

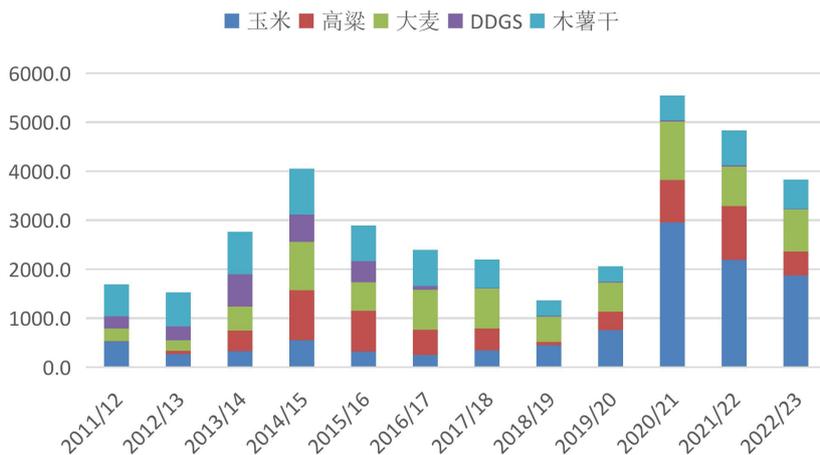
## 新湖专题：2022/23 年度我国进口玉米及替代品情况分析

2022 年 10 月到 2023 年 9 月，据海关数据统计，我国总计进口玉米 1871 万吨，进口高粱 486 万吨，大麦 858 万吨，DDGS 7 万吨，木薯干 602 万吨，合计 3825 万吨，较去年同期 4834 万吨低 1009 万吨，降幅为 20.9%。

图表：我国玉米及其替代品进口情况（万吨）

	玉米	高粱	大麦	DDGS	木薯干	合计	折算玉米
2017/18	345.0	443.5	813.0	10.3	586.8	2198.6	2111.2
2018/19	448.3	65.1	518.0	14.7	320.8	1366.9	1306.3
2019/20	759.6	370.9	596.9	13.5	319.3	2060.2	1992.4
2020/21	2955.6	866.9	1189.1	28.1	499.1	5538.8	5403.0
2021/22	2188.6	1099.1	807.1	21.4	717.4	4833.6	4740.1
2022/23	1871.2	486.3	858.2	7.0	602.4	3825.0	3735.0

进口玉米及替代品数量（万吨）



注：本文中的年度均为国内玉米年度，即 10 月初到次年 9 月底。

资料来源：wind、JCI、新湖期货研究所

### 一、玉米进口

今年 9 月 28 日，国家发改委公布了《2024 年粮食进口关税配额申请和分配细则》，2024 年粮食进口关税配额总量为：小麦（包括其粉、粒，以下简称小麦）963.6 万吨，其中 90% 为国营贸易配额；玉米（包括其粉、粒，以下简称玉米）720 万吨，其中 60% 为国营贸易配额；大米（包括其粉、粒，以下简称大米）532 万吨，其中长粒米 266 万吨、中短粒米 266 万吨，50% 为国营贸易配额。配额数量与 2023 年一致。我国玉米进口配额自 2004 年起至今均为 720 万吨，玉米进口配额内征收 1% 的关税，配额外则征收 65%

的关税。2020 年之前我国每年玉米进口的数量均在配额之内，且进口配额的使用率相对较低，2020 年开始我国进口玉米数量首次突破配额限制，达到千万吨进口级别。从时间点上，大量进口玉米也是在 2020 年初中美签订第一阶段贸易协议之后开始的，同时亦是因为我国临储玉米完成去化，国内当期亦有大量进口玉米的需求，共同导致进口玉米数量激增。从玉米年度上看，2020/21 年度玉米进口量最高，此后接连走低，其中 2021/22 年度主因进口美玉米比价优势偏低导致，2022/23 年度进口美玉米较内贸玉米比价优势回归，但因新增巴西玉米进口渠道，且价格更低，明显挤占进口美玉米份额，而巴西玉米进口到货窗口期在 9 月份之后，因而年度上进口玉米数量同比下降明显，但仍远超进口玉米配额数量。从日历年度上看，2021 年玉米进口达到峰值 2835 万吨，2022 年进口量为 2062 万吨，同比大幅下降，目前 2023 年 1-9 月份总计进口量为 1656 万吨，仍有机会赶超去年全年玉米进口量水平。

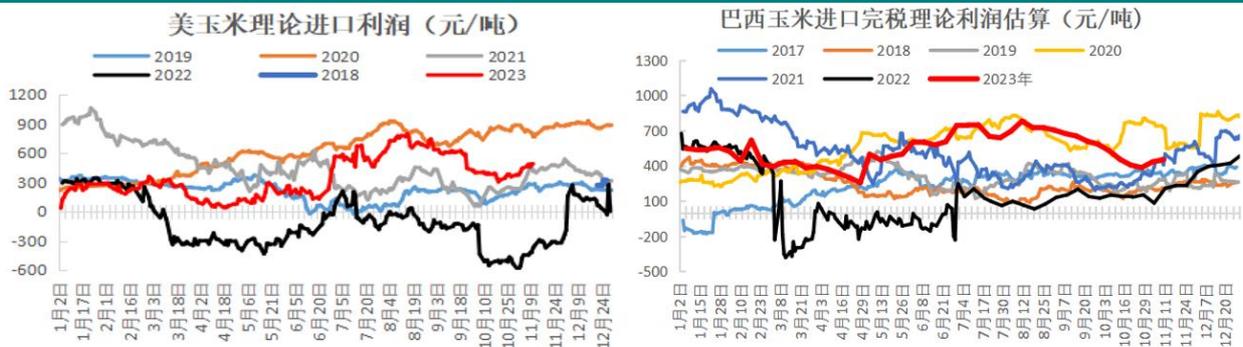
图表：玉米进口数量及配额使用率情况（万吨，%）

玉米进口数量及配额使用率情况



资料来源：wind、新湖期货研究所

图表：玉米进口成本估算 单位：元/吨

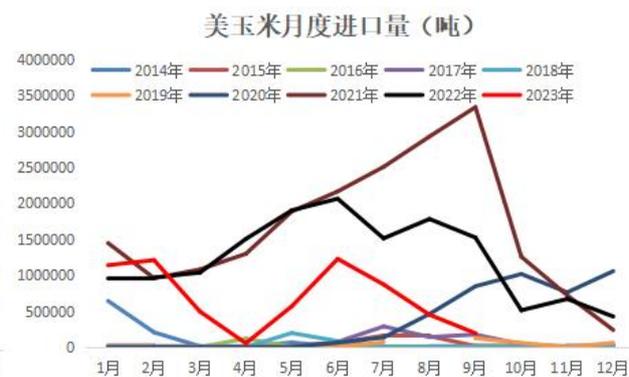
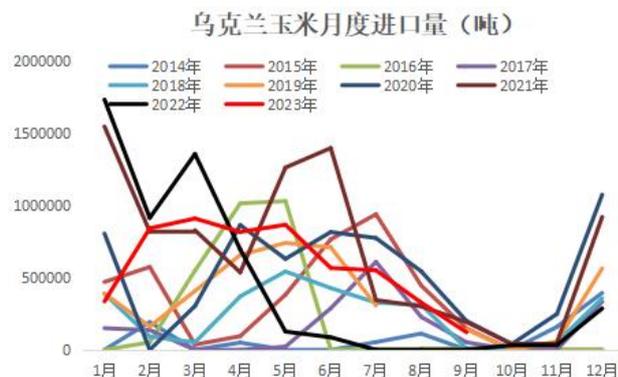


资料来源：mysteel、新湖期货研究所

图表： 2021/22 年度我国玉米进口情况（分国别） 单位：万吨

年度	全国	美国	乌克兰	老挝	缅甸	俄罗斯联邦	保加利亚	巴西
2018/19	448.3	20.9	392.4	11.8	17.6	5.4	0.1	5.0
2019/20	759.6	162.5	555.8	1.4	3.3	12.2	11.5	6.0
2020/21	2955.6	2044.9	858.8	12.1	12.4	12.4	14.9	7.0
2021/22	2188.6	1547.0	592.6	3.8	7.9	7.4	29.3	8.0
2022/23	1871.2	781.9	568.6	3.7	37.0	27.5	63.4	377.3

年度	美国占比	乌克兰占比	巴西占比	三者占比
2013/14	74.25%	12.55%	0.00%	86.80%
2014/15	8.74%	79.88%	0.18%	88.80%
2015/16	7.64%	83.82%	0.63%	92.10%
2016/17	29.19%	60.34%	1.22%	90.75%
2017/18	10.31%	82.67%	1.16%	94.14%
2018/19	4.65%	87.53%	1.12%	93.30%
2019/20	21.39%	73.17%	0.79%	95.35%
2020/21	69.19%	29.06%	0.24%	98.48%
2021/22	70.68%	27.08%	0.37%	98.13%
2022/23	41.79%	30.39%	20.16%	92.34%



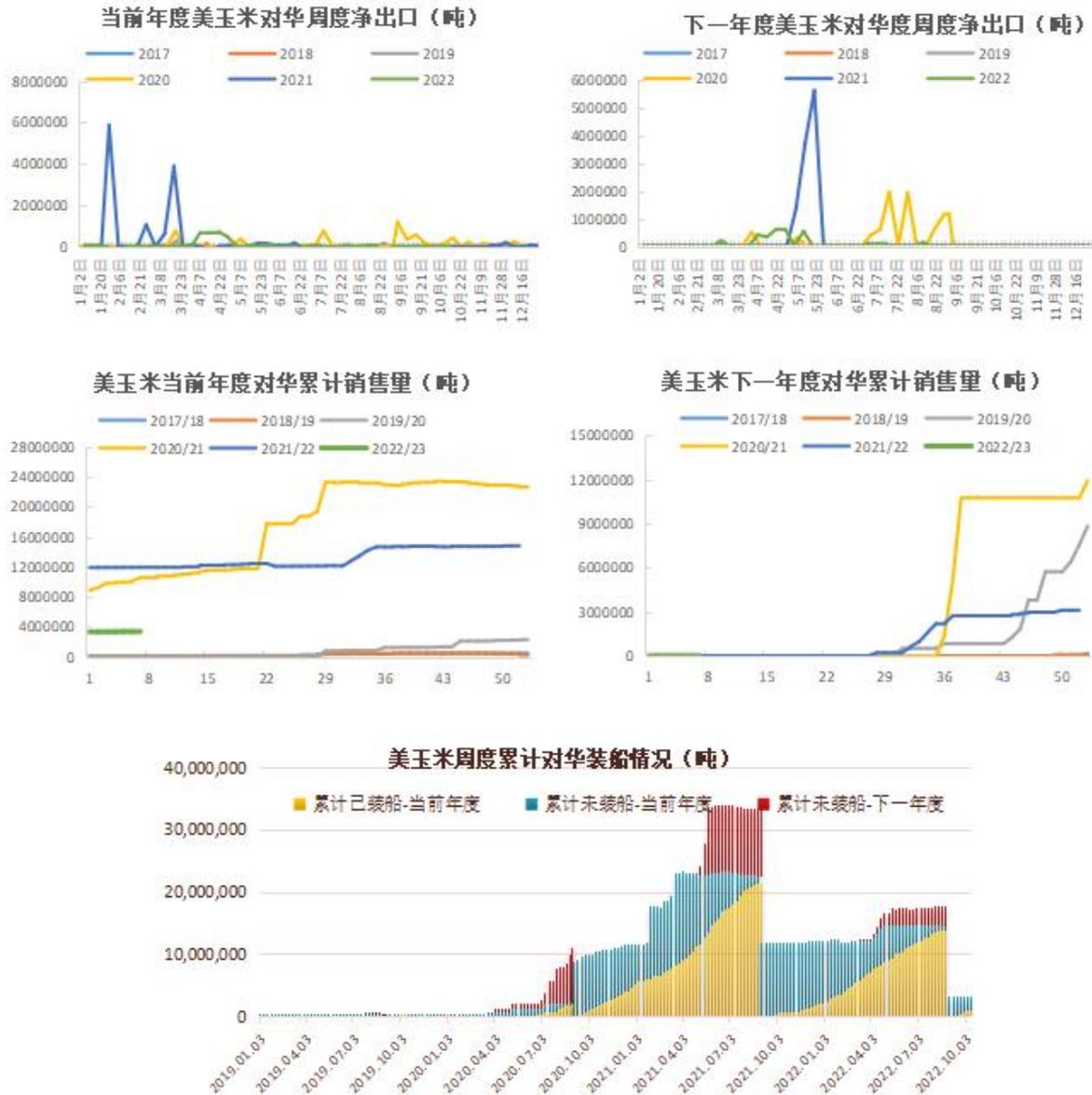
资料来源：wind、JCI、新湖期货研究所

2022/23 年度，即 2022 年 10 月至 2023 年 9 月，我国总计进口玉米 1871.2 万吨，同比减少 317.4 万吨，降幅为 14.5%。其中美玉米同比减少 765.1 万吨，降幅为 49.5%，2021/22 年度因美玉米进口亏损，进口量同比降幅较大，2022/23 年度美玉米进口利润明显修复，进口利润走高，但进口量却同比接近腰斩，主要因为我国新增巴西玉米进口来源，价格更佳，挤占美玉米出口市场，美玉米进口占比也由前两个年度的 70% 降至 40% 左右。

2022 年 11 月 2 日，中国海关总署网站更新了巴西输华粮食注册企业名单，共计 136 家企业初步获准向华出口玉米。2022 年 11 月 23 日，首批 6.8 万吨进口巴西玉米装船后起航，2023 年 1 月 7 日，历时一个半月首批装运巴西玉米的散装船抵达广东麻涌港，数量为 6.8 万吨，意味着巴西玉米输华走廊正式打通。2023 年前三个月巴西玉米每月进口

量在 70 万吨左右，随后因巴西玉米出口窗口期关闭，进口量逐渐归零，直到 9 月份，巴西玉米到货窗口期再次开启，9 月进口巴西玉米 124.6 万吨，占当月进口玉米总量的 75.7%，大有抢占美玉米头号进口来源国势头，今年四季度巴西玉米进口量仍有继续增加预期。

图表：美玉米对华出口情况 单位：吨



资料来源：USDA、新湖期货研究所

从市场流传消息来看，近三年进口玉米超配额部分，除保税区进口外，基本进入到国家储备库。按照储备玉米三年一轮换的规律来看，超配额部分进储备库的进口玉米已经逐步进入轮出阶段，2023 年 10 月附近市场有进口玉米投放消息，后续仍需继续关注未来几年这部分进口玉米的轮出节奏及轮入方式，是以内贸玉米轮入还是以进口玉米轮入，若以

内贸玉米轮入，那么进口玉米数量空难延续高位，若以进口玉米轮入，那么国内玉米供应端将有明显增量或压制价格。

## 二、高粱进口

我国高粱进口没有配额制，进口数量相对玉米而言不受配额的限制。2022/23 年度，我国总计进口高粱 489.26 万吨，较 2021/22 年度的 1099.08 万吨，减少 612.82 万吨，减幅为 55.8%，进口量腰斩，主要原因在于旧作美高粱大幅减产，进而影响我国进口高粱情况。从分国别进口数据来看，2022/23 年度我国进口美高粱数量为 180 万吨，2021/22 年度为 701 万吨，同比减少 521 万吨，减幅高达 74.3%，从高粱进口来源国的分布来看，历年来，我国进口高粱基本来自于美国，近年来进口美国高粱数量平均占比超 80%，我国进口高粱对美国的依存度非常高，美高粱减产是我国高粱进口量锐减的主要原因。近三年澳大利亚和阿根廷两国高粱进口占比呈现增加趋势，抢占美高粱份额，2022/23 年度，澳大利亚高粱占据了进口量第一的位置，占比为 44%，其次为美高粱占比为 37%，阿根廷高粱位居第三，占比 18%，今年因阿根廷高粱亦减产，进口量同比降幅亦较大。

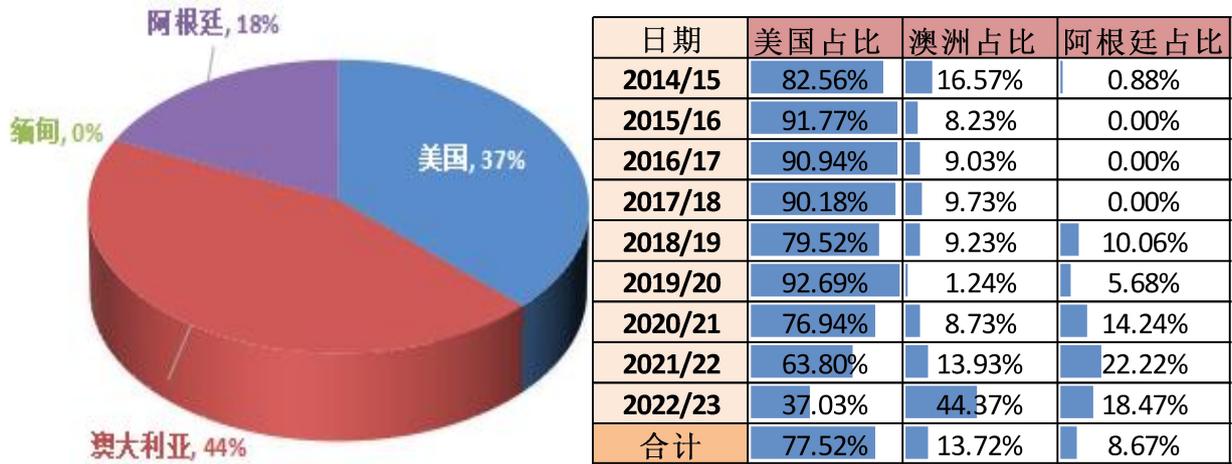
根据美农公布的 11 月供需报告来看，新季美高粱恢复性增产，美高粱出口量同比亦是翻倍的预期，因而 2023/24 年度我国进口高粱亦有同比翻倍可能性。

图表：我国近年来高粱进口量 单位：万吨



资料来源：wind、JCI、新湖期货研究所

图表：2022/23 年度我国高粱进口数量（分国别）单位：万吨



日期	全国	美国	澳大利亚	缅甸	阿根廷
2018/19	65.13	51.79	6.01	0.78	6.55
2019/20	370.91	343.77	4.61	1.45	21.07
2020/21	866.89	666.94	75.71	0.79	123.46
2021/22	1099.08	701.17	153.06	0.66	244.19
2022/23	486.26	180.05	215.77	0.62	89.82

资料来源：wind、JCI、新湖期货研究所

图表：2023 年 11 月份美农供需平衡表 单位：百万蒲式耳

SORGHUM	2021/22	2022/23	同比变动	2023/24 Nov	同比变动
	<i>Million Bushels</i>				
Area Planted (mil. acres)	7.3	6.3		7.2	
Area Harvested (mil. acres)	6.5	4.6		6.3	
Yield (bushels/acre)	69	41.1	-40%	51.4	25%
Beginning Stocks	20	47		24	
Production	448	188	-58%	322	71%
Imports	0	0		0	
Supply, Total	468	235		346	
Feed and Residual	80	43		45	
Food, Seed & Industrial	45	59		55	
Total Domestic	125	102		100	
Exports	296	109	-63%	220	102%
Use, Total	421	211		320	
Ending Stocks	47	24		26	
Avg. Farm Price (\$/bu)	5.94	5.94		4.85	

资料来源：USDA、新湖期货研究所

图表：高粱进口成本估算 单位：元/吨



资料来源：JCI、新湖期货研究所

### 三、大麦进口

我国大麦对进口的依赖度较高，我国大麦的进口量常年占总消费的 80%以上，我国进口大麦主要来自于澳大利亚、法国、加拿大、阿根廷和乌克兰，2018 年我国开始对澳大利亚进口大麦进行双反调查，导致澳麦进口数量大幅下降，2020 年我国正式对澳麦征收双反惩罚关税，澳麦进口基本停滞，加拿大、乌克兰、法国和阿根廷进口量占比明显增加，2022/23 年度受俄乌冲突影响，乌克兰进口大麦数量降幅较大。2023 年 8 月对于澳大利亚大麦双反惩罚关税取消，新一年度澳麦将重返我国大麦市场，关注澳大利亚是否能重新夺回我国大麦头号进口来源国称号。

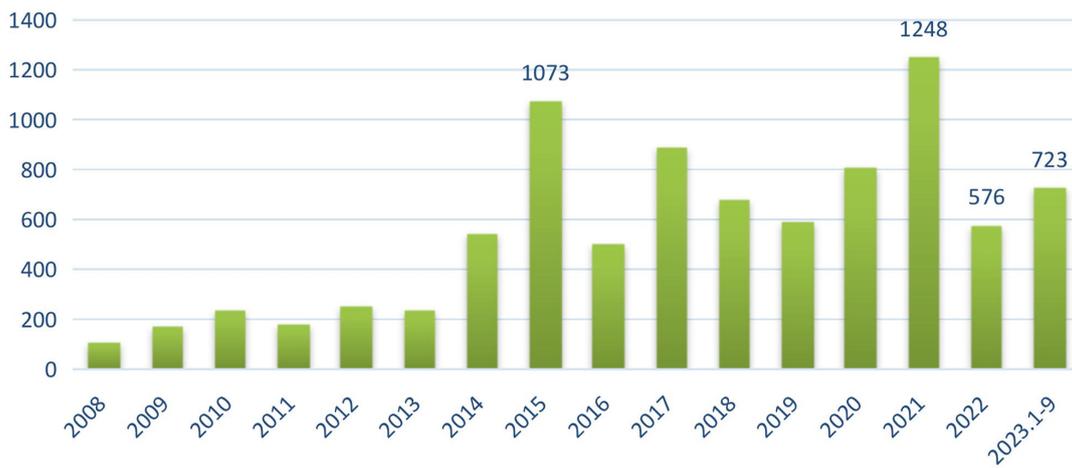
我国商务部于 2018 年 11 月 19 日发布关于对原产于澳大利亚的进口大麦进行反倾销立案调查的公告；2018 年 12 月 21 日发布关于对原产于澳大利亚的进口大麦进行反补贴立案调查的公告；2019 年 11 月 14 日发布关于对原产于澳大利亚的进口大麦反倾销调查的延期公告；2019 年 12 月 17 日发布关于对原产于澳大利亚的进口大麦反补贴调查的延期公告；2020 年 5 月 18 日发布关于原产于澳大利亚的进口大麦反倾销和反补贴调查最终裁定的公告，自 2020 年 5 月 19 日起，对原产于澳大利亚的进口大麦征收反倾销税和反补贴税。实施期限自 2020 年 5 月 19 日起 5 年。自此我国对澳大利亚进口大麦正式开始征收双反惩罚关税。2023 年 4 月 14 日发布关于对原产于澳大利亚的进口大麦所适用反倾销和

反补贴措施发起复审调查的公告；2023年8月4日关于原产于澳大利亚的进口大麦所适用反倾销措施和反补贴措施复审裁定的公告，公告称，自2023年8月5日起，终止对原产于澳大利亚的进口大麦征收反倾销税和反补贴税。

2022/23年度，我国进口大麦858.22万吨，较上一年度进口大麦807.12万吨增加51.1万吨，增幅为6.3%。俄乌冲突影响淡化，大麦价格大幅回落，进口利润有所修复，关注澳麦进口打开后对国内大麦进口影响。

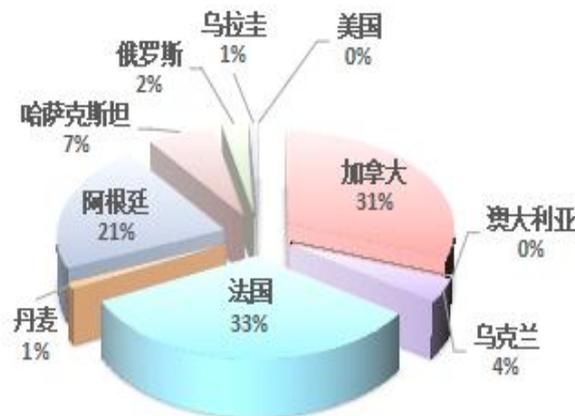
图表：我国近年来大麦进口量 单位：万吨

### 大麦进口量（单位：万吨）



资料来源：wind、JCI、新湖期货研究所

图表：2022/23年度我国大麦进口数量（分国别）单位：万吨



年度	澳麦占比	加麦占比	法麦占比	阿麦占比	乌麦占比
2015/16	45.28%	11.80%	33.15%	0.01%	9.73%
2016/17	78.37%	15.40%	0.04%	0.39%	5.65%
2017/18	62.96%	20.13%	7.88%	0.00%	9.03%
2018/19	45.02%	28.31%	14.78%	1.01%	10.64%
2019/20	25.20%	25.86%	27.61%	1.43%	18.35%
2020/21	0.29%	29.11%	26.00%	16.24%	26.59%
2021/22	0.00%	23.24%	24.14%	30.48%	20.73%
2022/23	0.00%	30.66%	32.92%	21.41%	3.98%

年度	总计	美国	加拿大	澳大利亚	乌克兰	法国	丹麦	阿根廷	哈萨克斯坦	俄罗斯	乌拉圭
2018/19	517.97	0.00	146.61	233.21	55.12	76.53	0.00	5.25	1.24	0.00	0.00
2019/20	596.88	0.00	154.35	150.40	109.50	164.81	0.25	8.51	9.06	0.00	0.00
2020/21	1189.10	0.00	346.14	3.43	316.23	309.16	4.51	193.11	16.52	6.97	8.90
2021/22	807.12	0.02	187.59	0.00	167.32	194.86	0.89	246.00	10.46	5.21	15.78
2022/23	858.22	0.00	263.09	0.00	34.20	282.51	8.64	183.70	58.19	20.61	7.27

资料来源：JCI、新湖期货研究所

图表：大麦进口成本估算 单位：元/吨



资料来源：JCI、新湖期货研究所

#### 四、DDGS 进口

我国商务部于2016年1月12日发起对美DDGS双反立案调查。分别于2016年9月23日和9月28日公布了该案肯定性初裁裁定，2017年1月11日，商务部公布对原产于美国的进口干玉米酒糟反倾销及反补贴调查的最终裁定，决定自2017年1月12日起，对上述产品征收反倾销税及反补贴税，税率分别为42.2%-53.7%及11.2%-12.0%不等（均高

于初步裁定的双反税率），征收期限为5年。2019年2月28日，美国谷物协会向商务部提交了《关于对进口至中国的美国干玉米酒糟终止征收反倾销税及反补贴税的请求》，请求商务部考虑中国市场发生的重要变化以及中国的公共利益，申请对原产于美国的进口干玉米酒糟所适用的反倾销和反补贴措施进行复审调查，终止征收反倾销税和反补贴税。2019年4月15日，商务部发布公告，决定对原产于美国的进口干玉米酒糟所适用的反倾销和反补贴措施进行复审。2019年6月19日，商务部发布关于对原产于美国的进口干玉米酒糟反倾销及反补贴措施复审裁定的公告，商务部裁定，有必要继续对原产于美国的进口干玉米酒糟征收反倾销税和反补贴税，进口经营者在进口原产于美国的干玉米酒糟产品时，继续按照商务部2016年第79号公告和第80号公告的规定，向中华人民共和国海关缴纳相应的反倾销税和反补贴税。按照五年规定期限，美DDGS双反惩罚措施已于2022年1月11日到期。2022年1月11日，商务部公告2022年第5号和第6号令，关于对原产于美国的干玉米酒糟所适用的双反措施发起期终复审调查的公告。2023年1月11日，商务部公告2023年第1号和第2号令，关于原产于美国的进口干玉米酒糟所适用双反措施期终复审裁定的公告，决定自2023年1月12日起，对原产于美国的进口干玉米酒糟继续征收反补贴税，实施期限为5年。

中国进口的DDGS几乎全部都来自美国，随着自2016年对美DDGS双反的进行，我国DDGS进口数量锐减，近两年DDGS进口量均维持在10万吨以内。2022/23年度DDGS进口量为6.96万吨，较2021/22年度的21.38万吨下降14.4万吨，降幅为67%。近年来进口DDGS的数量较少，对玉米的替代影响基本可以忽略不计。

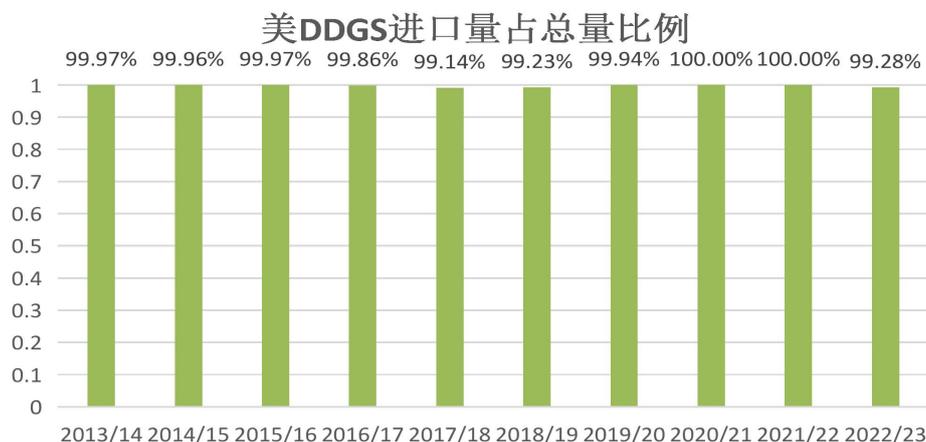
图表：我国近年来DDGS进口量 单位：万吨

### DDGS进口数量（单位：万吨）



资料来源：wind、海关统计、JCI、新湖期货研究所

图表：近年来我国进口美国 DDGS 数量占总进口量比例情况 单位：%



资料来源：wind、JCI、新湖期货研究所

图表：美 DDGS 进口价格估算 单位：元/吨



资料来源：JCI、新湖期货研究所

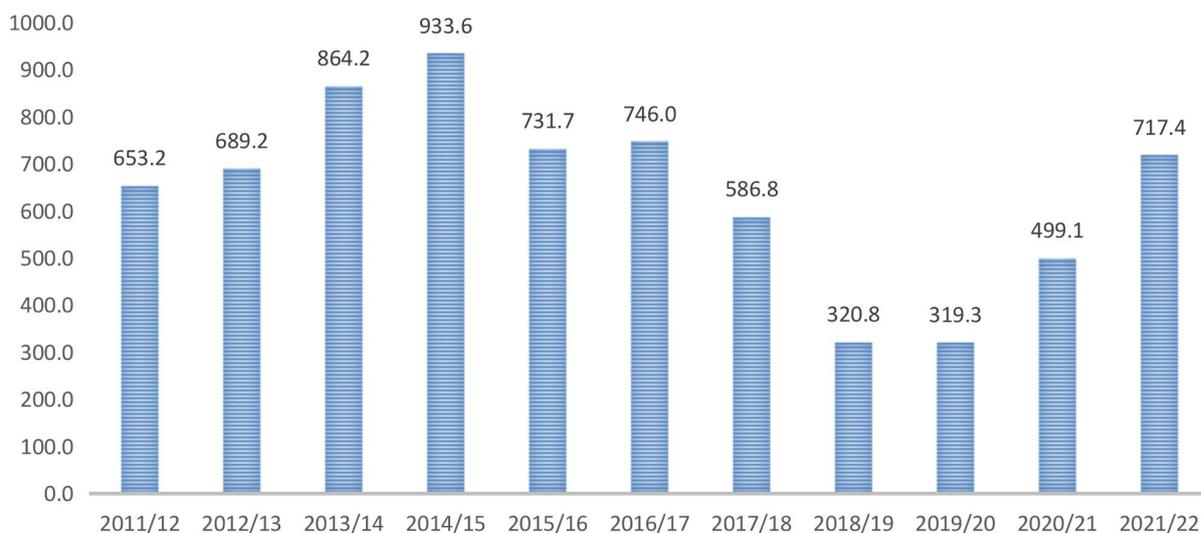
## 五、木薯干等进口

我国木薯干进口主要来源于泰国和越南等东南亚国家，其中进口泰国木薯干占比最大，约 90%，2022/23 年度我国总计进口木薯干 602.4 万吨，较去年进口量 717.4 万吨减少 115 万吨，降幅为 16%，其中进口泰国木薯干 530 万吨，占比 88%，进口越南木薯干 67.8 万吨，占比 11%。2022/23 年度因木薯干价格走高，进口利润不及前一年度，进口量同比下降。

我国碎米进口主要来自于印度、巴勒斯坦、越南、缅甸等国，其中 2021/22 年度进口印度碎米高达 216 万吨，占当年全部碎米进口量的 47.9%。但 2022/23 年度印度碎米进口量骤减至 19.4 万吨，主因印度大米出口禁令影响。因全球地缘政治冲突加剧、极端气候引发水稻减产预期以及印度亟需平抑国内粮食价格需求共振下，印度政府陆续出台了大米出口禁令。

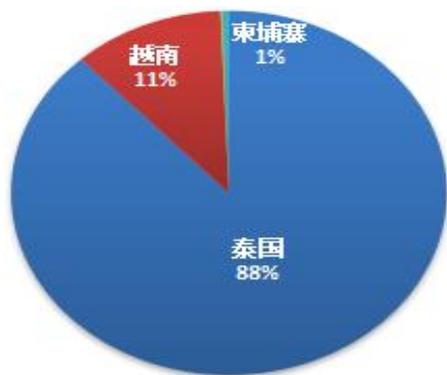
2022 年 9 月 8 日印度财政部发布公告称，自 9 月 9 日起，将对除蒸谷米和印度香米外的大米征收 20% 出口税，并禁止碎米出口。印度是全球最大的大米出口国，占世界大米出口量 40% 以上。此前也已经成为我国最主要的碎米进口来源国，出口禁令发布后，基本切断了这一来源，也正是这一纸政令，国际大米价格开始走高。此后阿联酋和俄罗斯随即效仿印度颁布大米出口禁令。尽管如此 2022 年印度大米出口总量仍创下 2230 万吨的历史新高，其中非巴斯马蒂大米和碎米约占 1000 万吨。2023 年 7 月 25 日印度政府称，为保障国内市场供应，将禁止出口除巴斯马蒂香米（印度最大的大米出口类别）以外的一切白米，即日生效。两天后即 2023 年 7 月 27 日，印度再度出台限制大米出口的措施，将印度香米的出口最低价设定为每吨 1200 美元。进一步推高全球大米价格，我国进口碎米饲用替代比价优势亦明显下降。海关数据显示，2022/23 年度我国总计进口碎米 108.7 万吨，较去年进口量 450.8 万吨减少 342.1 万吨，降幅为 76%。

图表：木薯干进口数量 单位：万吨



资料来源：wind、JCI、新湖期货研究所

图表： 2022/23 年度我国木薯干进口情况（分国别）单位：万吨



年度	泰国占比	越南占比	两国合计
2017/18	86%	14%	100%
2018/19	90%	6%	96%
2019/20	80%	13%	93%
2020/21	88%	10%	98%
2021/22	91%	8%	99%
2022/23	88%	11%	99%

	全国	泰国	越南	老挝	坦桑尼亚	柬埔寨	印度尼西亚	尼日利亚	加纳
2017/18	586.8	506.5	79.7	0.0	0.01	0.0	0.7	0.00	0.00
2018/19	320.8	287.8	20.2	4.1	0.00	8.7	0.0	0.00	0.00
2019/20	319.3	256.2	42.3	12.3	0.02	8.5	0.0	0.11	0.02
2020/21	499.1	438.1	51.4	0.0	0.01	8.2	1.4	0.00	0.00
2021/22	717.4	650.3	59.5	2.4	0.12	5.1	0.0	0.00	0.00
2022/23	602.4	530.8	67.8	1.1	0.00	2.6	0.0	0.02	0.00

资料来源：wind、JCI、新湖期货研究所

图表：木薯干价格走势 单位：元/吨



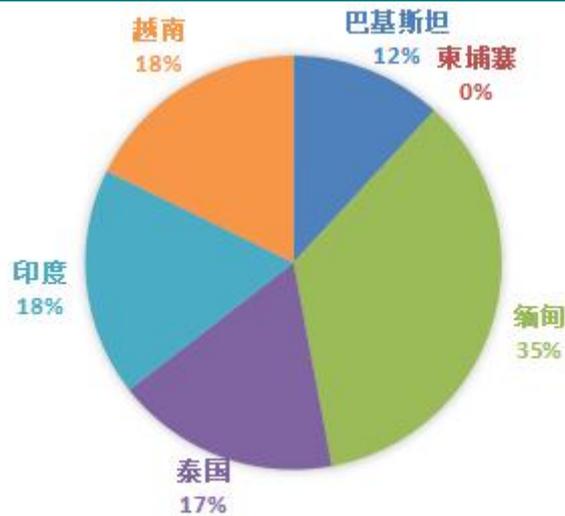
资料来源：JCI、新湖期货研究所

图表：碎米进口数量 单位：万吨



资料来源：wind、JCI、新湖期货研究所

图表：2022/23 年度我国碎米进口情况（分国别）单位：万吨

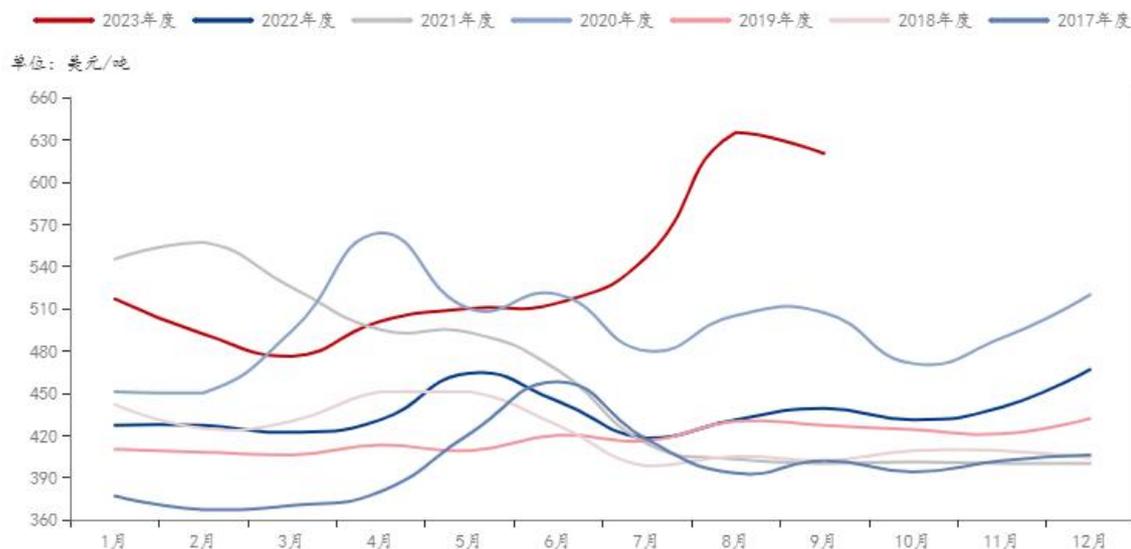


年度	全国	巴基斯坦	柬埔寨	缅甸	泰国	印度	越南
2020/21	481.3	96.0	29.1	101.6	48.5	85.5	104.5
2021/22	450.8	90.7	9.3	48.9	40.3	216.1	42.0
2022/23	108.7	12.9	0.0	38.3	18.9	19.4	19.2

资料来源：wind、JCI、新湖期货研究所

图表：国际大米价格走势 单位：元/吨

大米：5%破碎率：国际市场：市场价：泰国（月）



资料来源：mysteel、新湖期货研究所

## 六、总结

2022/23 年度，我国总计进口玉米 1871.2 万吨，同比减少 317.4 万吨，降幅为 14.5%。其中美玉米同比减少 765.1 万吨，降幅为 49.5%，2021/22 年度因美玉米进口亏损，进口量同比降幅较大，2022/23 年度美玉米进口利润明显修复，进口利润走高，但进口量却同比接近腰斩，主因我国新增巴西玉米进口来源，价格更佳挤占美玉米出口市场，而巴西玉米进口到货窗口期在 9 月份之后，因而年度上进口玉米数量同比下降明显，但仍远超进口玉米配额数量。

2022/23 年度，我国总计进口高粱 489.26 万吨，较 2021/22 年度的 1099.08 万吨，减少 612.82 万吨，减幅为 55.8%，进口量腰斩，主要原因在于旧作美高粱大幅减产，进而影响我国进口高粱情况。因新季美高粱恢复性增产，2023/24 年度我国进口高粱亦有同比翻倍可能性。

2022/23 年度，我国进口大麦 858.22 万吨，较上一年度进口大麦 807.12 万吨增加 51.1 万吨，增幅为 6.3%。俄乌冲突影响淡化，大麦价格大幅回落，进口利润有所修复，关注澳麦进口打开后对国内大麦进口影响。

2022/23 年度 DDGS 进口量为 6.96 万吨，较 2021/22 年度的 21.38 万吨下降 14.4 万吨，降幅为 67%。2023 年 1 月 12 日起，对原产于美国的进口干玉米酒糟继续征收反补贴税，

实施期限为 5 年。近年来进口 DDGS 的数量较少，且对美 DDGS 双反惩罚再次延期 5 年，对玉米的替代影响基本可以忽略不计。

2022/23 年度我国总计进口木薯干 602.4 万吨，较去年进口量 717.4 万吨减少 115 万吨，降幅为 16%，其中进口泰国木薯干 530 万吨，占比 88%，进口越南木薯干 67.8 万吨，占比 11%。2022/23 年度因木薯干价格走高，进口利润不及前一年度，进口量同比下降。

2022/23 年度我国总计进口碎米 108.7 万吨，较去年进口量 450.8 万吨减少 342.1 万吨，降幅为 76%。2022 年 9 月 8 日印度禁止碎米出口，此后印度政府陆续出台了大米出口禁令。此举推高全球大米价格，我国进口碎米饲用替代比价优势亦明显下降。

综合以上数据，玉米、高粱、大麦、DDGS、木薯干、碎米，这六个进口玉米替代品种，在 2022/23 年度，仅进口大麦同比小幅增加 51.1 万吨，其余五个品种同比均有不同程度的下降，而这五个品种中，除进口玉米外，均因外围市场价格走高导致比价优势下滑，而进口玉米更多在于国内因素，一方面国内 2022/23 年度小麦替代大量供应，另一方面因玉米进口主要来源国转换阶段，美国和巴西不同玉米生长期对我国进口供应压力后移造成的。整体来看，以上六种替代品在 2022/23 年度，我国总计进口 3934 万吨，前一年度总计进口 5284 万吨，同比减少 1350 万吨，同比降幅高达 26%。

撰写时间：2023 年 11 月 22 日

分析师：孙昭君（玉米产业链）

审核人：刘英杰

执业资格号：F3047243

投资咨询资格号：Z0015503

电话：0411-84807839

E-mail: sunzhaojun@xhqh.net.cn

## 【免责声明】

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。