



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。

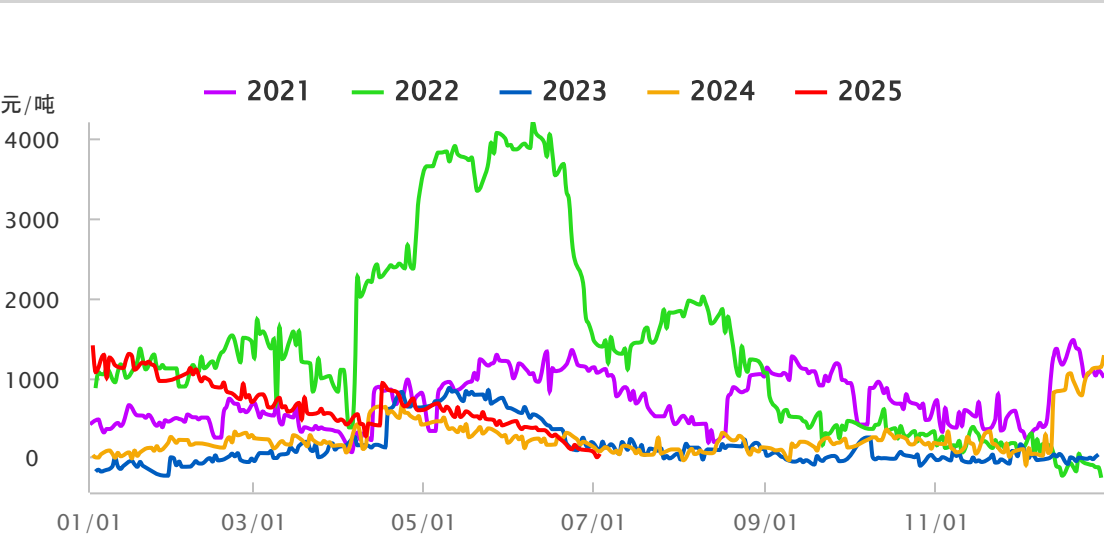
油脂月间及品种间价差

	单位	价格	今日涨跌		单位	价格	今日涨跌(幅)
P 1-5	元/吨	144	8	Y-P 01	元/吨	-504	-28
P 5-9	元/吨	-144	-18	Y-P 05	元/吨	-700	-10
P 9-1	元/吨	0	10	Y-P 09	元/吨	-484	-62
Y 1-5	元/吨	340	-10	Y/M 01	/	2.6509	-0.7%
Y 5-9	元/吨	-360	34	Y/M 05	/	2.8118	-0.42%
Y 9-1	元/吨	20	-24	Y/M 09	/	2.7025	-0.77%
OI 1-5	元/吨	170	9	OI/RM 01	/	4.1182	-1.12%
OI 5-9	元/吨	-239	-13	OI/RM 05	/	4.0309	-0.74%
OI 9-1	元/吨	69	4	OI/RM 09	/	3.6982	-0.88%

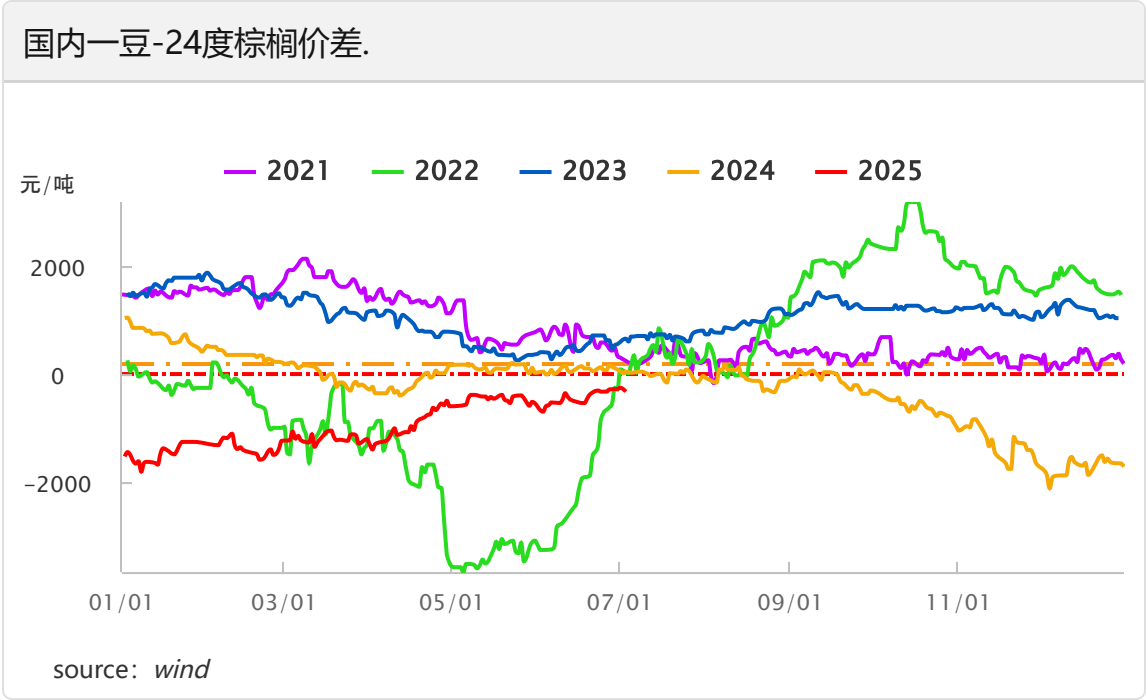
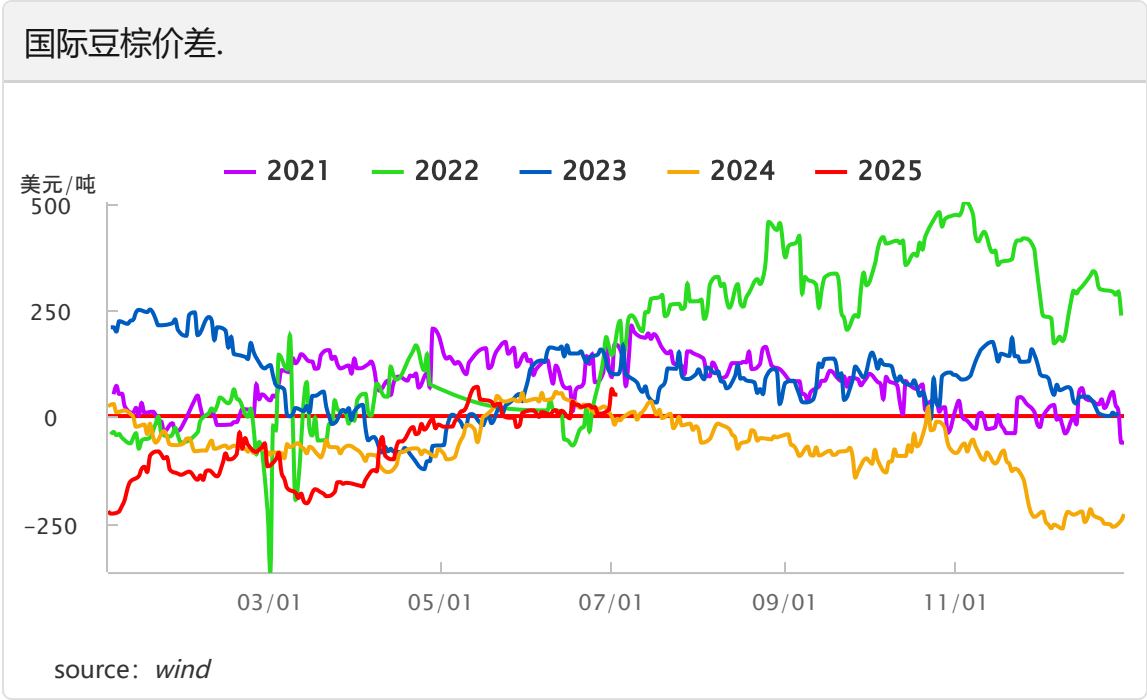
棕榈油期现日度价格

	单位	最新价	涨跌幅（价差）
棕榈油01	元/吨	8472	-0.07%
棕榈油05	元/吨	8332	-0.02%
棕榈油09	元/吨	8472	-0.07%
BMD棕榈油主力	林吉特/吨	4078	-0.32%
广州24度棕榈油	元/吨	8490	-30
广州24度基差	元/吨	42	42
POGO	美元/吨	380.739	-1.168
国际毛豆-毛棕	美元/吨	51.89	0

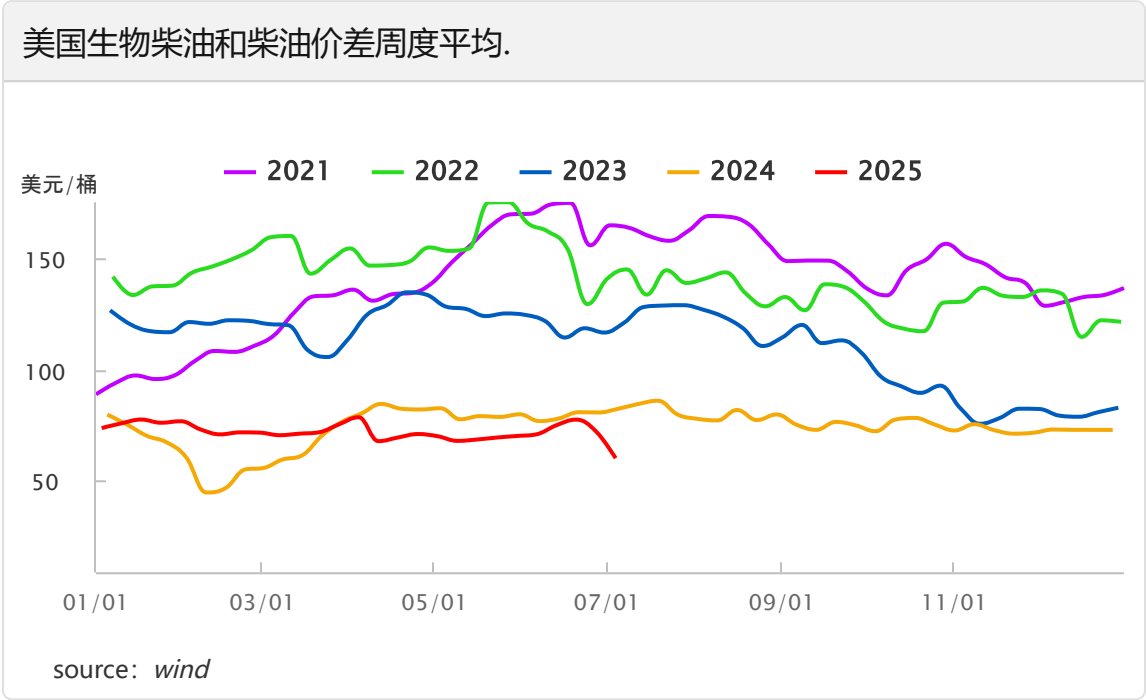
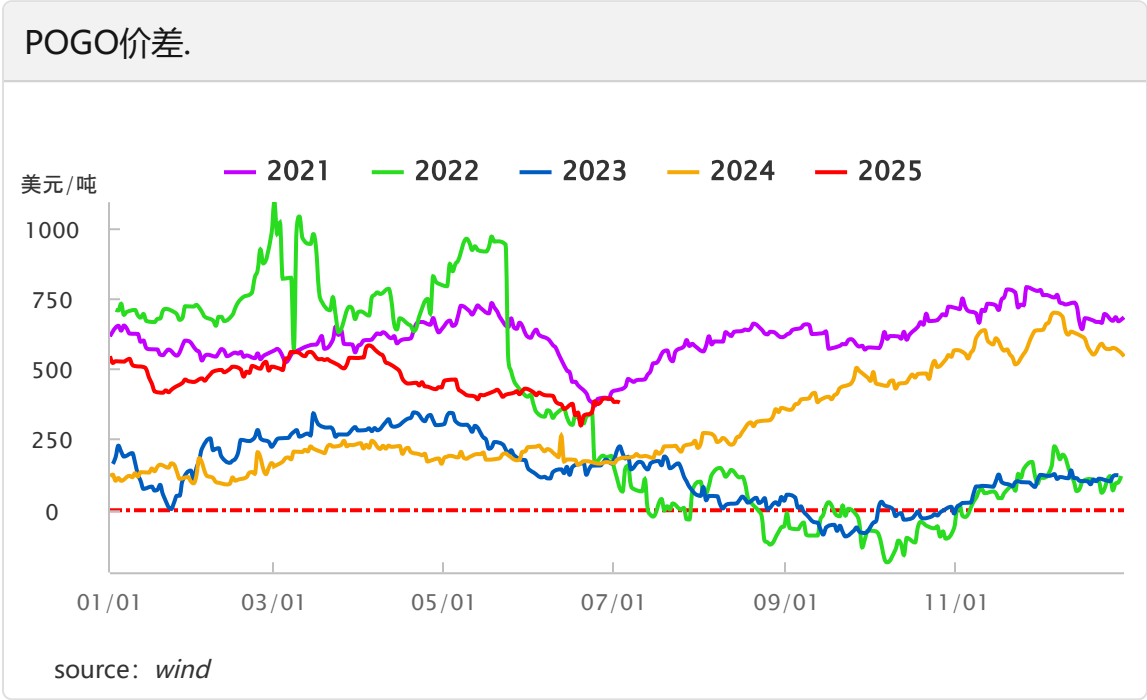
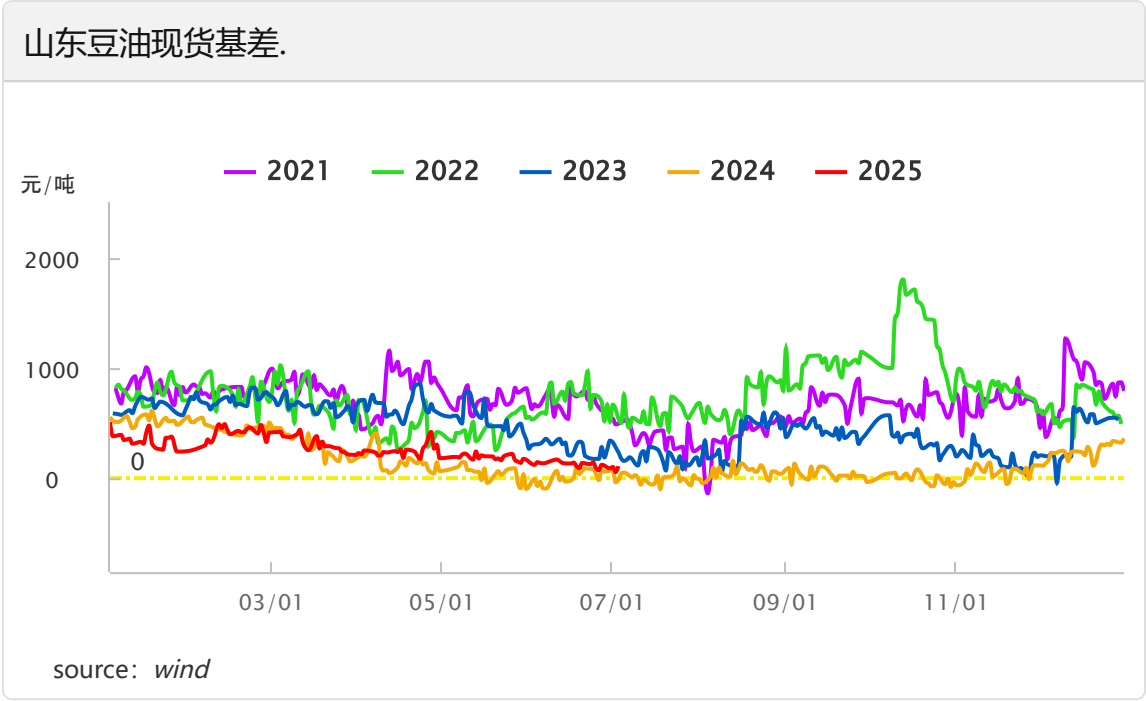
棕榈油基差：对活跃合约.



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	7930	-0.07%
豆油 05	元/吨	7624	0%
豆油 09	元/吨	7944	-0.14%
CBOT豆油主力	美分/磅	54.54	-0.96%
山东一豆现货	元/吨	8020	-90
山东一豆基差	元/吨	116	54
BOHO（周度）	美元/桶	59.842	-12.1716
国内一豆-24度	元/吨	-320	-50



油料核心观点

对于进口大豆，买船方面看，巴西报价不断走升，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1100万吨，9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，三季度国内大豆原料供应充裕，油厂面临的原料胀库压力不断增加，被迫保持高开机来缓解库容压力，由此豆粕库存同样表现为季节性累库趋势，现货供应压力持续压制豆粕现货价格;远月豆粕期货一方面存在巴西升贴水抬升后的成本支程，另一方面叠加6月底种植面积调整后7，8月美豆天气市炒作升水预期，将使得豆粕基差以期货较现货走势偏强的趋势下走缩。

菜粕端来看，多头逻辑仍在于去年9月中方宣布对于加拿大菜籽进行反倾销调查关税未落地，今年3月对原产于加拿大的菜子油、油渣饼加征100%关税影响后续菜系供应总量。空头逻辑在于现货供应压力较大，消费端菜粕现货较豆粕缺乏性价比，且下游水产刚需消费力度较弱，故后续库存去化幅度偏慢，三季度预计表现为缓慢去库，且在中加多次协商谈判过程中多头预期被不断消磨，菜粕自身价格预计将表现弱势，而四季度后去库斜率在豆菜粕价差走扩后预计小幅加速，跟随豆粕走势表现企稳。

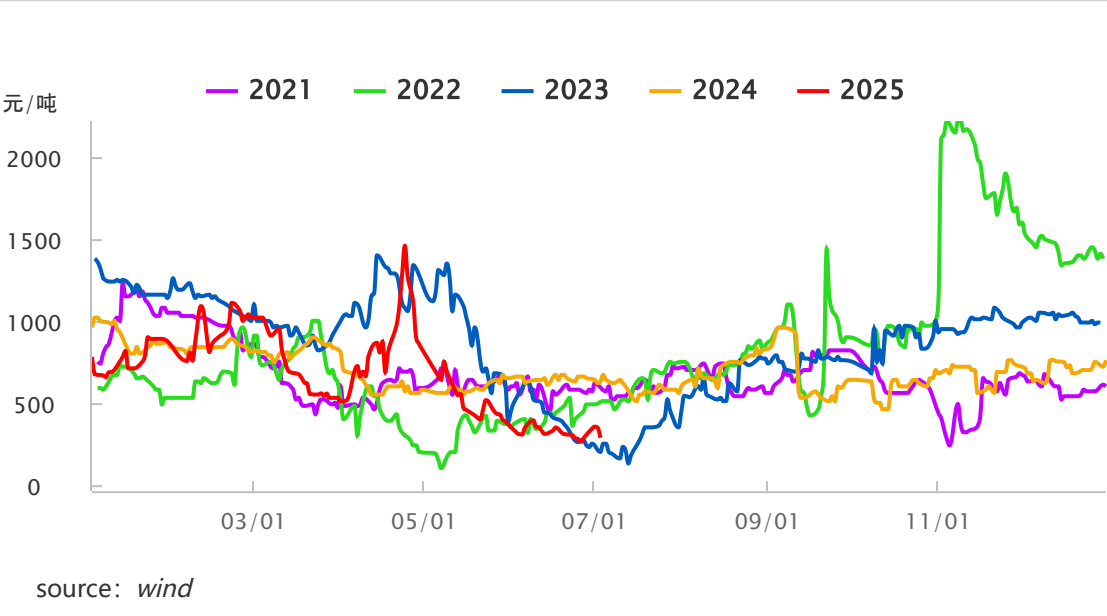
油料期货价格			
	收盘价	今日涨跌	涨跌幅
豆粕01	3006	-2	-0.07%
豆粕05	2715	0	0%
豆粕09	2954	-4	-0.14%
菜粕01	2326	7	0.3%
菜粕05	2328	1	0.04%

菜粕09	2597	-4	-0.15%
CBOT黄大豆	1048.25	0.5	0.05%
离岸人民币	7.1695	0.0061	0.09%

豆菜粕价差

价差	价格	今日涨跌	价差	价格	今日涨跌
M01-05	293	6	RM01-05	-8	11
M05-09	-243	1	RM05-09	-274	-9
M09-01	-50	-7	RM09-01	282	-2
豆粕日照现货	2840	-20	豆粕日照基差	-98	-14
菜粕福建现货	2574	62	菜粕福建基差	-27	39
豆菜粕现货价差	286	-62	豆菜粕期货价差	357	-9

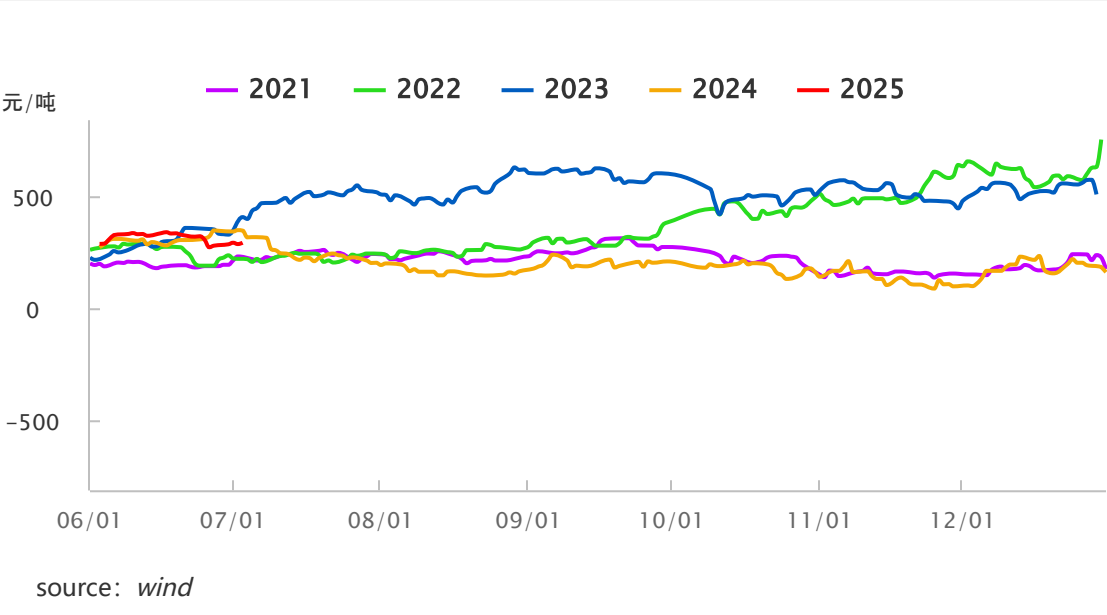
豆菜粕现货价差.



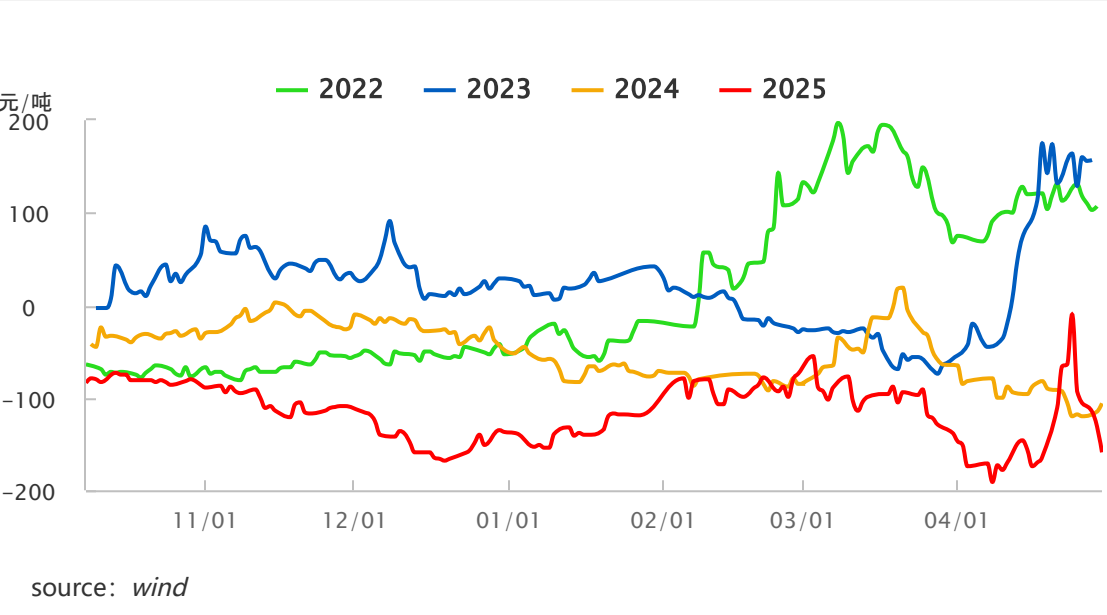
豆粕-美豆内外盘收盘价



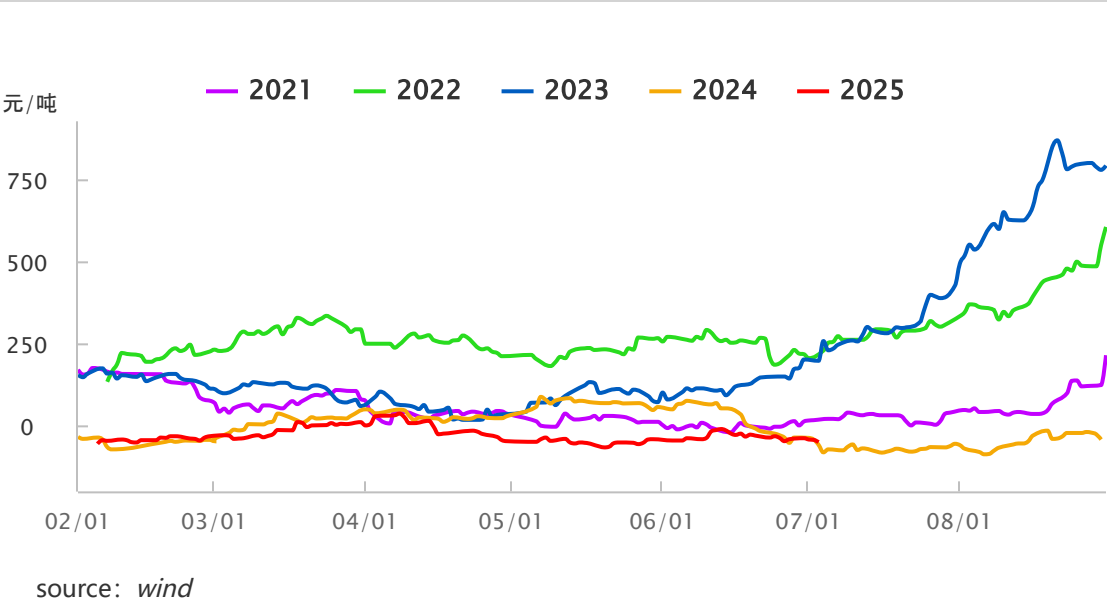
豆粕期货月差 (01-05)



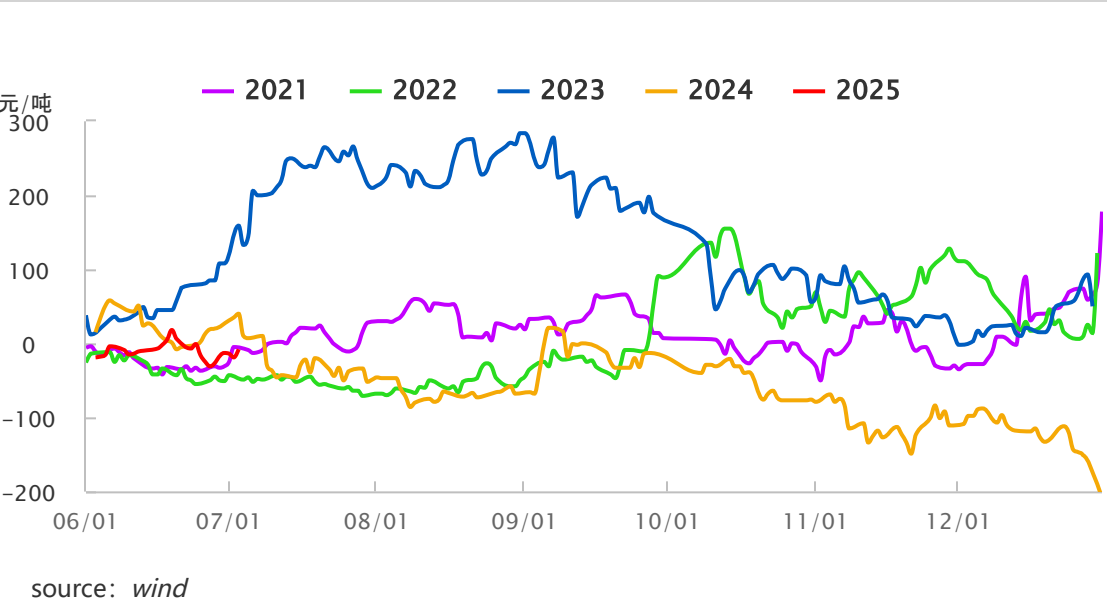
豆粕期货月差 (05-09)



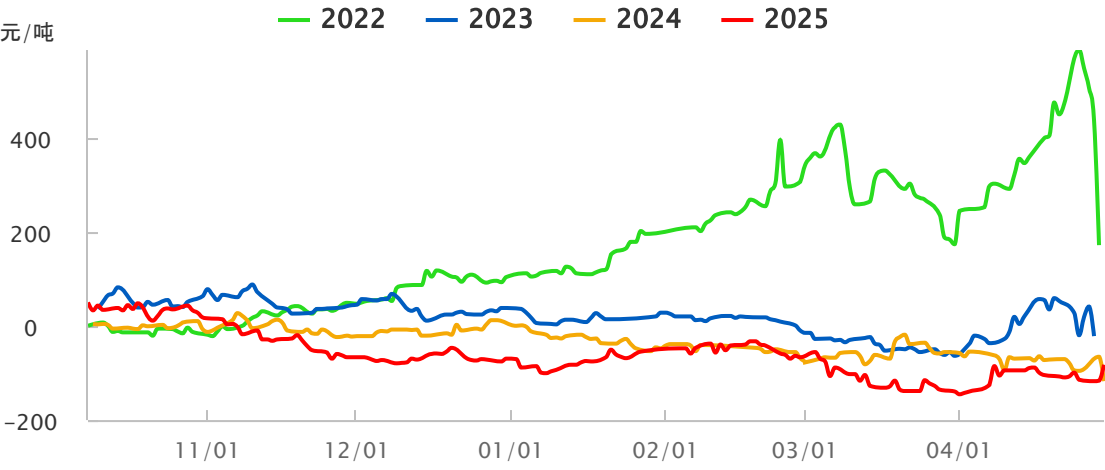
豆粕期货月差 (09-01)



菜粕期货月差 (01-05)

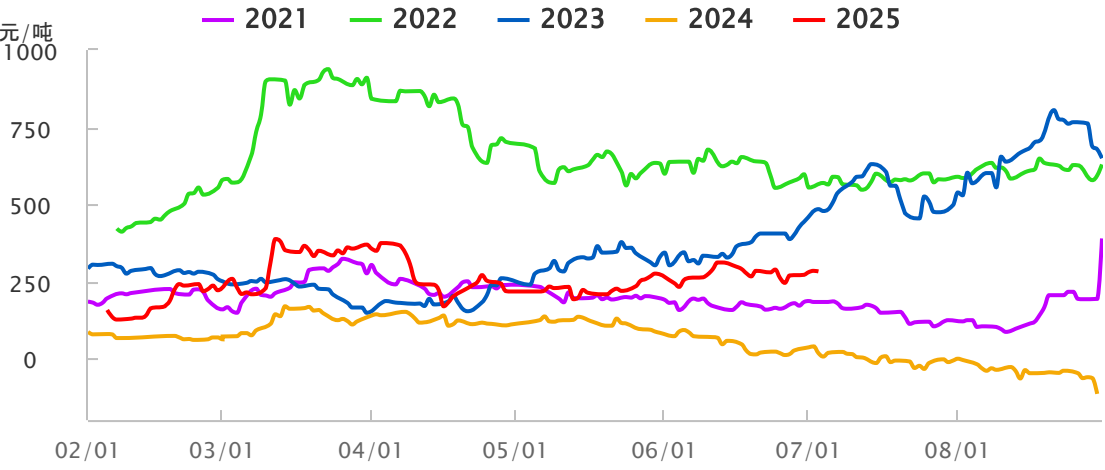


菜粕期货月差（05-09）



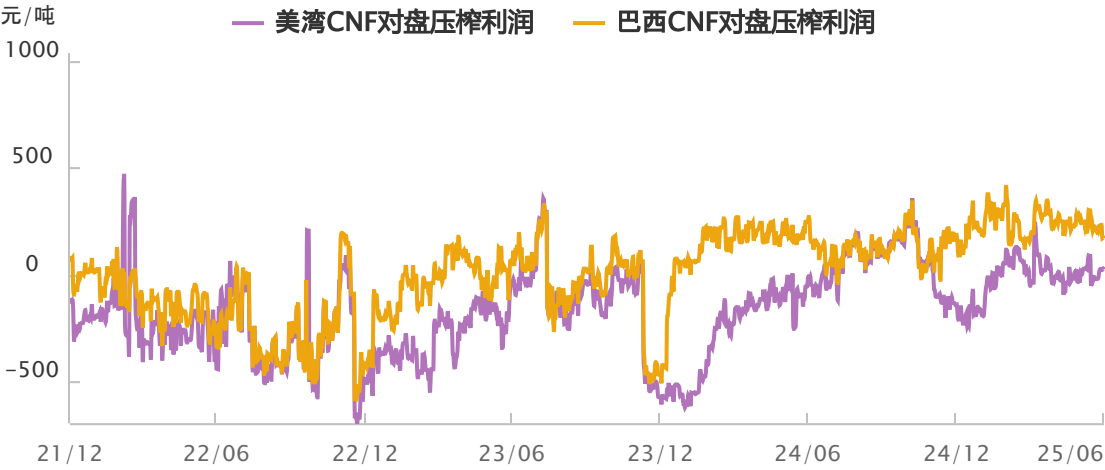
source: wind

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