



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。

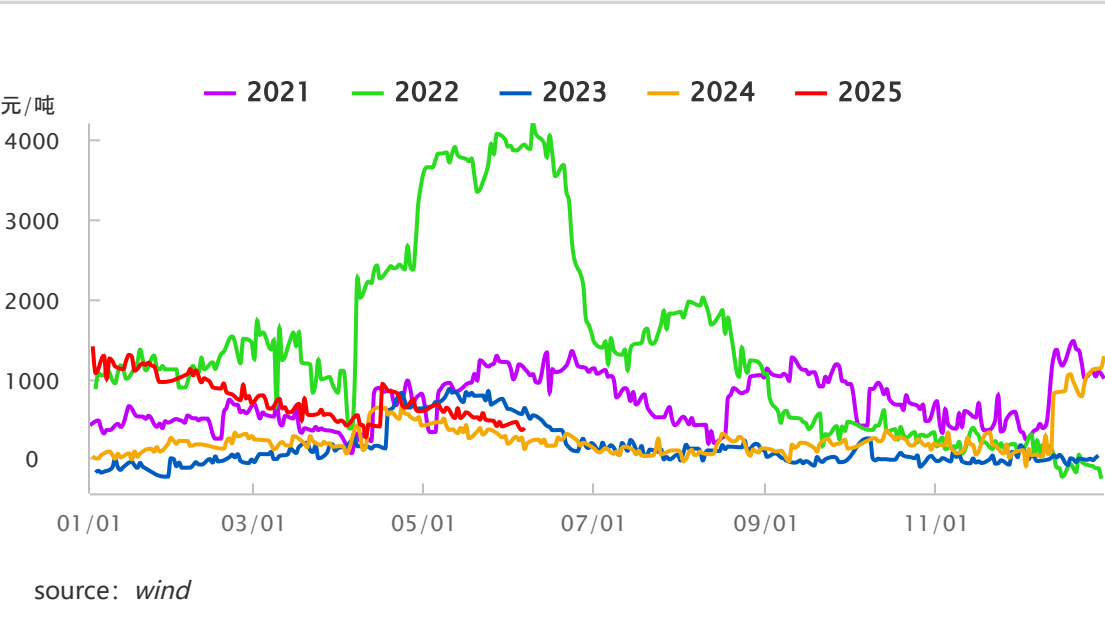
油脂月间及品种间价差

	单位	价格	今日涨跌		单位	价格	今日涨跌(幅)
P 1-5	元/吨	106	8	Y-P 01	元/吨	-388	58
P 5-9	元/吨	-144	-2	Y-P 05	元/吨	-528	52
P 9-1	元/吨	38	-6	Y-P 09	元/吨	-372	78
Y 1-5	元/吨	246	0	Y/M 01	/	2.521	0%
Y 5-9	元/吨	-300	0	Y/M 05	/	2.7336	0%
Y 9-1	元/吨	54	0	Y/M 09	/	2.5708	0%
OI 1-5	元/吨	119	0	OI/RM 01	/	3.8321	-1.46%
OI 5-9	元/吨	-265	11	OI/RM 05	/	3.775	0%
OI 9-1	元/吨	146	-11	OI/RM 09	/	3.5046	-1.7%

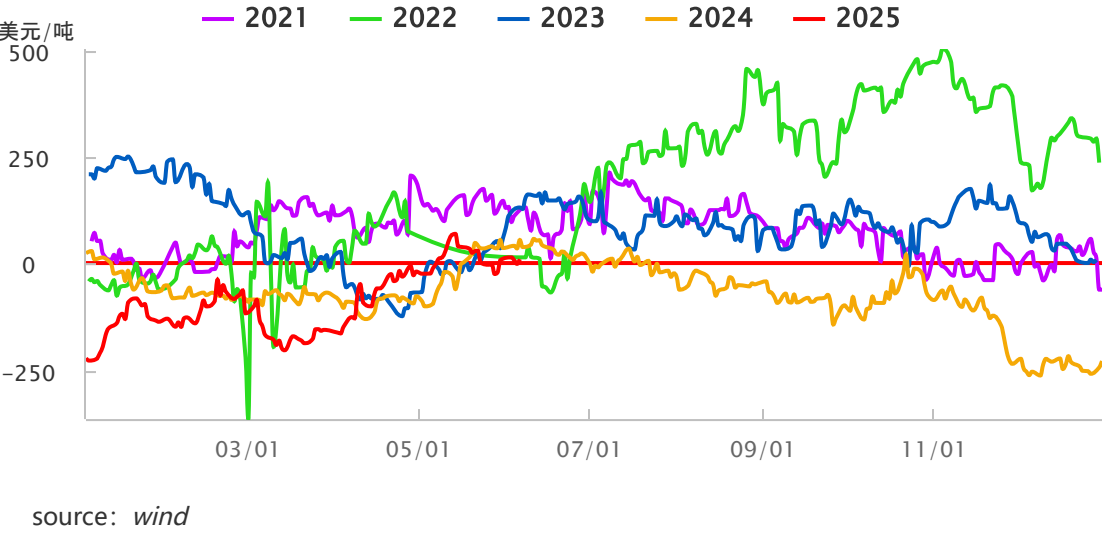
棕榈油期现日度价格

	单位	最新价	涨跌幅（价差）
棕榈油01	元/吨	8128	0.69%
棕榈油05	元/吨	8036	0.88%
棕榈油09	元/吨	8182	0.89%
BMD棕榈油主力	林吉特/吨	3917	0.36%
广州24度棕榈油	元/吨	8550	60
广州24度基差	元/吨	380	26
POGO	美元/吨	407.532	-1.168
国际毛豆-毛棕	美元/吨	10.82	11.02

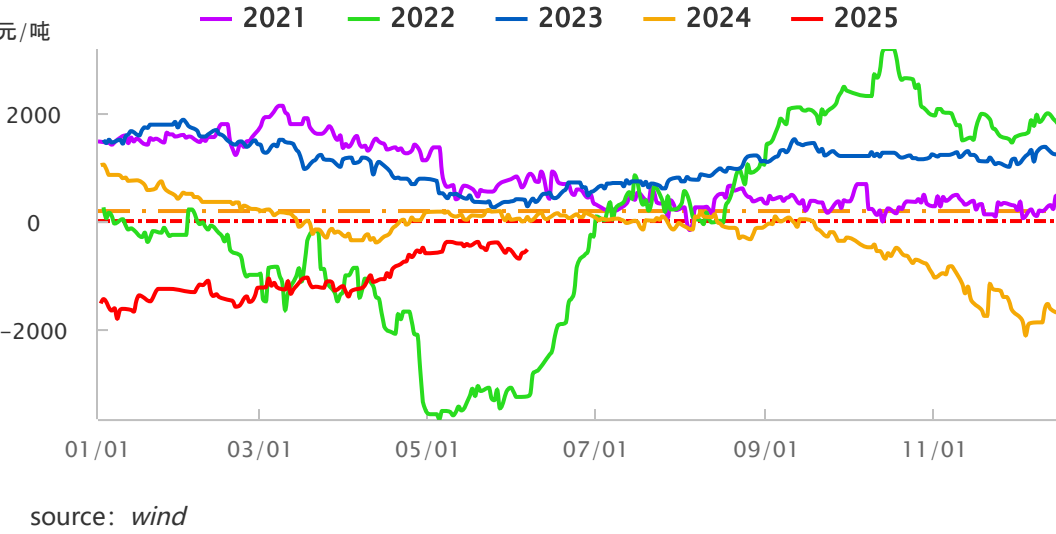
棕榈油基差：对活跃合约.



国际豆棕价差.



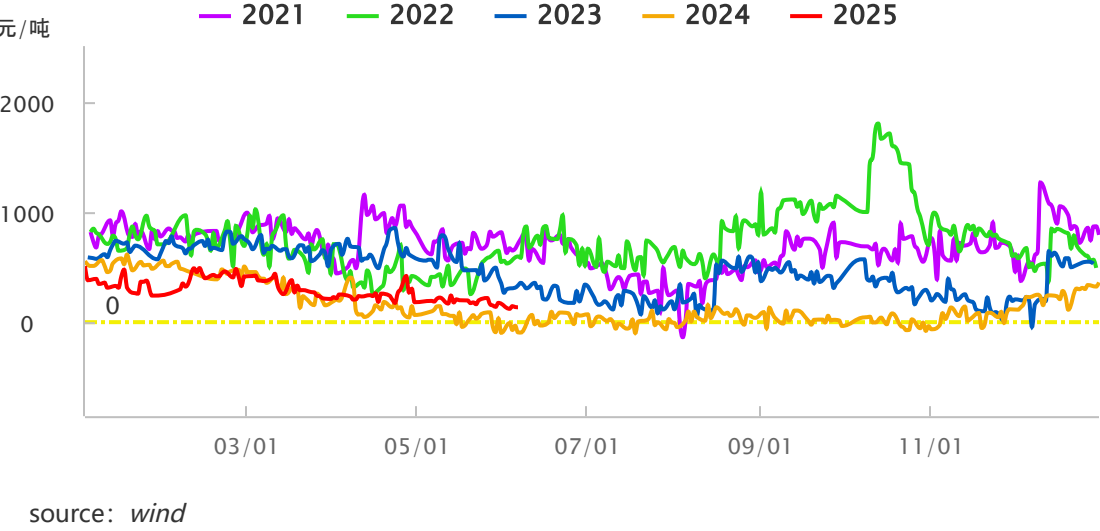
国内一豆-24度棕榈价差.



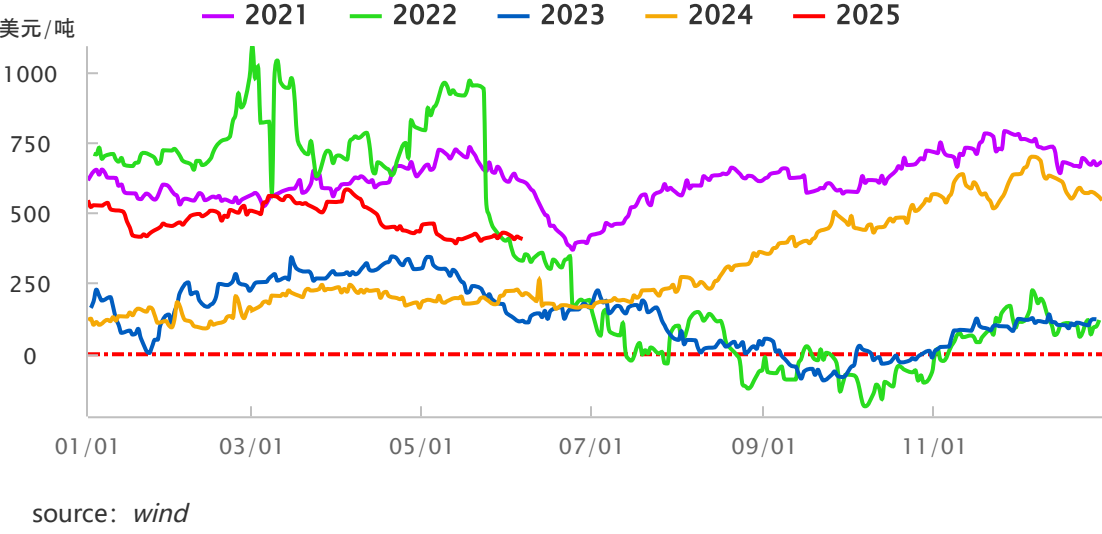
豆油期现日度价格

	单位	最新价	涨跌幅（价差）
豆油 01	元/吨	7700	0.39%
豆油 05	元/吨	7436	0.26%
豆油 09	元/吨	7766	1.76%
CBOT豆油主力	美分/磅	47.43	1.74%
山东一豆现货	元/吨	7880	60
山东一豆基差	元/吨	142	-2
BOHO（周度）	美元/桶	61.9	-7.9816
国内一豆-24度	元/吨	-520	50

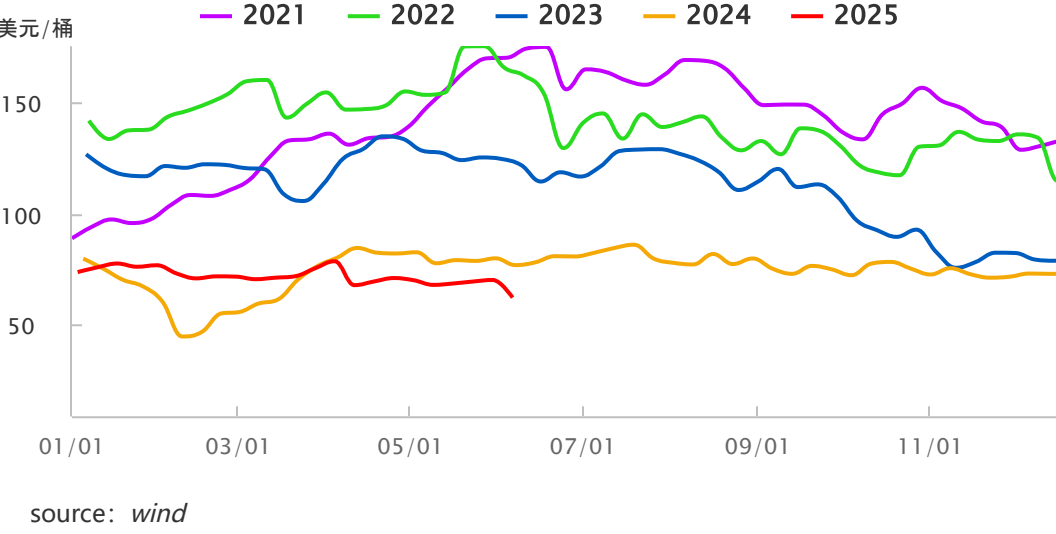
山东豆油现货基差.



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，外盘表现弱势，巴西贴水小幅修复，内盘表现较为坚挺，远月榨利得到修复，但四季度仍未有产地报价。到港方面看，6月1150万吨，7月1150万吨，8月950万吨，二、三季度供应仍偏充裕，但四季度买船缺口仍存。

对于国内豆粕，二季度结转及三季度供应压力较大，将使得现货基差持续表现弱势，而盘面在天气市炒作来临前表现偏强；目前油厂大豆供应逐渐恢复，原料库存不断回升，豆粕库存由于下游提货较多而表现底部维稳，但后续大豆集中到港压力仍对三季度豆粕价格形成压制。从需求端来看，节后下游继续以执行前期合同为主，随用随买情绪延续，叠加东北地区二育入场受限，备货积极性不佳，基差将继续走弱。

菜粕端来看，现货供应压力仍存，水产投产未出现明显增量背景下，后续库存去化表现艰难；远月供应端多头逻辑存在中加缓和预期，盘面率先表现弱势，后续关注中加贸易关系为主。

油料期货价格

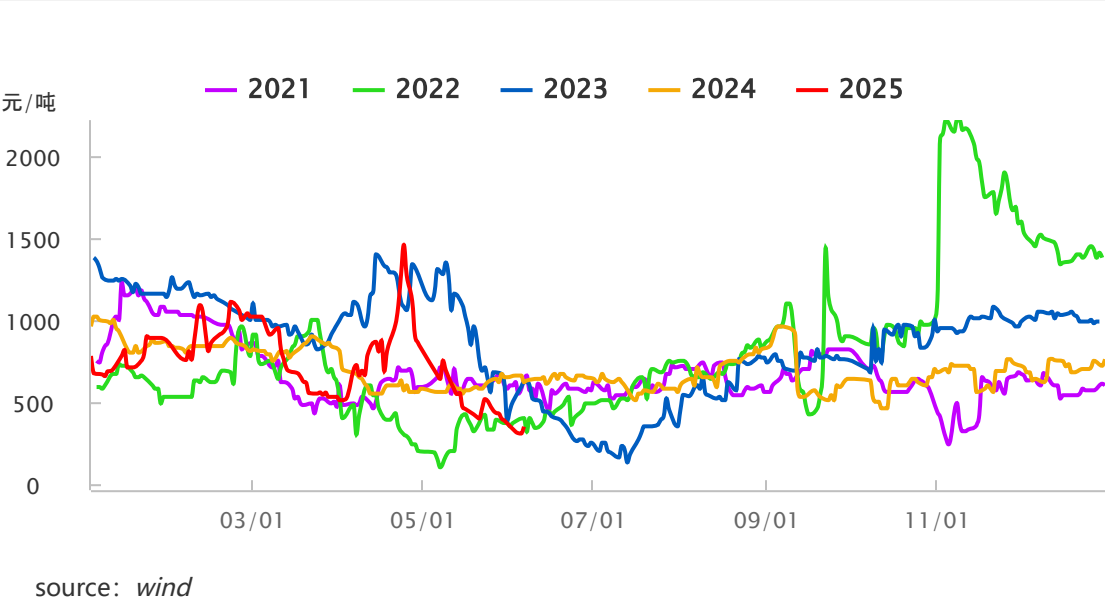
	收盘价	今日涨跌	涨跌幅
豆粕01	3060	12	0.39%
豆粕05	2728	7	0.26%
豆粕09	3010	52	1.76%

菜粕01	2347	34	1.47%
菜粕05	2360	9	0.38%
菜粕09	2608	41	1.6%
CBOT黄大豆	1058	0	0%
离岸人民币	7.1862	0	0%

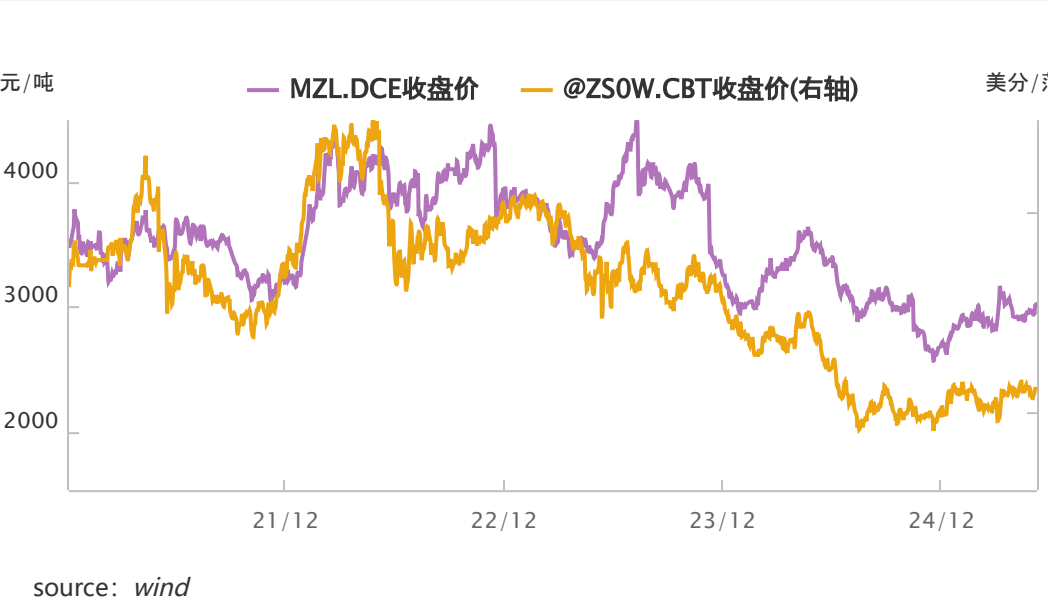
豆菜粕价差

价差	价格	今日涨跌	价差	价格	今日涨跌
M01-05	327	0	RM01-05	-4	12
M05-09	-289	-26	RM05-09	-257	-19
M09-01	-38	7	RM09-01	261	7
豆粕日照现货	2840	40	豆粕日照基差	-170	-12
菜粕福建现货	2492	-2	菜粕福建基差	-116	-43
豆菜粕现货价差	348	42	豆菜粕期货价差	402	0

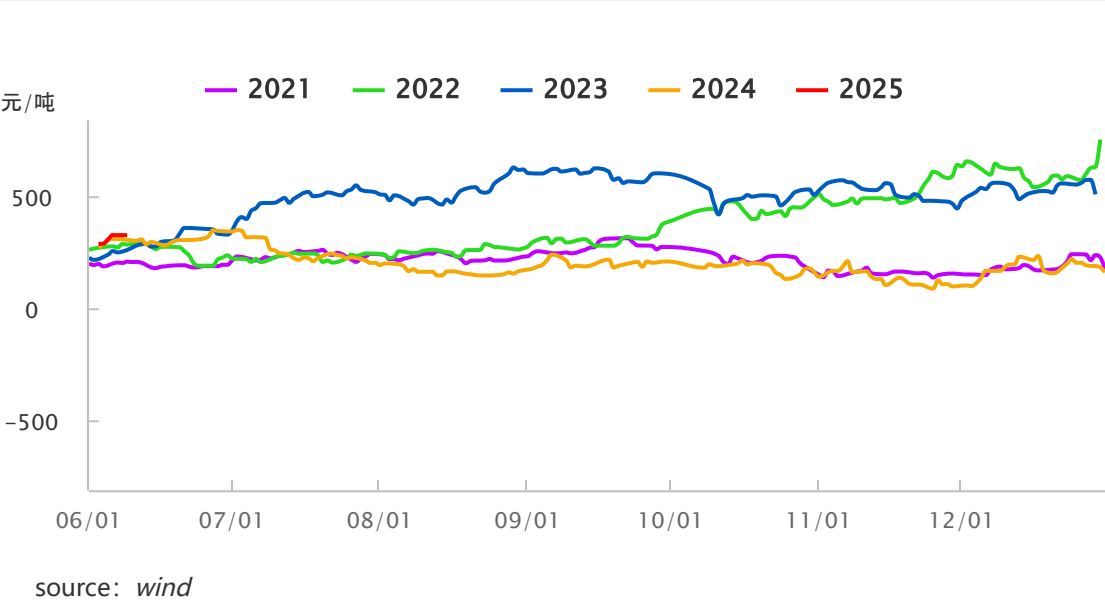
豆菜粕现货价差.



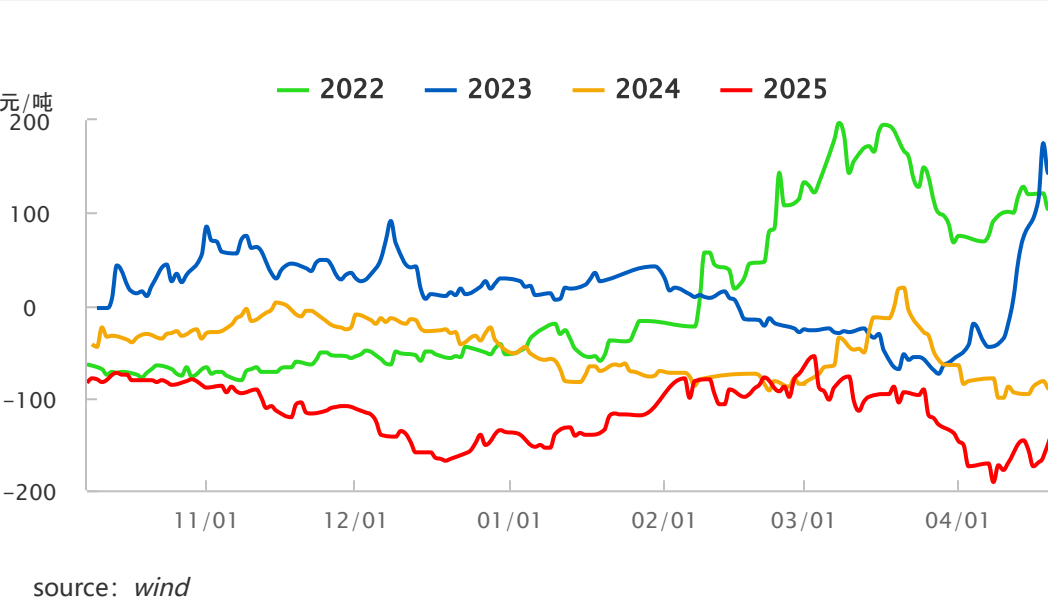
豆粕-美豆内外盘收盘价



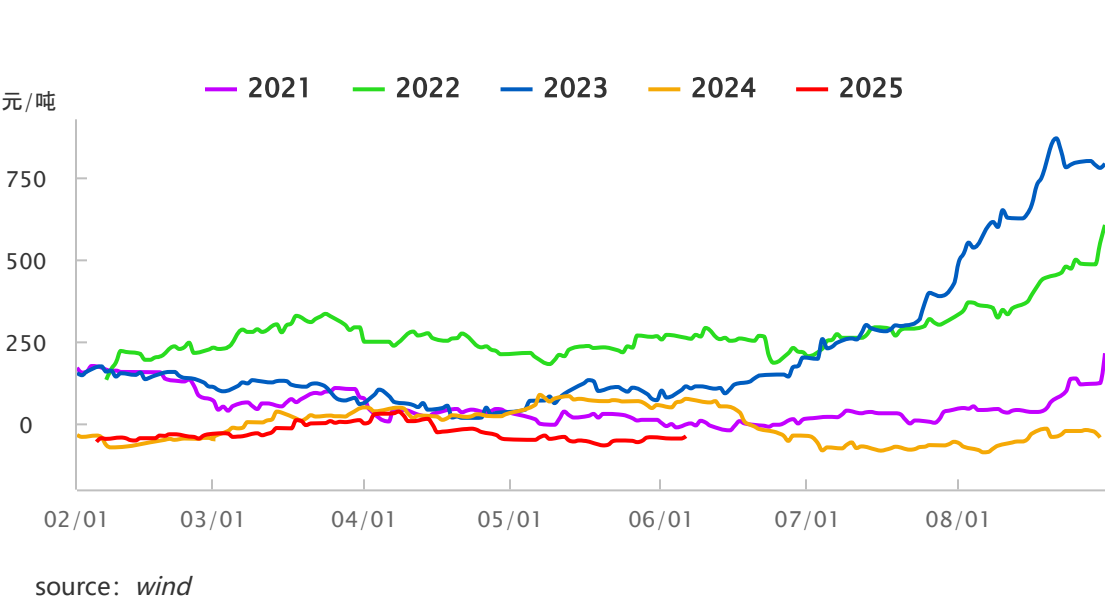
豆粕期货月差 (01-05)



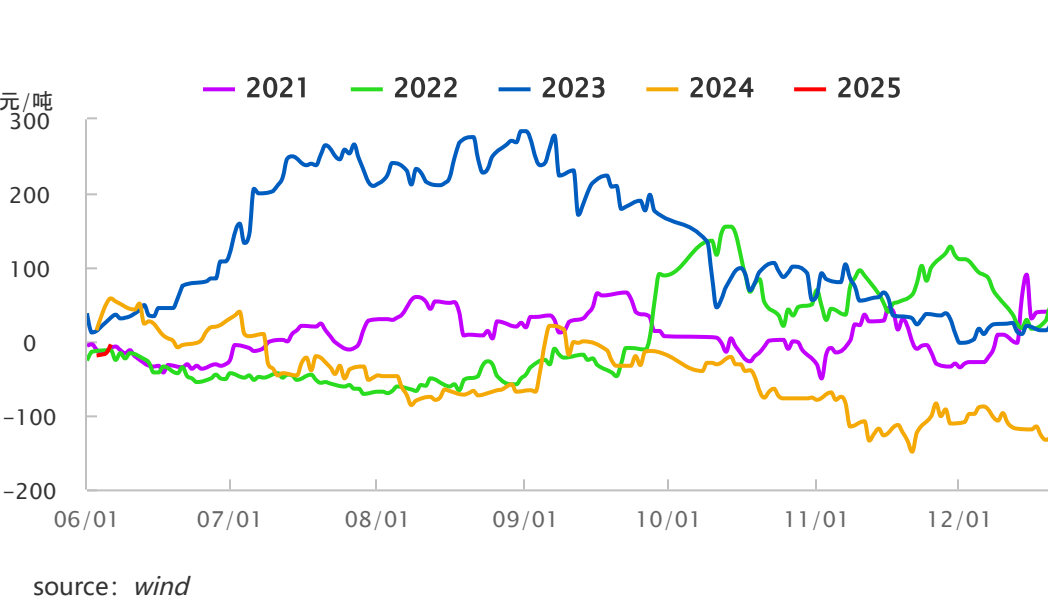
豆粕期货月差 (05-09)



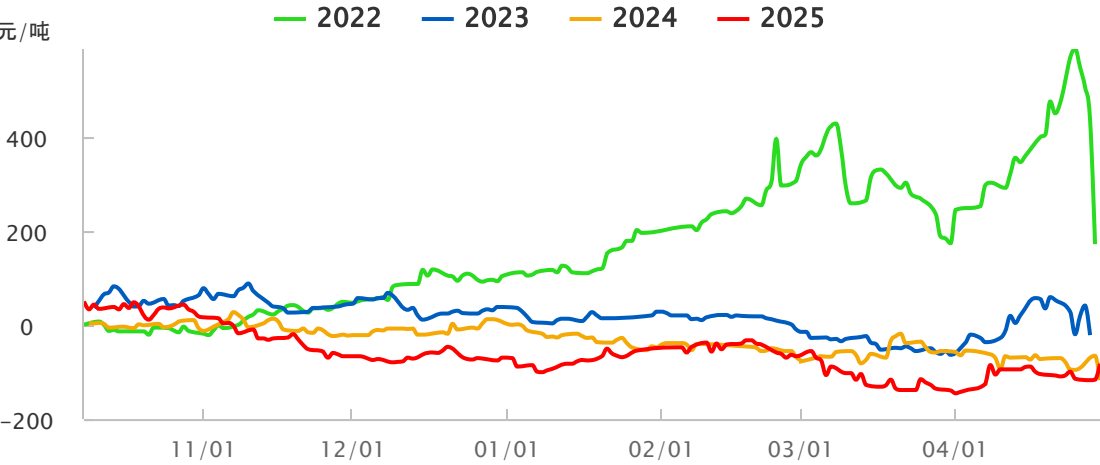
豆粕期货月差 (09-01)



菜粕期货月差 (01-05)

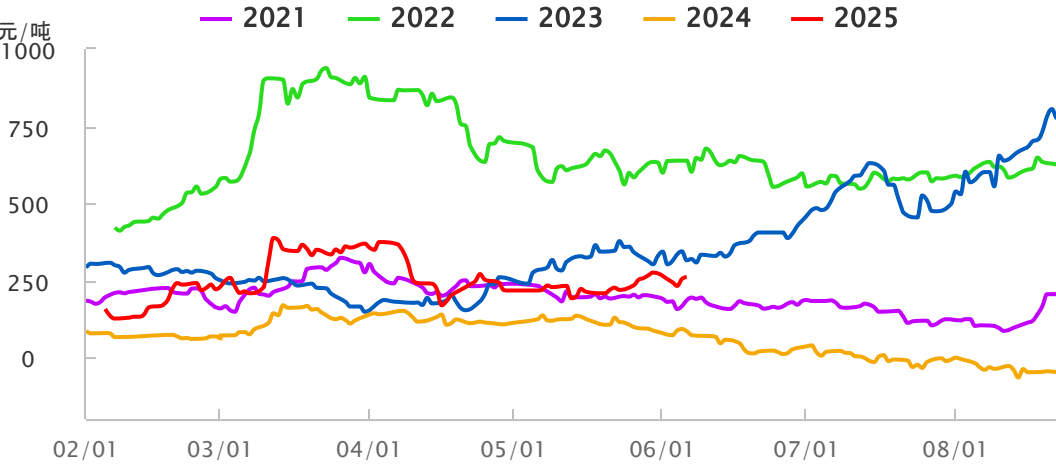


菜粕期货月差（05-09）



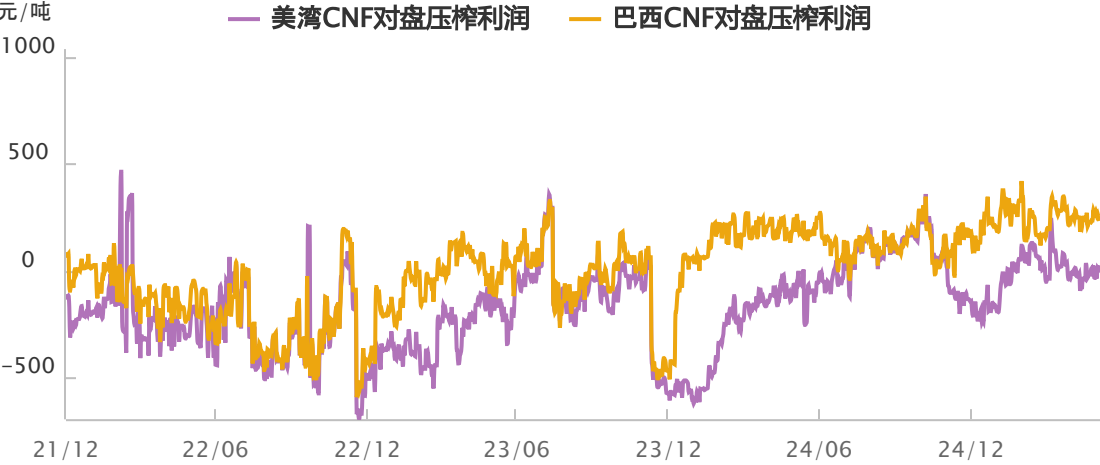
source: *wind*

菜粕期货月差（09-01）



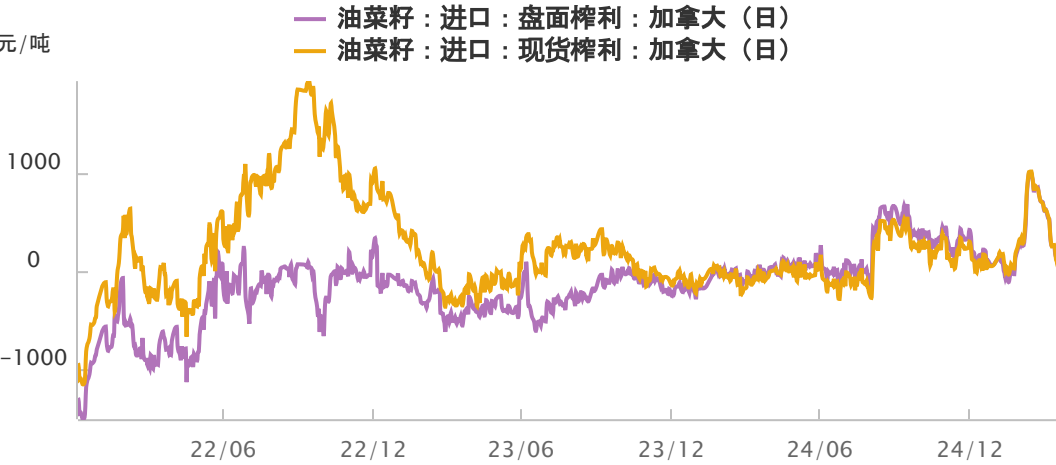
source: *wind*

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*

