



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，需在允许的范围内使用，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。

油脂核心观点

棕榈油供给端产地报价下跌叠加进口倒挂缩小，新增买船预期增强，4月起进口量回升；3月底到港（7.5万吨）的短期支撑弱化，且产地进入增产周期，库存拐点临近。需求端豆棕价差倒挂持续压制消费，仅靠刚需支撑，替代需求疲软。库存紧张局面或逐步缓解，价格下行空间打开，中期偏空。豆油供给端3月大豆到港偏少，压榨开机率低，但4月巴西大豆集中到港将缓解原料紧张，豆油供给预期增加。需求端节后消费转淡，豆棕价差回归可能削弱豆油替代优势，需关注巴西升贴水及中美关税政策扰动。短期震荡，中期受南美供应压力及棕榈油拖累，上方空间有限，偏弱运行。菜油供给端中加关系紧张引发前期集中采购，当前高库存（菜籽+菜油）压制近月价格；压榨维持导致累库持续。需求端菜豆价差劣势抑制消费，去库缓慢。近月受高库存压制，但远月若中加关系未缓和，供给受限或提供支撑，需紧盯政策动向。

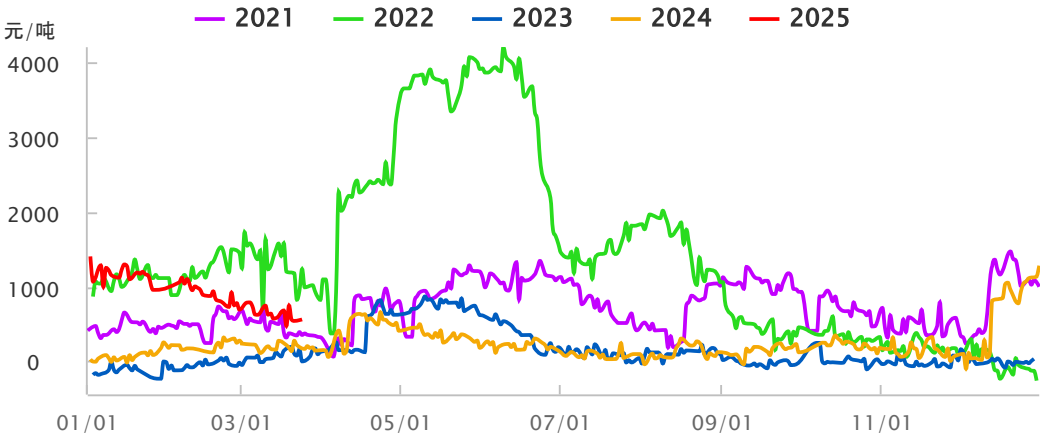
油脂月间及品种间价差

	单位	价格	今日涨跌		单位	价格	今日涨跌(幅)
P 1-5	元/吨	-730	42	Y-P 01	元/吨	-354	-64
P 5-9	元/吨	650	-20	Y-P 05	元/吨	-964	-24
P 9-1	元/吨	80	-22	Y-P 09	元/吨	-378	-42
Y 1-5	元/吨	-120	2	Y/M 01	/	2.6437	0.67%
Y 5-9	元/吨	64	-2	Y/M 05	/	2.795	1.83%
Y 9-1	元/吨	56	0	Y/M 09	/	2.6601	0.83%
OI 1-5	元/吨	-52	-28	OI/RM 01	/	3.857	1.11%
OI 5-9	元/吨	-88	24	OI/RM 05	/	3.5493	1.96%
OI 9-1	元/吨	140	4	OI/RM 09	/	3.4214	1.36%

棕榈油期现日度价格

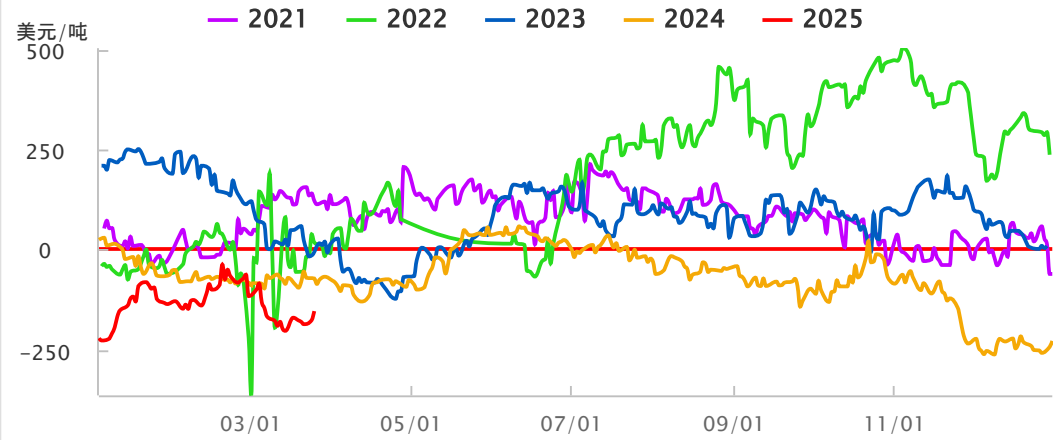
	单位	最新价	涨跌幅（价差）
棕榈油01	元/吨	8116	0.95%
棕榈油05	元/吨	8846	0.39%
棕榈油09	元/吨	8196	0.66%
BMD棕榈油主力	林吉特/吨	4262	0.4%
广州24度棕榈油	元/吨	9550	-80
广州24度基差	元/吨	562	20
POGO	美元/吨	506.706	-1.168
国际毛豆-毛棕	美元/吨	-153.72	22.71

棕榈油基差：对活跃合约.



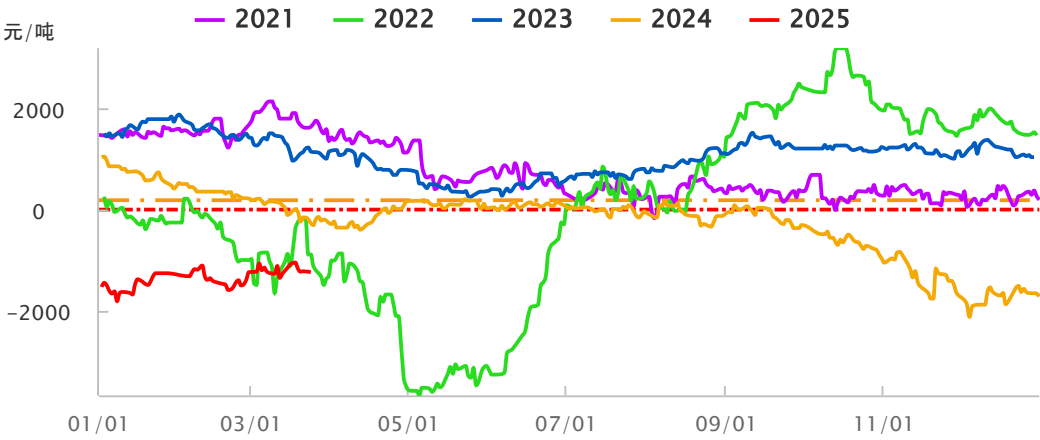
source: wind

国际豆棕价差.

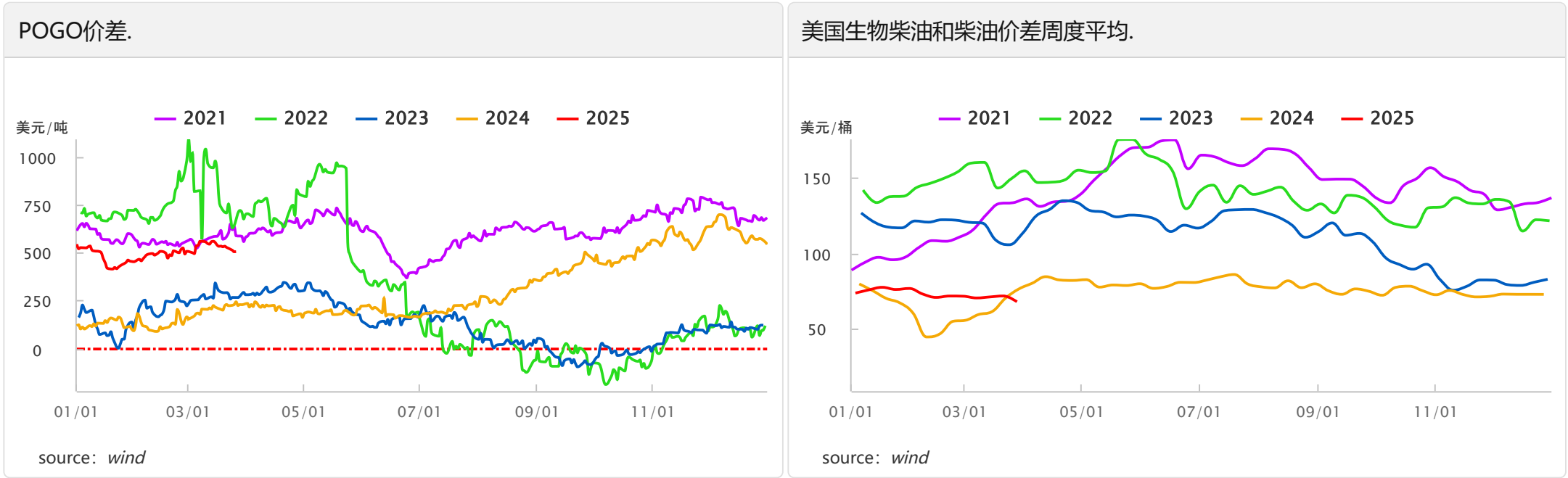
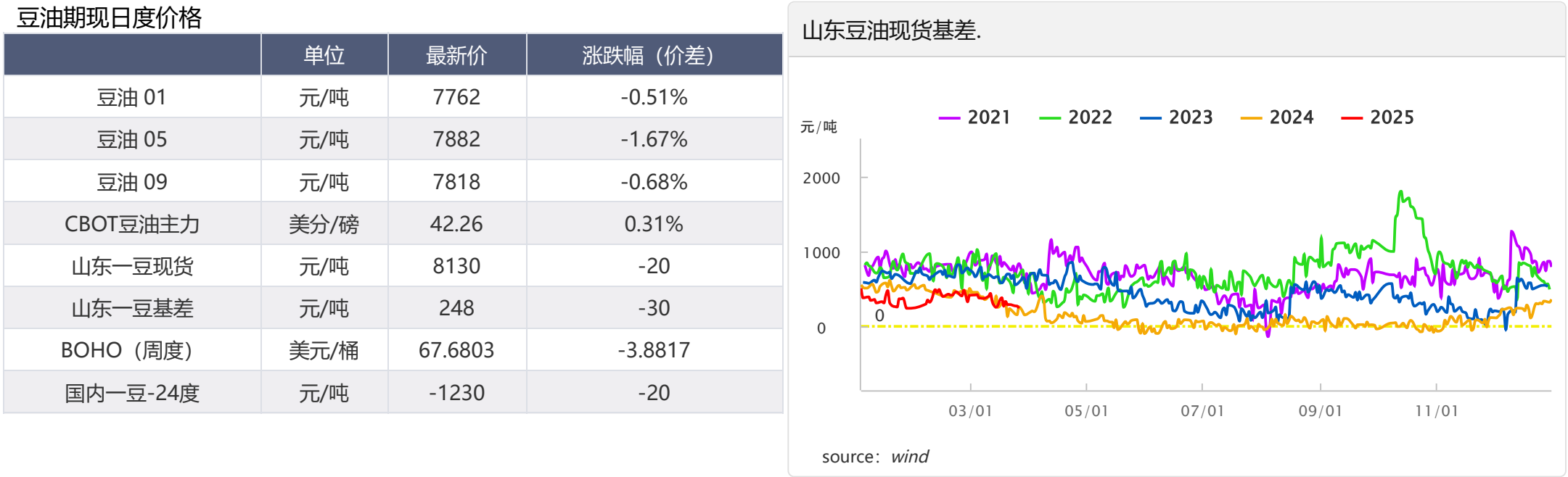


source: wind

国内一豆-24度棕榈价差.



source: wind



油料核心观点

近月到港偏少，当前港口与油厂大豆库存回落，但4月起季节性回升（4月850万吨，5月后千万吨级），供应宽松预期强化。美豆加税后远月买船转向巴西，但巴西贴水上涨导致榨利走弱，或抑制后续采购积极性，需关注成本传导。油厂开机率回升叠加下游备货完成，豆粕库存持续增加，短期现货承压。但远月09合约受关税政策（若美豆关税调整）及南美天气潜在炒作支撑，表现相对坚挺。二育需求阶段性支撑后，养殖端增量有限，中长期关注存栏变化及饲料配方调整（如豆菜粕价差对替代需求的影响）。关税预期扰动减弱：此前豆菜粕价差已反映加菜籽关税预期，但政策未落地前难进一步推涨。若关税落地，菜粕成本支撑增强；反之则回归基本面。库存与需求博弈：当前菜粕库存中性偏高压制价格，但随着水产旺季临近，备货需求启动或带动豆菜粕价差收缩（水产料更倾向菜粕）。

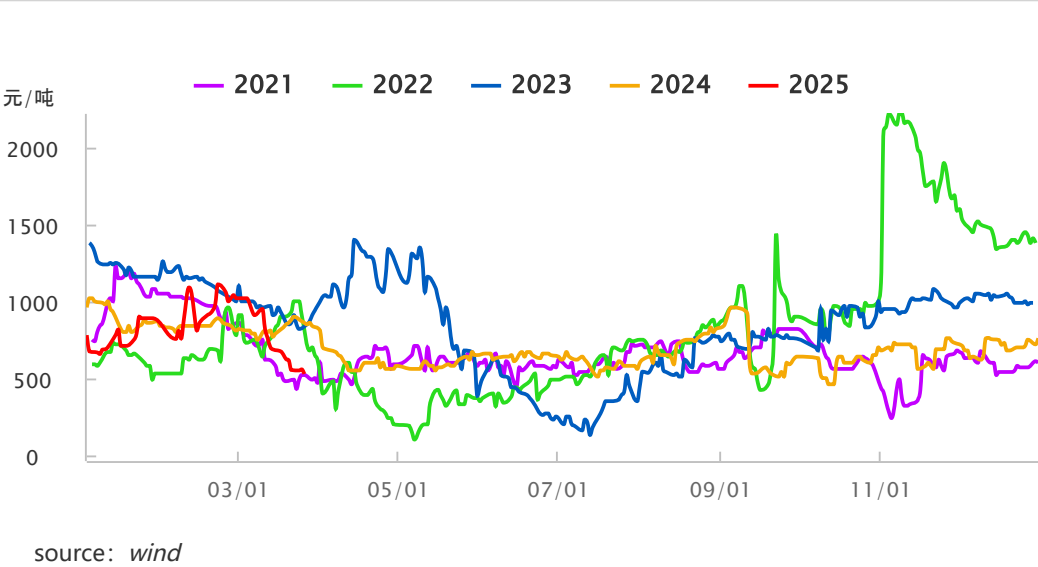
油料期货价格			
	收盘价	今日涨跌	涨跌幅
豆粕01	2936	-15	-0.51%

豆粕05	2820	-48	-1.67%
豆粕09	2939	-20	-0.68%
菜粕01	2357	-23	-0.97%
菜粕05	2576	-39	-1.49%
菜粕09	2698	-32	-1.17%
CBOT黄大豆	1002.25	0	0%
离岸人民币	7.2659	0.0015	0.02%

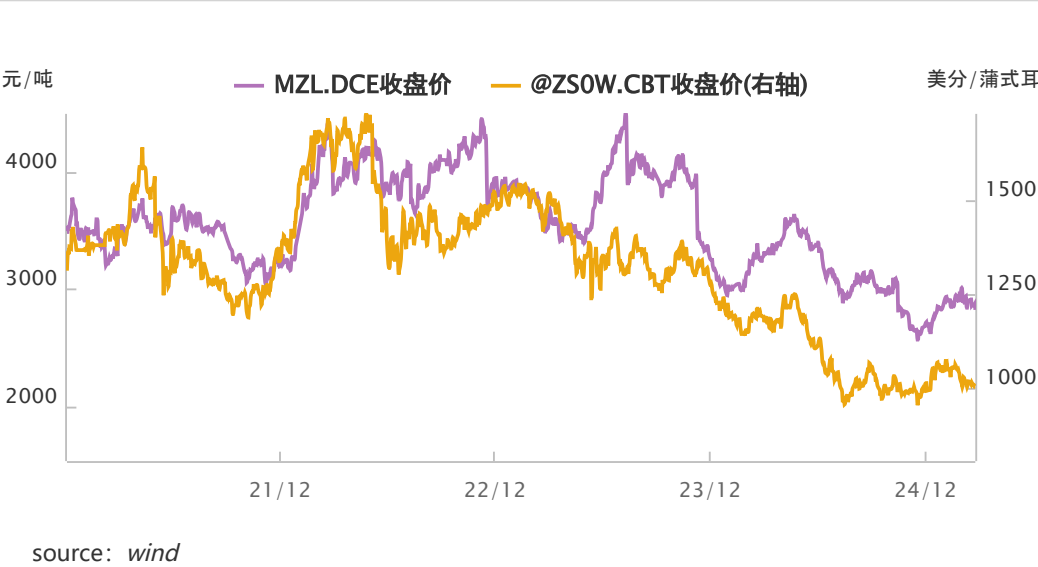
豆菜粕价差

价差	价格	今日涨跌	价差	价格	今日涨跌
M01-05	116	33	RM01-05	-219	16
M05-09	-119	-28	RM05-09	-122	-7
M09-01	3	-5	RM09-01	341	-9
豆粕日照现货	3150	-30	豆粕日照基差	330	18
菜粕福建现货	2623	-7	菜粕福建基差	8	-45
豆菜粕现货价差	527	-30	豆菜粕期货价差	244	-9

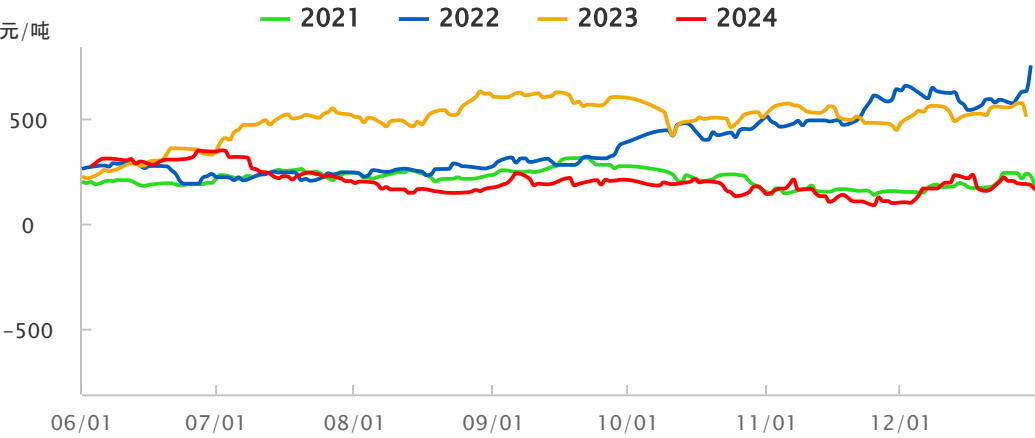
豆菜粕现货价差.



豆粕-美豆内外盘收盘价

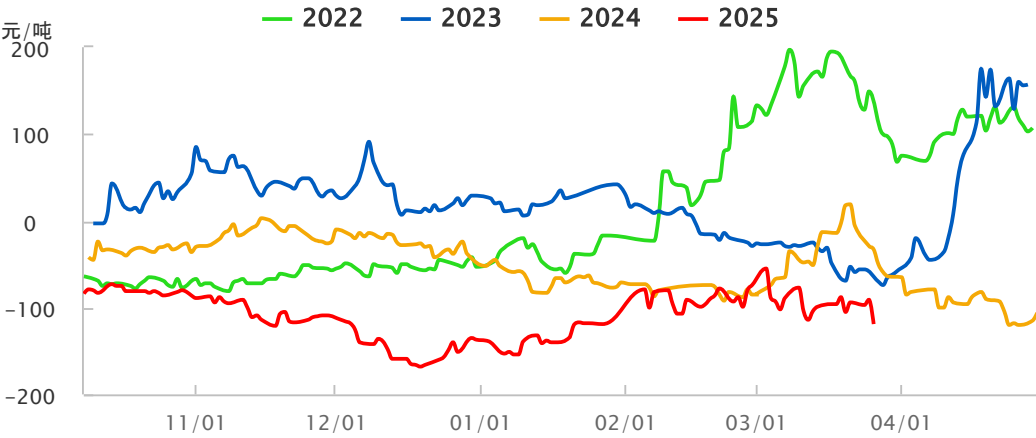


豆粕期货月差 (01-05)



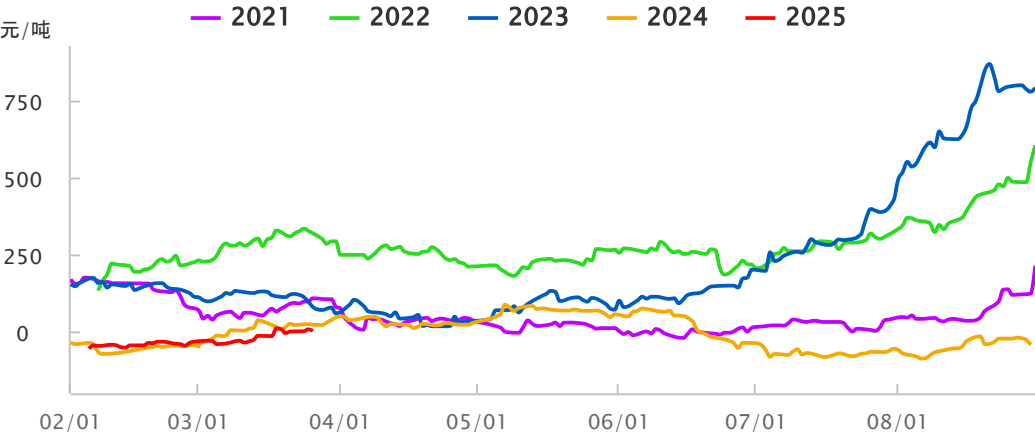
source: wind

豆粕期货月差 (05-09)



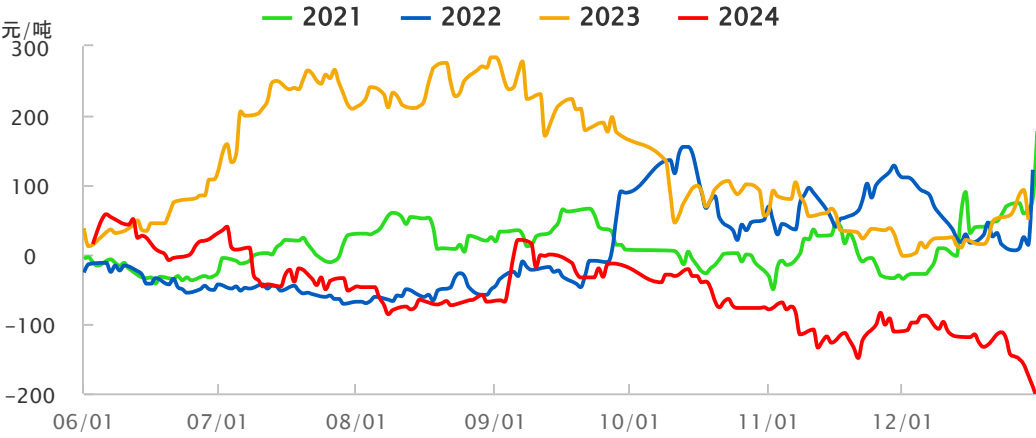
source: wind

豆粕期货月差 (09-01)



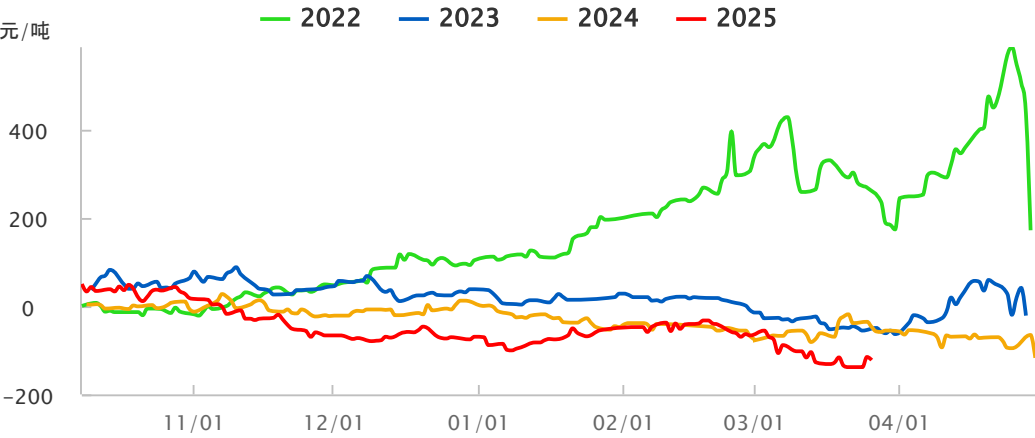
source: wind

菜粕期货月差 (01-05)



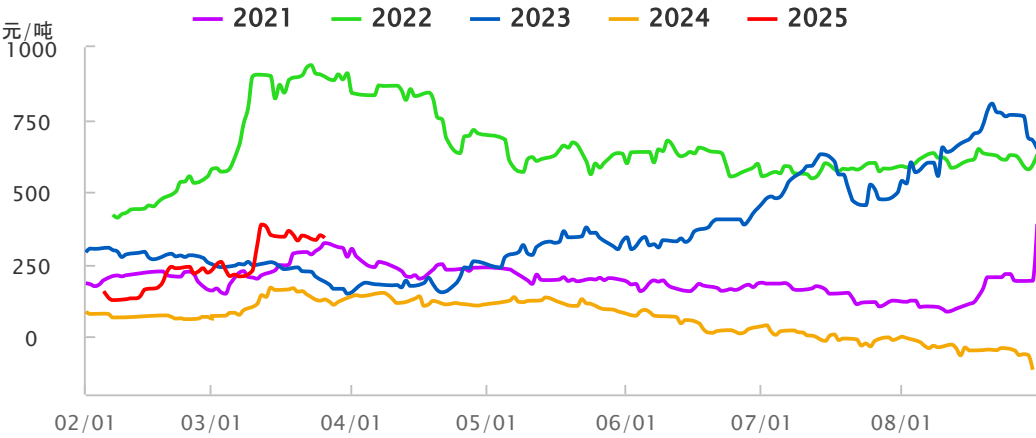
source: wind

菜粕期货月差 (05-09)



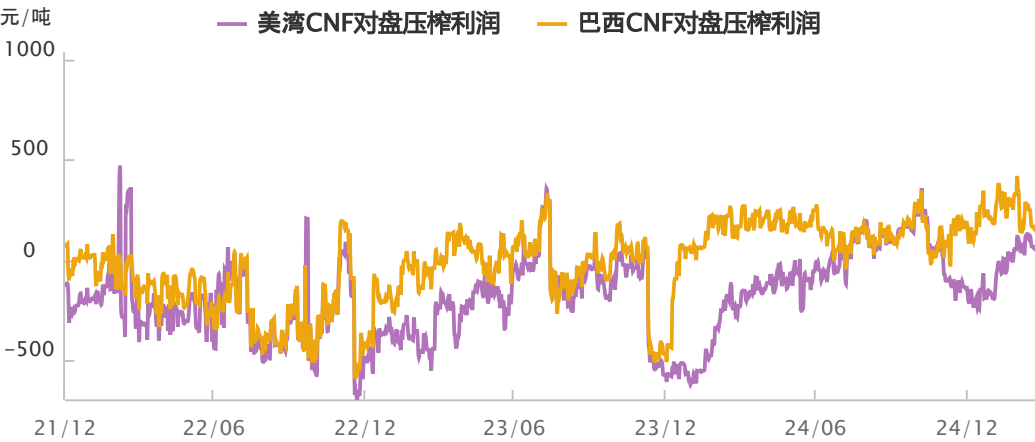
source: wind

菜粕期货月差 (09-01)



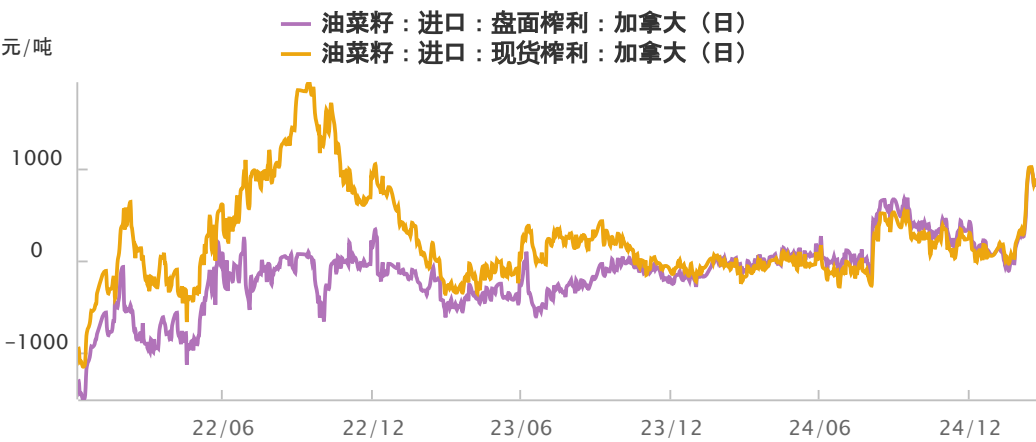
source: wind

国际大豆对盘压榨利润



source: wind

中国从海外进口菜籽对盘压榨利润,



source: wind