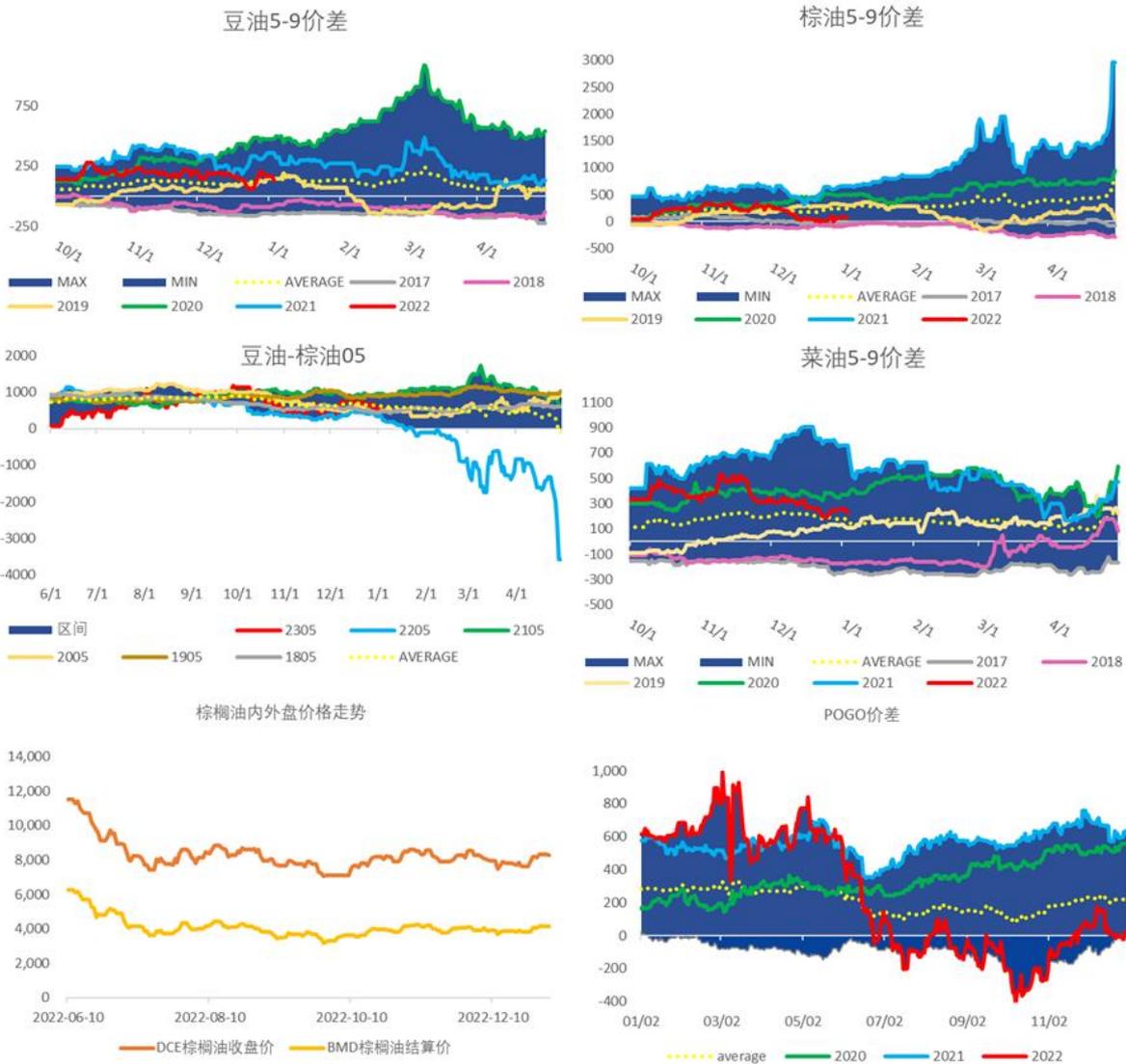


油脂：增仓下跌

【盘面回顾】近期国内油脂考虑由于库存继续上涨，供给稳定而消费未起，持续表现弱势。前期菜油率先开跌叠加衰退预期导致豆棕本日补跌。

【供需分析】当前我国油脂供给方面依旧无太大问题，首先三大油脂的整体库存恢复良好，供给并无太大忧虑。随着大豆菜籽及棕榈油前期买船的稳步到港，三大油脂的原料供给均无太大忧虑。在供给无忧的情况下，对于三大油脂来说，后续消费的预期将会明显其价格及强弱关系：首先对于棕榈油，随着后续天气的转暖，华东及北方地区棕榈油进调和油的需求将会逐步开始出现，有助于在下方支撑棕榈油的消费；对于菜油，其消费结构表现相对稳定，在当前性价比与一级豆油刚平水的情况下，对油脂的边际替代消费能力考虑依旧有限，受制于供给的稳步增加，在库存增加的情况下，菜油的上方压力依旧明显；对于豆油，当前豆油作为三大油脂价格中间，下方存在棕榈油在消费转暖时对其消费的替代预期，上方有菜油供给压力导致的价格预期承压对消费市场替代的压力，当前豆油的消费预期将会格外疲弱，但作为豆粕加工副产品，当前由于豆粕的供给和库存压力更大，豆油的加工供给也存在被动减少的可能，对于豆油，在供需双弱的情况下，将很难出现明显的价格方向，方向暧昧不明。总体来看，对于三大油脂，在供给无忧的情况下，消费对油脂价格的驱动非常有限，油脂将继续表现为区间波动。

【策略观点】后续由于依旧处在波动中且有宏观风险影响，不建议继续参与市场。



边舒扬 投资咨询证号: Z0012647

周昱宇 从业资格证号: F03091976

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。