



格林大华期货研究院 证监许可【2011】1288号

2025年1月20日星期二

研究员：刘锦 从业资格：F0276812 交易咨询资格：Z0011862
联系方式：13633849418

板块	品种	多（空）	推荐理由
农林畜	三油		<p>【行情复盘】</p> <p>1月19日，交易所针对热点品种加强政策指导，大宗商品市场整体降温，中加新经贸协议达成，菜籽油领跌植物油板块，棕榈油和豆油表现抗跌。</p> <p>豆油主力合约 Y2605 合约报收于 7996 元/吨，按收盘价日环比下跌 0.25%，日增仓 584 手；</p> <p>豆油次主力合约 Y2609 合约报收于 7876 元/吨，按收盘价日环比下跌 0.13%，日增仓 3032 手；</p> <p>棕榈油主力合约 P2605 合约收盘价 8648 元/吨，按收盘价日环比下跌 0.30%，日减仓 1957 手；</p> <p>棕榈油次主力合约 P2609 报收于 8622 元/吨，按收盘价日环比下跌 0.46%，日减仓 470 手；</p> <p>菜籽油主力合约 0I2605 合约报收于 8902 元/吨，按收盘价日环比下跌 1.78%，日减仓 16032 手。</p> <p>菜籽油次主力合约 0I2609 合约报收于 8923 元/吨，按收盘价日环下跌 0.73%，日增仓 2915 手。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1、消息人士称，特朗普政府预计将在 3 月初敲定 2026 年生物燃料混合比例配额，基本会遵循其最初的提议，同时放弃了一项对可再生燃料和原料的进口实施惩罚的计划。此举将通过维持较高的混合目标来平衡生物燃料生产商和炼油商的需求，同时避免可能推高燃料成本的措施。美国环保局正考虑将 2026 年生物基柴油的用量设定在 52 亿至 56 亿加仑之间，接近最初提出的 56.1 亿加仑的水平。最终审批预计将于 2026 年第一季度完成。</p> <p>2、印尼能源部副部长尤利奥特·坦戎表示，印尼已取消今年将生物柴油强制掺混比例提高至 50%（B50）的计划，将维持目前 40%的掺混比例。</p> <p>3、印度买家已经锁定 2026 年 4-7 月间大量豆油采购，15 万吨/月南美豆油。</p> <p>4、马来西亚下调 2 月毛棕榈油参考价，出口关税降至 9%。</p> <p>5、船运调查机构 SGS 公布数据显示，马来西亚 1 月 1-15 日棕榈油出口量为 435882 吨，较 12 月 1-15 日出口的 435882 吨持平。其中对中国出口 1.7 万吨，较上月同期 5.8 万吨减少 4.1 万吨。</p> <p>6、印尼能源与矿产资源部发布 2026 生物柴油总分配量 156.5 亿升，2025 年 156.2 亿升，增加约 3000 万升（对用新增棕榈油消耗 70 多万吨，2025 年前两个月认为 B35），其中 PS0 总分配量 7,454,600 千升（2025 年为 7,554,000 千升），Non-PS0 总分配 8,191,772 千升（2025 年为 8,062,596 千升），PS0 部分出现下降。印尼 12 月启动 B50 道路测试，预计将持续 6 个月，能源部长 Bahlil 称 B50 的强制添加计划将会在 2026 年下半年开始实施。此前市场预期是上半年实施。</p> <p>7、截止到 2026 年第 3 周末，国内三大食用油库存总量为 210.34 万吨，周度下降 3.83 万吨，</p>
		豆油涨 棕油涨 菜油涨	

		<p>环比下降 1.79%，同比增加 5.10%。其中豆油库存为 114.04 万吨，周度下降 6.88 万吨，环比下降 5.69%，同比增加 13.38%；食用棕油库存为 65.38 万吨，周度增加 1.64 万吨，环比增加 2.57%，同比增加 46.20%；菜油库存为 30.91 万吨，周度增加 1.41 万吨，环比增加 4.78%，同比下降 43.64%。</p> <p>现货方面：截止 1 月 19 日，张家港豆油现货均价 8520 元/吨，环比 0 元/吨；基差 524 元/吨，环比上涨 20 元/吨；广东棕榈油现货均价 8700 元/吨，环比 0 元/吨，基差 52 元/吨，环比上涨 26 元/吨。棕榈油进口利润为-294.26 元/吨。江苏地区四级菜油现货价格 9670 元/吨，环比 0 元/吨，基差 842 元/吨，环比上涨 1 元/吨。</p> <p>油粕比：截止到 1 月 19 日，主力豆油和豆粕合约油粕比 2.93</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>外盘方面：美伊局势缓和，国际原油承压走低，但是美国政府对 2026 年生柴额度审批提上日程，美豆油应声大涨。马棕榈油方面，印尼取消新年度 B50，继续执行 B40，马来西亚降低 2 月出口关税，国际原油走低，马棕榈油下跌，但是晚间受到美豆油大涨提振，跌幅收回。国内方面：豆油方面：豆油方面消息多空交织，海关收紧进口大豆通关，但是同时国内陈进口大豆拍卖全部成交，油厂压榨大豆充足，春节备货仍在进行。棕榈油方面：印尼称已经取消 2026 年 B50 计划，维持 B40，国内棕榈油进口利润回升，棕榈油垒库。菜籽油方面：加拿大外交部长表示关于芥花籽的讨论已取得成效，谈判仍在进行中。BMD 棕榈油在 B50 计划今年确定不会实施，叠加消息面影响下，郑油空头资金入场砸盘，但是由于技术上已经接近底部支撑，夜盘菜籽油大幅拉升，空单离场。综合分析，美国生柴政策提上议程，提振全球植物油价格上涨，当前阶段，油脂操作难度加大，尚未形成趋势性方向，从宏观方面，美国降息背景下，全球资金充裕，通胀预期加强，将会激发植物油更多金融属性，鉴于豆棕已经底部加强，中长期保持逢低吸纳的多头思维为宜，菜籽油关注反弹力度，短多持有。</p> <p>【交易策略】</p> <p>单边方面：植物油金融属性加强，在趋势正式形成前，波动幅度较大，豆棕新多单介入，菜籽油短多，关注菜油反弹力度。Y2605 合约压力位 8400，支撑位 7400；Y2609 合约压力位 8040，支撑位 7370；P2605 合约压力位 8626，支撑位 7940；P2609 合约压力位 8578，支撑位 7880；OI2605 合约压力位 9200，支撑位 8250；OI2609 合约压力位 9300，支撑位 8400。</p> <p>套利方面：前期关注的豆棕价差扩大策略离场。</p>
两粕	豆粕跌 菜粕跌	<p>【行情复盘】</p> <p>1 月 19 日，中加新经贸协议达成，后续加菜籽将重回中国市场，菜粕大跌，带动豆粕走弱。</p> <p>豆粕主力合约 M2605 报收于 2727 元/吨，按收盘价日环比 0%，日减仓 24449 手；豆粕次主力合约 M2609 报收于 2848 元/吨，按收盘价日环比下跌 0.079%，日增仓 7433 手；</p> <p>菜粕主力合约 RM2605 合约报收于 2221 元/吨，按收盘价日环比下跌 1.51%，日增仓 95878 手；</p> <p>菜粕次主力合约 RM2609 合约报收于 2287 元/吨，按收盘价日环比下跌 1.55%，日增仓 251757 手。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1、进口大豆拍卖 113.96 万吨全部成交，底价 3630-3790 元/吨，成交均价 3809.55 元/吨，</p>

		<p>多数出现溢价。</p> <p>2、美国农业部：2025/26 年度全球大豆前景包括产量增加、压榨量上升、出口减少以及期末库存增加。全球大豆产量上调 310 万吨，达到 4.257 亿吨，反映出巴西和美国的产量提高，但中国的产量有所下降。由于生长季高峰期中西部地区天气有利，巴西大豆产量上调 300 万吨，达到 1.78 亿吨。此外，巴西南部季初气候良好且降雨充足，也进一步提升了产量预期，尤其是与前几年该地区遭遇干旱相比。巴西和美国的大豆压榨量及豆粕出口量均有所上调，同时欧盟的大豆粕进口量也增加。由于进口豆粕供应增加，欧盟的大豆压榨量和大豆进口量被下调。</p> <p>3、咨询机构 StoneX 公司周一预测 2025/26 年度巴西大豆产量可能达到 1.789 亿吨，高于美国农业部此前预估的 1.75 亿吨。</p> <p>4、巴西咨询机构家园农商公司（PAN）：截至 1 月 9 日，巴西 2025/26 年度大豆收获进度为 0.53%，而去年同期仅为 0.05%。作为对比，过去五年的同期平均收获进度为 0.39%。</p> <p>5、布宜诺斯艾利斯谷物交易所（BAGE）：截至 12 月 30 日，阿根廷 2025/26 年度大豆播种完成 82%，高于一周前的 75.5%。已播种大豆的生长状况良好。全国 96.1%的大豆评级正常到优良，高于一周前的 95.2%；96.1%的豆田水分评级为适宜到最优，高于一周前的 96%。与此同时，二期大豆播种进度达到意向面积的 71.9%，高于一周前的 57.9%。</p> <p>6、巴西全国谷物出口商协会（ANEC）：2026 年 1 月份巴西大豆出口量估计为 373 万吨，高于一周前预估的 240 万吨。如果预估成为现实，将比去年同期的 112 万吨增长 233%，创下历史同期最高纪录。</p> <p>7、ANEC:2026 年 1 月份巴西大豆出口量估计为 240 万吨，较去年同期的 112 万吨增长 114%，2026 年巴西大豆出口量将达到创纪录的 1.12 亿吨。2025 年全年巴西大豆出口量为 1.0873 亿吨，较 2024 年的 9729 万吨增长 11.8%，也超过了 2023 年的前历史峰值 1.013 亿吨。</p> <p>8、截止到 2026 年第 3 周末，国内进口大豆库存总量为 719.18 万吨，较上周的 748.84 万吨减少 29.66 万吨，去年同期为 562.66 万吨，五周平均为 722.50 万吨。国内豆粕库存量为 94.80 万吨，较上周的 99.76 万吨减少 4.96 万吨，环比下降 4.97%；合同量为 575.59 万吨，较上周的 604.91 万吨减少 29.32 万吨，环比下降 4.85%，国内进口油菜籽库存总量为 12.00 万吨，较上周的 12.00 万吨持平，去年同期为 62.40 万吨，五周平均为 8.40 万吨。国内进口压榨菜粕库存量为 0.00 万吨，较上周的 0.00 万吨持平，环比持平；合同量为 0.00 万吨，较上周的 0.00 万吨持平，环比持平。</p> <p>9、进口大豆拍卖跟踪：1 月 13 日国家粮食交易中心计划拍卖 1139605.33 吨，年份 22、23、24、25 年，分布在山东、河南、浙江、安徽、辽宁、河南、江苏、福建、广东、广西，实际成交 1139605.33 吨，底价 3630/3650/3660/3690/3700/3710/3720/3730/3750/3760/3740/3790 元/吨，成交均价 3809.55 元/吨，成交比例 100%，交货日期 2026 年 3 月 1 日-2026 年 4 月 30 日。</p> <p>现货方面：截止 1 月 19 日，豆粕现货报价 3161 元/吨，环比下跌 1 元/吨，成交量 8.1 万吨，豆粕基差报价 3139 元/吨，环比上涨 12 元/吨，成交量 17 万吨，豆粕主力合约基差 373 元/吨，环比 0 元/吨；菜粕现货报价 2480 元/吨，环比上涨 80 元/吨，成交量 0 吨，基差 2386 元/吨，环比下跌 24 元/吨，成交量 0 吨，菜粕主力合约基差 229 元/吨，环比下跌 36 元/吨。</p> <p>榨利方面：美豆 2 月盘面榨利-361 元/吨，现货榨利 42 元/吨；巴西 2 月盘面榨利-188 元/吨，现货榨利 215 元/吨。</p> <p>大豆到港成本：美湾 2 月船期到港成本张家港正常关税 3864 元/吨，巴西 2 月船期</p>
--	--	--

		<p>成本张家港 3605 元/吨。美湾 2 月船期 CNF 报价 481 美元/吨；巴西 2 月船期 CNF 报价 463 美元/吨。加拿大 2 月船期 CNF 报价 506 美元/吨；2 月船期油菜籽广州港到港成本 4288 元/吨，环比上涨 20 元/吨。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>外盘方面：美国马丁路德金节日，隔夜美盘休市。夜盘国内蛋白期货整体走势偏弱。中国对加拿大菜系关税调整轻微拖累蛋白粕市场，但巴西贴水保持坚挺，连粕主力短期围绕 2700-2750 元区间整理，需警惕高利润下贴水修复带来的期价弱势。现货方面，油厂报价总体持稳，局部小幅下调 10 元，近月基差保持坚挺。春节前终端备货推动油厂库存下降，同时饲料成品价格走强及养殖利润改善，对豆粕现货形成支撑。中国将在 3 月 1 日前将针对加拿大油菜籽的复合关税税率从目前的约 84%大幅下调至 15%左右。且有市场消息称将暂停征收加菜粕反歧视关税。政策面大利空的影响下，郑粕跌破 2200 元后快速反弹，目前从豆菜价差以及其他相关联品种来看，郑粕超跌，关注是否企稳后反弹。现货方面，迪拜菜粕货源相对紧张，关注后期保税区中加菜颗粒是否流出。综合以上分析，双粕日内交投，05 合约中线维持底部振荡思维，09 合约或将逐渐展开下跌。</p> <p>【交易策略】双粕 05 合约中线维持底部振荡思维，日内交投，09 合约逐步布局空单。M2605 合约压力位 2858，支撑位 2660；M2607 合约压力位 2840，支撑位 2559；M2509 合约压力位 2920，支撑位 2717；RM2605 合约压力位 2444，支撑位 2220；RM2607 合约压力位 2429，支撑位 2200；RM2609 压力位 2448，支撑位 2274。</p> <p>套利方面：暂无</p>
--	--	--

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，格林大华期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，格林大华期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为格林大华期货研究院所有，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，如引用、转载、刊发，须注明出处为格林大华期货有限公司。