



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。

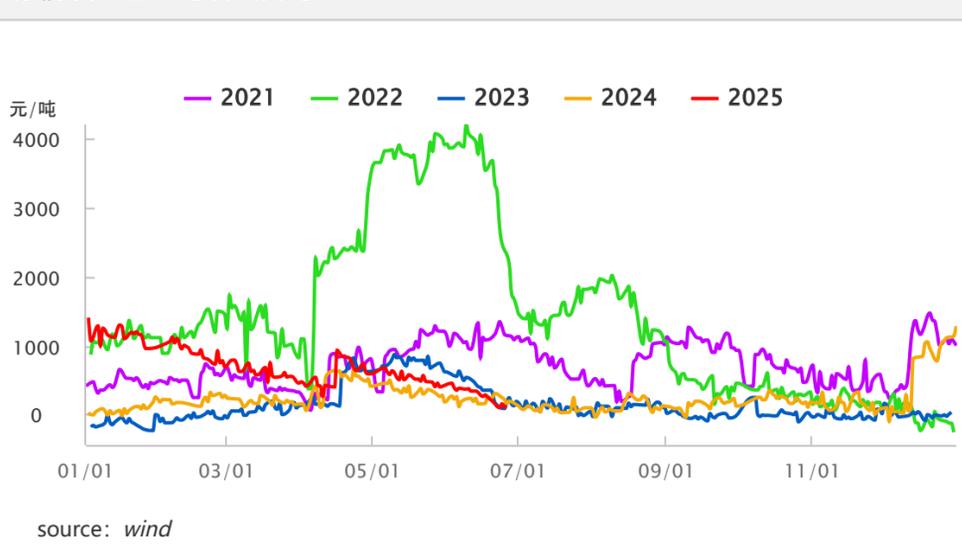
### 油脂月间及品种间价差

|        | 单位  | 价格   | 今日涨跌 |          | 单位  | 价格     | 今日涨跌(幅) |
|--------|-----|------|------|----------|-----|--------|---------|
| P 1-5  | 元/吨 | 120  | 12   | Y-P 01   | 元/吨 | -422   | -22     |
| P 5-9  | 元/吨 | -120 | -6   | Y-P 05   | 元/吨 | -654   | -50     |
| P 9-1  | 元/吨 | 0    | -6   | Y-P 09   | 元/吨 | -360   | 0       |
| Y 1-5  | 元/吨 | 352  | 40   | Y/M 01   | /   | 2.6611 | 1.58%   |
| Y 5-9  | 元/吨 | -414 | -56  | Y/M 05   | /   | 2.7993 | -0.05%  |
| Y 9-1  | 元/吨 | 62   | 16   | Y/M 09   | /   | 2.7248 | 2.14%   |
| OI 1-5 | 元/吨 | 166  | 6    | OI/RM 01 | /   | 4.0798 | 0.98%   |
| OI 5-9 | 元/吨 | -244 | -10  | OI/RM 05 | /   | 3.9648 | 0.51%   |
| OI 9-1 | 元/吨 | 78   | 4    | OI/RM 09 | /   | 3.7184 | 1.55%   |

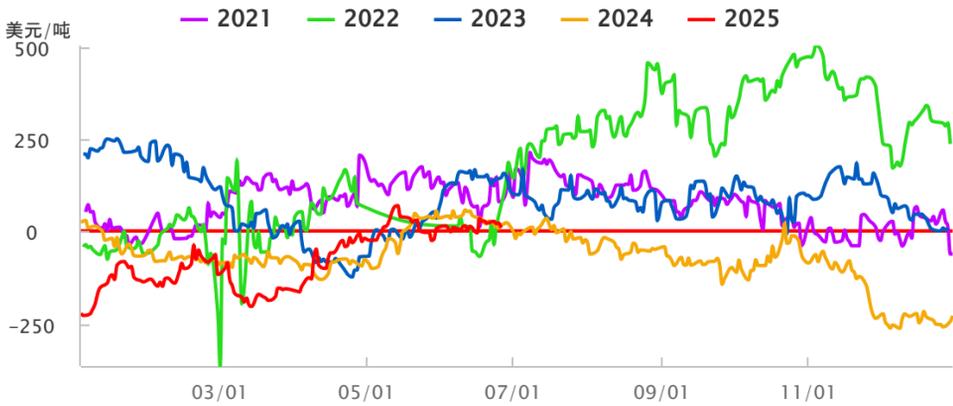
### 棕榈油期现日度价格

|          | 单位    | 最新价     | 涨跌幅（价差） |
|----------|-------|---------|---------|
| 棕榈油01    | 元/吨   | 8386    | 0.31%   |
| 棕榈油05    | 元/吨   | 8260    | 0.24%   |
| 棕榈油09    | 元/吨   | 8376    | 0.19%   |
| BMD棕榈油主力 | 林吉特/吨 | 4011    | 1.16%   |
| 广州24度棕榈油 | 元/吨   | 8470    | 10      |
| 广州24度基差  | 元/吨   | 100     | -16     |
| POGO     | 美元/吨  | 393.313 | -1.168  |
| 国际毛豆-毛棕  | 美元/吨  | 10.15   | -12.5   |

棕榈油基差：对活跃合约。

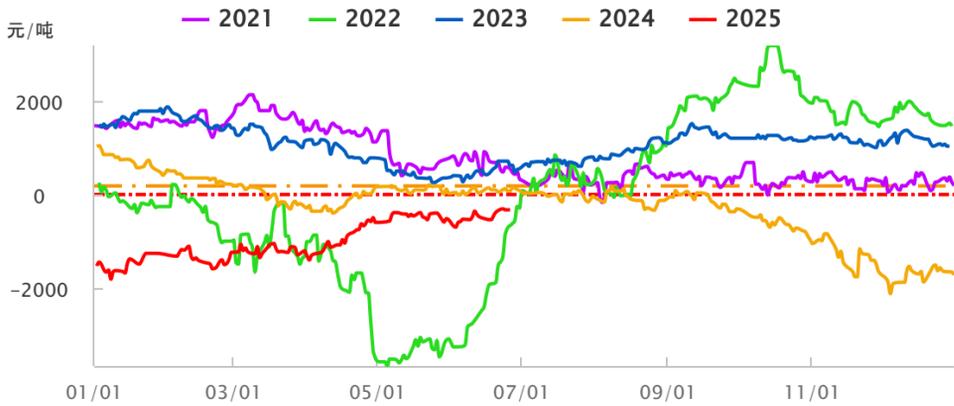


国际豆棕价差.



source: wind

国内一豆-24度棕榈价差.

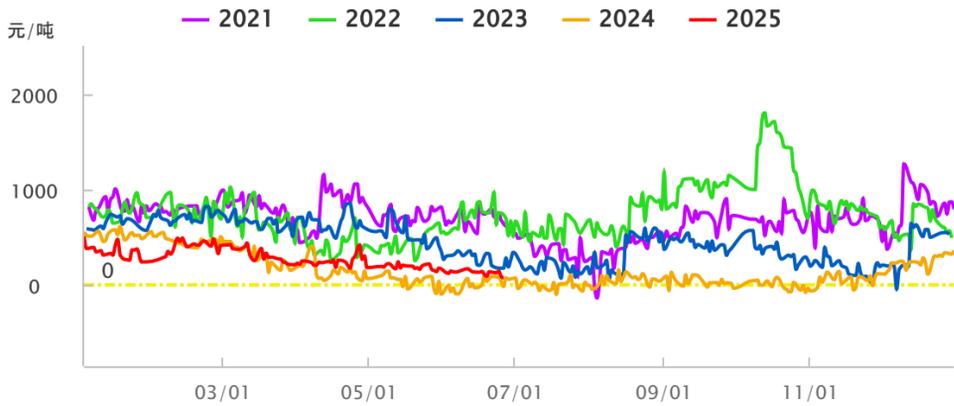


source: wind

豆油期现日度价格

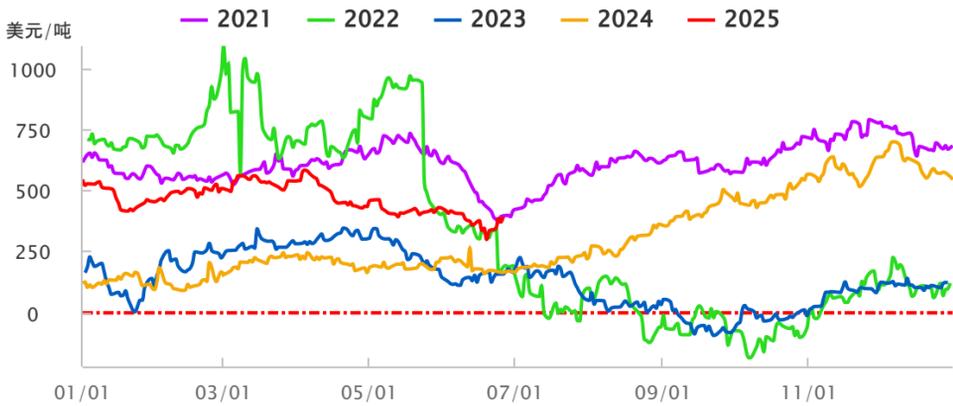
|           | 单位   | 最新价    | 涨跌幅 (价差) |
|-----------|------|--------|----------|
| 豆油 01     | 元/吨  | 7958   | 0.13%    |
| 豆油 05     | 元/吨  | 7610   | -0.11%   |
| 豆油 09     | 元/吨  | 8002   | 0.34%    |
| CBOT豆油主力  | 美分/磅 | 52.76  | 0.59%    |
| 山东一豆现货    | 元/吨  | 8130   | 50       |
| 山东一豆基差    | 元/吨  | 80     | -16      |
| BOHO (周度) | 美元/桶 | 66.472 | -10.7912 |
| 国内一豆-24度  | 元/吨  | -320   | 0        |

山东豆油现货基差.



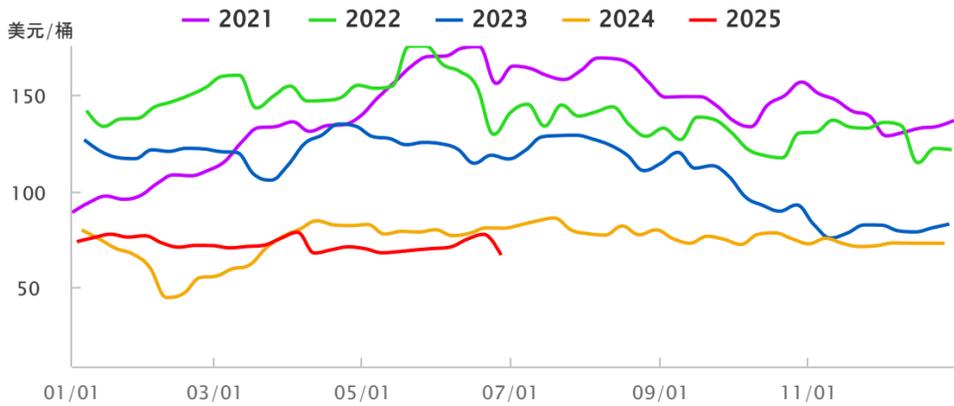
source: wind

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，巴西亚尔继续升值使得巴西报价走强，商业买船继续集中在近月巴西、阿根廷和明年巴西为主，逐渐进入四季度买船周期，同比买船进度已经偏慢。到港方面看，7月1150万吨，8月950万吨，三季度供应仍偏宽裕，四季度缺口关注中美关系。

对于国内豆粕，供应端压力依旧是压制现货的主要逻辑，随着豆粕07合约逐渐进入交割月，现货压力将继续通过仓单注册形式体现在近月盘面，预计将带领豆粕09开启表现弱势。大豆原料供应较为宽裕，油厂开机率不断回升，压榨环比增加，部分地区开始催提。需求端来看，前期豆粕提货情况表现较好，中游与下游以执行前期合同为主，但从实际下游物理库存来看，豆粕并未实现终端转移，表观消费最终落在中游贸易商为主，故预计后续基差现货仍将表现承压。

菜粕端来看，菜粕库存去化依旧缓慢，下游整体对菜粕添比缺乏性价比；近期传出关于世贸组织成立调查中加关税问题小组，市场对此信息反复计价缺乏弹性，后续大逻辑跟随豆粕为主，自身行情预计偏弱。

油料期货价格

|         | 收盘价     | 今日涨跌 | 涨跌幅    |
|---------|---------|------|--------|
| 豆粕01    | 2987    | 4    | 0.13%  |
| 豆粕05    | 2707    | -3   | -0.11% |
| 豆粕09    | 2946    | 10   | 0.34%  |
| 菜粕01    | 2290    | -15  | -0.65% |
| 菜粕05    | 2321    | -9   | -0.39% |
| 菜粕09    | 2559    | 9    | 0.35%  |
| CBOT黄大豆 | 1016.25 | 0    | 0%     |

离岸人民币

7.1619

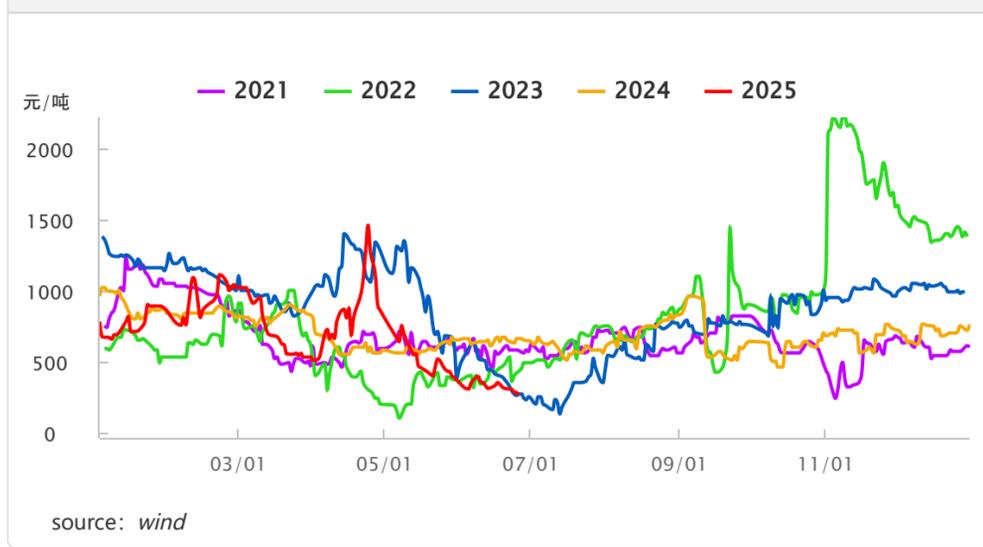
-0.0128

-0.18%

豆菜粕价差

| 价差      | 价格   | 今日涨跌 | 价差      | 价格   | 今日涨跌 |
|---------|------|------|---------|------|------|
| M01-05  | 273  | -34  | RM01-05 | -25  | -9   |
| M05-09  | -226 | 44   | RM05-09 | -220 | 25   |
| M09-01  | -47  | -10  | RM09-01 | 245  | -16  |
| 豆粕日照现货  | 2840 | 0    | 豆粕日照基差  | -96  | 17   |
| 菜粕福建现货  | 2578 | -23  | 菜粕福建基差  | 28   | 15   |
| 豆菜粕现货价差 | 262  | -17  | 豆菜粕期货价差 | 386  | -19  |

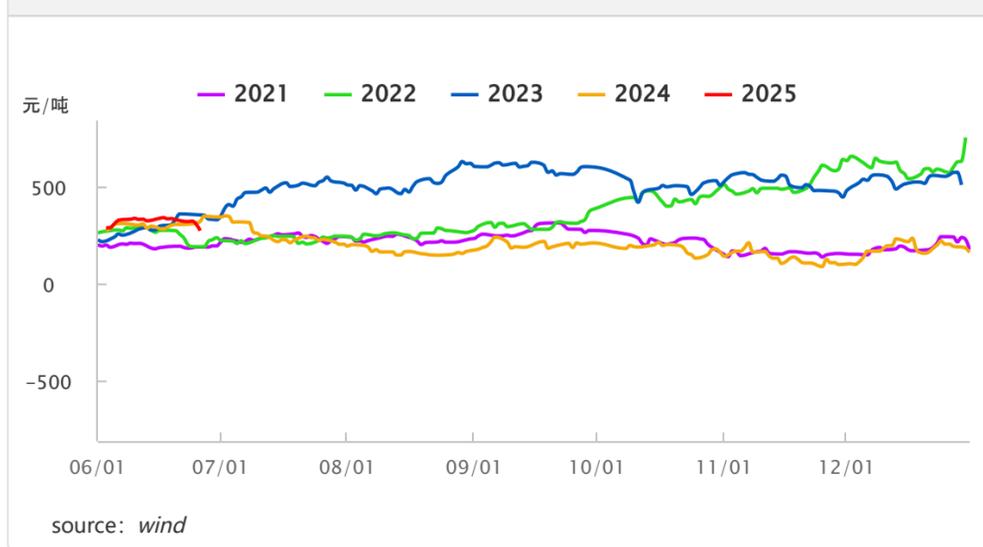
豆菜粕现货价差.



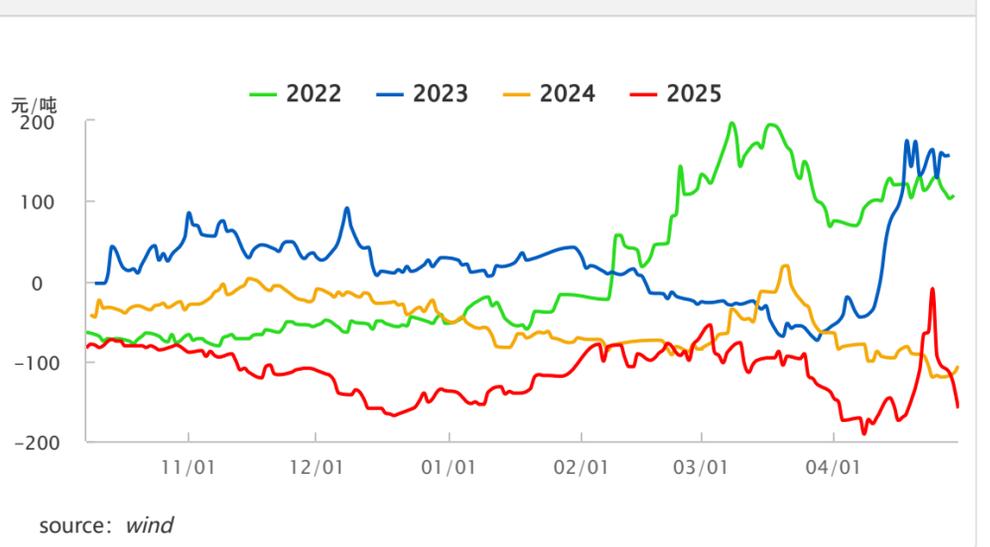
豆粕-美豆内外盘收盘价



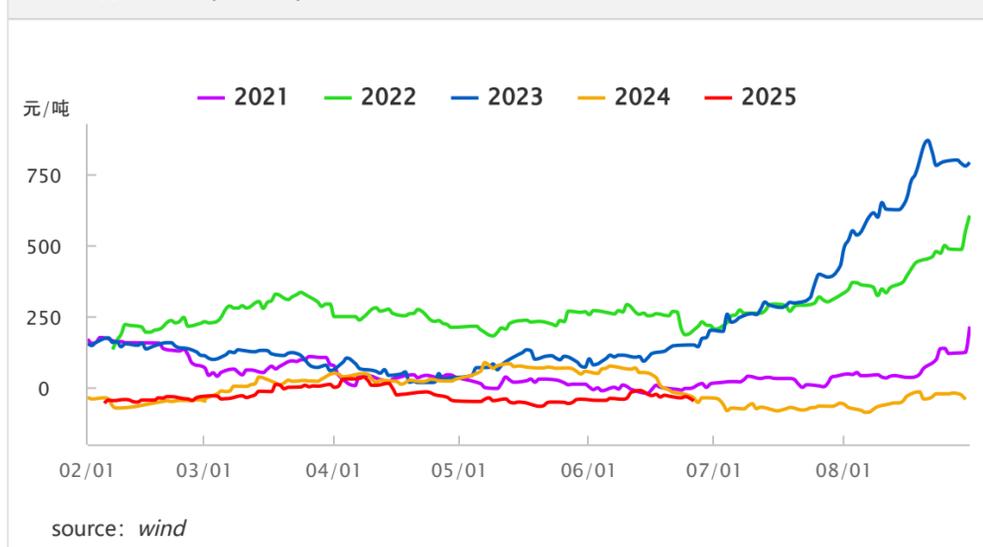
豆粕期货月差 (01-05)



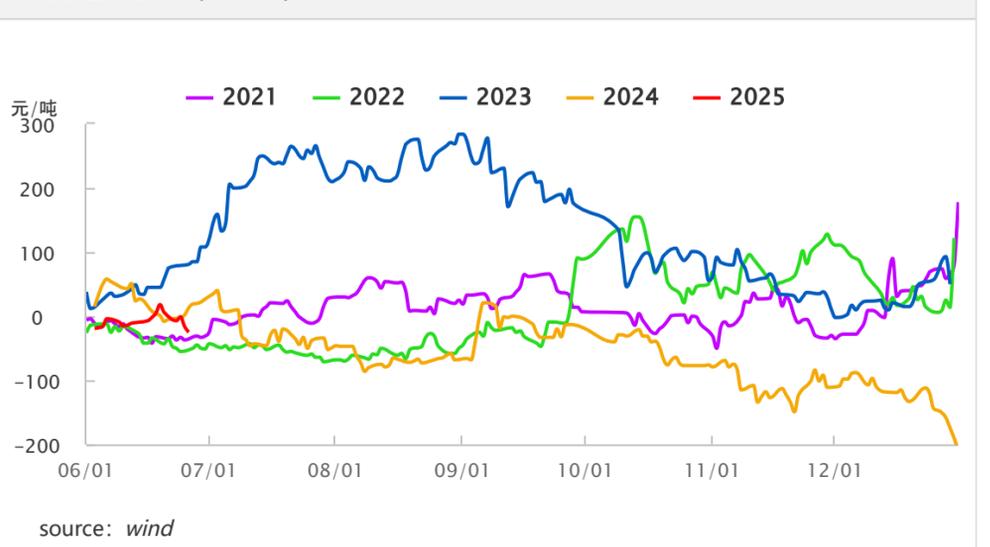
豆粕期货月差 (05-09)



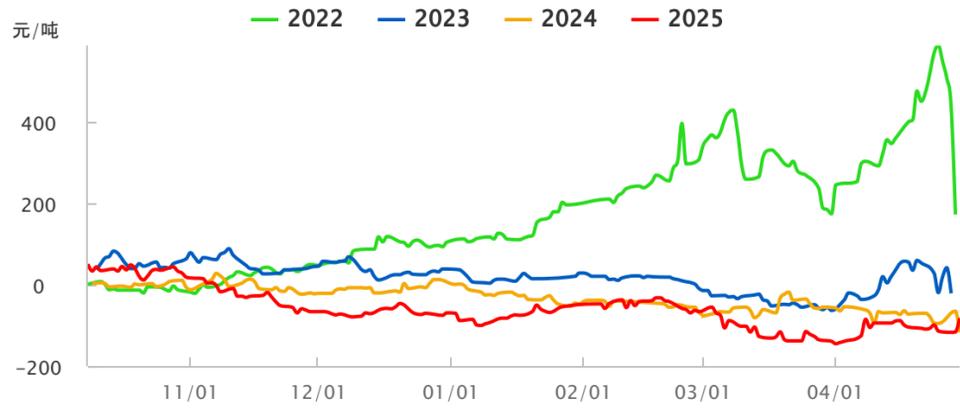
豆粕期货月差 (09-01)



菜粕期货月差 (01-05)

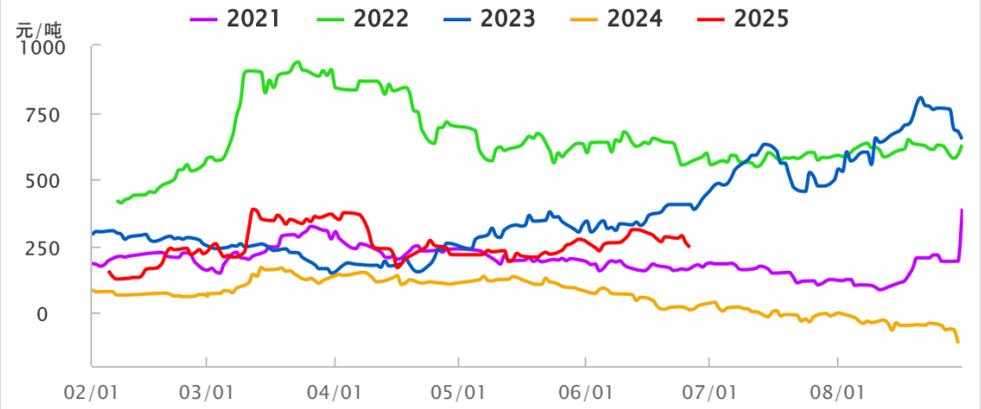


菜粕期货月差 (05-09)



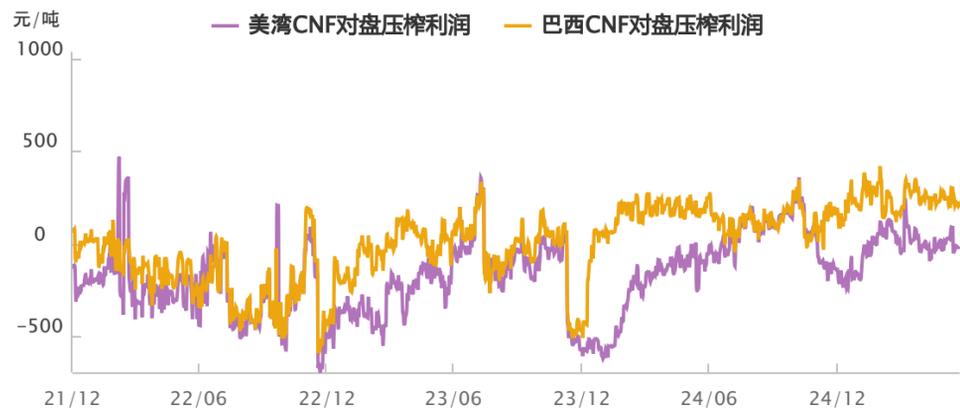
source: wind

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