



格林大华期货研究院 证监许可【2011】1288号

2025年2月12日星期四

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>2月11日，外盘走势强于内盘，主要是因为长假期将至，交易者规避风险，参与度降低，植物油整体呈现窄幅振荡走势。</p> <p>豆油主力合约 Y2605 合约报收于 8110 元/吨，按收盘价日环比上涨 0.15%，日减仓 7661 手；</p> <p>豆油次主力合约 Y2609 合约报收于 8052 元/吨，按收盘价日环比上涨 0.05%，日增仓 1059 手；</p> <p>棕榈油主力合约 P2605 合约收盘价 8906 元/吨，按收盘价日环比下跌 0.38%，日减仓 7350 手；</p> <p>棕榈油次主力合约 P2609 报收于 8886 元/吨，按收盘价日环比下跌 0.29%，日减仓 1640 手；</p> <p>菜籽油次主力合约 OI2605 合约报收于 9131 元/吨，按收盘价日环上涨 0.38%，日减仓 6443 手。</p> <p>菜籽油主力合约 OI2609 合约报收于 9103 元/吨，按收盘价日环比上涨 0.31%，日减仓 1973 手。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1、白宫公布美国与印度日前达成的临时贸易协议框架，印度取消或降低对美国工业产品以及多种食品和农产品的灌水，美国将把对印度商品加征的所谓对等关税税率从 25%降低至 18%。</p> <p>2、消息人士称，美国政府预计将在 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>3、马来西亚棕榈油局 MPOB 公布的 1 月供需报告，整体偏多。马来西亚 1 月棕榈油进口为 32316 吨，环比减少 2.93%。马来西亚 1 月棕榈油产量为 1577454 吨，环比减少 13.78%。马来西亚 1 月棕榈油库存量为 2815493 吨，环比减少 7.72%。马来西亚 1 月棕榈油出口为 1484267 吨，环比增长 11.44%。</p> <p>4、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>5、马来西亚南部棕果厂商公会（SPPOMA）数据显示，1 月马来西亚棕榈油产量环比下降 13.08%，其中鲜果串（FFB）单产环比下降 13.78%，出油率（OER）环比增加 0.16%。</p> <p>6、船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 1 月棕榈油出口量为 1463069 吨，较 12 月出口的 1240587 吨增加 17.9%。其中对中国出口 4.01 万吨，较上月 13.24 万吨减少 9.23 万吨。</p> <p>7、印尼统计局周一表示，2025 年印尼出口了 2361 万吨毛棕榈油和精炼棕榈油，同比增长 9.09%；出口总额为 244.2 亿美元。统计局的数据不包括棕榈仁油、油脂化学品和生物柴</p>
		豆油振荡 棕油振荡 菜油振荡	

		<p>8、截止到 2026 年第 6 周末，国内三大食用油库存总量为 198.42 万吨，周度下降 0.97 万吨，环比下降 0.49%，同比下降 4.12%。其中豆油库存为 109.80 万吨，周度增加 0.68 万吨，环比增加 0.62%，同比增加 10.16%；食用棕油库存为 64.32 万吨，周度增加 0.39 万吨，环比增加 0.61%，同比增加 52.38%；菜油库存为 24.30 万吨，周度下降 2.04 万吨，环比下降 7.74%，同比下降 62.66%。</p> <p>现货方面：截止 2 月 11 日，张家港豆油现货均价 8510 元/吨，环比下跌 50 元/吨；基差 400 元/吨，环比下跌 62 元/吨；广东棕榈油现货均价 8950 元/吨，环比下跌 100 元/吨，基差 44 元/吨，环比下跌 66 元/吨。棕榈油进口利润为-336.77 元/吨。江苏地区四级菜油现货价格 9880 元/吨，环比上涨 10 元/吨，基差 749 元/吨，环比下跌 25 元/吨。</p> <p>油粕比：截止到 2 月 11 日，主力豆油和豆粕合约油粕比 2.92</p> <p>【市场逻辑】 外盘方面：美印签署贸易协定，美大豆和美豆油有望出口印度，同时美国国内生柴政策补贴和用量有望提升，美豆对华出口增加，等多重利多叠加，美豆油保持良好的上涨态势。马来西亚棕榈油局公布的 1 月棕榈油供需报告整体偏多，库存下降超出预期，出口数量大幅增加，但是鉴于春节长假将至，市场交投谨慎，盘面并没有表现出较大欣喜，整体走势平淡。豆油方面，近两周工厂开机率维持在 65%附近，豆油产量较多，因此工厂豆油库存即使减少，减幅也有限。本周小年，节前现货行情基本结束，基差报价以稳为主。市场关注节后，节后贸易商集中补库，这对基差报价有一定支撑，但是随着补库结束，传统的需求淡季到来，并且大豆拍卖 500 万吨的传言若成真，春节后大豆供应宽松，届时基差报价将承压。棕榈油方面，基本上产量下降和出口增加呈现利多提振，但市场预期库存仍高达 290 万吨水平，这给盘面带来一定压力。菜籽油方面，当前内外围油脂市场缺乏新的炒作题材，对期价影响有限，预计节前郑油将维持宽幅震荡格局。现货方面，随着贸易商陆续放假，市场报价减少，现货价格主要随盘波动，基差报价呈现偏弱运行态势。</p> <p>【交易策略】 单边方面：春节长假即将来临，外部宏观风险具有不可控性，市场避险意识上升，油脂节前保守观望为宜，日内交投。Y2605 合约压力位 8560，支撑位 7400；Y2609 合约压力位 8692，支撑位 7370；P2605 合约压力位 9418，支撑位 7940；P2609 合约压力位 9696，支撑位 7880；OI2605 合约压力位 9544，支撑位 8250；OI2609 合约压力位 9400，支撑位 8400。</p> <p>套利方面：暂无</p>
两粕	豆粕振荡 菜粕振荡	<p>【行情复盘】 2 月 11 日，美国农业部 2 月供需报告中提高美豆出口预期，美豆大涨，带动成本预期上涨，连盘双粕跟随性走高。</p> <p>豆粕主力合约 M2605 报收于 2773 元/吨，按收盘价日环比上涨 1.43，日增仓 70645 手；</p> <p>豆粕次主力合约 M2609 报收于 2888 元/吨，按收盘价日环比上涨 1.05%，日增仓 6587 手；</p> <p>菜粕主力合约 RM2605 合约报收于 2288 元/吨，按收盘价日环比上涨 1.96%，日减仓 19831 手；</p> <p>菜粕次主力合约 RM2609 合约报收于 2330 元/吨，按收盘价日环比上涨 1.66%，日增仓 9125 手。</p>

		<p>【重要资讯】</p> <p>1、美国农业部豆类 2 月供需报告整体利空，小幅上调巴西产量和全球大豆库存，但是由于美豆出口增加 800 万吨，推升美豆期价保持强劲上升态势。美国 2025/2026 年度大豆产量预期 42.62 亿蒲，1 月预期为 42.62 亿蒲式耳；美国 2025/2026 年度压榨量 25.7 亿蒲，1 月预期 25.7 亿蒲式耳；美国 2025/26 年度期末库存预期 3.5 亿蒲，市场分析师预期 3.47 亿蒲，1 月预期 3.5 亿蒲。美国 2025/2026 年度大豆单产预期为 53 蒲式耳/英亩，1 月 53 蒲式耳/英亩。2025/2026 年度美豆出口量预期 15.75 亿蒲，1 月预期 15.75 亿蒲；美豆数据未作调整。</p> <p>2、巴西 2025/26 年度大豆产量为 1.8 亿吨，1 月预期为 1.78 亿吨；阿根廷 2025/26 年度大豆产量为 4850 万吨，1 月预期为 4850 万吨。</p> <p>3、全球大豆库存为 1.2551 亿吨，市场预期为 1.253 亿吨，1 月预估为 1.2441 亿吨。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 379 万吨，高于一周前预估的 373 万吨。如果预估成为现实，将比去年同期的 112 万吨增长 238%，创下历史同期最高纪录。</p> <p>4、咨询机构 AgRural：巴西 2025/26 年度大豆产量预计为 1.81 亿吨，比 12 月 22 日的预测值 1.804 亿吨上调了约 60 万吨。如果预测成为现实，将比 2024/25 年度的 1.715 亿吨提高 5.54%。截至上周四（1 月 22 日），2025/26 年度巴西大豆收获进度为 4.9%，上周 2.0%，去年同期 3.9%。</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，二季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、截止到 2026 年第 6 周末，国内进口大豆库存总量为 612.48 万吨，较上周的 673.34 万吨减少 60.86 万吨，去年同期为 595.22 万吨，五周平均为 687.73 万吨。国内豆粕库存量为 102.26 万吨，较上周的 94.70 万吨增加 7.56 万吨，环比增加 7.98%；合同量为 532.55 万吨，较上周的 442.14 万吨增加 90.41 万吨，环比增加 20.45%。国内进口油菜籽库存总量为 18.80 万吨，较上周的 21.80 万吨减少 3.00 万吨，去年同期为 58.50 万吨，五周平均为 15.32 万吨。国内进口压榨菜粕库存量为 0.30 万吨，较上周的 0.10 万吨增加 0.20 万吨，环比增加 200.00%；合同量为 2.00 万吨，较上周的 1.50 万吨增加 0.50 万吨，环比增加 33.33%。</p> <p>7、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 2 月 11 日，豆粕现货报价 3124 元/吨，环比上涨 18 元/吨，成交量 5 万吨，豆粕基差报价 3113 元/吨，环比上涨 41 元/吨，成交量 6000 吨，豆粕主力合约基差 307 元/吨，环比下跌 19 元/吨；菜粕现货报价 2530 元/吨，环比上涨 20 元/吨，成交量 0 吨，基差 2502 元/吨，环比上涨 3 元/吨，成交量 0 吨，菜粕主力合约基差 122 元/吨，环比下跌 34 元/吨。</p> <p>榨利方面：美豆 3 月盘面榨利-535 元/吨，现货榨利-217 元/吨；巴西 3 月盘面榨利-95 元/吨，现货榨利 223 元/吨。</p> <p>大豆到港成本：美湾 3 月船期到港成本张家港正常关税 4090 元/吨，巴西 3 月船期</p>
--	--	---

			<p>成本张家港 3685 元/吨。美湾 3 月船期 CNF 报价 514 美元/吨；巴西 3 月船期 CNF 报价 462 美元/吨。加拿大 3 月船期 CNF 报价 552 美元/吨；3 月船期油菜籽广州港到港成本 4634 元/吨，环比上涨 9 元/吨。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>外盘方面：美国农业部 2 月供需报告整体偏空，但是美豆出口预期增加 800 万吨，提振美豆强势上涨。豆粕方面，随着春节临近，出于假期提保与避险考虑，部分机构主动调整仓位。盘面呈现近强远弱格局，叠加进口粮食收紧传言扰动，短线反弹，整体来看节前预计维持窄幅震荡。现货方面，油厂一口价随盘上调 10-20 元/吨。当前物流运输停滞，市场购销清淡，多数油厂进入停机状态。菜粕方面，国内油厂加菜籽远月买船积极，在后期进口量增加的担忧下，综合以上分析，虽然外部输入性成本上涨，但是国内拍卖预期压力和春节前备货尾声，国内双粕弱势窄幅振荡走势为主，节后大概率会承压下行。</p> <p>【交易策略】美豆上涨带动成本提振和国内进口粮食政策收紧，双粕延续大涨，但是鉴于春节长假即将到来，不建议大幅追多，已有多单逐步减持为宜。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。