



中粮期货有限公司  
中粮集团成员企业

中粮期货 增您所托<sup>+</sup>  
WE GROW WHAT YOU ENTRUST

## 外盘报告利空跌回原点 连盘延续跌势反弹做空

2019/08/16

玉米&淀粉

研究院

### 报告要点概述

### 谷物畜产品版块

▶ 外盘：8月供需报告 USDA 意外上调玉米产量预估，引发市场抛售，连跌三日，当前在 370 美分位置企稳。此轮美玉米天气炒作基本结束，再次回归到 5 月初起点，建议空头获利平仓。后期或有小幅反弹修复，但力度有限。

张大龙  
010-59137065  
[zhangdalong@cofco.com](mailto:zhangdalong@cofco.com)  
从业资格号：F3030772  
投资咨询号：Z0014269

▶ 内盘：本周盘面延续跌势，1 月合约一度跌破 1900 元/吨，现货基本面变化不大，基差迅速走强，由负转正。本周国内拍卖玉米投放 396 万吨，共成交 51.8 万吨，成交率 13%；累计投放 5163 万吨，累计成交 2007 万吨，累计成交比率 38.87%。近 6 周成交率均不足 20%，也反映市场购销清淡、供应宽松的局面。当前主力合约有效跌破半年线、年线支撑，成空头趋势。后期市场核心因素依旧是需求低迷，供应宽松，新粮低开低走。维持逢高做空观点，但短期不建议追随，等待企稳，后期反弹做空。

#### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

## 一、外盘玉米

8月供需报告 USDA 意外上调玉米产量预估, 引发市场抛售, 12号CBOT玉米全线跌停, 主力合约大跌6%, 触及25美分日内跌停板限制; 13号延续跌势, 主力12月合约跌幅4.07%, 当前在370美分位置企稳。此轮美玉米天气炒作基本结束, 再次回归到5月初起点, 建议空头获利平仓, 后期或有小幅反弹修复, 但力度有限。

8月度供需报告中, USDA 上调新作美国玉米单产 169.5 蒲式耳/英亩, 高于7月预估的 166 蒲式耳/英亩, 也高于市场平均预估的 165 蒲式耳/英亩; 新作玉米播种面积 9000 万英亩, 收割面积 8200 万英亩; 新作产量预估 139.01 亿蒲式耳, 高于7月预估的 138.75 亿蒲式耳; USDA 同样上调了新作美玉米年末库存至 21.81 亿蒲式耳, 高于7月预估的 20.1 亿蒲式耳, 年度出口下调 1 亿蒲式耳至 20.5 亿蒲式耳。

生长进度方面, 截至8月11日当周, 美国玉米生长优良率 57%, 上周 57%, 去年同期 70%; 当周玉米吐丝率 90%, 上周 78%, 去年同期 96%, 五年均值 97%; 当周玉米蜡熟率 39%, 上周 23%, 去年同期 71%, 五年均值 61%; 当周玉米陷顶率 7%, 去年同期 24%, 五年均值 16%。当前进入灌浆期, 蜡熟率上升较快, 天气因素的影响越来越小, 题材有限。

图 1: 8月供需报告

Item	2017/18	2018/19 Est.	2019/20 Proj.	2019/20 Proj.
			Jul	Aug
Million Acres				
CORN				
Area Planted	90.2	89.1	91.7*	90.0
Area Harvested	82.7	81.7	83.6*	82.0
Bushels				
Yield per Harvested Acre	176.6	176.4	166.0*	169.5
Million Bushels				
Beginning Stocks	2293	2140	2340	2360
Production	14609	14420	13875	13901
Imports	36	30	50	50
Supply, Total	16939	16590	16265	16311
Feed and Residual	5304	5275	5175	5175
Food, Seed & Industrial 2/	7057	6855	6930	6905
Ethanol & by-products 3/	5605	5425	5500	5475
Domestic, Total	12361	12130	12105	12080
Exports	2438	2100	2150	2050
Use, Total	14798	14230	14255	14130
Ending Stocks	2140	2360	2010	2181
Avg. Farm Price (\$/bu) 4/	3.36	3.60	3.70	3.60

### 免责声明

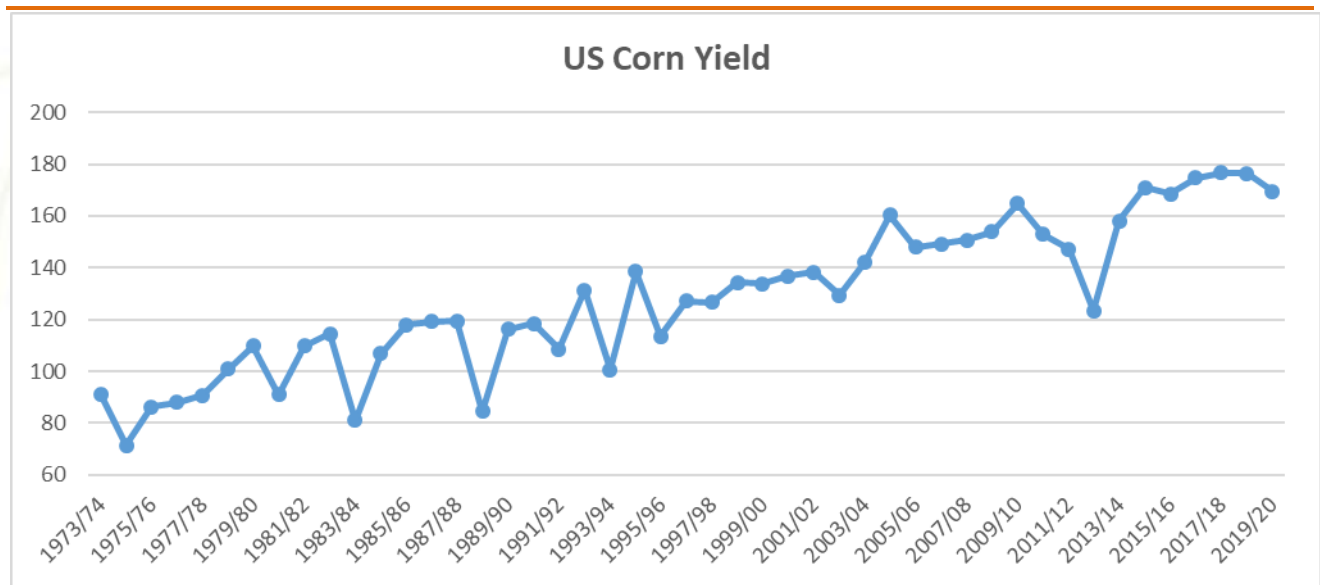
本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

**图 2: USDA 美国新作玉米预估**

USDA美国新作玉米预估				
	预计均值	范围	7月预估	8月预估
单产 (蒲式耳/英亩)	164.9	161-167.2	166	169.5
面积 (百万英亩)	87.998	83.494-89.800	91.7	90
年末库存 (百万蒲式耳)	1620	1281-1900	2010	2181

**图 3: 美国玉米平衡表**

Year	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20
Beginning stocks	1708	1128	989	821	1232	1731	1737	2293	2140	2360
Production	12447	12360	10780	13829	14216	13602	15148	14609	14420	13901
Imports	28	29	162	36	32	67	57	36	30	50
Total supply	14182	13516	11932	14686	15479	15401	16942	16939	16590	16311
Feed and Residual	4793	4545	4333	5036	5324	5120	5472	5304	5275	5175
Food, Seed & Industrial	6428	6439	6046	6501	6560	6646	6883	7056	6855	6905
Ethanol & by-products	5021	5011	4648	5134	5200	5224	5432	5605	5425	5475
Domestic, Total	11220	10985	10379	11537	11883	11766	12356	12360	12130	12080
Exports	1835	1543	731	1917	1864	1898	2293	2438	2100	2050
Total use	13055	12527	11111	13454	13748	13664	14649	14799	14230	14130
Ending stocks	1128	989	821	1232	1731	1737	2293	2140	2360	2181
Stocks To Use	8.64%	7.89%	7.39%	9.16%	12.59%	12.71%	15.65%	14.46%	16.58%	15.44%

**图 4: 美国玉米单产**

**免责声明**

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 5: 美国玉米播种收获面积

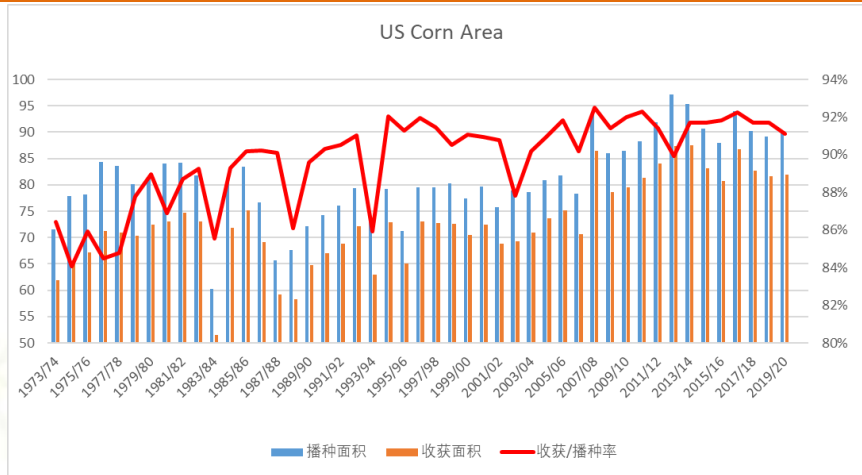


图 6: 美玉米生长进度和评级%

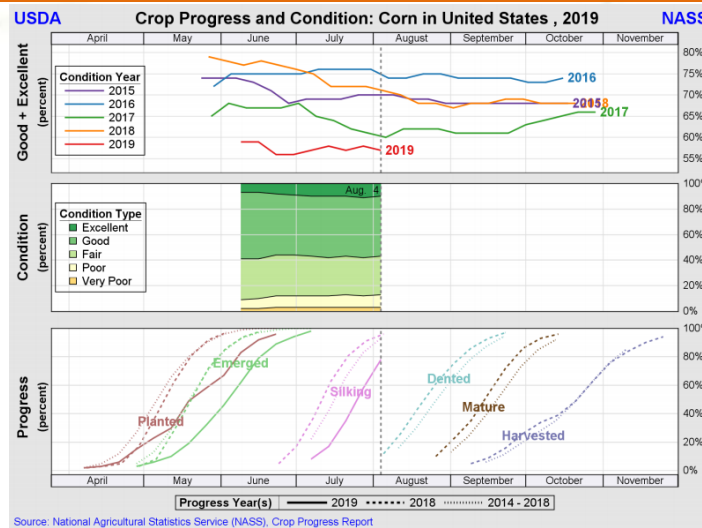
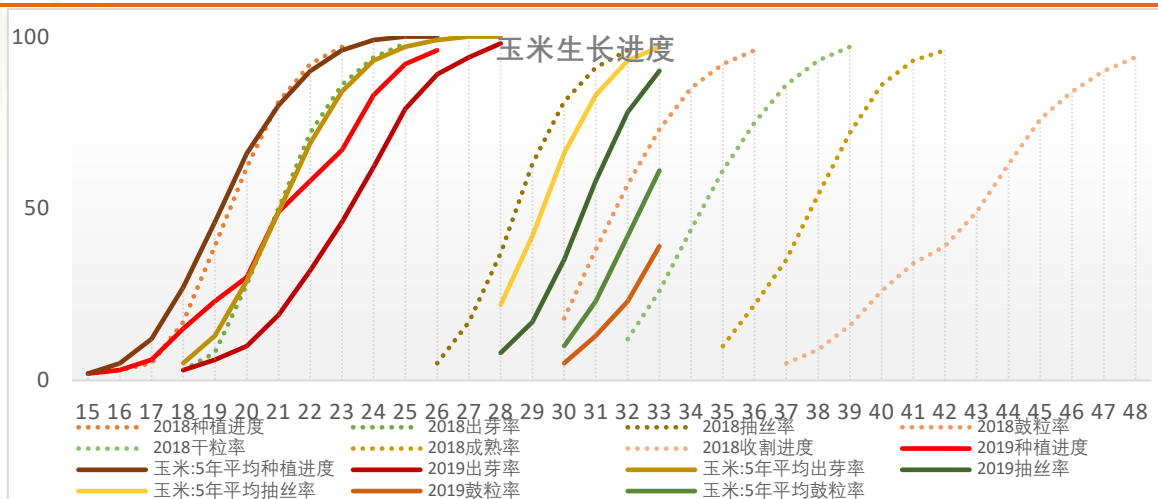


图 7: 美玉米生长进度%



免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 8：美玉米优良率

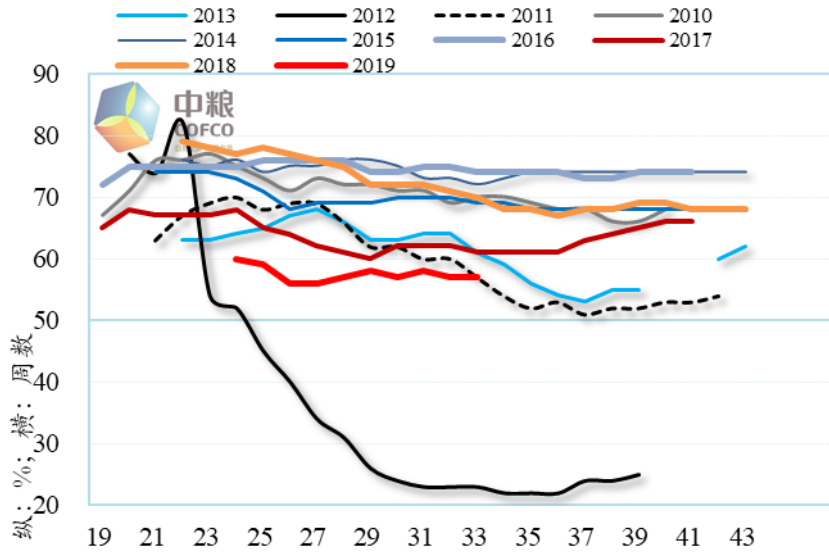


图 9：美国未来 6-10/8-14 天天气预报

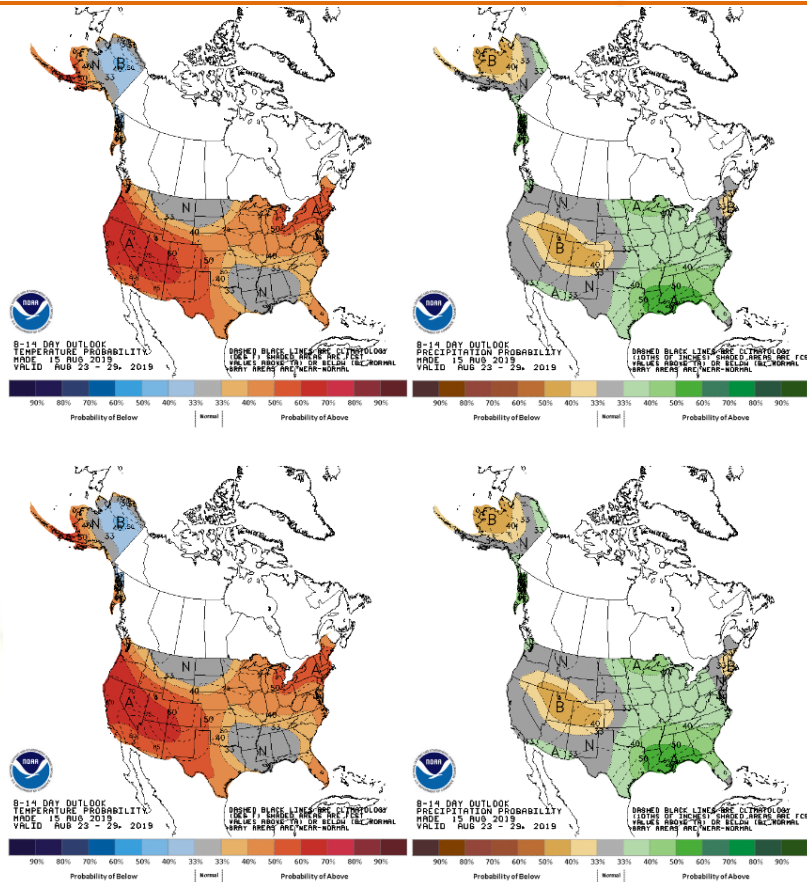


图 10：CFTC 玉米期货和期权持仓与主力合约走势

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

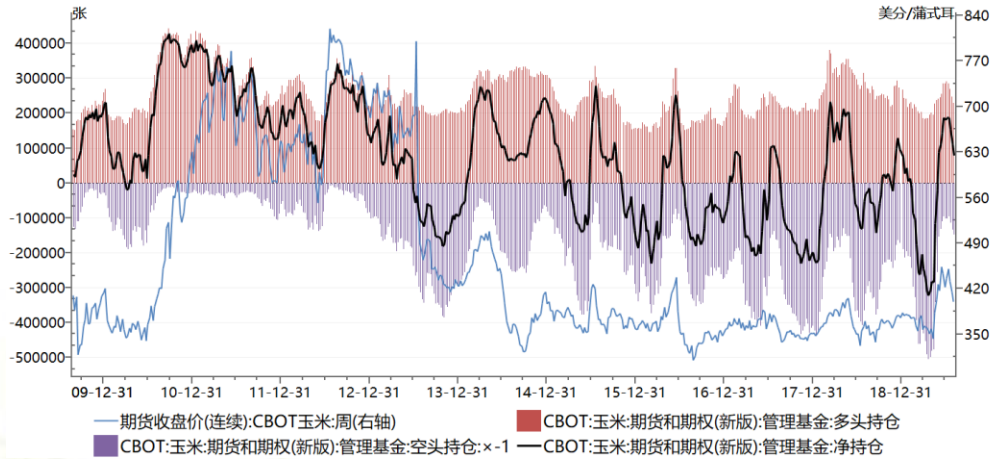


图 11: CFTC 玉米大豆小麦期货和期权管理基金净持仓

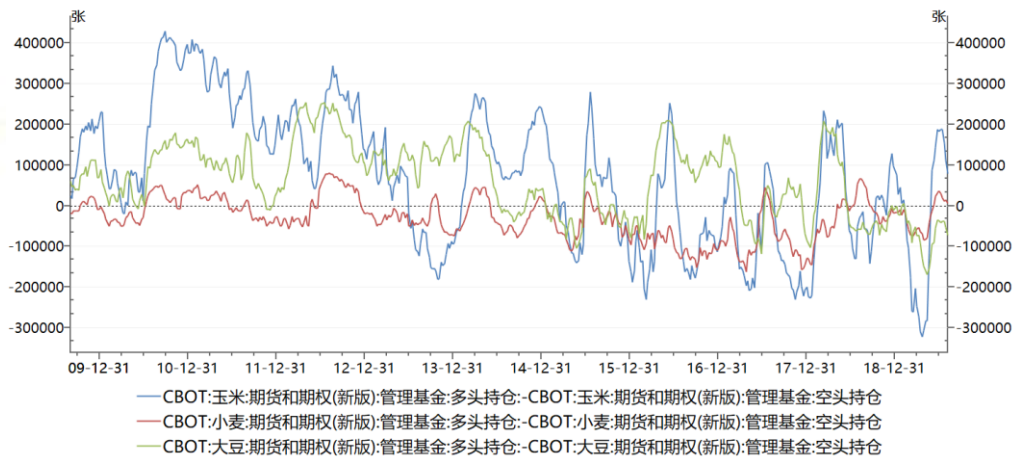


图 12: 近三年 8 月份走势均下跌



数据来源:USDA、NOAA、CFTC、Wind、中粮期货研究院

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料,本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧,本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

## 二、国内玉米

本周连盘玉米和淀粉收跌，1月玉米合约下跌21元/吨，跌幅1.09%，盘中跌破1900元/吨支撑，最低下探至1891元/吨，收盘1906元/吨；9月合约一度下跌至1853元/吨，收盘1872元/吨。

国内现货基本面变化不大，购销清淡，南北港库存显著下滑，但价格依旧弱势震荡，主力合约基差走强，由负转正。本周拍卖玉米投放396万吨，共成交51.8万吨，成交率13%；累计投放5163万吨，累计成交2007万吨，累计成交比率38.87%。近6周成交率均不足20%，也反映市场购销清淡、供应宽松的局面。本周拍卖吉林二等拍卖粮成交率较上周下滑，折算集港成本1883元/吨；黑龙江三等拍卖粮成交率较上周下滑，折算集港成本1877元/吨。据了解，目前出库约四成，集港倒挂不利于顺利出库，后期出口压力巨大、市场供应宽松，价格难有大幅反弹。

值得注意的是，南北港库存下降快，截至8月9日，北方四港库存299万吨，低于去年同期。本周集港量仅4.5万吨，锦州、鲅鱼圈集港各2万吨左右，已经持续两个月左右在10万吨的集港量。而南港库存下滑同样显著，截至8月6号，南港内外贸玉米库存仅27万吨，其中内贸玉米11万吨，是近6年最低水平。虽然南北港存持续低位下滑，但下游企业采购低迷，考虑盘面大幅下挫，且8-9月份到港船增多，现货价格仍将维持弱势。

当前主力合约有效跌破半年线、年线支撑，成空头趋势。后期市场核心因素依旧是需求低迷，供应宽松，新粮低开低走。维持逢高做空观点，但短期不建议追随，等待企稳，后期反弹做空。(1)若有效突破1900元/吨，下方目标位1800-1850元/吨，逻辑在于新粮开秤价的回归；(2)若反弹至半年线1950附近，空头回补可加仓做空，

### 图 13：临储玉米拍卖结果

#### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

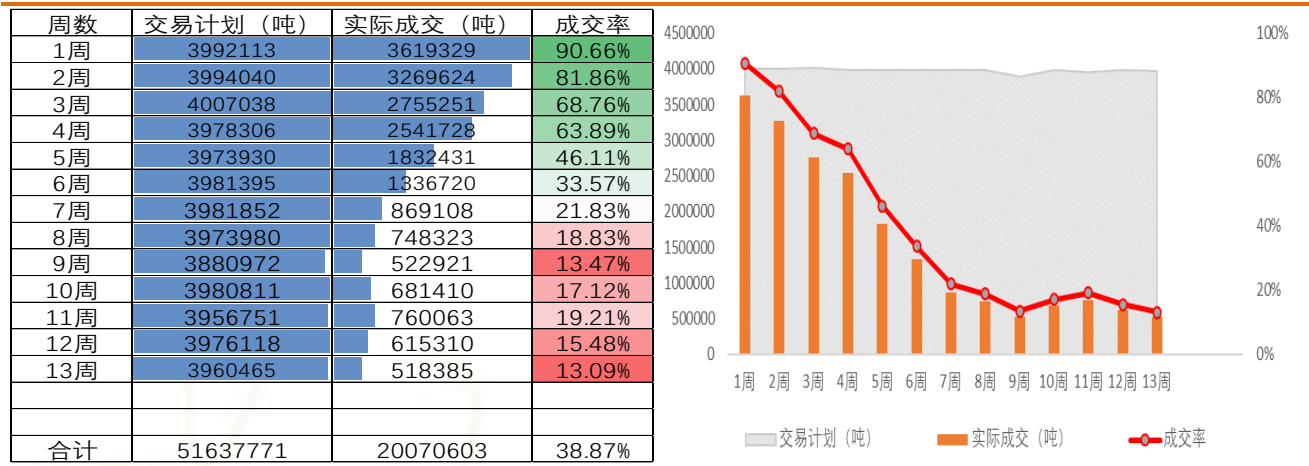


图 14: 临储玉米拍卖结果

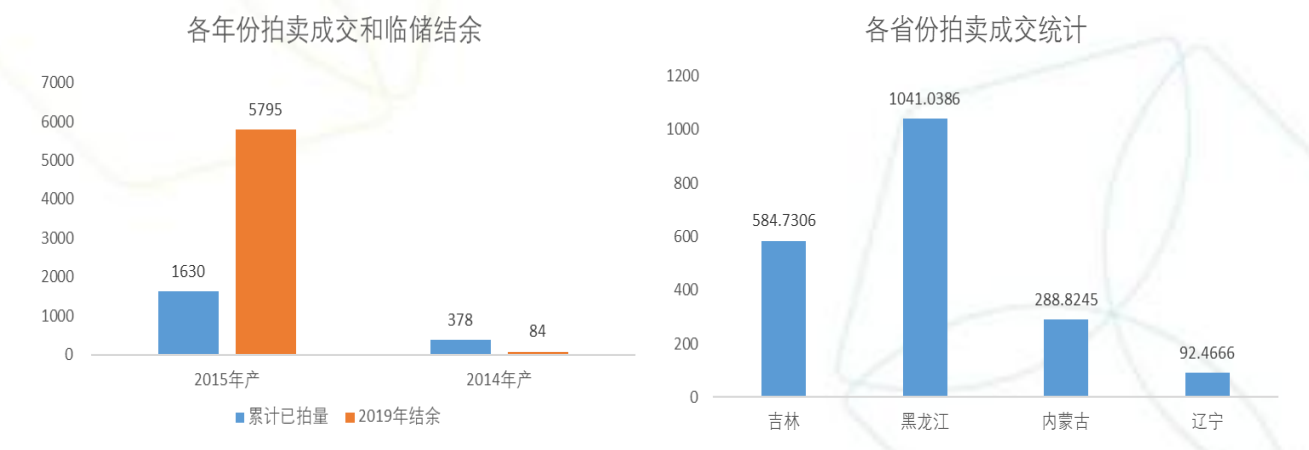


图 15: 临储玉米拍卖结果

省份	品种	年度	等级	交易数量	成交数量	最高价	最低价	平均价	成交比率
合计	玉米	--	--	3960465	518385	1820	1600	1683.85	13.09
黑龙江省	玉米	2014	一等	61905	0	--	--	--	0
	玉米	2014	二等	30855	0	--	--	--	0
	玉米	2015	一等	240622	0	--	--	--	0
	玉米	2015	二等	1255061	29323	1670	1640	1645.1	2.34
	玉米	2015	三等	488215	81110	1690	1600	1636.81	16.61
	玉米	2015	四等	9738	9738	1650	1650	1650	100
小计	玉米	--	--	2086396	120171	1690	1600	1639.9	5.76
吉林省	玉米	2015	一等	490326	68735	1750	1730	1731.38	14.02
	玉米	2015	二等	482078	132790	1710	1690	1692.93	27.54
	玉米	2015	三等	22918	8923	1700	1650	1671.66	38.93
小计	玉米	--	--	995322	210448	1750	1650	1704.58	21.14
辽宁省	玉米	2015	一等	208672	43160	1820	1780	1782.84	20.68
	玉米	2015	二等	10469	5469	1740	1740	1740	52.24
小计	玉米	--	--	219141	48629	1820	1740	1778.02	22.19
内蒙古自治区	玉米	2015	一等	110312	8956	1820	1780	1789.26	8.12
	玉米	2015	二等	440174	65633	1770	1640	1677.89	14.91
	玉米	2015	三等	109120	64548	1650	1600	1618.54	59.15
小计	玉米	--	--	659606	139137	1820	1600	1657.52	21.09

图 16: 分等级粮折算到港成本

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



日期	省份	年度	等级	交易数量	成交数量	成交比率%	平均价	溢价	出库+升水	运费	到港成本
2019-5-30	吉林省	2015	二等	649888	649888	100.0	1733	43	90	100	1923
2019-6-6	吉林省	2015	二等	549482	540604	98.4	1713	23	90	100	1903
2019-6-13	吉林省	2015	二等	507626	458855	90.4	1709	19	90	100	1899
2019-6-20	吉林省	2015	二等	524624	427378	81.5	1699	9	90	100	1889
2019-6-27	吉林省	2015	二等	546793	243376	44.5	1698	8	90	100	1888
2019-7-4	吉林省	2015	二等	495236	262139	52.9	1696	6	90	100	1886
2019-7-11	吉林省	2015	二等	543826	229320	42.2	1697	7	90	100	1887
2019-7-18	吉林省	2015	二等	425029	165234	38.9	1695	5	90	100	1885
2019-7-25	吉林省	2015	二等	476146	179662	37.7	1701	11	90	100	1891
2019-8-1	吉林省	2015	二等	494754	234621	47.4	1701	11	90	100	1891
2019-8-8	吉林省	2015	二等	487349	168865	34.6	1699	9	90	100	1889
2019-8-15	吉林省	2015	二等	482078	132790	27.5	1693	3	90	100	1883
日期	省份	年度	等级	交易数量	成交数量	成交比率%	平均价	溢价	出库+升水	运费	到港成本
2019-5-30	黑龙江省	2015	三等	1046685	915351	87.5	1652	52	90	150	1892
2019-6-6	黑龙江省	2015	三等	1124880	927259	82.4	1630	30	90	150	1870
2019-6-13	黑龙江省	2015	三等	903831	741703	82.1	1641	41	90	150	1881
2019-6-20	黑龙江省	2015	三等	781413	489051	62.6	1634	34	90	150	1874
2019-6-27	黑龙江省	2015	三等	714026	395990	55.5	1626	26	90	150	1866
2019-7-4	黑龙江省	2015	三等	607286	262599	43.2	1627	27	90	150	1867
2019-7-11	黑龙江省	2015	三等	624711	247300	39.6	1626	26	90	150	1866
2019-7-18	黑龙江省	2015	三等	564481	119147	21.1	1623	23	90	150	1863
2019-7-25	黑龙江省	2015	三等	526312	240169	45.6	1621	21	90	150	1861
2019-8-1	黑龙江省	2015	三等	589116	190414	32.3	1614	14	90	150	1854
2019-8-8	黑龙江省	2015	三等	499100	130255	26.1	1632	32	90	150	1872
2019-8-15	黑龙江省	2015	三等	488215	81110	16.6	1637	37	90	150	1877
日期	省份	年度	等级	交易数量	成交数量	成交比率%	平均价	溢价	出库+升水	运费	到港成本
2019-5-30	黑龙江省	2015	二等	640622	236867	37.0	1682	42	90	150	1922
2019-6-6	黑龙江省	2015	二等	853194	268864	31.5	1665	25	90	150	1905
2019-6-13	黑龙江省	2015	二等	851297	326823	38.4	1657	17	90	150	1897
2019-6-20	黑龙江省	2015	二等	1143709	191921	16.8	1661	21	90	150	1901
2019-6-27	黑龙江省	2015	二等	1050189	146610	14.0	1648	8	90	150	1888
2019-7-4	黑龙江省	2015	二等	1232678	58985	4.8	1659	19	90	150	1899
2019-7-11	黑龙江省	2015	二等	1198071	63482	5.3	1666	26	90	150	1906
2019-7-18	黑龙江省	2015	二等	1255067	45009	3.6	1658	18	90	150	1898
2019-7-25	黑龙江省	2015	二等	1283584	36422	2.8	1643	3	90	150	1883
2019-8-1	黑龙江省	2015	二等	1254327	20140	1.6	1645	5	90	150	1885
2019-8-8	黑龙江省	2015	二等	1199567	34483	2.9	1655	15	90	150	1895
2019-8-15	黑龙江省	2015	二等	1255061	29323	2.3	1645.1	5	90	150	1885

数据来源: 国家粮油交易中心、Wind、中粮期货研究院

单位: 元/吨; %

图 17: 北港玉米库存 (万吨)

图 18: 北港玉米库存季节性 (万吨)

**免责声明**

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

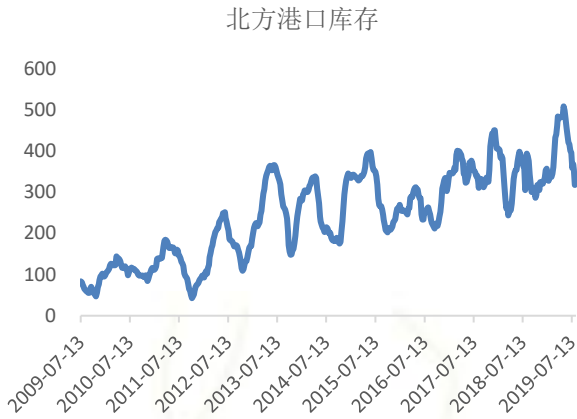


图 19: 北港玉米库存 (万吨)

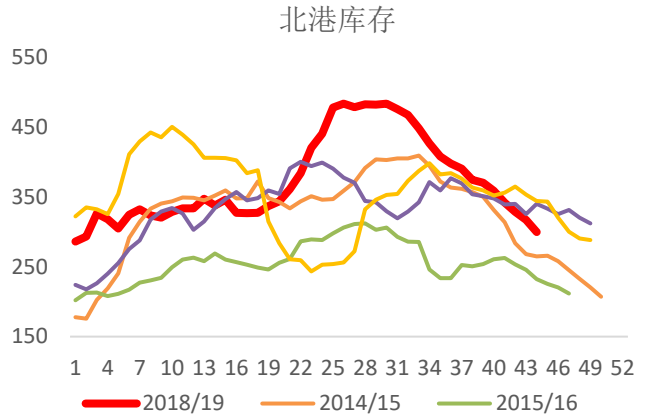


图 20: 南港内贸玉米库存季节性 (万吨)

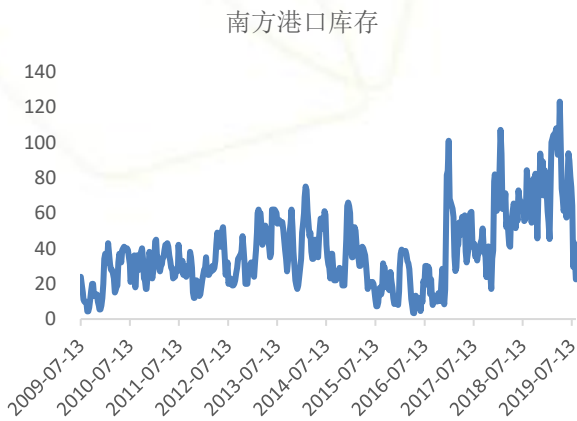


图 21: 北港周度集港量 (万吨)

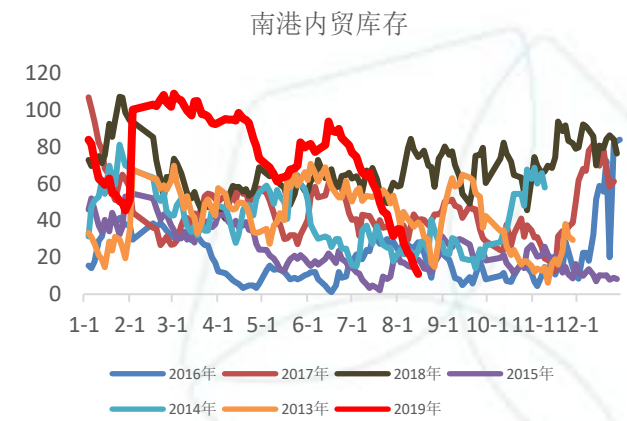


图 22: 北港周度下海量 (万吨)

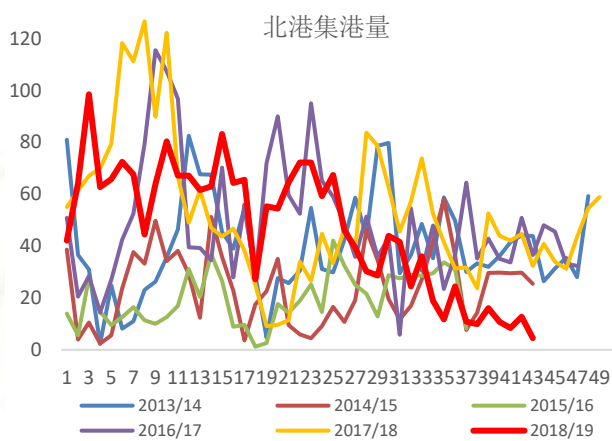


图 23: 南港能量类库存周度总计 (万吨)

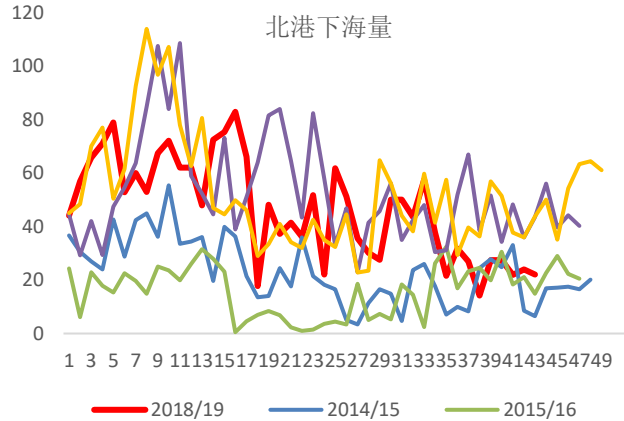
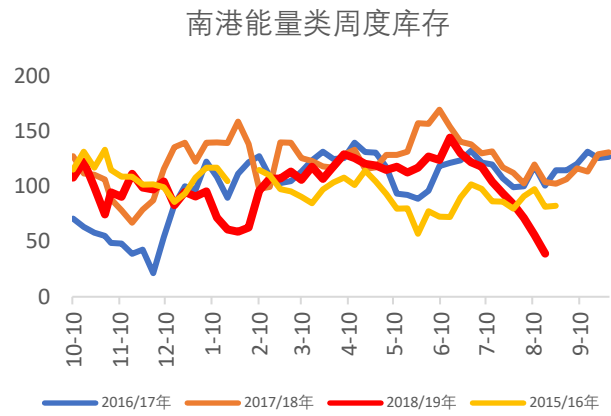
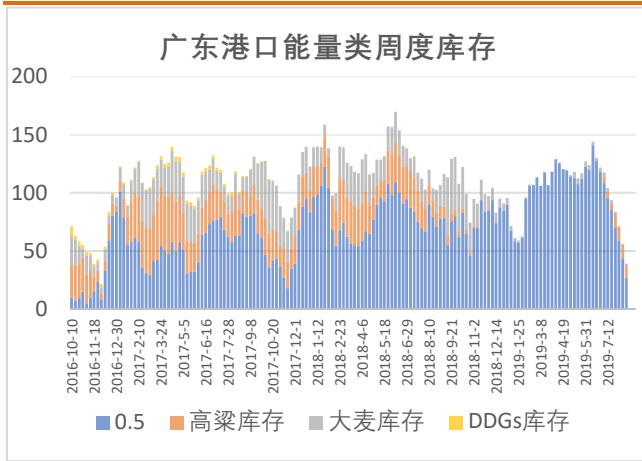


图 24: 南港能量类库存季节性走势 (万吨)

**免责声明**

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



数据来源: Wind、吉林玉米市场网、广东玉米数据网、天下粮仓、中粮期货研究院

单位: 万吨

#### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

其他相关数据图表跟踪如下：

图 1：锦州港平仓价格走势（元/吨）

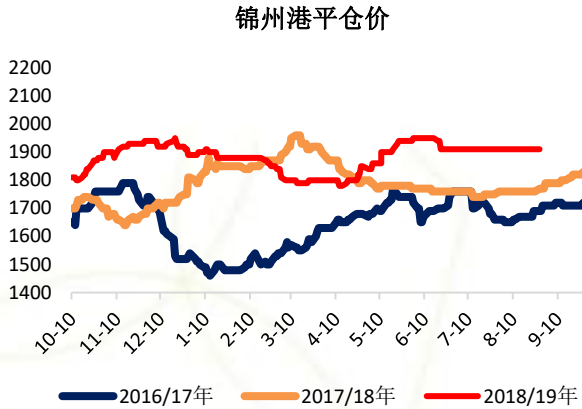


图 2：长春现货价格走势（元/吨）

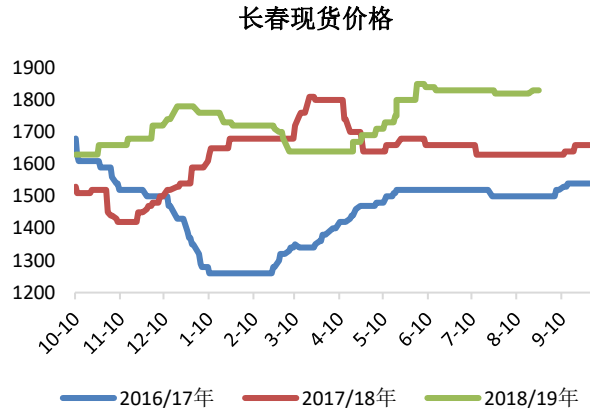


图 3：C1909 合约走势（元/吨）

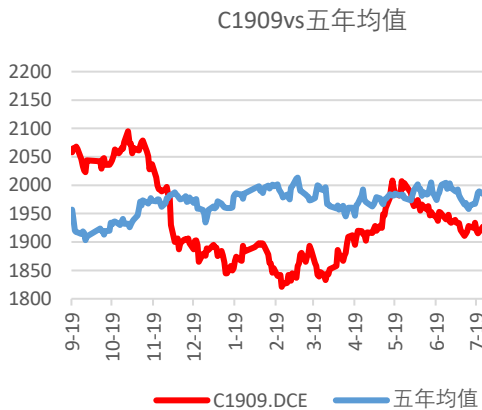


图 4：C2001 合约走势（元/吨）

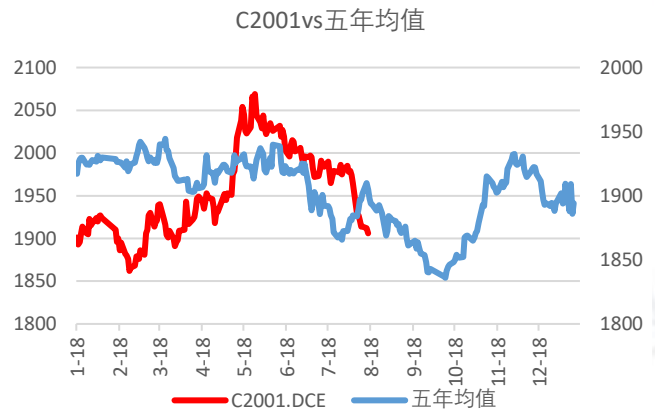


图 5：东北玉米集港价差（元/吨）

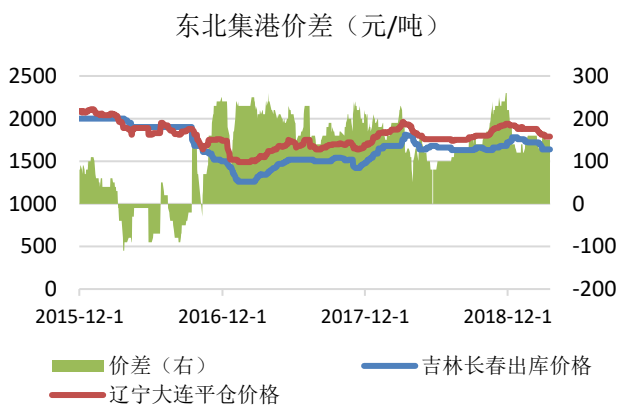


图 6：玉米南港库存（元/吨）

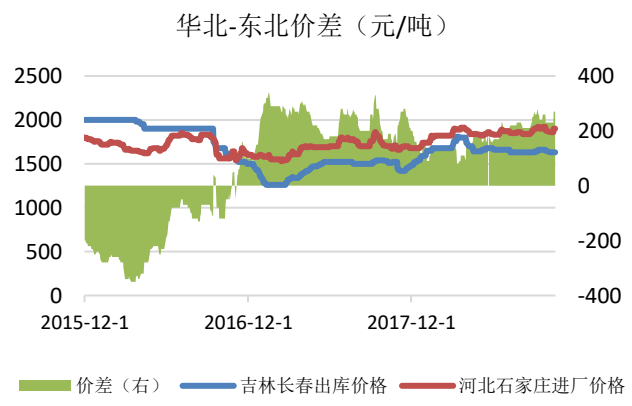


图 7：南北港价差（元/吨）

图 8：南北港贸易利润（元/吨）

**免责声明**

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

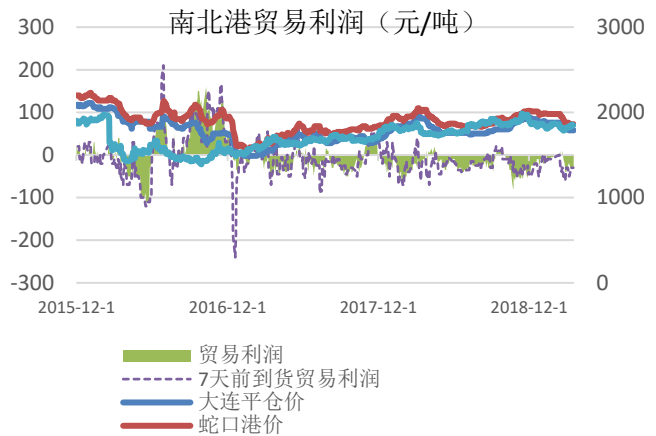
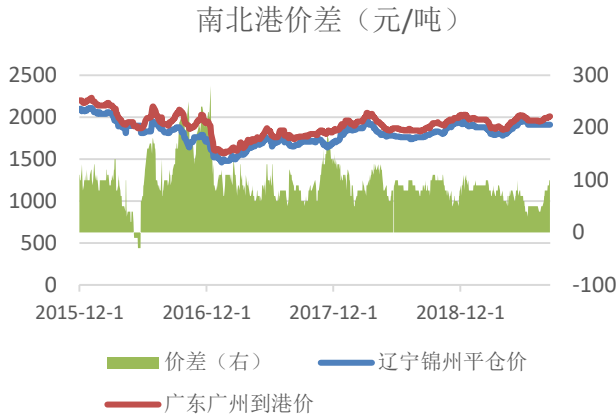


图 9: CS1909 合约走势 (元/吨)

图 10: CS2001 合约走势 (元/吨)

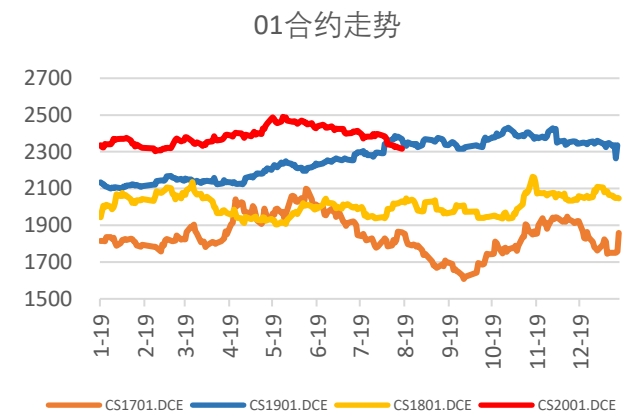
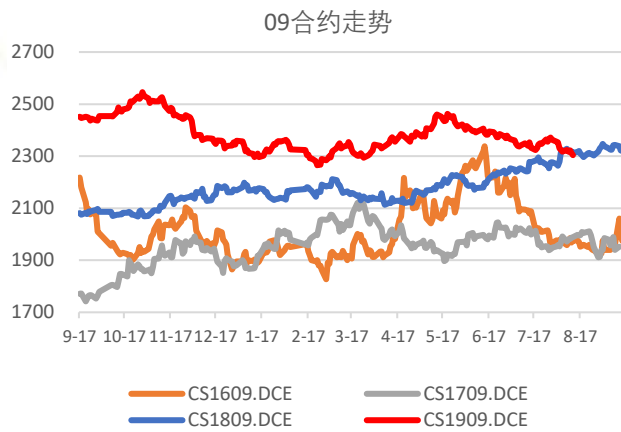


图 11: CS1909 合约山东现货基差 (元/吨)

图 12: CS1909 合约吉林现货基差 (元/吨)

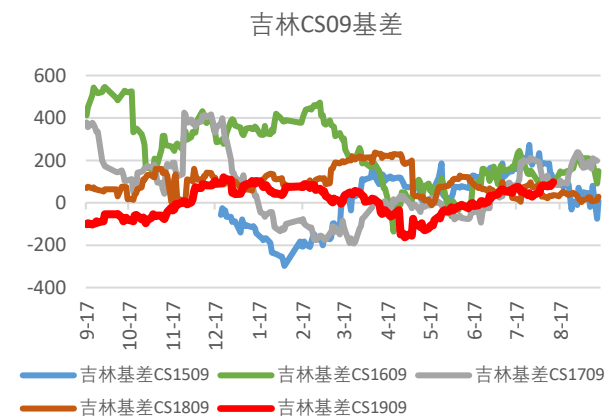
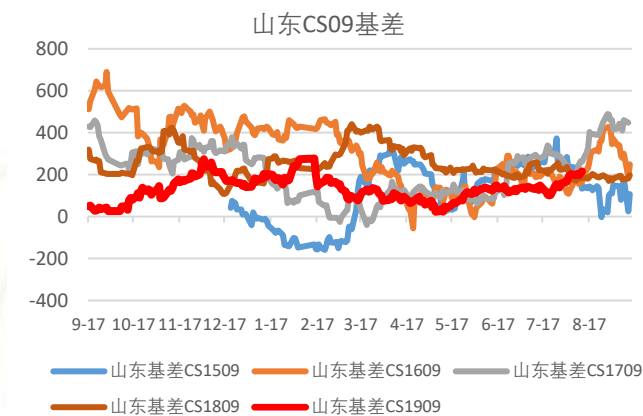


图 13: 淀粉企业周度库存 (吨)

图 14: 淀粉企业周度库存 (季节性比较) (吨)

**免责声明**

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

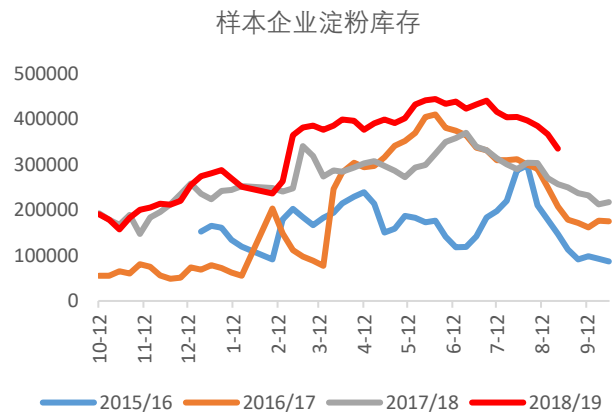
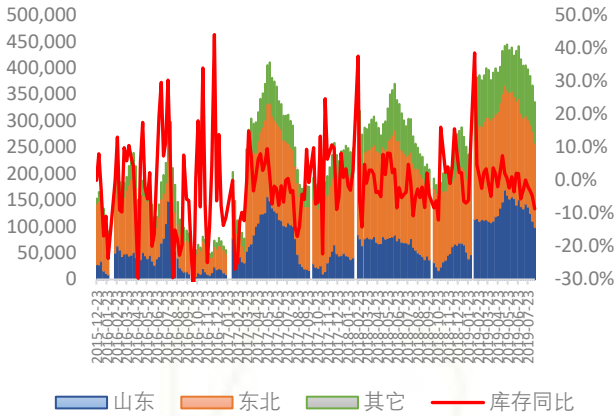


图 15: 淀粉企业开机率 (38 家样本)

图 16: 玉米淀粉副产品价格走势 (元/吨)

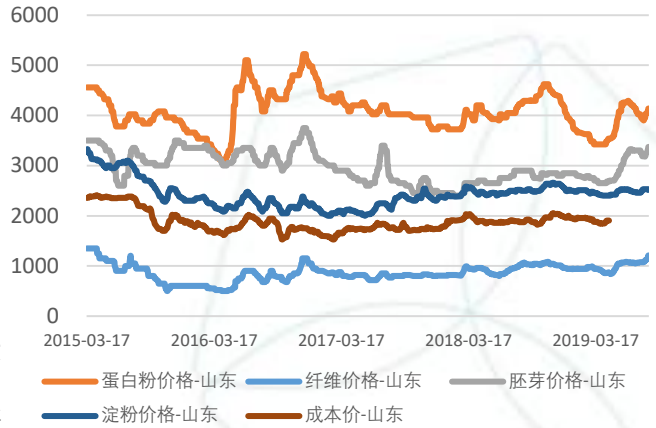
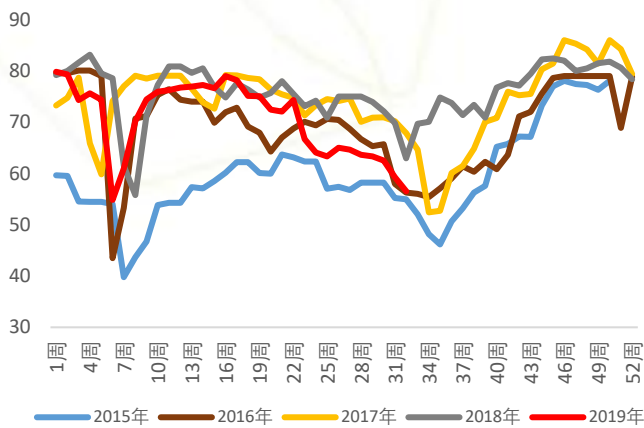


图 17: 淀粉加工利润 (元/吨)

图 18: 淀粉现货价格 (元/吨)

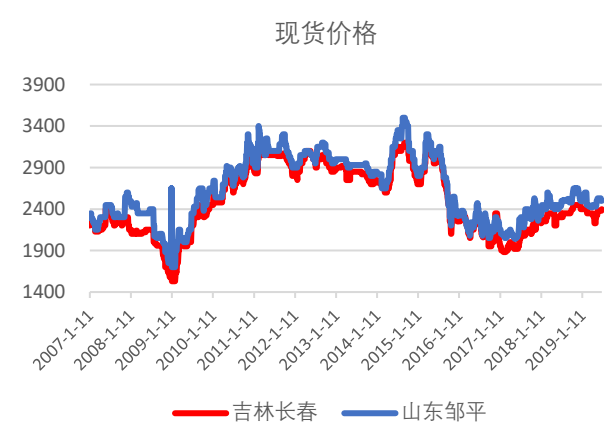
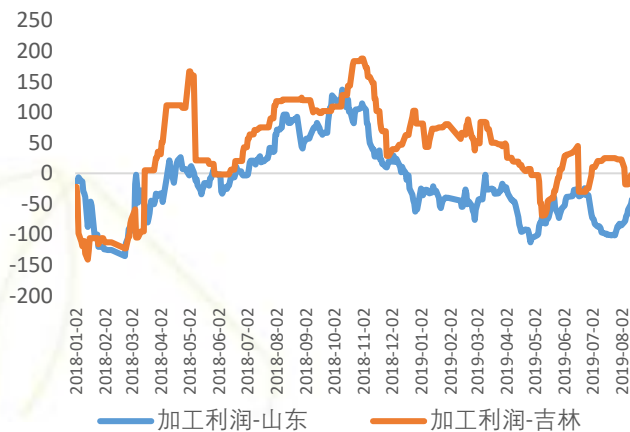


图 19: 淀粉-面粉价差 (元/吨)

图 20: 白糖-淀粉糖价差 (元/吨)

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

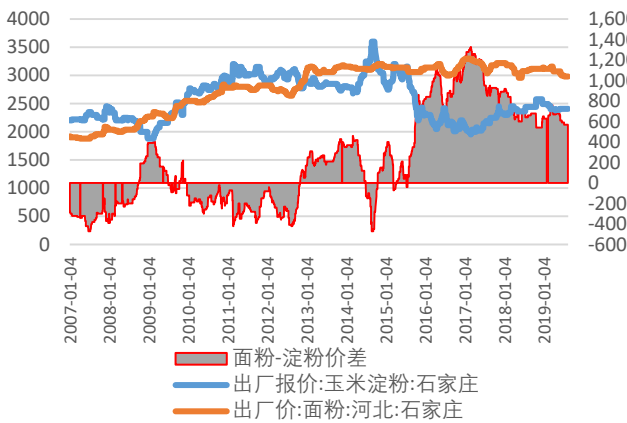


图 21: 淀粉月度消费 (万吨)

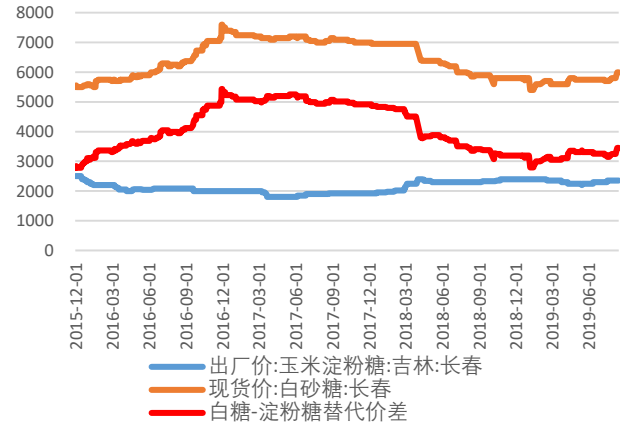


图 22: 淀粉糖月度消费 (万吨)

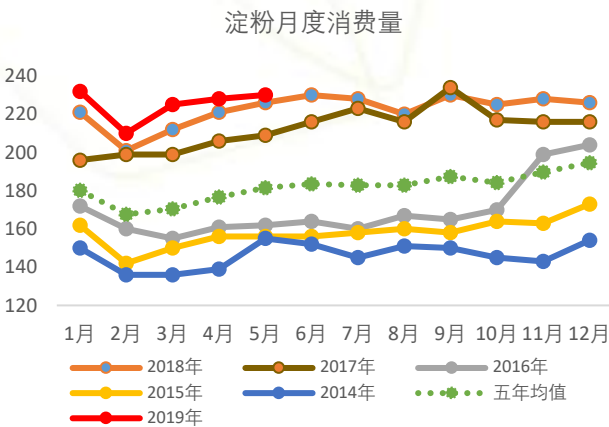


图 23: 生猪存栏 (万头)

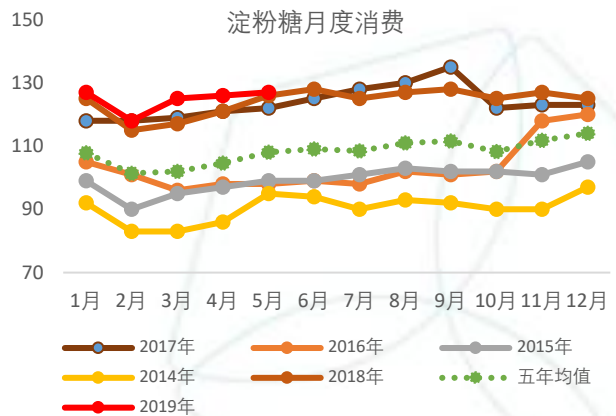


图 24: 能繁母猪存栏 (万头)

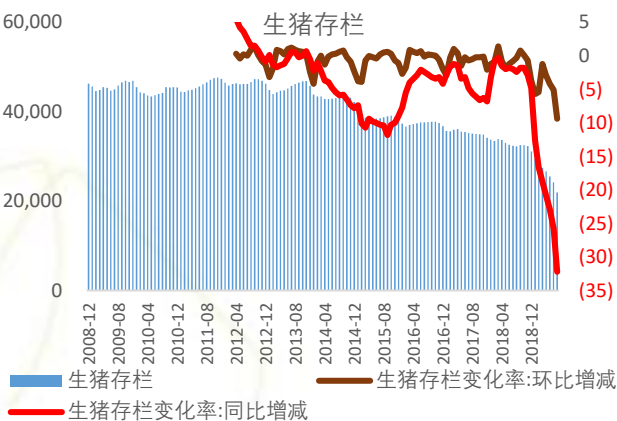


图 25: 生猪养殖利润 (元/头)

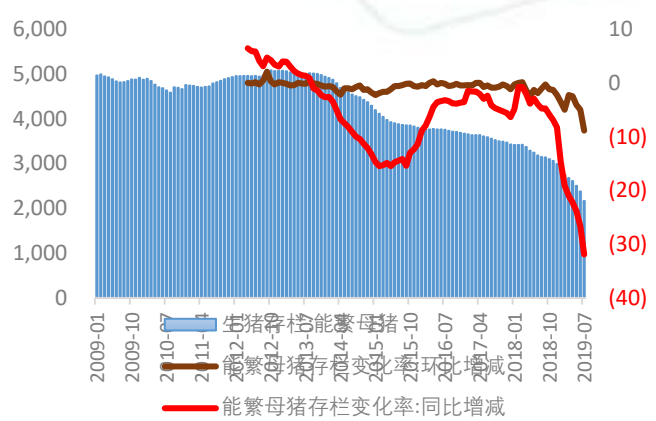
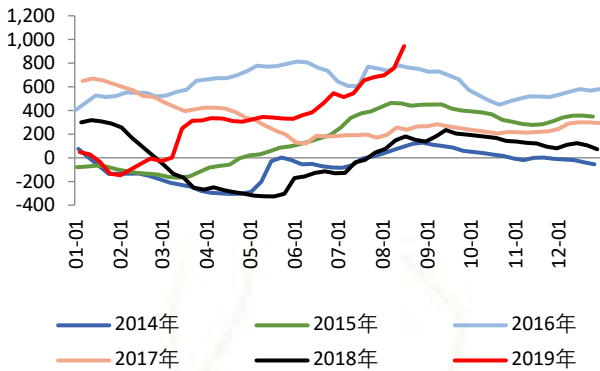


图 26: 猪粮比价

**免责声明**

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

养殖利润:自繁自养生猪



猪粮比价:全国

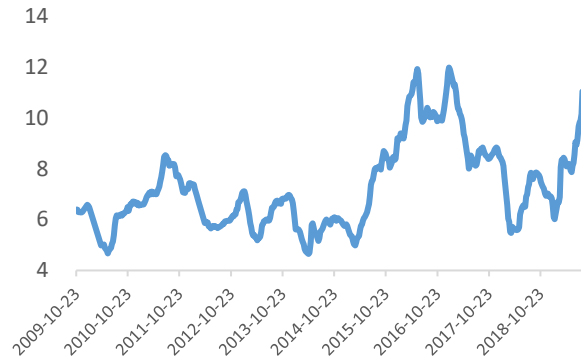
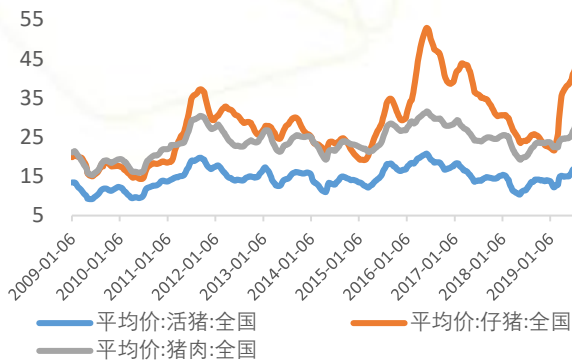


图 27: 活猪/仔猪/猪肉价格走势 (元/公斤)

图 28: 22 省市生猪均价 (元/公斤)

猪价走势



22个省市:平均价:生猪

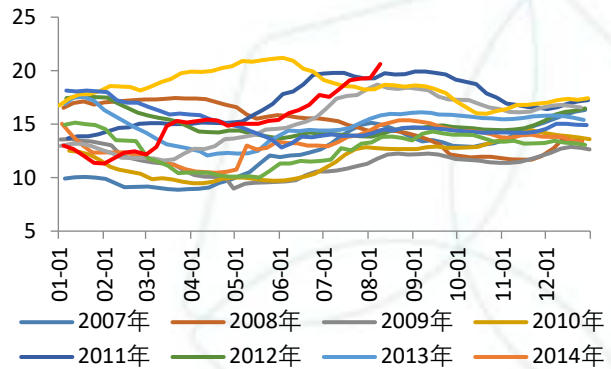
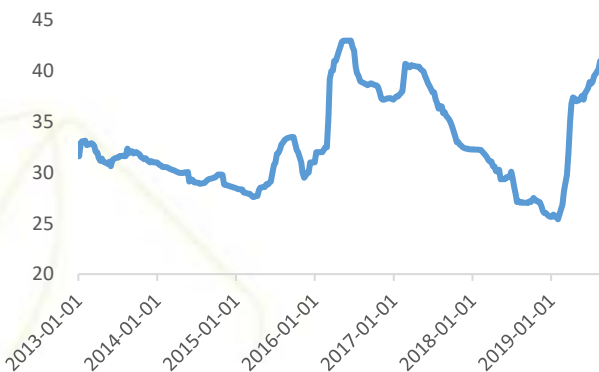


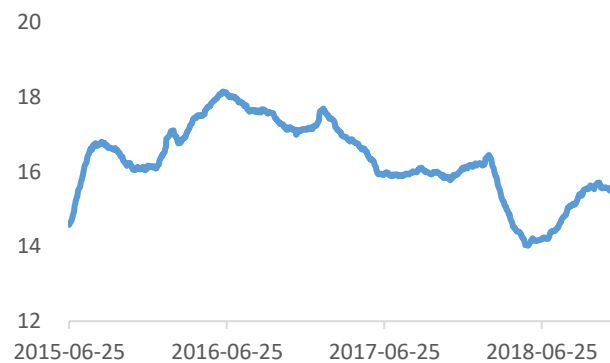
图 29: 二元母猪价格走势 (元/公斤)

图 30: 36 城市猪肉零售均价 (元/公斤)

二元母猪 元/公斤



36个城市平均零售价:猪肉



数据来源:国家粮油交易中心 WIND 国家粮食和物资储备局 农业部 中国玉米市场网 天下粮仓 淀粉工业协会 中粮期货

**免责声明**

本报告信息全部来源于公开性资料,本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧,本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



更多资讯，欢迎扫描二维码！



## 中粮期货研究院 (Institute of COFCO Futures Co., Ltd)

地址(address): 北京市东城区东直门南大街 5 号中青旅大厦 15 层 邮政编码: 10007

15th Floor, CYTS Plaza No.5 Dongzhimen South Ave, Beijing P.C: 100007

电话(phone): 010-5913 7331 传真(fax): 010-5913 7088

中粮期货研究院是隶属于总部的研究部门，负责公司的基础研发工作，服务前台业务部门和中粮集团实业部门，承担维护公司品牌和提升公司形象的职责，同时从事高端产业客户和机构客户开发、维护和增值服务。研究领域覆盖宏观经济，农产品，化工品，金属，建材，能源等方面，拥有一只高素质的专业团队，具备丰富的行业经验，国际化的视野和积极向上的精神。研究院依托中粮集团强大的现货和期货背景，运用基本面分析和宏观分析，为高端产业客户和机构客户提供套期保值，基差套利，价差交易等咨询服务；在公司原有的经纪服务基础上，强化对客户的纵深服务和专业服务。

*The Futures Research Institution is attached to COFCO Futures headquarters. It is responsible for business related research and development. Moreover, it is also engaged in high-end industrial and institutional clients' maintenance and provides them with value-added services. Macro-economy and bulk commodities, including primary products, chemicals, metals, building materials, energy, etc. are all covered in its routine. Based on COFCO Group's strong background in physical commodities and futures markets, the Futures Research Institution provides advices and reports of hedging, basis arbitrage, spread trading as well as other consulting services to our valued customers through fundamental and macro analysis. Despite of the elementary brokerage business, the Research Institution is more focused on providing specific and professional services.*

### 【法律声明】

中粮期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监会批文号：证监许可[2011]1453）。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

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和/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。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。