



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。

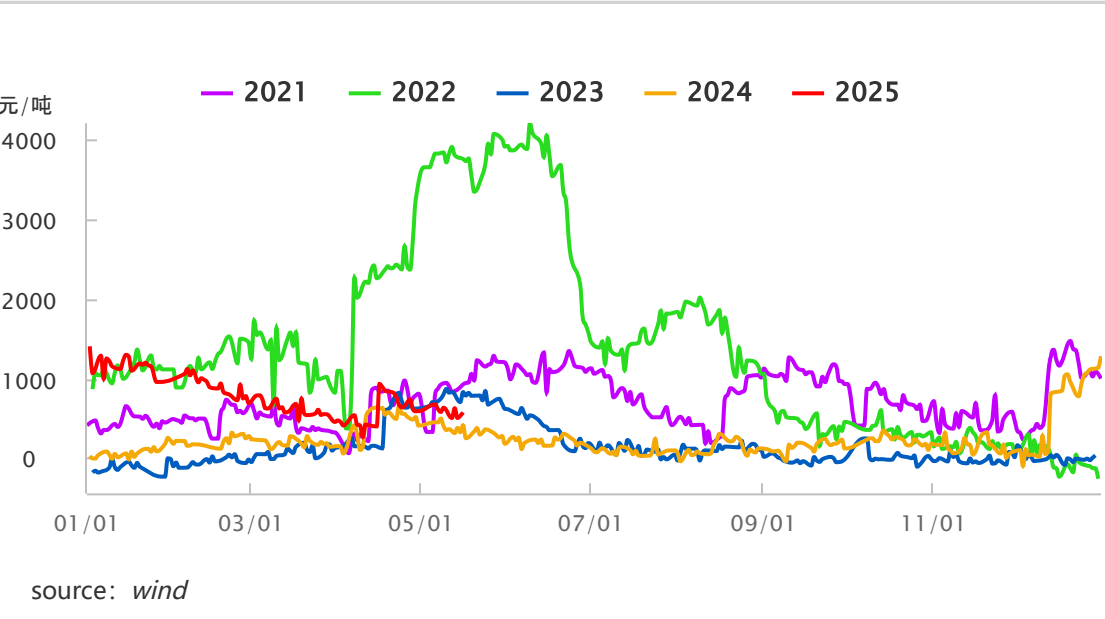
油脂月间及品种间价差

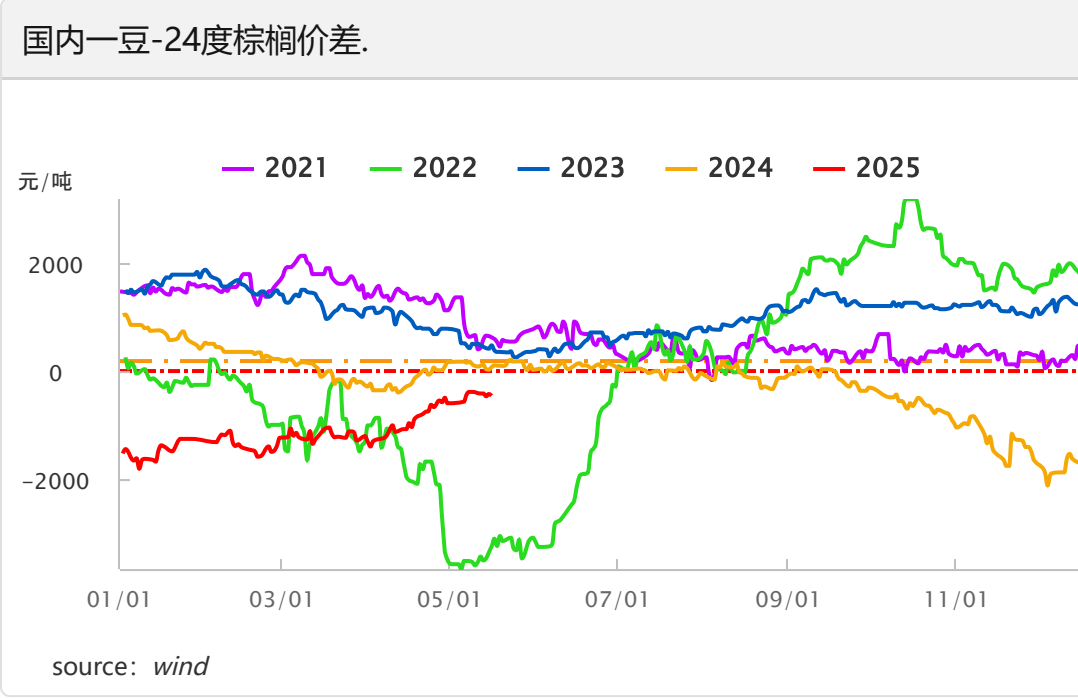
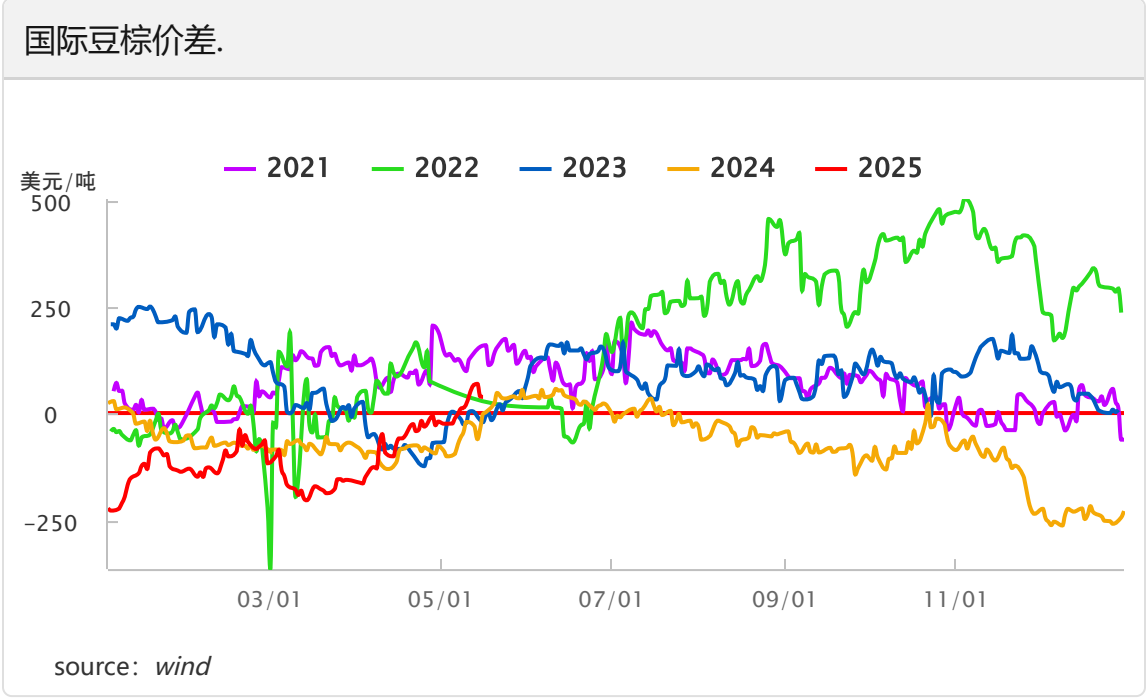
	单位	价格	今日涨跌		单位	价格	今日涨跌(幅)
P 1-5	元/吨	-342	394	Y-P 01	元/吨	-234	10
P 5-9	元/吨	336	-404	Y-P 05	元/吨	-424	350
P 9-1	元/吨	6	10	Y-P 09	元/吨	-222	8
Y 1-5	元/吨	-152	54	Y/M 01	/	2.6307	0.25%
Y 5-9	元/吨	134	-62	Y/M 05	/	2.9296	0.97%
Y 9-1	元/吨	18	8	Y/M 09	/	2.6944	0.74%
OI 1-5	元/吨	-62	9	OI/RM 01	/	3.9757	0.78%
OI 5-9	元/吨	-151	-18	OI/RM 05	/	3.8042	0.65%
OI 9-1	元/吨	213	9	OI/RM 09	/	3.731	1.07%

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	7992	0.05%
棕榈油05	元/吨	8334	-4.47%
棕榈油09	元/吨	7998	0.18%
BMD棕榈油主力	林吉特/吨	3881	1.73%
广州24度棕榈油	元/吨	8560	-20
广州24度基差	元/吨	576	44
POGO	美元/吨	414.668	-1.168
国际毛豆-毛棕	美元/吨	39.63	-0.89

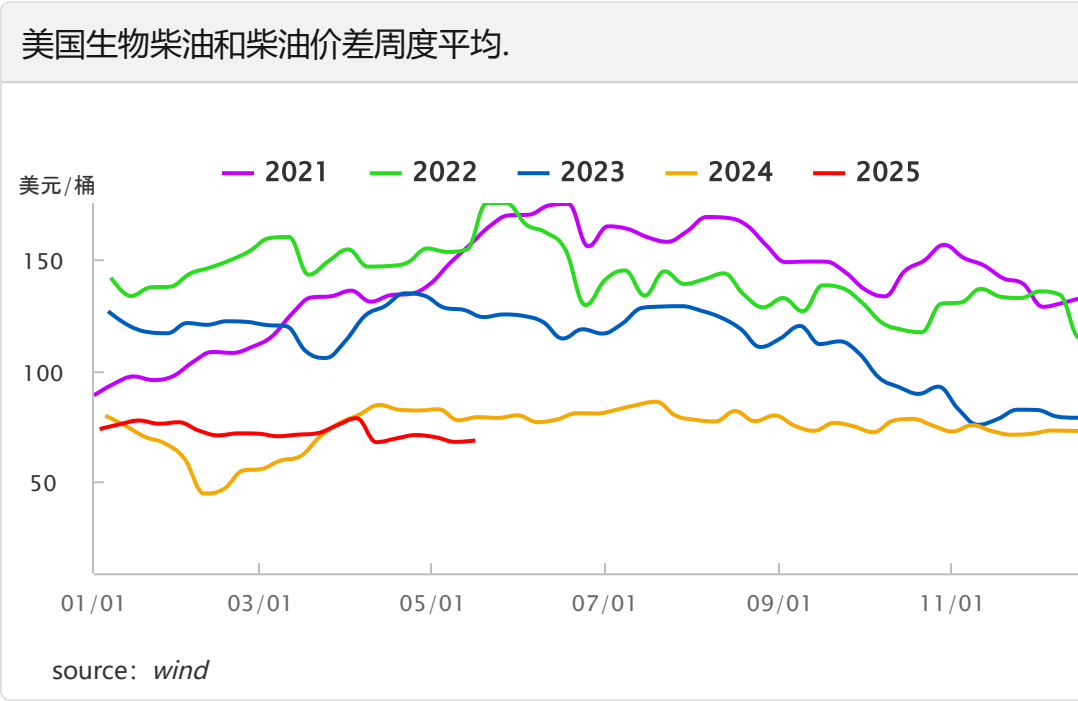
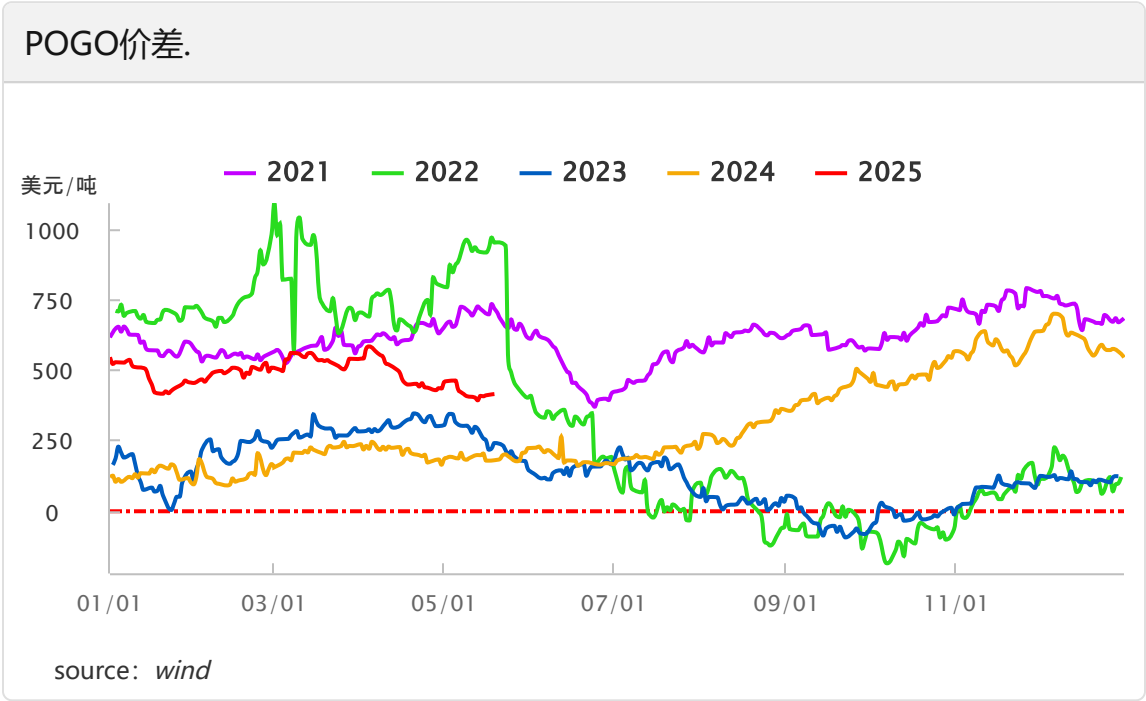
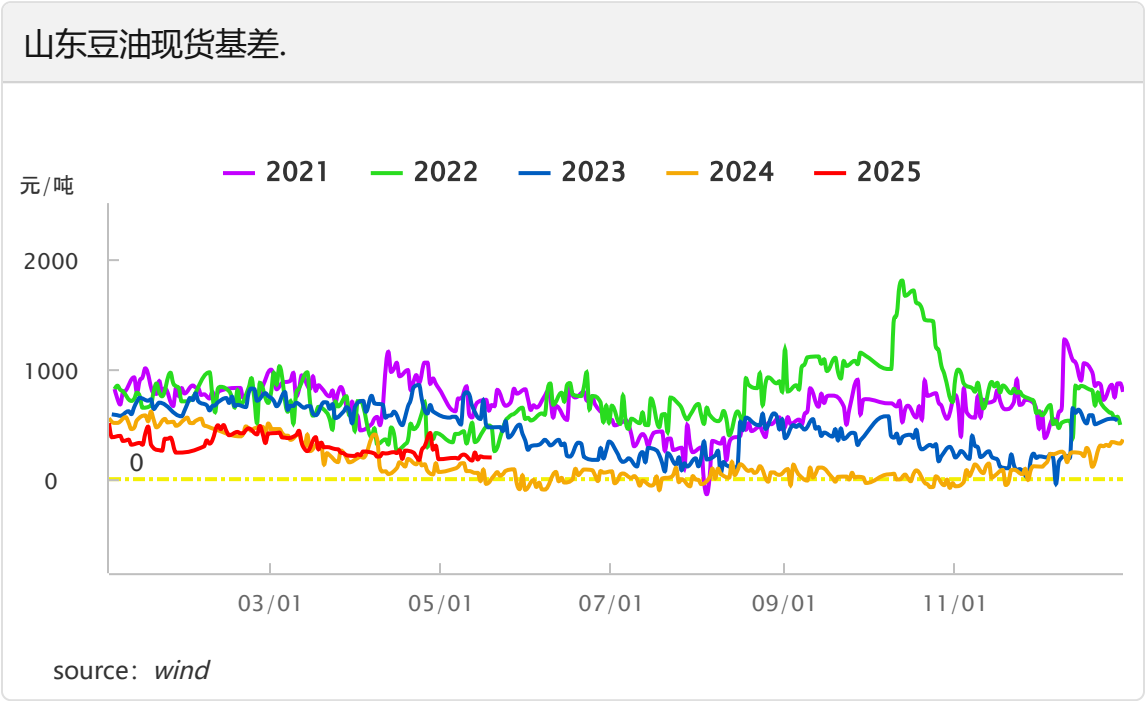
棕榈油基差：对活跃合约.





豆油期现日度价格

	单位	最新价	涨跌幅（价差）
豆油 01	元/吨	7758	-0.07%
豆油 05	元/吨	7910	-1.46%
豆油 09	元/吨	7776	-0.45%
CBOT豆油主力	美分/磅	48.92	-0.81%
山东一豆现货	元/吨	7980	20
山东一豆基差	元/吨	204	-2
BOHO（周度）	美元/桶	68.2988	0.6336
国内一豆-24度	元/吨	-450	-30



油料核心观点

对于进口大豆，买船方面看，中美和谈后巴西贴水报价近期表现弱势，使得内盘成本支撑不断走弱；国内后续四季度大豆进口可能存在买船机会，但从当前榨利情况来看，对美豆所保留关税下远月榨利仍为负，预计买船进度将会偏慢，且本次并未涉及中美双方关于贸易协定内容，预计短期内情绪交易为主。到港方面看，5月目前1250万吨，6月1050万吨。整体看近月供应仍偏充裕。

对于国内豆粕，当前港口与油厂大豆库存继续回升，且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，全国豆粕库存探底回升，现货价格不断下调；从需求端来看，油厂逐渐开机兑现利润，下游基本备货完毕，后续预计以刚需补库节奏提货，物理库存将继续维持低位。

菜粕端来看，现货端菜籽折菜粕叠加华东、华南菜粕库存仍偏高，虽逐渐进入水产备货月，但库存去化幅度仍较艰难。菜粕交割月仓单注册已经来到历史峰值。一方面由于豆粕价格偏低不断挤占菜粕需求，现货负基差背景下注册仓单交割更为合适，另一方面由于前期郑商所扩展对于菜粕交割厂库数量，使得盘面交割月持仓与交割单扩容，使得菜粕交割天然空头趋势。上周五传出对于菜粕海关进口管理措施的公告，指出后续进口菜籽更优选择为保税区加工后转出口，进口菜粕、菜油同样转出口更为合适，叠加后续中加关系不确定性，远月多头预期仍偏强。

油料期货价格

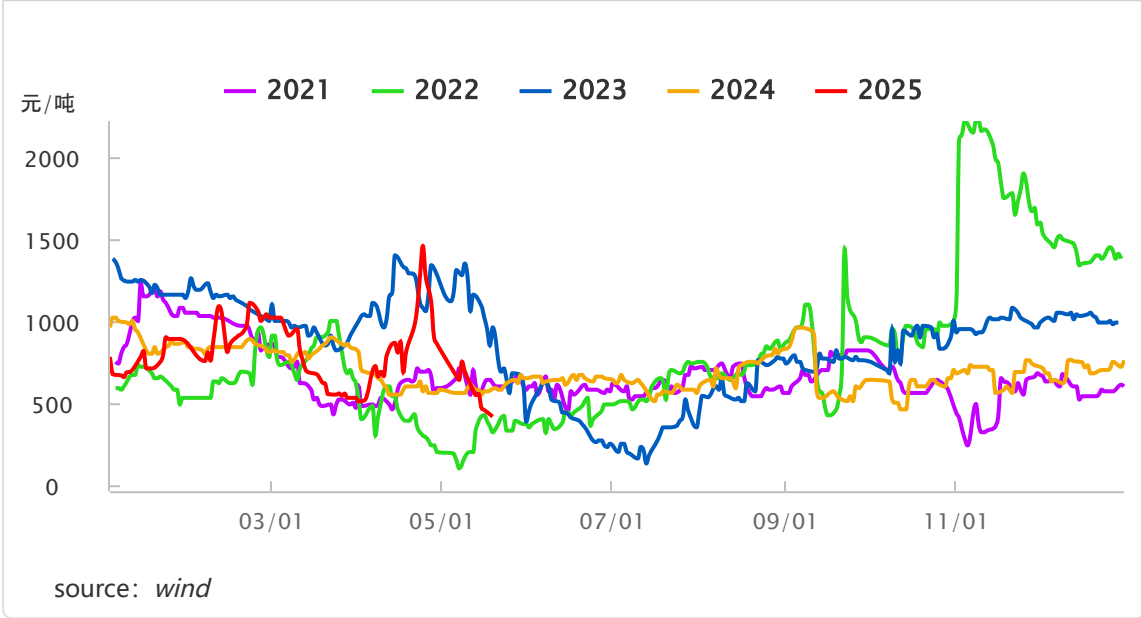
	收盘价	今日涨跌	涨跌幅
豆粕01	2949	-2	-0.07%

豆粕05	2700	-40	-1.46%
豆粕09	2886	-13	-0.45%
菜粕01	2301	1	0.04%
菜粕05	2421	2421	-100%
菜粕09	2509	-4	-0.16%
CBOT黄大豆	1051	0	0%
离岸人民币	7.2108	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	249	38	RM01-05	-120	-2420
M05-09	-186	-27	RM05-09	-88	2425
M09-01	-63	-11	RM09-01	208	-5
豆粕日照现货	2920	-40	豆粕日照基差	34	-27
菜粕福建现货	2504	-8	菜粕福建基差	-9	16
豆菜粕现货价差	416	-40	豆菜粕期货价差	377	-9

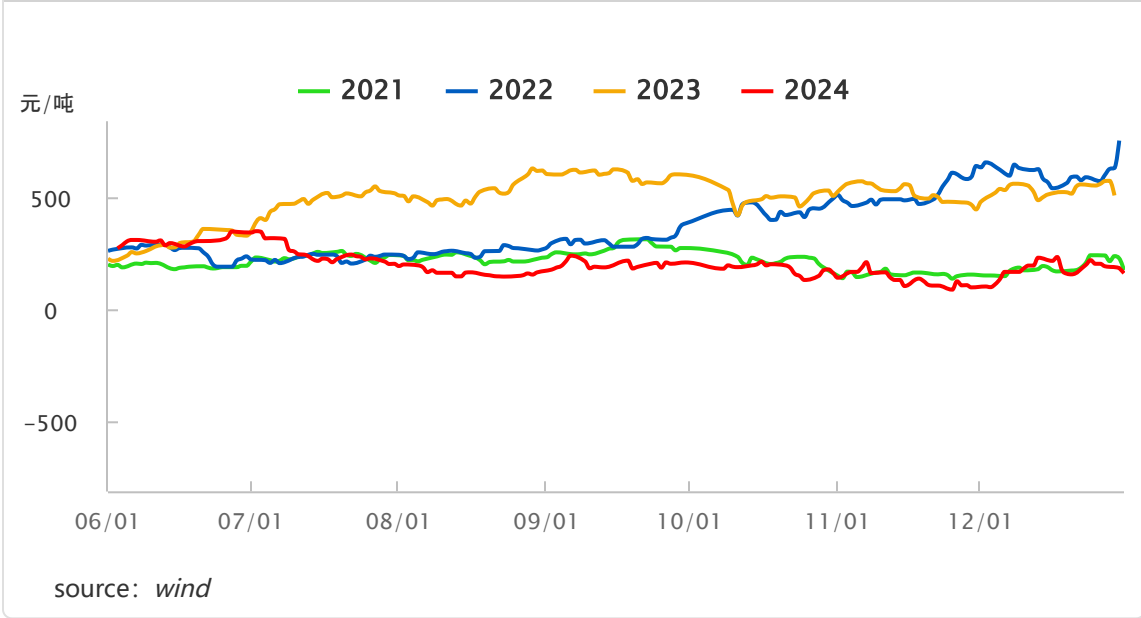
豆菜粕现货价差.



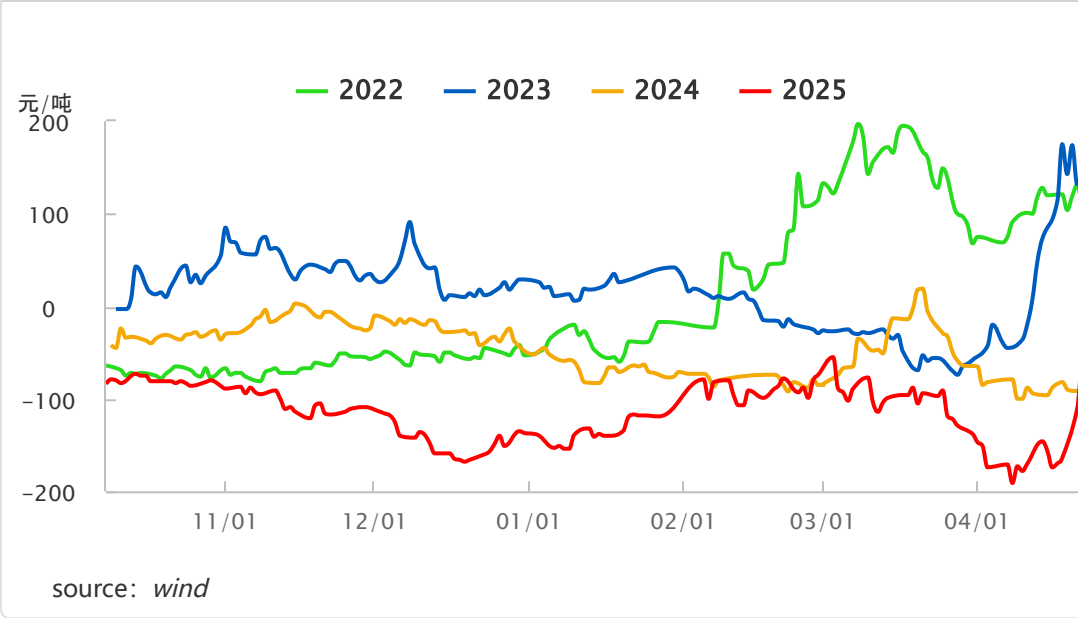
豆粕-美豆内外盘收盘价



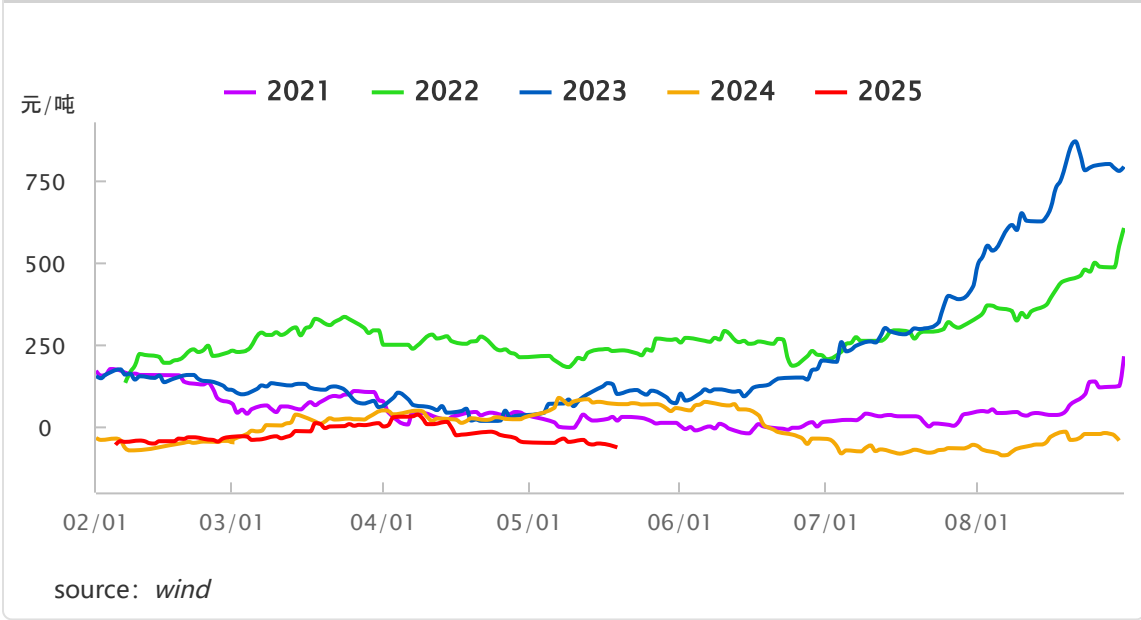
豆粕期货月差 (01-05)



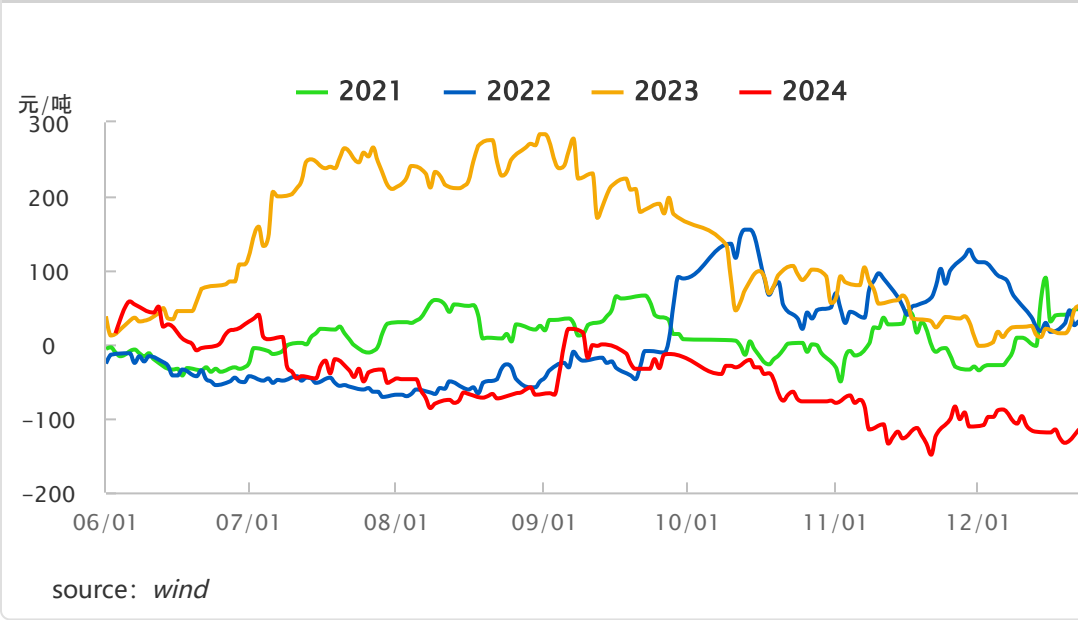
豆粕期货月差 (05-09)



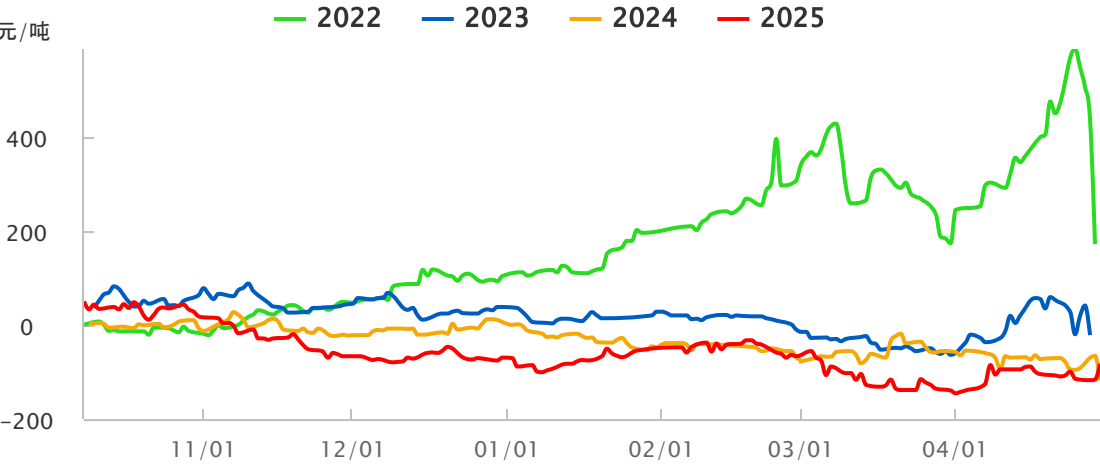
豆粕期货月差 (09-01)



菜粕期货月差 (01-05)

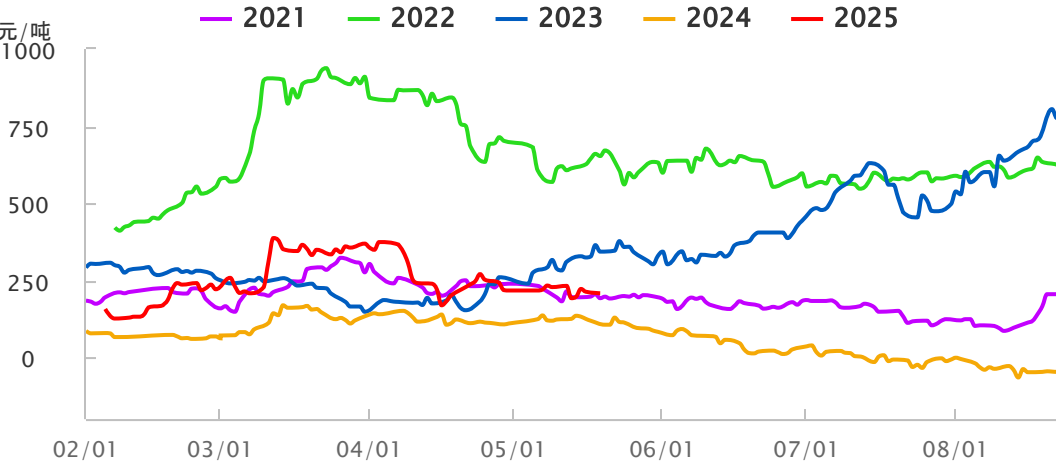


菜粕期货月差（05-09）



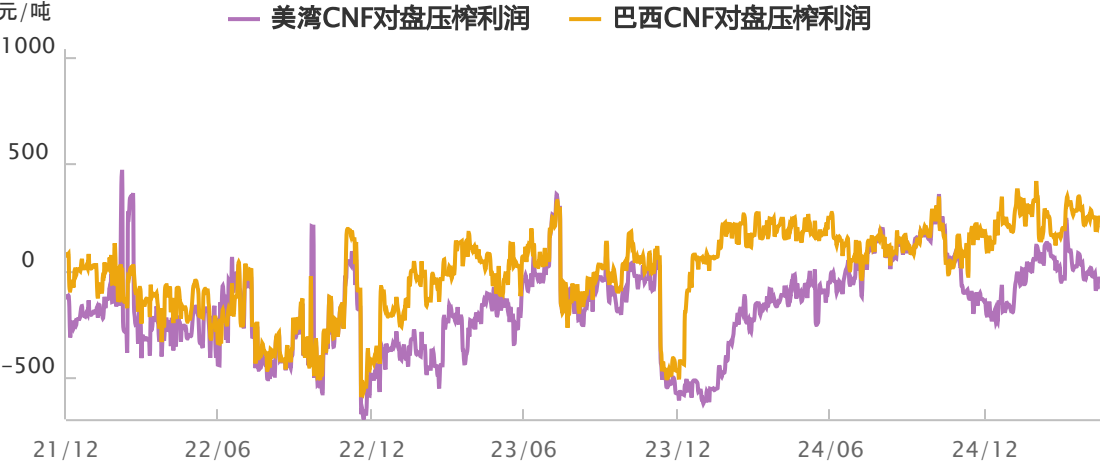
source: wind

菜粕期货月差（09-01）



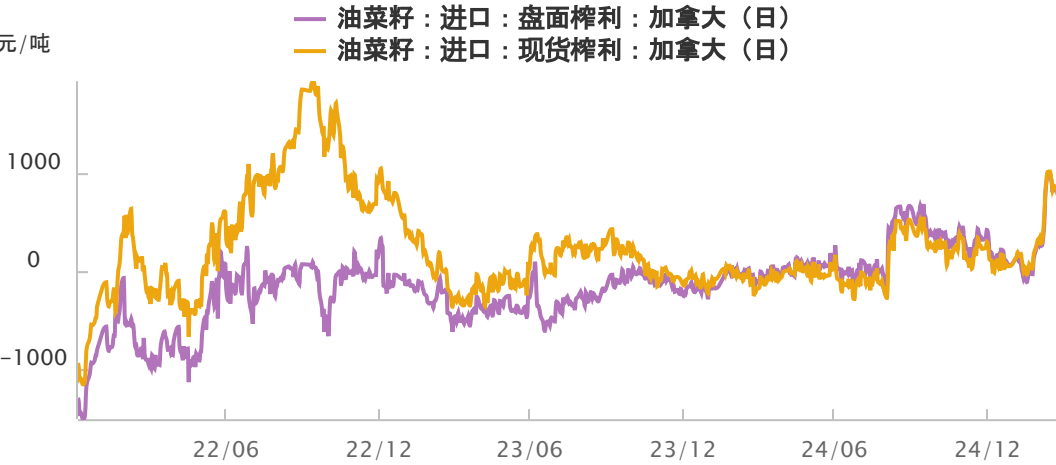
source: wind

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

