



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21日，美豆油生柴政策反复，印度进口棕榈油数据拉胯，棕榈油破位下跌拖累连盘植物油整体回落。</p> <p>豆油主力合约Y2601合约报收于8190元/吨，接收盘价日环下跌0.41%，日减仓20453手；</p> <p>豆油次主力合约Y2605合约报收于7982元/吨，接收盘价日环比下跌0.84%，日增仓14567手；</p> <p>棕榈油主力合约P2601合约收盘价8550元/吨，接收盘价日环比下跌1.11%，日增仓9248手；</p> <p>棕榈油次主力合约P2605报收于8668元/吨，接收盘价日环比下跌1.19%，日减仓3280手；</p> <p>菜籽油主力合约OI2601合约报收于9816元/吨，接收盘价日环比上涨0.38%，日增仓10459手。</p> <p>菜籽油次力合约OI2605合约报收于9425元/吨，接收盘价日环比上涨0.28%，日增仓1595手。</p>
		豆油震荡 棕油跌 菜油涨	<p>【重要资讯】</p> <p>1、11月21日（周五），NYMEX原油期货下跌约1%，收于一个月新低，因美国推动俄乌达成和平协议，可能提振全球石油供应，而美国利率的不确定性抑制了投资者的风险偏好。纽约时间11月21日14:30(北京时间11月22日03:30)，NYMEX交投最活跃的1月原油期货合约收跌94美分，或1.6%，结算价报每桶58.06美元。</p> <p>2、知情人士：美国政府正在考虑将拟议的削减进口生物燃料补贴计划推迟一至两年实施，因为美国炼油商认为此举可能推高成本并加剧燃料供应紧张。美国环保署（EPA）拟定的这一计划原定2026年1月1日生效，旨在减少对进口生物燃料的依赖，提高国产燃料的竞争力，这也是特朗普政府“美国优先”能源政策的一部分。但是消息人士称，白宫考虑将该计划实施时间推迟到2027年或2028年。</p> <p>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”。</p> <p>4、马来西亚南部棕果厂商公会（SPPOMA）数据显示，11月1-20日马来西亚棕榈油产量环比增加10.32%，其中鲜果串（FFB）单产环比增加7.96%，出油率（OER）环比增加0.45%。</p> <p>5、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>6、印度炼油协会数据显示，10月份印度棕榈油进口量降至五个月来最低水平，使得2024/25年度棕榈油进口量下降16%至756万吨，创下五年最低。</p> <p>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，</p>

		<p>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%。</p> <p>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。</p> <p>现货方面：截止 11 月 21 日，张家港豆油现货均价 8440 元/吨，环比下跌 100 元/吨；基差 250 元/吨，环比下跌 66 元/吨；广东棕榈油现货均价 8470 元/吨，环比下跌 200 元/吨，基差-80 元/吨，环比下跌 104 元/吨。棕榈油进口利润为-626.53 元/吨。江苏地区四级菜油现货价格 10160 元/吨，环比上涨 60 元/吨，基差 344 元/吨，环比上涨 23 元/吨。</p> <p>油粕比：截止到 11 月 21 日，主力豆油和豆粕合约油粕比 2.72</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>外盘方面：美国推动俄乌和平，国际原油继续承压下行，同时美国国内生柴政策反复，美豆油先扬后抑，印度进口棕榈油数据大幅下滑，东南亚棕榈油产量仍未明显下降，市场担忧库存压力增加，马棕榈油破位下行。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， 破位下行，拖累内盘棕榈油跟随走弱。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，植物油走势分化，菜籽油最强，豆油振荡，棕榈油最弱，鉴于棕榈油的破位下行，后续逢高沽空为宜。</p> <p>【交易策略】</p> <p>单边方面：棕榈油前期多单全部离场，后续逢高沽空为主，豆油维持振荡思维，菜籽油偏强对待。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 8270；P2605 合约压力位 10000，支撑位 8200；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 21 日，国内蛋白板块走势分化，菜粕偏强，豆粕偏弱。</p> <p>豆粕主力合约 M2601 报收于 3012 元/吨，接收盘价日环比下跌 0.17%，日减仓 37971 手；</p> <p>豆粕次主力合约 M2605 报收于 2803 元/吨，接收盘价日环比下跌 0.28%，日增仓 21879 手；</p> <p>菜粕主力合约 RM2601 合约报收于 2431 元/吨，接收盘价日环比上涨 0.79%，日减仓 21481 手；</p> <p>菜粕次主力合约 RM2605 合约报收于 2367 元/吨，接收盘价日环比下跌 0.42%，日增仓 12070 手。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1、标普全球：2026 年美国大豆种植面积将增加 4%，从 2025 年的 8110 万英亩增至 8450 万英亩。</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</p>

		<p>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、巴西全国谷物出口商协会（ANEC）：11 月份巴西大豆出口量将达到 471 万吨，高于一周前预估的 426 万吨，比去年 11 月份的 233.9 万吨提高 101%。今年 10 月份巴西大豆出口量为 639.8 万吨，比去年同期的 443.5 万吨提高 44.3%。</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 21 日，豆粕现货报价 3087 元/吨，环比上涨 2 元/吨，成交量 4.1 万吨，豆粕基差报价 3025 元/吨，环比下跌 4 元/吨，成交量 3.3 万吨，豆粕主力合约基差-12 元/吨，环比上涨 5 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 149 元/吨，环比上涨 8 元/吨。</p> <p>榨利方面：美豆 12 月盘面榨利-395 元/吨，现货榨利-341 元/吨；巴西 12 月盘面榨利-185 元/吨，现货榨利-131 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 4160 元/吨，巴西 12 月船期成本张家港 3985 元/吨。美湾 12 月船期 CNF 报价 508 美元/吨；巴西 12 月船期 CNF 报价 486 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 4407 元/吨，环比下跌 8 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，不排除油厂有挺价需求，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，盘面豆粕连续下跌，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。