

⑤ 月度报告

收获及南美因素的压制 期价短期仍为调整市

一、行情回顾

受美国农业部 9 月报告利多支持连豆粕 1 月合约本月振荡盘升。1401 月合约本月开市 3720 点，最高 3782 点，最低 3536 点，收盘 3555 点，跌 156 点，成交量 20433952 手，持仓量 1350752 手-542702 手。

二、本月国际市场重要消息

(一) 美国方面

1、多数谷物分析机构预期美国玉米和大豆单产高于美国农业部 (USDA) 目前的预估值，因随着玉米作物带收割工作的加速推进，种植户和谷物储运经销商报告称单产高于预期。

有关单产强劲的报告令许多作物专家表示吃惊，特别是来自密西西比河西部农田的报告，因该地区在 8 月和 9 月期间遭受干旱侵袭。他们称，良好的农耕方式以及优良的作物遗传因素帮助缓和后期干旱天气的不利影响。

对 16 家分析机构所做的一项调查显示，预计美国 2013 年玉米单产为每英亩 157.175 蒲式耳，高于 USDA9 月预估的 155.3 蒲式耳，但预计总产量将为 138.29 亿蒲式耳，略低于 USDA9 月预估的 138.43 亿蒲式耳。产量预估偏低反映出玉米收割面积预估低于 USDA 预估。

分析机构平均预估大豆单产为每英亩 41.931 蒲式耳，高于 USDA9 月预估的 41.2 蒲式耳。产量料为 31.91 亿蒲式耳，高于 USDA 预估的 31.49 亿蒲式耳。

2、据私营分析机构 Informa 经济公司发布的第二次 2014 年播种预测报告显示，明年美国大豆播种面积将刷新历史最高纪录，甚至还要高于市场预期，美国农户的小麦播种兴趣进一步提高，因为玉米价格偏低促使农户转播其他农作物。

Informa 将明年美国小麦播种面积数据上调了 100 万英亩，为

产品简介: 品种投资报告是华融期货根据客户要求，不定期撰写的研究报告，包含近期宏观面、品种基本面、近期行情走势回顾、技术面分析以及后市展望等等。

风险说明: 本产品为投顾人员独立观点，不构成投资建议，仅供投资者参考。

客户适配: 适合所有客户使用，尤其是中长线客户。



华融期货有限责任公司
HUARONG FUTURES CO., LTD.

投资顾问: 黄连武

电话: 0898-66779454

邮箱: 244530653@qq.com

网址: www.hrfutu.com.cn

地址: 海南省海口市龙昆北路 53-1 号

邮编: 570105

期市有风险 入市须谨慎

5770 万英亩，比今年增长 120 万英亩，不过从历史角度来看，这一数据依然相对偏低。

美国小麦播种面积曾于 1981 年创下历史最高纪录，达到 8830 万英亩。

与此同时，美国大豆和小麦播种面积增长却导致玉米播种面积下滑。Informa 将明年玉米播种面积数据下调了 100 万英亩，为 9170 万英亩，比今年减少 570 万英亩。

3、据芝加哥 10 月 25 日消息，美国当前收割中的玉米产量料创下纪录。SoyTransportationCoalition 执行董事 MikeSteenhoek 表示，“市场预计玉米产量惊人，但单产结果比预期还高。”

4、据彭博社 10 月 29 日消息，总部位于汉堡的油籽分析刊物《油世界》周二称，欧盟对包括棕榈油及菜籽油在内的生物燃料材料的需求增加，因其提高国内产量并削减生物柴油进口量。

《油世界》表示，欧盟国内生物柴油产量正在攀升，因其对来自阿根廷和印度尼西亚的生物柴油征收高额关税。《油世界》称，欧盟今年已自阿根廷进口 494,000 吨生物柴油，低于 2012 年前十个月的 127.3 万吨。

该机构并称，反倾销税或将在 11 月底开始施行，对产地为阿根廷的生物柴油征收每吨 217-246 欧元（299-339 美元）的反倾销税，对印度尼西亚生物柴油供应征收每吨 122-179 欧元的反倾销税。

《油世界》表示：“生物柴油到货量的大幅下滑已刺激欧盟生物柴油产量回升，因此原料需求增加，主要是棕榈油和菜籽油。”“对这两个主要国家的生物柴油进口受抑，将提振欧盟对菜籽油的依赖。”

《油世界》表示，欧盟的进口棕榈油主要用于生产生物柴油等

5、华盛顿 10 月 7 日消息：据私营分析机构 Informa 经济公司发布的最新报告显示，今年美国玉米和大豆产量将高于美国农业部上月的预期，因为单产潜力改善。

今年八月和九月中西部部分地区的高温干燥天气对大豆作物造成的伤害要大于玉米作物。不过九月份最后两周内衣阿华州西部以及内布拉斯加州东部一些地区的降雨量是正常水平的六倍以上，改善了单产潜力。

Informa 称，玉米作物优良率自八月中旬一直下滑，不过九月底开始改善。大豆作物状况同样在改善，因而大豆单产潜力提高。

Informa 预计今年美国玉米产量为 140.1 亿蒲式耳，单产为 158.8 蒲式耳/英亩。大豆产量将达到 31.76 亿蒲式耳，单产为 41.7 蒲式耳/英亩。

相比之下，美国农业部九月份预计玉米产量为 138.43 亿蒲式耳，单产为 155.3 蒲式耳。Informa 和美国农业部的玉米产量数据均是历史最高纪录，刷新了 2009 年创下的前期历史纪录，当时为 131 亿蒲式耳。

Informa 的大豆产量数据略高于美国农业部预测的 31.49 亿蒲式耳，单产数据也高于政府预测的 41.2 蒲式耳。

（二）巴西方面

1、华盛顿 10 月 24 日消息：据美国农业部海外农业服务中心发布的最新参赞报告显示，

2013/14 年度巴西大豆产量有望达到创纪录的 8800 万吨，比上年增长 8%，因为播种面积增长 140 万公顷，

农户提高了优质种子用量。

参赞表示，巴西转基因大豆将占到总产量的 92 到 93%，比上年增长 5%。今年六月份中国批准进口巴西转基因大豆。

参赞指出，目前巴西农户正在种植新型大豆种子，单产可能显著提高。

2、据 10 月 22 日消息，美国农业部(USDA)驻巴西专员称，预计巴西 2013/14 市场年度大豆产量将达 8,800 万吨的纪录高位，较上一年度增加 8%，因播种面积增加。

报告称：“由于天气糟糕，交易商预计产量将在 8,600 万吨，但他们押注若天气情况合作，大豆产量可能触及 9,000 万吨”，报告还显示：“巴西仍将是全球头号大豆出口国，出口量预计在 4,500 万吨”。

专员报告并非美国农业部官方数据。美国农业部在 9 月 12 日公布的全球供需报告中称，预计巴西 2013/14 市场年度大豆产量在 8,800 万吨，大豆出口在 4,250 万吨。

3、据德国汉堡的行业刊物《油世界》报告显示，今年南美大豆播种面积可能升至历史新高，原因在于一些地区的土壤墒情有所改善。

油世界报告指出，在南美的五个主要大豆生产国，2013/14 年度大豆播种面积可能达到 5420 万公顷（1.339 亿英亩），比去年提高 200 万公顷。巴西可能播种创纪录的 2900 万公顷大豆，高于去年的 2770 万公顷。阿根廷播种面积可能达到 1970 万公顷，同比提高 3 个百分点。报告称，如果干燥的地区也出现降雨，2014 年初收获的南美大豆产量可能超过去年的历史纪录 1.45 亿吨。

油世界估计阿根廷玉米播种面积达到 430 万公顷，低于去年的 460 万公顷；而葵花籽面积预计为 160 万公顷，同比降低 3.6%。

巴西玉米播种面积预计达到 1540 万公顷，低于去年的 1590 万公顷；棉花面积预计大幅提高到 120 万公顷，同比激增 33%。

4、10 月 9 日：据巴西农业部下属的国家农作物供应总局(Conab)发布的最新数据显示，2013/14 年度巴西大豆产量可能达到 8760 到 8970 万吨。

这要高于上个年度的大豆产量，当时大豆产量曾达到创纪录的 8130 万吨。

目前大豆播种工作只完成了 3%，因为九月份许多地区的降雨量低于平均水平。天气状况必须适宜，农户才能完成播种计划。

不过头号产区马托格罗索州开始下雨，提高了大豆产量前景，导致芝加哥期货交易所(CBOT)大豆价格周三下跌。

Conab 称，巴西大豆播种面积可能达到创纪录的 2866.3 万到 2935.6 万公顷，所有地区的播种面积将趋于提高。

与此同时，巴西大豆出口量可能达到 4590 万吨，连续第二年超过国内消费 4070 万吨，将有助于补充全球库

存。

（三）阿根廷方面

阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所 10 月 11 日发布的最新报告显示，2013/14 年度阿根廷大豆播种面积可能小幅提高。

交易所在第一次 2013/14 年度播种预测报告中预计 2013/14 年度阿根廷大豆播种面积为 2020 万公顷，比上年增长 2.5%。

这将是历史最高纪录。交易所指出，农户将会减少玉米播种面积。

（四）其他方面

1、据 10 月 22 日消息，总部位于汉堡的油籽分析刊物《油世界》称，2013-14 年度全球油籽供应或攀升至纪录高位，预计大豆增产 5.4%，油菜籽增产 5.6%。

油世界在报告中称，根据现有库存及产出预期推测，2013-14 年度全球七大油籽品种供应将从上年度的 5.265 亿吨增至 5.559 亿吨。年末库存料上升。全球七大油籽产量预计从 4.59 亿吨增至 4.806 亿吨，大豆、油菜籽、葵花籽及花生产出增加。

巴西作物

油世界预计，2013-14 年度全球大豆产量将升至 2.813 亿吨，高于上月预估，上年度为 2.67 亿吨。油世界将 2013-14 年度巴西大豆产量预估由 8650 万吨上调至 8730 万吨，2012-13 年度产量为 8160 万吨。美国大豆产量料从 8260 万吨增至 8570 万吨。大豆库存料从 6280 万吨升至 7260 万吨的三年高位，库存与使用比从 24.2% 升至 26.8%。

油世界预计，全球油菜籽产量料从 6390 万吨增至 6750 万吨；葵花籽产量或从 3560 万吨增至 3960 万吨；花生产量料从 2800 万吨增至 2910 万吨。

棕榈油

2013-14 年度全球植物油产量预计攀升，受助于巴西生物柴油需求增长。报告称，全球八大植物油产量将从 1.55 亿吨增至 1.62 亿吨。

全球棕榈油产量料从 5610 万吨增至 5890 万吨；豆油产量料从 4200 万吨增至 4420 万吨；菜籽油产量料从 2490 万吨增至 2520 万吨。

报告称，2013-14 年度八大植物油年末库存或上升 120 万吨，至 2260 万吨。

“这相当于全年使用量的 14%，显然足以限制植物油价格的上行潜能，”油世界称。

油世界称，2013-14 年度全球八大油粕产量料从 2.688 亿吨增至 2.808 亿吨，受豆粕增产带动，豆粕产量料从 1.784 亿吨增至 1.878 亿吨。

“若南美大豆产量在 2014 年初进一步增加，明年 1-9 月全球八大油粕供应将上升，”油世界称。

2、印度政府已经将 2014 年产的油菜籽收购价格上调至少 1.67%，这也是三年来的最低上调幅度，即使今年季风降雨理想，有望提振产量规模。

据印度官员表示，作为亚洲地区第三大经济体，印度将明年油菜籽收购价格定在每 100 公斤 3050 卢比，约合 49 美元。这是自 2011 年以来的最低调整幅度。

今年季风降雨理想，提振土壤墒情，小麦和油菜籽等冬季农作物产量有望增加。

据印度政府官员周四表示，印度政府已经将明年小麦收购价格上调至 1400 卢比/100 公斤，约合 22.63 美元，今年为 1350 卢比/100 公斤。

作为全球第二大小麦和大米生产国，印度制订最低收购价格，建立战略储备，用于实施福利项目。政府每年上调收购价格，导致国内粮食产量自 2007 年以来一直丰产，提高了政府的储备。目前政府的储备严重过剩。印度政府持有的小麦库存数量庞大，截至 10 月 1 日小麦库存高达 3610 万吨，远高于政府设定的 1100 万吨的库存目标。政府另外还持有 300 万吨的小麦战略储备。为了摆脱过剩的库存，政府迄今为止已经出口了近 450 万吨国储小麦，还可能将另外 200 万吨的小麦出口底价调低，目前为每吨 300 美元。

3、全球各地接连获得大丰收，从而降低了全球粮食库存所承受的压力，也令新兴市场的通货膨胀受到抑制。

2012 年玉米和大豆价格升至纪录高位，这在一定程度上是因为美国及其他主产国遭遇大旱。目前这些农产品价格正在下降，因为从南美洲，到现在的美国、澳大利亚和俄罗斯，今年全球粮食正常丰收。**联合国粮食和农业组织编撰的谷物价格指数 9 月份同比下降了 25%。该组织预计今年的玉米和小麦产量将分别增长 13%和 7%。**

国际货币基金组织估计，食品价格下降，加上中国经济增长放缓导致大宗商品价格走低，将有助于遏制通货膨胀。

4、华盛顿 10 月 16 日消息：据路透社旗下的农作物预测机构 Lanworth 发布的最新报告显示，2013/14 年度全球玉米产量预测数据下调了 100 万吨，因为巴西产量数据调低。

Lanworth 预计 2013/14 年度全球玉米产量为 9.52 亿吨，略低于早先预测的 9.53 亿吨；Lanworth 预计巴西玉米产量为 7380 万吨，低于早先预测的 7410 万吨。

该机构称，巴西玉米库存异常高企，可能会导致南美玉米播种面积下滑。

Lanworth 维持全球大豆和小麦产量数据不变，分别为 7.06 亿吨和 2.86 亿吨。

5、据联合国粮农组织（FAO）发布的最新数据显示，2013 年全球大米产量（成品米）预计为 4.963 亿吨，比早先的预测下调了约 100 万吨，不过仍比上年的 4.909 亿吨增长 1%。大米产量数据下调的主要原因在于中国的大米产量数据下调了 290 万吨。巴基斯坦和巴拿马的产量数据同样调低。由于价格前景糟糕，越南大米产量不可能提高。不过印度、斯里兰卡、美国和委内瑞拉的产量数据上调。亚洲地区大米产量可能增至 4.506 亿吨，比上年增长 1.1%。非洲大米产量将增长 1.2%，拉丁美洲大米产量将增长 2.5%。

6、渥太华 10 月 7 日消息：据加拿大统计局发布的最新报告显示，今年加拿大小麦和油菜籽产量均有望创下

历史最高纪录。

加拿大统计局预计今年加拿大所有小麦产量可能增至 3300 万吨，高于七月份预测的 3060 万吨，也将比上年的 2710 万吨增长 22%，也将超过 1990 年创下的前期历史纪录 3120 万吨。

加拿大统计局预计今年加拿大油菜籽产量将增长 15.9%，达到 1600 万吨，高于七月份预测的 1470 万吨，也将刷新 2011 年创下的前期历史纪录，当时为 1460 万吨。

综合以上资讯来看利空成分居多，美国今年的产量或会较农业部 9 月预估高，南美播种面积扩大，全球粮食作物总产量提高。受以上因素压制美豆价格短期的上升空间有限。

三、本月国内消息面情况

1、全国冬春农田水利基本建设电视电话会议 24 日召开，国务院副总理汪洋表示，今年全年粮食丰收已基本定局，粮食生产将实现“十连增”，农民收入增长也有希望实现“十连快”。

汪洋说，今年以来，面对错综复杂的宏观经济形势，面对多发重发的各种自然灾害，在党中央、国务院的正确领导下，各地区、各部门认真落实中央支持农业农村发展的政策，深化改革，扎实工作，农业农村发展保持了持续向好的态势。全年粮食丰收已基本定局，粮食生产将实现“十连增”，农民收入增长也有希望实现“十连快”。农业农村形势好，为完成全年经济社会发展目标打下了坚实的基础，为应对国际国内复杂局面、促进经济社会平稳健康发展

2013 年 10 月 14 日，国家粮油信息中心发布 2013 年中国主要农作物播种面积和产量的预测数据。

2、本月预测，2013 年中国玉米播种面积为 3569 万公顷，同比增长 1.9%。预测玉米单产为 6.024 吨/公顷，同比增长 2.6%。预测玉米产量为 21500 万吨，同比增长 4.6%。

本月估计 2013 年中国小麦种植面积为 2414 万公顷，同比减少 0.5%，预测小麦单产为 5.061 吨/公顷，同比增长 1.6%。。预测小麦总产量为 12217 万吨，同比增长 1.1%。

本月预测，2013 年中国稻谷播种面积为 3043 万公顷，同比增长 1.0%。预测稻谷单产为 6.662 吨/公顷，同比下降 1.7%。预测稻谷总产量为 20275 万吨，同比下降 0.7%。

本月预测，2013 年中国大豆播种面积为 700 万公顷，同比减少 2.4%；2013 年大豆平均单产为 1.786 吨/公顷，同比下降 1.9%；大豆总产量为 1250 万吨，同比下降 4.2%。

本月估计，2013 年中国油菜籽播种面积为 751 万公顷，同比增长 1.1%；油菜籽平均单产为 1.917 吨/公顷，同比增长 1.7%；油菜籽总产量为 1440 万吨，同比增长 2.8%。

本月预测，2013 年中国花生播种面积为 471 万公顷，同比增长 1.5%；花生平均单产为 3.609 吨/公顷，同比增长 0.3%；花生总产量为 1700 万吨，同比增长 1.9%。

3、国家粮食局粮油信息中心和中国粮食行业协会预测数据显示，今年中国玉米产量在 21500 万吨以上，较去年增长 700 万吨左右。受玉米深加工行业不景气、新季玉米丰收等因素影响，中国玉米阶段性供过于求明显。

中国粮食行业协会玉米分会副秘书长刘笑然称，预计 2013/2014 年度国内消费量为 19750 万吨，产量大于消费量，库存量将进一步增加。

刘笑然表示，值得注意的是，中国优质玉米匮乏，加上国家临时大量收储，市场流通的优质玉米较少，贸易商一般通过进口渠道弥补对优质玉米需求。

“在国内玉米丰收、进口压力持续、需求疲软等前提下，新季玉米上市后，阶段性供过于求的格局将有所显现，国内玉米价格可能跌破临储收购价格。”刘笑然说。

4、经国家有关部门批准，定于 10 月 10 日在安徽粮食批发交易市场及其联网市场举行的国家临时存储大豆竞价销售交易会顺利结束。本次交易会计划销售 2010 年大豆 504658 吨，实际成交 263678 吨，成交率 52.25%，成交均价 4013 元/吨。

5、海关总署 12 日发布数据显示，9 月我国大豆进口 470 万吨，连续第二个月下降。

数据显示，9 月我国大豆进口 470 万吨，较 8 月减少 167 万吨，连续第二个月下降，这也是大豆进口量 5 个月来的低点。与去年同期相比，大豆进口也 27 万吨，即下降 5.7%。9 月大豆进口平均价格为 603 美元/吨，较 8 月下降 6 美元/吨。

1-9 月我国大豆累计进口 4575 万吨，同比增长 3.3%。

数据还显示，9 月我国进口谷物及谷物粉为 141 万吨，较 8 月增加 49 万吨，1-9 月累计进口 861 万吨，同比减少 24.7%。

海关总署发布的数据显示，9 月我国进口食用植物油 57 万，较 8 月有所下降。

数据显示，9 月进口食用植物油 57 万吨，较 8 月的 73 万吨减少 16 万吨，较去年同期的 86 万吨减少 29 万吨。1-9 月累计进口食用植物油 551 万吨，同比增长 8.7%。

6、据国家粮食局消息，《大豆油》、《花生油》、《葵花籽油》等 3 项国家标准经过研究、验证，已完成了标准征求意见稿。近日，全国粮油标准化技术委员会秘书处就这 3 项标准向社会公开征求意见。

新国标的共同点是放宽了酸值容许范围，成品油质量等级从四级改为三级。据编制说明解释，这是为了符合我国“十二五”期间植物油产业节能减排和油料资源的充分利用要求。

在食品安全方面，由于考虑到这几年农业育种科技突飞猛进的发展，面对集中油料作物可能有的新产品，新国标规定“按国家有关标准和规定执行”，不得添加任何香精、香料、色素，不得混有非食用油；并要求“零售终端不得销售散装成品花生油/大豆油/葵花籽油，不能脱离原包装销售”，以防掺杂使假。

而在与国际标准接轨方面，本次油品国家标准的特征指标等同采用国际食品法典委员会(CAC)的相关数据，并参考其他国家的同类油品标准，但技术内容各不相同。

花生油修订：调整对酸值规定。据编制说明，因气候条件差异，导致各地花生仁酸值差异较大，这次修订将调整相应的特征指标和质量指标，以充分利用花生资源，适应我国植物油加工技术的发展。

大豆油：强调转基因标识。除食品安全和国际标准接轨部分中与花生油相似的内容以外，对大豆油标准的修订还强调，转基因大豆油要按国家有关规定标识，以维护消费者的知情权和选择权。

葵花籽油：将葵花仁油纳入国标。根据葵花籽油的编制说明，新版国标修订时，在山东鲁花集团有限公司的建议下将葵花仁油写入了新修订的《葵花籽油》标准，把成品葵花籽油分为葵花仁油、压榨葵花籽油和浸出葵花籽油三类。

5、本月现货走势情况：



10月豆粕价格走势下行，均先涨后跌。豆粕月初报价4365元/吨，月末报价4316元/吨，跌幅为1.13%。

10月节前备货行情结束，猪粮比仍超过盈亏平衡点，饲料需求尚可。月初豆粕现货价格上涨。月中开始，美豆收割逐步完成，丰产消息打压期货行情。豆粕现货跟盘下跌。油厂开工率好转，豆粕供应偏紧局面改善，价格一路走低。

四、后市展望

美豆走势分析：受收获和南美种植面积利空的压制美豆短期仍会维持弱势格局。

原因有以下几点：

1、短期现货供应充裕。

9月下半月的天气有利于晚豆生长，近期田间收获的单产数据较为良好，预计今年产量会较9月份的预期提高。

今年巴西由于运输耽搁，阿根廷因为农户囤货惜售影响销售速度落后于往年现阶段国内库存仍较多，这意味着短期市场将面临美国大豆和南美大豆同时竞争的局面

从近期全球各主要分析机构的预估值来看，今年全球其他主要粮食作物玉米、小麦今年收成良好。因此可以得出短期全球粮食价格不具备大幅上升的条件。

2、价高激发南美继续扩大今年大豆的播种面积。

在南美播种季节期间美豆维持高位运行给南美农民极佳的套保机会，这将使南美今年播种面积继续扩大，全球各主要分析机构都调升巴西和阿根廷今年大豆的种植面积和产量。近期天气转好南美播种顺利将压制价格上升欲望。

另外，处于轮种和比价因素市场还预计明年美国大豆的播种面积会继续扩大。

3、市场对价格未来预期较低。

受供应充足及播种面积增加的影响，全球各主要分析机构对价格未来的走向均持偏淡的观点这将压制美豆上升的想象空间。

4、技术面上美豆出现弱势格局。



博弈大师美黄豆连周 K 线图

价格跌破周均线系统的支持，周 KDJ 值有转弱的征兆。时间上预计调整会持续到年底或明年初待消化南美的种植利空后开始炒作天气的时候才能出现强势。

综合以上论述笔者认为短期美豆仍处于调整趋势中，时间上预计调整会持续到年底或明年初待消化南美的种植利空开始炒作天气的时候才能出现强势。

虽然近期受现货供应宽松压制期价走低但是也不要过于悲观，因为全球大豆种植成本提高和气候的支持，预计在价格在 1150 点或 1100 点附近会有极强的支持是一个较好的长线买入点。

连豆粕走势分析：受美豆和油粕套利盘影响连豆粕短期仍会维持弱势。

因为：

1、美豆调整将会限制国内价格的上升空间。

2、短期大豆供应充裕。

收获和进口增加会缓解短期供应紧张的局面。

3、季节性因素影响，后期价格会持续受到买油卖粕套利盘的压制。

3、技术分析：



连豆粕 1 月合约周 K 线图：

技术指标偏向弱势，周 KDJ 发出卖出信号， 5、10 周均线形成压制。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，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的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、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，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。