

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：产地产量预估环比走高，季节性增产逐步临近增加供给预期基本盘。国内港口库存虽然当前维持低位，但随着产地报价走弱，未来进口可能逐步出现利润下，棕榈开始出现近月买船供给预期边际增加；消费端由于当前豆棕价差依旧倒挂，增量消费未给出，库存预期增长并需要通过继续收缩豆棕价差寻找消费。

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：近期由于出现买船信息的传言，虽然缺乏验证但依旧打击盘面对政策预期交易的溢价，现实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，但政策不确定性在下方依旧对远月给出托底。

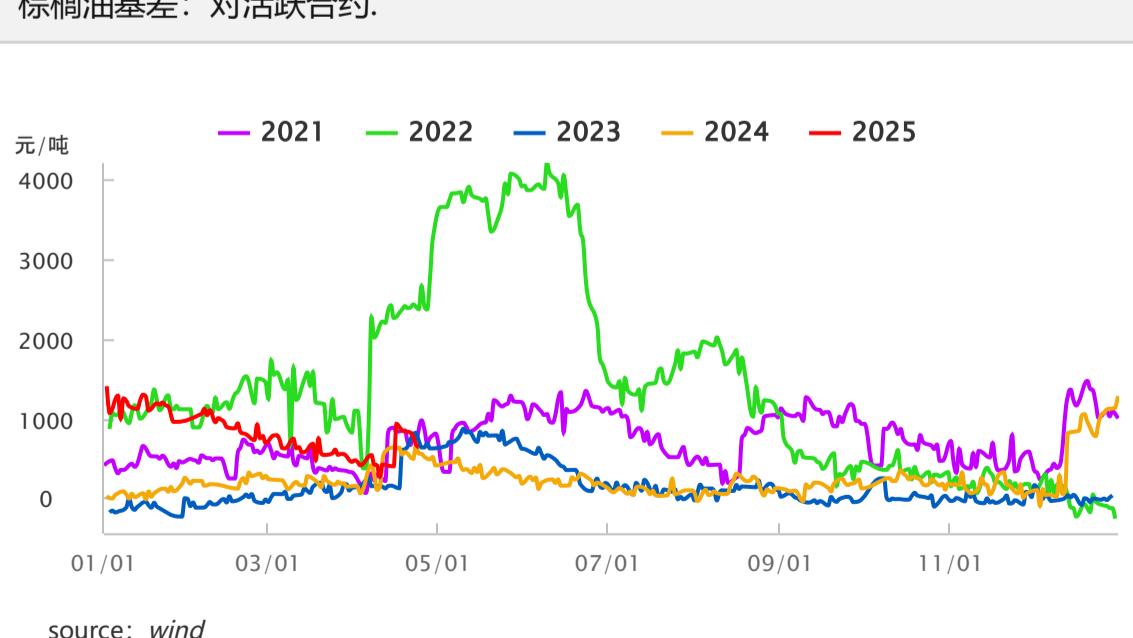
油脂月间及品种间价差

	单位	价格	今日涨跌		单位	价格	今日涨跌(幅)
P 1-5	元/吨	-382	28	Y-P 01	元/吨	-474	-70
P 5-9	元/吨	338	-18	Y-P 05	元/吨	-720	-26
P 9-1	元/吨	44	-10	Y-P 09	元/吨	-442	-58
Y 1-5	元/吨	-136	-16	Y/M 01	/	2.5713	1.8%
Y 5-9	元/吨	60	14	Y/M 05	/	2.7209	5.12%
Y 9-1	元/吨	76	2	Y/M 09	/	2.6176	2.05%
OI 1-5	元/吨	-110	-13	OI/RM 01	/	3.845	1.94%
OI 5-9	元/吨	-45	-12	OI/RM 05	/	3.6813	3.31%
OI 9-1	元/吨	155	25	OI/RM 09	/	3.5417	2.78%

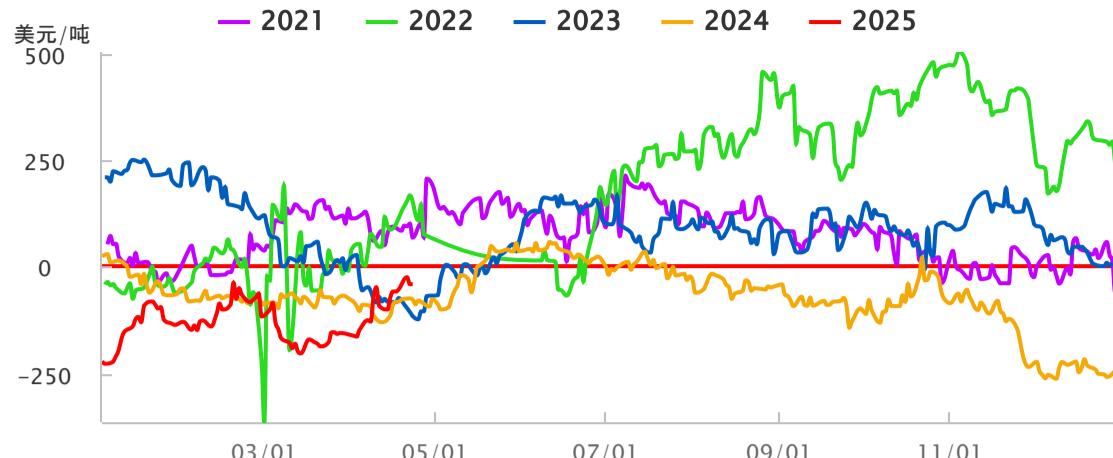
棕榈油期现日度价格

	单位	最新价	涨跌幅 (价差)
棕榈油01	元/吨	8332	1.91%
棕榈油05	元/吨	8714	1.49%
棕榈油09	元/吨	8376	1.77%
BMD棕榈油主力	林吉特/吨	4059	0.57%
广州24度棕榈油	元/吨	9030	160
广州24度基差	元/吨	640	-32
POGO	美元/吨	447.386	-1.168
国际毛豆-毛棕	美元/吨	-40.64	0

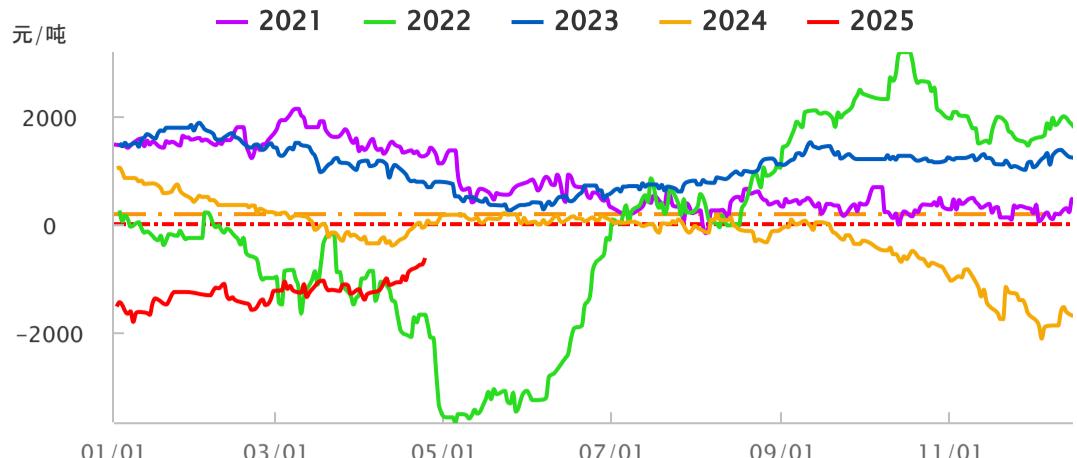
棕榈油基差：对活跃合约



国际豆棕价差.



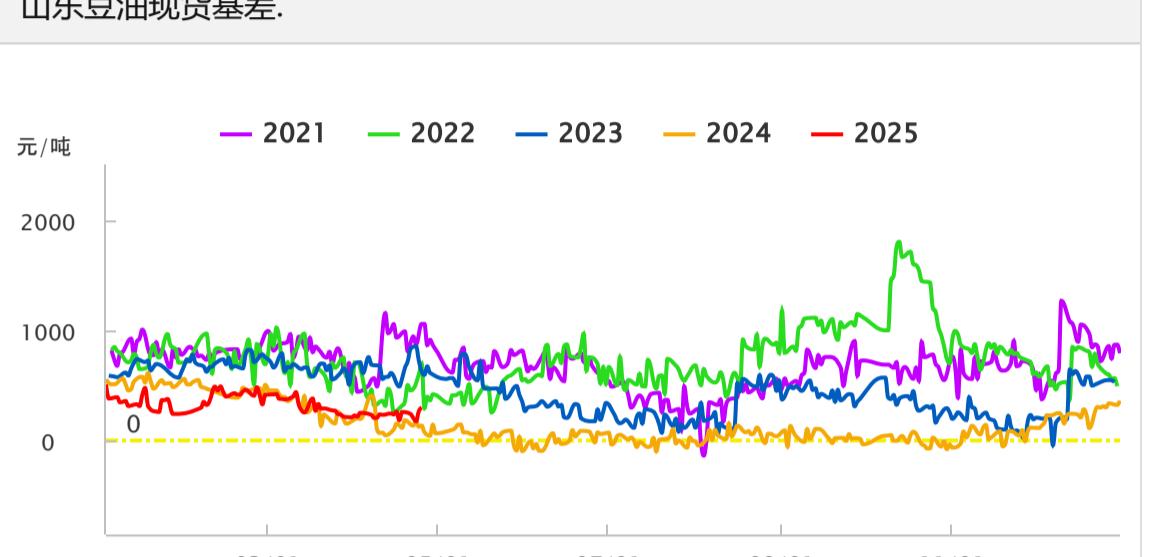
国内一豆-24度棕榈价差.



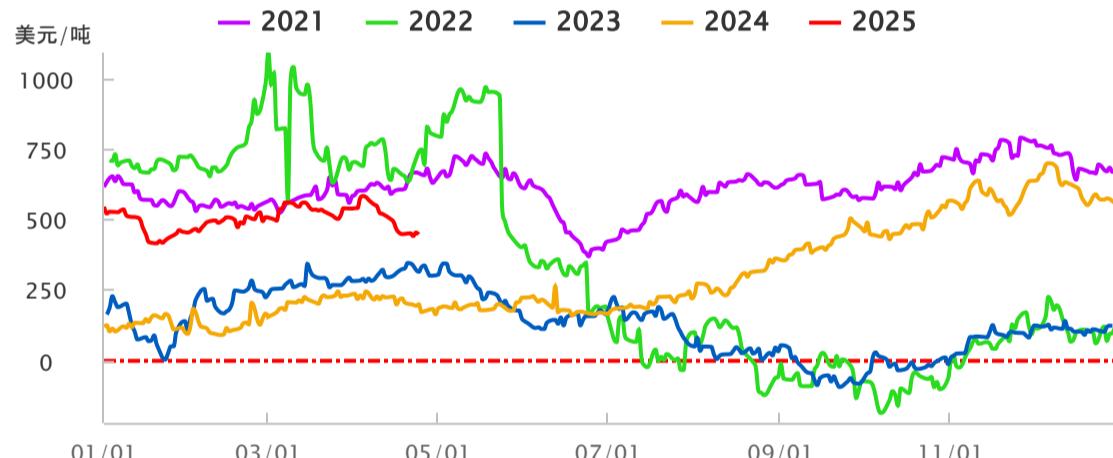
豆油期现日度价格

	单位	最新价	涨跌幅 (价差)
豆油 01	元/吨	7858	-0.68%
豆油 05	元/吨	7994	-3.64%
豆油 09	元/吨	7934	-0.92%
CBOT豆油主力	美分/磅	50.05	3.26%
山东一豆现货	元/吨	8240	120
山东一豆基差	元/吨	306	32
BOHO (周度)	美元/桶	61.557	-7.662
国内一豆-24度	元/吨	-620	120

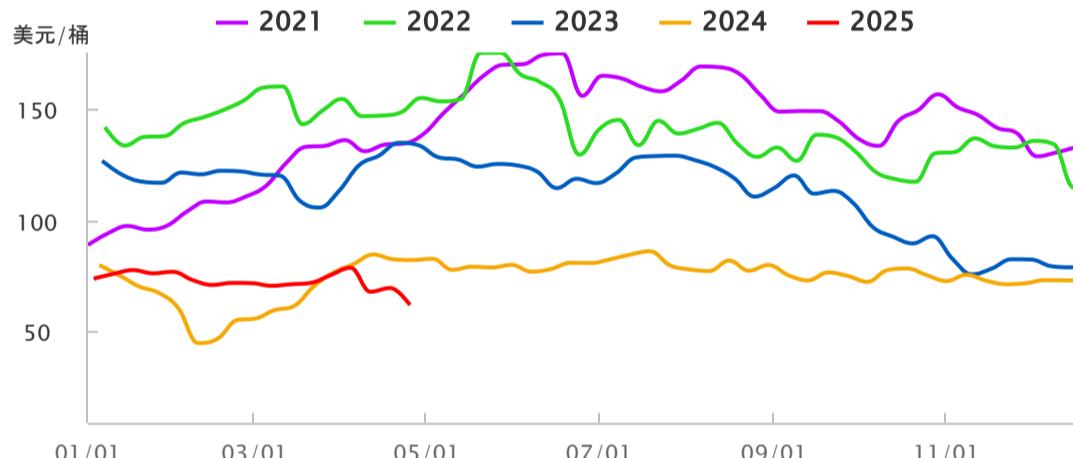
山东豆油现货基差.



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

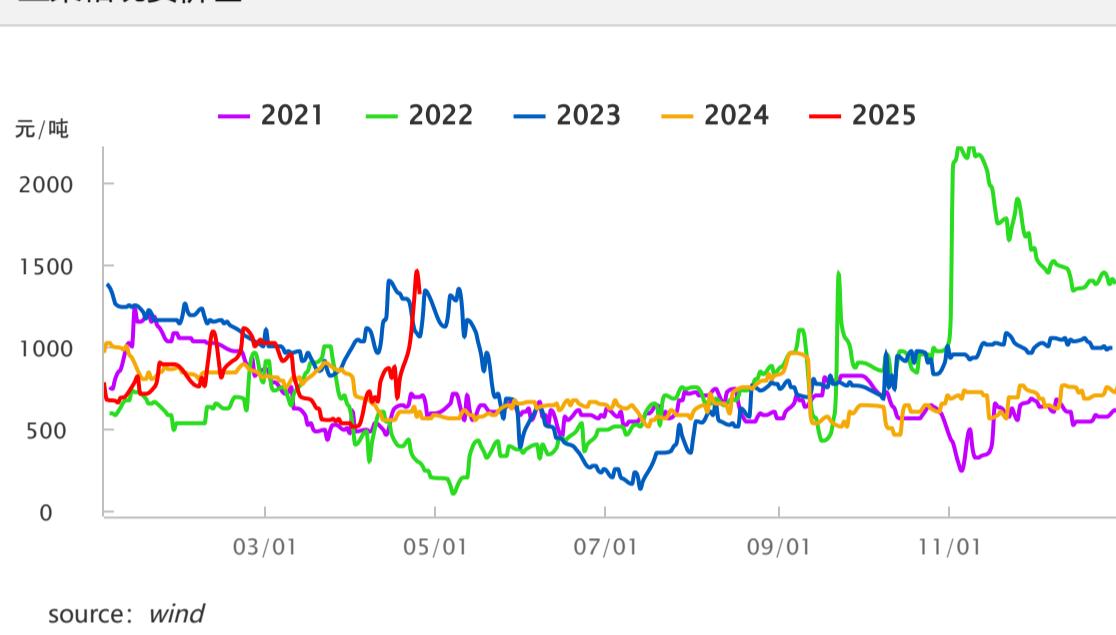
	收盘价	今日涨跌	涨跌幅
豆粕01	3056	-21	-0.68%
豆粕05	2938	-111	-3.64%
豆粕09	3031	-28	-0.92%

菜粕01	2432	-23	-0.94%
菜粕05	2570	-56	-2.13%
菜粕09	2684	-41	-1.5%
CBOT黃大豆	1063	0	0%
离岸人民币	7.2906	0.0032	0.04%

豆菜粕价差

价差	价格	今日涨跌	价差	价格	今日涨跌
M01-05	118	90	RM01-05	-138	33
M05-09	-93	-83	RM05-09	-114	-15
M09-01	-25	-7	RM09-01	252	-18
豆粕日照现货	3860	-140	豆粕日照基差	829	-112
菜粕福建现货	2542	20	菜粕福建基差	-183	-26
豆菜粕现货价差	1318	-140	豆菜粕期货价差	347	13

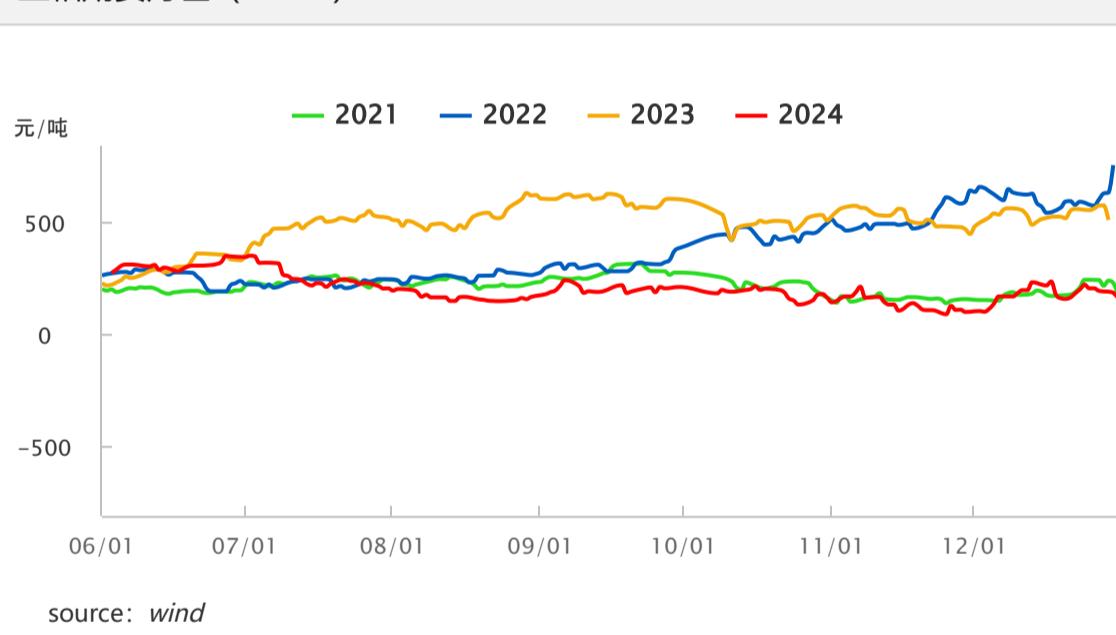
豆菜粕现货价差



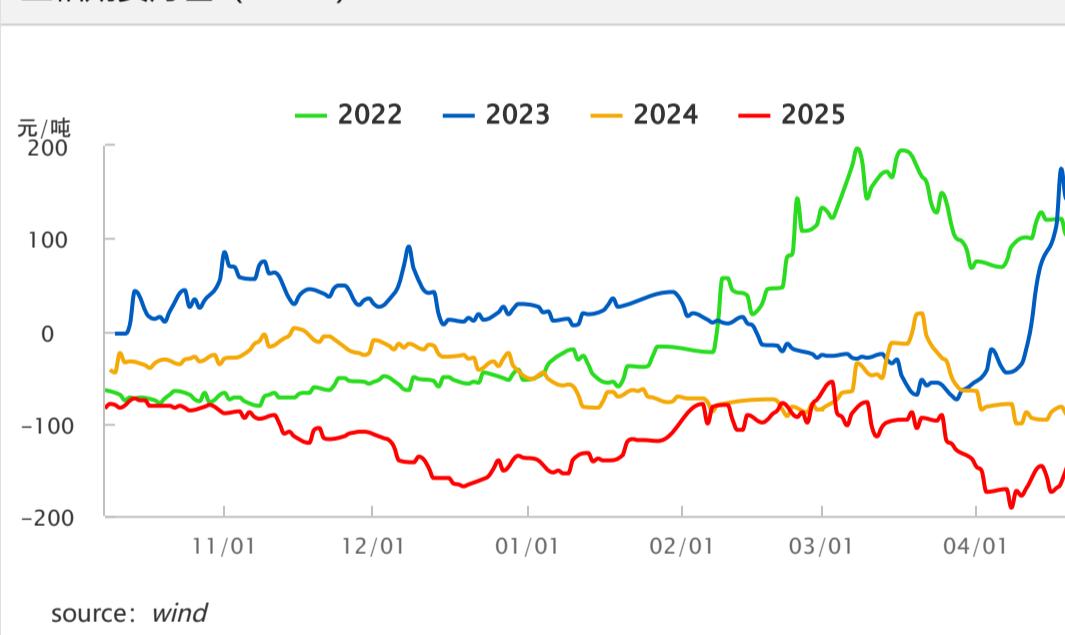
豆粕-美豆内外盘收盘价



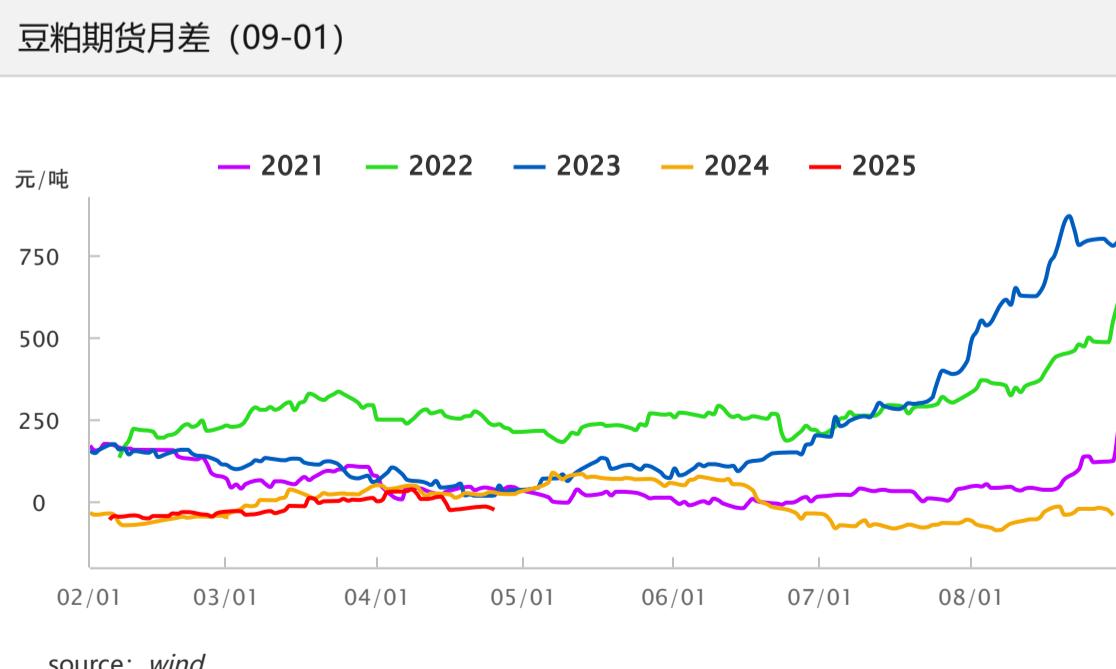
豆粕期货月差 (01-05)



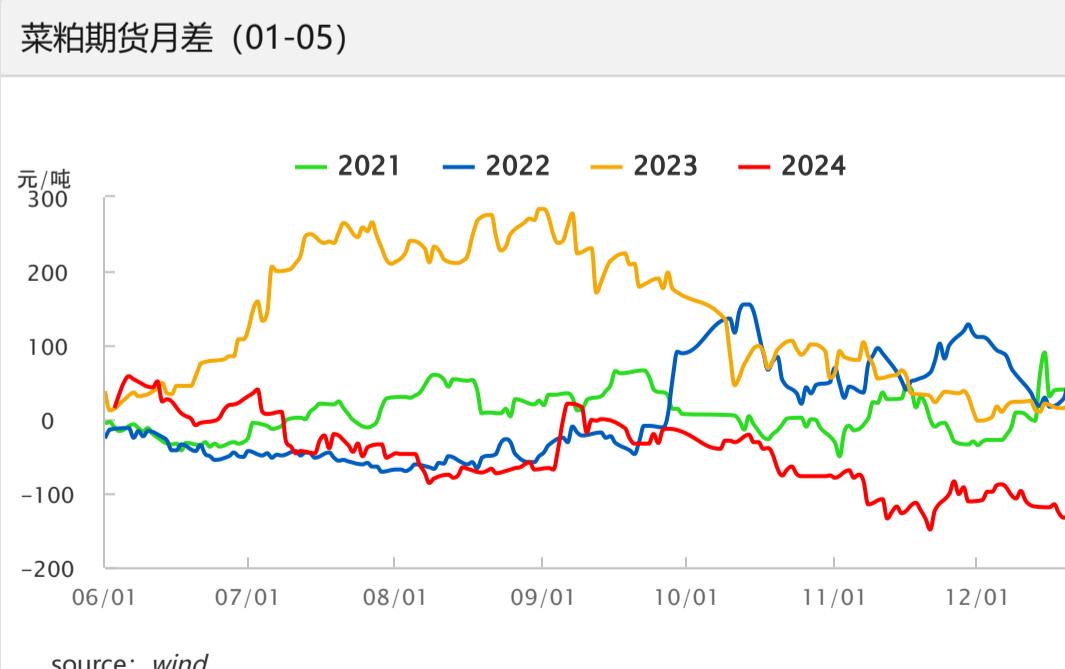
豆粕期货月差 (05-09)



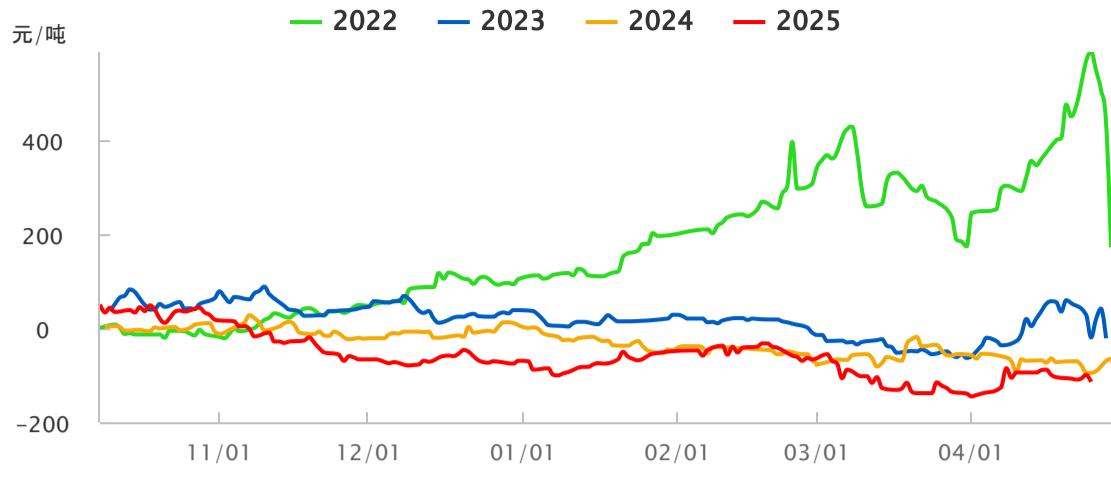
豆粕期货月差 (09-01)



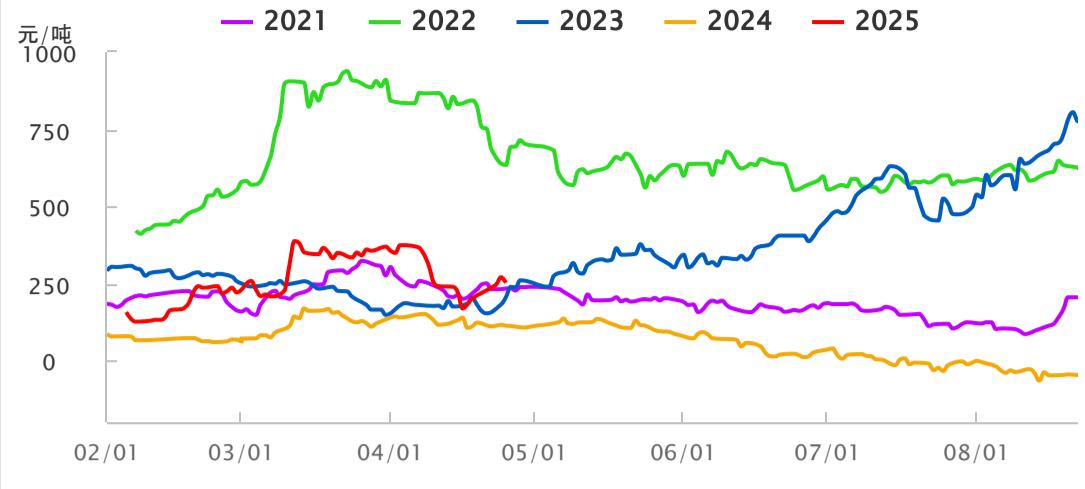
菜粕期货月差 (01-05)



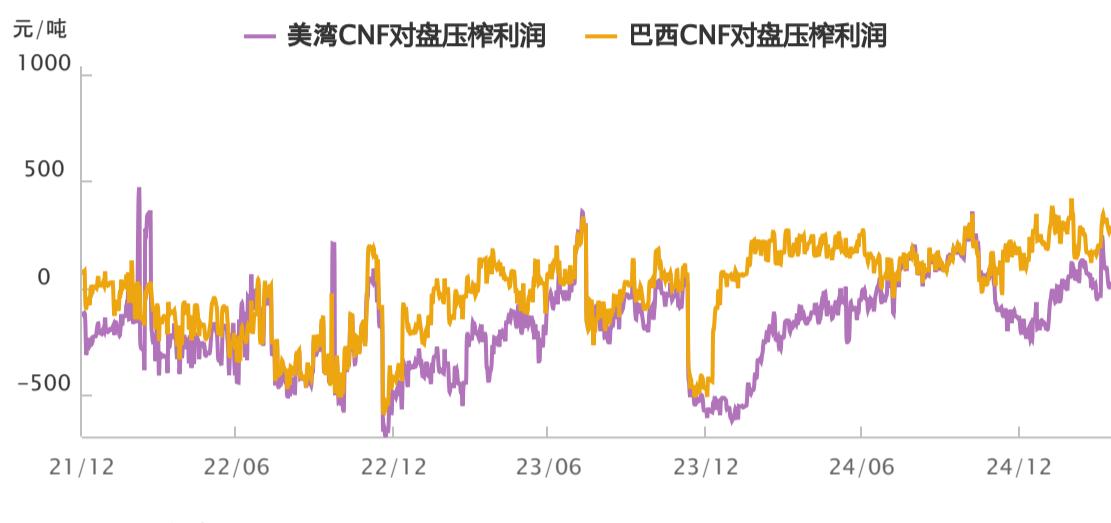
菜粕期货月差 (05-09)



菜粕期货月差 (09-01)



国际大豆对盘压榨利润



中国从海外进口菜籽对盘压榨利润，

