



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，后续买船逐渐出现；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，随着买船到港，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：近期由于中加关系预期改善，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，预期边际去化速度在二季度末至三季度初加快。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。当前存在高库存压制，但政策不确定性在下方对远月给出托底。

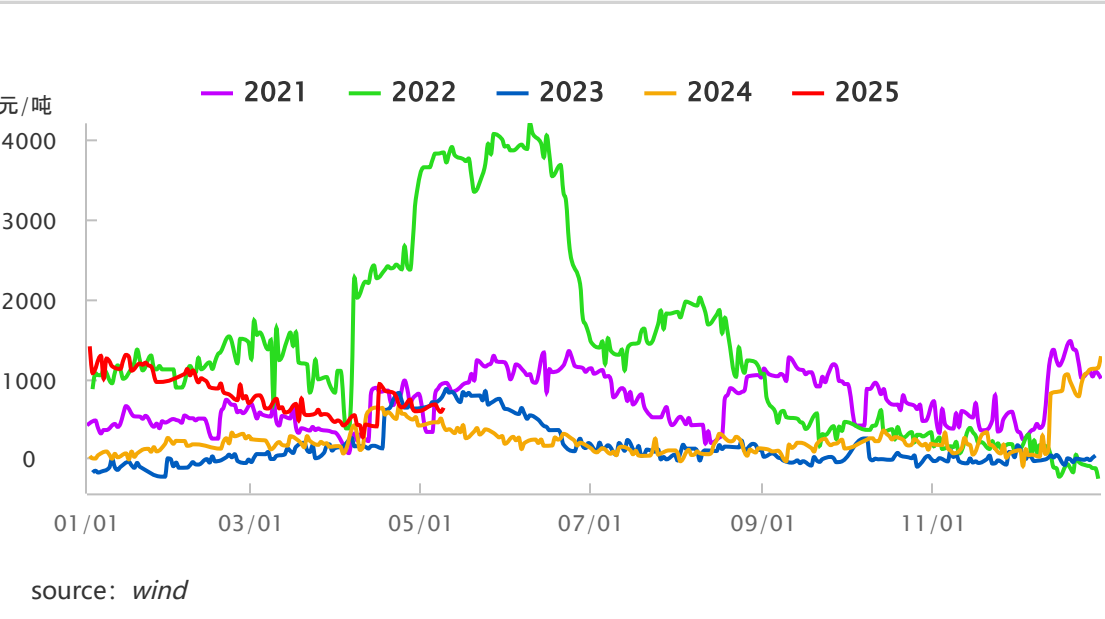
油脂月间及品种间价差

	单位	价格	今日涨跌		单位	价格	今日涨跌(幅)
P 1-5	元/吨	-354	-106	Y-P 01	元/吨	-106	68
P 5-9	元/吨	340	92	Y-P 05	元/吨	-300	-44
P 9-1	元/吨	14	14	Y-P 09	元/吨	-106	42
Y 1-5	元/吨	-160	6	Y/M 01	/	2.637	0.75%
Y 5-9	元/吨	146	6	Y/M 05	/	2.8257	-0.31%
Y 9-1	元/吨	14	-12	Y/M 09	/	2.6837	0.95%
OI 1-5	元/吨	-253	-57	OI/RM 01	/	3.9634	0.33%
OI 5-9	元/吨	105	77	OI/RM 05	/	3.8222	1.04%
OI 9-1	元/吨	148	-20	OI/RM 09	/	3.6672	0.29%

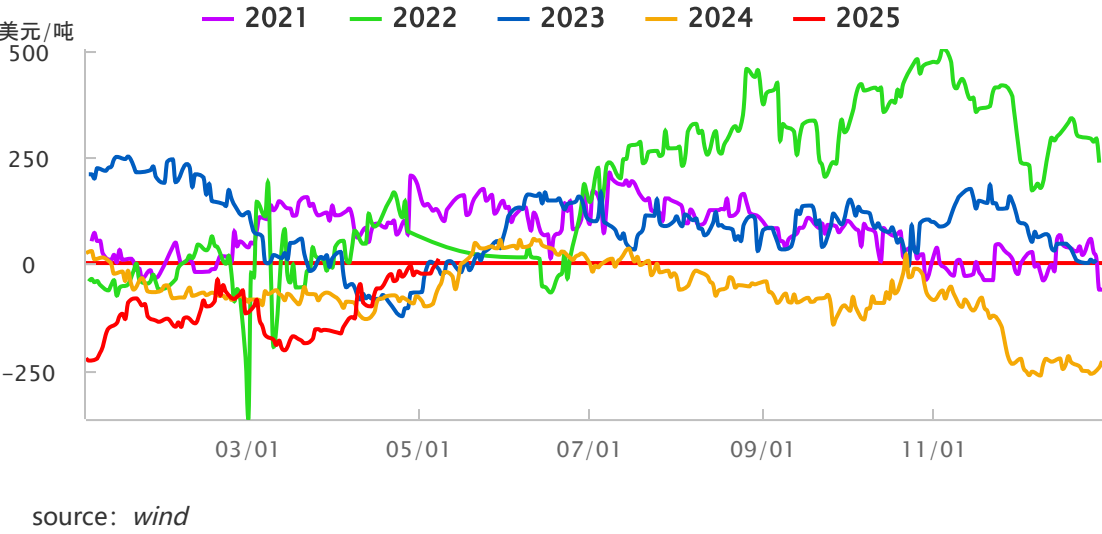
棕榈油期现日度价格

	单位	最新价	涨跌幅（价差）
棕榈油01	元/吨	7872	-0.46%
棕榈油05	元/吨	8226	0.86%
棕榈油09	元/吨	7886	-0.28%
BMD棕榈油主力	林吉特/吨	3784	-0.45%
广州24度棕榈油	元/吨	8520	30
广州24度基差	元/吨	634	52
POGO	美元/吨	403.118	-1.168
国际毛豆-毛棕	美元/吨	11.64	12.19

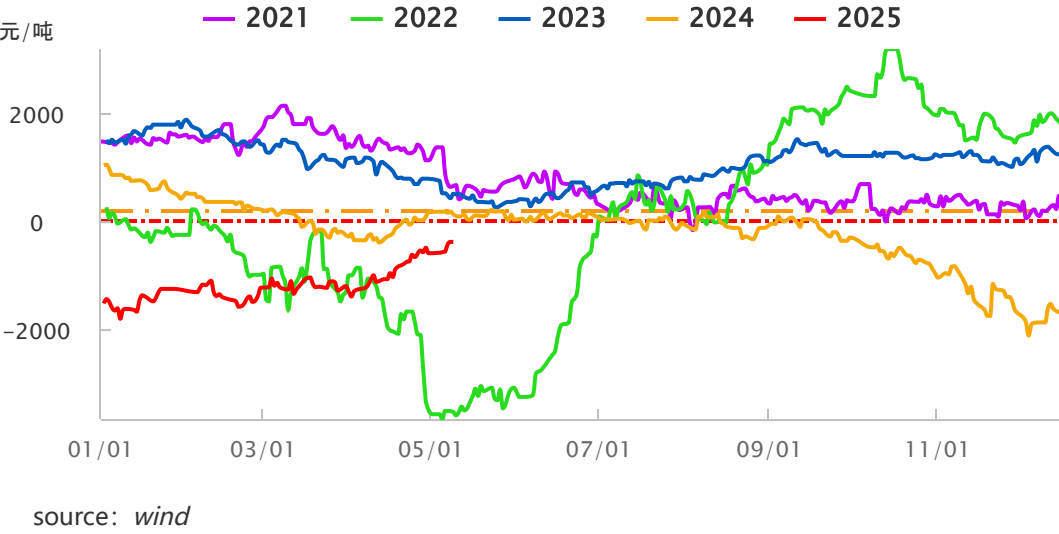
棕榈油基差：对活跃合约.



国际豆棕价差.



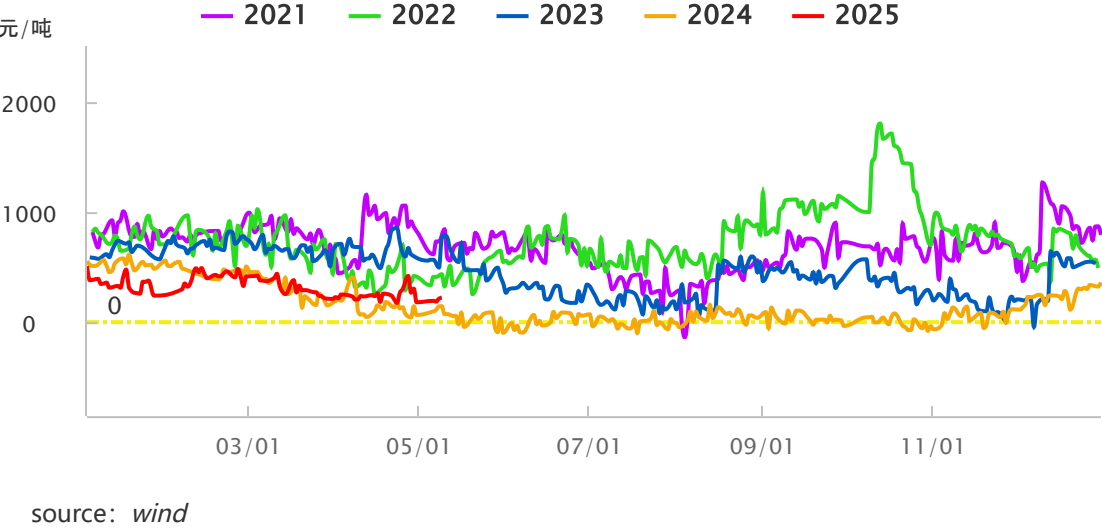
国内一豆-24度棕榈价差.



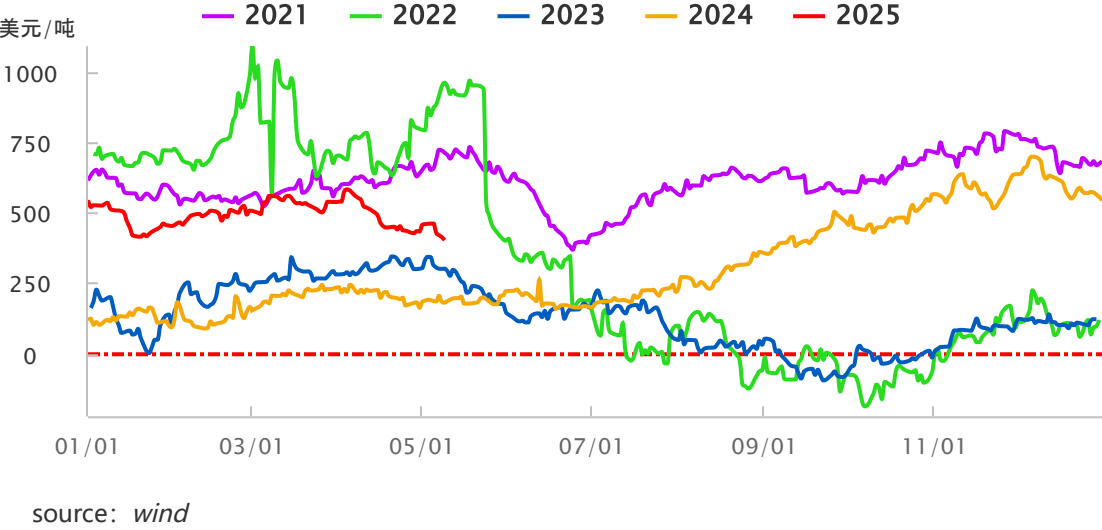
豆油期现日度价格

	单位	最新价	涨跌幅（价差）
豆油 01	元/吨	7766	-0.34%
豆油 05	元/吨	7926	0.65%
豆油 09	元/吨	7780	-0.69%
CBOT豆油主力	美分/磅	48.4	2.13%
山东一豆现货	元/吨	8010	30
山东一豆基差	元/吨	230	10
BOHO（周度）	美元/桶	56.9175	-12.8417
国内一豆-24度	元/吨	-380	0

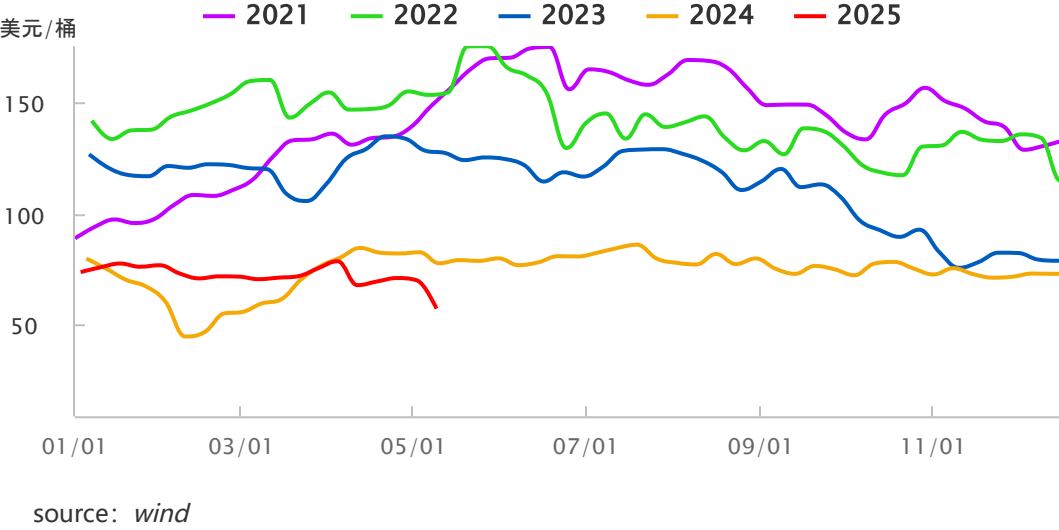
山东豆油现货基差.



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，巴西贴水报价近期不断回落，使得内盘成本支撑不断走弱；近月采购基本完毕，远月四季度仍未采购。到港方面看，由于4月大豆港口清关延迟问题目前预估800万吨到港，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，但随着开机率逐渐回升，叠加国储拍卖，部分地区供应已逐渐恢复，全国豆粕库存仍处低位，但预期总领先于市场现状，现货价格已经较上周大幅下调；从需求端来看，油厂逐渐开机兑现利润，临近假期下游基本备货完毕，后续预计以刚需补库节奏提货，物理库存继续维持低位。近期来看，现货数据明牌下预期总领先于现实被交易，后续等待现货压力释放后，仍以偏多思路对待为主。

菜粕端来看，现货端库存仍偏高，二季度菜籽进口月均20-30万吨，近期虽传澳菜籽进口，但未出现实际采购。对于盘面菜粕来看，在加拿大自由党选举获胜后，关注中加关系为主。

油料期货价格

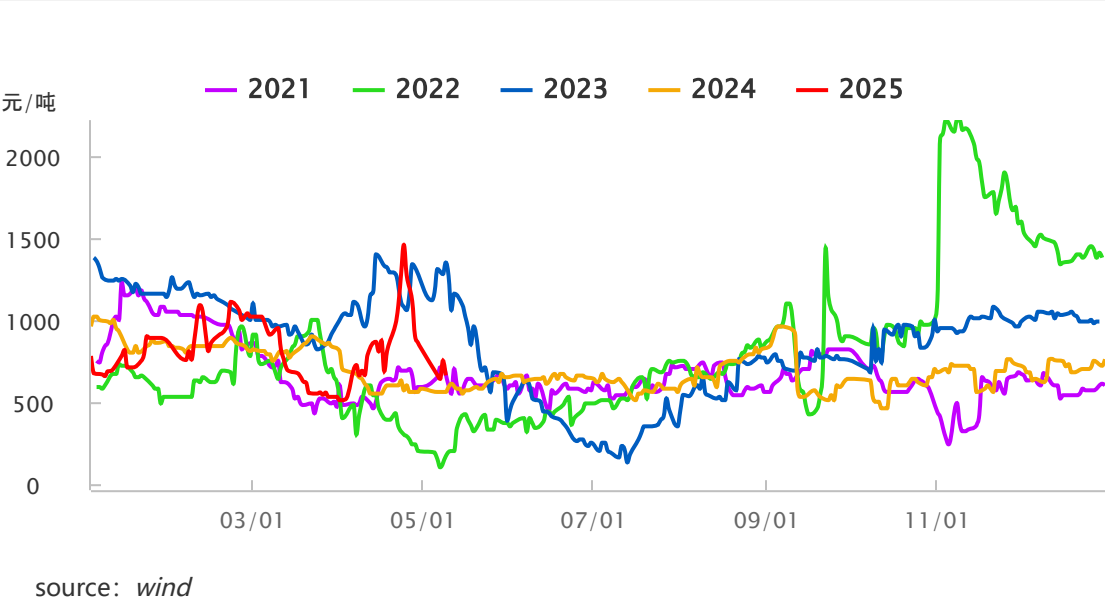
	收盘价	今日涨跌	涨跌幅
豆粕01	2945	-10	-0.34%
豆粕05	2805	18	0.65%
豆粕09	2899	-20	-0.69%

菜粕01	2323	-7	-0.3%
菜粕05	2475	-10	-0.4%
菜粕09	2551	-12	-0.47%
CBOT黄大豆	1044.75	0	0%
离岸人民币	7.2404	0.0233	0.32%

豆菜粕价差

价差	价格	今日涨跌	价差	价格	今日涨跌
M01-05	140	-28	RM01-05	-152	3
M05-09	-94	38	RM05-09	-76	2
M09-01	-46	-10	RM09-01	228	-5
豆粕日照现货	3160	-90	豆粕日照基差	261	-70
菜粕福建现货	2499	19	菜粕福建基差	-64	21
豆菜粕现货价差	661	-90	豆菜粕期货价差	348	-8

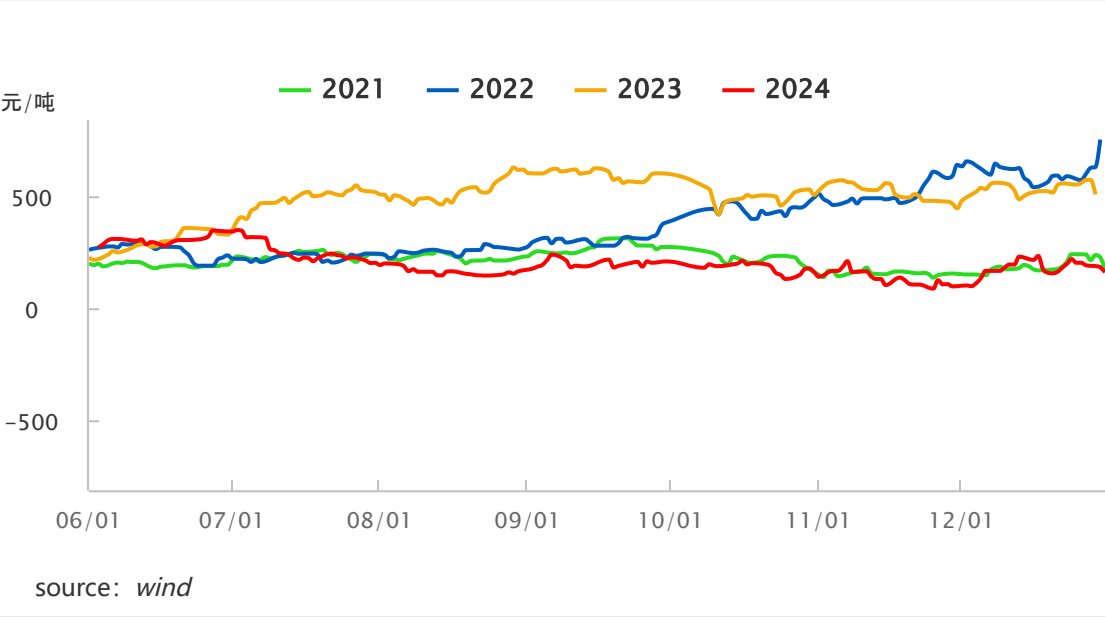
豆菜粕现货价差.



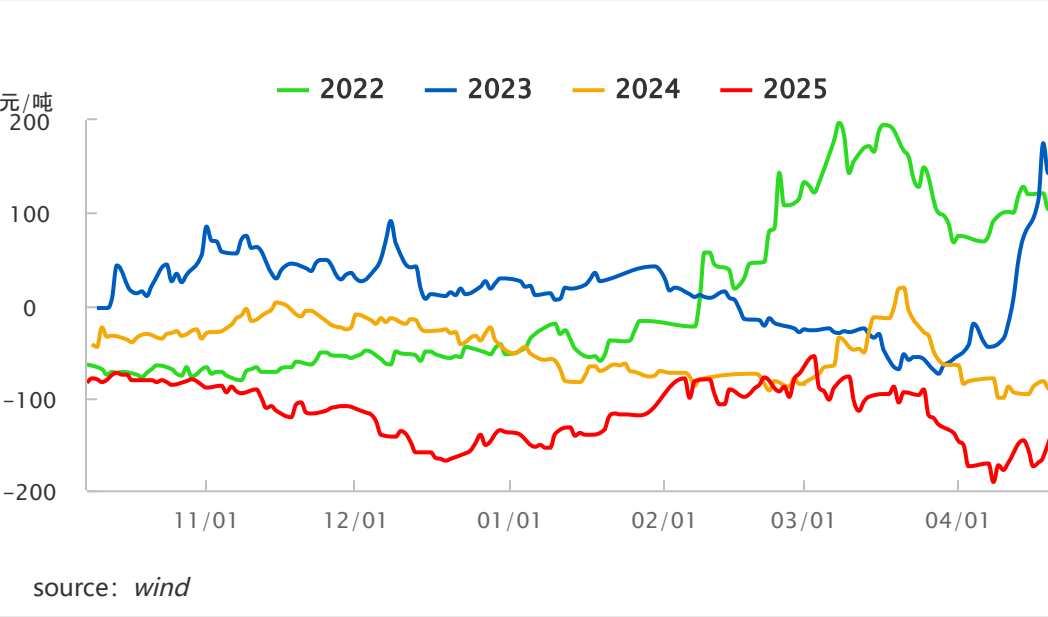
豆粕-美豆内外盘收盘价



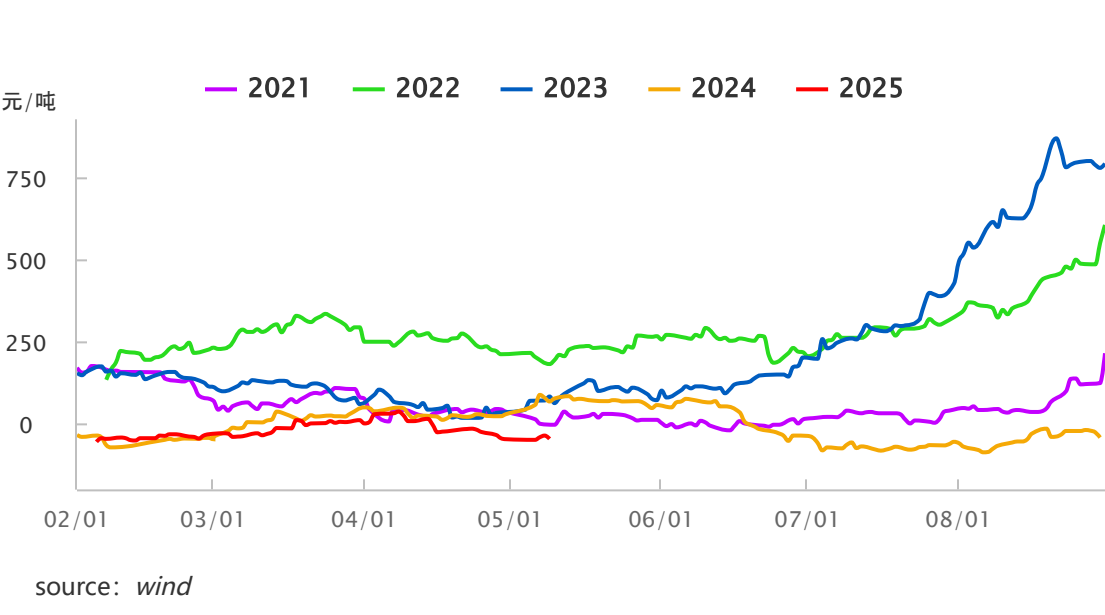
豆粕期货月差 (01-05)



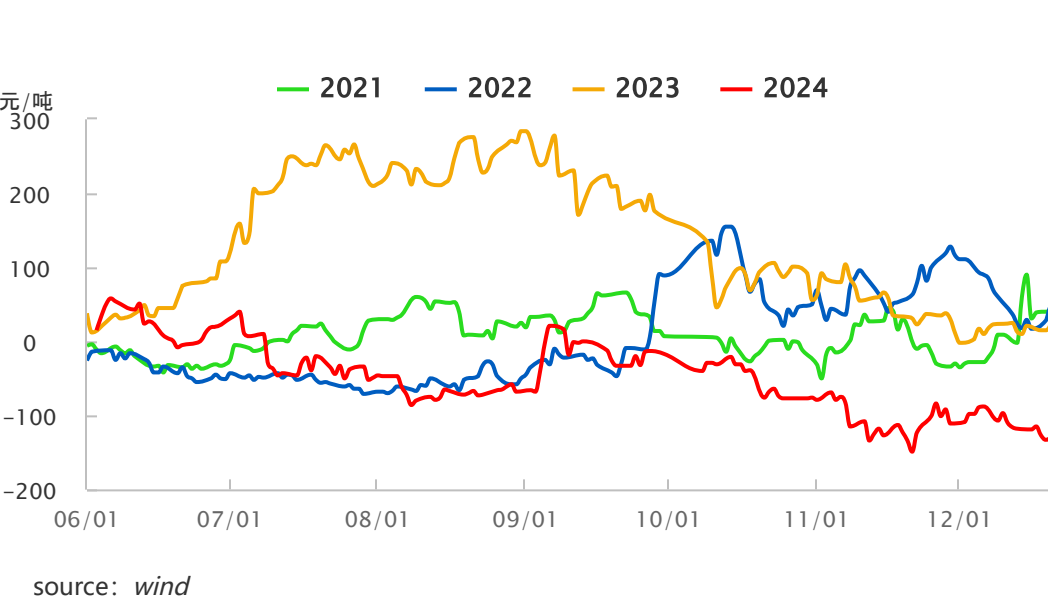
豆粕期货月差 (05-09)



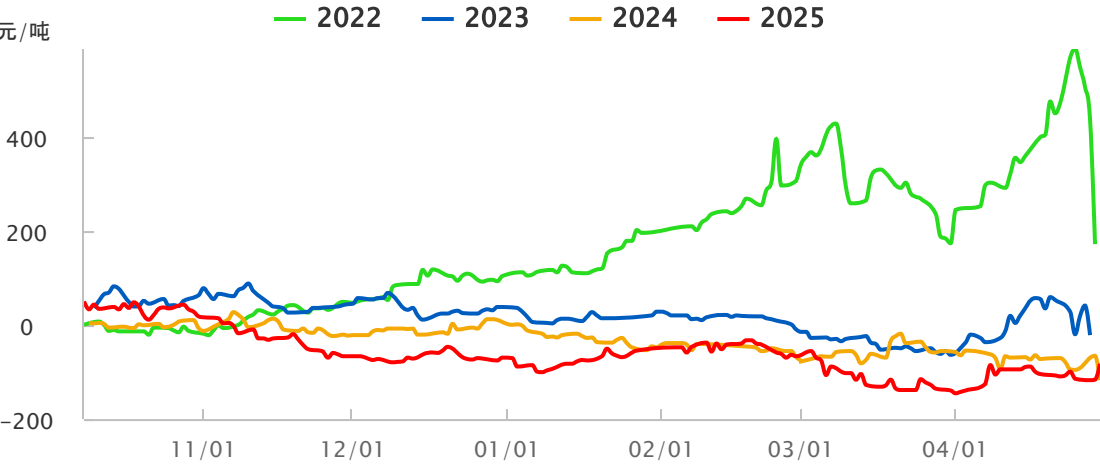
豆粕期货月差 (09-01)



菜粕期货月差 (01-05)

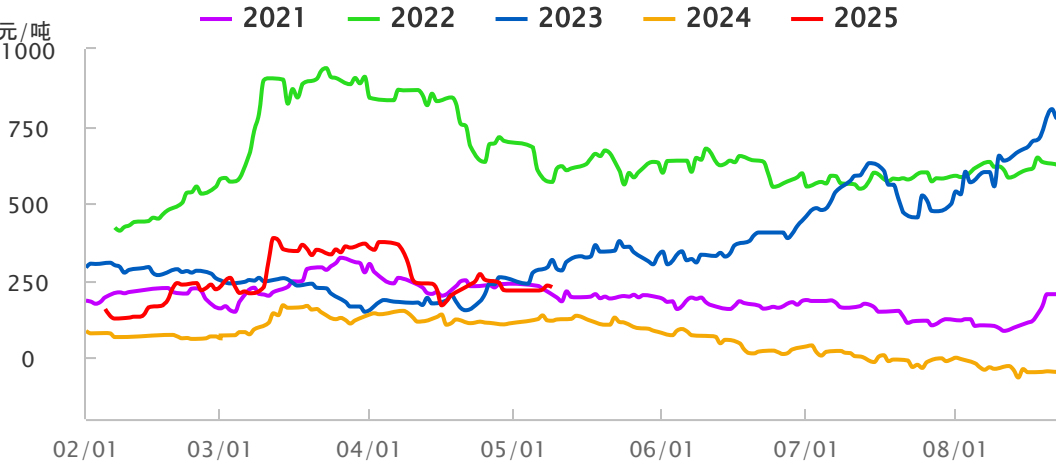


菜粕期货月差（05-09）



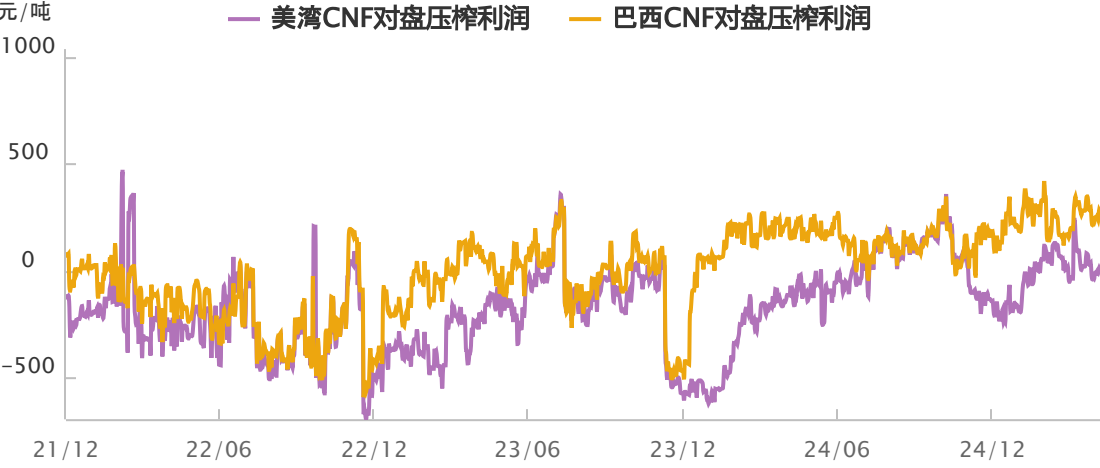
source: wind

菜粕期货月差（09-01）



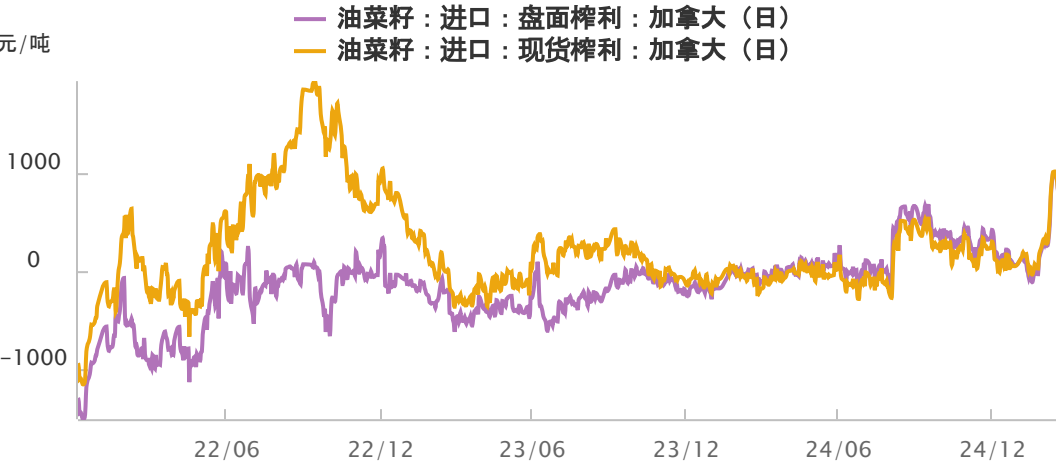
source: wind

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

