



格林大华期货
Gelin Dahua Futures

证监许可【2011】1288号

格林大华期货一周简评

植物油分化依旧 豆油震荡 棕榈油反
弹 菜籽油偏强
成本输入依旧有效 双粕偏强运行

2025年11月29日



更多精彩内容
请关注
格林大华期货
官方微信

研究员: 刘锦 联系方式: 13633849418

期货从业资格证号: F0276812

期货交易咨询号: Z0011862

油粕逻辑

油脂板块：美国生柴政策反复，但是最新用量仍在增加，提振美豆油走强，东南亚季节性洪涝带来减产预期，加之前期利空基本兑现，马棕榈油反弹。国内进口油菜籽零库存持续第7周，菜籽油库存下降中。由于国内油厂榨利持续羸弱，后续大豆采购积极性不佳，但是同时国内有定向陈豆拍卖，弥补了采购不足的现实，国内植物油整体库存回落。综合分析，植物油板块跌幅有限，豆油依旧震荡，菜籽油偏强，棕榈油短线反弹后确认新压力，分化操作。

油粕逻辑

蛋白板块：中方采购美豆活动仍在进行，美豆期价调整后有再度回升的动能。国内澳菜籽进口依旧波折，国内菜籽库存降为零，菜粕库存下降为零，随时需求淡季，但是供应极度收紧，从基本面方面加强蛋白板块的上涨提振。巴西五家对华出口大豆资质被取消。蛋白市场整体呈现空基差买盘面的思路。综合以上分析，海外成本抬高支撑仍在，中长线仍有成本驱动上涨的基础，逢低买进为主，进口菜籽零库存支撑，菜粕依旧保持偏强态势，逢低吸纳继续持有05合约多单为宜。

三油两粕操作策略

单边方面：

植物油底部确认，但是走势节奏呈现分化，菜籽油最强，豆油震荡，棕榈油反弹。Y2601合约支撑位8000，压力位8676；Y2605合约支撑位7880，压力位8560；P2601合约支撑位8250，压力位9800；P2605合约支撑位8350，压力位9660，OI2601合约支撑位9000，压力位10333；OI2605合约支撑位8650，压力位10145.

套利方面：暂无

双粕：

单边方面：双粕05多单继续持有。M2601合约支撑位2970，压力位3190；M2605合约支撑位2770，压力位3000；RM2601合约支撑位2400，压力位2700；RM2605合约支撑位2374，压力位2620

套利方面：暂无

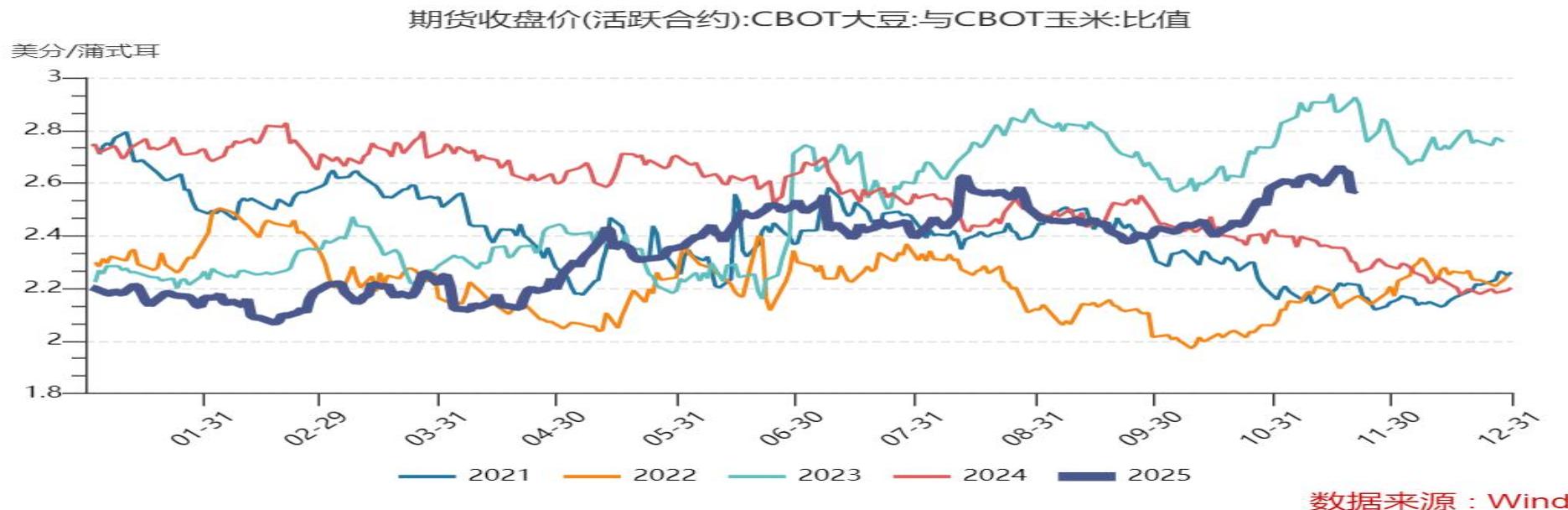
重要资讯

- 1、截至2025年11月24日，巴西2025/26年度大豆种植进度为3.2%，较一周前的0.9%显著提升。其中，帕拉纳州播种进度已达97%，马托格罗索州因土壤湿度改善种植速度加快，全国范围内，CONAB预计产量将达1.776亿吨，创历史新高。
- 2、中国海关通知巴西农业部，暂停五家巴西大豆出口商对华出口资质。这一贸易动态引发市场关注。巴西农业部周四（11月27日）发表声明，强调此事仅涉及已获对华出口资质的2000多家企业中的五家，并表示正在以“最高优先级”处理该事件，同时保持与中国的牢固战略性贸易关系。巴西官方表态谨慎，称在接到任何潜在不合规通知时，都会以“透明、负责和敏捷”的方式开展评估。
- 3、美国干旱监测报告：截至11月25日，美国大豆作物处于干旱地区的比例为33%，和一周前持平。相比之下，去年同期大豆作物处于干旱地区的比例为53%。这是今年最后一次发布大豆干旱比例，美国大豆收获已经全部结束。
- 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、船运调查机构SGS公布数据显示，马来西亚11月1-25日棕榈油出口量为584574吨，较10月1-25日出口的985301吨减少40.7%。其中对中国出口3.88万吨，较上月同期9.94万吨下降明显。
- 6、美国能源信息署称，9月美国用于生产生柴的美豆油用量是10.53亿磅，8月份是10.41亿磅，环比增加0.12亿磅。
- 7、德国拜耳集团周三宣布将在巴西销售一种名为Intacta5的新型转基因大豆种子，以推动转基因种子在巴西的持续应用。拜耳集团表示，采用新技术的商业大豆种子将于2027/28年度上市，但需获得巴西及海外的监管部门批准。Intacta5转基因大豆种子是首个能够耐受五种除草剂（甲磺草胺、麦草畏、草甘膦、草铵膦和2,4-D）的大豆种子，还能有效防治某些危害大豆植株的毛虫。

标普上调2026年美豆种植面积

伴随着美豆和美玉米比价回升至2.55，美豆的种植收益上升，这提振美豆种植意向。标普全球分析师周三表示，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。2026年美国玉米种植面估计为9500万英亩，比2025年减少370万英亩或3.8%

一项调查显示，分析师们预计美国农业部出口销售报告将会显示，截至2025年10月16日的一周，美国2025/26年度大豆出口净销售量位于60万到200万吨之间。美国农业部报告显示，自10月30日（中美领导人韩国会晤达成贸易框架协议）以来，美国已向中国出售超过220万吨大豆。



数据来源：美国农业部

南美和美湾进口升贴水

截止到11月28日，南美大豆进口升贴水为215美分/蒲式耳，中方开始采购美豆，南美大豆贴水持续走低，美湾贴水大幅上升，最新报价225美分蒲式耳，较10月27日的175美分/蒲式耳大幅上涨50美分/蒲式耳。

中国国务院关税税则委员会表示，中国将从11月10日期取消对美国农产品征收的部分关税。今年3月份，中国对美国农产品征收10%到15%的关税，其中大豆和高粱的关税为10%，小麦、玉米和棉花的关税为15%，以回应美国3月4日将芬太尼相关关税翻倍到20%。分析人士指出，即使关税削减10%，美国出口到中国的大豆仍需缴纳13%的关税，而巴西和阿根廷大豆仅需缴纳3%关税。这意味着进口美国大豆的成本仍然高于南美。巴西对外贸易秘书处(Secex)公布的出口数据显示，巴西10月出口大豆6727845.14吨，虽然环比下滑8%，但是同比大幅增加43%，连续第4个月刷新历史同期新高。

花旗：从长远来看，中国将恢复大量购买美国大豆，这可能会在未来三个月内将大豆价格推高至每蒲式耳11.50美元，并在未来12个月内推高至每蒲式耳12.50美元。新的生物燃料政策预计也将有助于支撑大豆价格。

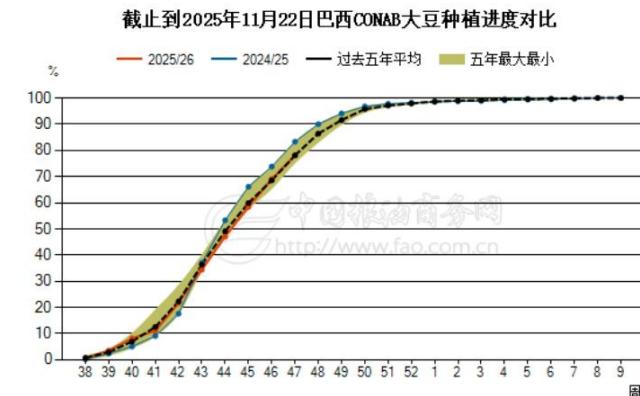


数据来源：国家粮油信息中心

巴西新豆播种进度

- 1、11月25日，据巴西农业部与CONAB，至11月28日巴西大豆播种率达78%，高于上周的69%，虽仍低于五年均值78.1%
- 2、马托格罗索州农业经济研究所(IMEA)发布的数据显示，截至周五，该州2025/26年度大豆种植面积已达到预计面积(超过1300万公顷)的60.05%，高于去年同期的55.73%，也高于五年平均水平57.27%。
- 3、巴西植物油行业协会(ABIOVE)发布月度报告，将2026年初收获的巴西大豆产量预估下调至1.777亿吨，较10月预测值调低了80万吨。尽管如此，这仍将刷新历史纪录。其中大豆出口量将达到1.11亿吨，高于2025年的1.09亿吨(本月调低了50万吨)；国内压榨量也将达到6050万吨，比2025年增长3.4%。

地区	25年47周	25年46周	增减	24年47周	五年均值
戈亚斯(Goias)	74%	65%	9%	87%	77%
马拉尼昂(Maranhao)	19%	15%	4%	40%	33.25%
马托格罗索(Mato Grosso)	99.1%	95.2%	3.9%	99.3%	98.38%
南马托格罗索(Mato Grosso do Sul)	95%	87%	8%	93%	94%
米纳斯吉拉斯(Minas Gerais)	70.5%	48.8%	21.7%	80%	72.38%
巴拉那(Parana)	92%	86%	6%	96%	92.75%
皮奥伊(Piaui)	35%	29%	6%	50%	40.25%
南里奥格兰德州(Rio Grande do Sul)	47%	28%	19%	48%	41.5%
圣卡塔琳娜(Santa Catarina)	52%	40%	12%	70%	55%
圣保罗(Sao Paulo)	100%	100%	0%	100%	95.5%
托坎廷斯(Tocantins)	72%	69%	3%	90%	71.75%
巴伊亚(Bahia)	65%	50%	15%	78%	62.5%
巴西总计	78%	69%	9%	83.3%	78.1%



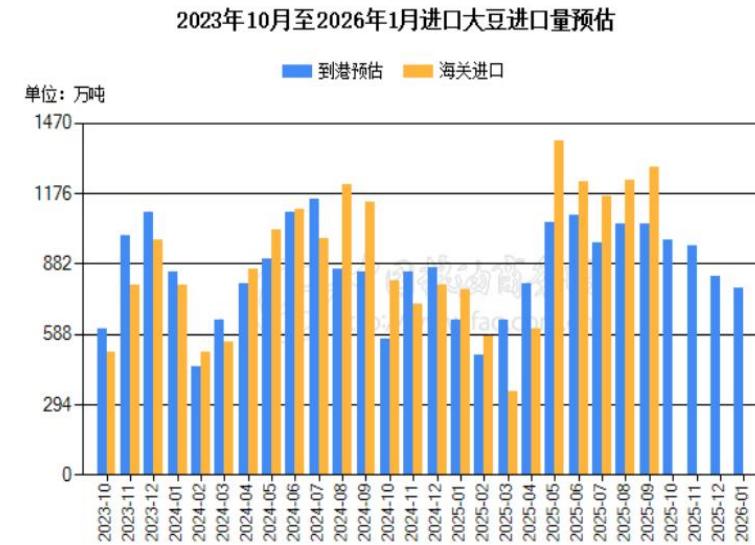
数据来源：美国农业部

国内大豆买船情况

1、监测数据显示，截止到11月25日，11月船期累计采购了651.7万吨，采购进度为100%。12月船期累计采购了465万吨，周度增加109.3万吨，采购进度为93%。2026年1月船期累计采购了228.3万吨，周度增加69.9万吨，采购进度为45.66%。2026年2月船期累计采购了342.9万吨，周度增加19.7万吨，采购进度为36.09%。2026年3月船期累计采购了758.1万吨，周度增加6.6万吨，采购进度为63.18%。2026年4月船期累计采购了326.8万吨，周度增加6.6万吨，采购进度为28.42%。2026年5月船期累计采购了211.2万吨，采购进度为18.37%。2026年6月船期累计采购了105.3万吨，周度增加19.8万吨，采购进度为9.57%。2026年7月船期累计采购了33万吨，采购进度为3.37%。2026年8月船期累计采购了6.6万吨，采购进度为0.73%。

2、中国粮油信息网消息，11月955万吨,12月830万吨，1月780万吨。

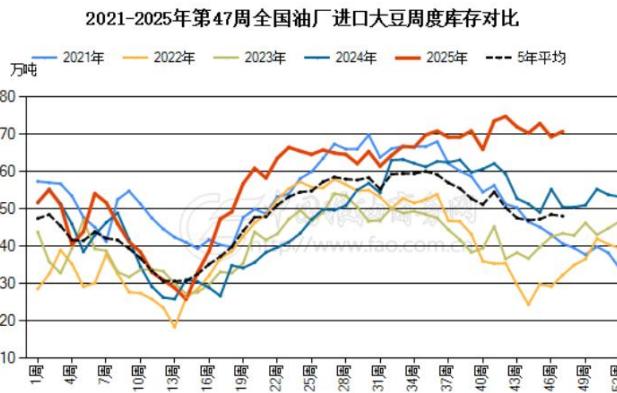
年份	装船月	计划采购量	已采购量				未采购量	采购进度%
			美国	巴西	阿根廷/乌拉圭	小计		
2025	11月	651.7		427.3	224.4	651.7	0	100
2025	12月	500	155.7	210.3	99	465	35	93
2026	1月	500	201.9	26.4		228.3	271.7	45.7
2026	2月	950	13.2	329.7		342.9	607.1	36.1
2026	3月	1200		758.1		758.1	441.9	63.2
2026	4月	1150		326.8		326.8	823.2	28.4
2026	5月	1150		79.2	132	211.2	938.8	18.4
2026	6月	1100		105.3		105.3	994.7	9.6
2026	7月	980		33		33	947	3.4
2026	8月	900		6.6		6.6	893.4	0.7



数据来源：中国粮油信息网

国内豆类库存情况

中国粮油商务网监测数据显示，，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。，国内豆粕库存量为114.5万吨，较上周的99.9万吨增加14.6万吨，环比增加14.66%；合同量为526.6万吨，较上周的587.1万吨减少60.5万吨，环比下降10.31%。国内豆油库存量为140.4万吨，较上周的137.3万吨增加3.1万吨，环比增加2.28%；合同量为161.0万吨，较上周的158.7万吨增加2.3万吨，环比增加1.47%。

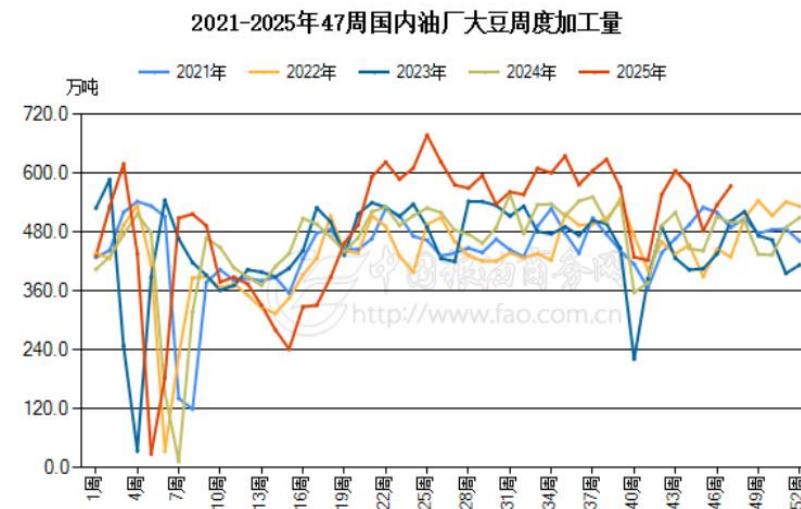


数据来源：中国粮油信息网

油厂开机率和压榨量情况

开机率：截止到第47周末(11月22日) 国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所增长，整体上处于很高水平。国内油厂平均开机率为62.14%，较上周的58.95%开机率增长3.18%。

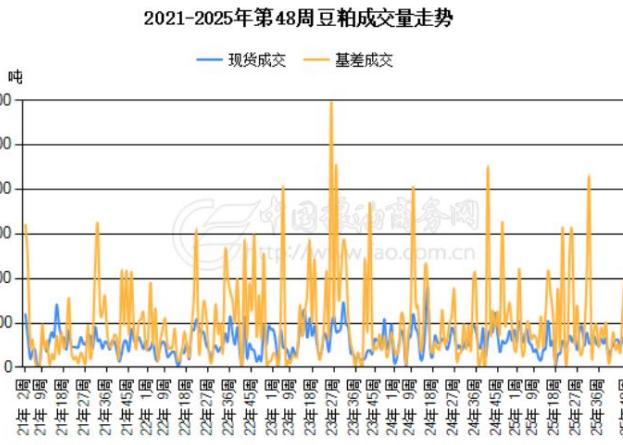
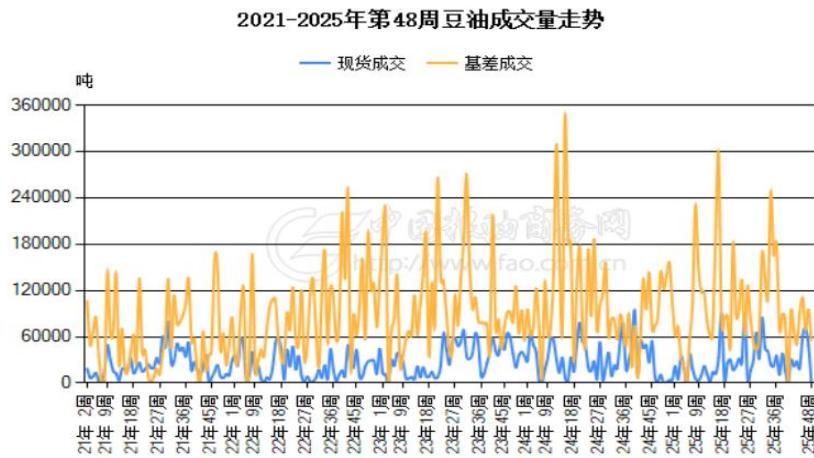
压榨量：数据统计显示，本周完全开机的企业80家，部分开机26家，停机41家。据此计算的本周大豆加工量为233.13万吨，较上周增加11.93万吨，较去年同期204.52万吨增加28.61万吨。开机率为62.14%，较上周的58.95%增加3.18个百分点，较去年同期55.33%增加6.8个百分点。下周预期大豆加工量为238.3万吨，开机率为63.51%。



数据来源：中国粮油信息网

油粕周度成交情况

- 本周豆油成交均价8555.71元/吨，较上周上涨6.32元/吨，成交量5.6万吨，较上周减少8.7万吨。现货成交下降，远期基差成交回落。
- 本周豆粕成交均价3089.30元/吨，较上周下跌5.19元/吨，成交量10.75万吨，较上周减少71.47万吨，现货成交一般，基差成交放量。

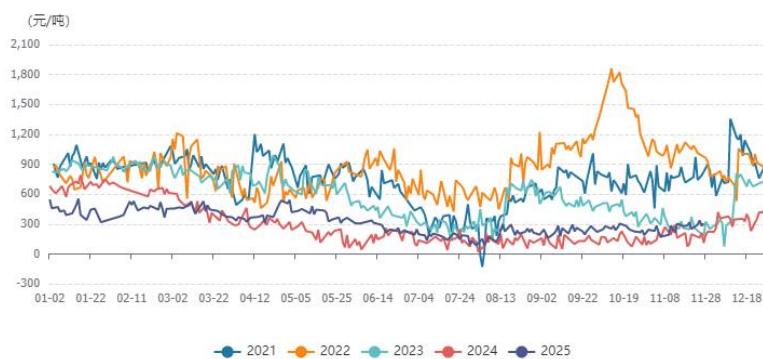


数据来源：中国粮油信息网

油粕基差情况

- 截止到11月28日，张家港地区四季豆油基差286元/吨，豆油基差维持在5年较低水平，后续低位运行为主。
- 截止到11月28日，豆粕主力合约基差-14元/吨，豆粕基差疲弱，四季度和明年一季度到港供应充足，基差或将持续维持低位。

张家港四级豆油基差季节性分析



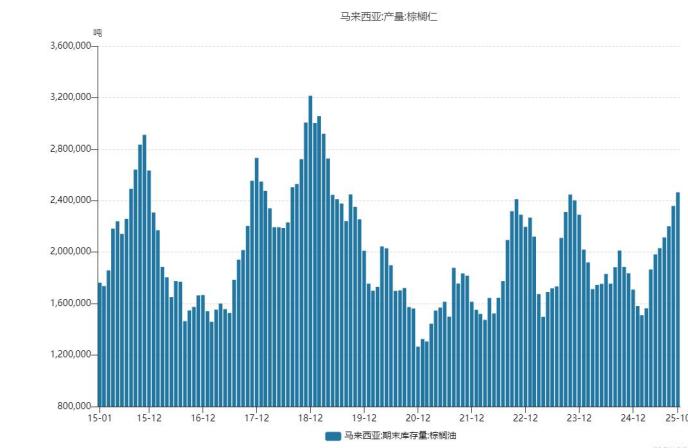
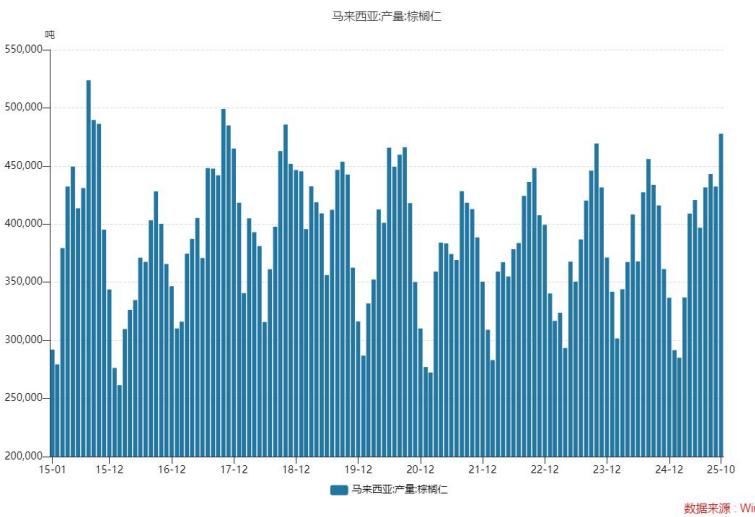
豆粕基差季节性分析



数据来源：中国粮油信息网

马来棕榈油供需平衡

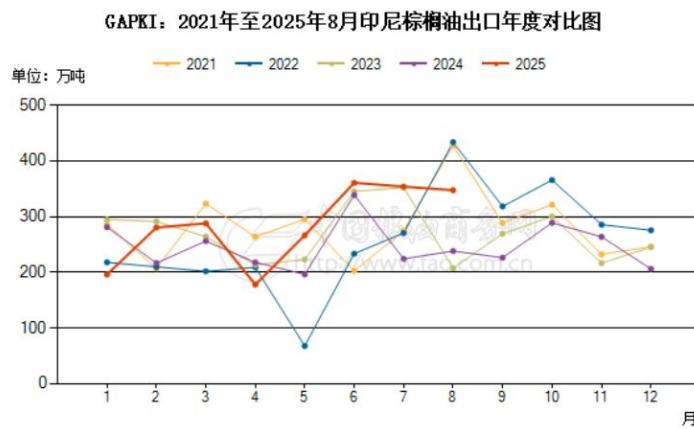
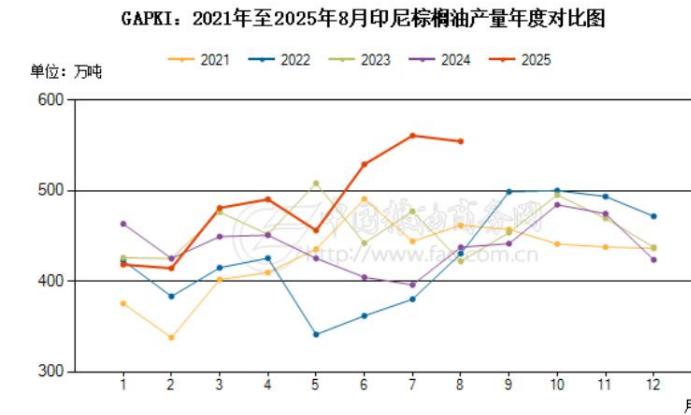
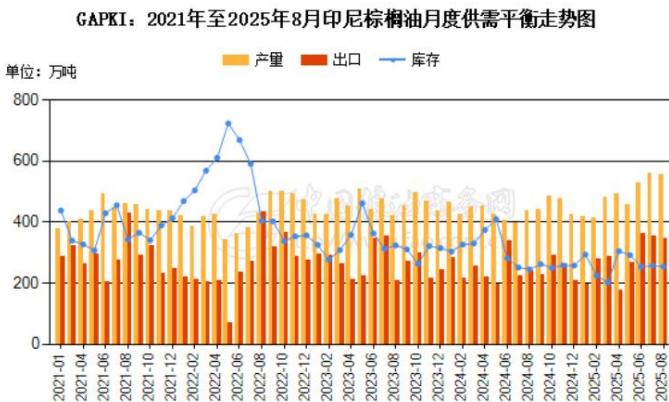
马来西亚棕榈油局（MPOB）10月马棕供需数据利空出尽，出口数据大增，远超预期。其中马棕10月产量204.4万吨，环比增加11%，产量数据稍低于MPOA预估的207万吨。10月出口169.3万吨，环比大幅增加18.6%，大幅超出此前市场预估的147-148万吨。10月库存246.4万吨，环比增加4.4%。虽然库存预期接近彭博及路透最初预估的244万吨，但低于MPOA产量数据调整后的预估库存250-260万吨。整体来看，由于出口数据显著超出预期，10月MPOB数据相比预期偏多。短期连棕持续疲弱，午后预计有所高开。此外，10月马棕出口如此异常偏高，意味着11月的马棕出口预估可能也需要调增，导致11月马棕库存预期可能也需下调。



数据来源：中国粮油信息网

印尼棕榈油供需平衡

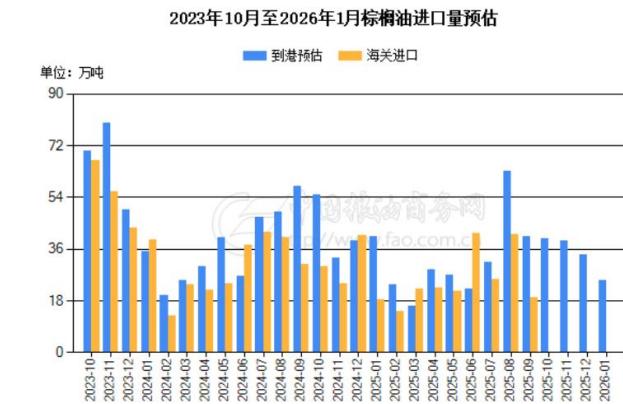
印尼8月棕榈油库存较7月环比小幅下降，出口大降，产量小幅下降。印尼棕榈油协会(GAPKI)公布的数据显示，由于出口大降，印尼8月底的棕榈油库存环比下降1.16%，至254万吨，印尼是全球最大的棕榈油生产国，该国8月份出口347万吨棕榈油(包括精炼产品)，环比下降了近1.97%。8月毛棕榈油产量为554万吨，环比下降1.24%。



数据来源：中国粮油信息网

棕榈油进口情况和利润

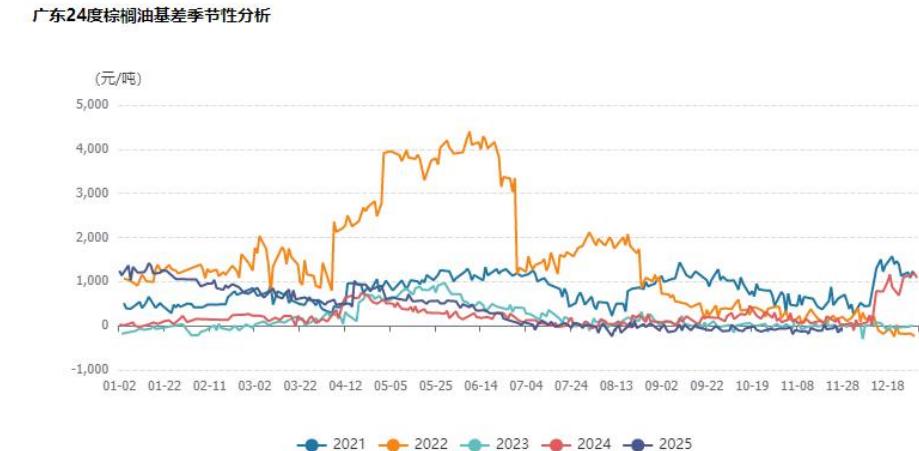
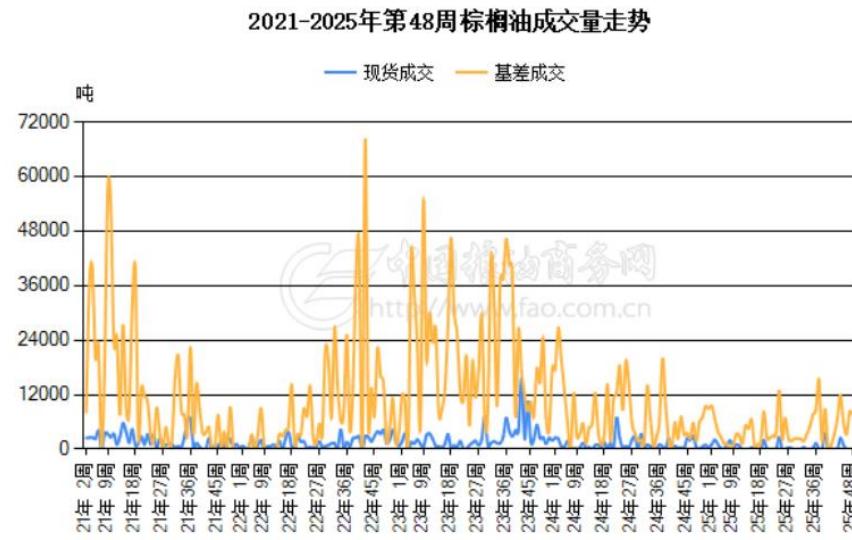
- 近期外盘棕榈油价格要弱于内盘，带动棕榈油进口利润的回升，这有利于后续国内进口商的进口意愿增强，截止到11月21日，棕榈油进口利润629.86元/吨。
- 根据中国粮油商务网数据显示，棕榈油11月进口39万吨，12月进口34.5万吨，1月进口25万吨。
- 截止到2025年第47周末，国内棕榈油库存总量为60.7万吨，较上周的57.4万吨增加3.3万吨；合同量为4.5万吨，较上周的4.3万吨增加0.2万吨。其中24度及以下库存量为59.2万吨，较上周的55.6万吨增加3.6万吨；高度库存量为1.6万吨，较上周的1.8万吨减少0.2万吨。



数据来源：中国粮油信息网

棕榈油成交情况、基差和库存

- 截止到11月21日，广东地区棕榈油基差-56元/吨，5年基差数据对比显示，目前基差处于历史第四低位，后续维持低位振荡走势为主。
- 本周棕榈油成交均价8680元/吨，较上周下跌180元/吨，成交量7700吨，较上周减少600吨。现货成交回升，基差成交一般。

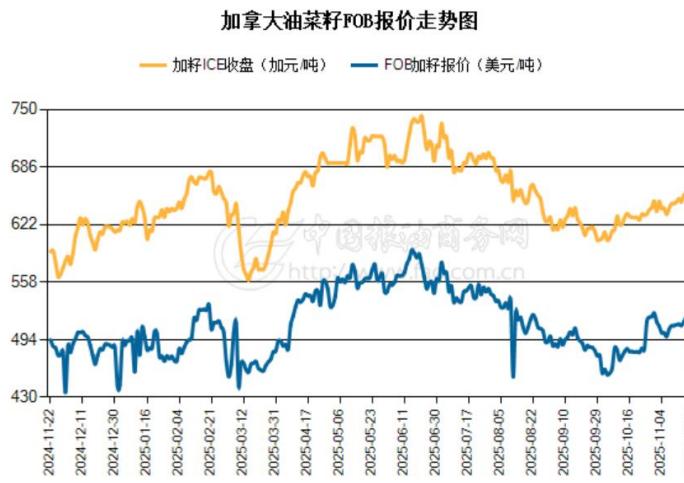


数据来源：中国粮油信息网

油菜籽进口成本和榨利

加拿大油菜籽FOB报价回落，截止11月21日,12月FOB广州港报价510加元/吨，完税成本，广州港4407元/吨，加菜籽进口成本由于FOB报价回落，加菜籽进口成本跟随回落。

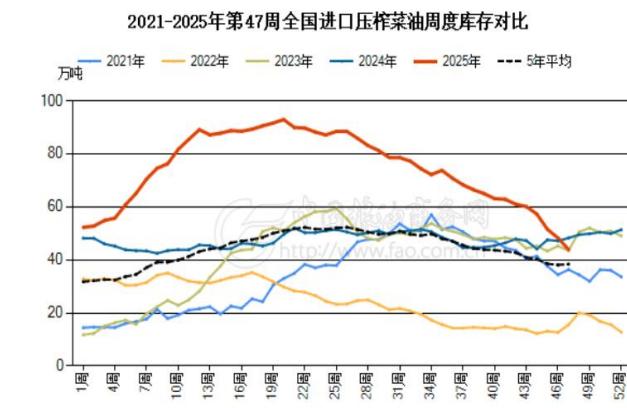
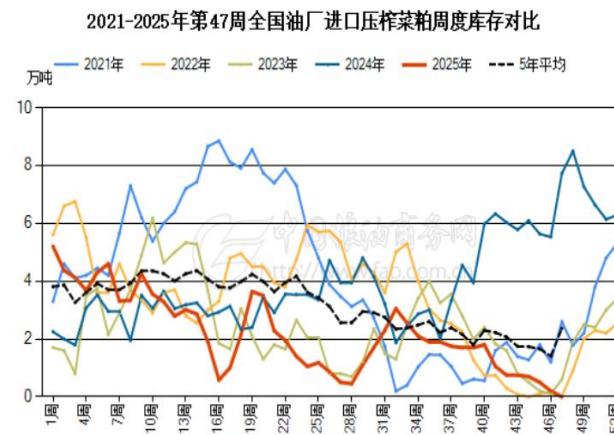
截止到11月21日，油菜籽进口压榨利润在1135.27-1196.09元/吨，榨利良好，但是由于中加反倾销定性调查和100%保证金，加拿大菜籽进口数量锐减。



数据来源：中国粮油信息网

菜系库存情况

中国粮油商务网监测数据显示，截止到2025年第47周末，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%。国内进口压榨菜油库存量为43.9万吨，较上周的48.3万吨减少4.4万吨，环比下降8.98%；合同量为3.8万吨，较上周的3.7万吨增加0.1万吨，环比增加4.91%。

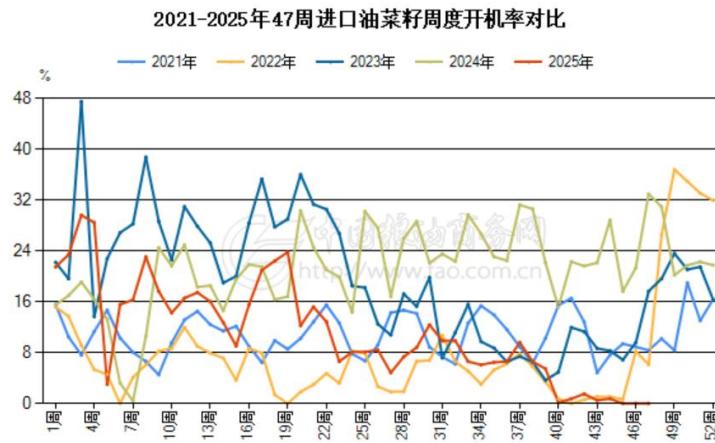
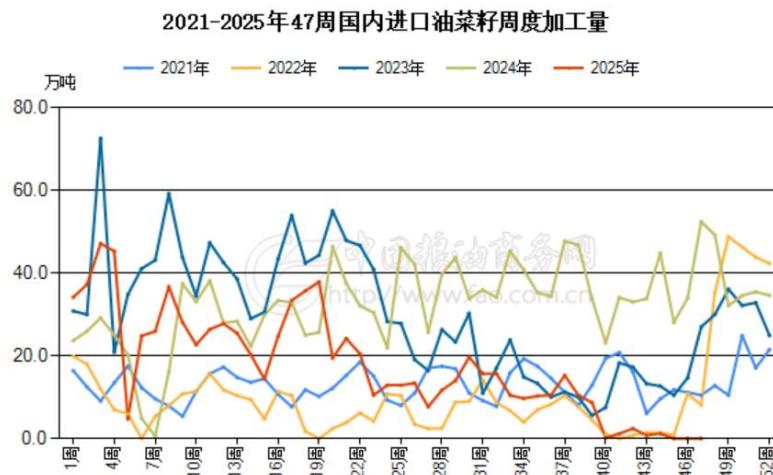


数据来源：中国粮油信息网

油厂开机和压榨情况

开机率：截止到第47周末(11月22日) 国内主要油厂的进口油菜籽开机率较上周有所下降，整体上处于几乎停滞水平。国内进口油菜籽加工企业周度开机率为0%，较上周的0%周度下降0%。

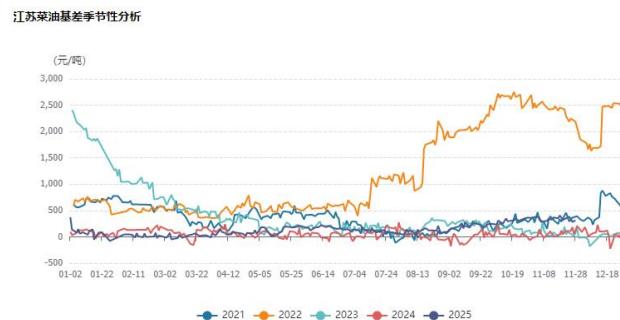
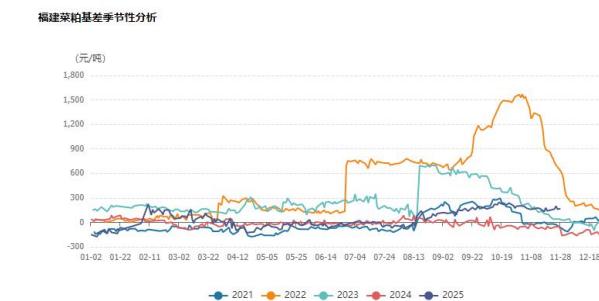
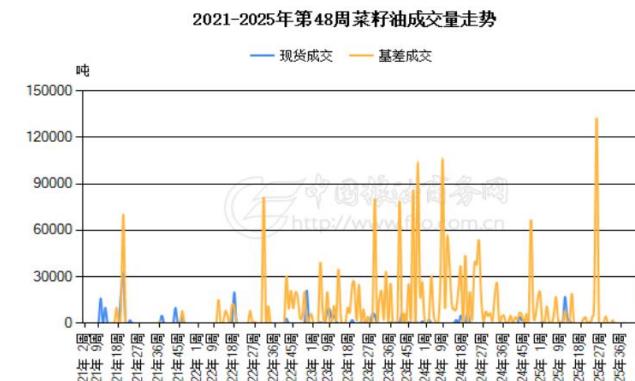
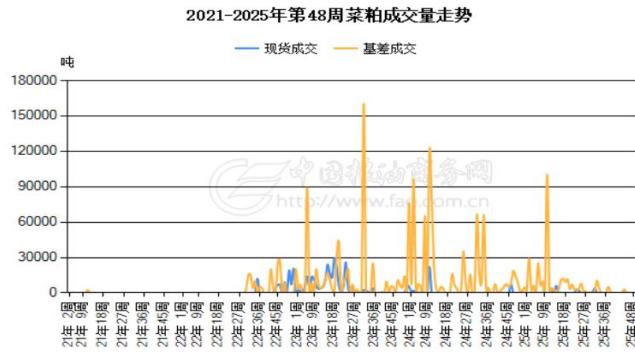
压榨预期：数据统计显示，本周完全开机的企业0家，部分开机0家，停机20家。据此计算的本周进口油菜籽压榨量为0万吨，较上周增加0万吨，较去年同期的15.82万吨增加15.82万吨。本周开机率为0%，较上周的0%增加0个百分点，较去年同期38.7%减少38.7个百分点。下周预期进口油菜籽加工量为0万吨，开机率为0%。



数据来源：中国粮油信息网

菜系成交和基差

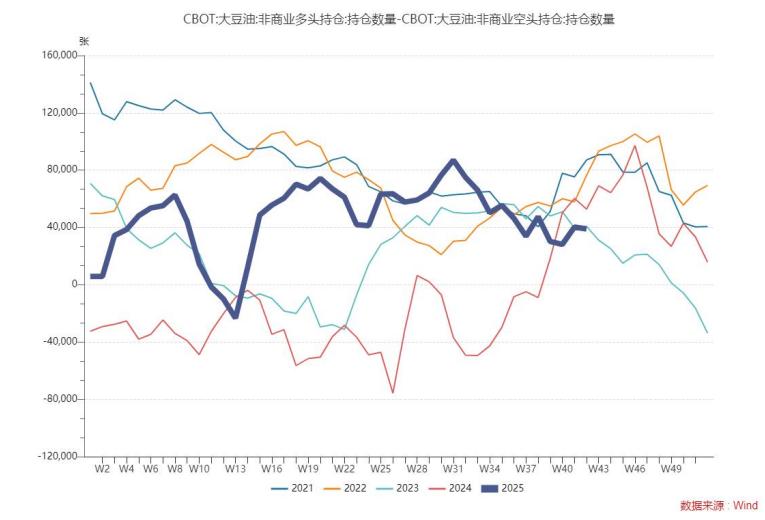
- 本周菜粕成交均价2459元/吨，环比上周上涨21.139元/吨，成交量0吨，环比上周减少0吨，福建地区菜粕基差168元/吨，基差回落中。
- 本周菜籽油成交均价10360元/吨，环比上周下跌25元/吨，成交量0万吨，环比上周减少3万吨，江苏菜籽油基差313元/吨，处于5年平均水平区间，近两个月开始走强。



数据来源：中国粮油信息网

CFTC资金动态

截止到 10月14日，CFTC 大豆非商业净多持仓6165手，环比增加6291手。CFTC 豆粕非商业净多持仓-71515手，环比减少4136手，净多增持。CFTC 大豆油非商业净多持仓38952手，环比减少1322手。关注买豆油卖豆粕套利解码带来的豆粕价格回升，豆油价格下降。



数据来源: CFTC网站



演示完毕 谢谢观看

THANK YOU

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何内容对任何投资所做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其他报告，本报告反映分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。

格林大华期货研发团队

格林大华期货 证监许可【2011】1288号

姓名	从业资格	交易咨询
王骏	F03136250	Z0021220
王凯	F3020226	Z0013404
刘洋	F3063825	Z0016580
于军礼	F0247894	Z0000112
纪晓云	F3066027	Z0011402
吴志桥	F3085283	Z0019267
刘锦	F0276812	Z0011862
张晓君	F0242716	Z0011864
王子健	F03087965	Z0019551
王琛	F03104620	Z0021310
李方磊	F03104461	Z0021311
张毅弛	F03108196	Z0021480

格林大华期货有限公司研究院

- 办公地址：北京市朝阳区建国门外大街8号北京IFC国际财源中心B座29层
- 办公电话：010-56711700
- 客服电话：400-653-7777
- 公司官网：www.gldhqh.com.cn