



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05日星期周五

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>12月4日，市场预期马棕榈油库存增加和菜籽油换月，植物油板块整体走弱，菜籽油近月跌幅较大，棕榈油其次，豆油整体依旧呈现振荡走势为主。</p> <p>豆油主力合约Y2601合约报收于8254元/吨，按收盘价日环比下跌0.39%，日减仓19897手；</p> <p>豆油次主力合约Y2605合约报收于8070元/吨，按收盘价日环比下跌0.30%，日增仓9506手；</p> <p>棕榈油主力合约P2601合约收盘价8666元/吨，按收盘价日环比下跌0.73%，日减仓10085手；</p> <p>棕榈油次主力合约P2605报收于8696元/吨，按收盘价日环比下跌0.78%，日增仓10056手；</p> <p>菜籽油主力合约OI2601合约报收于9618元/吨，按收盘价日环比下跌0.96%，日减仓16784手。</p> <p>菜籽油次主力合约OI2605合约报收于9437元/吨，按收盘价日环比下跌0.47%，日增仓4659手。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1、12月4日（周四），美国国际原油期货收涨，因投资者预期美联储将降息，而乌克兰和谈陷入僵局，削弱了达成协议恢复俄罗斯石油出口的预期。其中的1月原油期货合约上涨0.72美元，结算价报每桶59.67美元。</p> <p>2、加拿大统计局公布2025年油菜籽产量增长13.3%之2180万吨，超过2017年创下的记录，高于分析师预估的2125万吨。</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、彭博社调查预估数据显示：11月马来西亚棕榈油产量198万吨，环比-2.9%，出口量为143万吨环比-15%，库存量为271万吨，环比10%。进口预估4万吨，消费量约38万吨。</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</p> |

| | | |
|----|--------------|--|
| | | <p>3.37%，同比下降 14.24%。</p> <p>现货方面：截止 12 月 04 日，张家港豆油现货均价 8540 元/吨，环比下跌 50 元/吨；基差 286 元/吨，环比下跌 18 元/吨；广东棕榈油现货均价 8640 元/吨，环比下跌 80 元/吨，基差-26 元/吨，环比下跌 16 元/吨。棕榈油进口利润为-518.45 元/吨。江苏地区四级菜油现货价格 9890 元/吨，环比下跌 110 元/吨，基差 272 元/吨，环比下跌 17 元/吨。</p> <p>油粕比：截止到 12 月 04 日，主力豆油和豆粕合约油粕比 2.84</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。澳洲菜籽到厂，加拿大上调 2025 年油菜籽产量，创出新历史高度，国内菜籽油近月合约大幅下挫。综合以上分析，植物油走势分化，菜籽油前期多单离场，少量空单介入 05 合约。豆油振荡区间下沿支撑有效，短多继续持有，棕榈油空单介入。</p> <p>【交易策略】</p> <p>单边方面：棕榈油空单介入。豆油振荡偏强思维，振荡区间上压压力出现，多单离场，空单介入；菜籽油远月多单离场，少量 05 合约空单介入。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 4 日-626。</p> |
| 两粕 | 豆粕振荡 菜粕振荡 | <p>【行情复盘】</p> <p>12 月 4 日，蛋白板块主力合约换月完成，新合约走势振荡为主。</p> <p>豆粕主力合约 M2605 报收于 2833 元/吨，按收盘价日环比下跌 0.49%，日增仓 96476 手；</p> <p>豆粕次主力合约 M2609 报收于 2945 元/吨，按收盘价日环比下跌 0.47%，日增仓 3275 手；</p> <p>菜粕主力合约 RM2605 合约报收于 2395 元/吨，按收盘价日环比下跌 0.58%，日增仓 29302 手；</p> <p>菜粕次主力合约 RM2609 合约报收于 2464 元/吨，按收盘价日环比下跌 0.48%，日增仓 16 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，中国海关暂停了这三家公司的大豆输华资质。</p> <p>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。</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。

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 4 日，豆粕现货报价 3101 元/吨，环比下跌 6 元/吨，成交量 5.6 万吨，豆粕基差报价 3079 元/吨，环比上涨 2 元/吨，成交量 3.4 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 2408 元/吨，环比上涨 21 元/吨，成交量 0 吨，基差 2532/吨，环比上涨 14 元/吨，成交量 0 吨，菜粕主力合约基差 148 元/吨，环比下跌 4 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 4105 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 505 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。现货方面，油厂一口价涨跌互现，波动 10-20 元，近月基差保持坚挺。由于中储粮定向拍卖消息尚不明确，虽然油厂豆粕库存仍处百万吨高位，但饲料企业及贸易商仍逢低进行少量补库，以保障春节前后刚需，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。