



格林大华期货研究院 证监许可【2011】1288号

2025年11月20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		【行情复盘】 11月19日，国际原油走强，海外植物油强势上涨，带动国内植物油走升。 豆油主力合约 Y2601 合约报收于 8356 元/吨，接收盘价日环上涨 0.43%，日增仓 134 手； 豆油次主力合约 Y2605 合约报收于 8156 元/吨，接收盘价日环比上涨 0.79%，日增仓 2310 手； 棕榈油主力合约 P2601 合约收盘价 8852 元/吨，接收盘价日环比上涨 1.65%，日减仓 40243 手； 棕榈油次主力合约 P2605 报收于 8942 元/吨，接收盘价日环比上涨 1.36%，日减仓 6018 手； 菜籽油主力合约 OI2601 合约报收于 9813 元/吨，接收盘价日环比下跌 0.62%，日减仓 7957 手。 菜籽油次力合约 OI2605 合约报收于 9450 元/吨，接收盘价日环比上涨 0.03%，日增仓 2681 手。 【重要资讯】 1、11月19日（周三），NYMEX 原油期货下跌，受有关推动结束俄罗斯与乌克兰冲突的新一轮努力打压，这将降低石油供应风险；但美国原油库存降幅大于预期，限制了原油跌幅。纽约时间 11月19日 14:30(北京时间 11月20日 03:30)，NYMEX 交投最活跃的 1月原油期货合约收跌 1.42 美元，或 2.3%，结算价报每桶 59.25 美元。 2、美国环保署已提议将 2026 年生物基柴油设定 71.2 亿 RIN，相当于约 56.1 亿加仑，高于行业团体此前提出的 52.5 亿加仑。 3、巴西政府可能无法在 2026 年 3 月前将生物柴油掺混比例从 15%提高至 16%，这一目标“实现难度极高”。 4、马来西亚南部棕果厂商公会（SPPOMA）数据显示，11月1-15日马来西亚棕榈油产量环比增加 4.09%，其中鲜果串（FFB）单产环比增加 1.82%，出油率（OER）环比增加 0.43%。 5、根据船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 11月1-15日棕榈油出口量为 728995 吨，较 10月1-15日出口的 862724 吨减少 15.5%。 6、中国海关公布的数据显示，2025 年 10 月棕榈油进口总量为 22.00 万吨，进口量环比上月增加 15.79%。10 月棕榈油进口量较上年同期的 25.00 万吨减少了 3.00 万吨，减少 12.00%。较上月同期的 19.00 万吨增加 3.00 万吨。 7、截止到 2025 年第 46 周末，国内三大食用油库存总量为 241.17 万吨，周度下降 0.66 万吨，环比下降 0.27%，同比增加 8.44%。其中豆油库存为 137.27 万吨，周度增加 0.25 万吨，环比增加 0.18%，同比增加 10.08%；食用棕油库存为 55.65 万吨，周度增加 2.39 万吨，环比增加 4.49%，同比增加 10.13%；菜油库存为 48.26 万吨，周度下降 3.29 万吨，环比下降 6.38%，同比增加 2.31%。
		豆油跌 棕油跌 菜油跌	

		8、11月11日（周二），研究机构 CGS International Research 表示，植物油市场受到需求增加支撑，这将导致毛棕榈油价格进一步上涨。其并称，预计 2026 年全球生物柴油需求将强劲增长，给全球植物油价格提供结构性支撑。 现货方面：截止 11 月 19 日，张家港豆油现货均价 8640 元/吨，环比上涨 50 元/吨；基差 284 元/吨，环比上涨 14 元/吨；广东棕榈油现货均价 8740 元/吨，环比上涨 120 元/吨，基差-112 元/吨，环比下跌 24 元/吨。棕榈油进口利润为-441.91 元/吨。江苏地区四级菜油现货价格 10180 元/吨，环比下跌 100 元/吨，基差 367 元/吨，环比下跌 39 元/吨。 油粕比：截止到 11 月 19 日，主力豆油和豆粕合约油粕比 2.77 【市场逻辑】 外盘方面：供应危机缓解，国际原油期价承压下跌，拖累美豆油走弱。原油下跌，周遭植物油走弱，马棕榈油承压回落。国内方面：国内植物油原料供应充足，国内植物油库存整体良好，导致豆油基差偏弱，但是豆棕和豆菜性价比替代优势明显，成交稳定，同时棕榈油进口情况良好，推动海外市场走强，国内菜籽油库存仍在去化中，市场称中粮在加大澳洲菜籽油的銷售，这令菜籽油期现货承压。综合以上分析，海外植物油走弱，但是并不妨碍中长期上涨趋势，保持逢低吸纳思路为宜。 【交易策略】 单边方面：豆油和棕榈油保持逢低吸纳多单思路，菜籽油未入场多单暂时观望，等待进一步企稳后的买点出现。Y2601 合约压力位 9000，支撑位 8000；Y2605 合约压力位 8400，支撑位 7840；P2601 合约压力位 10000，支撑位 8570；P2605 合约压力位 10000，支撑位 8580；OI2601 合约压力位 12000，支撑位 9299；OI2605 合约压力位 12000，支撑位 9000。 套利方面：暂无
两粕	豆粕跌 菜粕跌	【行情复盘】 11 月 19 日，现货成交疲弱和美豆走弱拖累，加之国内传言定向抛售陈豆，蛋白板块继续走弱。 豆粕主力合约 M2601 报收于 3022 元/吨，按收盘价日环比下跌 0.62%，日减仓 48610 手； 豆粕次主力合约 M2605 报收于 2824 元/吨，按收盘价日环比下跌 0.28%，日增仓 65026 手； 菜粕主力合约 RM2601 合约报收于 2419 元/吨，按收盘价日环比下跌 0.49%，日减仓 23838 手； 菜粕次主力合约 RM2605 合约报收于 2387 元/吨，按收盘价日环比下跌 0.42%，日减仓 4252 手。 【重要资讯】 1、美国全国油籽加工商协会（NOPA）：10 月份美国大豆压榨量创下历史新高，超出所有分析师的预期，也提振了大豆期货人气。10 月份其成员企业的大豆压榨量为 2.27647 亿蒲，环比增长 15.1%，同比增长 13.9%，并打破了此前在 2024 年 12 月创下的 2.06604 亿蒲的月度压榨纪录。 2、中国海关总署：自 11 月 10 日起恢复三家美国企业的大豆进口许可证，分别是 CHS、路易达孚旗下的谷物部门以及 EGT。今年 3 月初，在美国对中国加征芬太尼关税后，中国海关暂停了这三家公司的大豆输华资质。

		3、咨询机构 AgRural：截至 11 月 13 日，2025/26 年度巴西大豆播种完成 71%，高于一周前的 61%，低于去年同期的 80%。中西部和马托皮巴地区的部分地区降雨仍然不稳定。尽管如此，种植户仍在密切关注降雨预报，继续推进播种工作。 4、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。 5、巴西外贸秘书处（SECEX）：10 月份巴西大豆出口步伐显著高于去年同期水平。10 月 1 至 31 日，巴西大豆出口量为 672.8 万吨，去年 10 月份为 471 万吨。 6、市场传言称中粮采购 9 船澳菜籽，11 月-1 月间装船。 5、截止到 2025 年第 45 周末，国内进口大豆库存总量为 762.2 万吨，较上周的 801.5 万吨减少 39.3 万吨，去年同期为 608.2 万吨，五周平均为 790.1 万吨。国内豆粕库存量为 99.9 万吨，较上周的 96.9 万吨增加 3.0 万吨，环比增加 3.05%；合同量为 587.1 万吨，较上周的 653.8 万吨减少 66.7 万吨，环比下降 10.21%。国内进口油菜籽库存总量为 0.0 万吨，较上周的 0.0 万吨持平，去年同期为 72.0 万吨，五周平均为 0.6 万吨。国内进口压榨菜粕库存量为 0.2 万吨，较上周的 0.5 万吨减少 0.3 万吨，环比下降 60.0%；合同量为 0.2 万吨，较上周的 0.5 万吨减少 0.3 万吨，环比下降 60.0%。 现货方面：截止 11 月 19 日，豆粕现货报价 3094 元/吨，环比下跌 14 元/吨，成交量 5.7 万吨，豆粕基差报价 3042 元/吨，环比下跌 65 元/吨，成交量 32.3 万吨，豆粕主力合约基差 28 元/吨，环比上涨 9 元/吨；菜粕现货报价 2427 元/吨，环比下跌 21 元/吨，成交量 0 吨，基差 2474 元/吨，环比下跌 8 元/吨，成交量 0 吨，菜粕主力合约基差 141 元/吨，环比下跌 38 元/吨。 榨利方面：美豆 12 月盘面榨利-448 元/吨，现货榨利-395 元/吨；巴西 12 月盘面榨利-237 元/吨，现货榨利-184 元/吨。 大豆到港成本：美湾 12 月船期到港成本张家港正常关税 4247 元/吨，巴西 12 月船期成本张家港 4068 元/吨。美湾 12 月船期 CNF 报价 520 美元/吨；巴西 12 月船期 CNF 报价 498 美元/吨。加拿大 12 月船期 CNF 报价 518 美元/吨；12 月船期油菜籽广州港到港成本 4470 元/吨，环比上涨 22 元/吨。 【市场逻辑】 外盘方面：报告落地，中国采购余温效应，美豆高位偏强震荡为主。国内油厂一口价上调 10-30 元/吨，近月基差多数持稳，个别下调 10 元。但受高库存和终端滚动补货制约，贸易商跟涨谨慎。加之进口豆轮储消息扰动，以及美豆采购保障明年一季度供应预期，市场心态趋于观望。菜粕现货方面，菜籽维持零库存状态，油厂已全线停机，菜粕库存仅 0.2 万吨，进口颗粒粕继续小幅去库，现货价格随盘面波动，基差报价整体保持稳定。综上所述，美农报告出台前，菜粕已经提前下跌，继续下跌空间有限，鉴于基本面支撑，在下跌中寻找新买点为主。豆粕等待回调到位后的新买点。 【交易策略】 单边方面：豆粕布局远月 2605 和 2607 合约多单，菜粕留存空单离场，下跌过程中寻找新买点。M2601 合约压力位 3190，支撑位 2685；M2605 合约压力位 3000，支撑位 2549；RM2601 合约压力位 2620，支撑位 2280，RM2605 合约压力位 2500，支撑位 2270。 套利方面：暂无
--	--	--

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。