



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	豆油震荡 棕油震荡 菜油震荡	<p>【行情复盘】</p> <p>4月11日，关税政策延期，国际原油反弹，植物油板块整体走高。</p> <p>豆油主力合约 Y2509 合约收盘价 7680 元/吨，接收盘价日环比上涨 0.44%，日增仓 1516 手；</p> <p>豆油次主力合约 Y2601 报收于 7614 元/吨，接收盘价日环比上涨 0.40%，日增仓 2435 手；</p> <p>棕榈油主力合约 P2505 合约报收于 8748 元/吨，接收盘价日环比下跌 0.07%，日减仓 29390 手；</p> <p>棕榈油次主力合约 P2509 合约报收于 8196 元/吨，接收盘价日环比上涨 0.12%，日增仓 13540 手，</p> <p>菜籽油主力合约 OI2505 合约报收于 9310 元/吨，接收盘价日环比上涨 0.49%，日减仓 13444 手。</p> <p>菜籽油主力合约 OI2509 合约报收于 9354 元/吨，接收盘价日环比上涨 0.42%，日增仓 7885 手。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1、美豆期末库存下调，但全球大豆期末库存增加，美国大豆“紧平衡”与全球过剩同时存在。整体报告中性为主。4月美国 2024/2025 年度大豆产量预期为 43.66 亿蒲式耳，3 月月报预期为 43.66 亿蒲式耳；4 月美国 2024/2025 年度大豆期末库存预期为 3.75 亿蒲式耳，市场预期为 3.79 亿蒲式耳，3 月月报预期为 3.8 亿蒲式耳；4 月美国 2024/2025 年度大豆单产预期为 50.7 蒲式耳/英亩，3 月月报预期为 50.7 蒲式耳/英亩。将阿根廷 2024/2025 年度大豆产量预期维持在 4900 万吨不变，市场预期为 4879 万吨；将巴西 2024/2025 年度大豆产量预期维持在 1.69 亿吨不变，市场预期为 1.6911 亿吨。</p> <p>2、2024/25 年度美国大豆供应和使用前景包括进口和压榨量增加，以及期末库存减少。由于国内豆粕使用量增加和豆油出口增加，大豆压榨量提高了 1000 万蒲式耳，达到 44.2 亿蒲式耳。基于出口承诺，豆油出口有所增加。由于迄今为止的进度，生物燃料用豆油有所减少。然而，由于关税影响了其他生物燃料原料（如废弃食用油）的进口，预计在营销年度的最后阶段使用量会更强。由于大豆出口保持不变且进口略有增加，大豆期末库存减少了 500 万蒲式耳，降至 3.75 亿蒲式耳。</p> <p>3、特朗普在社交媒体发文称，鉴于超过 75 个国家已致电美国的代表机构，就与贸易、贸易壁垒、关税、汇率操纵以及非货币性关税等相关议题进行谈判以寻求解决方案，而且这些国家在我强烈建议下，未以任何方式、形式对美国进行报复，我已批准实施为期 90 天的暂停措施。在此期间大幅降低对等关税至 10%，暂停措施立即生效。国际原油期价大幅反弹。NYMEX5 月原油期货合约收高 2.77 美元或 4.65%，结算价报每桶 62.35 美元。</p>

美方将此前宣布的对中国输美产品加征 34%所谓“对等关税”，进一步提高 50%至 84%。国务院关税税则委员会今天发布公告，自 4 月 10 日 12 时 01 分起，调整《国务院关税税则委员会关于对原产于美国的进口商品加征关税的公告》（税委会公告 2025 年第 4 号）规定的加征关税税率，原产于美国的所有进口商品的加征关税税率由 34%提高至 84%。

4、马来西亚棕榈油协会(MPOA)称,2025年3月马来西亚棕榈油产量环比增加17.66%，其中马来西亚半岛的产量环比增加19.33%，沙巴的产量环比增加18.42%；沙捞越的产量环比增加9.10%；东马来西亚的产量环比增加15.84%。

5、马来西亚棕榈油局MPOB3月供需报告整体报告偏空：马来西亚3月棕榈油产量为1387193吨，环比增长16.76%。马来西亚3月棕榈油出口为1005547吨，环比增长0.91%。马来西亚3月棕榈油库存量为1562586吨，环比增长3.52%。

6、船运调查机构ITS公布数据显示，马来西亚4月1-10日棕榈油出口量为323160吨，较3月1-10日出口的249952吨增加29.3%。

7、截止到2025年第14周末，国内三大食用油库存总量为211.49万吨，周度下降5.57万吨，环比下降2.57%，同比增加10.23%。其中豆油库存为89.72万吨，周度下降6.11万吨，环比下降6.38%，同比下降8.05%；食用棕榈油库存为34.00万吨，周度下降0.07万吨，环比下降0.21%，同比下降32.24%；菜油库存为87.78万吨，周度增加0.62万吨，环比增加0.71%，同比增加99.00%。

现货方面：截止到4月11日，张家港豆油现货均价8040元/吨，环比上涨30元/吨；基差360元/吨，环比下跌4元/吨；广东棕榈油现货均价9250元/吨，环比上涨0元/吨，基差502元/吨，环比上涨6元/吨；菜籽油现货价格9350元/吨，环比上涨10元/吨，基差40元/吨，环比下跌35元/吨。4月11日，棕榈油进口利润为-893.4元/吨。

油粕比：截止到4月11日，主力豆油和豆粕合约油粕比2.49

【市场逻辑】

外盘方面：美国国内大豆需求提升，美豆油净多资金快速增持，美豆油收涨，国际原油反弹带动和4月前10天出口好转，马棕榈油振荡回升。国内方面：上周以来，由于油厂超预期停机，工厂押车严重，豆油库存快速下降，豆油基差走强，但是后续随着巴西大豆供应增加，豆油供应紧张格局将会环节，基差和现货价格有望再度走低，东南亚增产季到来，关注后续出口情况，谨防垒库，印度港口库存和渠道库存偏低，存在补货需求。综合以上分析：短线震荡为主，中长期来看，二季度是油料集中上市期，供应压力较大，加之宏观衰退风险仍在，植物油中长期继续承压。

【交易策略】

单边方面：短线震荡，中长线等待反弹到位后的新空机会。Y2509合约压力位7700，支撑位7510，Y2601合约压力位7620，支撑位7484；P2505合约压力位9448，支撑位8526；P2509合约压力位8810，支撑位7914；OI2505合约压力位9610，支撑位8800；OI2509合约压力位9800，支撑位8830。

套利方面：豆棕09合约套利扩大，截止到3月17日，价差-402,4月11日-516。

两粕

豆粕多
菜粕多

【行情复盘】

4月11日，美元指数下跌、海关溯源检查通关迟滞，豆粕现货价格提价，双粕盘面走升。

豆粕主力合约 M2509 报收于 3082 元/吨，接收盘价日环比上涨 0.26%，日减仓 28126 手；

豆粕次主力合约 M2601 报收于 3074 元/吨，接收盘价日环比上涨 0.26%，日增仓 24317 手；

菜粕主力合约 RM2509 合约报收于 2690 元/吨，接收盘价日环比上涨 0.64%，日增仓 13263 手；

菜粕次主力合约 RM2601 合约报收于 2449 元/吨，接收盘价日环比上涨 1.16%，日增仓 2432 手。

【重要资讯】

1、美豆期末库存下调，但全球大豆期末库存增加，美国大豆“紧平衡”与全球过剩同时存在。整体报告中性为主。4月美国 2024/2025 年度大豆产量预期为 43.66 亿蒲式耳，3 月月报预期为 43.66 亿蒲式耳；4 月美国 2024/2025 年度大豆期末库存预期为 3.75 亿蒲式耳，市场预期为 3.79 亿蒲式耳，3 月月报预期为 3.8 亿蒲式耳；4 月美国 2024/2025 年度大豆单产预期为 50.7 蒲式耳/英亩，3 月月报预期为 50.7 蒲式耳/英亩。将阿根廷 2024/2025 年度大豆产量预期维持在 4900 万吨不变，市场预期为 4879 万吨；将巴西 2024/2025 年度大豆产量预期维持在 1.69 亿吨不变，市场预期为 1.6911 亿吨。

2、特朗普在社交媒体发文称，鉴于超过 75 个国家已致电美国的代表机构，就与贸易、贸易壁垒、关税、汇率操纵以及非货币性关税等相关议题进行谈判以寻求解决方案，而且这些国家在我强烈建议下，未以任何方式、形式对美国进行报复，我已批准实施为期 90 天的暂停措施。在此期间大幅降低对等关税至 10%，暂停措施立即生效。

3、美方将此前宣布的对中国输美产品加征 34%所谓“对等关税”，进一步提高 50%至 84%。国务院关税税则委员会今天发布公告，自 4 月 10 日 12 时 01 分起，调整《国务院关税税则委员会关于对原产于美国的进口商品加征关税的公告》（税委会公告 2025 年第 4 号）规定的加征关税税率，原产于美国的所有进口商品的加征关税税率由 34%提高至 84%。

4、国务院关税税则委员会：调整《国务院关税税则委员会关于调整对原产于美国的进口商品加征关税措施的公告》（税委会公告 2025 年第 5 号）规定的加征关税税率，由 84%提高至 125%。鉴于在目前关税水平下，美国输华商品已无市场接受可能性，如果美方后续对中国输美商品继续加征关税，中方将不予理会。

5、截止到 2025 年第 14 周末，国内豆粕库存量为 60.4 万吨，较上周的 75.2 万吨减少 14.8 万吨，环比下降 19.63%；合同量为 260.5 万吨，较上周的 180.2 万吨增加 80.3 万吨，环比增加 44.55%。国内进口压榨菜粕库存量为 2.9 万吨，较上周的 3.0 万吨减少 0.1 万吨，环比下降 4.98%；合同量为 8.0 万吨，较上周的 8.6 万吨减少 0.6 万吨，环比下降 6.98%。

现货方面：截止 4 月 11 日，豆粕现货报价 3166 元/吨，环比上涨 6 元/吨，成交量 13.1 万吨，豆粕基差报价 3095 元/吨，环比下跌 66 元/吨，成交量 21.7 万吨，豆粕主力合约基差 88 元/吨，环比下跌 8 元/吨；菜粕现货报价 2540 元/吨，环比上涨 66 元/吨，成交量 0 吨，基差 2521 元/吨，环比上涨 23 元/吨，成交量 300 吨，菜粕主力合约基差-100 元/吨，环比下跌 111 元/吨。

榨利方面：美豆 5 月盘面榨利-108 元/吨，现货榨利-12 元/吨；巴西 5 月盘面榨利

		<p>53 元/吨，现货榨利 178 元/吨。</p> <p>大豆到港成本：美湾 5 月船期到港成本张家港 7208 元/吨，巴西 5 月船期成本张家港 3687 元/吨。美湾 5 月船期 CNF 报价 450 美元/吨；巴西 5 月船期 CNF 报价 435 美元/吨。加拿大 5 月船期 CNF 报价 540 美元/吨；5 月船期油菜籽广州港到港成本 4871 元/吨，环比上涨 280 元/吨。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>外盘方面：中美关税争端白热化，中方态度坚决有力，美豆国内需求提升，期末库存下降，美豆播种开启，美豆系列企稳回升。国内方面：受关税扰动影响，现货和基差成交放量，国内豆粕现货库存加速下跌，部分油厂压车限量，南北价差一度扩大至 500 元/吨。不过随着 4 月中旬后巴西大豆集中到港带来的供应宽松格局，国内油厂亦将从不足 30%的开机率回升，豆粕现货价格上涨动力不足，综合以上分析：宏观风险仍在，美新大豆尚未开播，可炒作空间仍有，调整后新多单可少量介入，中长线等待新买点出现。</p> <p>【交易策略】</p> <p>单边方面：双粕新多单可少量介入。M2509 合约压力位 3200，支撑位 2900；RM2509 合约压力位 2910，支撑位 2600。</p> <p>【交易策略】</p> <p>套利方面：长线豆粕 7-9 或者 9-1 正套可关注，4 月 8 日豆粕 7-9 价差-164；豆粕 9-1 价差 37；截止到 4 月 11 日，豆粕 7-9 价差-151；豆粕 9-1 价差 8</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。