



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：国内进口利润持续疲弱抑制买船，供给当前维持疲弱状态，港口库存同样维持低位。大幅倒挂的豆棕价差持续挤压消费，月均需求维持刚需，即使天气转暖，调和油需求依旧因价差无法回归。但后续随着预期产区增产，供给增加下价格下跌预期提供远月增量供给。

豆油：供应端，随着进入4月前期买船当前逐步到港，压力渐近，油厂压榨预期跟随上升。但消费端由于无增量消费消耗供给，因此预期库存或进入累库周期。后续在棕榈油和豆油供给双增的预期下，豆棕价差可能存在远月修复来争夺消费市场份额。

菜油：远月主要依靠进口菜籽到港减少及政策溢价支撑远月价格表现。而供应端当前随着前期采购菜籽当前已经完成到港，沿海菜籽库存逐步减少，菜油当前供给处在阶段性高峰期，后续随着新增供给的明显有限，预期边际去化速度将会加快。消费端由于菜油的政策溢价，导致菜豆价差始终表现在不利菜油消费的区间内抑制消费，菜油的消费同样维持在刚需消费水平。高库存压制近月，但政策不确定性支撑远月。

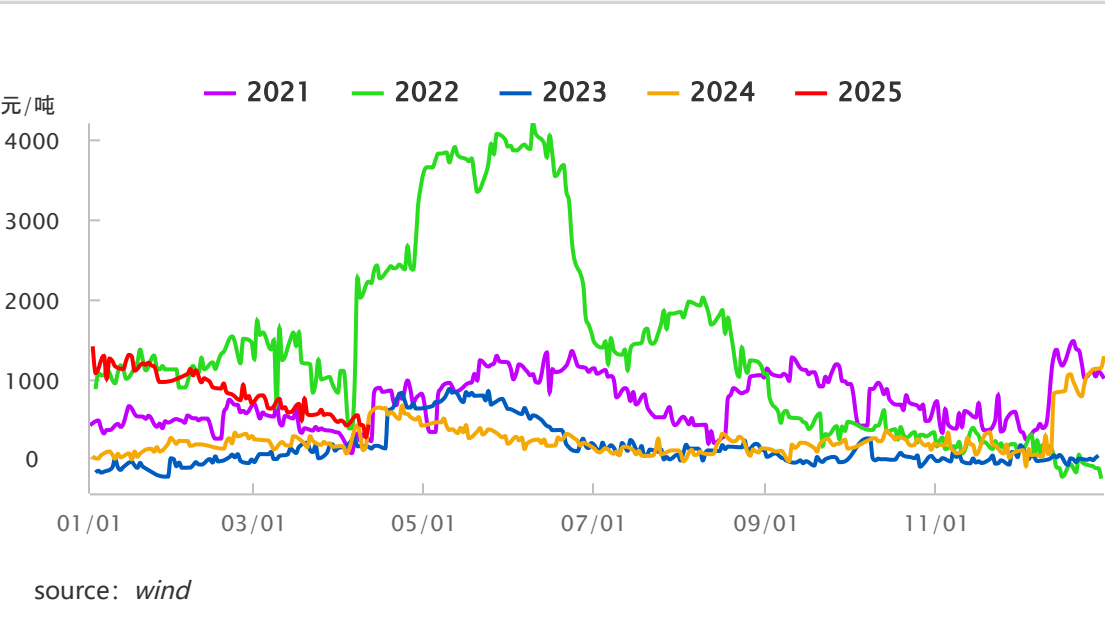
油脂月间及品种间价差

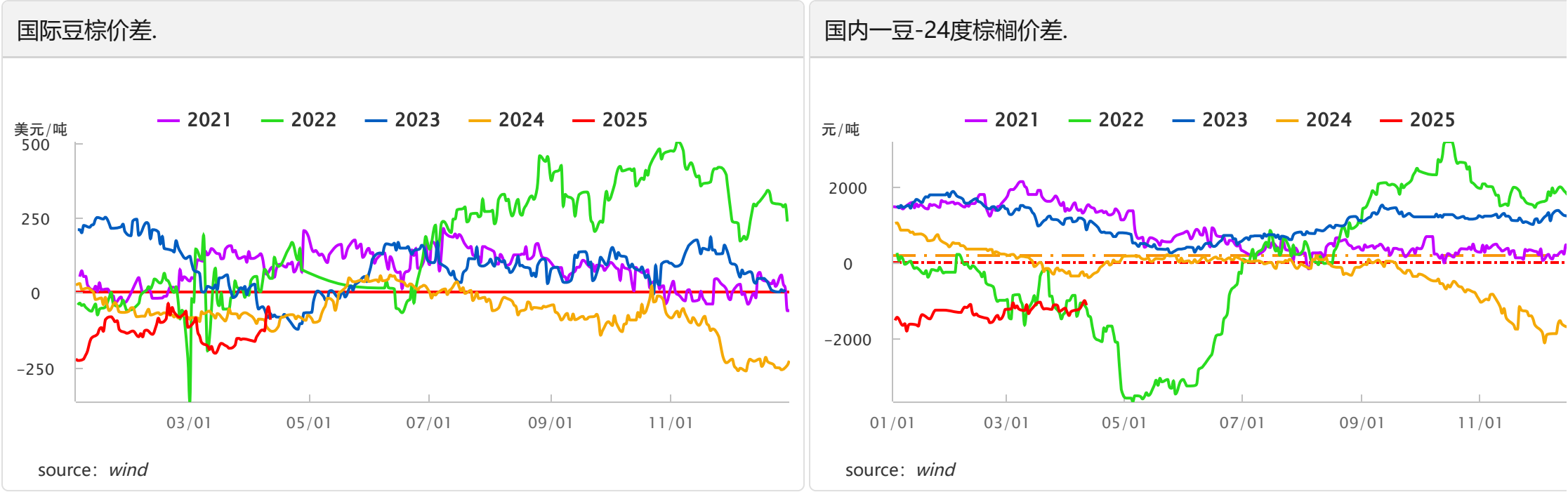
	单位	价格	今日涨跌		单位	价格	今日涨跌(幅)
P 1-5	元/吨	-658	-26	Y-P 01	元/吨	-460	42
P 5-9	元/吨	578	26	Y-P 05	元/吨	-1014	22
P 9-1	元/吨	80	0	Y-P 09	元/吨	-472	44
Y 1-5	元/吨	-104	-6	Y/M 01	/	2.4701	-0.27%
Y 5-9	元/吨	36	4	Y/M 05	/	2.6146	-1.28%
Y 9-1	元/吨	68	2	Y/M 09	/	2.48	-0.48%
OI 1-5	元/吨	-169	-16	OI/RM 01	/	3.7123	-0.72%
OI 5-9	元/吨	-31	13	OI/RM 05	/	3.5718	-0.4%
OI 9-1	元/吨	200	3	OI/RM 09	/	3.4598	-0.5%

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	8090	-0.32%
棕榈油05	元/吨	8748	0%
棕榈油09	元/吨	8170	-0.32%
BMD棕榈油主力	林吉特/吨	4133	-1.88%
广州24度棕榈油	元/吨	9170	150
广州24度基差	元/吨	422	156
POGO	美元/吨	502.661	-1.168
国际毛豆-毛棕	美元/吨	-91.01	-43.07

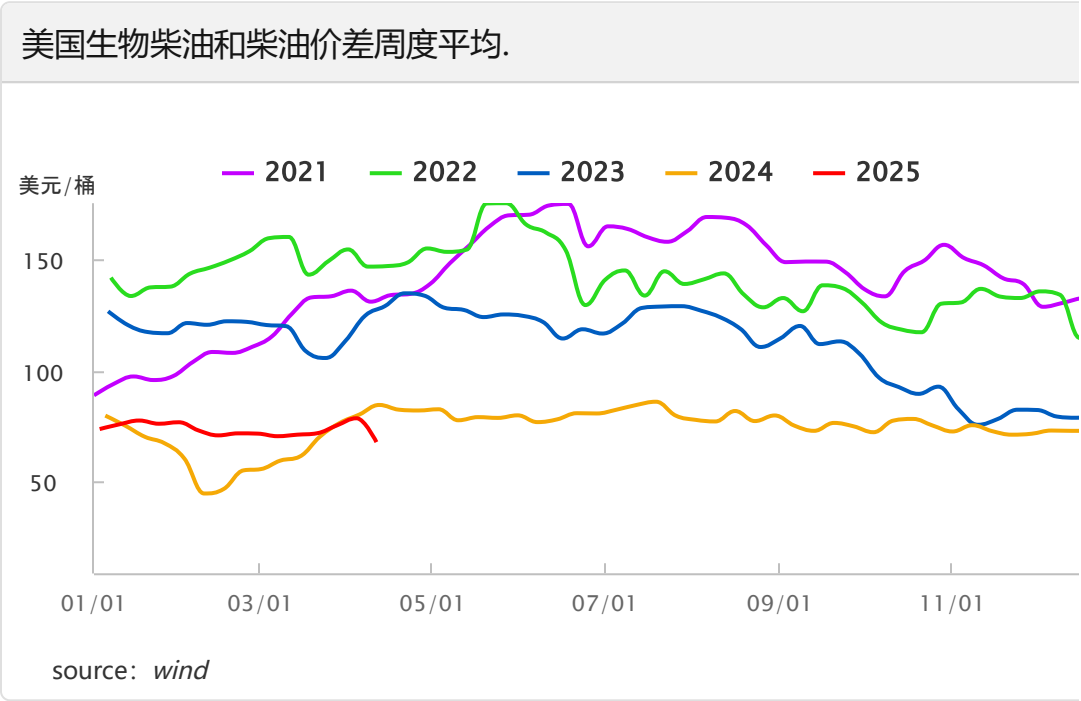
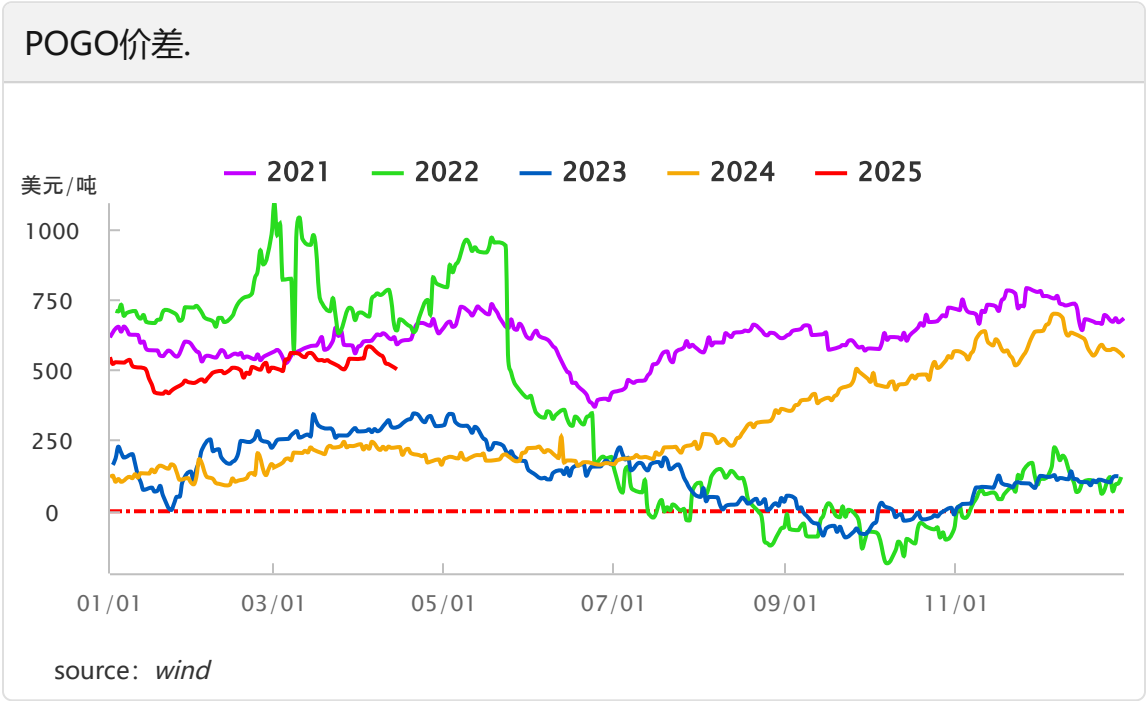
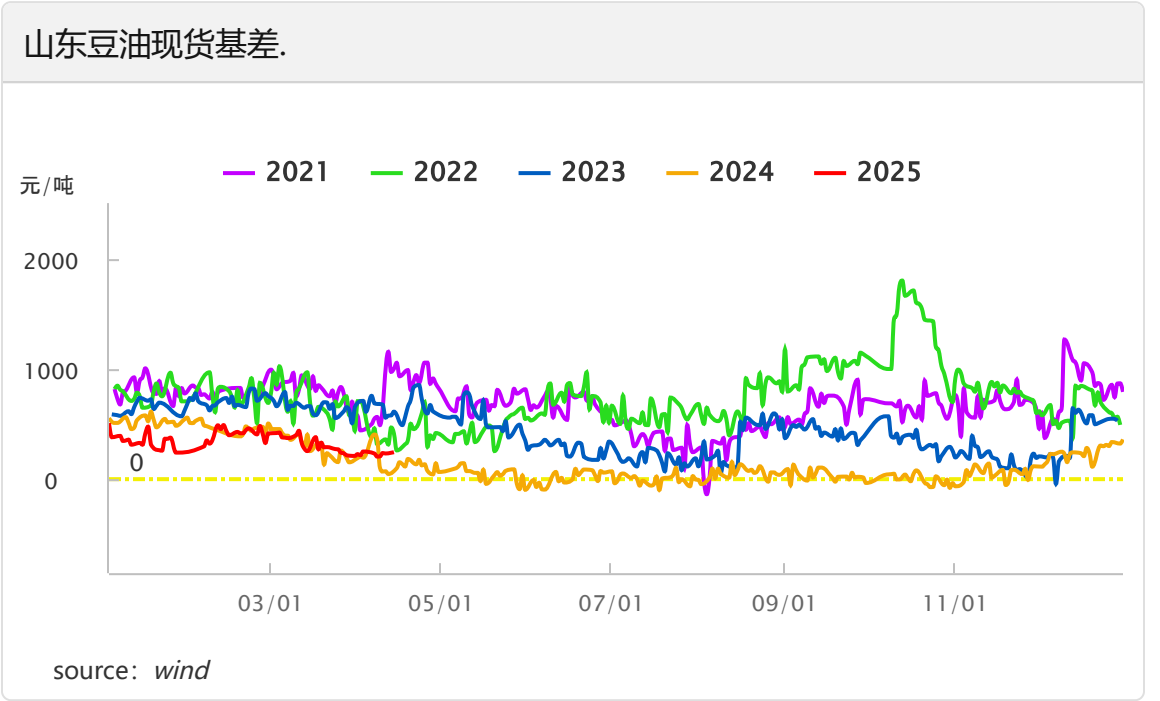
棕榈油基差：对活跃合约.





豆油期现日度价格

	单位	最新价	涨跌幅（价差）
豆油 01	元/吨	7630	0.49%
豆油 05	元/吨	7734	1.58%
豆油 09	元/吨	7698	0.71%
CBOT豆油主力	美分/磅	47.28	2.38%
山东一豆现货	元/吨	7950	30
山东一豆基差	元/吨	252	12
BOHO（周度）	美元/桶	67.5464	-10.7848
国内一豆-24度	元/吨	-1120	-120



.

油料核心观点

对于进口大豆，买船方面看，对美豆加征47%关税后基本断绝远月商业买船，近月买船进度较快基本完毕，成交以远月仍存榨利的巴西豆为主；但关税公布后巴西报价不断回升，榨利由于内盘同步回升而表现偏稳。到港方面看，供应压力4月大豆到港850万吨，5月1150万吨，6月1050万吨。

对于国内豆粕，港口与油厂大豆库存低位企稳，部分区域大豆逐渐到港，豆粕库存由于开机偏低叠加4月下游开始备货而表现回落；从需求端来看同样，养殖端利润与育肥动力不及一季度，且前期由于现货偏紧的现实被过度交易，叠加后续供应端不缺货的预期，当前下游饲料厂基本处于执行前期合同状态，对于后续采购保持随用随买的心态，物理库存预计继续将处于区间底部，同时合同库存维持一周左右水平。

菜粕端来看，豆菜粕现货价差来看，菜粕由于加菜粕进口盘面标品减少，使得豆菜粕期货盘面价差偏小，而现货端替代逻辑下仅靠菜粕刚需难以支撑豆菜粕价差长时间小于700以下，故认为即使在后续水产旺季到来之际，也难使得豆菜粕现货价差进一步走缩。而对于盘面豆菜粕价差来看，其能否回归跟随现货价差变动核心在于中加关系。

油料期货价格

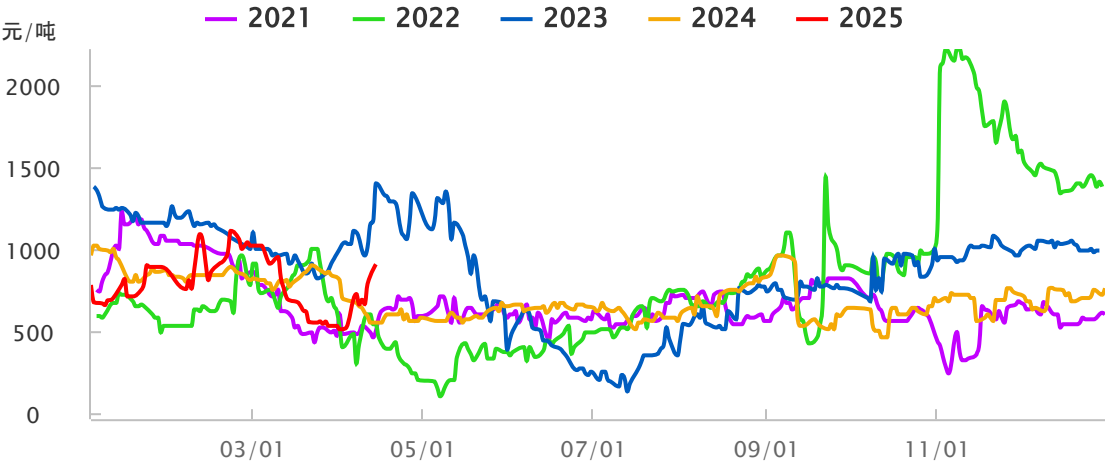
	收盘价	今日涨跌	涨跌幅
豆粕01	3089	15	0.49%
豆粕05	2958	46	1.58%

豆粕09	3104	22	0.71%
菜粕01	2482	33	1.35%
菜粕05	2627	31	1.19%
菜粕09	2721	31	1.15%
CBOT黄大豆	1053.25	0	0%
离岸人民币	7.2828	0	0%

豆菜粕价差

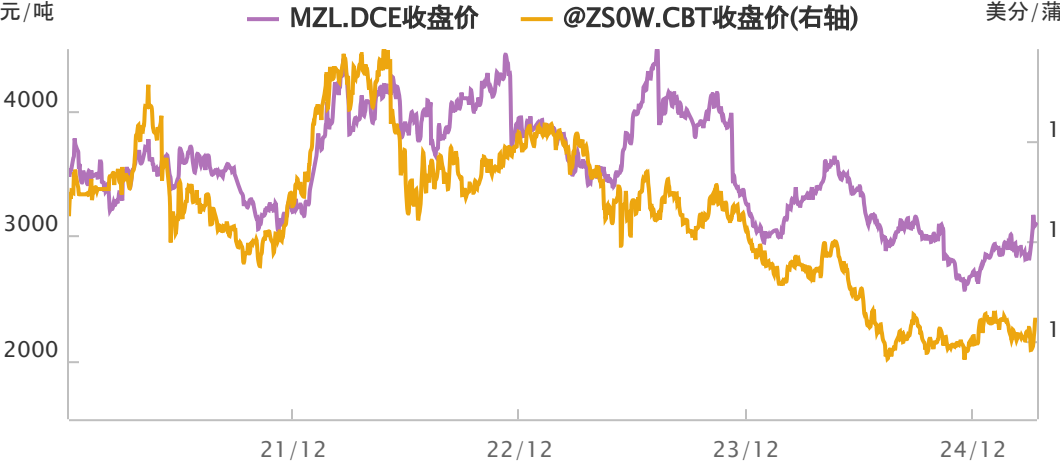
价差	价格	今日涨跌	价差	价格	今日涨跌
M01-05	131	-31	RM01-05	-145	2
M05-09	-146	24	RM05-09	-94	0
M09-01	15	7	RM09-01	239	-2
豆粕日照现货	3520	120	豆粕日照基差	416	98
菜粕福建现货	2614	-3	菜粕福建基差	-76	-114
豆菜粕现货价差	906	120	豆菜粕期货价差	383	-9

豆菜粕现货价差.



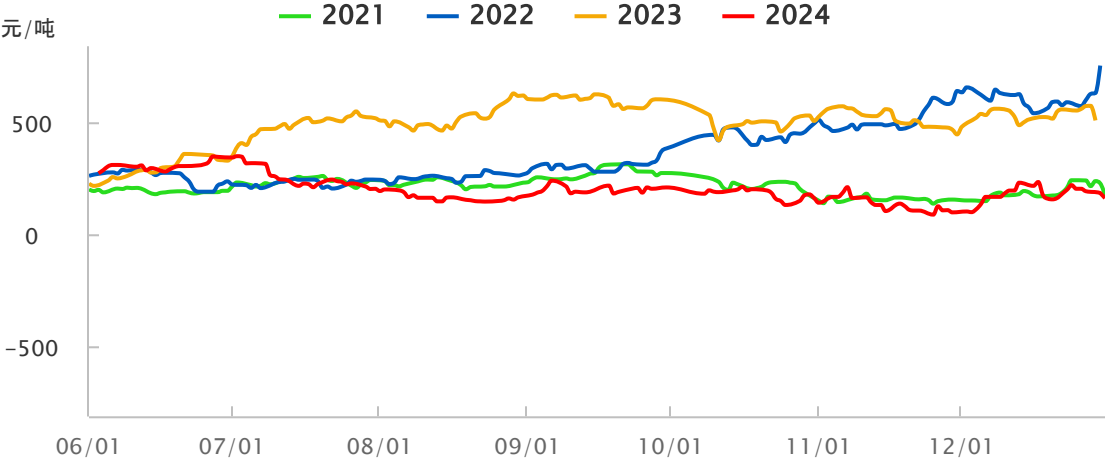
source: wind

豆粕-美豆内外盘收盘价



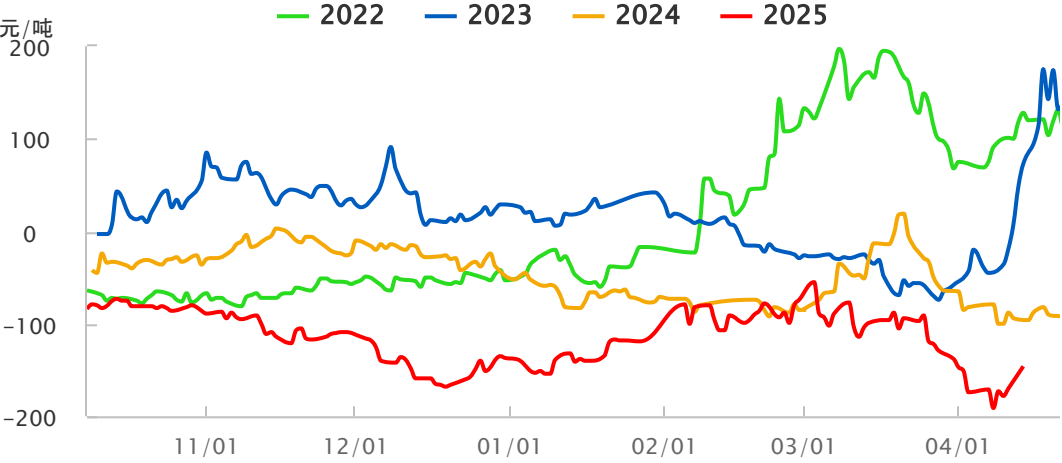
source: wind

豆粕期货月差 (01-05)



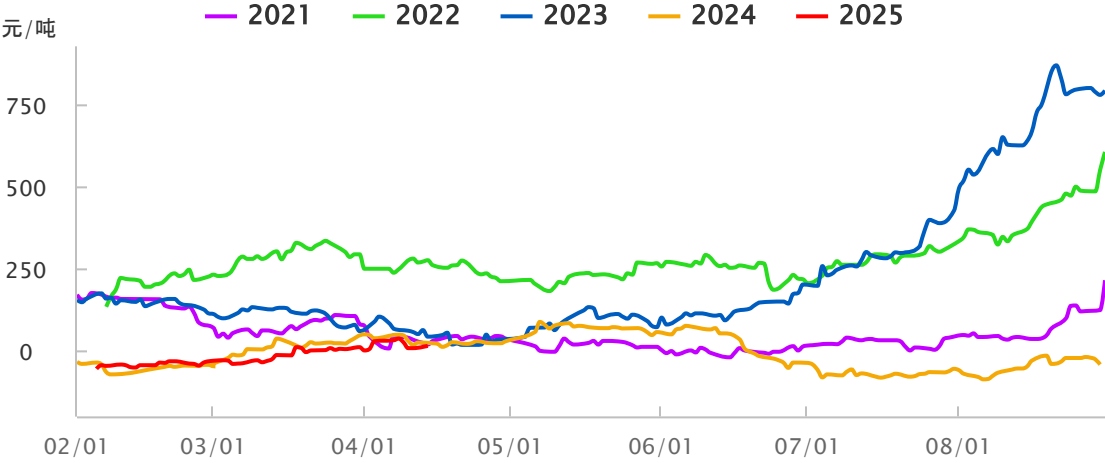
source: wind

豆粕期货月差 (05-09)



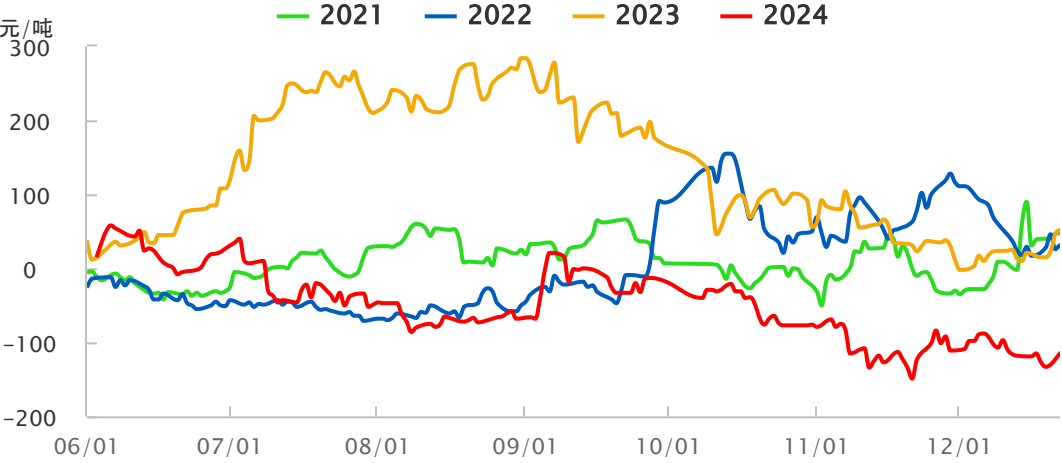
source: wind

豆粕期货月差 (09-01)



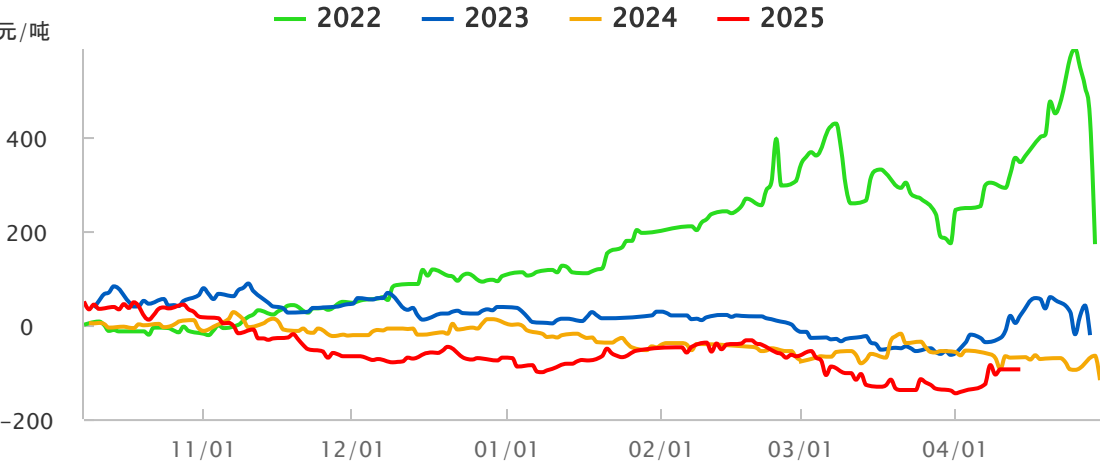
source: wind

菜粕期货月差 (01-05)



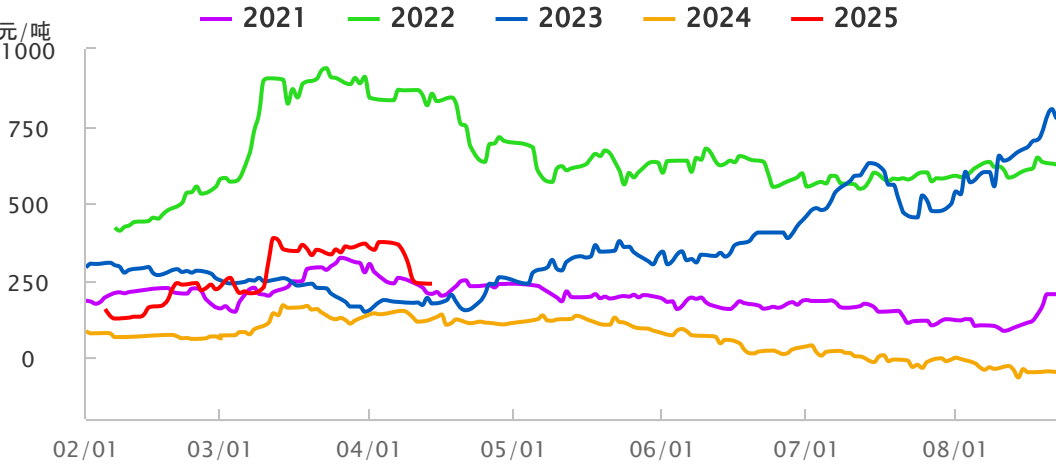
source: wind

菜粕期货月差（05-09）



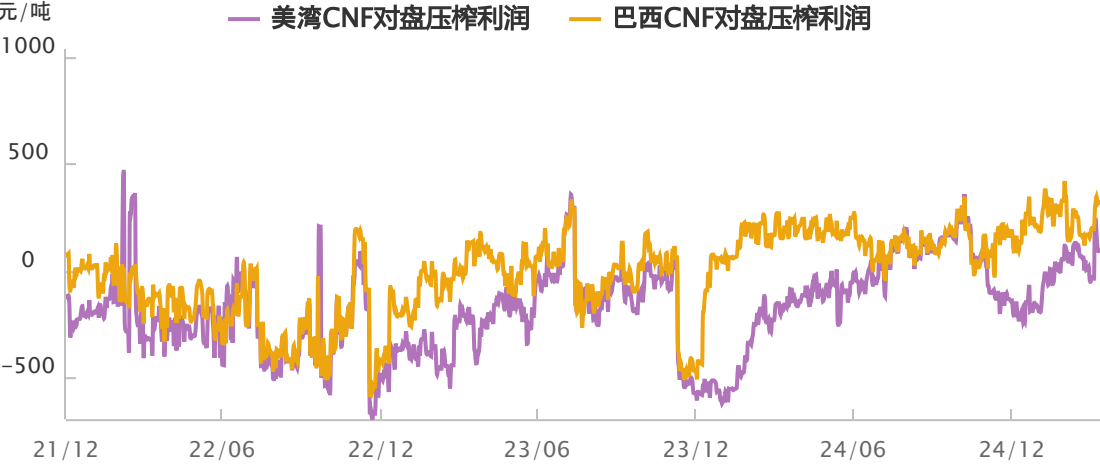
source: *wind*

菜粕期货月差（09-01）



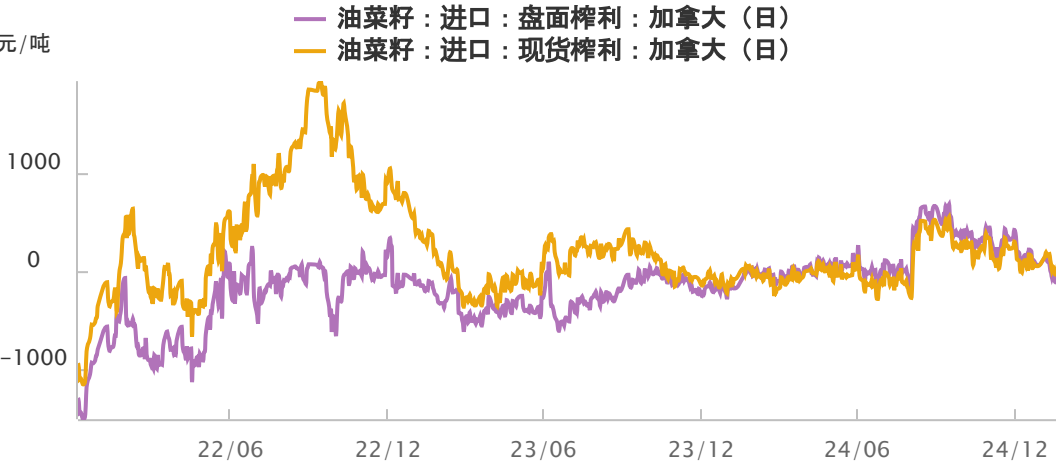
source: *wind*

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*

