



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。

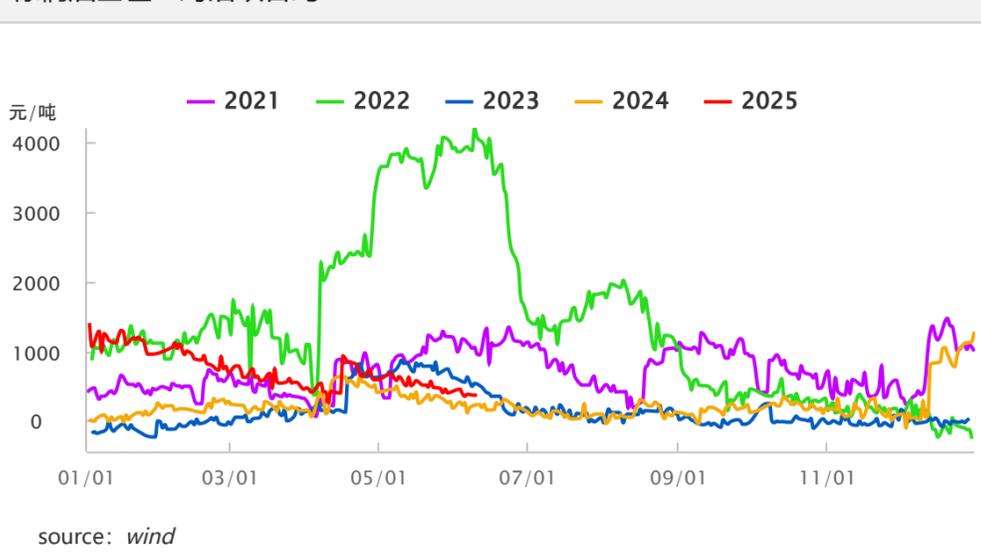
### 油脂月间及品种间价差

	单位	价格	今日涨跌		单位	价格	今日涨跌(幅)
P 1-5	元/吨	82	-10	Y-P 01	元/吨	-382	46
P 5-9	元/吨	-118	28	Y-P 05	元/吨	-564	36
P 9-1	元/吨	36	-18	Y-P 09	元/吨	-358	58
Y 1-5	元/吨	264	0	Y/M 01	/	2.5091	-0.29%
Y 5-9	元/吨	-324	6	Y/M 05	/	2.7211	-0.17%
Y 9-1	元/吨	60	-6	Y/M 09	/	2.5596	-0.5%
OI 1-5	元/吨	114	13	OI/RM 01	/	3.8396	-0.16%
OI 5-9	元/吨	-256	-14	OI/RM 05	/	3.7672	-0.55%
OI 9-1	元/吨	142	1	OI/RM 09	/	3.4949	-0.5%

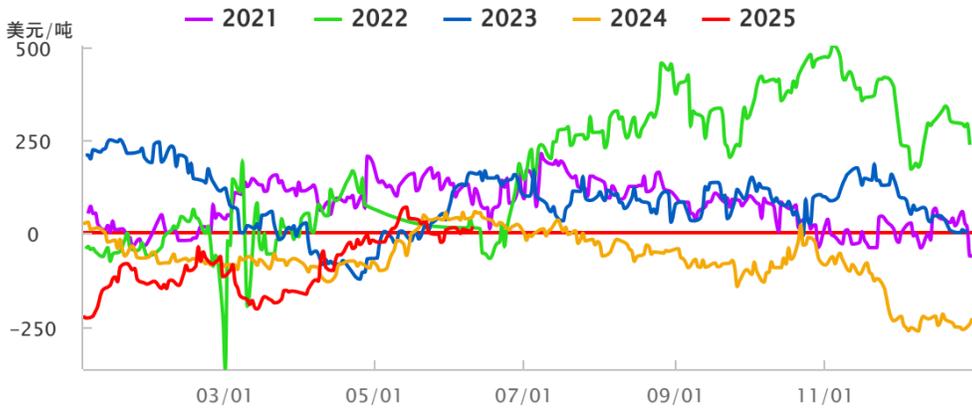
### 棕榈油期现日度价格

	单位	最新价	涨跌幅 (价差)
棕榈油01	元/吨	7954	-1.56%
棕榈油05	元/吨	7898	-1.25%
棕榈油09	元/吨	7970	-1.8%
BMD棕榈油主力	林吉特/吨	3868	0.1%
广州24度棕榈油	元/吨	8310	-180
广州24度基差	元/吨	374	6
POGO	美元/吨	390.889	-1.168
国际毛豆-毛棕	美元/吨	18.18	12.5

棕榈油基差：对活跃合约。

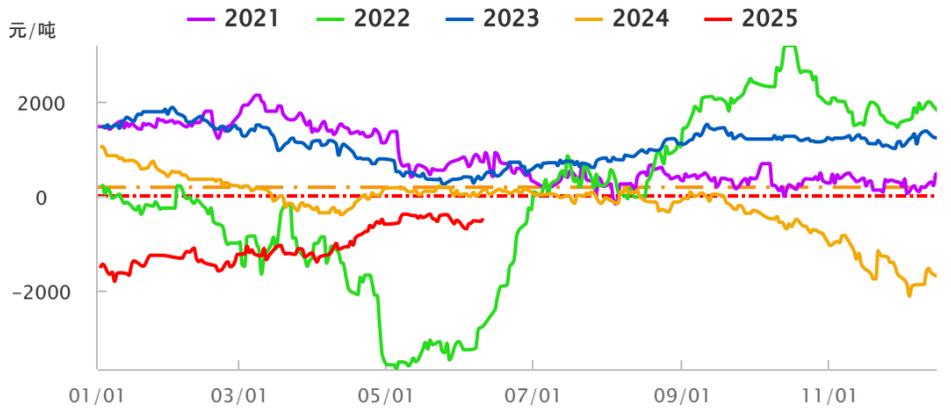


国际豆棕价差.



source: wind

国内一豆-24度棕榈价差.

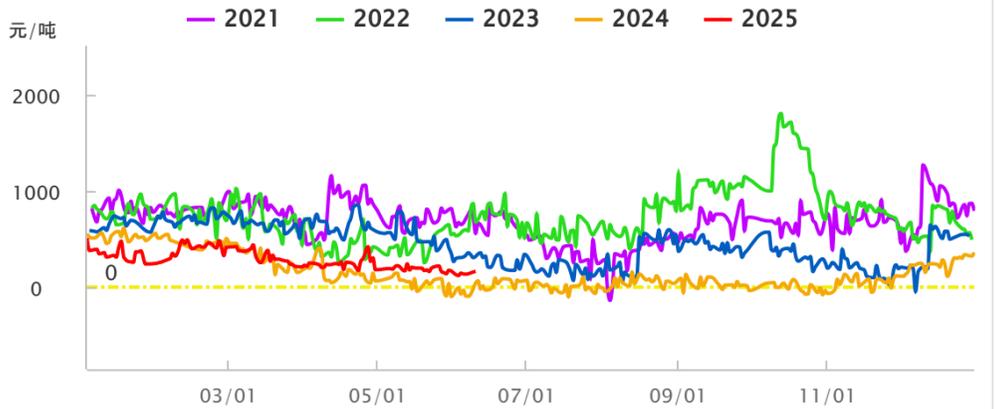


source: wind

豆油期现日度价格

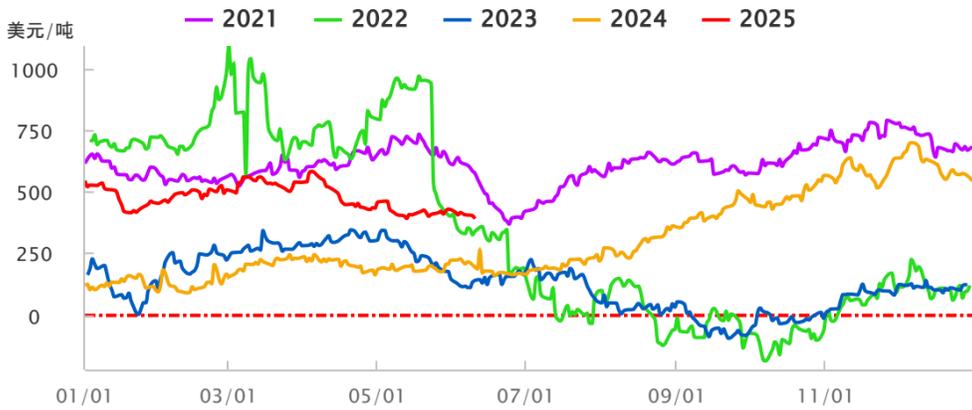
	单位	最新价	涨跌幅 (价差)
豆油 01	元/吨	7644	-0.13%
豆油 05	元/吨	7390	0.04%
豆油 09	元/吨	7694	0.53%
CBOT豆油主力	美分/磅	47.77	0.76%
山东一豆现货	元/吨	7870	-60
山东一豆基差	元/吨	172	8
BOHO (周度)	美元/桶	63.402	-7.2372
国内一豆-24度	元/吨	-470	60

山东豆油现货基差.



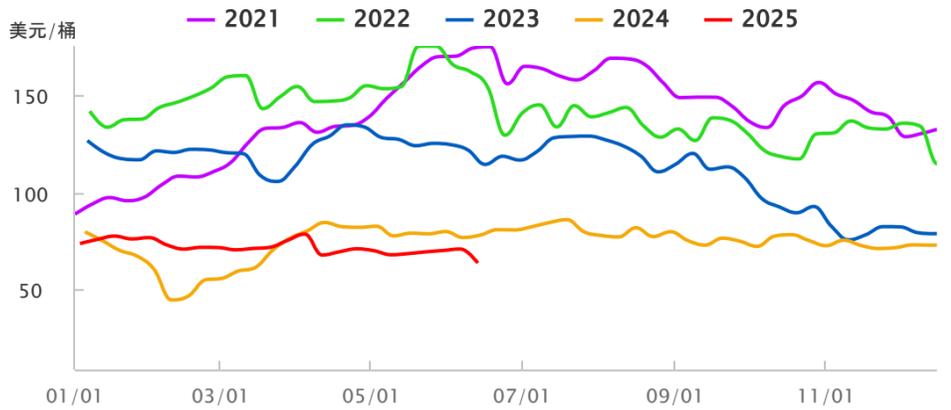
source: wind

POGO价差.



source: wind

美国生物柴油和柴油价差周度平均.



source: wind

### 油料核心观点

对于进口大豆，买船方面看，巴西贴水表现坚挺，内盘跟随外盘走强，远月榨利小幅走弱，远月巴西贴水较高。到港方面看，中国5月大豆进口量为1,391.8万吨；1-5月大豆进口量为3,710.8万吨，较去年同期的3,736.8万吨下滑0.7%。6月后续预估1100万吨，7月1150万吨，8月950万吨，二、三季度供应仍偏充裕，四季度关注中美谈判情况。

对于国内豆粕，近期中美和谈预期下国内豆粕跟随外盘走强，逻辑在于即使和谈后四季度缺口被填补，但美豆出口预期走强下美豆将带领国内盘面从估值角度走升；国内自身情况基本明牌，目前油厂大豆原料库存不断回升，豆粕库存同样在稳定开机预期中不断修复，后续大豆集中到港压力对三季度豆粕价格形成压制。从需求端来看，下游继续以执行前期合同为主，备货积极性不佳，基差继续维持弱势。

菜粕端来看，6月现货供应压力仍存，下游需求不及预期，后续库存去化表现艰难；远月供应端虽存在部分缺口，但需求刚性有限，叠加近期中加持续会面，盘面表现弱势，后续关注中加贸易关系为主。

油料期货价格

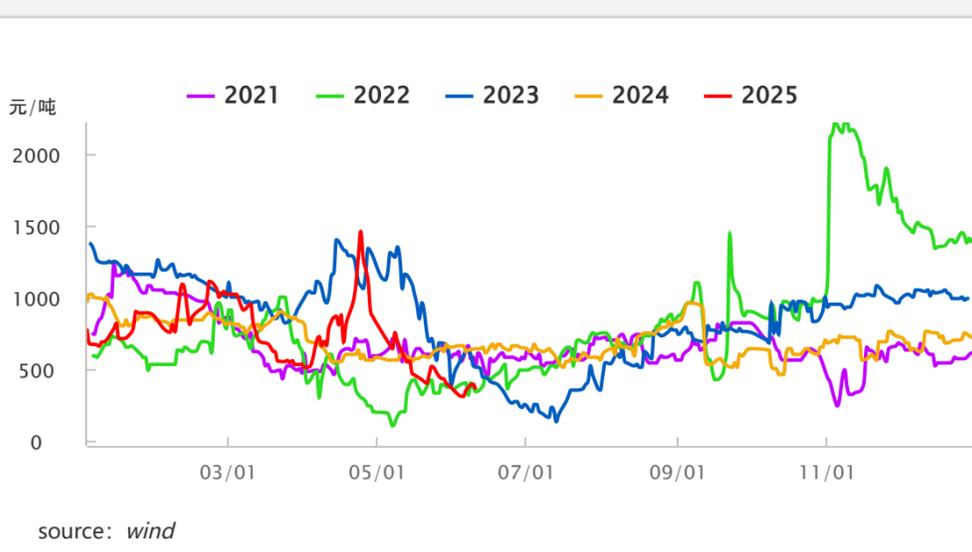
	收盘价	今日涨跌	涨跌幅
豆粕01	3064	-4	-0.13%
豆粕05	2733	1	0.04%

豆粕09	3047	16	0.53%
菜粕01	2349	-7	-0.3%
菜粕05	2363	-8	-0.34%
菜粕09	2638	9	0.34%
CBOT黄大豆	1057.75	0	0%
离岸人民币	7.1903	0.0103	0.14%

### 豆菜粕价差

价差	价格	今日涨跌	价差	价格	今日涨跌
M01-05	336	4	RM01-05	-15	-6
M05-09	-299	-8	RM05-09	-258	-4
M09-01	-37	4	RM09-01	273	10
豆粕日照现货	2890	30	豆粕日照基差	-171	-32
菜粕福建现货	2506	18	菜粕福建基差	-123	3
豆菜粕现货价差	354	-38	豆菜粕期货价差	402	-3

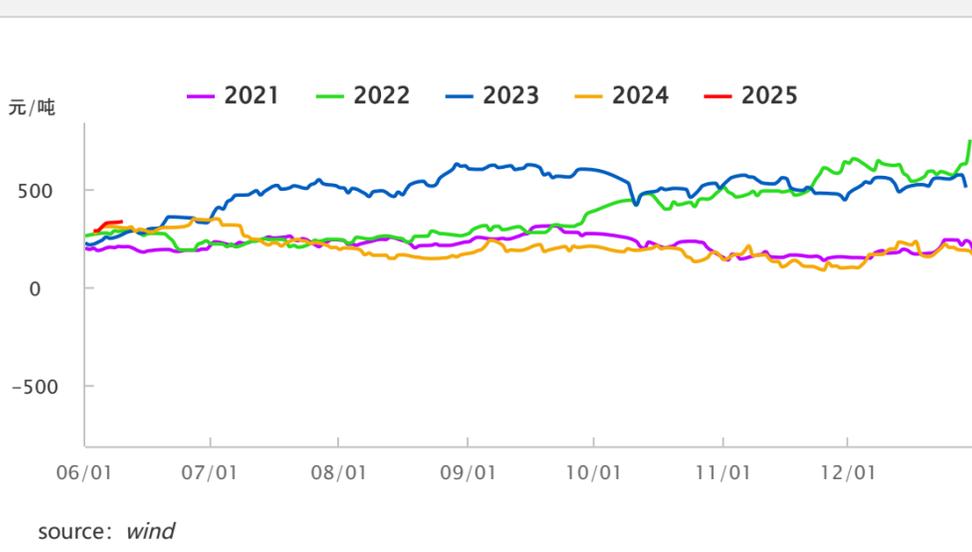
### 豆菜粕现货价差



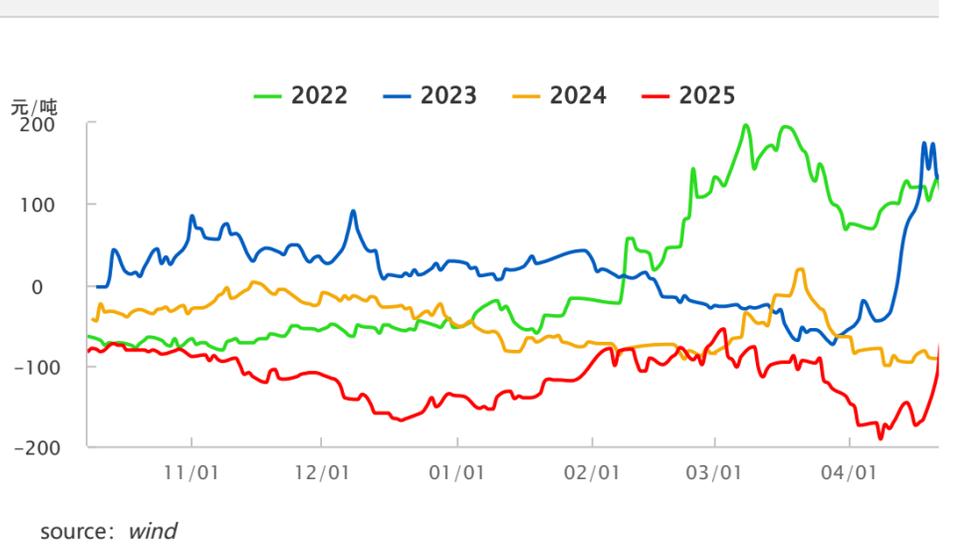
### 豆粕-美豆内外盘收盘价



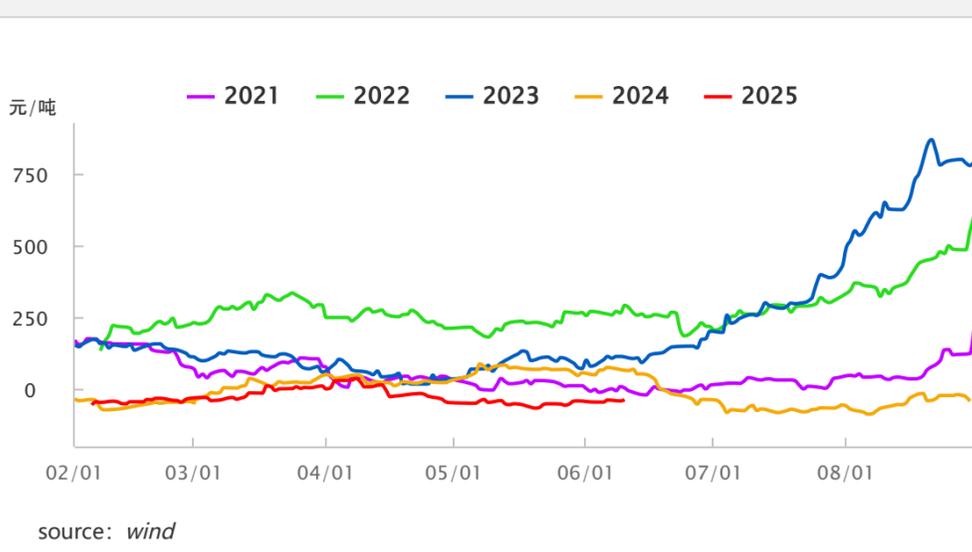
### 豆粕期货月差 (01-05)



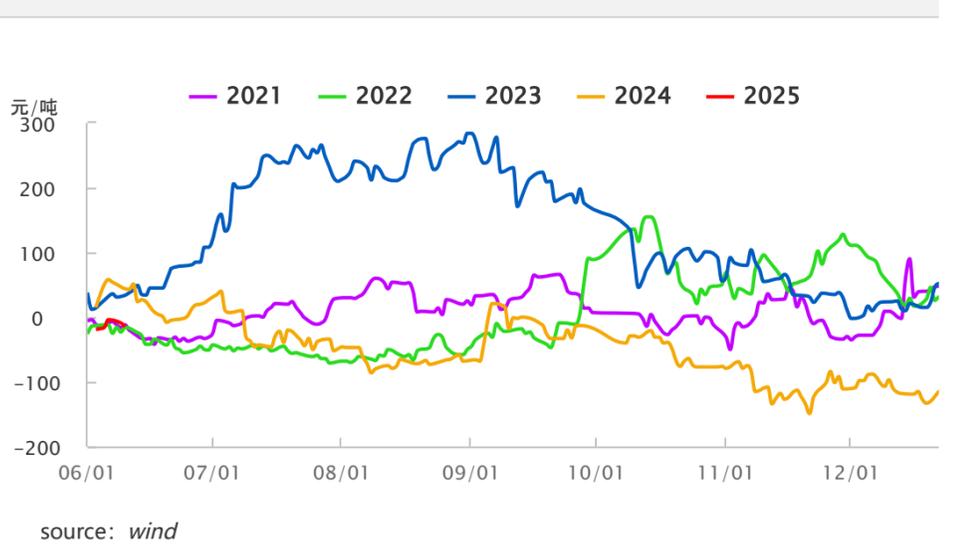
### 豆粕期货月差 (05-09)



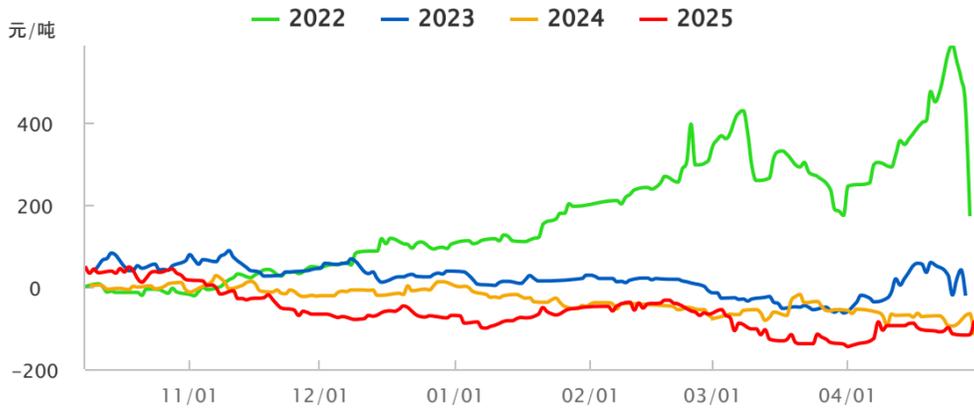
### 豆粕期货月差 (09-01)



### 菜粕期货月差 (01-05)

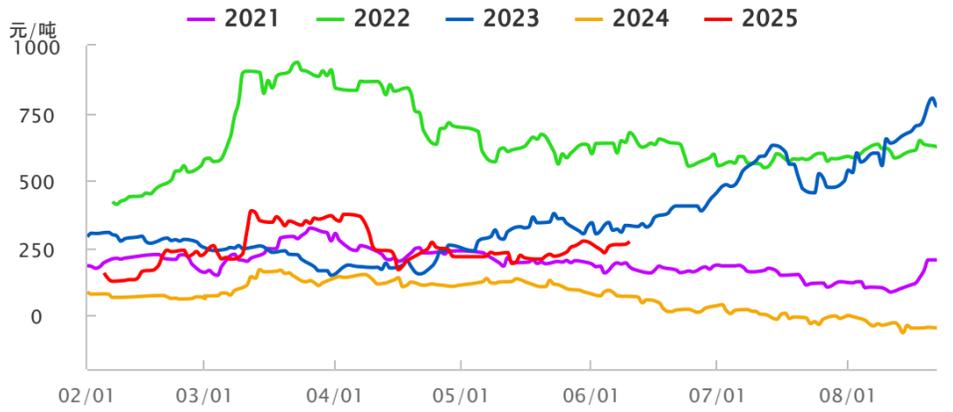


菜粕期货月差 (05-09)



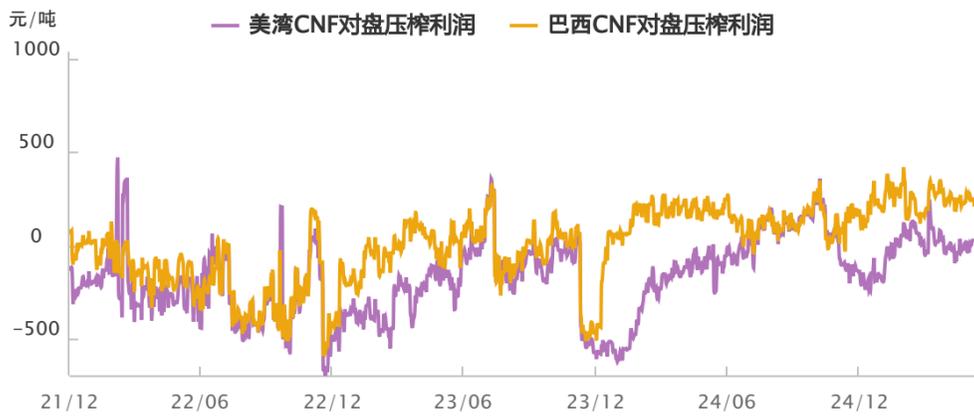
source: wind

菜粕期货月差 (09-01)



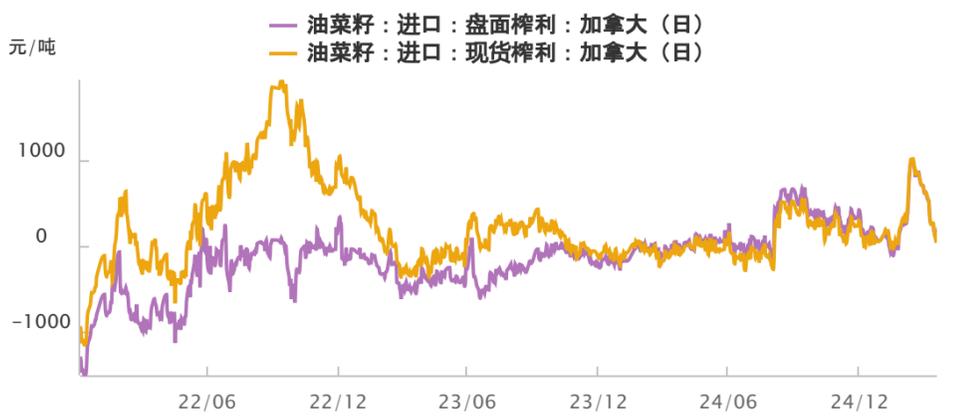
source: wind

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