



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】：产地方面，马来西亚棕榈油局（MPOB）最新数据显示，1月马棕产量为123.7万吨，环比下降16.8%，低于市场预期。国内方面，由于进口利润倒挂，补库难度加大，导致国内棕榈油库存下降。消费端，产地国内消费受生物柴油增量预期不明影响，价格表现受限。出口方面，受豆棕价差影响，棕榈油出口近期表现偏弱。然而，随着库存处于低位，进口受限，春季消费恢复有望提振棕榈油价格。

【豆油】：一季度国内大豆进口量相对较少，叠加近期大豆抽检问题，进口审批阶段性趋紧，导致油厂压榨率回落，供给被动减少。消费端，春节备货和冬季消费环比小幅增长，库存自高位逐渐回落，压力减轻。但豆油库存仍处于高位，供给弹性充足，价格承压。考虑到大豆及豆油供给充裕，豆棕价差在上半年预计难以明显恢复。

【菜油】：受美国拟对加拿大全部产品加征关税影响，加拿大菜油竞争力下降，国际价格走弱。国内方面，尽管菜籽进口预期转弱，但菜油替代进口预期存在，且进口利润时有出现，国内菜油供给仍偏宽松。消费端，由于菜豆价差存在，沿海地区菜油消费预期有限，内陆消费增量有限，整体消费增量有限。短期内，受国际贸易关系消息影响，菜油价格可能宽幅波动。后续供需情况需进一步观察国际贸易关系的不确定性。

油脂月间及品种间价差

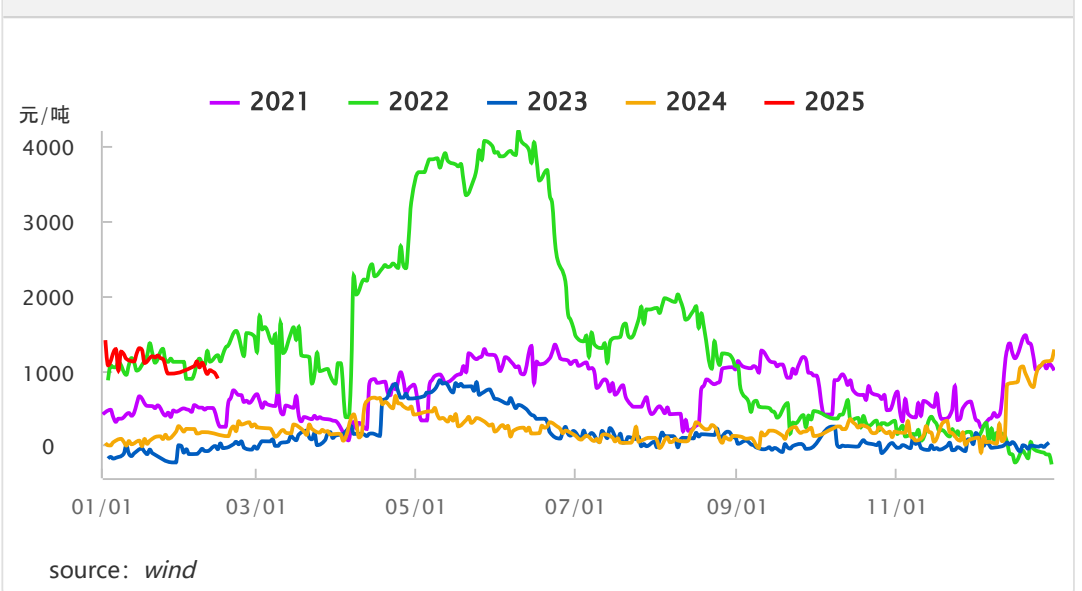
	单位	价格	今日涨跌		单位	价格	今日涨跌(幅)
--	----	----	------	--	----	----	---------

P 1-5	元/吨	-654	-10	Y-P 01	元/吨	-556	-80
P 5-9	元/吨	496	16	Y-P 05	元/吨	-1114	-78
P 9-1	元/吨	158	-6	Y-P 09	元/吨	-748	-52
Y 1-5	元/吨	-96	-12	Y/M 01	/	2.607	-0.02%
Y 5-9	元/吨	130	-10	Y/M 05	/	2.7624	-0.69%
Y 9-1	元/吨	-34	22	Y/M 09	/	2.6342	0.03%
OI 1-5	元/吨	116	-23	OI/RM 01	/	3.6961	0.98%
OI 5-9	元/吨	-132	9	OI/RM 05	/	3.4737	-0.09%
OI 9-1	元/吨	16	14	OI/RM 09	/	3.4697	0.21%

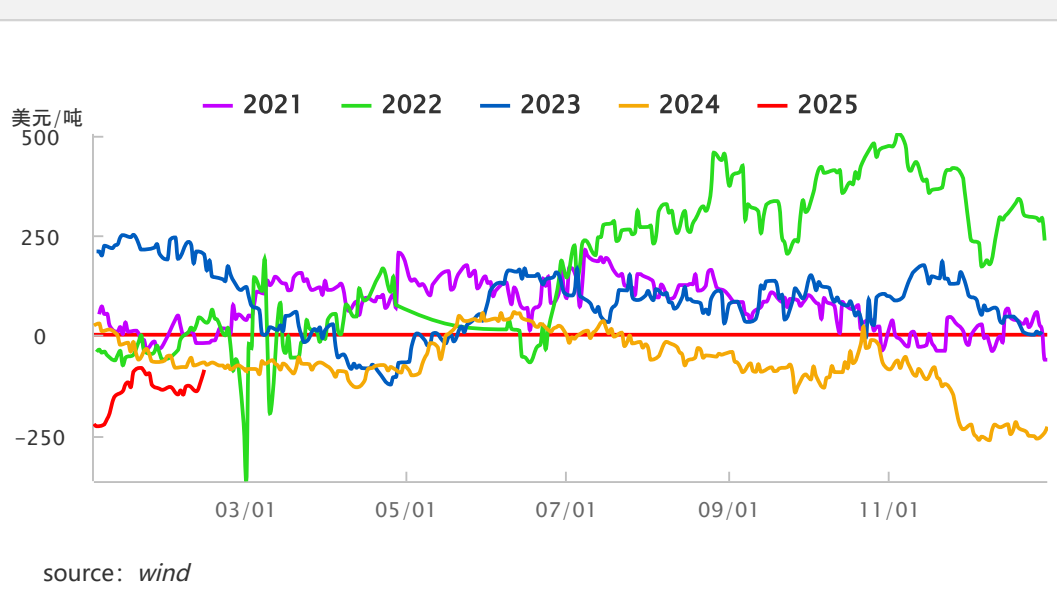
棕榈油期现日度价格

	单位	最新价	涨跌幅 (价差)
棕榈油01	元/吨	8424	1.42%
棕榈油05	元/吨	9078	1.43%
棕榈油09	元/吨	8582	1.32%
BMD棕榈油主力	林吉特/吨	4601	1.03%
广州24度棕榈油	元/吨	9970	60
广州24度基差	元/吨	892	-68
POGO	美元/吨	505.17	-1.168
国际毛豆-毛棕	美元/吨	-86.13	22.71

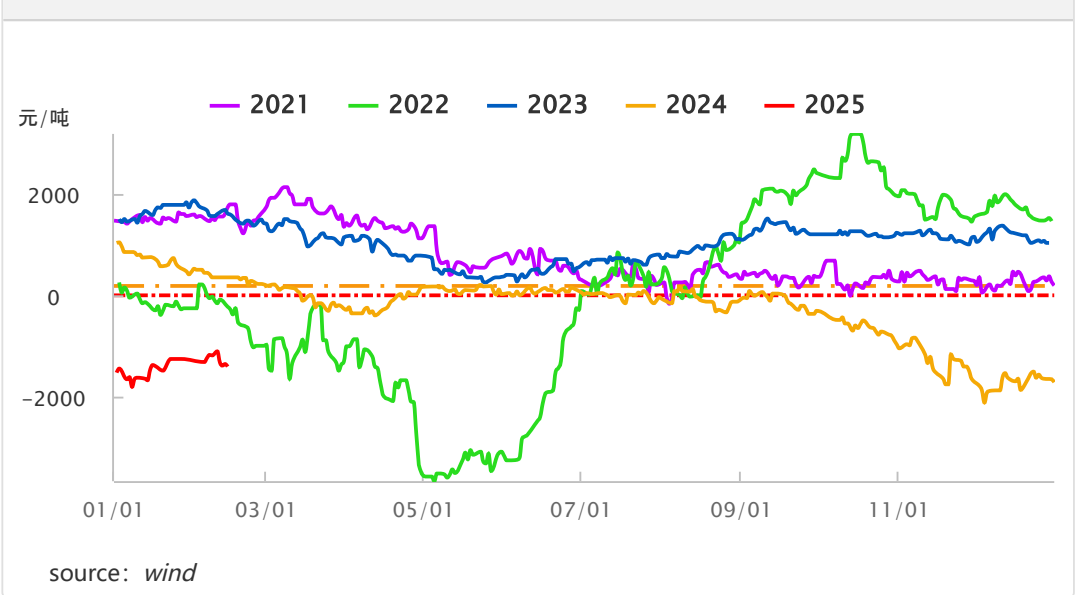
棕榈油基差：对活跃合约.



国际豆棕价差.



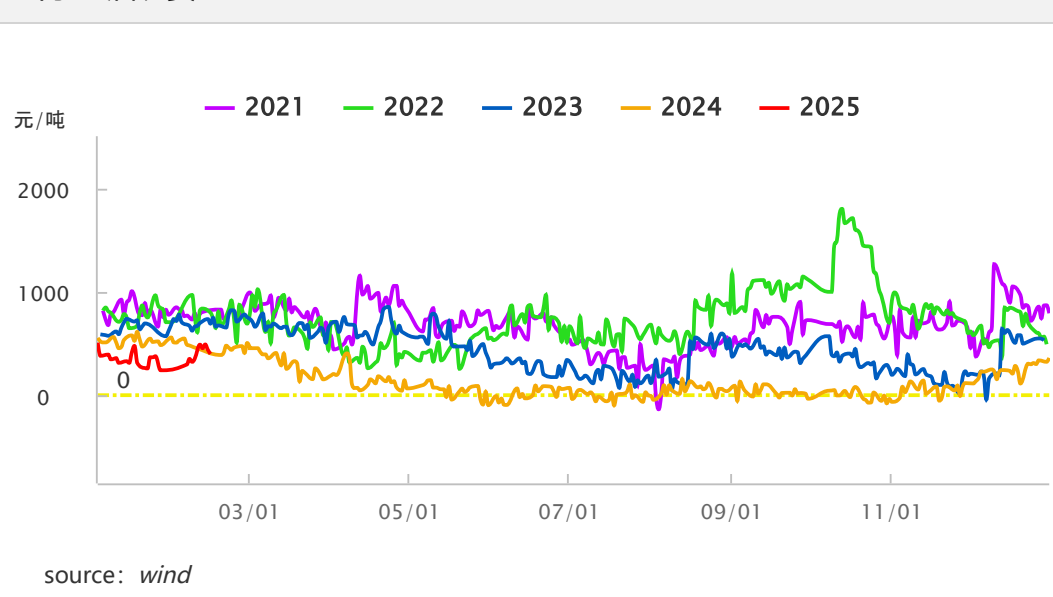
国内一豆-24度棕榈价差.



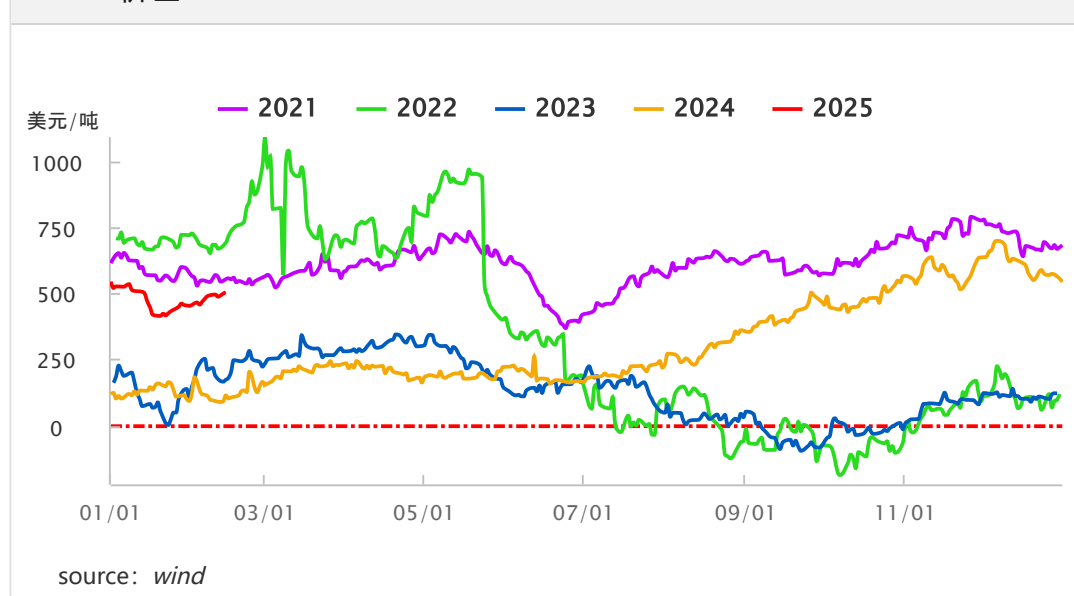
豆油期现日度价格

	单位	最新价	涨跌幅 (价差)
豆油 01	元/吨	7868	0.5%
豆油 05	元/吨	7964	1.34%
豆油 09	元/吨	7834	0.75%
CBOT豆油主力	美分/磅	46.25	1.23%
山东一豆现货	元/吨	8370	10
山东一豆基差	元/吨	406	-40
BOHO (周度)	美元/桶	64.2385	-8.5923
国内一豆-24度	元/吨	-1400	-50

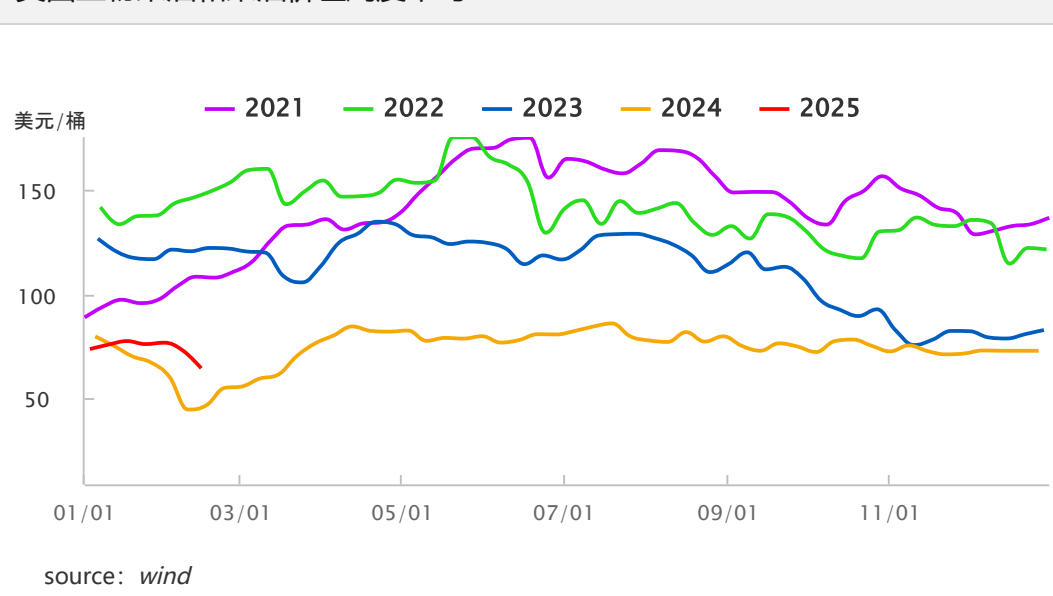
山东豆油现货基差.



POGO价差.



美国生物柴油和柴油价差周度平均.



油料核心观点

【大豆】 对于进口大豆，买船方面看，虽巴西贴水报价不断反弹，但内盘自身表现强于外盘下榨利抬升较快，油厂兑现锁利为主，近月买船基本完毕，后续商业买船与询价继续以高性价比巴西为主。到港方面看，2、3月由于巴西延迟收获影响，目前预估550、400万吨左右到港，4月后随着巴西卖压袭来或将恢复千万吨到港节奏，但港口延迟清关将持续影响国内大豆到港。

【豆粕】 随着豆粕03交割月临近，现货逻辑逐渐主导国内盘面，一季度到港量同比往年偏少现实逐渐显现。国内春节后下游存在刚性补库需求，而油厂节后开机偏低使得市场出现阶段性供需错配，成为本轮现货强势逻辑主要驱动。而在本周后油厂将逐渐开机，预计在现货榨利丰厚下兑现利润为先，挺价心态较前期将有所缓和。同时下游养殖需求并不足以推动价格进一步抬升。

【菜粕】 中加菜系贸易关系走向即将在20号确定，近期除此利多升水外，国内市场对于后续买船仍保持偏谨慎心态，上半年供应压力较豆粕偏小，预计豆菜粕价差或将在水产消费备货季来临时进一步走缩。

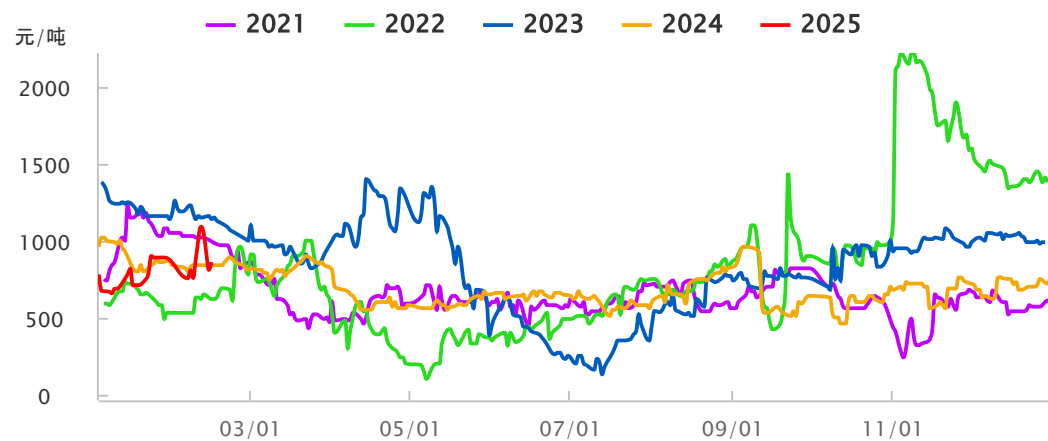
油料期货价格

	收盘价	今日涨跌	涨跌幅
豆粕01	3018	15	0.5%
豆粕05	2883	38	1.34%
豆粕09	2974	22	0.75%
菜粕01	2412	5	0.21%
菜粕05	2533	39	1.56%
菜粕09	2574	29	1.14%
CBOT黄大豆	1047	0	0%
离岸人民币	7.2932	-0.0196	-0.27%

豆菜粕价差

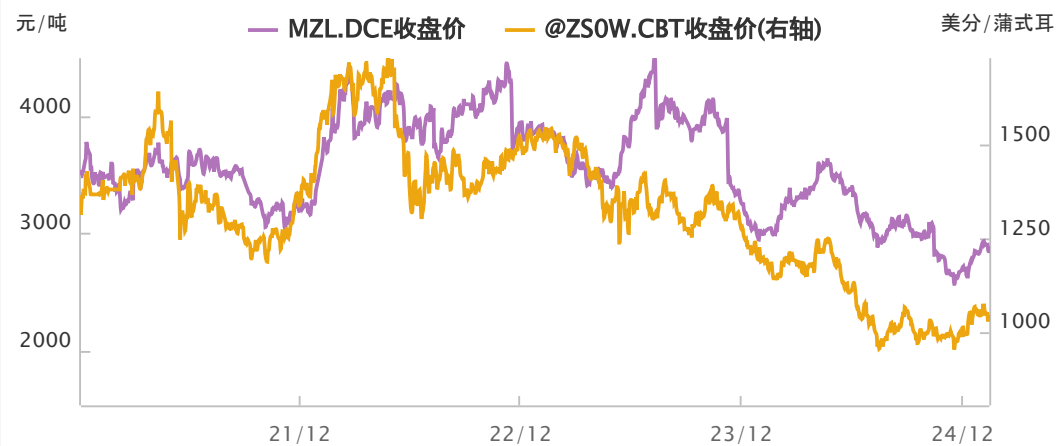
价差	价格	今日涨跌	价差	价格	今日涨跌
M01-05	135	-23	RM01-05	-87	6
M05-09	-91	16	RM05-09	-41	10
M09-01	-51	-1	RM09-01	162	24
豆粕日照现货	3500	50	豆粕日照基差	605	-101
菜粕福建现货	2640	0	菜粕福建基差	146	26
豆菜粕现货价差	860	50	豆菜粕期货价差	351	17

豆菜粕现货价差季节性



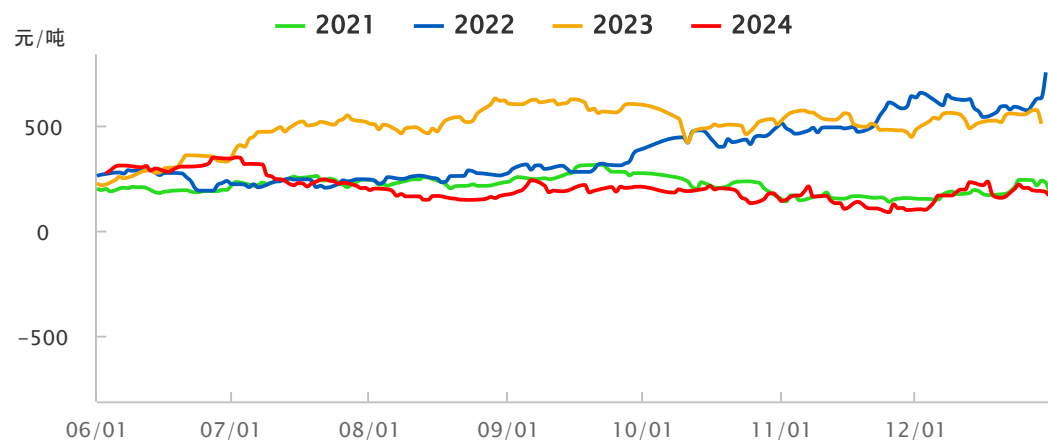
source: wind

豆粕-美豆内外盘收盘价



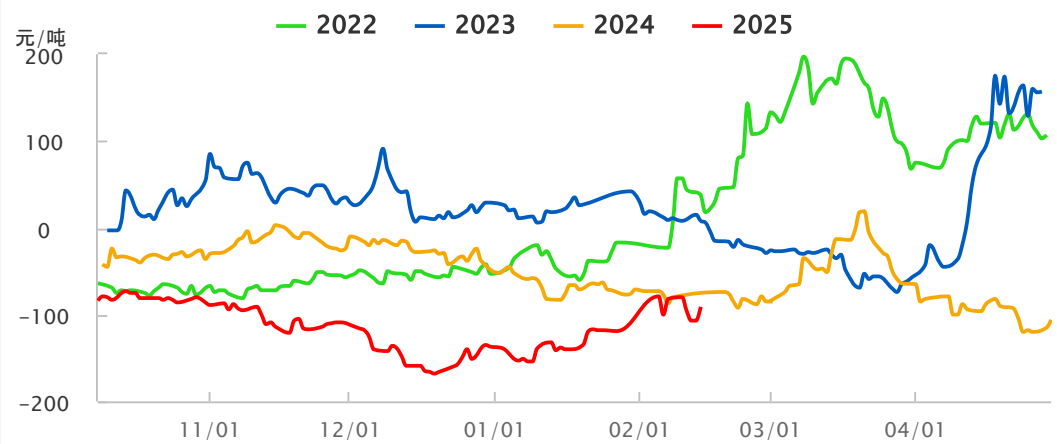
source: wind

豆粕期货月差 (01-05)



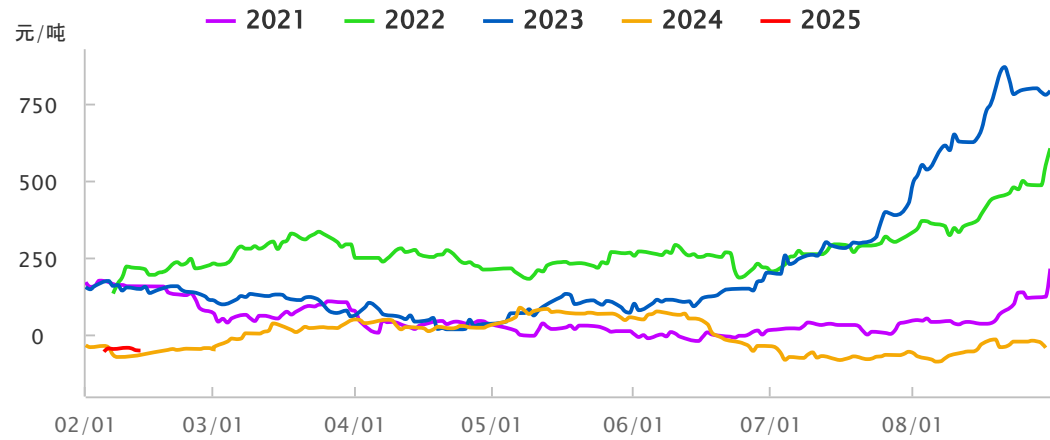
source: wind

豆粕期货月差 (05-09)



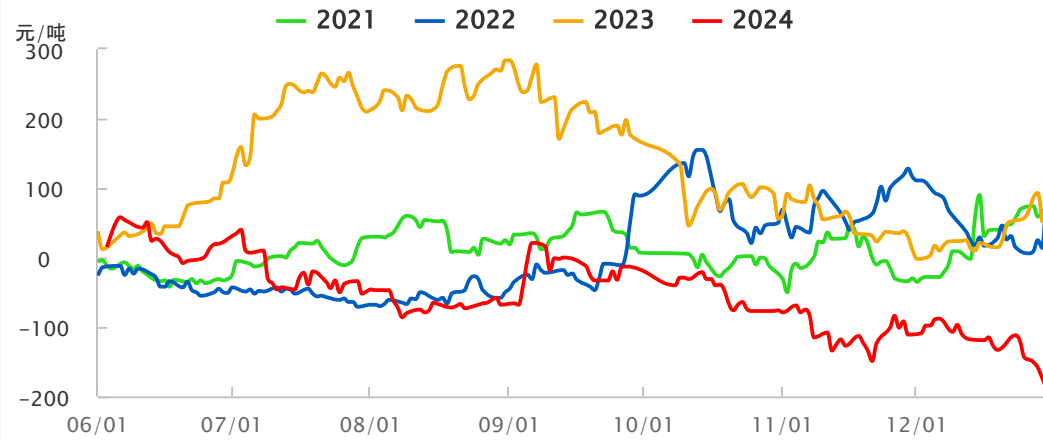
source: wind

豆粕期货月差 (09-01)



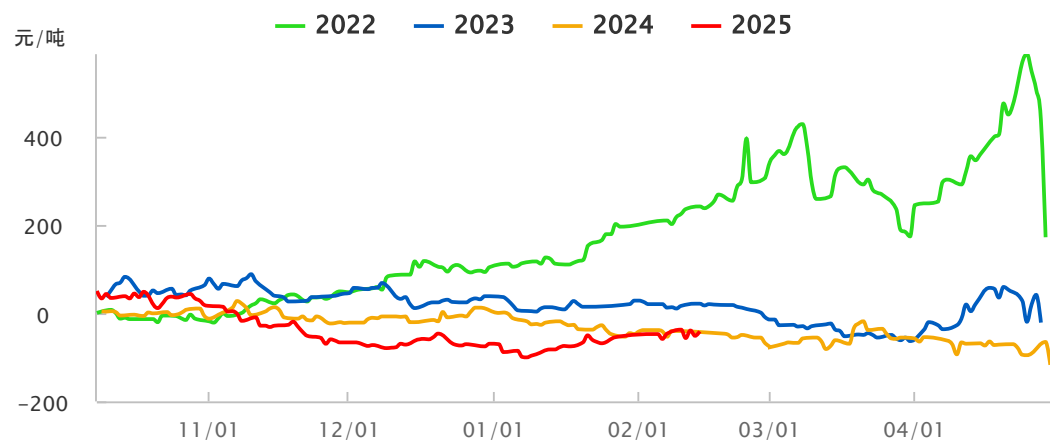
source: wind

菜粕期货月差 (01-05)



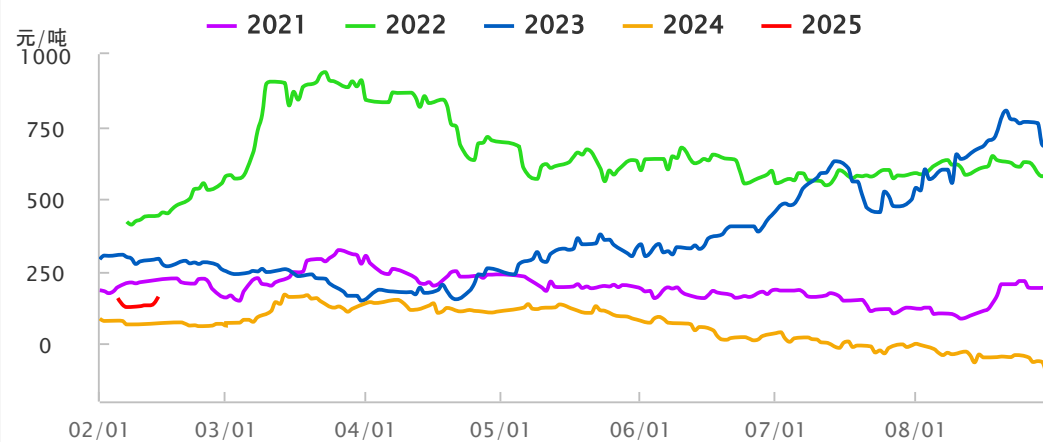
source: wind

菜粕期货月差 (05-09)



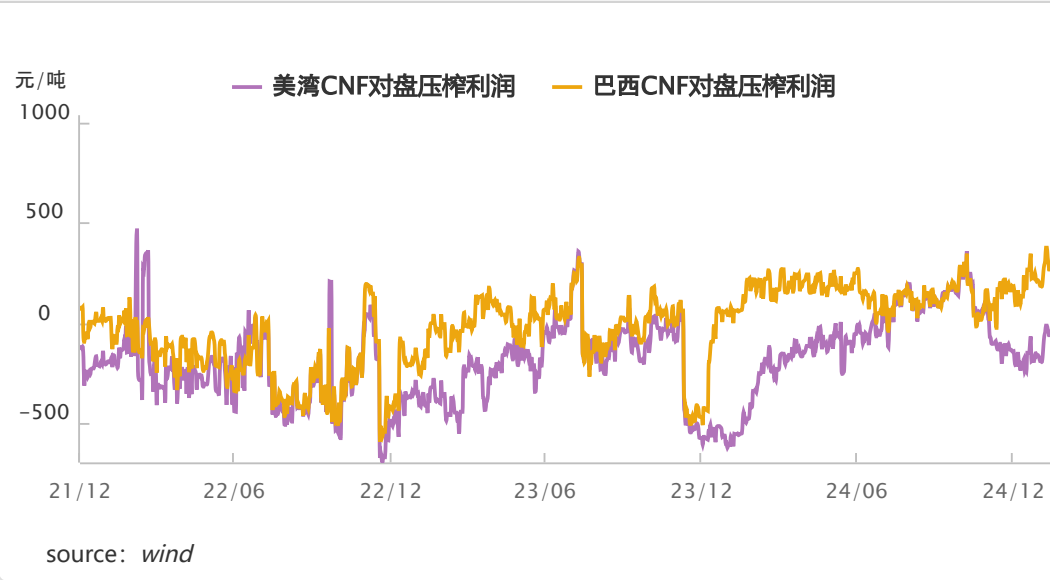
source: wind

菜粕期货月差 (09-01)



source: wind

国际大豆对盘压榨利润



中国从海外进口菜籽对盘压榨利润

