

咨询业务资格：沪证监许可【2012】1515号

研报作者：许亮 Z0002220

审核：唐韵 Z0002422

【免责声明】 本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布时的观点、结论和建议。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，交易者（您）应当自行关注相应的更新或修改。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，交易者（您）并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对交易者（您）依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“东亚期货”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

基本面及观点

豆粕：

• 期货过大的贴水对南美丰产的担忧，与近期国内进口到港不及预期产生了碰撞，表现为现货强于期货；叠加美盘大豆近期走强，进口成本端抬升，修复贴水及现实仍偏强的背景下国内短期略显偏强。

• 供应端：

节后开始回升，大豆压榨恢复；但是进口到港仍存在变数；尤其是进入巴西收割期，国内对南美大豆的采购也进入高峰期，如果到港不及预期则表现为利空没有兑现。

成本的变数：巴西大豆收割进度过半，集中上市导致港口物流拥堵。CBOT美豆走强，因为市场对3-4月份特朗普访华可能加大对美豆采购，进而进口成本端走强。

• 需求端：

下游饲料厂目前主要以消耗节前物理库存为主，生猪需求表现偏弱，现货成交偏差。

节后生猪处于传统消费淡季，猪价承压导致养殖利润迟迟无法修复，抑制了远期饲料消费的增量预期。

• 库存

国内继续维持相对偏高的库存格局，现货催提降价现象明显。现货段有库存的压力。

菜粕：

供应修复叠加绝对淡季，跟随豆粕震荡走势，自身驱动短期变化不大。

供应端：

原料端供应增加：随着前期进口的澳大利亚及加拿大菜籽陆续到港并进入压榨环节，沿海油厂菜粕供应有所缓解。

需求端：

距离水产养殖启动（通常在4-5月）尚早，目前仅有极少量的禽料替代需求，且因豆菜粕价差较小，替代性价比极低。

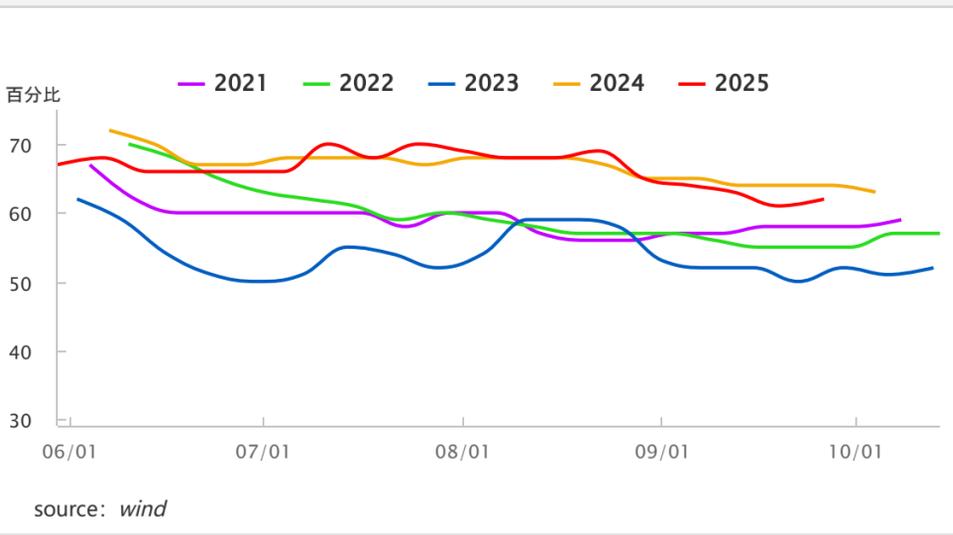
库存：

沿海颗粒粕库存自低点略有反弹，总体库存水平不高。

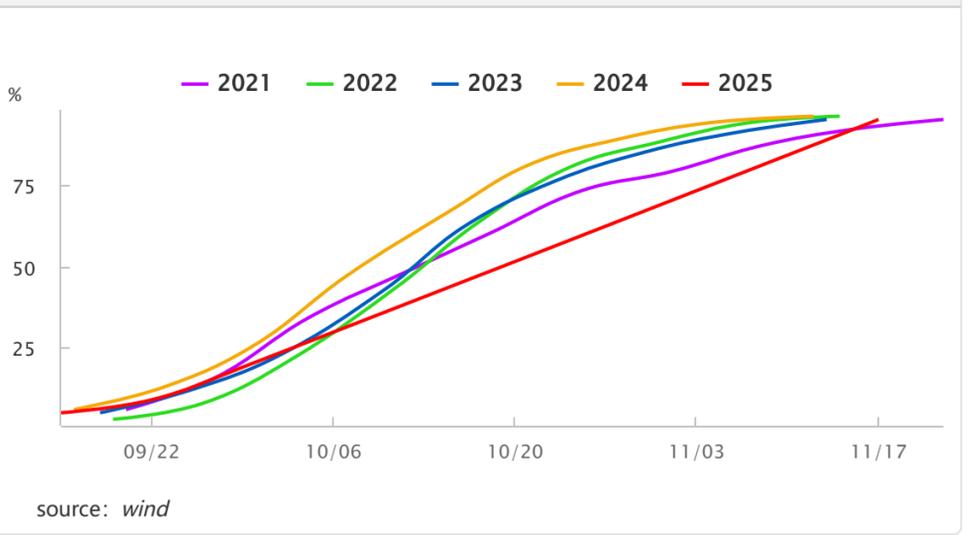
豆粕-美豆内外盘收盘价



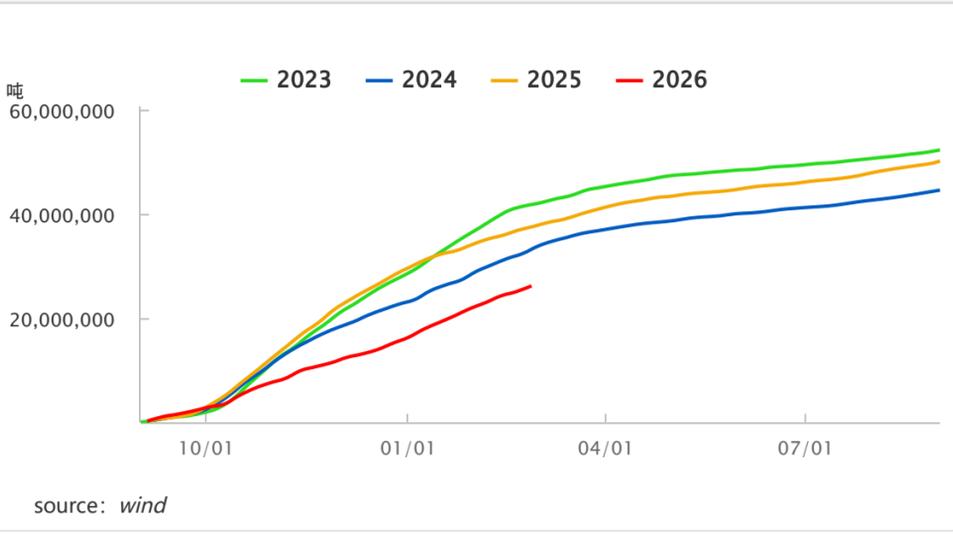
USDA: 大豆: 优良率: 18个州 (周) 季节性



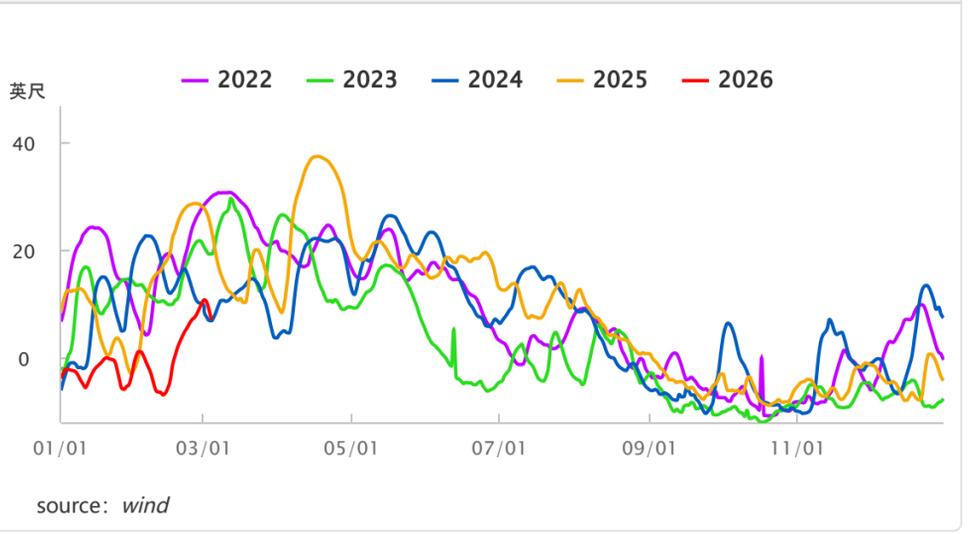
美国:大豆:收割进度季节性



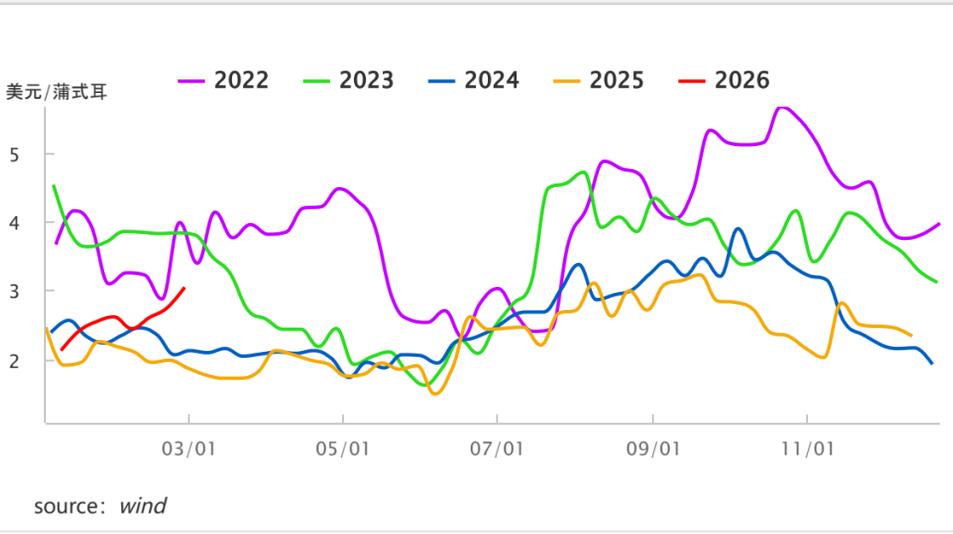
美国:大豆:本周出口:累计值季节性



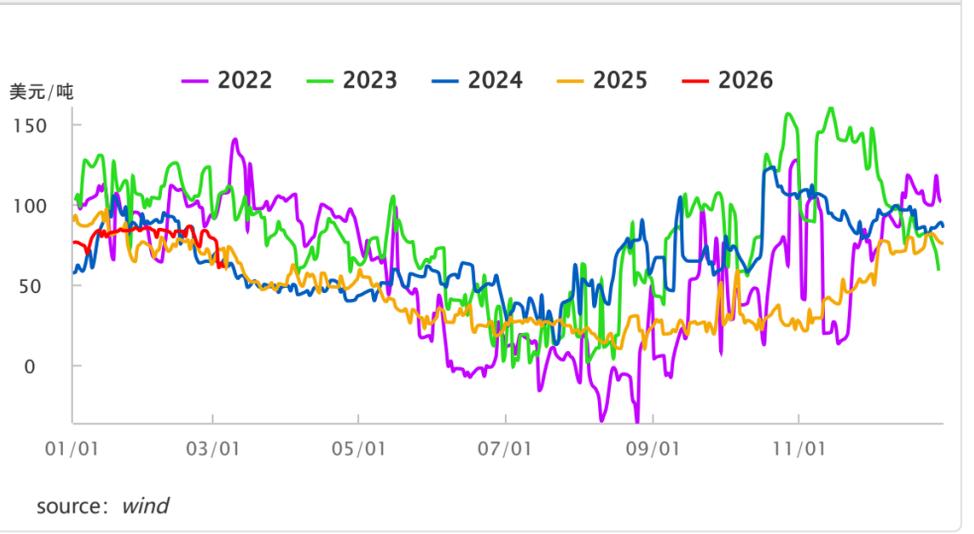
密西西比河: 孟菲斯: 水位: 08时 (日) 季节性



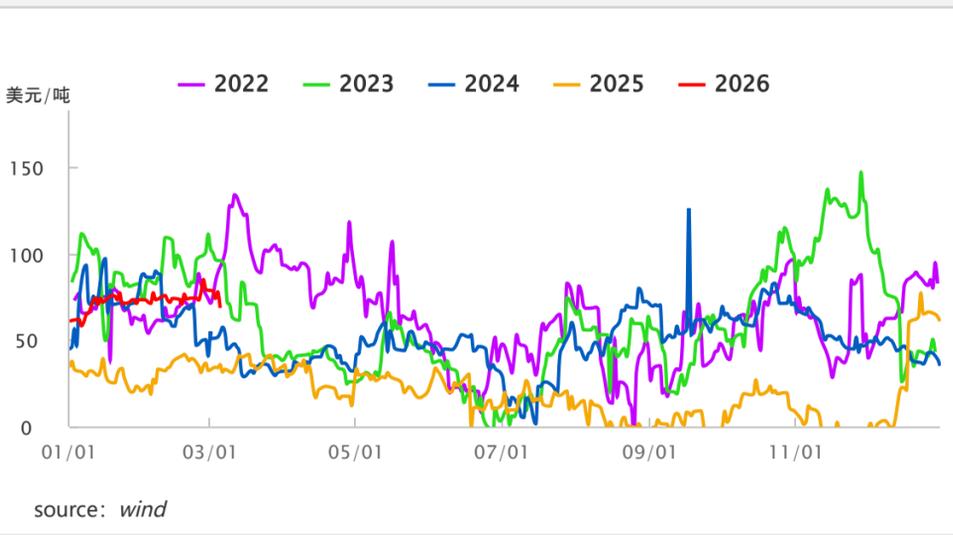
美国大豆周度压榨利润季节性,



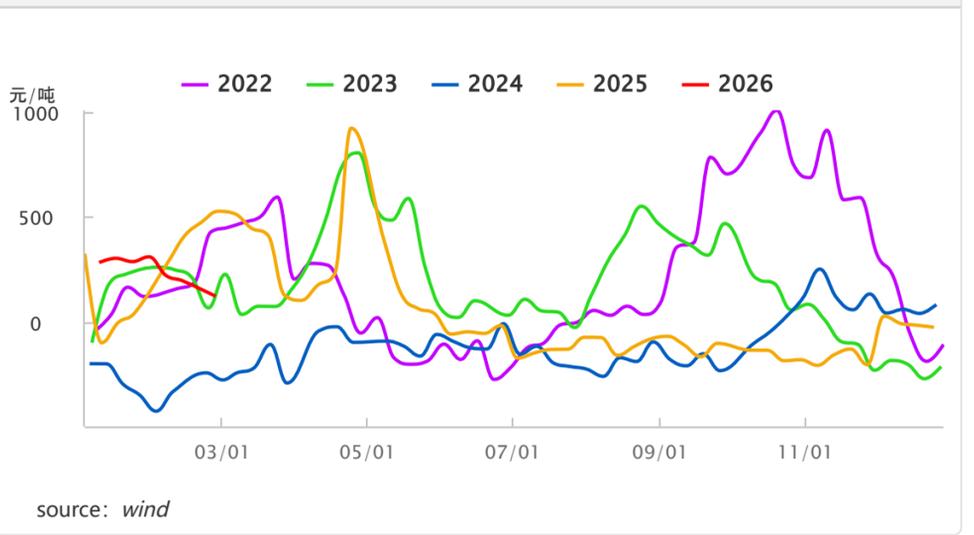
巴西大豆压榨利润季节性,



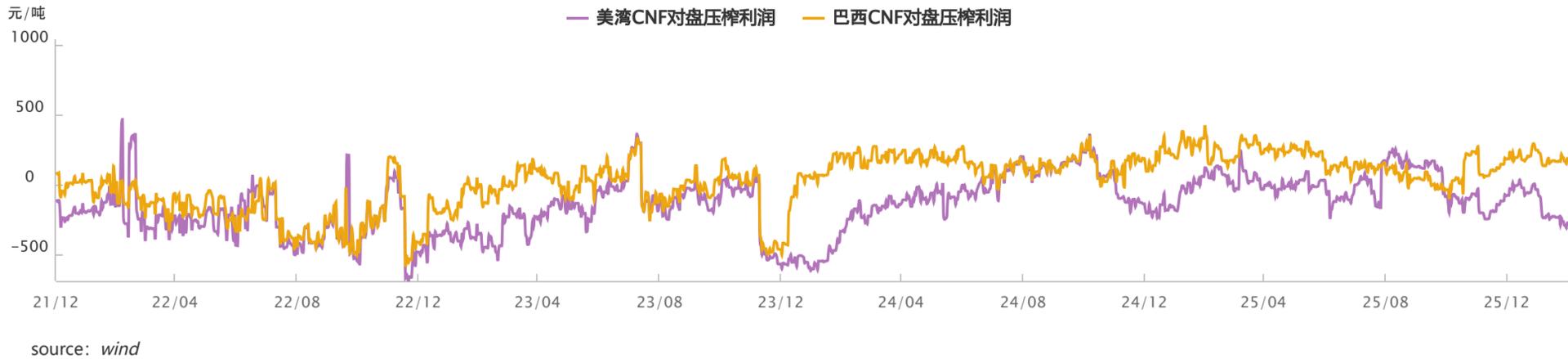
阿根廷大豆压榨利润季节性,



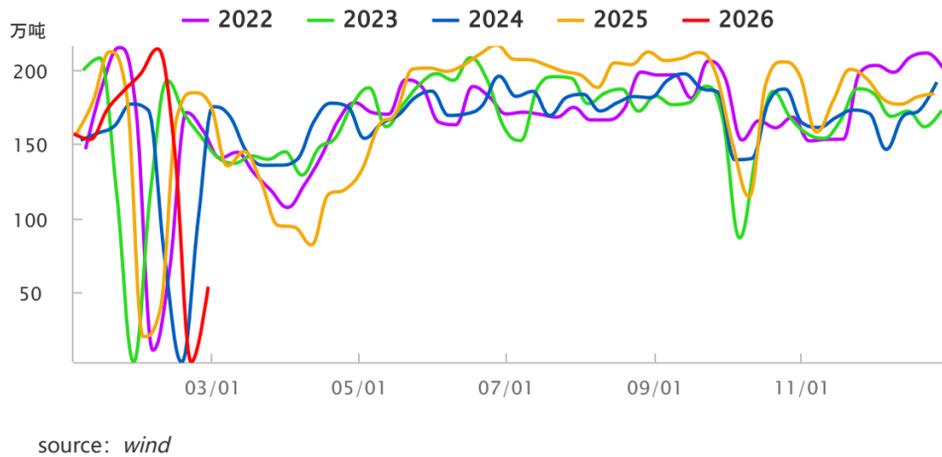
压榨利润:进口大豆:CNF成本折合季节性



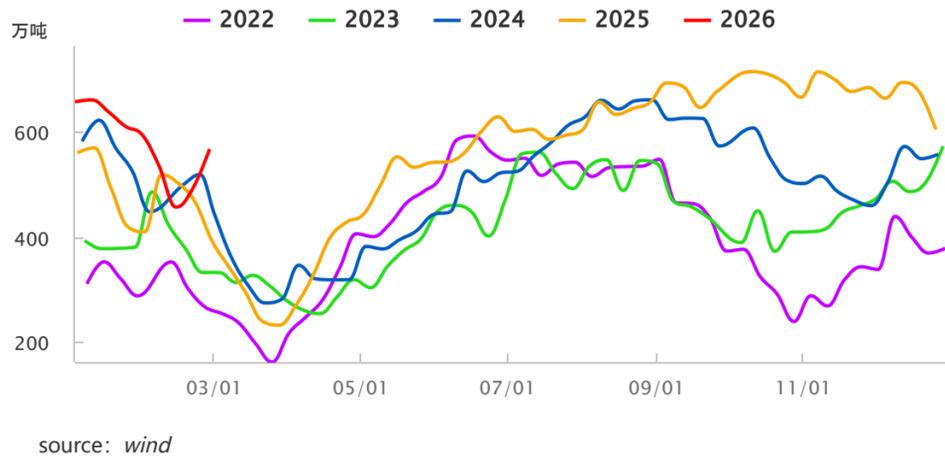
国际大豆对盘压榨利润



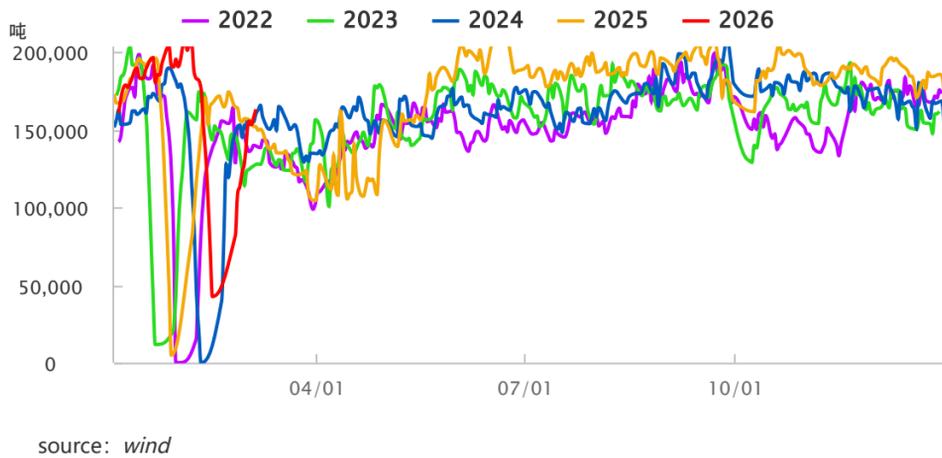
大豆：压榨量：中国（周）



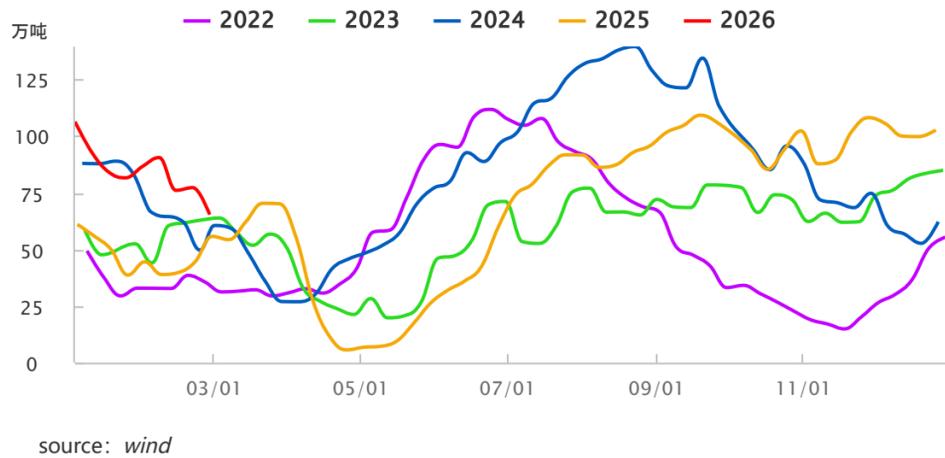
压榨厂：大豆：库存：中国（周）季节性



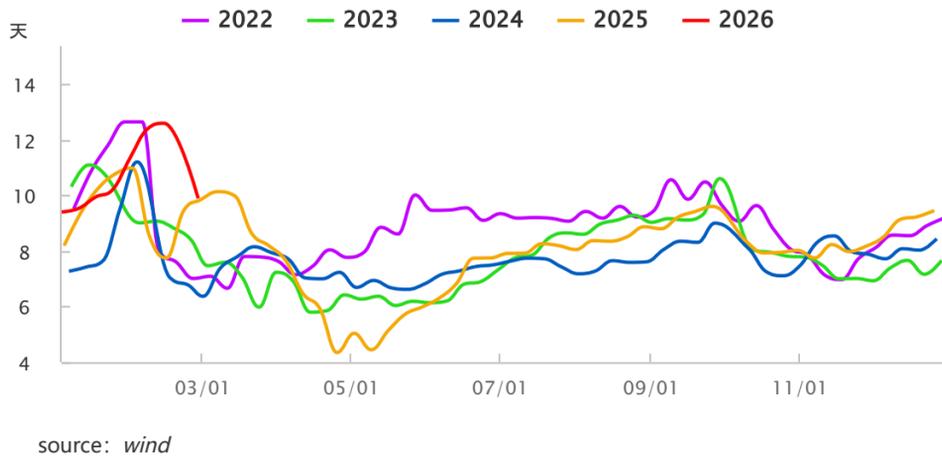
压榨厂：豆粕：昨日提货量：中国（日）季节性



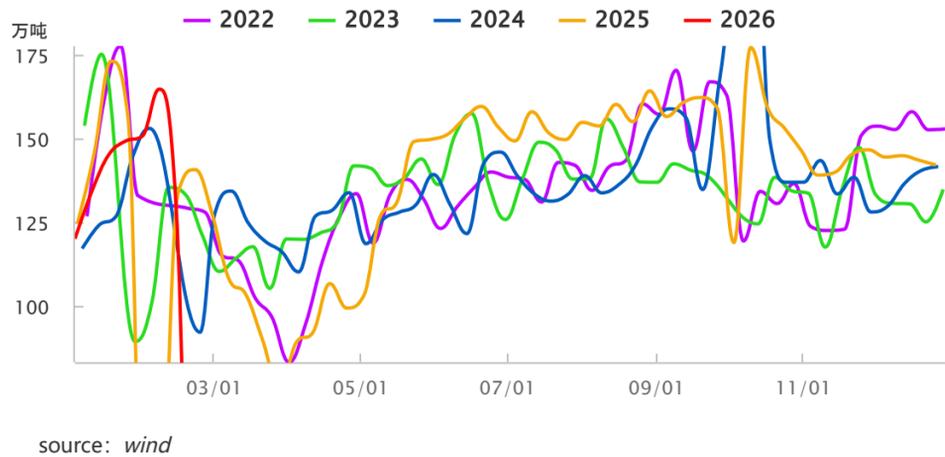
压榨厂：豆粕：库存：中国（周）



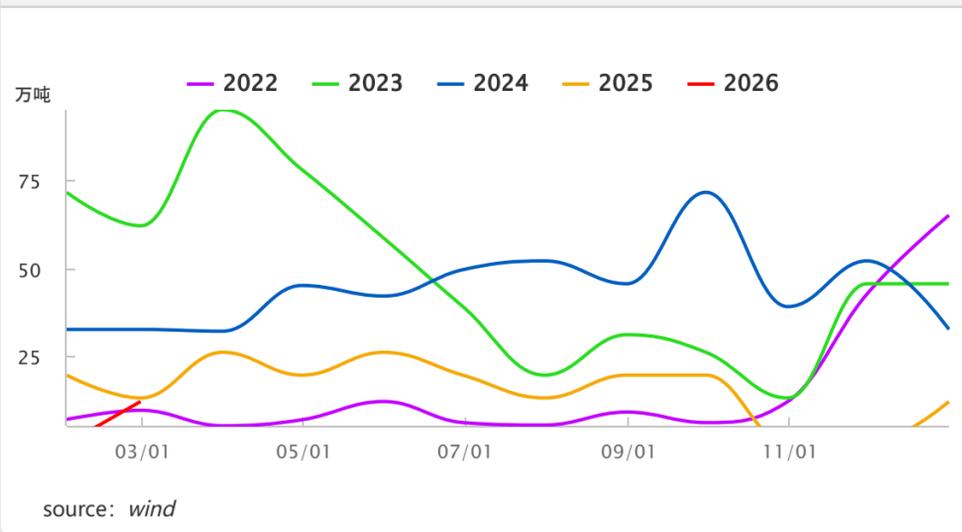
豆粕：饲料企业：物理库存天数：中国（周）



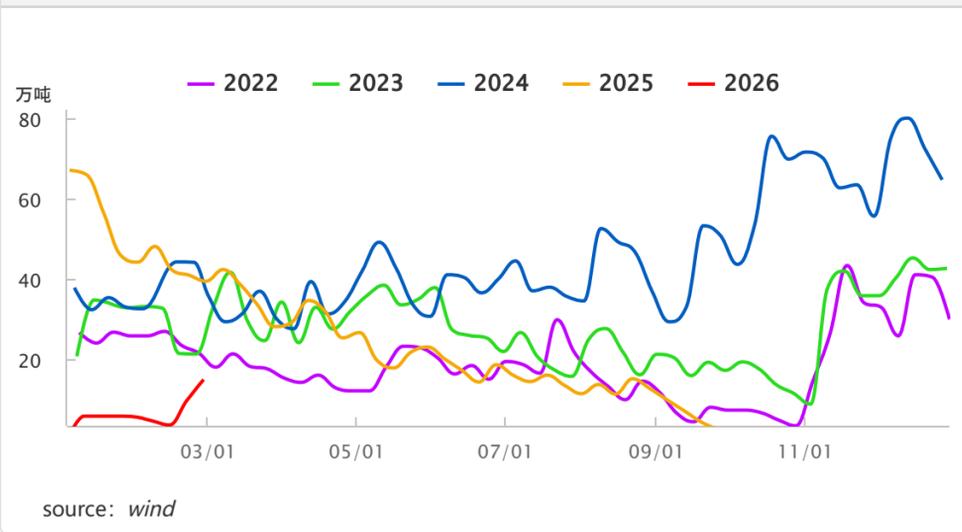
豆粕：表观消费量：中国（周）季节性



压榨厂：油菜籽：预计到港量：中国（月）季节性



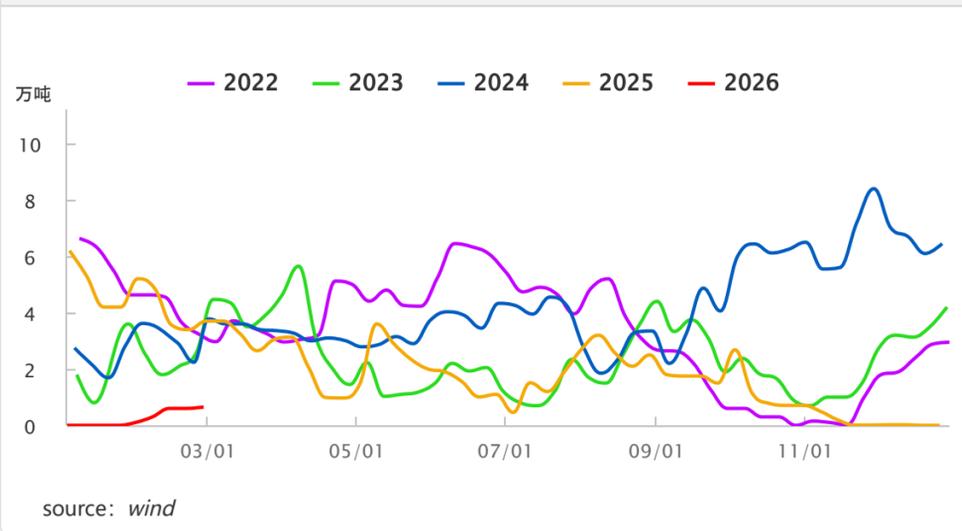
压榨厂：油菜籽：库存：中国（周）



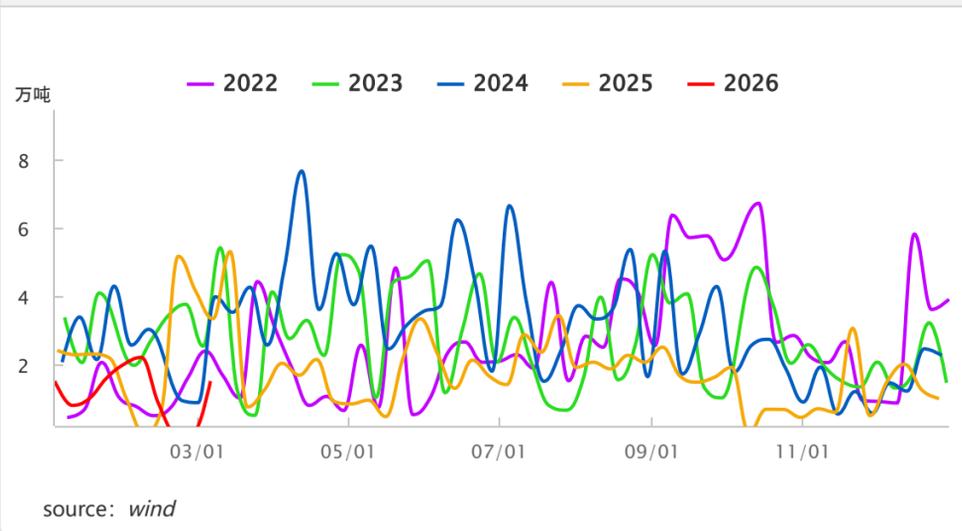
中国从海外进口菜籽对盘压榨利润，



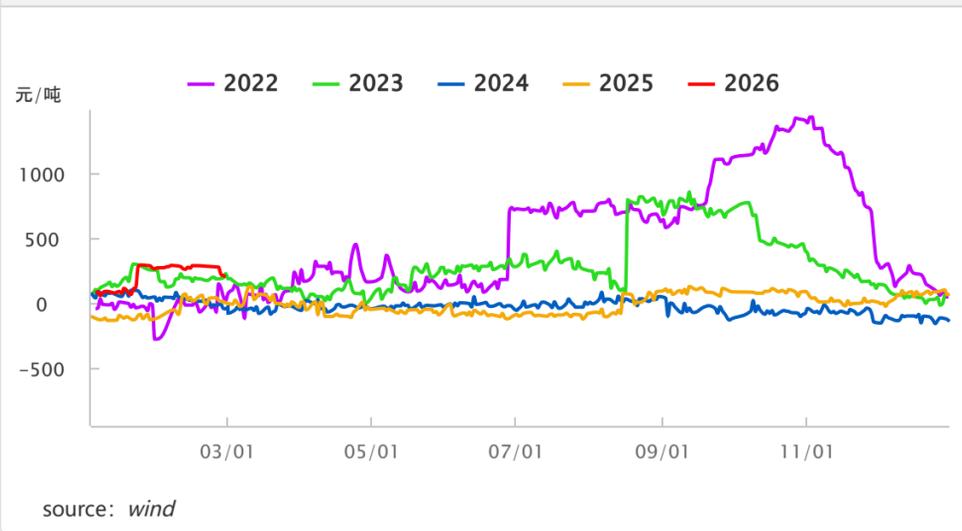
压榨厂：菜粕：库存：中国（周）



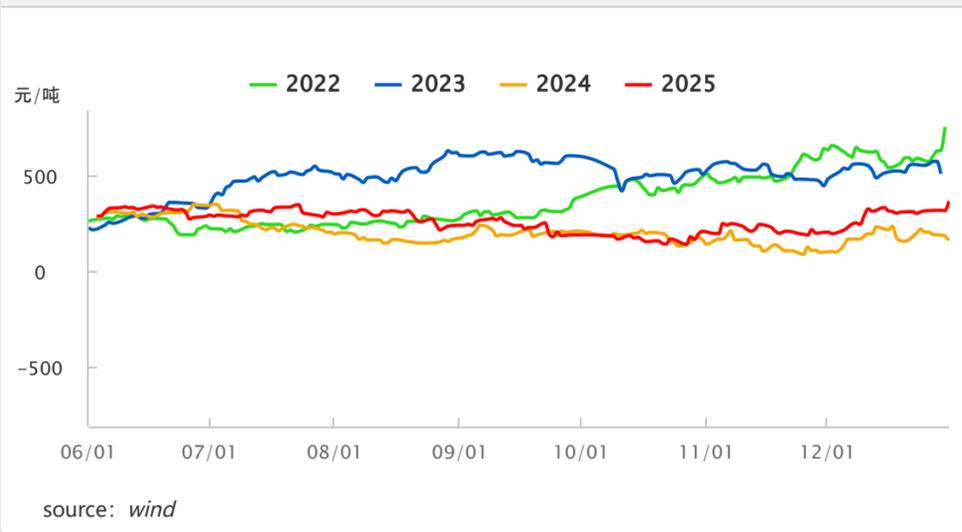
菜粕：颗粒：消费量：南通（周）季节性



菜粕现货基差



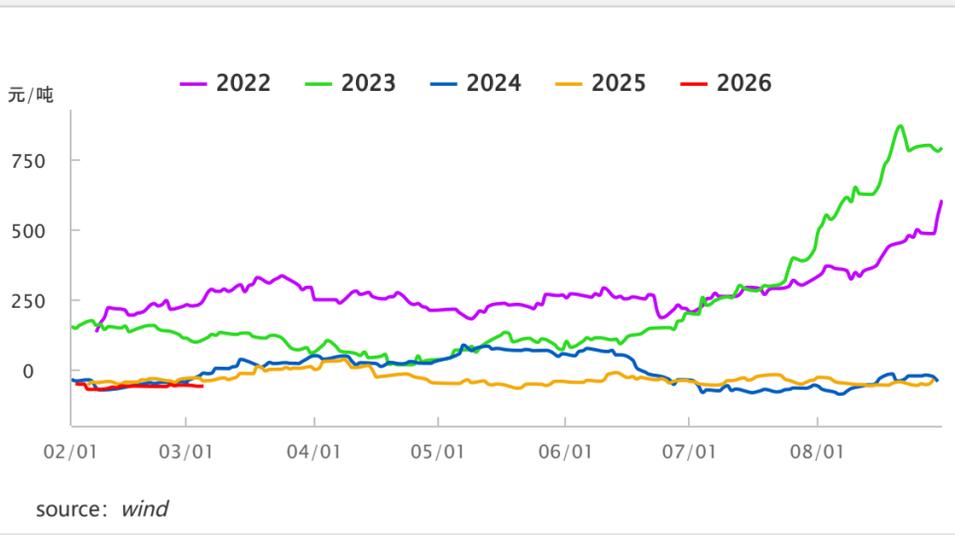
豆粕期货月差（01-05）



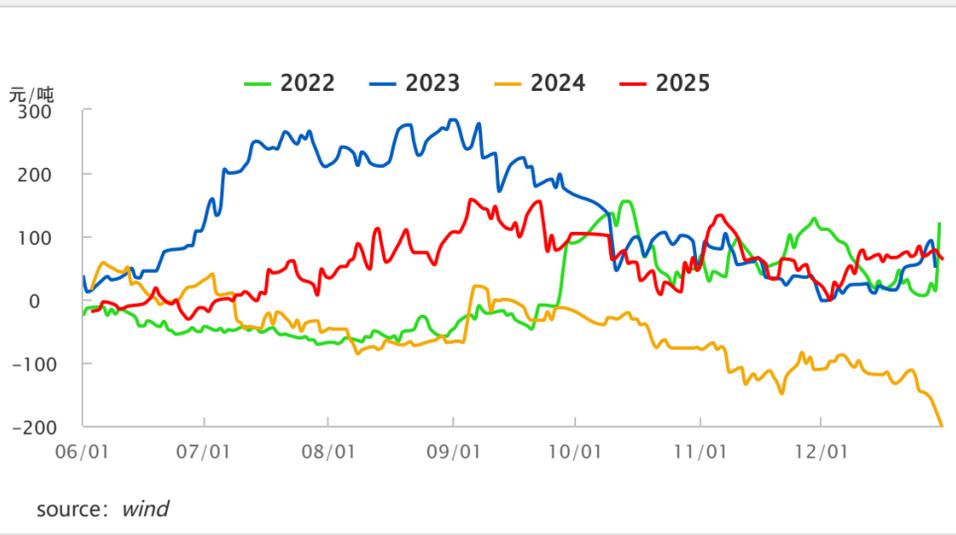
豆粕期货月差（05-09）



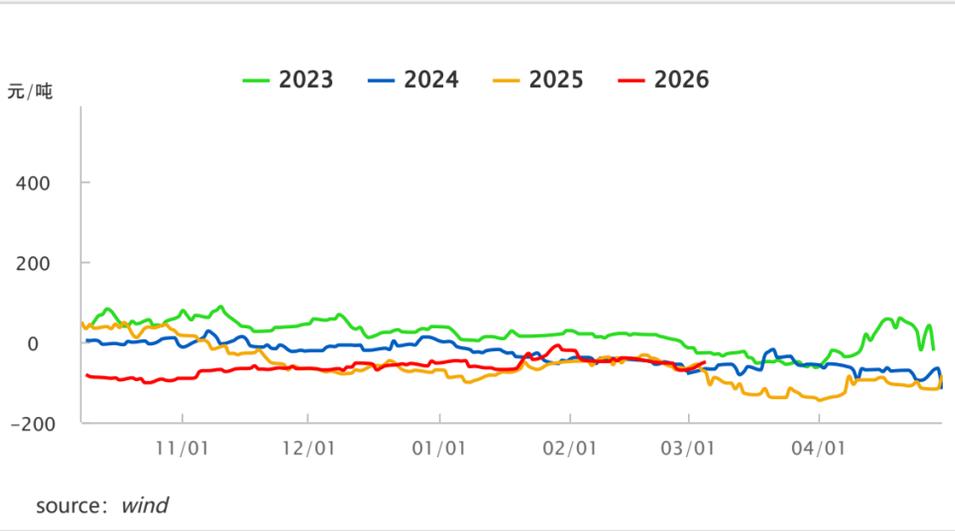
豆粕期货月差 (09-01)



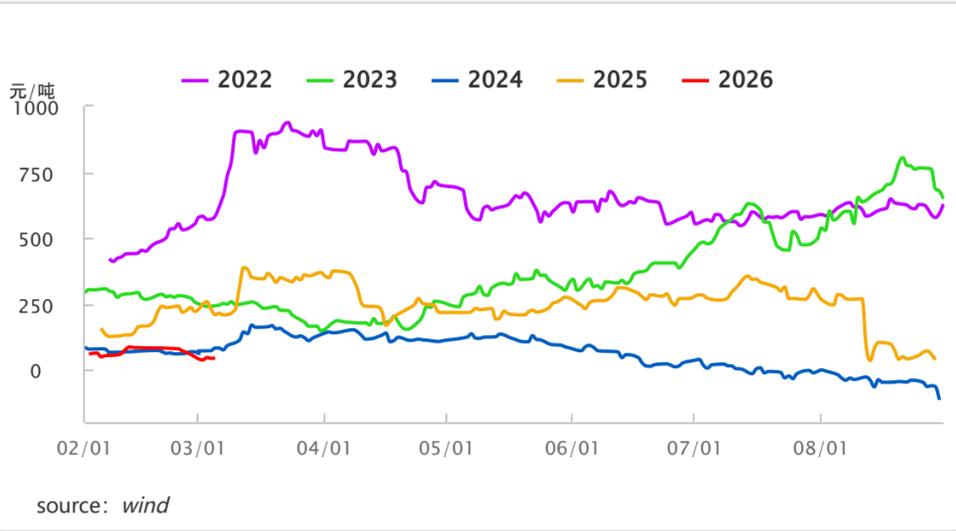
菜粕期货月差 (01-05)



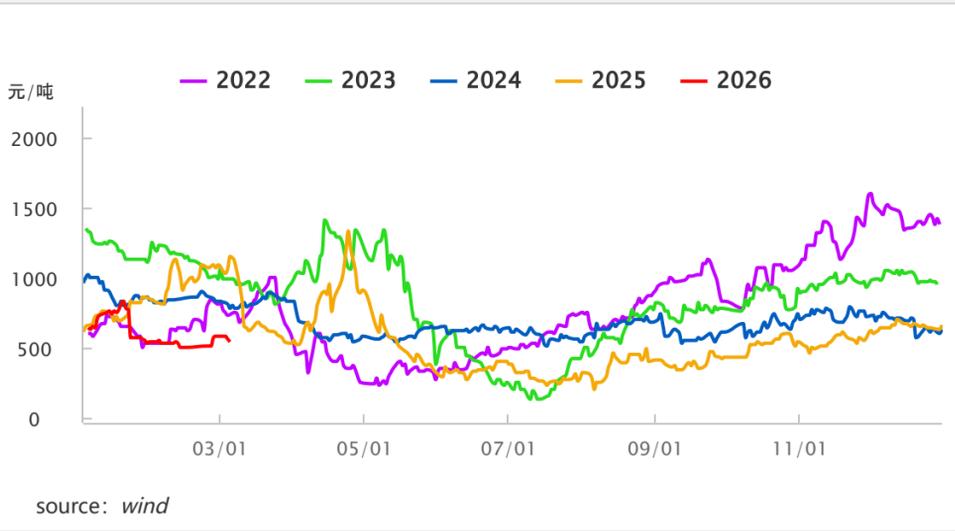
菜粕期货月差 (05-09)



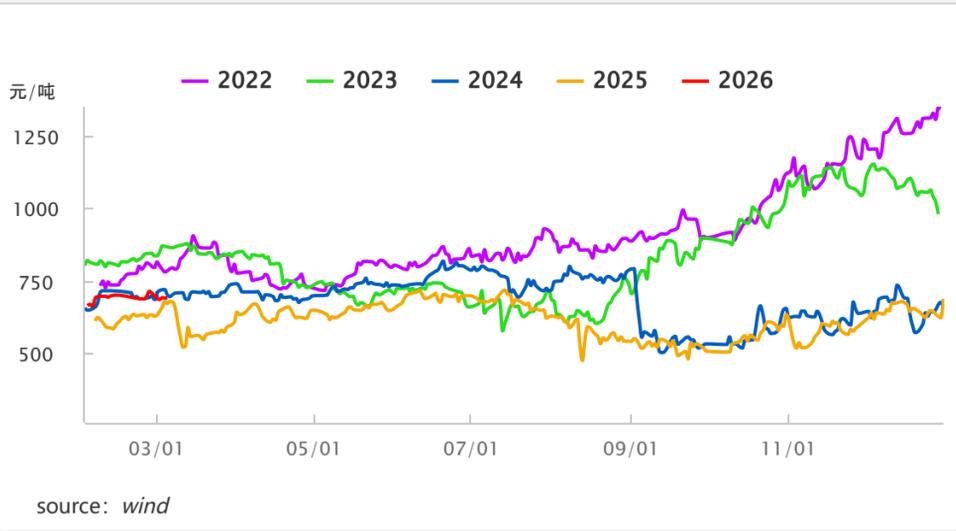
菜粕期货月差 (09-01)



豆菜粕现货价差.



豆菜粕期货价差01



豆菜粕期货价差05



豆菜粕期货价差09



油脂周报

油料产业周报

基本面及逻辑整理

一、豆油:

海外生物柴油的炒作拉高了海外豆油价格；国内供需面表现平平，压榨段压力不大，总体价格表现略强。

供应端：
节后开工提升，但是总体压力不大，海外价格持续上升，进口压力不大，进口成本倒挂严重。

需求端：
需求端处于相对淡季，散油成交量大幅度萎缩，后期关注需求的回升。

库存：
节前的库存环比逐步走低，节后下降幅度放缓。整体库存在历年水平中略显偏高。

其他因素：海外生物柴油带动美豆油走强，但是国内直接进口较少，导致国内并未完全跟随外盘涨势。

二、棕榈油：
原产地季节性减产结束，但是库存可能环比继续走低，国内进口走低，国内库存压力较大。

供应端：
产地边际改善：东南亚产区即将走过减产季的最深处（通常2月底至3月产量开始季节性恢复），前期天气炒作降温。
国内外倒挂依然严重，限制了近月买船，国内供应增量有限。

需求端：
节后食用油需求疲软，但是棕榈油价格有替代优势，豆油价格偏强导致棕榈油的替代消费。

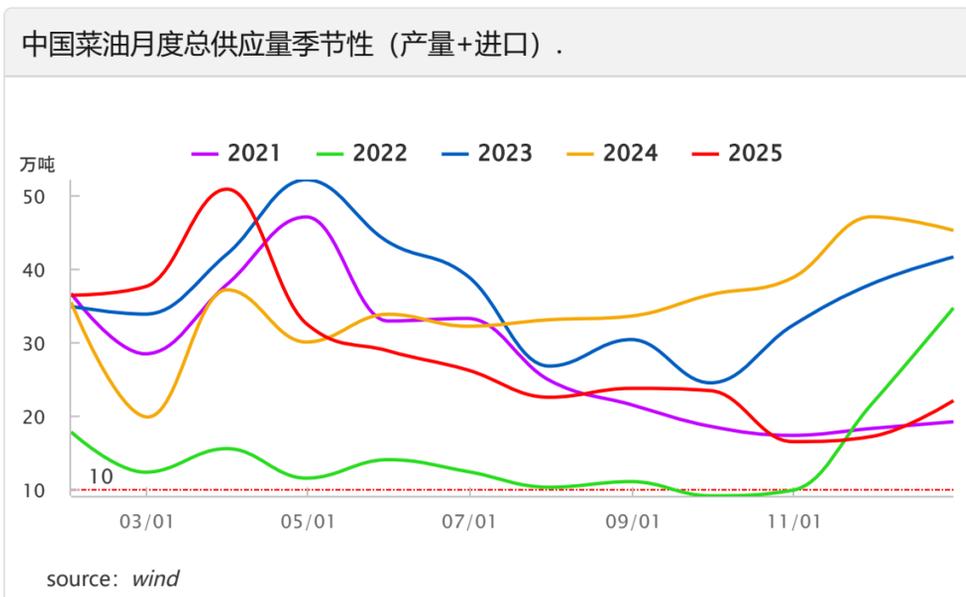
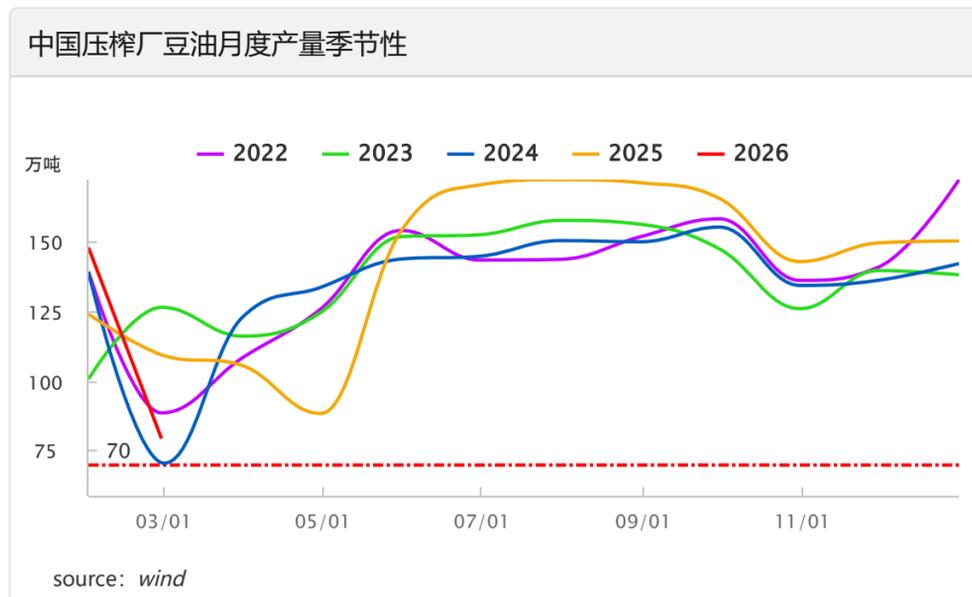
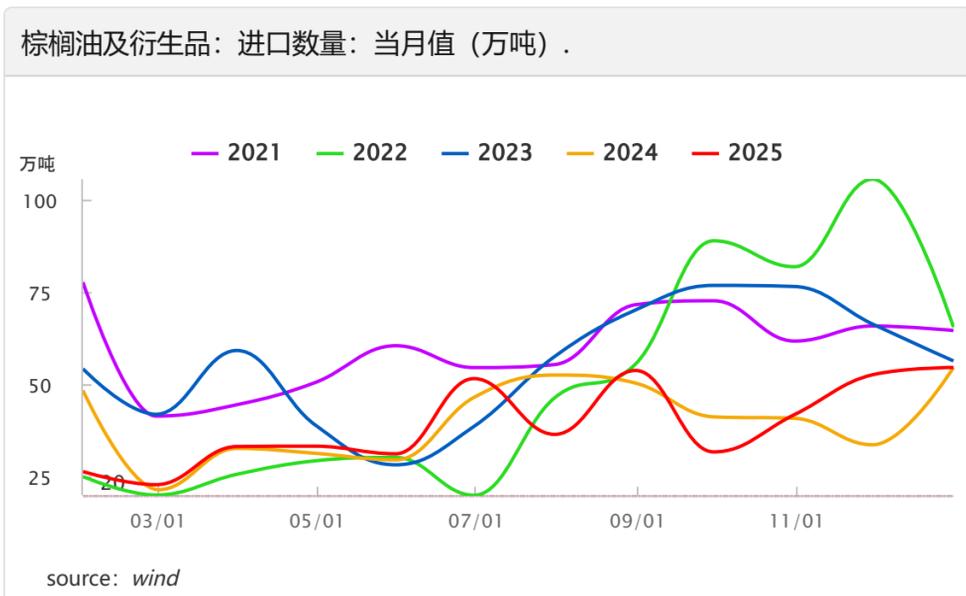
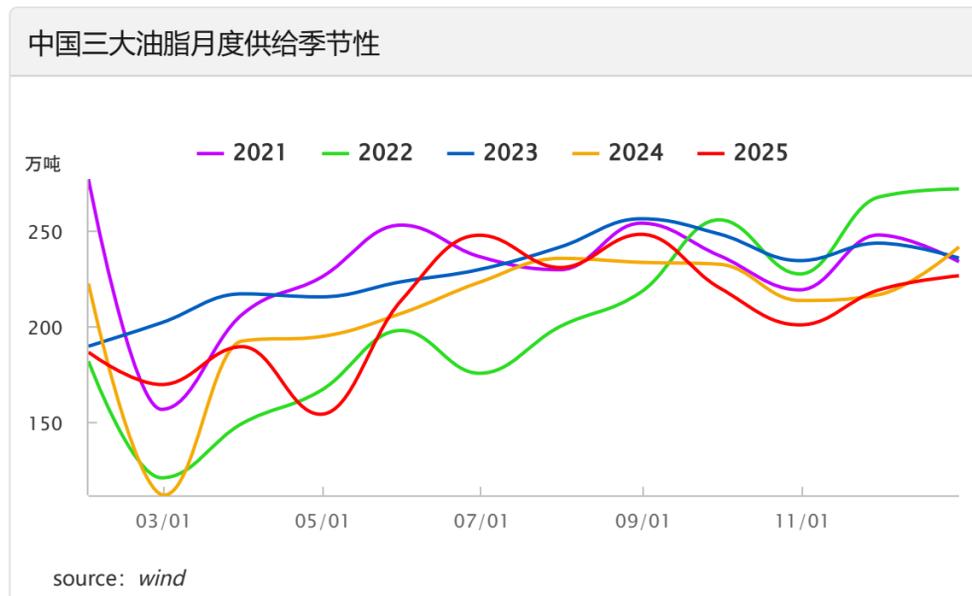
库存：
港口库存维持中等偏高水平。供需双弱导致库存变化不大。

三、菜油：
现货紧缺的逻辑走弱，基差走弱，但是加拿大菜籽反倾销落地可能导致后期进口存在变数。

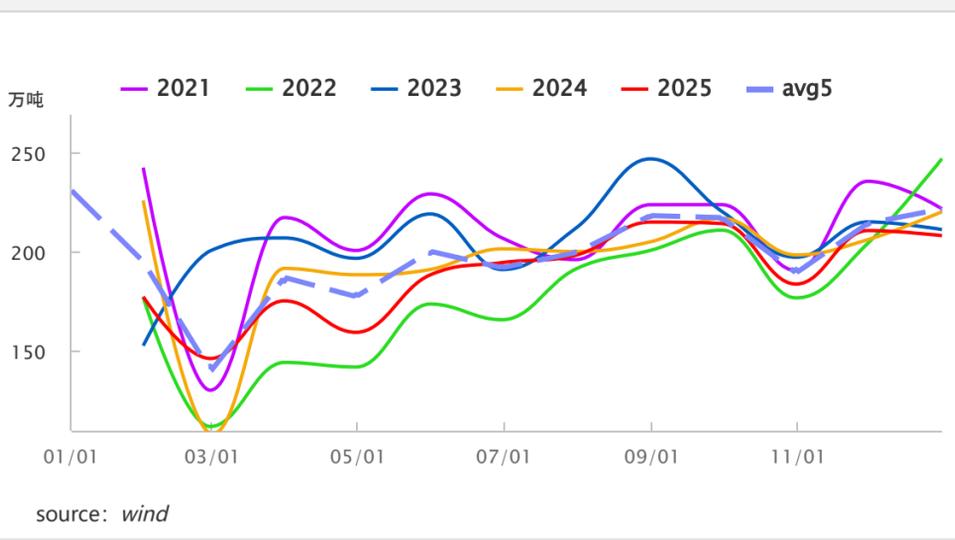
供应端：
产出恢复：澳籽的全面开榨让前期紧张的华东、华南菜油现货市场迅速获得补充。但是对加拿大反倾销的落地，加拿大进口有较大变数，全部依靠澳洲菜籽仍难以满足国内的供需格局。

需求端：
节前川渝等地的刚性小包装备货结束，市场回归清淡的日常流转。整体油脂需求处于淡季。

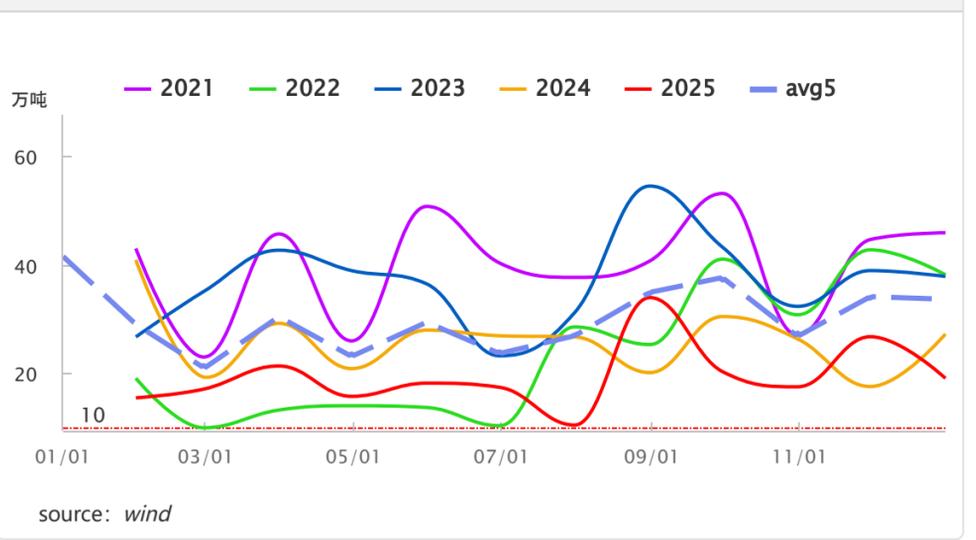
库存：
随着新增产出的兑现，库存从低位开始出现降速明显放缓迹象，库存环比略有回升，但总体仍维持相对偏低格局。



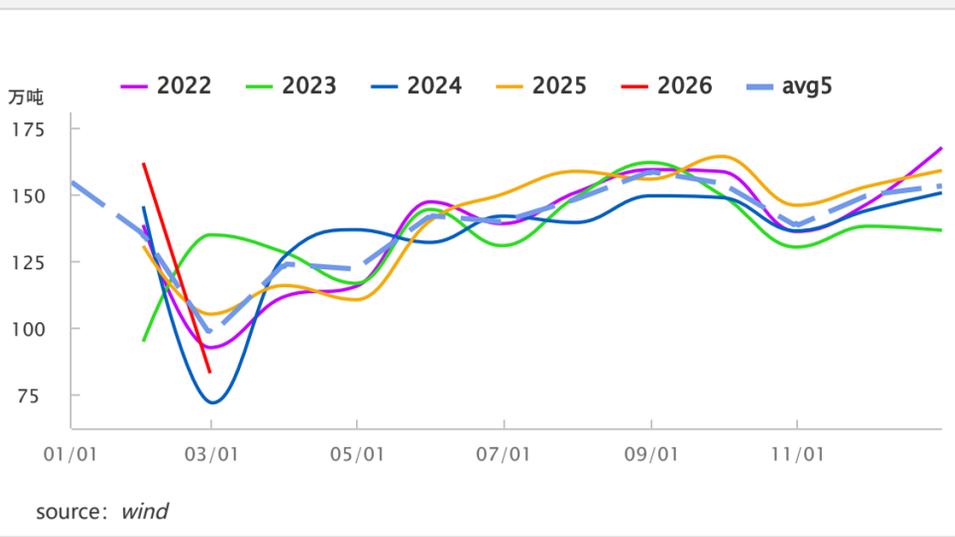
三大油脂表观消费量合计：中国（月）。



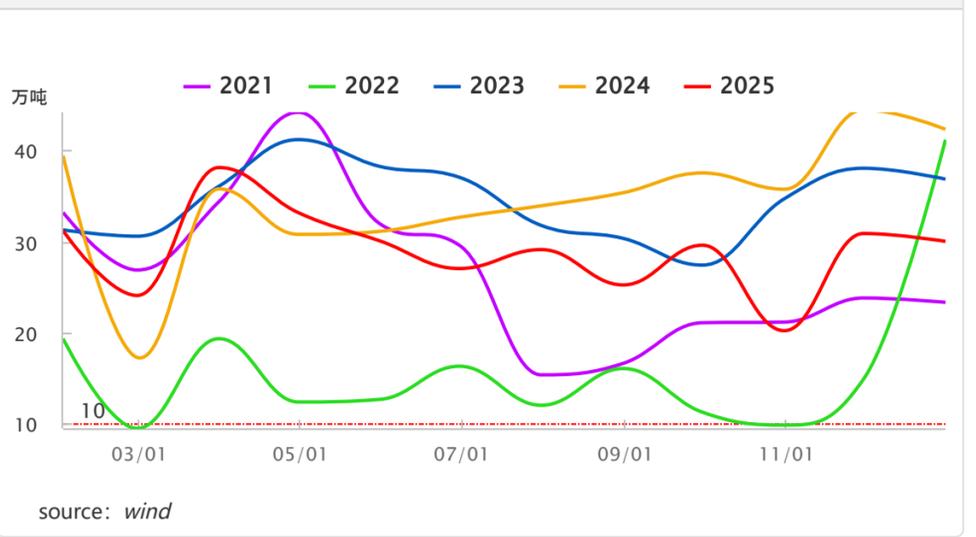
棕榈油表观消费量：中国（月）。



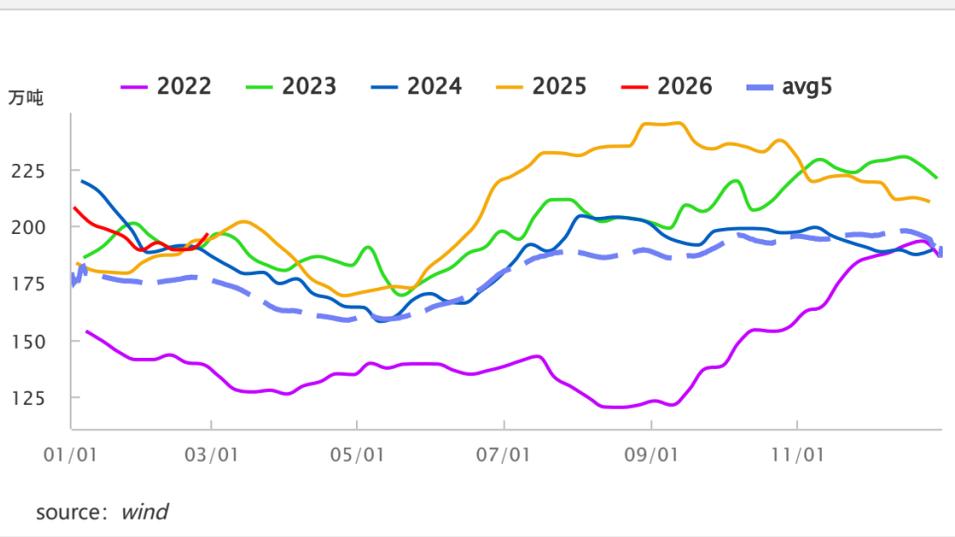
中国豆油月度表观消费量季节性



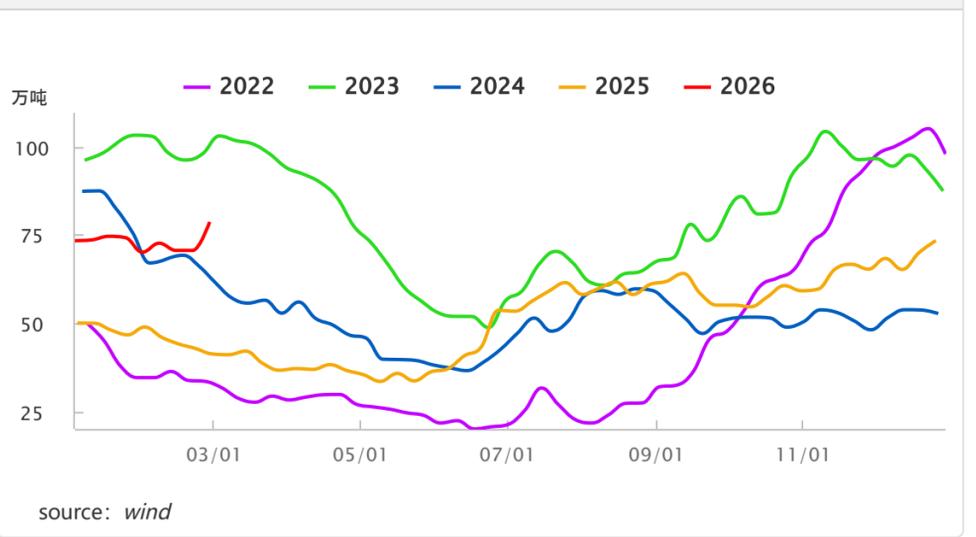
中国菜油月度表观消费量。



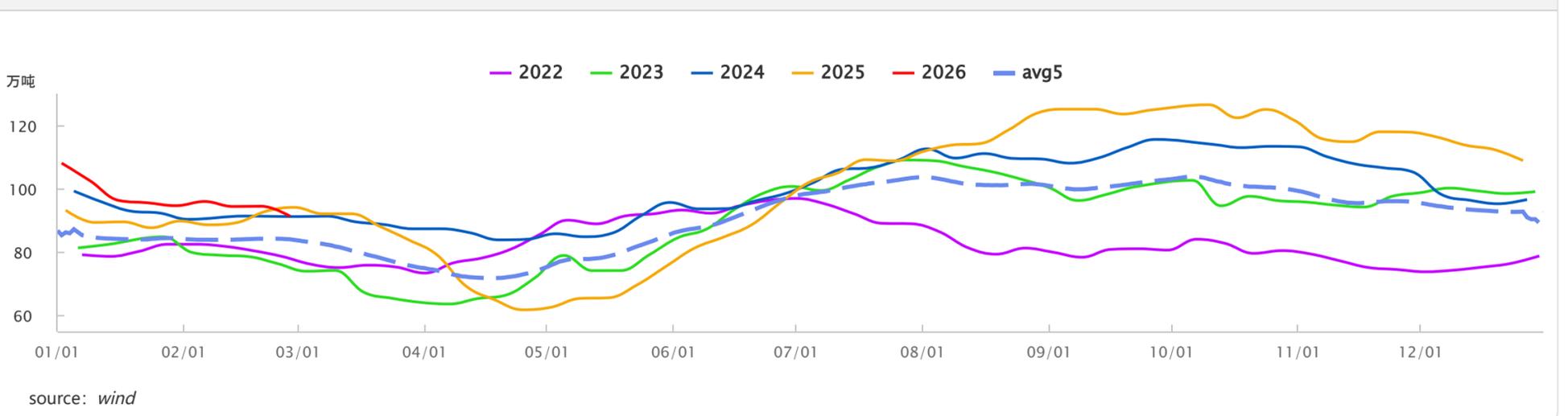
三大油脂库存合计：中国（周）。



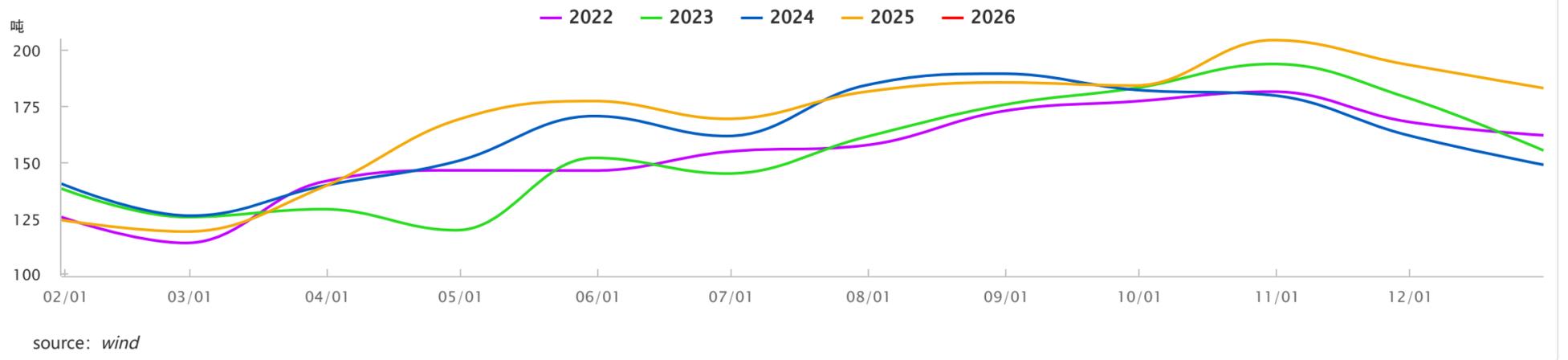
棕榈油：库存：中国（周）。



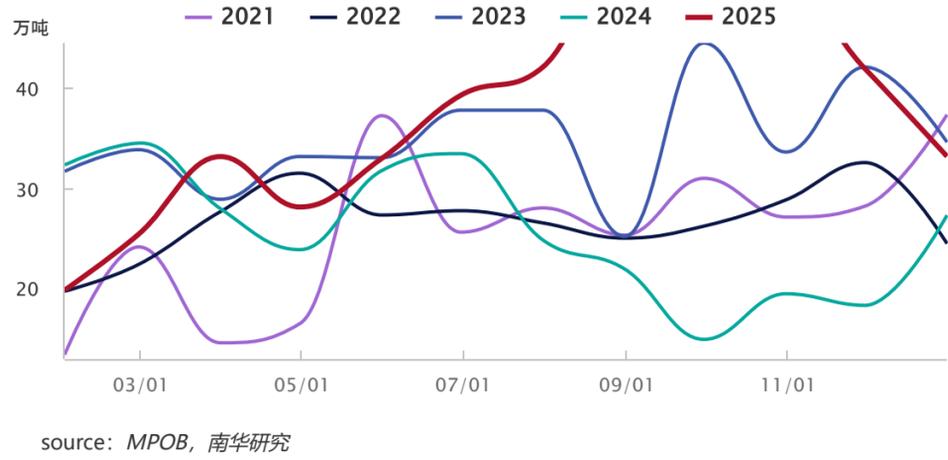
中国压榨厂豆油周度库存季节性



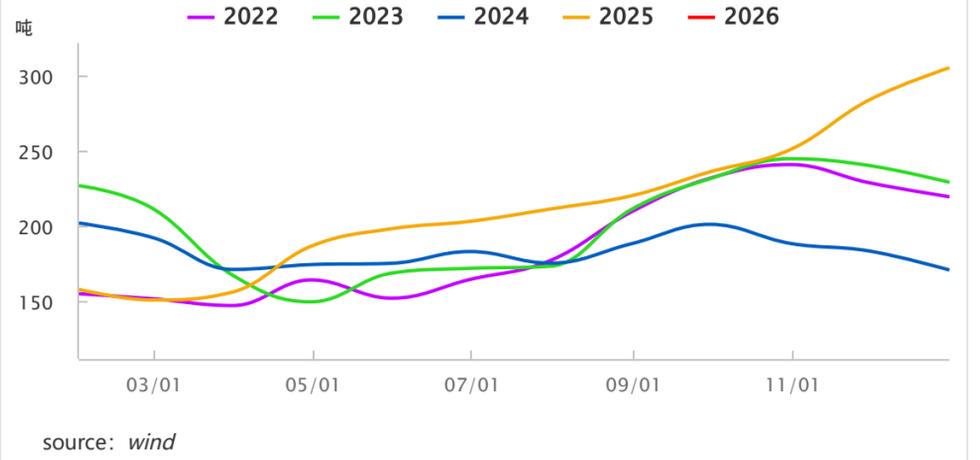
棕榈油：产量：马来西亚（月）。



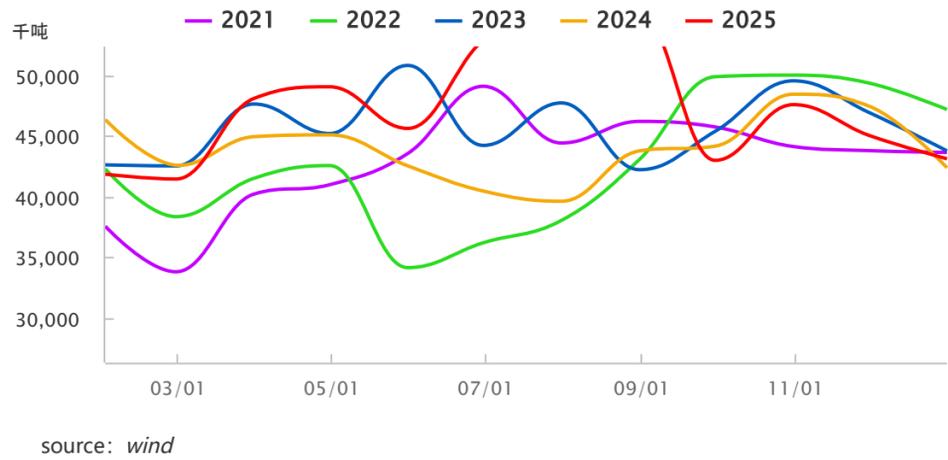
棕榈油：消费量：马来西亚（月）。



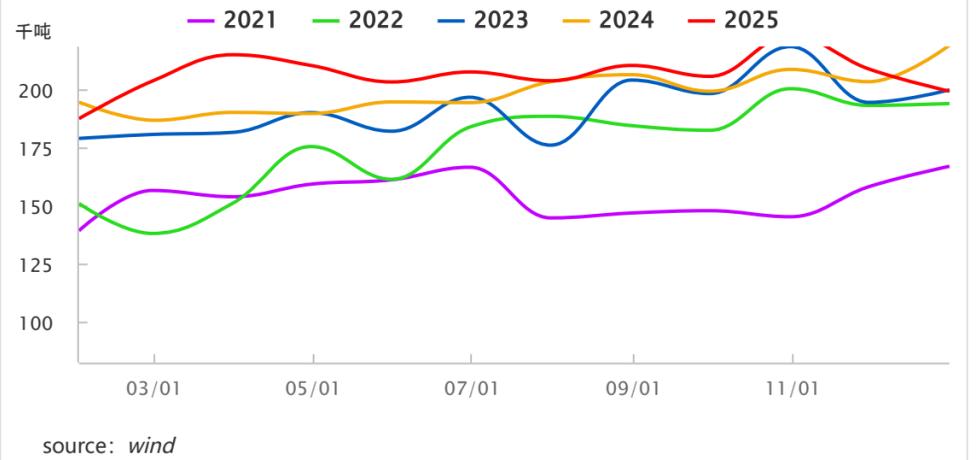
棕榈油：库存：马来西亚（月）。



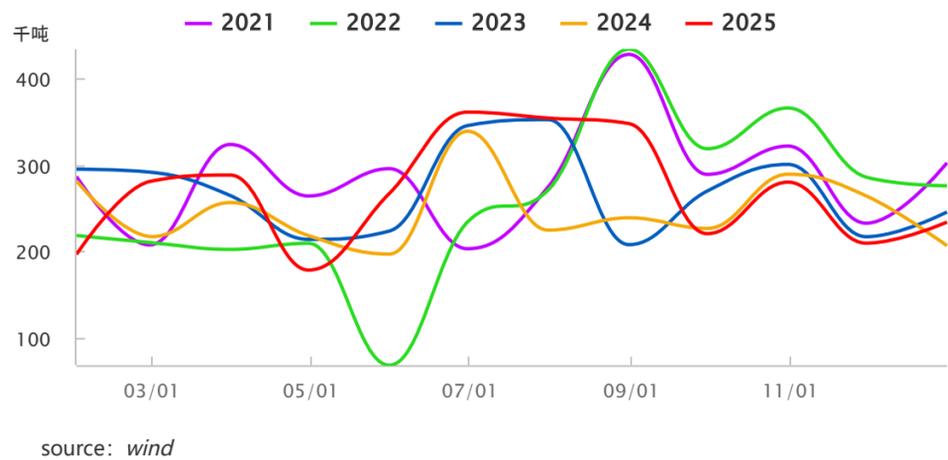
棕榈油：产量：印尼（月）。



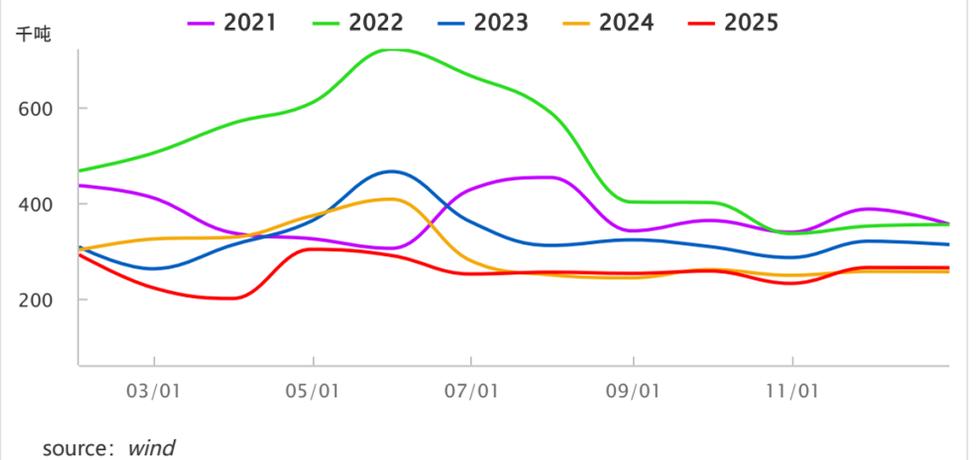
棕榈油：消费量：印尼（月）。



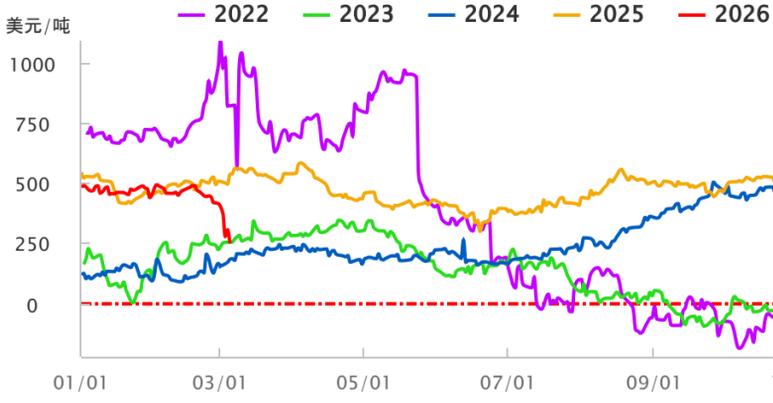
棕榈油：出口量：印尼（月）。



棕榈油：库存：印尼（月）。

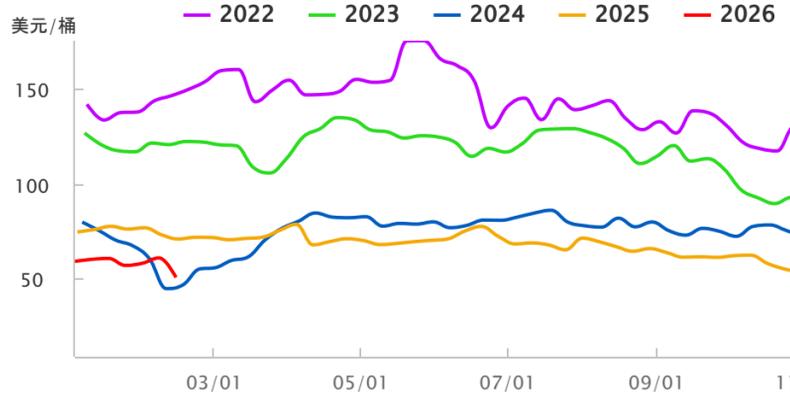


POGO价差.



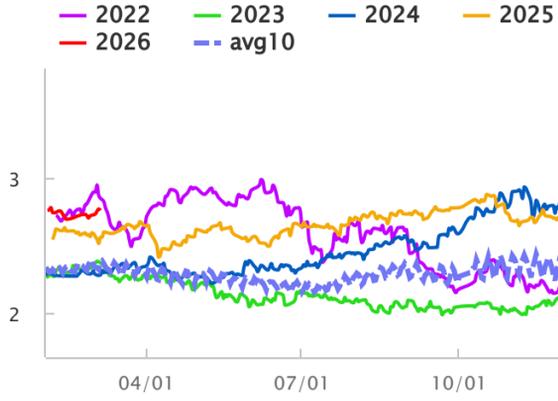
source: wind

美国生物柴油和柴油价差周度平均.



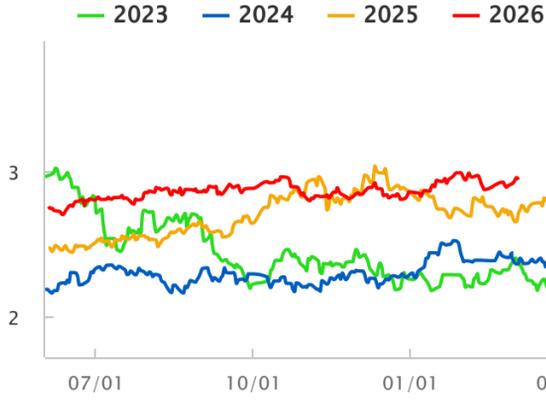
source: wind

豆油豆粕01合约价比季节性



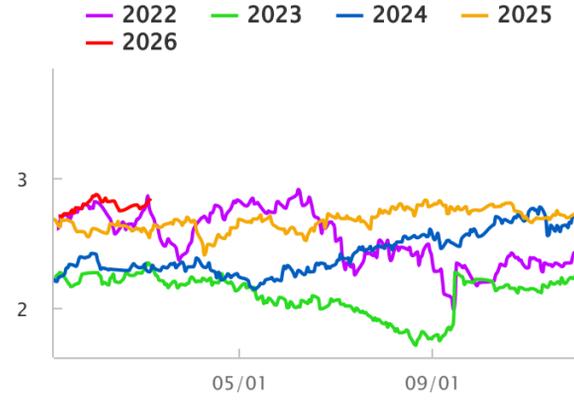
source: wind

豆油豆粕05合约价比季节性



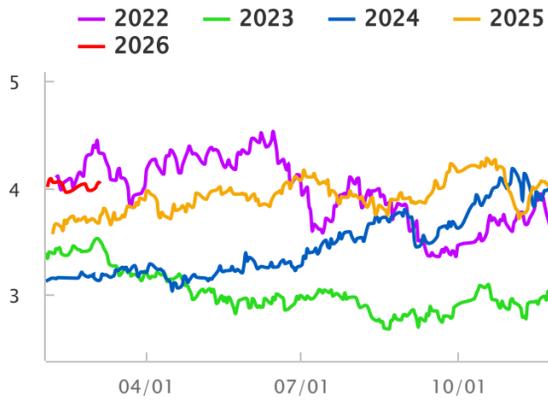
source: wind

豆油豆粕09合约价比季节性



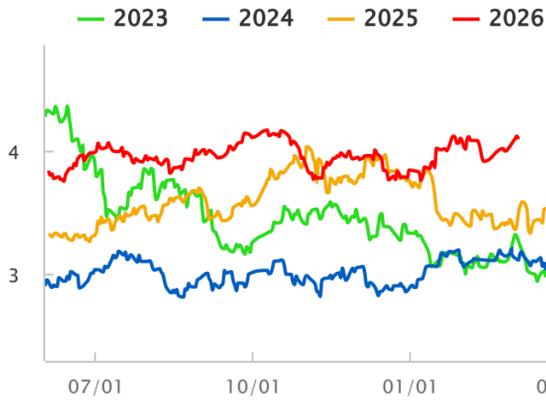
source: wind

菜油菜粕01合约价比季节性



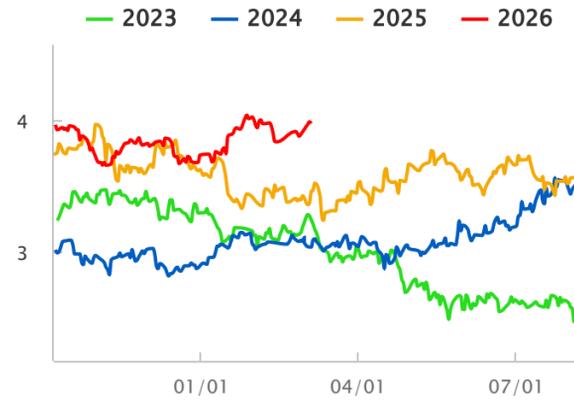
source: wind

菜油菜粕05合约价比季节性



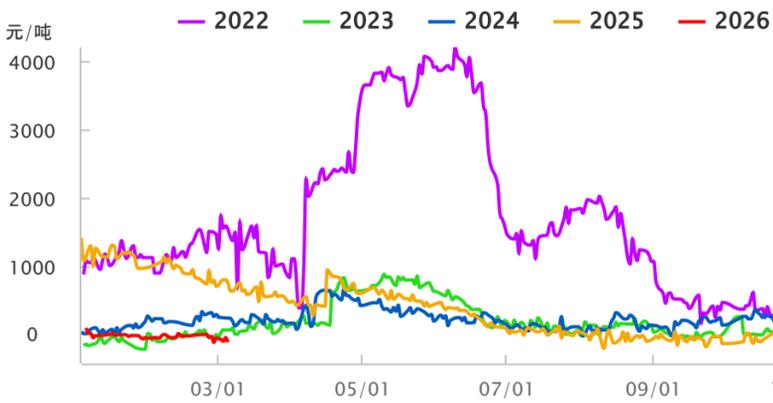
source: wind

菜油菜粕09合约价比季节性



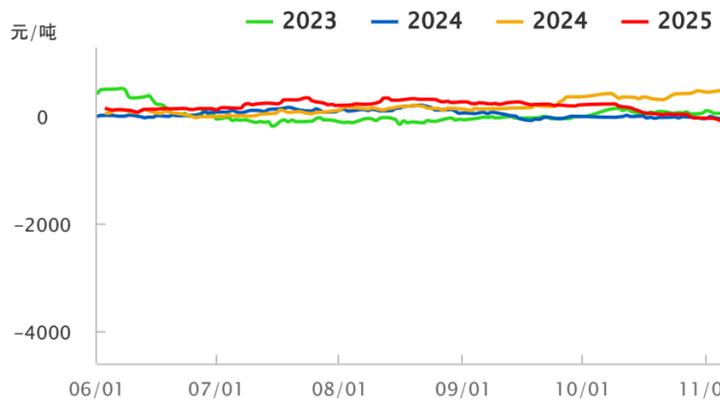
source: wind

棕榈油基差: 对活跃合约.



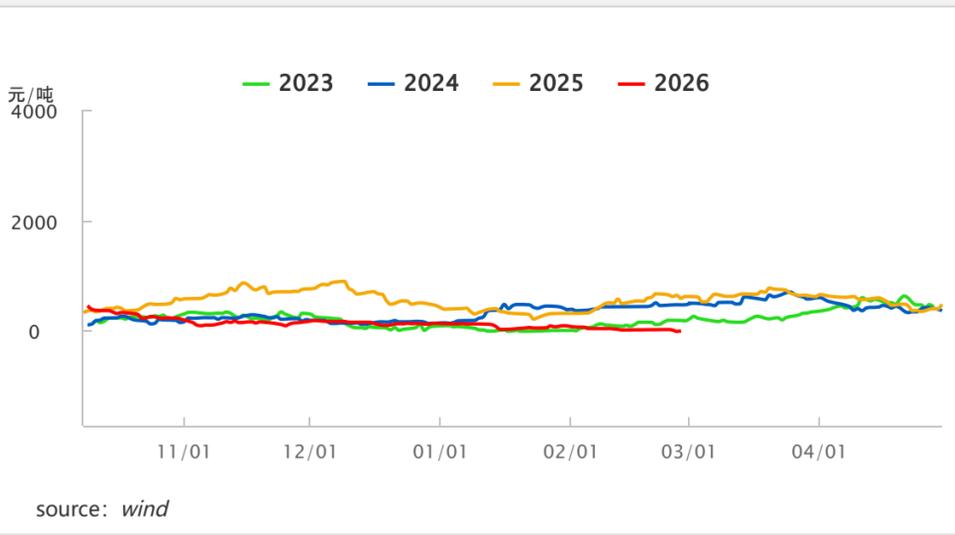
source: wind

棕榈油期货月差 (01-05) 季节性.

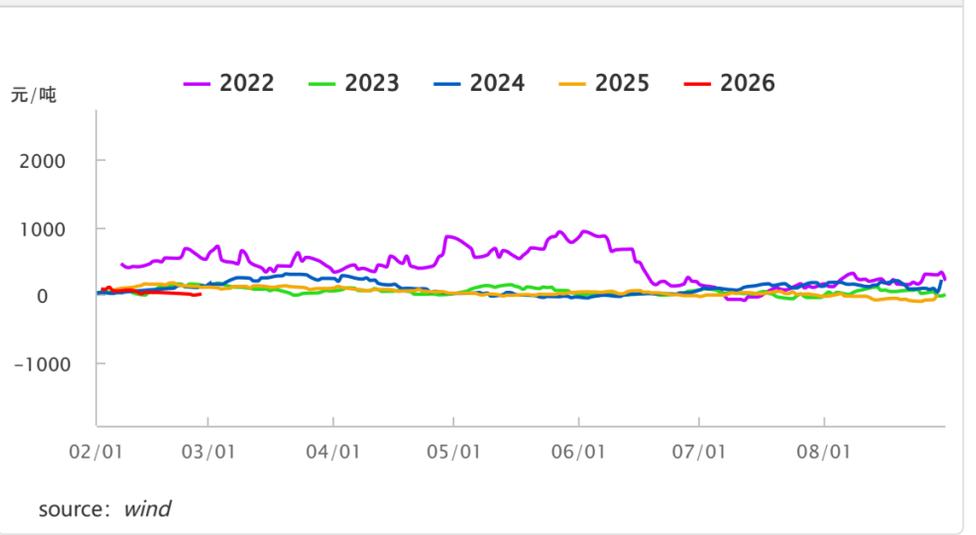


source: wind

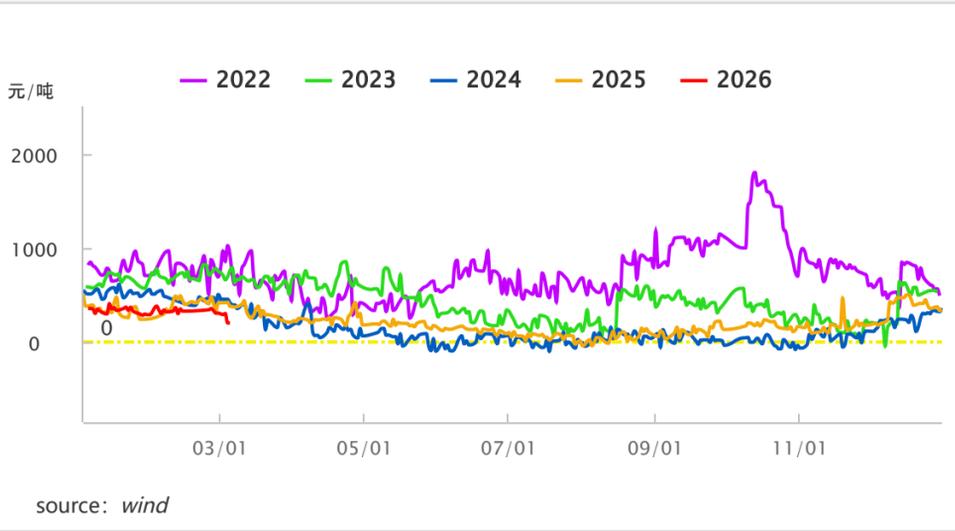
棕榈油期货月差 (05-09) 季节性.



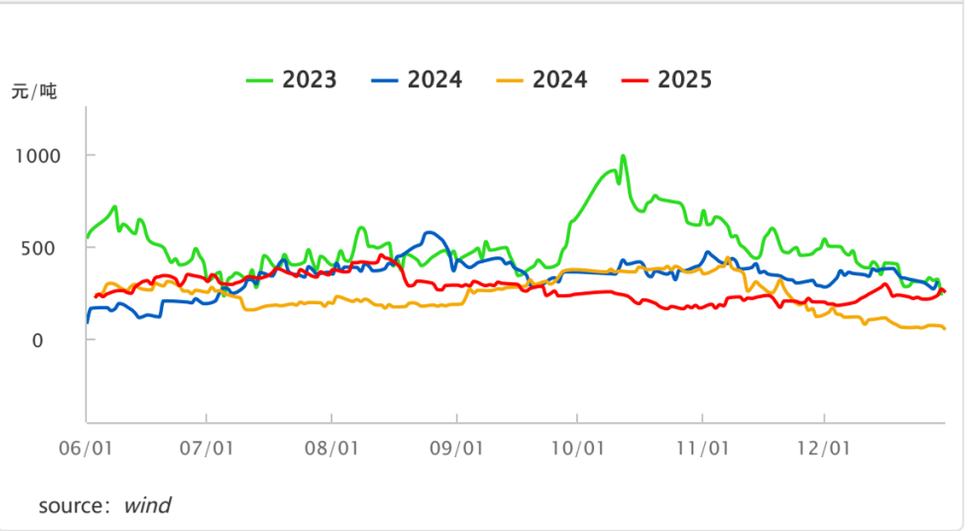
棕榈油期货月差 (09-01) 季节性.



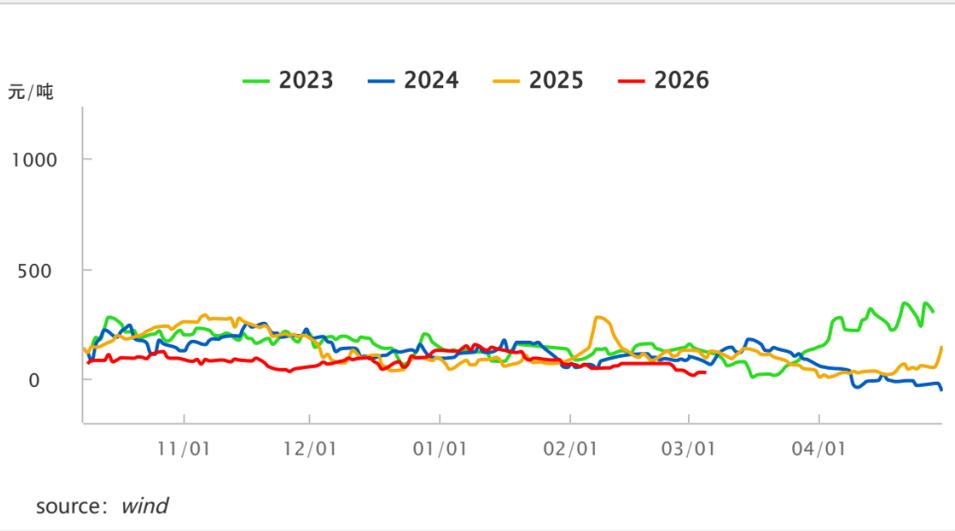
山东豆油现货基差.



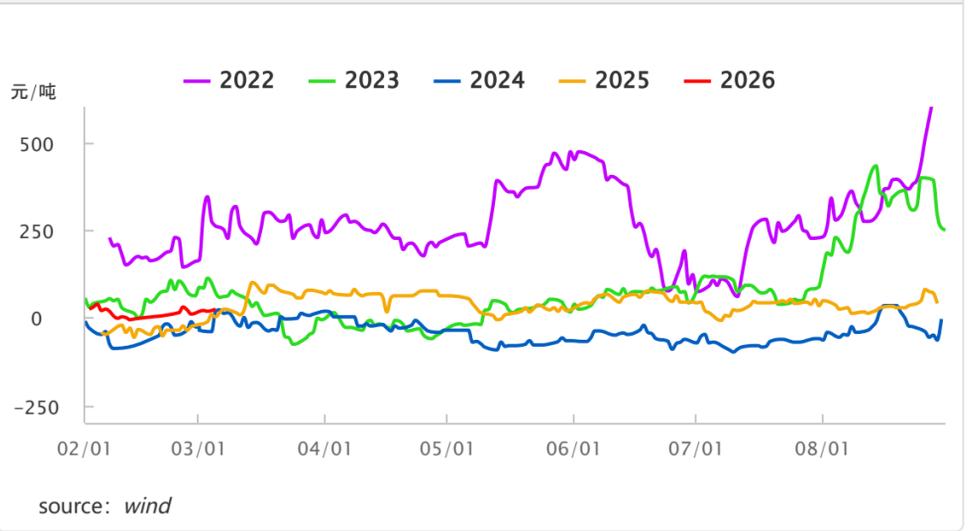
豆油期货月差 (01-05) 季节性.



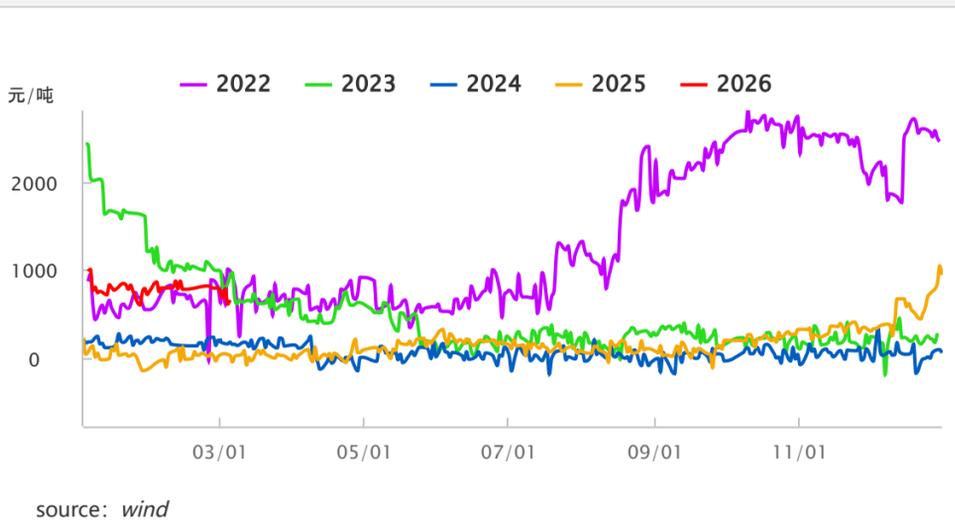
豆油期货月差 (05-09) 季节性.



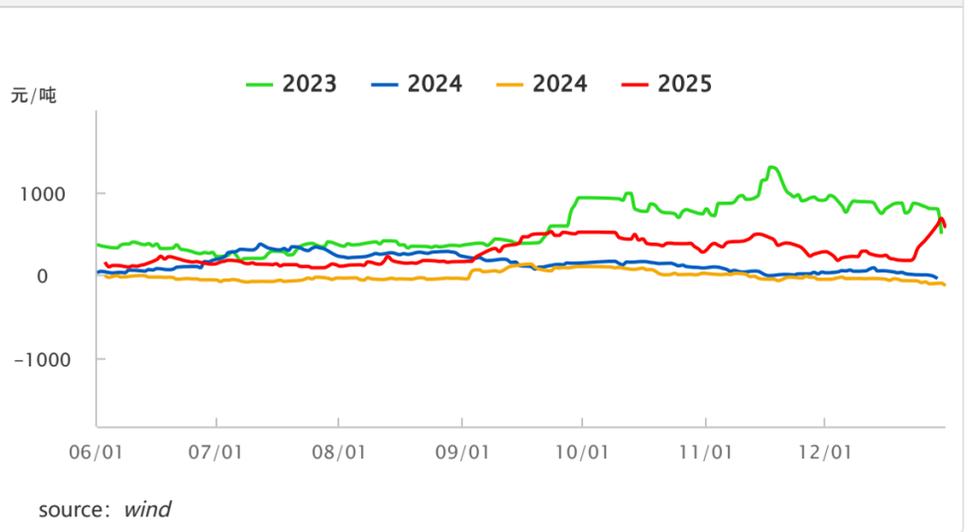
豆油期货月差 (09-01) 季节性.



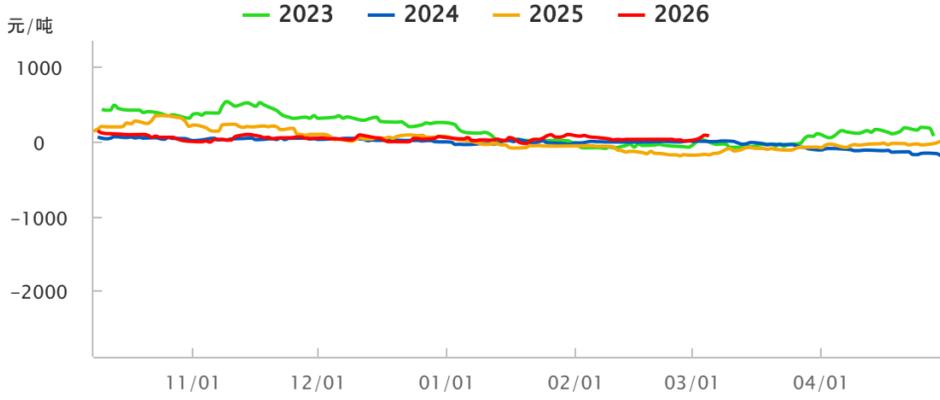
华东菜油基差.



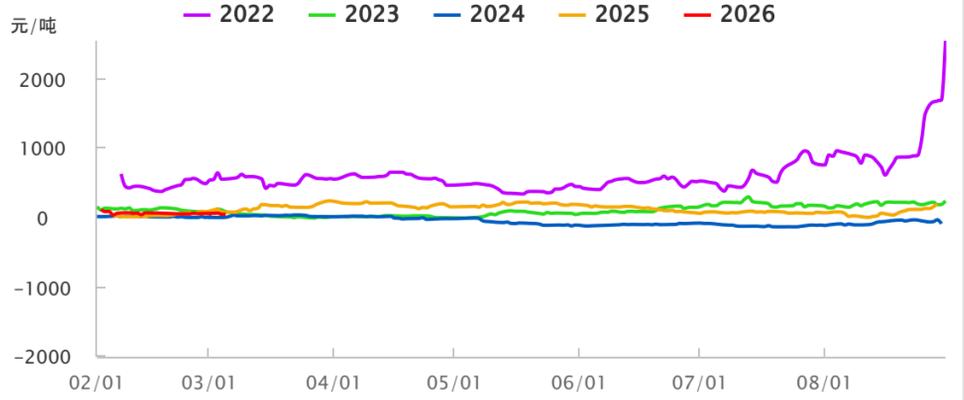
菜油期货月差 (01-05) 季节性.



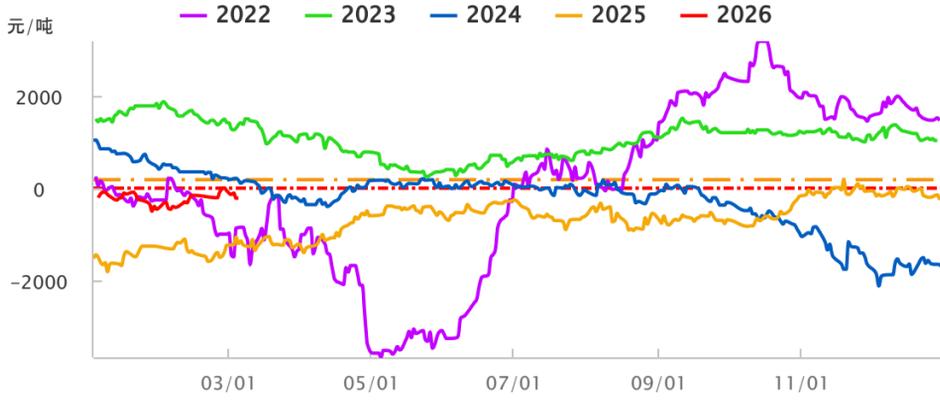
菜油期货月差 (05-09) 季节性.



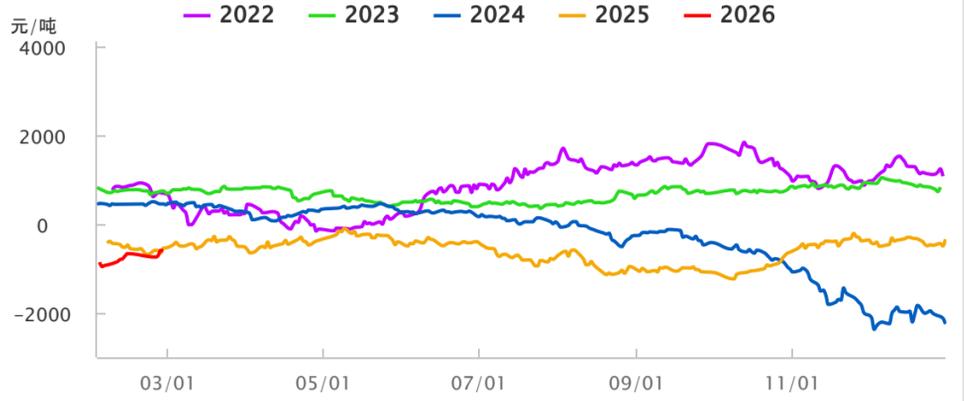
菜油期货月差 (09-01) 季节性.



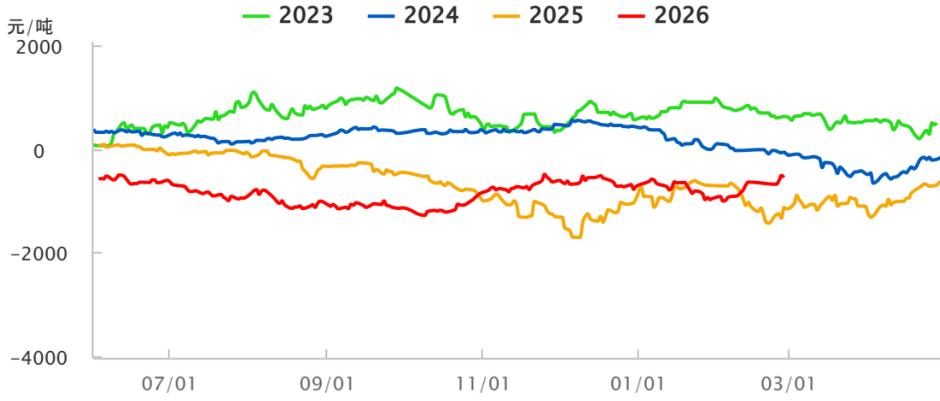
国内一豆-24度棕榈价差.



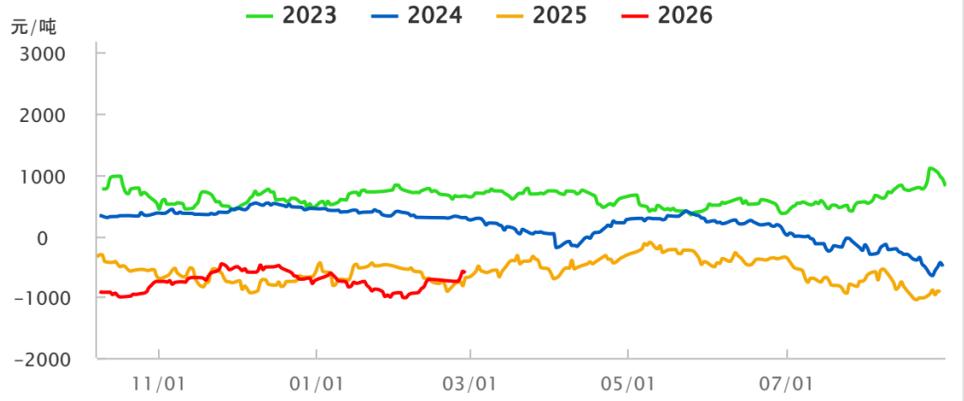
豆油棕榈油01合约价差季节性



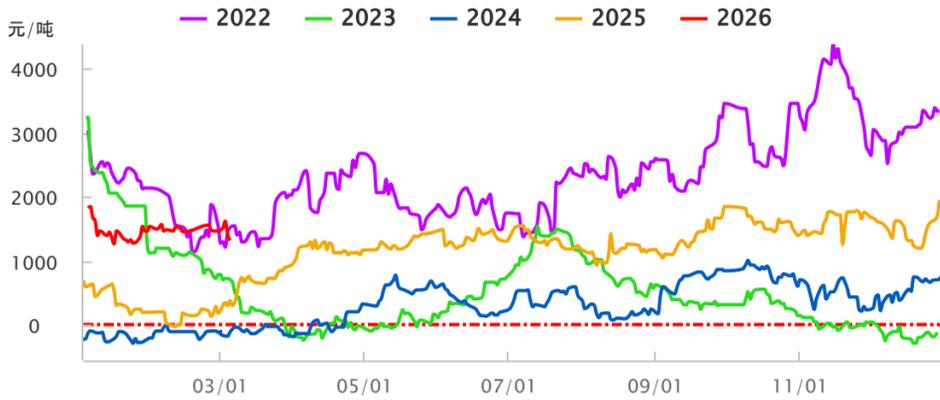
豆油棕榈油05合约价差季节性



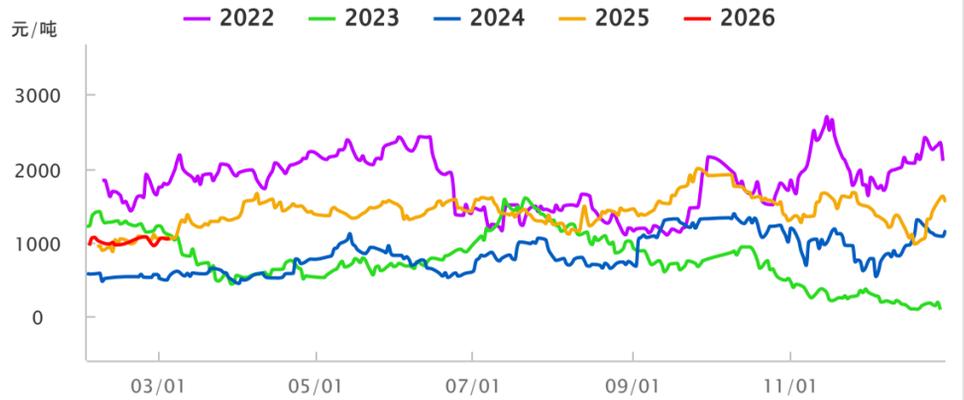
豆油棕榈油09合约价差季节性



华南菜油豆油现货价差季节性



菜油豆油01合约价差季节性

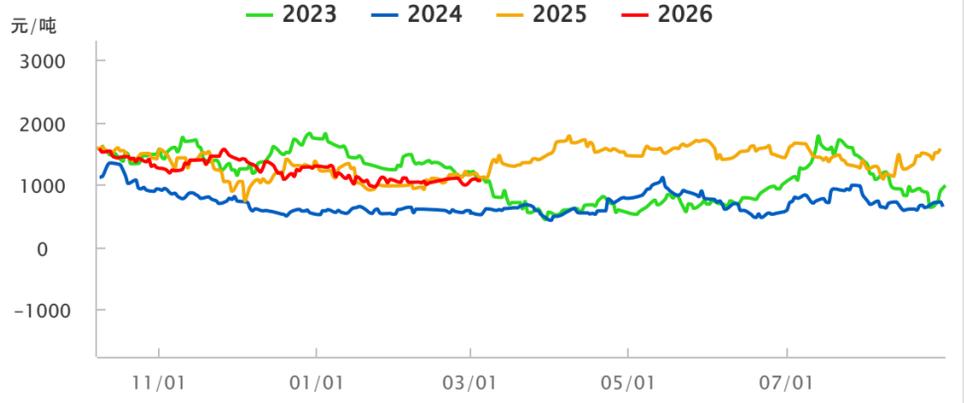


菜油豆油05合约价差季节性



source: wind

菜油豆油09合约价差季节性



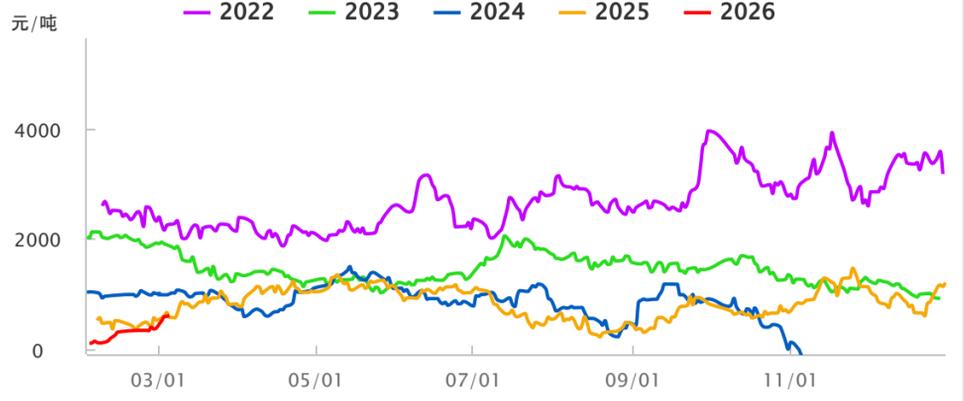
source: wind

华南菜棕现货价差



source: wind

菜油棕榈油01合约价差季节性



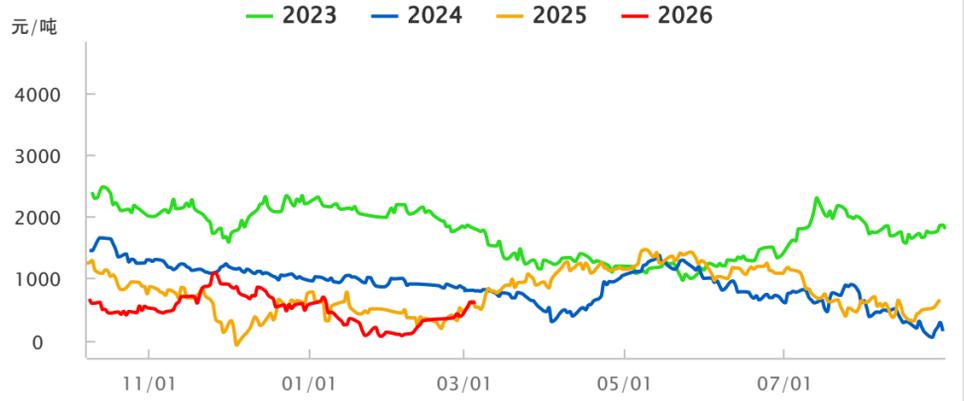
source: wind

菜油棕榈油05合约价差季节性



source: wind

菜油棕榈油09合约价差季节性



source: wind