



格林大华期货研究院 证监许可【2011】1288号

2025年11月21日星期五

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>11月20日，海外生柴政策反复，连盘植物油整体回落。</p> <p>豆油主力合约Y2601合约报收于8224元/吨，按收盘价日环下跌1.58%，日减仓22155手；</p> <p>豆油次主力合约Y2605合约报收于8050元/吨，按收盘价日环比下跌1.30%，日增仓11424手；</p> <p>棕榈油主力合约P2601合约收盘价8646元/吨，按收盘价日环比下跌2.33%，日增仓36359手；</p> <p>棕榈油次主力合约P2605报收于8772元/吨，按收盘价日环比下跌1.90%，日增仓12589手；</p> <p>菜籽油主力合约OI2601合约报收于9779元/吨，按收盘价日环比下跌0.35%，日减仓9832手。</p> <p>菜籽油次力合约OI2605合约报收于9399元/吨，按收盘价日环比下跌0.54%，减仓32手。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1、11月20日（周四），NYMEX原油期货下跌，因地区供应风险有望得到缓解。纽约时间11月20日14:30(北京时间11月21日03:30),NYMEX交投最活跃的1月原油期货合约收跌25美分，或0.42%，结算价报每桶59.00美元。</p> <p>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。</p> <p>3、特朗普政府限制生物燃料生产原料进口的计划可能推迟一到两年，原因是人们担心执行该规定可能会推高燃料价格</p> <p>4、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”。</p> <p>5、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%。</p> <p>6、独立检验机构AmSpec公布数据显示，马来西亚11月1-20日棕榈油出口量为828680吨，较10月1-20日出口的965066吨减少14.1%。</p> <p>7、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。</p> <p>8、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</p>
		豆油震荡 棕油震荡 菜油涨	

		<p>6.38%，同比增加 2.31%。</p> <p>9、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。</p> <p>现货方面：截止 11 月 20 日，张家港豆油现货均价 8540 元/吨，环比下跌 100 元/吨；基差 316 元/吨，环比上涨 32 元/吨；广东棕榈油现货均价 8670 元/吨，环比下跌 70 元/吨，基差 24 元/吨，环比上涨 136 元/吨。棕榈油进口利润为-658.04 元/吨。江苏地区四级菜油现货价格 10100 元/吨，环比下跌 80 元/吨，基差 321 元/吨，环比下跌 46 元/吨。</p> <p>油粕比：截止到 11 月 20 日，主力豆油和豆粕合约油粕比 2.73</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>外盘方面：供应危机缓解，国际原油期价继续承压收跌为主，同时美豆需求预期回落，美国国内生柴政策预期降低，等多重利空下拖累美豆油走弱。原油下跌，周遭植物油走弱，马棕榈油承压低位震荡为主。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，但是国内油厂进口压榨利润持续亏损，油厂收益压力巨大，后期不排除有挺价行为，马棕榈油出口数据不佳，引发马棕榈油走势回吐前日涨幅，重回底部震荡区间。国内菜籽零库存，国内菜籽油库存仍在去化中，现货层面，华东地区菜籽油竞价采购 10000 吨全部成交，现货价格随盘面波动，基差报价总体稳中略调。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，保持挺价行为，逢低吸纳思路为宜。</p> <p>【交易策略】</p> <p>单边方面：豆油和棕榈油保持逢低吸纳多单思路，菜籽油少量多单介入。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。</p> <p>套利方面：暂无</p>
两粕	豆粕震荡 菜粕震荡	<p>【行情复盘】</p> <p>11 月 20 日，美豆期价顶部承压，成本支撑松动，国内下游采购疲软，蛋白板块整体延续偏弱格局。</p> <p>豆粕主力合约 M2601 报收于 3017 元/吨，接收盘价日环比下跌 0.17%，日减仓 48505 手；</p> <p>豆粕次主力合约 M2605 报收于 2811 元/吨，接收盘价日环比下跌 0.46%，日增仓 10192 手；</p> <p>菜粕主力合约 RM2601 合约报收于 2412 元/吨，接收盘价日环比下跌 0.29%，日减仓 9671 手；</p> <p>菜粕次主力合约 RM2605 合约报收于 2377 元/吨，接收盘价日环比下跌 0.42%，日增仓 5483 手。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1、美国全国油籽加工工业协会（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。</p>

		<p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>6、市场传言称中粮采购 9 船澳菜籽，11 月-1 月间装船。</p> <p>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%。</p> <p>现货方面：截止 11 月 20 日，豆粕现货报价 3085 元/吨，环比下跌 9 元/吨，成交量 6.6 万吨，豆粕基差报价 3029 元/吨，环比下跌 13 元/吨，成交量 23.7 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 2430 元/吨，环比上涨 3 元/吨，成交量 0 吨，基差 2467 元/吨，环比下跌 7 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。</p> <p>榨利方面：美豆 12 月盘面榨利-422 元/吨，现货榨利-372 元/吨；巴西 12 月盘面榨利-213 元/吨，现货榨利-163 元/吨。</p> <p>大豆到港成本：美湾 12 月船期到港成本张家港正常关税 4195 元/吨，巴西 12 月船期成本张家港 3967 元/吨。美湾 12 月船期 CNF 报价 513 美元/吨；巴西 12 月船期 CNF 报价 485 美元/吨。加拿大 12 月船期 CNF 报价 512 美元/吨；12 月船期油菜籽广州港到港成本 4419 元/吨，环比下跌 51 元/吨。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>外盘方面：中国需求预期热度降低，美豆高位承压。现货方面，油厂压榨利润持续亏损，不怕出油厂有挺价需求，豆粕下方空间有限，短期主力合约维持在 3000-3050 元区间运行。现货方面，油厂一口价随盘下调 10-20 元/吨，近月基差小幅上涨 10 元。在国储大豆轮出补充下，市场供应暂无缺口，油厂积极销售 12-4 月合同，同时为锁定远期大豆采购捆绑推销 5-7 月/8-9 月远期基差。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，盘面双粕连续下跌，已经出清前期上涨溢价风险，盘面完成了一轮洗基差和点价操作，现货基差成交连续放量，说明低价对市场已经形成采购吸引力，继续下跌空间有限，可阶段性布局新多单为主。</p> <p>【交易策略】</p> <p>单边方面：豆粕布局远月 2605 和 2607 合约多单，菜粕新多单少量介入。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。</p>
--	--	---

			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。