



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		【行情复盘】 9 月 23 日，阿根廷豆系列出口执行零关税，冲击植物油市场，全球植物油期价大跌。豆油主力合约 Y2601 合约报收于 8086 元/吨，按收盘价日环比下跌 3.35%，日减仓 23441 手； 豆油次主力合约 Y2605 合约报收于 7848 元/吨，按收盘价日环比下跌 2.85%，日减仓 1673 手； 棕榈油主力合约 P2601 合约收盘价 9054 元/吨，按收盘价日环比下跌 3.27%，日减仓 15956 手； 棕榈油次主力合约 P2605 报收于 8856 元/吨，按收盘价日环比下跌 3.26%，日减仓 4543 手； 菜籽油主力合约 OI2601 合约报收于 9996 元/吨，按收盘价日环比下跌 1.45%，日减仓 38435 手。 菜籽油次力合约 OI2605 合约报收于 9467 元/吨，按收盘价日环比下跌 1.77%，日增仓 1607 手。 【重要资讯】 1、9 月 23 日，国际油价收涨，因重启伊拉克库尔德石油出口的协议遇阻。 2、美国环保署：拟将小型炼油厂豁免（SRE）计划所豁免的生物燃料掺混义务重新分配给大型炼油厂，并提供分配 50%和全额 100%配额的两个主要方案。公众意见征询期将持续到 10 月底，美国环保署可能会在 11 月下旬或 12 月 25 日做出决定。分析师称，无论规模多少，都可能会遭到石油巨头的诉讼，并可能被拖延数月。美国大豆协会支持 100%重新分配 SRE，以维护 RFS 的完整性。 3、中国海关公布的数据显示，2025 年 8 月棕榈油进口总量为 34.00 万吨，进口量环比上月增加 33.60%。8 月棕榈油进口量较上年同期的 40.08 万吨减少了 6.08 万吨，减少 15.17%。较上月同期的 25.45 万吨增加 8.55 万吨。 4、据外媒报道，阿根廷政府暂时取消大豆及其衍生品（豆粕和豆油）、玉米和小麦的出口税，旨在增加国内外汇供应，以遏制本币汇率下跌。总统令显示，该措施将持续至 10 月 31 日或出口总额达到 70 亿美元为止。 5、加拿大政府推出 3.7 亿元生物燃料生产激励计划，推动国内油菜籽消费增长 6、马来西亚南部棕果厂商公会（SPPOMA）数据显示，9 月 1-20 日马来西亚棕榈油产量环比下降 7.89%，其中鲜果串（FFB）单产环比下降 6.57%，出油率（OER）环比下降 0.25%。 7、船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 9 月 1-20 日棕榈油出口量为 1010032 吨，较 8 月 1-20 日出口的 929051 吨增加 8.7%。其中对中国出口 3.04 万吨，低于上月同期 4.08 万吨的水平。 8、截止到 2025 年第 38 周末，国内三大食用油库存总量为 267.73 万吨，周度下降 4.57 万吨，环比下降 1.68%，同比增加 22.80%。其中豆油库存为 147.39 万吨，周度增加 1.86 万吨，
		豆油振荡 棕油振荡 菜油振荡	

		环比增加 1.28%，同比增加 13.29%；食用棕油库存为 53.90 万吨，周度下降 4.58 万吨，环比下降 7.83%，同比增加 24.65%；菜油库存为 66.43 万吨，周度下降 1.87 万吨，环比下降 2.74%，同比增加 48.68%。 现货方面：截止到 9 月 23 日，张家港豆油现货均价 8280 元/吨，环比下跌 310 元/吨；基差 194 元/吨，环比下跌 30 元/吨；广东棕榈油现货均价 8920 元/吨，环比下跌 350 元/吨，基差-134 元/吨，环比下跌 44 元/吨。棕榈油进口利润为-668.84 元/吨。江苏地区四级菜油现货价格 10180 元/吨，环比下跌 190 元/吨，基差 184 元/吨，环比下跌 43 元/吨。 油粕比：截止到 9 月 23 日，主力豆油和豆粕合约油粕比 2.76 【市场逻辑】 外盘方面：阿根廷取消豆油和豆粕出口关税至 10 月底，CFTC 豆油非商业净多单持续减持，美豆油跌破 50 美分支撑。受阿根廷取消豆油出口关税影响，马棕榈油大跌，但是夜盘止跌。国内方面：国内大豆供应充足，油厂开机率维持在 65%左右，豆油供应充足，中秋备货量低于往年，但是鉴于四季度大豆采购的不确定，预期基差抗跌，菜籽油方面，受马来西亚棕榈油大跌影响，以及美豆油再度走弱拖累，郑油低开低走，国内菜籽油仍在去库过程中，基差坚挺。棕榈油，外围豆油和棕榈油走弱，国内棕榈油垒库中，棕榈油基差低位振荡。昨日阿根廷零关税出口豆油事件重启全球油脂，情绪上冲击得到释放，后续关注实质性供给情况。急跌之后国内油脂点价盘和采购意向快速回升。综上所述：油脂已有空单逐步获利了结。 【交易策略】 单边方面：植物油已有空单逐步获利了解，新单等待买入和贸易商可点价。Y2601 合约压力位 9000，支撑位 8000；Y2605 合约压力位 8400，支撑位 7740；P2601 合约压力位 10000，支撑位 8720；P2605 合约压力位 10000，支撑位 8610；OI2601 合约压力位 12000，支撑位 9680；OI2605 合约压力位 12000，支撑位 9270。 套利方面：暂无
两粕	豆粕振荡 菜粕振荡	【行情复盘】 9 月 23 日，阿根廷豆类出口零关税冲击，双粕承压大跌。 豆粕主力合约 M2601 报收于 2928 元/吨，接收盘价日环比下跌 3.49%，日增仓 61070 手； 豆粕次主力合约 M2605 报收于 2733 元/吨，接收盘价日环比下跌 1.76%，日增仓 24984 手； 菜粕主力合约 RM2601 合约报收于 2447 元/吨，接收盘价日环比下跌 3.20%，日增仓 9673 手； 菜粕次主力合约 RM2605 合约报收于 2328 元/吨，接收盘价日环比下跌 1.90%，日增仓 1503 手。 【重要资讯】 1、据外媒报道，阿根廷政府暂时取消大豆及其衍生品（豆粕和豆油）、玉米和小麦的出口税，旨在增加国内外汇供应，以遏制本币汇率下跌。总统令显示，该措施将持续至 10 月 31 日或出口总额达到 70 亿美元为止。 2、美国农业部出口检验报告：截至 2025 年 9 月 18 日的一周，美国大豆出口检验量为 484,116 吨，位于市场预期范围的低端，较一周前减少 41%，较去年同期减少 3%。 3、美国农业部作物周报：截至 9 月 21 日，美国大豆收割工作已完成 9%，上周 5%，上年同

		期 12%，五年均值 9%。大豆优良率为 61%，上周 63%，上年同期 64%。 4、巴西全国谷物出口商协会（ANEC）：2025 年 9 月份巴西大豆出口量估计为 743 万吨，高于一周前预估的 675 万吨，比去年 9 月份的 516 万吨提高 44%。8 月份的大豆出口量为 812 万吨。今年头 9 个月的大豆出口量将达到 9531 万吨，去年同期为 8905 万吨。 5、截止到 2025 年第 38 周末，国内进口大豆库存总量为 770.8 万吨，较上周的 760.9 万吨增加 9.9 万吨，去年同期为 694.0 万吨，五周平均为 762.1 万吨。国内进口油菜籽库存总量为 6.6 万吨，较上周的 10.1 万吨减少 3.5 万吨，去年同期为 43.2 万吨，五周平均为 13.3 万吨。国内豆粕库存量为 124.6 万吨，较上周的 117.0 万吨增加 7.6 万吨，环比增加 6.55%；合同量为 551.4 万吨，较上周的 665.1 万吨减少 113.7 万吨，环比下降 17.09%。国内进口压榨菜粕库存量为 1.7 万吨，较上周的 1.8 万吨减少 0.1 万吨，环比下降 2.86%；合同量为 2.5 万吨，较上周的 2.9 万吨减少 0.4 万吨，环比下降 13.79%。 6、东莞中粮开始预售明年一季度澳洲菜粕。同时市场不断传出枫叶、益海、澳加获批澳籽基因证书，核实后消息并不属实，但是预计澳菜粕进入中国市场仅是时间问题，对菜粕盘面有利空。 现货方面：截止 9 月 23 日，豆粕现货报价 2983 元/吨，环比下跌 46 元/吨，成交量 2.9 万吨，豆粕基差报价 2929 元/吨，环比下跌 86 元/吨，成交量 28.5 万吨，豆粕主力合约基差-8 元/吨，环比上涨 76 元/吨；菜粕现货报价 2533 元/吨，环比上涨 18 元/吨，成交量 0 吨，基差 2618 元/吨，环比上涨 2 元/吨，成交量 0 吨，菜粕主力合约基差 182 元/吨，环比上涨 44 元/吨。 榨利方面：美豆 10 月盘面榨利 37 元/吨，现货榨利 43 元/吨；巴西 10 月盘面榨利-153 元/吨，现货榨利-148 元/吨。 大豆到港成本：美湾 10 月船期到港成本张家港正常关税 3779 元/吨，巴西 10 月船期成本张家港 4001 元/吨。美湾 10 月船期 CNF 报价 461 美元/吨；巴西 10 月船期 CNF 报价 488 美元/吨。加拿大 10 月船期 CNF 报价 495 美元/吨；10 月船期油菜籽广州港到港成本 4282 元/吨，环比下跌 68 元/吨。 【市场逻辑】 外盘方面：阿根廷豆系列零关税冲击全球大豆，美豆承压，但是技术上接近前期低位，持续下跌幅度有限。国内方面：现货方面，油厂一口价随盘下调 20-50 元/吨，近月基差上调 10-20 元。库存居高并持续催提。华东、华南现货价格跌破 2900 元关口，终端逢低补货意愿好转。菜粕方面，现货方面表现分化，部分饲料厂趁低点价采购，但多数仍持观望态度，整体成交有限，现货价格随盘波动，基差延续窄幅震荡。资金方面，尽管该政策未实质性改变市场供应格局，但机构多空博弈加剧，其中乾坤、摩根等机构日度净空单增仓近 3 万手。综上所述，空单获利离场，未入场者观望，等待企稳后的买点。 【交易策略】 单边方面：双粕空单获利离场，等待企稳后的买点。M2601 合约压力位 3250，支撑位 2894；M2605 合约压力位 2900，支撑位 2680；RM2601 合约压力位 2858，支撑位 2430，RM2605 合约压力位 2750，支撑位 2270。 套利方面：豆粕 1-5 正套。9 月 23 日，收盘价 168，暂时离场，等待后续企稳后在做选择。
--	--	--

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。