



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

原油高涨 油脂蛋白粕跟盘上行

——国信期货油脂油料周报

2026年4月30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

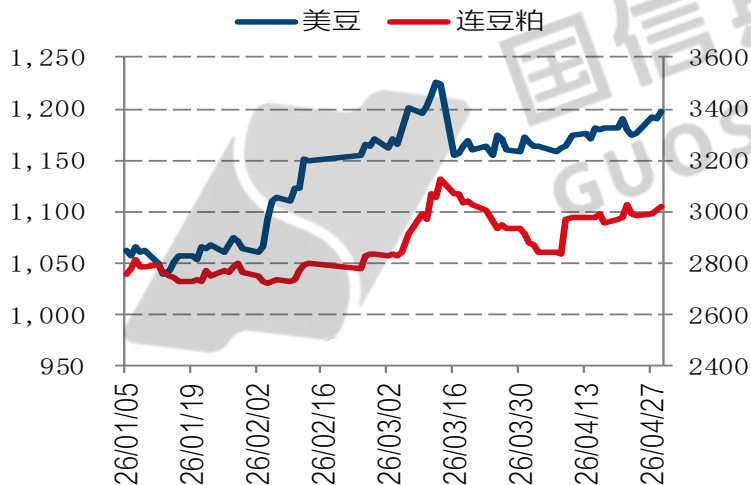
蛋白粕市场分析

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

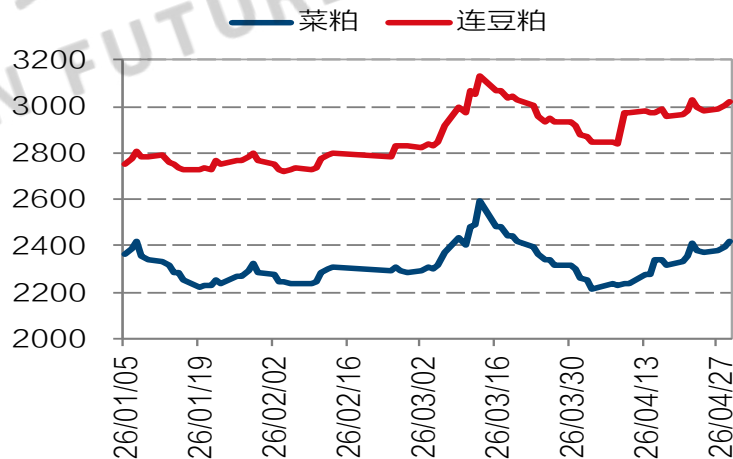
一、蛋白粕市场分析

本周行情回顾：本周CBOT大豆震荡走高，主力合约一度测试1200美分/蒲式耳。主要反映了国际原油期货走强，霍尔木兹海峡封锁引发供应短缺的担忧持续发酵，盖过市场对阿联酋决定退出OPEC及更广泛的OPEC+联盟担忧的影响。市场担心中西部的降雨可能放缓春播进度，鼓励投机基金积极做多。美豆油持续刷新高点，大豆压榨利润率改善带来的需求回升。受此影响，连粕震荡走高，主力合约突破前期高点，CBOT大豆走高带来成本驱动。周四五一长假前，高位多头获利平仓，期价从高位有所回落。本周现货豆粕小幅走高，近月基差下跌，现货供应压力即将显现，贸易商和饲料厂暂执行自身合同，追涨情绪不足。豆粕市场短期难改期货强、现货弱；国外强，国内弱；近月弱、远月强的局面。

国内外大豆价格走势

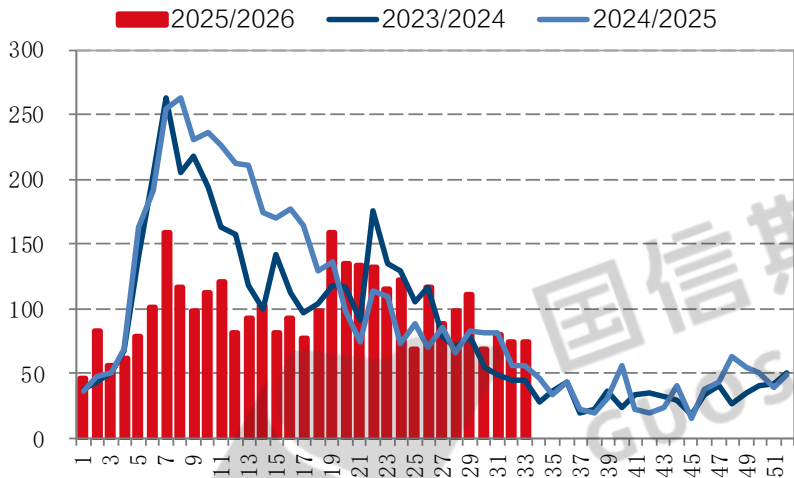


连豆粕及郑菜粕价格走势

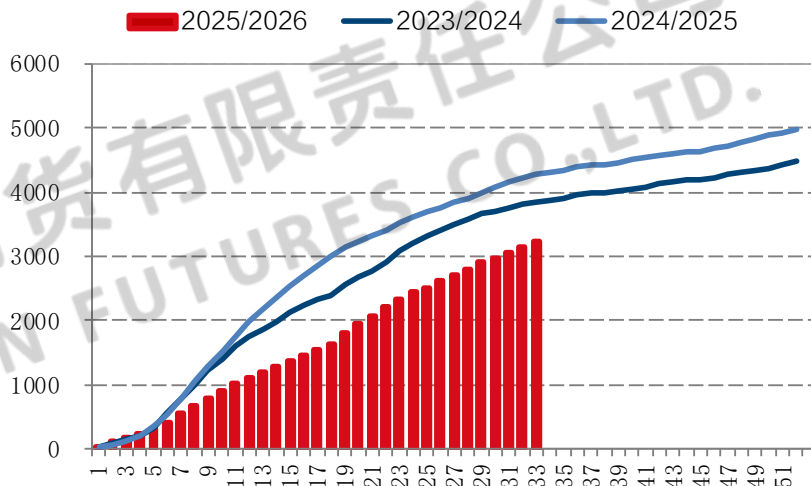


1、美国市场—美豆出口情况

美豆当周检验数量



美豆本年度销售



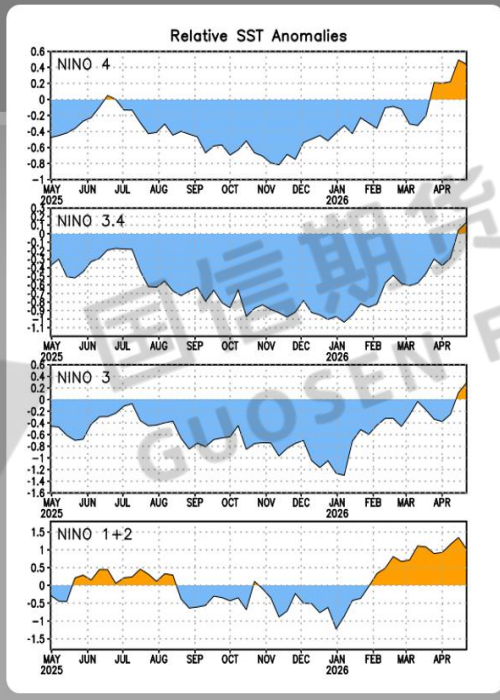
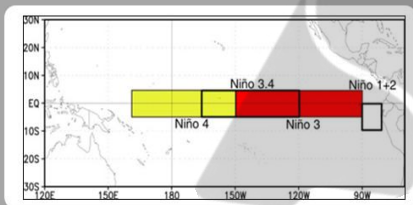
USDA出口检验：截至2026年4月23日的一周，美国大豆出口检验量为628,826吨，上周为修正后的756,713吨，去年同期为459,265吨。报告发布前分析师预期大豆出口检验量为71.5万吨。2025/26年度迄今美国大豆出口检验总量达到32,809,965吨，同比减少24.0%，上周减少24.7%，两周前减少25.2%。2025/26年度迄今美国大豆出口达到全年出口目标的78.3%，上周为76.8%。截至2026年4月23日的一周，美国对中国（大陆地区）装运247,121吨大豆，作为对比，前一周装运446,146吨。作为对比，2025年同期装运205,463吨，2024年同期装运9,257吨。当周美国对华大豆出口检验量占到该周总量的39.3%，上周59.6%，两周前42.5%。

1、尼诺指数

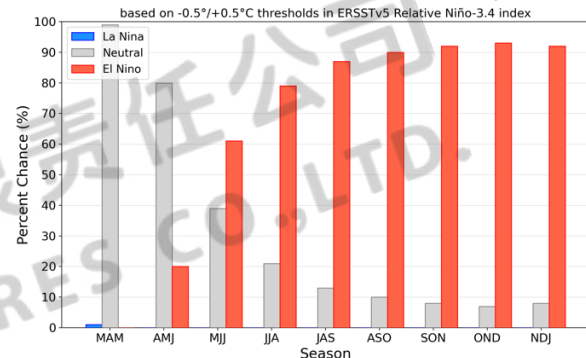
Niño Region SST Departures (°C) Recent Evolution

The latest weekly SST departures are:

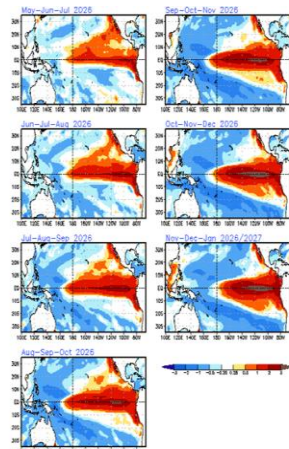
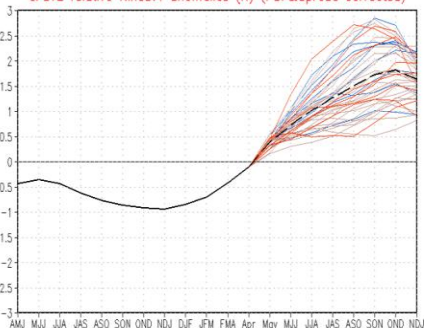
Niño 4 0.5°C
Niño 3.4 0.2°C
Niño 3 0.3°C
Niño 1+2 0.9°C



Official NOAA CPC ENSO Probabilities (issued April 2026)



CFSv2 relative Niño.3.4 anomalies (K) (PDF&Spread corrected)



1、北美市场—美豆播种进度

Soybeans Planted - Selected States
(These 18 States planted 96% of the 2025 soybean acreage)

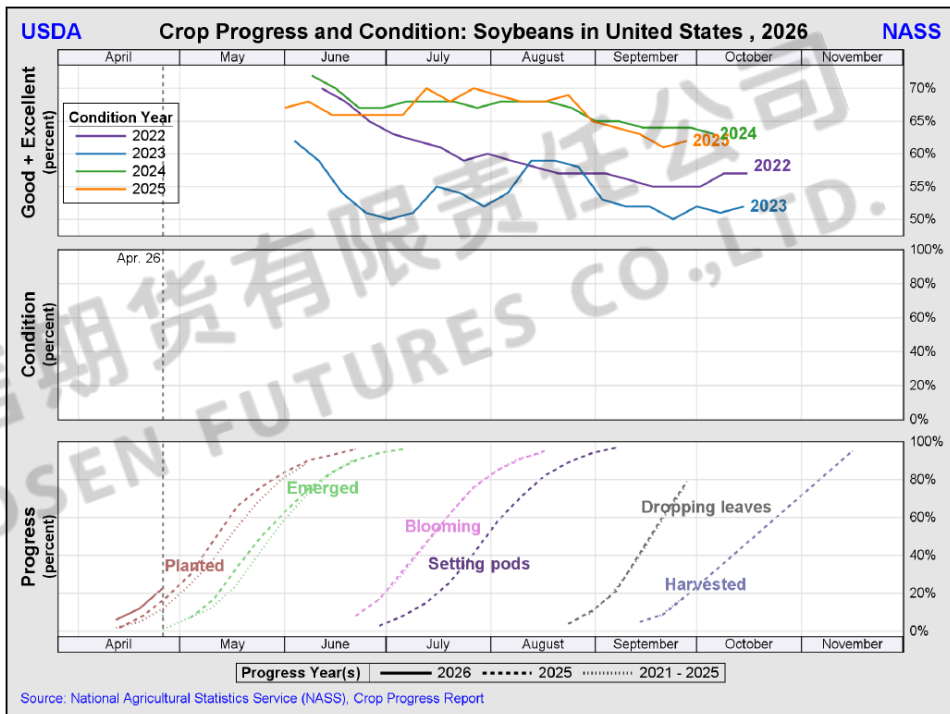
State	Week ending			2021-2025 Average
	April 26, 2025	April 19, 2026	April 26, 2026	
Arkansas	43	44	61	35
Illinois	20	20	36	18
Indiana	9	19	35	8
Iowa	23	7	11	13
Kansas	12	7	15	8
Kentucky	15	33	50	16
Louisiana	68	58	77	45
Michigan	7	-	3	6
Minnesota	12	3	15	6
Mississippi	51	55	66	41
Missouri	24	14	22	15
Nebraska	11	2	19	8
North Carolina	16	5	12	11
North Dakota	2	-	-	-
Ohio	9	9	19	7
South Dakota	5	2	7	2
Tennessee	24	50	62	16
Wisconsin	5	-	3	4
18 States	17	12	23	12

- Represents zero.

Soybeans Emerged - Selected States
(These 18 States planted 96% of the 2025 soybean acreage)

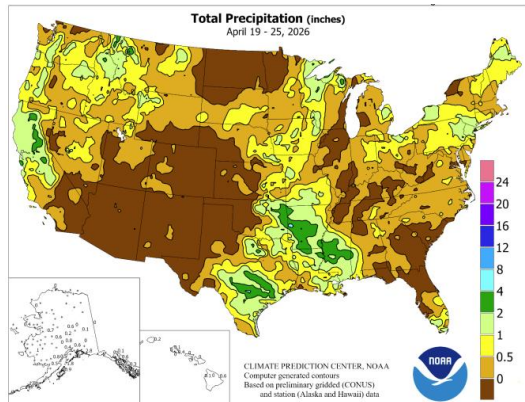
State	Week ending			2021-2025 Average
	April 26, 2025	April 19, 2026	April 26, 2026	
Arkansas	22	22	40	18
Illinois	3	5	15	2
Indiana	-	3	11	-
Iowa	-	(NA)	-	-
Kansas	-	(NA)	-	-
Kentucky	-	(NA)	21	-
Louisiana	35	20	40	26
Michigan	-	(NA)	-	-
Minnesota	-	(NA)	-	-
Mississippi	26	33	50	20
Missouri	4	4	9	4
Nebraska	-	(NA)	-	-
North Carolina	2	(NA)	1	1
North Dakota	-	(NA)	-	-
Ohio	-	(NA)	2	-
South Dakota	-	(NA)	-	-
Tennessee	-	(NA)	29	-
Wisconsin	-	(NA)	-	-
18 States	2	(NA)	8	1

- Represents zero.
(NA) Not available.



截至4月26日，美国18个大豆主产州（占到全国种植面积的96%）的大豆播种进度为23%，一周前12%，高于去年同期的17%，也高于五年均值12%。报告发布前，分析师预期大豆播种进度22%。在中西部主产州，伊利诺伊大豆播种进度为36%（上周20%，五年均值18%），印第安纳种植进度为35%（上周19%，五年均值8%），衣阿华种植进度11%（上周1%，五年均值13%）。本周发布的今年首份出苗率数据为8%，高于去年同期的2%，也高于五年均值1%。

1、北美市场—美国

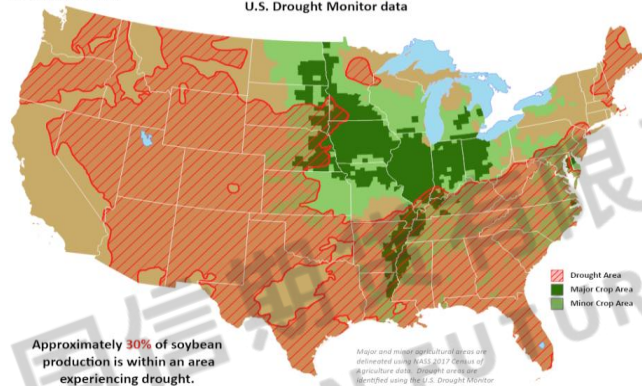


USDA United States Department of Agriculture

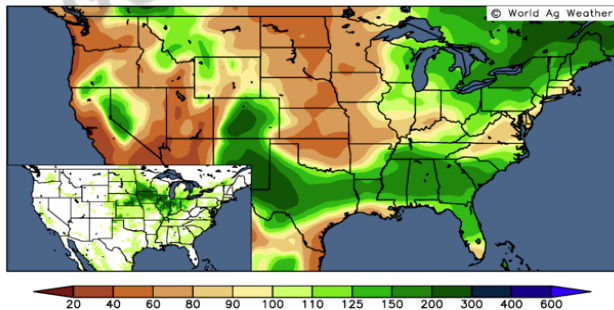
This material was prepared by the USDA Office of the Chief Economist (OCE), World Agriculture Outlook Board (WAOB)

Soybean Areas In Drought

Reflects April 21, 2026
U.S. Drought Monitor data

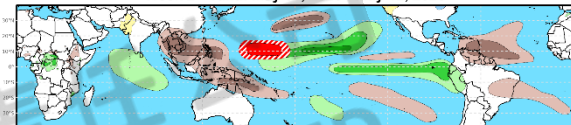


Forecast Precipitation (percent of normal)
Corn Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 29 April 2026

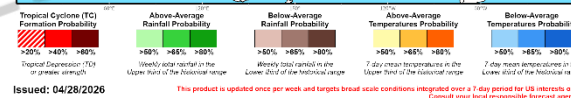
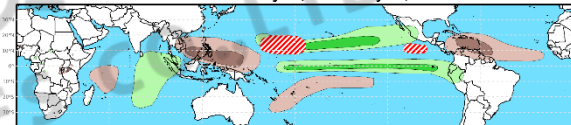


Global Tropics Hazards Outlook

Climate Prediction Center
Week 2 - Valid: May 06, 2026 - May 12, 2026



Week 3 - Valid: May 13, 2026 - May 19, 2026



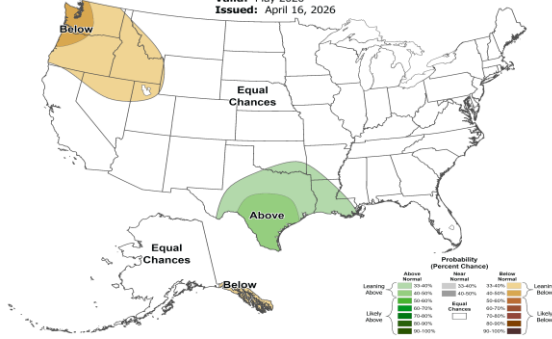
Issued: 04/28/2026
Forecaster: Barandiaran

This product is updated once per week and targets broad scale conditions integrated over a 7 day period for US interests only. Consult your local responsible forecast agency.



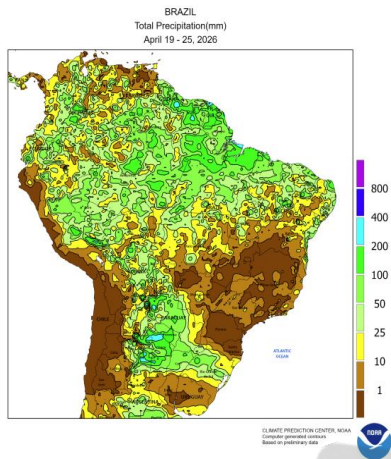
Monthly Precipitation Outlook

Valid: May 2026
Issued: April 16, 2026



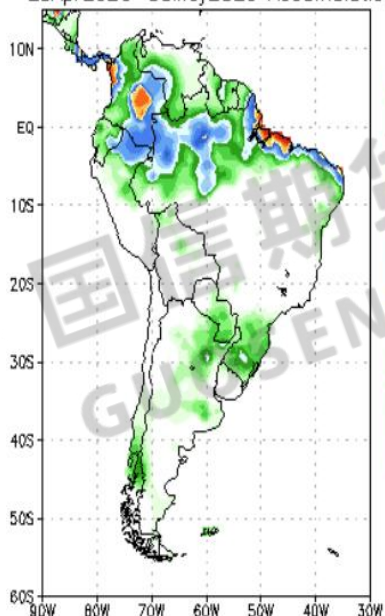
降雨继续绕过中部和南部的高平原，使牧场、牧场和冬小麦急需水分，尤其是在短暂的寒流之后，炎热的天气又回来了。然而，在更远的东部，阵雨和雷暴继续缓解或消除了从德克萨斯州中部到堪萨斯州和内布拉斯加州东部的许多地区的干旱。一些最大的降雨，伴随着当地严重的雷暴，从德克萨斯州和俄克拉荷马州东部落到密西西比三角洲。暴雨和雷暴也点缀着中西部地区，尽管该地区大湖区一些最潮湿的地区在本月早些时候因暴雨而发生了创纪录的洪水。东北部部分地区降雨，但新英格兰大部分地区凉爽干燥。事实上，包括新英格兰在内的东北部部分地区的每周平均气温至少比正常温度低5°F。相反，从中部和南部平原到中西部，读数平均比正常温度高5至10°F。在其他地方，从加利福尼亚州北部和中部到落基山脉北部，不稳定的阵雨天气盛行，增加了表层土壤的水分，带来了高海拔的积雪，减少了灌溉需求。然而，任何西方降水都没有从根本上改变生长季节剩余时间里普遍黯淡的供水前景。

1、南美市场—巴西及阿根廷

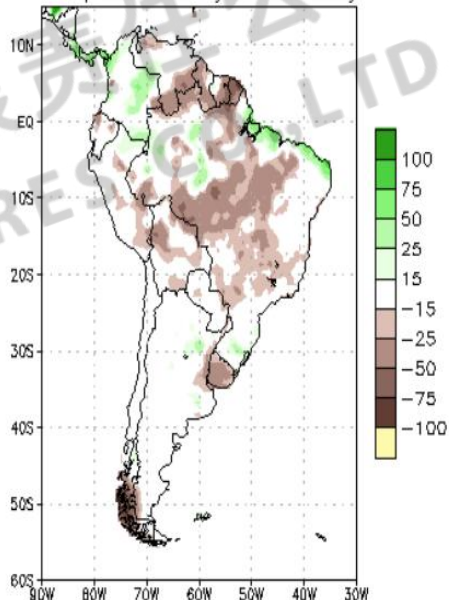


温暖晴朗的天气加速了巴西中部一些重点产区玉米和棉花的发展。南马托格罗索州和圣卡塔琳娜州向北进入巴伊亚州，包括戈亚斯州和马托格罗索州东部，几乎没有降雨。相比之下，该国北部和西部地区的降雨量为10至100毫米，个别地区降雨量超过100毫米。南里奥格兰德州大部分地区记录了小于30毫米的轻度至中度阵雨。该地区的日间最高气温达到了30至30摄氏度，一些20摄氏度以上的读数更往南。截至4月13日，巴拉那州政府表示，第二季玉米的45%已经开花，而第一季玉米和大豆的收成分别接近96%和98%。

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
from: 29Apr2026
29Apr2026-05May2026 Accumulation



NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
from: 29Apr2026
29Apr2026-05May2026 Anomaly

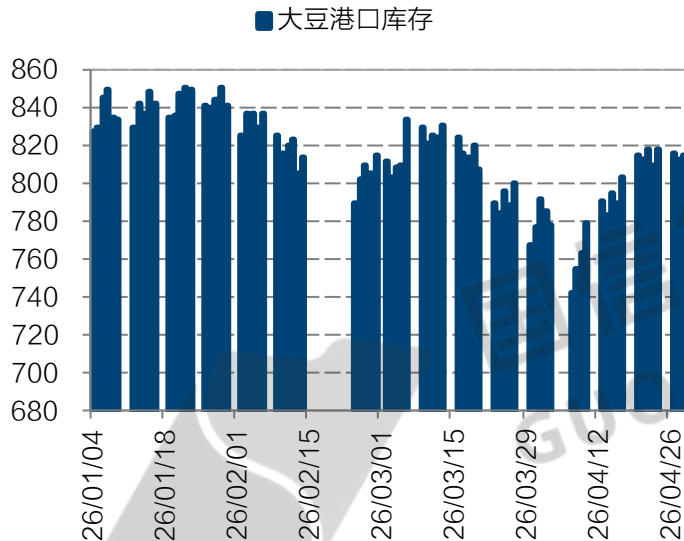


1、国内外油籽市场

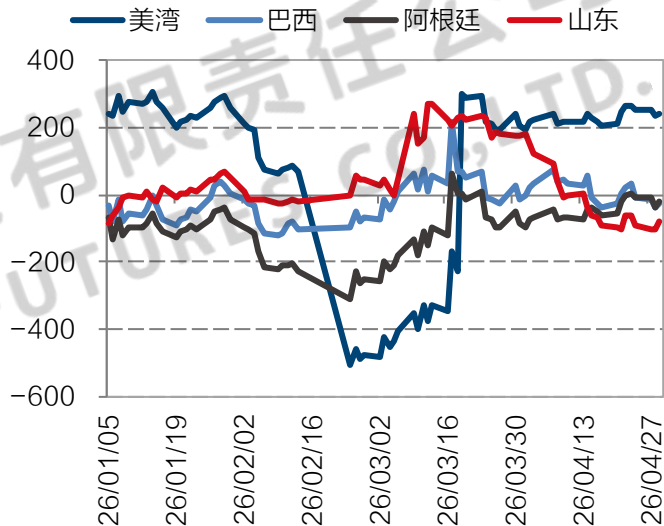
- 1、基于美国农业部压榨周报的计算结果显示，截至2026年4月24日当周，美国大豆压榨利润为每蒲4.88美元，比一周前上涨4.05%。作为参考，2025年的压榨利润平均为2.46美元/蒲，高于2024年的2.44美元/蒲。
- 2、美国农业参赞报告显示，继续2025/26年度创纪录的丰收之后，2026/27年度巴拉圭大豆产量预计将会降至1110万吨，同比减少100万吨，因为在种植面积基本保持不变的情况下，大豆单产将回落到正常水平。参赞预计2026/27年度巴拉圭两季大豆种植面积为350万公顷，同比减少10万公顷。考虑到今年晚些时候可能出现的厄尔尼诺现象将带来不利的生长条件，大豆单产将低于去年的创纪录水平。明年1月份的降雨量将影响单产潜力以及大豆种植面积，也是决定最终产量的关键因素。
- 3、CONAB：截至4月25日，巴西大豆收割率为92.1%，上周为88.1%，去年同期为94.8%，五年均值为92.1%。
- 4、全球领先的干散货航运公司Cetus Maritime首席运营官奥利维亚·伦诺克斯-金女士成为众多警告化肥供应趋紧的专家之一。伦诺克斯-金在香港举行的航运业专题讨论会上表示：目前干散货行业最关注的问题是化肥。她警告说，尿素贸易受到冲突的严重影响。伦诺克斯-金补充说，中国是世界第二大尿素生产国，也依赖来自波斯湾的天然气。她警告说，如果能源运输持续中断，可能会导致尿素供应更加短缺。如果冲突持续到年中，预计化肥订单将会下降，导致作物减产和粮食产量减少。由于燃料和化肥价格上涨，联合国世界粮食计划署警告称，如果冲突持续到年中，可能有多达4500万人面临严重饥饿。
- 5、自从美国和以色列2月底挑起伊朗战争以来，霍尔木兹海峡运输基本处于受阻状态，约三分之一的海运化肥贸易受到影响，导致尿素和氨等关键氮肥出口大幅下降。数据显示，海湾地区尿素出口量已从正常每月约170万吨骤降至30万吨左右，供应紧张程度显著加剧。全球主要化肥生产商Fertiglobe表示，目前氮肥价格已较冲突前接近翻倍，并仍存在进一步上涨空间。这种成本飙升直接冲击农业生产经济性，尤其是在粮价涨幅有限的情况下，农民利润空间被严重压缩。与2022年俄乌冲突时期不同，当时粮价同步上涨，而当前粮食价格并未充分反映成本压力。在此背景下，农民可能被迫减少化肥使用，或转向对氮肥依赖较低的作物。这一变化可能在未来数月对全球粮食产量产生负面影响，尤其是玉米、小麦和水稻等高氮需求作物。Fertiglobe已观察到撒哈拉以南非洲和澳大利亚等地区采购放缓，而即将进入施肥季的巴西也面临供应不确定性。
- 6、本月荷兰拒收了至少两批阿根廷豆粕船货，原因是其中发现了未经批准的转基因成分，这可能会扰乱阿根廷豆粕贸易。荷兰在4月份发出了两份警报，均涉及阿根廷的豆粕船货。欧盟委员会网站的信息显示，4月14日和17日的通报均指出，这些船货含有未经授权的转基因性状。荷兰是欧盟饲料进口的重要门户，其供应链中断可能会波及整个区域供应链。如果欧盟加强对阿根廷货物的审查，可能限制欧盟这个全球最大豆粕进口国对南美豆粕的需求，从而提升美国豆粕的吸引力。
- 7、阿根廷农业部周二表示，在荷兰发现四批阿根廷豆粕含有未经授权的转基因成分，并退回至少两批船货后，该部对荷兰使用的检测方法表示严重关切。该部在声明中表示，从阿根廷和巴西运往欧盟的豆粕货物中检测出HB4。据报道，这些豆粕原计划运往多个欧盟国家。
- 8、巴西全国谷物出口商协会（ANEC）发布的周度调查显示，2026年4月份巴西大豆出口量将达到1587万吨，低于一周前预估的1639万吨，略微高于2026年3月份的1584万吨，比2025年4月份的1350万吨提高17.6%。
- 9、业内人士表示，春季天气寒冷潮湿，可能导致俄罗斯春播工作推迟长达三周，从而降低单产潜力，并可能迫使农民放弃播种部分耕地。俄罗斯农业部的数据显示，在计划播种的5600万公顷耕地中，目前农户仅播种了约400万公顷，略低于去年同期水平，主要是中部地区、伏尔加河沿岸地区以及南部部分地区遭遇强降雨和寒冷天气所致。一旦天气恢复正常，农民将加快播种速度。

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

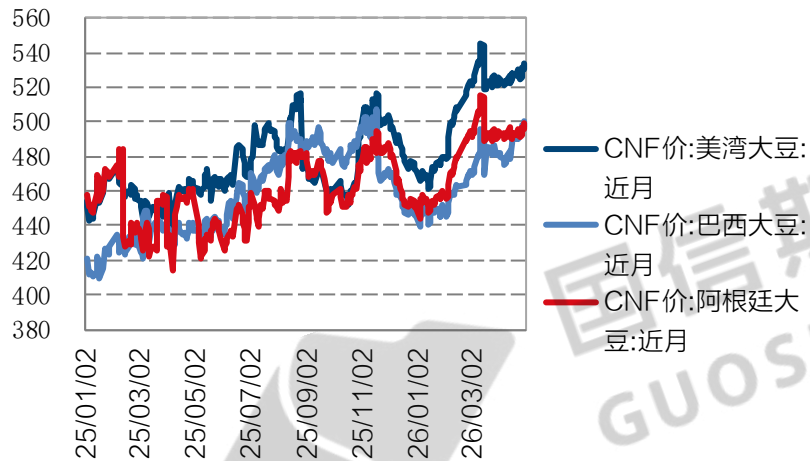


按照WIND统计，本周国内现货榨利小幅回升，但仍处于亏损，但盘面榨利仍处于平稳盈利中，但较前期有所回落。

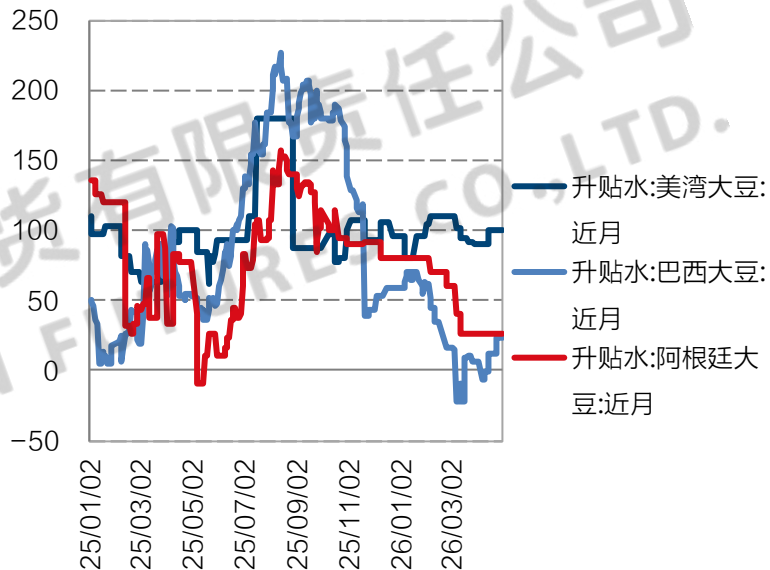
中国粮油商务网监测数据显示，截至本周末，国内港口的进口大豆库存总量约为817.77万吨，上周库存为803.50万吨，过去5年平均周同期库存量：691.31万吨，这样理论上港口进口大豆库存可压榨天数为33天，而安全大豆压榨天数为16天。

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

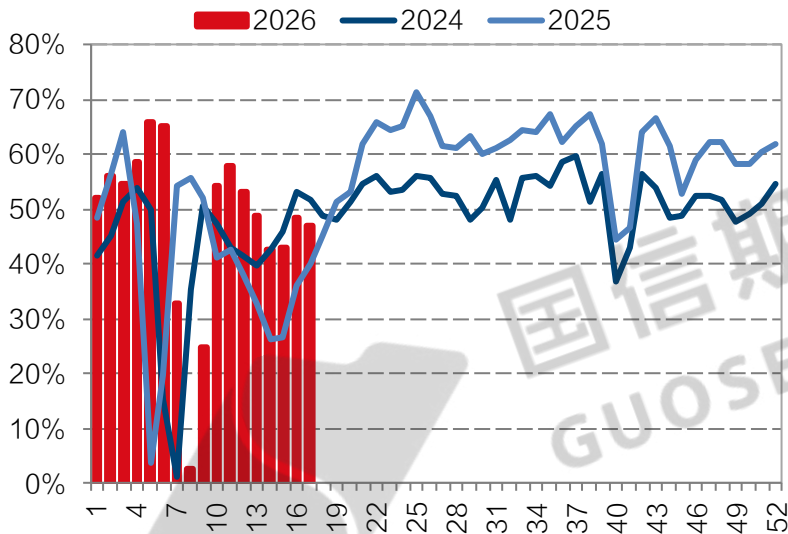


按照粮油商务网、汇易网统计，6月船期美湾到港进口大豆成本（加征关税）4651元/吨，（正常关税）4249元/吨（CNF升贴水274美分/蒲式耳）。巴西6月到港进口大豆成本3968元/吨（CNF升贴水174美分/蒲式耳）。本周巴西升贴水继续回升。

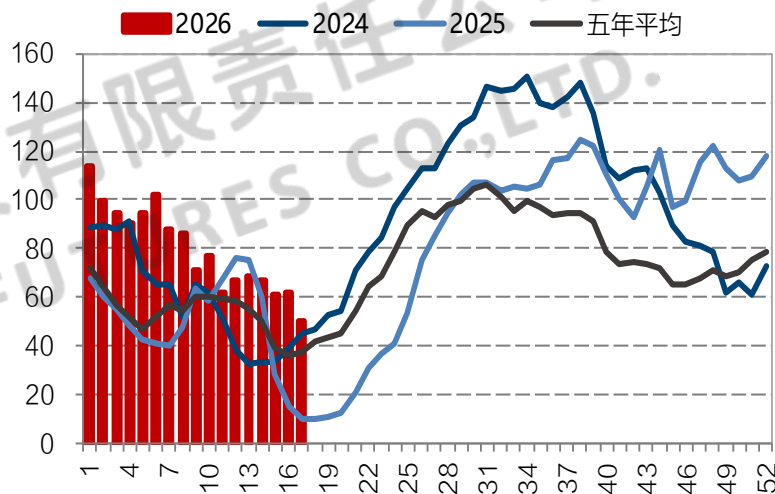
数据来源：粮油商务网、汇易网、WIND、国信期货

3、豆粕——大豆开工率和豆粕库存

大豆开工率



豆粕库存

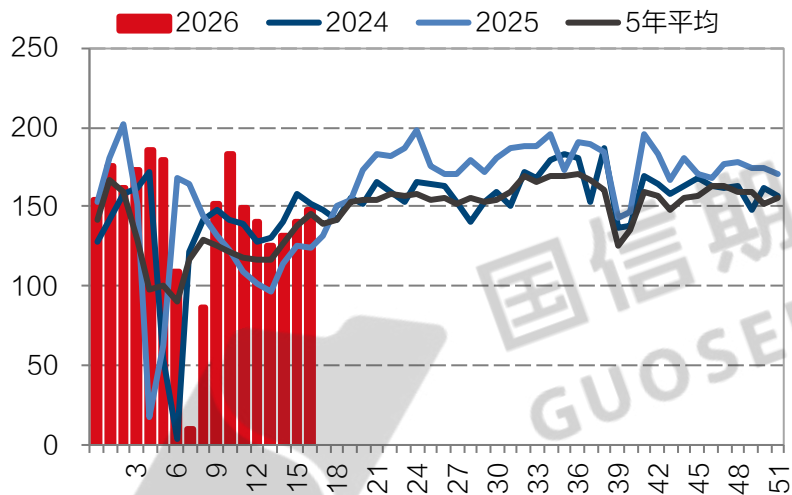


中国粮油商务网监测数据显示，截至第17周末(4月25日)国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所下降，整体上处于正常水平。国内油厂平均开机率为46.84%，较上周的48.50%开机率下降1.66%。本周全国油厂大豆压榨总量为173.57万吨，较上周的179.72万吨下降了6.14万吨，其中国产大豆压榨量为1.64万吨，进口大豆压榨量为171.92万吨。

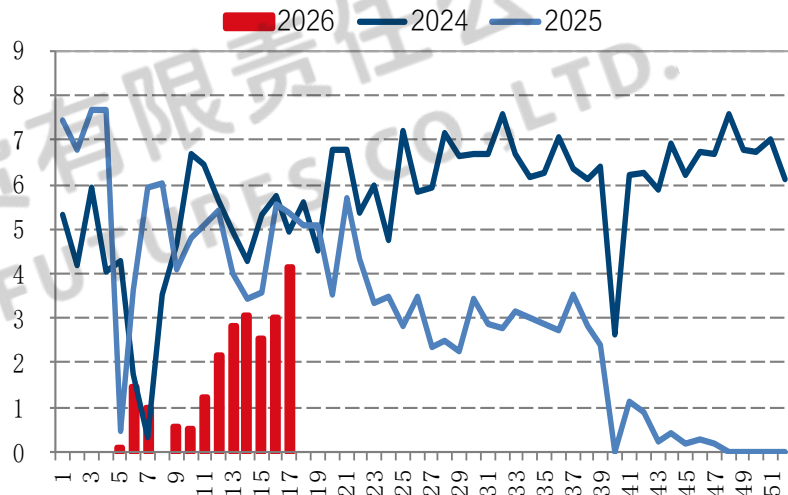
中国粮油商务网监测数据显示，截至2026年第17周末，国内豆粕库存量为50.65万吨，较上周的62.00万吨减少11.35万吨，环比下降18.31%；合同量为361.84万吨，较上周的447.27万吨减少85.43万吨，环比下降19.10%。其中：沿海库存量为41.58万吨，较上周的51.39万吨减少9.81万吨，环比下降19.09%；合同量为331.44万吨，较上周的420.14万吨减少88.70万吨，环比下降21.11%。

3、豆粕、菜粕——周度表观消费量

豆粕表观消费量



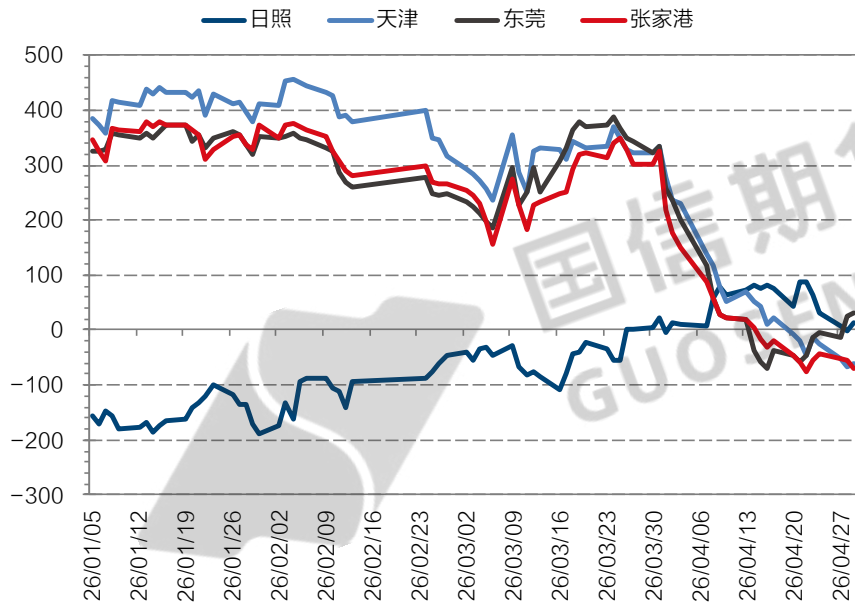
菜粕表观消费量



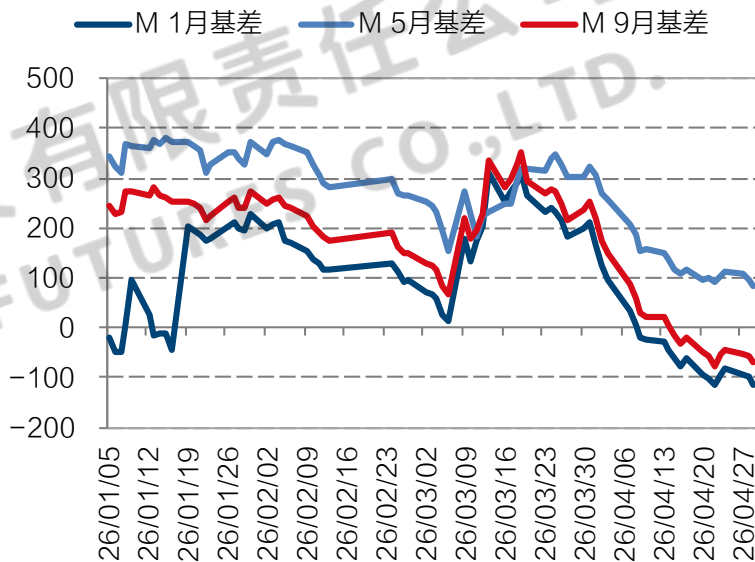
粗略预估，当周（17周）豆粕表观消费量为147.89万吨，上周同期为140.85万吨。

3、豆粕——基差分析

豆粕区域基差

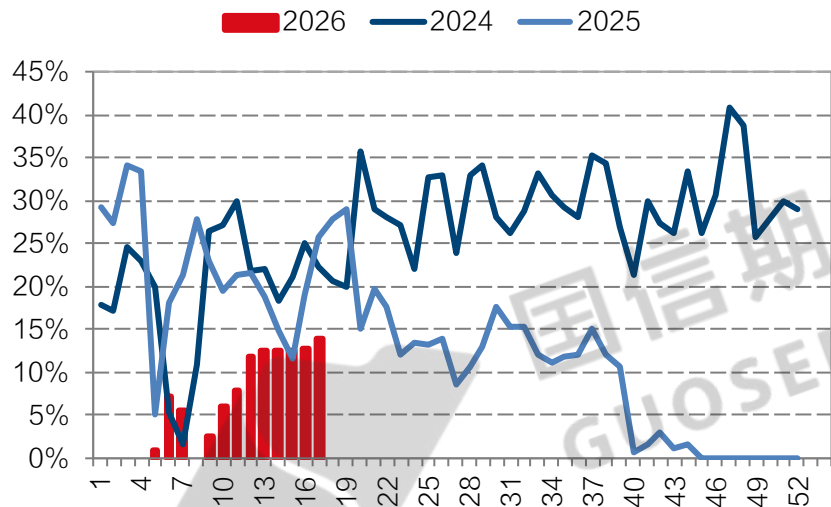


豆粕基差分析

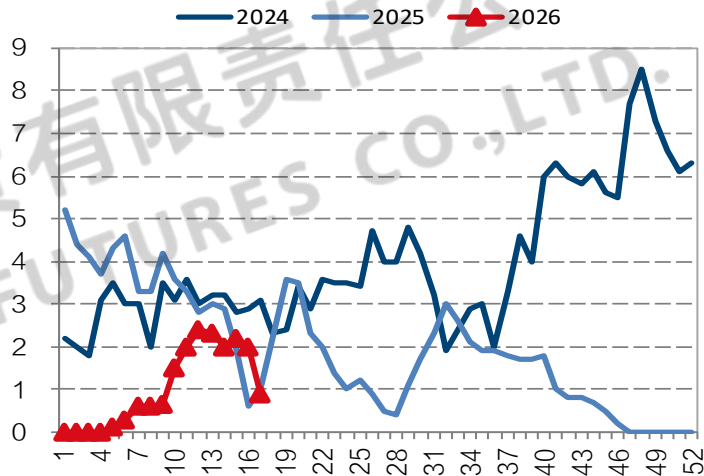


4、菜粕—菜籽开工率及压榨量

菜籽开工率



菜粕库存

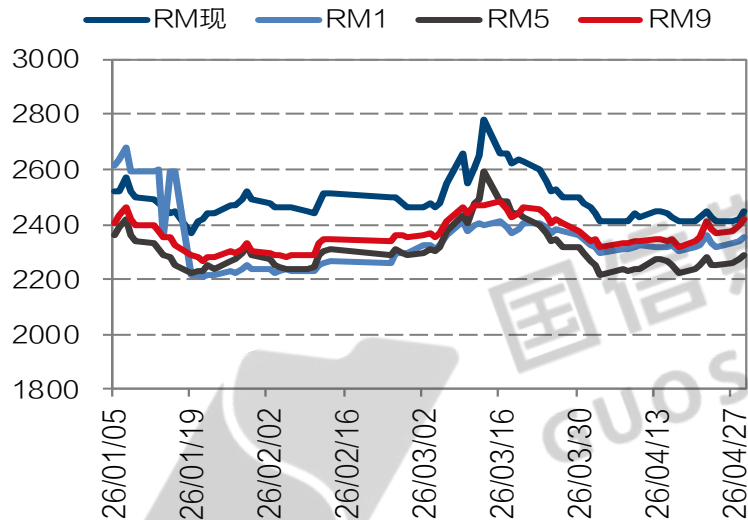


中国粮油商务网监测数据显示，截至第17周末(4月25日)国内主要油厂的进口油菜籽开机率较上周有所增长，整体上处于非常低水平。国内进口油菜籽加工企业周度开机率为13.80%，较上周的12.78%周度增长1.02%。本周全国油厂进口油菜籽压榨总量为5.4万吨，较上周的5万吨增加了0.4万吨。

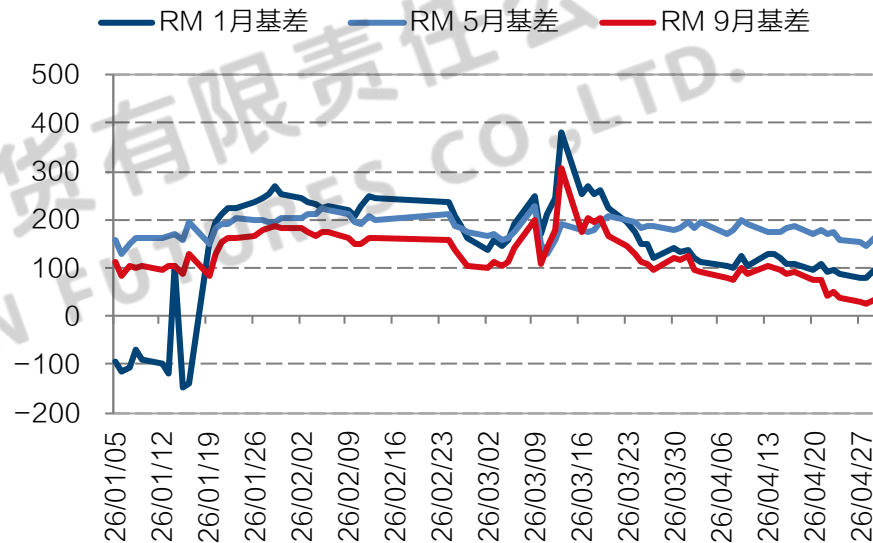
中国粮油商务网监测数据显示，截至2026年第17周末，国内进口压榨菜粕库存量为0.90万吨，较上周的2.00万吨减少1.10万吨，环比下降55.00%；合同量为6.50万吨，较上周的6.70万吨减少0.20万吨，环比下降2.99%。

4、菜粕——基差分析

菜粕期限结构



菜粕基差分析



Part2

第二部分

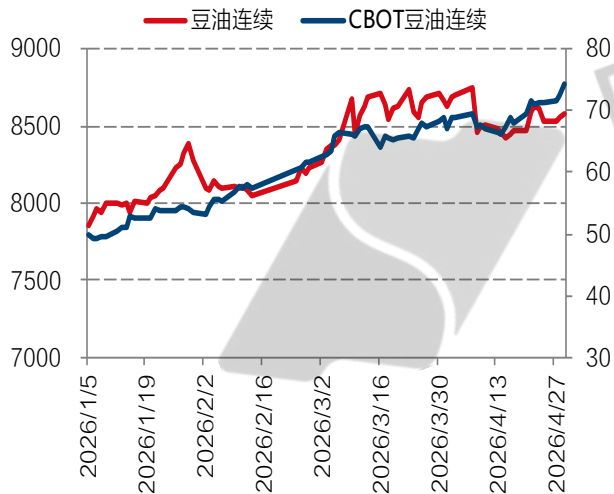
油脂市场分析

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

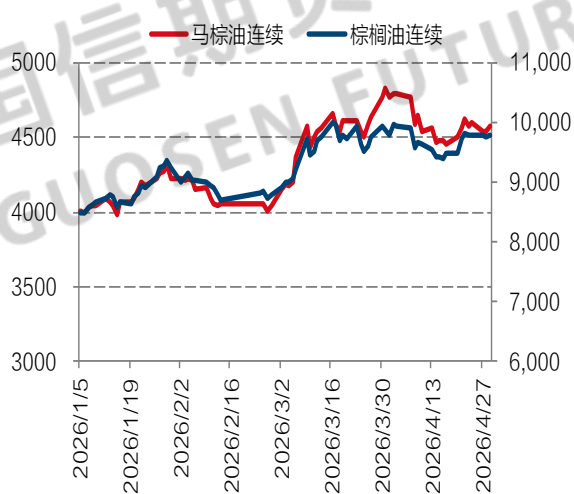
二、油脂基本面分析

本周行情回顾：本周美豆油大幅走高，创下三年半来的最高水平，主要因国际原油期货飙升。国际原油本周以来上涨超过14%，收于数周高点，美伊谈判陷入僵局，投资者对中东供应长期中断的担忧加剧。与之相比，马棕油本周也震荡收涨，但涨幅远不及美豆油，马棕油4月以来出口疲软导致累库压力沉重，抑制了期价的走高。国内油脂，内盘油脂更多跟随国际油脂而动，马棕油的疲软拖累内盘油脂的涨幅。本周菜油大幅走高，尤其是近月合约表现强劲，供给担忧提振市场。相对而言连棕油小幅收涨，本周以来连棕油主力合约持仓持续下滑，资金离场导致价格高位震荡反复。连豆油本周小幅收涨，五一长假前，资金离场明显。

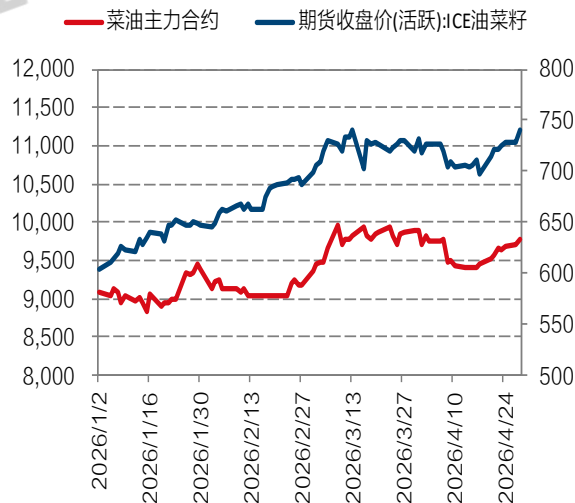
美豆油和连豆油期价走势



马棕油和连棕油期价走势



加菜籽与郑菜油走势



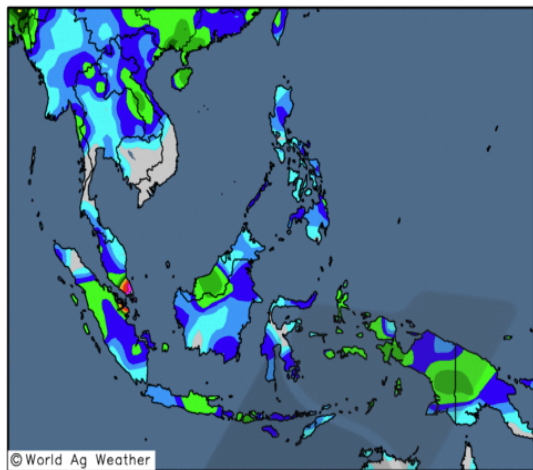
1、国际油脂信息

- 1、SGS: 预计马来西亚4月1-25日棕榈油出口量为667091吨, 较上月同期出口的1080898吨减少38.28%。AmSpec: 马来西亚4月1-25日棕榈油出口量为1155770吨, 较上月同期出口的1389549吨减少16.8%。ITS: 马来西亚4月1-25日棕榈油出口量为1192798吨, 较上月同期出口的1414990吨减少15.7%。
- 2、马来西亚计划将生物柴油强制掺混比例从目前的B10提高到B15, 这将导致每年消费多达150万吨的生物柴油, 从而加剧供应紧张。
- 3、马来西亚棕榈油理事会预计, 在能源成本上涨和潜在的厄尔尼诺现象风险的支撑下, 棕榈油价格短期内将维持在每桶4500令吉以上。
- 4、USDA: 预计印尼2026/27年度棕榈油产量或将达到4800万吨, 相较于去年增长约3%, 高于上一年度的4670万吨。
- 5、SPPOMA: 4月1-25日马来西亚棕榈油产量环比增加60.12%, 其中鲜果串 (FFB) 单产环比增加59.49%, 出油率 (OER) 环比增加0.12%。
- 6、印尼在7月份全面推出B50依然面临严峻挑战。生物柴油的另一关键原料甲醇因战争而供应短缺——印尼传统上从依赖霍尔木兹海峡航线的中东进口甲醇, 战争爆发以来其价格已翻倍有余。此外, 储罐中堆满了未售出的副产品。如果印尼为满足国内需求而减少棕榈油出口, 可能推高全球棕榈油价格, 加剧战争本已造成的食品通胀。一些生产商对承诺新目标犹豫不决, 主要担忧正是甲醇短缺。Ceras分析公司研究主管阿特姆·哈默施密特认为, 更现实的轨迹是分阶段实施, 如2026年实现B42或B43, 2027年升至B45, 到2028年1月才全面实现B50。但是印尼能源与矿产资源部长巴赫利尔·拉哈达利亚态度坚决, B50必须继续。这关乎生存。我们不能因为价格下跌就退回去依赖进口。
- 7、美国农业参赞发布报告称, 2026/27年度印尼棕榈油产量和出口量将高于上年, 国内消费量将同比提高2%。基于持续的工业需求和食品行业消费的微幅增长, 2026/27年度印尼国内棕榈油消费量将增长2%, 从2025/26年度的2270万吨增至2310万吨。如果实施B50, 每年需要200亿升棕榈生物柴油, 而2025年B40计划的用量为142亿升。在财政支持方面, 印尼在2026年3月将毛棕榈油出口费提高了2.5%, 达到12.5%, 这将为毛棕榈油基金带来超过4700万美元的额外收入, 但也可能削弱印尼棕榈油在海外市场的竞争力。
- 8、印尼棕榈油生产商协会 (GAPKI) 主席周三表示, 受厄尔尼诺现象引发的干旱天气以及中东战争导致化肥价格上涨的影响, 今年印尼毛棕榈油产量可能同比减少多达200万吨。GAPKI主席埃迪·马尔托诺表示, 美国和以色列发动伊朗战争后, 化肥价格上涨了30%, 他担心小农户可能会减少或推迟施肥。小农户占到印尼棕榈油种植面积的37%。马尔托诺表示, 如果出现厄尔尼诺现象 (这将导致产量下降), 农户在在6月底之前施用化肥, (毛棕榈油) 产量可能会下降100万至200万吨。由于战争导致化肥价格上涨了30%, 他担心小农户不会施肥。
- 9、花旗集团 (Citi) 分析师颜焕文表示, 5月份可能出现的厄尔尼诺现象或将推高毛棕榈油价格, 因为马来西亚和印尼的干旱天气可能导致未来6到12个月的棕榈油产量下降5%到10%。从历史上看, 从厄尔尼诺出现到结束, 毛棕榈油价格平均上涨17%。如果今年确实出现厄尔尼诺现象, 2027年棕榈油价格可能上涨5%至10%。不过分析师警告, 充足的大豆供应可能会限制棕榈油涨幅。

1、东南亚天气过去与未来天气预估

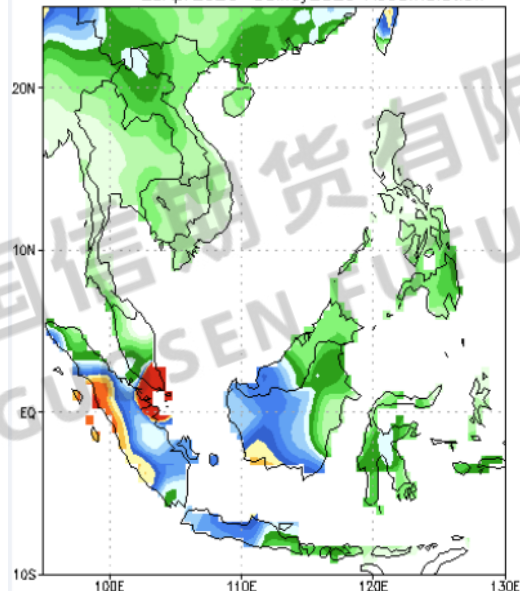
7-day Precipitation Analysis

Observed precipitation (mm) through 28 Apr 2026

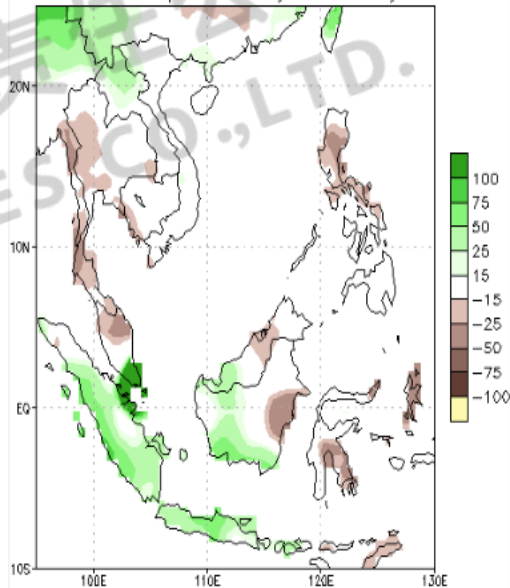


Map updates daily by approximately 19:00 UTC

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm),
from: 29Apr2026
29Apr2026-05May2026 Accumulation

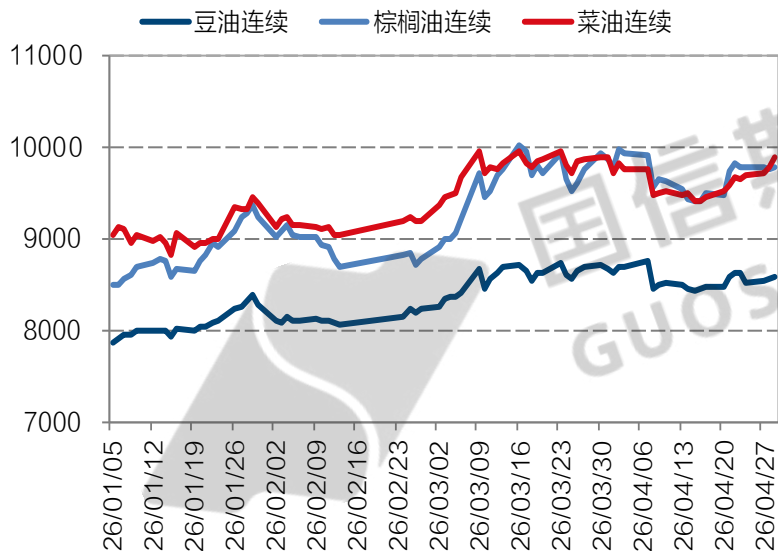


NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm),
from: 29Apr2026
29Apr2026-05May2026 Anomaly

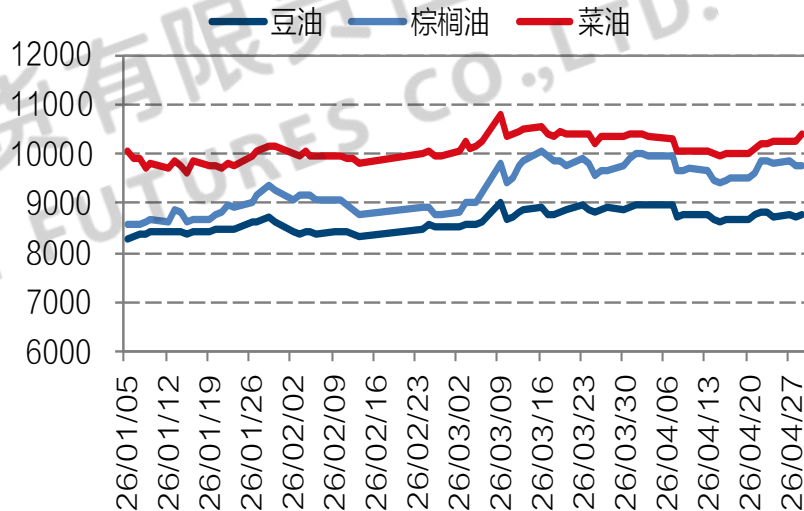


2、三大植物油期货、现货价格走势

三大植物油期货走势对比

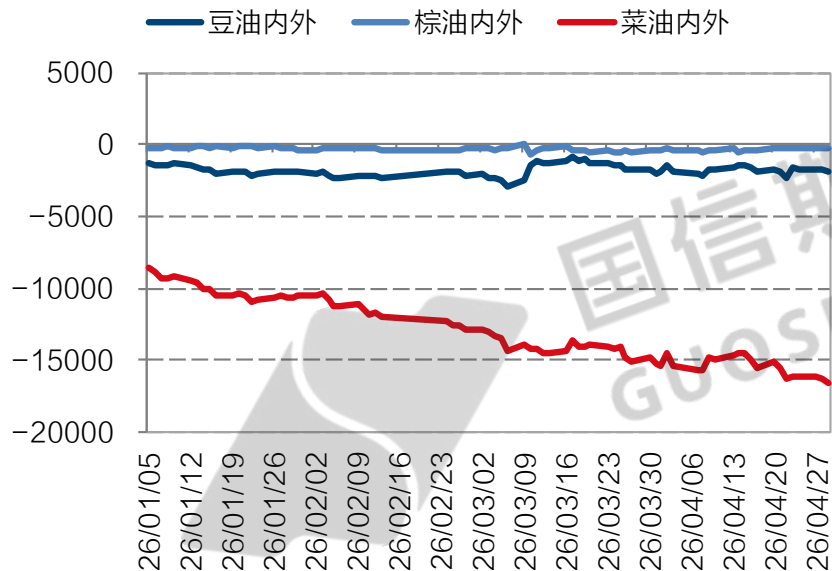


三大植物油现货走势对比

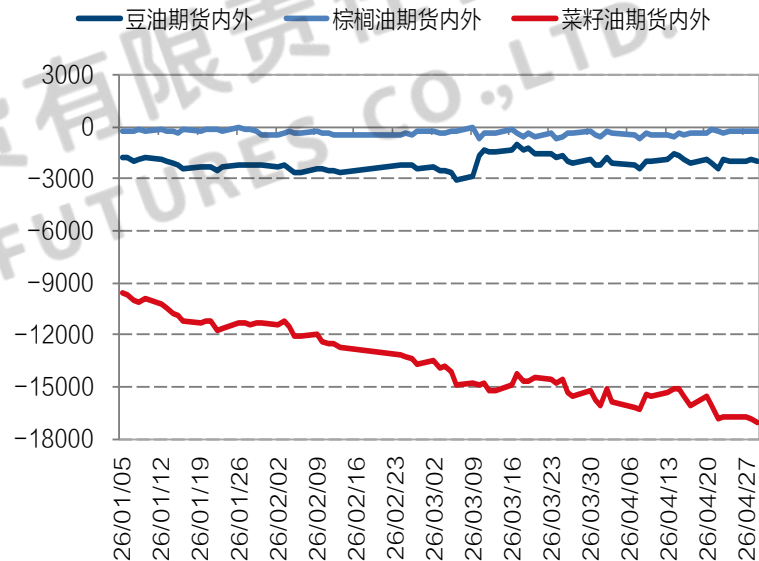


3、油脂内外价差分析

油脂现货内外价差

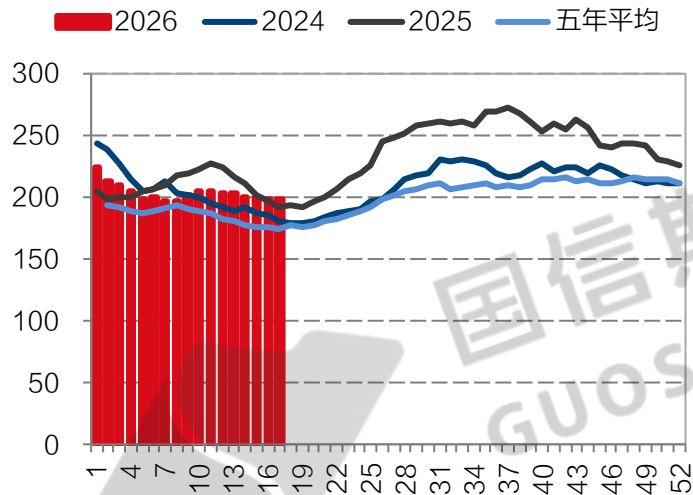


油脂期货内外价差

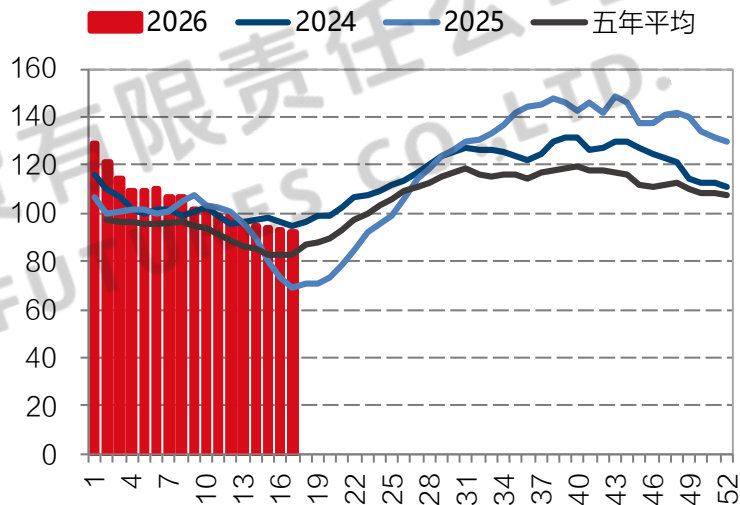


4、国内油脂库存

国内油脂库存变化



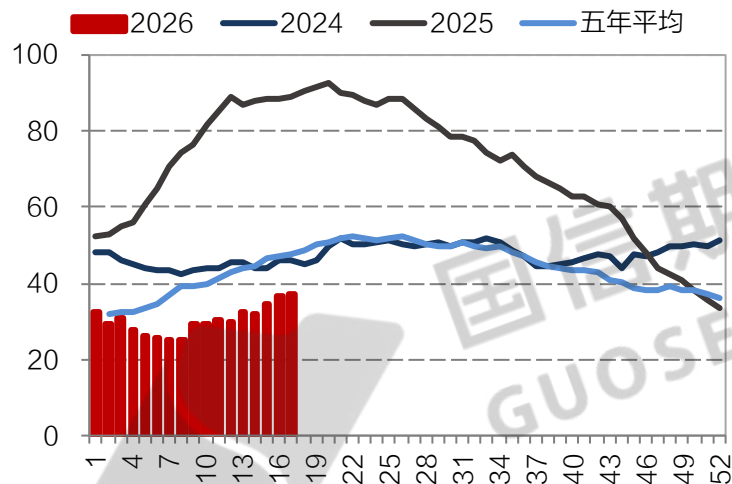
豆油库存



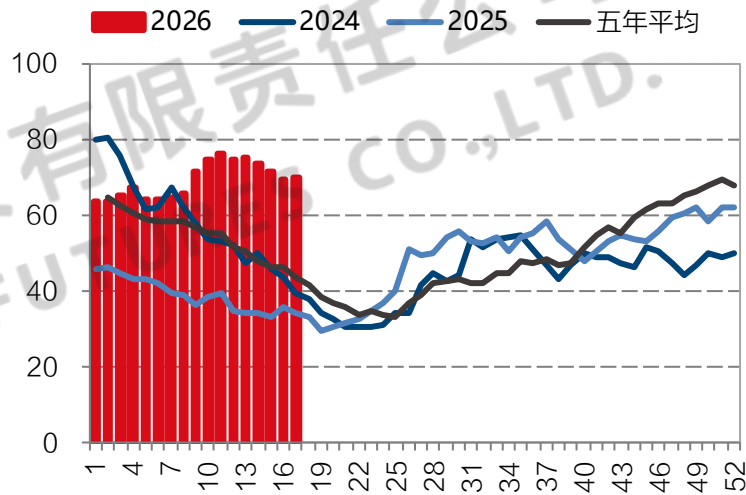
中国粮油商务网监测数据显示，截至2026年第17周末，国内三大食用油库存总量为199.04万吨，周度增加0.38万吨，环比增加0.19%，同比增加3.35%。其中豆油库存为92.20万吨，周度下降0.60万吨，环比下降0.65%，同比增加33.49%；食用棕油库存为69.79万吨，周度增加0.40万吨，环比增加0.58%，同比增加103.83%；菜油库存为37.05万吨，周度增加0.58万吨，环比增加1.59%，同比下降58.50%。

4、国内油脂库存

菜油库存

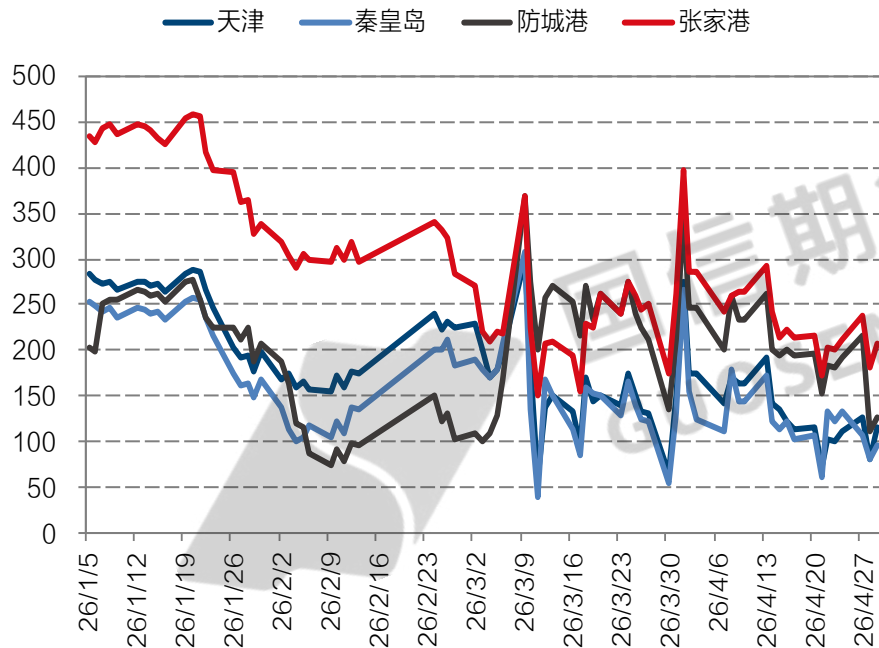


棕榈油库存

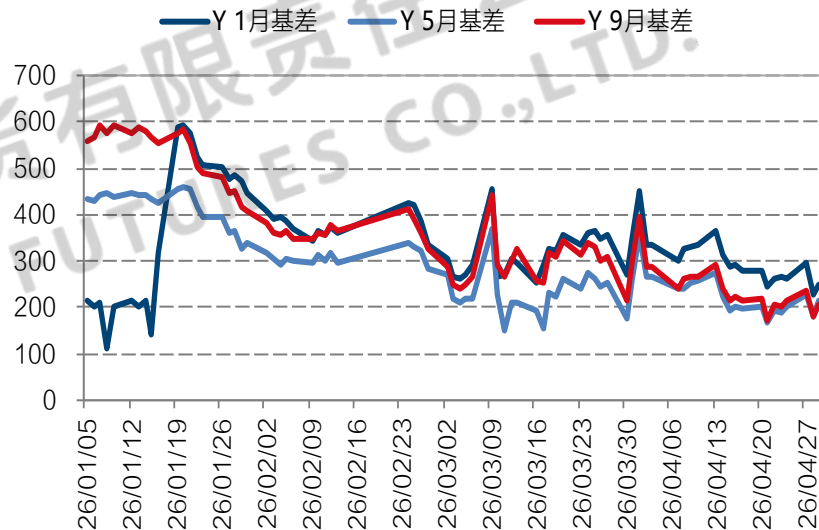


5、油脂基差分析

豆油区域基差

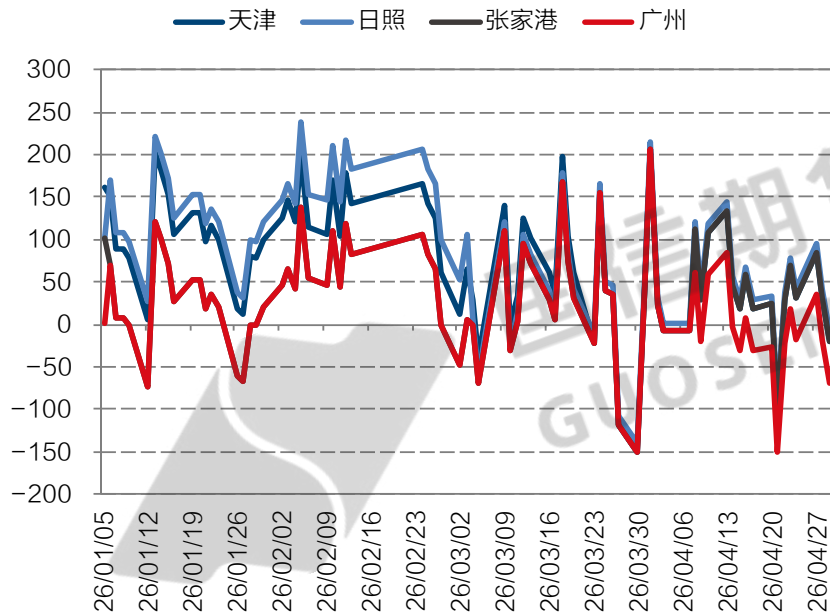


豆油基差结构

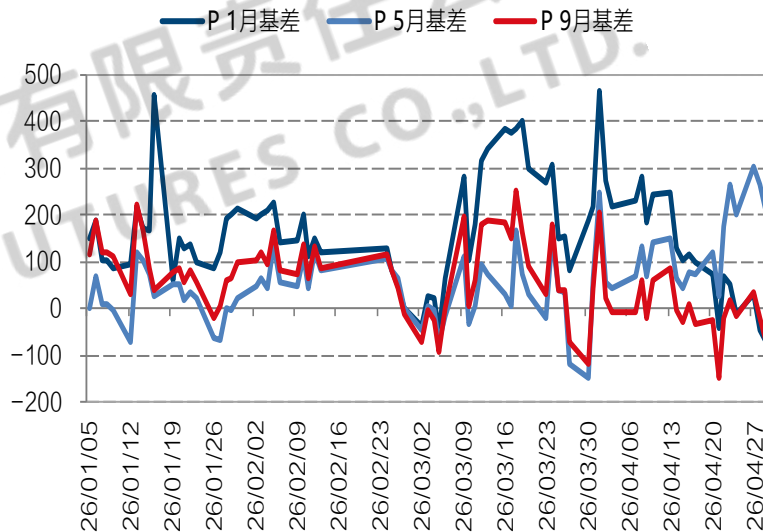


5、油脂基差分析

棕榈油区域基差

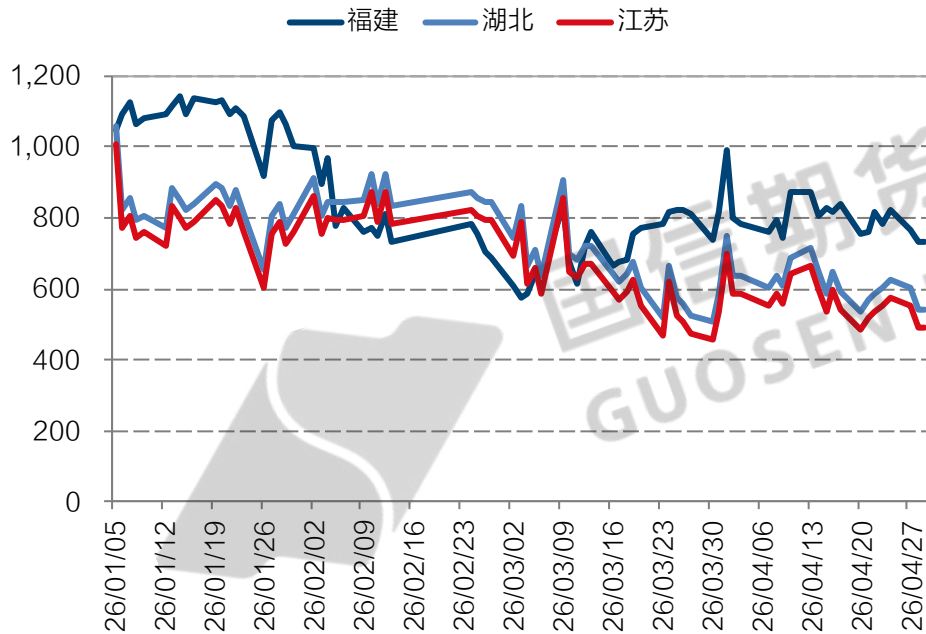


棕榈油基差分析

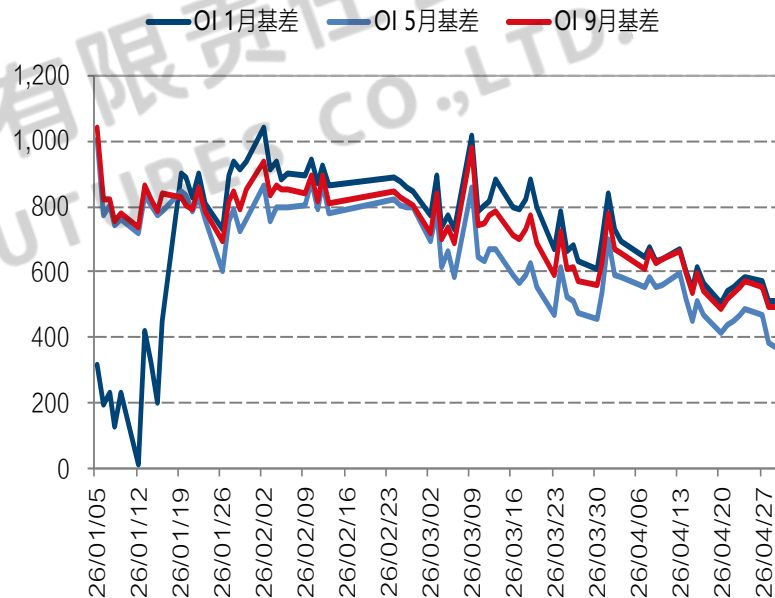


5、油脂基差分析

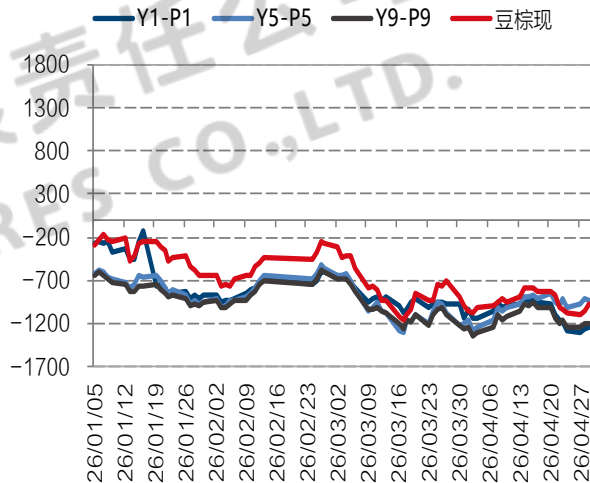
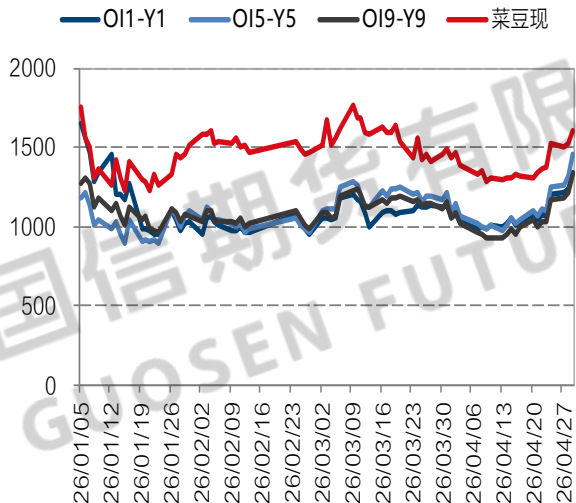
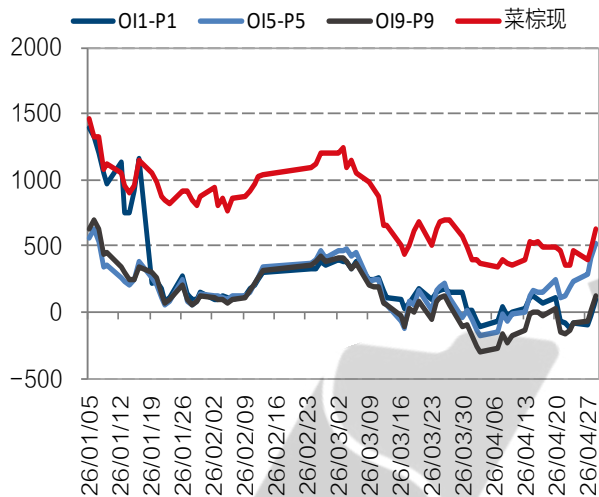
菜籽油区域基差



菜籽油基差分析



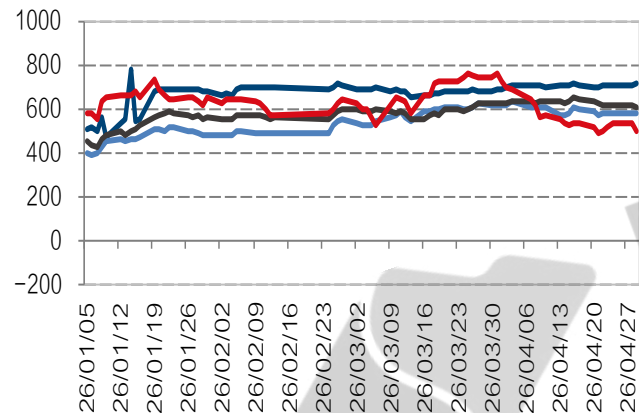
6、油脂间期货价差关系



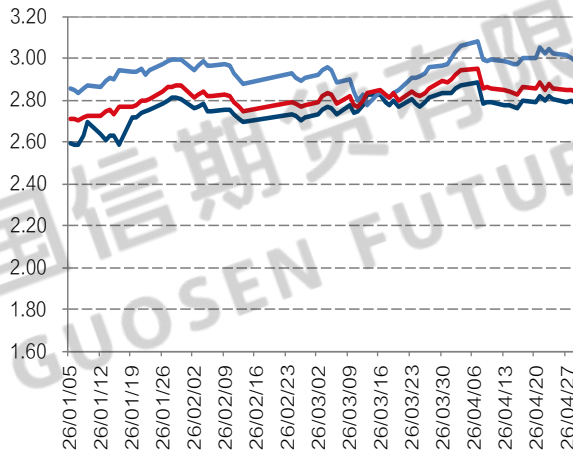
本周油脂总体走势菜油>豆油>棕榈油。豆棕价差小幅回升。

6、油脂油料品种间套利关系

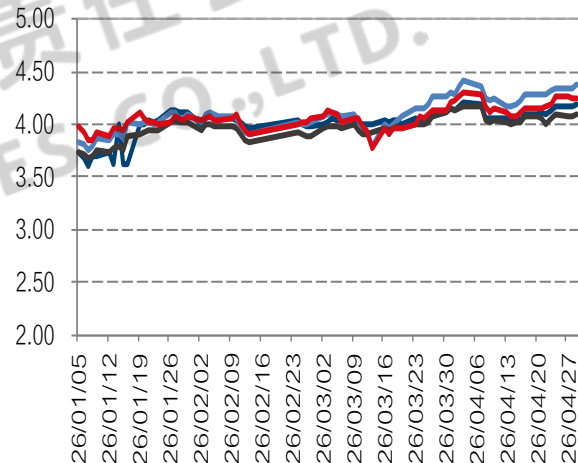
1月豆-菜 5月豆-菜 9月豆-菜 现货豆-菜



1月油粕比 5月油粕比 9月油粕比

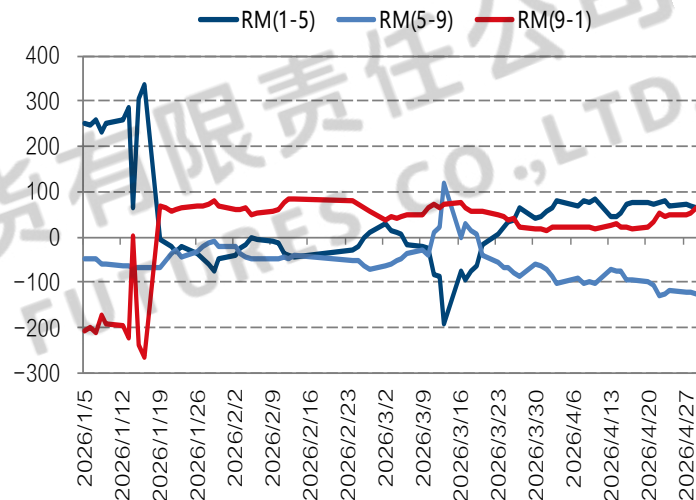
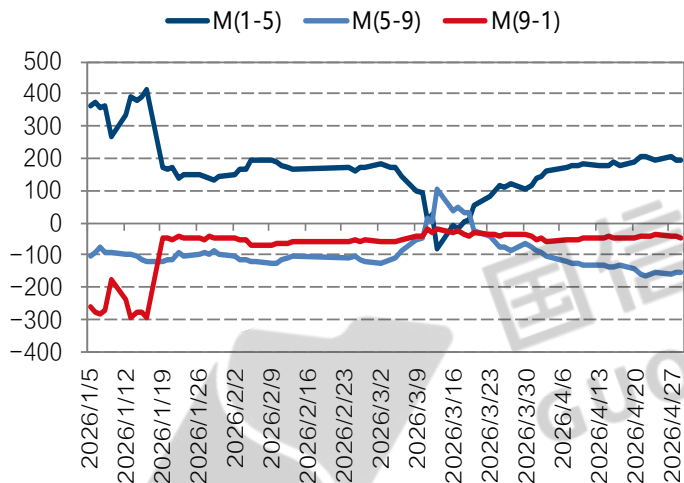


OI/RM1 OI/RM5 OI/RM9 OI/RM现



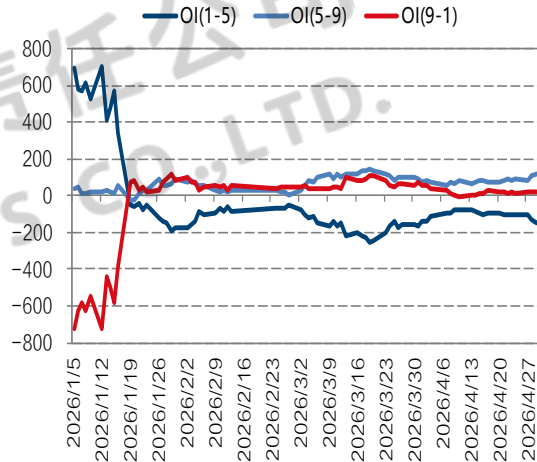
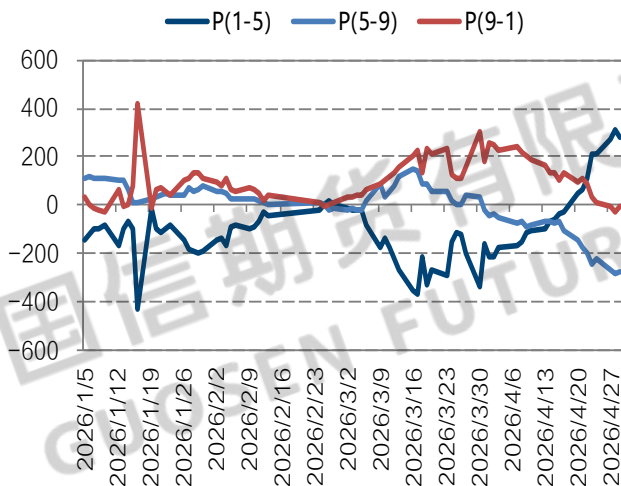
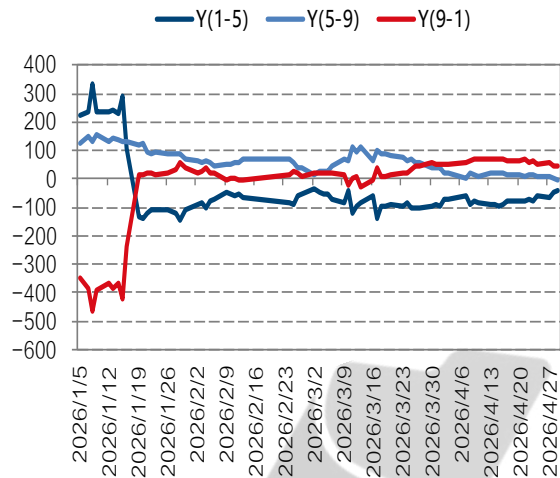
本周豆类油粕比略有回落，菜籽类主力合约油粕比小幅回升。豆菜粕主力合约价差窄幅波动。

6、蛋白粕月间差套利关系



本周豆粕9-1价差略有回落，仍可以交易反套逻辑。

6、油脂月间差套利关系



本周豆油9-1价差略有回落，棕榈油9-1价差大幅回落，菜油9-1间价差窄幅波动。9-1可以采取反套逻辑。

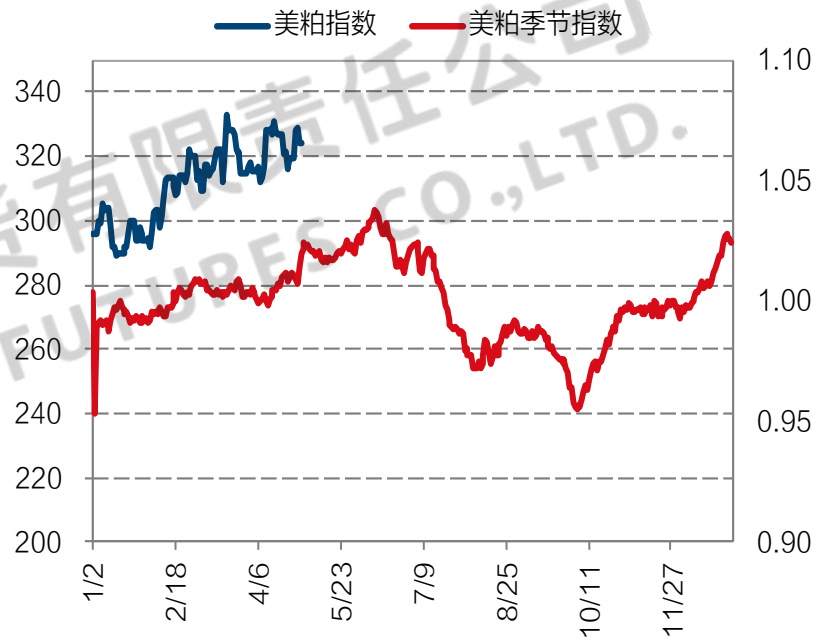
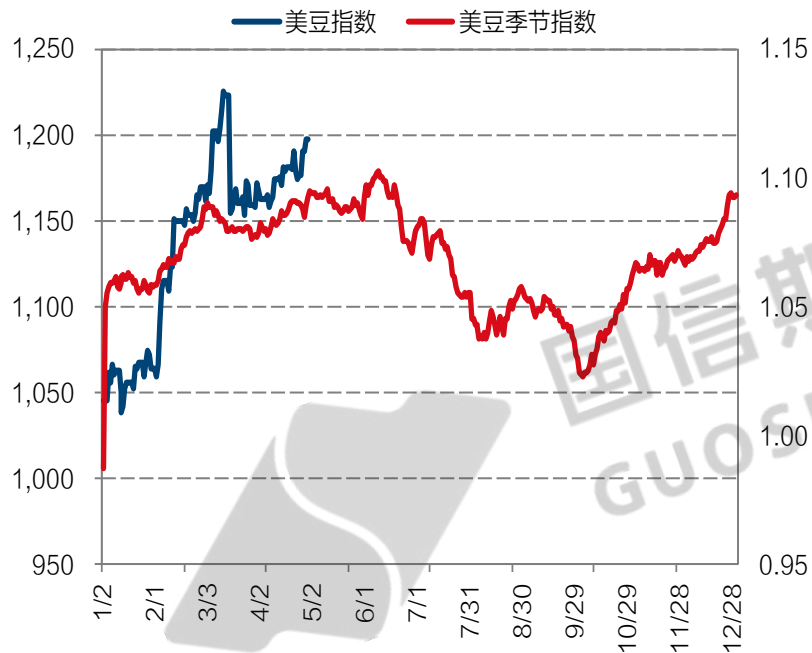
Part3

第三部分

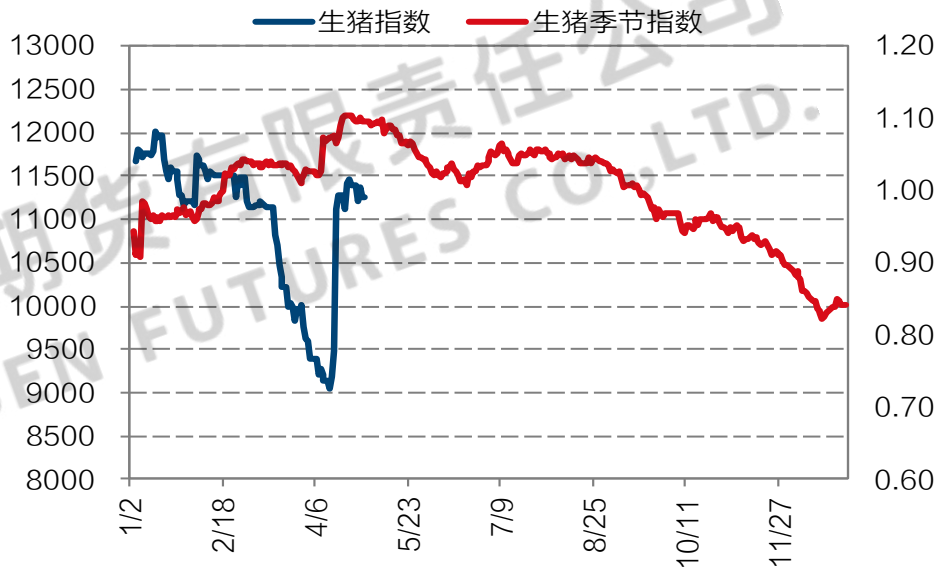
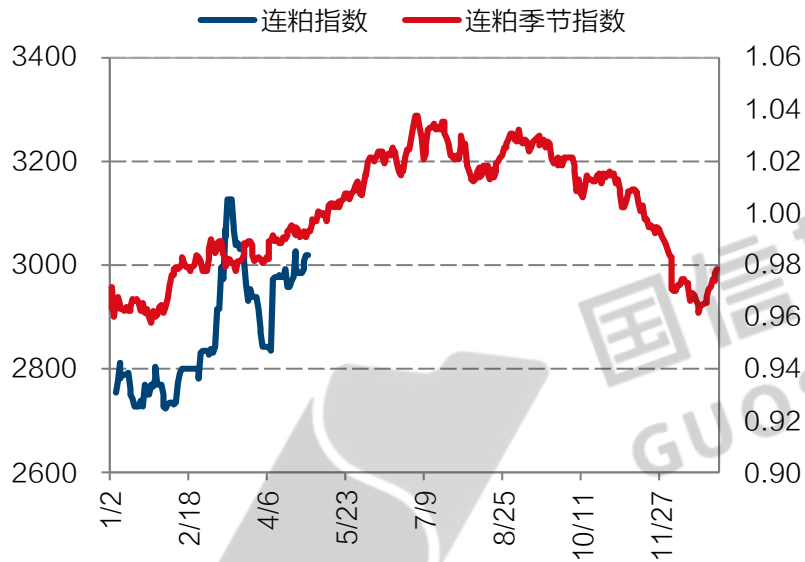
国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

后市展望

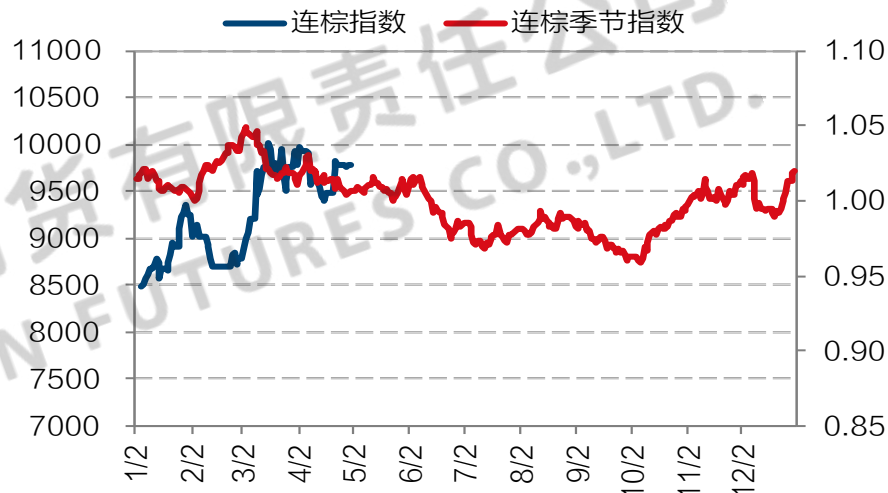
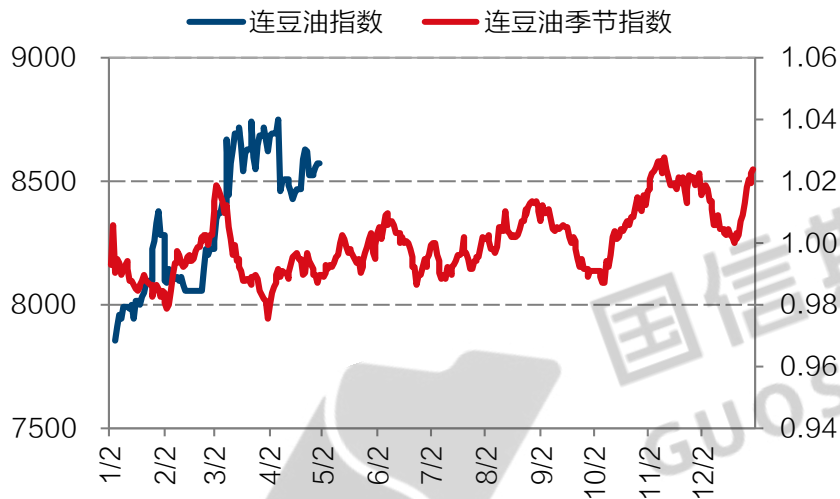
三、后市市场展望—季节性分析



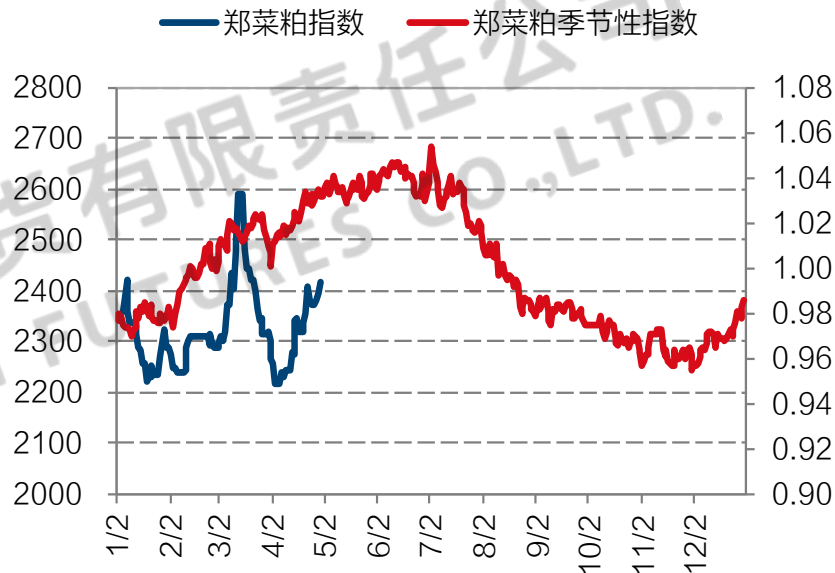
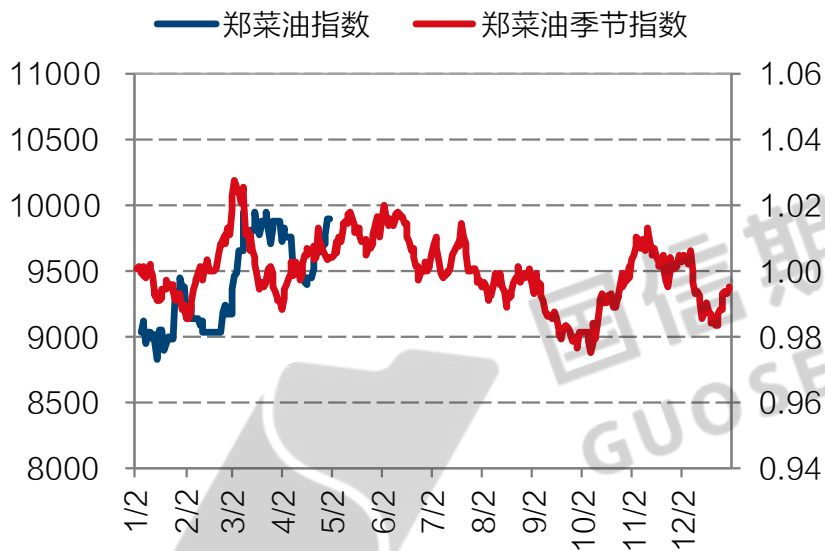
三、后市市场展望—季节性分析



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、中线指标偏多，长期指标缠绕。菜粕短线指标偏多，中线指标、长期指标偏空。

豆油短线指标、中线指标、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、长期指标偏多。

基本面：

蛋白粕：国际市场，未来一周中西部、北部地区依然缺乏降雨，美豆部分产区可能播种有所延误，但整体影响有限。中东局势进入僵持阶段，国际原油高涨带来美豆压榨需求的旺盛，但5月中美领导人会晤能否实现存在变数，这让美豆出口雪上加霜。美豆主力合约或继续在1150美分/蒲式耳-1200美分/蒲式耳区间反复。国内市场，国内油厂5月节后开工或将增加，豆粕现货或因供给增加而承压。连粕9月合约成本驱动依然明显，但高位也将面临套保的压力，目标位上移至3100元/吨。

油脂：国际市场，国际原油持续走高推动美豆油高涨，但基金在美豆油市场上净多持仓创纪录，这让市场平仓风险加大。美豆油主力合约上方压力位在75美分/磅，市场跟随原油偏强运行，但需警惕高位基金平仓风险。相对而言，马棕油4月累库压力即将兑现，由于马来、印尼棕榈油出口关税均有上调，5月出口仍堪忧，马棕油前高4640令吉特/吨如不能增仓突破，市场高位震荡延续。国内油脂或跟随马棕油高位偏强震荡。密切关注国际原油的走向。



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

