



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：基本面受外部油脂市场走强及出口数据支撑：马来西亚6月棕榈油出口环比增4.3%-4.7%，印尼5月出口量同比激增53%至188万吨，低价刺激亚洲需求；同时印尼上调7月毛棕参考价至877.89美元/吨，叠加令吉贬值增强出口竞争力。但国内油脂库存攀升至245.65万吨抑制涨幅，市场等待更清晰指引。

豆油：基本面呈现内外分化。国际方面美国参议院通过含45Z税收抵免的支出法案，若立法落地将显著提振生物燃料行业豆油需求；但国内面临高供应压力，进口大豆压榨量维持250万吨高位，豆油累库加速（截至6月底商业库存95.52万吨，周增6.89万吨），叠加暑期消费淡季抑制价格涨幅。北美天气与政策落地进度仍是核心变量。

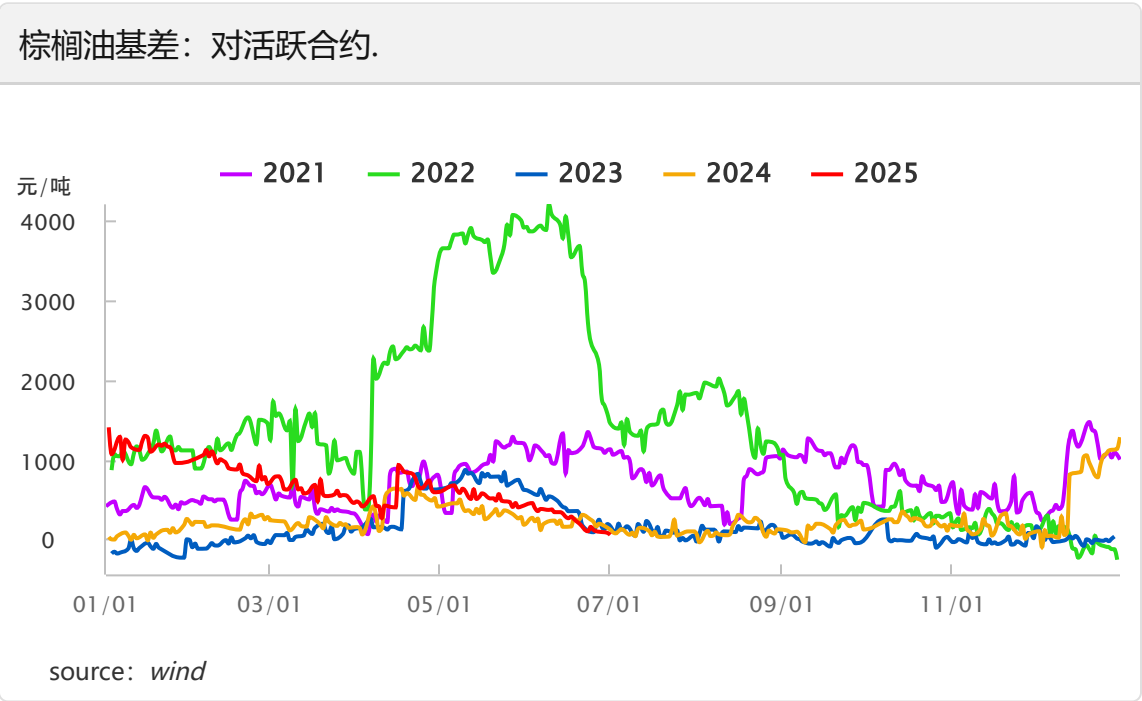
菜油：基本面延续高库存弱消费格局。国内华东菜油商业库存持续处于60万吨以上高位，同比增幅超80%，压制价格上行空间；消费端受暑期淡季影响，下游成交清淡，且三大油脂中菜油性价比偏低抑制采购积极性。政策面进口加拿大菜油加征100%关税形成成本支撑，但实际进口占比极小，而加拿大油菜籽反倾销调查尚未落地，远期供应收紧预期仍存。北美天气及生物燃料政策变动持续影响油脂板块联动。

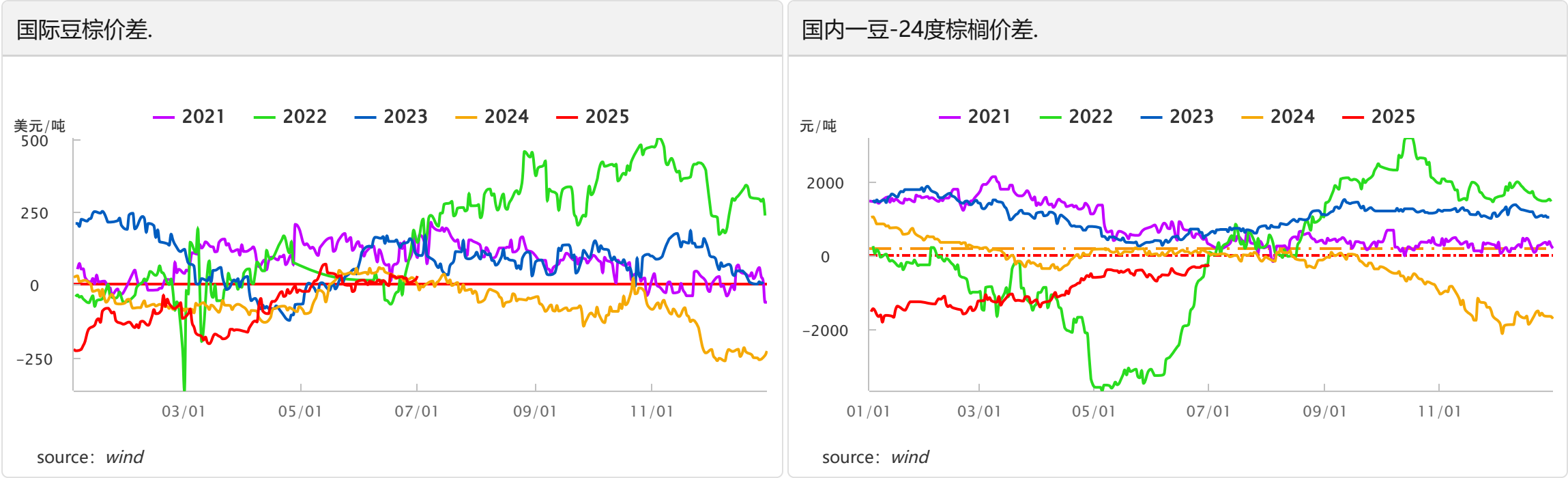
油脂月间及品种间价差

	单位	价格	今日涨跌		单位	价格	今日涨跌(幅)
P 1-5	元/吨	104	-18	Y-P 01	元/吨	-430	-30
P 5-9	元/吨	-80	32	Y-P 05	元/吨	-640	-30
P 9-1	元/吨	-24	-14	Y-P 09	元/吨	-364	-18
Y 1-5	元/吨	314	-18	Y/M 01	/	2.6407	-0.26%
Y 5-9	元/吨	-356	20	Y/M 05	/	2.8103	0.21%
Y 9-1	元/吨	42	-2	Y/M 09	/	2.6923	-0.15%
OI 1-5	元/吨	141	6	OI/RM 01	/	4.0885	0.52%
OI 5-9	元/吨	-190	1	OI/RM 05	/	4.003	0.42%
OI 9-1	元/吨	49	-7	OI/RM 09	/	3.6647	0.11%

棕榈油期现日度价格

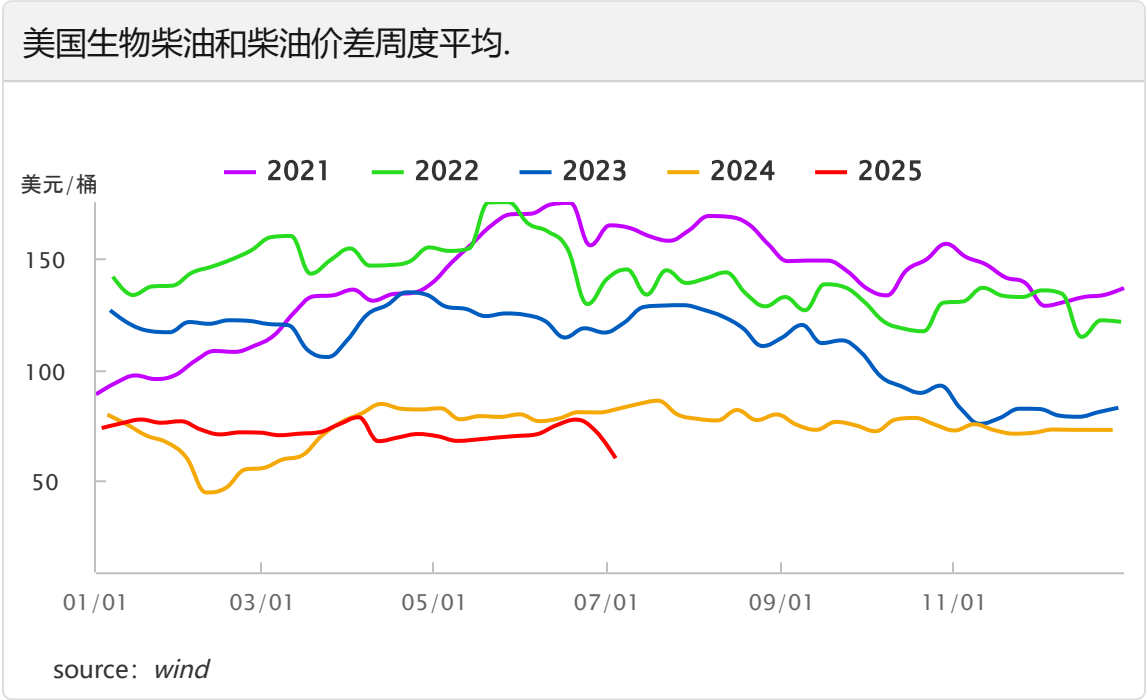
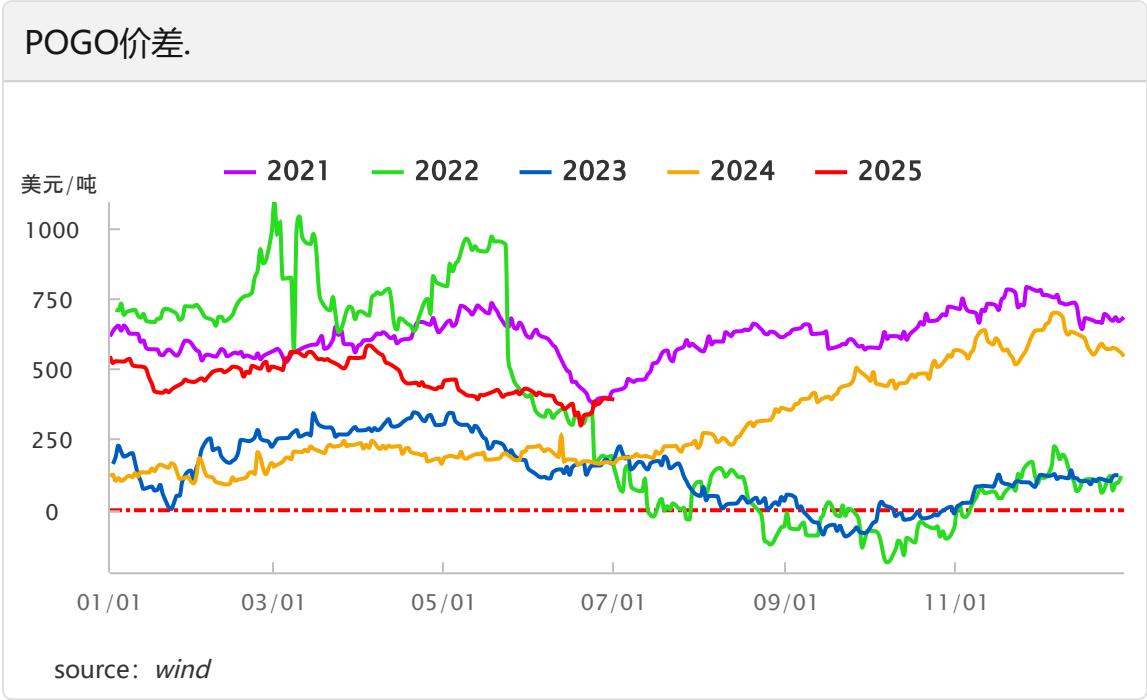
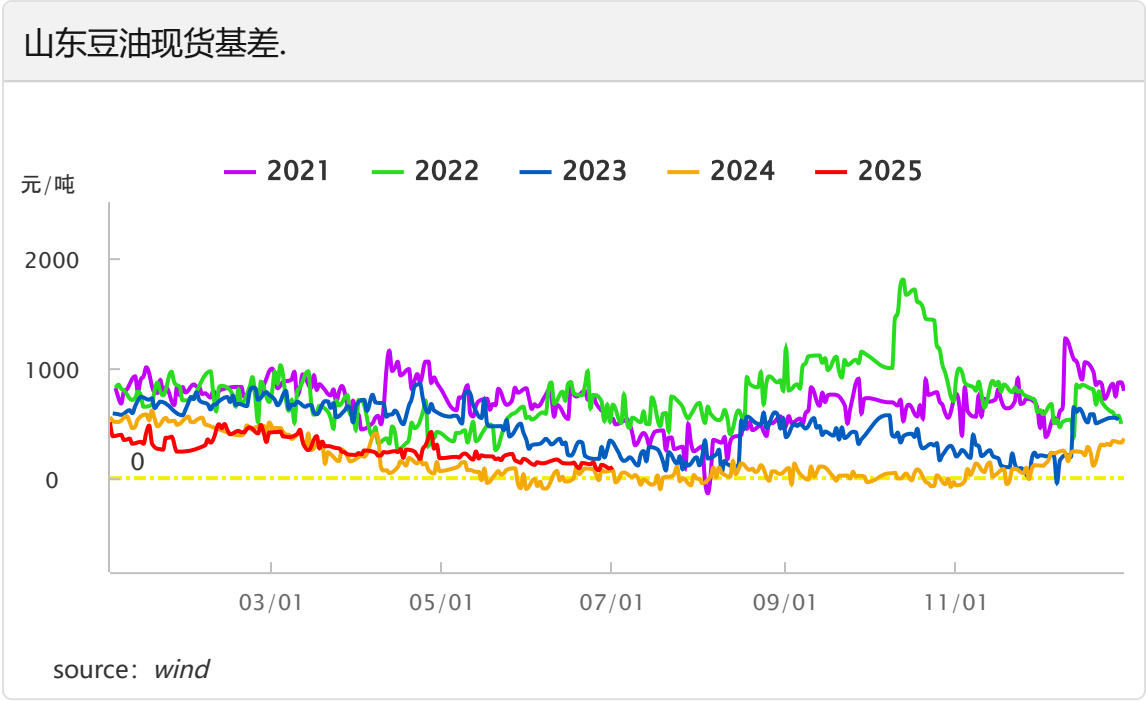
	单位	最新价	涨跌幅（价差）
棕榈油01	元/吨	8450	1.08%
棕榈油05	元/吨	8314	0.7%
棕榈油09	元/吨	8440	1.25%
BMD棕榈油主力	林吉特/吨	3990	0.55%
广州24度棕榈油	元/吨	8440	50
广州24度基差	元/吨	54	-26
POGO	美元/吨	390.814	-1.168
国际毛豆-毛棕	美元/吨	29.48	12.5





豆油期现日度价格

	单位	最新价	涨跌幅（价差）
豆油 01	元/吨	7974	-0.53%
豆油 05	元/吨	7624	-0.37%
豆油 09	元/吨	8018	-0.57%
CBOT豆油主力	美分/磅	53.65	1.71%
山东一豆现货	元/吨	8080	0
山东一豆基差	元/吨	108	12
BOHO（周度）	美元/桶	59.842	-12.1716
国内一豆-24度	元/吨	-250	20



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

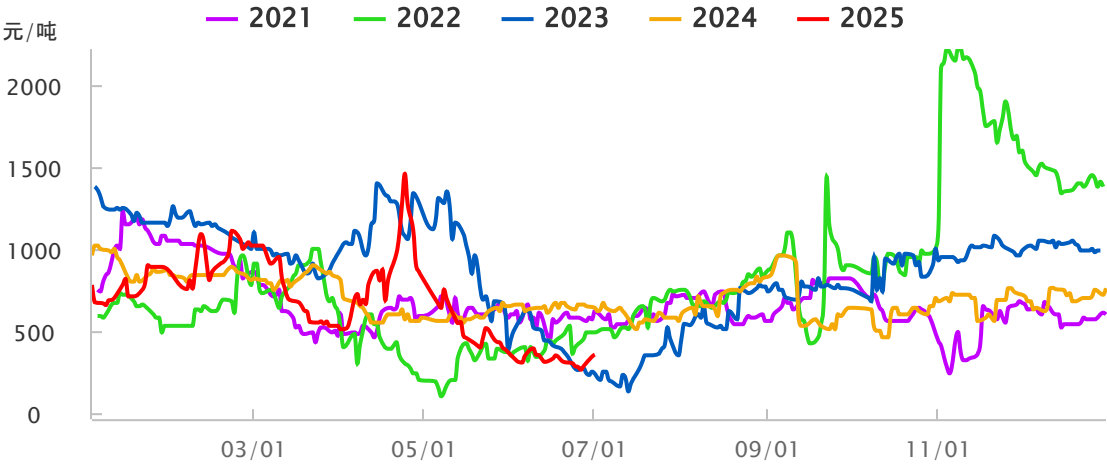
	收盘价	今日涨跌	涨跌幅
豆粕01	2987	-16	-0.53%
豆粕05	2700	-10	-0.37%
豆粕09	2944	-17	-0.57%
菜粕01	2294	-12	-0.52%
菜粕05	2313	-7	-0.3%
菜粕09	2578	-8	-0.31%

CBOT黄大豆	1027.5	0	0%
离岸人民币	7.164	0.004	0.06%

豆菜粕价差

价差	价格	今日涨跌	价差	价格	今日涨跌
M01-05	293	7	RM01-05	-14	-1
M05-09	-251	-3	RM05-09	-266	-8
M09-01	-42	-4	RM09-01	280	9
豆粕日照现货	2860	-20	豆粕日照基差	-81	0
菜粕福建现货	2526	-12	菜粕福建基差	-60	-26
豆菜粕现货价差	354	12	豆菜粕期货价差	375	-14

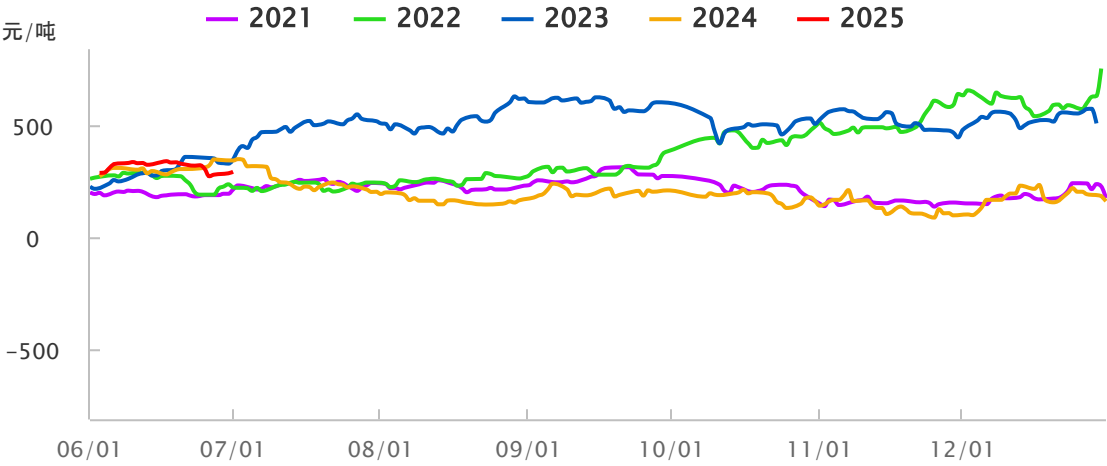
豆菜粕现货价差.



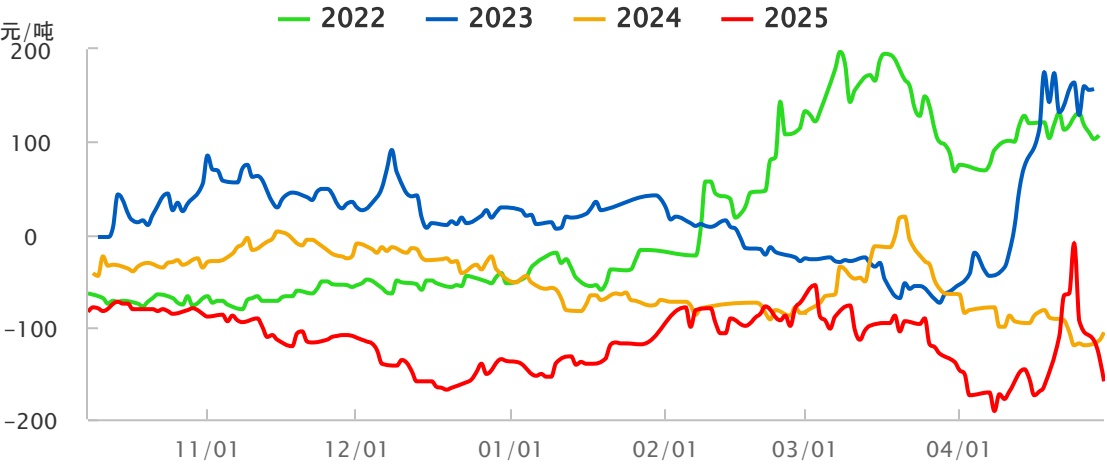
豆粕-美豆内外盘收盘价



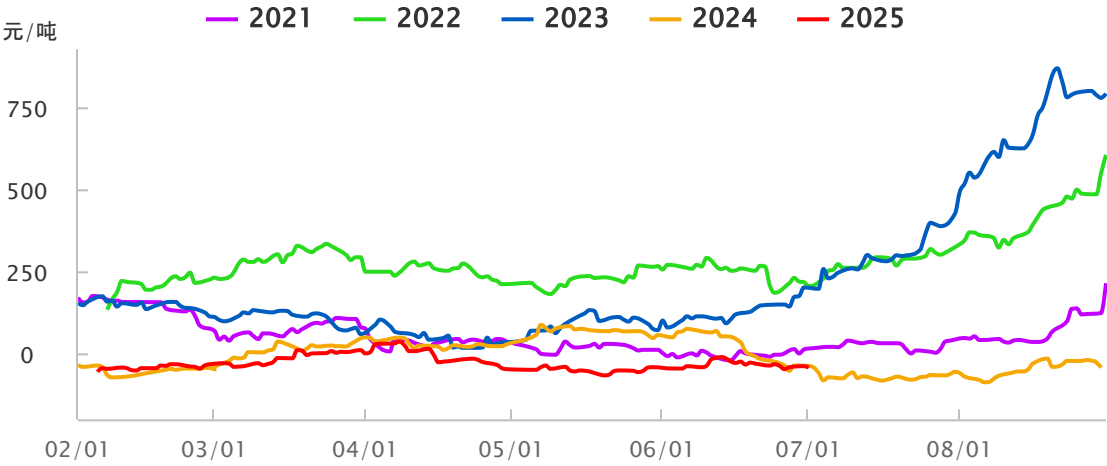
豆粕期货月差 (01-05)



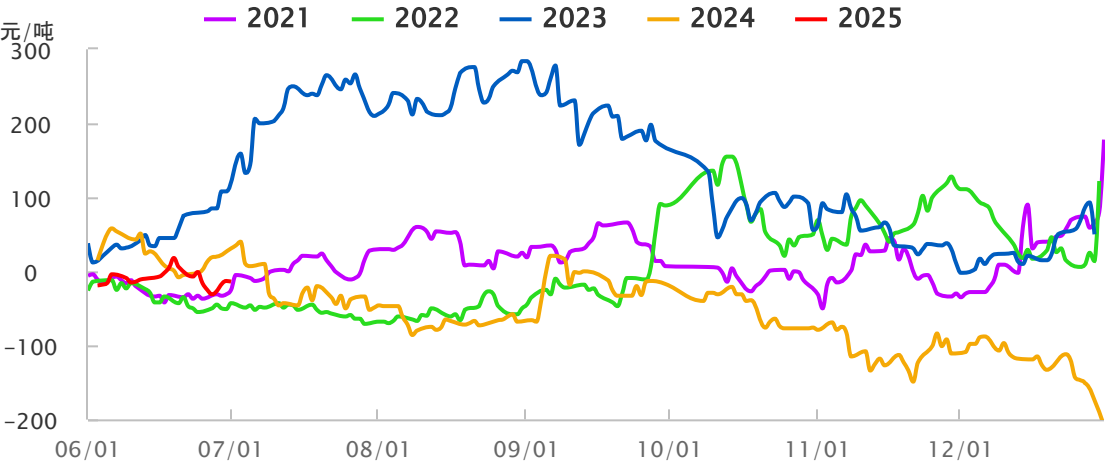
豆粕期货月差 (05-09)



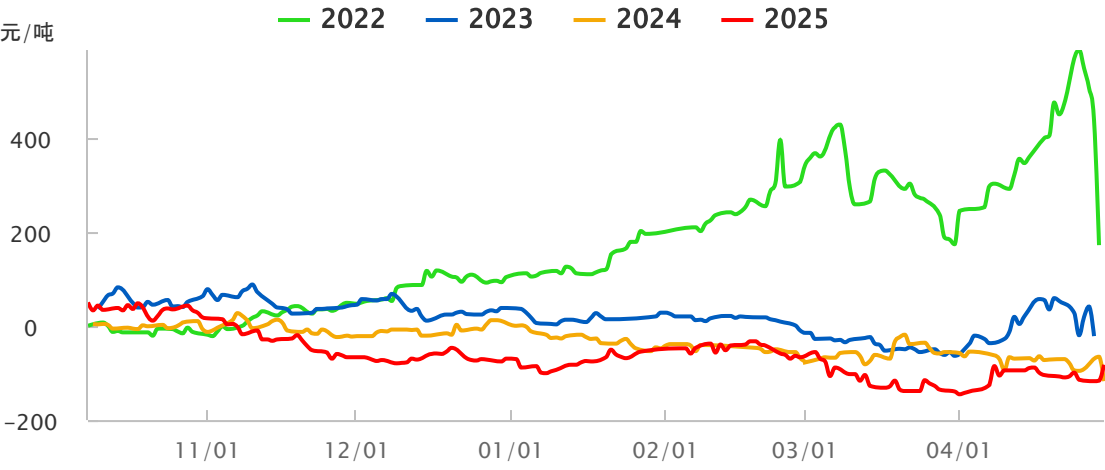
豆粕期货月差 (09-01)



菜粕期货月差 (01-05)

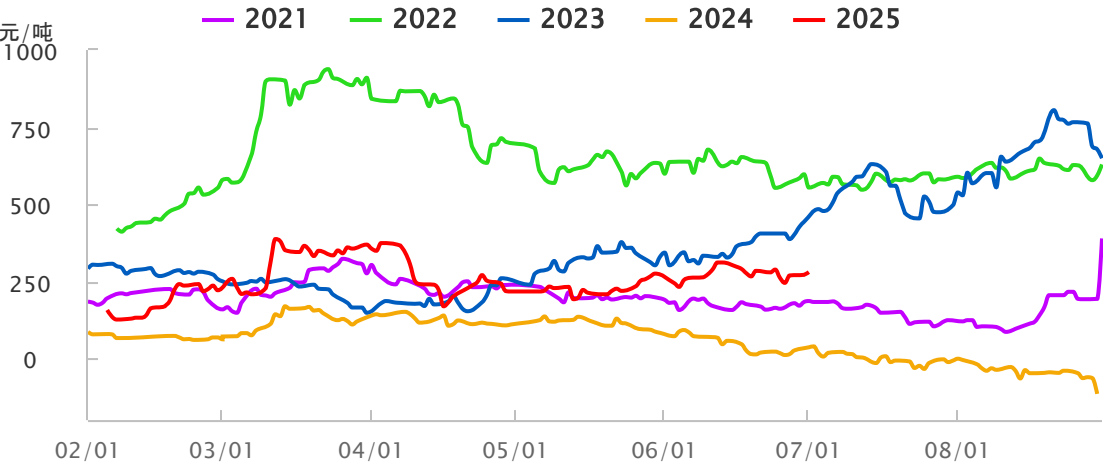


菜粕期货月差（05-09）



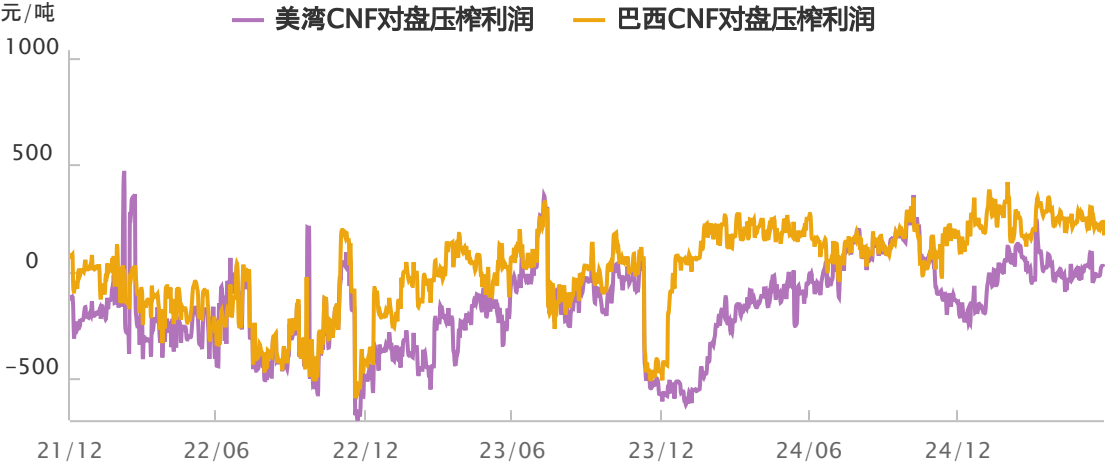
source: wind

菜粕期货月差（09-01）



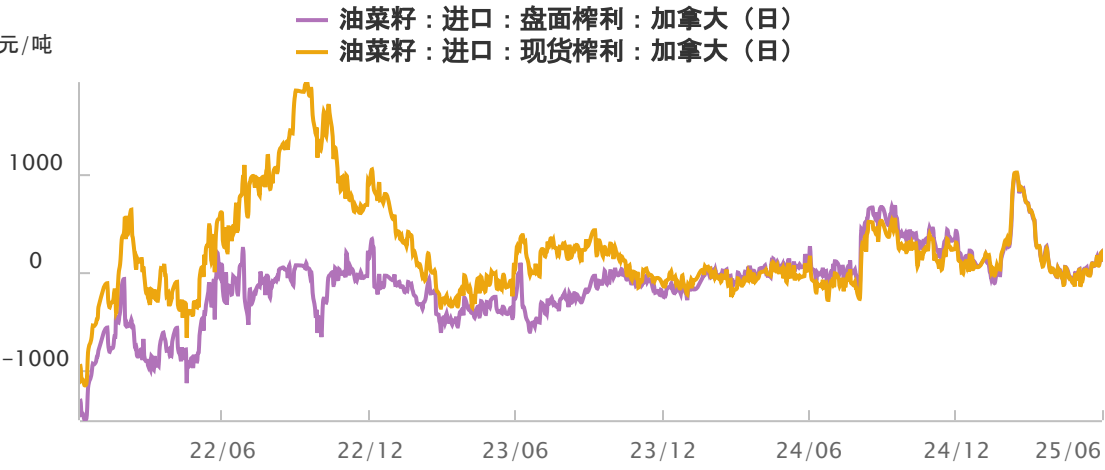
source: wind

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

