

## 农产品平衡表月报

华泰期货研究所农产品组

陈玮

农产品组组长

☎ 021-68755980

✉ [chenwei@htfc.com](mailto:chenwei@htfc.com)

从业资格号: F0284369

投资咨询号: Z0010681

范红军

谷物研究员

☎ 020-37595315

✉ [fanhongjun@htfc.com](mailto:fanhongjun@htfc.com)

从业资格号: F0262666

投资咨询号: Z0002196

黄玉萍

蛋白粕研究员

☎ 021-68753967

✉ [huangyuping@htgwf.com](mailto:huangyuping@htgwf.com)

徐亚光

油脂研究员

☎ 021-68758679

✉ [xuyaguang@htgwf.com](mailto:xuyaguang@htgwf.com)

徐盛

白糖棉花研究员

☎ 021-68753967

✉ [xusheng@htgwf.com](mailto:xusheng@htgwf.com)

从业资格号: F3023096

### 主要品种平衡表点评:

因 USDA 对美豆、美玉米、美棉具有重要的指导作用,因此,我们报告前瞻与实际值比较点评主要集中于此。MPOB 对棕油影响较大,棕油报告前瞻与预估主要以 MPOB 报告为主。

#### 大豆豆粕

USDA9 月供需报告,再次和市场预估完全相悖,继续上调美豆单产至 49.9 蒲/英亩,远高于市场平均预估 48.7,甚至高于机构预估区间 47.1-49.8 上沿。美国旧作出口和压榨均上调,新作出口预估上调,最终 2016/17 年度年度期末库存由 3.7 亿蒲下调至 3.45 亿蒲,2017/18 年度期末库存和 8 月持平于 4.75 亿蒲。报告公布 CBOT 大豆盘中急速下挫,不过市场似乎仍然不认可 USDA 对单产的预估,主力 11 月合约下探至 937.4 美分/蒲后企稳,收盘报 950.4 美分/蒲。美豆结荚完成,接下来将陆续进入落叶期(截至 9 月 10 日落叶率 22%)和收割期,最终单产也将逐渐明朗。未来走势取决于市场交易何等水平的单产,如果按照 USDA 单产美豆仍将疲弱运行甚至再下一城;但如果市场不认可高单产,考虑到美豆需求向好,价格继续下跌的空间也将受限。

2016/17 年度巴西出口调增 150 万吨、阿根廷出口调降 50 万吨,但两国新年度面积和产量预估 USDA 维持不变。中国大豆进口量继续调增,2016/17 年度和 2017/18 年度分别调高 100 万吨,为 9200 万吨和 9500 万吨。全球平衡表上,新旧年度期末库存都小幅下调,2017/18 年度 9753.4 万吨(8 月预估 9778 万吨),2016/17 年度 9596 万吨(8 月预估 9698 万吨)。

这份报告,可以说奠定了美豆单产基础,或者说科技进步和种子改良对单产的贡献将使得过去我们判断单产的经验失效。美豆结荚完成近 2/3,大豆仍处在关键生长期,未来仍需密切关注天气的变化,天气决定了最终单产将会如何演变,如果单产继续增加,价格就有可能再下一城。

#### 玉米

美玉米旧作方面,USDA9 月供需报告将美玉米乙醇需求量下调 1500 万吨,FSI 总需求下调 5000 万蒲,出口量上调 7000 万蒲,期末库存下调 2000 万蒲至 23.50 亿蒲,与市场平均预估值基本一致。

美玉米新作方面,USDA9 月供需报告预估种植面积不变,单产上调 0.4 蒲至 169.9 蒲/英亩,高于市场平均预估值 167.8 蒲,产量对应上调 3100 万蒲至 141.84 亿蒲,需求方面将饲残用量上调 2500 万蒲,FSI 需求下调 7500 万蒲,其中玉米乙醇需求下调 2500 万蒲,出口需求维持不变,期末库存上调 6200 万蒲至 23.35 亿蒲,高于市场平均预估值 21.33 亿蒲。

综合来看,USDA9 月供需报告对美玉米旧作供需余市场平均预估基本一致,但新作方面单产上调,需求总体下调,导致期末库存大幅高于市场平均预估,整

体利空。

### 棉花

据美国农业部9月份发布的预测报告,16/17年度全球棉花产量2324万吨,调增5.5万吨;消费2475.2万吨,调增1.1万吨;期末库存1950.2万吨,调减9万吨;库存消费比78.79%,减0.4%。17/18年度全球棉花产量2629万吨,调增74.9万吨;消费2563.7万吨,调增7.5万吨;期末库存2014.7万吨,调增53.1万吨;库存消费比78.59%,调增1.85%。总体来看,偏空。

美国方面,USDA在9月的供需报告中将16/17年度产量维持在373.8万吨,消费70.8万吨,维持不变,期末库存在59.9万吨,下调1.1万吨。库存消费比15.14%,下调0.27%。17/18年度产量上调26.4万吨至473.7万吨,消费维持在72.9万吨,期末库存上调4.4万吨至130.6万吨。库存消费比32.88%,下调0.17%。总体来看,报告偏多。

国内方面,对16/17年度的产量USDA维持在495.3万吨;消费维持在816.5万吨;期末库存1054.2万吨,上调0.5万吨;库存消费比128.91%,上调0.02%。17/18年度的产量维持在533.4万吨;消费维持在838.2万吨;期末库存上调2.6万吨在859.3万吨;库存消费比102.38%,上调0.31%。总体对于国内棉花来说报告偏多。

印度方面,对16/17年度的产量维持在587.9万吨;消费维持在511.7万吨,出口上调1.1万吨至100.2万吨;期末库存下调12万吨至262.2万吨。对17/18年度的产量上调21.8万吨在653.2万吨;消费维持在533.4万吨,出口下调2.2万吨在91.4万吨;期末库存上调12万吨至318.8万吨。总体报告偏空。

### 豆油

USDA9月豆油平衡表,大豆方面是继续上调美豆单产至49.9蒲/英亩,远高于市场平均预估48.7,但在豆油端却仍较利多,旧作方面,全球近期压榨加快,调高了压榨量和产量,但食用消费和工业消费上也有调增,整个库存几乎没变,库销比持平,而在新作平衡表中,产量和压榨量也均有不同幅度上调,同比产量还是增12.3万吨。分国别看,美国新季度调增了生柴需求24.9万吨,因对阿根廷和印尼生柴限制,调增较符合预期。食用消费调减,期末库存调减13.8万吨。南美阿根廷调增旧作产量,工业消费调降10万吨,期末库存调增7.5万吨,巴西变化不大。中国方面,提高了新季压榨量100万吨,虽需求小幅提高,但期末库存增幅较大。总体豆油平衡表此番因美豆油调降库存和库销比,报告偏多。

### 棕榈油

USDA9月棕榈油平衡表,全球旧作产量调降50万吨,消费需求上基本抵消,库存上变化不大。新作上供应端变化不大,消费上食用消费调增21万吨,工业消费调降万吨。具体来说,印尼没有变化,马来,中国方面没有变化。总体报告呈中性。MPOB报告利多效应仍在,增产周期中的减产令多头备受鼓舞,马来西亚8月棕榈油产量环比下降0.9%至181万吨,不及市场预期,出口环比增6.44%至149万吨;库存环比增8.85%至194万吨;此前市场普遍预计增产周期棕榈油产量将维持增长,但数据不增反降。此外,之前市场普遍预期8月出口偏差,但数据超预期

华泰期货研究所农产品组

陈玮

农产品组组长

☎021-68755980

✉[chenwei@htfc.com](mailto:chenwei@htfc.com)

从业资格号: F0284369

投资咨询号: Z0010681

范红军

谷物研究员

☎020-37595315

✉[fanhongjun@htfc.com](mailto:fanhongjun@htfc.com)

从业资格号: F0262666

投资咨询号: Z0002196

黄玉萍

蛋白粕研究员

☎021-68753967

✉[huangyuping@htgwf.com](mailto:huangyuping@htgwf.com)

徐亚光

油脂研究员

☎021-68758679

✉[xuyaguang@htgwf.com](mailto:xuyaguang@htgwf.com)

徐盛

白糖棉花研究员

☎021-68753967

✉[xusheng@htgwf.com](mailto:xusheng@htgwf.com)

从业资格号: F3023096

期增长，总体 MPOB 报告偏多。

### 菜油

USDA 9 月供需平衡表，2016/17 年度全球菜油产量有所下调，新季度全球菜油产量小幅上调，消费上变化也不大，全球库存和库销比调高，但同比依然是减少。新季度中国产量小幅增加 11 万吨，结转库存调高 7.4 万吨，新季度库存调增 19 万吨。加拿大因近期干旱，上次报告新季度产量调减 8 万吨，本次报告没有变化。从此次报告来看，因中国菜籽进口调高，供应和库存调增，报告略微偏空。

### 菜籽菜粕

USDA 维持澳大利亚 2017/18 年度 320 万吨菜籽产量的预估不变，但加拿大菜籽产量仅从 2050 万吨调降至 1990 万吨，比加拿大农业部 8 月 22 日预估的 1860 万吨和加拿大统计局 8 月 31 日预估的 1820 万吨都要高。中国菜籽进口预估维持不变，2016/17 年度 410 万吨，2017/18 年度 430 万吨。菜籽主产国和出口国加拿大以及全球平衡表，新旧年度期末库存和库消比均小幅上调。

### 白糖

对于全球原糖平衡表，近期相对稳定；而本榨季国内供需情况由于国内糖厂基本收榨，目前总体产量预估在 928.8 万吨，而进口预估则维持在 450 万吨，而抛储量则上调至 130 万吨的水平，这样总体供应将呈现上升。库存消费比亦出现上升。

华泰期货研究所农产品组

陈玮

农产品组组长

☎ 021-68755980

✉ [chenwei@htfc.com](mailto:chenwei@htfc.com)

从业资格号：F0284369

投资咨询号：Z0010681

范红军

谷物研究员

☎ 020-37595315

✉ [fanhongjun@htfc.com](mailto:fanhongjun@htfc.com)

从业资格号：F0262666

投资咨询号：Z0002196

黄玉萍

蛋白粕研究员

☎ 021-68753967

✉ [huangyuping@htgwf.com](mailto:huangyuping@htgwf.com)

徐亚光

油脂研究员

☎ 021-68758679

✉ [xuyaguang@htgwf.com](mailto:xuyaguang@htgwf.com)

徐盛

白糖棉花研究员

☎ 021-68753967

✉ [xusheng@htgwf.com](mailto:xusheng@htgwf.com)

从业资格号：F3023096

## 目录

一、大豆、玉米前瞻与实际值比较.....	6
二、全球大豆平衡表.....	7
三、美国大豆平衡表.....	7
四、中国大豆平衡表.....	8
五、巴西大豆平衡表.....	8
六、阿根廷大豆平衡表.....	9
七、全球玉米平衡表.....	9
八、美国玉米平衡表.....	10
九、中国玉米平衡表.....	10
十、巴西玉米平衡表.....	11
十一、阿根廷玉米平衡表.....	11
十二、南非玉米平衡表.....	12
十三、乌克兰玉米平衡表.....	12
十四、全球棉花平衡表.....	13
十五、中国棉花平衡表.....	13
十六、美国棉花平衡表.....	14
十七、印度棉花平衡表.....	14
十八、全球豆粕平衡表.....	15
十九、美国豆粕平衡表.....	15
二十、中国豆粕平衡表.....	16
二十一、巴西豆粕平衡表.....	16
二十二、阿根廷豆粕平衡表.....	17
二十三、世界豆油平衡表.....	17
二十四、美国豆油平衡表.....	18
二十五、巴西豆油平衡表.....	18
二十六、阿根廷豆油平衡表.....	19
二十七、中国豆油平衡表.....	19
二十八、全球棕榈油平衡表.....	20
二十九、印尼棕榈油平衡表.....	20
三十、马来棕榈油平衡表.....	21
三十一、马棕油平衡表预估.....	错误!未定义书签。
三十二、中国平衡表预估.....	21
三十三、世界菜籽平衡表.....	22

三十四、加拿大菜籽平衡表.....	22
三十五、澳大利亚菜籽平衡表.....	23
三十六、中国菜籽平衡表.....	23
三十七、世界菜粕平衡表.....	24
三十八、中国菜粕平衡表.....	24
三十九、世界菜油平衡表.....	25
四十、中国菜油平衡表.....	25
四十一、加拿大菜油平衡表.....	26
四十二、全球食糖平衡表.....	26
四十三、中国白糖平衡表.....	26

## 一、大豆、玉米前瞻与实际值比较

美国旧作库存 单位：亿蒲式耳

	我们预估	平均预估值	8月 USDA	9月 USDA
大豆	3.64	3.64	3.7	3.45
玉米	23.90	23.51	23.70	23.50

美国新作库存 单位：亿蒲式耳

	我们预估	平均预估值	8月 USDA	9月 USDA
大豆	4.4	4.37	4.75	4.75
玉米	21.68	21.33	22.73	23.35

美国新作单产 单位：蒲式耳/英亩

	我们预估	平均预估值	8月 USDA	9月 USDA
大豆	49	48.7	49.4	49.9
玉米	168	167.8	169.5	169.9

全球大豆库存 单位：百万吨

	我们预估	平均预估值	8月 USDA	9月 USDA
大豆(16/17年度)	9680	9680	9698	9596
大豆(17/18年度)	9739	9739	9778	9753

## 二、全球大豆平衡表

全球	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
收割面积(1000公顷)	120482	120313	-169	125726	125733	7
期初库存(1000吨)	77056	77744	688	96978	95960	-1018
产量(1000吨)	351742	351443	-299	347360	348435	1075
进口量(1000吨)	142318	142829	511	147959	148859	900
总供应(1000吨)	571116	572016	900	592297	593254	957
出口量(1000吨)	144986	146291	1305	151193	151423	230
压榨量(1000吨)	288227	288513	286	300457	301147	690
食用消费量(1000吨)	18490	18405	-85	19203	19128	-75
饲用消费量(1000吨)	22435	22847	412	23661	24022	361
总消费量(1000吨)	329152	329765	613	343321	344297	976
期末库存(1000吨)	96978	95960	-1018	97783	97534	-249
单产(蒲式耳/英亩)	43.41	43.43	0.02	41.08	41.21	0.12
库存使用比	20.45%	20.16%	-0.30%	19.77%	19.68%	-0.10%

## 三、美国大豆平衡表

美国	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
收割面积(1000公顷)	33482	33482	0	35908	35908	0
期初库存(1000吨)	5354	5354	0	10082	9402	-680
产量(1000吨)	117208	117208	0	119233	120593	1360
进口量(1000吨)	680	680	0	680	680	0
总供应(1000吨)	123242	123242	0	129995	130675	680
出口量(1000吨)	58513	59058	545	60555	61235	680
压榨量(1000吨)	51437	51573	136	52798	52798	0
食用消费量(1000吨)	0	0	0	0	0	0
饲用消费量(1000吨)	3210	3209	-1	3703	3714	11
总消费量(1000吨)	54647	54782	135	56501	56512	11
期末库存(1000吨)	10082	9402	-680	12939	12928	-11
单产(蒲式耳/英亩)	52.05	52.05	0.00	49.37	49.94	0.56
库存使用比	8.91%	8.26%	-0.65%	11.05%	10.98%	-0.07%

#### 四、中国大豆平衡表

中国	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
收割面积(1000公顷)	7200	7200	0	7800	7800	0
期初库存(1000吨)	16910	16910	0	19190	19690	500
产量(1000吨)	12900	12900	0	14000	14000	0
进口量(1000吨)	91000	92000	1000	94000	95000	1000
总供应(1000吨)	120810	121810	1000	127190	128690	1500
出口量(1000吨)	120	120	0	150	150	0
压榨量(1000吨)	86500	87000	500	92500	93500	1000
食用消费量(1000吨)	11500	11500	0	12000	12000	0
饲用消费量(1000吨)	3500	3500	0	3600	3600	0
总消费量(1000吨)	101500	102000	500	108100	109100	1000
期末库存(1000吨)	19190	19690	500	18940	19440	500
单产(蒲式耳/英亩)	26.64	26.64	0.00	26.69	26.69	0.00
库存使用比	18.88%	19.28%	0.40%	17.50%	17.79%	0.30%

#### 五、巴西大豆平衡表

巴西	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
收割面积(1000公顷)	33900	33900	0	34700	34700	0
期初库存(1000吨)	18200	18200	0	26515	25000	-1515
产量(1000吨)	114000	114000	0	107000	107000	0
进口量(1000吨)	215	250	35	200	200	0
总供应(1000吨)	132415	132450	35	133715	132200	-1515
出口量(1000吨)	61000	62500	1500	64000	64000	0
压榨量(1000吨)	41300	41300	0	42000	42000	0
食用消费量(1000吨)	0	0	0	0	0	0
饲用消费量(1000吨)	3600	3650	50	3700	3700	0
总消费量(1000吨)	44900	44950	50	45700	45700	0
期末库存(1000吨)	26515	25000	-1515	24015	22500	-1515
单产(蒲式耳/英亩)	50.00	50.00	0.00	45.85	45.85	0.00
库存使用比	25.04%	23.27%	-1.77%	21.89%	20.51%	-1.38%



## 六、阿根廷大豆平衡表

阿根廷	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
收割面积(1000公顷)	18350	18350	0	19100	19100	0
期初库存(1000吨)	31700	31700	0	35550	35900	350
产量(1000吨)	57800	57800	0	57000	57000	0
进口量(1000吨)	1500	1500	0	1500	1500	0
总供应(1000吨)	91000	91000	0	94050	94400	350
出口量(1000吨)	7000	6500	-500	8000	8000	0
压榨量(1000吨)	44000	44150	150	44840	44840	0
食用消费量(1000吨)	0	0	0	0	0	0
饲用消费量(1000吨)	4450	4450	0	4500	4500	0
总消费量(1000吨)	48450	48600	150	49340	49340	0
期末库存(1000吨)	35550	35900	350	36710	37060	350
单产(蒲式耳/英亩)	46.84	46.84	0.00	44.37	44.37	0.00
库存使用比	64.11%	65.15%	1.04%	64.02%	64.63%	0.61%

## 七、全球玉米平衡表

项目	14/15年	15/16年	16/17年度			17/18年度		
	度	度	8月预估	9月预估	预估变动	8月预估	9月预估	预估变动
Corn, World Total								
期初库存	174184	209621	213506	213857	351	228610	226962	-1648
产量	1020023	969623	1070510	1071230	720	1033471	1032627	-844
进口量	125129	139440	137490	136277	-1213	147205	147305	100
出口量	142352	119688	162407	165257	2850	152027	150577	-1450
饲用消费	587340	601627	630831	630517	-314	651316	650281	-1035
FSI消费量	380023	383512	399658	398628	-1030	405077	403571	-1506
总消费量	967363	985139	1030489	1029145	-1344	1056393	1053852	-2541
期末库存	209621	213857	228610	226962	-1648	200866	202465	1599
库销比	18.89%	19.36%	19.16%	19.00%	-0.16%	16.62%	16.81%	0.19%

## 八、美国玉米平衡表

项目	14/15 年	15/16 年	16/17 年度			17/18 年度		
	度	度	8 月预估	9 月预估	预估变动	8 月预估	9 月预估	预估变动
	Corn, Unites States							
期初库存	31292	43974	44123	44123	0	60203	59695	-508
产量	361091	345506	384778	384778	0	359502	360302	800
进口量	804	1716	1397	1397	0	1270	1270	0
出口量	47421	48288	56518	58296	1778	46992	46992	0
饲用消费	134225	129867	137801	137801	0	138436	139071	635
FSI 消费量	167567	168918	175776	174506	-1270	177809	175903	-1906
总消费量	301792	298785	313577	312307	-1270	316245	314974	-1271
期末库存	43974	44123	60203	59695	-508	57738	59301	1563
库销比	12.59%	12.71%	16.27%	16.11%	-0.16%	15.90%	16.38%	0.49%

## 九、中国玉米平衡表

项目	14/15 年	15/16 年	16/17 年度			17/18 年度		
	度	度	8 月预估	9 月预估	预估变动	8 月预估	9 月预估	预估变动
	Corn, China							
期初库存	81323	100472	110774	110774	0	101278	101278	0
产量	215646	224632	219554	219554	0	215000	215000	0
进口量	5516	3174	3000	3000	0	3000	3000	0
出口量	13	4	50	50	0	20	20	0
饲用消费	140000	153500	162000	162000	0	166000	166000	0
FSI 消费量	62000	64000	70000	70000	0	72000	72000	0
总消费量	202000	217500	232000	232000	0	238000	238000	0
期末库存	100472	110774	101278	101278	0	81258	81258	0
库销比	49.74%	50.93%	43.64%	43.64%	0.00%	34.14%	34.14%	0.00%

## 十、巴西玉米平衡表

项目	14/15 年	15/16 年	16/17 年度			17/18 年度		
	度	度	8 月预估	9 月预估	预估变动	8 月预估	9 月预估	预估变动
	Corn,Brasil							
期初库存	13972	7842	6769	6769	0	10269	9269	-1000
产量	85000	67000	98500	98500	0	95000	95000	0
进口量	331	3423	500	500	0	300	300	0
出口量	34461	13996	35000	36000	1000	34000	34000	0
饲用消费	48000	49000	51000	51000	0	52000	52000	0
FSI 消费量	9000	8500	9500	9500	0	9500	9500	0
总消费量	57000	57500	60500	60500	0	61500	61500	0
期末库存	7842	6769	10269	9269	-1000	10069	9069	-1000
库销比	8.57%	9.47%	10.75%	9.61%	-1.15%	10.54%	9.50%	-1.05%

## 十一、阿根廷玉米平衡表

项目	14/15 年	15/16 年	16/17 年度			17/18 年度		
	度	度	8 月预估	9 月预估	预估变动	8 月预估	9 月预估	预估变动
	Corn,Argentina							
期初库存	1408	2898	1061	1061	0	3566	3566	0
产量	29750	29000	41000	41000	0	40000	42000	2000
进口量	3	5	5	5	0	5	5	0
出口量	18963	21642	27500	27500	0	28500	28500	0
饲用消费	6000	5900	7300	7300	0	8000	8500	500
FSI 消费量	3300	3300	3700	3700	0	3800	4000	200
总消费量	9300	9200	11000	11000	0	11800	12500	700
期末库存	2898	1061	3566	3566	0	3271	4571	1300
库销比	10.25%	3.44%	9.26%	9.26%	0.00%	8.12%	11.15%	3.03%

## 十二、南非玉米平衡表

项目	14/15 年	15/16 年	16/17 年度			17/18 年度		
	度	度	8 月预估	9 月预估	预估变动	8 月预估	9 月预估	预估变动
Corn,South Africa								
期初库存	2198	2448	1096	1096	0	2946	2996	50
产量	10629	8214	16700	17150	450	12500	12500	0
进口量	1964	2241	50	50	0	100	100	0
出口量	693	837	2500	2500	0	1700	1700	0
饲用消费	6150	5700	6400	6800	400	5800	5800	0
FSI 消费量	5500	5270	6000	6000	0	5900	5900	0
总消费量	11650	10970	12400	12800	400	11700	11700	0
期末库存	2448	1096	2946	2996	50	2146	2196	50
库销比	19.83%	9.28%	19.77%	19.58%	-0.19%	16.01%	16.39%	0.37%

## 十三、乌克兰玉米平衡表

项目	14/15 年	15/16 年	16/17 年度			17/18 年度		
	度	度	8 月预估	9 月预估	预估变动	8 月预估	9 月预估	预估变动
Corn,Ukraine								
期初库存	1302	1519	1385	1385	0	1135	1535	400
产量	28450	23333	28000	28000	0	28500	27500	-1000
进口量	28	28	50	50	0	25	25	0
出口量	19661	16595	21500	21500	0	21500	22000	500
饲用消费	7200	5500	5400	5000	-400	5500	4500	-1000
FSI 消费量	1400	1400	1400	1400	0	1400	1400	0
总消费量	8600	6900	6800	6400	-400	6900	5900	-1000
期末库存	1519	1385	1135	1535	400	1260	1160	-100
库销比	5.37%	5.89%	4.01%	5.50%	1.49%	4.44%	4.16%	-0.28%

#### 十四、全球棉花平衡表

全球	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
期初库存(百万包)	97.22	96.717	-0.503	89.986	89.571	-0.415
产量(百万包)	106.487	106.74	0.253	117.308	120.75	3.442
进口量(百万包)	37.127	37.212	0.085	37.188	37.815	0.627
总供应(百万包)	240.834	240.669	-0.165	244.482	248.136	3.654
出口量(百万包)	37.391	37.539	0.148	37.174	37.78	0.606
消费量(百万包)	113.631	113.683	0.052	117.404	117.748	0.344
残差量(百万包)	-0.174	-0.124	0.05	-0.19	0.073	0.263
总消费量(百万包)	113.457	113.559	0.102	117.214	117.821	0.607
期末库存(百万包)	89.986	89.571	-0.415	90.094	92.535	2.441
库存消费比	79.19%	78.79%	-0.4%	76.74%	78.59%	1.85%

#### 十五、中国棉花平衡表

中国	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
期初库存(百万包)	58.198	58.198	0	48.398	48.419	0.021
产量(百万包)	22.75	22.75	0	24	24.5	0
进口量(百万包)	5	5.032	0.032	5	5.1	0.1
总供应(百万包)	85.948	85.98	0.032	77.398	78.019	0.121
出口量(百万包)	0.05	0.061	0.011	0.05	0.05	0
消费量(百万包)	37.5	37.5	0	38	38.5	0
总消费量(百万包)	37.5	37.5	0	38	38.5	0
期末库存(百万包)	48.398	48.419	0.021	39.348	39.469	0.121
库存消费比	128.89%	128.91%	0.02%	102.07%	102.38%	0.31%

## 十六、美国棉花平衡表

美国	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
收获面积(百万公顷)	3.848	3.848	0	4.473	4.656	0.183
期初库存(百万包)	3.8	3.8	0	2.8	2.75	-0.05
产量(百万包)	17.17	17.17	0	20.545	21.758	1.213
进口量(百万包)	0.007	0.007	0	0.01	0.01	0
总供应(百万包)	20.977	20.977	0	23.355	24.518	1.163
出口量(百万包)	14.917	14.917	0	14.2	14.9	0.7
消费量(百万包)	3.25	3.25	0	3.35	3.35	0
残差量(百万包)	0.01	0.06	0.05	0.005	0.268	0.263
总消费量(百万包)	3.26	3.31	0.05	3.355	3.618	0.263
期末库存(百万包)	2.8	2.75	-0.05	5.8	6	0.2
库存消费比	15.41%	15.14%	-0.27%	33.05%	32.88%	-0.17%

## 十七、印度棉花平衡表

印度	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
期初库存(百万包)	10.944	10.444	-0.5	12.594	12.044	-0.55
产量(百万包)	27	27	0	29	30	1
进口量(百万包)	2.7	2.7	0	1.3	1.3	0
总供应(百万包)	40.644	40.144	-0.5	42.894	43.344	0.45
出口量(百万包)	4.55	4.6	0.05	4.3	4.2	-0.1
消费量(百万包)	23.5	23.5	0	24.5	24.5	0
总消费量(百万包)	23.5	23.5	0	24.5	24.5	0
期末库存(百万包)	12.594	12.044	-0.55	14.094	14.644	0.55
库存消费比	44.9%	42.86%	-2.04%	48.94%	51.02%	2.08%

### 十八、全球豆粕平衡表

全球	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
压榨(1000吨)	288473	288759	286	300703	301393	690
期初库存(1000吨)	12490	12428	-62	13396	13323	-73
产量(1000吨)	225990	226337	347	235999	236548	549
进口(1000吨)	62013	61763	-250	65003	64803	-200
总供给(1000吨)	300493	300528	35	314398	314674	276
出口(1000吨)	65054	65135	81	67458	67423	-35
工业消费(1000吨)	1342	1342	0	1390	1390	0
食用消费(1000吨)	571	571	0	696	696	0
饲用消费(1000吨)	220130	220157	27	231797	232289	492
总消费(1000吨)	222043	222070	27	233883	234375	492
期末库存(1000吨)	13396	13323	-73	13057	12876	-181
库存使用比	4.67%	4.64%	-0.03%	4.33%	4.27%	-0.07%

### 十九、美国豆粕平衡表

美国	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
压榨(1000吨)	51437	51573	136	52798	52798	0
期初库存(1000吨)	239	239	0	295	295	0
产量(1000吨)	40244	40471	227	41799	41799	0
进口(1000吨)	318	318	0	272	272	0
总供给(1000吨)	40801	41028	227	42366	42366	0
出口(1000吨)	10523	10659	136	11068	11068	0
工业消费(1000吨)	0	0	0	0	0	0
食用消费(1000吨)	0	0	0	0	0	0
饲用消费(1000吨)	29983	30074	91	31026	31026	0
总消费(1000吨)	29983	30074	91	31026	31026	0
期末库存(1000吨)	295	295	0	272	272	0
库存使用比	0.73%	0.72%	0.00%	0.65%	0.65%	0.00%

## 二十、中国豆粕平衡表

中国	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
压榨(1000吨)	86500	87000	500	92500	93500	1000
期初库存(1000吨)	0	0	0	0	0	0
产量(1000吨)	68508	68904	396	73260	74052	792
进口(1000吨)	55	55	0	30	30	0
总供给(1000吨)	68563	68959	396	73290	74082	792
出口(1000吨)	1300	1300	0	1400	1400	0
工业消费(1000吨)	1050	1050	0	1100	1100	0
食用消费(1000吨)	0	0	0	0	0	0
饲用消费(1000吨)	66213	66609	396	70790	71582	792
总消费(1000吨)	67263	67659	396	71890	72682	792
期末库存(1000吨)	0	0	0	0	0	0
库存使用比	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

## 二十一、巴西豆粕平衡表

巴西	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
压榨(1000吨)	41300	41300	0	42000	42000	0
期初库存(1000吨)	3010	2910	-100	3980	4180	200
产量(1000吨)	32000	32000	0	32500	32500	0
进口(1000吨)	20	20	0	20	20	0
总供给(1000吨)	35030	34930	-100	36500	36700	200
出口(1000吨)	14250	13850	-400	15250	15250	0
工业消费(1000吨)	0	0	0	0	0	0
食用消费(1000吨)	0	0	0	0	0	0
饲用消费(1000吨)	16800	16900	100	17400	17500	100
总消费(1000吨)	16800	16900	100	17400	17500	100
期末库存(1000吨)	3980	4180	200	3850	3950	100
库存使用比	12.82%	13.59%	0.78%	11.79%	12.06%	0.27%



## 二十二、阿根廷豆粕平衡表

阿根廷	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
压榨(1000吨)	44000	44150	150	44840	44840	0
期初库存(1000吨)	4231	4231	0	4211	4061	-150
产量(1000吨)	33830	33930	100	34420	34420	0
进口(1000吨)	0	0	0	0	0	0
总供给(1000吨)	38061	38161	100	38631	38481	-150
出口(1000吨)	31000	31250	250	31200	31200	0
工业消费(1000吨)	0	0	0	0	0	0
食用消费(1000吨)	0	0	0	0	0	0
饲用消费(1000吨)	2850	2850	0	3056	3056	0
总消费(1000吨)	2850	2850	0	3056	3056	0
期末库存(1000吨)	4211	4061	-150	4375	4225	-150
库存使用比	12.44%	11.91%	-0.53%	12.77%	12.33%	-0.44%

## 二十三、世界豆油平衡表

Oil, Soyb	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
world						
期初库存	3529	3563	34	3652	3660	8
压榨	288227	288513	286	300457	301147	690
产量	53834	53936	102	56005	56128	123
进口	11194	11232	38	11665	11505	-160
总供给	68557	68731	174	71322	71293	-29
出口	11505	11538	33	11917	11922	5
食用消费	43834	43995	161	45940	45822	-118
工业消费	9456	9428	-28	9736	9815	79
国内消费	53400	53533	133	55781	55742	-39
总需求	64905	65071	166	67698	67664	-34
期末库存	3652	3660	8	3624	3629	5
S/D	6.84%	6.84%	0.00%	6.50%	6.51%	0.01%

**二十四、美国豆油平衡表**

	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
<b>United States</b>						
期初库存	765	765	0	899	829	-70
压榨	51437	51573	136	52798	52798	0
产量	9954	9997	43	10208	10208	0
进口	159	159	0	147	147	0
总供给	10878	10921	43	11254	11184	-70
出口	1089	1157	68	1043	953	-90
食用消费	6168	6191	23	6350	6259	-91
工业消费	2722	2744	22	2926	3175	249
国内消费	8890	8935	45	9276	9434	158
总需求	9979	10092	113	10319	10387	68
期末库存	899	829	-70	935	797	-138
S/D	9.01%	8.21%	-0.79%	9.06%	7.67%	-1.39%

**二十五、巴西豆油平衡表**

	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
<b>Brazil</b>						
期初库存	237	237	0	297	267	-30
压榨	41500	41500	0	42000	42000	0
产量	7960	7930	-30	8060	8060	0
进口	60	60	0	60	60	0
总供给	8257	8227	-30	8417	8387	-30
出口	1400	1370	-30	1450	1450	0
食用消费	3660	3660	0	3700	3700	0
工业消费	2900	2900	0	3000	3000	0
国内消费	6560	6590	30	6700	6700	0
总需求	7960	7960	0	8150	8150	0
期末库存	297	267	-30	267	237	-30
S/D	3.73%	3.35%	-0.38%	3.28%	2.91%	-0.37%

## 二十六、阿根廷豆油平衡表

	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
<b>Argentina</b>						
期初库存	270	270	0	425	500	75
压榨	44000	44150	150	44840	44840	0
产量	8525	8550	25	8630	8630	0
进口	0	0	0	0	0	0
总供给	8795	8820	25	9055	9130	75
出口	5500	5450	-50	5750	5850	100
食用消费	420	420	0	445	445	0
工业消费	2450	2450	0	2450	2350	-100
国内消费	2870	2870	0	2895	2795	-100
总需求	8370	8320	-50	8645	8645	0
期末库存	425	500	75	410	485	75
S/D	5.08%	6.01%	0.93%	4.74%	5.61%	0.87%

## 二十七、中国豆油平衡表

	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
<b>China</b>						
期初库存	533	533	0	544	533	-11
压榨	86500	87000	500	92500	93500	1000
产量	15501	15590	89	16576	16755	179
进口	620	720	100	500	500	0
总供给	16654	16843	189	17620	17788	168
出口	110	110	0	100	100	0
食用消费	16000	16200	200	16950	17050	100
国内消费	16000	16200	200	16950	17050	100
总需求	16110	16310	200	17050	17150	100
期末库存	544	533	-11	570	638	68
S/D	3.38%	3.27%	-0.11%	3.34%	3.72%	0.38%

## 二十八、全球棕榈油平衡表

Oil, Palm	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
world						
期初库存	7949	7981	32	7456	7726	270
产量	62167	62317	150	66855	66855	0
进口	44136	43791	-345	45392	45507	115
总供给	114252	114089	-163	119703	120088	385
出口	45867	45819	-48	47058	47158	100
食用消费	43536	43246	-290	44553	44768	215
饲用消费	751	751	0	832	832	0
工业消费	16641	16546	-95	17681	17591	-90
国内消费	60928	60543	-385	63066	63191	125
总需求	106795	106362	-433	110124	110349	225
期末库存	7457	7727	270	9579	9739	160
S/D	12.24%	12.76%	0.52%	15.19%	15.41%	0.22%

## 二十九、印尼棕榈油平衡表

Oil, Palm	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
Indonesia						
期初库存	2409	2409	0	1939	1939	0
产量	34000	34000	0	36000	36000	0
进口	0	0	0	0	0	0
总供给	36409	36409	0	37939	37939	0
出口	25000	25000	0	25500	25500	0
食用消费	5500	5500	0	5600	5600	0
饲用消费	320	320	0	350	350	0
工业消费	3600	3600	0	3650	3650	0
国内消费	9470	9470	0	9600	9600	0
总需求	34470	34470	0	35100	35100	0
期末库存	1939	1939	0	2839	2839	0
S/D	5.63%	5.63%	0.00%	8.09%	8.09%	0.00%

### 三十、马来棕榈油平衡表

Oil, Palm	2016/2017			2017/2018		
Malaysia	8月	9月	变动	8月	9月	变动
期初库存	1546	1546	0	1626	1626	0
产量	19500	18900	-600	21000	21000	0
进口	700	700	0	750	750	0
总供给	21746	21146	-600	23376	23376	0
出口	16800	16450	-350	17300	17200	-100
食用消费	720	670	-50	750	680	-70
饲用消费	50	50	0	70	70	0
工业消费	2550	2100	-450	2750	2800	50
国内消费	3320	2820	-500	3570	3550	-20
总需求	20120	19270	-850	20870	20750	-120
期末库存	1626	1876	250	2506	2626	120
S/D	8.08%	9.74%	1.65%	12.01%	12.66%	0.65%

### 三十二、中国平衡表预估

Oil, Palm	2016/2017			2017/2018		
China	8月	9月	变动	8月	9月	变动
期初库存	159	159	0	159	159	0
进口	4900	4900	0	4900	4900	0
总供给	5059	5059	0	5059	5059	0
出口	0	0	0	0	0	0
食用消费	2800	2800	0	2800	2800	0
工业消费	2100	2100	0	2100	2100	0
国内消费	4900	4900	0	4900	4900	0
总需求	4900	4900	0	4900	4900	0
期末库存	159	159	0	159	159	0
S/D	3.24%	3.24%	0.00%	3.24%	3.24%	0.00%

### 三十三、世界菜籽平衡表

全球	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
收割面积(1000公顷)	33689	33757	68	36734	36428	-306
期初库存(1000吨)	6946	6778	-168	5039	5911	872
产量(1000吨)	69240	70339	1099	72698	72135	-563
进口量(1000吨)	16502	16467	-35	16077	16077	0
总供应(1000吨)	92688	93584	896	93814	94123	309
出口量(1000吨)	16029	16019	-10	15690	15742	52
压榨量(1000吨)	68707	68705	-2	70289	70272	-17
食用消费量(1000吨)	750	750	0	850	850	0
饲用消费量(1000吨)	2163	2199	36	2210	2225	15
总消费量(1000吨)	71620	71654	34	73349	73347	-2
期末库存(1000吨)	5039	5911	872	4775	5034	259
单产(吨/公顷)	2.06	2.08	0.03	1.98	1.98	0.00
库存使用比	5.75%	6.74%	0.99%	5.36%	5.65%	0.29%

### 三十四、加拿大菜籽平衡表

加拿大	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
收割面积(1000公顷)	8050	8118	68	9540	9240	-300
期初库存(1000吨)	2016	2016	0	284	1348	1064
产量(1000吨)	18500	19600	1100	20500	19900	-600
进口量(1000吨)	90	90	0	100	100	0
总供应(1000吨)	20606	21706	1100	20884	21348	464
出口量(1000吨)	11100	11100	0	11000	11000	0
压榨量(1000吨)	9143	9143	0	9200	9150	-50
食用消费量(1000吨)	0	0	0	0	0	0
饲用消费量(1000吨)	79	115	36	84	98	14
总消费量(1000吨)	9222	9258	36	9284	9248	-36
期末库存(1000吨)	284	1348	1064	600	1100	500
单产(吨/公顷)	2.30	2.41	0.12	2.15	2.15	0.00
库存使用比	1.40%	6.62%	5.22%	2.96%	5.43%	2.47%

### 三十五、澳大利亚菜籽平衡表

澳大利亚	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
收割面积(1000公顷)	2327	2327	0	2600	2600	0
期初库存(1000吨)	592	424	-168	666	498	-168
产量(1000吨)	4144	4144	0	3200	3200	0
进口量(1000吨)	1	1	0	1	1	0
总供应(1000吨)	4737	4569	-168	3867	3699	-168
出口量(1000吨)	3200	3200	0	2600	2600	0
压榨量(1000吨)	800	800	0	750	750	0
食用消费量(1000吨)	0	0	0	0	0	0
饲用消费量(1000吨)	71	71	0	73	73	0
总消费量(1000吨)	871	871	0	823	823	0
期末库存(1000吨)	666	498	-168	444	276	-168
单产(吨/公顷)	1.78	1.78	0.00	1.23	1.23	0.00
库存使用比	16.36%	12.23%	-4.13%	12.97%	8.06%	-4.91%

### 三十六、中国菜籽平衡表

中国	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
收割面积(1000公顷)	7000	7000	0	6800	6800	0
期初库存(1000吨)	1340	1340	0	1540	1540	0
产量(1000吨)	13500	13500	0	13100	13100	0
进口量(1000吨)	4100	4100	0	4300	4300	0
总供应(1000吨)	18940	18940	0	18940	18940	0
出口量(1000吨)	0	0	0	0	0	0
压榨量(1000吨)	16800	16800	0	17300	17300	0
食用消费量(1000吨)	0	0	0	0	0	0
饲用消费量(1000吨)	600	600	0	600	600	0
总消费量(1000吨)	17400	17400	0	17900	17900	0
期末库存(1000吨)	1540	1540	0	1040	1040	0
单产(吨/公顷)	1.93	1.93	0.00	1.93	1.93	0.00
库存使用比	8.85%	8.85%	0.00%	5.81%	5.81%	0.00%

### 三十七、世界菜粕平衡表

全球	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
压榨量(1000吨)	68707	68705	-2	70289	70272	-17
期初库存(1000吨)	771	782	11	824	897	73
产量(1000吨)	39752	39674	-78	40658	40652	-6
进口量(1000吨)	6117	6062	-55	6222	6217	-5
总供应(1000吨)	46640	46518	-122	47704	47766	62
出口量(1000吨)	6030	6041	11	6317	6377	60
工业消费量(1000吨)	760	760	0	760	760	0
饲用消费量(1000吨)	39026	38820	-206	39775	39779	4
总消费量(1000吨)	39786	39580	-206	40535	40539	4
期末库存(1000吨)	824	897	73	852	850	-2
库存使用比	1.80%	1.97%	0.17%	1.82%	1.81%	-0.01%

### 三十八、中国菜粕平衡表

中国	2016/2017			2017/2018		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
压榨量(1000吨)	16800	16800	0	17300	17300	0
产量(1000吨)	9998	9998	0	10295	10295	0
进口量(1000吨)	850	850	0	700	700	0
总供应(1000吨)	10848	10848	0	10995	10995	0
出口量(1000吨)	15	15	0	50	50	0
工业消费量(1000吨)	450	450	0	450	450	0
饲用消费量(1000吨)	10383	10383	0	10495	10495	0
总消费量(1000吨)	10833	10833	0	10945	10945	0
期末库存(1000吨)	0	0	0	0	0	0
库存使用比	0	0	0	0	0	0



### 三十九、世界菜油平衡表

Oil, Rapeseed		2016/2017			2017/2018		
WORLD	8月	9月	变动	8月	9月	变动	
期初库存	5436	5436	0	4453	4340	-113	
压榨	68707	68705	-2	70890	70272	-618	
产量	28219	28162	-57	28792	28786	-6	
进口	4506	4518	12	4539	4579	40	
总供给	38161	38116	-45	37784	37705	-79	
出口	4473	4491	18	4630	4635	5	
工业消费	8407	8452	45	8427	8586	159	
食用消费	20777	20782	5	20983	20779	-204	
饲用消费	51	51	0	50	50	0	
国内消费	29235	29285	50	29460	29415	-45	
总需求	33708	33776	68	34090	34050	-40	
期末库存	4453	4340	-113	3694	3655	-39	
S/D	15.23%	14.82%	-0.41%	12.54%	12.43%	-0.11%	

### 四十、中国菜油平衡表

Oil, Rapeseed		2016/2017			2017/2018		
China	8月	9月	变动	8月	9月	变动	
期初库存	16800	16800	0	17000	17300	300	
压榨	3837	3837	0	2813	2763	-50	
产量	6591	6591	0	6669	6787	118	
进口	850	850	0	750	750	0	
总供给	11278	11278	0	10158	10300	142	
出口	15	15	0	5	5	0	
食用消费	8450	8500	50	8250	8200	-50	
国内消费	8450	8500	50	8250	8200	-50	
总需求	8465	8465	0	8255	8255	0	
期末库存	2813	2763	-50	1903	2095	192	
S/D	33.29%	32.51%	-0.78%	23.05%	25.38%	2.33%	

### 四十一、加拿大菜油平衡表

Oil, Rapeseed		2016/2017			2017/2018		
Canada	8月	9月	变动	8月	9月	变动	
期初库存	9143	9143	0	9200	9200	0	
压榨	500	500	0	485	485	0	
产量	4020	4020	0	4020	4020	0	
进口	55	55	0	60	60	0	
总供给	4575	4575	0	4565	4565	0	
出口	3150	3150	0	3120	3120	0	
食用消费	300	300	0	310	310	0	
工业消费	640	640	0	680	680	0	
国内消费	940	940	0	990	990	0	
总需求	4090	4090	0	4110	4110	0	
期末库存	485	485	0	455	455	0	
S/D	11.86%	11.86%	0.00%	11.07%	11.07%	0.00%	

### 四十二、全球食糖平衡表

全球	2015/2016			2016/2017		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
期初库存(1000吨)	45693	45693	-0	37959	37959	-0
产量(1000吨)	165830	165830	-0	170941	170941	-0
进口量(1000吨)	53371	53371	-0	52076	52076	-0
总供应(1000吨)	264894	264894	-0	260976	260976	-0
出口量(1000吨)	53672	53672	-0	55904	55904	-0
消费量(100吨)	172513	172513	-0	174277	174277	-0
总消费量(1000吨)	226185	226185	-0	229477	229477	-0
期末库存(1000吨)	37959	37959	-0	30795	30795	-0
库存使用比	21.91%	21.91%	-0	17.67%	17.67%	-0

### 四十三、中国白糖平衡表

中国	2015/2016			2016/2017		
	8月	9月	变动	8月	9月	变动
期初库存(1000吨)	9445	9445	-0	7334	7334	-0

产量(1000 吨)	8702	8702	-0	9288	9288	-0
进口量(1000 吨)	3741	3741	-0	4500	4500	-0
总供应(1000 吨)	21888	21888	-0	21122	21122	-0
出口量(1000 吨)	154	154	-0	80	80	-0
消费量(100 吨)	14400	14400	-0	15000	15000	-0
总消费量(1000 吨)	14554	14554	-0	15080	15080	-0
国家收储(1000 吨)	0	0	-0	0	0	-0
国家抛储 (1000 吨)	0	0	-0	1000	1300	-0
古巴糖入库 (1000 吨)	400	400	-0	0	0	-0
期末库存 (含国家储备, 1000 吨)	7334	7334		6042	6042	-0
国家储备 (1000 吨)	7000	7000	-0	6000	5700	-300
非国储库存 (1000 吨)	586.5	586.5	-0	42	342	300
库存消费比	52.39%	52.39%	-0	40.7%	40.7%	-0
可流通库存消费比	4.05%	4.05%	-0	0.28%	2.27%	1.99%

## ● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2017版权所有。保留一切权利。

## ● 公司总部

地址：广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)