



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

美豆区间震荡 马棕油止跌反弹

——国信期货油脂油料周报

2025年11月28日

目录

CONTENTS

- ① 蛋白粕市场分析
- ② 油脂市场分析
- ③ 后市展望

Part1

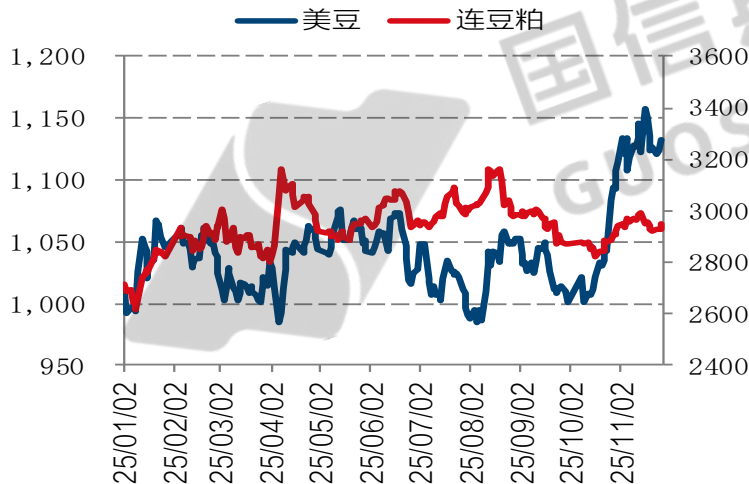
第一部分

蛋白粕市场分析

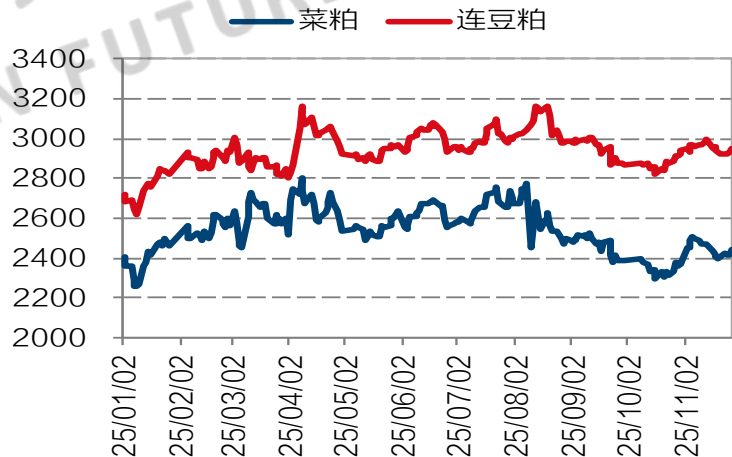
一、蛋白粕市场分析

本周行情回顾：本周CBOT大豆低位区间震荡，期价从上周触及的17个月高位回落后在1100之上窄幅震荡。美国农业部长布鲁克·罗林斯周一表示，特朗普政府预计将在两周内宣布美国农户援助计划，并达成中国大豆采购协议，但是她没有提供更多细节。当被问及中国购买美国大豆的承诺时，罗林斯表示，美国将和中国在本周或下周签署协议，补充说她相信中国会履行其采购承诺。她补充说，种种迹象表明，中国采购承诺依然有效，他们确实会订购1200万吨大豆。如果采购订单在12月底之前下达，这些大豆会在明年初交付。美豆在1100美分/蒲式耳之上震荡。市场仍在关注中国采购美豆的进展。交易商表示，自周二以来已有至少10船美国大豆被采购。这对美豆有所支撑。与之相比，国内豆粕市场震荡走高，前几个交易日市场跟随美豆低位窄幅震荡，据巴西《圣保罗页报》周三报道，中国禁止6.9万吨巴西大豆入境，因为从货舱内发现了沾有农药的小麦。受此事件影响，嘉吉公司旗下两家工厂以及路易达孚、CHS Agronegocio和3Tentos等公司控制的其他工厂的出口将于周四（27日）暂停。这让连粕获得提振，空头大幅平仓的推动价格从低位反弹，此外本周主力资金开始加快从M2601向M2605合约转移。周五M2605合约上冲区间上限未果，期价高位小幅回落，市场整体偏强运行。现货方面，油厂开工增加，豆粕库存再度回升。油厂一口价持稳，近月基差持稳，饲料厂和贸易商多刚需补货，对于春节前后缺货存疑。国内豆粕整体偏强运行。

国内外大豆价格走势

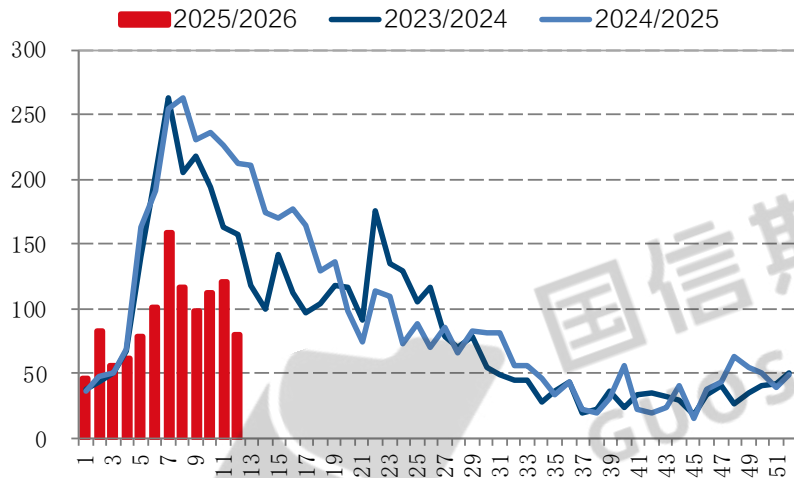


连豆粕及郑菜粕价格走势

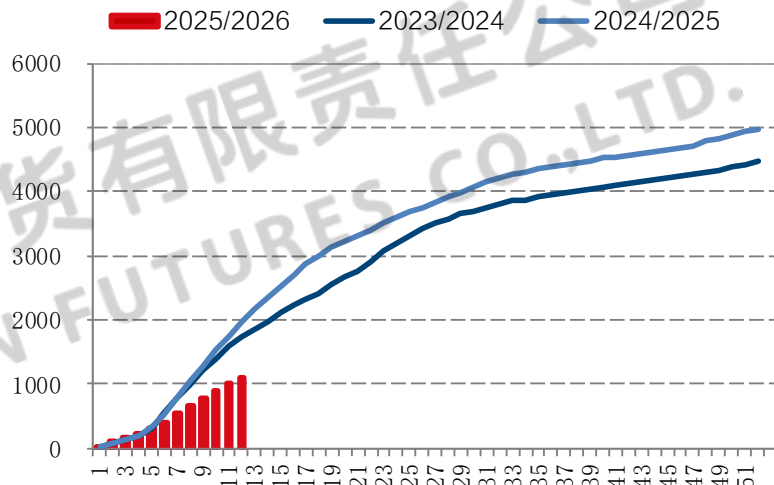


1、美国市场—美豆出口情况

美豆当周检验数量



美豆本年度销售



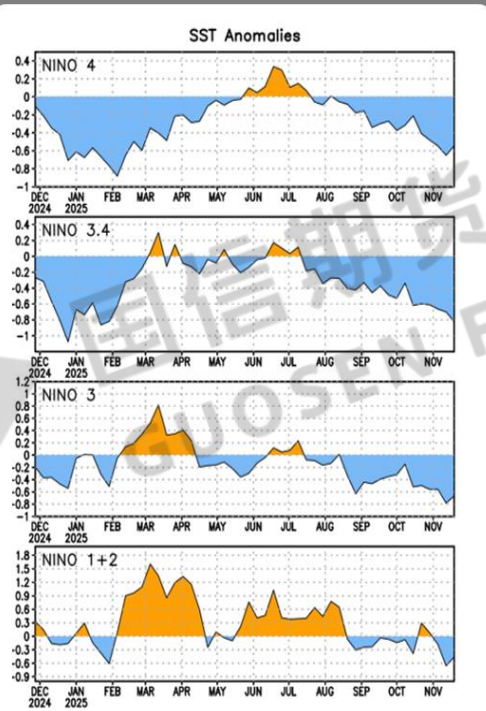
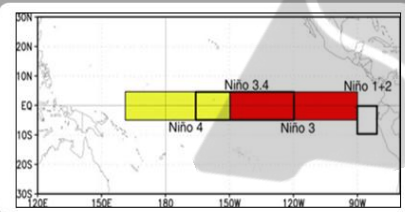
USDA出口检验：截至2025年11月20日当周，美国大豆出口检验量为79.9万吨，符合预期。此前市场预估为67.5–140万吨，前一周修正后为120.5万吨，初值为117.6万吨。当周，对中国大陆的大豆出口检验量为0吨。截至2024年11月21日当周，美国大豆出口检验量为212万吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为1093.7万吨，上一年度同期为1970.7万吨。

1、尼诺指数

Niño Region SST Departures (°C) Recent Evolution

The latest weekly SST departures are:

Niño 4	-0.5°C
Niño 3.4	-0.8°C
Niño 3	-0.7°C
Niño 1+2	-0.5°C



Official NOAA CPC ENSO Probabilities (issued November 2025)

based on $-0.5^{\circ}/+0.5^{\circ}\text{C}$ thresholds in ERSSTv5 Niño-3.4 index

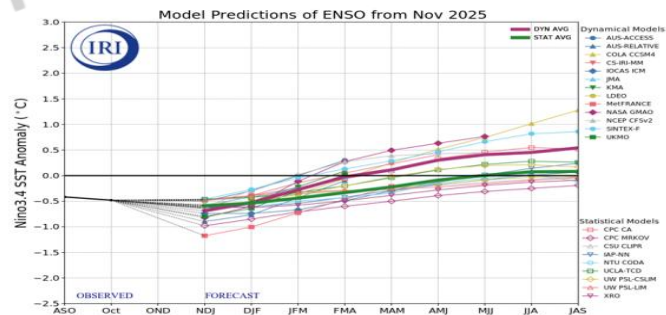
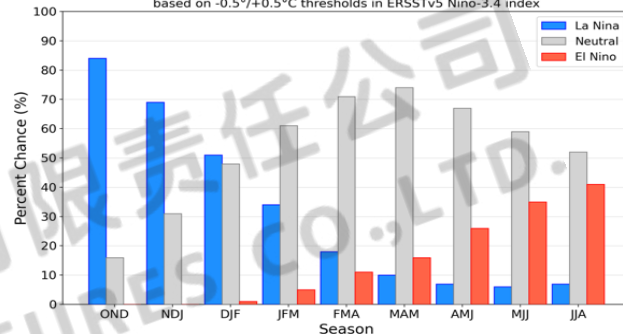
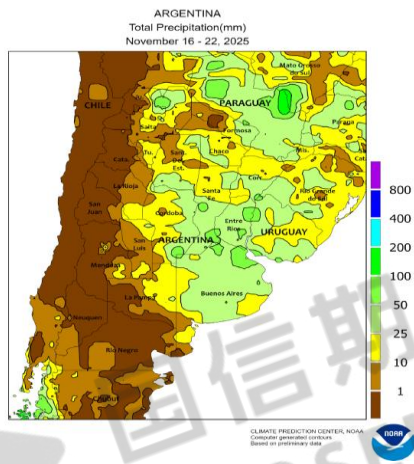
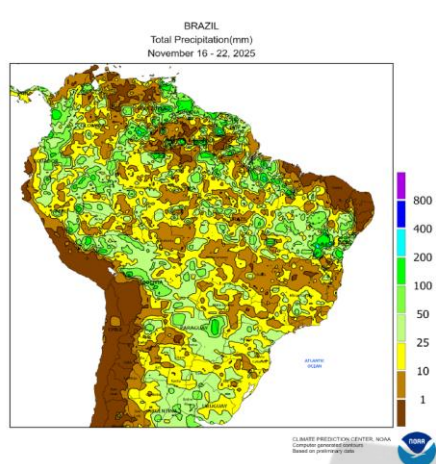


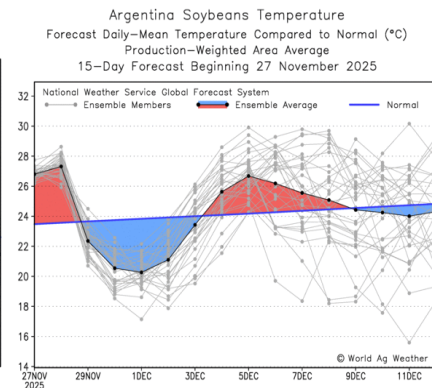
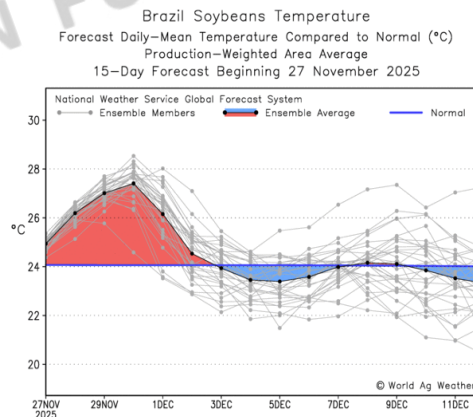
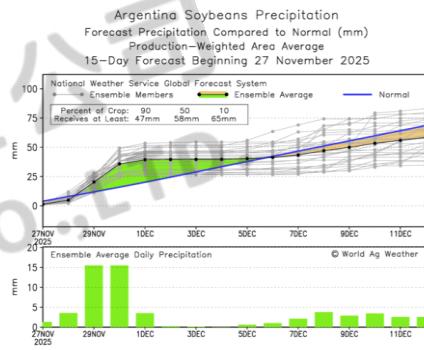
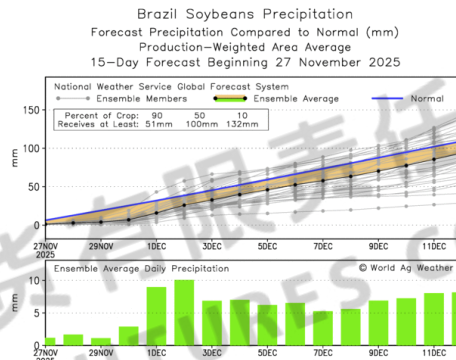
Figure provided by the International Research Institute (IRI) for Climate and Society (updated 19 November 2025).

1、南美市场—巴西及阿根廷



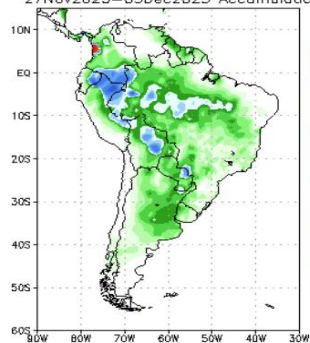
零星降雨为巴西东部和南部部分地区的玉米、大豆和其他夏季作物提供了局部缓解，使其免受持续干旱的影响。大多数地区的降雨量在10至50毫米之间变化很大，持续干旱的地区几乎没有降雨（小于10毫米）。尽管最近下雨，但接近正常温度，白天最高温度在30多度（摄氏度），蒸发蒸腾率仍然很高。巴西东部和南部很快将需要更广泛和持续的降雨，因为许多夏季作物正在进入关键的繁殖阶段，此时水分胁迫会显著降低产量。

降雨为阿根廷中部和北部以前干旱的农业区带来了急需的救济，并延伸到巴拉圭。从布宜诺斯艾利斯向北和从乌拉圭到科尔多瓦的大片中部地区的降雨量通常在10至100毫米之间。这场降水增加了新兴玉米、大豆的水分储备，在南部地区，还增加了未成熟冬季作物的水分储备。在阿根廷北部和巴拉圭，降雨量达到10至50毫米或以上（巴拉圭的降雨量总计高达100毫米），为新兴的夏季谷物、油籽和棉花提供了充足的土壤水分。整个地区的温度各不相同，白天的最高温度平均在30到30摄氏度之间。布宜诺斯艾利斯较为凉爽，白天的温度在20多度（摄氏度）左右，而西北部部分地区较为温暖，一些地区的高温达到40多度。截至11月20日，阿根廷政府的官方数据显示，向日葵的种植率为88%，而棉花、玉米和大豆的种植率分别为18%、46%和25%。此外，小麦收获为23%。

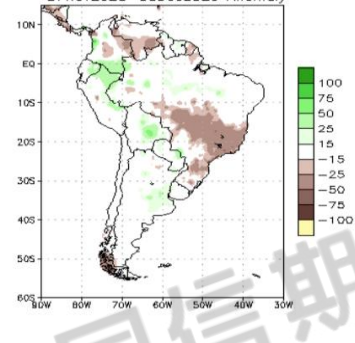


1、南美市场—巴西及阿根廷

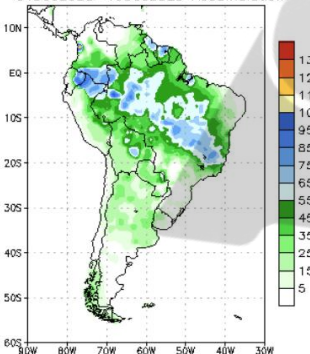
NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm, from: 27Nov2025, 27Nov2025-03Dec2025 Accumulation



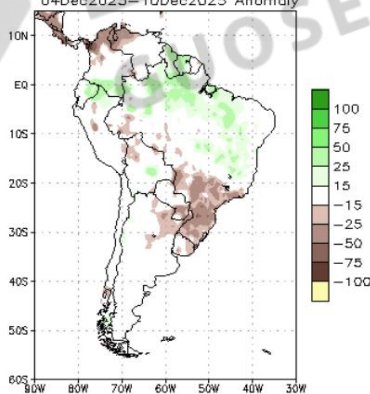
NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm, from: 27Nov2025, 27Nov2025-03Dec2025 Anomaly



NCEP GFS Ensemble Forecast 8-14 Day Precipitation (mm, from: 27Nov2025, 04Dec2025-10Dec2025 Accumulation



NCEP GFS Ensemble Forecast 8-14 Day Precipitation (mm, from: 27Nov2025, 04Dec2025-10Dec2025 Anomaly

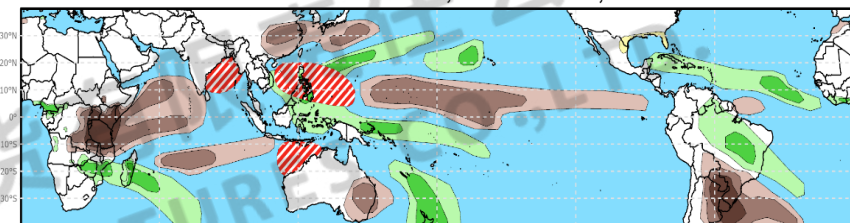


Global Tropics Hazards Outlook

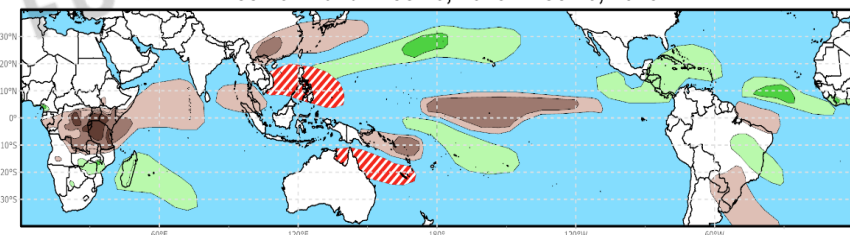
Climate Prediction Center



Week 2 - Valid: Dec 03, 2025 - Dec 09, 2025



Week 3 - Valid: Dec 10, 2025 - Dec 16, 2025



Tropical Cyclone (TC) Formation Probability
Red hatched areas indicate areas with a probability of formation greater than 20%.

Above-Average Rainfall Probability
Green areas indicate areas with a probability of above-average rainfall greater than 50%.

Below-Average Rainfall Probability
Brown areas indicate areas with a probability of below-average rainfall greater than 50%.

Above-Average Temperatures Probability
Yellow areas indicate areas with a probability of above-average temperatures greater than 50%.

Below-Average Temperatures Probability
Blue areas indicate areas with a probability of below-average temperatures greater than 50%.

Issued: 11/25/2025
Forecaster: Allgood

This product is updated once per week and targets broad scale conditions integrated over a 7-day period for US interests only. Consult your local responsible forecast agency.

1、国内外油籽市场

1、美国农业部上周发布的单日出口销售快报显示，中国在三天内采购158.4万吨美国大豆，为两年来的最大单周销售量。美国农业部周一宣布，美国私人出口商向中国出售了12.3万吨美国大豆，2025/26年度交割。

2、白宫官员周一证实，美国总统特朗普和中国国家主席习近平通了电话，但没有透露通话细节。新华社报道称，两人讨论了中国台湾问题以及乌克兰战争。特朗普总统周一发帖称，他和中国最高领导人周一通电话，讨论了大豆和其他农产品事宜，并表示“为美国农户达成了一项良好且非常重要的协议”。

3、美国农业部长布鲁克·罗林斯周一表示，特朗普政府预计将在两周内宣布美国农户援助计划，并达成中国大豆采购协议，但是她没有提供更多细节。当被问及中国购买美国大豆的承诺时，罗林斯表示，美国将和中国在本周或下周签署协议，补充说她相信中国会履行其采购承诺。她补充说，种种迹象表明，中国采购承诺依然有效，他们确实会订购1200万吨大豆。如果采购订单在12月底之前下达，这些大豆会在明年初交付。

4、咨询机构AgRural周一表示，巴西塞拉多草原的大部分大豆种植园降雨不规律，导致大豆播种进度受限，并引发产量担忧。截至11月20日，2025/26年度巴西大豆播种完成81%，高于一周前的71%，低于去年同期的86%。AgRural称，主要关注点仍然集中在马托格罗索州和戈亚斯州，原因是降雨不规律，导致播种延迟、花荚脱落，以及二季玉米的种植窗口期缩短。CONAB：截至11月22日，巴西大豆播种率为78.0%，上周为69.0%，去年同期为83.3%，五年均值为75.8%。

5、尽管近期中国开始恢复采购美国大豆，但是据俄亥俄州立大学的农经学家伊恩·谢尔顿表示，他估计中国在年底前不会购买1200万吨美国大豆。谢尔顿表示，由于中国已经拥有足够的供应，因此没有太多动力进行额外采购。他补充说，（中国能否实现采购目标），在很大程度上取决于中国政府在推动国有贸易商进口大豆的举措。进入新的一年后，采购步伐将取决于私人贸易商以及美国大豆相对巴西大豆的价格竞争力。此外，美国大豆销售高峰即将结束，进口商现在面临着运输限制。通过巴拿马运河的每艘货轮可以运输6万至8万吨。而要达到1200万吨的运输量，就需要150至200艘船，具体数量取决于通过巴拿马运河的船舶大小。

6、在中美两国领导人通话仅仅一天之后，中国迅速采取行动，签订了至少10船美国大豆的新采购合同，总价值约达3亿美元，明年1月装运。这一不同寻常的大规模购买，延续了近期中美贸易关系解冻后的采购热潮。考虑到目前美国大豆价格高于巴西供应，更是凸显中国对履行贸易承诺的积极意愿。

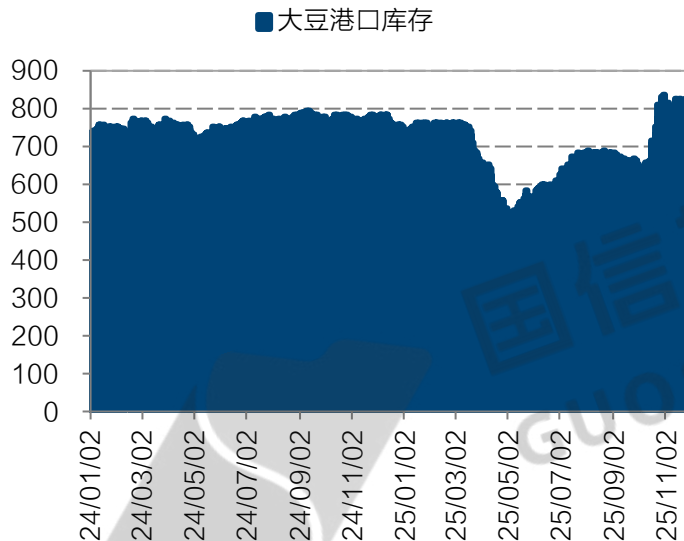
7、据巴西《圣保罗页报》周三报道，中国禁止6.9万吨巴西大豆入境，因为从货舱内发现了沾有农药的小麦。该报道援引了中国海关总署致巴西方面的信函称，在大豆货船上发现了约10吨被中国禁用农药污染的小麦，严重违反中国食品安全标准。受此事件影响，嘉吉公司旗下两家工厂以及路易达孚、CHS Agronegocio和3Tentos等公司控制的其他工厂的出口将于周四（27日）暂停。巴西农业部外贸秘书路易斯·鲁阿表示，他已收到中国海关的通知。但是他表示，在2000家获准出口大豆到中国的工厂中，只有5家工厂受到影响。巴西与中国的关系从未如此密切。今年巴西将出口超过1亿吨大豆。

8、欧洲议会周三（26日）投票通过决议，同意将《反毁林法案》的全面实施时间推迟一年。根据新的时间表，大型运营商和贸易商遵守该法规义务的最后期限将调整为2026年12月30日，而小微企业则获得更宽限的时间，可延迟至2027年6月30日。该法案是欧盟绿色议程的关键支柱，核心目标是禁止进口与森林破坏相关的大豆、棕榈油、牛肉以及可可等商品，以遏制由欧盟消费所驱动的全球10%的毁林现象。

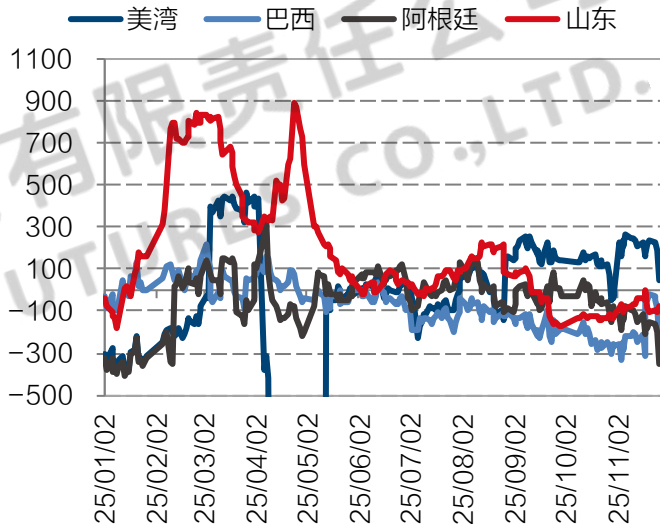
9、据外电消息，在今年种植面积达到近90年来的最高点之后，美国农户预计明年将削减玉米作物种植面积，而大豆种植面积预计将有所增加。调查发现，53%的接受调查的经济学家预计，明年美国农户将种植8,200-8,400万英亩的大豆，高于2025年的8,110万英亩。40%的人认为种植面积在8,400-8,600万英亩之间，7%的经济学家认为这一数字料超过8,600万英亩。本月早些时候，标普全球估计美国明年玉米作物种植面积料为9,500万英亩；大豆作物种植面积料为8,450万英亩。

2、大豆—港口库存及压榨利润

国内大豆库存及库存消耗



大豆压榨利润

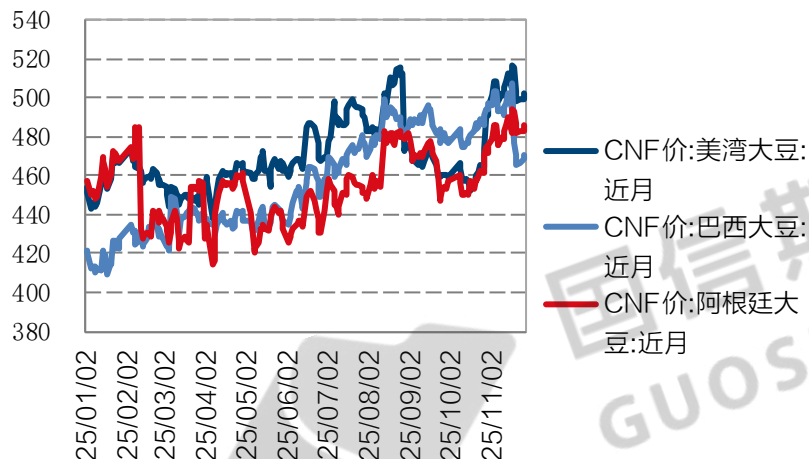


按照WIND统计，本周国内现货榨利略有回升，盘面榨利略有回落，但仍处于亏损局面。

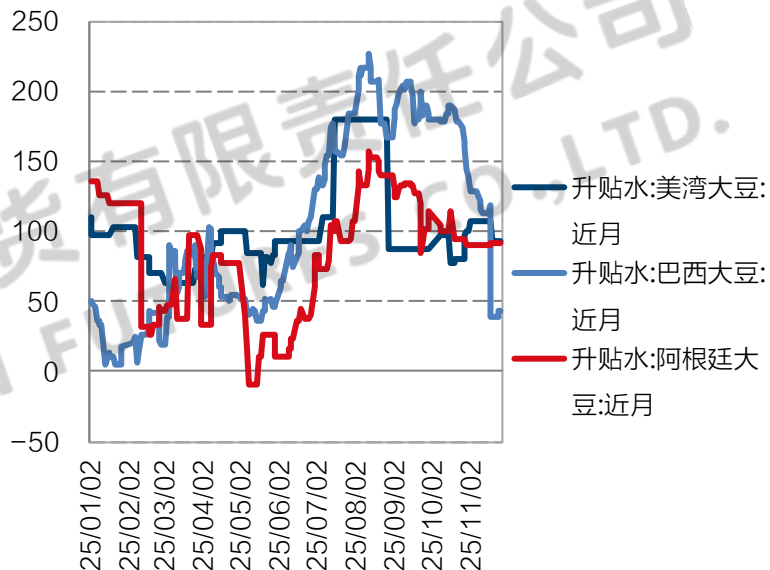
中国粮油商务网监测数据显示，截至到本周末，国内港口的进口大豆库存总量约为782.65万吨，上周库存为840.22万吨，过去5年平均周同期库存量：724.51万吨，这样理论上港口进口大豆库存可压榨天数为26天，而安全大豆压榨天数为15天。预计到下周末时，港口大豆理论库存为504.00万吨，大豆到港约500.85万吨。

2、大豆—进口成本及内外价差

进口大豆CNF对比



进口大豆升贴水对比

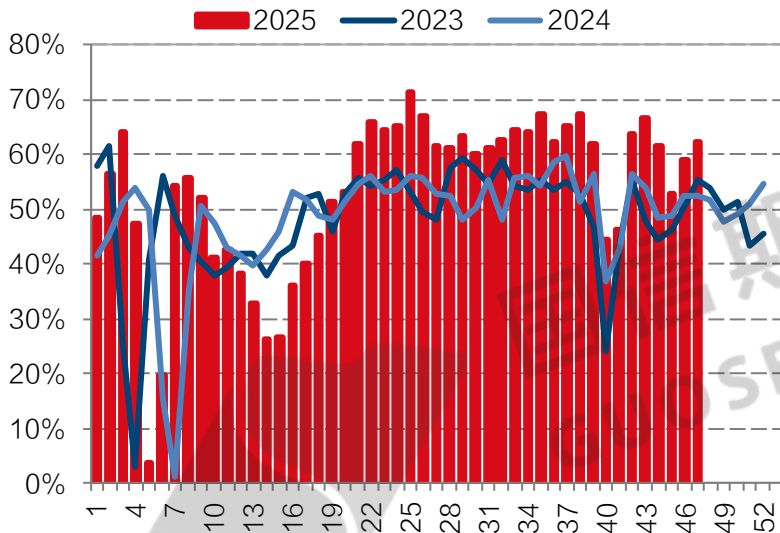


按照粮油商务网、汇易网统计，12月船期美湾到港进口大豆成本（加征关税）4552元/吨，（正常关税）4158元/吨（CNF升贴水258美分/蒲式耳）。巴西12月到港进口大豆成本4093元/吨（CNF升贴水236美分/蒲式耳）。本周巴西升贴水低位回升。

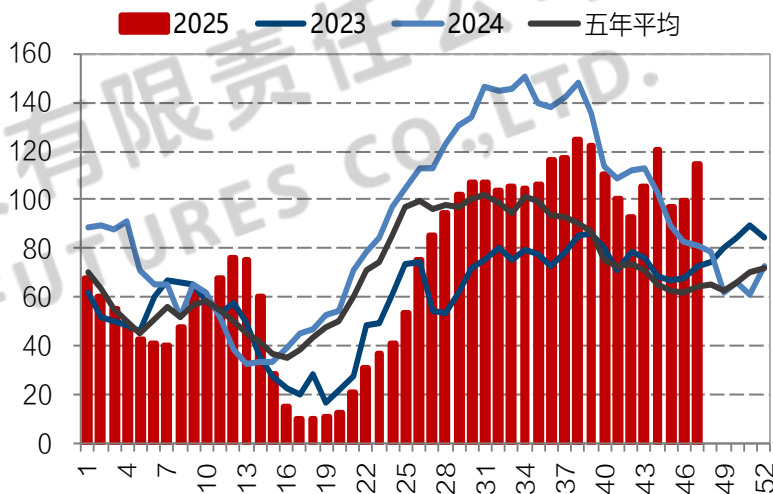
数据来源：粮油商务网、汇易网、WIND、国信期货

3、豆粕——大豆开工率和豆粕库存

大豆开工率



豆粕库存

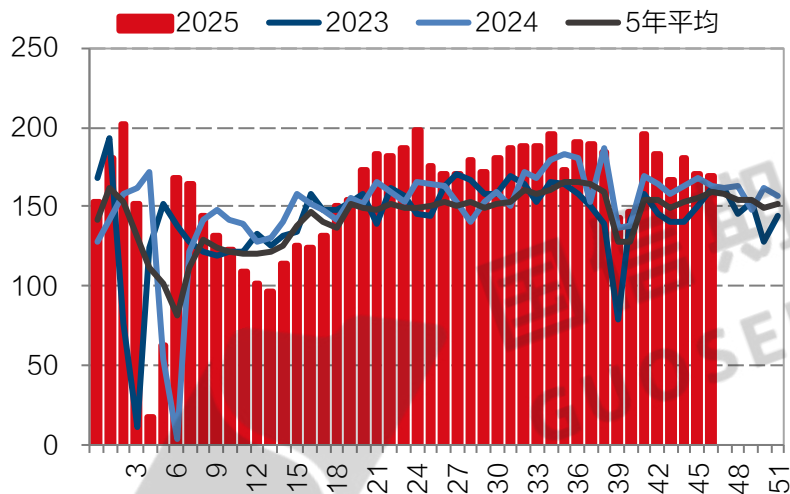


中国粮油商务网监测数据显示，截至第47周末(11月22日)国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所增长，整体上处于很高水平。国内油厂平均开机率为62.14%，较上周的58.95%开机率增长3.18%。本周全国油厂大豆压榨总量为233.13万吨，较上周的221.20万吨增加了11.93万吨，其中国产大豆压榨量为3.57万吨，进口大豆压榨量为229.56万吨。

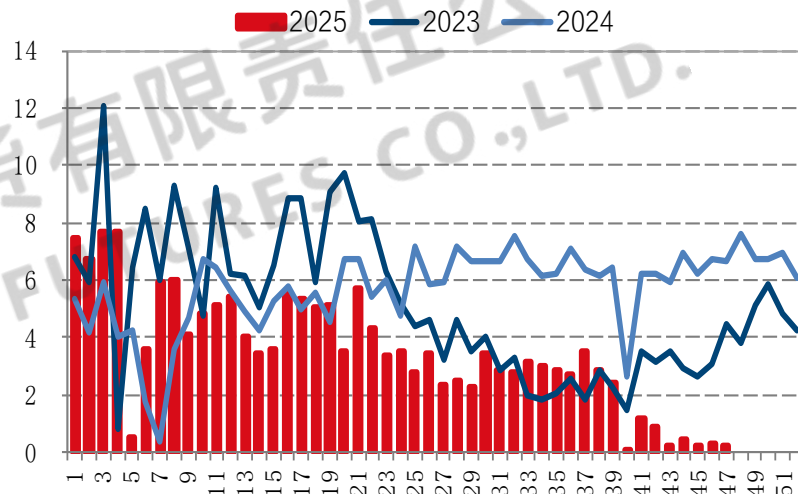
中国粮油商务网监测数据显示，截至2025年第47周末，国内豆粕库存量为114.5万吨，较上周的99.9万吨增加14.6万吨，环比增加14.66%；合同量为526.6万吨，较上周的587.1万吨减少60.5万吨，环比下降10.31%。其中：沿海库存量为103.0万吨，较上周的91.3万吨增加11.7万吨，环比增加12.83%；合同量为470.9万吨，较上周的525.4万吨减少54.5万吨，环比下降10.39%。

3、豆粕、菜粕——周度表观消费量

豆粕表观消费量



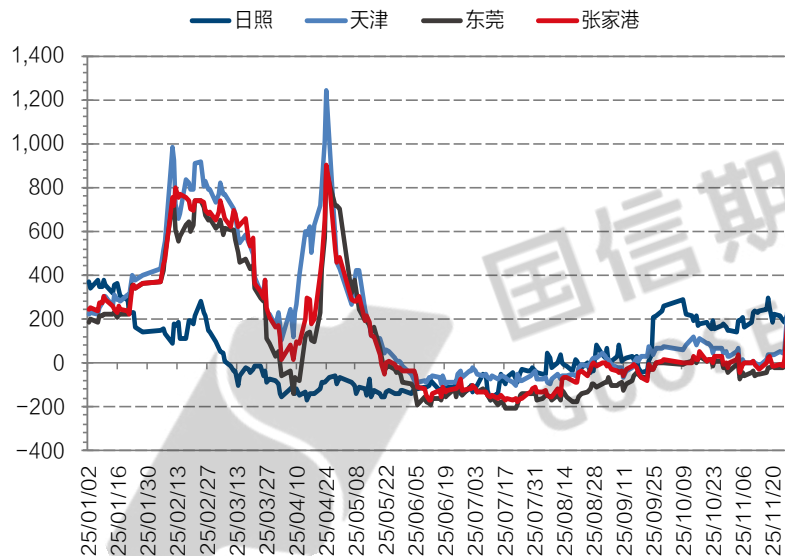
菜粕表观消费量



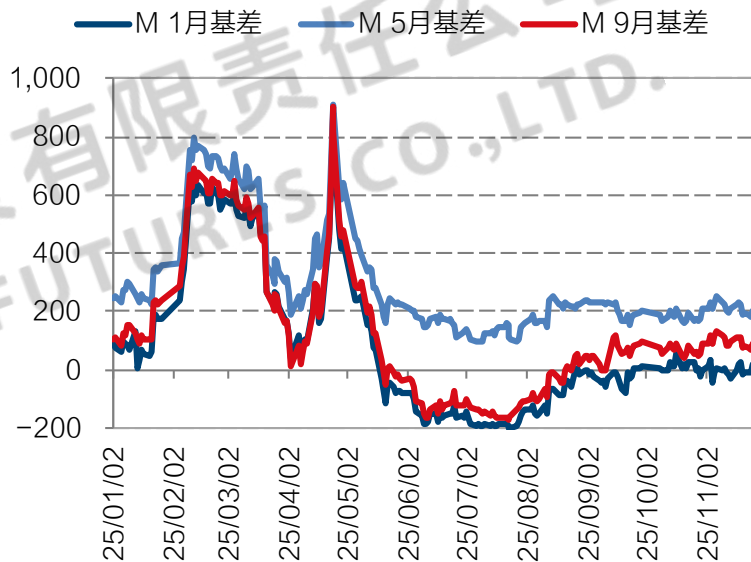
粗略预估，当周（47周）豆粕表观消费量为168.81万吨，上周同期为171.02万吨。

3、豆粕——基差分析

豆粕区域基差

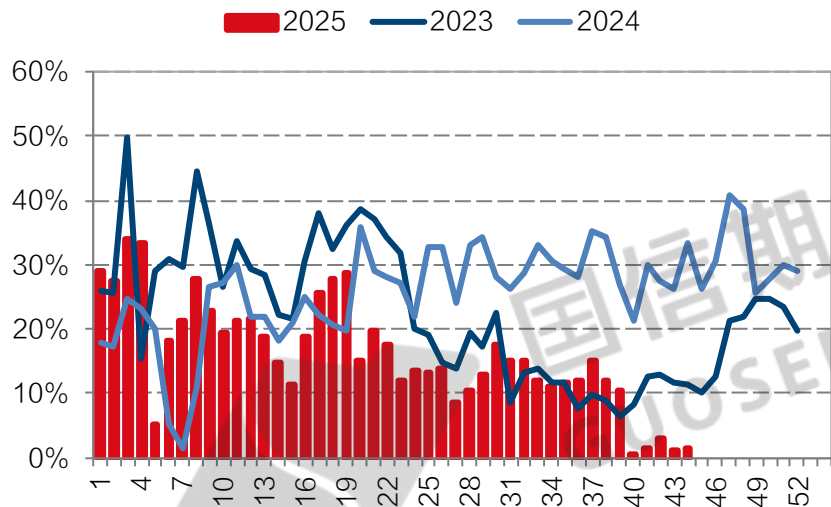


豆粕基差分析

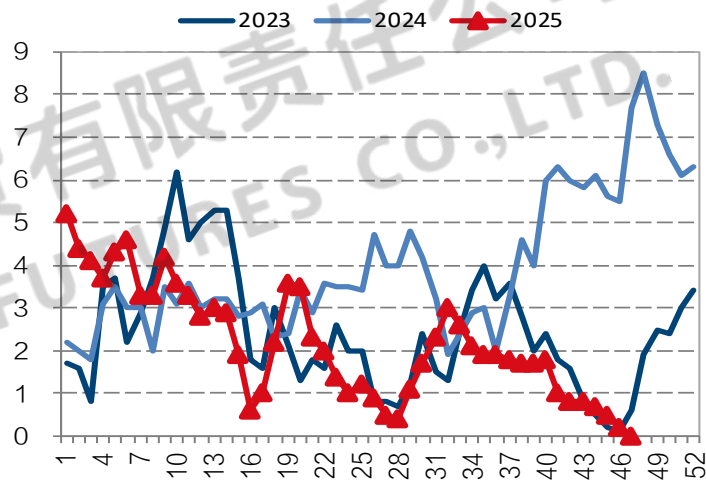


4、菜粕—菜籽开工率及压榨量

菜籽开工率



菜粕库存

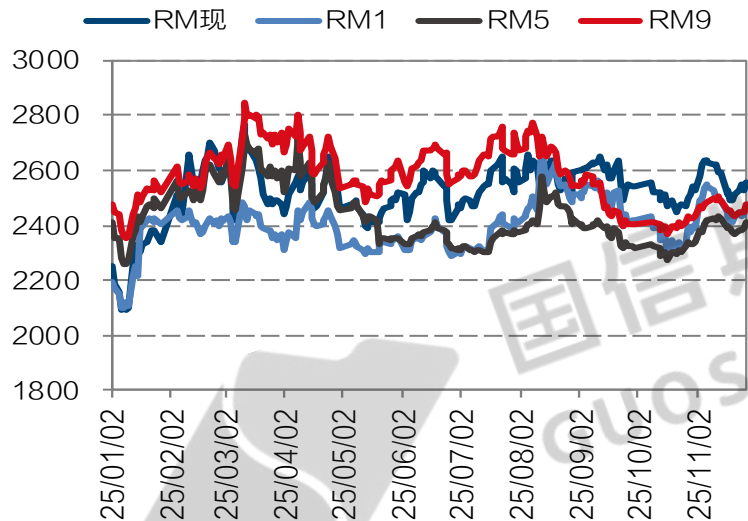


中国粮油商务网监测数据显示,截至第47周末(11月22日)国内主要油厂的进口油菜籽开机率较上周有所下降,整体上处于几乎停滞水平。国内进口油菜籽加工企业周度开机率为0%,较上周的0%周度下降0%。本周全国油厂进口油菜籽压榨总量为0万吨,较上周的0万吨下降了0万吨。

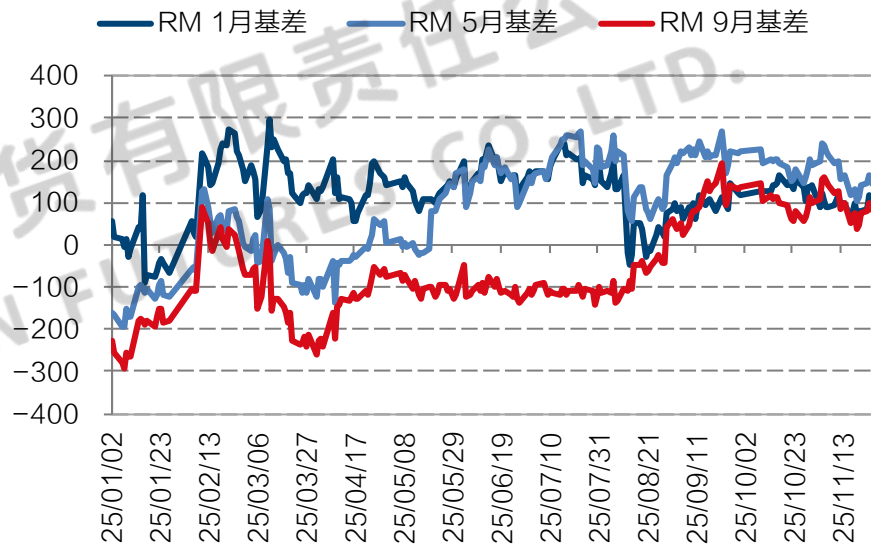
中国粮油商务网监测数据显示,截至2025年第47周末,国内进口压榨菜粕库存量为0.0万吨,较上周的0.2万吨减少0.2万吨,环比下降100.00%;合同量为0.0万吨,较上周的0.2万吨减少0.2万吨,环比下降100.00%。

4、菜粕——基差分析

菜粕期限结构



菜粕基差分析



Part2

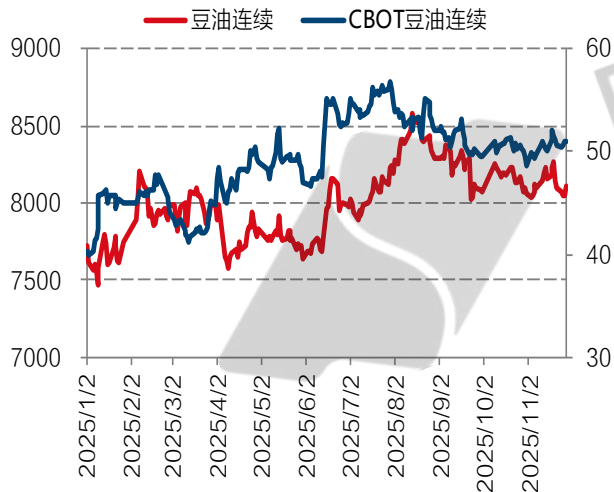
第二部分

油脂市场分析

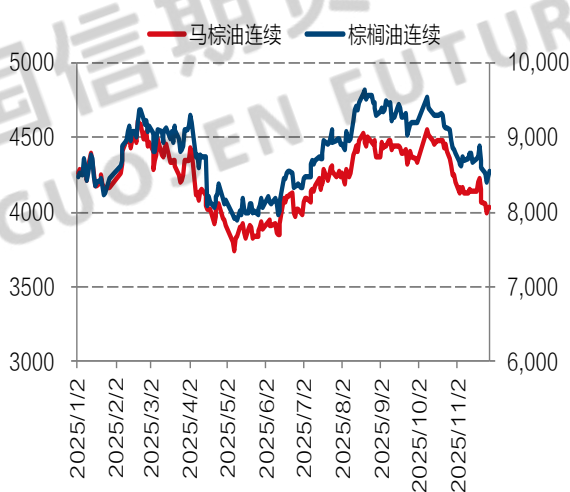
二、油脂基本面分析

本周行情回顾：本周美豆油低位震荡，期价先抑后扬。前几个交易日美豆油延续上周颓势继续回落，主要原因是马来西亚棕榈油和国际原油走低，油粕套利解锁。随着美豆的走高，美豆油止跌小幅反弹。与之相比，马棕油本周止跌反弹，前两个交易日马棕油继续走低，11月前25日出口环比下滑继续拖累市场。随着MPOA以及SPPOA最新产量数据出台，尽管环比继续增加，但增幅收窄。周四受马来西亚恶劣天气引发的产量忧虑支撑，周边油脂期货上涨亦提供助力。交易商称，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。马棕油止跌反弹，并大幅走高，期价重回4100令吉/吨-4200令吉/吨震荡区间。受此影响，国内连棕油、连豆油跟随马棕油止跌反弹，相反，郑菜油区间震荡，重心下移。连豆油、连棕油空头平仓推动价格反弹，而郑菜油多头平仓期价震荡下移。国内油脂走势更多跟随国际油脂而动，东南亚的洪水可能给随后的棕榈油生产带来影响，市场仍在评估其影响程度。连棕油跟随马棕油反弹，但由于出口数据依然疲软，制约反弹高度。连豆油则在成本与供给间反复。菜油则在澳洲菜籽到港后承压多头平仓。

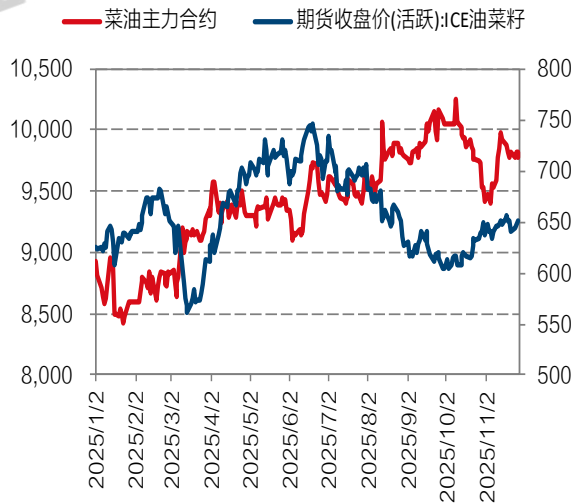
美豆油和连豆油期价走势



马棕油和连棕油期价走势



加菜籽与郑菜油走势



1、国际油脂信息

1、马来西亚棕榈油局（MPOB）主席莫哈末·赫尔米（Mohamad Helmy）表示，2025年马来西亚毛棕榈油产量有望超过1950万吨，高于2024年的1930万吨。尽管全年数据尚未最终敲定，但是迄今为止的生产和出口走势显示行业表现强于去年，且受益于价格回升带动利润改善。他强调，良好的价格环境将推动全年出口量同步走高，全年出口数据将在明年1月的年度会议上正式公布。

2、咨询机构格莱诺克经济公司预测，受马来西亚出口增长提振，棕榈油价格或将于2026年第一季度达到每吨4400令吉。今年冬季马来西亚棕榈油出口有所改善，因为价格走低刺激了更多买家。该公司董事总经理兼创始人朱利安·麦吉尔在吉隆坡举行的马来西亚棕榈油局（MPOB）国际棕榈油大会上表示，棕榈油价格可能持续走强至2026年年中。麦吉尔表示，尽管印尼新增更多工厂并重启了闲置装置，但是由于资金不足和产能限制，目前印尼不太可能实现将生物燃料掺混比例提高到50%的计划。如果新的资金拨款或政策发生变化，这种情况可能会改变。麦吉尔补充说，印尼需要提高棕榈油出口费，以资助其目前的B40项目。

3、据印度炼油协会负责人桑吉夫·阿斯塔纳11月20日表示，在始于11月的2025/26年度，印度棕榈油进口量有望恢复到930万吨，同比增长近20%。作为参考，2024/25年度印度棕榈油进口量降至五年来的最低水平758万吨，同比降低15.9%，因为大部分时间里棕榈油价格高于其他植物油。经销商表示，目前棕榈油价格较豆油折价约100美元/吨，较葵花籽油折价超过200美元/吨，这促使炼油商加快订购未来几个月到货的棕榈油。阿斯塔纳还预测2025/26年度食用油进口量达到创纪录的1650万吨到1700万吨，高于2024/25年度的1600万吨，其中豆油进口量将略高于2024/25年度的历史峰值547万吨。但是葵花籽油进口量可能降至200万到250万吨，低于2024/25年度的290万吨，因为黑海地区作物受损推高了葵花籽油价格。

4、船运调查机构表示，11月1-25日马来西亚棕榈油出口量比上月同期减少16.4%到18.8%；作为对比，11月1-20日出口环比降低14.1%到20.5%。AmSpec的数据显示，11月1-25日马来西亚棕榈油出口量为987,978吨，较10月同期的1,182,216吨减少16.4%。ITS数据显示，11月1-25日马来西亚棕榈油出口量为1,041,935吨，较10月份同期的1,283,814吨减少18.8%。

5、马来西亚棕榈油协会(MPOA)的数据显示，2025年11月1-20日，马来西亚棕榈油产量环比增长3.24%。其中马来西亚半岛产量环比增长3.30%，沙巴产量增长2.65%，沙捞越产量增长4.49%，东马来西亚产量环比提高3.17%。

6、南马来西亚棕榈油公会（SPPOMMA）的数据显示，2025年11月1-25日，南马来西亚棕榈油产量环比增长5.49%，其中鲜果串单产环比增长3.34%，出油率（OER）增长0.41%。

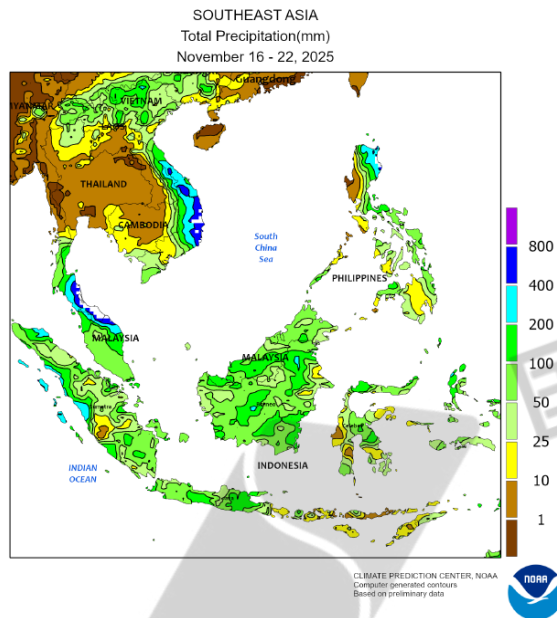
7、11月17日以来，与泰国南部接壤的马来西亚玻璃市州遭遇异常强降雨，导致该州多地发生严重洪灾，官方数据显示，超过7000人被迫离开家园。泰国因暴雨引发的严重洪灾已造成至少33人死亡，数万人被安置在疏散中心。

8、中国商务部周四（27日）发布声明，就马来西亚与美国签署的贸易协定中部分内容提出“严正关切”。此举是在马来西亚官员访华进行会谈后作出的正式回应。此前媒体报道，美国与马来西亚签署的贸易协定包含被称为“毒丸条款”的争议性内容，允许美方单方面撤销协定，以阻止马来西亚深化与被视作损害美国利益的“第三国”合作。虽然未具名“第三国”，但是明显针对中国。中方在声明中希望马来西亚能够“从自身长远利益出发，充分考量并妥善处理”此事，明确传递了中国政府对此问题的重视程度。尽管北京方面对马来西亚通过经贸协议解决与其他国家分歧的立场表示欢迎，但声明同时划出了明确红线，强调此类协议“绝不能损害中国利益”。这一表态凸显了中国在维护自身经贸和地缘政治利益方面的坚定立场。中国是马来西亚的主要贸易伙伴，也是其棕榈油的主要买家。

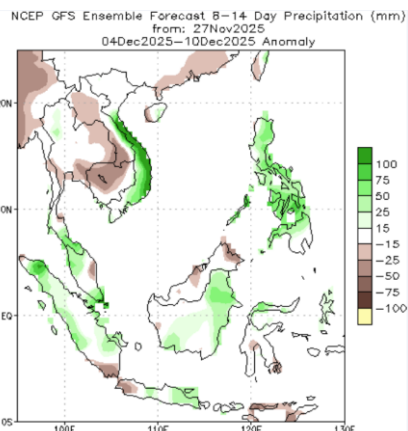
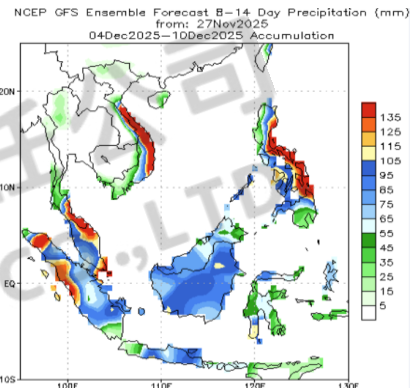
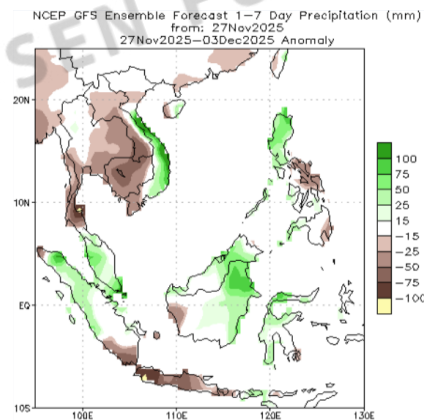
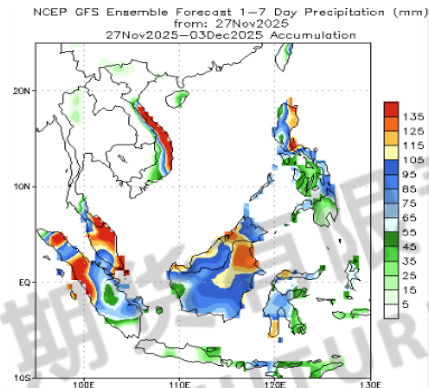
9、印尼棕榈油协会（GAPKI）周四发布的月度统计数据 displays，2025年9月份印尼毛棕榈油产量为393.2万吨，较上月的506.2万吨下降22.32%；棕榈仁油产量也从48.1万吨降至36.6万吨。

10、英国政府于11月25日起对中国生物柴油进口征收最终反倾销税。此前，英国商业和贸易大臣采纳了消费者保护局的建议。

1、东南亚天气过去与未来天气预估

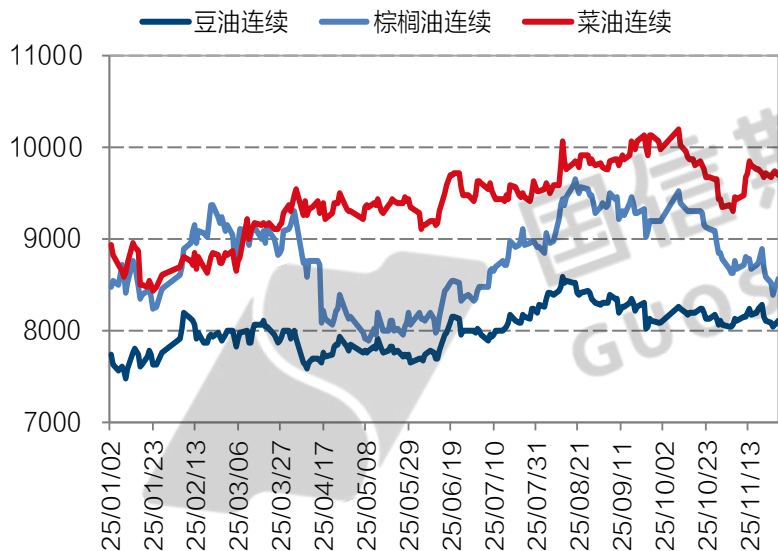


与非常活跃的东北季风相关的极端降雨导致泰国南部、马来半岛、越南中南部和菲律宾吕宋岛东北部发生大范围洪水。南部地区的降雨量通常在50~400mm之间；然而，强烈的倾盆大雨淹没了泰国南部的马来半岛边境地区和越南中南部，使总降雨量达到800毫米。吕宋岛东北部记录的新降雨量接近400毫米，加剧了上周强台风冯王带来的400毫米暴雨造成的本已饱和的情况。虽然洪水预计会推迟被淹没地区某些作物的收成，但其他地区的降雨总量仍然有利，继续支持主季作物的生长。

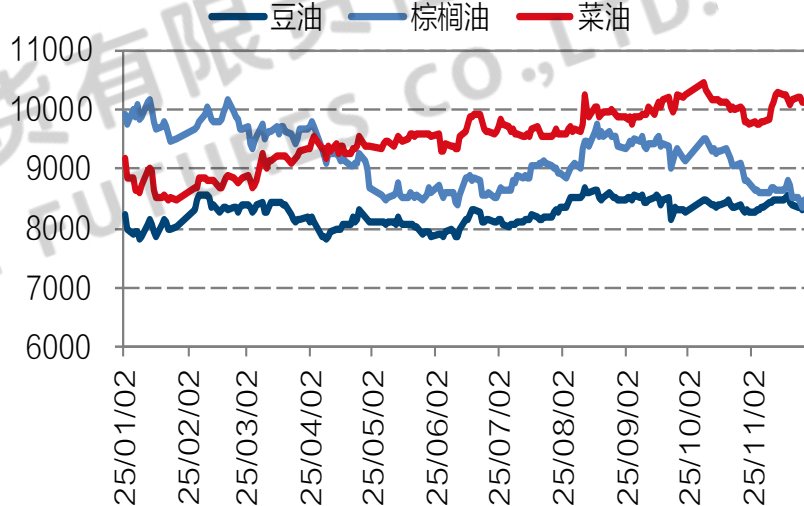


2、三大植物油期货、现货价格走势

三大植物油期货走势对比

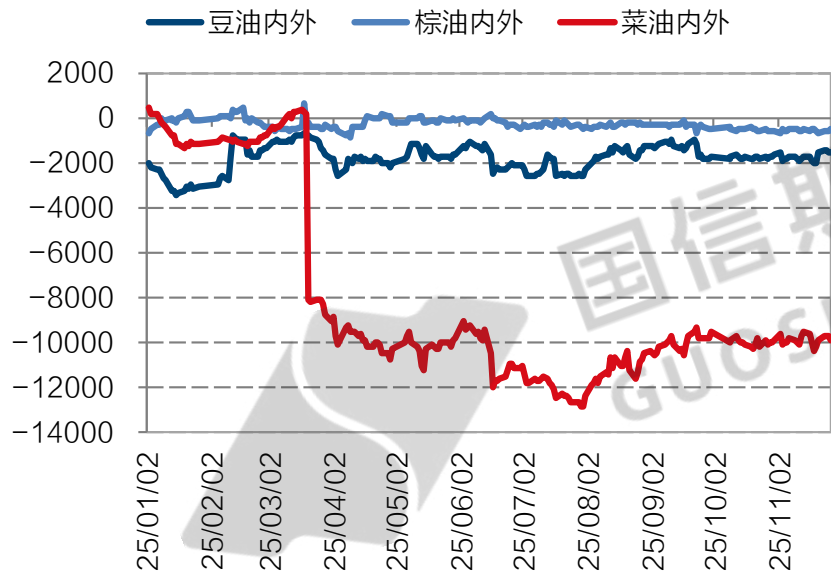


三大植物油现货走势对比

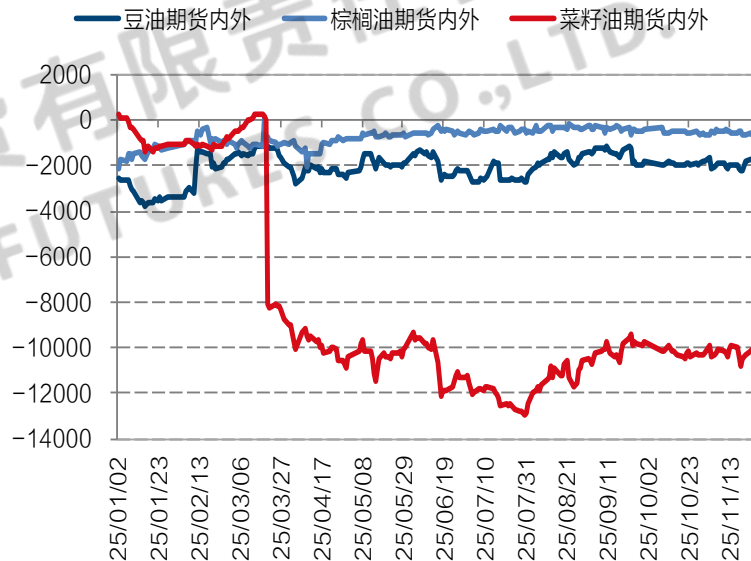


3、油脂内外价差分析

油脂现货内外价差

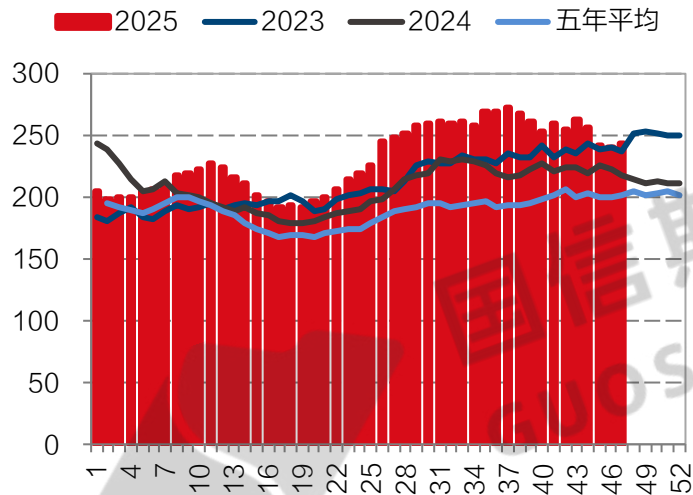


油脂期货内外价差

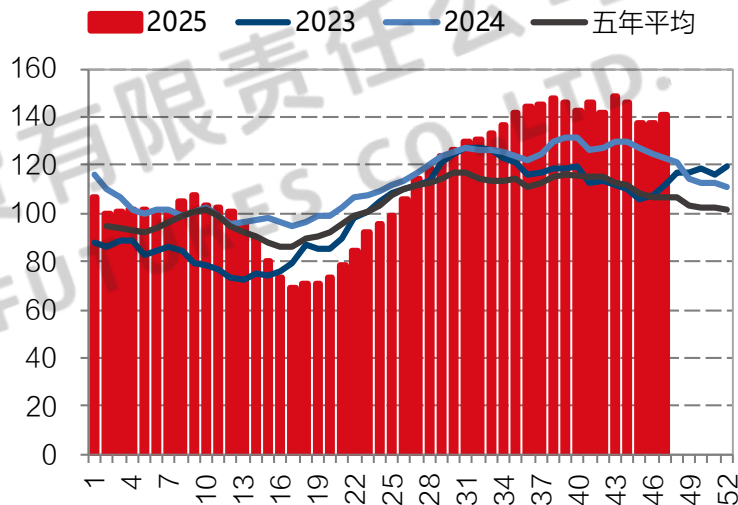


4、国内油脂库存

国内油脂库存变化



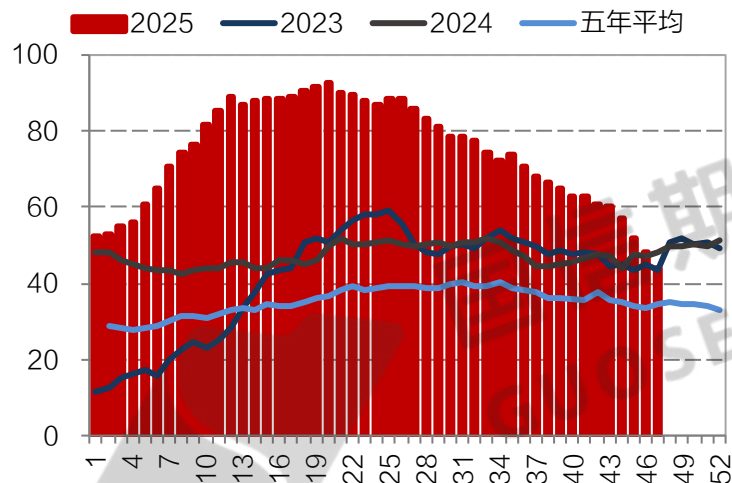
豆油库存



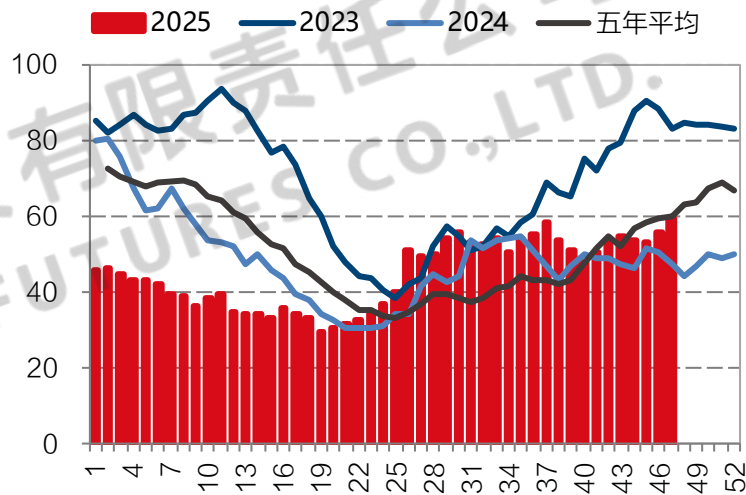
中国粮油商务网监测数据显示，截至2025年第47周末，国内三大食用油库存总量为243.48万吨，周度增加2.31万吨，环比增加0.96%，同比增加11.40%。其中豆油库存为140.40万吨，周度增加3.13万吨，环比增加2.28%，同比增加14.28%；食用棕油库存为59.16万吨，周度增加3.51万吨，环比增加6.31%，同比增加24.63%；菜油库存为43.93万吨，周度下降4.33万吨，环比下降8.97%，同比下降8.95%。

4、国内油脂库存

菜油库存

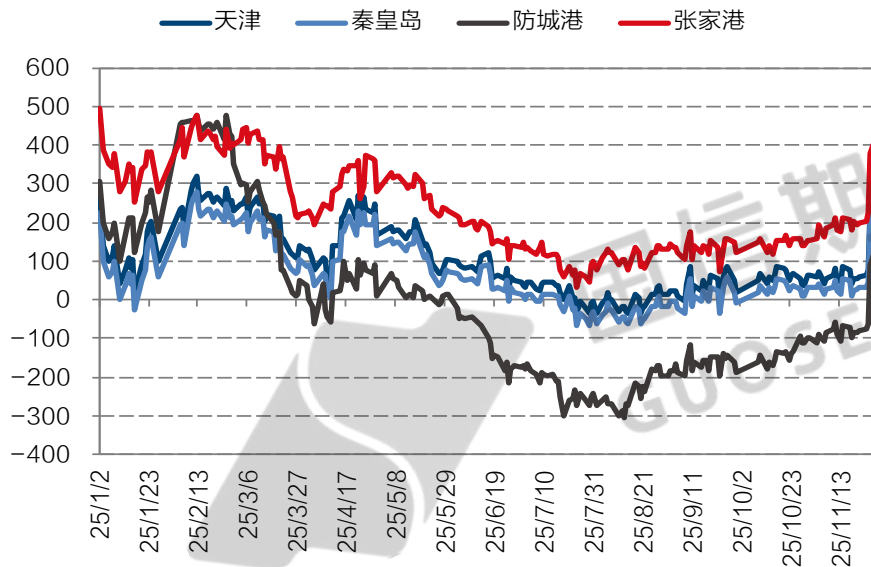


棕榈油库存



5、油脂基差分析

豆油区域基差

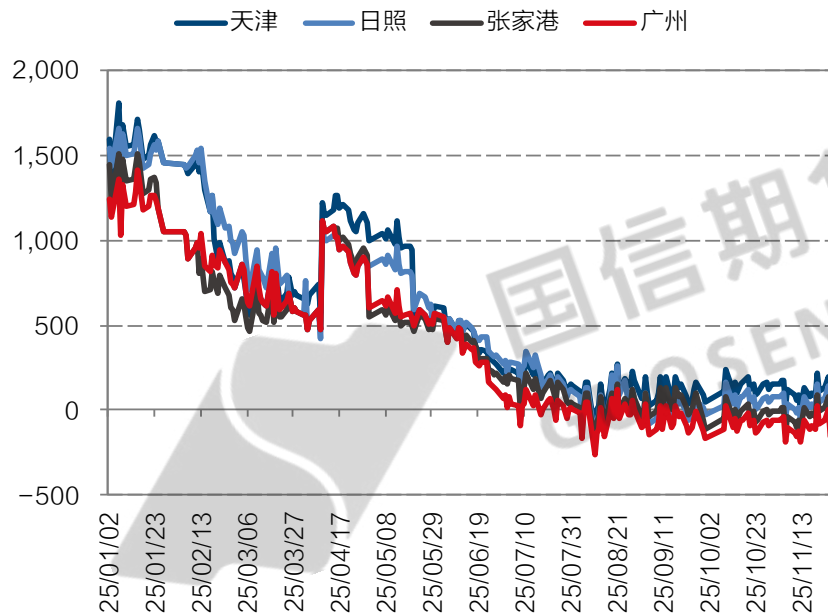


豆油基差结构

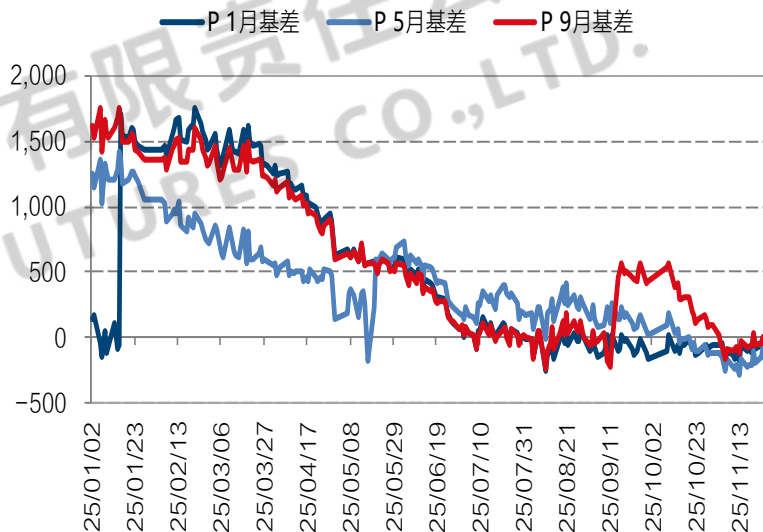


5、油脂基差分析

棕榈油区域基差

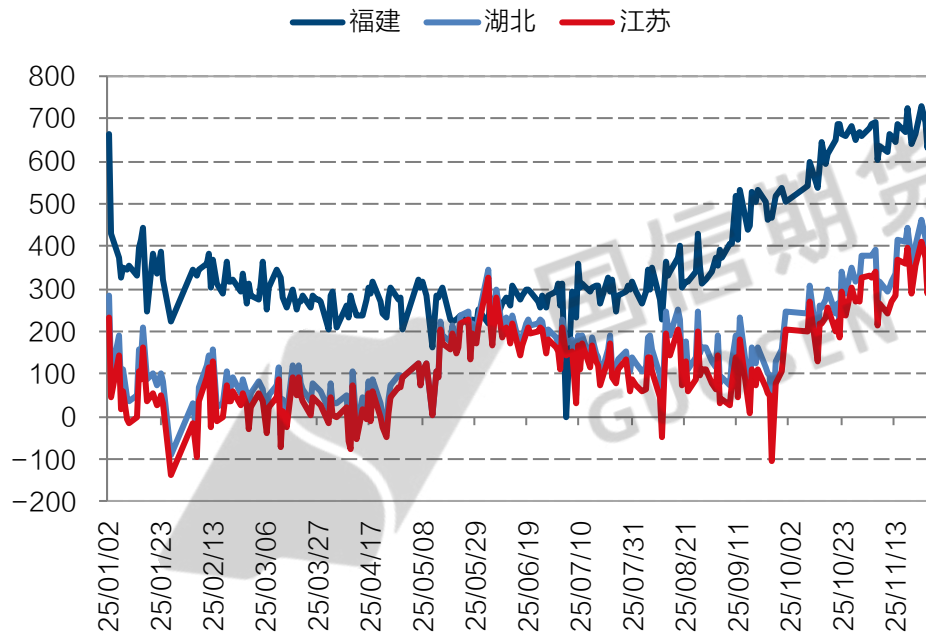


棕榈油基差分析

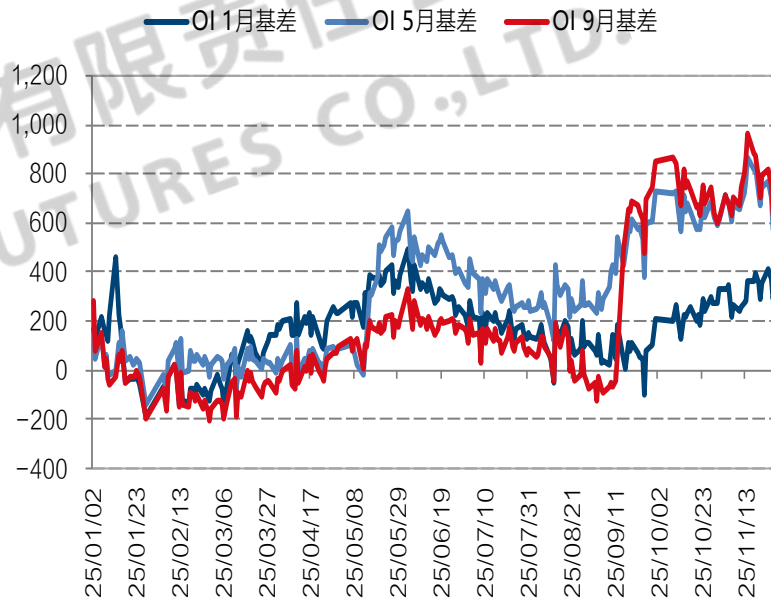


5、油脂基差分析

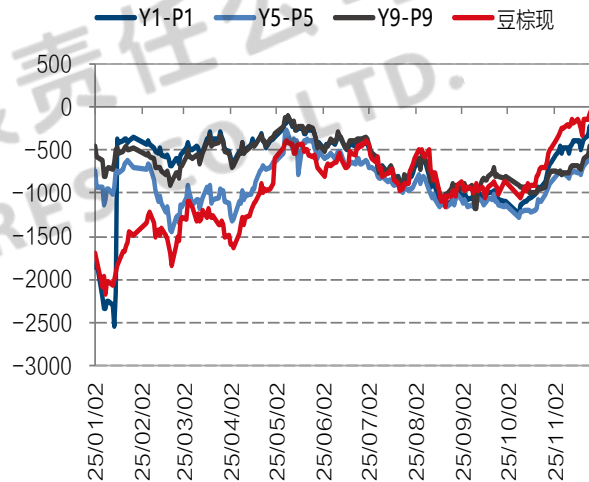
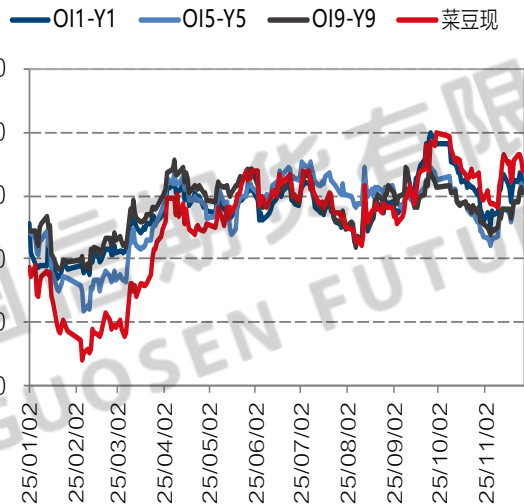
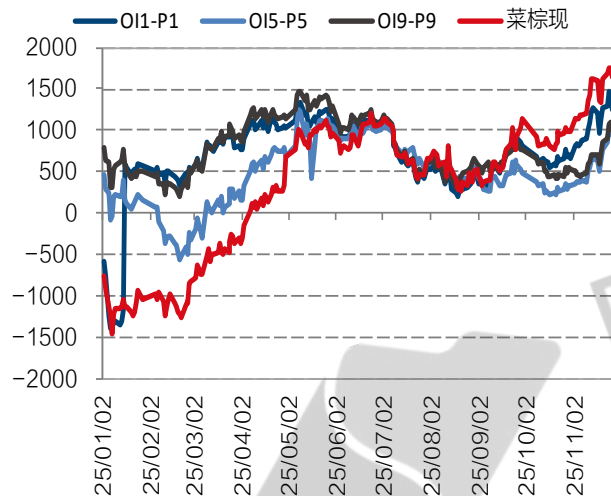
菜籽油区域基差



菜籽油基差分析



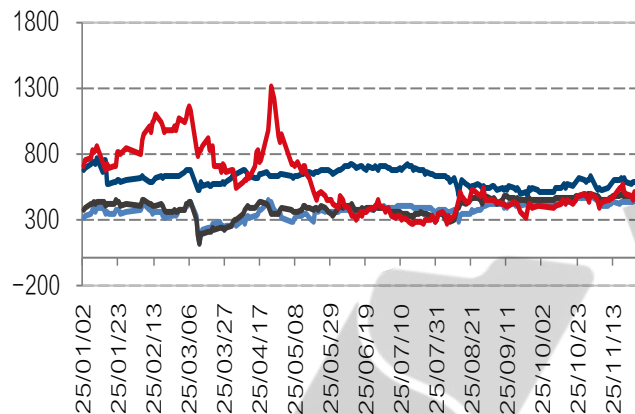
6、油脂间期货价差关系



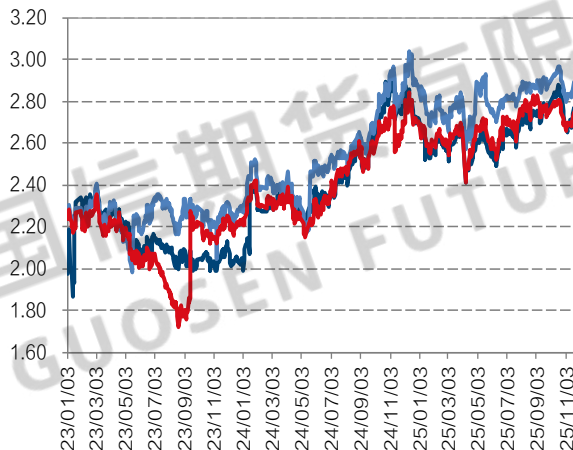
本周油脂总体走势菜油>豆油>棕榈油。豆棕价差继续回升。

6、油脂油料品种间套利关系

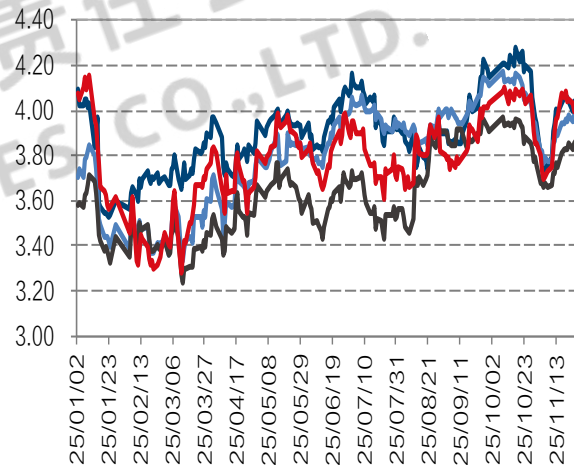
1月豆-菜 5月豆-菜 9月豆-菜 现货豆-菜



1月油粕比 5月油粕比 9月油粕比

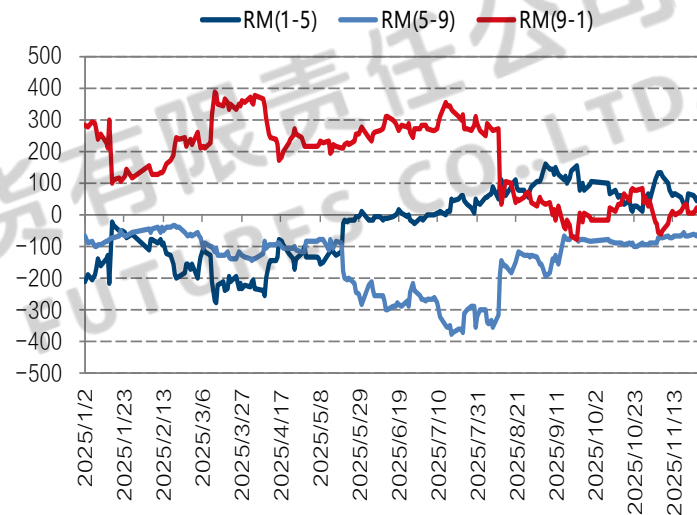
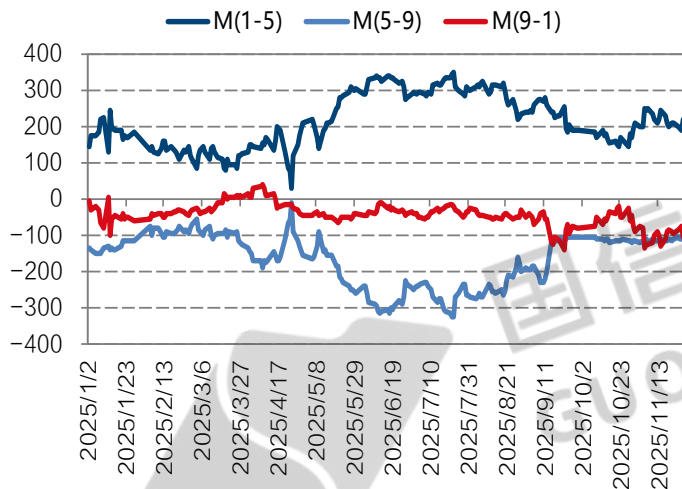


OI/RM1 OI/RM5 OI/RM9 OI/RM现



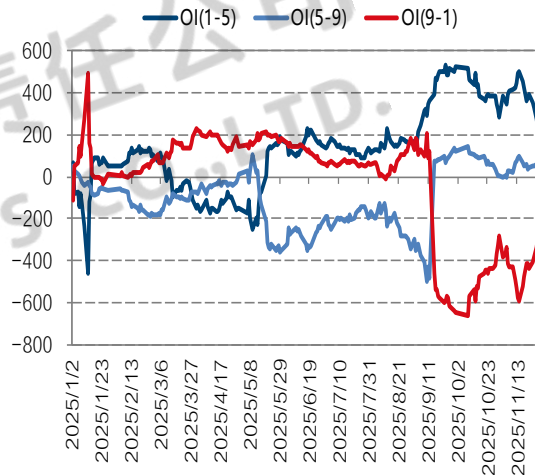
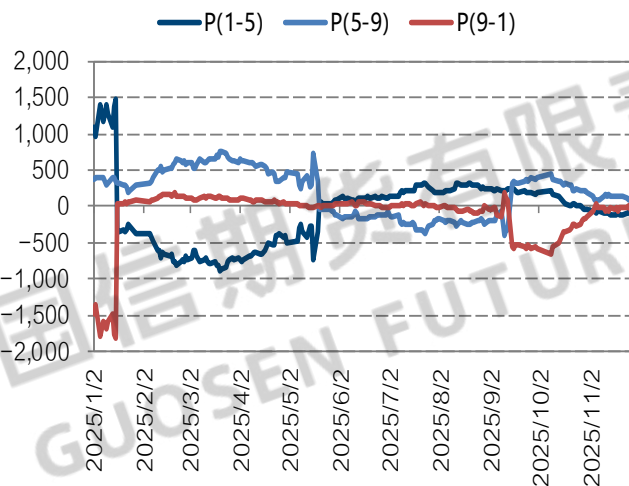
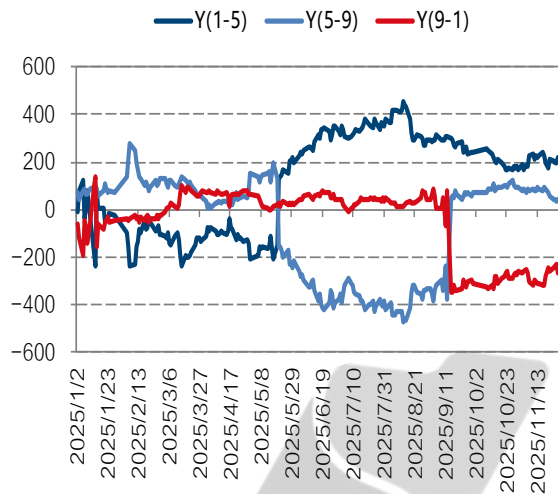
本周豆类油粕比小幅回落，菜籽类主力合约油粕比小幅回落。豆菜粕主力合约价差略有回落。

6、蛋白粕月间差套利关系



本周豆粕1-5价差因移仓加快而小幅回落。

6、油脂月间差套利关系



本周豆油1-5价差小幅回升，棕榈油1-5价差小幅回升，菜油1-5间价差震荡回落。

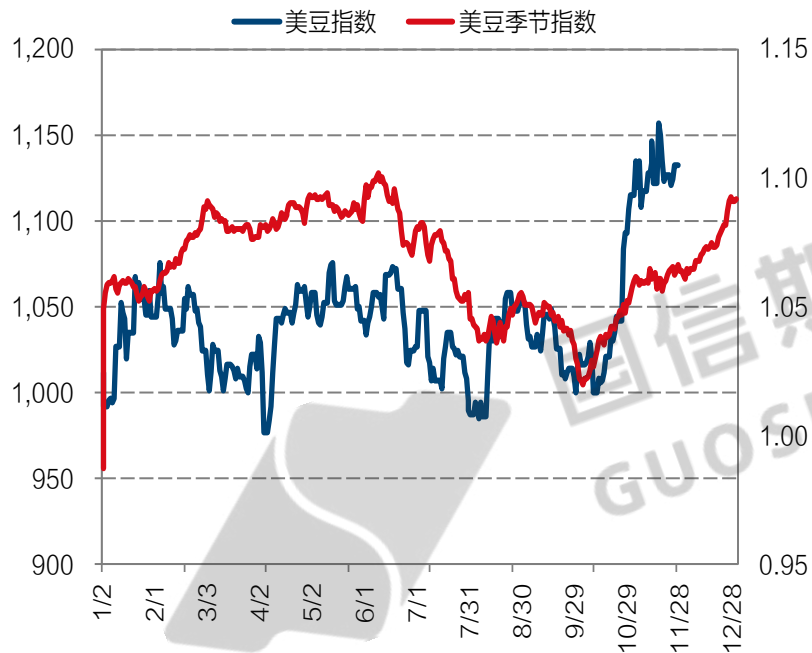
Part3

第三部分

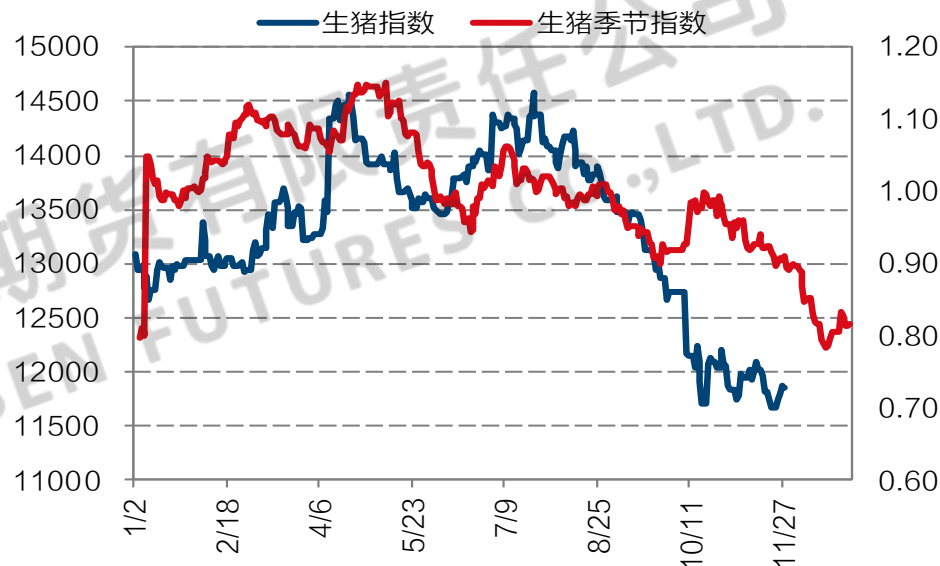
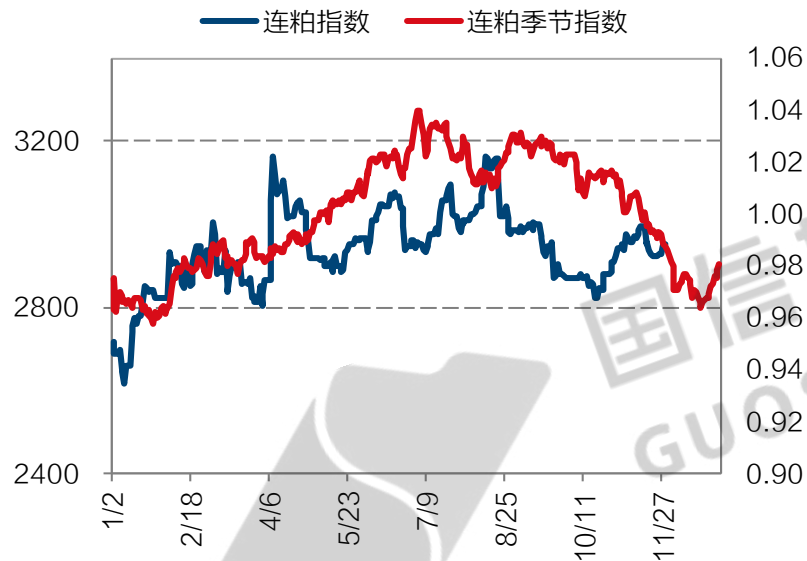
后市展望

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

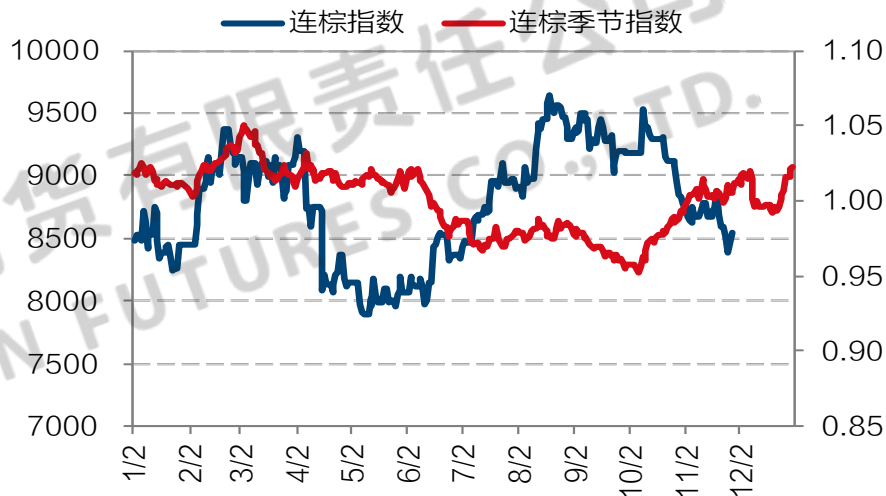
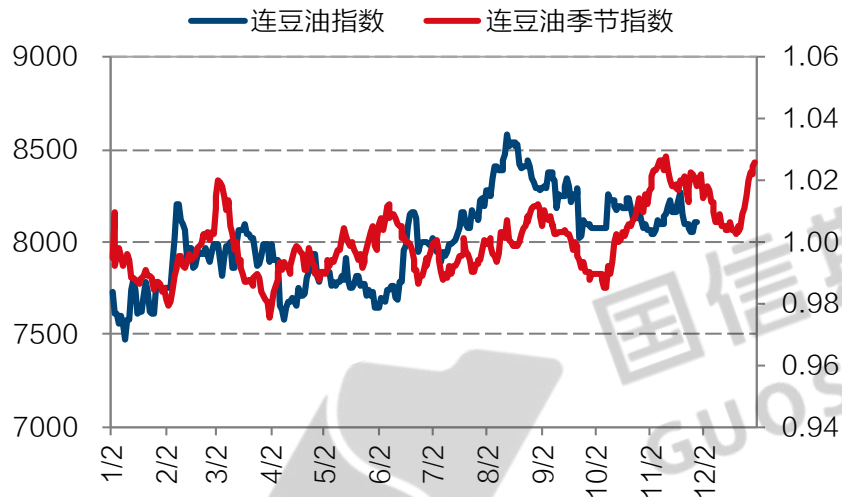
三、后市市场展望—季节性分析



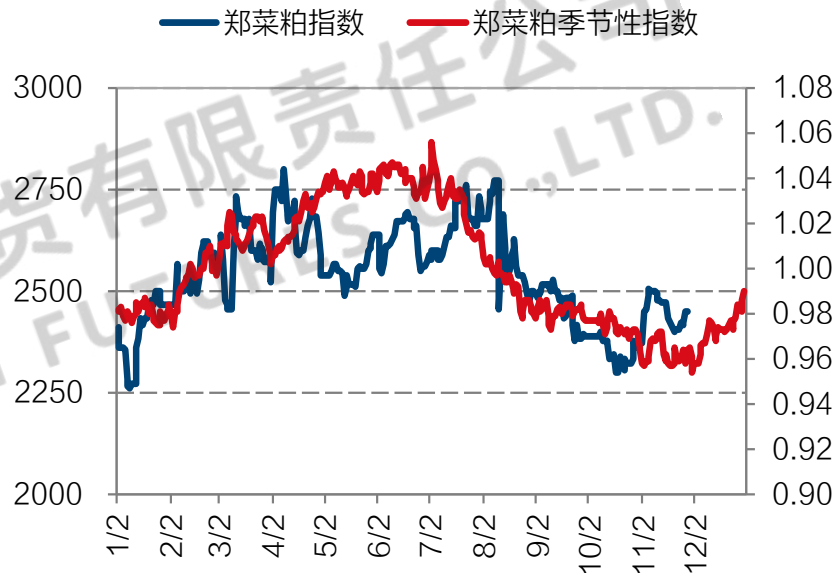
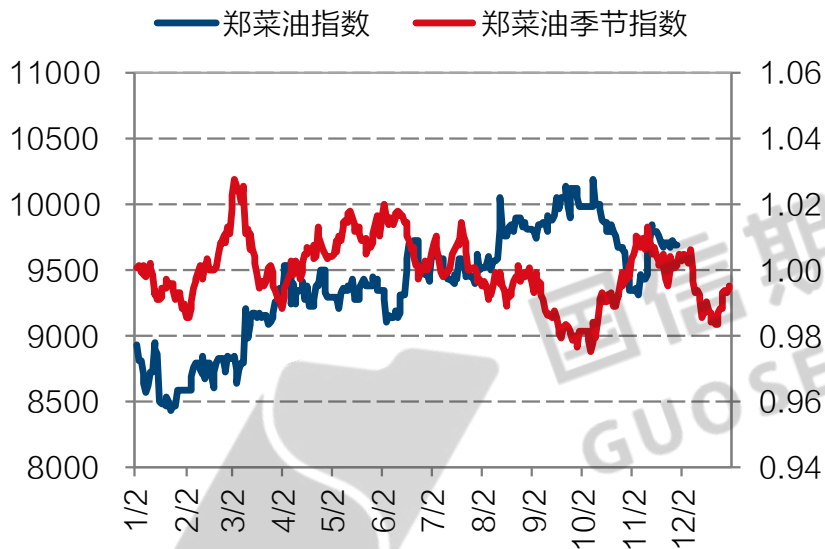
三、后市市场展望—季节性分析



三、后市市场展望—季节性分析



三、后市市场展望—季节性分析



三、后市市场展望

下周市场展望：

技术层面（主力合约）：

豆粕短线指标、中线指标偏多，长期指标缠绕。菜粕短线指标缠绕，中线指标、长期指标缠绕。

豆油短线指标、中线指标、长期指标缠绕。棕榈油短线指标缠绕，中线指标偏空，长期指标缠绕。

菜油短线指标、中线指标、长期指标缠绕。

基本面：

蛋白粕：国际市场，由于巴西、阿根廷播种进度较去年明显延后，天气影响更为重要。未来两周拉尼娜带来的降雨特征越发明显，北涝南旱的特征开始显现，由于前期底墒水分充足，因此短期对产量影响有限，关注后期降雨的情况。近期不断有中国采购美豆的数据呈现，这让美豆获得些许提振，但由于与此前美国政府发布的采购数据仍有差距，市场质疑声也不断，美豆区间震荡反复，等待南美天气与出口方面的进一步提振。国内市场，粮油商务网资讯显示，油厂持续高开工，豆粕库存压力依然明显，油厂一口价持稳，近月基差持平，国内供需整体平衡，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。短期现货震荡格局不改。关注中国海关的相关公告，随着巴西大豆通关事宜的影响散去，连粕市场短期依然维持3000-3100元/吨区间震荡，成本与供给间博弈加剧。

油脂：国际市场，美豆油市场，尽管美豆对美豆油给予一定的成本驱动，但市场仍在等待美国相关部门对于未来生物柴油相关政策最后落地。下周关注各个机构对于11月马棕油产量的预估，随着东南亚降雨量的增加，减产周期或将开启，马棕油已然止跌，由于出口数据依然疲软，这让马棕油处于筑底行情中，等待出口的提振，一旦出口好转，马棕油或迎来季节性反弹走势。国内油脂仍处于区间震荡的走势中。市场等待国际油脂的趋势性行情的指引。



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据的主观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

谢谢!

国信期货交易咨询业务资格：证监许可【2012】116号

分析师：曹彦辉

从业资格号：F0247183

投资咨询号：Z0000597

电话：021-55007766-305160

邮箱：15037@guosen.com.cn

