



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12月04日星期周四

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	豆油振荡 棕油振荡 菜油振荡	<p>【行情复盘】</p> <p>12月3日，油脂继续分化，棕榈油跟随外盘价格上下波动。豆油主力合约Y2601合约报收于8286元/吨，收盘价日环比下跌0.02%，日减仓17961手；豆油次主力合约Y2605合约报收于8094元/吨，收盘价日环比下跌0.02%，日增仓24128手；棕榈油主力合约P2601合约收盘价8730元/吨，收盘价日环比上涨0.11%，日减仓27170手；棕榈油次主力合约P2605报收于8764元/吨，收盘价日环比上涨0.25%，日增仓1686手；菜籽油主力合约OI2601合约报收于9711元/吨，收盘价日环比下跌0.35%，日减仓11422手。菜籽油次主力合约OI2605合约报收于9482元/吨，收盘价日环比上涨0.01%，日增仓991手。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1、12月3日（周三），国际油价收盘上涨，因美国和俄罗斯未能达成结束乌克兰战争的协议，该协议本可缓解对莫斯科石油行业的制裁，但供应过剩担忧限制了涨幅。纽约时间12月3日14:30(北京时间12月4日03:30)，NYMEX交投最活跃的1月原油期货合约上涨0.31美元，或0.5%，结算价报每桶58.95美元。</p> <p>2、印度11月份食用油进口总量较上月下滑11.5%，至118万吨，为七个月低点，但是印度11月份棕榈油进口量略有上升，11月份棕榈油进口量环比增长4.6%，至63万吨。豆油进口量下降12%，至40万吨，葵花籽油进口量下降44%，至14.5万吨，为两年低点。</p> <p>3、印度买家已经锁定2026年4-7月间大量豆油采购，15万吨/月南美豆油。</p> <p>4、马来西亚南部棕榈果厂商公会(SPPOMA)数据显示，11月马来西亚棕榈油产量环比下降0.19%，其中鲜果串(FFB)单产环比下降2.09%，出油率(OER)环比下降0.36%。</p> <p>5、船运调查机构ITS公布数据显示，马来西亚11月棕榈油出口量为1316455吨，较10月出口的1639089吨减少19.7%。其中对中国出口12.9万吨，较10月的13.5万吨减少0.6万吨。</p> <p>6、印尼出台新规要求下游棕榈油企业须获得ISPO(可持续棕榈油)认证，间接对马来西亚棕榈油形成利好。</p> <p>7、美国能源信息署(EIA)表示，2025年9月份美国用于生物燃料生产的豆油用量为10.53亿磅，高于8月份的10.41亿磅。</p> <p>8、截止到2025年第48周末，国内三大食用油库存总量为244.54万吨，周度增加1.06万吨，环比增加0.44%，同比增加13.56%。其中豆油库存为141.67万吨，周度增加1.27万吨，环比增加0.90%，同比增加16.62%；食用棕榈油库存为60.42万吨，周度增加1.26万吨，环比增加0.40%，同比增加11.52%。</p>

		<p>比增加 2.13%，同比增加 36.20%；菜油库存为 42.45 万吨，周度下降 1.48 万吨，环比下降 3.37%，同比下降 14.24%。</p> <p>现货方面：截止 12 月 03 日，张家港豆油现货均价 8590 元/吨，环比 0 元/吨；基差 304 元/吨，环比上涨 2 元/吨；广东棕榈油现货均价 8720 元/吨，环比上涨 100 元/吨，基差-10 元/吨，环比上涨 90 元/吨。棕榈油进口利润为-464.92 元/吨。江苏地区四级菜油现货价格 10000 元/吨，环比下跌 20 元/吨，基差 289 元/吨，环比上涨 14 元/吨。</p> <p>油粕比：截止到 12 月 03 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：美国内豆油生柴用量稳中有增，美豆油延续上涨格局，印尼要求棕榈油可持续生产许可证，间接利好马棕榈油，马棕榈油反弹延续，但是谨防后续 11 月库存增加的利空。</p> <p>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。随着澳洲菜籽到港开榨，国内菜籽 7 周来首度回升，市场情绪趋于谨慎，国内菜油基差报价小幅滑落。整体来看，郑油缺乏明显单边驱动，预计延续宽幅震荡格局，现货方面，终端以刚需采购为主，毛菜油成交有所增加，现货价格随盘波动，基差小幅调整。综合以上分析，植物油走势分化，菜籽油前期多单离场，豆油振荡区间下沿支撑有效，短多继续持有，棕榈油观望为主，等待沽空机会。</p> <p>【交易策略】</p> <p>单边方面：棕榈油观望，等待沽空机会。豆油振荡偏强思维，振荡区间下沿多单继续持有；菜籽油远月多单离场。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：豆棕 05 价差缩窄离场，扩大可再度介入，截止到 12 月 2 日收盘-666，12 月 3 日-670。</p>
两粕	豆粕振荡 菜粕振荡	<p>【行情复盘】</p> <p>12 月 3 日，市场数据修正，进口菜籽库存回升，菜籽粕库存较高，菜粕大幅下挫拖累豆粕走低。</p> <p>豆粕主力合约 M2601 报收于 3046 元/吨，按收盘价日环比下跌 0.03%，日减仓 60124 手；</p> <p>豆粕次主力合约 M2605 报收于 2847 元/吨，按收盘价日环比下跌 0.04%，日增仓 76651 手；</p> <p>菜粕主力合约 RM2601 合约报收于 2408 元/吨，按收盘价日环比下跌 0.62%，日减仓 26448 手；</p> <p>菜粕次主力合约 RM2605 合约报收于 2409 元/吨，按收盘价日环比下跌 0.17%，日增仓 23100 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</p>

暂停了这三家公司的大豆输华资质。

3、巴西农业咨询机构 AgRural：截至上周四，巴西 2025/26 年度大豆播种面积已达预期面积的 89%。播种进度较前一周提升 8 个百分点，但仍低于去年同期 91% 的水平。

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。1 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、美国农业部(USDA)周度出口检验报告：截至 2025 年 11 月 27 日当周，美国大豆出口检验量为 920,194 吨，市场预估为 800,000-1,250,000 吨，前一周修正后为 808,740 吨，初值为 799,042 吨。当周，对中国大陆的大豆出口检验量为 0 吨。

7、截止到 2025 年第 48 周末，国内进口大豆库存总量为 795.5 万吨，较上周的 778.0 万吨增加 17.5 万吨，去年同期为 555.2 万吨，五周平均为 782.1 万吨。国内豆粕库存量为 120.6 万吨，较上周的 115.2 万吨增加 5.4 万吨，环比增加 4.70%；合同量为 399.5 万吨，较上周的 528.4 万吨减少 128.9 万吨，环比下降 24.39%。国内进口油菜籽库存总量为 6.5 万吨，较上周的 0.0 万吨增加 6.5 万吨，去年同期为 66.1 万吨，五周平均为 1.3 万吨。国内进口压榨菜粕库存量为 0.0 万吨，较上周的 0.0 万吨持平，环比持平；合同量为 0.0 万吨，较上周的 0.0 万吨持平，环比持平。

现货方面：截止 12 月 3 日，豆粕现货报价 3107 元/吨，环比下跌 10 元/吨，成交量 7.4 万吨，豆粕基差报价 3077 元/吨，环比下跌 4 元/吨，成交量 9.2 万吨，豆粕主力合约基差 14 元/吨，环比下跌 1 元/吨；菜粕现货报价 2387 元/吨，环比下跌 43 元/吨，成交量 0 吨，基差 2518/吨，环比上涨 29 元/吨，成交量 0 吨，菜粕主力合约基差 152 元/吨，环比上涨 5 元/吨。

榨利方面：美豆 1 月盘面榨利 -523 元/吨，现货榨利 -279 元/吨；巴西 1 月盘面榨利 -294 元/吨，现货榨利 -50 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 4134 元/吨，巴西 1 月船期成本张家港 3940 元/吨。美湾 1 月船期 CNF 报价 508 美元/吨；巴西 1 月船期 CNF 报价 484 美元/吨。加拿大 1 月船期 CNF 报价 530 美元/吨；12 月船期油菜籽广州港到港成本 4552 元/吨，环比下跌 13 元/吨。

【市场逻辑】

外盘方面：市场再度怀疑中方采购决心，美豆高位承压回落，美豆收低。。现货市场，油厂一口价保持稳定。随着 1-5 月合约价差收窄，部分终端进行移仓换月操作。在明年一季度中储粮定向拍卖情况尚不明朗的背景下，油厂以挺价销售为主，贸易商则多以少量建仓应对。受高库存及饲料需求疲软的双重压制，市场整体购销清淡。菜粕现货方面，随着澳菜籽的到港压榨，同时国内进口颗粒粕库存回升，加之水产淡季，菜粕承压，但是鉴于技术底部支撑，大幅下跌也有难度，整体维持低位振荡走势为主。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。