



格林大华期货研究院 证监许可【2011】1288号

2025年12月01日星期一

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28日，东南亚洪涝，马棕榈油拉升，带动植物油板块整体走强。 豆油主力合约Y2601合约报收于8244元/吨，接收盘价日环上涨0.24%，日减仓10124手； 豆油次主力合约Y2605合约报收于8040元/吨，接收盘价日环比上涨0.47%，日增仓11685手； 棕榈油主力合约P2601合约收盘价8626元/吨，接收盘价日环比上涨1.15%，日减仓33791手； 棕榈油次主力合约P2605报收于8678元/吨，接收盘价日环比上涨1.02%，日减仓813手； 菜籽油主力合约OI2601合约报收于9757元/吨，接收盘价日环比下跌0.15%，日减仓5986手。 菜籽油次力合约OI2605合约报收于9501元/吨，接收盘价日环比下跌0.04%，日增仓5853手。 【重要资讯】 1、11月26日（周三），国际油价周三收高，从前一交易日触及的一个月低位反弹，投资者在感恩节假期前评估供应过剩的前景以及俄乌和平协议谈判的进展。纽约时间11月26日14:30(北京时间11月27日03:30)，NYMEX交投最活跃的1月原油期货合约上涨0.70美元或1.21%，结算价报每桶58.65美元。 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。 3、东南亚的洪水预警令市场感到紧张。洪水可能扰乱油棕收割和运输工作。 4、马来西亚南部棕果厂商公会（SPPOMA）数据显示，11月1-25日马来西亚棕榈油产量环比增加5.49%，其中鲜果串（FFB）单产环比增加3.34%，出油率（OER）环比增加0.41%。 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%。 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。 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%；食用棕油库存为59.16万吨，周度增加3.51万吨，环比增加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
		豆油涨 棕油涨 菜油涨	

		8.97%，同比下降 8.95%。 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 28 日，张家港豆油现货均价 8530 元/吨，环比 0 元/吨；基差 286 元/吨，环比下跌 20 元/吨；广东棕榈油现货均价 8390 元/吨，环比上涨 100 元/吨，基差-138 元/吨，环比上涨 12 元/吨。棕榈油进口利润为-435.27 元/吨。江苏地区四级菜油现货价格 10070 元/吨，环比下跌 30 元/吨，基差 298 元/吨，环比上涨 17 元/吨。 油粕比：截止到 11 月 28 日，主力豆油和豆粕合约油粕比 2.69 【市场逻辑】 外盘方面：感恩节美盘休市，但是从技术图形分析，美豆调整后美豆具有吸引力，后续仍有走强基础，从而带动美豆油的回升。东南亚洪涝灾害，加之前期利空基本兑现，马盘大幅拉升。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，有挺价意愿，内盘棕榈油走势主要追随马棕榈油为主。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，远月可继续布局多单，豆油振荡区间下沿支撑有效，短多介入，棕榈油最弱，鉴于棕榈油的破位下行，长线等待反弹后的再度沽空机会，短线反弹空间有限，参与谨慎。 【交易策略】 单边方面：棕榈油短多反弹参与，长线等待反弹到位后的沽空机会。豆油振荡思维，振荡区间下沿多单介入；菜籽油偏强对待，远月多单继续持有。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。 套利方面：暂无
两粕	豆粕涨 菜粕涨	【行情复盘】 11 月 28 日，美国感恩节休市，国内豆粕主力合约移仓完成后近月合约无压力大幅上涨，带动整体蛋白板块上涨。 豆粕主力合约 M2601 报收于 3044 元/吨，按收盘价日环比下跌 0.36%，日减仓 48625 手； 豆粕次主力合约 M2605 报收于 2845 元/吨，按收盘价日环比上涨 0.25%，日增仓 46714 手； 菜粕主力合约 RM2601 合约报收于 2452 元/吨，按收盘价日环比下跌 0.69%，日减仓 18576 手； 菜粕次主力合约 RM2605 合约报收于 2415 元/吨，按收盘价日环比上涨 0.04%，日增仓 18772 手。 【重要资讯】 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。

		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）：11 月份前三周巴西大豆出口步伐显著高于去年同期水平。11 月 1 至 21 日，巴西大豆出口量为 336.6 万吨，去年 11 月份为 255.3 万吨。11 月迄今日均出口量为 240,452 吨，同比增长 78.9%，上周为增长 71.3%。 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 28 日，豆粕现货报价 3104 元/吨，环比下跌 1 元/吨，成交量 4.6 万吨，豆粕基差报价 3090 元/吨，环比下跌 5 元/吨，成交量 8.8 万吨，豆粕主力合约基差-14 元/吨，环比上涨 11 元/吨；菜粕现货报价 2458 元/吨，环比下跌 17 元/吨，成交量 0 吨，基差 2502 元/吨，环比下跌 13 元/吨，成交量 0 吨，菜粕主力合约基差 168 元/吨，环比上涨 7 元/吨。 榨利方面：美豆 1 月盘面榨利-559 元/吨，现货榨利-315 元/吨；巴西 1 月盘面榨利-331 元/吨，现货榨利-86 元/吨。 大豆到港成本：美湾 1 月船期到港成本张家港正常关税 4154 元/吨，巴西 1 月船期成本张家港 3962 元/吨。美湾 1 月船期 CNF 报价 511 美元/吨；巴西 1 月船期 CNF 报价 486 美元/吨。加拿大 1 月船期 CNF 报价 511 美元/吨；12 月船期油菜籽广州港到港成本 4565 元/吨，环比上涨 35 元/吨。 【市场逻辑】 外盘方面：调整后的美豆吸引买家介入，美豆再次回升。现货方面，油厂一口价跟随盘面上涨 10-20 元/吨，近月基差下调 10 元。目前国内供需整体平稳，饲料企业维持刚需补库，追涨意愿不强，部分企业等待下周价格回调后补库。菜粕现货方面，在美豆买船情绪好转的带动下，郑粕跟随连豆粕期价同步上行，目前已成功突破 2450 元压力位；后续需关注明日美豆复盘后是否出现获利回吐，若未出现明显回调，则郑粕价格有望进一步上探 2500 元整数关口。现货市场方面，由于正值水产养殖淡季，现货交投整体清淡，成交量变动有限，现货价格主要随期货盘面波动，综上所述，盘面完成了主力合约的移仓，05 合约走势偏强，低位多单继续持有，但是鉴于供应的充足，不预期过大涨幅。 【交易策略】 单边方面：豆粕和菜粕前期布局的远月 05 多单继续持有。M2605 合约压力位 2858，支撑
--	--	---

			位 2750；M2607 合约压力位 2840，支撑位 2750；RM2605 合约压力位 2444，支撑位 2270； RM2607 合约压力位 2429，支撑位 2350。 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。