

视下窝重大变动逆转远月预期，碳酸锂市场或存在严重预期差

- 碳酸锂产业链周度数据报告 2025年09月15日

孙皓
从业编号：F03118712
投资咨询：Z0019405
sunhao@thqh.com.cn
www.thqh.com.cn

李英杰
从业编号：F3040852
投资咨询：Z0010294
手机：18516056442
liyingjie@thqh.com.cn



一、周报小结

基本面简述：

1、**锂矿**：柘下窝复产传闻引爆市场，矿端预期波动持续引导市场。上周碳酸锂市场最大的边际变量就是柘下窝矿的复产传闻，各大官媒均有报导，不过我们认为这其中仍有部分症结未解，介于8月9日接近凌晨才发布的停产通知，此次或仍难提前获得官方通告，矿端的波动仍需市场量价等因子反应作预期交易。

2、**锂盐**：柘下窝复产时间节点决定年内供需。我们在8月9日柘下窝正式停产后作出研判，倘若柘下窝年内无法复产，年内将由全年累库2万吨转为去库1-2万吨，但是此次柘下窝复产消息表述较为激进，11月即可复产，倘若爬产速度较快，年内即可重回供给过剩局面。

3、**正极材料及锂电池**：供应重回过剩预期之下，采买现实或决定下方空间。当前正处下游消费旺季，库存结构有所改变，盐厂库存向下游转移，当前柘下窝矿变动已经改变供给预期，倘若采买现实较强，下方空间或有限。

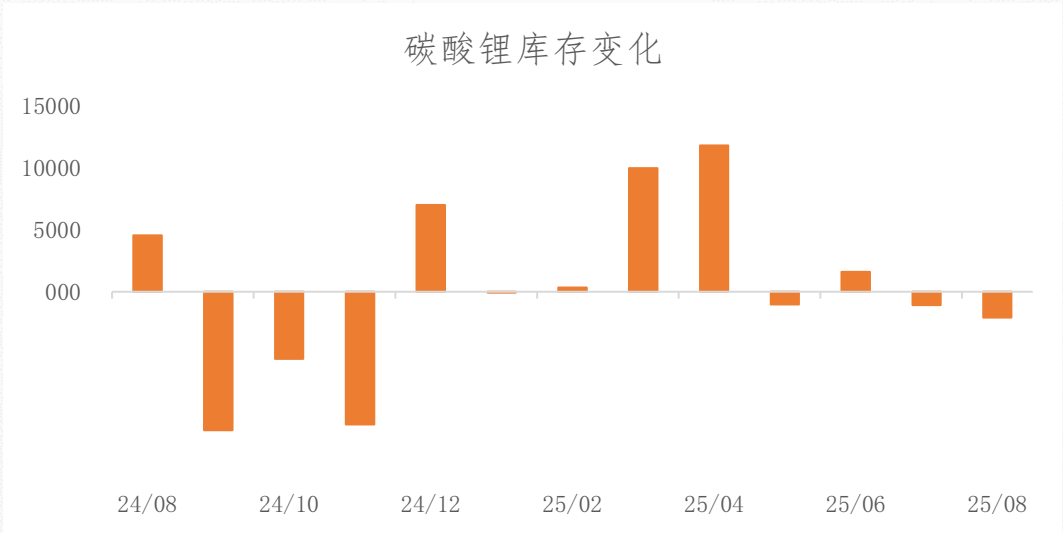
市场总结：

上周碳酸锂主力LC2511合约期价受柘下窝锂矿复产消息影响，大幅下挫；对于柘下窝矿的复产消息，我们认为仍需要当做后市可能的预期进行处理，致使其停产的根本原因“矿种界定”尚未有定论，且如若新矿证作为“锂矿”续签，则国家自然资源部方面也未有相关回应；不过该消息的传出着实推升了江西矿山问题得到妥善解决的可能性，远月供应预期偏向宽松，上周的下跌或已短期计价这部分变动，不过当前远月贴水的月差与该预期存在矛盾，集中注销月之间月差表现尤为明显，或存在较大预期差。

二、供需平衡表



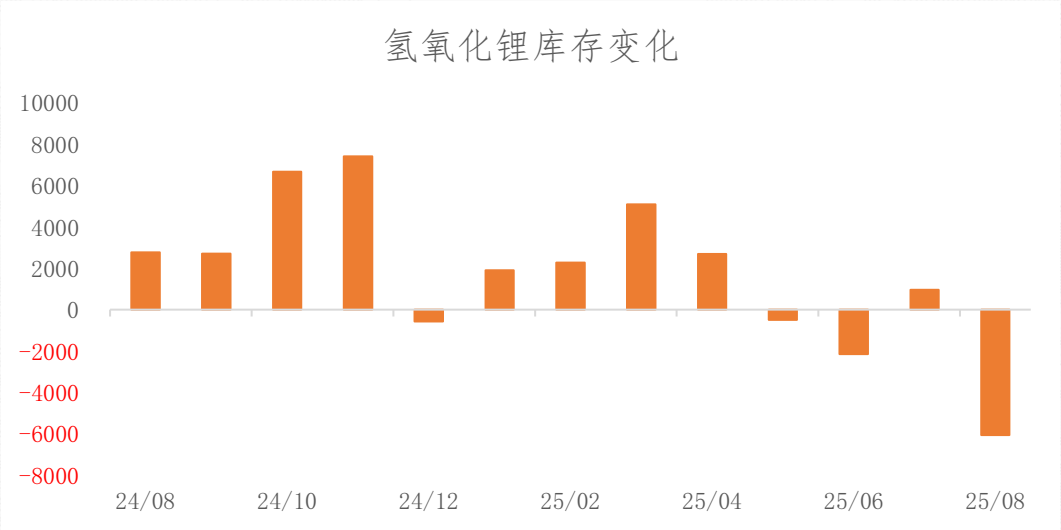
2.1 碳酸锂平衡表 – 8月持续去库预期兑现



碳酸锂平衡表								
	供应	需求	进口量	出口量	库存变化	累计平衡	样本库存	样本变化
2025/8/31	85240	104023	17000	307	-2090	158703	94177	-3669
2025/7/31	81530	96099	13845	366	-1090	160793	97846	-2012
2025/6/30	78090	93755	17698	430	1603	161883	99858	2221
2025/5/31	72080	93960	21146	287	-1021	160280	97637	1435
2025/4/30	73810	89627	28336	734	11785	161301	96202	6132
2025/3/31	79065	87002	18125	220	9968	149516	90070	12947
2025/2/28	64050	75611	12328	417	350	139548	77123	8601
2025/1/31	62490	82276	20122	399	-63	139199	68522	-3362
2024/12/31	69665	90072	28035	625	7003	139262	71884	6844
2024/11/30	64140	93969	19235	218	-10691	132259	65040	-6786
2024/10/31	59665	87975	23196	300	-5414	143071	71826	-11210
2024/9/30	57520	84778	16265	166	-11159	148484	83036	-10155
2024/8/31	61330	74232	17450	235	4548	159643	93191	4921



2.2 氢氧化锂平衡表



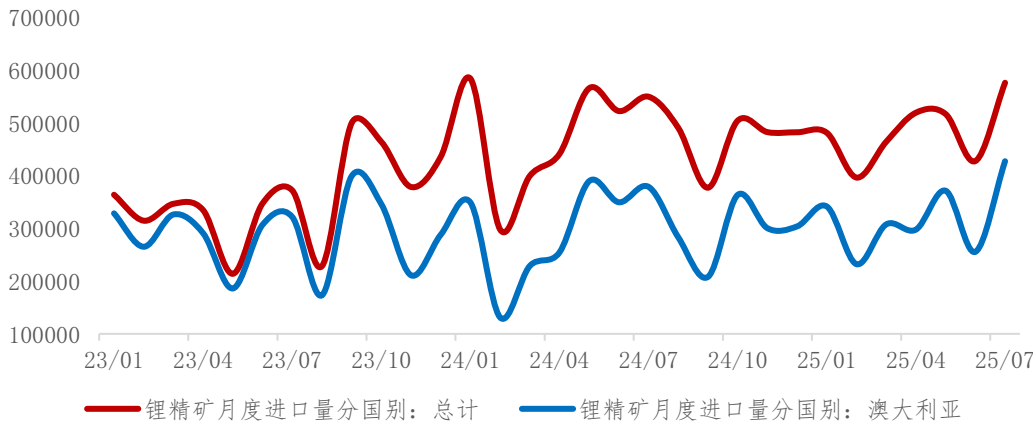
氢氧化锂平衡表						
	供应	需求	进口量	出口量	库存变化	累计平衡
2025/8/31	21820	24231	350	4000	-6061	20440
2025/7/31	25170	22969	0	1248	953	26501
2025/6/30	24450	21825	1482	6260	-2153	25548
2025/5/31	25650	21409	842	5585	-502	27701
2025/4/30	25290	19654	1276	4222	2690	28203
2025/3/31	25520	18142	1977	4259	5096	25513
2025/2/28	20200	14959	1365	4325	2281	20417
2025/1/31	21090	16973	1015	3221	1911	18136
2024/12/31	23475	17615	608	7038	-570	16225
2024/11/30	30000	18307	1214	5494	7413	16795
2024/10/31	30650	16642	492	7831	6669	9382
2024/9/30	31080	17126	1473	12714	2713	2713
2024/8/31	31450	18797	532	10421	2764	0

三、上游矿石供需与价格

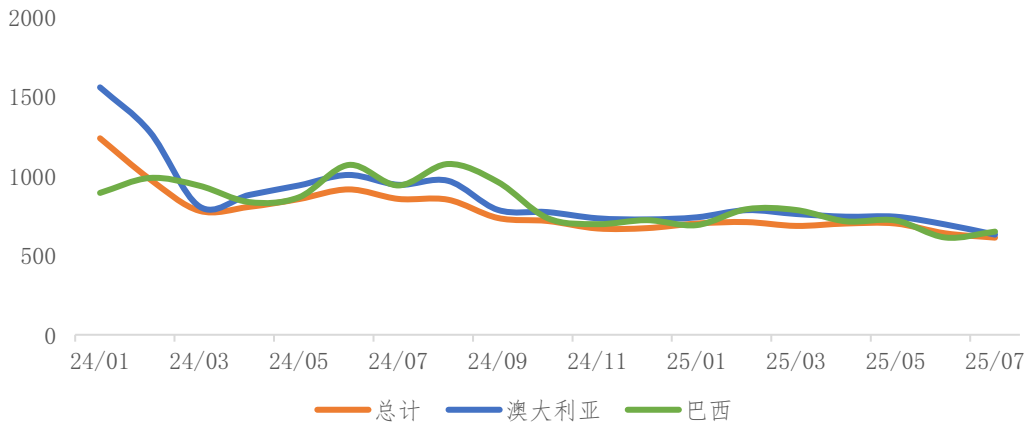


3.1 锂辉石进口

锂精矿进口量（吨）



锂精矿进口均价（美元/吨）



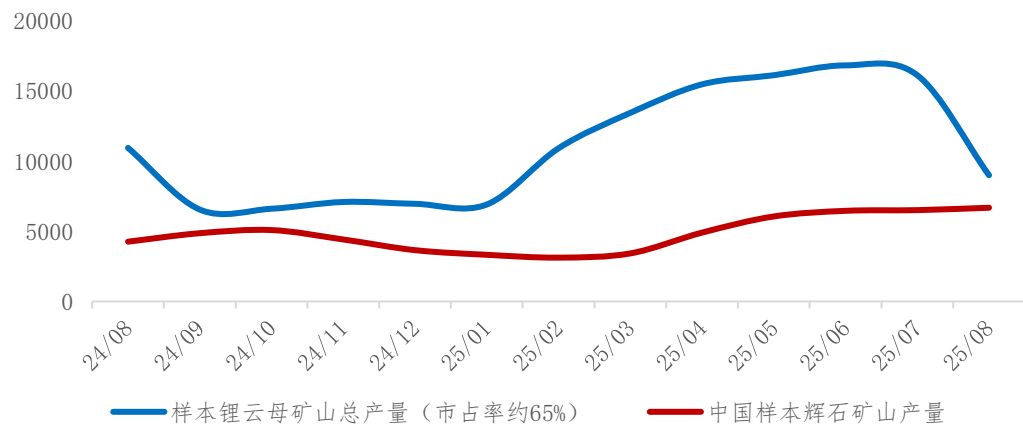
	进口量（吨）			进口均价（美元/吨）		
	总计	澳大利亚	巴西	总计	澳大利亚	巴西
2025/7/31	576138	427301	1123	612	631	650
2025/6/30	427626	255506	39811	639	695	613
2025/5/31	516747	371378	14966	701	744	720
2025/4/30	519334	297704	52892	701	744	715
2025/3/31	464353	307651	28905	686	761	786
2025/2/28	396308	232066	33850	710	785	791
2025/1/31	481197	341464	24579	701	740	691
2024/12/31	482296	303763	37740	672	727	722
2024/11/30	482505	300304	26872	670	734	697
2024/10/31	504362	363604	8814	717	773	735
2024/9/30	377144	208114	31414	736	787	963
2024/8/31	490389	282856	31040	851	970	1076
2024/7/31	549628	378654	16017	856	945	941
2024/6/30	522428	349471	22914	916	1007	1070
2024/5/31	565871	389710	14577	855	941	866
2024/4/30	441309	254584	19580	806	881	836
2024/3/31	399525	228859	47140	781	808	939
2024/2/29	297830	131049	19541	981	1279	988
2024/1/31	583920	349007	47621	1238	1559	894
2023/12/31	435668	287974	10871	1735	2113	1621
2023/11/30	378499	211095	36743	1873	2335	1812
2023/10/31	464077	345904	9383	2677	3058	2465
2023/9/30	499695	399118	32606	2968	3363	1714
2023/8/31	228322	173077	7569	2404	2684	2490
2023/7/31	371979	321676	15098	4083	4485	1774
2023/6/30	347268	306821	9063	4171	4470	2640
2023/5/31	213850	186043	6359	4660	5100	3676
2023/4/30	334597	290765	12922	4953	5298	4560
2023/3/31	346597	326355	5411	5198	5393	4757

数据来源：百川资讯、SMM、FinD、通惠期货研发部

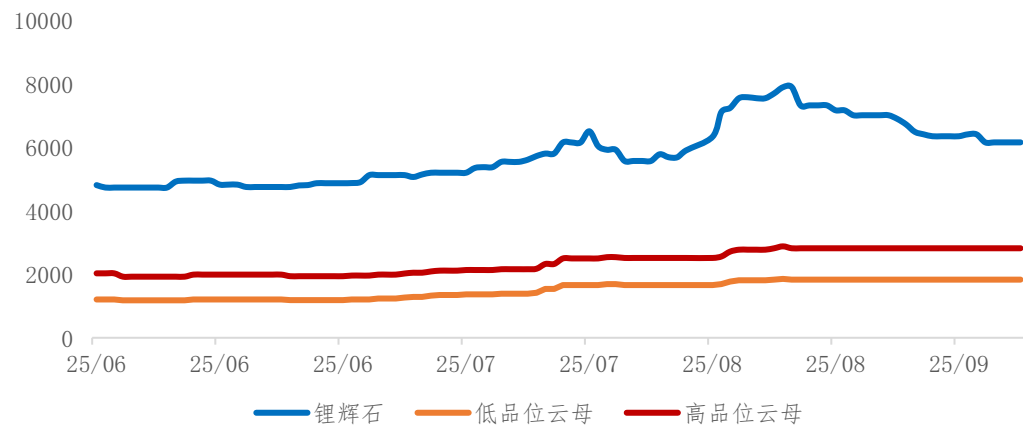


3.2 中国锂矿—锂云母端仍存变数

国内锂矿石产量（吨）



锂精矿市场价（元/吨）



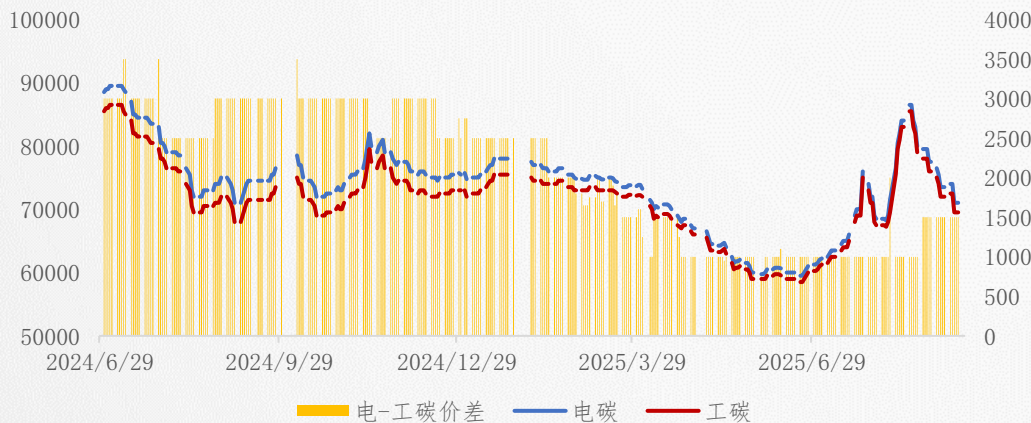
	样本矿山产量			
	锂云母	环比	锂辉石	环比
2025/8/31	8980	-44.22%	6670	2.62%
2025/7/31	16100	-4.17%	6500	0.78%
2025/6/30	16800	4.35%	6450	6.61%
2025/5/31	16100	4.21%	6050	23.47%
2025/4/30	15450	15.13%	4900	43.27%
2025/3/31	13420	23.12%	3420	9.62%
2025/2/28	10900	57.97%	3120	-6.02%
2025/1/31	6900	-0.72%	3320	-9.04%
2024/12/31	6950	-1.84%	3650	-17.23%
2024/11/30	7080	7.27%	4410	-13.19%
2024/10/31	6600	0.92%	5080	4.59%
2024/9/30	6540	-40.16%	4857	14.09%
2024/8/31	10930	23.22%	4257	9.15%
2024/7/31	8870	-10.76%	3900	0.36%
2024/6/30	9940	-13.49%	3886	-1.42%
2024/5/31	11490	0.44%	3942	4.15%
2024/4/30	11440	30.74%	3785	47.22%
2024/3/31	8750	45.35%	2571	95.66%
2024/2/29	6020	-19.84%	1314	-28.16%
2024/1/31	7510		1829	

四、锂盐供需与价格

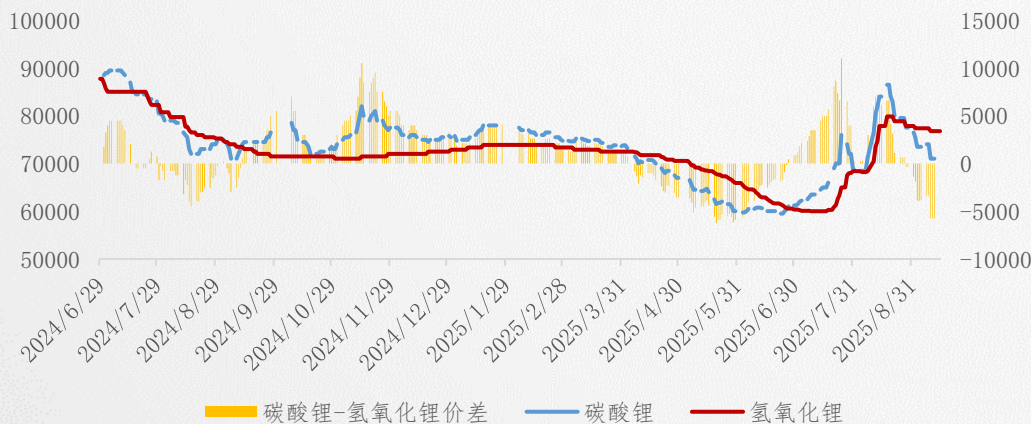


4.1 锂盐期现货价格－视下窝仍是主要变量

碳酸锂市场价（元/吨）



电池级锂盐市场价（元/吨）



	电池级 碳酸锂	工业级 碳酸锂	电池级 氢氧化锂	电碳-工碳	碳酸锂- 氢氧化锂
2025/9/12	71000	69500	76750	1500	-5750
2025/9/11	71000	69500	76750	1500	-5750
2025/9/10	71000	69500	76750	1500	-5750
2025/9/9	74000	72500	77375	1500	-3375
2025/9/8	74000	72500	77375	1500	-3375
2025/9/5	73500	72000	77375	1500	-3875
2025/9/4	73500	72000	77375	1500	-3875
2025/9/3	73500	72000	77375	1500	-3875
2025/9/2	75500	74000	77375	1500	-1875
2025/9/1	76500	75000	77875	1500	-1375
2025/8/29	77500	76000	77875	1500	-375
2025/8/28	77500	76000	77875	1500	-375
2025/8/27	79500	78000	78875	1500	625
2025/8/26	79500	78000	78875	1500	625
2025/8/25	79500	78000	78875	1500	625
2025/8/22	80000	79000	78875	1000	1125
2025/8/21	83000	82000	79875	1000	3125
2025/8/20	84000	83000	79875	1000	4125
2025/8/19	86500	85500	79875	1000	6625
2025/8/18	86500	85500	79875	1000	6625
2025/8/15	84000	83000	77875	1000	6125
2025/8/14	84000	83000	77875	1000	6125
2025/8/13	82000	81000	74750	1000	7250
2025/8/12	80500	79500	73500	1000	7000
2025/8/11	76500	75500	70500	1000	6000
2025/8/8	71500	69500	68500	2000	3000
2025/8/7	69000	68000	68200	1000	800
2025/8/6	68250	67250	68200	1000	50
2025/8/5	68500	67500	68200	1000	300

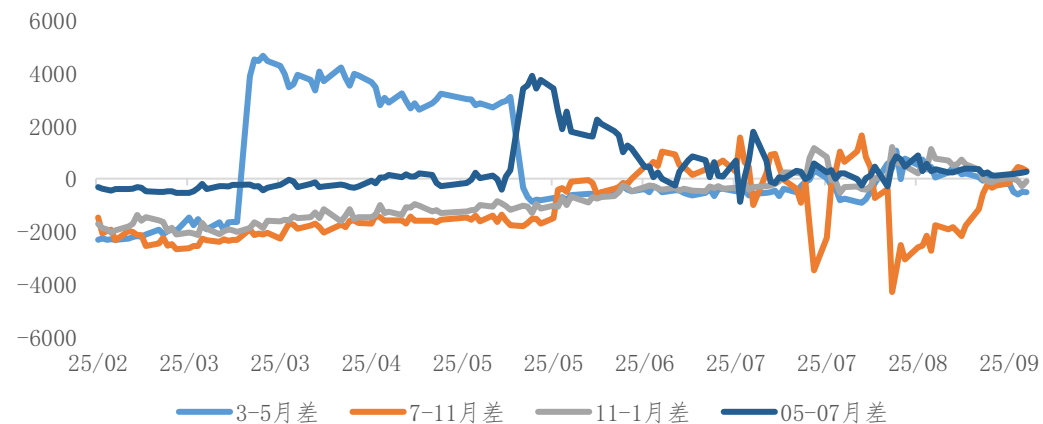


4.1 锂盐期现货价格 – 期价回调尚未明确结束

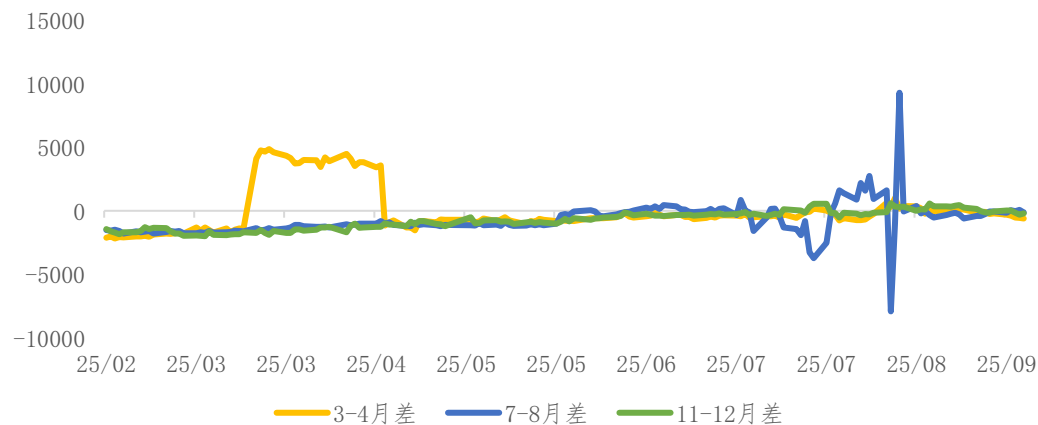
碳酸锂期货收盘价与基差



碳酸锂主力合约月差



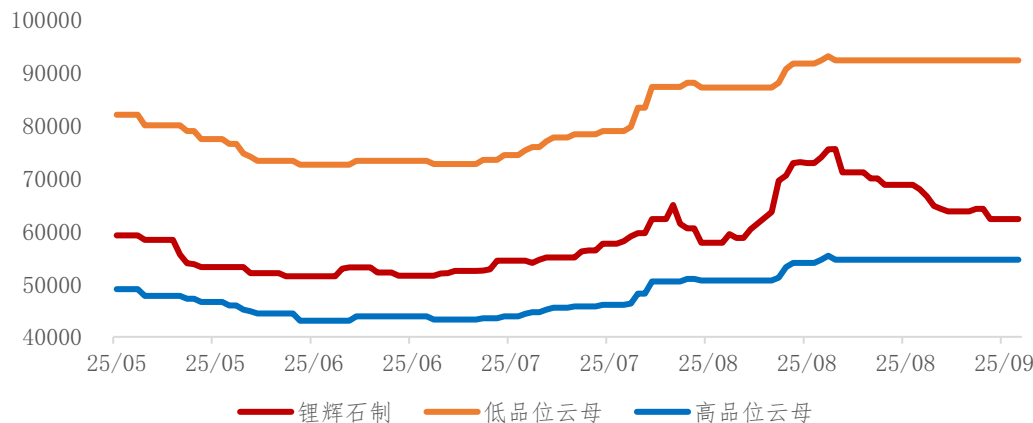
仓单注销月 跨月价差



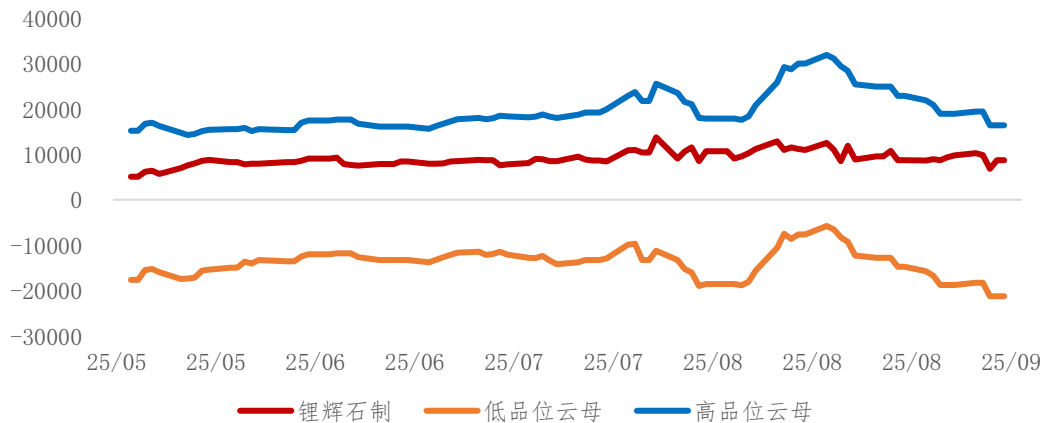


4.2 生产成本与利润 – 锂辉石流通属性凸显

碳酸锂生产成本（元/吨）



外采矿 碳酸锂生产利润（元/吨）

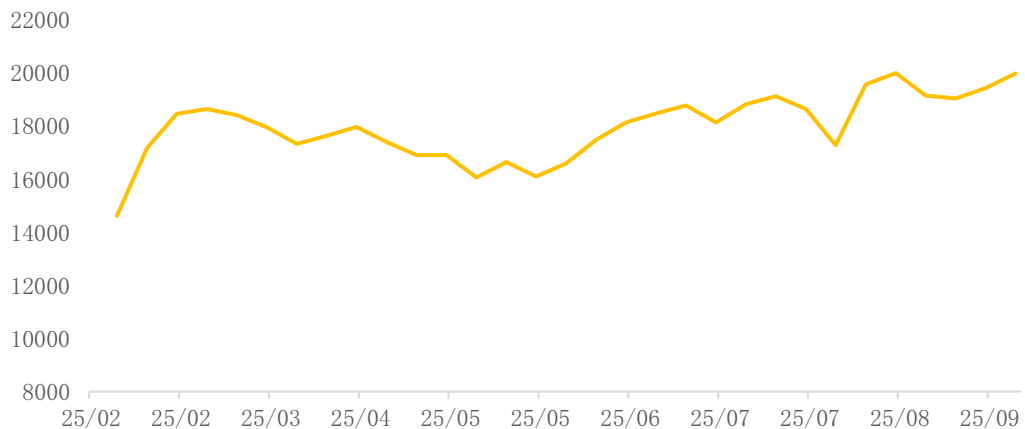


	生产成本			生产利润		
	锂辉石制	低品位云母	高品位云母	锂辉石制	低品位云母	高品位云母
2025/9/12	62257	92281	54561	8743	-21281	16439
2025/9/11	62257	92281	54561	8743	-21281	16439
2025/9/10	64177	92281	54561	6823	-21281	16439
2025/9/9	64177	92281	54561	9823	-18281	19439
2025/9/8	63722	92281	54561	10278	-18281	19439
2025/9/5	63722	92281	54561	9778	-18781	18939
2025/9/4	64177	92281	54561	9323	-18781	18939
2025/9/3	64770	92281	54561	8730	-18781	18939
2025/9/2	66546	92281	54561	8954	-16781	20939
2025/9/1	67867	92281	54561	8633	-15781	21939
2025/8/29	68748	92281	54561	8752	-14781	22939
2025/8/28	68748	92281	54561	8752	-14781	22939
2025/8/27	68748	92281	54561	10752	-12781	24939
2025/8/26	69925	92281	54561	9575	-12781	24939
2025/8/25	69925	92281	54561	9575	-12781	24939
2025/8/22	71110	92281	54561	8890	-12281	25439
2025/8/21	71110	92281	54561	11890	-9281	28439
2025/8/20	75498	92281	54561	8502	-8281	29439
2025/8/19	75437	93041	55333	11063	-6541	31167
2025/8/18	73957	92281	54561	12543	-5781	31939
2025/8/15	73053	91674	53983	10947	-7674	30017
2025/8/14	72818	91674	53983	11182	-7674	30017
2025/8/13	70487	90611	53211	11513	-8611	28789
2025/8/12	69507	88030	51217	10993	-7530	29283
2025/8/11	63585	87119	50638	12915	-10619	25862
2025/8/8	60343	87119	50638	11157	-15619	20862
2025/8/7	58703	87119	50638	10297	-18119	18362
2025/8/6	58703	87119	50638	9547	-18869	17612
2025/8/5	59417	87119	50638	9083	-18619	17862

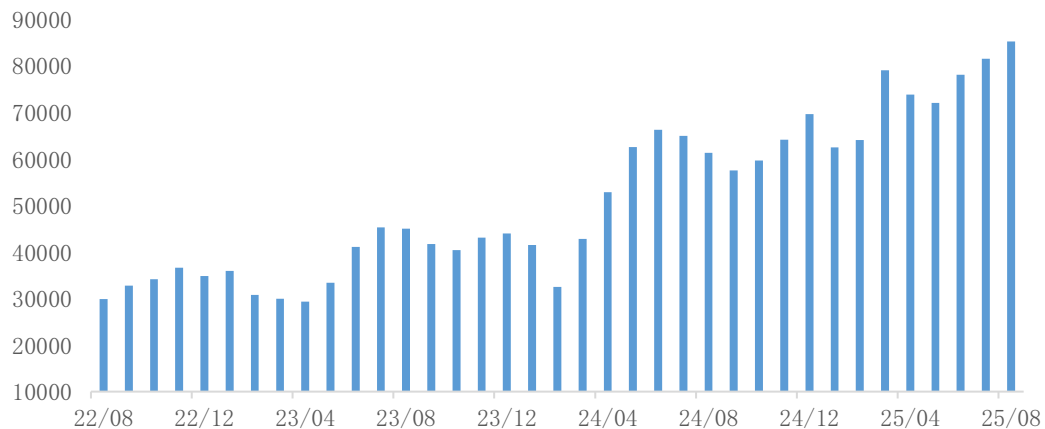


4.3 碳酸锂产量

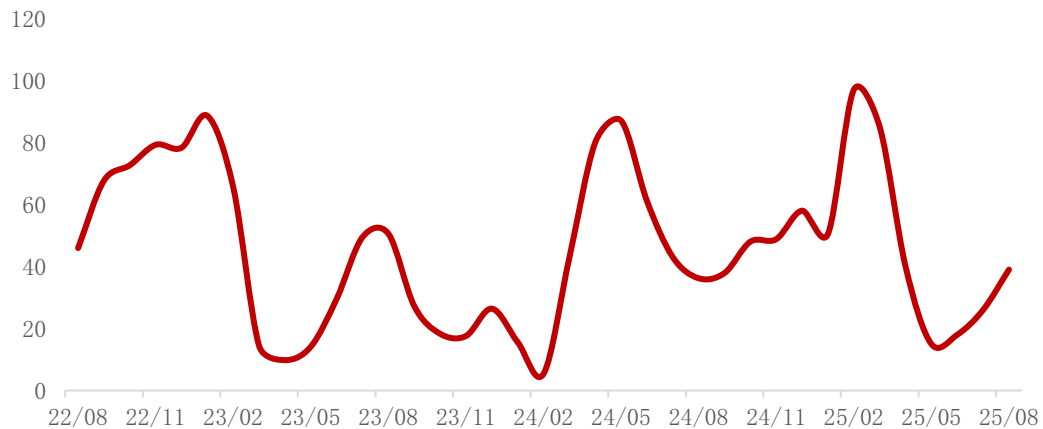
碳酸锂周度产量（吨）



碳酸锂月度总产量（吨）



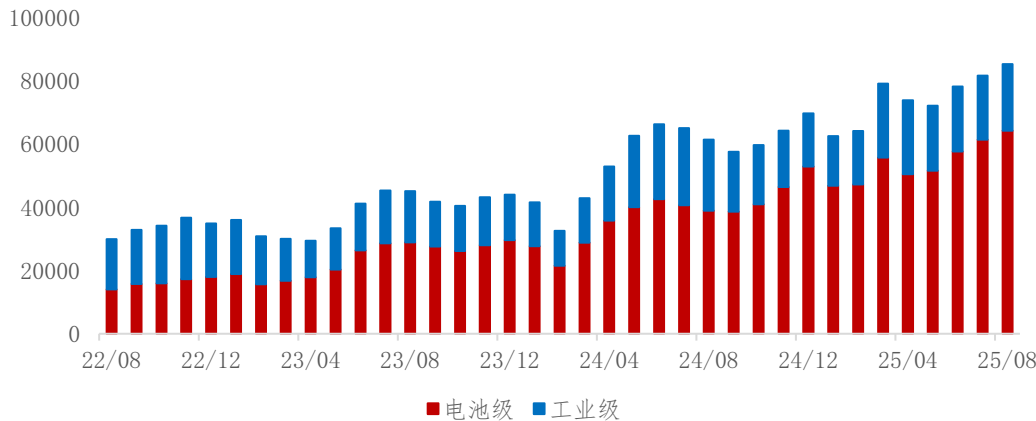
碳酸锂月度产量同比增速（%）



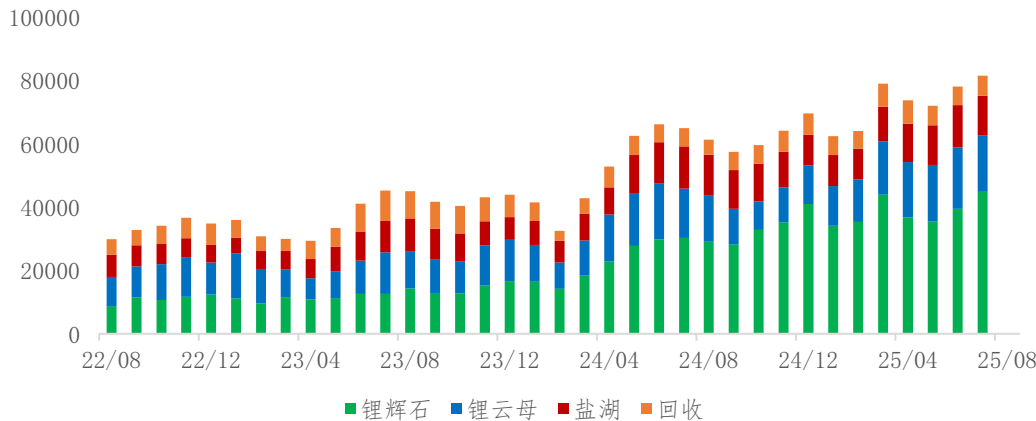


4.3 碳酸锂月度产量（分级别与原料）

电池级与工业级 碳酸锂产量（吨）



碳酸锂产量（按原料分类）



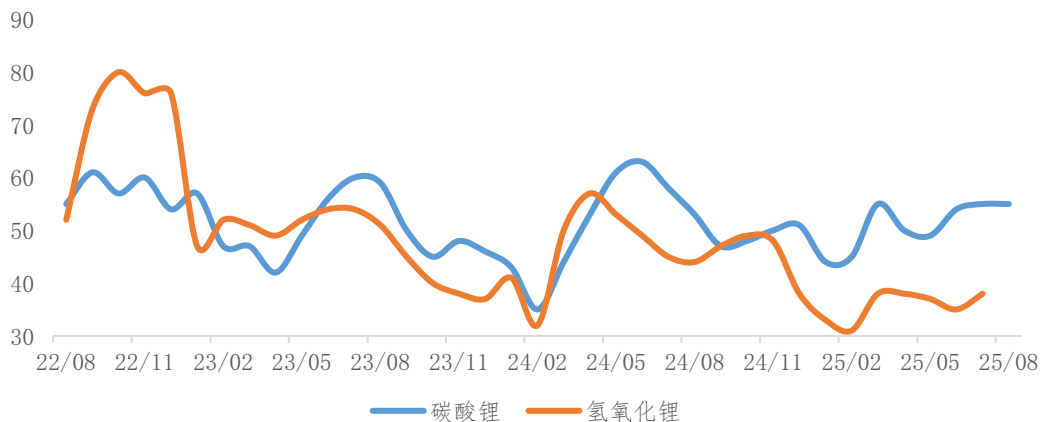
	总产量			分原料			
	总产量	同比	环比	锂辉石	锂云母	盐湖	回收
2025/8/31	85240	39	5				
2025/7/31	81530	26	4	44810	18000	12340	6380
2025/6/30	78090	18	8	39450	19480	13350	5810
2025/5/31	72080	15	-2	35440	17940	12470	6230
2025/4/30	73810	40	-7	36730	17580	12090	7410
2025/3/31	79065	85	23	43900	16930	10950	7285
2025/2/28	64050	97	2	35390	13400	9690	5570
2025/1/31	62490	50.49	-10.18	34090	12540	9840	6020
2024/12/31	69665	58	9	41000	12280	9620	6765
2024/11/30	64140	48.8	7.5	35250	10980	11230	6680
2024/10/31	59665	48	4	32850	8960	11930	5925
2024/9/30	57520	37.9	-6.2	28150	11370	12240	5760
2024/8/31	61330	36.2	-5.6	29100	14580	12870	4780
2024/7/31	64960	43	-2	30300	15600	13300	5760
2024/6/30	66243	61.1	5.9	29783	17780	12980	5700
2024/5/31	62538	87	18	27803	16440	12280	6015
2024/4/30	52893	80	24	22789	14930	8510	6664
2024/3/31	42792	42.9	31.8	18350	11100	8388	4954
2024/2/29	32475	5.4	-21.8	14250	8250	6850	3125
2024/1/31	41523	15.6	-5.6	16480	11630	7538	5875
2023/12/31	43988	26.4	2.1	16660	13030	7188	7110
2023/11/30	43093	17.58	6.6	15249	12750	7512	7582
2023/10/31	40426	18.31	-3.11	12753	10085	8843	8745
2023/9/30	41724	27.22	-7.33	12853	10527	9883	8461
2023/8/31	45022	50.55	-0.64	14269	11666	10567	8520
2023/7/31	45314	49.46	10.19	12591	13110	9917	9696
2023/6/30	41123	29.58	23.19	12579	10489	9299	8756
2023/5/31	33382	14.15	13.74	11319	8452	7678	5933
2023/4/30	29349	9.81	-1.99	10919	6613	6072	5744

数据来源：百川资讯、SMM、iFinD、通惠期货研发部

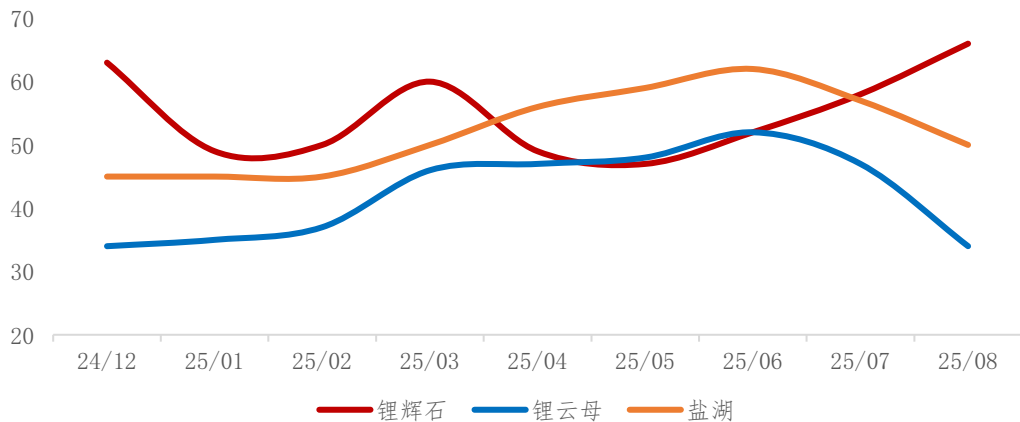


4.4 开工率 – 后续关注验证视下窝开工进度

锂盐开工率 (%)



碳酸锂开工率 (按原料分类)

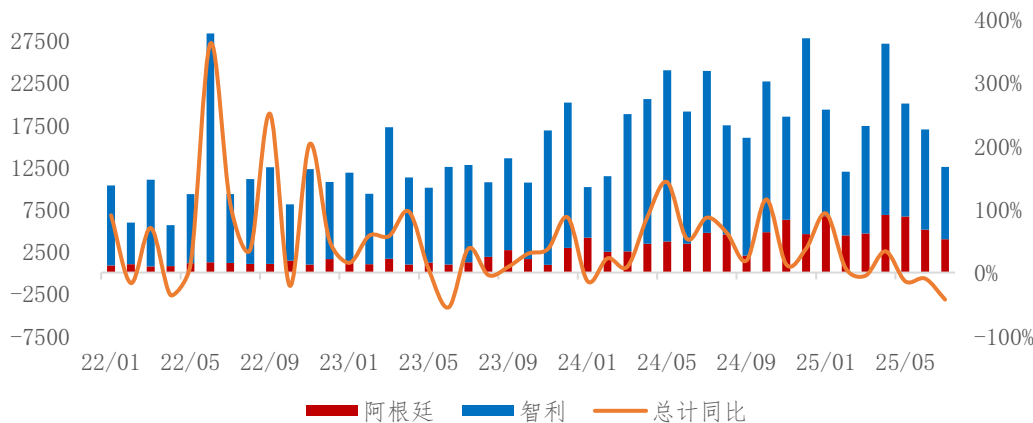


	总开工率		碳酸锂开工-粉原料		
	碳酸锂	氢氧化锂	锂辉石	锂云母	盐湖
2025/8/31	55	33	66	34	50
2025/7/31	55	38	58	47	57
2025/6/30	54	35	52	52	62
2025/5/31	49	37	47	48	59
2025/4/30	50	38	49	47	56
2025/3/31	55	38	60	46	50
2025/2/28	45	31	50	37	45
2025/1/31	44	33	49	35	45
2024/12/31	51	38	63	34	45
2024/11/30	50	48	59	31	58
2024/10/31	48	49	57	25	62
2024/9/30	47	47	50	32	66
2024/8/31	53	44	54	42	72
2024/7/31	58	45	63	43	78
2024/6/30	63	49	70	48	80
2024/5/31	61	53	72	44	75
2024/4/30	53	57	61	42	57
2024/3/31	44	50	51	32	56
2024/2/29	35	32	40	24	50
2024/1/31	43	41	47	33	55
2023/12/31	46	37	52	37	57
2023/11/30	48	38	50	40	61
2023/10/31	45	40	45	35	72
2023/9/30	50	45	48	39	80
2023/8/31	59	51	59	45	86
2023/7/31	60	54	59	52	81
2023/6/30	56	54	61	43	76
2023/5/31	49	52	55	37	63
2023/4/30	42	49	53	29	49



4.5 碳酸锂月度进口量

碳酸锂进口量（吨）与增速



智利进口碳酸锂占比



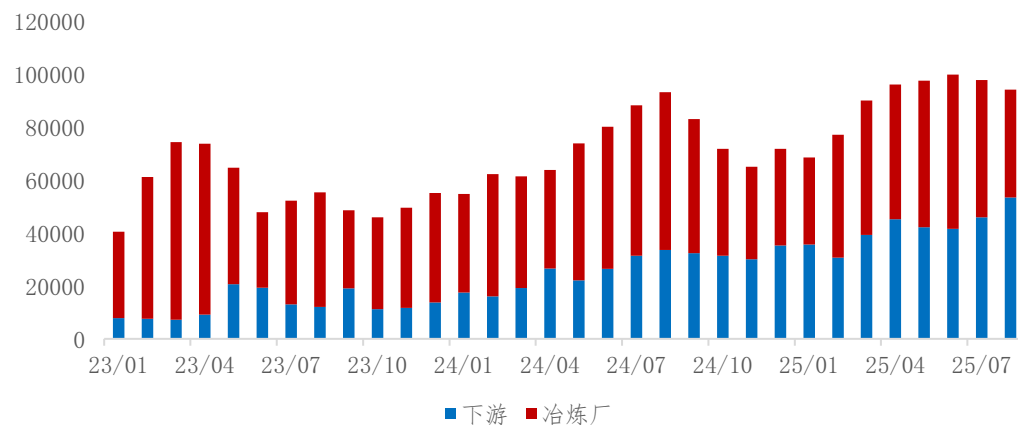
	碳酸锂进口量（吨）		
	总计	阿根廷	智利
2025/7/31	13845	3950	8584
2025/6/30	17698	5094	11853
2025/5/31	21146	6626	13393
2025/4/30	28336	6850	20256
2025/3/31	18125	4646	12718
2025/2/28	12328	4388	7572
2025/1/31	20122	6698	12624
2024/12/31	28035	4542	23217
2024/11/30	19235	6270	12189
2024/10/31	23196	4791	17861
2024/9/30	16265	2026	13927
2024/8/31	17685	4516	12920
2024/7/31	24152	4727	19158
2024/6/30	19583	3434	15652
2024/5/31	24565	3703	20288
2024/4/30	21204	3406	17149
2024/3/31	19043	2494	16297
2024/2/29	11590	2476	8964
2024/1/31	10404	4124	6012
2023/12/31	20336	2916	17244
2023/11/30	17041	908	15918
2023/10/31	10762	1608	9044
2023/9/30	13656	2652	10906
2023/8/31	10843	1873	8814
2023/7/31	12930	1221	11529
2023/6/30	12787	942	11589
2023/5/31	10109	1196	8852
2023/4/30	11313	946	10328
2023/3/31	17428	1625	15594

数据来源：百川资讯、SMM、iFinD、通惠期货研发部

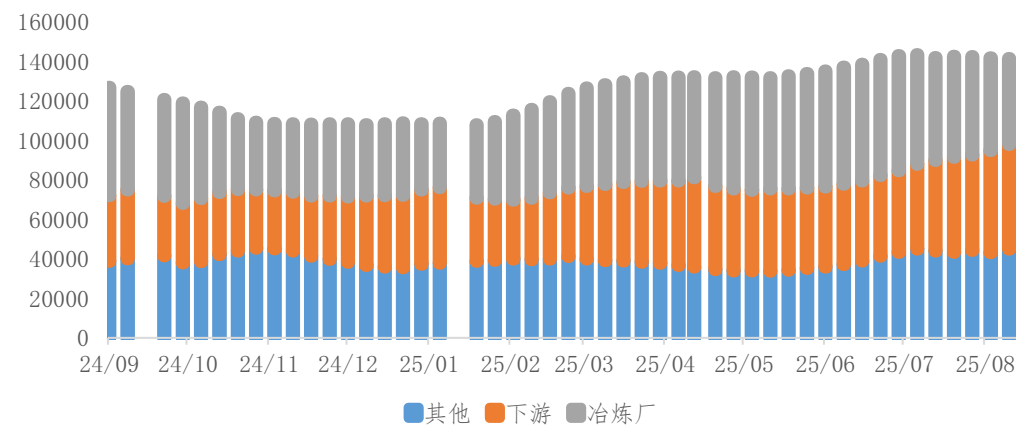


4.6 碳酸锂库存—去库预期或被视下窝复产推翻

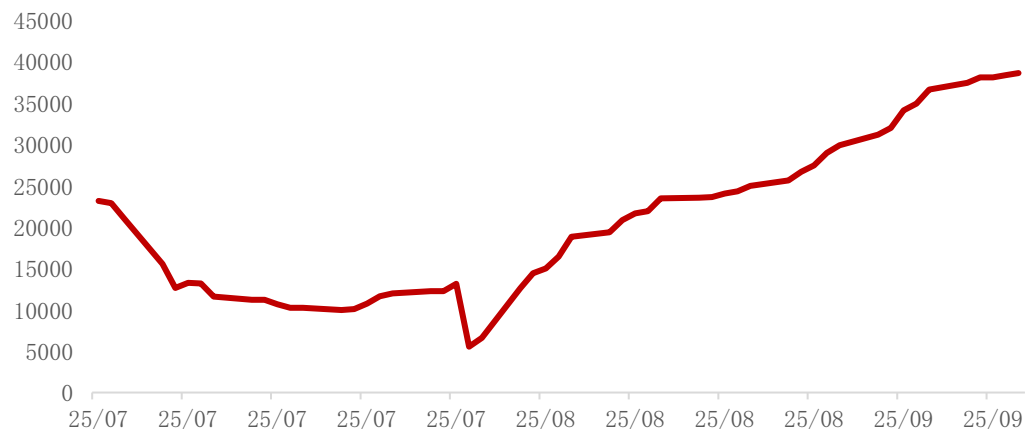
碳酸锂库存（吨）



碳酸锂周度库存



碳酸锂期货注册仓单数量

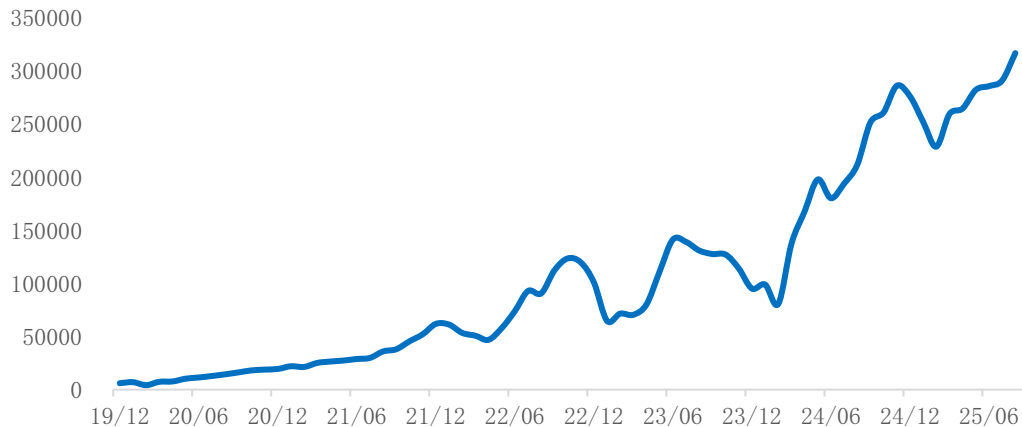


五、 锂盐下游生产与需求

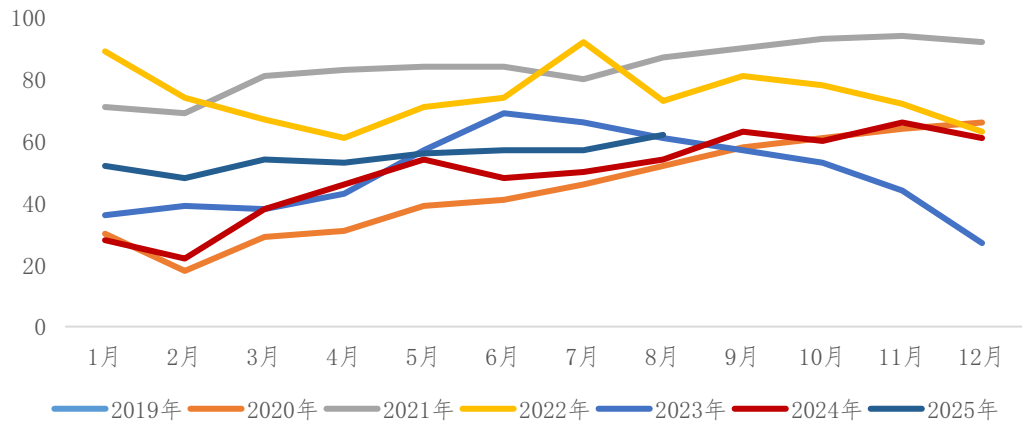


5.1 磷酸铁锂—下游季节性旺季如期

磷酸铁锂产量（实物吨）



磷酸铁锂开工率（%）



时间	磷酸铁锂产量与开工率			
	产量	同比	环比	开工率
2025/8/31	316400	50.00	8.84	62.00
2025/7/31	290700	50.00	1.86	57.00
2025/6/30	285400	59.00	1.24	57.00
2025/5/31	281900	43.00	6.66	56.00
2025/4/30	264300	93.00	1.99	53.00
2025/3/31	259150	89.00	13.40	54.00
2025/2/28	228480	184.00	-9.28	48.00
2025/1/31	251850	101.00	-8.71	52.00
2024/12/31	275880	190.00	-3.62	61.00
2024/11/30	285730	151.00	10.00	66.00
2024/10/31	260660	105.00	4.00	60.00
2024/9/30	251340	97.00	19.00	63.00
2024/8/31	211490	62.00	9.00	54.00
2024/7/31	193710	40.00	8.00	50.00
2024/6/30	180020	28.00	-9.00	48.00
2024/5/31	197610	78.00	18.00	54.00
2024/4/30	167530	109.00	22.00	46.00
2024/3/31	137010	95.00	70.00	38.00
2024/2/29	80550	13.00	-19.00	22.00
2024/1/31	98810	52.82	4.00	28.00
2023/12/31	95010	-5.75	-16.66	27.00
2023/11/30	114000	-4.76	-10.23	44.00
2023/10/31	126990	2.98	-0.39	53.00
2023/9/30	127490	13.80	-2.50	57.00
2023/8/31	130790	44.50	-5.80	61.00
2023/7/31	138890	49.70	-1.60	66.00
2023/6/30	141106	91.10	26.70	69.00
2023/5/31	111357	93.00	38.80	57.00
2023/4/30	80248	71.00	14.00	43.00

数据来源：百川资讯、SMM、iFinD、通惠期货研发部

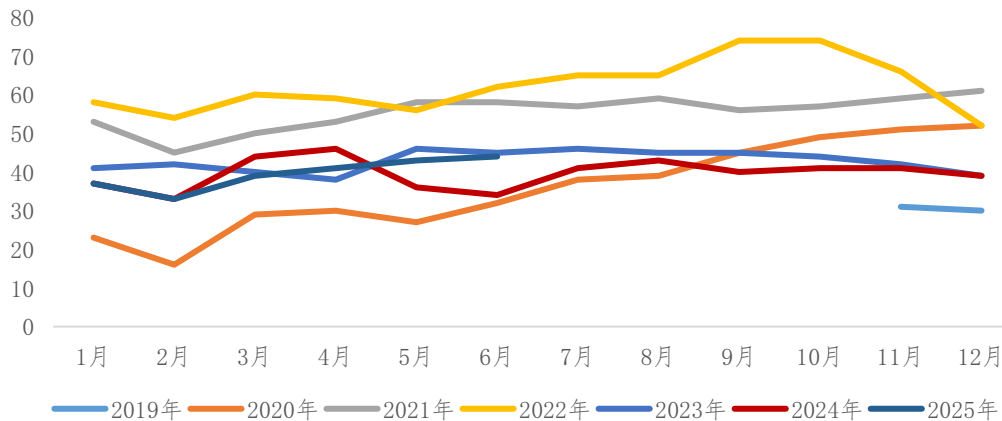


5.2 三元材料产量与开工率

三元材料总产量（实物吨）



三元材料总开工率（%）



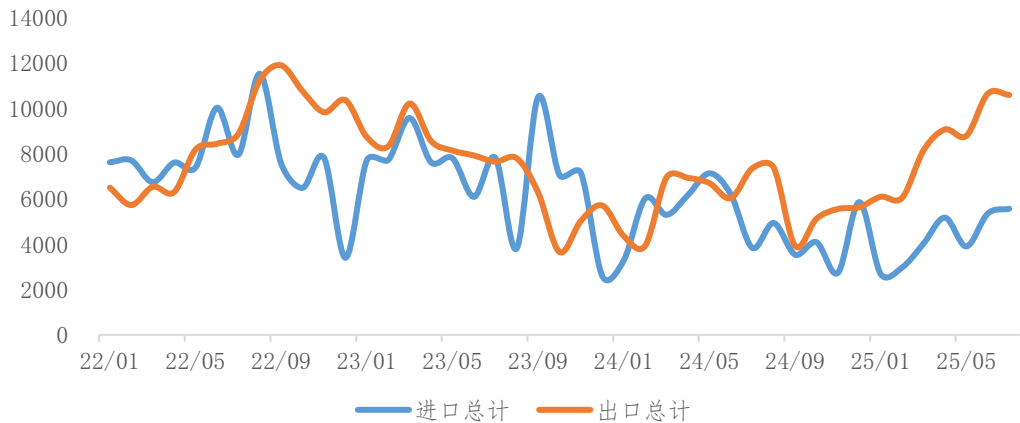
时间	三元材料总产量（实物吨）			
	产量	同比	环比	开工率
2025/7/31	68640	16.70	5.80	
2025/6/30	64910	31.50	0.90	44
2025/5/31	64310	23.91	3.52	43
2025/4/30	62125	-4.77	7.38	41
2025/3/31	57925	-7.70	19.84	39
2025/2/28	48275	2.50	-11.60	33
2025/1/31	54580	-1.40	-4.30	37
2024/12/31	57010	7.00	-6.50	39
2024/11/30	60990	9.17	3.78	41
2024/10/31	58770	4.83	2.57	41
2024/9/30	57300	3.44	-7.39	40
2024/8/31	61875	10.16	5.15	43
2024/7/31	58845	3.30	19.25	41
2024/6/30	49345	-10.59	-4.92	34
2024/5/31	51900	-5.08	-20.45	36
2024/4/30	65240	45.60	4.08	46
2024/3/31	62681	35.55	33.07	44
2024/2/29	47102	-14.90	2.45	33
2024/1/31	55352	35.65	4.08	37
2023/12/31	53181	0.07	-4.81	39
2023/11/30	55867	-16.00	0.00	42
2023/10/31	56062	-20.00	1.00	44
2023/9/30	55397	-18.00	-1.00	45
2023/8/31	56167	-4.00	-1.00	45
2023/7/31	56967	2.94	3.00	46
2023/6/30	55190	4.70	0.90	45
2023/5/31	54675	17.80	22.00	46
2023/4/30	44809	-2.00	-3.00	38
2023/3/31	46022	-8.00	0.00	40

数据来源：百川资讯、SMM、iFinD、通惠期货研发部

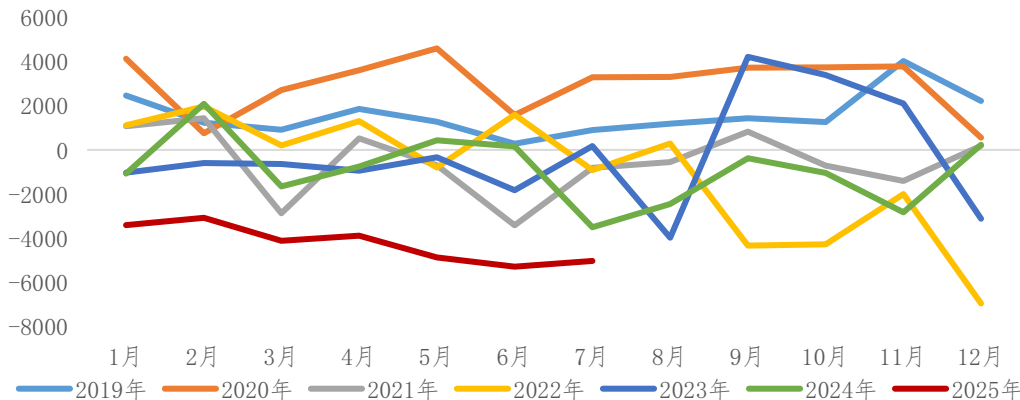


5.3 三元材料进出口量

三元材料进出口量（吨）



三元材料净进口量（吨）



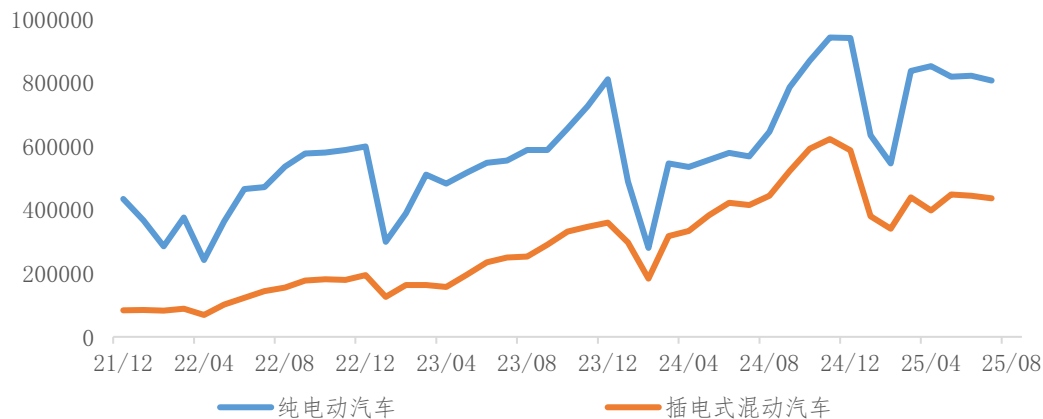
时间	三元材料总产量（实物吨）			
	产量	同比	环比	开工率
2025/7/31	68640	16.70	5.80	
2025/6/30	64910	31.50	0.90	44
2025/5/31	64310	23.91	3.52	43
2025/4/30	62125	-4.77	7.38	41
2025/3/31	57925	-7.70	19.84	39
2025/2/28	48275	2.50	-11.60	33
2025/1/31	54580	-1.40	-4.30	37
2024/12/31	57010	7.00	-6.50	39
2024/11/30	60990	9.17	3.78	41
2024/10/31	58770	4.83	2.57	41
2024/9/30	57300	3.44	-7.39	40
2024/8/31	61875	10.16	5.15	43
2024/7/31	58845	3.30	19.25	41
2024/6/30	49345	-10.59	-4.92	34
2024/5/31	51900	-5.08	-20.45	36
2024/4/30	65240	45.60	4.08	46
2024/3/31	62681	35.55	33.07	44
2024/2/29	47102	-14.90	2.45	33
2024/1/31	55352	35.65	4.08	37
2023/12/31	53181	0.07	-4.81	39
2023/11/30	55867	-16.00	0.00	42
2023/10/31	56062	-20.00	1.00	44
2023/9/30	55397	-18.00	-1.00	45
2023/8/31	56167	-4.00	-1.00	45
2023/7/31	56967	2.94	3.00	46
2023/6/30	55190	4.70	0.90	45
2023/5/31	54675	17.80	22.00	46
2023/4/30	44809	-2.00	-3.00	38
2023/3/31	46022	-8.00	0.00	40

数据来源：百川资讯、SMM、iFinD、通惠期货研发部

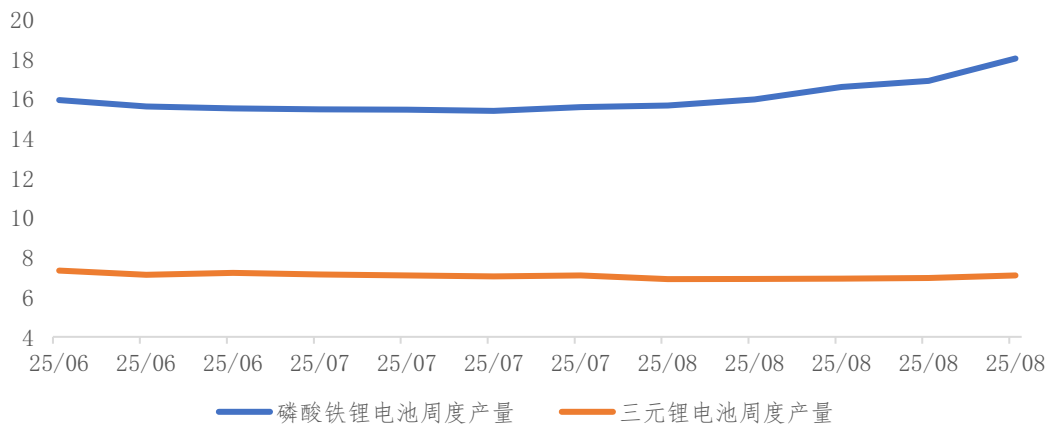


5.4 新能源汽车产销

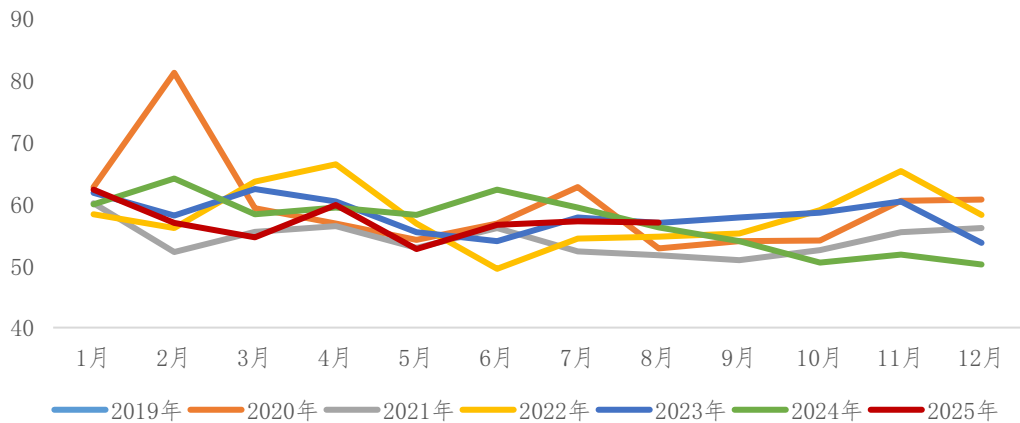
中国新能源汽车产量



电池周度产量 (GWh)



中国汽车经销商库存预警指数



时间	纯电动汽车产量	插电式混合动力汽车产量	汽车经销商库存预警指数
2025/7/31	807000	436000	57.2
2025/6/30	823000	445000	56.6
2025/5/31	820000	449000	52.7
2025/4/30	853000	398000	59.8
2025/3/31	838000	439000	54.6
2025/2/28	546000	341000	56.9
2025/1/31	635000	380000	62.3
2024/12/31	942000	588000	50.2
2024/11/30	943000	623000	51.8
2024/10/31	870000	593000	50.5
2024/9/30	786000	522000	54.0
2024/8/31	646000	445000	56.2



分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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责任。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。