



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

关税政策多变

美豆先抑后扬

——国信期货油脂油料周报

2025年3月9日



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

目录

CONTENTS

- ① 蛋白粕市场分析
- ② 油脂市场分析
- ③ 后市展望



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

Part1

第一部分

蛋白粕市场分析

一、蛋白粕市场分析

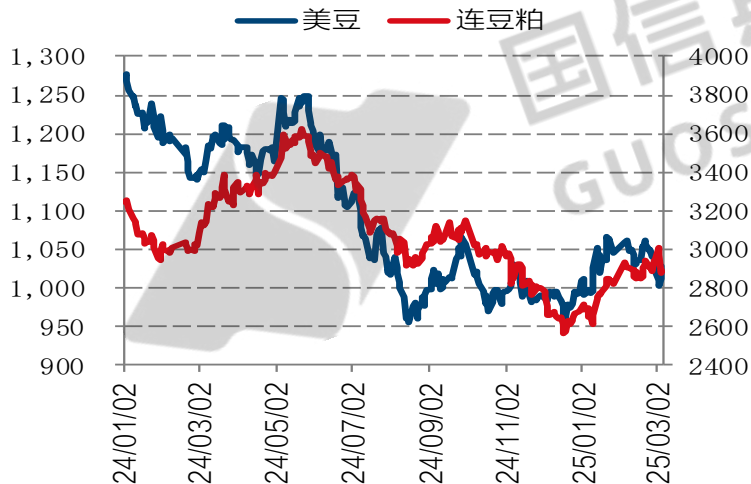


国信期货
GUOSEN FUTURES

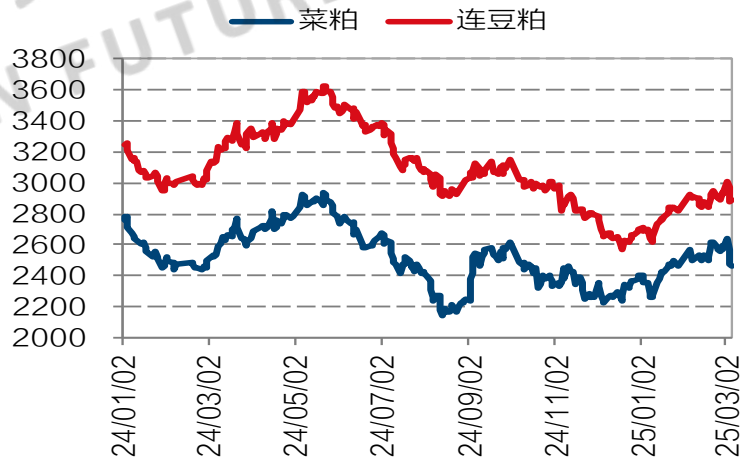
研究咨询部

本周行情回顾：本周CBOT大豆震荡收低，期价先抑后扬。市场围绕美国关税政策的变动而展开。美国总统特朗普周一警告美国农民，他即将对外国商品征收关税，并告诉美国农户准备在国内销售产品。美国总统特朗普周二对从墨西哥和加拿大进口的商品征收25%的关税，并将中国商品的关税翻倍至20%，这也引发了加拿大和中国的迅速反击。加拿大表示将对超过200亿美元的美国进口商品征收25%关税，而中国表示将从下周开始对美国农产品征收额外关税，并暂停从三家美国谷物出口商进口所有大豆。墨西哥政府预计将于周日作出回应。巴西大豆收获加快，阿根廷最近天气好转，也对大豆价格造成了压力。美豆主力合约跌破千元关口。周三因为有迹象表明美国对加拿大和墨西哥的关税可能会降低，中国采购量的减少对于美豆影响在可预期范围内。美豆止跌反弹，周四随着美国推迟对墨西哥、加拿大产品征收关税，邻地玉米市场走强带来比价提振，美豆延续反弹走势。关税政策的不确定性加重了美豆的波动幅度。美豆围绕千元关口展开。下周USDA报告即将出台，市场短期政策性影响仍未散去。受此影响，国内豆粕市场冲高回落。周一，随着中国对美农产品征收额外关税制度的出来，连粕大幅走高，市场看涨情绪达到顶峰。周二，由于美国关税政策带来的全球经济疲软的担忧加剧，国内豆粕期货多头开始高位获利平仓，连粕回吐本周涨幅。尽管巴西升贴水如期走高，但不及美豆跳水及人民币走强带来下跌。国内豆粕现货走势略强于期货，国内豆粕库存稳中有增，下游采购放缓，追涨情绪不高。连粕市场承压，资金加快撤离连粕市场是造成本周连粕走低的关键，伴随着短空平仓的增加，连粕跌势减弱。市场底部震荡，主力合约反复测试2900的阻力。

国内外大豆价格走势

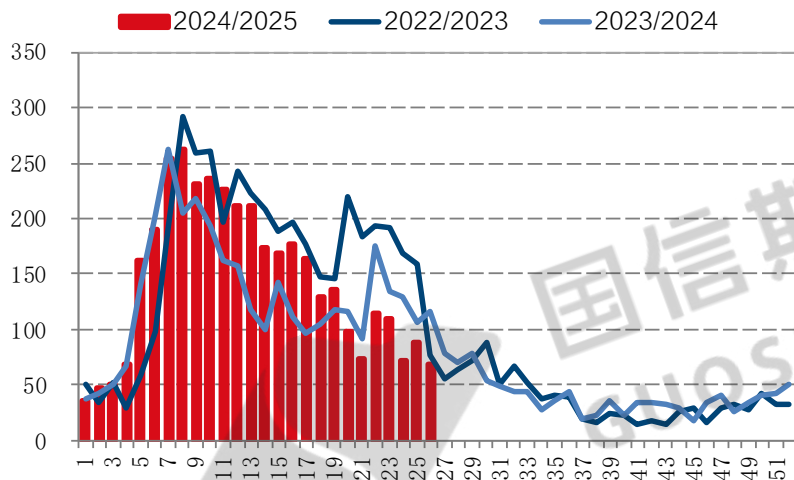


连豆粕及郑菜粕价格走势

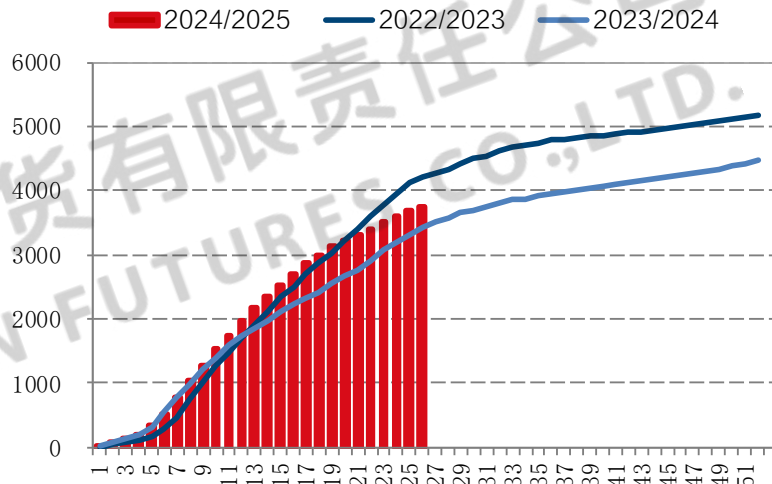


1、美国市场—美豆出口情况

美豆当周检验数量



美豆本年度销售



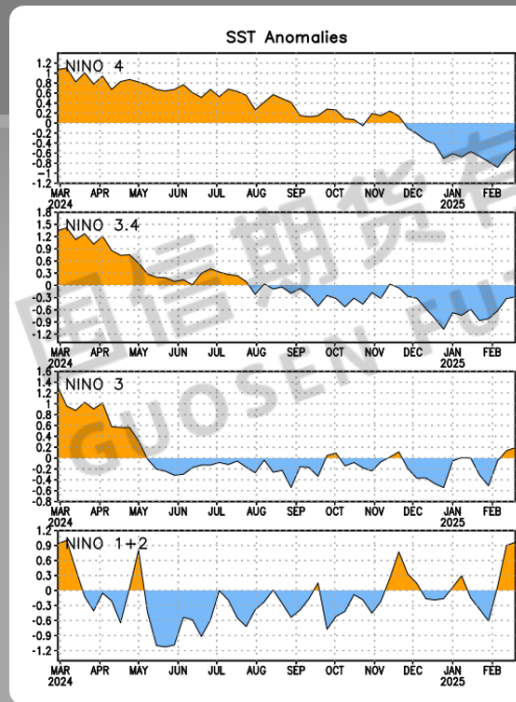
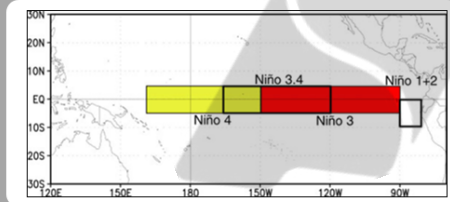
USDA出口检验：美国大豆出口检验量较一周前减少21%，比去年同期减少40%。截至2025年2月27日的一周，美国大豆出口检验量为695,158吨，上周为修正后的878,615吨，去年同期为1,160,441吨。2024/25年度迄今美国大豆出口检验总量达到37,590,772吨，同比增长9.6%，上周同比增长11.3%，两周前增长12.3%。2024/25年度迄今美国大豆出口达到全年出口目标的75.7%，上周是74.2%。上周美国对中国（大陆地区）出口的大豆数量减少27%，比去年同期减少约58%。截至2025年2月27日的一周，美国对中国（大陆地区）装运351,883吨大豆，作为对比，前一周装运483,839吨，2024年同期对华装运835,430吨大豆。当周美国对华大豆出口检验量占到该周总量的50.6%，上周56.3%，两周前29.2%。

1、尼诺指数

Niño Region SST Departures (°C) Recent Evolution

The latest weekly SST departures are:

Niño 4 -0.5°C
Niño 3.4 -0.3°C
Niño 3 0.2°C
Niño 1+2 1.0°C



Official NOAA CPC ENSO Probabilities (issued February 2025)

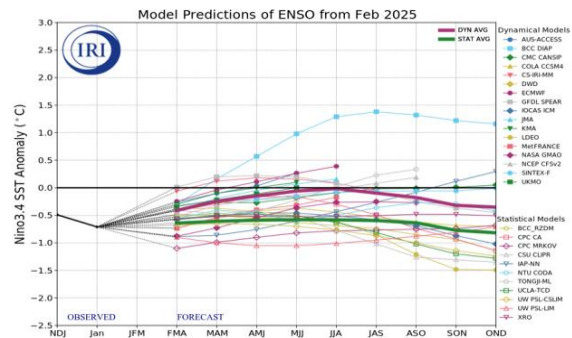
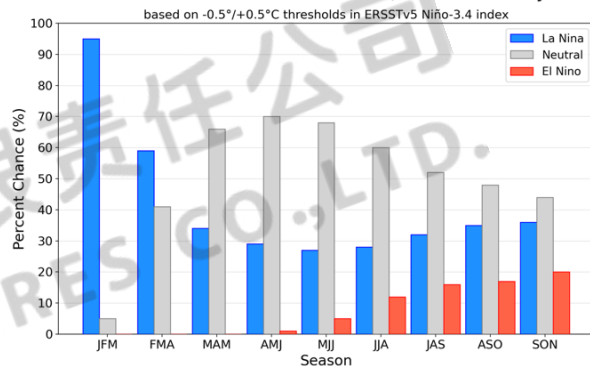
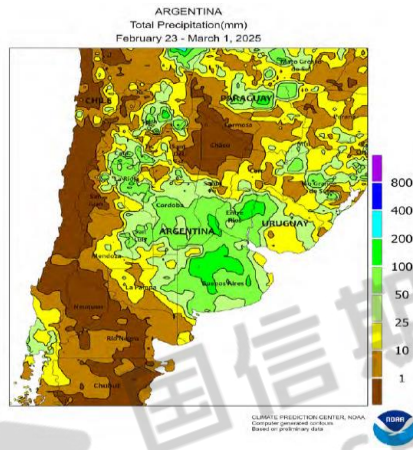
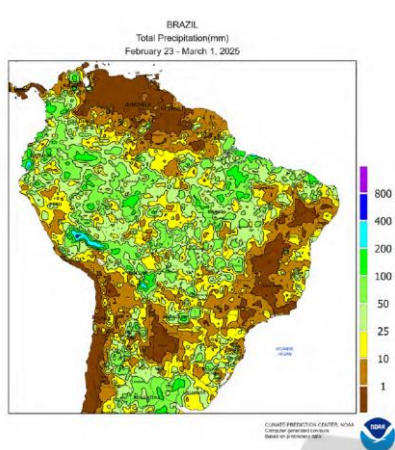


Figure provided by the International Research Institute (IRI) for Climate and Society (updated 19 February 2025).

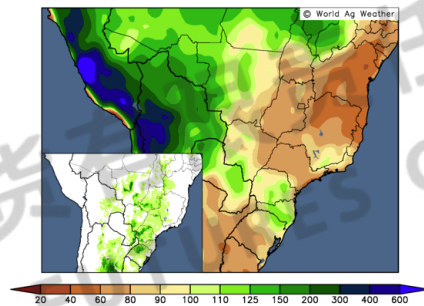
1、南美市场—巴西及阿根廷



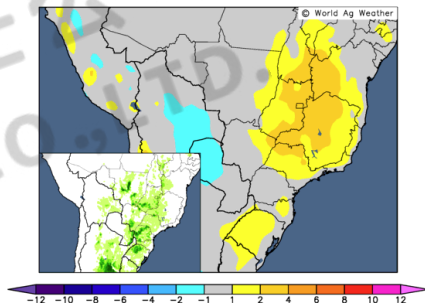
中西部大部分地区持续出现阵雨天气，维持或改善了第二季玉米和棉花的营养土壤湿度。马托格罗索州和南马托格罗索州的大多数城市都记录了至少25毫米的降雨量，少数地区降雨量超过100毫米。南部种植区也报告了类似的降雨量，在种植活动后期种植的大豆大多被填满（56%，而南里奥格兰德州的中位数为57%）。然而，比正常天气更热（气温偶尔在30摄氏度左右）导致未成熟作物出现压力期；本季南部长期干旱导致产量潜力不可逆转地下降。

阿根廷中部和南部的大范围阵雨及时提高了玉米、大豆和其他开花至灌浆的夏季作物的土壤湿度。该地区的大部分地区降雨量超过25毫米，布宜诺斯艾利斯北部、圣达菲南部和恩特雷奥斯西南部的大部分地区降雨量超过100毫米。降雨可能造成了局部洪水，但潮湿的天气总体上对未成熟的夏季作物有利。再往北，以查科和福尔摩沙为中心的一片炎热、干燥的天气，对玉米和大豆的营养生长造成了压力，但也有助于向日葵和其他早熟作物的干船坞和收割。阿根廷主要农作物产区的平均气温比正常气温高出3至6°C，最高气温从东南部的30摄氏度到北部的40摄氏度不等。根据阿根廷政府的数据，截至2月27日，向日葵作物的收成率为20%，而去年为21%。

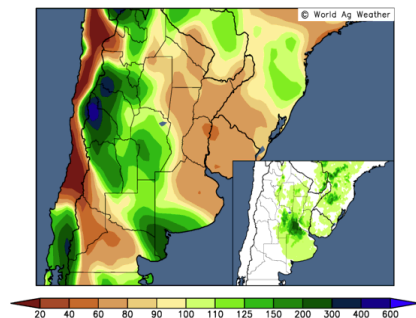
Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 6 March 2025



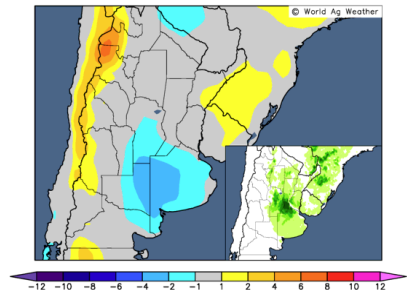
Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 6 March 2025



Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 6 March 2025



Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 6 March 2025



1、国内外油籽市场



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

1、美国总统特朗普周一警告美国农民，他即将对外国商品征收关税，并告诉美国农户准备在国内销售产品。特朗普在其私人社交媒体平台上写道，致美国伟大的农民，准备好开始生产大量农产品，并在美国境内销售。美国将在4月2日对外国商品征收（对等）关税。

2、USDA压榨月报：1月美国大豆压榨量为638万吨（合计2.13亿蒲式耳），2024年12月为653万吨（合计2.18亿蒲式耳），去年同期为583万吨（合计1.94亿蒲式耳）；1月美国豆油产量为17.2亿磅，相比2024年12月下降了10%，较去年同期增长8%。

3、CONAB：截至3月2日，巴西大豆收割率为48.4%，上周为36.4%，去年同期为47.3%。AgRural：截至2月27日，巴西2024/25年度大豆收割率为50%，高于一周前的39%和去年同期的48%。马托格罗索州的收割工作已进入最后阶段，其他早收割的州也没有遭遇重大阻力，市场注意力仍然集中在晚收地区的天气上，特别是南里奥格兰德州的炎热干燥，那里的作物仍在继续失去生产潜力。

4、国务院关税税则委员会：自2025年3月10日起，对原产于美国的部分进口商品加征关税，对鸡肉、小麦、玉米、棉花加征15%关税，对高粱、大豆、猪肉、牛肉、水产品、水果、蔬菜、乳制品加征10%关税。中国海关周二在一份声明中称，由于在进口美国大豆中检测麦角以及包衣剂，将暂停CHS、路易达孚以及EGT公司的大豆输华资质。

5、美国总统特朗普周二对从墨西哥和加拿大进口的商品征收25%的关税，并将中国商品的关税翻倍至20%，这也引发了加拿大和中国的迅速反击。加拿大表示将对超过200亿美元的美国进口商品征收25%关税，而中国表示将从下周开始对美国农产品征收额外关税。墨西哥政府预计将于周日作出回应。

6、USDA：可用于确定2025年生长期赔偿的农作物保险价格预测显示，大豆价格为2020年以来最低水平，但玉米价格比去年每蒲式耳上涨了几美分。美国农业部风险管理机构将美国大部分作物带的玉米和大豆的农作物保险基准价格分别定为每蒲式耳4.70美元和每蒲式耳10.54美元。价格反映了芝加哥期货交易所(CBOT)12月玉米和11月大豆期货在2月份的平均收盘价。对于那些为农作物投保灾害保险的农民来说，这些基本价格可以用来评估损失的作物的价值。玉米基准价高于2024年的4.66美元，而大豆基准价低于2024年的11.55美元，并且是2020年的9.17美元以来的最低水平。美国农业部将在10月份再次计算农作物价格，保险保护金额将以基本价格或10月份收获价格中较大的一个为基准。

7、StoneX：将巴西2024/25年度大豆产量预测下调至1.683亿吨，较上月预测下调1.5%。南里奥格兰德州大豆产量预测下调400万吨，仍然反映了该州受到作物年度开始时较为干燥的天气影响，作物周期迟后。该机构分析师在报告中称：“创纪录高的大豆收成，尽管低于最初潜力，但往往会确保国内的平衡，这种情况可能会根据全球供应而改变，全球供应的焦点转向将于4月开始种植的美国2025/26年度作物。”

8、美国农业团体周二警告称，美国总统特朗普本周征收的关税可能会损害价值1910亿美元的美国农产品出口，从而加剧已经因为作物价格低迷而苦苦挣扎的农户的成本。美国农业组织表示，美国对加拿大产品征收关税将会提高化肥成本。根据行业数据显示，美国约85%的进口钾肥来自加拿大。成本上升和出口减少将对农民造成冲击，今年许多农民可能因为种植玉米和大豆而亏损。

9、据外媒报道，农业咨询机构Celeres称，由于中南部地区部分州天气恶劣，调降巴西2024/25年度大豆产量预估，但产量料仍将创下纪录高位。Celeres表示，巴西今年大豆产量料为1.716亿吨，低于之前预估的1.74亿吨。该咨询机构将产量下修归因于南里奥格兰德州、南马托格罗索州和圣卡塔琳娜州等部分关键州炎热和干燥的天气，其最终影响了大豆产量。Celeres指出，今年产量料较上一年度增加9%。

10、美贸政策-特朗普签署修正案，暂缓对符合美墨加协定的墨加商品征收关税一个月，其中不包括钢铁和铝。加拿大将对1250亿美元美国产品加征关税的第二波措施推迟至4月2日执行。

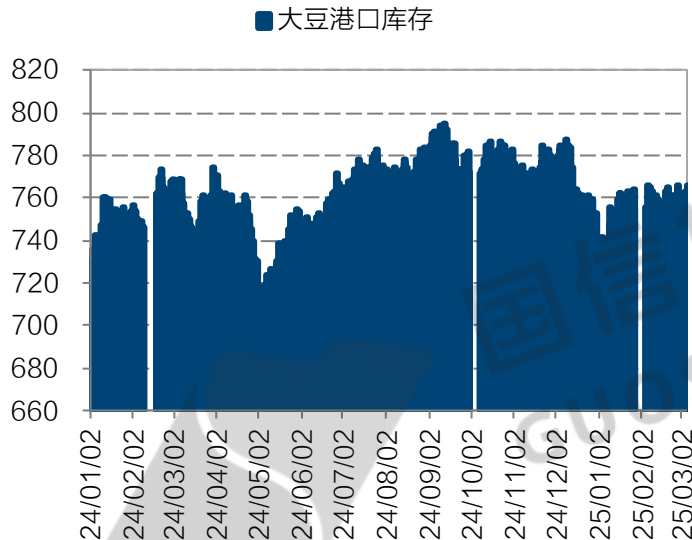
2、大豆—港口库存及压榨利润



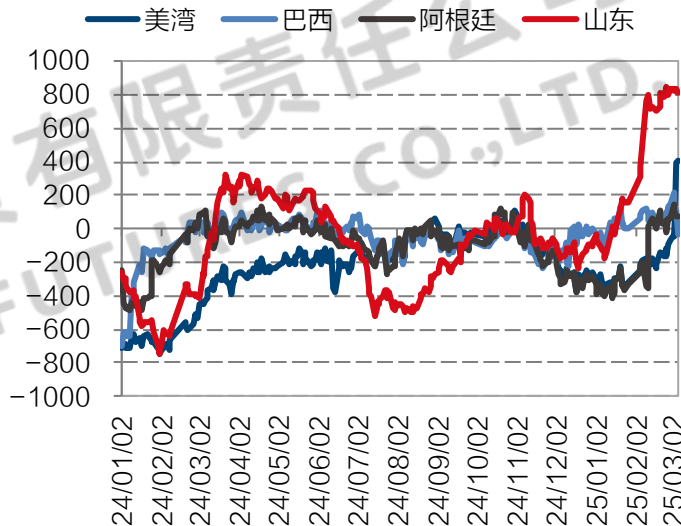
国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

国内大豆库存及库存消耗



大豆压榨利润



中国粮油商务网监测数据显示，截止到本周末，国内港口的进口大豆库存总量约为761.70万吨，上周库存为760.91万吨，过去5年平均周同期库存量：712.69万吨，这样理论上港口进口大豆库存可压榨天数为29天，而安全大豆压榨天数为14天。预计到下周末时，港口大豆理论库存为504.00万吨，大豆到港约132.23万吨。

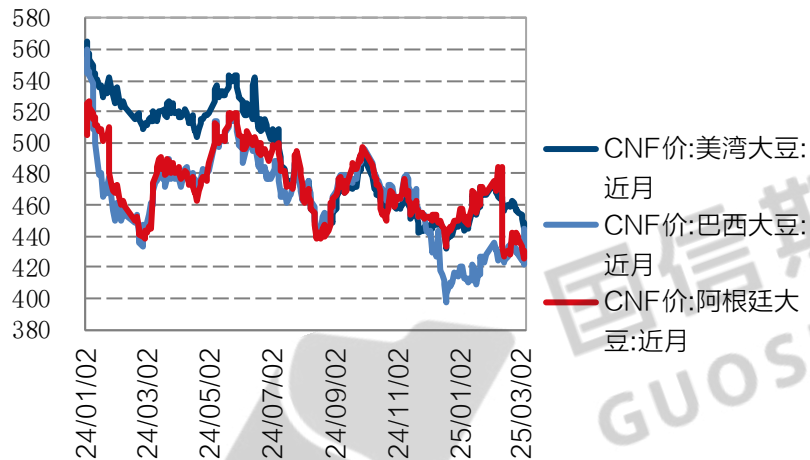
按照WIND统计，本周国内现货榨利高位运行，盘面榨利依然明显，但由于部分地区豆源紧张，停机油厂有所增加。

2、大豆—进口成本及内外价差

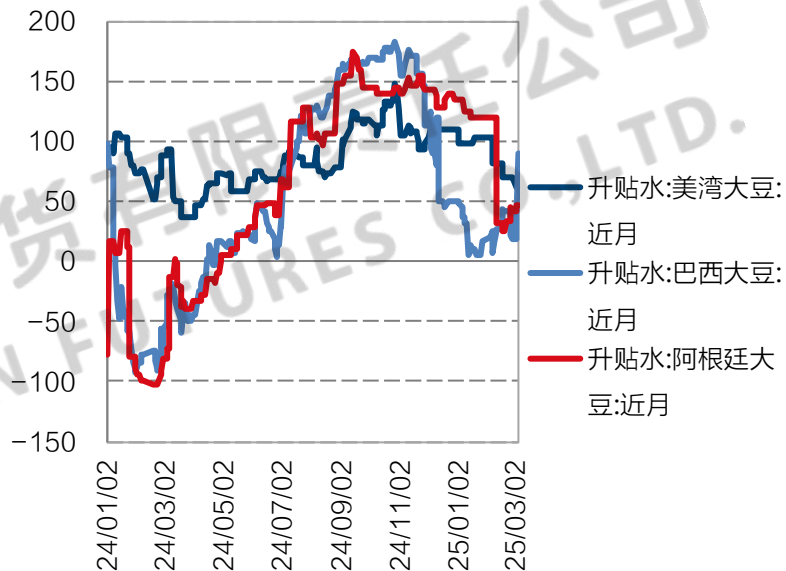


国信期货 | 研究咨询部
GUOSEN FUTURES

进口大豆CNF对比



进口大豆升贴水对比



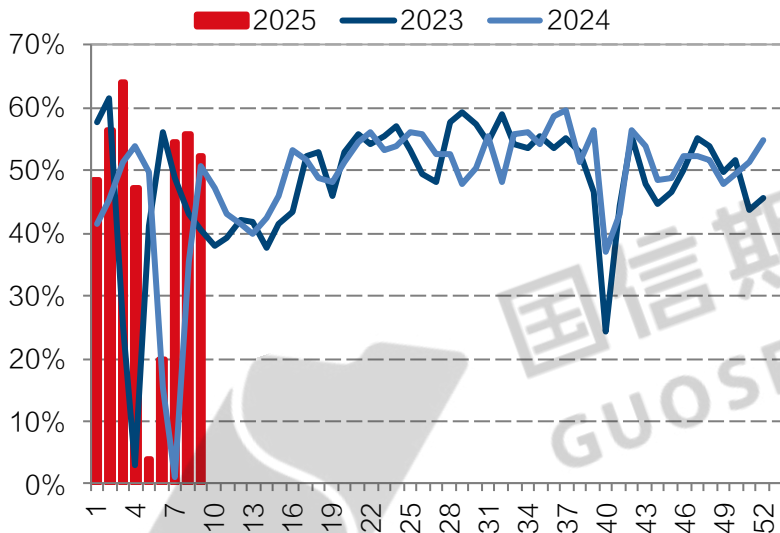
按照粮油商务网、汇易网统计，4月船期美湾到港进口大豆成本3794元/吨（CNF升贴水208美元/吨）。巴西4月到港进口大豆成本3697元/吨（CNF升贴水176美元/吨）。本周巴西升贴水大幅走高。

数据来源：粮油商务网、汇易网、WIND、国信期货

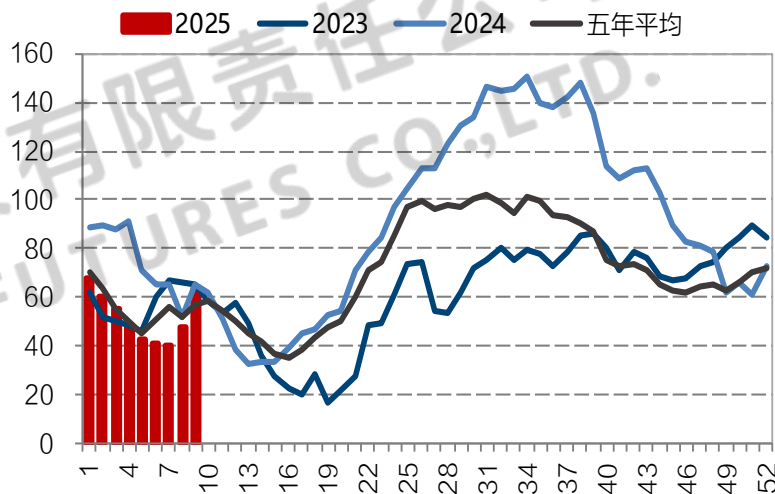
免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

3、豆粕——大豆开工率和豆粕库存

大豆开工率



豆粕库存

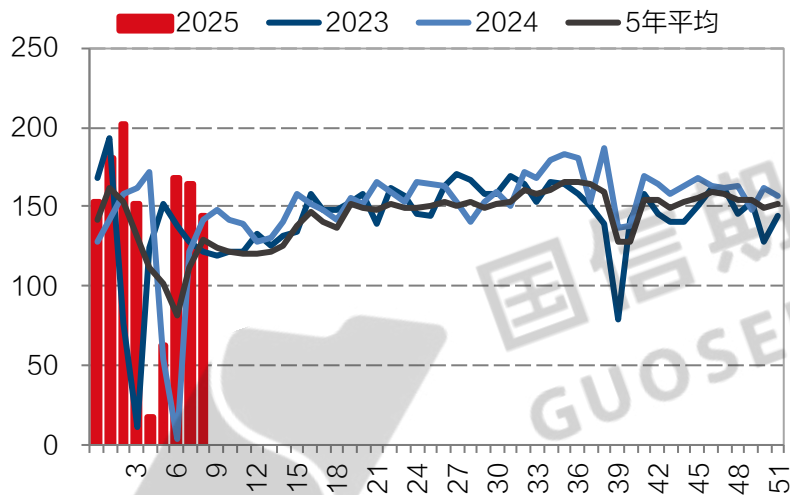


中国粮油商务网监测数据显示，截止到第9周末(3月1日)国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所下降，整体上处于较高水平。国内油厂平均开机率为52.24%，较上周的55.78%开机率下降3.53%。本周全国油厂大豆压榨总量为204.46万吨，较上周的217.90万吨下降了13.44万吨，其中国产大豆压榨量为3.43万吨，进口大豆压榨量为201.03万吨。

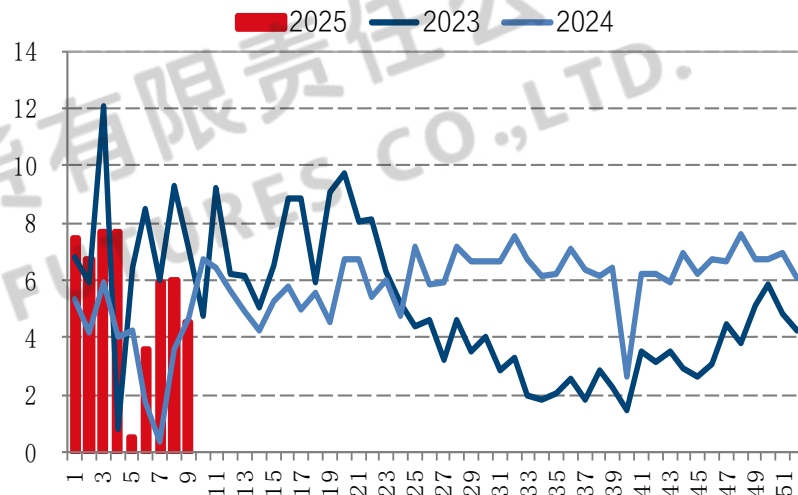
中国粮油商务网监测数据显示，截止到2025年第9周末，国内豆粕库存量为64.0万吨，较上周的47.8万吨增加16.2万吨，环比增加33.88%；合同量为277.7万吨，较上周的307.7万吨减少30.0万吨，环比下降9.74%。其中：沿海库存量为54.8万吨，较上周的42.6万吨增加12.2万吨，环比增加28.68%；合同量为235.0万吨，较上周的266.9万吨减少31.9万吨，环比下降11.98%。

3、豆粕、菜粕——周度表观消费量

豆粕表观消费量



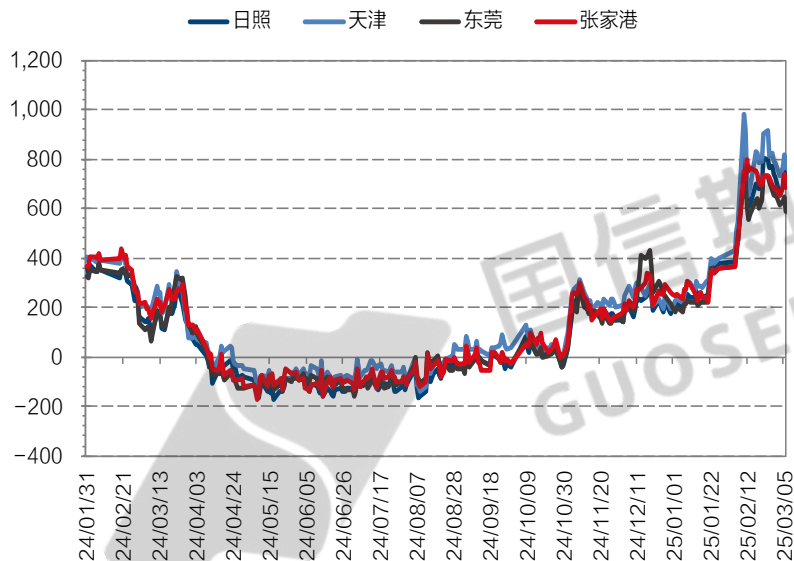
菜粕表观消费量



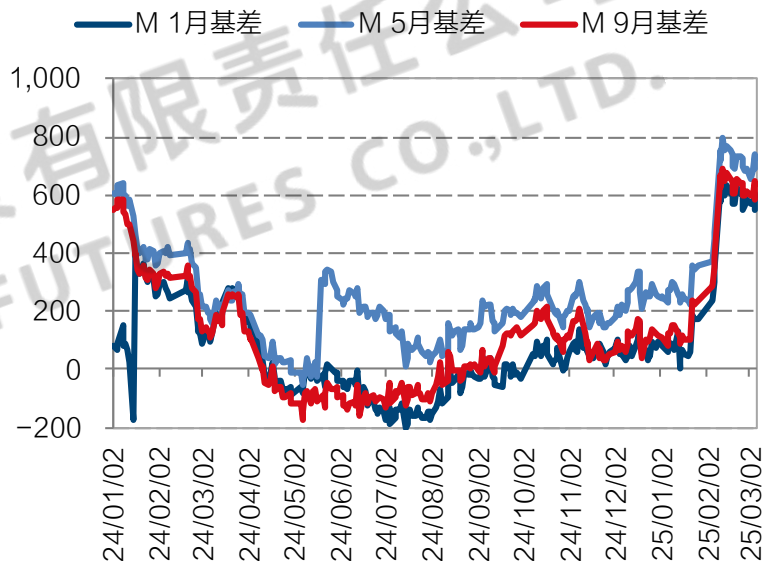
粗略预估，当周（9周）豆粕表观消费量为144.65万吨，上周同期为1 164.02万吨。

3、豆粕——基差分析

豆粕区域基差

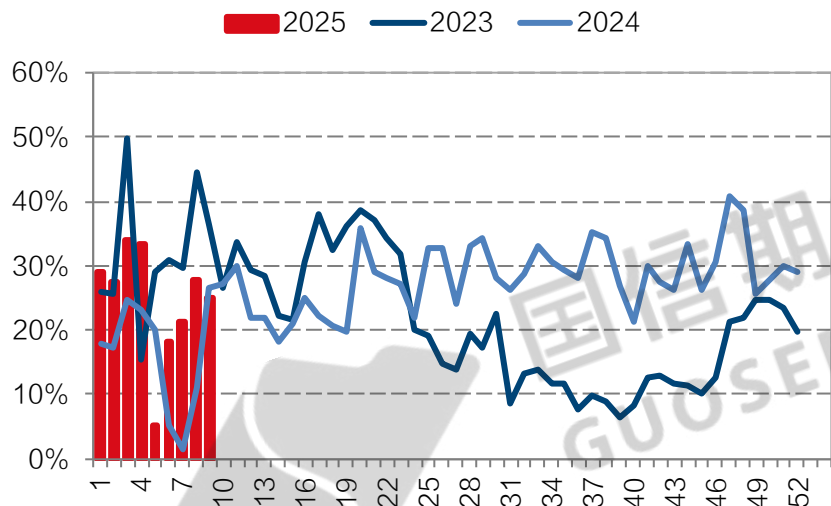


豆粕基差分析

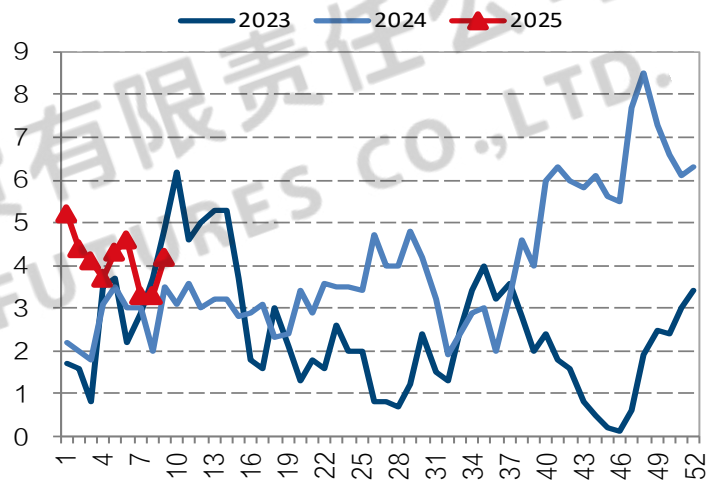


4、菜粕—菜籽开工率及压榨量

菜籽开工率



菜粕库存

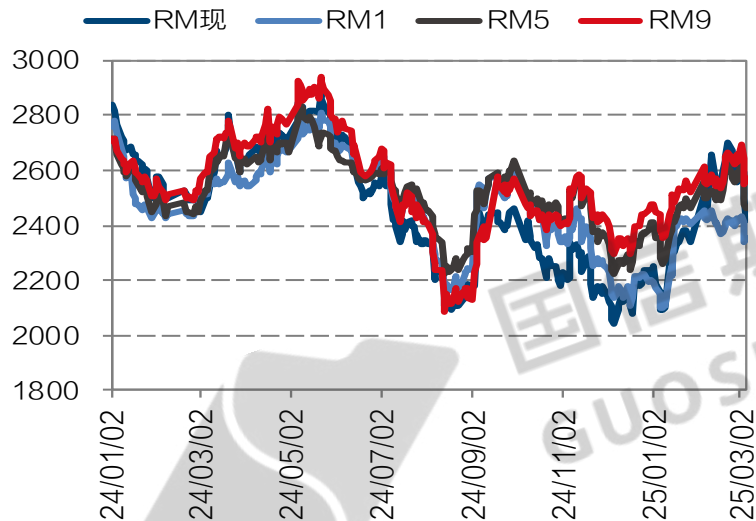


中国粮油商务网监测数据显示, 截止到第9周末(3月1日) 国内主要油厂的进口油菜籽开机率较上周有所下降, 整体上处于很低水平。国内进口油菜籽加工企业周度开机率为24.99%, 较上周的27.72%周度下降2.73%。本周全国油厂进口油菜籽压榨总量为9.69万吨, 较上周的10.75万吨减少了1.06万吨。

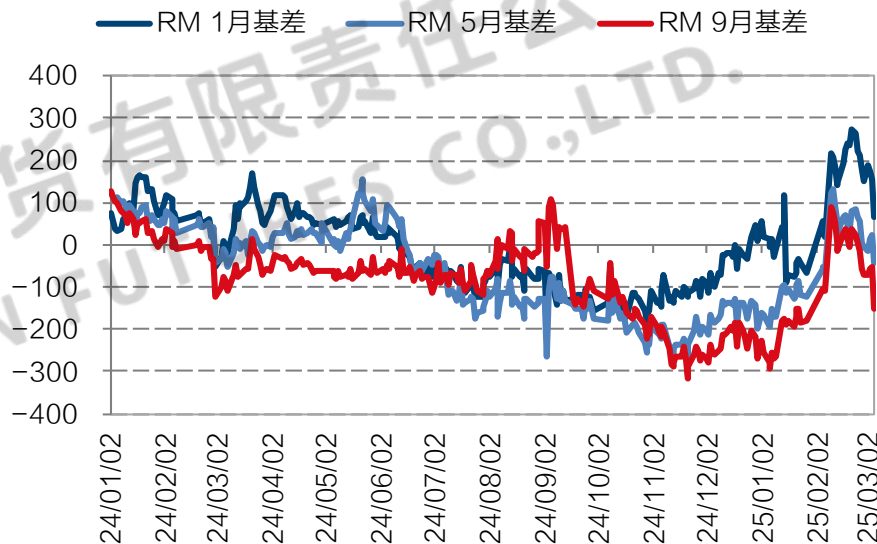
中国粮油商务网监测数据显示, 截止到2025年第9周末, 国内进口压榨菜粕库存量为4.2万吨, 较上周的3.3万吨增加0.9万吨, 环比增加27.25%; 合同量为10.5万吨, 较上周的12.8万吨减少2.3万吨, 环比下降17.97%。

4、菜粕——基差分析

菜粕期限结构



菜粕基差分析



Part2

第二部分

油脂市场分析

二、油脂基本面分析

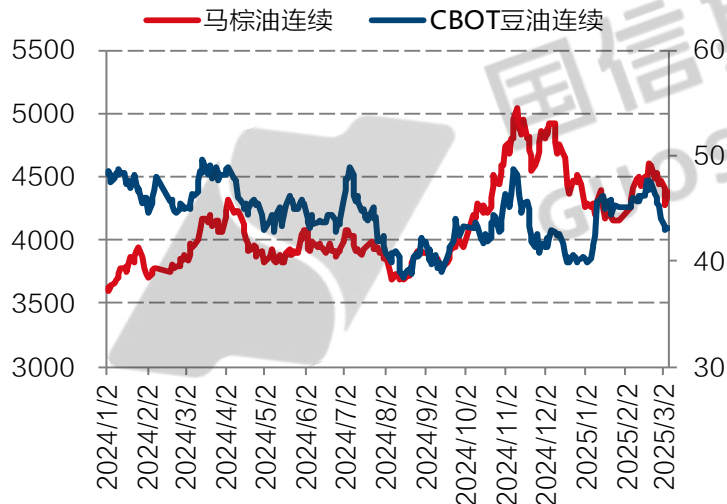


国信期货
GUOSEN FUTURES

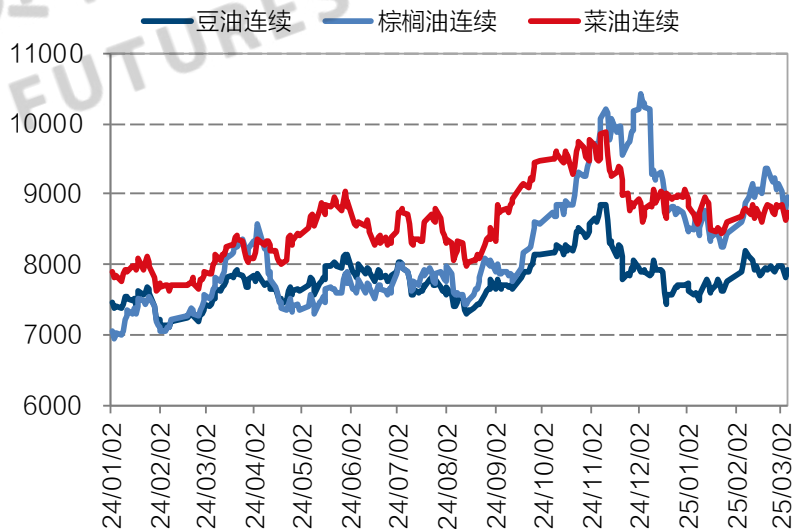
研究咨询部

本周行情回顾：本周国际油脂大幅下挫，美豆油领跌油脂。受到国际原油下挫以及美国关税政策的拖累，美豆油延续上周的跌势，周三尽管美豆油跟随美豆止跌企稳，但此后几个交易日，美豆油低位震荡。与之相比，马棕油走势略强于美豆油。马棕油先抑后扬，前两个交易日受累于周边油脂以及大宗商品的下挫而大幅下挫，此外马棕油出口疲软以及会议中，大家普遍预期未来产量增加，出口下降，马棕油远期承压。不过随着美豆的止跌反弹，马棕油供给不足影响开始受到关注，持续的降雨对于马棕油产量的影响较大，库存或降至150万吨以下，市场因此反弹走高，收复本周跌幅。国内油脂走势先抑后扬，但波动幅度略显差异，豆油因进口大豆不足而供给下滑担忧提振而相对坚挺，连豆油区间波动明显。菜油因加菜籽关税政策影响，以及中加菜籽反倾销调查等因素区间震荡。连棕油本周跌幅较大，主力合约跌破关键整数位后止跌反弹，市场更多跟随马棕油而动。

美豆油和马棕榈油期价走势



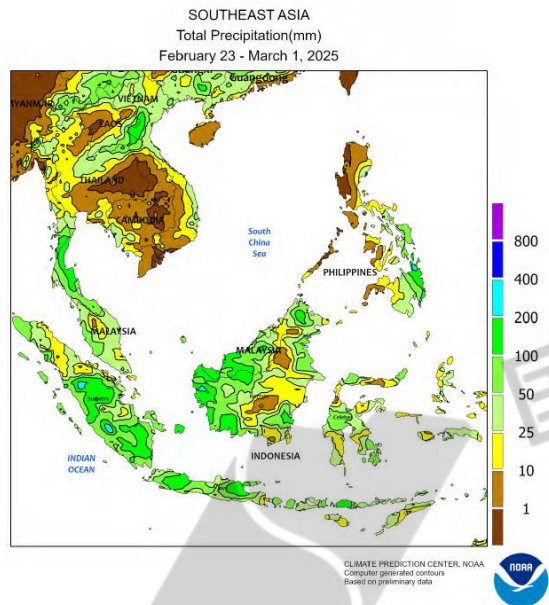
国内油脂期价走势



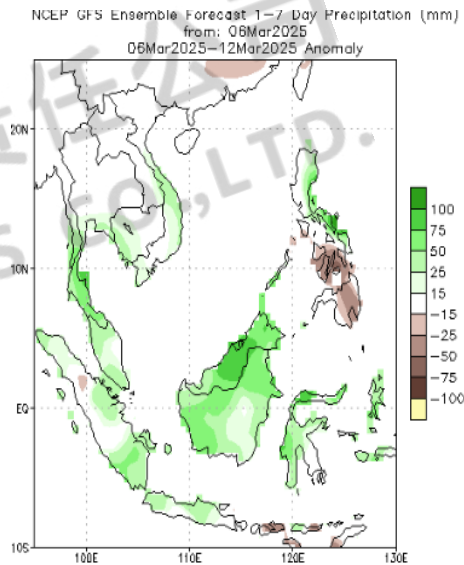
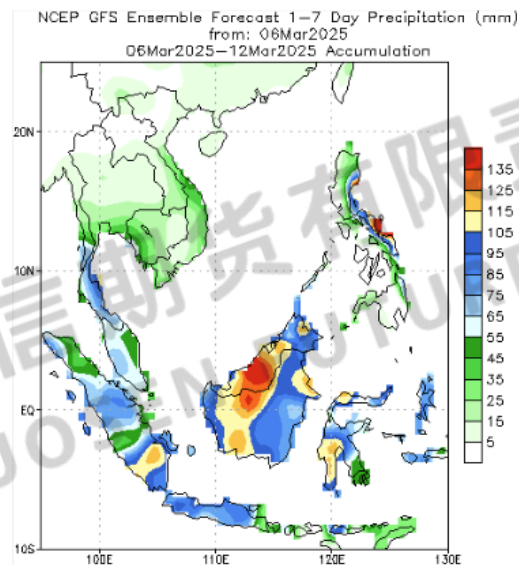
1、国际油脂信息

- 1、2月28日，美国能源信息署(EIA)数据显示，2024年12月美国用于生产生物燃料的豆油消费量降至10.97亿磅。去年11月，11.92亿磅豆油被用于生产生物柴油。豆油仍旧是美国生产生物柴油的最主要原料。
- 2、周二美国总统特朗普宣布暂停对乌克兰的军事援助，市场预期美国很可能加快解除对俄罗斯的制裁，这导致原油期货下跌，也令棕榈油市场人气受挫，因为原油下跌意味着棕榈油作为生物燃料原料的吸引力降低。
- 3、马来西亚棕榈油局（MPOB）将在3月10日发布月度数据。一项调查显示，马来西亚2月底的棕榈油库存可能降至近三年来最低水平，因为洪水导致鲜果串收获和运输受到扰乱。调查结果显示，2月底马来西亚棕榈油库存预计将降至148万吨，较1月份减少6.1%。这将是棕榈油库存连续第五个月下降。2月份毛棕榈油产量预计为116万吨，环比下降6.6%，连续第六个月下降，创下2022年3月以来的最低值。2月份棕榈油出口量估计为105万吨，环比减少10.1%，连续第四个月下降，创下2024年3月以来的最低值。棕榈油价格相对高企促使买家转向价格更低廉的豆油和葵花籽油。
- 4、SPPOMA：2025年2月1-28日马来西亚棕榈油单产增加5.93%，出油率增加0.24%，产量环比增加7.31%。
- 5、据外媒报道，五位经纪商表示，印度2月食用油进口是锐减至四年最低，主要因为豆油和葵花籽油进口下滑，尽管棕榈油进口量从1月触及的近14年最低水准改善。据经纪商预估，印度2月棕榈油进口量较1月增长36%，至37.4万吨，豆油进口量环比下降36%，至28.4万吨，为8个月来最低水平，葵花籽油进口量环比下降22%，至22.6万吨，为5个月来最低水平，食用油库存环比下降26%，至160万吨，为4年来最低水平。
- 6、消息人士称，欧盟成员国上周四投票批准将含有动物成分的第三类废弃食用油纳入该集团的动物副产品进口管控范围。这些变化意味着，从相关法规正式生效之日起，经过两年的过渡期后，废弃食用油进入欧盟需要额外的认证。新的管控措施将适用于废弃食用油的进口商、存储设施和加工商。
- 7、一行业分析机构称，上个月局部洪水造成的供应中断仍然存在，预计洪水预警将持续到3月中旬。2024/25年度全球棕榈油进口量估计为4410万吨，较上月预估下调1.1%，较2023/24年度高2.1%。
- 8、GAPKI：印尼2024年棕榈油产品的出口量为2954万吨，较2023年下降8.3%。印尼2024年生产了4816万吨毛棕榈油，并在2024年底持有258万吨棕榈油库存。印尼2025年棕榈油总产量预计为5360万吨。印尼2025年棕榈油出口预计为2750万吨。GAPKI官员Hadi Sugeng对记者称，出口量下降是由于产量下降4%，而国内消费依然强劲，主要得益于生物柴油掺混的使用。
- 9、APROBI：印尼生物燃料生产商协会(APROBI)发布报告称，如果政府将生物柴油的强制性混合比例扩大到50%，那该国需要将生物柴油产能扩大400万公升，以满足需求。印尼已经将其强制性生物柴油混合比例要求从之前的35%提高到40%，并正在努力在明年将这一比例提高到50%，即B50项目。APROBI秘书长Ernest Gunawan表示，印尼的生物柴油生产装机容量约为1,960万干升。他表示，如果印尼执行B50掺混计划，生物柴油的需求量预计将增加到每年1,900万公升。Gunawan表示：“由于检修活动，我们的装机容量平均利用率为85%。我们无法满负荷生产。”按照目前40%的掺混比例，今年的生物柴油需求估计为1,560万干升。

1、东南亚天气过去与未来天气预估



菲律宾东部先前饱和的地区暴雨有所缓解。季节性降雨有时非常极端，截至2月底，一些地区的总降雨量接近3000毫米（正常降雨量的165%）。过度的潮湿造成了一些水稻和玉米的损失，但在小生产地区。与此同时，在该地区的南部地区（马来西亚和印度尼西亚），增加的阵雨给许多油棕种植园带来了超过50毫米的降雨量，减缓甚至停止了收割，尽管2月份的收割通常是最低限度的。在其他地方，泰国及其周边地区的不合时宜和多变的阵雨（1-50毫米或以上）几乎没有造成实地考察的延误，并在主要种植季节（从5月开始）之前大大增加了水分供应。

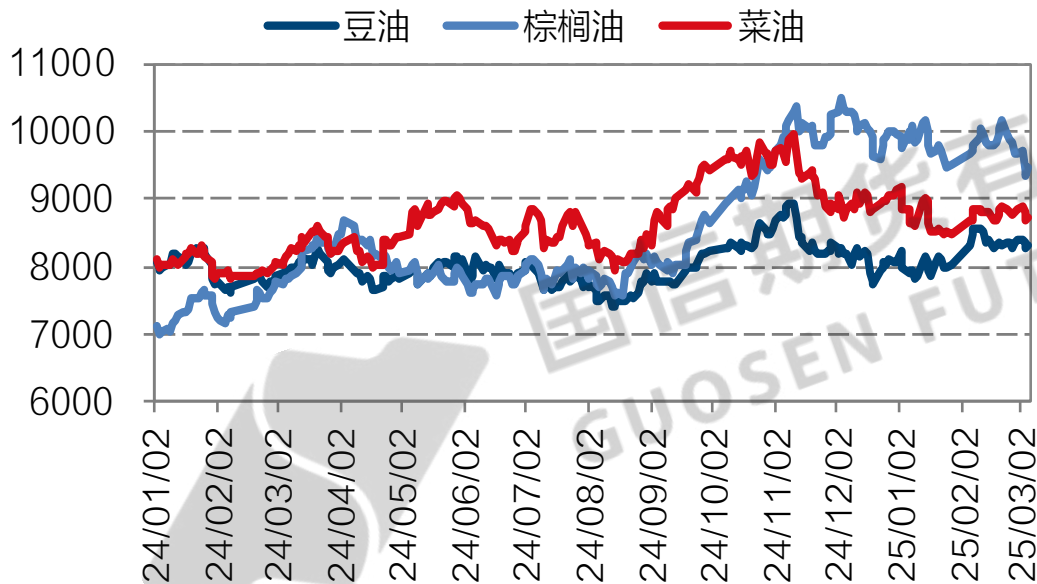


2、三大植物油现货价格走势



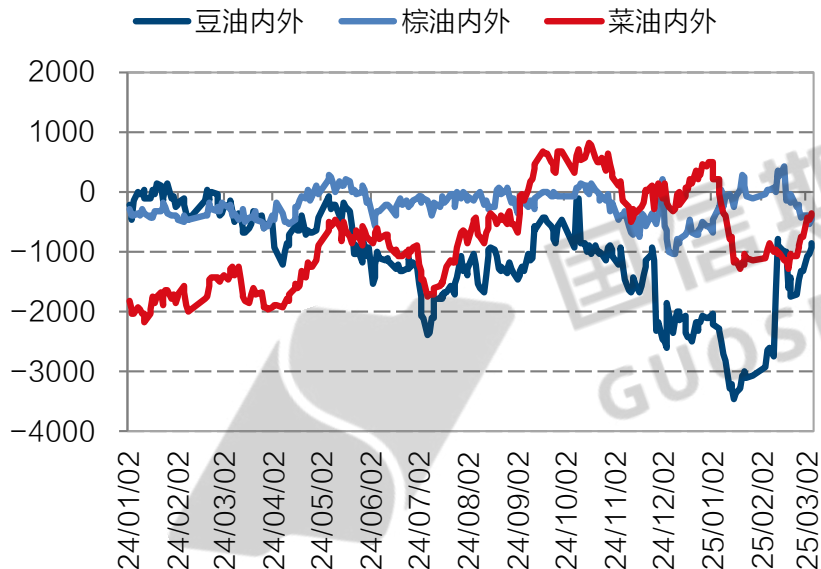
国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

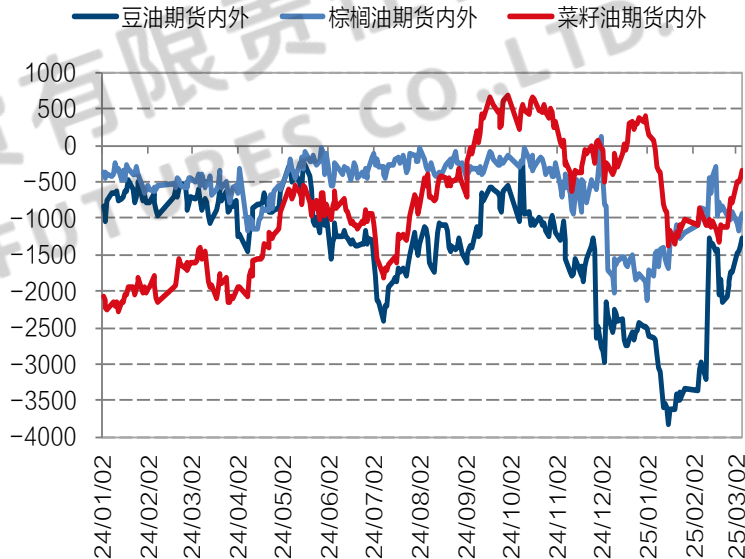


3、油脂内外价差分析

油脂现货内外价差



油脂期货内外价差



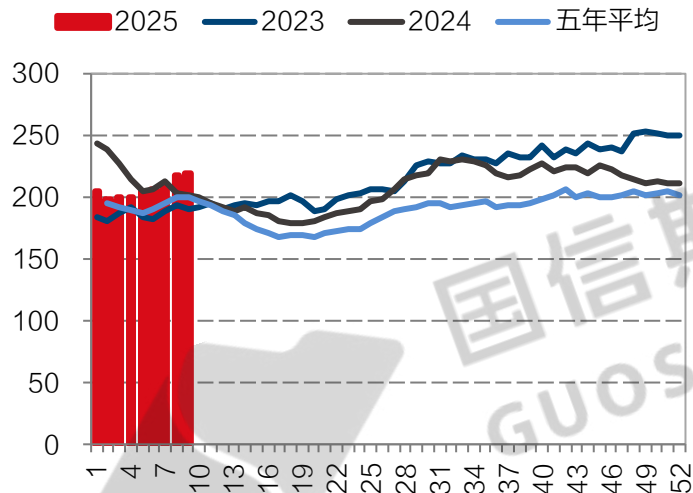
4、国内油脂库存



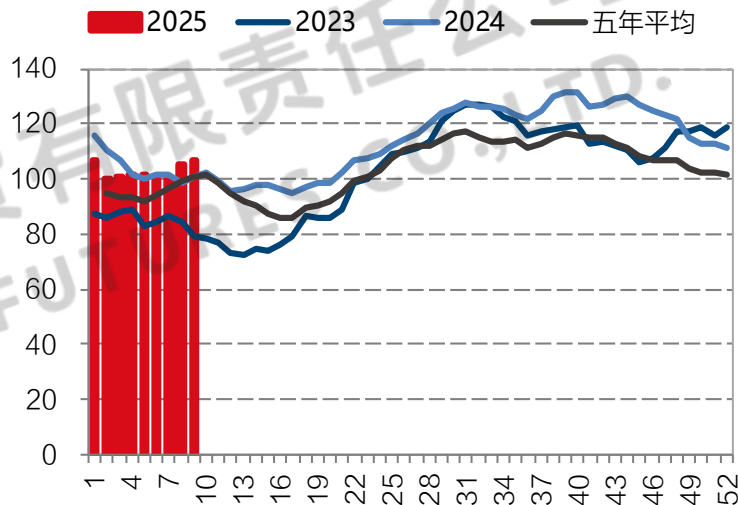
国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

国内油脂库存变化



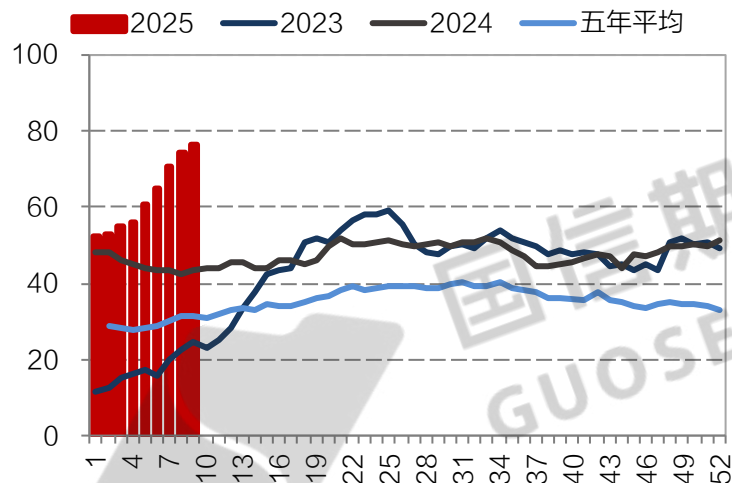
豆油库存



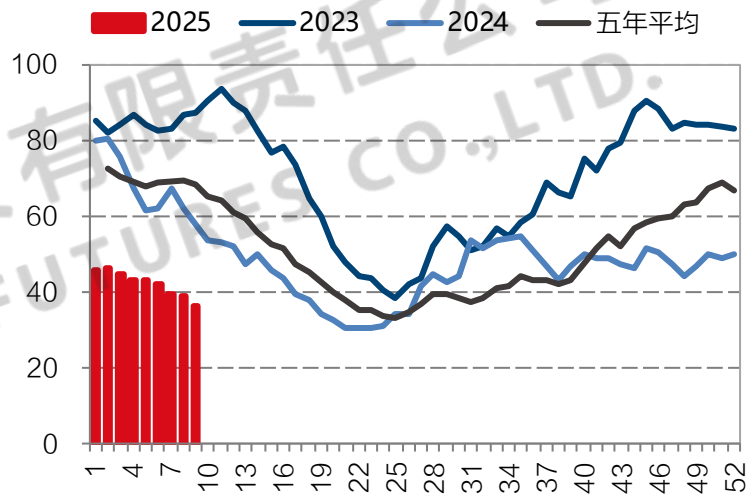
中国粮油商务网监测数据显示，截止到2025年第9周末，国内三大食用油库存总量为219.79万吨，周度增加1.03万吨，环比增加0.47%，同比增加8.57%。其中豆油库存为107.10万吨，周度增加1.82万吨，环比增加1.73%，同比增加6.09%；食用棕油库存为36.43万吨，周度下降2.50万吨，环比下降6.42%，同比下降37.21%；菜油库存为76.26万吨，周度增加1.71万吨，环比增加2.29%，同比增加75.35%。

4、国内油脂库存

菜油库存



棕榈油库存

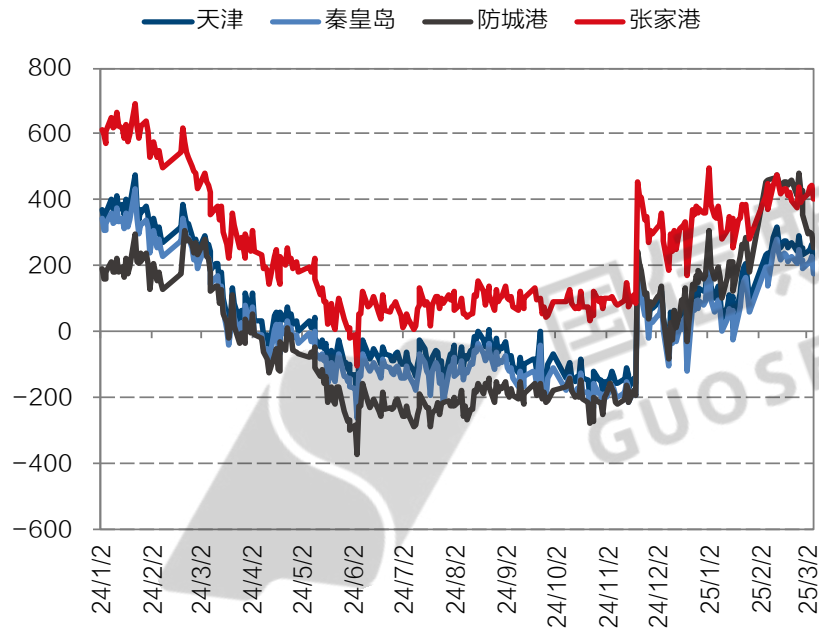


5、油脂基差分析

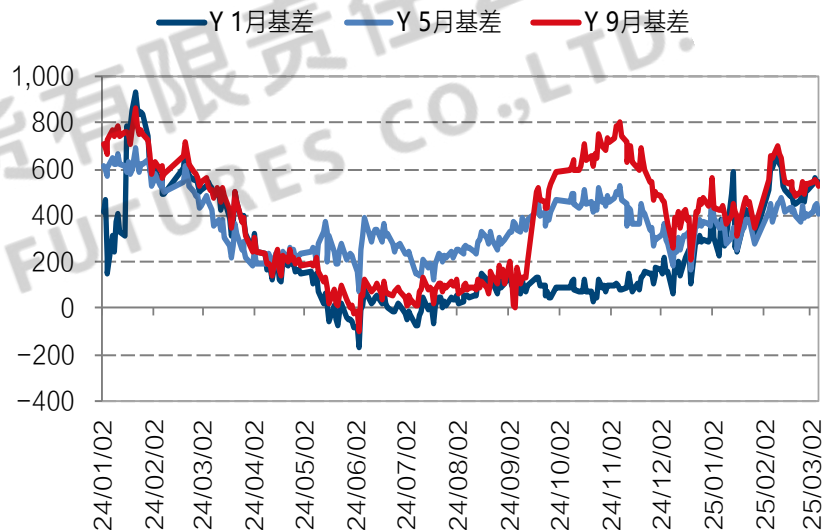


国信期货 | 研究咨询部
GUOSEN FUTURES

豆油区域基差

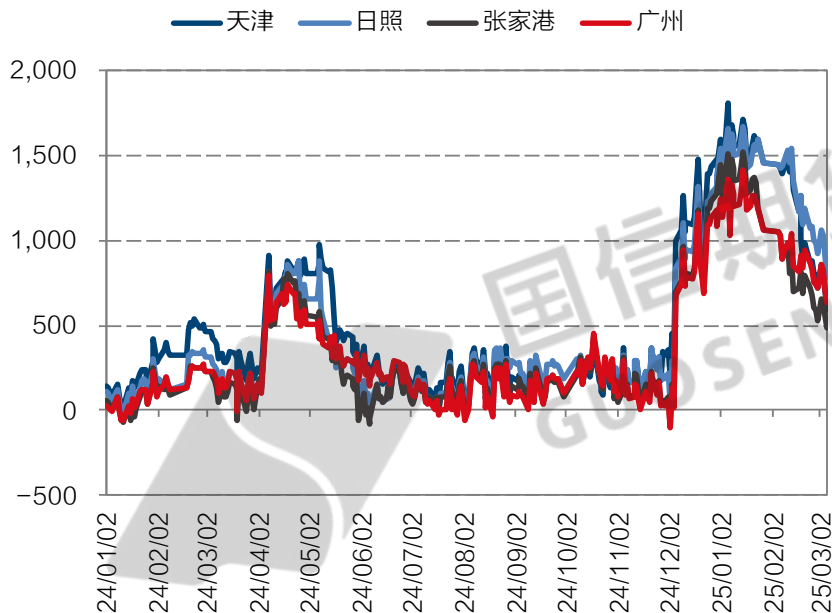


豆油基差结构

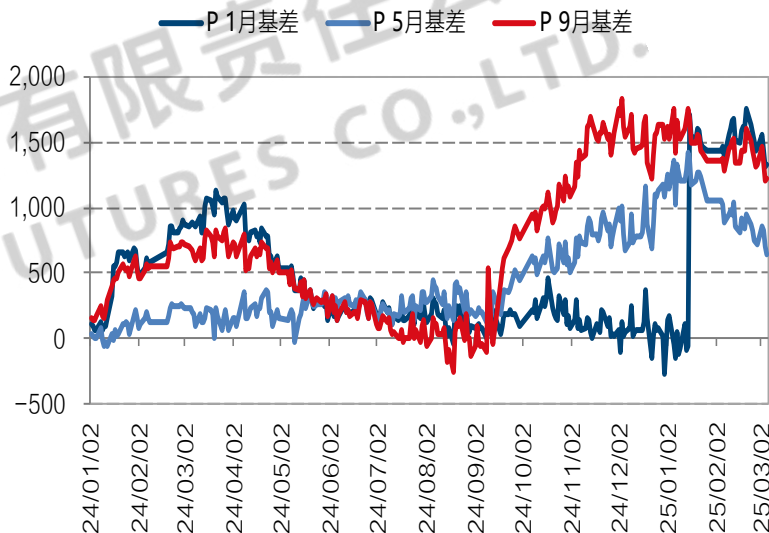


5、油脂基差分析

棕榈油区域基差



棕榈油基差分析

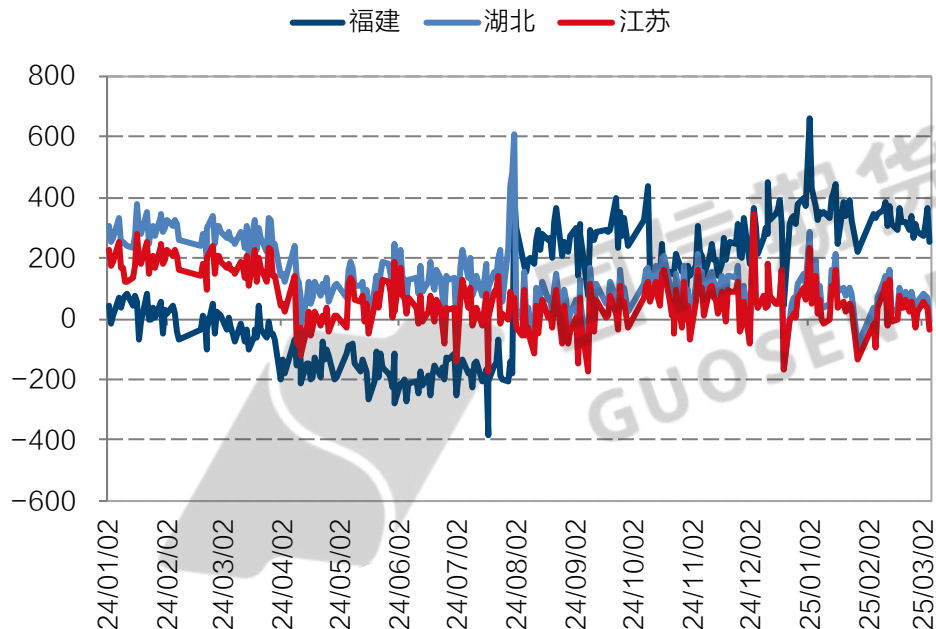


5、油脂基差分析

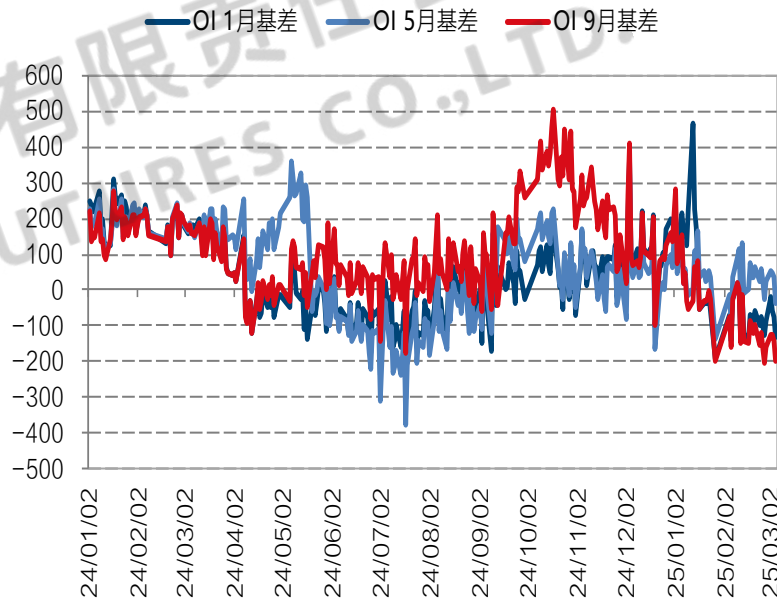


国信期货 | 研究咨询部
GUOSEN FUTURES

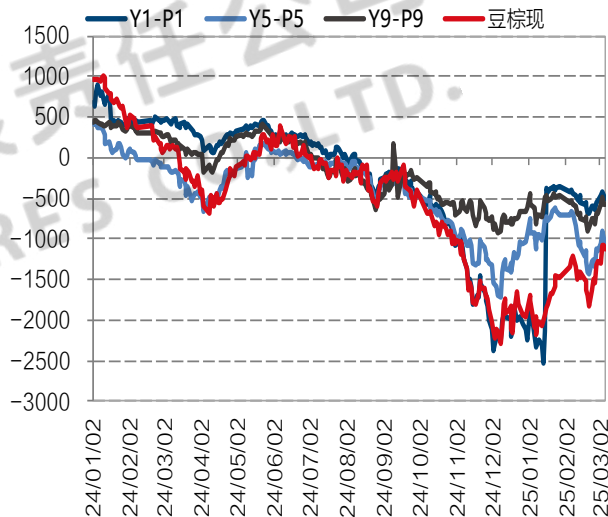
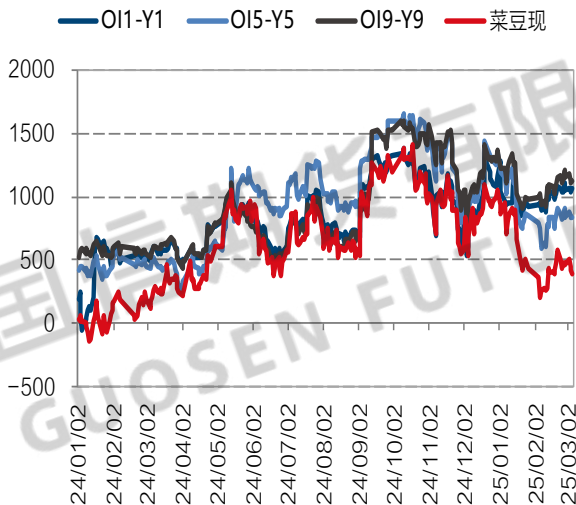
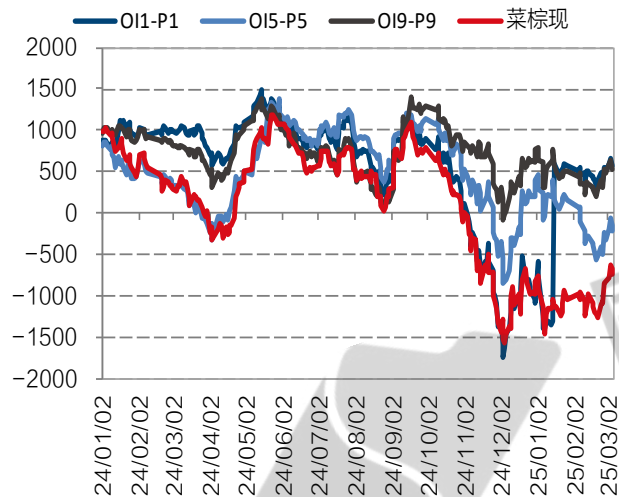
菜籽油区域基差



菜籽油基差分析



6、油脂间期货价差关系



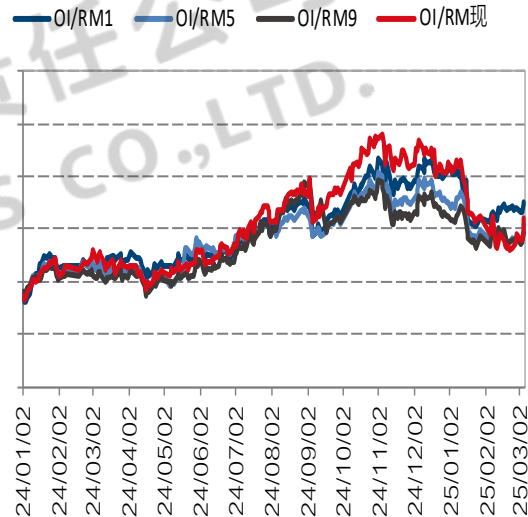
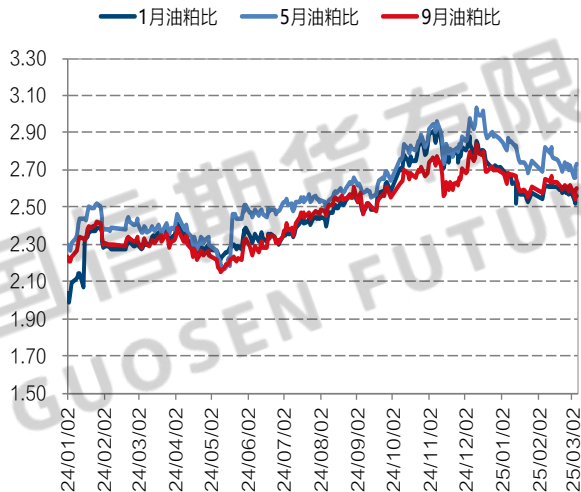
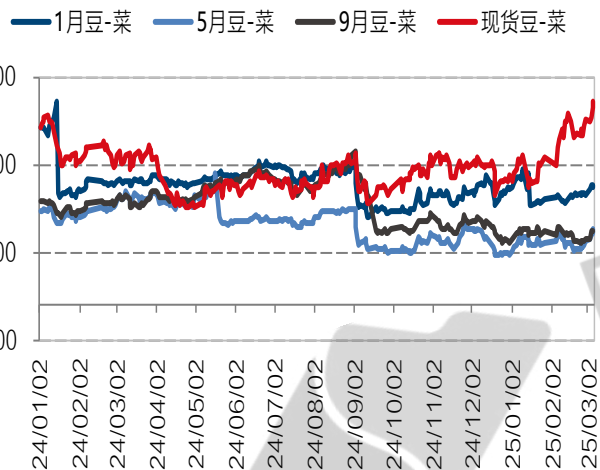
本周油脂总体走势豆油>棕榈油>菜油。豆棕价差继续回升。

6、油脂油料品种间套利关系



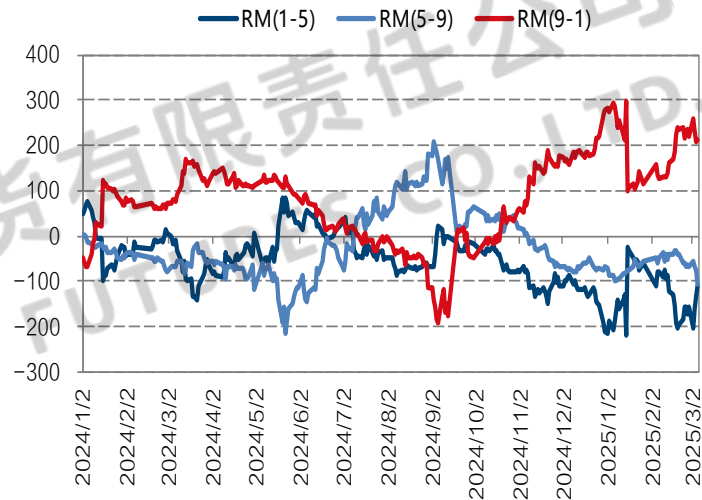
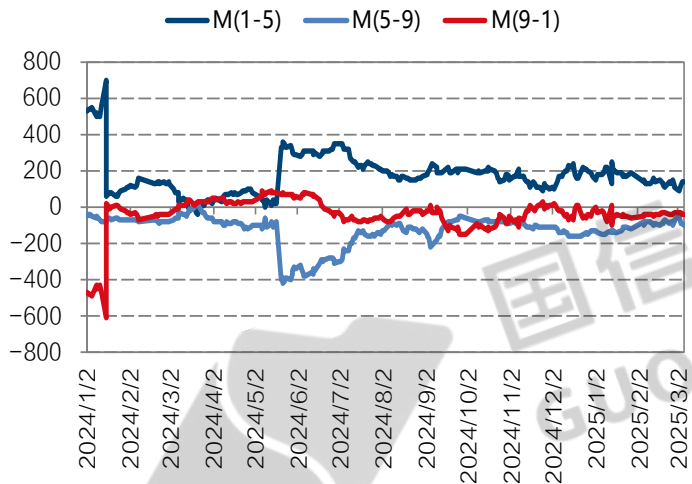
国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部



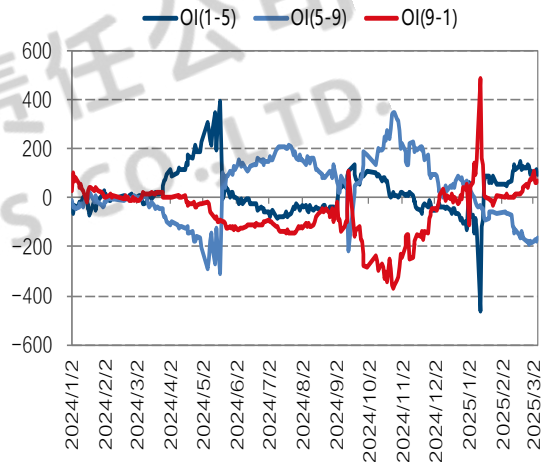
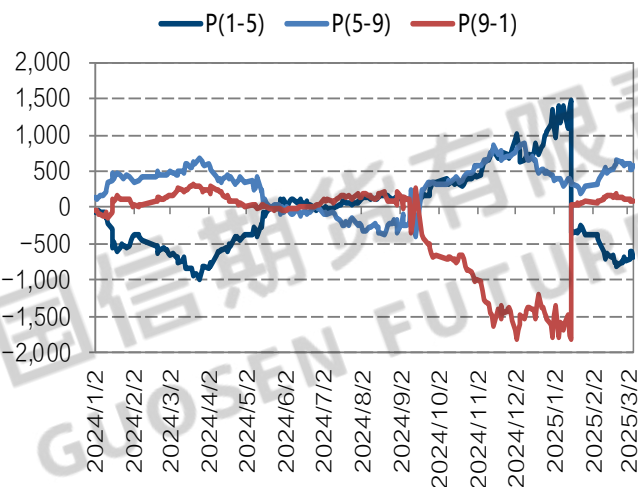
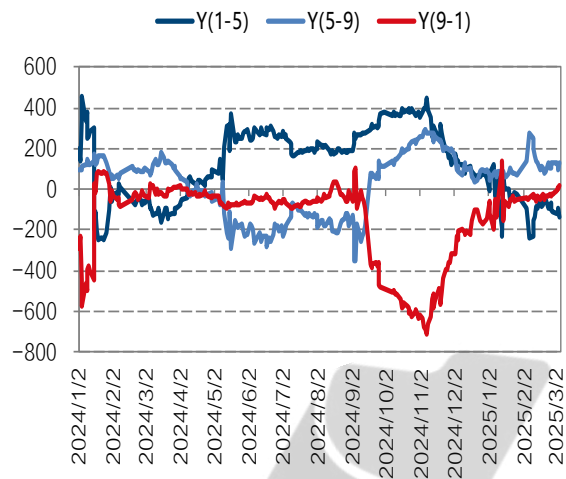
本周豆类油粕比、菜籽类主力合约油粕比小幅回升，油强粕弱延续。豆菜粕价差继续回升。

6、蛋白粕月间差套利关系



本周豆粕5-9间走缩，近弱远强凸显，近期5-9价差在-80~-100附近反复。

6、油脂月间差套利关系



本周豆油、棕榈油5-9间价差区间波动。

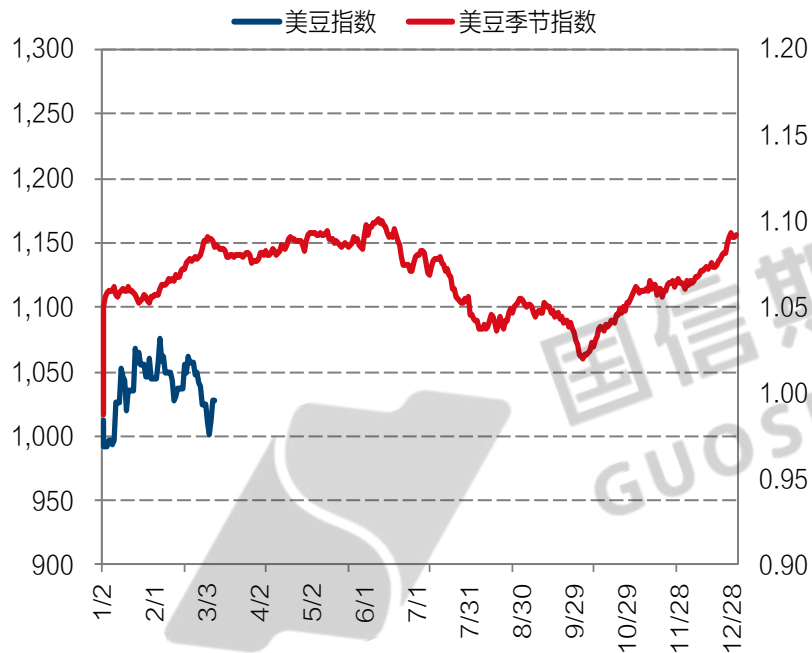
Part3

第三部分

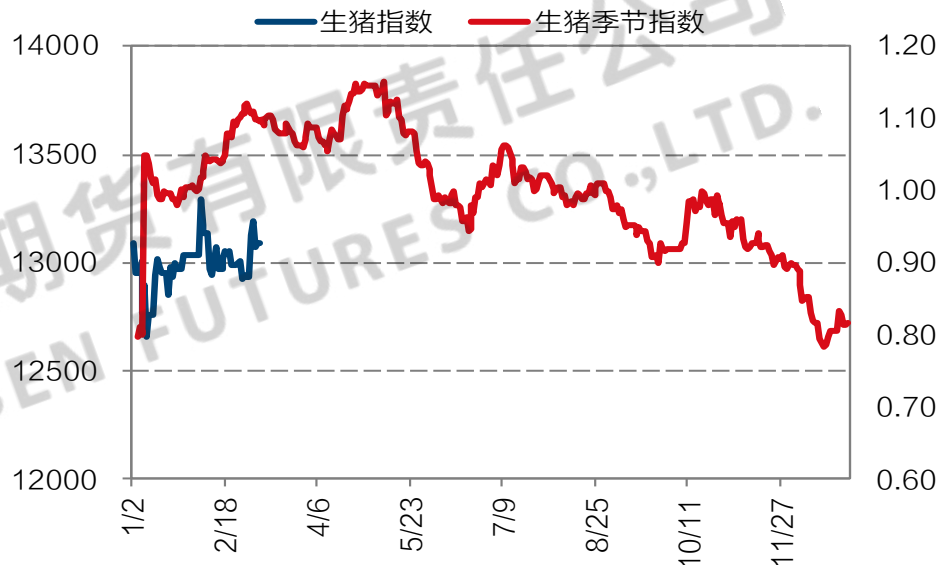
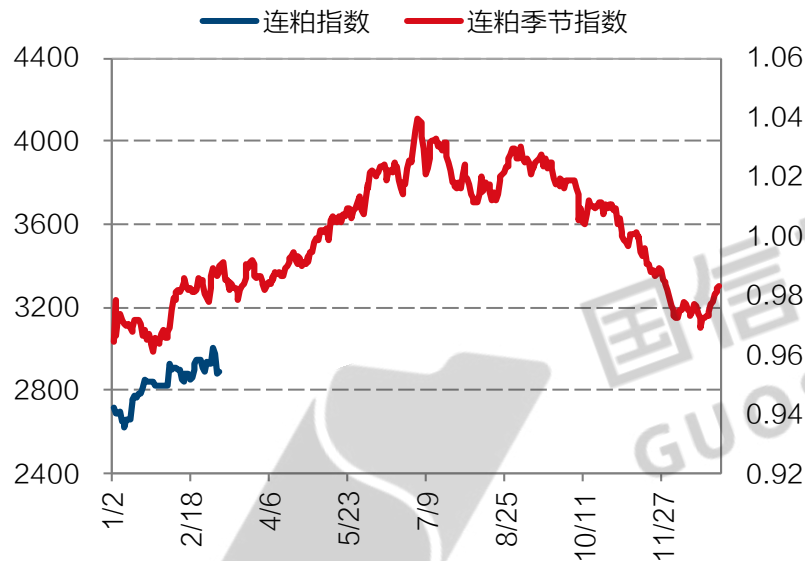
后市展望

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

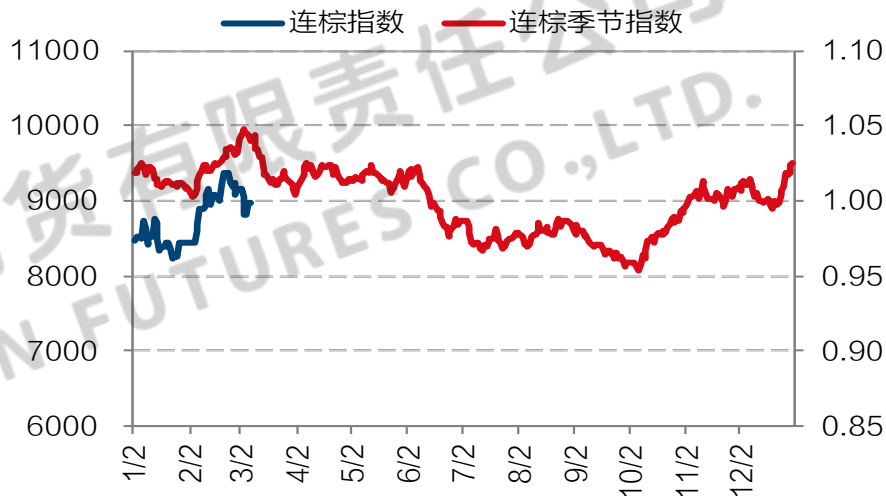
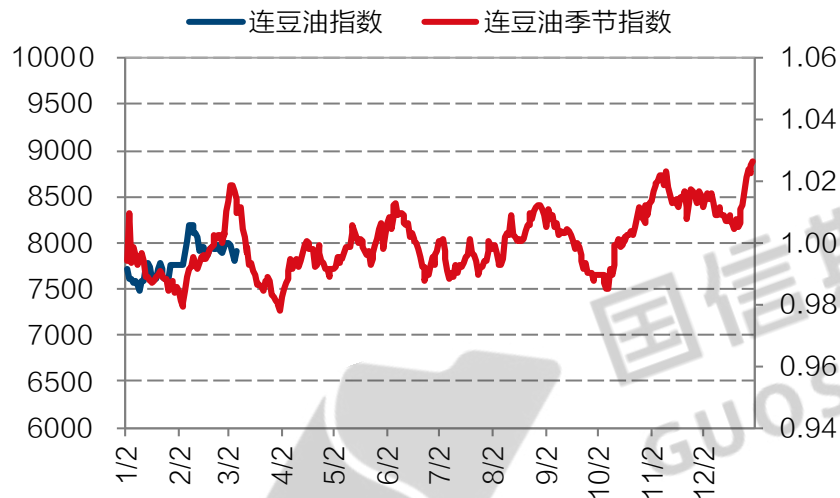
三、后市市场展望—季节性分析



三、后市市场展望—季节性分析



三、后市市场展望—季节性分析

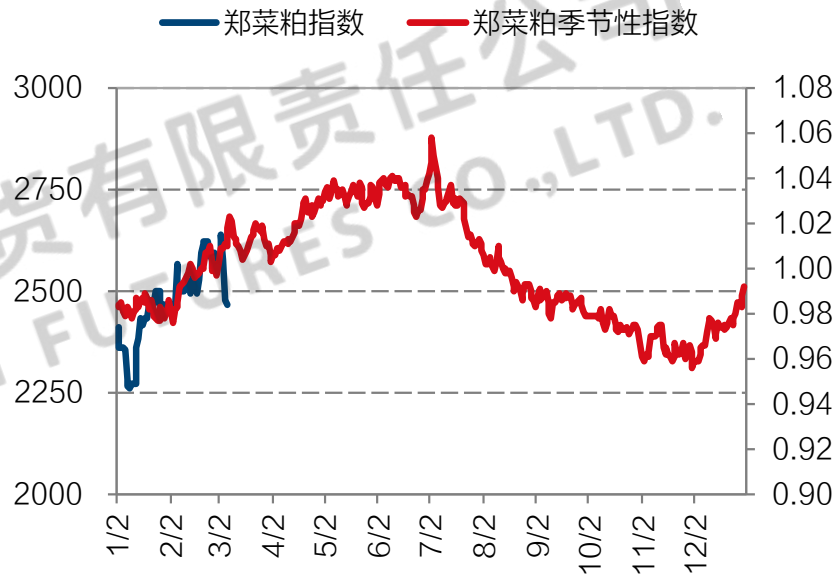
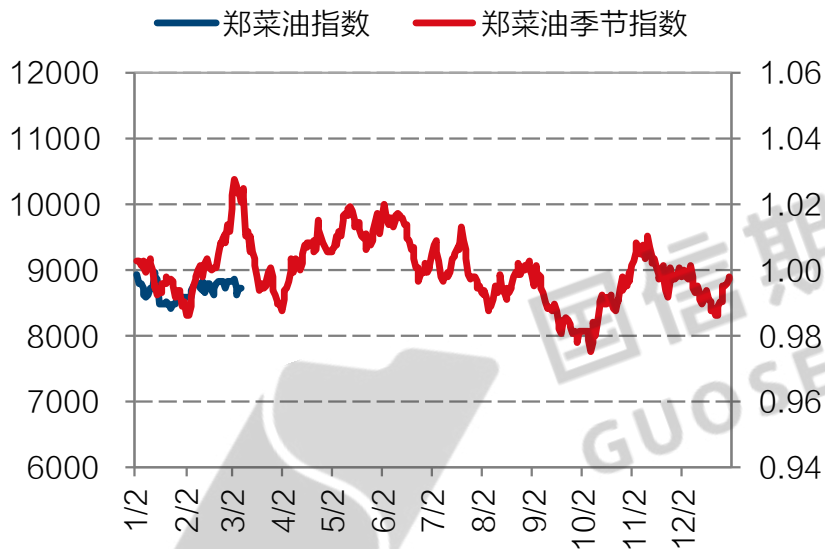


三、后市市场展望—季节性分析



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部



三、后市市场展望



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

下周市场展望：

技术层面（主力合约）：

豆粕短线指标、中线指标、长期指标缠绕。菜粕短线指标、中线指标、长期指标缠绕。

豆油短线指标、中线指标、长期指标偏多。棕榈油短线指标缠绕，中线指标、长期指标偏多。

菜油短线指标偏多，中线指标、长期指标缠绕。

基本面：

蛋白粕：国际市场，当前南美天气影响减弱，丰产压力逐步体现。巴西装运进度成为市场关注的焦点。当前美国关税政策反复，美豆陷入两难境地。下周USDA报告出台，市场对于南美产量调整以及美豆库存调整较为关注。美豆围绕1000点区间震荡反复。国内市场，3月进口大豆不足的局面或将体现，豆粕现货坚挺延续。中美关税政策带来的冲击或将减弱，随着前期追涨资金的撤离，市场或回归理性，巴西升贴水与美豆、人民币汇率间的博弈或将加剧。连粕5月合约低位仍有一定的支撑。保持低买高卖操作思路，快进快出。

油脂：国际市场，马棕油MPOB将公布2月供需报告，库存降幅如在150万吨以下，偏紧的供给或将对盘面有所提振。3月产量因降雨量依然较大而难有修复，供给担忧仍在，出口疲软仍会拖累马棕油，马棕油仍有反弹可能，但高度受限，市场维持区间波动概率较大。国内油脂，内盘油脂成本驱动延续，连棕油依然跟随马棕油而动，主力合约9000一线等待检验。连豆油、郑菜油在供给与政策中摇摆，区间波动加剧。油脂短线波段操作为宜。



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据的主观与公正，但不对其引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

谢谢!

国信期货交易咨询业务资格：证监许可【2012】116号

分析师：曹彦辉

从业资格号：F0247183

投资咨询号：Z0000597

电话：021-55007766-305160

邮箱：15037@guosen.com.cn

