



更多精彩内容请关注格林大华期货官方微信

格林大华期货研究院 证监许可【2011】1288号

2025年11月26日星期周三

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	豆油跌 棕油跌 菜油跌	<p>【行情复盘】</p> <p>11月24日，需求疲弱，垒库预期上升，马棕榈油走弱，连棕榈油领跌植物油板块。豆油主力合约Y2601合约报收于8090元/吨，按收盘价日环比下跌0.66%，日减仓1345手；</p> <p>豆油次主力合约Y2605合约报收于7890元/吨，按收盘价日环比下跌0.70%，日增仓1079手；</p> <p>棕榈油主力合约P2601合约收盘价8360元/吨，按收盘价日环比下跌1.48%，日增仓1873手；</p> <p>棕榈油次主力合约P2605报收于8442元/吨，按收盘价日环比下跌1.52%，日增仓19203手；</p> <p>菜籽油主力合约OI2601合约报收于9818元/吨，按收盘价日环比上涨0.41%，日减仓21536手。</p> <p>菜籽油次主力合约OI2605合约报收于9488元/吨，按收盘价日环比上涨0.70%，日增仓3779手。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1、11月25日（周二），NYMEX原油期货下跌约1%，因俄乌和平协议取得进展，如果对俄能源贸易解除制裁，国际原油市场将会承压。纽约时间11月25日14:30(北京时间11月26日03:30)，NYMEX交投最活跃的1月原油期货合约下跌0.89美分，或1.5%，结算价报每桶57.95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、马来西亚南部棕榈果厂商公会（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1-25日棕榈油出口量为987978吨，较10月1-25日出口的1182216吨减少16.4%。</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47周末，国内三大食用油库存总量为243.48万吨，周度增加2.31万吨，环比增加0.96%，同比增加11.40%。其中豆油库存为140.40万吨，周度增加3.13万吨，环比增加2.28%，同比增加14.28%；食用棕榈油库存为59.16万吨，周度增加3.51万吨，环</p>

		<p>比增加 6.31%，同比增加 24.63%；菜油库存为 43.93 万吨，周度下降 4.33 万吨，环比下降 8.97%，同比下降 8.95%。</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 25 日，张家港豆油现货均价 8480 元/吨，环比上涨 20 元/吨；基差 336 元/吨，环比上涨 44 元/吨；广东棕榈油现货均价 8370 元/吨，环比下跌 60 元/吨，基差 10 元/吨，环比上涨 66 元/吨。棕榈油进口利润为 -675.54 元/吨。江苏地区四级菜油现货价格 10160 元/吨，环比 0 元/吨，基差 342 元/吨，环比下跌 40 元/吨。</p> <p>油粕比：截止到 11 月 25 日，主力豆油和豆粕合约油粕比 2.7</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，现货方面，华东港口菜油继续去库中，其他地区去库节奏相对较缓。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，豆油考验关键支撑位，一旦下破，下行空间打开，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，豆油考验支撑位，一旦下破，下行空间打开，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 8562，支撑位 8270；P2605 合约压力位 8626，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	豆粕涨 菜粕涨	<p>【行情复盘】</p> <p>11 月 25 日，国内蛋白板块走势分化，菜粕偏强，豆粕偏弱，整体呈现近弱远强格局。</p> <p>豆粕主力合约 M2601 报收于 3013 元/吨，按收盘价日环比上涨 0.07%，日减仓 33444 手；</p> <p>豆粕次主力合约 M2605 报收于 2820 元/吨，按收盘价日环比上涨 0.18%，日增仓 41966 手；</p> <p>菜粕主力合约 RM2601 合约报收于 2431 元/吨，按收盘价日环比下跌 0.61%，日减仓 4625 手；</p> <p>菜粕次主力合约 RM2605 合约报收于 2385 元/吨，按收盘价日环比上涨 0%，日增仓 7383 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>

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%。

6、市场消息传言澳洲菜籽进口手续存在问题，或延缓压榨时间，叠加俄罗斯政府决定自 2026 年起取消食品铁路运输降价系数，虽并未包含菜粕，但关注是否包含俄罗斯油菜籽，间接提高副产物成本。

7、截止到 2025 年第 47 周末，国内进口大豆库存总量为 778.0 万吨，较上周的 762.2 万吨增加 15.8 万吨，去年同期为 555.7 万吨，五周平均为 781.2 万吨。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 68.4 万吨，五周平均为 0.1 万吨。国内豆粕库存量为 113.6 万吨，较上周的 99.9 万吨增加 13.7 万吨，环比增加 13.76%；合同量为 526.4 万吨，较上周的 587.1 万吨减少 60.7 万吨，环比下降 10.34%。国内进口压榨菜粕库存量为 0.0 万吨，较上周的 0.2 万吨减少 0.2 万吨，环比下降 100.00%；合同量为 0.0 万吨，较上周的 0.2 万吨减少 0.2 万吨，环比下降 100.00%。

现货方面：截止 11 月 25 日，豆粕现货报价 3087 元/吨，环比上涨 0 元/吨，成交量 6.3 万吨，豆粕基差报价 3046 元/吨，环比上涨 21 元/吨，成交量 3.3 万吨，豆粕主力合约基差-13 元/吨，环比下跌 2 元/吨；菜粕现货报价 2448 元/吨，环比上涨 15 元/吨，成交量 0 吨，基差 2464 元/吨，环比下跌 3 元/吨，成交量 0 吨，菜粕主力合约基差 199 元/吨，环比上涨 35 元/吨。

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。

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。

【市场逻辑】

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，同时在轮储豆成本支撑预期下，期价下跌空间受限。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 0 万吨，市场消息传言澳洲菜籽进口手续存在问题，或延缓压榨时间，叠加俄罗斯政府决定自 2026 年起取消食品铁路运输降价系数，虽并未包含菜粕，但关注是否包含俄罗斯油菜籽，间接提高副产物成本。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。

【交易策略】

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。 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，须注明出自为格林大华期货有限公司。