

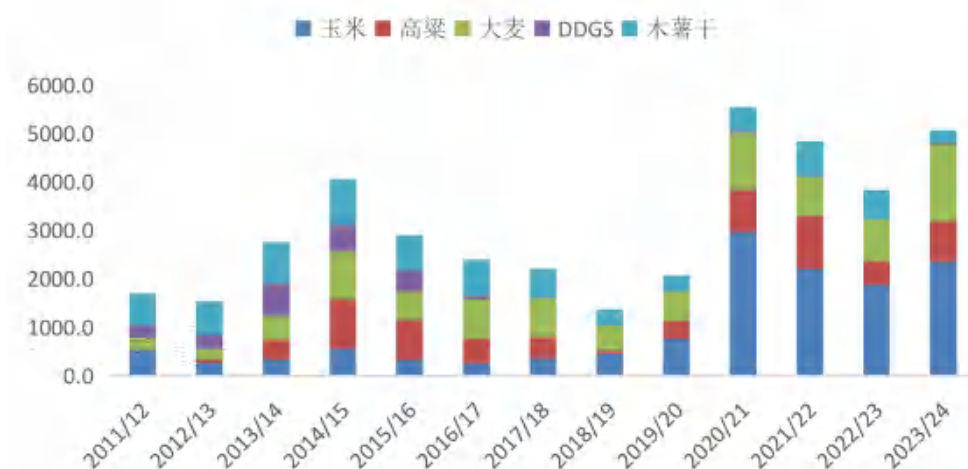
2023/24 年度我国进口玉米及替代品情况分析

2023 年 10 月到 2024 年 9 月, 据海关数据统计, 我国总计进口玉米 2346 万吨, 进口高粱 834 万吨, 大麦 1590 万吨, DDGS 28 万吨, 木薯干 258 万吨, 合计 5056 万吨, 较去年同期 3825 万吨高 1231 万吨, 增幅为 32%。

图表：我国玉米及其替代品进口情况（万吨）

年度	玉米	高粱	大麦	DDGS	木薯干	合计	折算玉米
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
2023/24	2345.7	834.1	1589.9	28.4	257.9	5056.0	4880.0
同比变化	25%	72%	85%	308%	-57%	32%	31%

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。

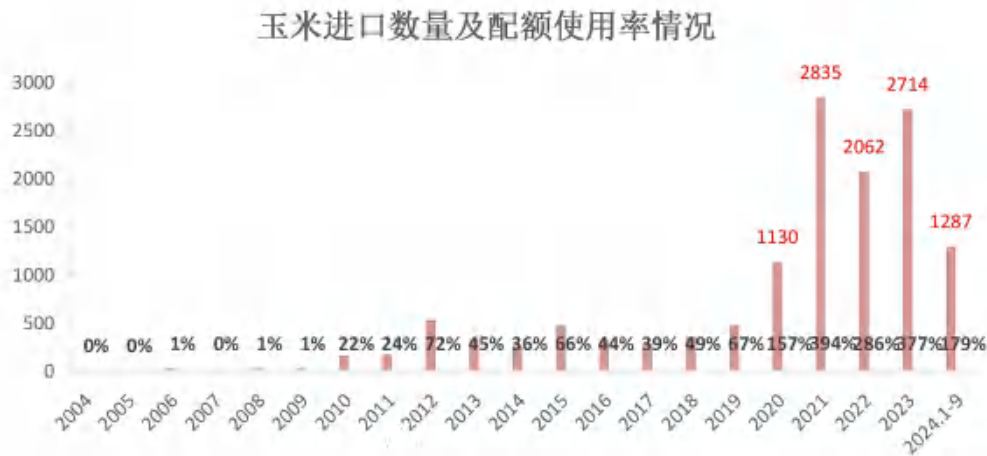
资料来源：wind、JCI、新湖期货研究所

一、玉米进口

今年 10 月 14 日，国家发改委公布了《2025 年粮食进口关税配额申请和分配细则》，2025 年粮食进口关税配额总量为：小麦（包括其粉、粒）963.6 万吨，其中 90%为国营贸易配额；玉米（包括其粉、粒）720 万吨，其中 60%为国营贸易配额；大米（包括其粉、粒）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 2024 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 年初中美签订第一阶段贸易协议，之后我国开始大量进口美玉米，2020 年我国进口玉米数量首次突破配额限制，达到千万吨以上的级别，同时 2020/21 年度因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，2020/21 年度也是近几年我国玉米进口量最高的一年，此后特朗普未能连任总统，我国对美玉米的进口数量也连年走低。2023/24 年度我国大量进口巴西玉米，超 1500 万吨，巴西也成功挤下美国，登上我国进口玉米第一大来源国位置。

图表：玉米进口数量及配额使用率情况（万吨，%）



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



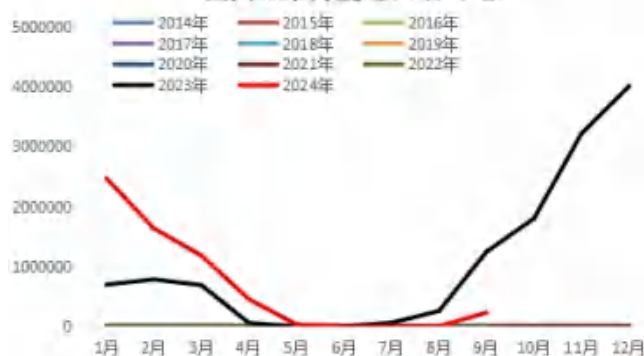
资料来源：mysteel、新湖期货研究所

图表：我国玉米进口情况（分国别）单位：万吨

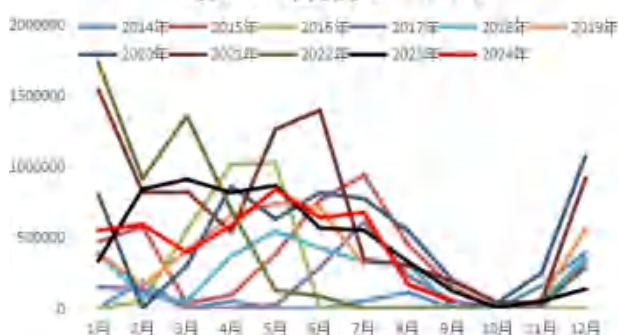
年度	全国	美国	乌克兰	老挝	缅甸	俄罗斯	泰国	保加利亚	巴西
2018/19	448.3	20.9	392.4	11.8	17.6	5.4	0.1		5.0
2019/20	759.6	162.5	555.8	1.4	3.3	12.2	11.5		6.0
2020/21	2955.6	2044.9	858.8	12.1	12.4	12.4	14.9		7.0
2021/22	2188.6	1547.0	592.6	3.8	7.9	7.4	29.3		8.0
2022/23	1871.2	781.9	568.6	3.7	37.0	27.5	63.4		377.3
2023/24	2345.7	298.8	469.0	7.5	19.9	15.6	18.2		1502.4

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%	86.81%
2014/15	8.74%	79.38%	0.18%	88.30%
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%
2023/24	12.74%	19.99%	64.05%	96.78%

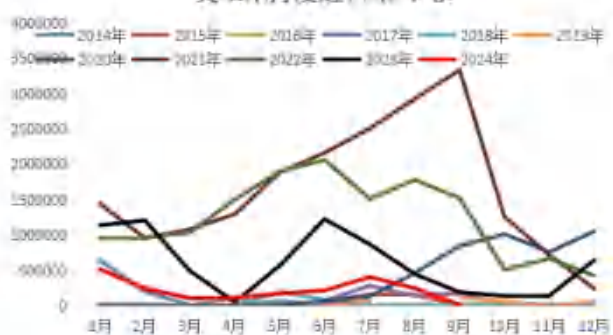
巴西玉米月度进口量（吨）



乌克兰玉米月度进口量（吨）



美玉米月度进口量（吨）

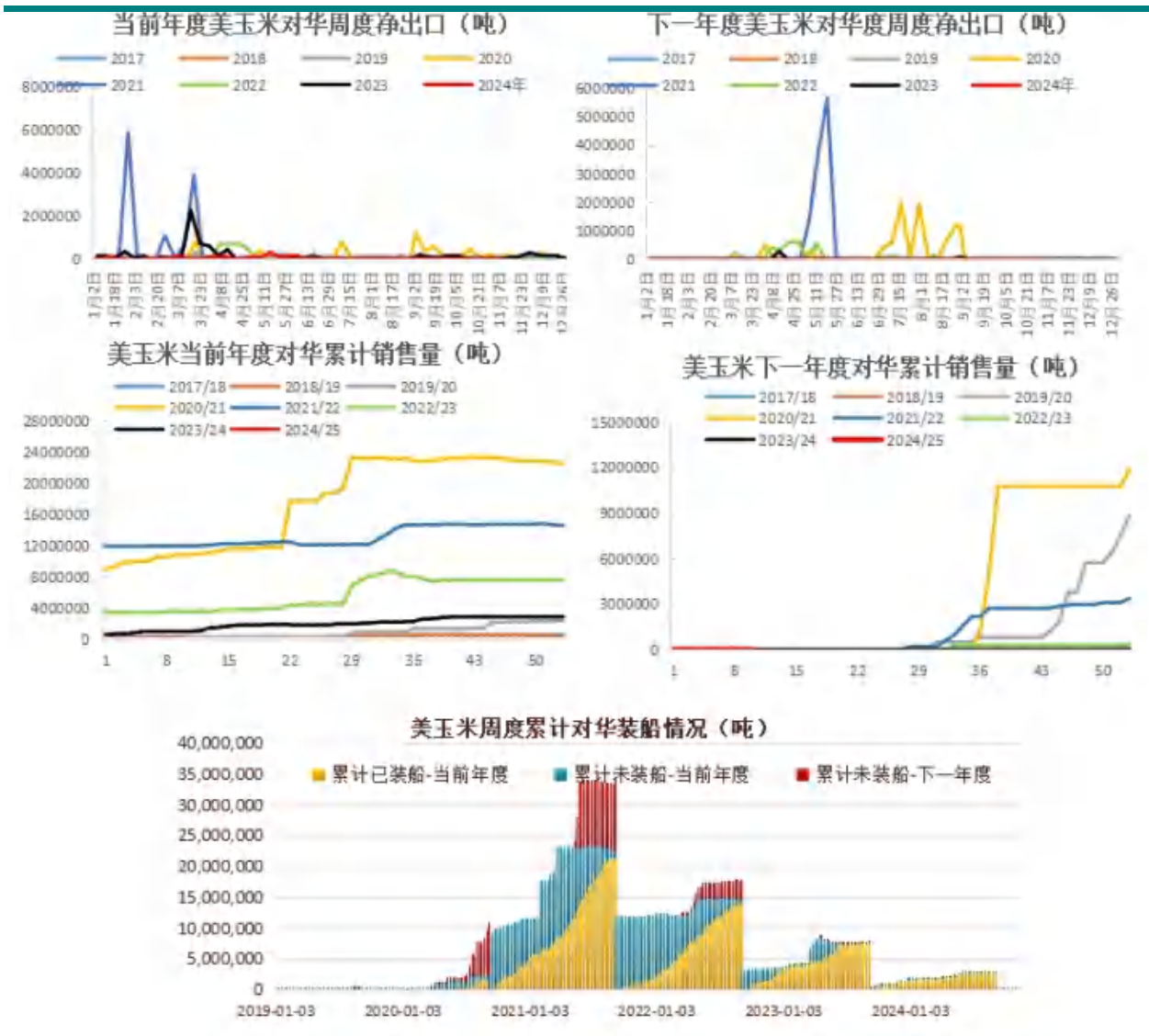


资料来源：wind、JCI、新湖期货研究所

2023/24 年度，即 2023 年 10 月至 2024 年 9 月，我国总计进口玉米 2345.7 万吨，同比增加 474.5 万吨，增幅为 25.3%。其中美玉米同比减少 483.1 万吨，降幅为 61.8%，而

巴西玉米同比增加 1125.1 万吨，增幅为 298.2%，进口巴西玉米占年度总进口玉米数量的 64%，巴西成为我国进口玉米第一大来源国，而美玉米进口数量占比由 2022/23 年度的 41.8% 降至 2023/24 年度的 12.7%，且已低于乌克兰玉米的进口数量，2023/24 年度我国进口乌克兰玉米 469 万吨，占总进口玉米数量的 20%，乌克兰仍是我国第二大玉米进口来源国。

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

按照市场相关消息来看，自 2020 年以来，我国超配额进口的这部分玉米多数进入到了国家储备库中，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进入轮出阶段，进口储备玉米因粮质问题及年限问题库存压力较大。今年 4 月份市场传闻称收紧进口玉米政策，此后我国月度进口玉米数量明显下降，预计 2024/25 年度我国

进口玉米数量总体在政策的调控下数量同比将有较大幅度的下降，而进口储备玉米投放预计同比将有明显的增加。

2024 年 11 月特朗普在总统选举中获胜，上一轮特朗普在位期间对玉米品种最大的冲击就来自于进口玉米大量增加，因而市场担心进口美玉米会再度增加，不过今年与 2020 年国内玉米市场行情差异较大，2020/21 年度我国玉米市场需要大量的进口玉米补充供应，但 2024/25 年度我国进口储备玉米库存压力较大，有待释放，且玉米价格已跌破种植成本线，再度大量进口美玉米不符合政策保护农民利益、稳定市场价格的初衷的。且从时间上看，再度发生贸易战到签订协议，再到进口到货，也有较长的时间间隔，因而对玉米中短期影响较小，中远期来看，如果今年我国政策粮去库效果比较好，不排除下一年度对进口玉米的需求量增加，不过就算进口美玉米再度增量，预计超配额的进口部分也是和前几年一样，多数进入国家储备库，类似进口玉米库存轮换的方式，因而整体来看特朗普当选在 2024/25 年度内，对玉米市场的供需影响较为有限，中远期的影响则偏利空。

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。2023/24 年度，我国总计进口高粱 834.1 万吨，较 2022/23 年度的 489.26 万吨，增加 347.9 万吨，增幅为 71.5%，进口量大幅增加主要原因在于 2022 年产美高粱大幅减产，影响我国进口高粱情况，2023 年美高粱产量回升同比增加 69.1%，2023/24 年度美高粱出口量同比增加 119%，我国对美国高粱的进口量同比增幅亦高达 210%。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在 80%附近，我国进口高粱对美国的依存度非常高，美高粱产量回升是我国高粱进口量增加的主要原因，伴随着美高粱进口量的回升，澳大利亚高粱进口量同比有所下降，进口澳大利亚高粱占比也降到了 21%。

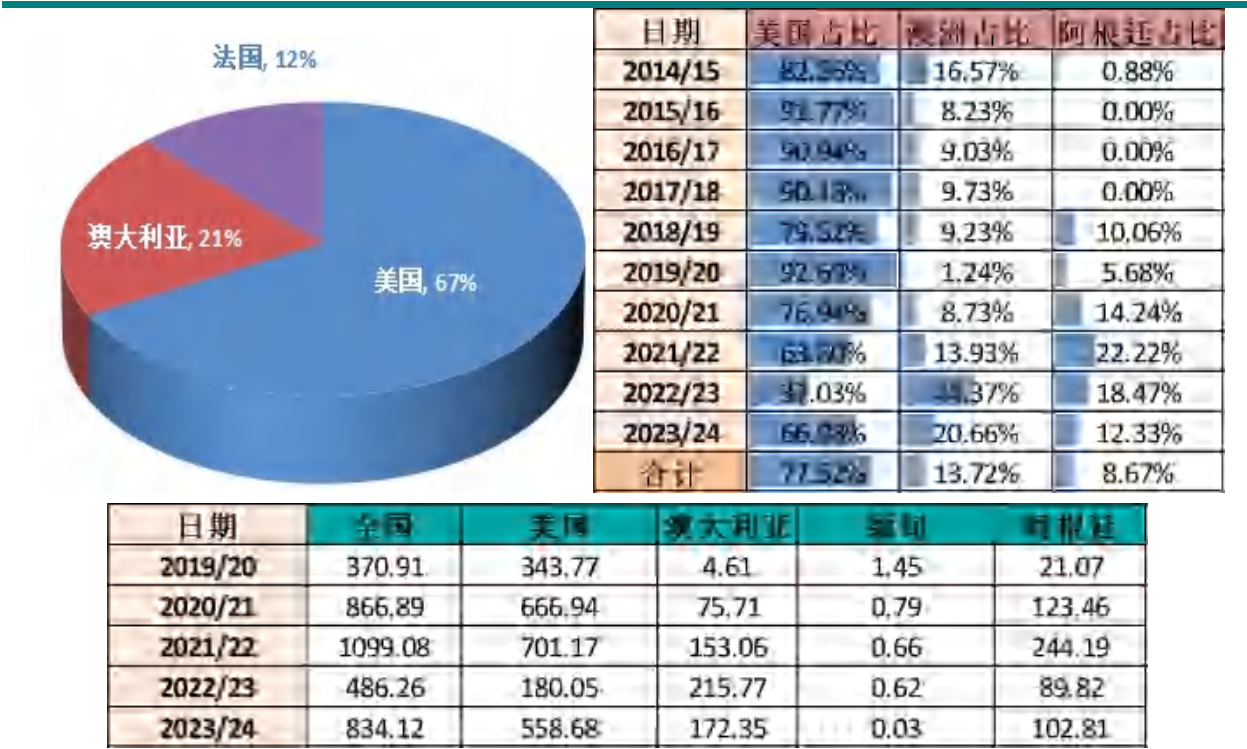
根据美农公布的 11 月供需报告来看，新季美高粱产量同比小幅增加，增幅约 1%，美高粱出口量预期同比下降约 8%，且当前我国玉米价格较低，进口高粱比价优势不足，再者 2024 年 8 月份附近，我国有进口高粱大麦收紧政策传闻，因而 2024/25 年度我国进口高粱量预期将同比下降。

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：2023/24 年度我国高粱进口数量（分国别） 单位：万吨



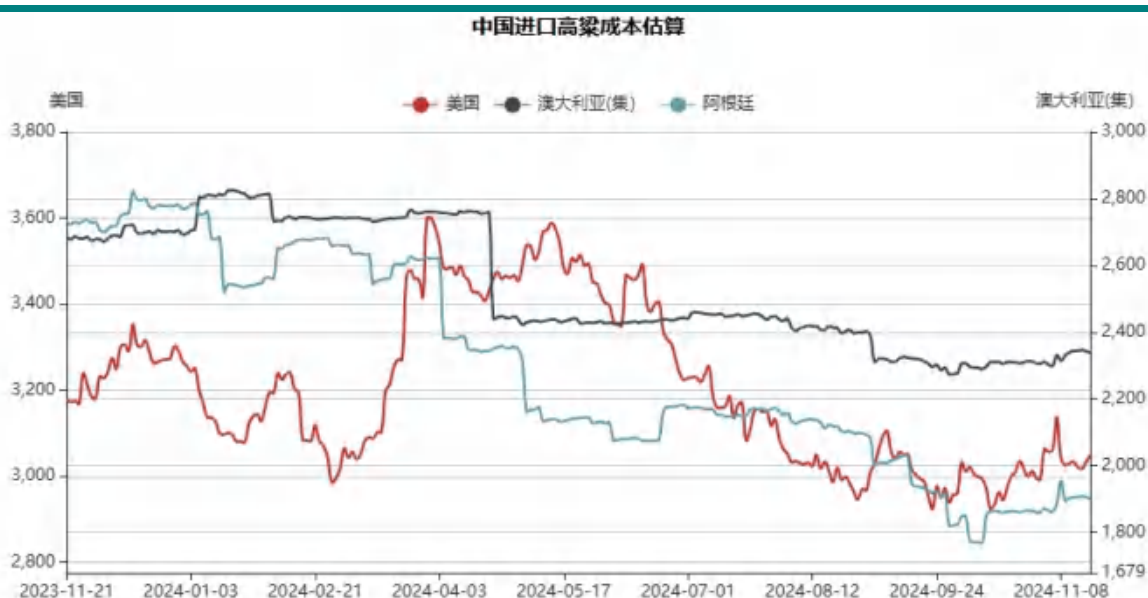
资料来源：wind、JCI、新湖期货研究所

图表：2024 年 11 月份美农供需平衡表(美高粱) 单位：百万蒲式耳

SORGHUM	2022/23	2023/24 Est.	同比变动	2024/25 Proj. Nov	同比变动
	Million Bushels				
Area	6.3	7.2		6.3	
Area	4.6	6.1		5.3	
Yield	41.1	52		60.8	
Beginning	47	24		31	
Production	188	318	69.15%	321	0.94%
Imports	0	0		0	
Supply,	235	342		351	
Feed and	42	48		75	
Food, Seed	59	24		25	
Total	102	72		100	
Exports	109	239	119.27%	220	-7.95%
Use,	211	311		320	
Ending	24	31		31	
Avg. Farm	6.38	4.93		4.1	

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，澳麦得以重返我国大麦市场，2023 年 10 月进口澳麦陆续到港，2023/24 年度澳麦进口占我国大麦总进口量的 39%，澳大利亚重新夺回我国大麦头号进口来源国称号。

图表：我国近年来大麦进口量 单位：万吨



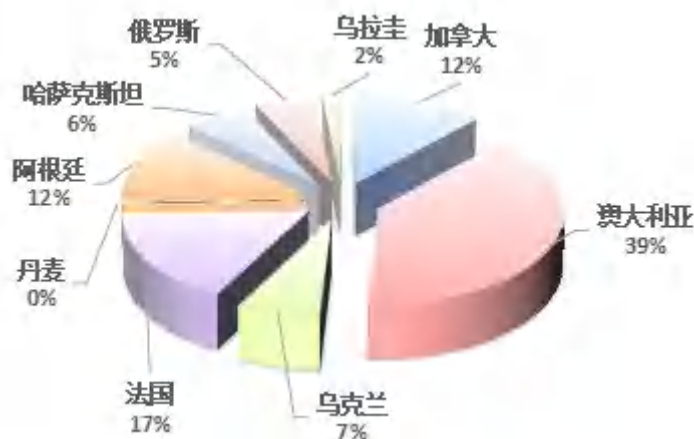
资料来源：wind、JCI、新湖期货研究所

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。

2023/24 年度，我国进口大麦 1589.89 万吨，较上一年度进口大麦 858.22 万吨增加 731.67

万吨，增幅为 85.3%，主要来自于澳大利亚大麦进口的增加，此外因俄乌冲突影响淡化，2023 年 6 月以来大麦比较优势较好，进口利润修复，不过今年 9 月份开始受国内玉米价格大幅走弱影响，进口大麦比价优势亦已不再，且 2024 年 8 月份附近，我国有进口高粱大麦收紧政策传闻，因而 2024/25 年度我国进口大麦预期将同比下降。

图表： 2023/24 年度我国大麦进口数量（分国别）单位：万吨

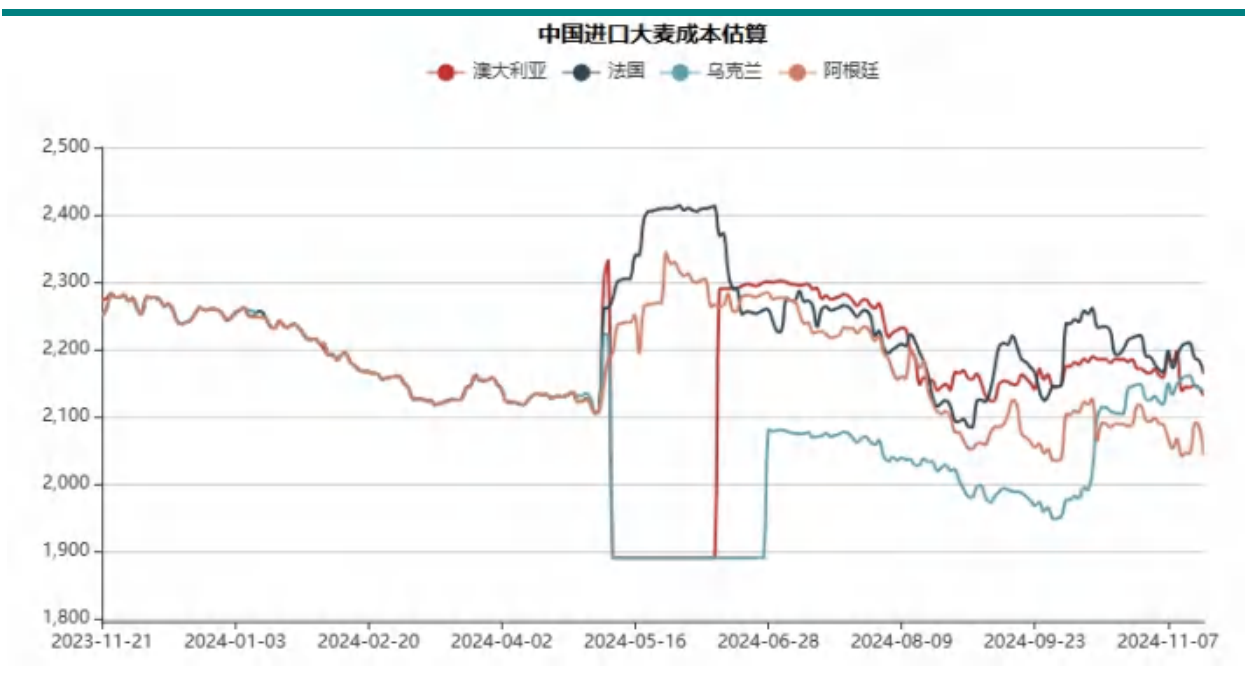


年度	澳麦占比	加麦占比	法麦占比	阿麦占比	乌麦占比
2015/16	16.28%	11.80%	33.15%	0.01%	9.73%
2016/17	78.87%	15.40%	0.04%	0.39%	5.65%
2017/18	62.98%	20.13%	7.88%	0.00%	9.03%
2018/19	46.02%	28.31%	14.78%	1.01%	10.64%
2019/20	26.20%	25.86%	27.61%	1.43%	18.95%
2020/21	0.29%	29.11%	26.00%	16.24%	26.51%
2021/22	0.00%	23.24%	24.14%	10.48%	20.72%
2022/23	0.00%	30.66%	30.92%	21.41%	3.98%
2023/24	39.07%	11.85%	16.82%	12.31%	6.89%

年度	总量	占比	俄罗斯	乌克兰	哈萨克斯坦	法国	加拿大	美国	其他	占比	俄罗斯
2019/20	596.83	0.00	354.35	150.40	109.50	164.81	0.25	8.53	9.06	0.00	0.00
2020/21	1189.10	0.00	346.14	3.43	316.23	309.16	4.51	193.13	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
2023/24	1589.89	0.00	188.42	621.12	109.49	267.43	0.52	195.66	94.52	87.30	25.28

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

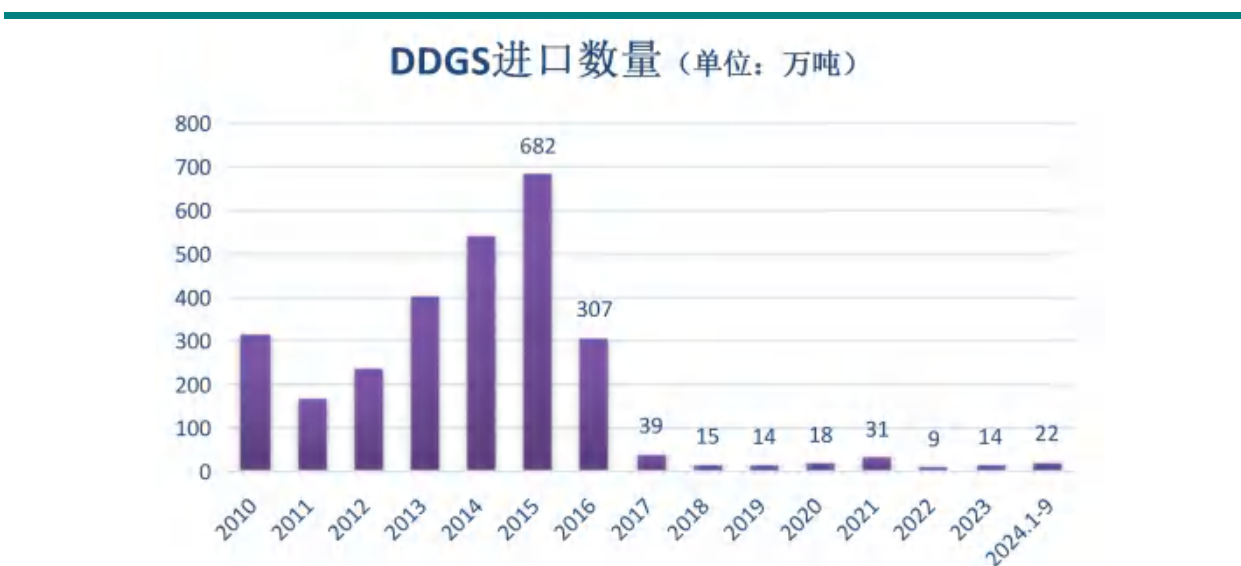
四、DDGS 进口

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。

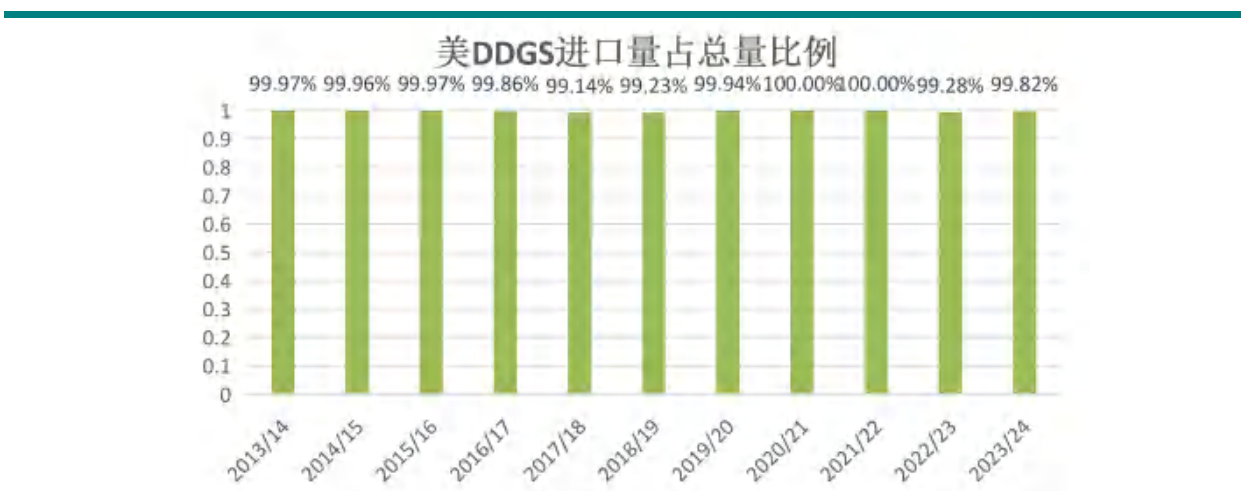
中国进口的DDGS几乎全部都来自美国，随着自2016年对美DDGS双反的进行，我国DDGS进口数量锐减。2023/24年度DDGS进口量为28.33万吨，较2022/23年度的6.96万吨增加21.4万吨，增幅为310%，但绝对数量仍处低位。近年来进口DDGS的数量较少，对玉米的替代影响基本可以忽略不计。

图表：我国近年来DDGS进口量 单位：万吨



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： 2023/24 年度我国 DDGS 进口数量（分国别）单位：万吨

日期	数量	美国	占比
2013/14	664.84	664.64	99.97%
2014/15	561.22	561.02	99.96%
2015/16	424.35	424.24	99.97%
2016/17	74.36	74.26	99.86%
2017/18	10.28	10.19	99.14%
2018/19	14.75	14.64	99.27%
2019/20	13.47	13.46	99.94%
2020/21	28.10	28.10	100.00%
2021/22	21.38	21.38	100.00%
2022/23	6.96	6.91	99.28%
2023/24	28.38	28.33	99.82%

资料来源：JCI、新湖期货研究所

图表：美 DDGS 进口价格估算 单位：元/吨

美国DDGS进口成本/内外价差估算表 (2024-11-19)



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 80%-90%。不过据了解泰国木薯受叶斑病蔓延的影响，单位面积产量大幅下降，2024 年木薯产量降幅预计将创历史新高。2023/24 年度我国总计进口木薯干 257.9 万吨，较去年进口量 602.4 万吨减少 344.5 万吨，降幅为 57.2%，其中进口泰国木薯干 213.5 万吨，同比减少 317.3 万吨，降幅为 59.8%，进口泰国木薯干占比为 83%，进口越南木薯干 42 万

吨，同比减少 38%，占比 16%。因 2024 年泰国木薯产量预期同比大幅下降，预计 2024/25 年度我国木薯干进口数量也将有进一步的下降。

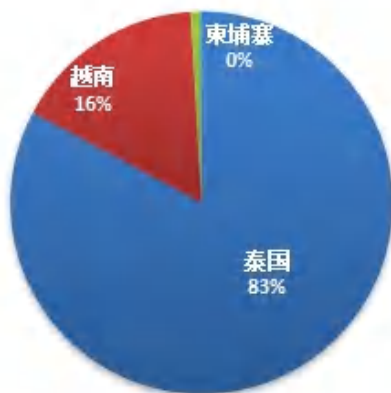
我国碎米进口主要来自于印度、巴基斯坦、越南、缅甸等国，其中 2021/22 年度进口印度碎米高达 216 万吨，占当年全部碎米进口量的 47.9%。但 2022/23 年度印度碎米进口量骤减至 19.4 万吨，主因印度大米出口禁令影响。因全球地缘政治冲突加剧、极端气候引发水稻减产预期以及印度亟需平抑国内粮食价格需求共振下，印度政府陆续出台了大米出口禁令，2023/24 年度我国已没有来自印度的进口碎米了，且随着我国内贸玉米价格的大幅下跌，各类替代品的比价优势在减弱，碎米是我国玉米价格大幅上涨催生的小众替代品，随着我国玉米价格的下跌，进口量也明显减少，2023/24 年度我国进口碎米 60.1 万吨，同比减少 81%。

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：2023/24 年度我国木薯干进口情况（分国别）单位：万吨

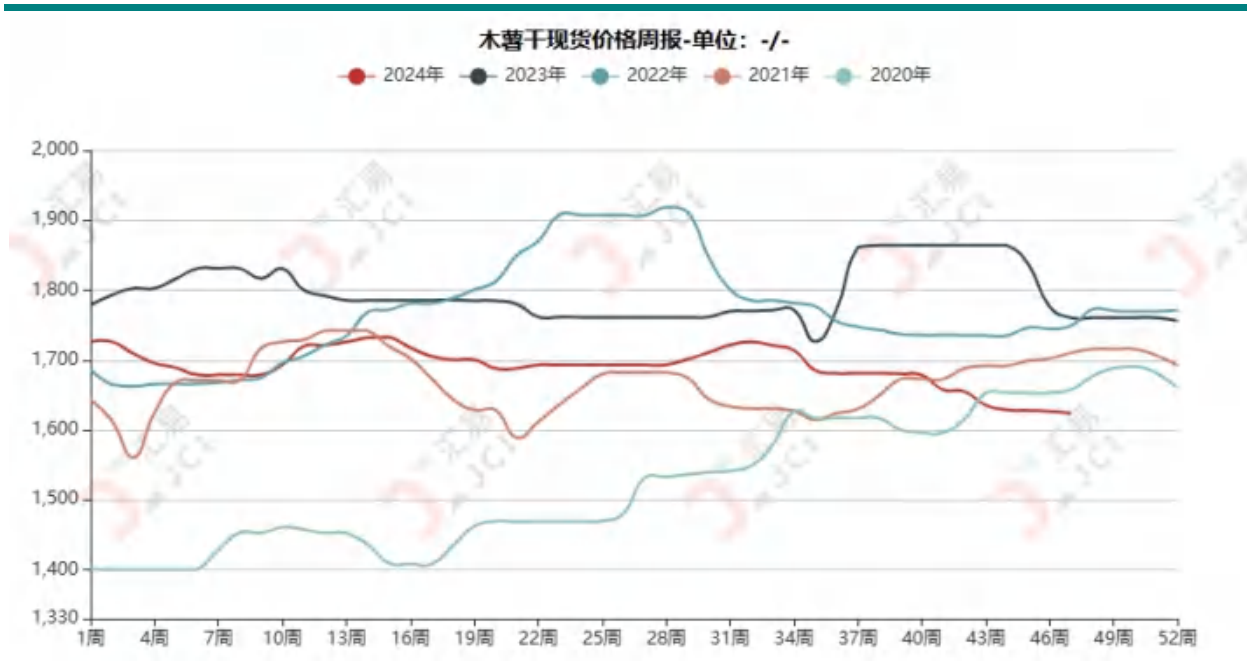


年度	泰国占比	越南占比	两国合计
2017/18	83%	14%	100%
2018/19	97%	6%	96%
2019/20	80%	13%	93%
2020/21	88%	10%	98%
2021/22	91%	8%	99%
2022/23	88%	11%	99%
2023/24	83%	16%	99%

	全国	泰国	越南	老挝	印度尼西亚	柬埔寨	印度	西非	缅甸	加纳
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	
2023/24	257.9	213.5	42.0	2.0	0.00	0.3	0.0	0.01	0.00	

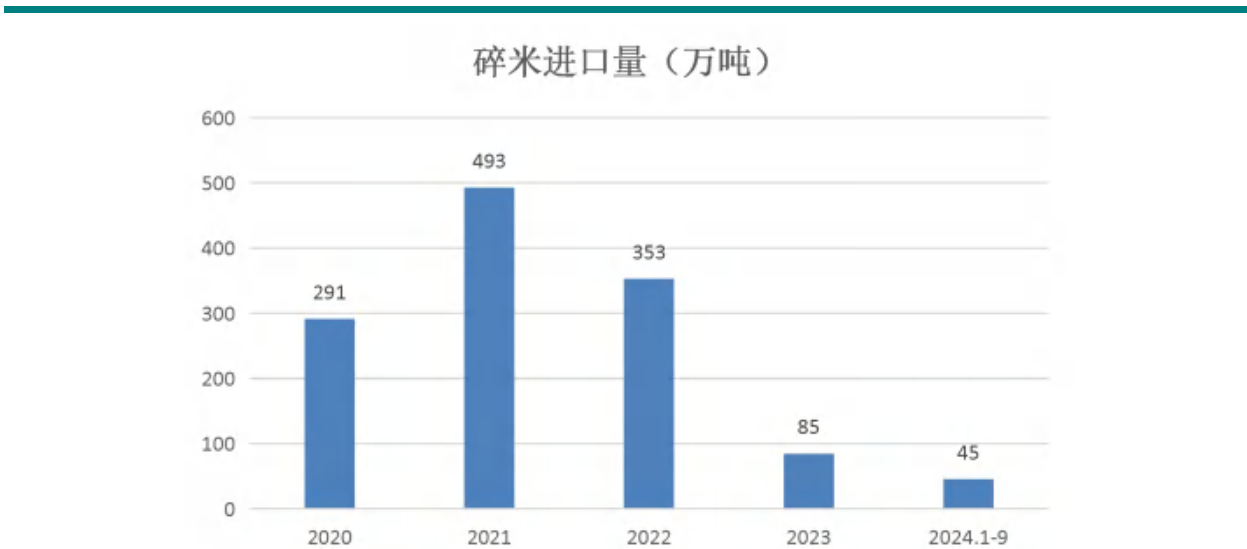
资料来源：wind、JCI、新湖期货研究所

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： 2023/24 年度我国碎米进口情况（分国别）单位：万吨



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

2023/24 年度，我国总计进口玉米 2345.7 万吨，同比增加 474.5 万吨，增幅为 25.3%。其中美玉米同比减少 483.1 万吨，降幅为 61.8%，而巴西玉米同比增加 1125.1 万吨，增

幅为 298.2%，进口巴西玉米占年度总进口玉米数量的 64%，巴西成为我国进口玉米第一大来源国。2024 年 4 月份市场传闻称收紧进口玉米政策，此后我国月度进口玉米数量明显下降，预计 2024/25 年度我国进口玉米数量总体在政策的调控下数量同比将有较大幅度的下降，而进口储备玉米投放预计同比将有明显的增加。

2023/24 年度，我国总计进口高粱 834.1 万吨，较 2022/23 年度的 489.26 万吨，增加 347.9 万吨，增幅为 71.5%，进口量大幅增加，主要原因在于 2023 年美高粱产量的大幅回升。2024/25 年度新季美高粱产量同比小幅增加，增幅约 1%，美高粱出口量预期同比下降约 8%，且当前我国玉米价格较低，进口高粱比价优势不足，再者 2024 年 8 月份附近，我国有进口高粱大麦收紧政策传闻，因而 2024/25 年度我国进口高粱量预期将同比下降。

2023/24 年度，我国进口大麦 1589.89 万吨，较上一年度进口大麦 858.22 万吨增加 731.67 万吨，增幅为 85.3%，主要来自于澳大利亚大麦放开后，澳麦进口的增加，不过今年 9 月份开始受国内玉米价格大幅走弱影响，进口大麦比价优势亦已不再，且 2024 年 8 月份附近，我国有进口高粱大麦收紧政策传闻，因而 2024/25 年度我国进口大麦预期将同比下降。

2023/24 年度，DDGS 进口量为 28.33 吨，较 2022/23 年度的 6.96 万吨增加 21.4 万吨，增幅为 310%，但绝对数量仍处低位。因美 DDGS 双反惩罚延续，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。

2023/24 年度，我国总计进口木薯干 257.9 万吨，较去年进口量 602.4 万吨减少 344.5 万吨，降幅为 57.2%，其中进口泰国木薯干 213.5 万吨，同比减少 317.3 万吨，降幅为 59.8%，进口泰国木薯干占比为 83%，进口越南木薯干同比亦有减少，降幅为 38%。因 2024 年泰国木薯产量预期同比大幅下降，预计 2024/25 年度我国木薯干进口数量也将有进一步的下降。

综合以上数据，玉米、高粱、大麦、DDGS、木薯干，这五个进口玉米替代品种，在 2023/24 年度，除木薯干外，其余四个品种进口量同比均有加大幅度的增加。玉米进口量增加主要因大量进口巴西玉米、高粱因美高粱恢复性增产、大麦因澳大利亚大麦重返我国，木薯干进口下降因泰国木薯产量减少。展望 2024/25 年度，受制于我国进口政策的收紧，以及替代品比价优势的下降，玉米、高粱、大麦进口数量预计将同比出现不同程度的下降，2024 年产泰国木薯干预期继续大幅减产，因而 2024/25 年度木薯干进口亦有同比下降预期。整体来看预计 2024/25 年度进口玉米及替代品同比将出现较大幅度的下降。

撰写时间：2024 年 11 月 19 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，所载的全部内容均观点公正，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。

