



Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

南华研究院

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1290号

边舒扬

投资咨询证号：
Z0012647

联系人：
陈嘉宁
从业资格号：
F03094811

舌尖上的酸甜

摘要

苹果：

白驹过隙，2022年是苹果波动剧烈的一年，上半年涨势如虹，下半年跌跌不休。22/23年度的苹果供应已经确定，但是不同往年的是消费端的不确定性要更大，消费降级的情况下，苹果未来还能重回涨势吗？

展望后市，我们认为苹果市场并不会平静。对于2305合约而言需要关注春节前的备货消费以及清明节前的消费情况，节日消费是否能够起色决定了苹果的下限，这将决定5月苹果最终的库存量，也就决定了2305最终的归宿。而面对2310合约，目前判断尚早，来年春天看看天气我们再去下判断，或许到时存在一个苹果价格的转折点，当然该假设是建立在天气情况不佳的基础上。

策略建议：关注去库节奏下的短多机会，关注关键时期天气异动做多机会。

风险点：疫情变化；倒春寒。

红枣：

2022年红枣价格整体维持弱势，重心震荡下移，各大销区受疫情影响较大，节日性需求旺季被压制，下游走货不畅，而新季红枣产量修复，相较去年，主产区受天气影响较小。2023年，枣树作为木本植物，种植面积弹性较小，主产区天气情况将成为上半年市场的关注焦点，而在疫情管控逐渐走弱的情况下，旺季需求或有所恢复，枣价或略有抬升并维持区间震荡，关注产区天气及仓单情况，谨防资金流动风险。

风险点：产区天气、仓单、资金动向

目录

第一部分 苹果：库存与天气的博弈.....	4
第 1 章 苹果行情回顾及策略建议.....	4
第 2 章 苹果供需形势分析.....	5
2.1. 砍树及天灾令产量下滑.....	5
2.2. 关注库存节奏变化.....	6
2.3. 出口节奏将有变化.....	8
2.4. 前期消费不佳 后期弥补有限.....	8
第 3 章 苹果行情展望.....	10
第二部分 红枣：伺机而动.....	11
第 1 章 红枣行情回顾及策略建议.....	11
第 2 章 红枣市场现状分析.....	12
2.1. 新季环比恢复但仍减产.....	12
2.2. 收购落后，库存缓升.....	13
2.3. 消费受疫情干扰较大.....	14
第 3 章 红枣行情展望.....	16
免责声明.....	17

图表目录

图 1.1: 苹果盘面价格走势 (元/吨)	4
图 2.1.1: 中国苹果种植面积及产量 (万亩; 万吨)	5
图 2.2.1: 全国苹果库存及仓单变化 (万吨; 张)	6
图 2.2.2: 地区库存变化 (万吨)	6
图 2.3.1: 我国苹果出口情况 (万吨)	8
图 2.4.1: 早熟苹果开秤价 (元/斤)	9
图 2.4.2: 晚熟富士开秤价 (元/斤)	9
图 2.4.3: 主产区现货价格走势 (元/斤)	10
图 1.1: 红枣主力合约价格走势 (元/吨)	11
图 1.2: 红枣仓单+有效预报总量 (张)	12
图 2.1.1: 中国红枣生产情况 (万吨; 万亩)	13
图 2.2.1: 新疆灰枣统货收购价格 (元/公斤)	13
图 2.2.2: 新疆红枣主产区价格走势 (元/公斤)	14
图 2.2.3: 红枣 36 家样本点库存统计 (单位: 吨)	14
图 2.3.1: 主销区灰枣一级价格走势 (元/公斤)	15
图 2.3.2: 下游周度成交量 (吨)	15
图 2.3.3: 河北一级灰枣利润 (单位: 元/公斤)	16

第一部分 苹果：库存与天气的博弈

第 1 章 苹果行情回顾及策略建议

2022 年苹果市场呈现先涨后跌走势，波动区间为 7900-11000，可分为三个阶段。

第一阶段（1-4 月苹果价格大幅上涨），21/22 年度产的陕西苹果在 9 月遭遇连续阴雨天气，导致苹果上色不足，影响了整体苹果的优果率，叠加此前陕西干旱及山东果锈问题，全国苹果整体的优果率不佳令苹果价格经历集中上市后再度在 1 月启动上涨。最终导致 05 合约在交割前推升至最高 11773 元/吨。

第二阶段（5 月至 7 月震荡回落），进入 5 月，市场进入消费淡季，且盘面主力合约为 10 合约，因此苹果价格没有继续抬升上涨，整体维持震荡偏弱走势。

第三阶段（8 月上涨），单独将一个月拿出来是因为，8 月早熟苹果开秤价高，卖的也好，令市场对于新季苹果开秤价抱有较高的期待，该阶段苹果出现一波上涨。

第四阶段（9 月-11 月），该阶段消费的负反馈持续体现，中秋节旺季落空，令早熟苹果下跌打压盘面，虽然 10 月新季苹果开秤价依旧较去年偏高，但与此前的预期相差较远，因此 11 月远期苹果价格下跌较多，近远月结构也从远月升水转为贴水。

图 1.1：苹果盘面价格走势（元/吨）



资料来源：郑商所 南华研究

展望 2023 年，我们认为苹果市场并不会平静，对于当季苹果而言，节日消费是否能够起色决定了苹果的下限，因此去库节奏对市场的影响至关重要，因此节日效应依旧值得期待，

而新季苹果要看来年春季的天气，或许到时存在一个苹果价格的转折点，当然该假设是建立在天气情况不佳的基础上。

策略建议：关注去库节奏下的短多机会，关注关键时期天气异动做多机会。

第2章 苹果供需形势分析

22/23 年度，我国苹果整体有消费减产，产量下降主要是因种植面积减少及天气影响，不过受疫情及运输影响，消费也有明显回落。综合看，前期受消费下降影响抵消了产量下降带来的减产效应，但未来消费修复，后续苹果价格进一步下降的空间有限，可能有一些阶段性做多机会。

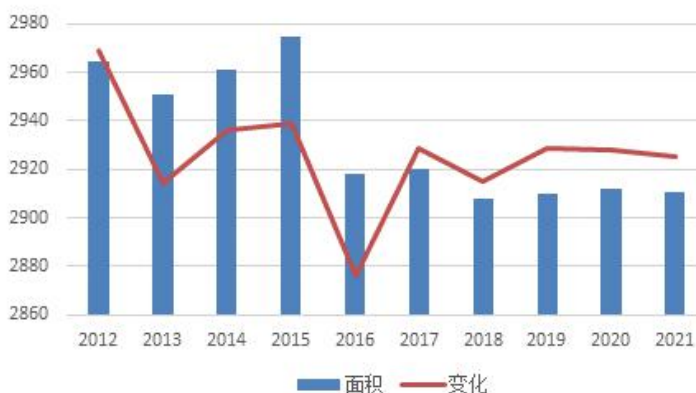
展望 23/24 年度，我们需要关注来年 4 月以后天气因素对新季苹果产量造成的影响，而早熟苹果的开秤价也将影响未来 2310 合约的定价表现。

2.1. 砍树及天灾令产量下滑

根据钢联数据显示，2021 年我国苹果产量为 4021.64 万吨，基于钢联数据，根据此前的调研及目前的库存信息我们推出 2022 年我国苹果产量预估在 3600-3800 万吨。整体看 22/23 年度产的苹果整体优果率有明显提高，果品质量较好，个人偏大，苹果病害较少，果锈等问题也要明显低于去年。总体看来，全国各产区减产区域多于增产区域，减产主要集中在山东、陕西这些苹果大省，整体看 22/23 年度较 21/22 年度下降 5%-10%。

图 2.1.1：中国苹果种植面积及产量（万亩；万吨）

中国苹果种植面积变化（万亩）



中国苹果产量变化（万吨）



资料来源：我的农产品网 南华研究

山东作为我国苹果老产区，今年产量较去年有一定程度下降。2022 年主产区烟台地区气温较正常年份偏高，苹果花期花量减少，坐果率下降，此后则遭遇大风及大雨，果农管理不善等因素影响，整体减产在 20%左右。不过，从卓创资讯统计看，山东地区

果锈果占比 19.9%，相比去年 65%的情况有所改观。从最终的收购情况看，今年山东好货占比较高，小果比较少，这与去年相比有明显的增加。

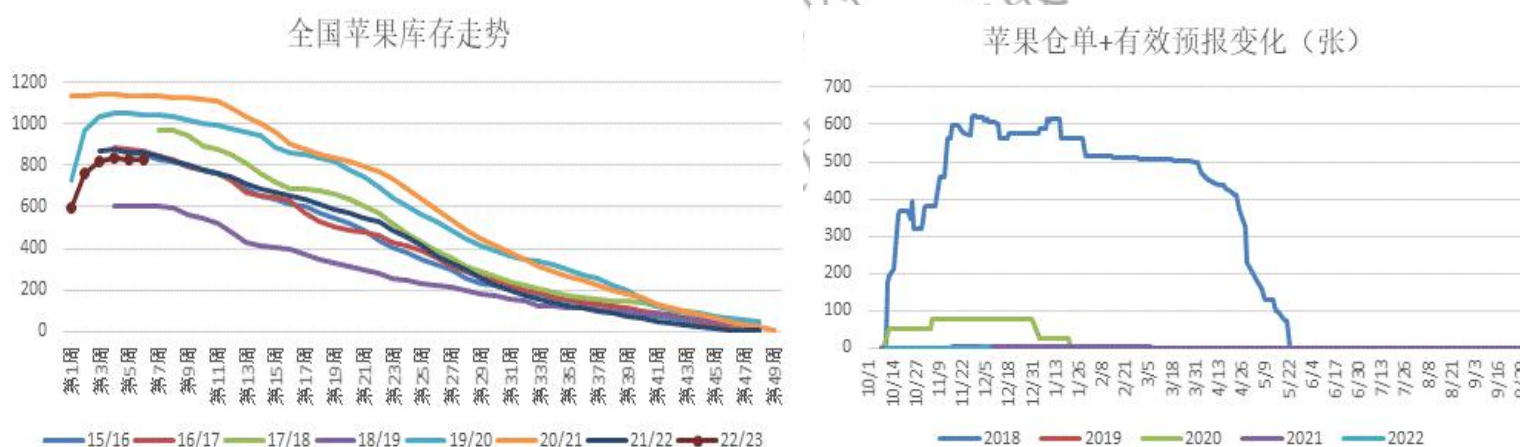
陕西地区产量较去年有一定程度的下降，各个县市减产影响因素不一。其中关中地区砍树较为明显，整体呈现下降趋势。果锈问题依然是西北地区质量下降的原因之一，虽然要比去年有所下降，但个别地区果锈依旧较为明显。其中白水散锈较多，宝鸡也有明显果锈，这也和今年这些地区去年秋雨过度影响。今年西北地区冰雹较少，主要发生的地方在宝鸡、旬邑部分地区，其他地区果面较为感觉，未见明显黑红点。

2.2. 关注库存节奏变化

22/23 年度我国苹果虽然减产，但整体入库量较去年相比下降不多。这主要是受到疫情影响，导致了前期消费不佳，叠加物流运输问题，入库较往年推迟 10 天左右，同时部分地区出库困难。

根据钢联数据显示，截至 12 月 4 日，全国苹果库存 831.31 万吨，而去年为 859.07 万吨，同比下降 3.34%。具体分省份看，山东库存 295.65 万吨，同比下降 0.14%；陕西库存 215.04 万吨，同比下降 1.92%；甘肃库存 127.62 万吨，同比增加 22.08%；山西库存 73.26 万吨，同比下降 22.6%；河南库存 41.43 万吨，同比下降 15.57%；辽宁库存 78.3 万吨，同比下降 14%。

图 2.2.1：全国苹果库存及仓单变化（万吨；张）

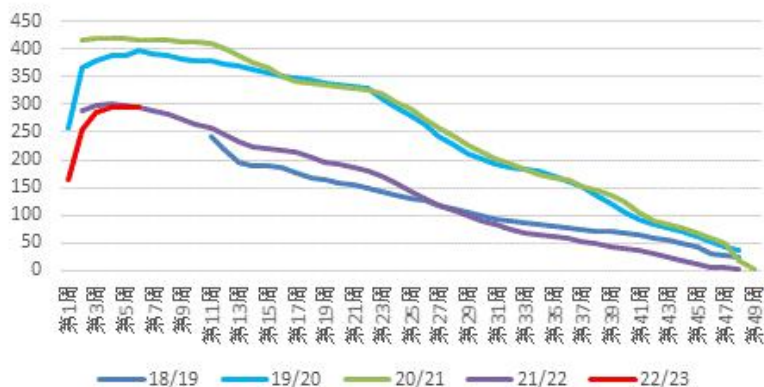


资料来源：我的农产品网 郑商所 南华研究

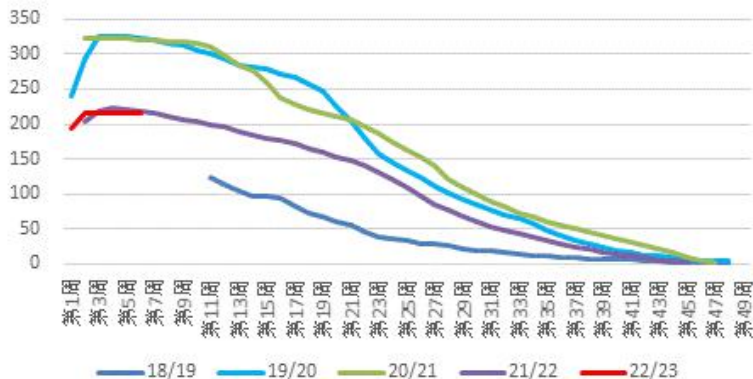
可以看到主产区山东和陕西库存下降较少，而甘肃增幅较为明显。这看起来和此前的产量数据相比有很大差异。这主要是因为在前期受疫情管制影响，客商收果遭遇较大阻力，果农自行入冷库的较多，其中甘肃尤为明显，而物流运输也遭遇了较大影响，冷库出货速度缓慢。此外，农户惜售挺价的情绪下，也令冷库出口较为零星，成交方面多以质论价，小果交易也多于大果。

图 2.2.2：地区库存变化（万吨）

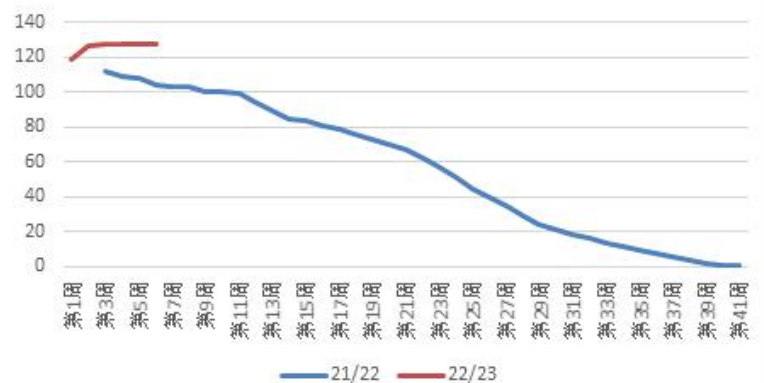
山东库存（万吨）



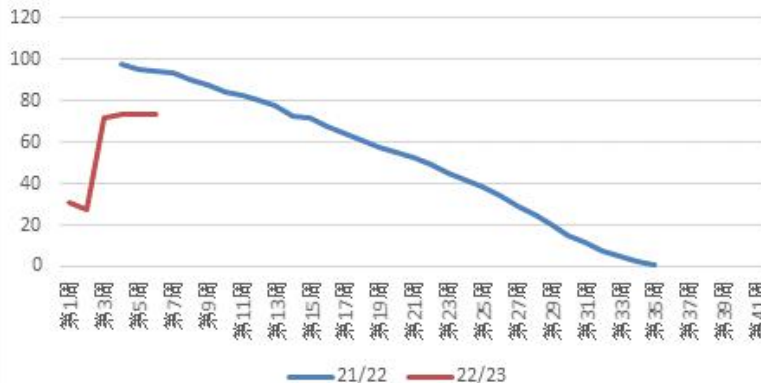
陕西库存（万吨）



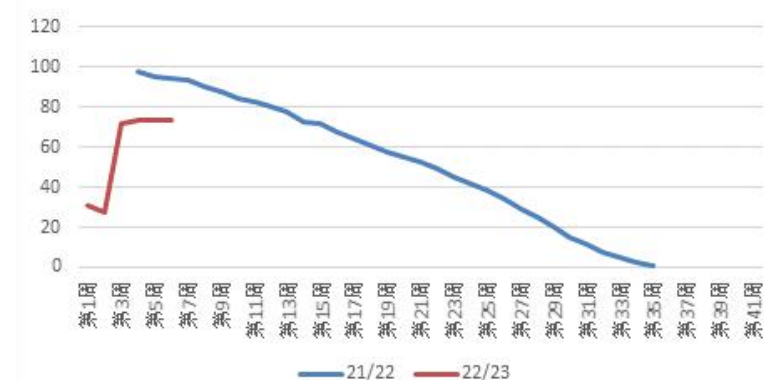
甘肃库存变化（万吨）



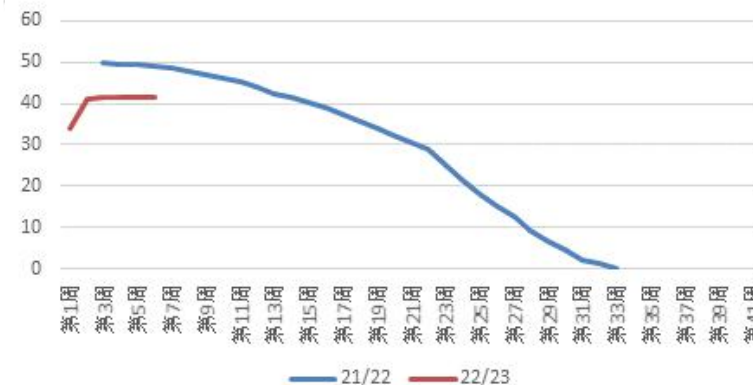
山西库存变化（万吨）



山西库存变化（万吨）



河南库存变化（万吨）



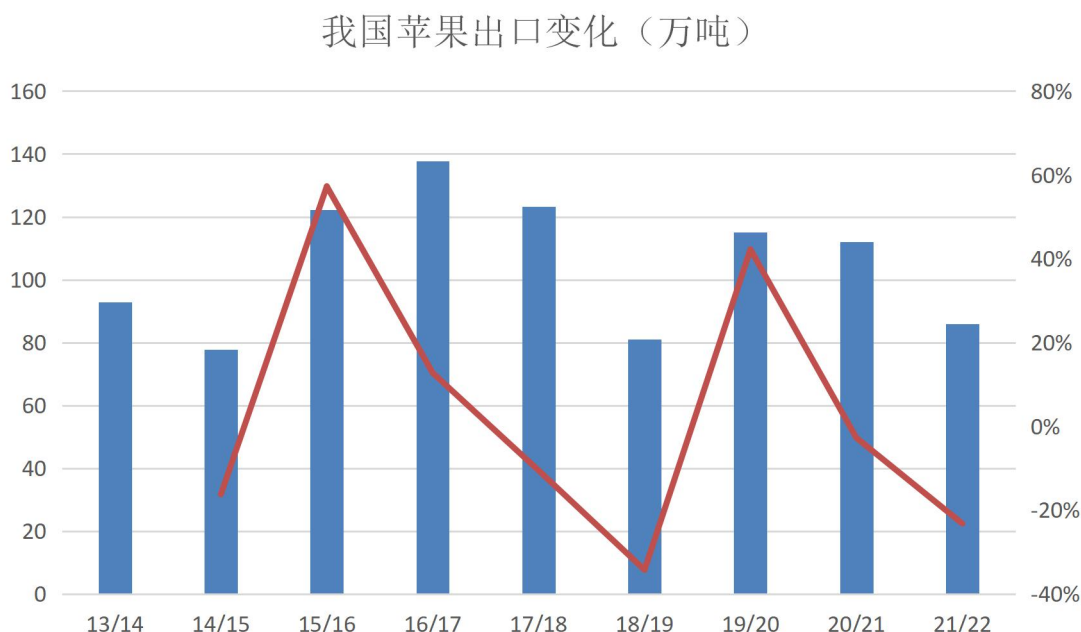
资料来源：我的农产品网 南华研究

2.3. 出口节奏将有变化

2021 年我国苹果出口总量为 107.8 万吨，同比增长 1.9%，按照产季计算，21/22 年度我国苹果出口 86 万吨，同比下降 23.21%。2022 年截至 10 月整体出口 60 万吨，同比下降 29.4%。出口的主要国家包括越南、孟加拉国、菲律宾、印尼、泰国等东南亚国。可以看到，21/22 年度出口下降的一个原因是该年度苹果优果率低，可出口数量较少。

出口也存在较明显的季节性，每年的 10-12 月出口总量比较大，而今年 10 月出口数据仅为 9 万吨，低于前三年同期水平，也是彰显了物流运输对出口的影响。22/23 年度，我们预估苹果出口总量可能较 21/22 年度进一步下降，11 月出口量不会太大，12 月会达到峰值。

图 2.3.1：我国苹果出口情况（万吨）



资料来源：海关总署 南华研究

2.4. 前期消费不佳 后期弥补有限

苹果的主要消费方式是鲜果消费，深加工较少。受疫情影响，2022 年中秋节早熟苹果消费大幅不及预期，令开秤价高企的早熟苹果价格快速回落，这也导致了 10 月上市的红富士开秤价整体较去年仅仅抬升 0.5 元/斤，这与早熟苹果普遍开秤价高于去年 1 元/斤的现象差距较大。

图 2.4.1：早熟苹果开秤价（元/斤）

南华期货 NANHUA FUTURES		股票代码 603093	2022年苹果开秤价			
上市时间	品种	规格	产地	开秤价	去年开秤价	变化
6月15-20日	藤木一号	60或55起步	陕西大荔县	1.6-1.7/1.8-2	0.7-0.8	增加1-1.2
6月24日	光果晨阳	60起步	陕西渭南蒲城	2	1	增加1
6月20-25日	光果晨阳	60起步20%红度	陕西大荔县	2.5-2.7	1.5-1.6	增加1-1.1
6月25-7月1日	白果嘎啦、青嘎啦	70起步30%红度	陕西富平县	2.2	1-1.2	增加1-1.2
7月1日	早熟华硕	70起步	山西运城临猗	2.2	1.3	增加0.8
7月5日-10日	纸袋松本锦	70起步30%红度	陕西三原、富平县	3.5	1.8-2	增加1.5-1.7
7月5日-10日	光果秦阳	60起步	陕西泉礼	3.3	1.2	增加2.1
7月15日-20日	光果红嘎啦	65起步	陕西大荔、礼泉、山西运城	1.5、2.6		
7月20日	纸袋秦阳	70起步30%红度	陕西富平、三原、乾县	4.3、4.2、3.5	2.5-3、2.8-3	增加0.5-1.8不等
7月22日	光果美八	65起步	山西临猗	3		
7月20日	纸袋嘎啦	70起步30%红度	陕西富平、三原、乾县	4.2、3.5-3.7	2.9-3、2.3-2.4	增加1.1-1.3
8月1日			陕西合阳、宝鸡扶风、凤翔	4、3.2	2.2-2.3、	增加1-1.7
8月5-10日			陕西白水、澄城	3.65	1.8-2、2.6-3	增加0.65-1.7
8月15-30日			陕西洛川、黄陵、富县、宜川	4.8、4.25、3.8	1.5-1.6、1.2-1.4、2.2、1.8-1.9	增加2-3.3
8月24日	花牛	75起步拉长果	甘肃秦安	4.5		
9月2日	红将军	80#80%色度、50%色度	山东牟平	4、3.5		
9月2日		80统货	山东沂源、辽宁大连	4、4.1		
9月5日		80#统货	山东青岛	3.2		
9月6日		80#好货	栖霞、蓬莱、招远	3.2、3、3.5	2、1.5-1.8	增加1.2-1.5
9月8日		80#好货	山东莱州	3		
9月19日-20日	采青富士	70#	咸阳淳化	3.4	2.2	增加1.2
		70#	咸阳长武	3.3	2.2	增加1.1-1.3
		70#	咸阳旬邑	3.3	2	增加1.3
		70#	咸阳乾县	1.7	1.5	增加0.2
		70#	渭南合阳	3.35	2.25	增加1.1-1.3
		70#	渭南白水	3.1	2.4	增加0.7
		70#	延安洛川	3.8	2.8	增加1
		70#	延安富县	4	3	增加1

资料来源：我的农产品网 南华研究

图 2.4.2：晚熟富士开秤价（元/斤）

2022年晚熟富士开秤价						
省份	产地	果经	等级	开秤价	去年开秤价	变化
山东	栖霞	80	一二级	3.7	2.8	增加0.9
	招远	80	一二级条	3.8	1.8	增加2
	青岛	80	统货	2.6	1.4	增加1.2
陕西	洛川土基镇	70	半商品	3.5	3-3.2	增加0.2-0.5
		70	统货	3.3		
		70	半商品	3.6		
	洛川槐柏镇	70	统货	3.4		
		70	统货	3.3	2.8-3.2	增加0.1-0.5
		70	统货	3.2	澄城县2.4	增加0.6
	澄城赵庄镇	70	统货	2.7	史官镇2.2-2.3	增加0.5-0.6
	白水尧禾镇	70	统货	3.2	土桥镇2.2	增加1
	旬邑张洪镇	70	统货	1.8	1.1-1.3	增加0.5-0.7
	乾县薛录镇	70	统货	3.2		
	铜川小丘镇	70	半商品	2.5		
	宝鸡扶风	75	半商品	3.2	3-3.2	持平略减
甘肃	宜川云岩镇	75	统货	2.7	新兴镇1.5	增加1.2
	三原马额镇	75	统货	3.9		
	庄浪	75	高山货	3.2		
山西	秦安	75	统货	3.9	3.1-3.2好货	增加0.7-0.8
	静宁	75	高山货	1.6	0.9	增加0.7
	临猗	75	膜袋	2.7		
辽宁	大连	75	-	3.5		
河南	陕州	75	纸加膜	3.2		

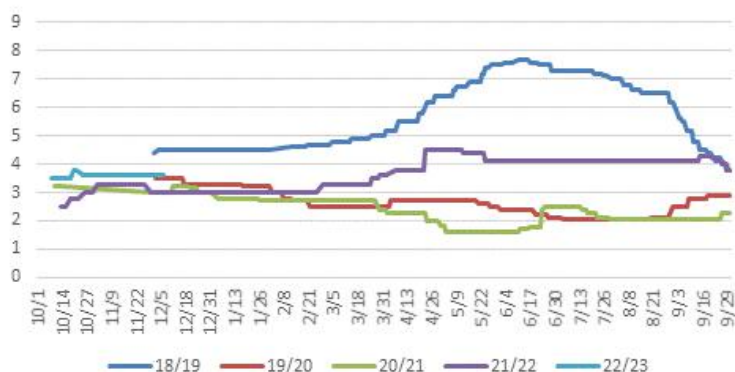
资料来源：我的农产品网 南华研究

新季苹果的价格一直居高不下,这并不利于下游走货,对比历年价格我们可以看到,除了大减产的 18/19 年度价格高开高走以外,也只有 21/22 年度在 3-4 月出现了一波苹果价格上涨行情,其他年份整体呈现高开低走的局面。按照今年的供需结构看,尽管今年相比去年进一步减产,但是优果率要高于去年,叠加疫情带来的消费降级,前期积压的库存可能给予未来较大的压力,因此并不支持苹果价格大涨。

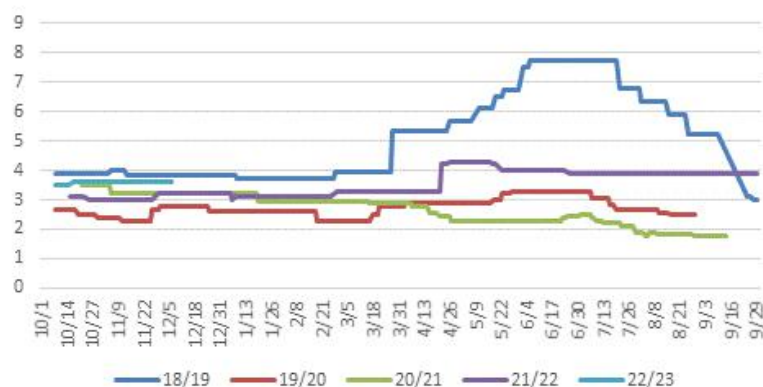
后续市场关注几个关键季节,第一个是疫情放松后的圣诞元旦旺季的尾端行情叠加春节备货是否可能重新回暖,第二个是清明节和五一假期能否将库存有效去化。不过进入 4 月份以后,苹果的销售将开始面对时令水果的冲击。

图 2.4.3: 主产区现货价格走势 (元/斤)

栖霞纸袋80#一二级价格 (元/斤)



洛川纸袋70#半商品果价格 (元/斤)



资料来源: 我的农产品网 南华研究

第 3 章 苹果行情展望

白驹过隙, 2022 年是苹果波动剧烈的一年, 上半年涨势如虹, 下半年跌跌不休。22/23 年度的苹果供应已经确定, 但是不同往年的是消费端的不确定性要更大, 消费降级的情况下, 苹果未来还能重回涨势吗?

展望后市, 我们认为苹果市场并不会平静。对于 2305 合约而言需要关注春节前的备货消费以及清明节前的消费情况, 节日消费是否能够起色决定了苹果的下限, 这将决定 5 月苹果最终的库存量, 也就决定了 2305 最终的归宿。而面对 2310 合约, 目前判断尚早, 来年春天看看天气我们再去下判断, 或许到时存在一个苹果价格的转折点, 当然该假设是建立在天气情况不佳的基础上。

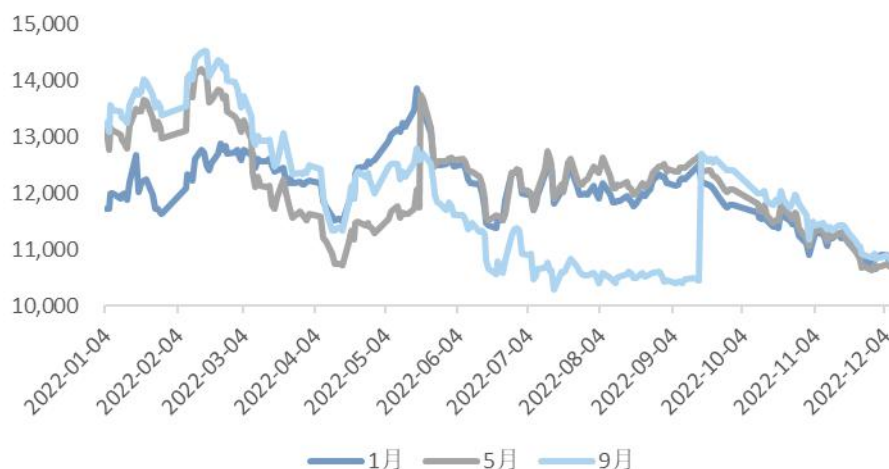
策略建议: 关注去库节奏下的短多机会, 关注关键时期天气异动做多机会。

第二部分 红枣：伺机而动

第 1 章 红枣行情回顾及策略建议

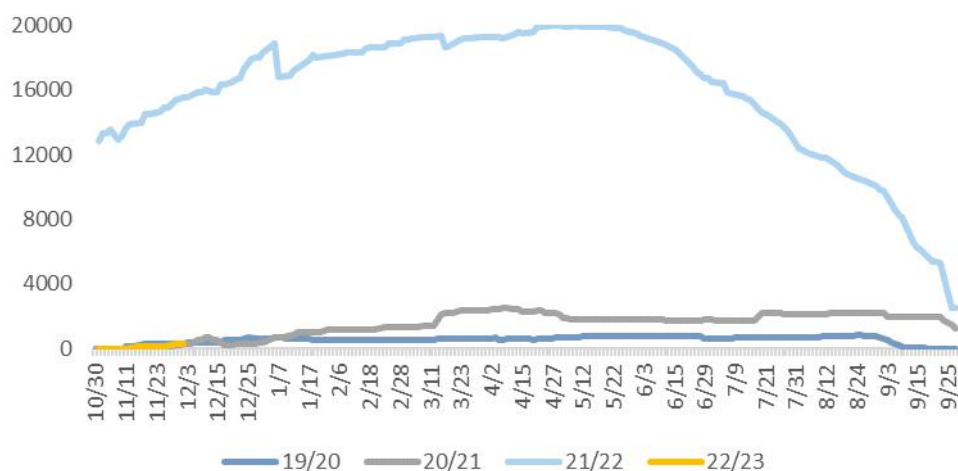
2022 年，红枣价格延续上年年末的跌势，在巨大的仓单压力下，叠加各地疫情爆发，使上半年春节旺季受到影响，对现货销售形成压制，价格加速下跌，从近 18000 的位置回落至 11000 附近，随后产业进入传统淡季，红枣走货不畅，库存下降缓慢，价格跌至 10235 低位。七月，新季红枣恰逢生长关键期，而今年气温高于往年，市场对新年度产量形成担忧，红枣价格有所抬升，但最终天气对于产区的影响有限，价格上行幅度较小，在中秋及国庆的节日旺季后需求重新转弱，价格恢复弱势。年末，新枣受疫情影响集中上市延迟，而销区同样遭遇闭市，虽部分地区红枣出现结构性缺口，但在消费不佳的情况下，枣价弱势不改。纵观整年，在去年高仓单的情况下，今年红枣现货供给充裕，而需求受疫情影响较大，价格上行压力较大。2023 年，随着国内疫情管控政策的调整，红枣下游消费或有好转，枣价或略有上行，但受制于品种特性，需求恢复有限，若新年度主产区天气未出现特殊情况，红枣价格或将维持区间震荡，需关注仓单及资金变动情况。

图 1.1：红枣主力合约价格走势图（元/吨）



资料来源：郑州商品交易所 南华研究

图 1.2：红枣仓单+有效预报总量（张）



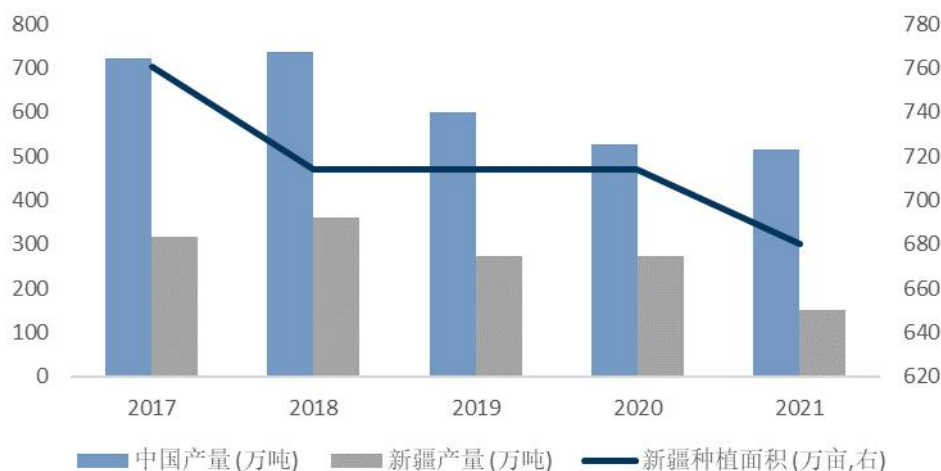
资料来源：郑商所 南华研究

第 2 章 红枣市场现状分析

2.1. 新季环比恢复但仍减产

去年，为促进红枣产业持续健康发展，新疆政府提出“提质增效、控制产量”的发展战略，产品优质化趋势明显，原先矮化密植的枣树种植面积大幅减少，同时新枣在种植时期连续遭遇了不利天气，而枣农管理不善，土地肥力不足，多重因素导致上年度红枣产量大幅减少。今年虽然新疆靠近沙漠的部分地区仍存在供水不足的问题，但南疆整体得到了明显的缓解，且本年度南疆积温较高，灰枣开花较往年提前了 7-10 天，环割集中在六月初，因此在七月初出现高温天时，二茬果已经长大，而高温仅对小枣果有影响，综合来看，今年产量有所修复，预计环比增加 40%左右，但较 2020 年仍减产约 20%，主要由于今年花期提前，虽枣果较大，但更容易出现裂果现象，同时枣农为了防止去年落果现象发生，今年频繁浇水，也导致裂果比例增加。此外，虽然今年高温对新枣的负面影响不及去年，但也造成了一定的落果现象，后期的三茬果生长周期不足，使得三四级枣果占比提高。目前，新疆处于严格的疫情管控状态，红枣因属木本植物，难以实现机械化，枣农人工作业受阻，部分未来得及采收的新枣自然脱落到地面，而当下正值新疆频繁降雨降雪时期，或对这部分新枣品质造成影响。

图 2.1.1：中国红枣生产情况（万吨；万亩）



资料来源：卓创资讯 南华研究

2.2. 收购落后，库存缓升

去年红枣大幅减产，开秤价逐步攀升，收购价格高企，上市节奏有所滞后，往年卖枣难的现象变成了客商面对高价不敢拿货，采购量不足，主产区统货均价较 2020 年上涨九成左右。今年在此基础上，叠加化肥等农资价格的大幅上涨，本年度枣农心理预期价格较高，挺价意愿强烈，而客商由于去年高成本红枣资源较多，部分亏损较为严重，今年采购更为谨慎，观望情绪浓厚，同时新疆受疫情影响，红枣下树时间推迟，到新疆收购的客商需进行隔离，且区域流通受到管控，整体采购人员较少并仅可小范围活动，少量枣商通过线上看货订园，收购工作开展困难。

图 2.2.1：新疆灰枣统货收购价格（元/公斤）

新疆灰枣统货收购价格（元/公斤）					
	阿克苏	麦盖提	若羌	兵团第一师	兵团第三师
2019年	2-4	4-5	6-8	2-5	4-5
2020年	4-6	7-9	8-11	5-7	7-9
2021年	5-7	8-11	8-12	6-8	8-11
2022年	4-6	7-9	8-11	5-7	7-9

资料来源：我的农产品网 南华研究

此外，出疆运输尚未通畅，运费大幅上涨，客商大量采购意愿较低。目前因新枣销

售进度落后，成交量仅三成左右，而春节时间临近，枣农惜售情绪略有走淡，销售积极性有所提高，阿克苏、阿拉尔等地区收购价格出现小幅松动。近日新疆部分地区随着管控政策的调整，采购进度加快，红枣库存开始缓慢回升，但增速远低于去年且有所延后。

图 2.2.2：新疆红枣主产区价格走势（元/公斤）



资料来源：我的农产品网 南华研究

图 2.2.3：红枣 36 家样本点库存统计（单位：吨）



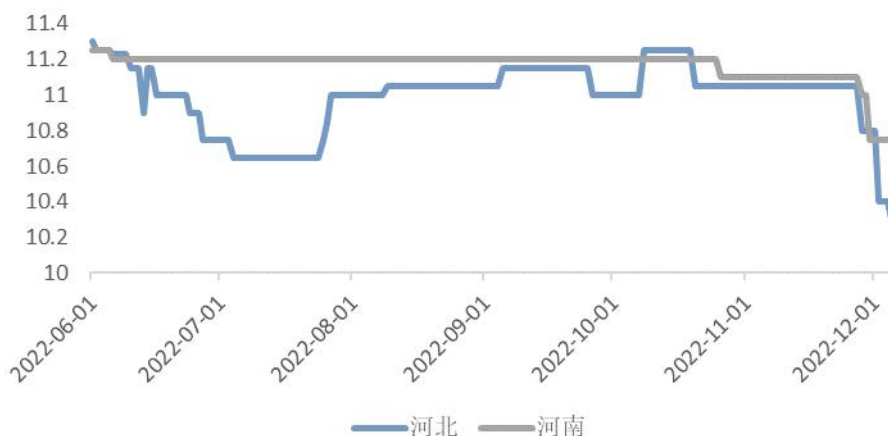
资料来源：我的农产品网 南华研究

2.3. 消费受疫情干扰较大

红枣消费具有较为明显的季节性变化，每年春节、端午、中秋为红枣产业最大的传统消费旺季，每当传统佳节，终端下游开始补库，市场交投会有所回升，但今年国内长

期各地疫情频发，包括各大主销区均遭遇反复闭市，而红枣并非生活刚需用品，因此疫情对其消费造成了实质性的压制。

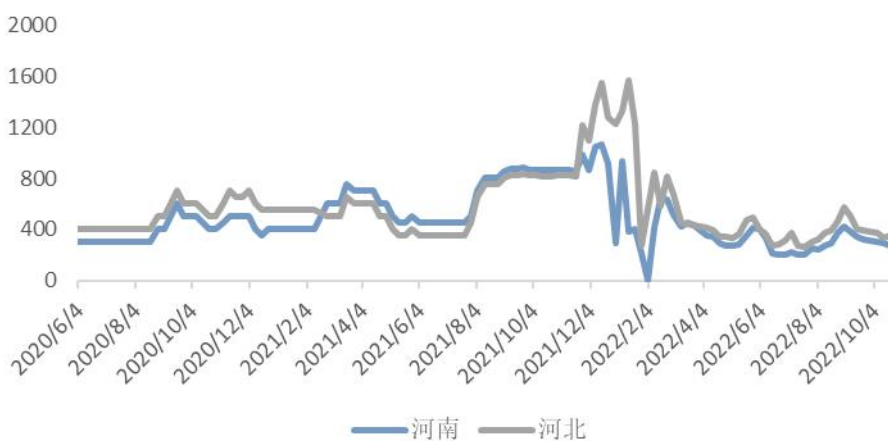
图 2.3.1：主销区灰枣一级价格走势图（元/公斤）



资料来源：我的农产品网 南华研究

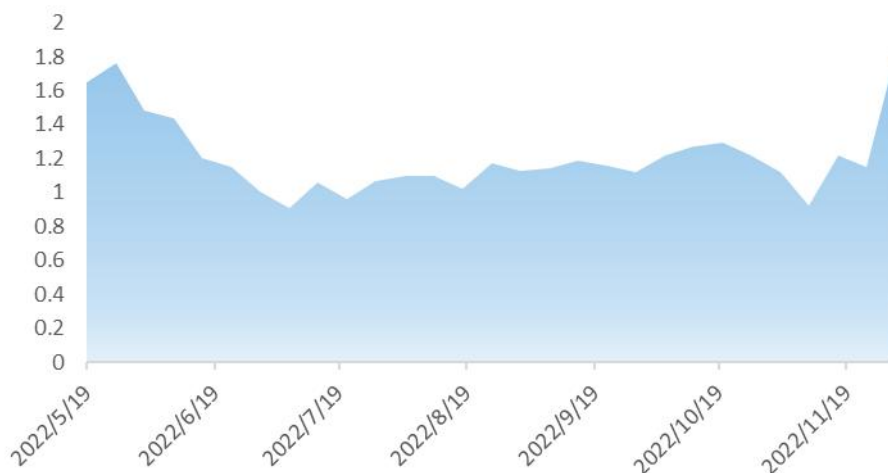
河北崔尔庄市场是红枣主要的加工集散中心，其加工产能占70%，但今年崔尔庄频繁处于静默管理状态，物流受阻，加工厂无法正常运转，同时，往年十月底新枣便陆续到达沧州，而今年由于新疆疫情持续时间较长，新季红枣上市时间推迟半个月之久，且新枣湿度较大，市场接受度一般。而河南新郑孟庄、万邦、百荣市场也受管控影响，看货客商有限，仅少量物流可发。同样，广东如意坊市场也仅外围少量到货，远不及往年水平，导致市场结构性缺口明显，尤其二三级大货较少。目前随着管控政策的调整，主销区缓慢恢复，春节旺季临近，走货或逐渐好转，但因时间偏紧，客商或将采取薄利多销策略。

图 2.3.2：下游周度成交量（吨）



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 2.3.3：河北一级灰枣利润（单位：元/公斤）



资料来源：我的农产品网 南华研究

第 3 章 红枣行情展望

2022 年，新疆红枣虽仍有受到高温影响，但产量同比大幅修复，而上游收购与下游销售却都受到疫情影响，需求欠佳，枣价维持弱势。2023 年，由于红枣属于木本植物，种植面积受枣农种植意愿变化的弹性较小，若天气适宜则产量将相对稳定，但若在生长过程中出现高温、降雨或大风等不利天气，则最终或仍将面临减产问题，因此产量主要受天气影响较大，不确定因素较高。而消费端，由于疫情管控逐渐转松，销区受疫情的影响将逐渐走弱，节日旺季需求相较今年或有所好转，但受红枣由于其特殊的商品特性，需求或不会爆发性好转，恢复幅度有限，明年枣价或维持区间震荡为主，生长关键期谨防出现天气炒作的可能性，并关注仓单量变化情况，防范资金流动风险。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。

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。



公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路 136 号横店大厦 邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net

股票简称：南华期货 股票代码：603093



南华期货营业网点