



国信期货 | 研究所  
GUOSEN FUTURES

原油大幅走高 油脂外强内弱

——国信期货油脂油料周报

2026年4月3日

# 目录

## CONTENTS

- ① 蛋白粕市场分析
- ② 油脂市场分析
- ③ 后市展望

# Part1

第一部分

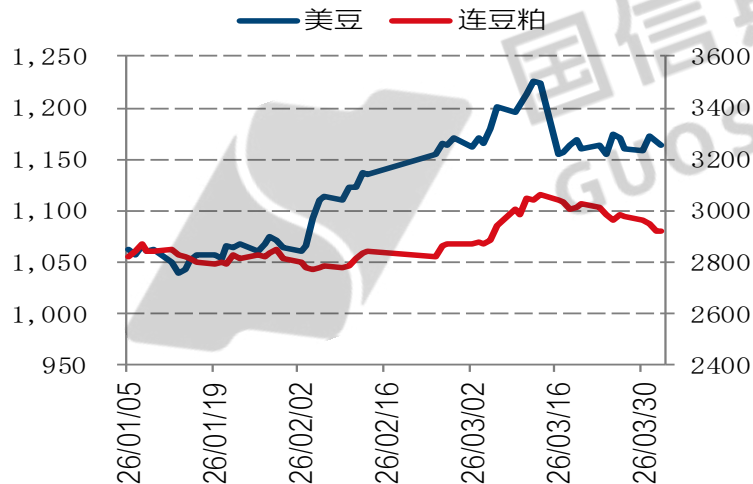
## 蛋白粕市场分析

国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

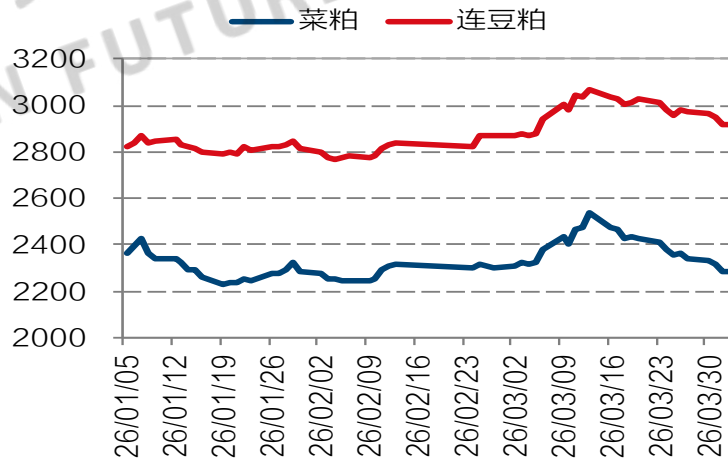
# 一、蛋白粕市场分析

本周行情回顾：本周CBOT大豆延续宽幅震荡的走势，备受关注的种植意向报告出台，美豆种植面积低于市场预期，但仍高于去年同期水平，这让市场供给压力得到缓解，美豆从低位略有反弹，中东局势复杂多变，国际原油价格先抑后扬，美豆跟随其震荡反复，随着美国复活节假期来看，基金调整头寸，美元走强，美豆出口疲软拖累，美豆未能跟随国际原油走高，而表现偏弱。整体美豆呈现出区间宽幅震荡的走势。受此影响，国内连粕市场震荡回落，巴西升贴水的回落以及美豆的一度回落让市场承压，资金仍在移仓换月中，9月合约在2950附近暂缓，5月合约则表现更为疲软。尽管国内油厂仍处于停机潮，但是下游需求疲软态势延续，贸易商看跌态势不改，市场成交清淡。豆粕现货、基差也纷纷回落。

### 国内外大豆价格走势

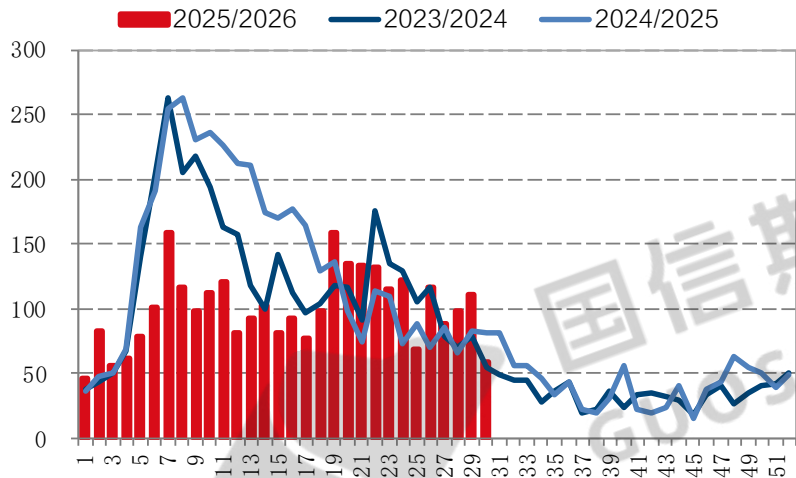


### 连豆粕及郑菜粕价格走势

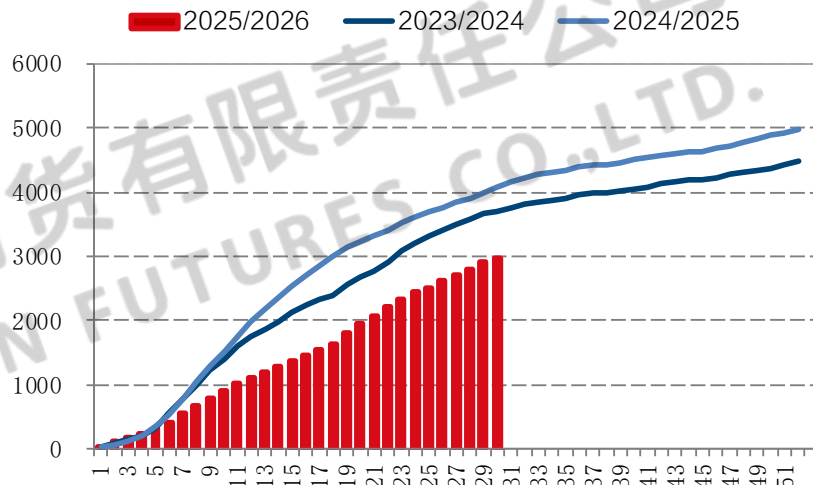


# 1、美国市场—美豆出口情况

## 美豆当周检验数量



## 美豆本年度销售



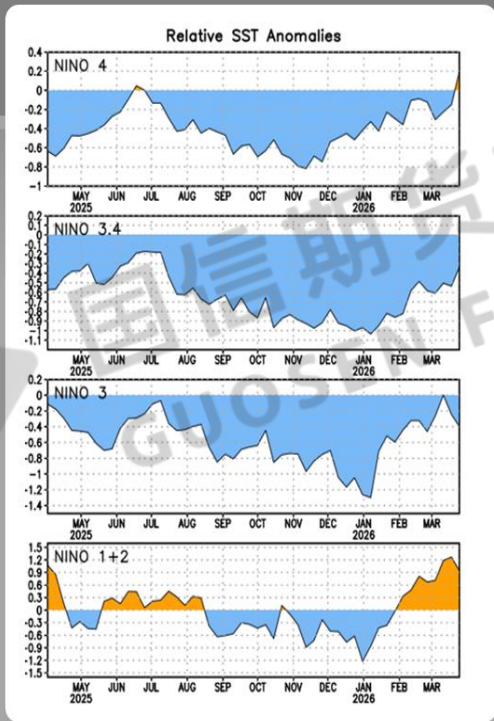
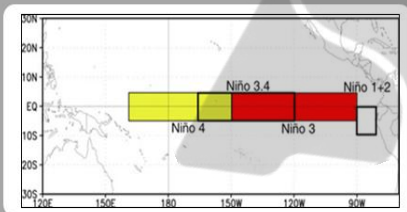
USDA出口检验：美国农业部出口检验报告显示，美国大豆出口检验量较一周减少47%，比去年同期减少28%。截至2026年3月26日的一周，美国大豆出口检验量为586,427吨，上周为修正后的1,114,711吨，去年同期为817,870吨。2025/26年度迄今美国大豆出口检验总量达到29,783,385吨，同比减少27.0%，上周减少27.0%，两周前减少28.3%。2025/26年度迄今美国大豆出口达到全年出口目标的69.5%，上周为68.1%。

# 1、尼诺指数

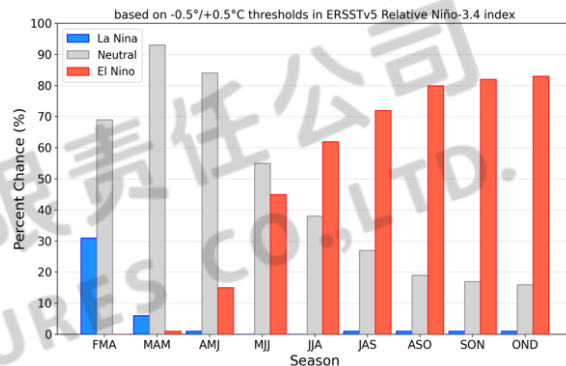
## Niño Region SST Departures (°C) Recent Evolution

The latest weekly SST departures are:

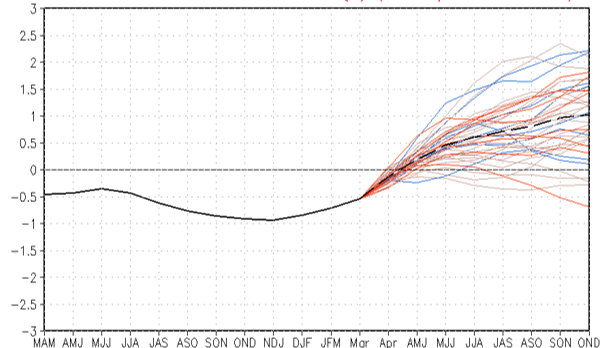
Niño 4            0.2°C  
 Niño 3.4        -0.3°C  
 Niño 3            -0.4°C  
 Niño 1+2        0.9°C



Official NOAA CPC ENSO Probabilities (issued March 2026)

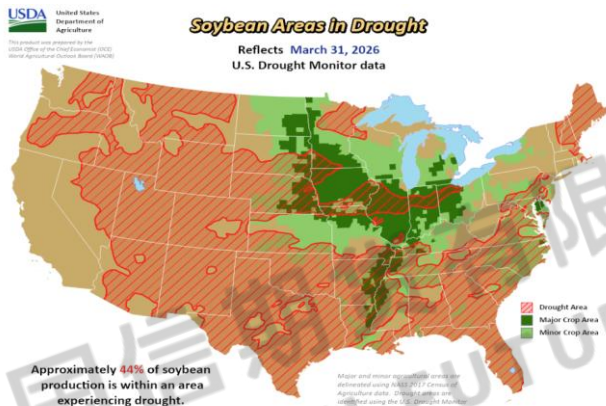
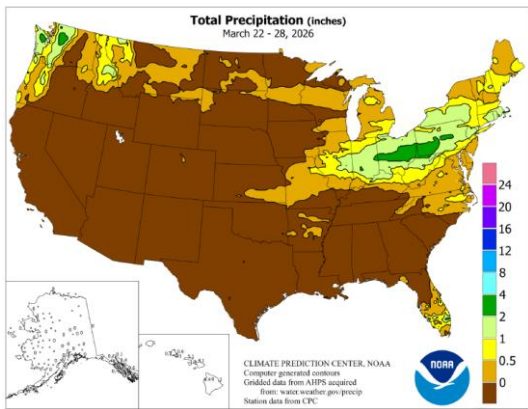


CFsv2 relative Niño3.4 anomalies (K) (PDF&Spread corrected)

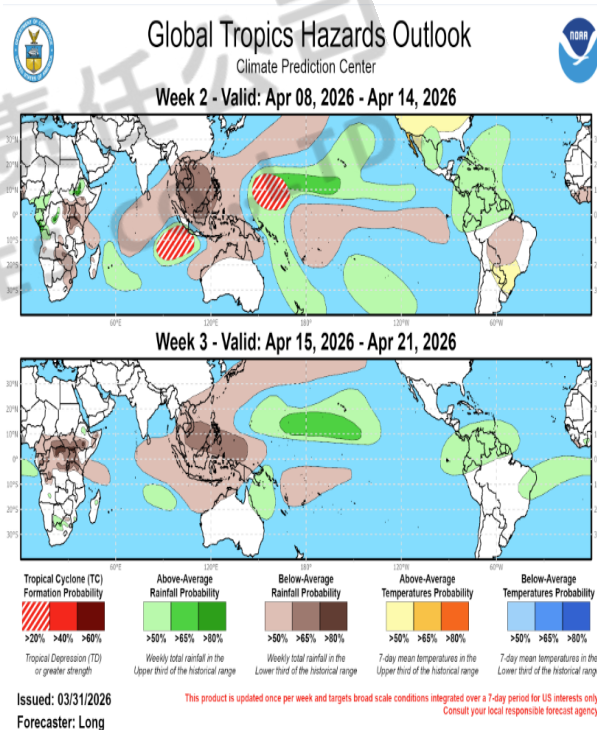
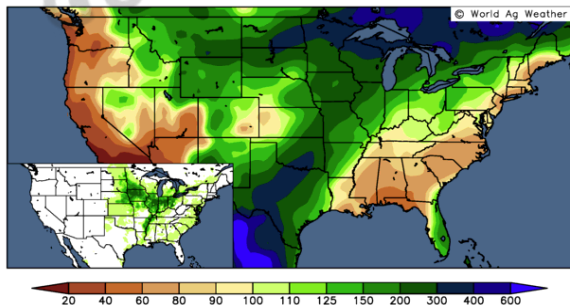


— Latest 8 forecast members  
 — Earliest 8 forecast members  
 — Other forecast members  
 - - - Forecast ensemble mean  
 — NCEI OIv2.1 daily analysis  
 (Climatology base period: 1991–2020)

# 1、北美市场—巴西及阿根廷

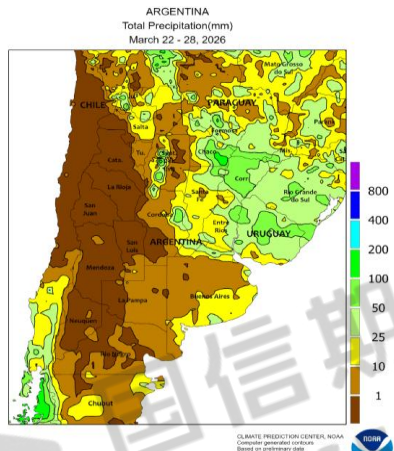
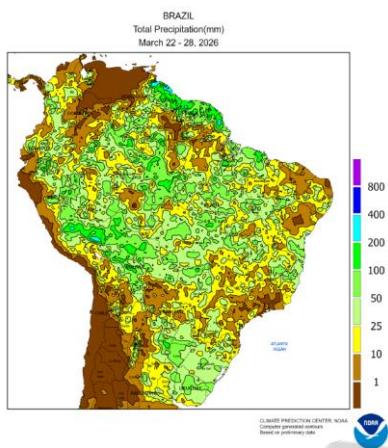


Forecast Precipitation (percent of normal)  
Soybeans Production Shown Inset  
15-Day Forecast (GFS) Beginning 2 April 2026



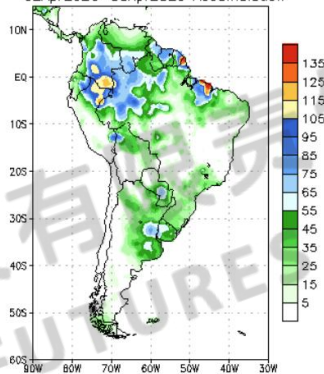
在创纪录的西部暖潮期间，山区积雪持续过早融化，导致许多西南地区的山峰变得光秃秃的，一些流域的峰值积雪量比正常情况提前了一个多月出现。加州水资源部表示，截至3月30日，内华达山脉积雪的水当量已降至5英寸以下（不到正常水平的20%），而本月初这一数值为15英寸。少数几个报告3月下旬有实质性降水的地区之一，是从东部玉米带延伸到新英格兰南部，那里降雨量高达1至3英寸。3月22日和26日，中西部低地及其周边地区出现的恶劣天气导致局部地区遭受风灾和冰雹灾害。除佛罗里达半岛零星降雨以及落基山脉北部和太平洋西北部周期性降水外，全国其他地区天气干燥。从中部和南部平原到东南部的普遍干旱，给一些牧场、草地和冬小麦带来了压力，3月份报告的作物状况因缺乏水分和极端温度（包括交替出现的冰冻和创纪录的高温）而不断恶化。从加州到高原（蒙大拿州除外），每周平均气温普遍比正常高出至少10华氏度。除墨西哥湾沿岸及其附近地区外，南部地区也出现了类似的温暖天气。与此同时，接近或低于正常温度的地区仅限于美国北部。事实上，唯一报告气温明显低于正常（低至5华氏度）的地区是新英格兰北部。

# 1、南美市场—巴西及阿根廷



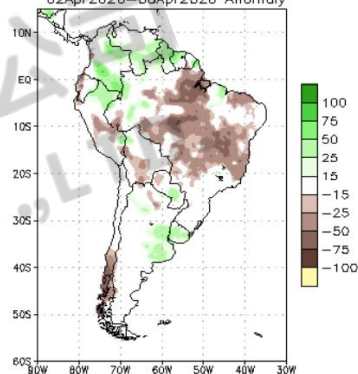
NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm) from: 02Apr2026

02Apr2026-08Apr2026 Accumulation



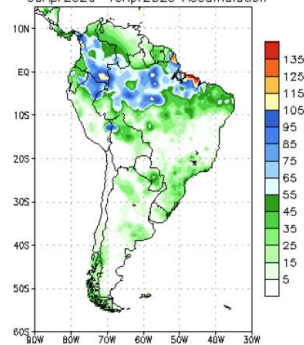
NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm) from: 02Apr2026

02Apr2026-08Apr2026 Anomaly



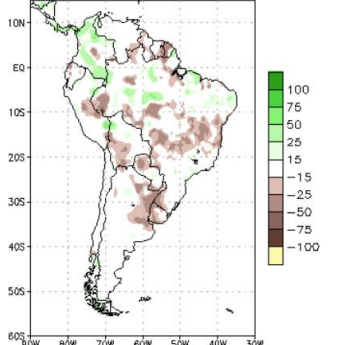
NCEP GFS Ensemble Forecast 8-14 Day Precipitation (mm) from: 02Apr2026

09Apr2026-15Apr2026 Accumulation



NCEP GFS Ensemble Forecast 8-14 Day Precipitation (mm) from: 02Apr2026

09Apr2026-15Apr2026 Anomaly



巴西西南部原本干旱的农业区再次迎来降雨，为近期因异常高温和干旱而受到压力的未成熟夏季作物提供了及时的水分。巴拉那州和南里奥格兰德州主要农业区的降雨总量达到10至50毫米，但降雨分布不均，局部地区仍存在干旱。该地区其他地方的降雨量在10至100毫米之间，东部地区降雨更为有限，局部干旱区域持续存在。除最南端异常气温高达正常值以上3°C外，该地区大部分地区的平均气温接近正常水平，日间高温通常在30°C左右。根据南里奥格兰德州3月26日的报告，处于灌浆至成熟阶段的大豆作物继续受到降雨不均的影响，近期降雨虽有助于后期播种的田地，但却打乱了田间作业。灌溉充足的地区籽粒灌浆情况较好，而干旱地区则发育不良，籽粒重量降低。玉米同样对近期降雨反应积极，但潮湿天气导致该州部分地区的收割进度放缓。

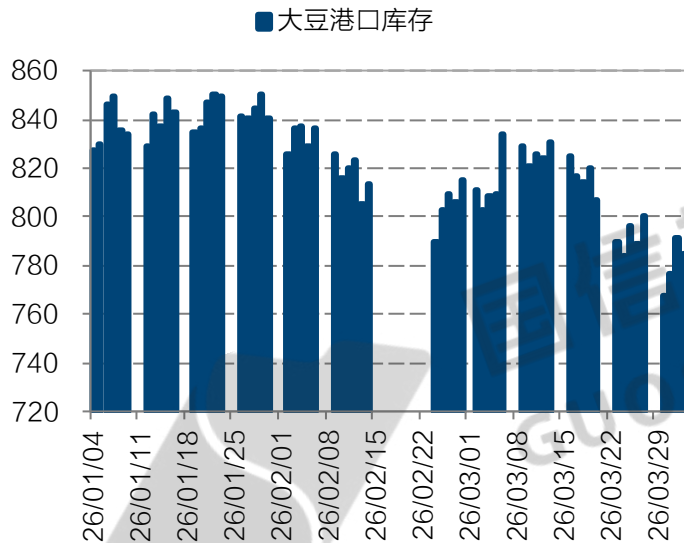
阵雨天气持续笼罩着北部和东部大部分农田，不过布宜诺斯艾利斯的部分地区仍零星有干燥天气。大部分地区的降雨量在10至100毫米之间，查科地区的局部降雨量高达150毫米，而其他地区则以干燥天气为主。气温普遍接近或低于正常水平（最多比正常低2°C），日间最高气温在20多摄氏度至30多摄氏度之间，东北部地区偶尔会升至35摄氏度左右。根据政府3月26日的报告，主要产棉区的棉花长势良好，土壤湿度充足至最佳，而玉米和大豆的生长状况也良好至极佳，其中玉米受益于湿度状况的改善，大豆（尤其是第二茬田）在近期降雨后持续恢复并强劲生长。向日葵的收获率为61%，而棉花和玉米的收获率分别为11%和18%。

# 1、国内外油籽市场

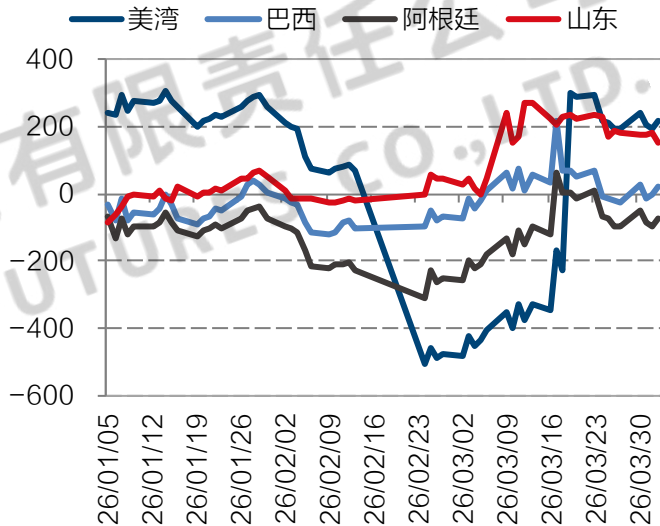
- 1、Anec: 巴西3月大豆出口量估计为1586万吨, 略低于上周预测的1587万吨。巴西3月豆粕出口量估计为224万吨, 亦低于上周预测的244万吨。
- 2、USDA季度库存报告: 截至2026年3月1日, 美国旧作大豆库存总量为21亿蒲式耳, 同比增加10%。其中农场库存量为9亿蒲式耳, 同比增加3%; 非农场库存量为12亿蒲式耳, 同比增加16%。2025年12月至2026年2月大豆消费量为11.8亿蒲式耳, 同比下降1%。USDA种植意向报告: 预测2026年美国大豆种植面积为8470万英亩, 路透预期为8554.9万英亩, 2026年2月展望论坛预测为8500万英亩, 2025年最终大豆种植面积为8121.5万英亩。
- 3、咨询公司AgRural周一表示, 截至上周四(3月26日), 2025/26年度巴西大豆收获进度为75%, 一周前为68%, 但是仍然落后于去年同期的82%。目前收获工作主要集中在南里奥格兰德州和马托皮巴地区(涵盖马拉尼昂州、托坎廷斯州、皮奥伊州及伊巴亚西部)。上周的降雨在一定程度上阻碍了收割机的作业进度, 但在南里奥格兰德州, 对于仍处于灌浆期的部分大豆而言, 这些降雨是有益的。3月27日, AgRural预测巴西2025/26年度大豆产量为1.784亿吨, 高于2月预测的1.78亿吨, 调高后的产量比2024/25年度的1.715亿吨提高4.02%。
- 4、经纪商斯通艾克斯(StoneX)发布4月份报告, 将2025/26年度巴西大豆产量预期调高1%。尽管恶劣天气事件造成了局部损失, 尤其是在南里奥格兰德州, 但是StoneX仍将大豆产量上调至创纪录的1.797亿吨, 因为其他地区的产量上调弥补了这些不利影响。StoneX本月将全国大豆平均单产预测上调至每公顷3.69吨, 主要因为北部、东北部和中西部各州的气候条件有利于作物生长。随着收割接近尾声, StoneX评估认为大豆对重大天气变化的敏感性降低, 从而巩固了创纪录的产量预期, 尽管天气偶尔会带来一些限制。就大豆供需平衡表而言, 本月份仅对大豆产量进行修订。国内消费量维持在6500万吨, 出口量也维持在1.12亿吨。因此大豆期末库存上调至644万吨。
- 5、周三美国农业部发布的月度油籽加工报告显示, 2026年2月份美国大豆压榨量为643万短吨(2.14亿蒲), 符合市场预期, 低于1月份的684万短吨(2.28亿蒲), 高于2025年2月份的569万短吨(1.90亿蒲)。报告发布前分析师们平均预期2月份大豆压榨量为643万短吨。由于生物燃料生产商对植物油的需求激增, 一些压榨企业新建工厂, 另一些扩建现有工厂, 使得美国的大豆压榨产能激增。
- 6、作物专家迈克尔·科尔多涅博士发布报告, 维持2025/26年度巴西大豆产量预估不变, 仍为创纪录的1.78亿吨, 未来调整倾向为中性。
- 7、美国干旱监测周报显示, 美国西部、平原、南部和东南部地区普遍出现干旱加剧。西部地区干旱主要集中在落基山脉西部地区, 包括科罗拉多州、犹他州、爱达荷州和怀俄明州, 亚利桑那州、新墨西哥州、内华达州和蒙大拿州的部分地区也受到一定程度的影响。由于异常高温和创纪录的低积雪量, 预计未来几周和几个月干旱将持续加剧。
- 8、罗萨里奥谷物交易所(BCR)的统计数据, 今年前三个月阿根廷累计出口2900万吨谷物和油籽以及衍生品。油籽出口分化明显。油籽方面, 葵花籽表现卓越。考虑到葵花籽油出口和葵花籽直接出口, 第一季度葵花籽相关产品出口总量超过200万吨, 是过去十年平均水平的3.7倍。大豆则与总体趋势背离, 尽管新年度出口季于4月1日正式开始, 第一季度大豆出口量为730万吨, 比过去五年平均水平低2%。
- 9、本月澳大利亚大部分地区的小麦和油菜籽等作物的播种工作将会加速展开, 考虑到中东战争导致化肥和燃料成本飙升, 农户很可能选择那些对氮肥需求较低的作物(如大麦), 而不是小麦和油菜籽。

## 2、大豆——港口库存及压榨利润

### 国内大豆库存及库存消耗



### 大豆压榨利润

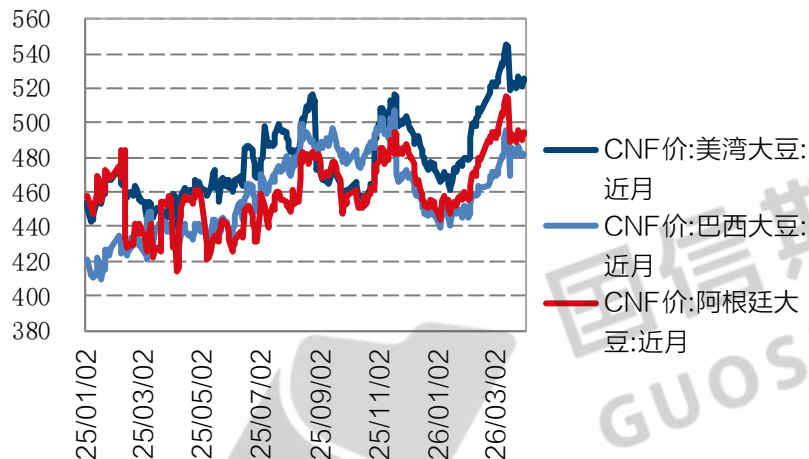


按照WIND统计，本周国内现货榨利、盘面榨利仍处于盈利情况，利润相对平稳。

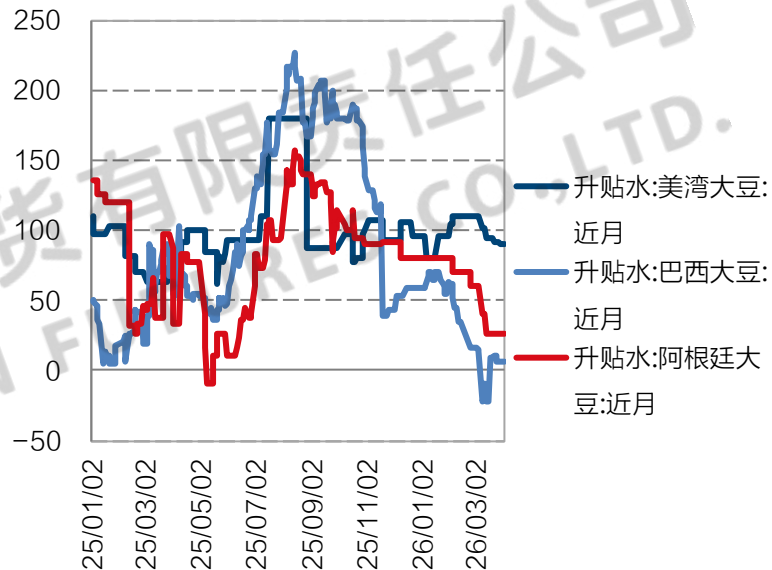
中国粮油商务网监测数据显示，截至本周末，国内港口的进口大豆库存总量约为800.24万吨，上周库存为807.08万吨，过去5年平均周同期库存量：719.07万吨，这样理论上港口进口大豆库存可压榨天数为31天，而安全大豆压榨天数为15天。预计到下周末时，港口大豆理论库存为504.00万吨，大豆到港约0万吨。

## 2、大豆—进口成本及内外价差

### 进口大豆CNF对比



### 进口大豆升贴水对比

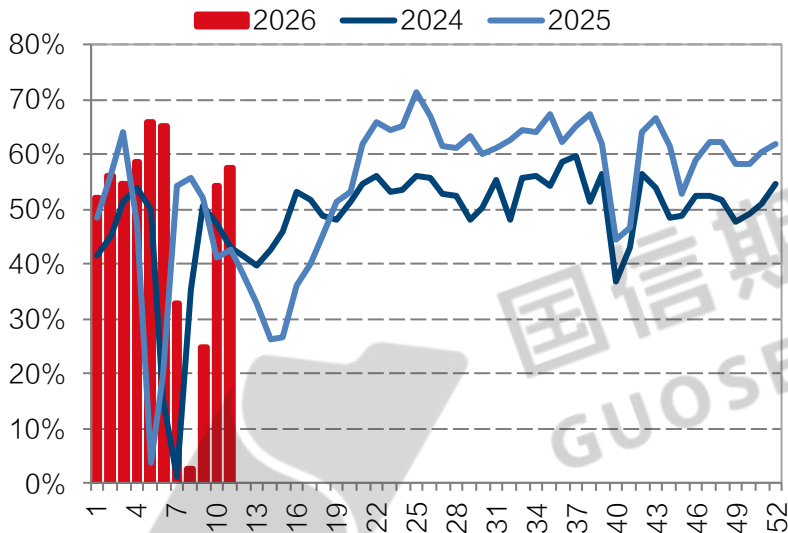


按照粮油商务网、汇易网统计，5月船期美湾到港进口大豆成本（加征关税）4535元/吨，（正常关税）4142元/吨（CNF升贴水257美分/蒲式耳）。巴西3月到港进口大豆成本3831元/吨（CNF升贴水148美分/蒲式耳）。本周巴西升贴水有所回升。

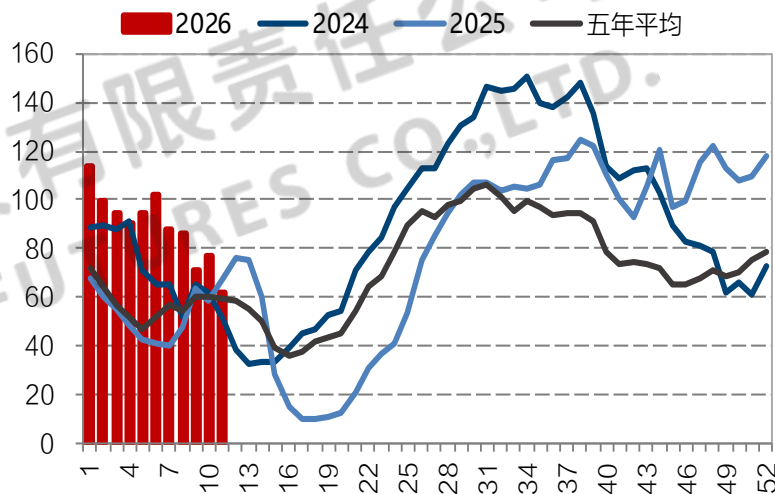
数据来源：粮油商务网、汇易网、WIND、国信期货

### 3、豆粕——大豆开工率和豆粕库存

#### 大豆开工率



#### 豆粕库存

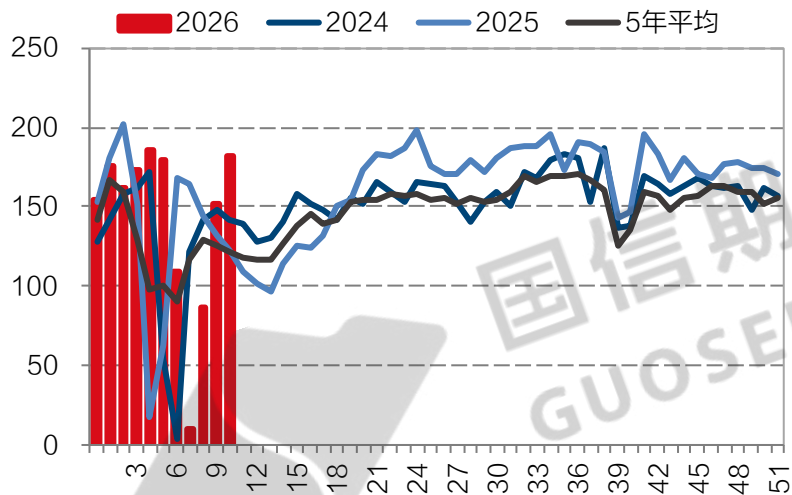


中国粮油商务网监测数据显示，截至第13周末(3月28日)国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所下降，整体上处于正常水平。国内油厂平均开机率为48.88%，较上周的52.99%开机率下降4.12%。本周全国油厂大豆压榨总量为181.13万吨，较上周的196.38万吨下降了15.26万吨，其中国产大豆压榨量为1.64万吨，进口大豆压榨量为179.48万吨。

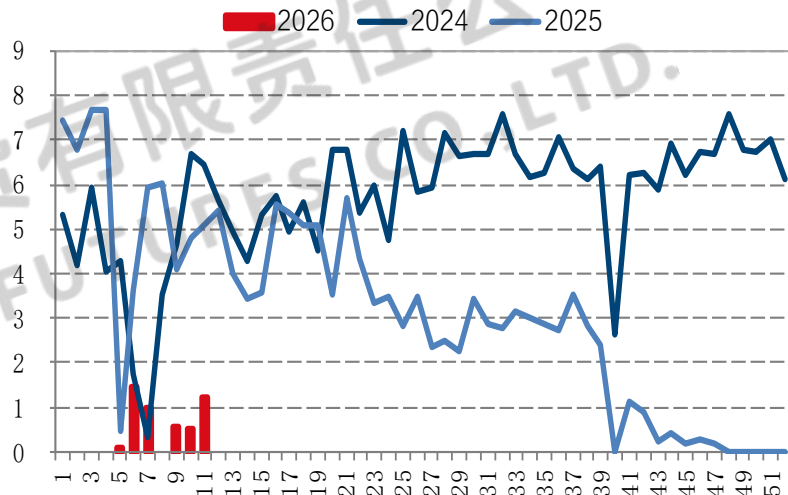
中国粮油商务网监测数据显示，截至2026年第13周末，国内豆粕库存量为68.68万吨，较上周的67.26万吨增加1.42万吨，环比增加2.10%；合同量为369.04万吨，较上周的450.78万吨减少81.74万吨，环比下降18.13%。其中：沿海库存量为55.50万吨，较上周的54.05万吨增加1.45万吨，环比增加2.68%；合同量为336.76万吨，较上周的409.05万吨减少72.29万吨，环比下降17.67%。

### 3、豆粕、菜粕——周度表观消费量

#### 豆粕表观消费量



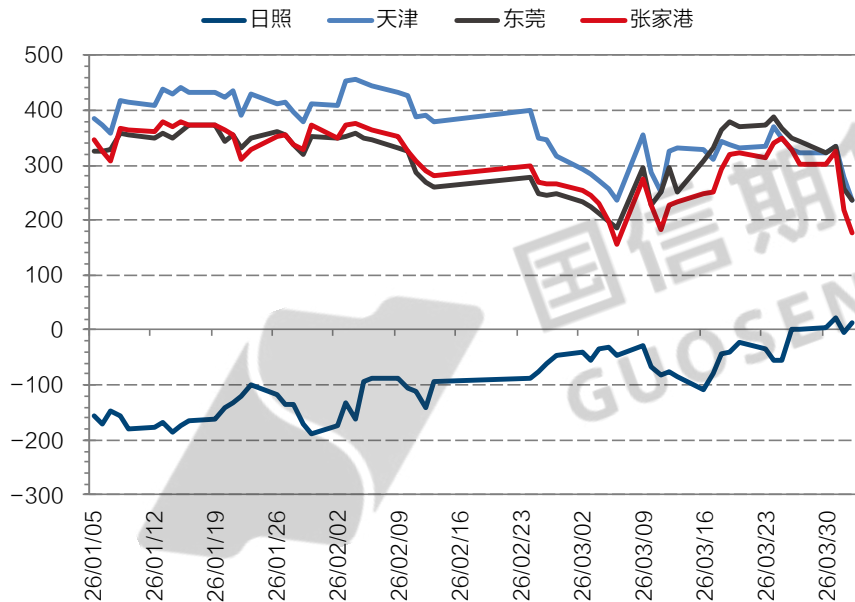
#### 菜粕表观消费量



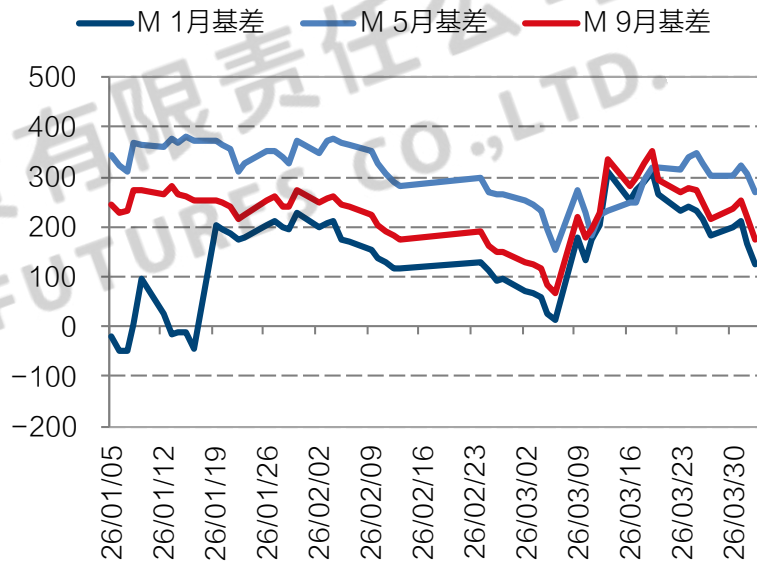
粗略预估，当周（13周）豆粕表观消费量为141.06万吨，上周同期为149.57万吨。

### 3、豆粕——基差分析

#### 豆粕区域基差

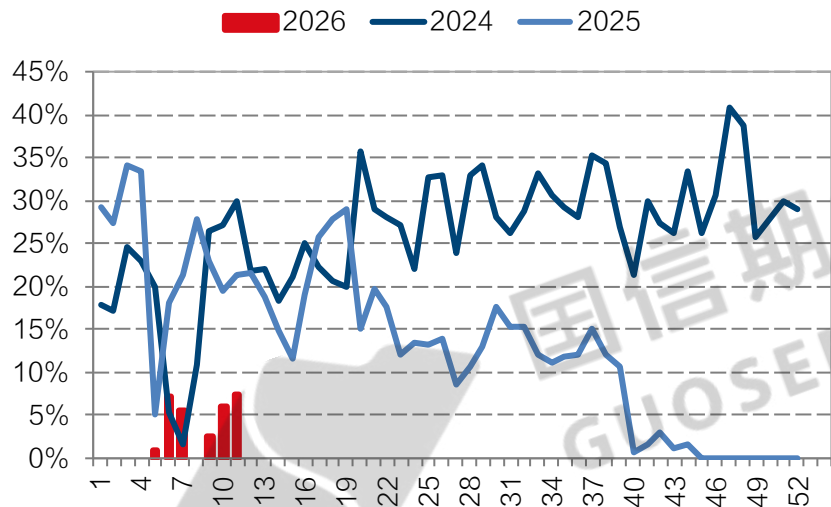


#### 豆粕基差分析

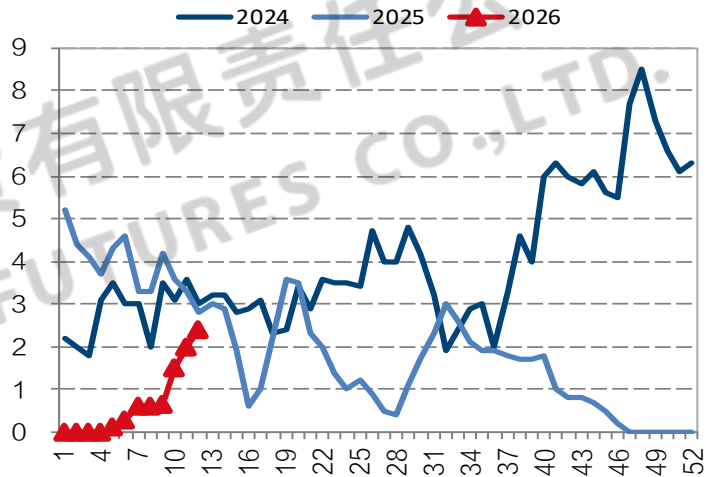


## 4、菜粕—菜籽开工率及压榨量

### 菜籽开工率



### 菜粕库存

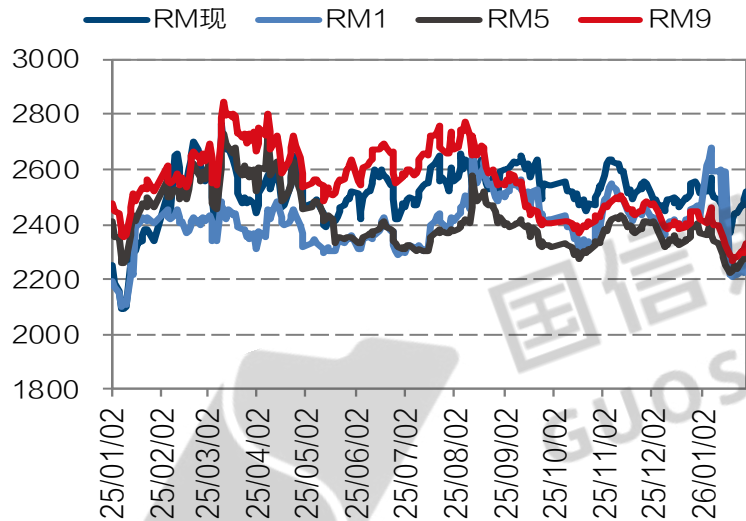


中国粮油商务网监测数据显示，截至第13周末(3月28日)国内主要油厂的进口油菜籽开机率较上周有所增长，整体上处于非常低水平。国内进口油菜籽加工企业周度开机率为12.52%，较上周的11.76%周度增长0.77%。本周全国油厂进口油菜籽压榨总量为4.9万吨，较上周的4.6万吨增加了0.3万吨。

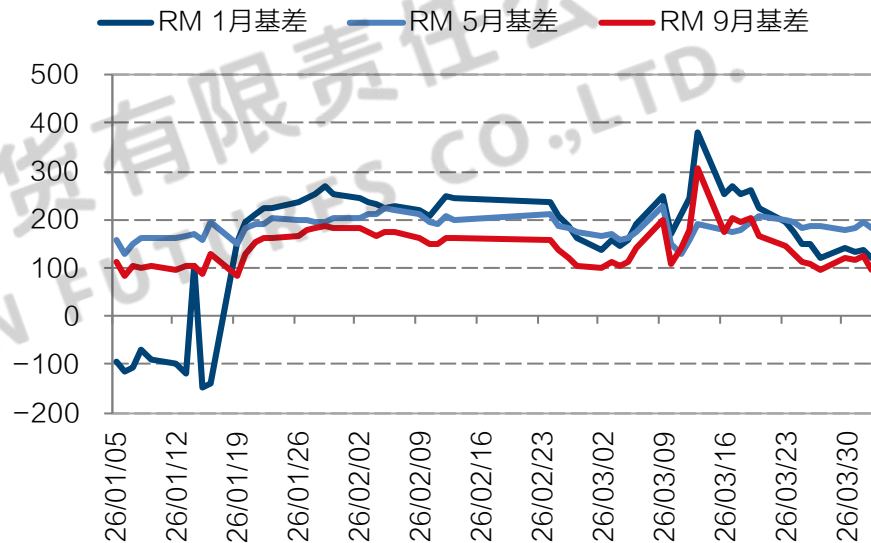
中国粮油商务网监测数据显示，截至2026年第13周末，国内进口压榨菜粕库存量为2.30万吨，较上周的2.40万吨减少0.10万吨，环比下降4.17%；合同量为5.00万吨，较上周的7.00万吨减少2.00万吨，环比下降28.57%。

## 4、菜粕——基差分析

### 菜粕期限结构



### 菜粕基差分析



# Part2

第二部分

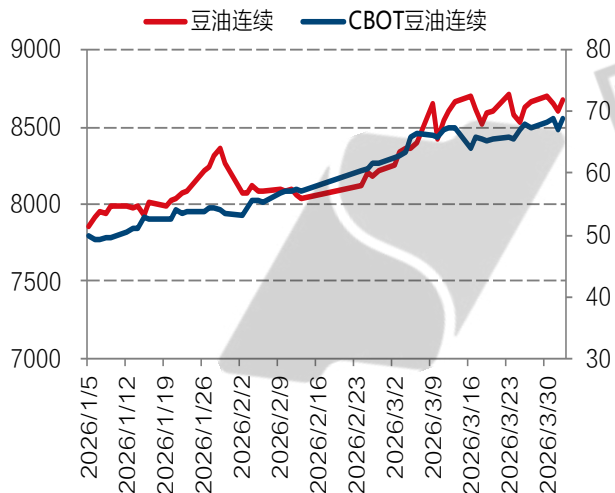
## 油脂市场分析

国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

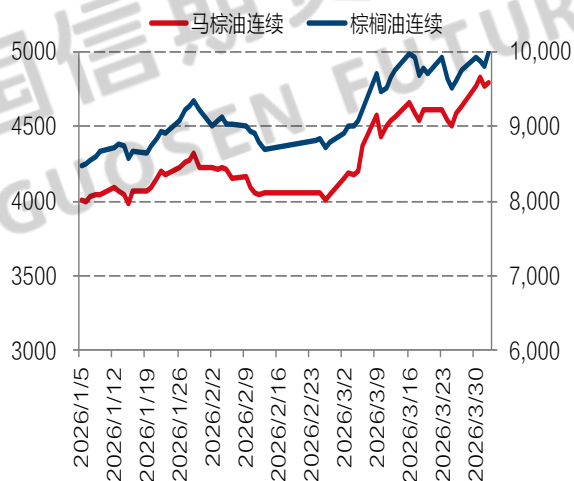
## 二、油脂基本面分析

本周行情回顾：本周美豆油震荡中走高，周初随着美国生物柴油方案的落地，市场表现出利多兑现的态势，基金平仓起价震荡回落，但随后油粕套利活跃以及国际原油走高拉动，美豆油震荡收涨，价格上行。与之相比，本周马棕油涨势更为明显，周初印尼不断释放B50在2026年实施的可能性及时间表，这让市场备受鼓舞，马棕油出口数据环比大幅增加也提振市场，周五马棕油高位略有回落，短线多头获利平仓。国内油脂走势明显弱于外盘，油脂日间波动剧烈，连豆油、郑菜油保持区间宽幅震荡，连棕油价格重心略有上移。本周油脂市场的走势更多跟随国际原油而动，宏观叙事的逻辑仍是主要交易的重心，随着原油高涨，中东局势复杂多变，能源安全的战略在多数国家体现，美国、印尼、泰国、巴西先后发布提高生物柴油掺混比例的计划或者方案。这让市场对于未来植物油工业需求消费有所乐观。市场近远月合约出现差异化走势，远月合约走势更为坚挺。主力合约则情绪交易为主。

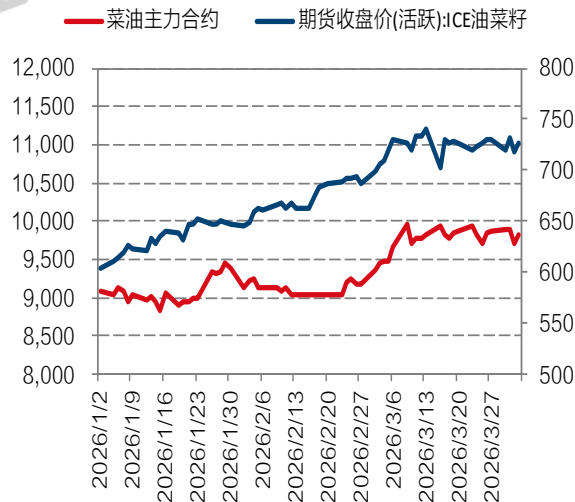
### 美豆油和连豆油期价走势



### 马棕油和连棕油期价走势



### 加菜籽与郑菜油走势

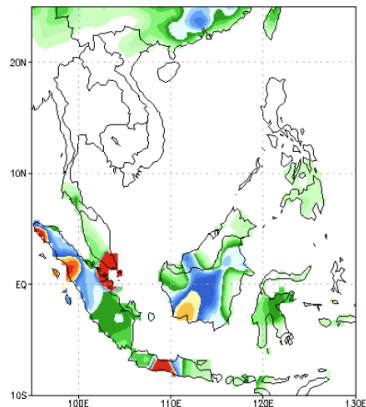


# 1、国际油脂信息

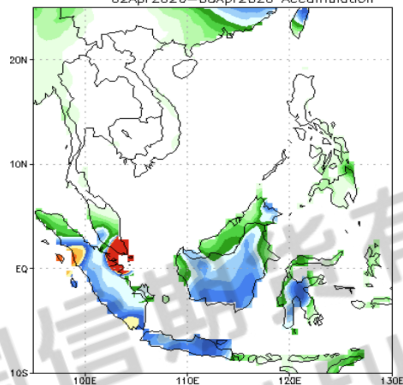
- 1、据外媒报道，印尼贸易部宣布，4月份原棕榈油参考价格为每公吨989.63美元。新的参考价格意味着3月份原棕榈油的出口税将提高到每吨148美元。
- 2、ITS：马来西亚3月1-31日棕榈油出口量为1658021吨，较上月同期出口的1149063吨增加44.3%。AmSpec：马来西亚3月1-31日棕榈油出口量为1607065吨，较上月同期出口的1025449吨增加56.7%。
- 3、马来西亚棕榈油协会(MPOA)的数据显示，2026年3月1-20日，马来西亚棕榈油产量环比增长0.92%。其中马来西亚半岛产量环比减少3.61%，沙巴产量增长5.59%，沙撈越产量增长9.87%，婆罗洲增长6.67%。南马来西亚棕榈油公会(SPPOMMA)的数据显示，2026年3月1-25日，南马来西亚棕榈油产量环比减少11.21%，其中鲜果串单产环比减少9.74%，出油率(OER)减少0.28%。南马来西亚棕榈油公会(SPPOMMA)的数据显示，2026年3月1-31日，南马来西亚棕榈油产量环比增长5.27%，其中鲜果串单产环比增长5.95%，出油率(OER)减少0.13%。
- 4、3月30日据路透社报道，印尼总统周一在对日本进行正式访问期间表示，将于今年推行其B50棕榈油基生物柴油计划。印尼经济统筹部部长艾尔朗加·哈塔托周二表示，政府将于2026年7月1日起实施B50计划，国家能源公司(Pertamina)已做好混合燃料的准备，这有望每年减少消费400万升化石燃料。在政策实施的前六个月内，通过减少化石燃料使用和降低生物柴油补贴支出，预计可为国家节省高达48万亿印尼盾(约合28亿美元)的财政支出。他补充说，在B50政策实施后的前六个月，通过减少化石燃料使用和降低生物柴油补贴支出，将为国家节省高达48万亿印尼盾(约合28亿美元)的财政支出。除强制实施B50标准外，政府还将出台更严格的燃油消费管制措施，包括自2026年4月1日起，将每辆车每日的补贴燃油购买量限制在50升以内。
- 5、泰国政府正通过补贴使B20生物柴油比标准柴油每升便宜5泰铢(约合0.15美元)，旨在降低运输和工业部门的燃料成本。PTT、Bangchak和壳牌等主要燃油零售商正在扩大其分销网络，以提高B20燃料在全国范围内的供应量。泰国总理府助理部长拉查达·塔纳迪雷克证实，B20(含20%国内生产的棕榈基甲酯的柴油混合物)正被定位为标准燃料的主要替代品。该计划主要面向兼容的重型车辆和工业机械，为希望降低高能成本的运营商提供了无缝过渡的选择。为确保快速推广，燃料基金管理委员会实施了价格干预，保持B20每升比标准B7柴油便宜约5泰铢，旨在为受全球石油市场波动困扰的物流和制造业提供“实质性纾困”。主要燃油零售商已开始增加B20供应以应对预期需求。Bangchak已在其Phra Khanong仓库开始分销；PTT石油零售公司通过宋卡和沙拉武里枢纽供应燃料；壳牌预计从4月初开始在指定点销售B20。
- 6、美国环境保护署(EPA)于上周五最终确定了2026年和2027年的可再生燃料标准(RFS)年度义务量(RVOs)。根据最终规定，2026年和2027年的传统生物燃料产量目标维持在150亿加仑不变。而包括生物柴油和可再生柴油在内的生物质基柴油的掺混量，较此前标准提高了近60%，根据清洁能源联盟美国的估算，将达到每年50亿至57亿加仑之间。EPA最终规则还将2016年以来小型炼油厂豁免的70%追溯性配额重新分配，以支持额外的生物燃料生产和油籽需求。4种植意向报告预估：市场人士普遍预期这份报告将会显示2026年美国大豆种植面积较上年有所增加，高于美国农业部在2月份年度论坛期间所发布的初步预估值。路透调查显示，分析师们平均预期美国2026年大豆种植面积将达到8555万英亩，高于2025年的8122万英亩。预测区间介于8425万至8650万英亩之间。如果市场预期最终得到证实，将高于2月份年度论坛期间所预估的8500万英亩。分析师们还预计2026年美国玉米种植面积为9437万英亩，低于2025年的9879万英亩，但高于美国农业部2月份年度论坛预测的9400万英亩。
- 7、周三美国农业部发布的月度油籽加工报告显示，2026年2月底美国豆油库存为26.00亿磅，高于1月底的24.33亿磅，也高于去年2月底的19.24亿磅。报告发布前分析师预计2月底美国豆油库存为26.3亿磅，
- 8、1月份美国生物燃料生产商消费9.78亿磅豆油，其中5.41亿磅用于生产可再生柴油(RD)，4.37亿磅用于生产生物柴油(BD)。作为对比，12月份的豆油消费量为8.59亿磅(其中RD消费4.85亿磅，BD消费3.74亿磅)；2025年1月份的豆油消费量为6.54亿磅(其中RD消费3.84亿磅，BD消费2.70亿磅)。
- 9、SEA：印度3月份的棕榈油进口量环比下降近19%，创下三个月来的最低水平。根据交易商的预估，3月棕榈油进口量从2月的847689吨降至689000公吨，为2025年12月以来的最低水平。其他品种方面，3月豆油进口量环比下降3%至290000吨；而葵花籽油到货量则大幅增长36.3%，达到198000吨。

# 1、东南亚天气过去与未来天气预估

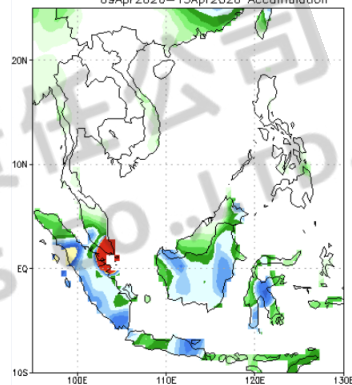
7-day Accumulated Prcp (mm) 26MAR2026-01APR2026



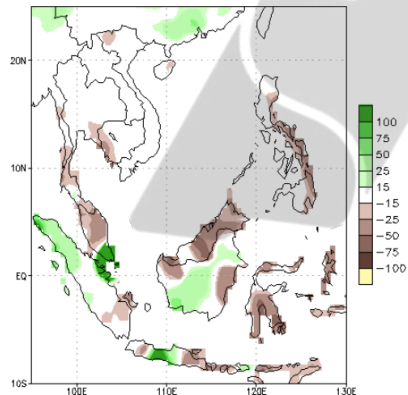
NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm);  
from: 02Apr2026  
02Apr2026-08Apr2026 Accumulation



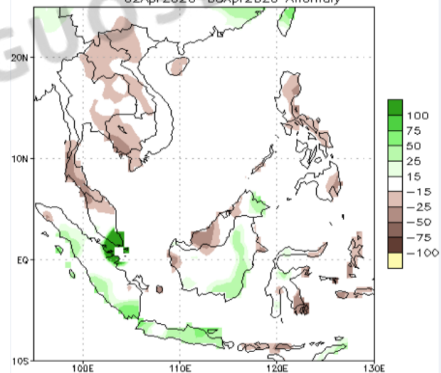
NCEP GFS Ensemble Forecast 8-14 Day Precipitation (mm)  
from: 02Apr2026  
09Apr2026-15Apr2026 Accumulation



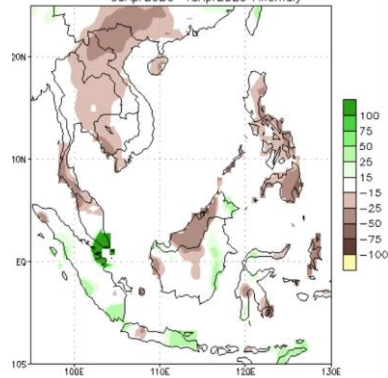
7-day Prcp Anomalies (mm) 26MAR2026-01APR2026



NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)  
from: 02Apr2026  
02Apr2026-08Apr2026 Anomaly

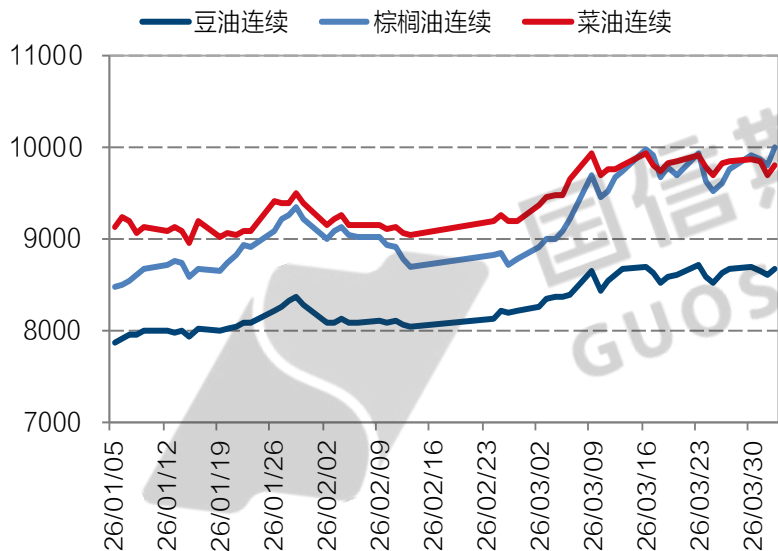


NCEP GFS Ensemble Forecast 8-14 Day Precipitation (mm)  
from: 02Apr2026  
09Apr2026-15Apr2026 Anomaly

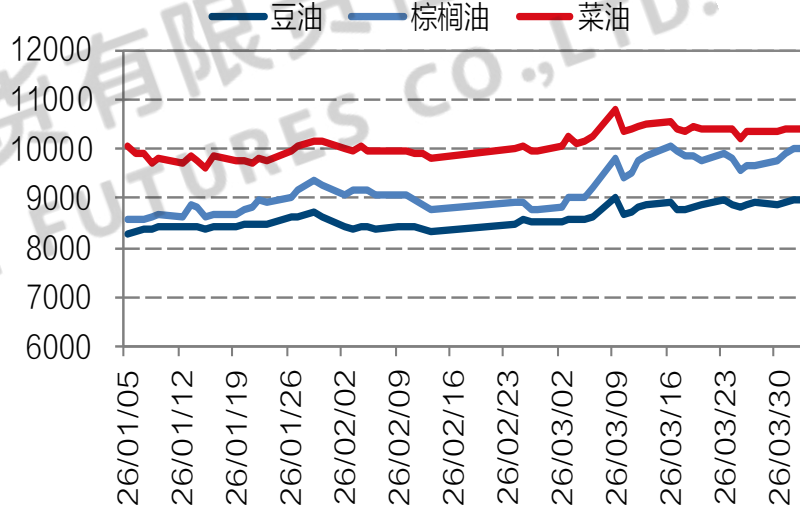


## 2、三大植物油期货、现货价格走势

三大植物油期货走势对比

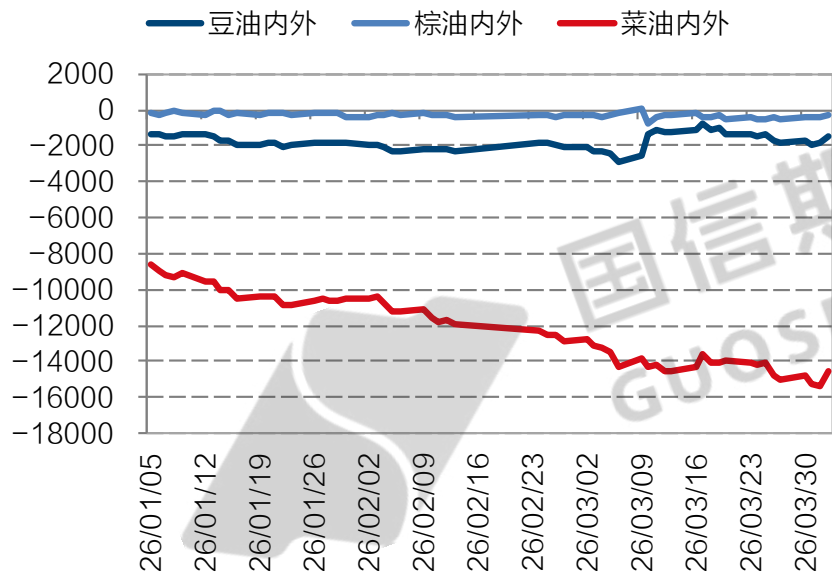


三大植物油现货走势对比

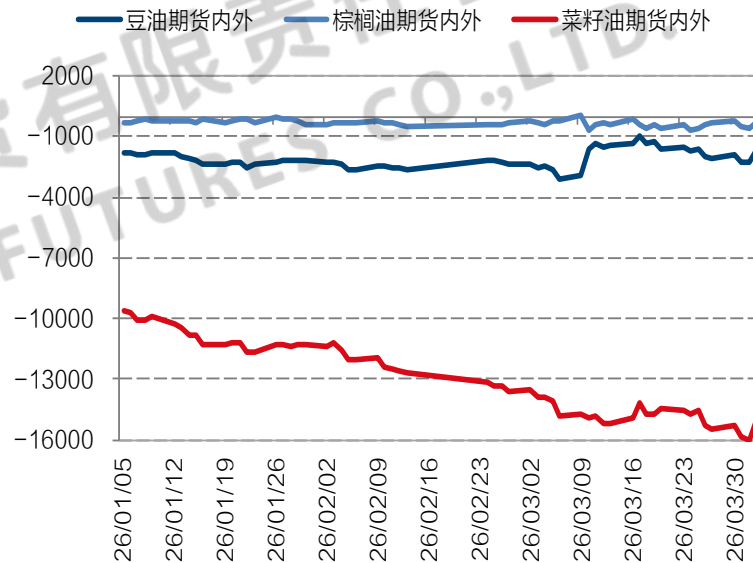


### 3、油脂内外价差分析

#### 油脂现货内外价差

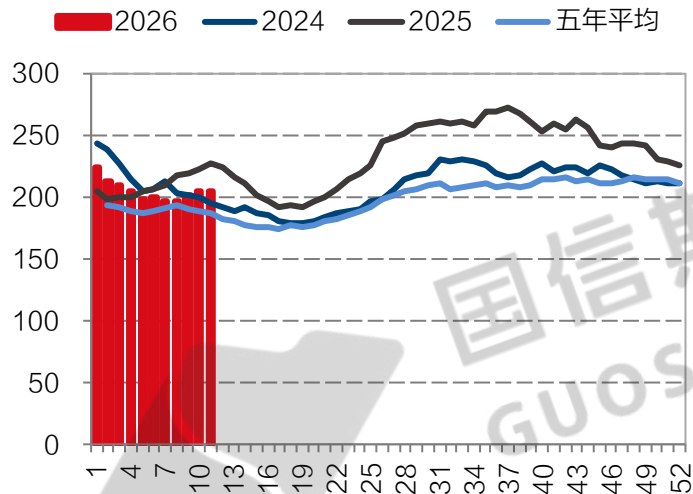


#### 油脂期货内外价差

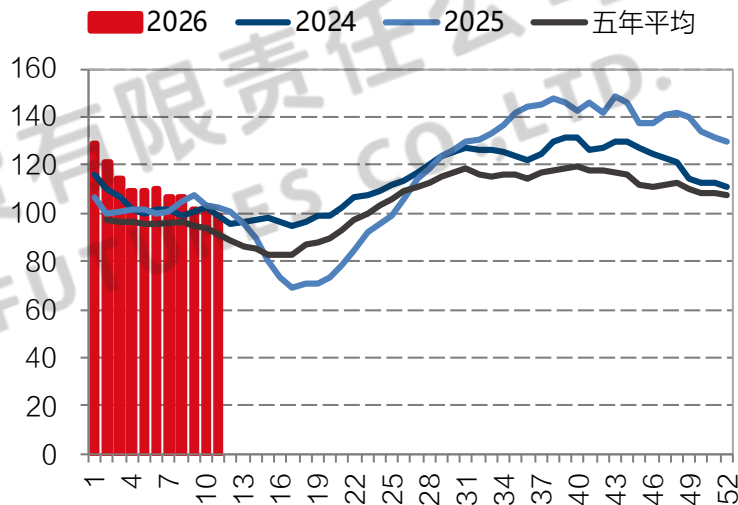


## 4、国内油脂库存

### 国内油脂库存变化



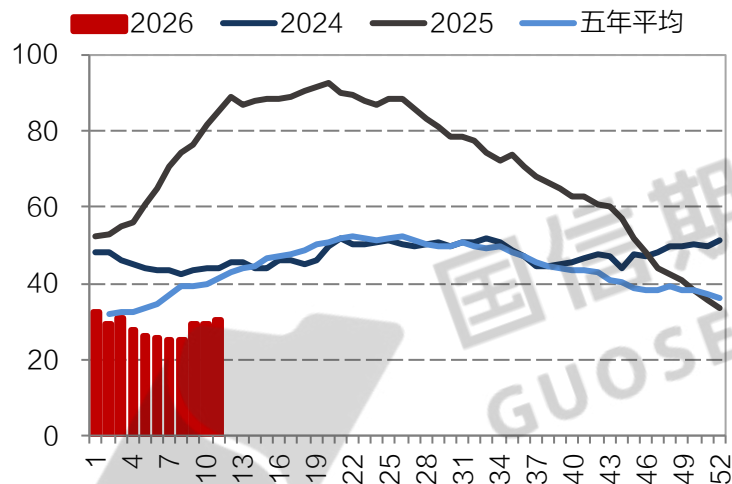
### 豆油库存



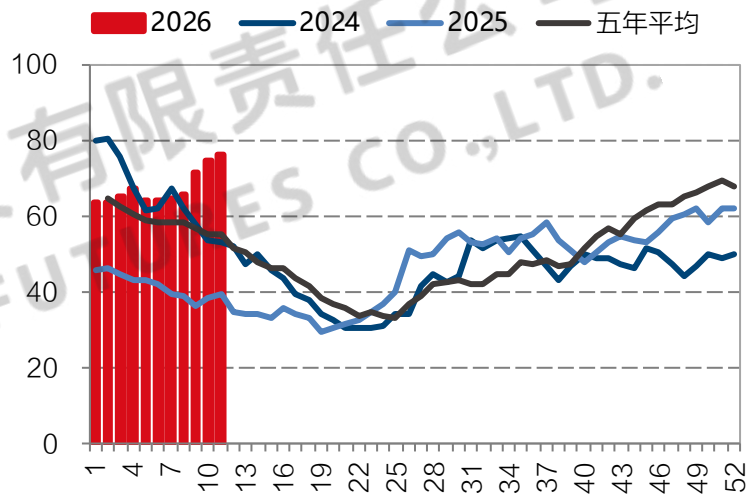
中国粮油商务网监测数据显示，截至2026年第13周末，国内三大食用油库存总量为204.21万吨，周度增加0.73万吨，环比增加0.36%，同比下降5.92%。其中豆油库存为96.69万吨，周度下降2.38万吨，环比下降2.40%，同比增加0.90%；食用棕油库存为75.33万吨，周度增加0.49万吨，环比增加0.65%，同比增加121.10%；菜油库存为32.19万吨，周度增加2.61万吨，环比增加8.82%，同比下降63.07%。

## 4、国内油脂库存

### 菜油库存

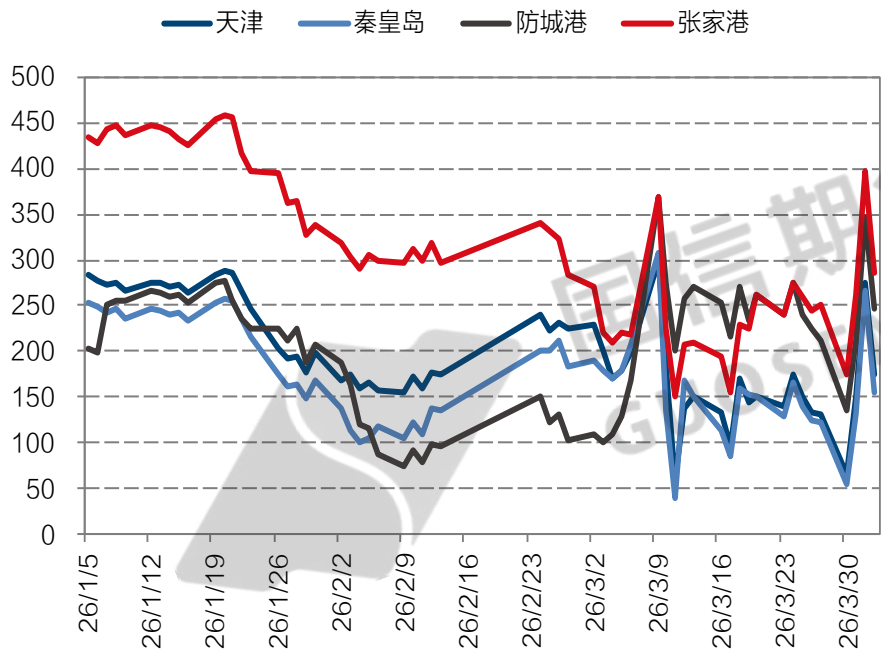


### 棕榈油库存

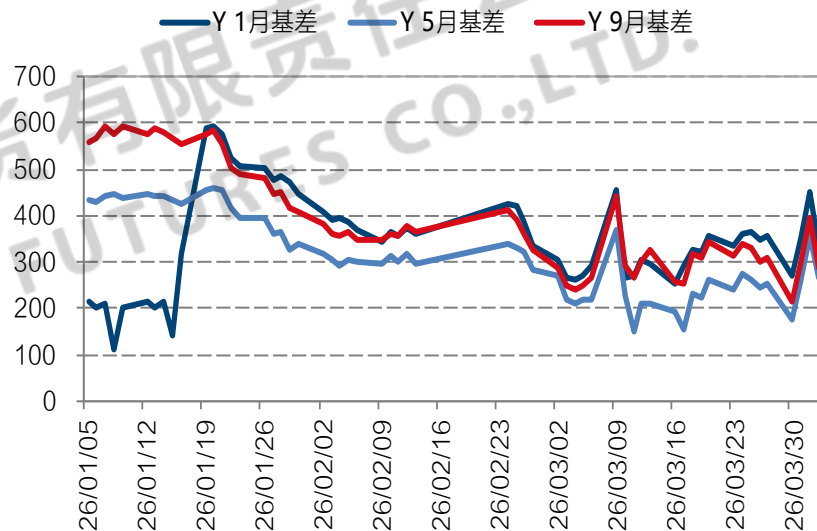


## 5、油脂基差分析

### 豆油区域基差

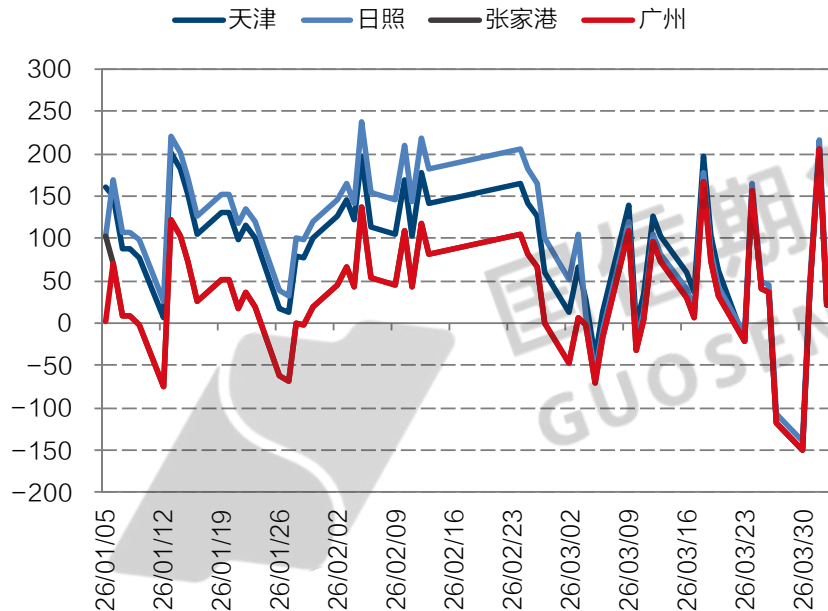


### 豆油基差结构

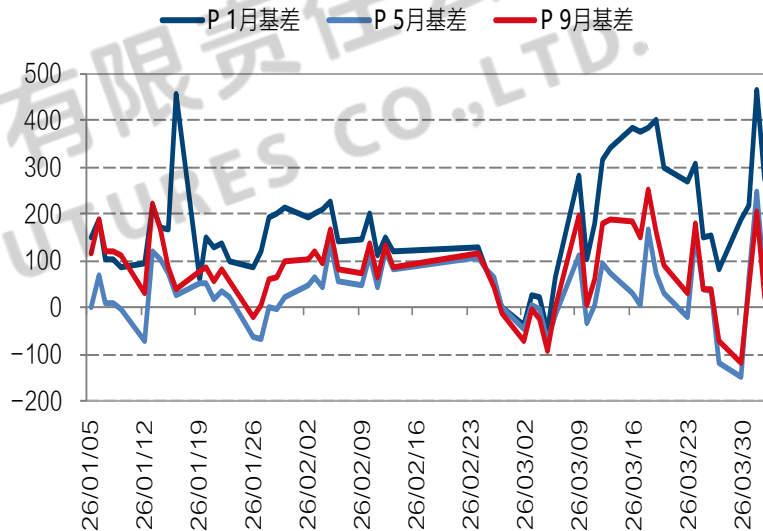


## 5、油脂基差分析

### 棕榈油区域基差

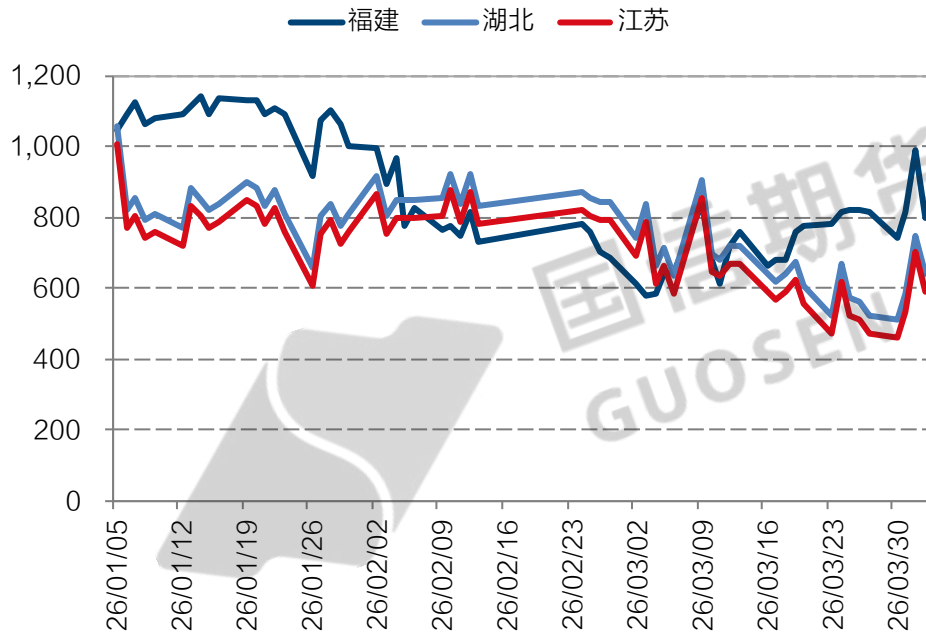


### 棕榈油基差分析

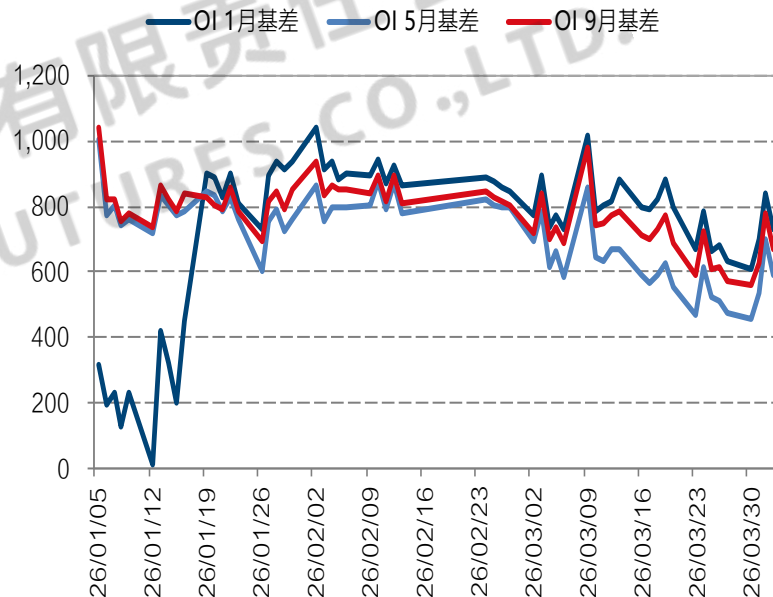


## 5、油脂基差分析

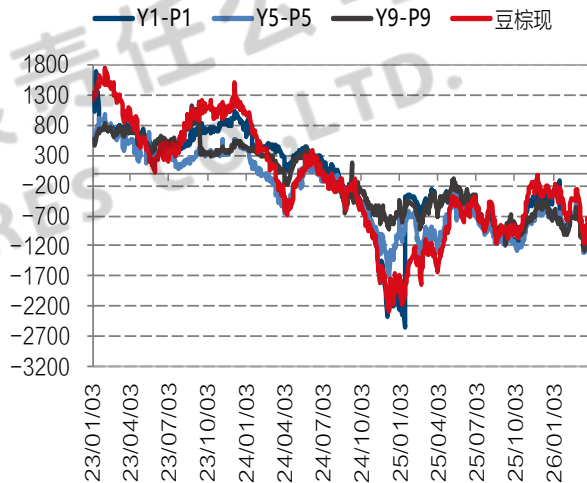
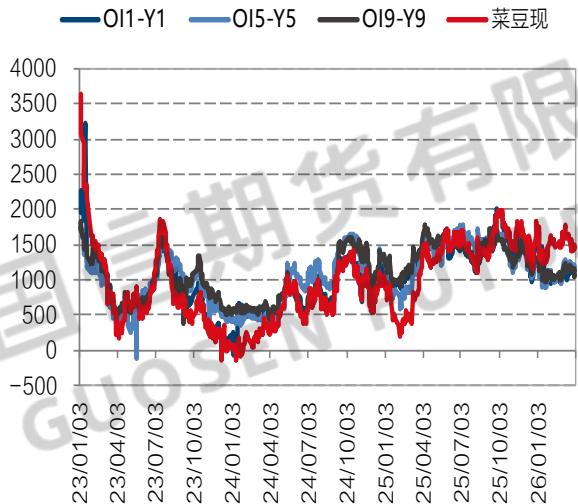
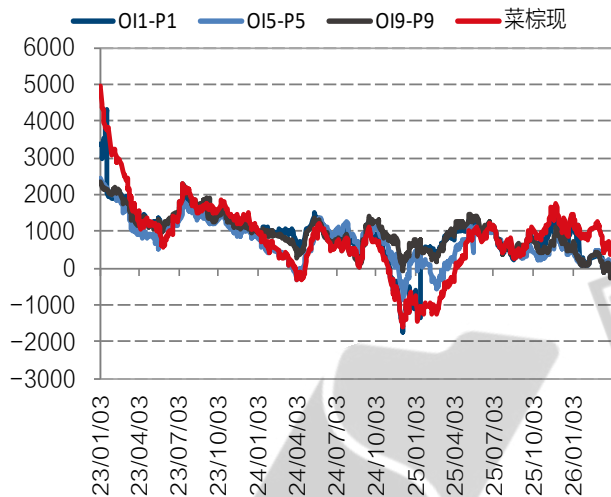
### 菜籽油区域基差



### 菜籽油基差分析

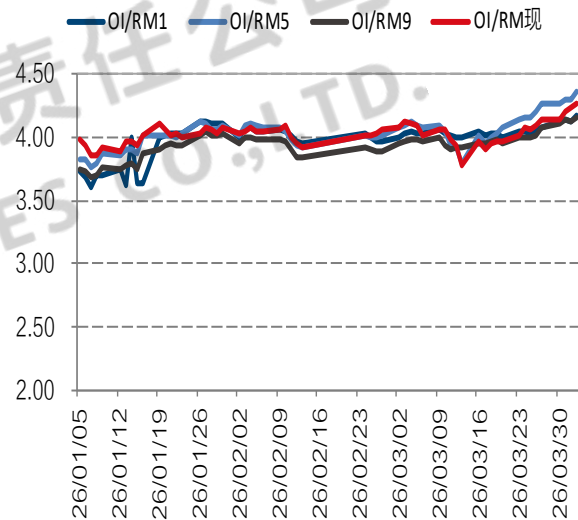
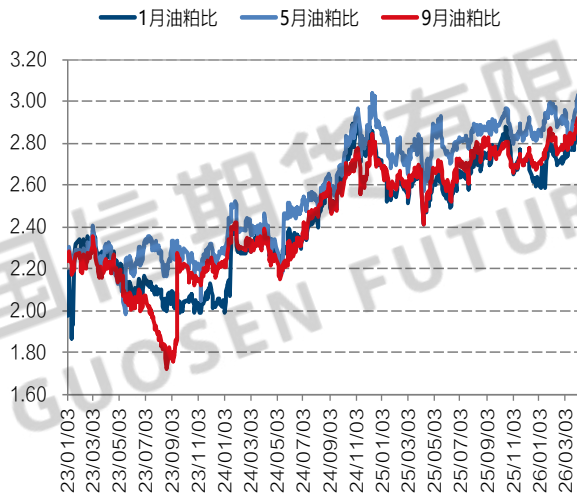
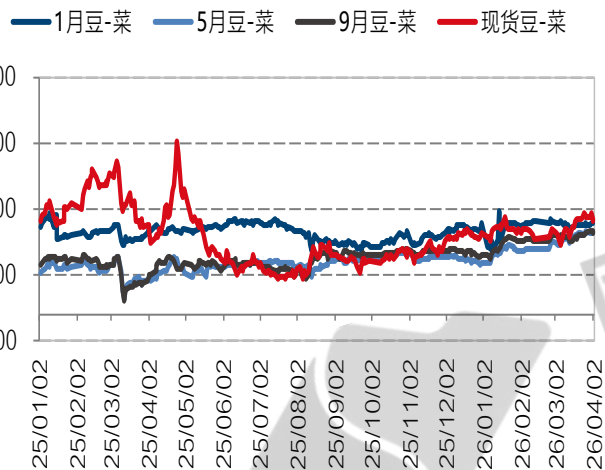


## 6、油脂间期货价差关系



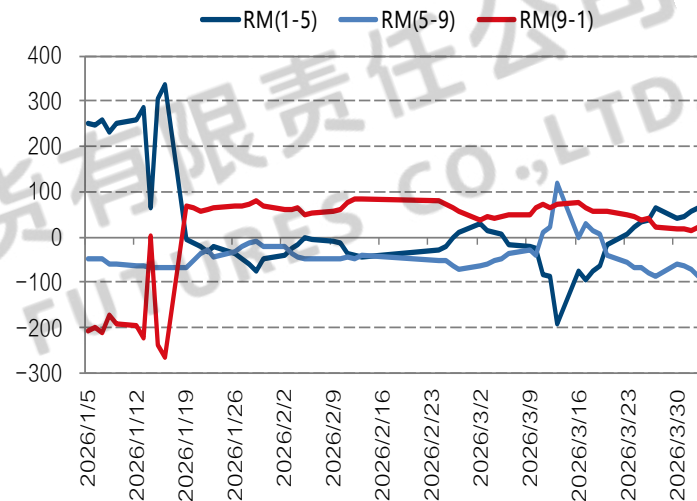
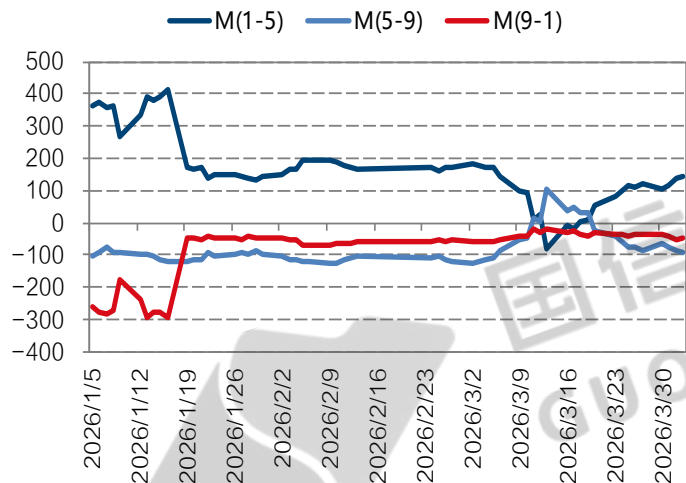
本周油脂总体走势棕榈油>豆油>菜油。豆棕价差大幅回落。

## 6、油脂油料品种间套利关系



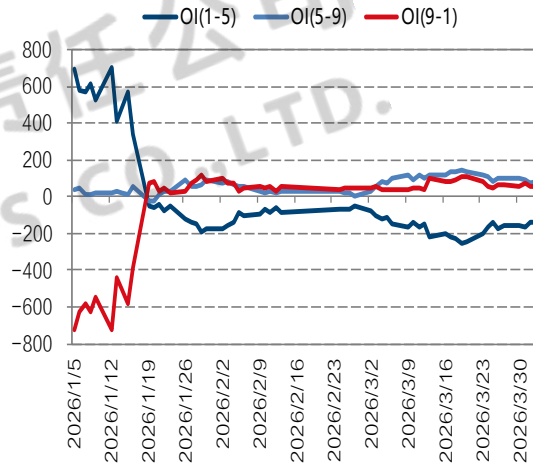
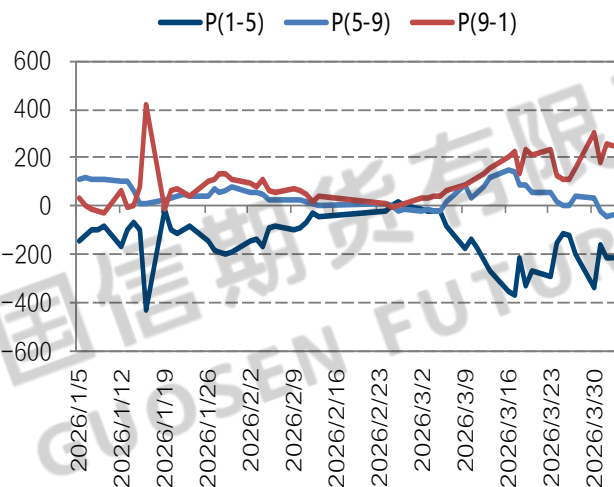
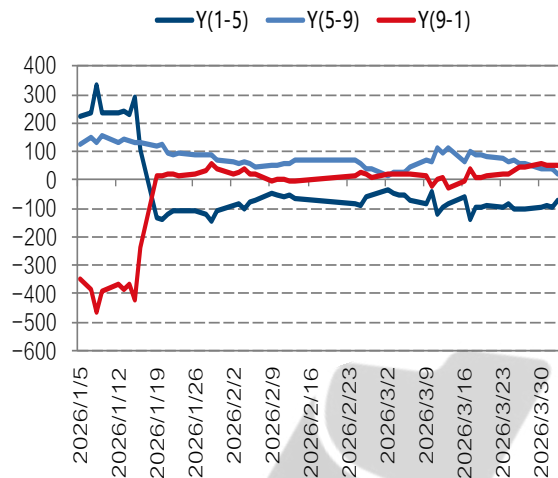
本周豆类油粕比小幅回升，菜籽类主力合约油粕比继续回升。豆菜粕主力合约价差有所回升。

## 6、蛋白粕月间差套利关系



本周豆粕5-9价差继续回落，反套逻辑延续。

## 6、油脂月间差套利关系



本周豆油5-9价差小幅回落，棕榈油5-9价差小幅回落，菜油5-9间价差小幅回落。

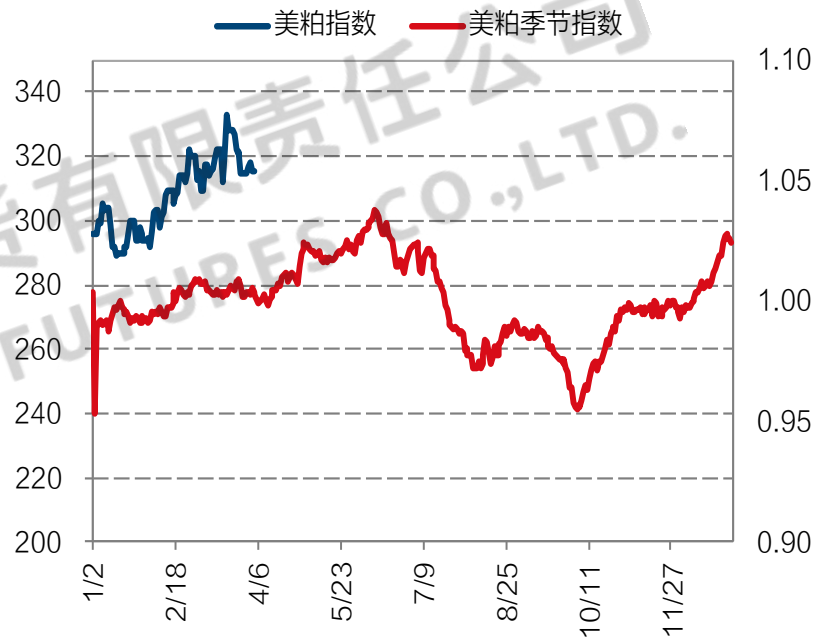
# Part3

第三部分

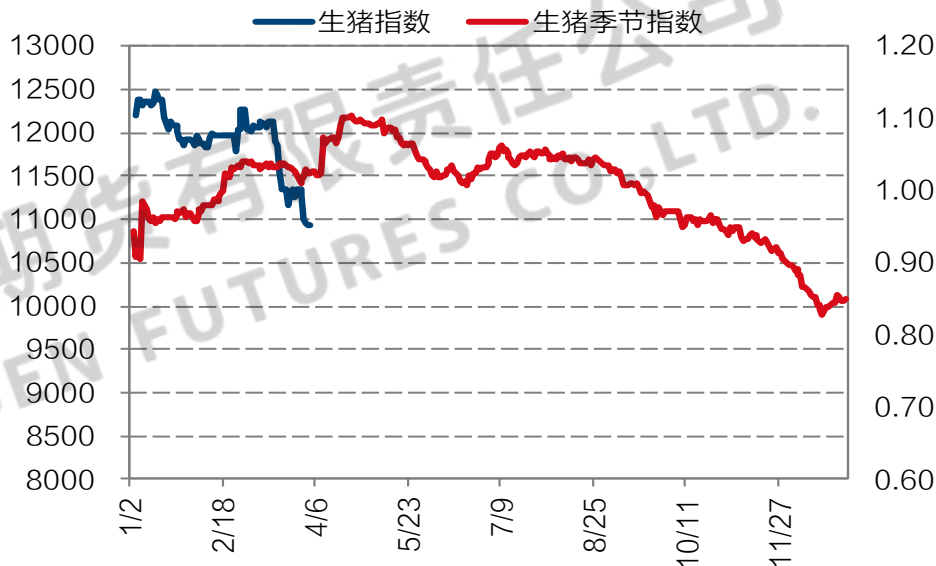
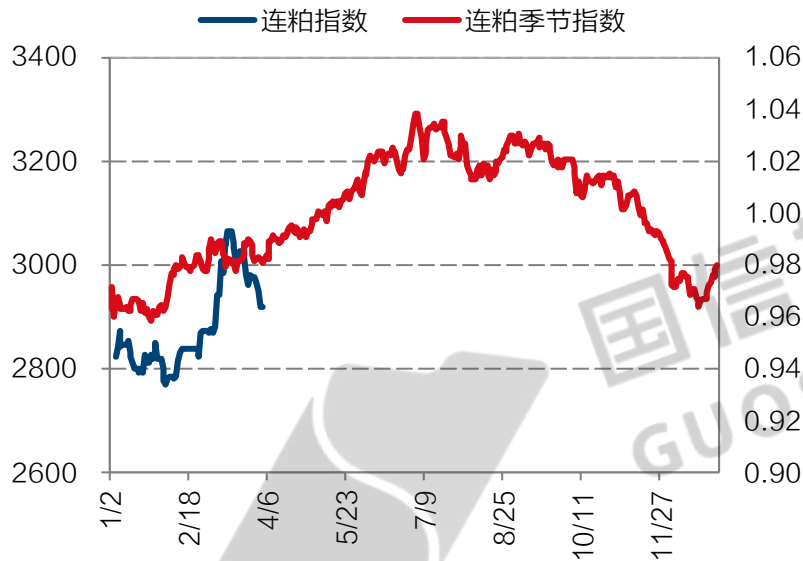
国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

## 后市展望

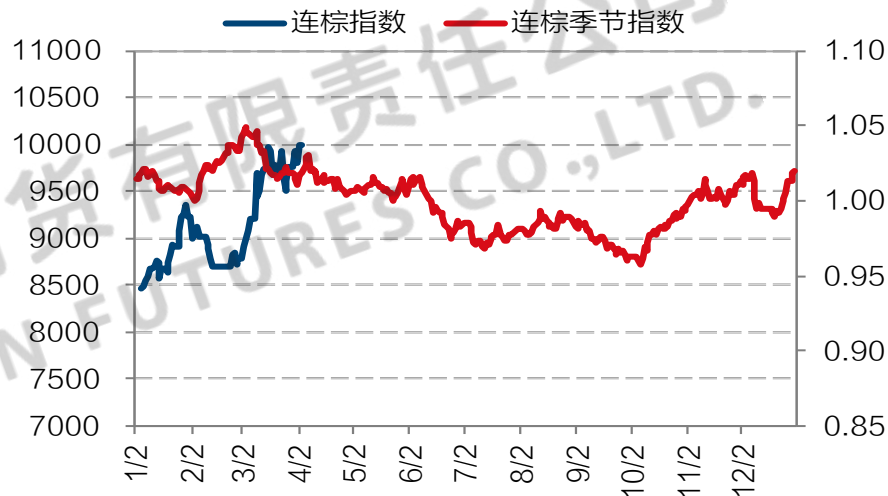
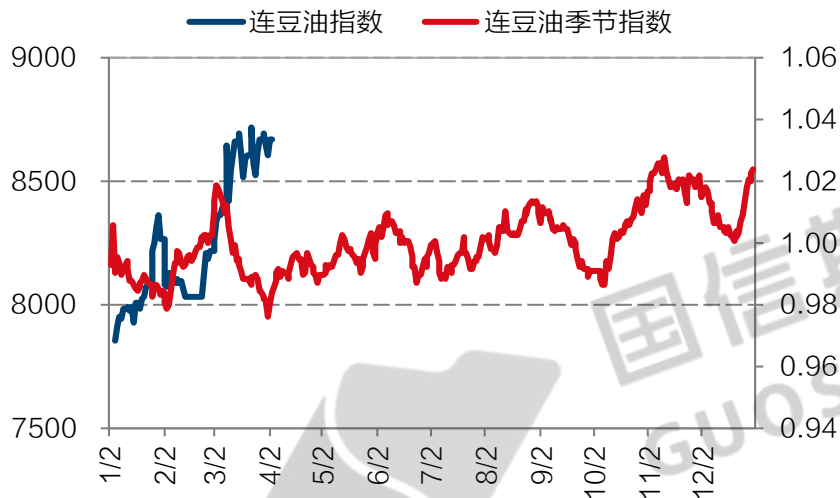
### 三、后市市场展望—季节性分析



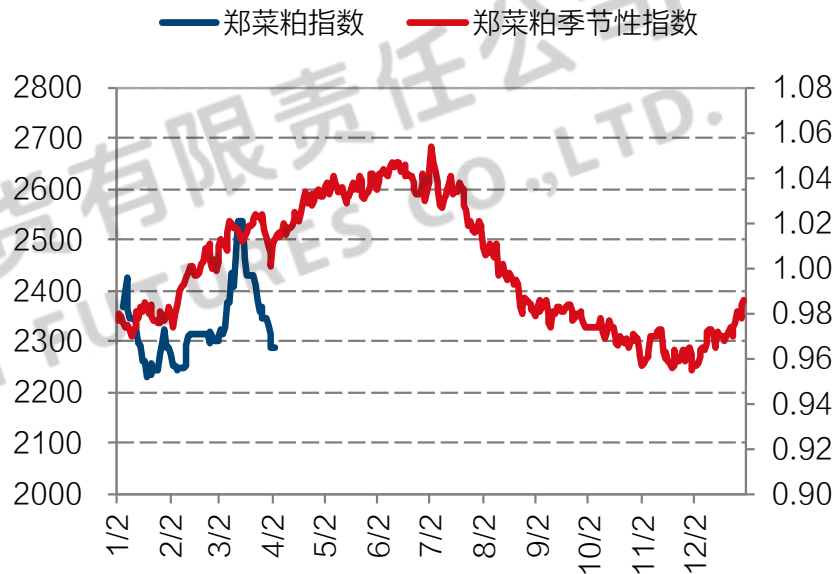
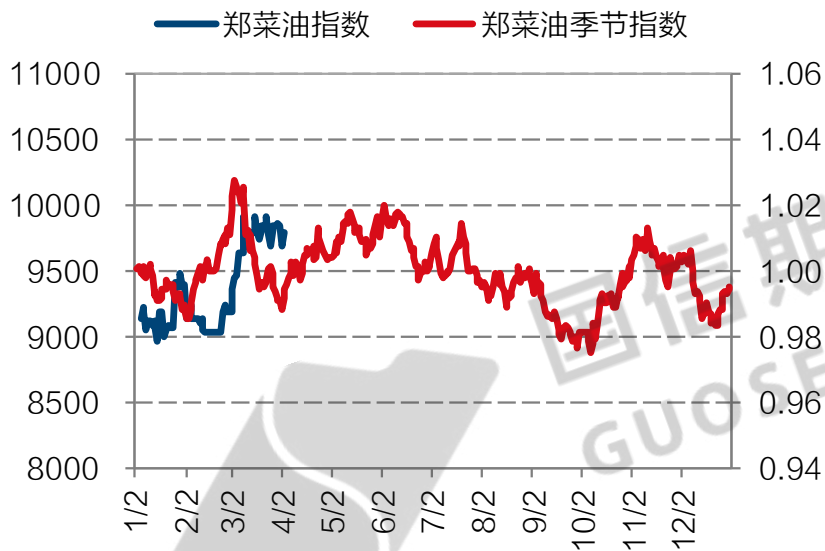
### 三、后市市场展望—季节性分析



### 三、后市市场展望—季节性分析



### 三、后市市场展望—季节性分析



## 三、后市市场展望

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。菜粕短线指标缠绕，中线指标、长期指标偏空。

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

菜油短线指标、中线指标偏多，长期指标偏多。

### 基本面：

蛋白粕：国际市场，当前市场交易重心开始转向北美，美国春播即将展开，美国降雨分布不均，可能会影响一定的春播进度。此外中东局势带来的交易情绪仍左右市场，美豆主力合约在1050美分/蒲式耳附近震荡反复。目前美豆市场在宏观叙事与自身基本面之间反复交易。国内市场，国内油厂仍处于停工期内，但由于下游疲软整体需求表现一般，市场普遍预期4月中下旬供给压力增加，豆粕现货承压。连粕9月合约或在2900元/吨-2950元/吨之间止跌企稳。市场或低位震荡，等待新的利多因素出现。

油脂：国际市场，中东局势仍未缓和，国际原油价格站上100美元/桶，由于未来仍不明朗，国际原油偏强运行或延续。美豆油及马棕油或跟随国际原油偏强运行。市场的上行则显得更为复杂多变。基金在美豆油上持仓已经处于相对高位，仍需警惕多头获利盘的打压。内盘油脂或跟随国际油脂而动，但走势依然弱于外盘，豆油和菜油依然在高位区间内偏强震荡，连棕油则继续情绪交易为主，远月合约或逐步显强。操作上仍以回调买入为主，追高谨慎。



## 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，但不对所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

研究所

# 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](mailto:15037@guosen.com.cn)

