

2024年10月10日



## 巴西迎来有利降水

## 豆粕或维持震荡运行

### 核心观点及策略

- 国际方面，美豆产区天气干燥，收割工作顺利开展，收割进度是近4年最快速度；美豆出口销售进度有所改善，截至9月26日，2024/2025年度美国大豆累计出口销售量为1894万吨，年同期为1845万吨；考虑到未知目的地采购情况，2024/2025年度美国大豆对中国累计销售量预计达到1156万吨。南美地区来看，巴西南部产区预报降水高于常态，播种进度较为顺利；未来两周，中西部（马托州，戈亚斯，南马托州）等区域迎来降水，有利于缓解前期干旱，加快该区域播种的进度。
- 国内方面，从买船情况来看，10月船期采购计划基本完成，11月计划完成约50%，12月船期仅5%左右，11-12月待采量预计900-950万吨；到港预估情况来看，9月到港预估800-850万吨，10月到港约650万吨，大豆到港量环比减少，国内豆粕库存去库速度或加快，对价格有支撑；9月豆粕成交环比减少，预计10月成交增多，关注下游需求端的变化。
- 宏观方面，美国非农数据超预期，年内降息幅度或下降，美元指数持续走强，市场继续交易软着陆，美股偏强运行；国庆节后回来，国内股市和商品市场双双大幅回落调整。美豆收割压力，巴西降水或加快播种，美豆承压回调；USDA报告前瞻偏中性，静待指引，国内豆粕去库速度或加快，但仍在同期高位，豆粕维持震荡运行。
- 策略建议：观望
- 风险因素：宏观政治，产区天气，USDA报告，豆粕库存

投资咨询业务资格  
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

## 目录

一、豆粕市场行情回顾.....	5
二、国际方面.....	5
2.1 全球大豆供需.....	5
2.2 美国大豆供需.....	6
2.3 作物生长发育情况.....	7
2.4 美豆出口和压榨情况.....	8
2.5 南美大豆情况.....	10
三、国内情况.....	14
3.1 进口大豆情况.....	14
3.2 国内油厂库存.....	15
3.3 饲料养殖情况.....	17
四、总结与后市展望.....	20

## 图表目录

图表 1 美豆连续合约价格走势	5
图表 2 连粕主力合约价格走势	5
图表 3 世界大豆供需平衡表(千吨)	6
图表 4 全球大豆产量及变化	6
图表 5 全球大豆期末库存及库消比	6
图表 6 美国大豆供需平衡表(百万蒲)	7
图表 7 美国大豆产量及变化	7
图表 8 美国大豆期末库存及库消比	7
图表 9 美豆产区降水预报	8
图表 10 美豆产区气温预报	8
图表 11 美豆收割率	8
图表 12 美豆优良率	8
图表 13 美豆累计销售量	9
图表 14 美豆对中国累计销售量	9
图表 15 美豆当周出口量	9
图表 16 美豆对中国当周出口	9
图表 17 叠加未知目的地中国采购量测算	9
图表 18 美豆当周净销售	9
图表 19 NOPA 大豆月度压榨量	10
图表 20 伊利诺伊油厂压榨毛利	10
图表 21 巴西大豆供需平衡表(千吨)	11
图表 22 巴西大豆产量及变化	11
图表 23 巴西大豆期末库存及库消比	11
图表 24 巴西大豆月度出口量	12
图表 25 巴西大豆对中国月度出口量	12
图表 26 巴西大豆产区降水预报	12
图表 27 巴西大豆产区气温预报	12
图表 28 马托州播种进度(中西部)	13
图表 29 帕拉纳州播种进度(南部)	13
图表 30 阿根廷大豆供需平衡表(千吨)	13
图表 31 阿根廷大豆产量及变化	14
图表 32 阿根廷大豆期末库存及库消比	14
图表 33 中国大豆月度进口量及预估	15

图表 34 中国进口美国大豆情况.....	15
图表 35 中国进口巴西大豆情况.....	15
图表 36 中国进口大豆结构.....	15
图表 37 全国豆粕周度日均成交.....	16
图表 38 全国豆粕周度日均提货量.....	16
图表 39 港口大豆库存.....	16
图表 40 油厂大豆库存.....	16
图表 41 油厂压榨量.....	17
图表 42 油厂开机率.....	17
图表 43 油厂豆粕库存.....	17
图表 44 饲企豆粕库存天数.....	17
图表 45 2024 年 8 月全国工业饲料生产情况.....	18
图表 46 能繁母猪存栏量环比走势图.....	18
图表 47 80kg 大猪存栏环比变化走势图.....	18
图表 48 生猪出栏均重走势图.....	18
图表 49 全国生猪均价走势.....	18
图表 50 生猪自繁自养的养殖利润.....	19
图表 51 外购仔猪的养殖利润.....	19
图表 52 白羽肉鸡的养殖利润.....	19
图表 53 蛋鸡的养殖利润.....	19

## 一、豆粕市场行情回顾

9月份以来豆粕维持震荡运行，区间在3000-3200元/吨；美豆9月中上旬维持区间震荡，运行范围在1000-1030美分/蒲，下旬受到利多因素支撑震荡偏强运行，触碰压力位1070美分/蒲。月初加菜籽反倾销调查事件发布，市场资金情绪得到提振，菜粕大幅上涨，豆粕跟随偏强运行，但受制于国内库存高位，去库速度缓慢，叠加美豆供应充足，豆粕上涨空间有限；美豆陆续进入收割期，产区天气整体较为干燥，收割工作开展较为顺利，压力逐步显现施压盘面；9月USDA报告整体变动不大，仍维持高单产水平，期末库存虽有小幅下调，但总体维持宽松格局；到9月下旬，巴西陆续进入播种季，但持续干燥的天气使得土壤墒情较差，播种推迟担忧，叠加美国对中国进口商品征税，美豆出口销售不断改善支撑，美豆震荡偏强运行。

图表 1 美豆连续合约价格走势图



图表 2 连粕主力合约价格走势图



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

## 二、国际方面

### 2.1 全球大豆供需

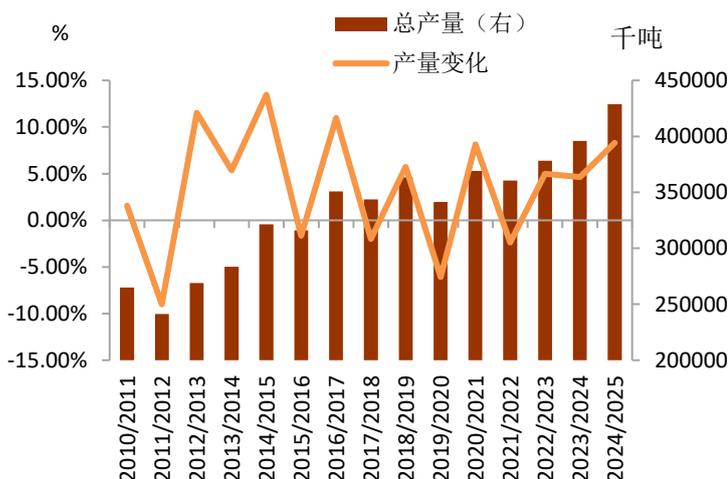
9月USDA报告发布，2024/25年度全球大豆产量4.292亿吨，8月报告产量为4.28725亿吨，环比增加47.5万吨；9月报告全球大豆库存1.34578亿吨，8月数据为1.34304亿吨，环比增加27.4万吨；供应维持宽松，库消比提升至33.4%。

图表 3 世界大豆供需平衡表(千吨)

基于 9 月 USDA 报告		2022/2023	2023/2024	2024/2025 8 月	2024/2025 9 月
供应	期初库存	92582	100612	112360	112250
	产量	378371	395411	428725	429200
	进口	167860	172863	177277	177737
	总供应	638813	668886	718366	719187
需求	出口	171757	175133	181221	181631
	压榨需求	315440	329175	346584	346674
	食用需求	22845	23775	24770	24767
	残差	28159	29553	31487	31537
	总消费（不包括出口）	366444	382503	402841	402978
总需求	538201	557636	584062	584609	
库存	期末库存	100612	111250	134304	134578
	库存/总消费	27.46%	29.08%	33.34%	33.40%

数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表 4 全球大豆产量及变化



数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表 5 全球大豆期末库存及库消比



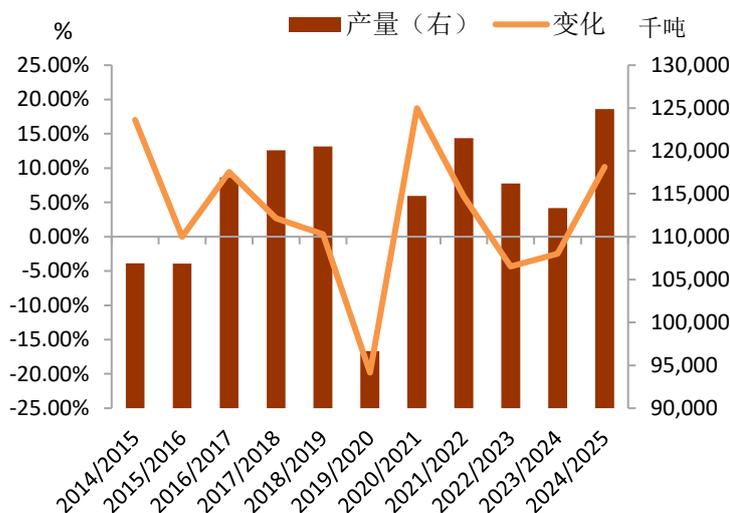
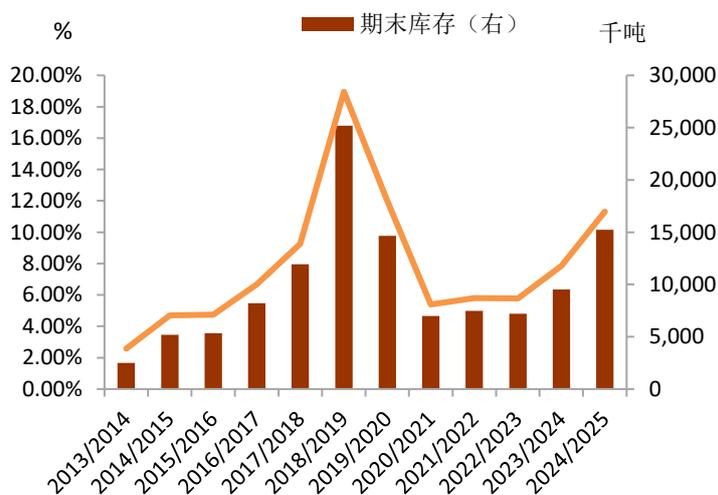
## 2.2 美国大豆供需

美豆 9 月 USDA 报告整体中性，符合市场预期，2024/25 年度美国大豆单产 53.2 蒲/英亩，基本和 8 月单产持平；种植面积维持不变，9 月报告产量小幅下调 300 万蒲式耳至 45.86 亿蒲式耳；需求方面总体维持不变，期末库存下调 1000 万蒲式耳至 5.5 亿蒲式耳，2024/25 年度美豆库消比为 12.53%，总体维持宽松格局。

**图表 6 美国大豆供需平衡表(百万蒲)**

基于 8 月 USDA 报告		2022/23	2023/24	2024/25 8 月	2024/25 8 月
面积	播种 (百万英亩)	87.5	83.6	87.1	87.1
	收获 (百万英亩)	86.2	82.4	86.3	86.3
	单产 (蒲/英亩)	49.6	50.6	53.2	53.2
供应	期初库存	274	264	345	340
	产量	4270	4165	4589	4586
	进口	25	25	15	15
	总供应	4569	4454	4949	4941
需求	压榨需求	2212	2290	2425	2425
	出口需求	1992	1700	1850	1850
	种用	75	77	78	78
	残差	26	37	36	38
	总需求	4305	4104	4389	4391
库存	期末库存	264	350	560	550
	库消比	6.13%	8.53%	12.76%	12.53%

数据来源: USDA, 铜冠金源期货

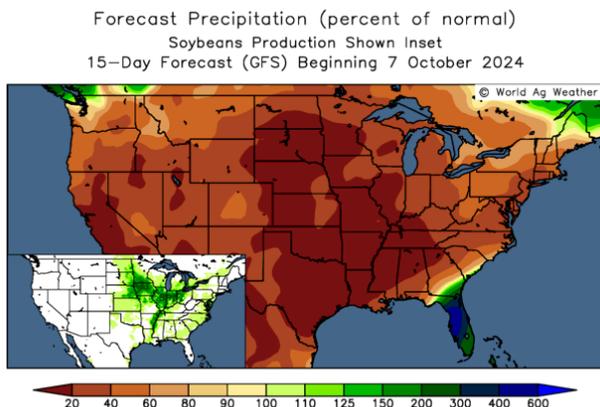
**图表 7 美国大豆产量及变化**

**图表 8 美国大豆期末库存及库消比**


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

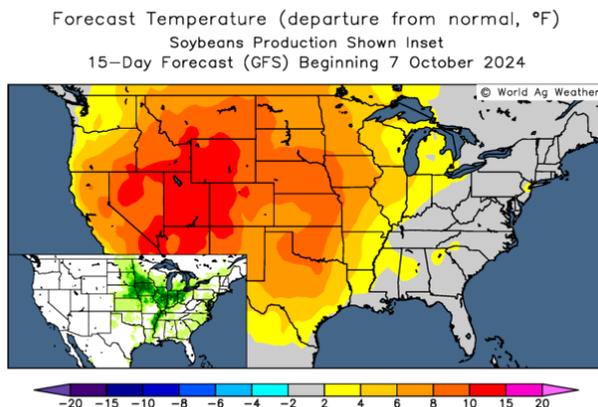
### 2.3 作物生长发育情况

美国农业部(USDA)发布的作物生长报告显示,截至10月6日当周,美国大豆优良率为63%,市场预期为63%,前一周为64%,上年同期为51%。美国大豆收割率为47%,高于市场预期的44%,前一周为26%,去年同期为37%,五年均值为34%。美国大豆落叶率为90%,上一周为81%,上年同期为91%,五年均值为85%。天气预报显示,美豆产区未来两周天气较为干燥,有利于收割工作的推进。

图表9 美豆产区降水预报

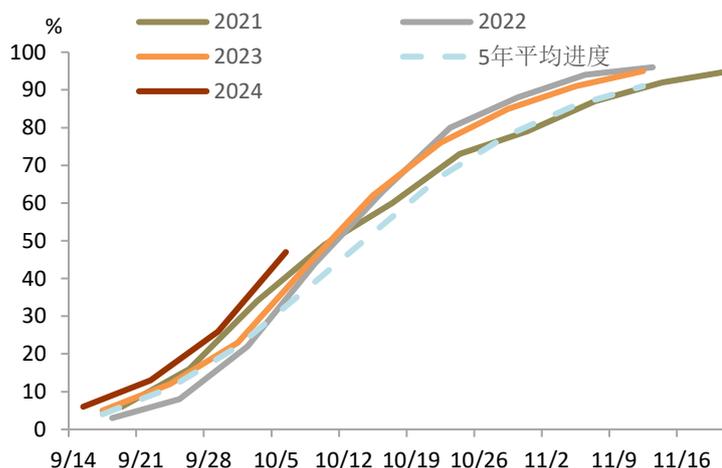


图表10 美豆产区气温预报

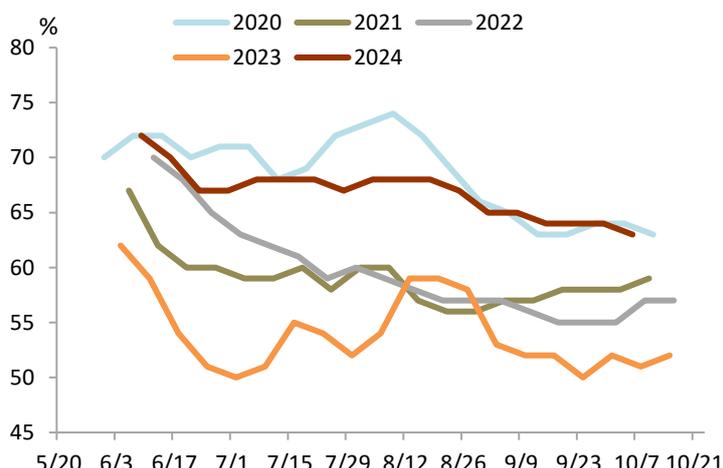


数据来源：WAW，铜冠金源期货

图表11 美豆收割率



图表12 美豆优良率

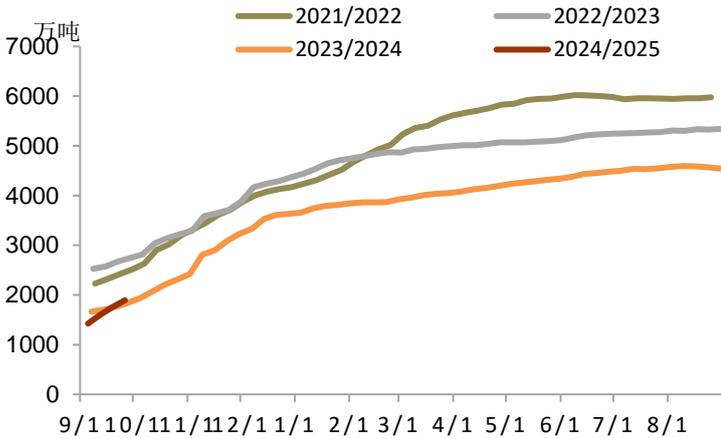


数据来源：iFinD，USDA，铜冠金源期货

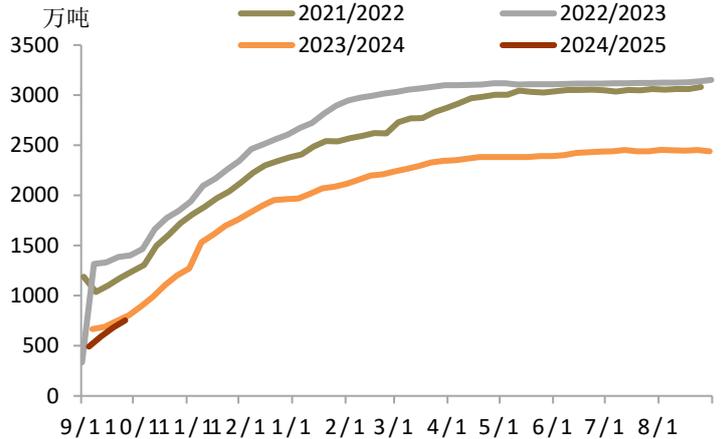
## 2.4 美豆出口和压榨情况

截至9月26日当周,美国2024/2025年度大豆出口净销售为144.4万吨,前一周为157.5万吨;2024/2025年度美国大豆累计销售量为1894.2万吨,前一作物年度同期为1845.2万吨;美国2024/2025年度大豆对中国出口净销售为72.6万吨,前一周为87万吨;对中国大豆累计销售量为753.8万吨,前一作物年度同期为804.7万吨。美豆出口销售进度有所加快,累计销售量已超过上一作物年度同期水平。

图表 13 美豆累计销售量

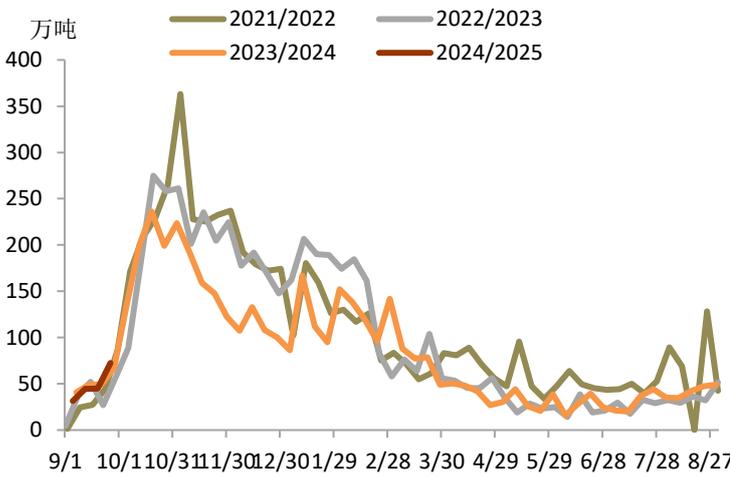


图表 14 美豆对中国累计销售量

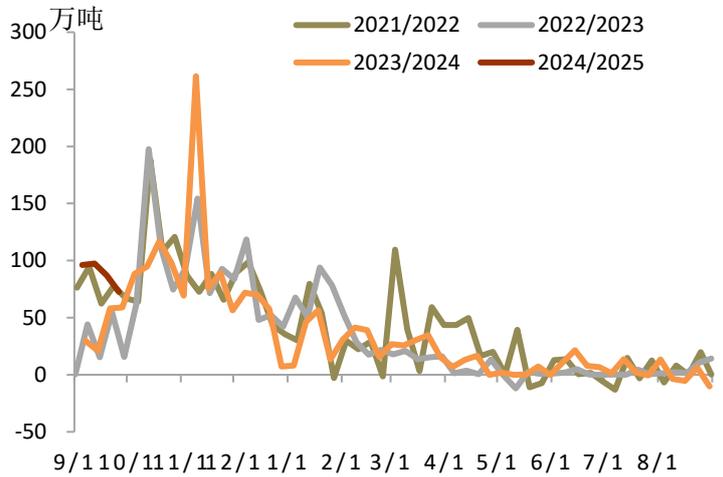


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 15 美豆当周出口量

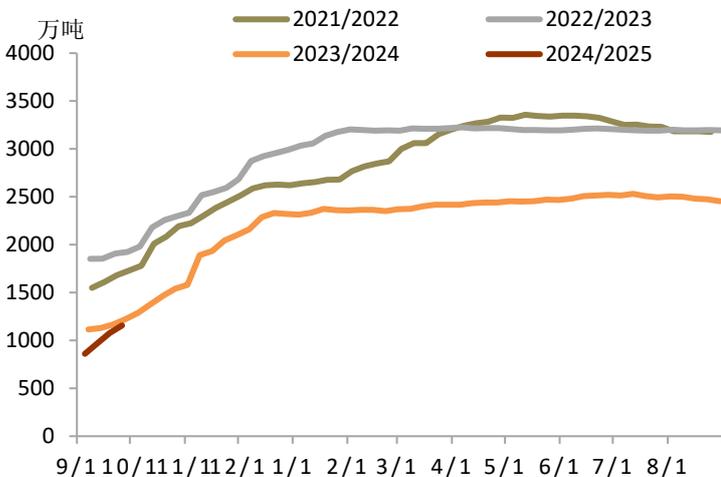


图表 16 美豆对中国当周出口

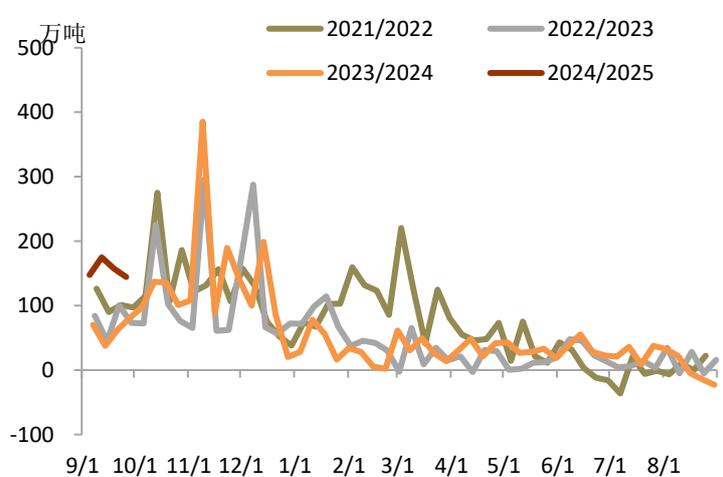


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 17 叠加未知目的地中国采购量测算



图表 18 美豆当周净销售

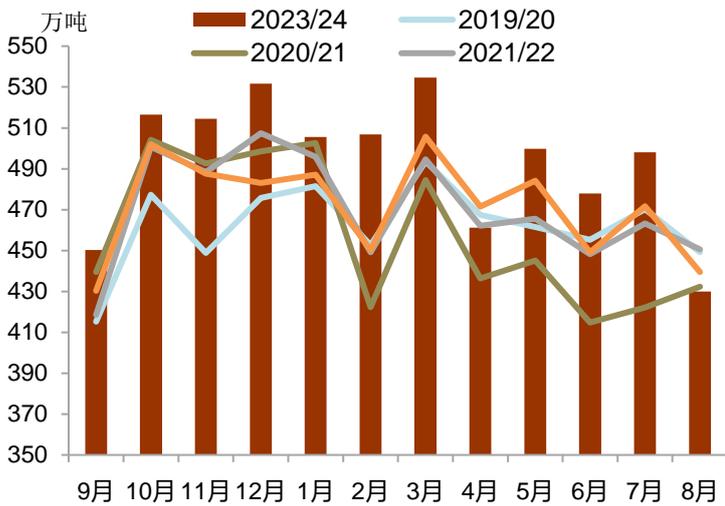


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

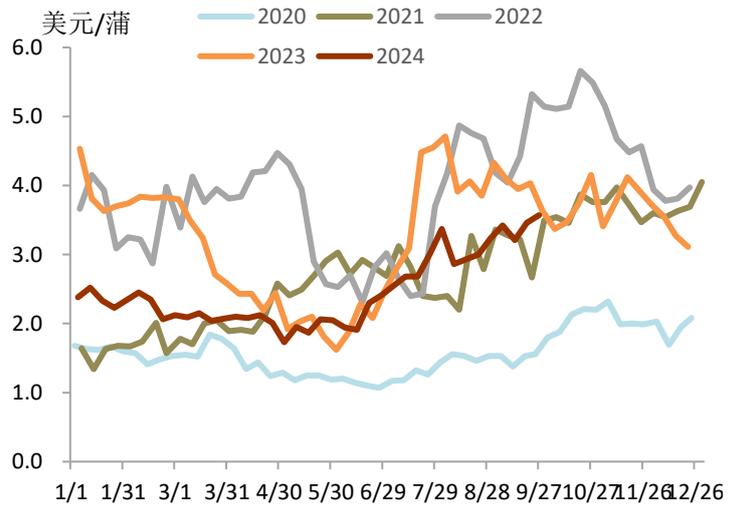
美国油籽加工商协会（NOPA）数据发布显示，2024年8月大豆压榨量为1.58008亿蒲式耳，市场预期为1.71325亿蒲式耳，7月份数据为1.82881亿蒲式耳，2023年8月数据为1.61453亿蒲式耳。

美国农业部发布的压榨周报显示，截至2024年10月4日当周，美国大豆压榨利润为每蒲3.57美元，比一周前增长14%，这也是连续第三周改善，创下去年12月初以来的最高值，2023年的压榨利润平均为3.29美元/蒲。伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为每磅45.53美分，相当于每蒲5.37美元；一周前为每磅43.90美分，相当于每蒲5.17美元。伊利诺伊州大豆加工厂的48%蛋白豆粕现货价格为每短吨370.18美元，相当于每蒲8.61美元；一周前为每短吨43.90美分，相当于每蒲5.17美元。同期1号黄大豆平均价格为10.41美元/蒲，一周前为10.46美元/蒲。

图表 19 NOPA 大豆月度压榨量



图表 20 伊利诺伊油厂压榨毛利



数据来源：NOPA，铜冠金源期货

## 2.5 南美大豆情况

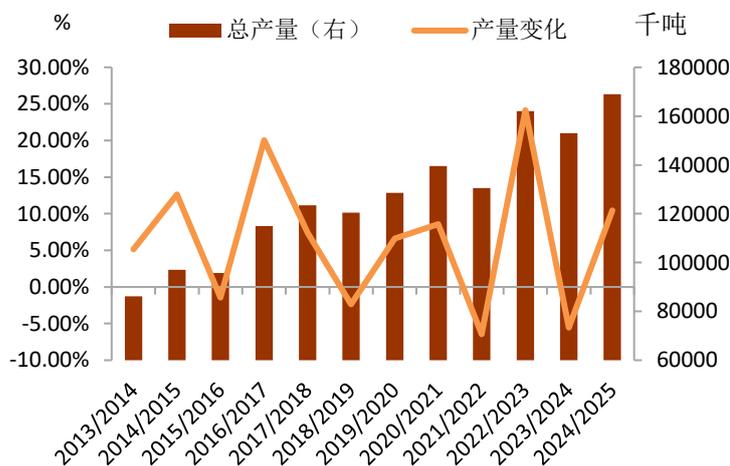
9月USDA报告发布，巴西大豆产量维持1.69亿吨不变，由于旧作期末库存增加，使得2024/2025年度巴西大豆库消比增加到20.8%，偏宽松状态。

图表 21 巴西大豆供需平衡表(千吨)

基于 9 月 USDA 报告		2022/2023	2023/2024	2024/2025 8 月	2024/2025 9 月
供应	期初库存	27378	36819	27819	27869
	产量	162000	153000	169000	169000
	进口	154	850	150	150
	总供应	189532	190669	196969	197019
需求	出口	95504	105000	105000	105000
	压榨需求	53409	54000	54000	54000
	残差	3800	3850	4100	4100
	总需求	152713	162850	163100	163100
库存	期末库存	36819	27819	33869	33919
	库存/总消费	24.11%	17.08%	20.77%	20.80%

数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表 22 巴西大豆产量及变化



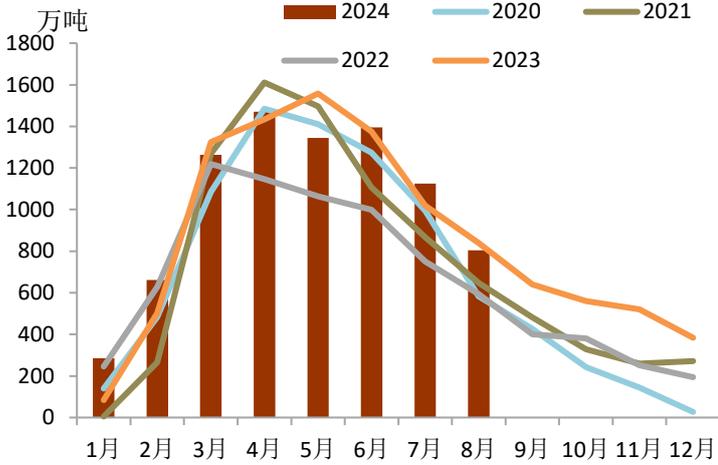
图表 23 巴西大豆期末库存及库消比



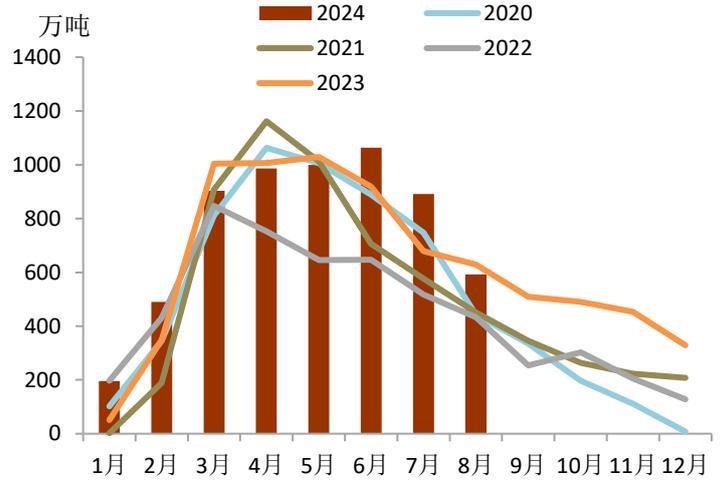
数据来源：USDA，铜冠金源期货

据巴西官方机构统计的出口数据来看，2024 年 8 月巴西大豆出口量为 804 万吨，7 月出口量为 1125 万吨，环比减少 321 万吨，2023 年 8 月出口量为 839 万吨，同比减少 35 万吨；2024 年 1-8 月巴西大豆出口量累计值为 8347 万吨，2023 年 1-8 月份出口量合计值为 8135 万吨，同比增加 212 万吨。2024 年 8 月巴西大豆对中国出口量为 592 万吨，7 月出口数据为 892 万吨，环比减少 300 万吨，去年同期出口量为 629 万吨，同比减少 37 万吨；2024 年 1-8 月对中国累计出口量为 6121 万吨，去年同期为 5665 万吨，同比增加 456 万吨。据 ANEC 机构预估数据显示，2024 年 9 月预估巴西大豆出口量为 554 万吨，去年同期出口量为 555 万吨。

图表 24 巴西大豆月度出口量



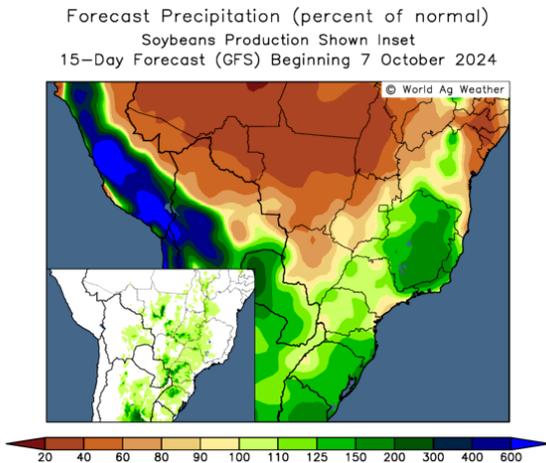
图表 25 巴西大豆对中国月度出口量



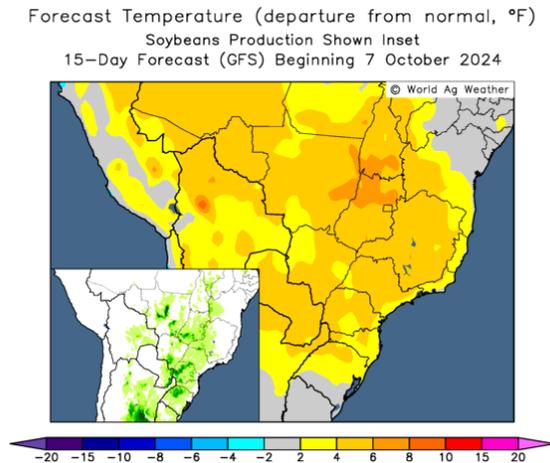
数据来源：巴西出口统计局，铜冠金源期货

据马托州（IMEA）机构发布的报告显示，截至 10 月 4 日当周，该州大豆的播种进度为 2.09%，前一周为 0.53%，去年同期为 14.25%；据帕拉纳州（Dera1）机构发布数据显示，截至 9 月 30 日，该州大豆的播种进度为 22%，前一周为 10%，去年同期为 20%。据 Conab 机构发布数据显示，截至 10 月 6 日，巴西大豆总体播种进度为 5.1%，前一周为 2.4%，去年同期为 10.1%。天气预报显示，10 月 9 日至 10 月 22 日期间，巴西中西部迎来持续降水，缓解前期干旱担忧，有利于播种进程的推进。

图表 26 巴西大豆产区降水预报

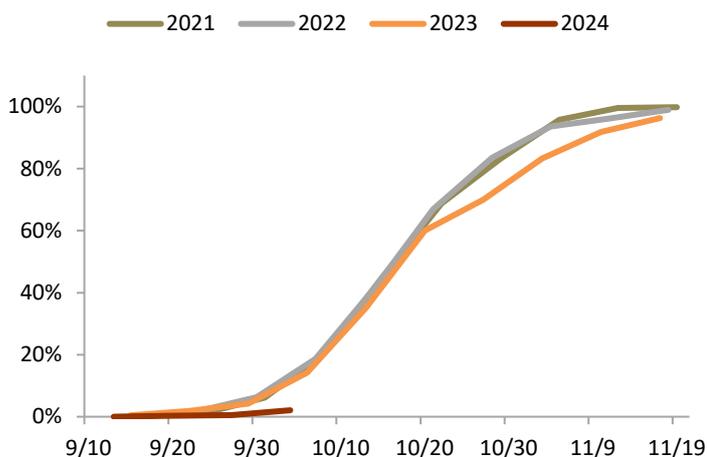


图表 27 巴西大豆产区气温预报

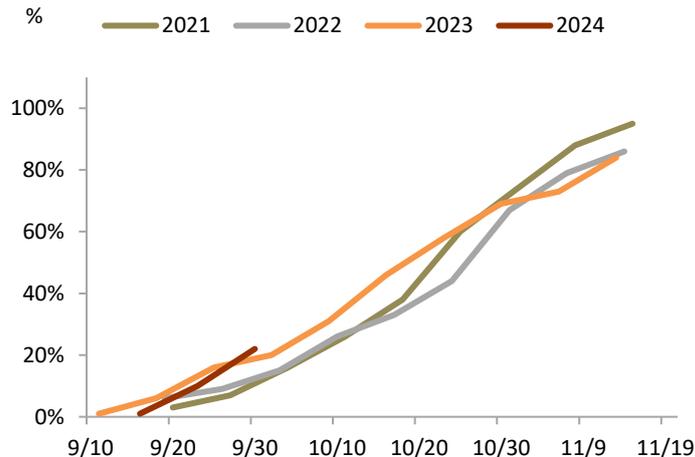


数据来源：WAW，铜冠金源期货

图表 28 马托州播种进度（中西部）



图表 29 帕拉纳州播种进度（南部）



数据来源：Imca, Deral, 铜冠金源期货

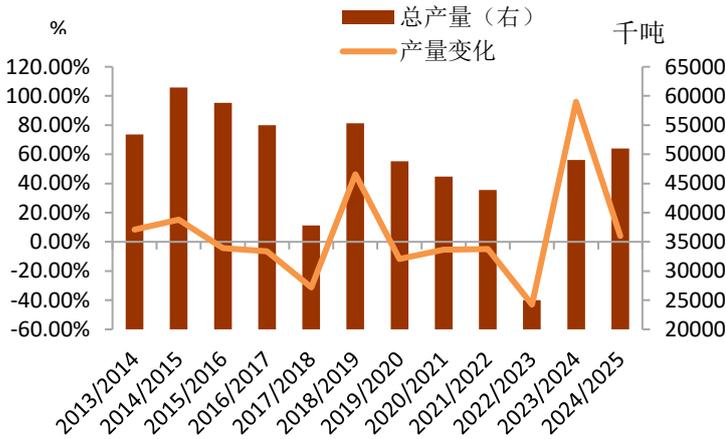
基于 9 月 USDA 报告，2024/25 年度阿根廷大豆产量 5100 万吨，维持不变，进口量上调 50 万吨至 600 万吨，压榨量 4000 万吨保持不变，2024/2025 年度大豆期末库存上调 50 万吨至 2924.7 万吨，库消比为 56.14%。

图表 30 阿根廷大豆供需平衡表(千吨)

基于 9 月 USDA 报告		2022/2023	2023/2024	2024/2025 8 月	2024/2025 9 月
供应	期初库存	23691	16997	24347	24347
	产量	25000	49000	51000	51000
	进口	9059	6700	5500	6000
	总供应	57750	72697	80847	81347
需求	出口	4185	5600	4500	4500
	压榨需求	30318	35500	40000	40000
	残差	6250	7250	7600	7600
	总需求	40753	48350	52100	52100
库存	期末库存	16997	24347	28747	29247
	库存/总消费	41.71%	50.36%	55.18%	56.14%

数据来源：USDA, 铜冠金源期货

图表 31 阿根廷大豆产量及变化



图表 32 阿根廷大豆期末库存及库消比



数据来源：USDA，铜冠金源期货

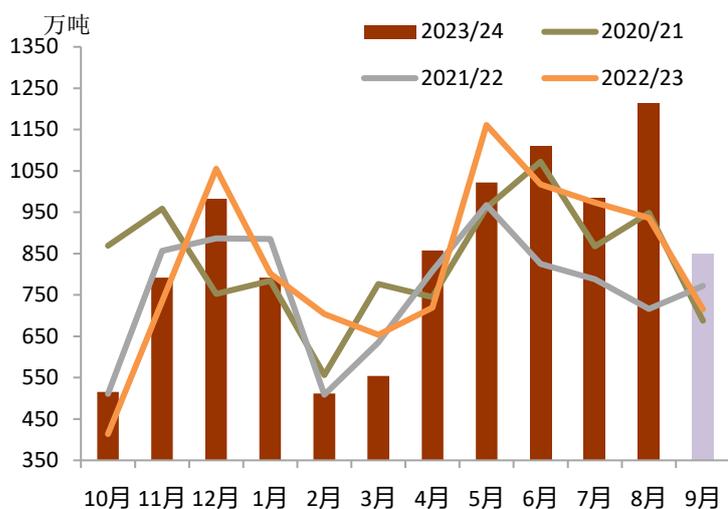
### 三、国内情况

#### 3.1 进口大豆情况

买船进度预估：截至9月下旬，10月船期预计采购量930万吨，完成度为90%；11月船期预计采购量为800万吨，完成度为30.8%；12月船期预计采购量为580万吨，完成度为1.1%；2025年2月船期预计采购量为830万吨，完成度为23.2%；2025年3月船期预计采购量为1130万吨，完成度为56.7%；2025年4月船期预计采购量为1120万吨，完成度为31.5%。

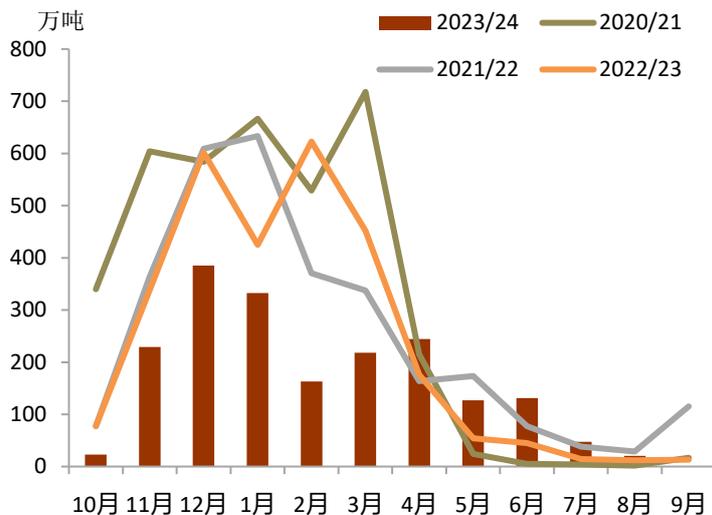
据海关总署数据显示，2024年8月中国大豆进口量为1214万吨，7月份进口量为985万吨，环比增加229万吨；去年同期进口量为936万吨，同比增加278万吨。2024年1-8月份中国进口大豆累计量为7048万吨，2023年1-8月份进口大豆累计值为6967万吨，同比增加81万吨；作物年度（2023年10月-2024年8月）大豆累计进口量为9338万吨，上一作物年度为9171万吨，同比增加167万吨。综合市场各家统计的数据来看，9月份到港预估量为850万吨，10月份到港预估量为650万吨。

图表 33 中国大豆月度进口量及预估

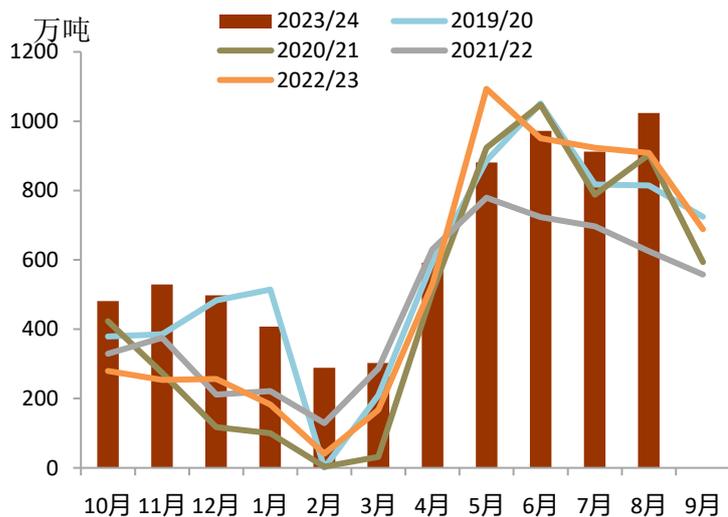


数据来源: 海关总署, 铜冠金源期货

图表 34 中国进口美国大豆情况

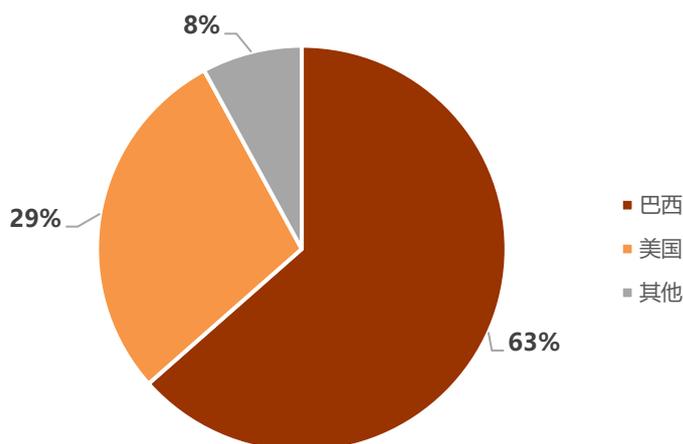


图表 35 中国进口巴西大豆情况



数据来源: 海关总署, 铜冠金源期货

图表 36 中国进口大豆结构

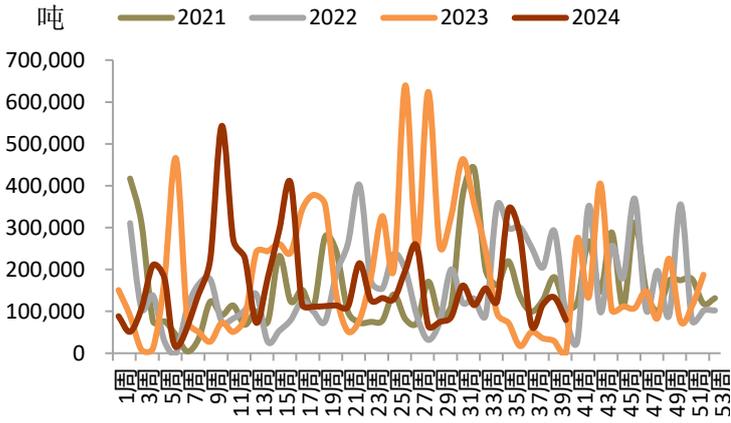


### 3.2 国内油厂库存

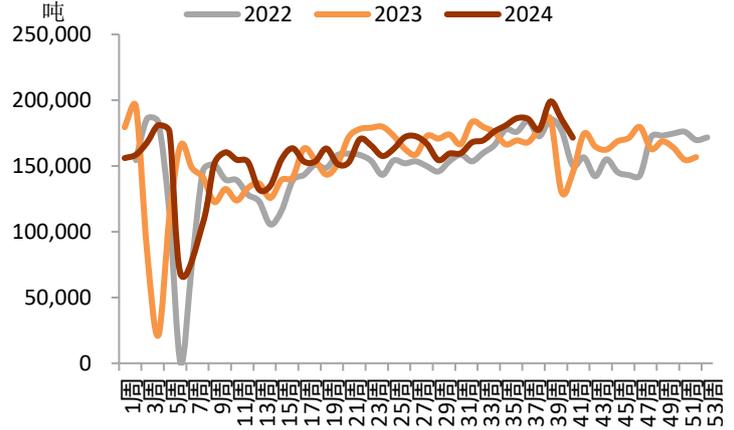
2024年9月份, 国内主要油厂周度平均压榨量为214.25万吨, 8月份周度压榨量均值为203.22万吨, 环比增加11.03万吨; 去年同期周度压榨量平均为201.83万吨, 同比增加12.42万吨。2024年9月份全国豆粕日均成交14.19万吨, 8月份日均成交17.84万吨, 环比减少3.65万吨, 2023年9月份全国豆粕日均成交3.6万吨。2024年9月份豆粕日均提货量为18.79万吨, 8月份为17.25万吨, 环比增加1.54万吨, 2023年9月份豆粕日均提货量为17.43万吨, 同比减少1.36万吨。

截至9月27日当周，主要油厂大豆库存为629.4万吨，较上周减少58.22万吨，同比去年增加202.98万吨；豆粕库存为122.65万吨，较上周减少23.18万吨，同比去年增加37.6万吨；为执行合同439.6万吨，较上周减少69.12万吨，同比去年减少42.68万吨；豆粕表观消费量为187.13万吨，较上周增加34.46万吨，同比去年增加41.23万吨；全国港口大豆库存为773.5万吨，环比上周减少60.16万吨，同比去年增加249.94万吨。

图表 37 全国豆粕周度日均成交

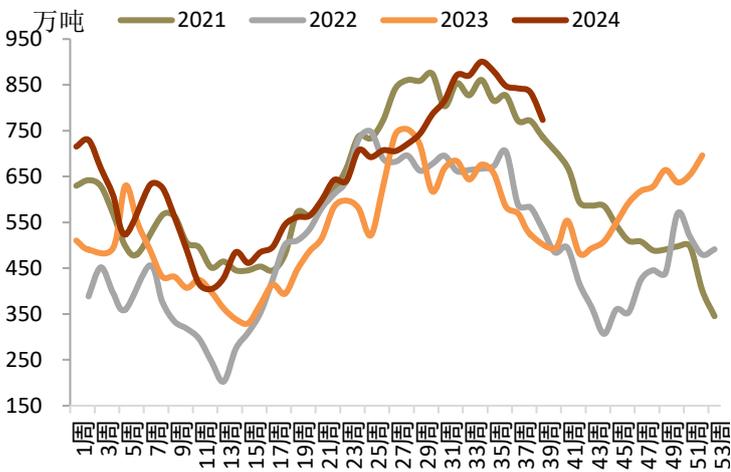


图表 38 全国豆粕周度日均提货量

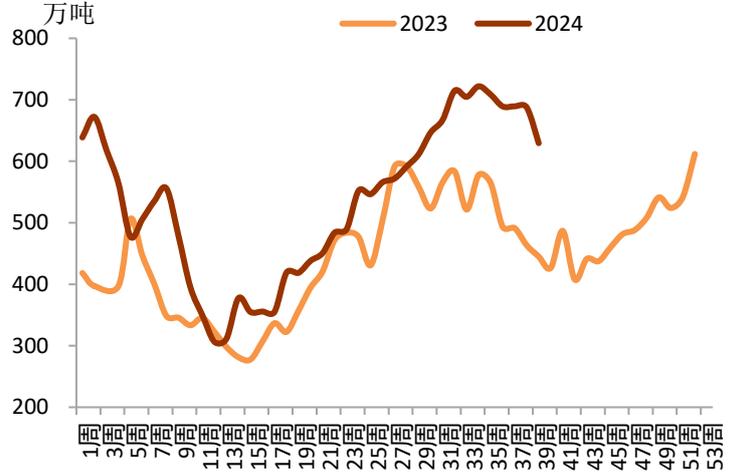


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 39 港口大豆库存

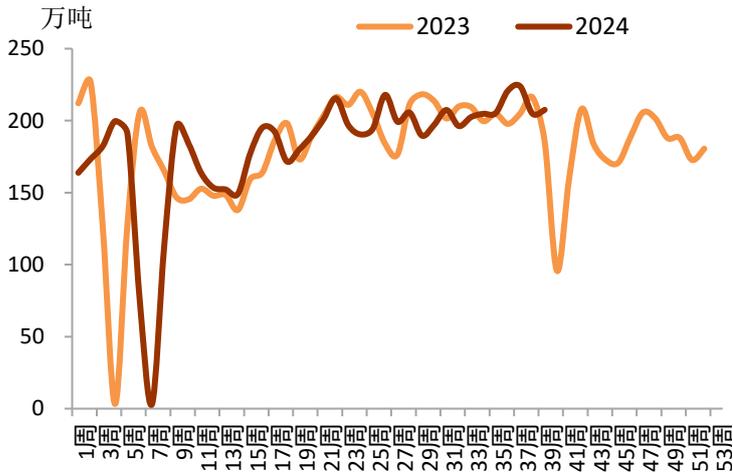


图表 40 油厂大豆库存

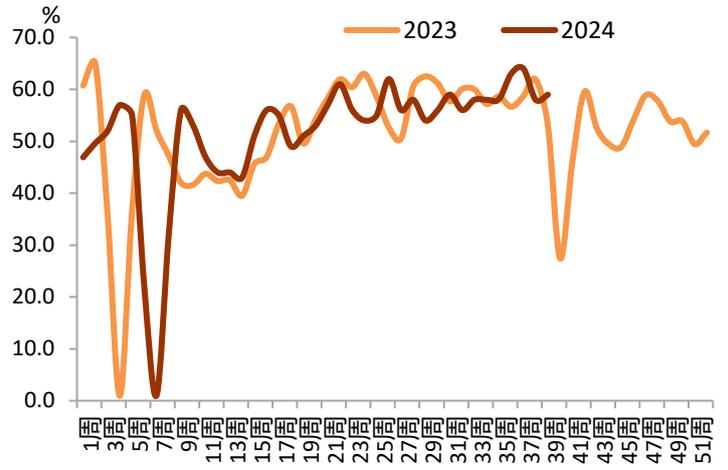


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 41 油厂压榨量

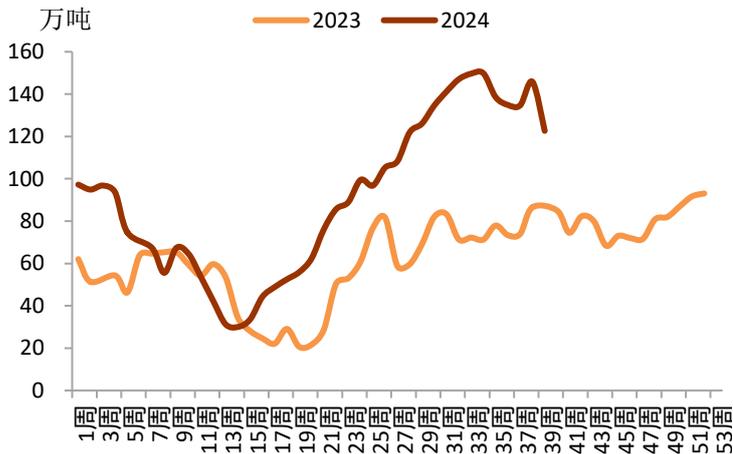


图表 42 油厂开机率

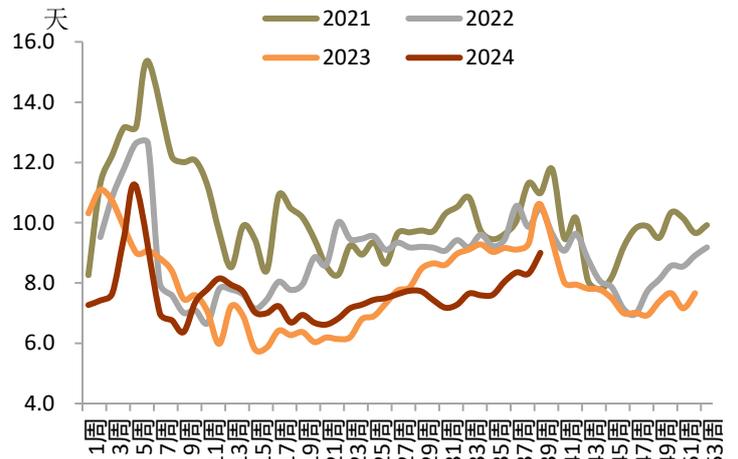


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 43 油厂豆粕库存



图表 44 饲企豆粕库存天数



数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

### 3.3 饲料养殖情况

2024年8月，全国工业饲料产量2783万吨，环比增长5.0%，同比下降5.7%。主要配合饲料、浓缩饲料产品出厂价格环比、同比均呈下降趋势，添加剂预混合饲料产品出厂价格同比小幅下降。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为31.2%，同比增长5.6个百分点；配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比为12.8%，同比下降0.8个百分点。

图表 45 2024 年 8 月全国工业饲料生产情况

项目	产量	配合饲料	浓缩饲料	添加剂预混合饲料
2024 年 8 月 (万吨)	2783	2606	105	60
环比变化 (%)	5.0	4.9	5.8	7.2
同比变化 (%)	-5.7	-5.0	-21.2	-2.6

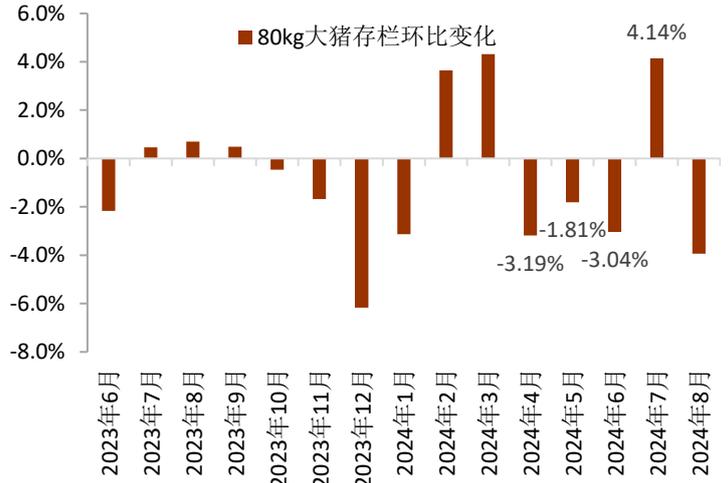
数据来源：中国饲料工业协会，铜冠金源期货

图表 46 能繁母猪存栏量环比走势图

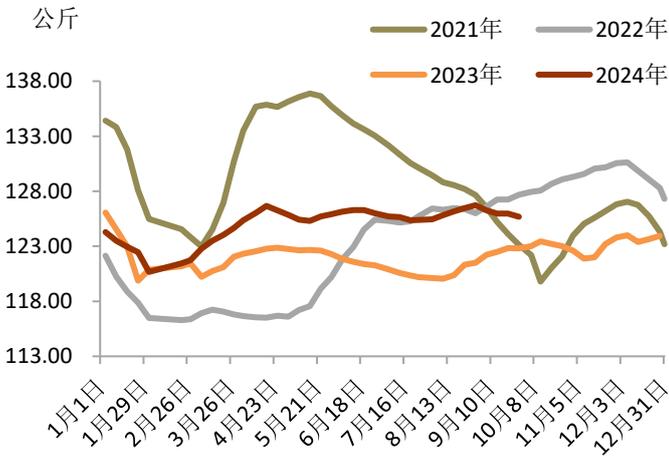


数据来源：涌益咨询，铜冠金源期货

图表 47 80kg 大猪存栏环比变化走势图



图表 48 生猪出栏均重走势图

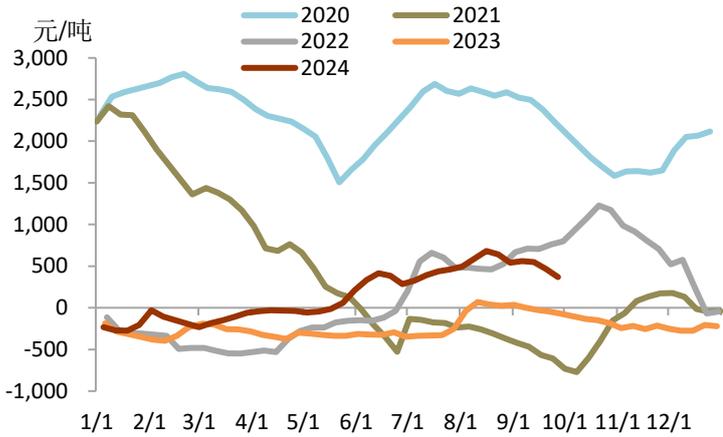


数据来源：涌益咨询，铜冠金源期货

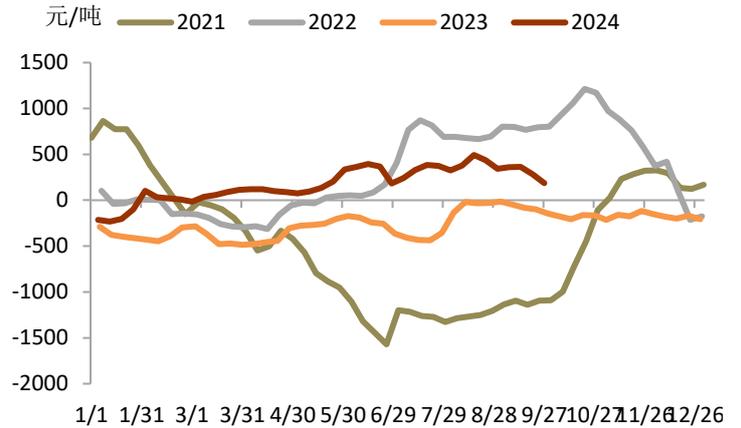
图表 49 全国生猪均价走势图



图表 50 生猪自繁自养的养殖利润

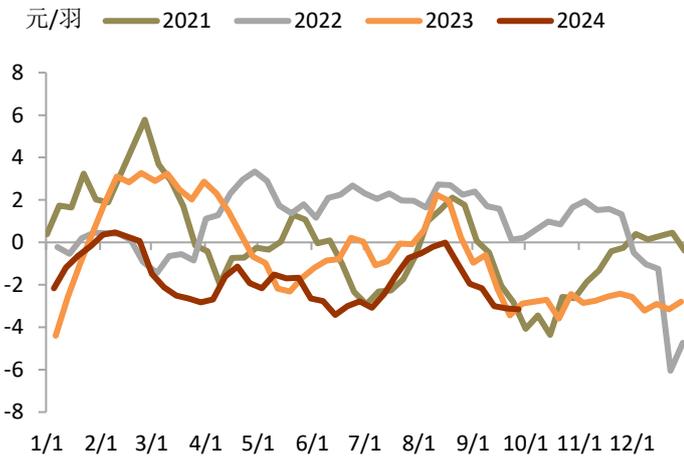


图表 51 外购仔猪的养殖利润

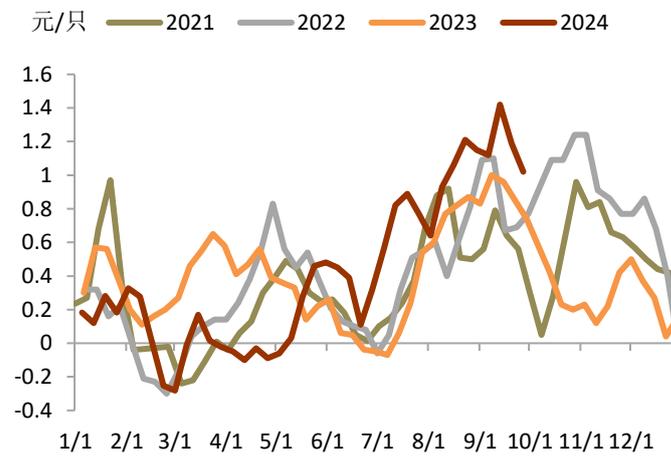


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 52 白羽肉鸡的养殖利润



图表 53 蛋鸡的养殖利润



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

## 四、总结与后市展望

国际方面，美豆产区天气维持干燥，收割工作顺利开展，收割进度是近4年最快速度；美豆出口销售进度有所改善，截至9月26日，2024/2025年度美国大豆累计出口销售量为1894万吨，年同期为1845万吨；考虑到未知目的地采购情况，2024/2025年度美国大豆对中国累计销售量预计达到1156万吨。南美地区来看，巴西南部产区预报降水高于常态，播种进度较为顺利；未来两周，中西部（马托州，戈亚斯，南马托州）等区域迎来降水，有利于缓解前期干旱，加快该区域播种的进度。

国内方面，从买船情况来看，10月船期采购计划基本完成，11月计划完成约50%，12月船期仅5%左右，11-12月待采量预计900-950万吨；到港预估情况来看，9月到港预估800-850万吨，10月到港约650万吨，大豆到港量环比减少，国内豆粕库存去库速度或加快，对价格有支撑；9月豆粕成交环比减少，预计10月成交增多，关注下游需求端的变化。

宏观方面，美国非农数据超预期，9月FOMC会议纪要暴露大幅降息的分歧，年内降息幅度或下降，美元指数持续走强，市场继续交易软着陆，美股偏强运行；国庆节后回来，国内股市和商品市场双双大幅度回落调整，当前整体宏观市场氛围有所降温。美豆收割压力，叠加巴西降水或加快播种，美豆承压回调；USDA报告前瞻整体偏中性，静待指引，国内豆粕去库速度或加快，但当前仍在同期高位，豆粕维持震荡运行。

全国统一客服电话：400-700-0188

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号  
电话：021-68559999（总机）  
传真：021-68550055

### 上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室  
电话：021-68400688

### 深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室  
电话：0755-82874655

### 江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室  
电话：025-57910813

### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室  
电话：0562-5819717

### 芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室  
电话：0553-5111762

### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室  
电话：0371-65613449

### 大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号  
电话：0411-84803386

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室  
电话：0571-89700168



## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。