



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：

• 中东地区战乱可能影响短期国内从部分地区进口豆粕的节奏，海运费上升太高了部分地区进口豆粕的成本；长期看南美丰产依然有压力。

• 供应端：

短期国内从部分中东地区进口豆粕面临海运费上升的支撑；南美大豆收割期，未来到港有较大的供应压力。

特朗普可能3-4月份访华，市场预期购买美豆的预期加大；

• 需求端：

下游饲料厂目前需求端表现平淡，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。港口原料及豆粕成品库存均有较大压力。

菜粕：

短期跟随豆粕走强，进口放缓，海运成本增加的支撑较大。

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，沿海油厂菜粕供应有所缓解。中东事件发展，影响了市场对运费上升的预期；但从长周期看，供应端相对豆粕仍略显偏紧。

需求端：

距离水产养殖启动（通常在4-5月）时间未到，目前仅有极少量的禽料替代需求，整体需求端表现平淡。

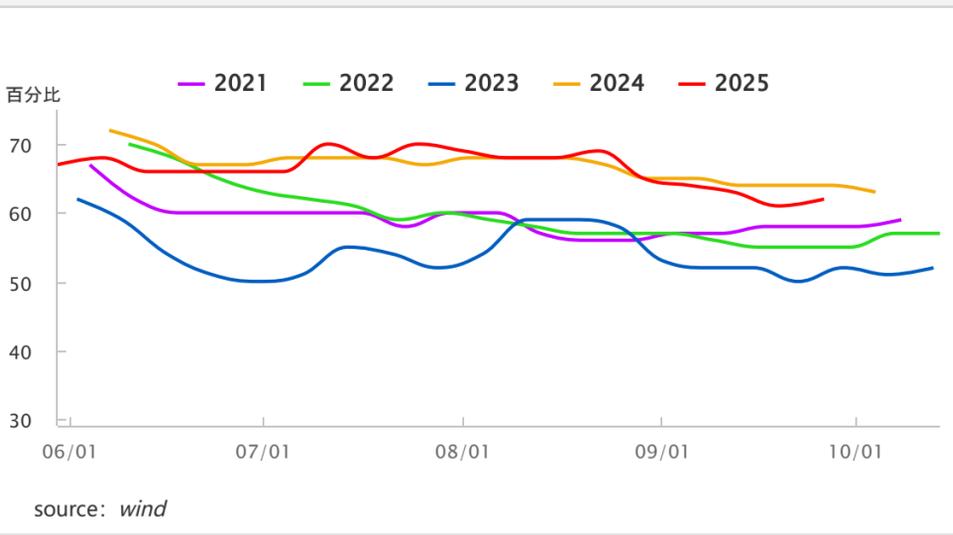
库存：

沿海颗粒粕库存自低点略有反弹，总体库存水平不高。

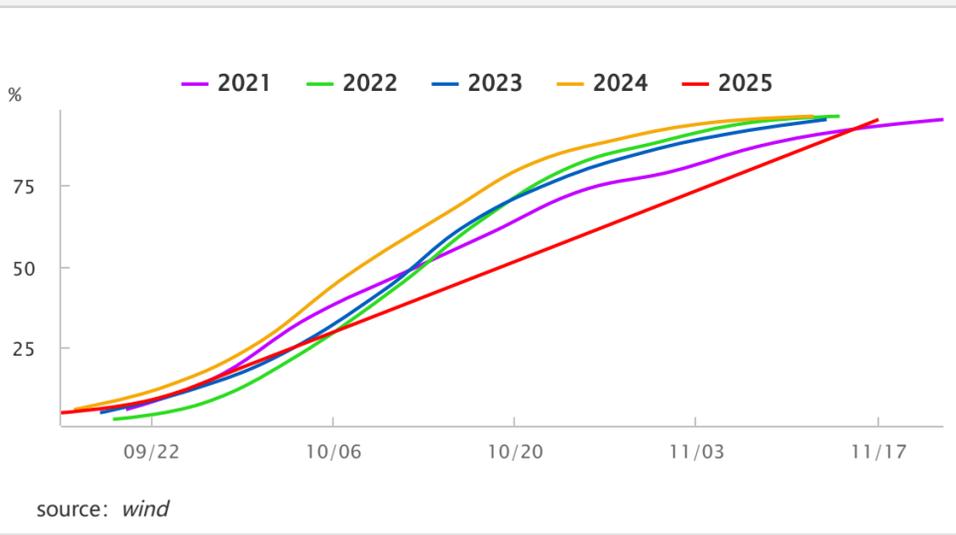
豆粕-美豆内外盘收盘价



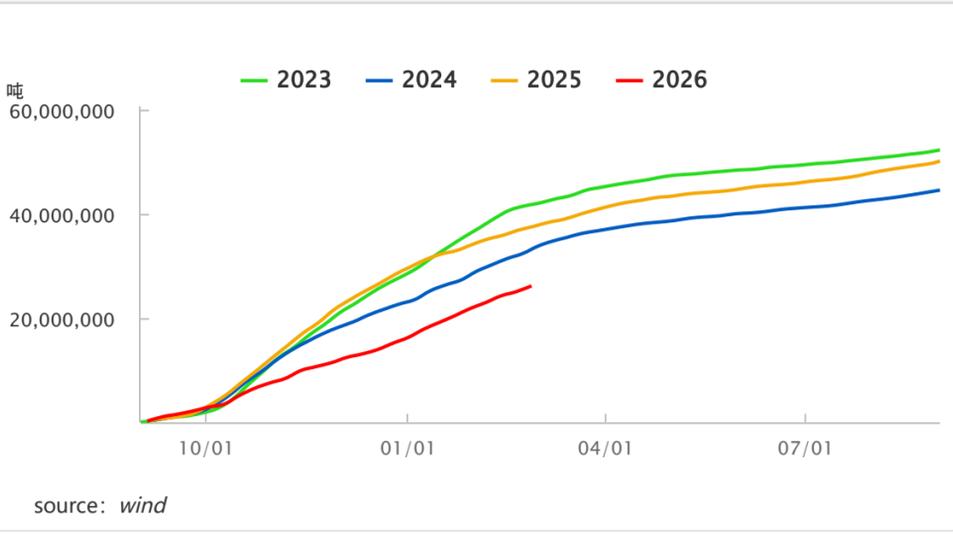
USDA: 大豆: 优良率: 18个州 (周) 季节性



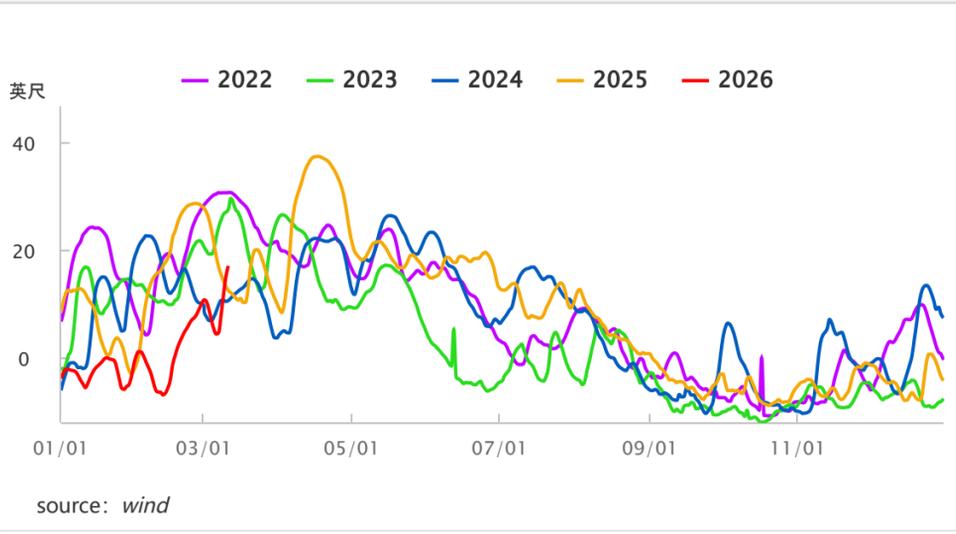
美国:大豆:收割进度季节性



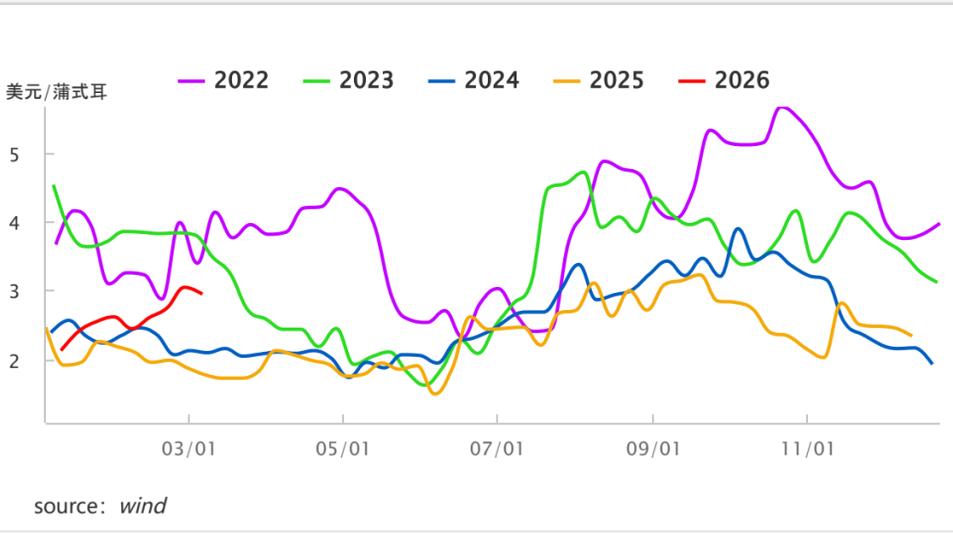
美国:大豆:本周出口:累计值季节性



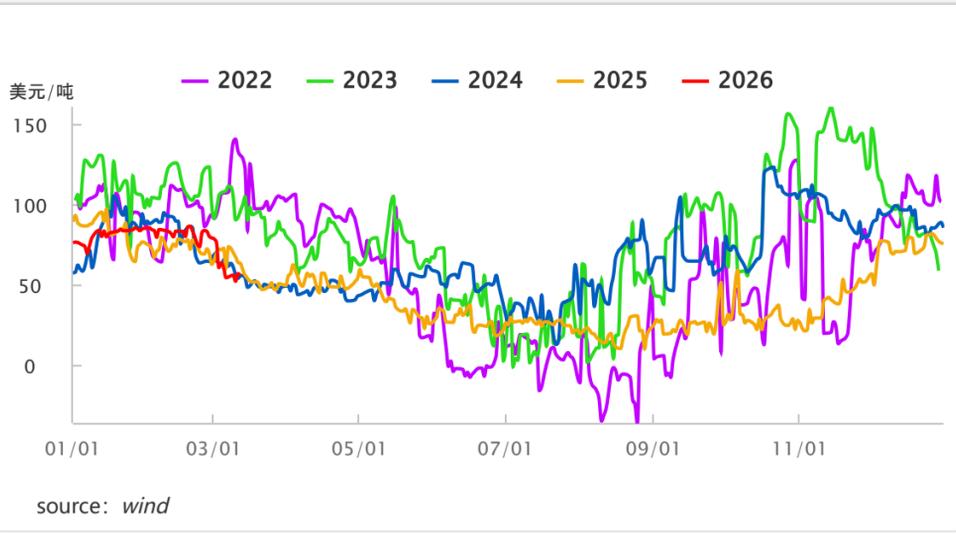
密西西比河: 孟菲斯: 水位: 08时 (日) 季节性



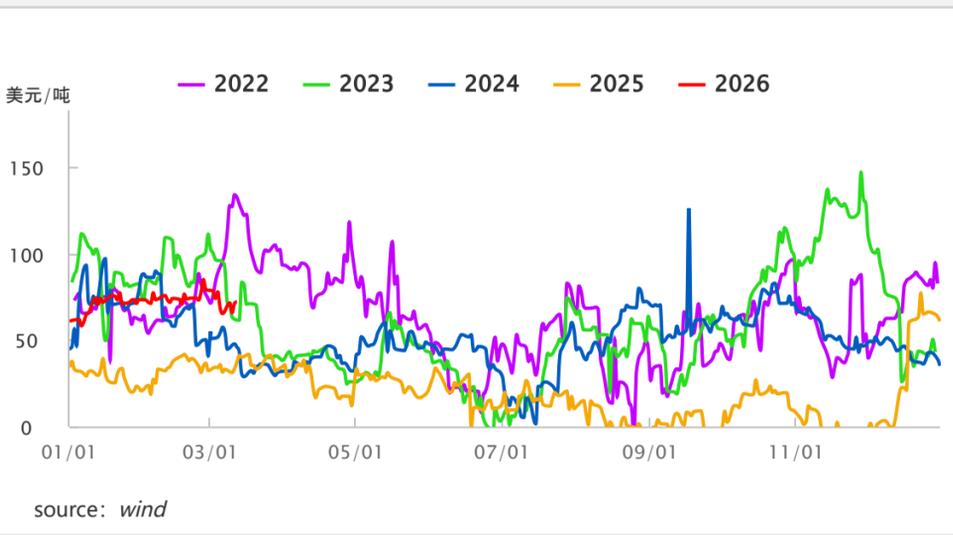
美国大豆周度压榨利润季节性,



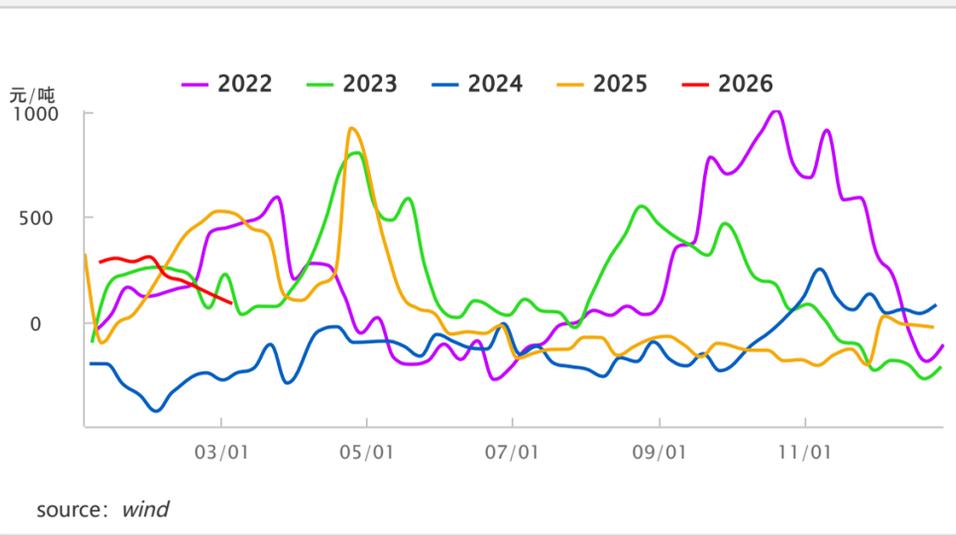
巴西大豆压榨利润季节性,



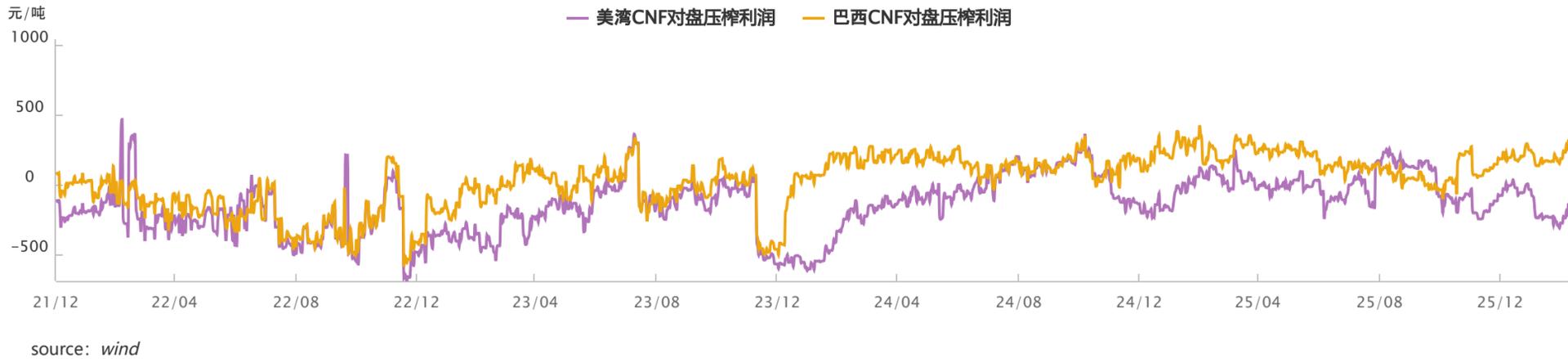
阿根廷大豆压榨利润季节性,



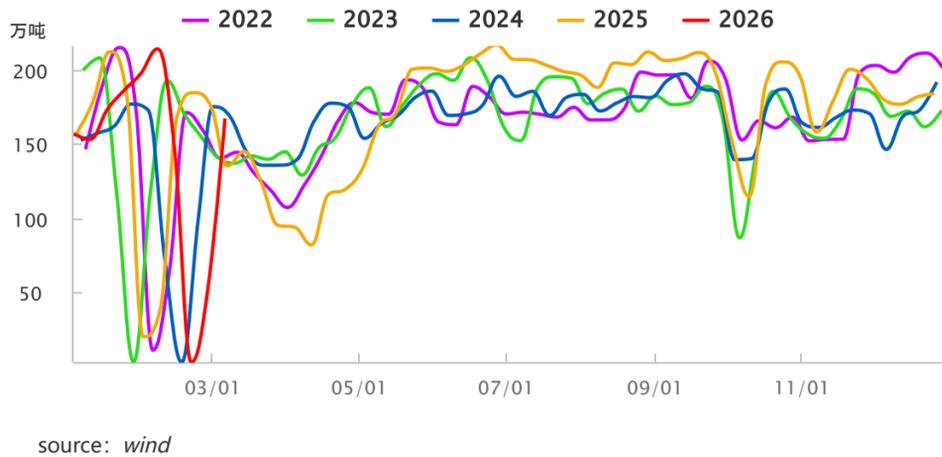
压榨利润:进口大豆:CNF成本折合季节性



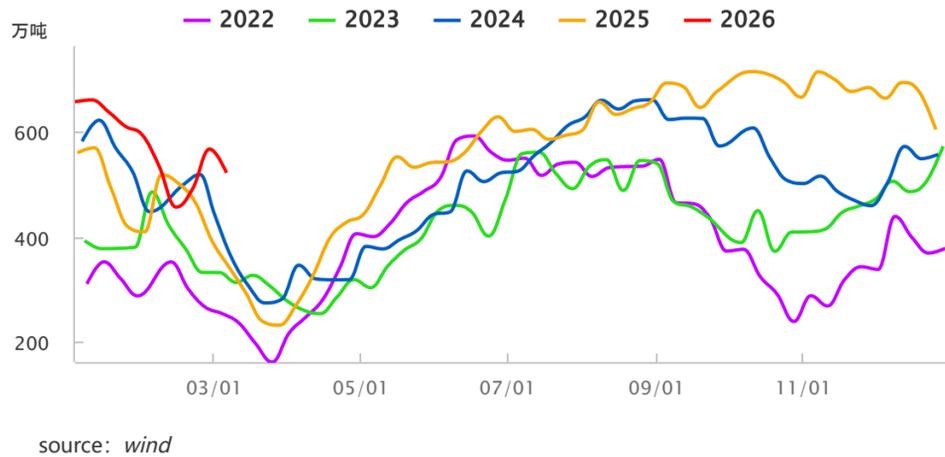
国际大豆对盘压榨利润



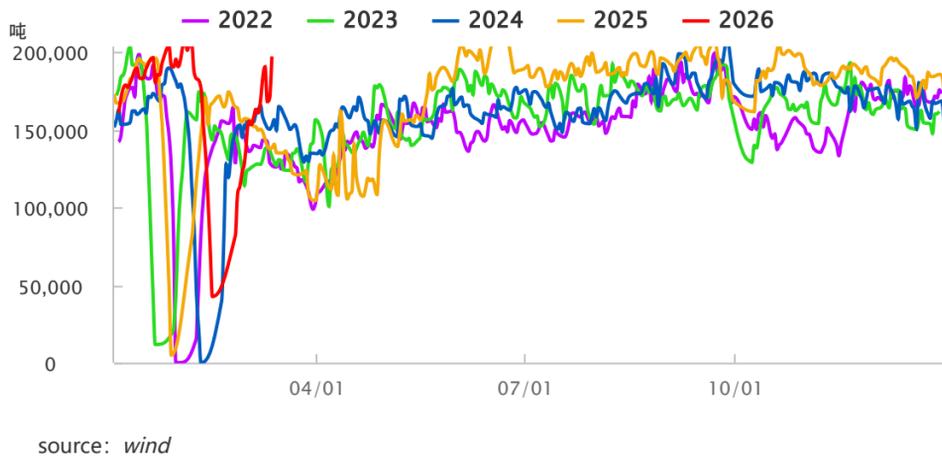
大豆：压榨量：中国（周）。



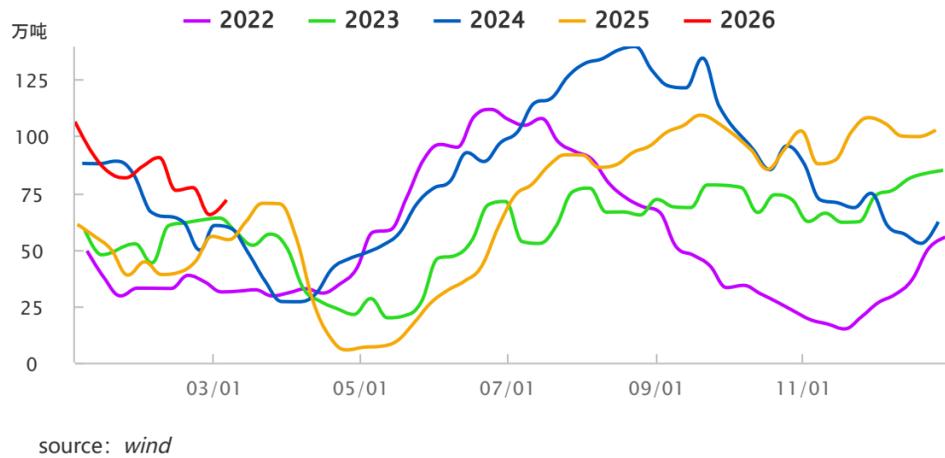
压榨厂：大豆：库存：中国（周）季节性



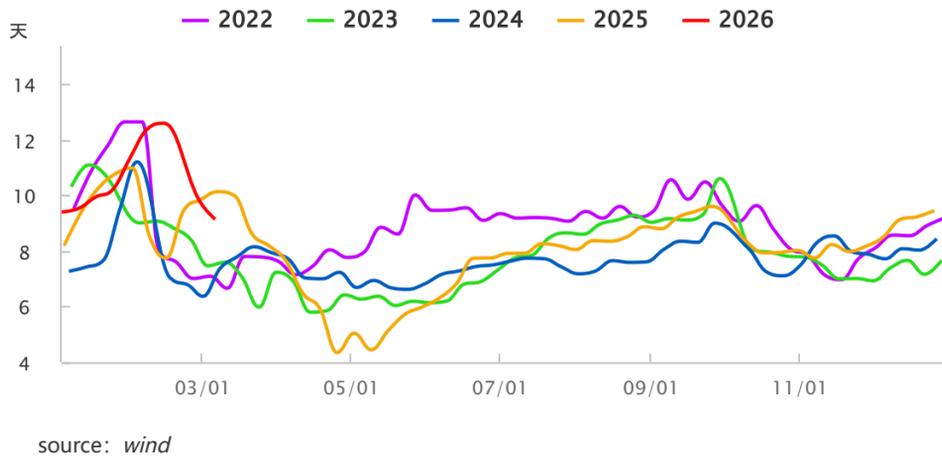
压榨厂：豆粕：昨日提货量：中国（日）季节性



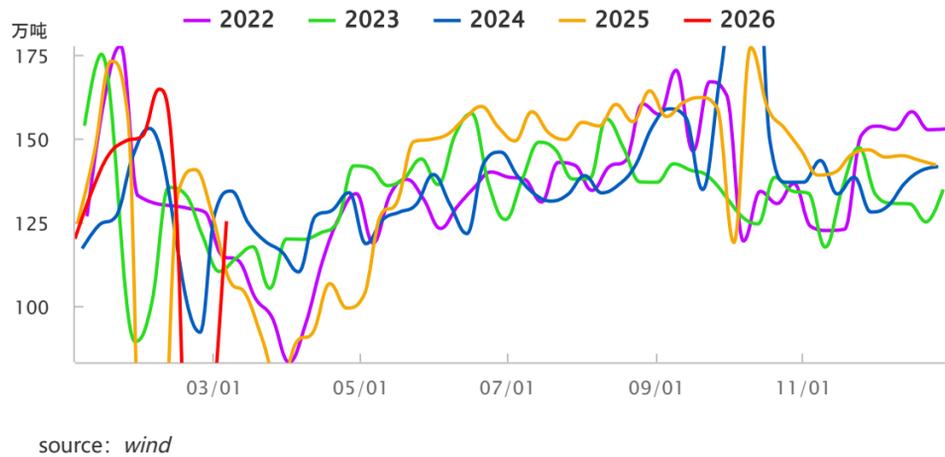
压榨厂：豆粕：库存：中国（周）。



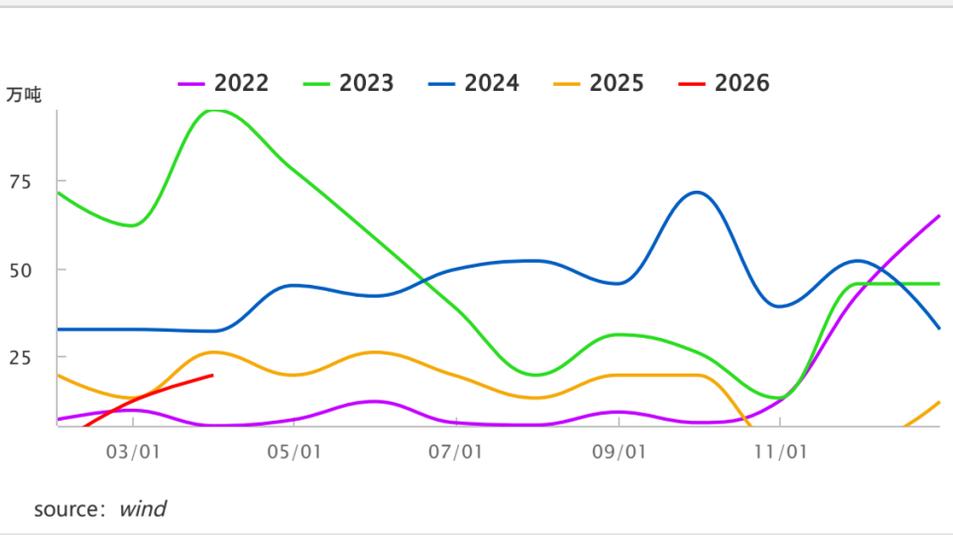
豆粕：饲料企业：物理库存天数：中国（周）。



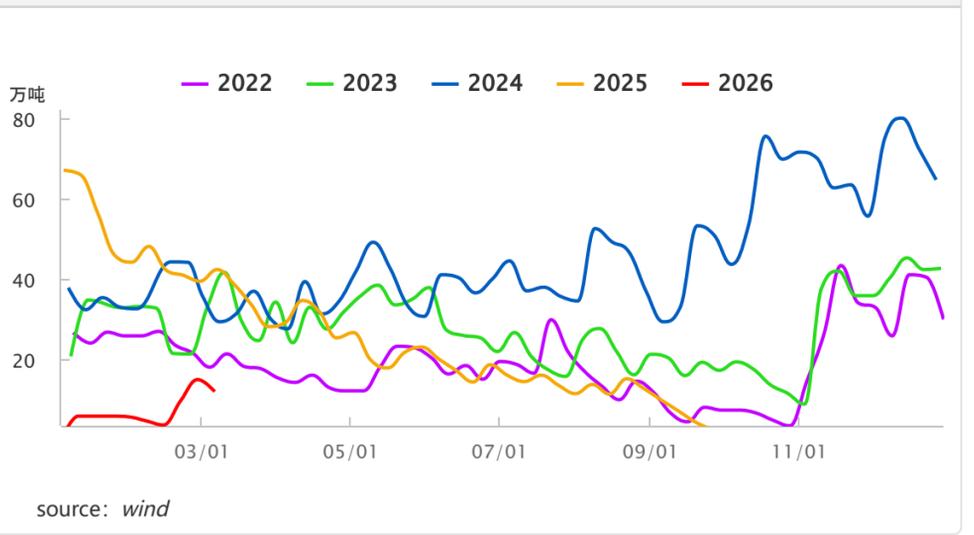
豆粕：表观消费量：中国（周）季节性



压榨厂：油菜籽：预计到港量：中国（月）季节性



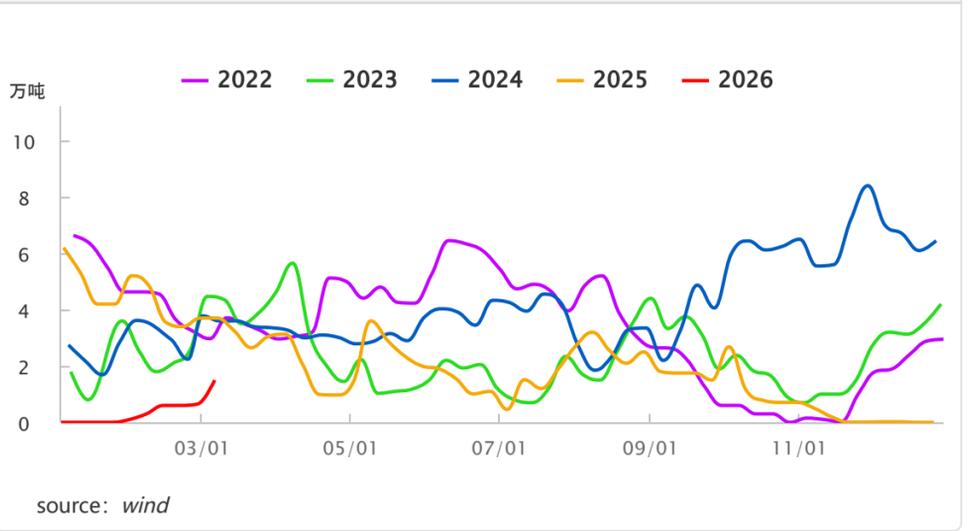
压榨厂：油菜籽：库存：中国（周）



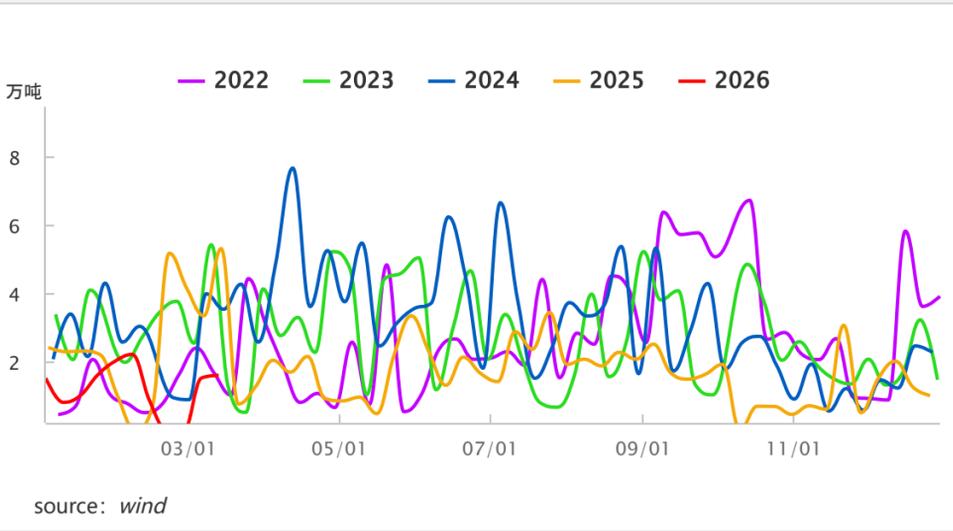
中国从海外进口菜籽对盘压榨利润,



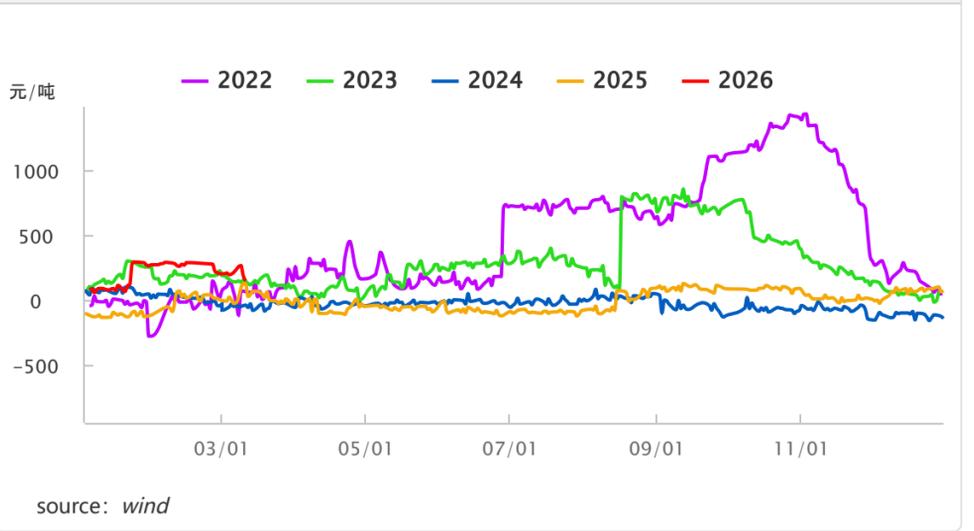
压榨厂：菜粕：库存：中国（周）



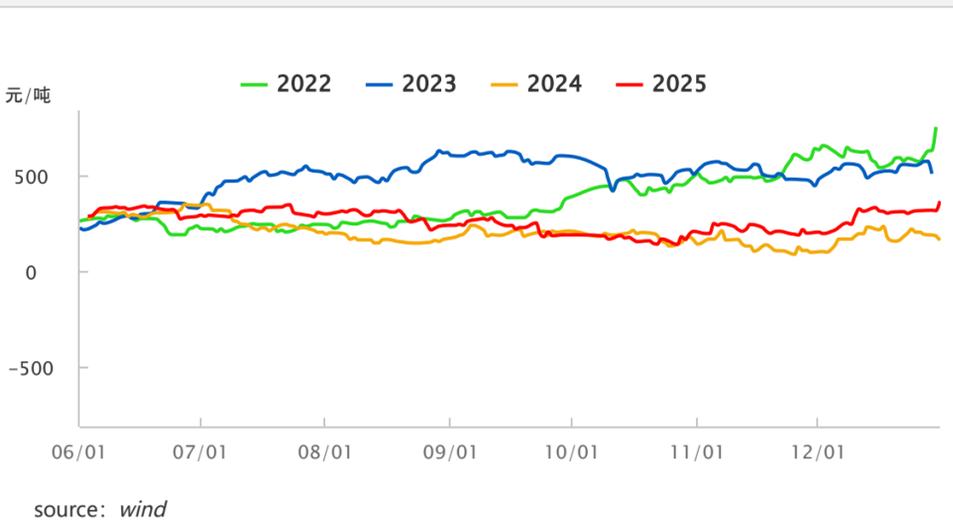
菜粕：颗粒：消费量：南通（周）季节性



菜粕现货基差



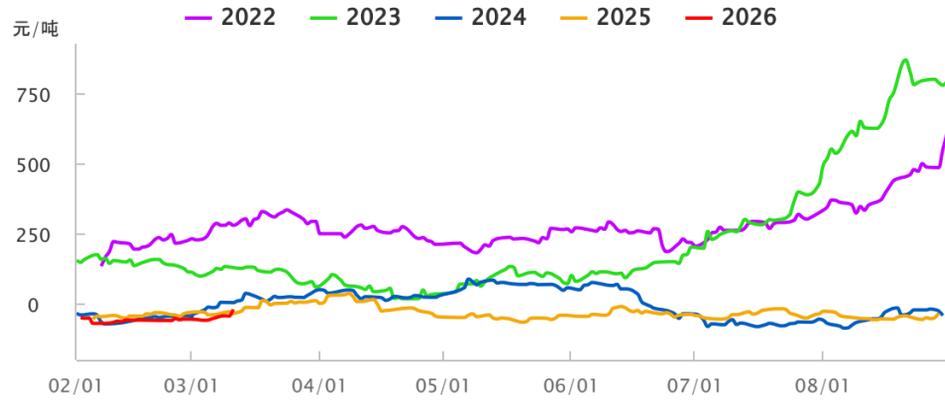
豆粕期货月差（01-05）



豆粕期货月差（05-09）

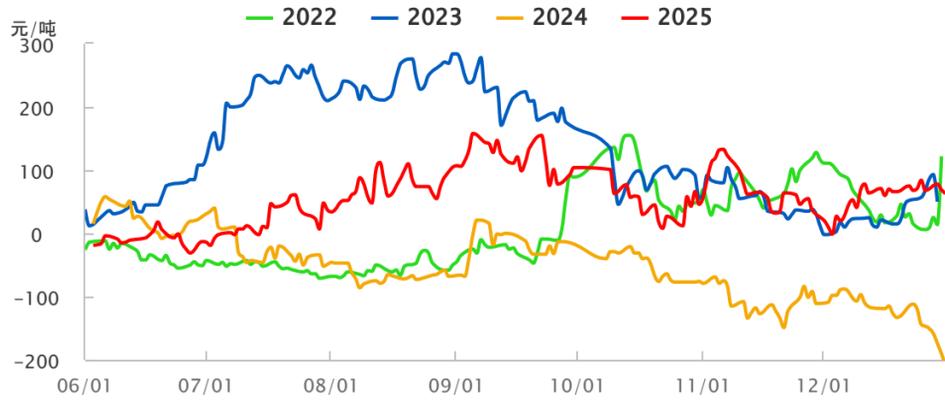


豆粕期货月差 (09-01)



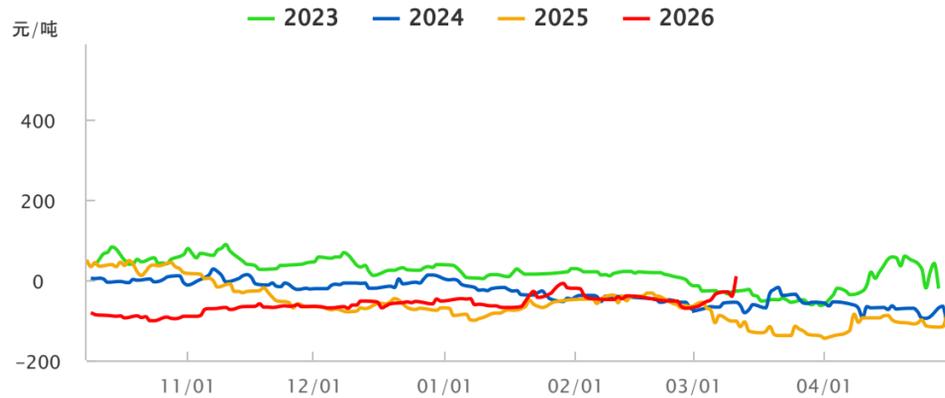
source: wind

菜粕期货月差 (01-05)



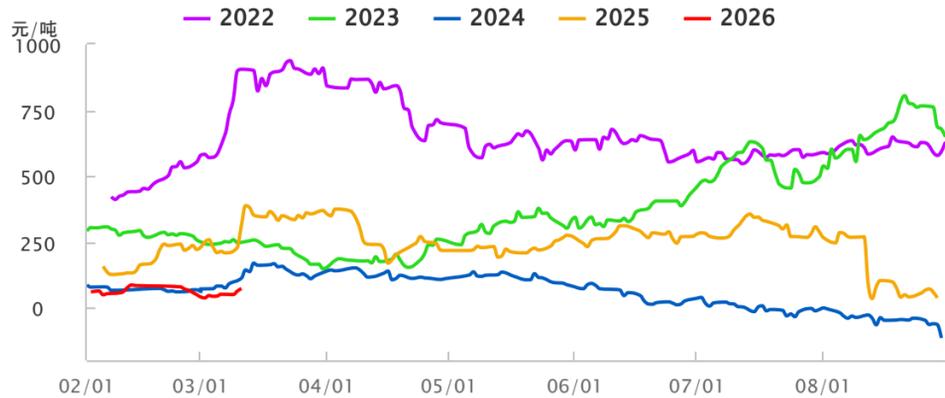
source: wind

菜粕期货月差 (05-09)



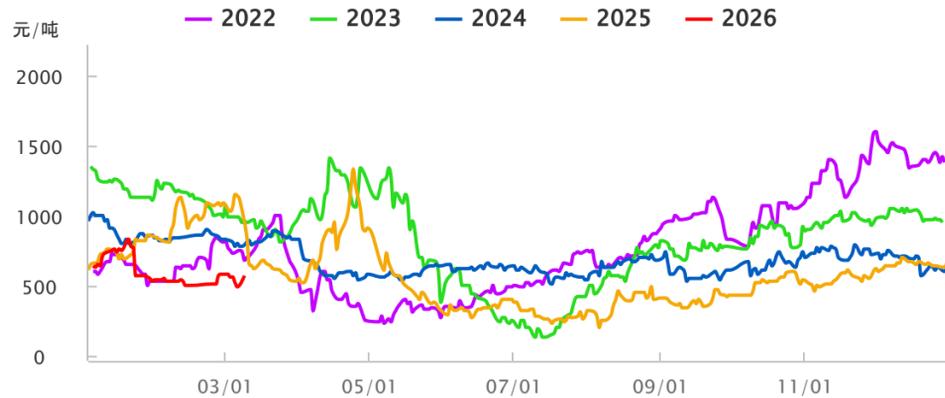
source: wind

菜粕期货月差 (09-01)



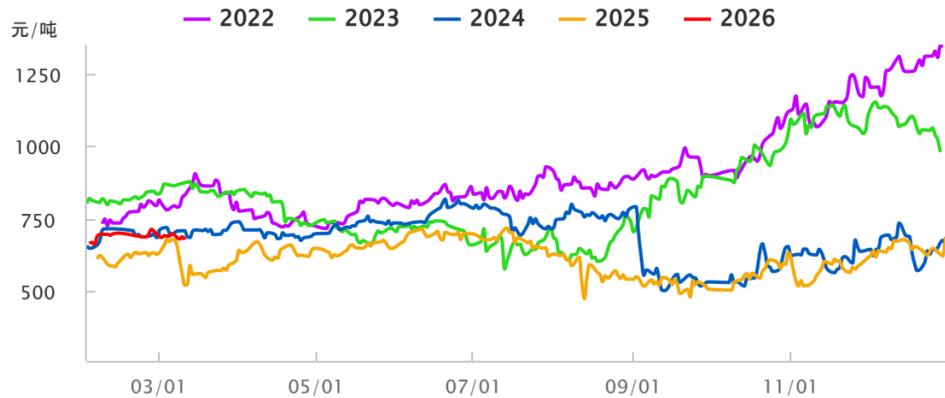
source: wind

豆菜粕现货价差.



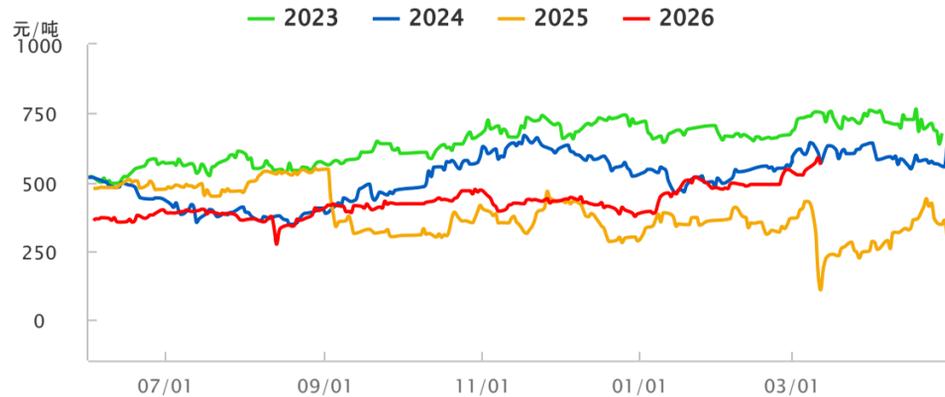
source: wind

豆菜粕期货价差01



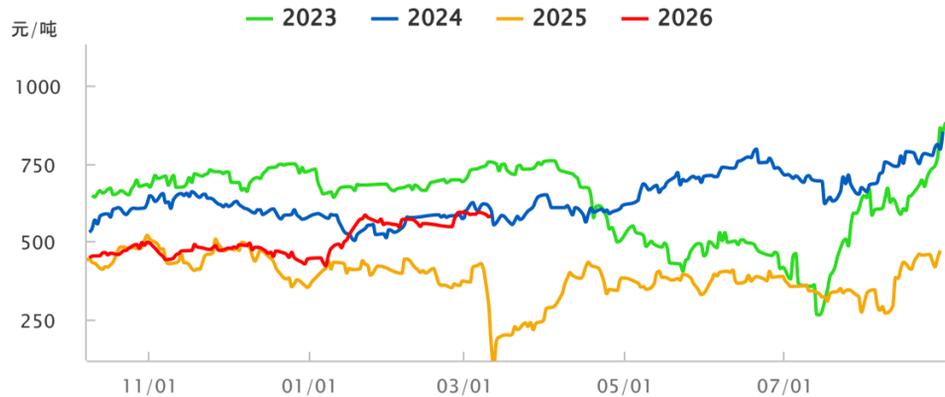
source: wind

豆菜粕期货价差05



source: wind

豆菜粕期货价差09



source: wind

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；原油因中东事件走强，一定程度支撑了油脂的走势。

供应端：
油厂短期开工不高，压榨量不大一定程度上缓解了豆油的供应压力，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，散油成交量萎缩，后期关注需求的回升。季节性需求淡季。

库存：
整体库存在历年水平中略显偏高，短期库存环比较为平稳。

其他因素：原油短期过强，带动了海外生物柴油走强，一定程度上驱动了海外豆油和棕榈油的走强，国内因为进口成本抬升跟随走强。

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：
3月MPOB报告显示供应开始季节性回升，但是由于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，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。

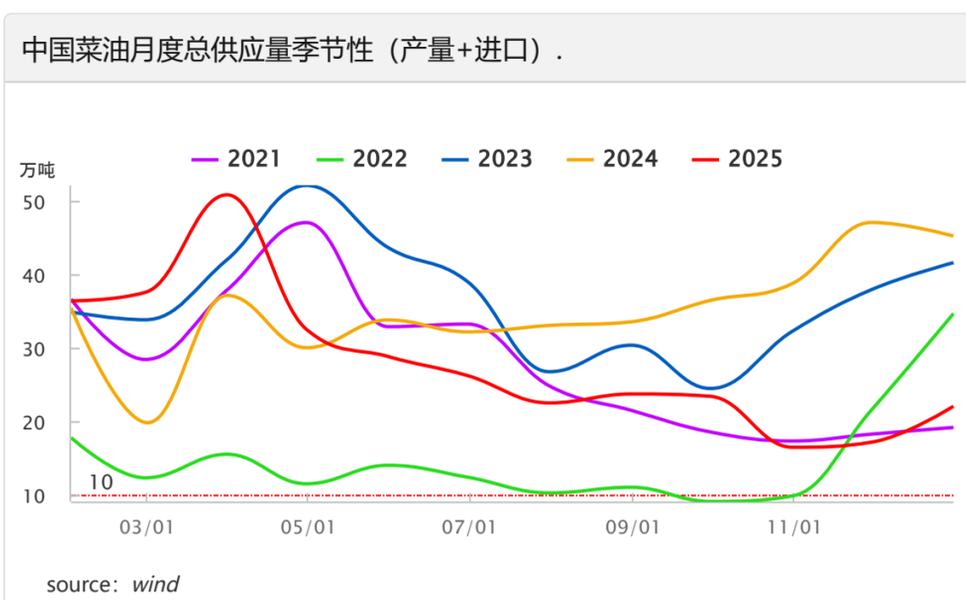
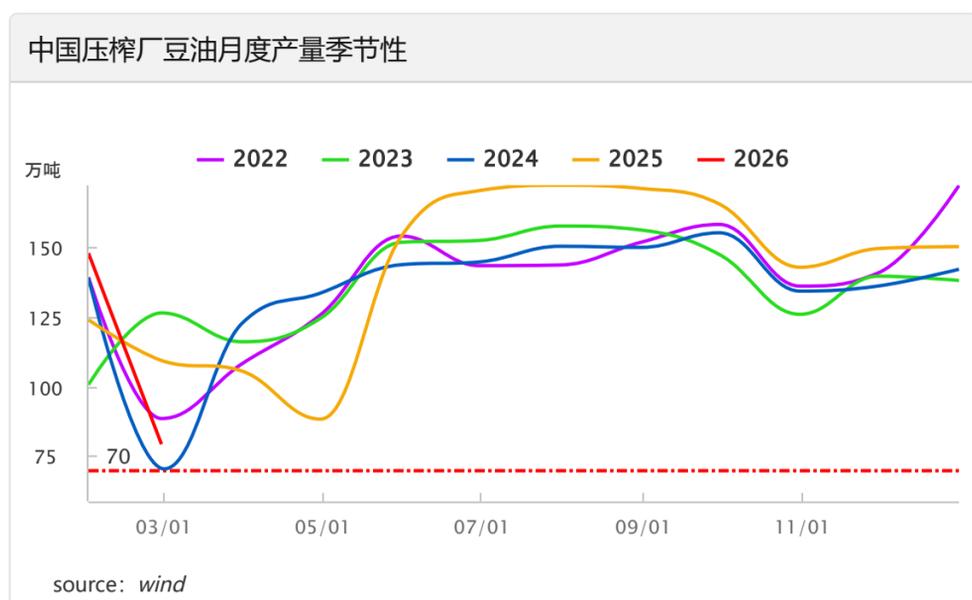
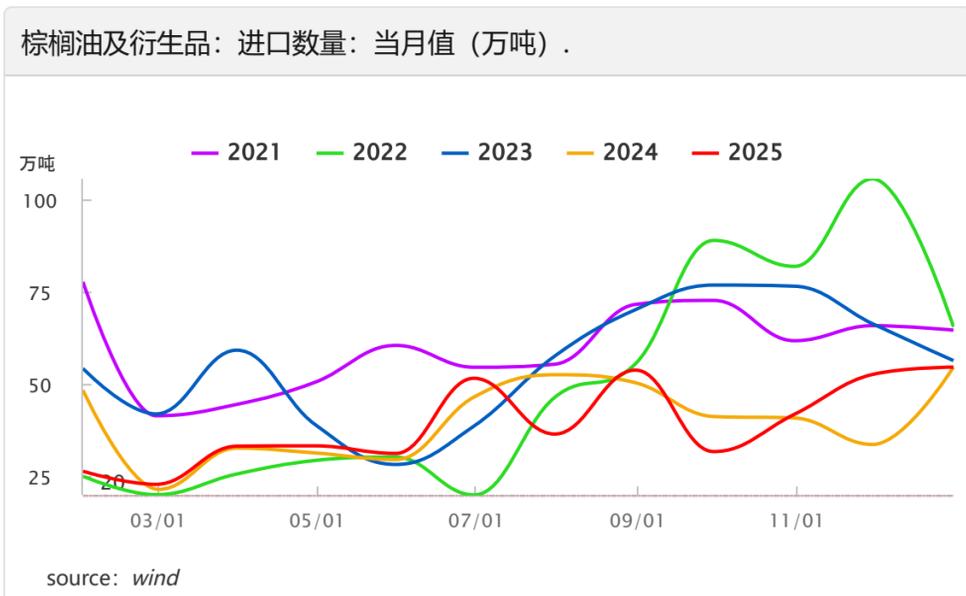
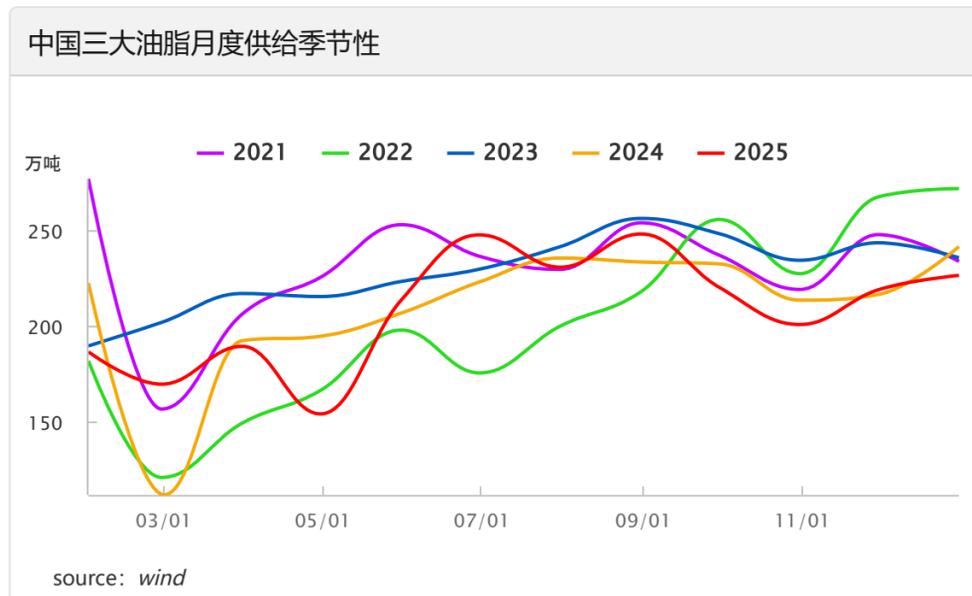
库存：
产地库存较高，MPOB报告显示马来西亚棕榈油库存超预期，主产国的库存维持高位。

三、菜油：
加拿大菜籽反倾销落地可能导致后期进口存在变数，短期跟随原油及整体油脂反弹。

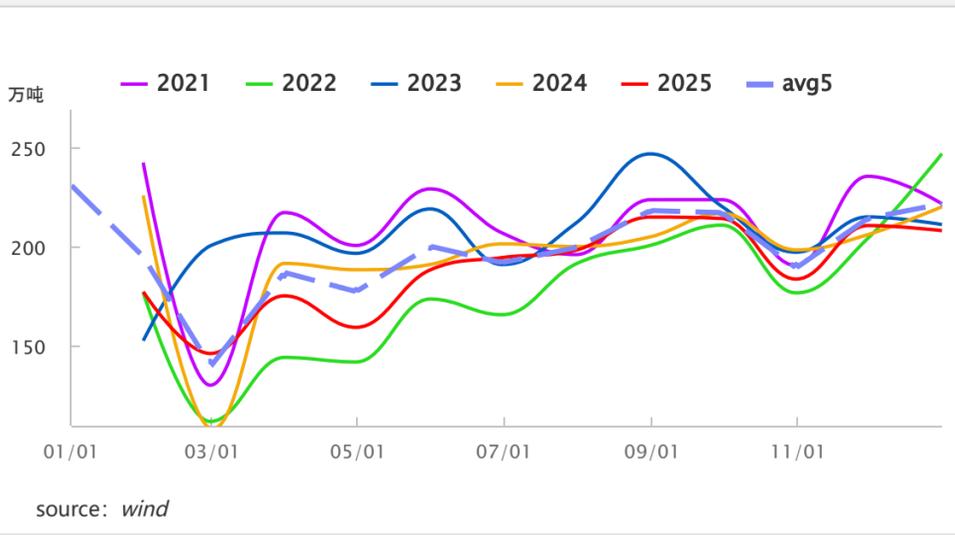
供应端：
产出恢复：进口澳籽的开榨让前期紧张的华东、华南市场供应缓解。对加拿大反倾销的落地，加拿大进口有较大变数。中东紧张局势也一定程度加大了市场对运费上涨的担忧。

需求端：
季节性需求淡季，整体油脂需求中等偏弱。

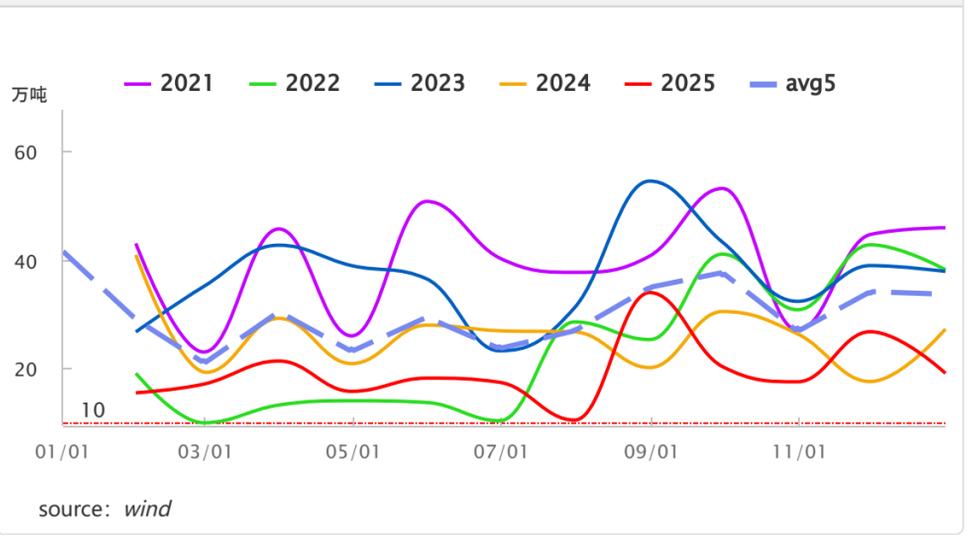
库存：
库存从低位开始出现降速明显放缓迹象，库存环比略有回升，但总体仍维持相对偏低格局。



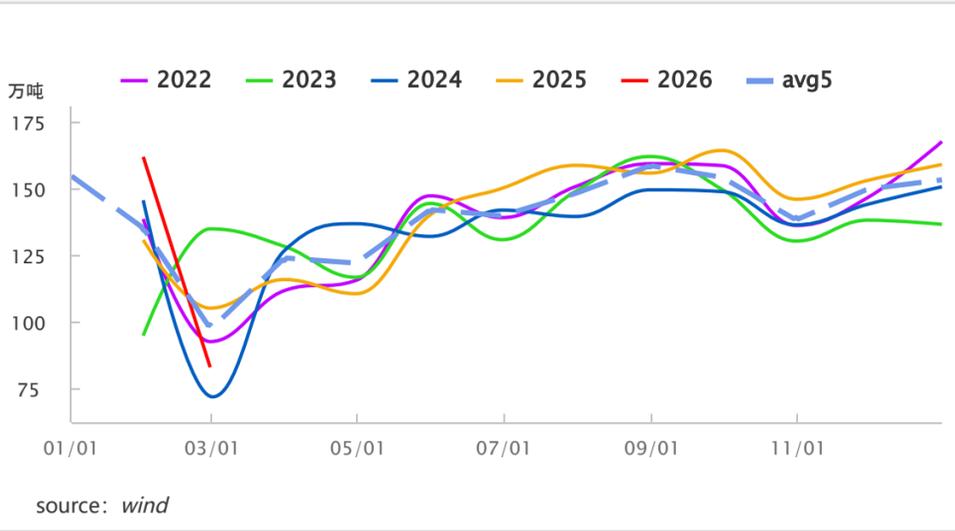
三大油脂表观消费量合计：中国（月）。



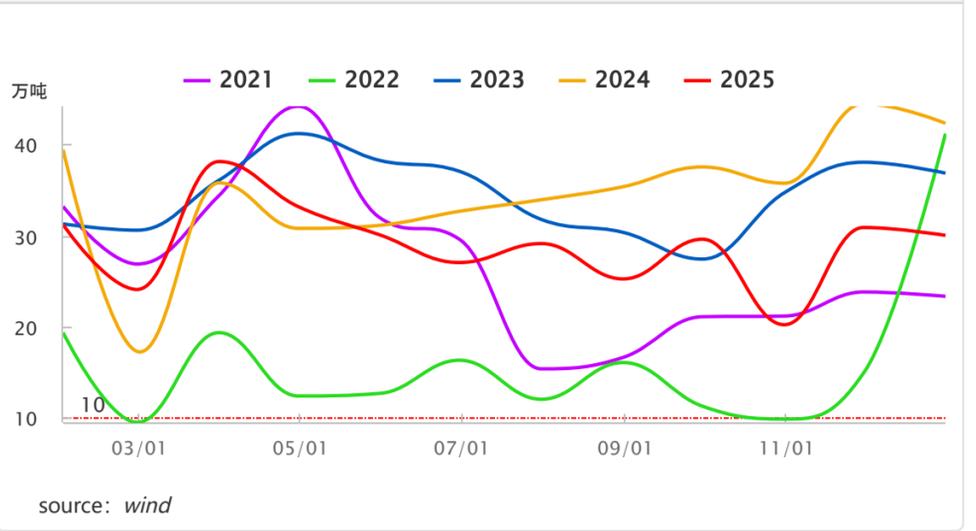
棕榈油表观消费量：中国（月）。



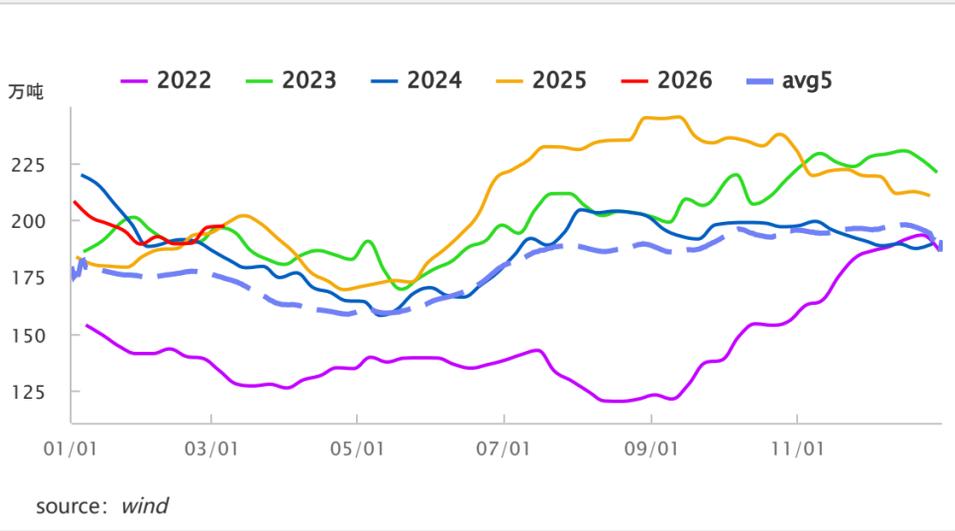
中国豆油月度表观消费量季节性



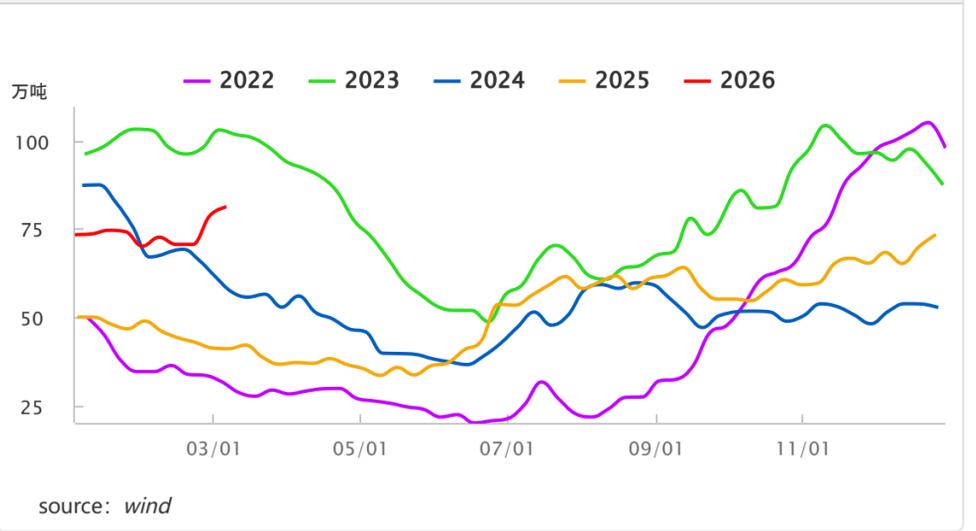
中国菜油月度表观消费量。



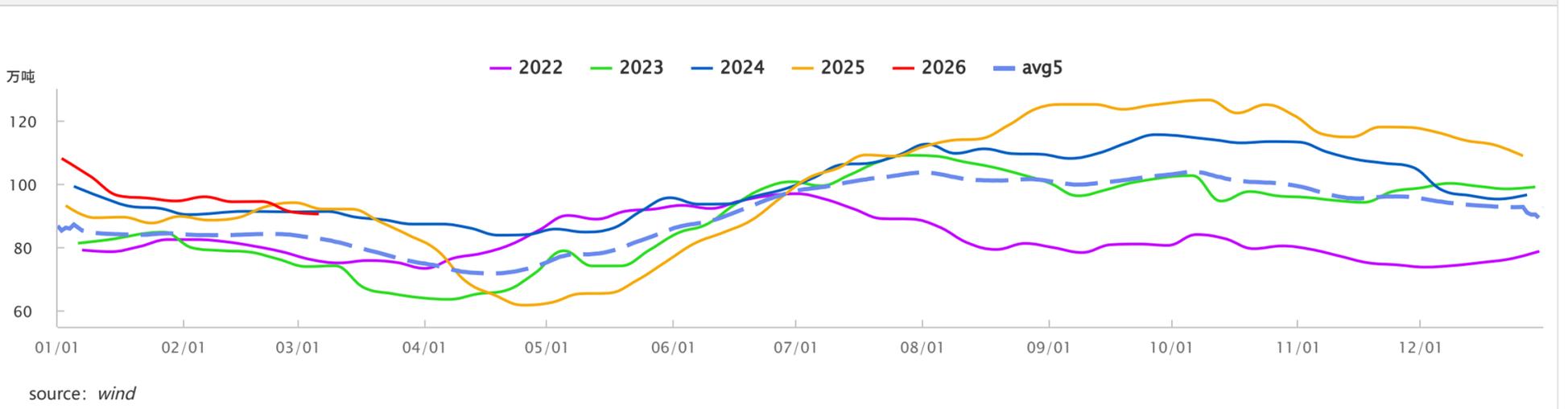
三大油脂库存合计：中国（周）。



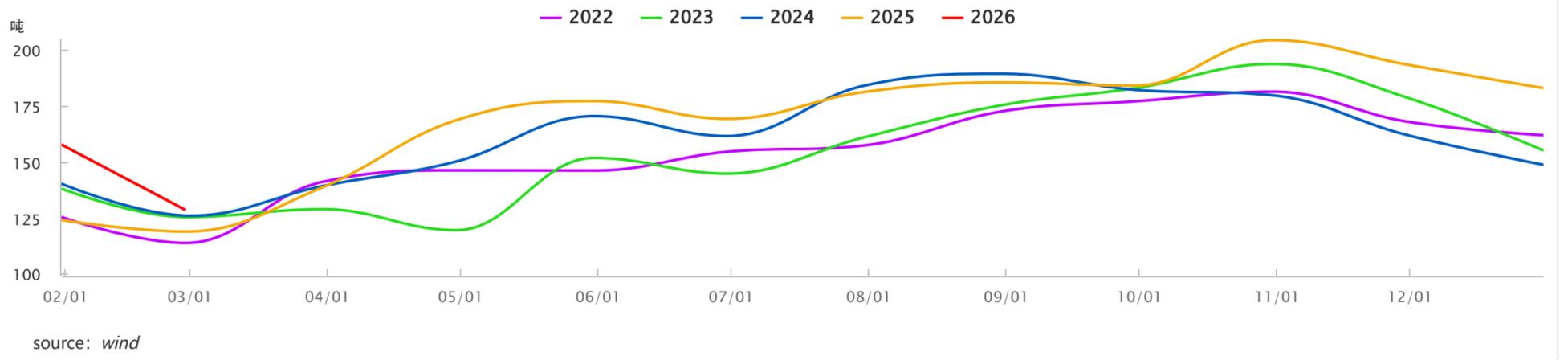
棕榈油：库存：中国（周）。



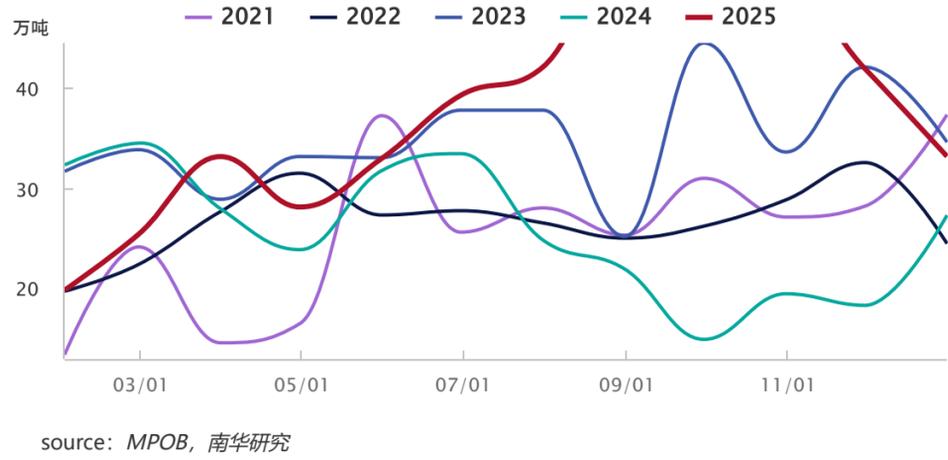
中国压榨厂豆油周度库存季节性



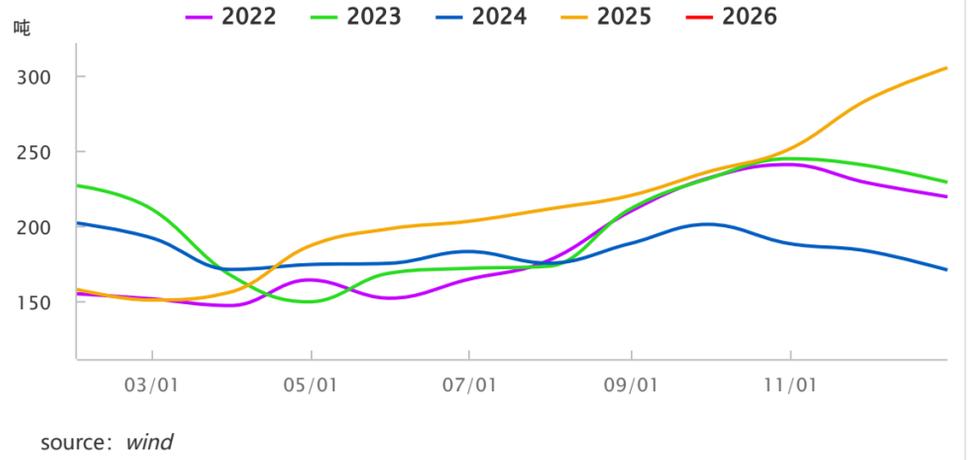
棕榈油：产量：马来西亚（月）。



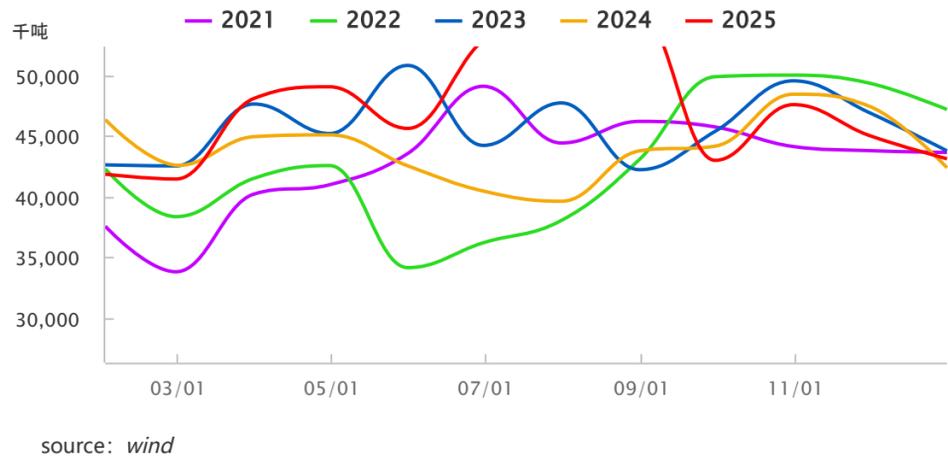
棕榈油：消费量：马来西亚（月）。



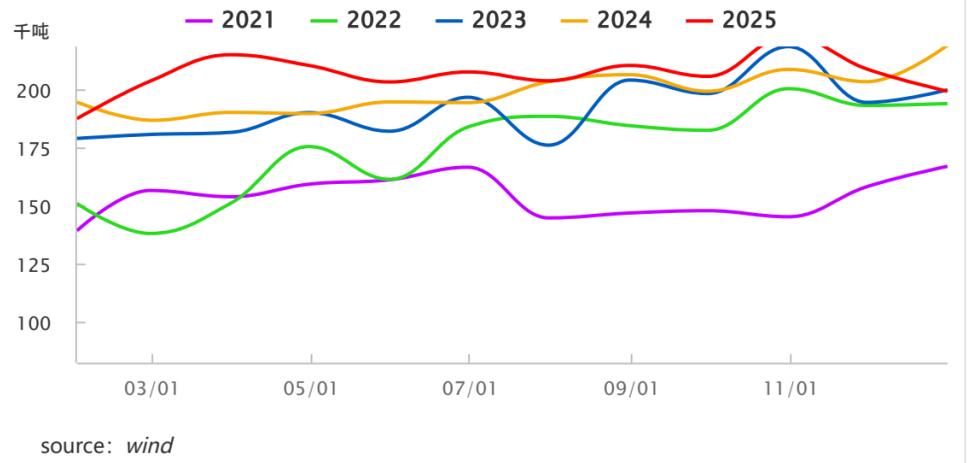
棕榈油：库存：马来西亚（月）。



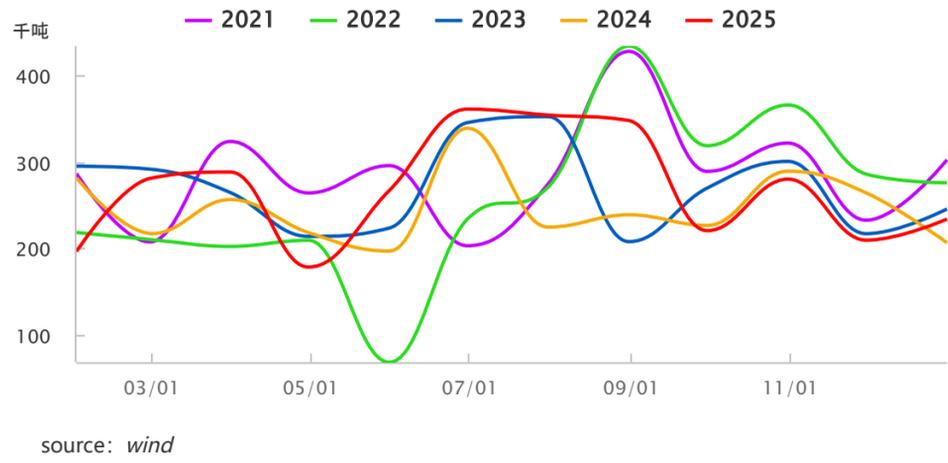
棕榈油：产量：印尼（月）。



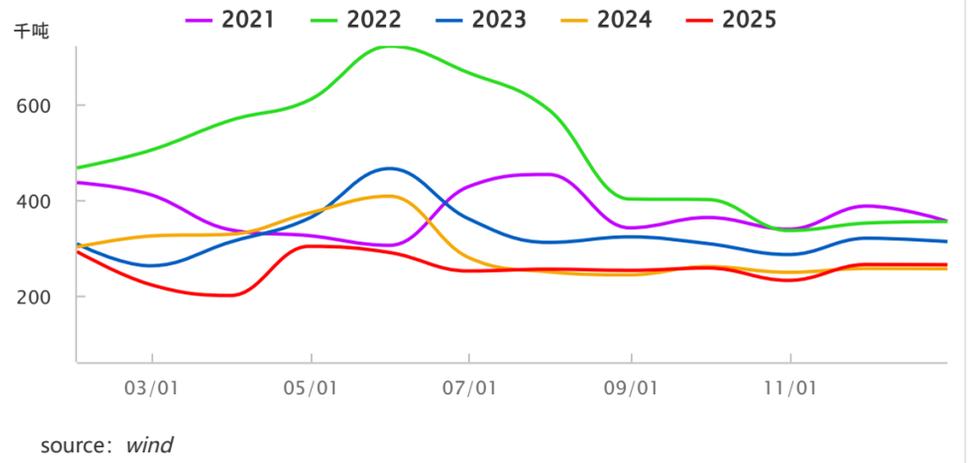
棕榈油：消费量：印尼（月）。



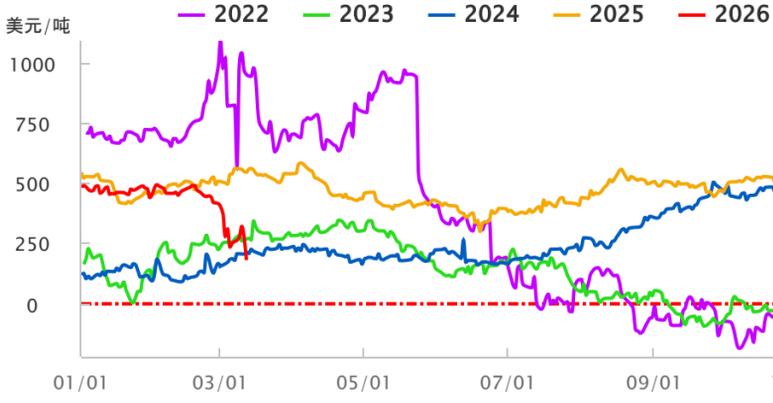
棕榈油：出口量：印尼（月）。



棕榈油：库存：印尼（月）。

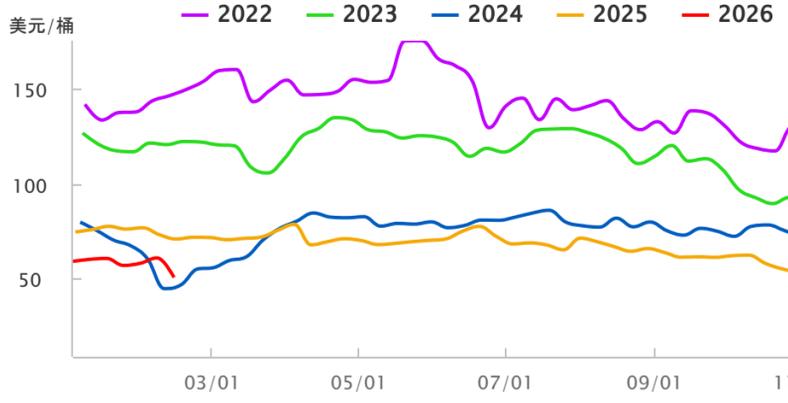


POGO价差.



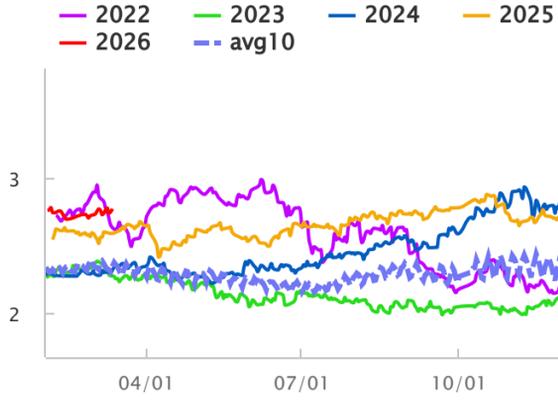
source: wind

美国生物柴油和柴油价差周度平均.



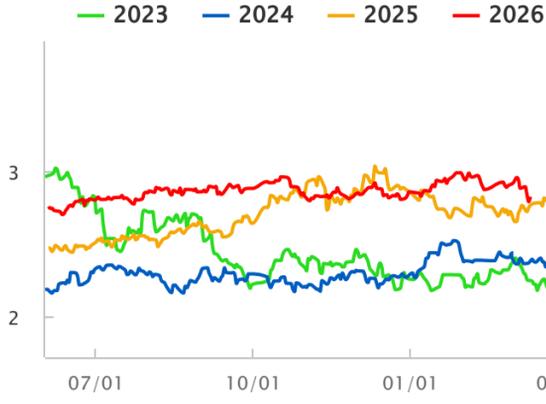
source: wind

豆油豆粕01合约价比季节性



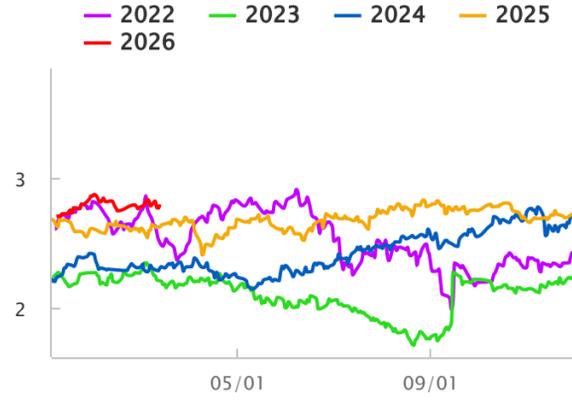
source: wind

豆油豆粕05合约价比季节性



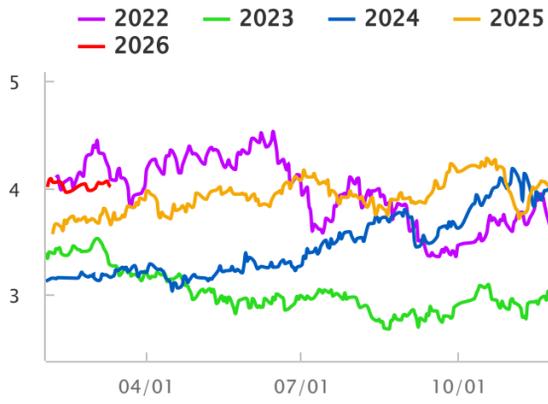
source: wind

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



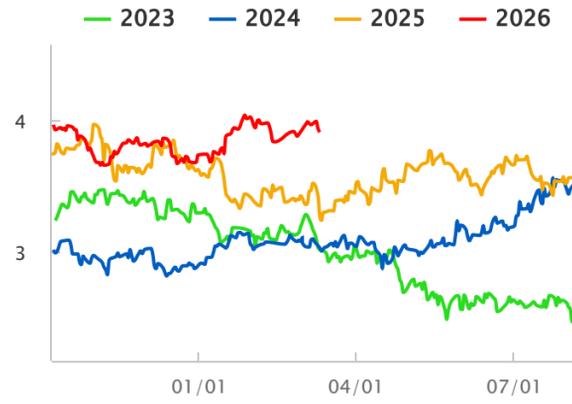
source: wind

菜油菜粕05合约价比季节性



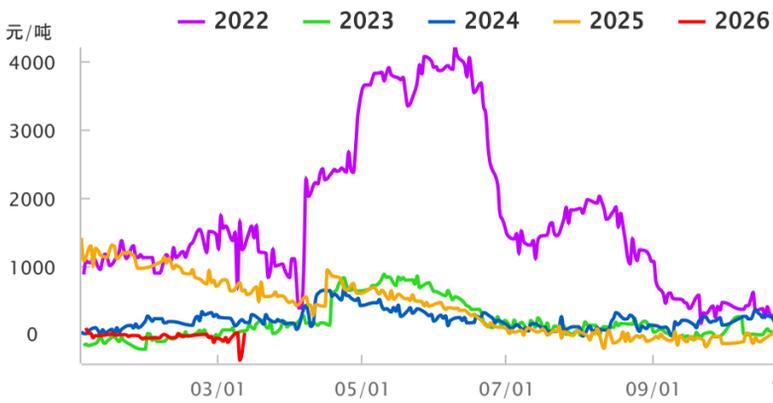
source: wind

菜油菜粕09合约价比季节性



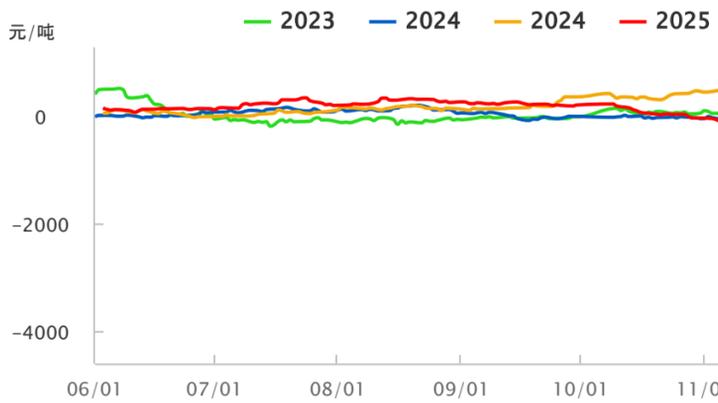
source: wind

棕榈油基差: 对活跃合约.



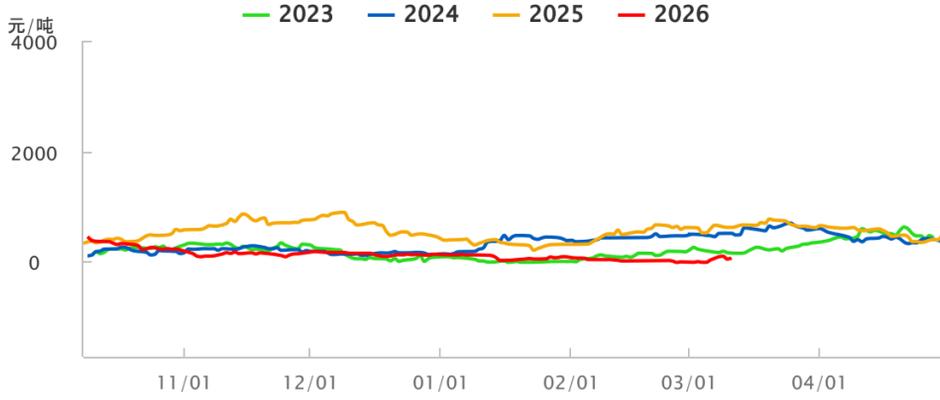
source: wind

棕榈油期货月差 (01-05) 季节性.



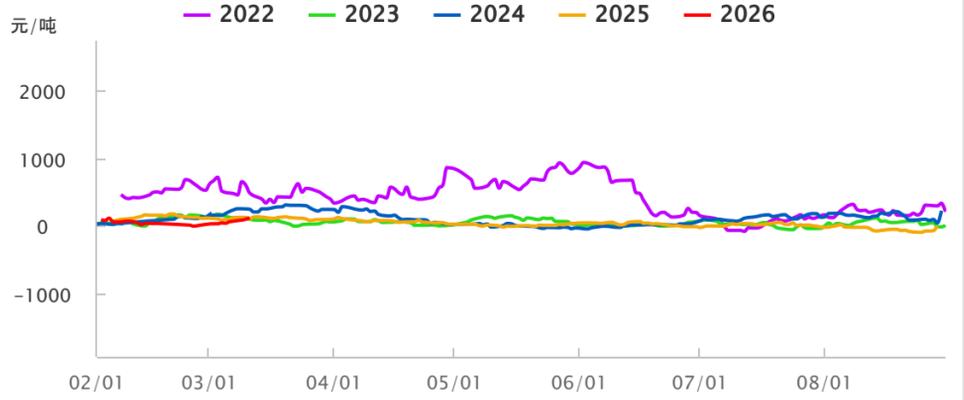
source: wind

棕榈油期货月差 (05-09) 季节性.



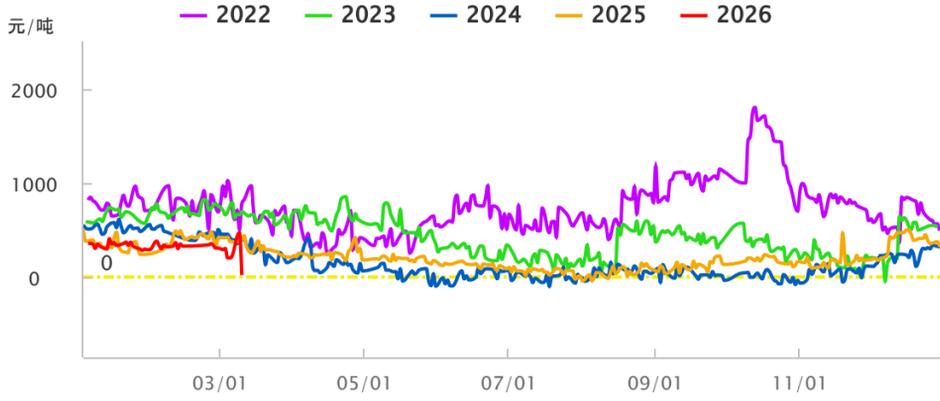
source: wind

棕榈油期货月差 (09-01) 季节性.



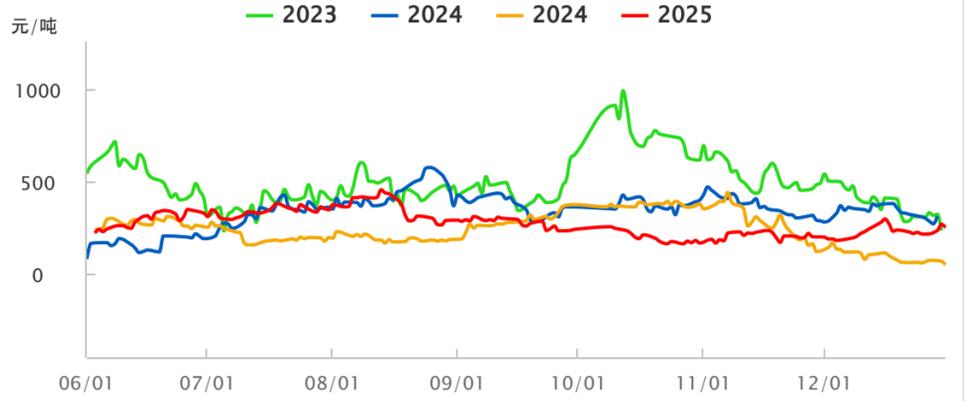
source: wind

山东豆油现货基差.



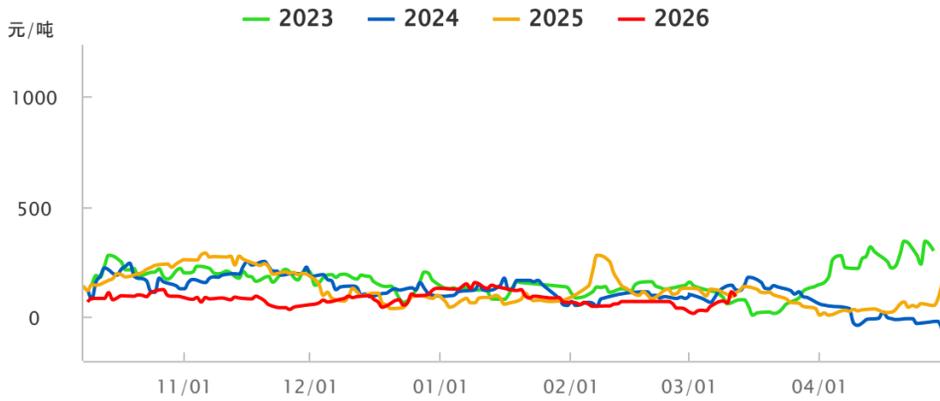
source: wind

豆油期货月差 (01-05) 季节性.



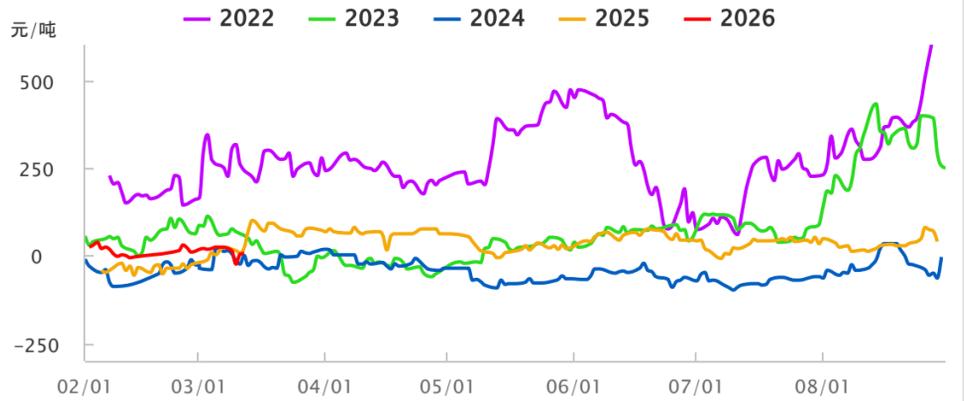
source: wind

豆油期货月差 (05-09) 季节性.



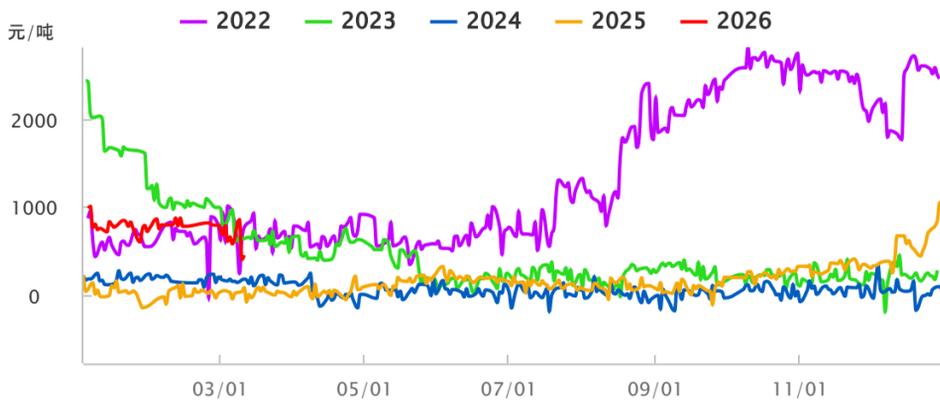
source: wind

豆油期货月差 (09-01) 季节性.



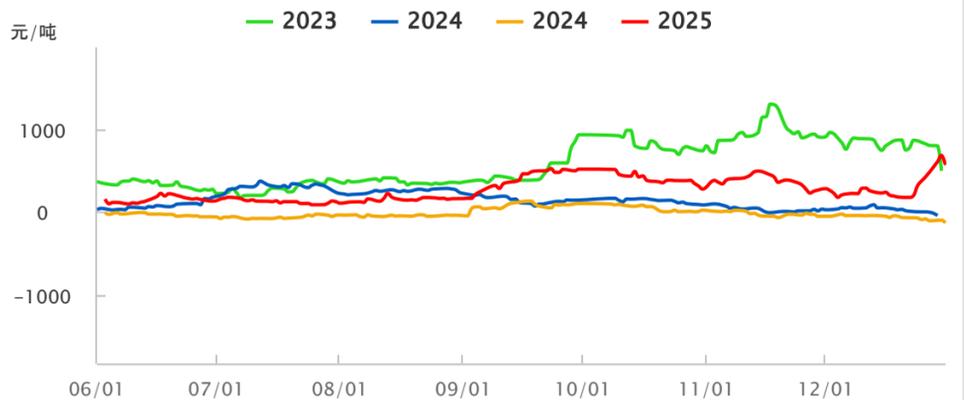
source: wind

华东菜油基差.



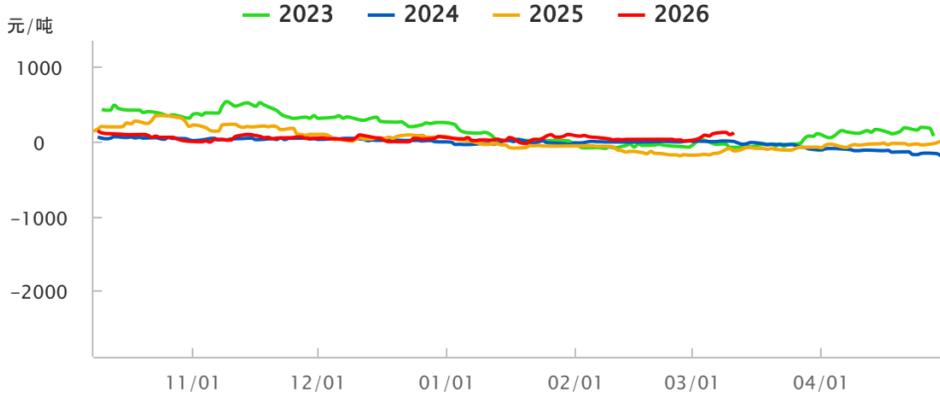
source: wind

菜油期货月差 (01-05) 季节性.



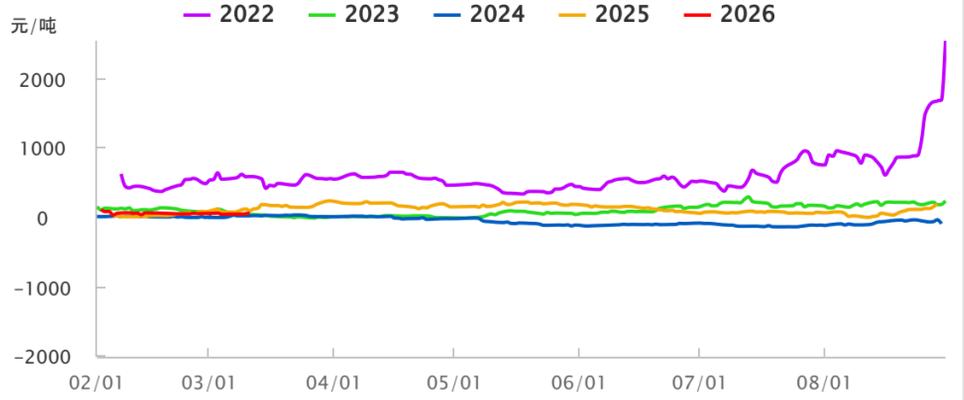
source: wind

菜油期货月差 (05-09) 季节性.



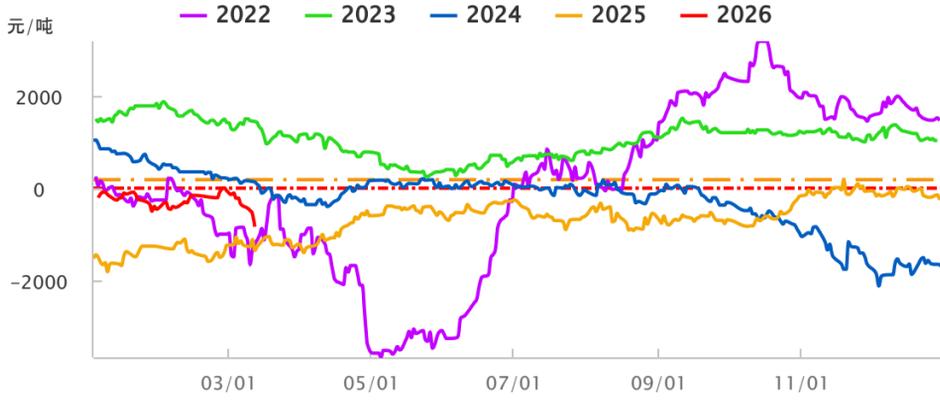
source: wind

菜油期货月差 (09-01) 季节性.



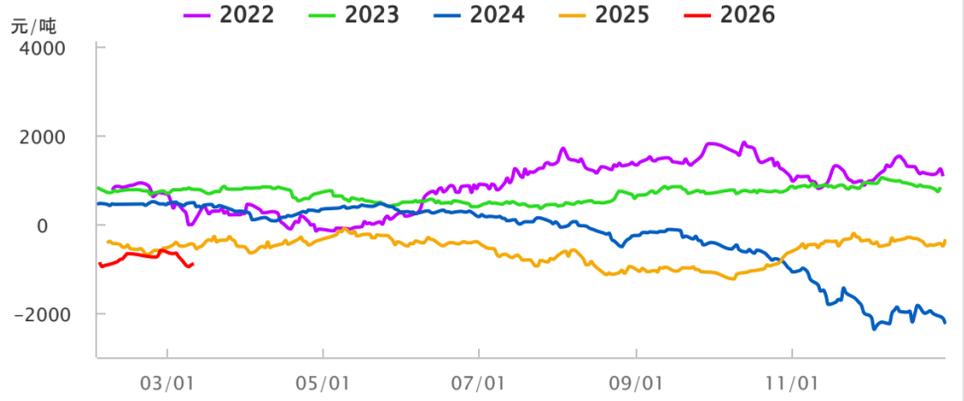
source: wind

国内一豆-24度棕榈价差.



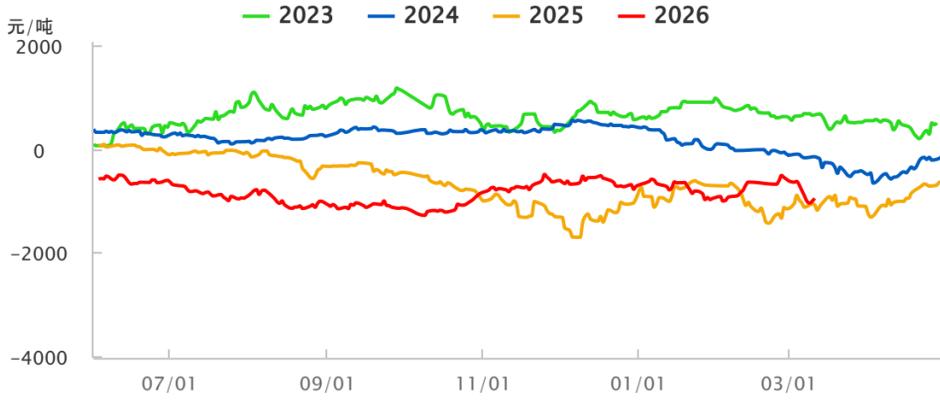
source: wind

豆油棕榈油01合约价差季节性



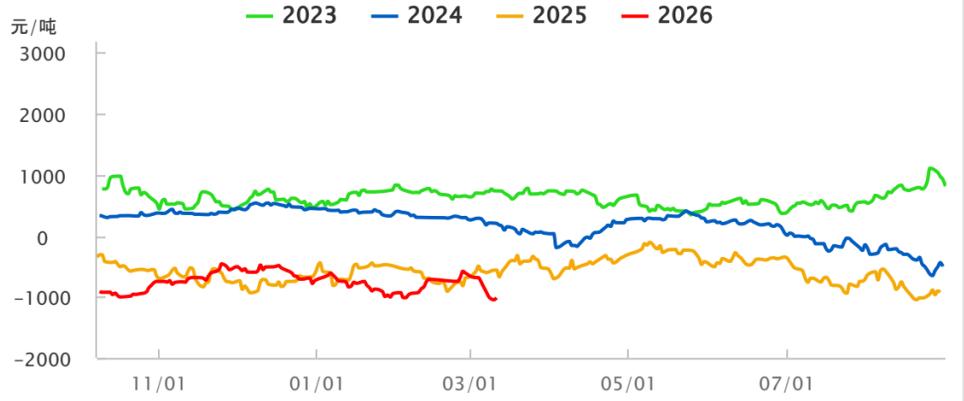
source: wind

豆油棕榈油05合约价差季节性



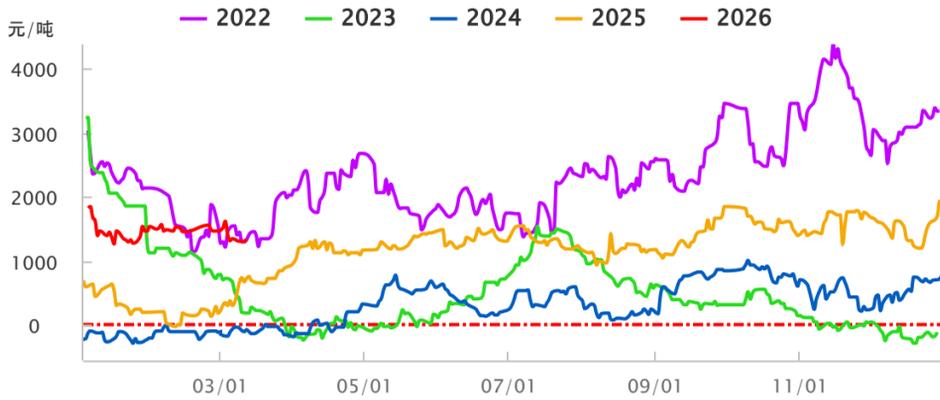
source: wind

豆油棕榈油09合约价差季节性



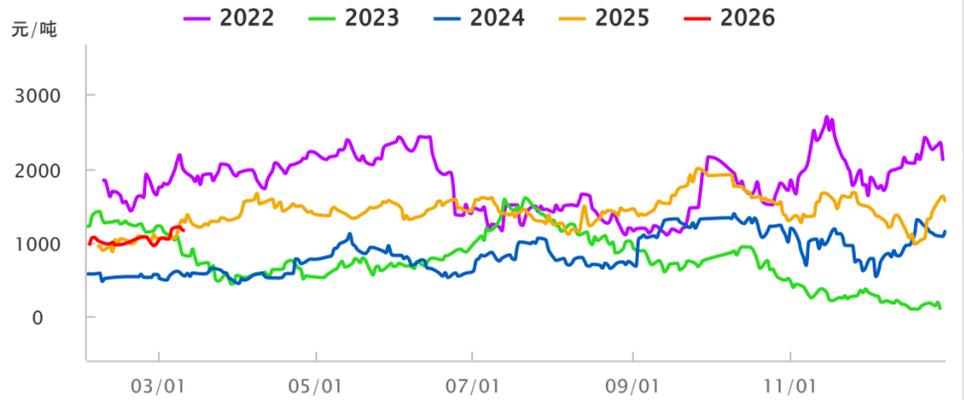
source: wind

华南菜油豆油现货价差季节性



source: wind

菜油豆油01合约价差季节性



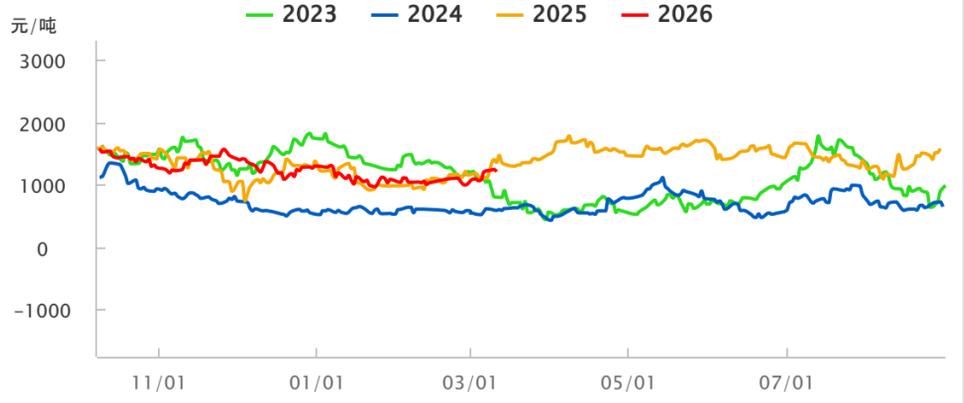
source: wind

菜油豆油05合约价差季节性



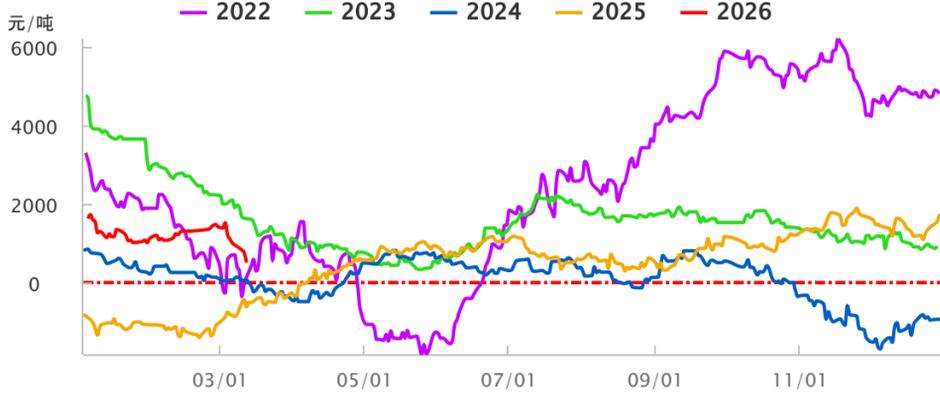
source: wind

菜油豆油09合约价差季节性



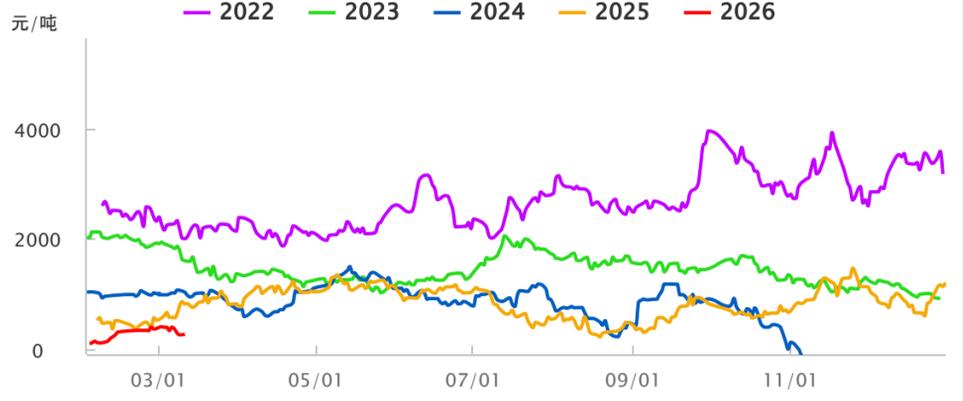
source: wind

华南菜棕现货价差



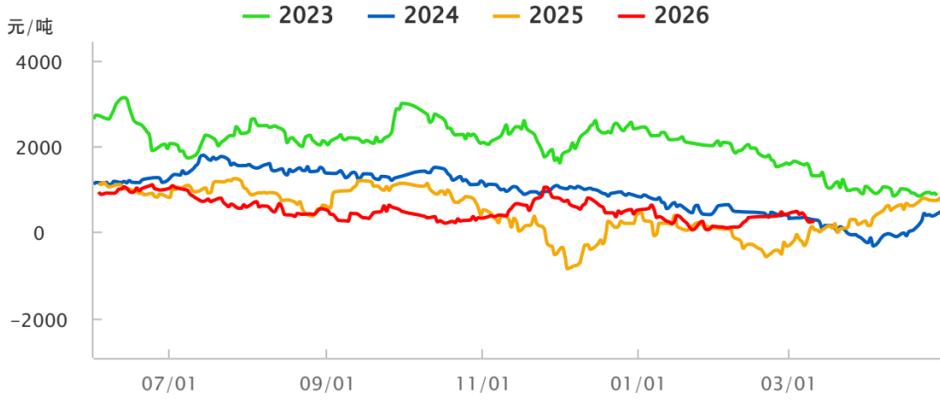
source: wind

菜油棕榈油01合约价差季节性



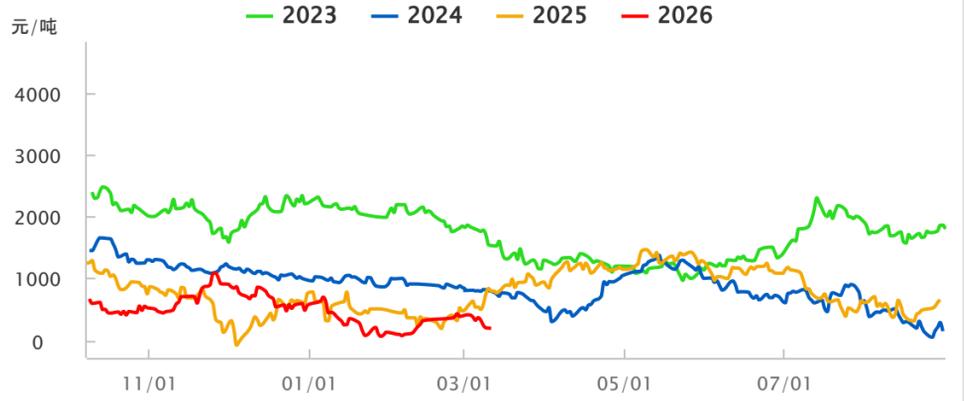
source: wind

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