



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。

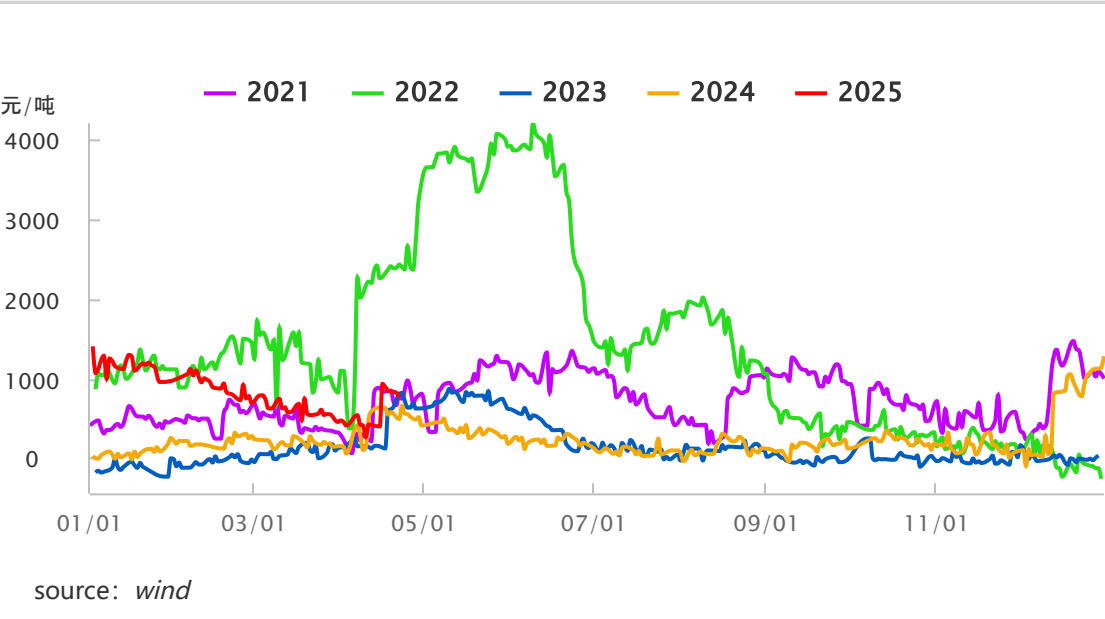
油脂月间及品种间价差

	单位	价格	今日涨跌		单位	价格	今日涨跌(幅)
P 1-5	元/吨	-410	110	Y-P 01	元/吨	-388	-86
P 5-9	元/吨	352	-86	Y-P 05	元/吨	-680	36
P 9-1	元/吨	58	-24	Y-P 09	元/吨	-380	-58
Y 1-5	元/吨	-118	-12	Y/M 01	/	2.5374	0.57%
Y 5-9	元/吨	52	8	Y/M 05	/	2.6441	0.62%
Y 9-1	元/吨	66	4	Y/M 09	/	2.5715	0.58%
OI 1-5	元/吨	-97	-24	OI/RM 01	/	3.8084	-0.51%
OI 5-9	元/吨	-37	8	OI/RM 05	/	3.6388	-0.69%
OI 9-1	元/吨	134	16	OI/RM 09	/	3.5073	-0.67%

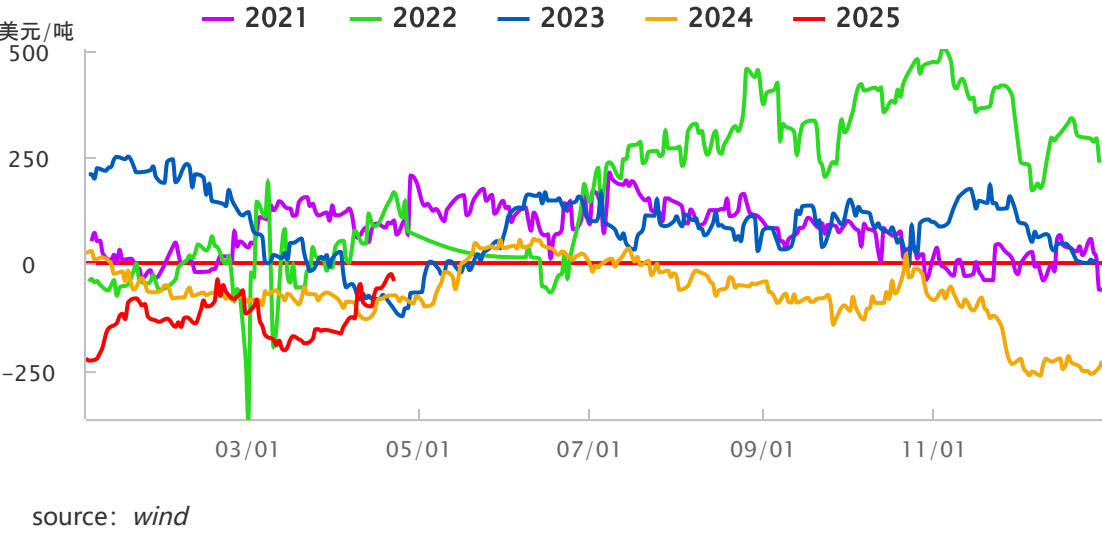
棕榈油期现日度价格

	单位	最新价	涨跌幅（价差）
棕榈油01	元/吨	8160	1.39%
棕榈油05	元/吨	8570	0.02%
棕榈油09	元/吨	8218	1.08%
BMD棕榈油主力	林吉特/吨	4036	1.77%
广州24度棕榈油	元/吨	8890	-10
广州24度基差	元/吨	770	-52
POGO	美元/吨	436.217	-1.168
国际毛豆-毛棕	美元/吨	-40.64	-16.31

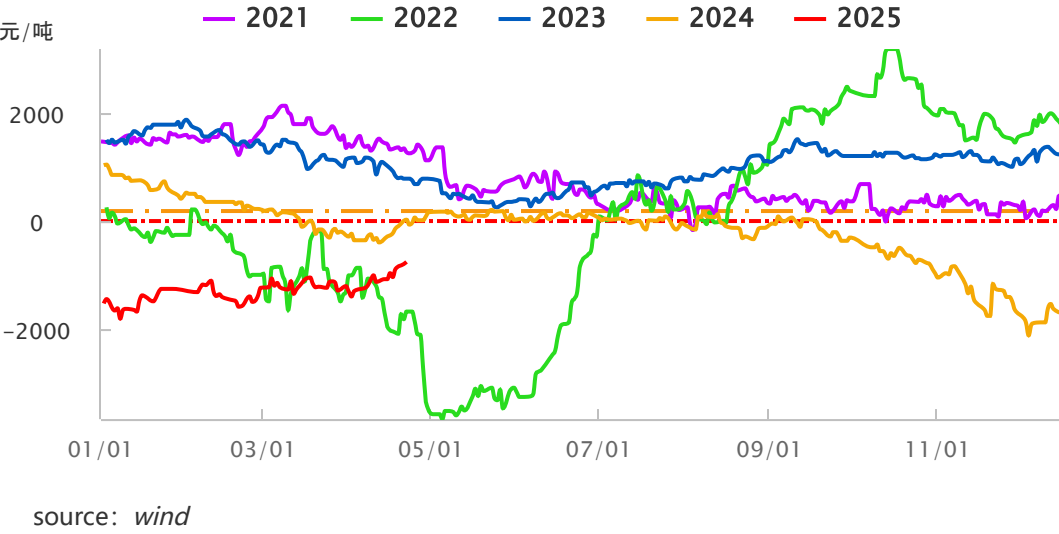
棕榈油基差：对活跃合约.



国际豆棕价差.



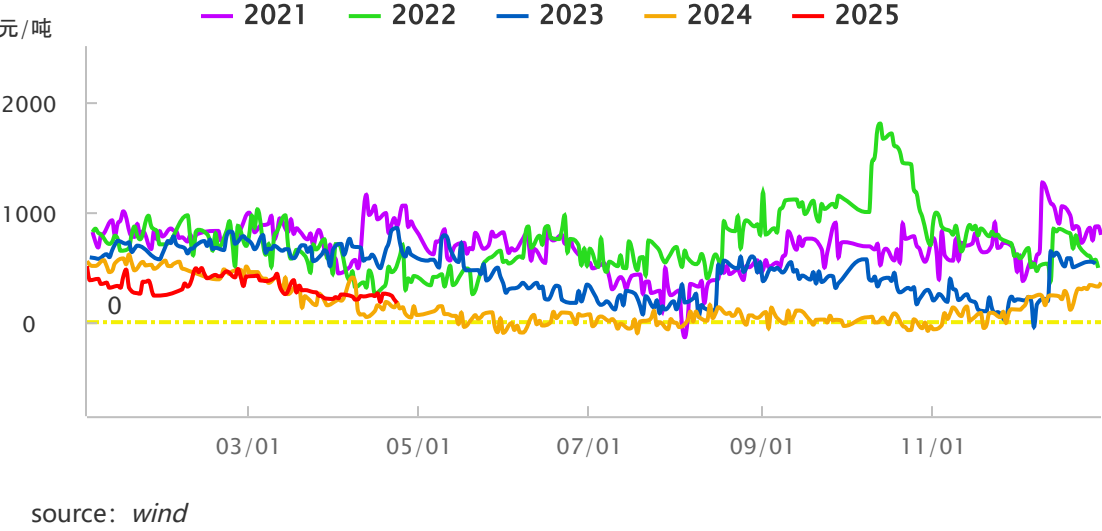
国内一豆-24度棕榈价差.



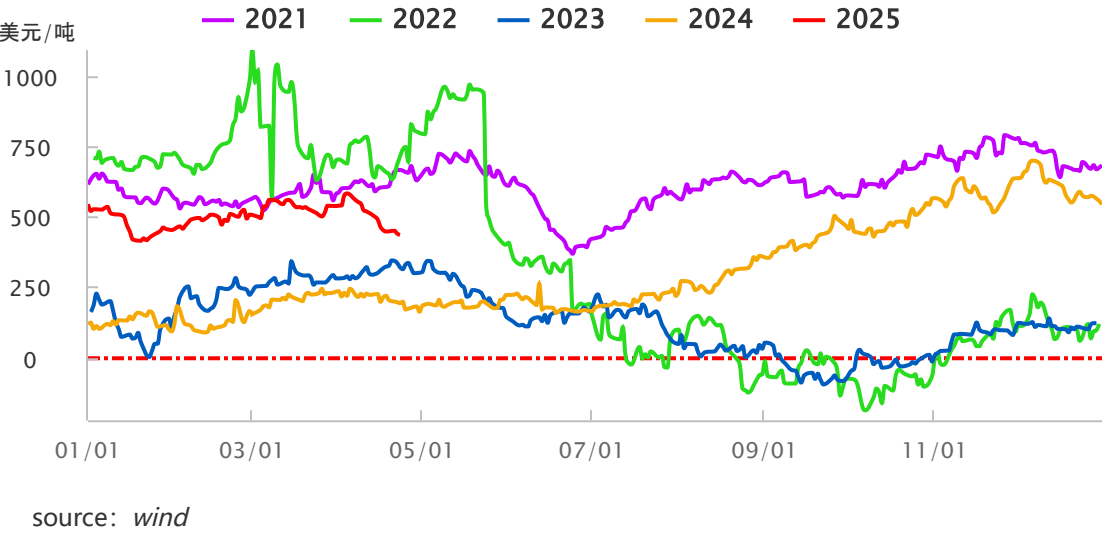
豆油期现日度价格

	单位	最新价	涨跌幅（价差）
豆油 01	元/吨	7772	-0.23%
豆油 05	元/吨	7890	-0.13%
豆油 09	元/吨	7838	-0.2%
CBOT豆油主力	美分/磅	48	-0.56%
山东一豆现货	元/吨	8020	0
山东一豆基差	元/吨	182	-30
BOHO（周度）	美元/桶	61.557	-7.662
国内一豆-24度	元/吨	-740	10

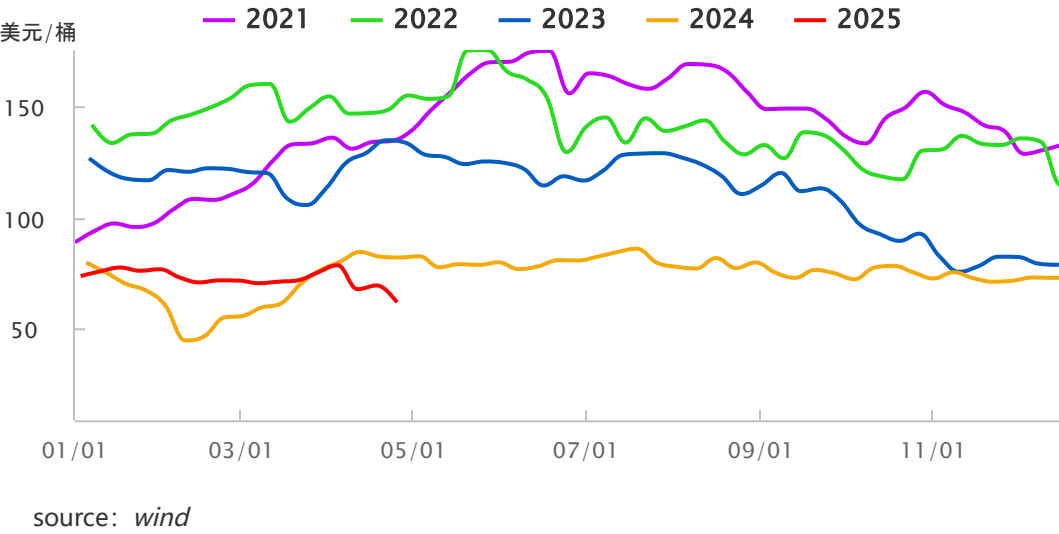
山东豆油现货基差.



POGO价差.



美国生物柴油和柴油价差周度平均.



油料核心观点

对于进口大豆，买船方面看，巴西贴水报价近期有所回落，榨利短期企稳；近月采购基本完毕，远月缺口仍以巴西大豆为主；四季度大豆在政策不明背景下未出现采购迹象。到港方面看，4月大豆到港850万吨左右，但由于港口清关延迟问题可能会影响最终油厂压榨量，5月目前1150万吨，6月1050万吨。

对于国内豆粕，港口与油厂大豆库存继续回升，但尤其北方地区，由于港口清关延迟问题使得油厂无法顺利开机，进而导致油厂豆粕库存不断下跌至近年新低；从需求端来看，由于缺乏议价能力，当前市场处于有价无市状态。下游由于前期普遍放空库存，随用随买策略使得饲料厂物理库存同样来到年度新低，但由于油厂压车停开较多，下游提货受限。当前来看，在五一节前可能将保持当前现货偏紧节奏，区域间价差扩大后以调货采购为主。

菜粕端来看，现货端供应压力仍存，由于刚刚进入水产备货季节，且天气气温逐渐回暖后，预计菜粕库存将开始去库。对于盘面菜粕来看，关注中加、中澳关系为主。

油料期货价格

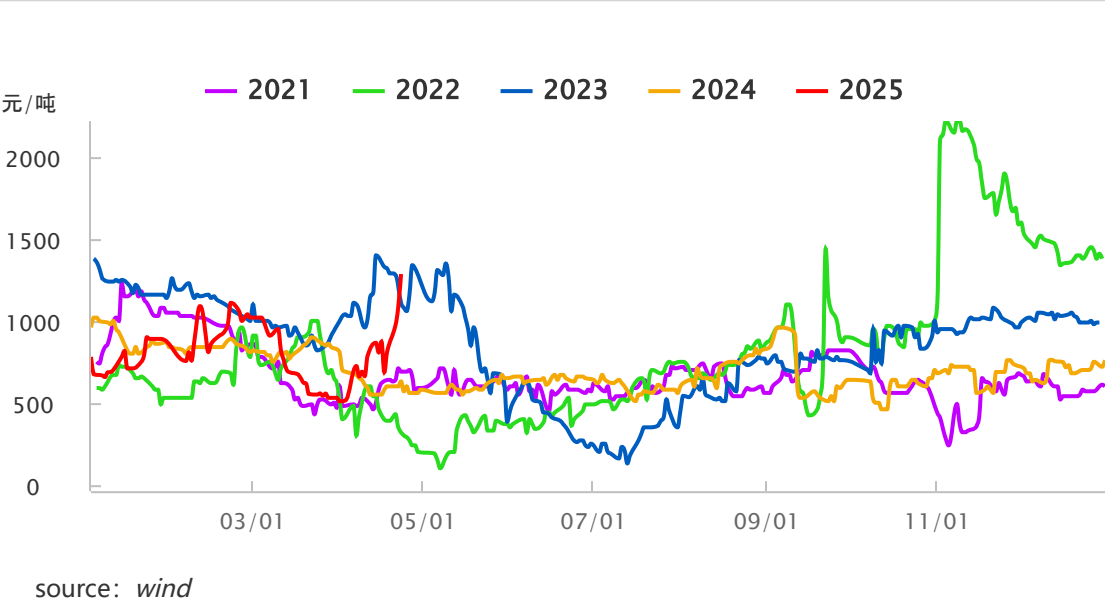
	收盘价	今日涨跌	涨跌幅
豆粕01	3063	-7	-0.23%
豆粕05	2984	-4	-0.13%
豆粕09	3048	-6	-0.2%
菜粕01	2432	11	0.45%
菜粕05	2572	23	0.9%

菜粕09	2679	21	0.79%
CBOT黄大豆	1046.25	0	0%
离岸人民币	7.3086	0.017	0.23%

豆菜粕价差

价差	价格	今日涨跌	价差	价格	今日涨跌
M01-05	79	-3	RM01-05	-140	-12
M05-09	-64	2	RM05-09	-107	2
M09-01	-15	1	RM09-01	247	10
豆粕日照现货	3800	200	豆粕日照基差	752	206
菜粕福建现货	2514	-13	菜粕福建基差	-144	-40
豆菜粕现货价差	1286	200	豆菜粕期货价差	369	-27

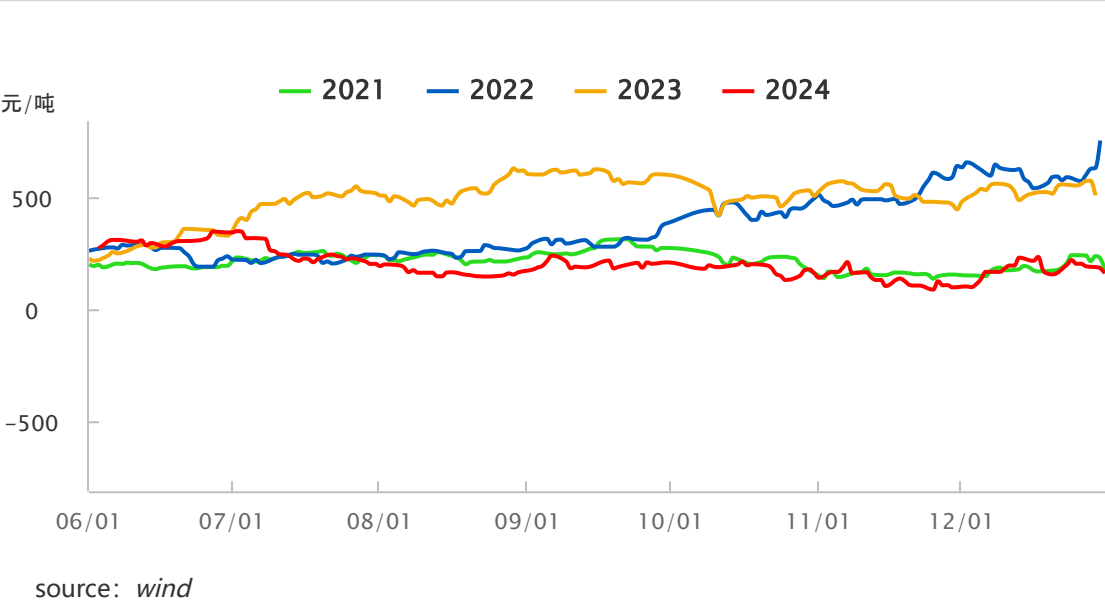
豆菜粕现货价差.



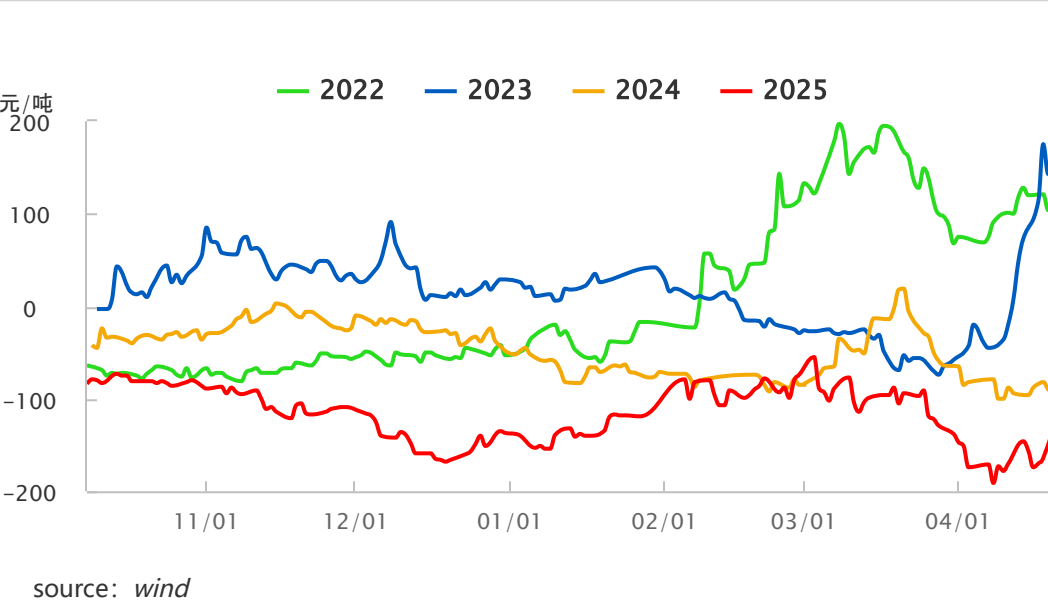
豆粕-美豆内外盘收盘价



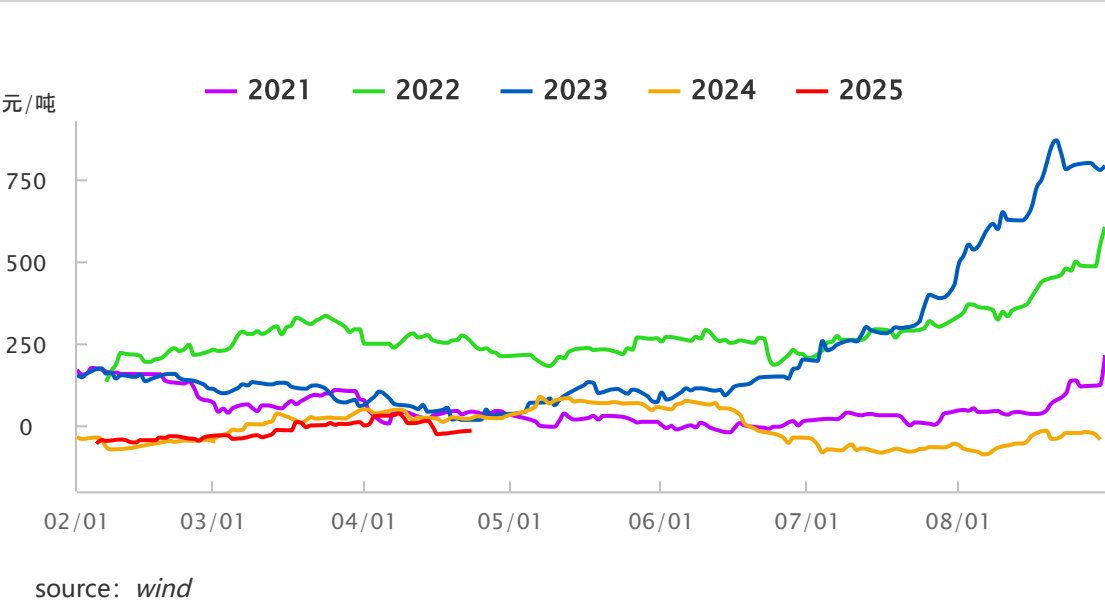
豆粕期货月差 (01-05)



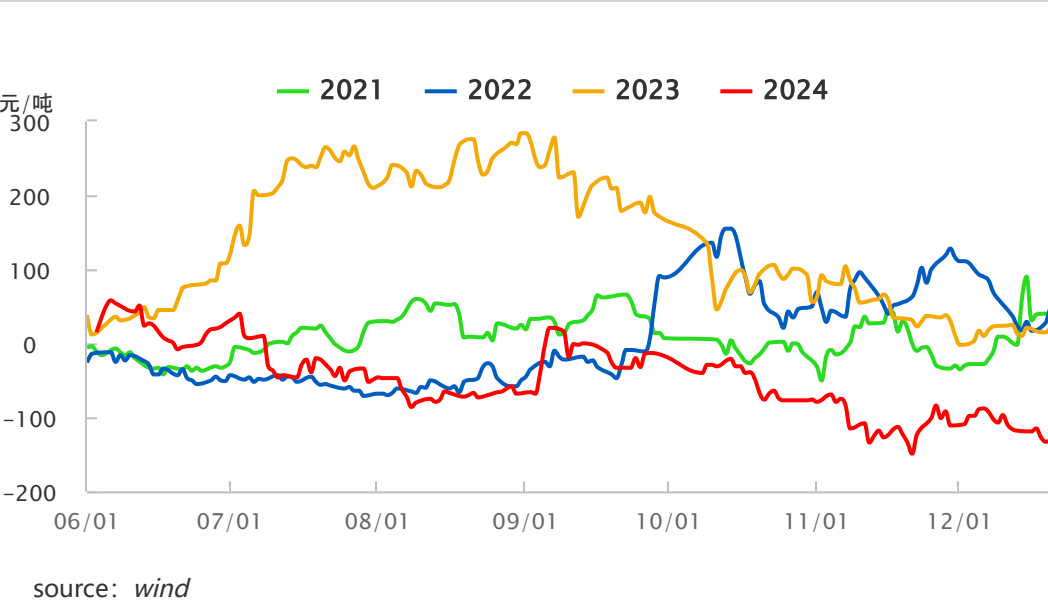
豆粕期货月差 (05-09)



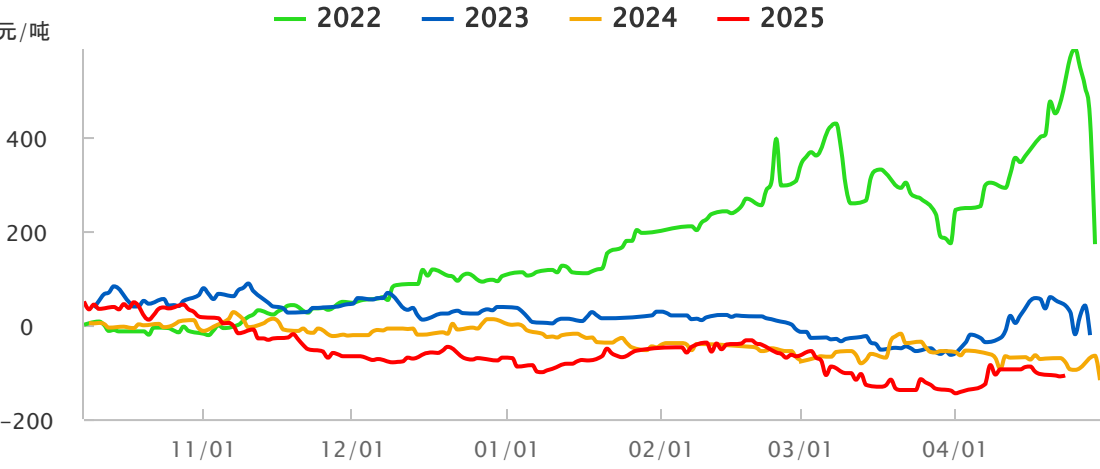
豆粕期货月差 (09-01)



菜粕期货月差 (01-05)

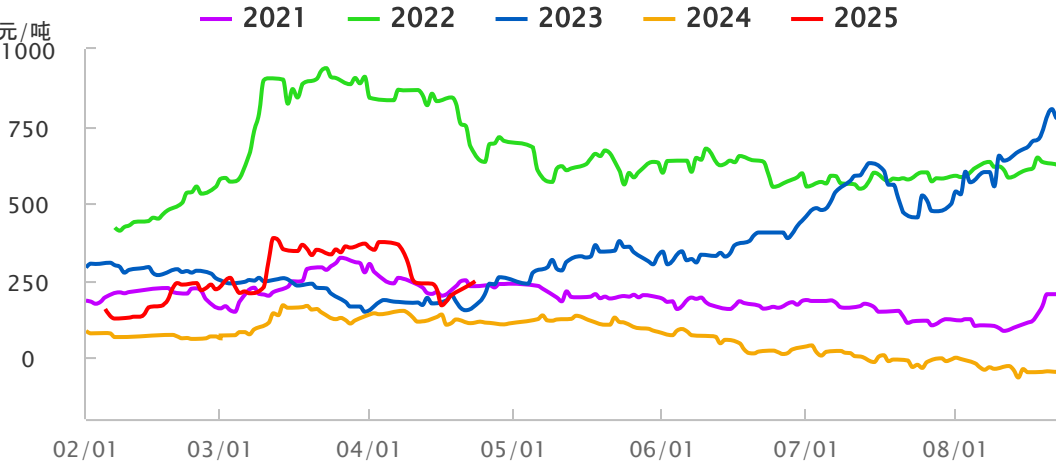


菜粕期货月差（05-09）



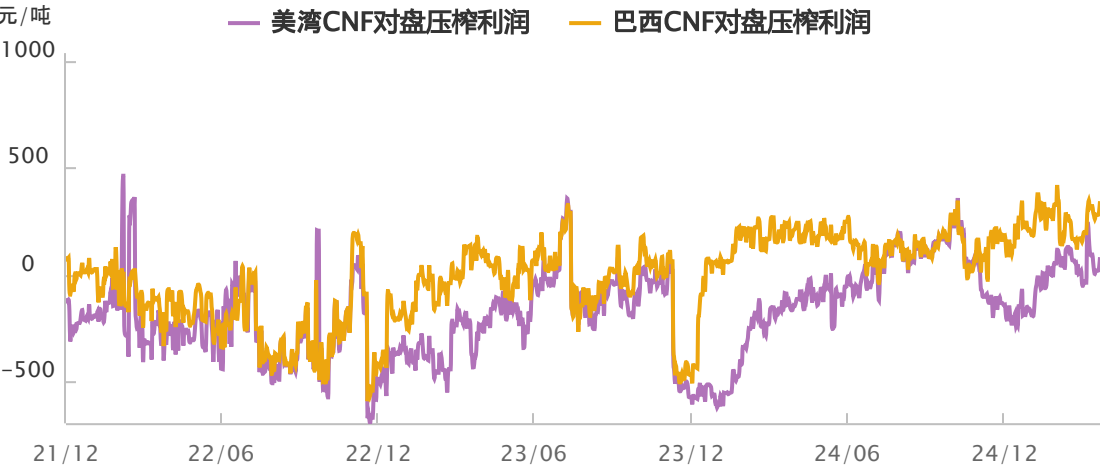
source: *wind*

菜粕期货月差（09-01）



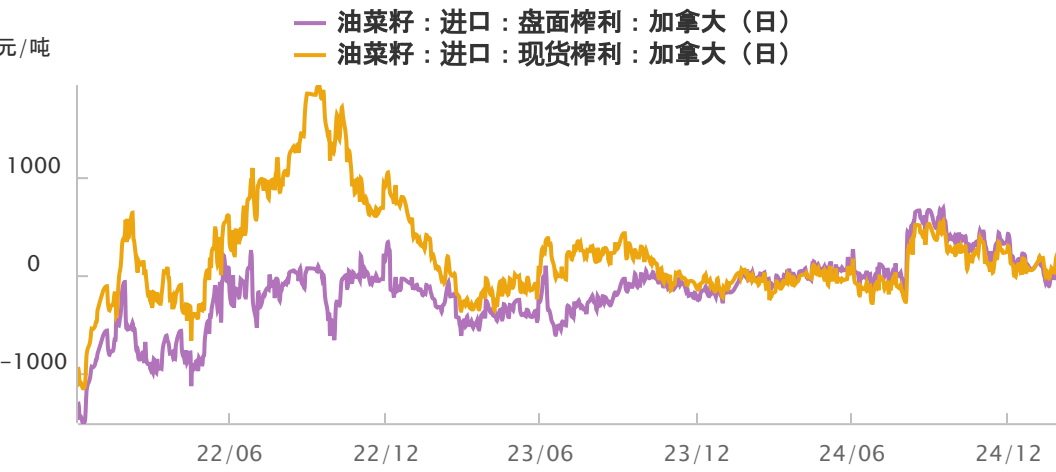
source: *wind*

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*

