走势



注：因统计口径问题，四川地区为非通氧 553#，其他地区为通氧 553#

数据来源：SMM；制图：华金期货

图 8：工业硅各主要产销区 553#及 421#月价格变动

工业硅现货价格信息（2026年2月）								
区域	牌号	最新报价	月涨跌	涨跌幅	区域升贴水	牌号升贴水	较基准品价格优势	1月内553#变动
华东地区	通氧553#	9150	-100	-1.1%	0	0	0	
	421#	9600	-50	-0.5%	0	800	350	
新疆	通氧553#	8650	-50	-0.6%	-800	0	-300	
	421#	9000	0	0%	-800	800	150	
四川	不通氧553#	8950	-100	-1.1%	-400	0	-200	
	421#	9800	0	0%	-400	800	-250	
昆明	通氧553#	9450	-150	-1.6%	-550	0	-850	
	421#	10000	0	0%	-550	800	-600	
天津港	通氧553#	9100	-100	-1.1%	-100	0	-50	
	421#	9650	-100	-1.0%	-100	800	200	
黄埔港	通氧553#	9200	-100	-1.1%	-150	0	-200	
	421#	9800	-100	-1.0%	-150	800	0	

备注：上述价格单位均为元/吨，数据来源为第三方资讯（SMM、百川等）及以我司根据数据进行的相关测算；数据口径为区域样本的均值，非全部地区或企业统一报价；‘与基本交割品优势’表示该地具体牌号报价与华东地区553#（基准地基准交割）相比较具有的价格优势，并非进行交割后的实际收益，同时不作为交易或交割的最终依据。

结合各区域价格及升贴水设置来看，华东地区 421#具备相对价格优势，但结合期现货价格，暂无期现套利机会出现。

（二）供应：各地开工及装置计划

2 月份工业硅整体产量下降，一方面头部企业减产对当月影响量较大，另一方面受生产天数减少影响。如果换算成日产，2 月份平均日产环比 1 月下降幅度在 19%附近。

根据百川盈孚统计，截至 2 月 25 日，中国金属硅开工炉数 177 台，较上月减少 33 台，整体开炉率 22.24%。其中：

西北地区：开工有所降低，其中新疆地区开炉数 100 台（较上月减少 29 台），陕西开炉数 3 台（较上月持平），青海开炉数 3 台（较上月持平），宁夏开炉 18 台（较上月持平），甘肃开炉 19 台（较上月减少 1 台）。

西南地区：开工继续下降，云南开炉 10 台（较上月减少 2 台），四川地区开炉 0 台（较上月无变动），重庆地区开炉 0 台（较上月无变动）。

其它地区：福建地区开工 0 台（较上月减少 1 台），东北地区金属硅开工 0

台（较上月持平），内蒙古地区目前开炉 24 台（较上月持平）。

图 9：各主产区历年产量变动（万吨，由左至右：新疆、四川、云南）

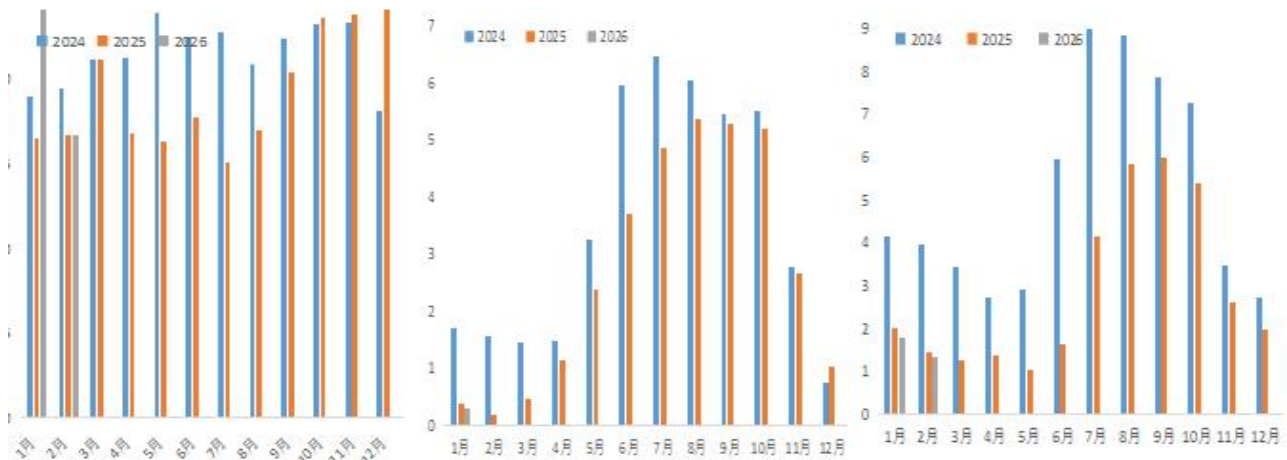


图 10：各主产区历年开工率变动（%，由左至右：新疆、四川、云南）



图 11：国内工业硅开工率季节性情况

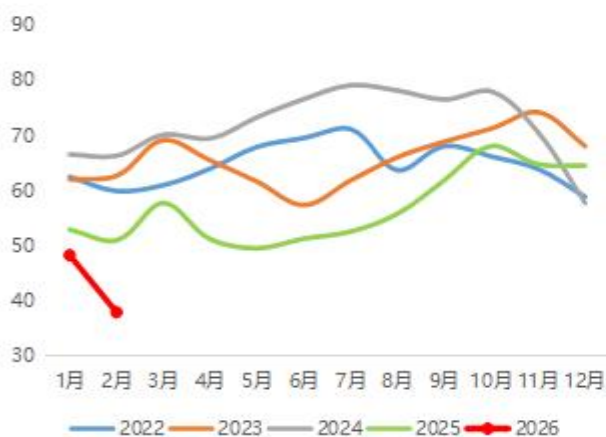
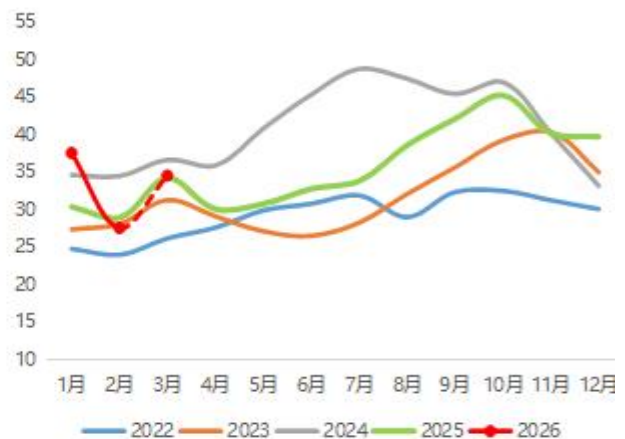


图 12：国内工业硅产量季节性情况



数据来源：SMM、百川盈孚；制图：华金期货

整体来看，国内2月份工业硅产量27.57万吨，环比下降27%；3月初，新疆部分停产产能复产，叠加月内另有部分复工计划，其他企业开工变化幅度有限，预计3月份工业硅产量环比增加至34万吨以上，月环比增幅25%。

（三）成本与利润情况

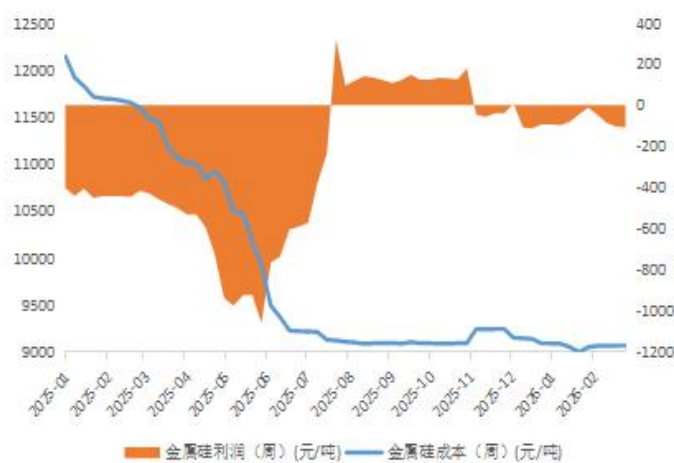
各产区情况来看，以全煤工艺测算原材料+电价部分（图13），2月份新疆、四川地区成本持稳，云南地区成本下降，主要原因是继1月下旬硅石价格下降后，2月份电价有小幅下调。

国内工业硅月平均成本在9067.5元/吨左右，平均利润-107元/吨。大多生产企业亏损，成本端提供一定支撑。

图 13：国内主产区 553#全煤工艺工业硅原料成本



图 14：国内工业硅平均成本与利润



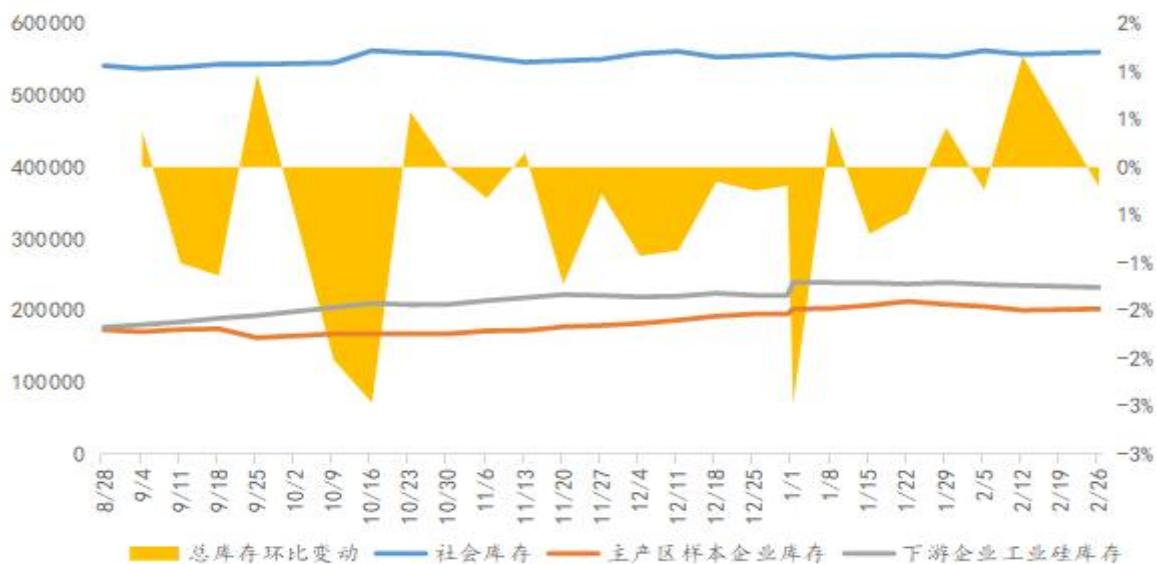
数据来源：SMM、百川盈孚；制图：华金期货

（四）工业硅库存情况

工业硅总样本库存（社会库存+主产区样本企业库存+下游企业库存）近周变化相对较小，趋势平稳，整体仍处于偏高水平。

分项来看，1) 社会库存平稳，近期维持 55-56 万吨附近水平，交易所仓单逐步增加；2) 生产企业库存相对稳定，新疆、云南、四川累计 20-21 万吨水平；3) 下游企业工业硅原料库存较高点延续回落，但幅度有限，目前在 23.26 万吨。

图 15: 工业硅库存情况 (吨, 周度)



数据来源: SMM; 制图: 华金期货

三、多晶硅市场情况分析

(一) 多晶硅现货市场价格表现

2 月份，多晶硅市场受春节假期与产业链博弈双重影响，整体呈现复工缓慢、观望浓厚、供需双弱、价格承压的偏弱格局。月初，企业上调报价，多晶硅市场出现罕见无成交，新单停滞，下游市场普遍采取低库存策略，采购意愿低迷，交易周期拉长，现货流动性收缩。事实上，多晶硅市场供应过剩局面短期内难以扭转，企业挺价力度弱化，部分资金压力较大厂家率先采取降价促销策略，带动市场整体价格重心下移。月末多晶硅 N 型料价格指数市场均价为 51.4 元/千克，月上涨 2.4%；N 型致密料价格指数为 51 元/千克，月上涨 1%。

图 16: 多晶硅现货价格变动趋势



图 17: 多晶硅及下游市场月度价格表现

区域	牌号	2月底报价	月涨跌	涨跌幅	近2个月观测值变动
多晶硅 (元/吨)	N型硅价格指数	51400	1190	2.4%	
	N型致密料	51000	500	1.0%	
	N型混包料	49750	250	0.5%	
	N型复投料	52000	700	1.4%	
硅片 (元/片)	N型硅片价格指数	1.12	-0.11	-8.9%	
	N型-183mm	1.13	-0.1	-8.1%	
	N型-210mm	1.43	-0.1	-6.5%	
电池片 (元/瓦)	单晶Topcon-183mm	0.44	0	0.0%	
	单晶Topcon-210mm	0.435	-0.005	-1.1%	

数据来源：SMM；制图：华金期货

(二) 供应：产量及企业装置变动

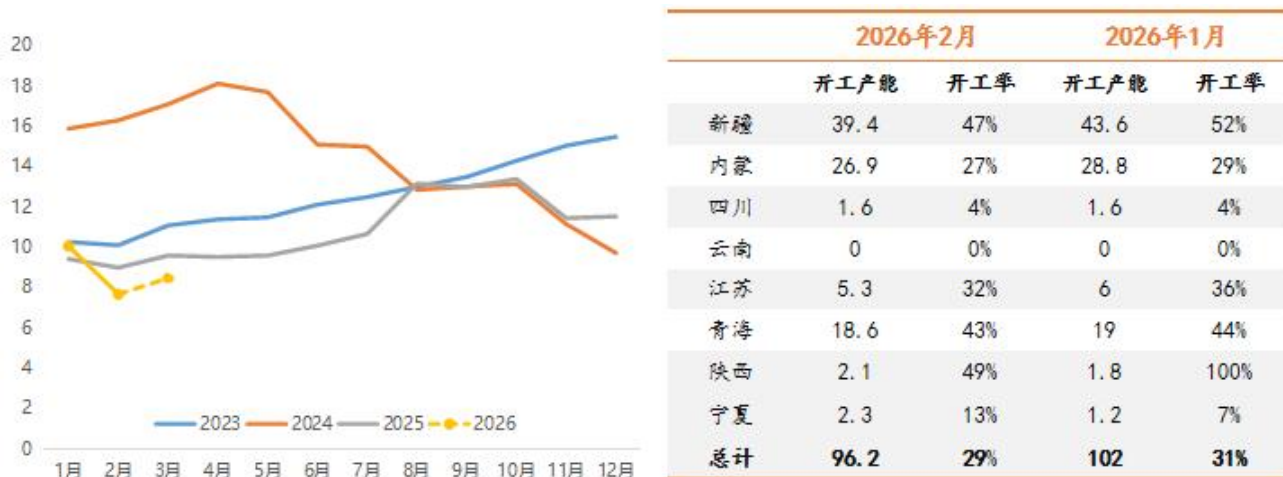
产能变动：陕西有色天宏瑞科硅材料有限责任公司（简称：天宏瑞科）2.5万吨/年电子级粒状多晶硅产能升级改造项目处于试生产准备阶段，已完成项目建设，正在进行关键设备调试与系统测试，尚未正式全面投产。

2026年2月国内多晶硅产量下降，预计月产量在7.7万吨左右，较1月（产

量 10.08 万吨) 环比下降 23.6%左右; 减量主要来自内蒙、青海、江苏等地。

3 月份, 新疆部分厂家复产出料, 整体供应增加, 预计至 8.5 万吨水平, 较 2 月环比增加 10%, 但低于往年同期水平。

图 18: 多晶硅月度产量变动情况

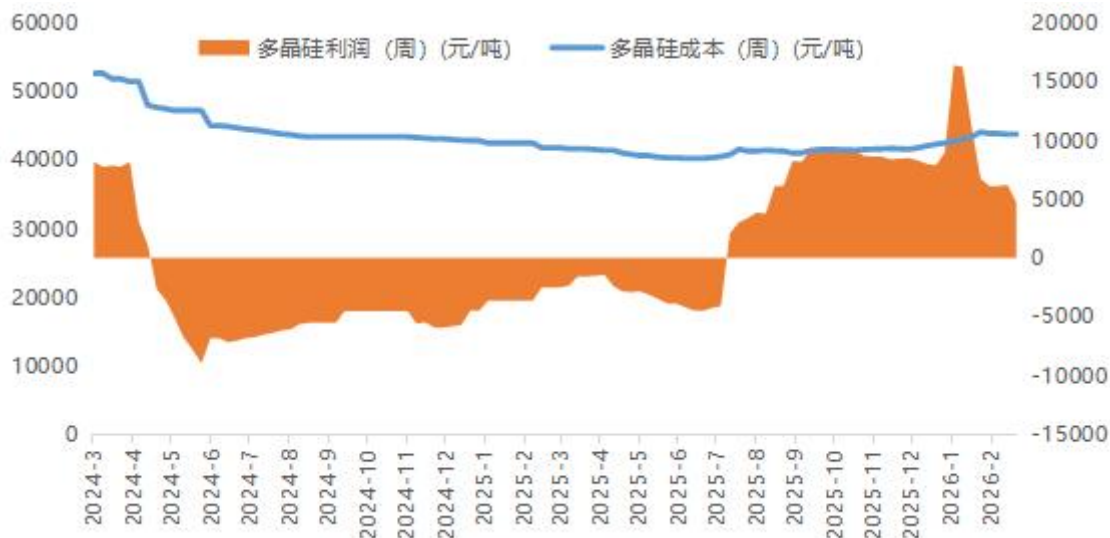


数据来源: SMM、百川; 制图: 华金期货

(三) 成本与利润情况

2 月份, 多晶硅价格下调, 利润降低, 但行业仍表现盈利; 从整体光伏产业链来看, 多晶硅产品利润仍高于上下游产品。

图 19: 多晶硅成本与利润情况



数据来源: 百川盈孚; 制图: 华金期货

（四）需求：硅片、电池片及光伏终端

1、硅片市场情况

2026年2月硅片价格下跌，行业利润亏损。硅片市场受春节假期扰动与产业链博弈深化影响，整体呈现复工滞后、价格承压的弱市格局，行业处于阶段性去库与产能调控叠加期，主流规格价格持续下行，市场整体景气度偏弱，买卖双方观望情绪浓厚，成交维持刚需主导态势。截至月末，硅片价格指数1.12元/吨，月下跌8.9%。

图 20：硅片价格及利润情况（日）

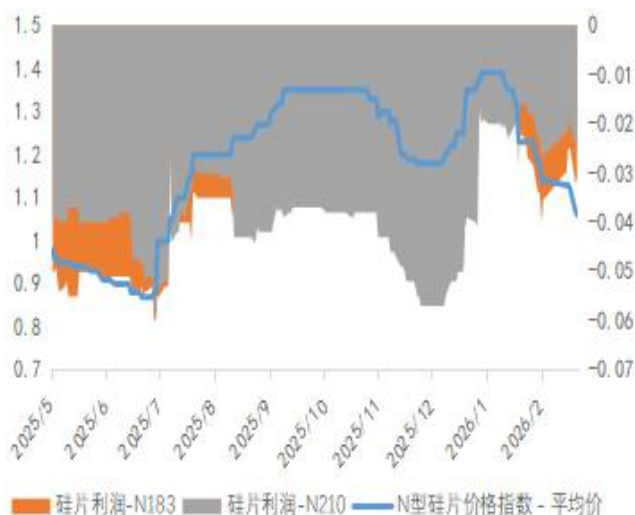
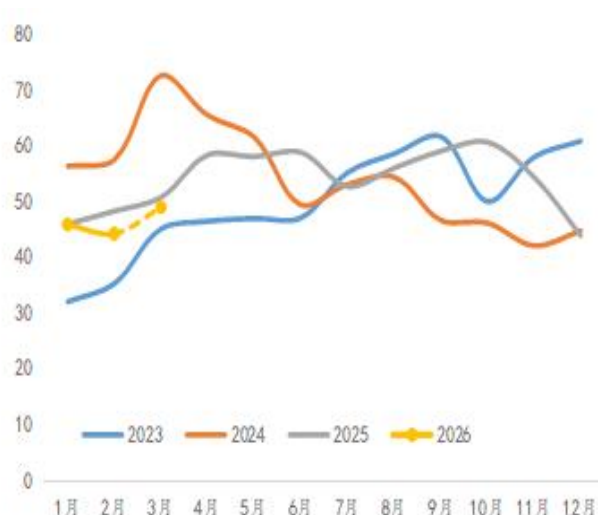


图 21：硅片产量及排产计划（月）



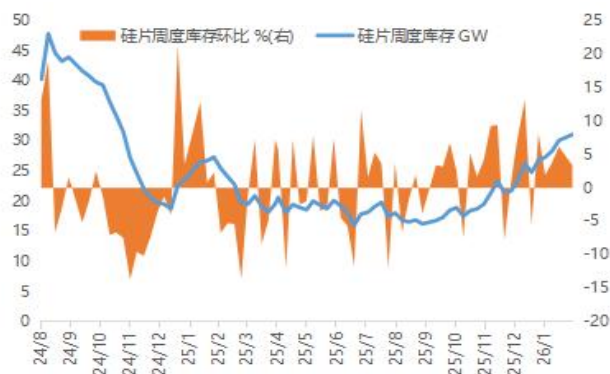
数据来源：SMM；制图：华金期

2月硅片产量下降，3月排产增加。2月份硅片产量44.27GW，较1月环比下降3.6%，供应收缩力度高于市场预期，其中硅片环节开工率小幅下调，部分中小企业进一步降低开工水平，老旧产线停工比例提升，以缓解库存与利润压力。另一方面，下游需求缓慢，硅片采购节奏放缓，同时下游普遍认为硅片价格尚未触底，多数企业采取多看少动策略，即便有实际需求也尽量推迟采购计划，硅片企业库存压力大，价格承压。

图 22: 硅片产量变动情况 (周)



图 23: 硅片库存变动情况 (周)



数据来源：SMM；制图：华金期货

2、电池片市场情况

电池片方面，尽管节前银价出现超预期的大幅回调，但白银现货供应紧张，现货仍需加价采购，电池片生产成本未有下滑，叠加春节假期影响，上下游产业链开工降至低位，市场整体陷入深度观望。节后，企业报价维稳为主，少量企业让利出货；同时白银价格再度上涨，对电池片生产成本提供支撑，企业挺价意愿强。

节假日期间电池片开工率维持平稳，生产节奏无明显调整，节后有企业复工计划，叠加出口退税取消窗口临近尾声，将带动订单加速落地，多数产能释放在3月落地。

图 24: 电池片成本与利润情况 (日)

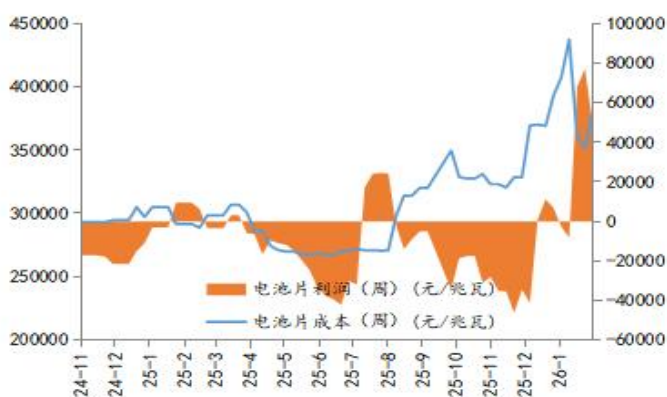
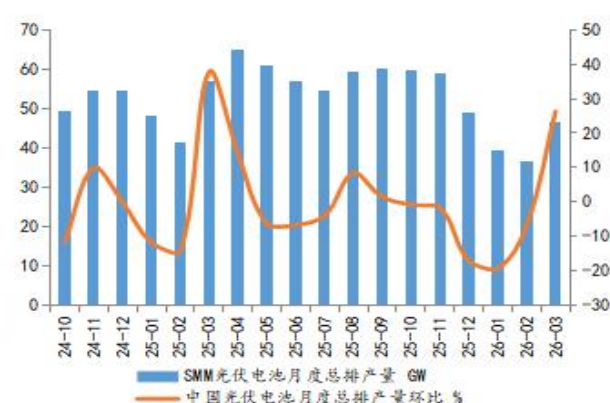


图 25: 光伏电池产量及排产计划



数据来源：SMM；制图：华金期货

3、组件市场

国内组件市场延续低迷格局。2月上旬，贸易商受节前被动去库存与资金回笼需求的双重驱动，部分商家采取降价出货策略，但电池片报价未有调整，组件环节仍面临较高成本压力，多数企业仍以稳价观望为主。

需求方面表现分化，其中国内市场在成本高位及春节假期影响下，普遍观望，备货谨慎；海外市场得益于出口退税取消政策支撑，订单持续跟进，需求呈现一定韧性，2月需求主要以出口海外为主导。

春节假期结束，企业陆续复工复产，同时退税取消政策窗口期接近尾声，组件端产量大幅增量，但价格亦有博弈。

图 26: 组件部分产品价格与利润情况 (日)

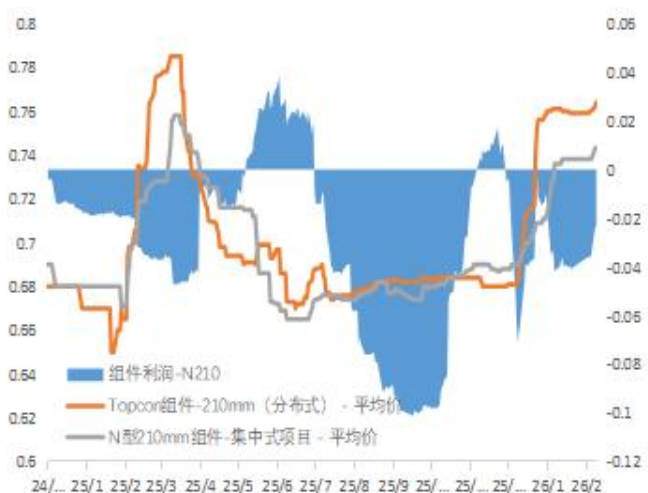
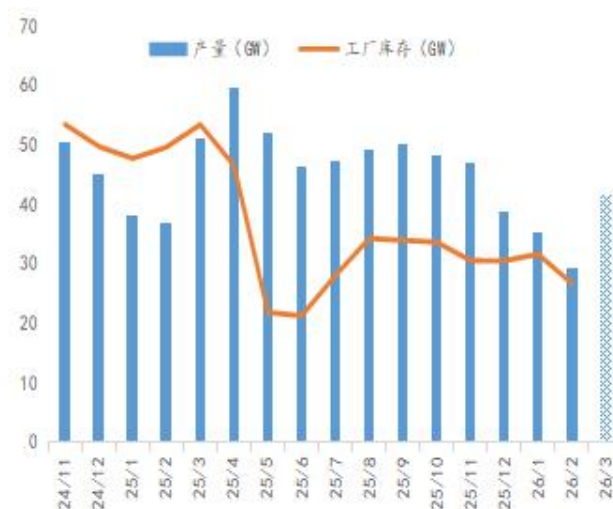


图 27: 组件产量与工厂库存 (月)



数据来源：百川盈孚、SMM；制图：华金期货

(五) 多晶硅库存状况

截至 2 月底，多晶硅生产厂家库存 34.4 万吨，2025 年 9 月份至今呈现延续累库状态；与此同时，多晶硅期货仓单快速回升，2 月底在 2.85 万吨水平，假期交投停滞导致多晶硅进一步累库。尽管 2 月供给端减产力度加大，但需求复苏

缓慢导致库存去化效果有限，而“庞大”的库存基数成为制约市场价格上行的关键因素。

图 28：多晶硅生产企业库存（周、万吨）



图 29：广期所多晶硅仓单（日、手）



数据来源：广期所、SMM；制图：华金期货

四、硅产业需求：有机硅&铝合金

（一）有机硅市场表现及对硅需求预期

1、DMC 市场表现

继 1 月中旬提价后，2 月有机硅市场持稳为主，但市场挺价情绪仍存。2 月初单体厂再度推动落实减产规划，未完成减产目标的继续执行，且限制暗中卖低的现象，DMC 价格维持 13800-14000 元/吨，中下游适量备货。随着春节假期临近，多地物流陆续停运，尤其中旬后，交投活动明显转淡，买卖双方相继离市，假期期间下游工厂多停车降负，有机硅单体厂开工低位，虽库存稍有累积，但整体压力相对可控。

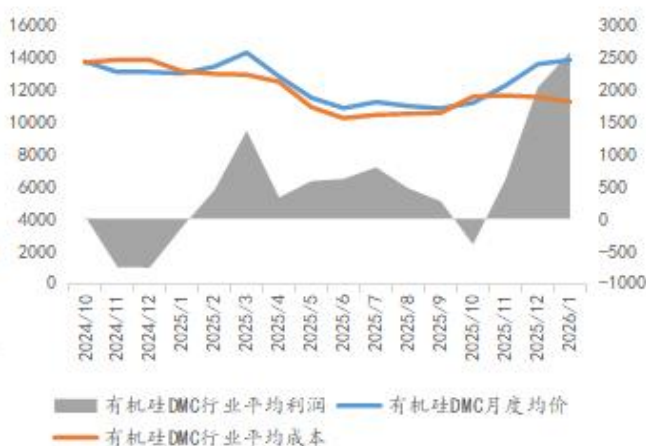
2 月底有机硅高质量发展大会召开，会议达成两方面的共识：一是价格方面，自 3 月 2 日起，有机硅产品统一上调 300 元/吨，其中 DMC 主流价格上调至 14300

元/吨，107 胶（净水）价格上调至 14800 元/吨，生胶（净水）价格上调至 15100 元/吨。自 2025 年 11 月行业会议以来，DMC 价格已累计上调 5 次，合计最高上调幅度约 3300 元/吨，其中调价幅度由初期单次上调 1500 元/吨，逐步收窄至 500 元/吨，及近期的 300 元/吨；二是减排方面：2026 年 3—5 月，行业整体减排比例在前期 30%基础上再提升 5 个百分点至 35%，其中各单体企业月度减排比例不低于 30%。上一阶段，2025 年 12 月—2026 年 2 月，行业已持续执行 30%减排，据 SMM 调研数据显示，期间行业整体开工率约 67%，供应端整体减量成效显著。本次加码减排，彰显行业进一步优化供需格局的决心。

图 30：DMC 及工业硅价格走势（元/吨）



图 31：DMC 成本与利润情况（元/吨）



数据来源：SMM；制图：华金期货

2、3 月有机硅对工业硅需求

节假之后有机硅市场整体询盘氛围偏淡，但随着中下游客户逐渐复产，部分节前补库尚有缺口的中下游客户，会有适量采购计划。供应端，延续缩量供应节奏，在部分企业仍有预售订单支撑的情况下，整体供应和库存压力偏小。

预计 3 月有机硅排产在 21 万吨左右。

图 32: 有机硅月产量 (万吨)

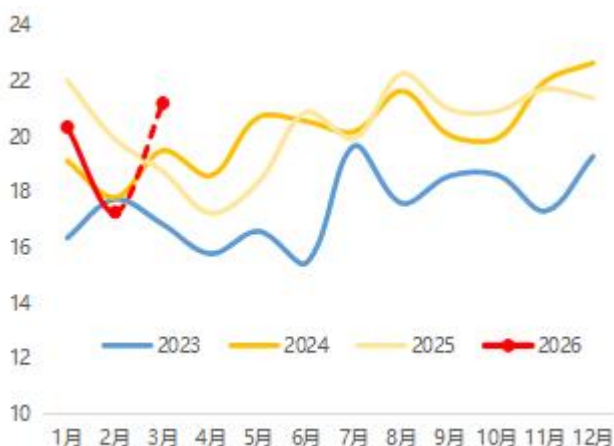


图 33: 有机硅聚硅氧烷库存 (吨)



数据来源: SMM; 制图: 华金期货

(二) 铝合金市场表现及对硅需求预期

图 34: 铝合金 ADC12 价格走势 (元/吨)

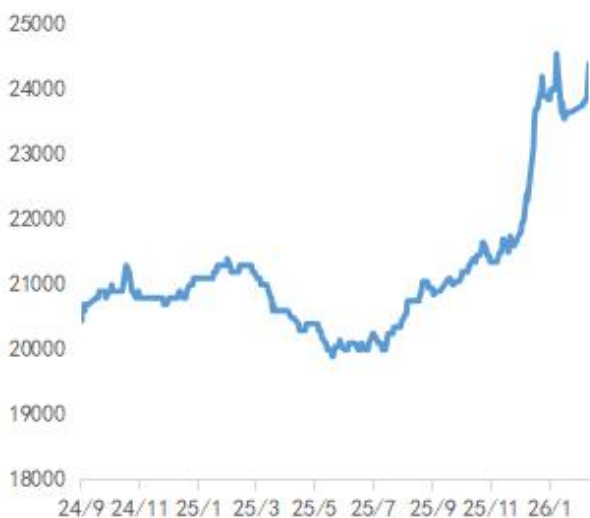
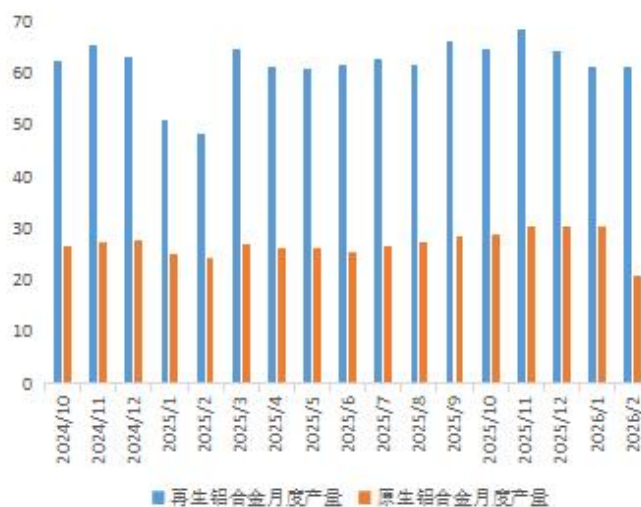


图 35: 原生/再生铝合金月度产量 (万吨)



数据来源: SMM; 制图: 华金期货

2月铝合金价格在月初下调后, 快速回升, 月底现货 ADC12 价格 23800 元/吨%。

春节效应, 2 月份铝合金市场开工低位。企业多于正月初八至十五陆续复工, 初期以设备检修及烘炉预热为主, 虽推动开工率环比改善, 但实际产量尚未恢复至节前正常水平。随着元宵节后企业全面复产, 市场流通量预计逐步增加, 并逐

步恢复至正常水平。

五、工业硅总结及后市预测

1、工业硅供需结构汇总

供应方面：2月国内工业硅产量下降，3月初新疆部分停产产能复产，叠加月内另有部分复工计划，其他企业开工变化幅度有限，预计3月份工业硅产量环比增加至34万吨以上，月环比增幅25%。

需求方面：2月国内多晶硅、有机硅、铝合金市场均在节日效应下产量下降，同时3月份均有不同程度复产。其中多晶硅新疆部分厂家复产出料，整体供应增加，预计3月产量提升至8.5万吨水平，较2月环比增加10%，但低于往年同期；有机硅延续缩量供应节奏，在部分企业仍有预售订单支撑的情况下，整体供应和库存压力偏小，3月份预计排产21万吨。整体来看预计3月工业硅消费增加。

成本与利润方面：当前大多企业利润亏损，成本端对价格提供一定支撑。

库存方面：工业硅总样本库存（社会库存+主产区样本企业库存+下游企业库存）近周变化相对较小，趋势平稳，整体仍处于偏高水平。

表 1：工业硅月度供需预测

	2026.3E	2026.2E	2026.1E	2025.12	2025.11	2025.10	2025.9	2025.8	2025.7
工业硅产量	34.5	27.6	37.6	39.7	40.2	45.2	42.1	38.6	33.8
97及其他硅	3.0	2.7	3.2	3.3	3.2	3.4	3.4	3.5	2.8
进口	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.0	0.2	0.1	0.0
出口	6.0	4.5	5.9	5.9	5.5	4.5	7.0	7.7	7.4
消费量	31.0	25.7	31.6	34.0	34.3	36.0	35.5	35.7	31.5
供需平衡	0.7	0.2	3.4	3.3	3.8	8.1	3.1	-1.2	-2.3

数据来源：硅业分会、SMM、华金期货

2、期货市场走势分析

工业硅整体仍供应宽松格局，从当前上下游企业排产计划来看，预计3月份供需双增，库存高位；近期在整体市场及多晶硅价格带动下，硅价下滑，行业亏损加剧，一定程度提供支撑。综合来看工业或宽幅震荡走势。

六、多晶硅总结及后市预测

供应方面：2月份陕西有一装置进入试生产准备，国内总产能增加。月多晶硅产量下降，预计7.7万吨左右，环比下降23.6%；减量主要来自内蒙、青海、江苏等地。3月份来看，新疆部分厂家复产出料，整体供应增加，预计至8.5万吨水平，较2月环比增加10%，但低于往年同期水平。

需求方面：2月份硅片产量44.27GW，较1月环比下降3.6%，供应收缩力度高于市场预期，部分中小企业进一步降低开工水平，老旧产线停工比例提升，以缓解库存与利润压力；另一方面，下游需求缓慢，硅片采购节奏放缓，企业库存压力大。节后电池片及组件有复工计划，叠加出口退税取消窗口临近尾声，将带动订单加速落地。预计多晶硅整体需求量增加。

成本与利润方面：2月份，多晶硅价格下调，利润降低，但行业仍表现盈利。

库存方面：截至2月底，多晶硅生产厂家库存34.4万吨，2025年9月份至今呈现延续累库状态；与此同时，多晶硅期货仓单快速回升，2月底在2.85万吨水平，假期交投停滞导致多晶硅进一步累库。“庞大”的库存基数成为制约市场价格上行的关键因素。

表 2：多晶硅月度供需预测

	2026.3	2026.2	2026.1	2025.12	2025.11	2025.10	2025.9	2025.8	2025.7
多晶硅产量	8.49	7.7	10.08	11.55	11.46	13.4	13	13.17	10.63
进口	0.19	0.19	0.19	0.19	0.11	0.14	0.13	0.1	0.12
出口	0.17	0.17	0.17	0.17	0.32	0.15	0.21	0.3	0.21
消费量	8.7	7.9	8.3	7.9	9.68	10.8	10.63	9.97	9.65
供需平衡	-0.24	-0.19	1.83	3.67	1.56	2.59	2.29	3	0.89

数据来源：硅业分会、SMM、华金期货

2、期货市场走势分析

整体来看，多晶硅开工率维持低位，产量控制严格，但需求弱及高库存依然施加较大的压力。头部企业收购合并是整体行业优化重组的重要信息，而企业挺价意愿降低并下调报价，使得多晶硅及至整体光伏产业的矛盾得到一定程度释放。从当前整体基本面信息来看，多晶硅缺乏有效支撑，价格仍有下行空间。但需要注意的是，广期所对多晶硅期货仍维持限制性管控措施，品种成交活跃度低，投机成本高，投机者量力参与，相关企业可开展保持操作。

免责声明

本报告仅供本公司内部使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。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。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。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，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。