



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

移仓换月加快 油强粕弱凸显

——国信期货油脂油料周报

2025年12月5日



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

目录

CONTENTS

- ① 蛋白粕市场分析
- ② 油脂市场分析
- ③ 后市展望

Part1

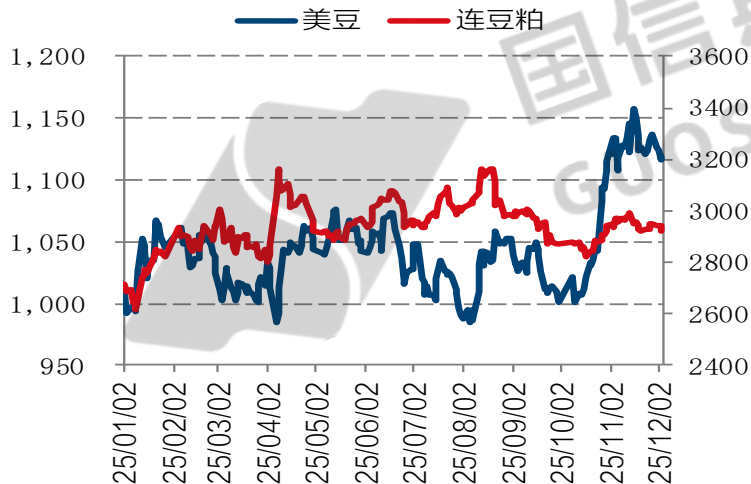
第一部分

蛋白粕市场分析

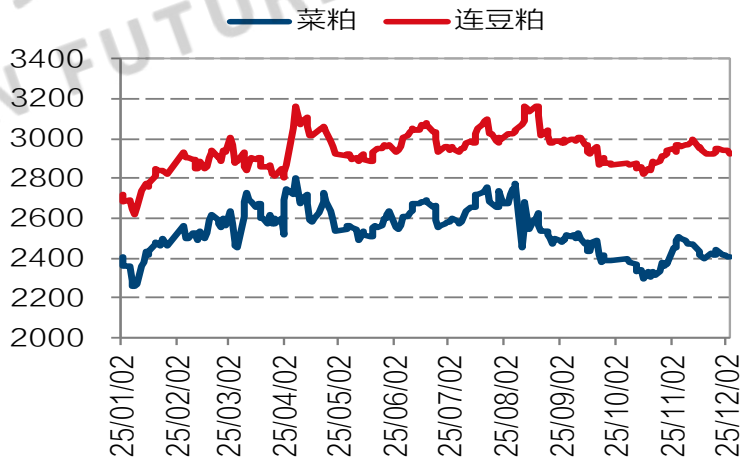
一、蛋白粕市场分析

本周行情回顾：本周CBOT大豆高位回落。原因是缺乏对最大买家中国的大豆销售，市场仍质疑中国能否如美国高级官员宣布的那样在2025年底前购买1200万吨大豆。在随后的USDA报告没有新的美国大豆订单。美国财政部长斯科特·贝森特周三在《纽约时报》DealBook峰会上表示，中国准备履行其在美中贸易协议下的承诺，包括购买1200万吨大豆。贝森特称，这笔交易将于2026年2月底完成。这让市场乐观的情绪发生转变。交易商称，因缺乏支持性消息，且预期南美大豆将丰收，美豆震荡回落，主力合约将考验1100美分/蒲式耳的支撑力度。受此影响国内豆粕市场先扬后抑，资金完成从M2601向M2605合约移仓。现货方面，国内豆粕库存继续增加，库存压力沉重。市场不时传出中粮及中储粮储备大豆拍卖的消息，但并未得到官方证实。连粕市场因此也是震荡反复。主力合约M2605在突破前后高震荡回落，多空资金先后入场对垒。连粕主力合约在2800元/吨-2850元/吨较窄的区间内波动，短期有下探2800元/吨的可能。

国内外大豆价格走势

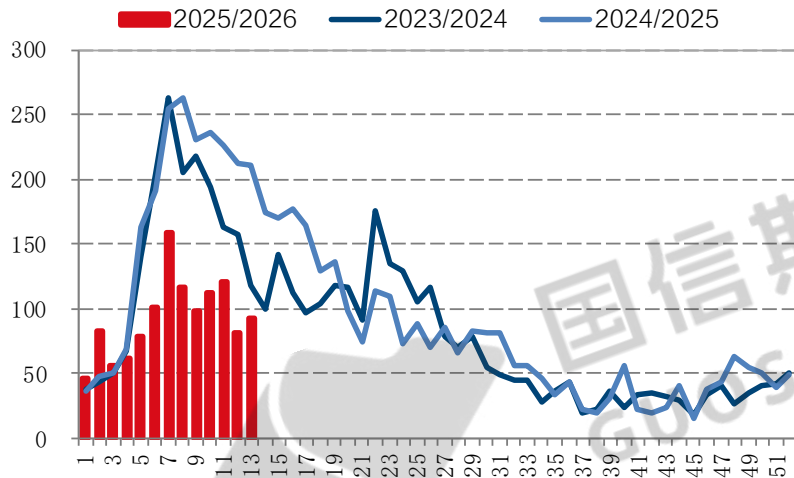


连豆粕及郑菜粕价格走势

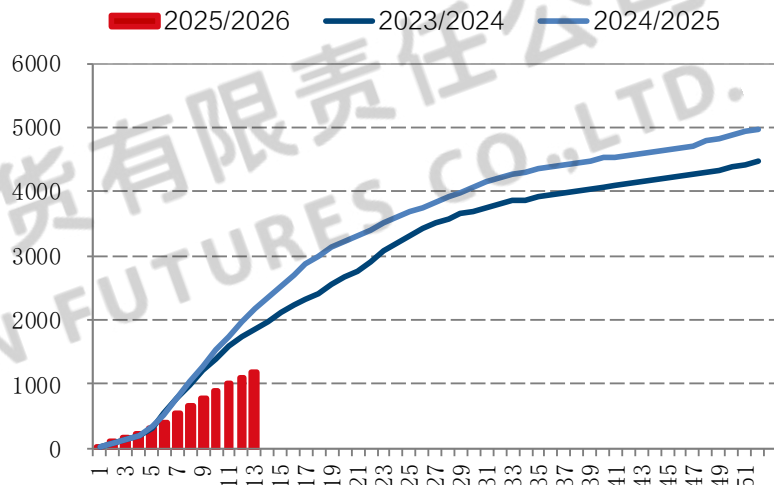


1、美国市场—美豆出口情况

美豆当周检验数量



美豆本年度销售



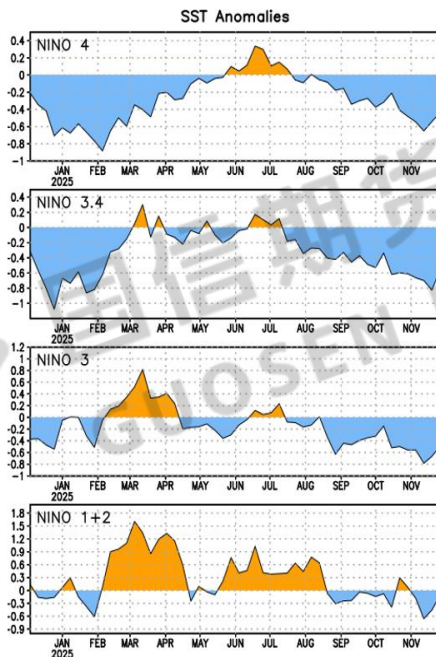
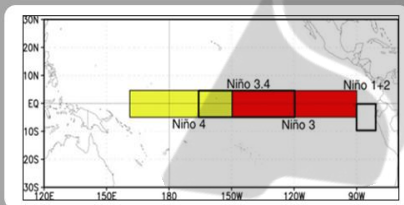
USDA出口检验：截至2025年11月27日的一周，美国大豆出口检验量为920,194吨，上周为修正后的808,740吨，去年同期为808,740吨。报告发布前，分析师们预期大豆出口检验量位于80万到125万吨。2025/26年度迄今美国大豆出口检验总量达到11,867,705吨，同比减少45.6%，上周减少44.5%，两周前减少42.5%。2025/26年度迄今美国大豆出口达到全年出口目标的26.7%，上周为24.6%。

1、尼诺指数

Niño Region SST Departures (°C) Recent Evolution

The latest weekly SST departures are:

Niño 4 -0.4°C
Niño 3.4 -0.6°C
Niño 3 -0.5°C
Niño 1+2 -0.1°C



Official NOAA CPC ENSO Probabilities (issued November 2025)

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

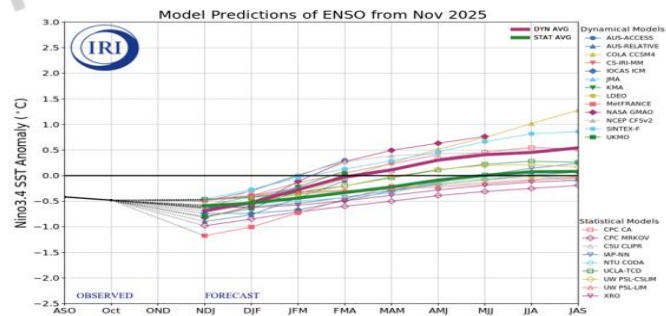
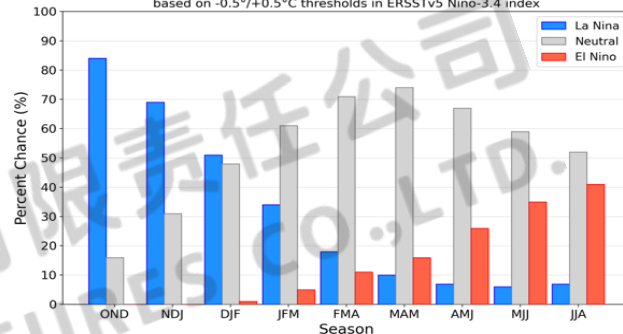
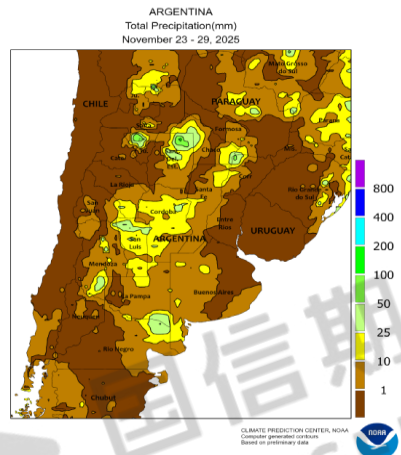
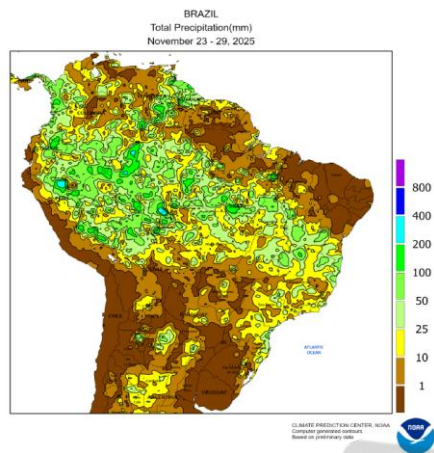


Figure provided by the International Research Institute (IRI) for Climate and Society (updated 19 November 2025).

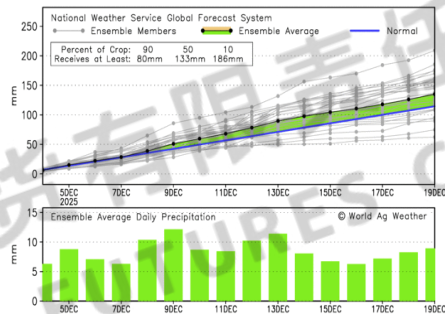
1、南美市场—巴西及阿根廷



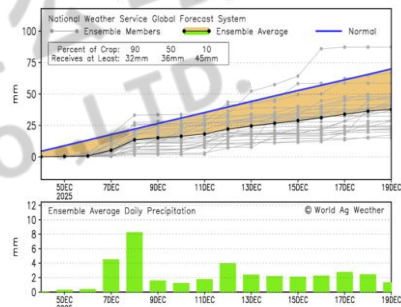
巴西东部持续降雨（10-100毫米），缓解了局部干旱。相反，巴西南部大部分地区仍然干旱，巴拉那州和南里奥格兰德州报告的情况更为干燥（不到10毫米）。整个地区的温度接近正常水平（低于30摄氏度至30摄氏度），尽管南马托格罗索州和马托格罗索州部分地区的局部高温达到了30摄氏度以上。然而，后一个州受益于零星的阵雨，降雨量为10至100毫米，有助于夏季作物的生长。截至11月27日，巴拉那州政府报告称，第一批玉米作物已全部种植，大豆产量达到97%。

干旱天气在整个地区占主导地位，为新的夏季作物创造了不太理想的条件。与此形成鲜明对比的是，西南部包括拉潘帕、圣鲁瓦、科尔多瓦西部和门多萨东部的大部分地区，那里有有益的零星阵雨（10-50mm）。本周，该地区气温普遍高于正常水平，日间最高气温通常在30摄氏度至30摄氏度之间。在福尔摩沙西部、查科和圣地亚哥-德尔埃斯特罗的大部分地区观察到局部峰值达到40秒以下。这些极端温度，再加上干燥的天气模式，可能会给这些特定地区的新兴作物带来挑战。截至11月27日，阿根廷政府的官方数据显示，向日葵的种植率为94%，而棉花、玉米和大豆的种植率分别为30%、51%和39%。此外，小麦收获了30%。

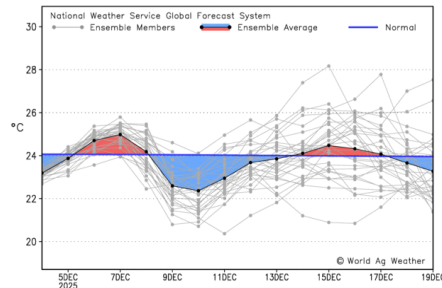
Brazil Soybeans Precipitation
Forecast Precipitation Compared to Normal (mm)
Production-Weighted Area Average
15-Day Forecast Beginning 4 December 2025



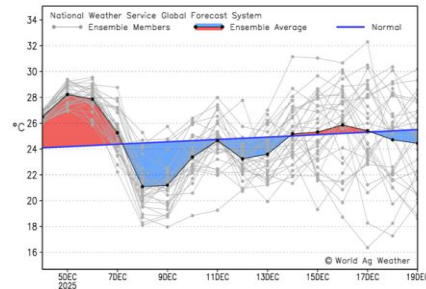
Argentina Soybeans Precipitation
Forecast Precipitation Compared to Normal (mm)
Production-Weighted Area Average
15-Day Forecast Beginning 4 December 2025



Brazil Soybeans Temperature
Forecast Daily-Mean Temperature Compared to Normal (°C)
Production-Weighted Area Average
15-Day Forecast Beginning 4 December 2025



Argentina Soybeans Temperature
Forecast Daily-Mean Temperature Compared to Normal (°C)
Production-Weighted Area Average
15-Day Forecast Beginning 4 December 2025

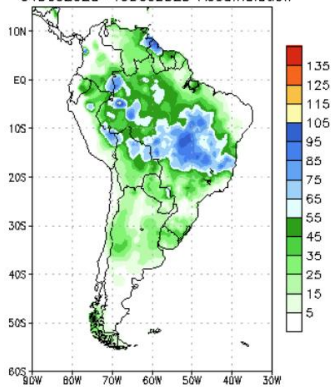


1、南美市场—巴西及阿根廷

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)

from: 04Dec2025

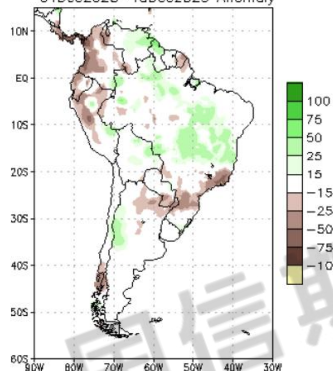
04Dec2025-10Dec2025 Accumulation



NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)

from: 04Dec2025

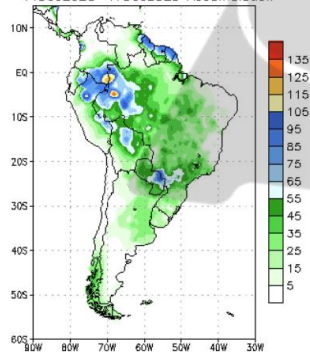
04Dec2025-10Dec2025 Anomaly



NCEP GFS Ensemble Forecast 8-14 Day Precipitation (mm)

from: 04Dec2025

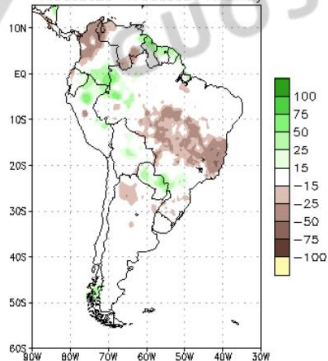
11Dec2025-17Dec2025 Accumulation



NCEP GFS Ensemble Forecast 8-14 Day Precipitation (mm)

from: 04Dec2025

11Dec2025-17Dec2025 Anomaly

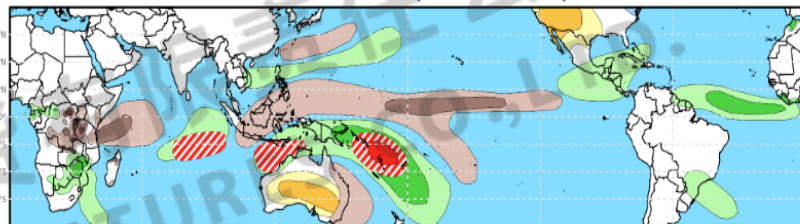


Global Tropics Hazards Outlook

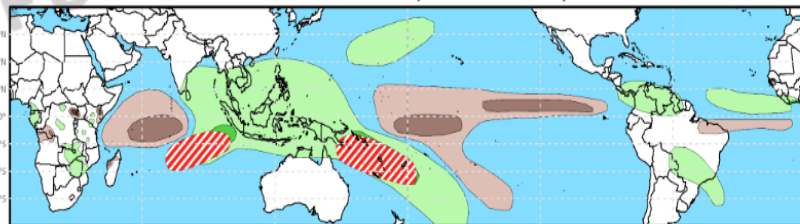
Climate Prediction Center



Week 2 - Valid: Dec 10, 2025 - Dec 16, 2025



Week 3 - Valid: Dec 17, 2025 - Dec 23, 2025



Tropical Cyclone (TC) Formation Probability
>20% **>40%** **>60%**
 Tropical Depression (TD) or greater strength

Above-Average Rainfall Probability
>50% **>65%** **>80%**
 Weekly total rainfall in the Upper third of the historical range

Below-Average Rainfall Probability
>50% **>65%** **>80%**
 Weekly total rainfall in the Lower third of the historical range

Above-Average Temperatures Probability
>50% **>65%** **>80%**
 7-day mean temperatures in the Upper third of the historical range

Below-Average Temperatures Probability
>50% **>65%** **>80%**
 7-day mean temperatures in the Lower third of the historical range

Issued: 12/02/2025

Forecaster: Novella

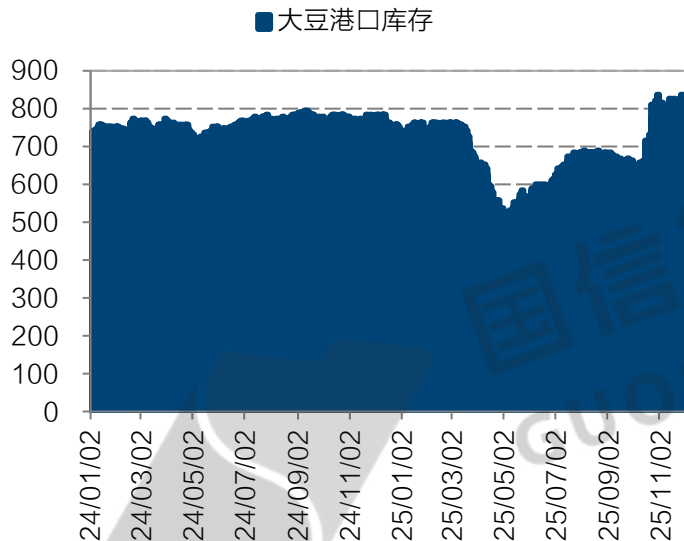
This product is updated once per week and targets broad scale conditions integrated over a 7-day period for US interests only. Consult your local responsible forecast agency.

1、国内外油籽市场

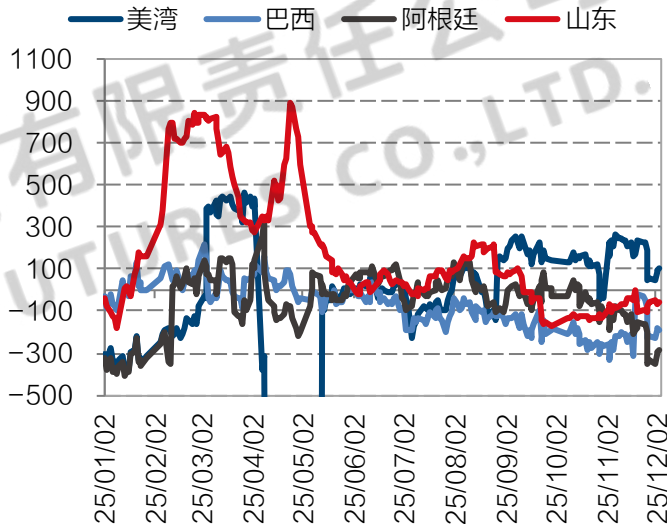
- 1、11月25日到11月28日期间，中国购进至少10船美国大豆。考虑到目前美国大豆价格远高于巴西大豆，这一数量“令人印象深刻”。
- 2、巴西国家气象研究所（Inmet）发布的2025年12月气候展望显示，全国降雨格局将呈现显著分化。中西部、东南部、北部与东北部大部分地区将迎来高于历史均值的降水，而南部地区几乎全境降雨不足，其中南里奥格兰德州雨量可能较均值低达75毫米，圣卡塔琳娜及帕拉纳西部也面临类似缺口。
- 3、咨询机构AgRural表示，截至11月27日，2025/26年度巴西大豆播种完成89%，高于一周前的81%，但低于去年同期的91%。AgRural称，尽管塞拉多地区的降雨量有所改善，但降雨分布不均的状况仍然导致部分地区干旱，尤其是在马托格罗索州、戈亚斯州、马拉尼昂州和皮奥伊州。
- 4、经纪商斯通艾克斯集团（StoneX）周一表示，2025/26年度巴西大豆产量预计为1.772亿吨，较11月份的预期值调低0.9%。此次下调反映了马托格罗索州和戈亚斯州（主要产区）的产量下降，尽管种植面积略有扩大。由于主要大豆产区降雨不规律，持续影响着单产产量潜力。尽管产量下调，仍然是创纪录的产量规模。咨询机构巴西家园农商公司（PAN）表示，巴西大豆产量将会增长，但气候因素仍令人担忧。该公司周一发布的预测显示，巴西2025/26年度大豆产量预计将达到创纪录的1.7189亿吨，略高于之前预测的1.7151亿吨，比上年增长1.4%。产量调高的原因在于种植面积（4858万公顷）和单产（3.539吨/公顷）均高于早前预期。
- 5、澳大利亚农业资源经济科学局（ABARES）澳大利亚周二发布季度报告，预估2025/26年度澳大利亚冬季作物总产量增长10%，达到6630万吨，比过去10年均值高出35%，也是历史第二大丰收季。油菜籽产量预计增长13%，达到创纪录的720万吨，较10年均值高出50%，主要受西澳卓越的生长条件以及南澳、维州天气改善推动。
- 6、美国财政部长斯科特·贝森特在《纽约时报》DealBook峰会上表示，中国准备履行其在美中贸易协议下的承诺，包括购买1200万吨大豆。贝森特称，这笔交易将于2026年2月底完成。一份航运计划显示，美国对华出口正在加速增长，至少有六艘货轮计划在12月中旬之前在墨西哥湾沿岸码头装载大豆。还有一船美国大豆正在前往中国的途中。
- 7、美国农业部长布鲁克·罗林斯周二表示，特朗普政府将于下周宣布一项过渡性补贴计划，旨在为农民提供短期援助，同时等待更长期的贸易和援助方案最终敲定。由于中美贸易紧张，农民面临农作物价格低迷和对华大豆销售损失数十亿美元的困境，农业团体和共和党议员一直敦促政府发放援助。
- 8、作物专家迈克尔·科尔多涅博士表示，巴西2025/26年度大豆产量估计为1.76亿吨，低于之前预测的1.77亿吨。作为对比，CONAB的最新预测为1.776亿吨，美国农业部的预测为1.75亿吨。
- 9、加拿大统计局周四发布的产量报告显示，2025年的油菜籽产量增长13.3%，达到2180万吨，超过了2017年的前纪录，高于市场预期的2125万吨，比9月份的预估值高出177万吨，比去年高出256万吨或13.3%。因为单产达到创纪录的44.7蒲/英亩，超过了收获面积下降的影响。

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

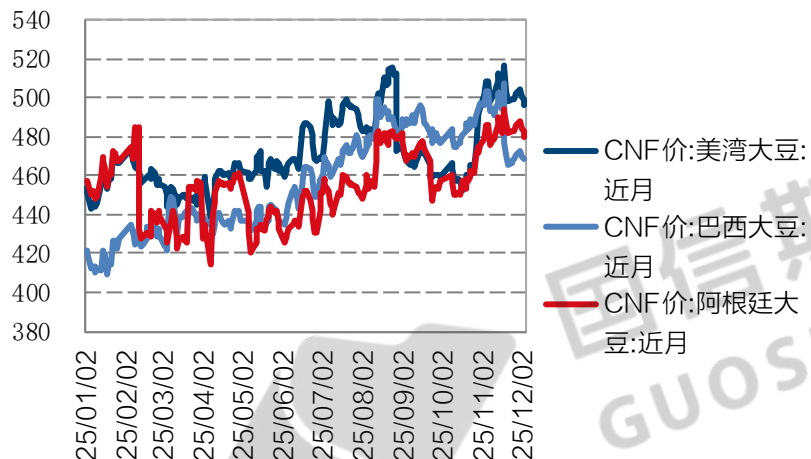


按照WIND统计，本周国内现货榨利略有回升，盘面榨利略有回升，但仍处于亏损局面。

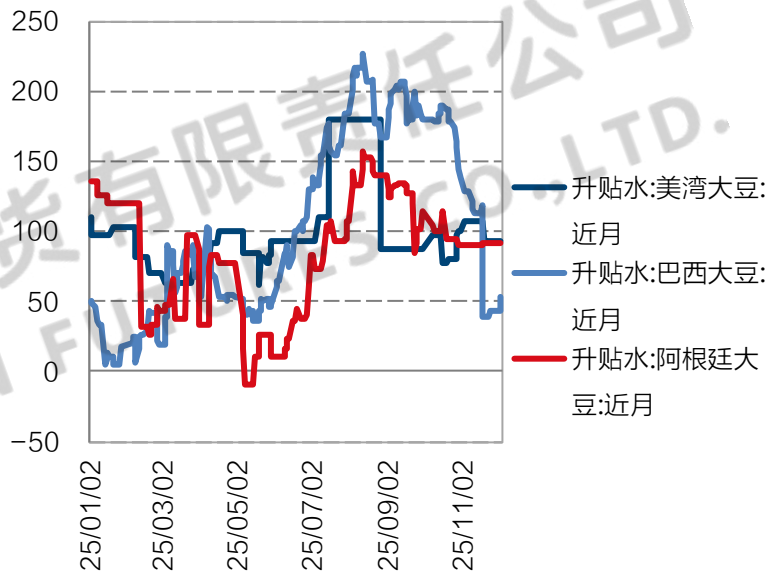
中国粮油商务网监测数据显示，截至到本周末，国内港口的进口大豆库存总量约为839.12万吨，上周库存为823.79万吨，过去5年平均周同期库存量：727.01万吨，这样理论上港口进口大豆库存可压榨天数为25天，而安全大豆压榨天数为16天。预计到下周末时，港口大豆理论库存为504.00万吨，大豆到港约183.56万吨。

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

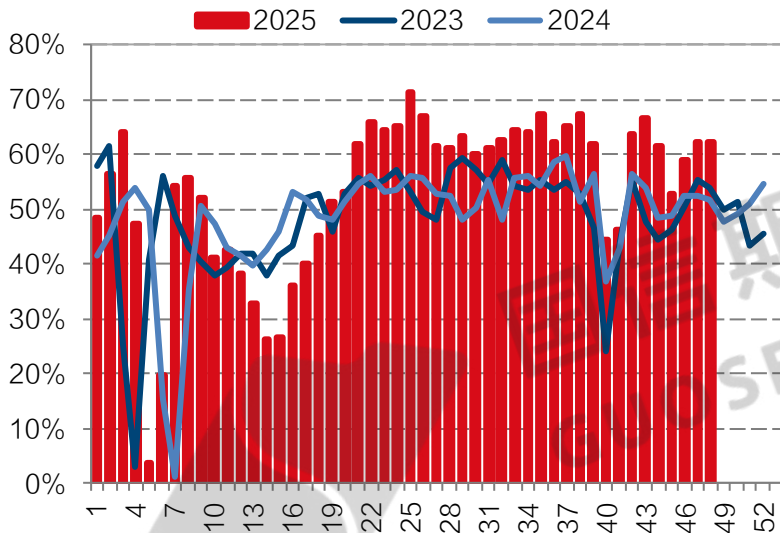


按照粮油商务网、汇易网统计，1月船期美湾到港进口大豆成本（加征关税）4506元/吨，（正常关税）4116元/吨（CNF升贴水257美分/蒲式耳）。巴西12月到港进口大豆成本4012元/吨（CNF升贴水221美分/蒲式耳）。本周巴西升贴水小幅回升。

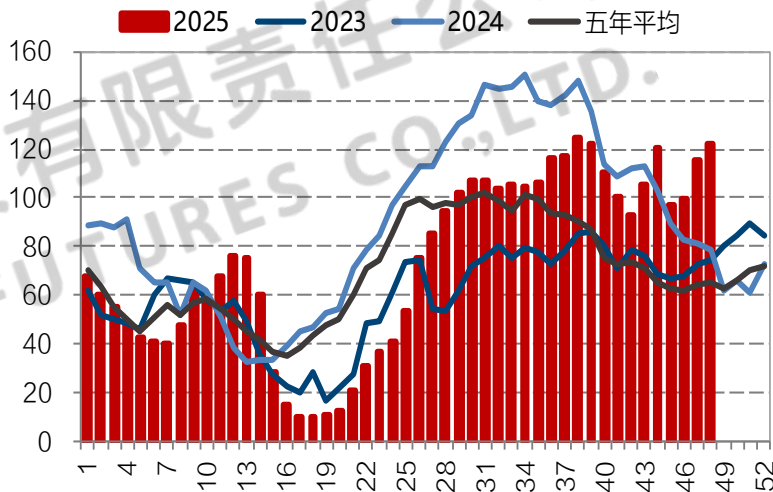
数据来源：粮油商务网、汇易网、WIND、国信期货

3、豆粕——大豆开工率和豆粕库存

大豆开工率



豆粕库存

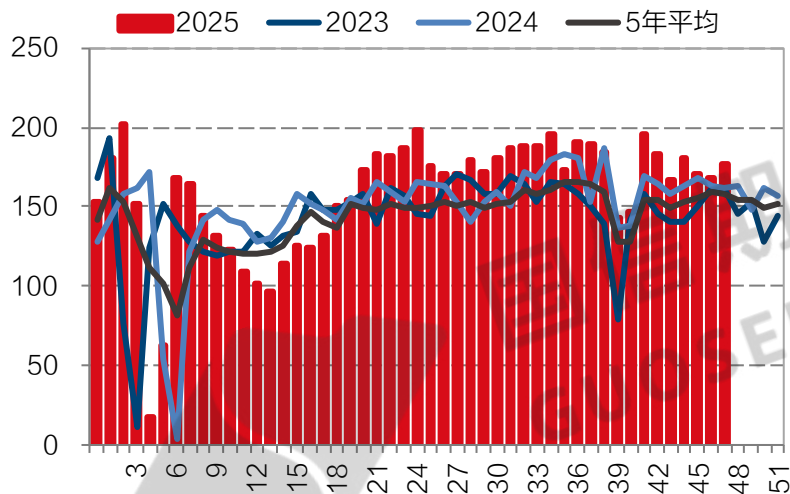


中国粮油商务网监测数据显示，截至第48周末(11月29日)国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所增长，整体上处于很高水平。国内油厂平均开机率为62.21%，较上周的62.14%开机率增长0.07%。本周全国油厂大豆压榨总量为233.40万吨，较上周的233.13万吨增加了0.27万吨，其中国产大豆压榨量为4.47万吨，进口大豆压榨量为228.93万吨。

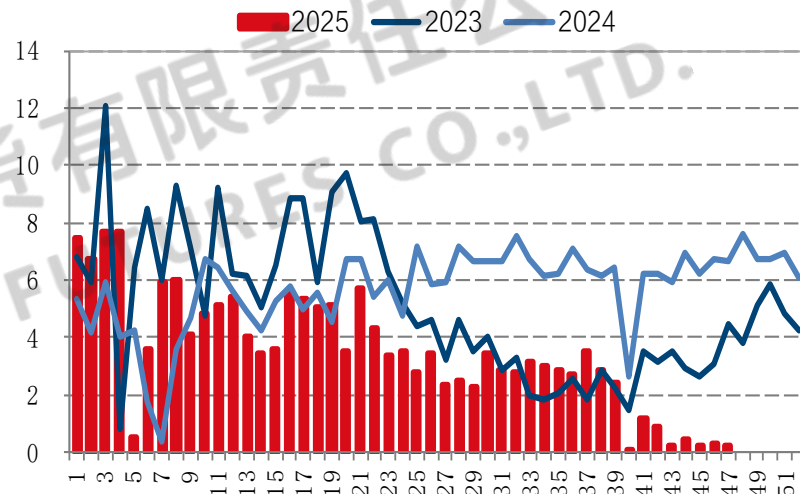
中国粮油商务网监测数据显示，截至2025年第48周末，国内豆粕库存量为122.0万吨，较上周的115.2万吨增加6.8万吨，环比增加5.87%；合同量为491.6万吨，较上周的528.4万吨减少36.8万吨，环比下降6.96%。其中：沿海库存量为108.3万吨，较上周的103.7万吨增加4.6万吨，环比增加4.41%；合同量为441.0万吨，较上周的472.7万吨减少31.7万吨，环比下降6.69%。

3、豆粕、菜粕——周度表观消费量

豆粕表观消费量



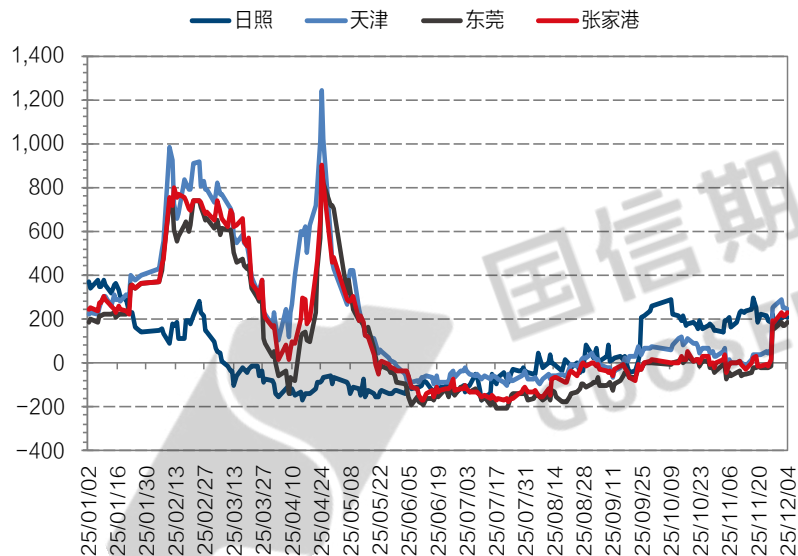
菜粕表观消费量



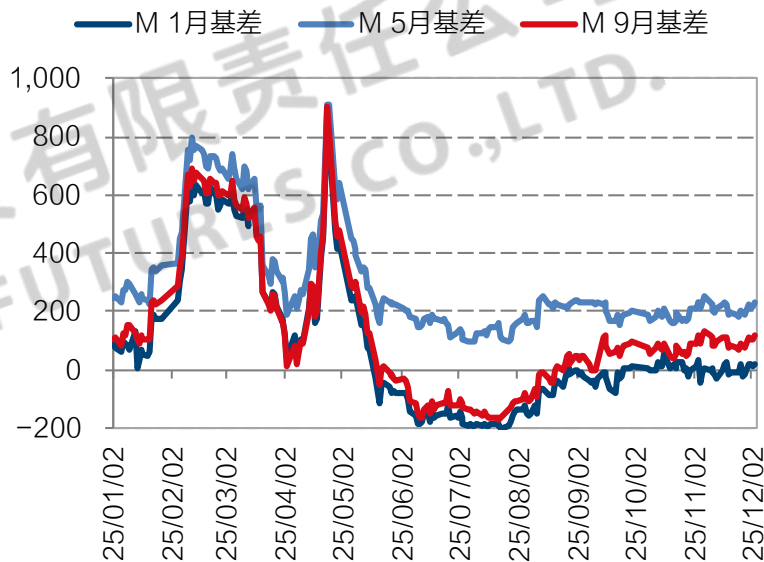
粗略预估，当周（48周）豆粕表观消费量为176.83万吨，上周同期为168.81万吨。

3、豆粕——基差分析

豆粕区域基差

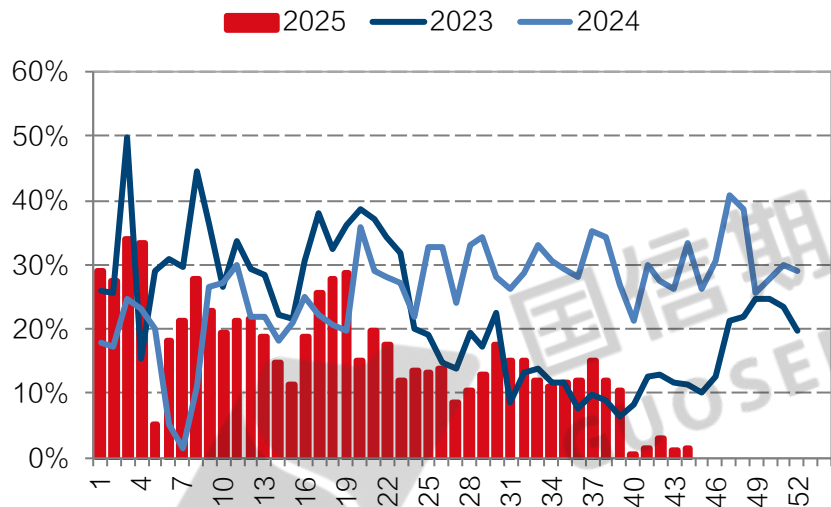


豆粕基差分析

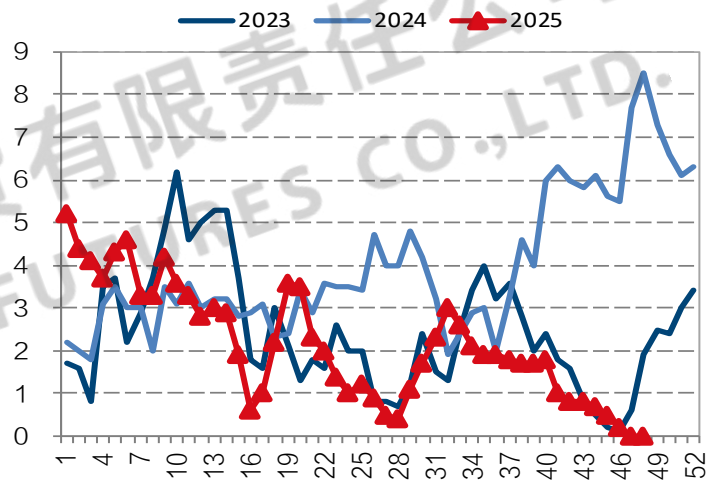


4、菜粕—菜籽开工率及压榨量

菜籽开工率



菜粕库存

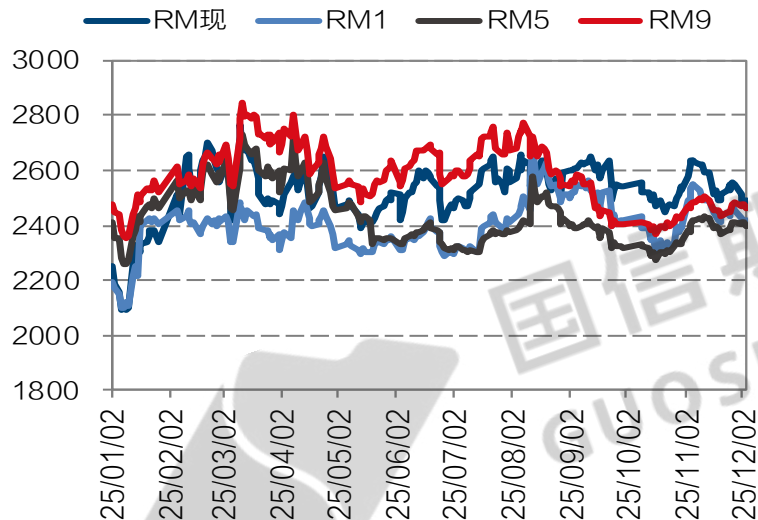


中国粮油商务网监测数据显示,截至第48周末(11月29日)国内主要油厂的进口油菜籽开机率较上周有所下降,整体上处于几乎停滞水平。国内进口油菜籽加工企业周度开机率为0%,较上周的0%周度下降0%。本周全国油厂进口油菜籽压榨总量为0万吨,较上周的0万吨下降了0万吨。

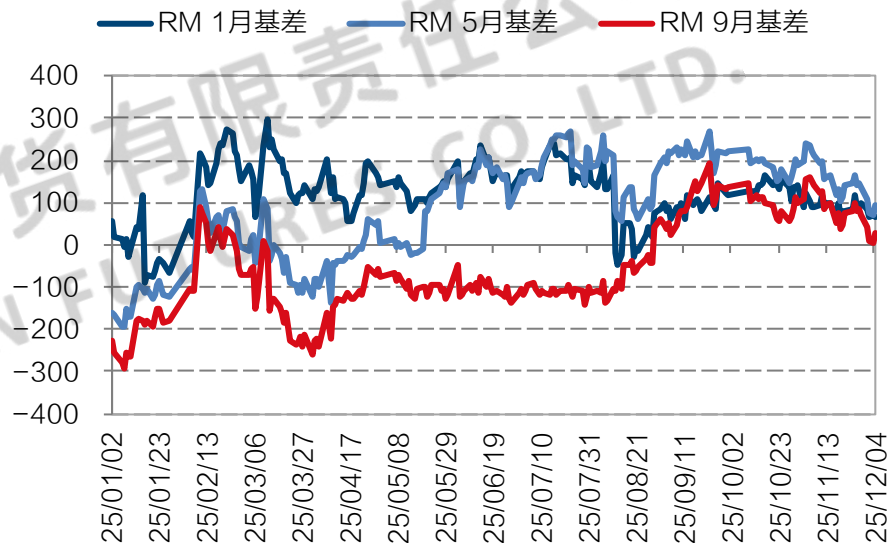
中国粮油商务网监测数据显示,截至2025年第48周末,国内进口压榨菜粕库存量为0.0万吨,较上周的0.0万吨持平,环比持平;合同量为0.0万吨,较上周的0.0万吨持平,环比持平。

4、菜粕——基差分析

菜粕期限结构



菜粕基差分析



Part2

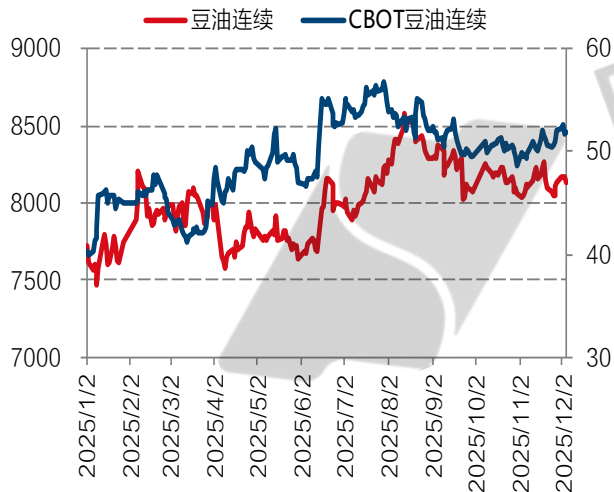
第二部分

油脂市场分析

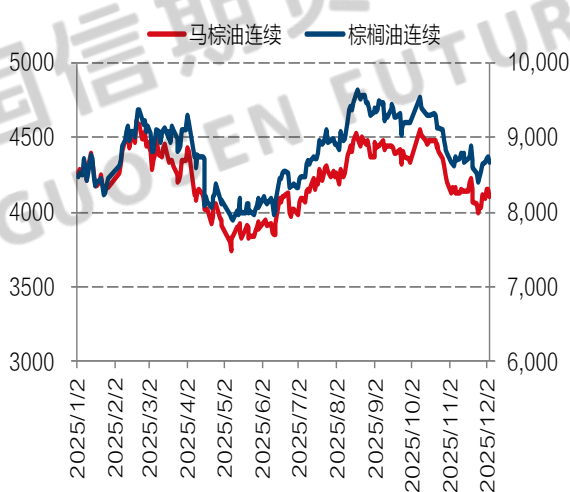
二、油脂基本面分析

本周行情回顾：本周美豆油冲高回落，期价先扬后抑。上半周豆粕套利活跃以及原油市场走高对美豆油形成提振。周三基金抛压以及美豆走低拖累，美豆油大幅回落，此后期价在低位窄幅震荡。由于美国生物柴油政策迟迟未落地，这让美豆油的走势陷入涨跌两难境地。本周马棕油震荡收涨，市场重回前期震荡区间。上周五马棕油因印尼出口延后发运而获得提振重新回到前期震荡区间内，此后价格在该区间内震荡反复。机构预估洪水对印尼棕榈油产量影响有限，这对印尼产量的担忧缓解且疲弱的出口数据打压价格。但美豆油的走高提振马棕油跟涨走高，尽管机构预估MPOB11月马棕油库存可能升至六年半最高水平，市场承压回落。马棕油在多空因素交错中震荡。相对而言，本周加菜籽震荡回落，市场对于加拿大统计局的最新产量利空预期以及产量数据超预期均对加菜籽形成打压。受此影响，国内菜油领跌油脂，连豆油跟随美豆油先扬后抑，而连棕油略显支撑震荡走高。国内油脂开始移仓换月，内盘油脂库存继续走高，库存压力凸显。尽管菜油库存持续回落，但边际改善预期以及加菜籽走低对其形成打压。连豆油、连棕油或继续冲击区间上限，暂时市场仍维持区间震荡。

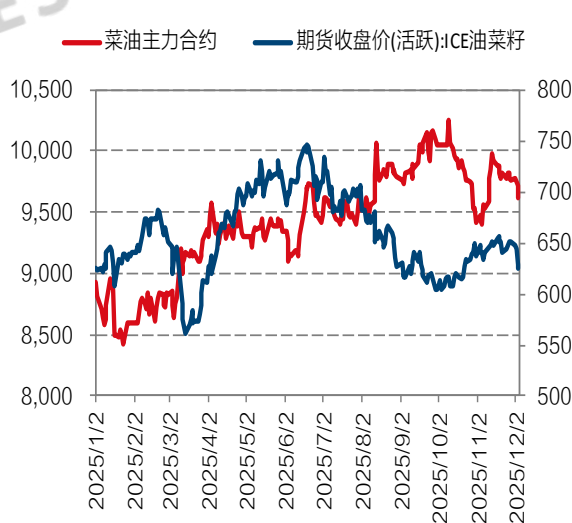
美豆油和连豆油期价走势



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、印尼贸易部网站发布公告称，12月份毛棕榈油参考价格可能为每吨926.14美元，低于11月份的963.75美元/吨。这意味着12月份毛棕榈油出口税从每吨124美元下调至每吨74美元。出口商还需缴纳参考价格10%的棕榈油出口费，意味着12月份的棕榈油出口费为92.61美元/吨，低于11月份的96.38美元/吨。12月份棕榈油的出口税费合计为166.61美元/吨，较11月份的220.38美元下跌24.4%。

2、澳大利亚农业资源经济局（ABARES）将2025/26年度澳大利亚油菜籽产量预期上调80万吨至720万吨，高于上年的640万吨，比十年平均水平高出50%。

3、船运调查机构表示，11月1-30日马来西亚棕榈油出口量比上月同期减少15.9%到19.7%；作为对比，11月1-25日出口环比降低16.4%到18.8%。AmSpec的数据显示，11月1-30日马来西亚棕榈油出口量为1,263,298吨，较10月的1,501,945吨减少15.9%。ITS数据显示，11月1-30日马来西亚棕榈油出口量为1,316,455吨，较10月份的1,639,089吨减少19.7%。

4、印尼统计局周一发布的数据显示，2025年1至10月份，印尼棕榈油（包括毛棕榈油和精炼棕榈油）出口量为1949万吨，比去年同期增长7.83%。作为对比，1至9月份的出口量为1758万吨，同比增长11.62%。

5、印尼最大的棕榈油协会GAPKI周一表示，尽管苏门答腊岛遭受毁灭性洪灾，但目前尚未发现对棕榈油生产造成重大影响。GAPKI秘书长哈迪·苏根表示，受洪水和山体滑坡影响的地区大多是居民区，而非棕榈油种植园。

6、SPPOMA：2025年11月1-30日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少2.09%，出油率环比上月同期增加0.36%，产量环比上月同期减少0.19%。

7、贸易商称，印度炼油商已取消约7万吨原定於12月至1月交付的豆油订单，因全球价格上涨和卢比贬值，使得本地豆油比进口更便宜。作为全球最大植物油进口国，印度炼油商取消订单源于全球豆油价格攀升至四个月高点，同时卢比汇率跌至历史最低点，导致本土豆油价格远低于进口产品。印度国内市场精炼豆油交易价约为每吨124,700卢比（1,387.25美元），而进口豆油价格约为每吨132,100卢比。在主要供应国阿根廷取消大豆等食品出口税后，印度买家于9月以每吨1100至1120美元（含运费、保险费及成本）的价格订购了毛豆油。本周受CBOT豆油期货价格上涨带动，豆油价格跃升至每吨1230美元左右。贸易商称，此轮涨势促使印度炼油商取消了每吨1150至1170美元的合约。印度市场1月交货的毛豆油报价现约为每吨1220美元，较一个月前的1140美元有所上涨。孟买某贸易商称，棕榈油当前较豆油存在每吨逾100美元的价差，促使炼油商同时取消豆油合约并转向更廉价的替代品。印度棕榈油主要从印尼和马来西亚采购，而豆油和葵花籽油则进口自阿根廷、巴西、俄罗斯和乌克兰。

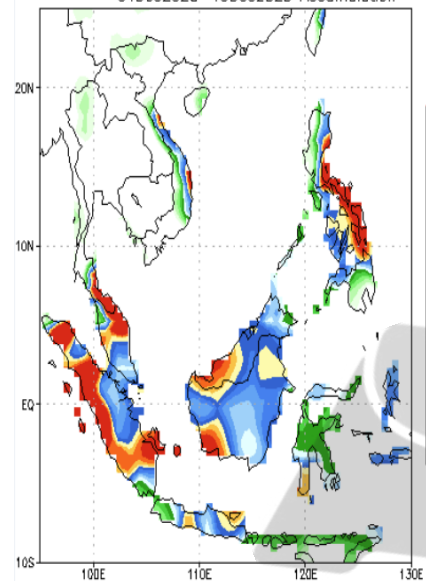
8、印度炼油协会（SEA）将在本月中旬发布月度统计数据。经销商估计11月份印度棕榈油进口增长，而豆油和葵花籽油进口量下滑，因为随着棕榈油价格下跌，有助于买家转向采购这种热带油。经销商们估计11月份印度食用油进口量为118万吨，比10月份减少11.5%，降至7个月来的最低点，因为价格相对昂贵的豆油和葵花籽油进口量下滑。

9、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。这一数据表明美国可再生燃料产业对豆油的需求仍保持韧性。尽管月度增幅有限，但是强化了市场对未来几个季度豆油用量持续上行的预期。分析人士指出，推动豆油用量增长的关键动力包括：美国多州推进更高混合比例的可再生柴油（RD）与生物柴油（BD）掺混要求；加州低碳燃料标准（LCFS）积分价格回稳；以及中西部新建可再生柴油炼厂陆续投产。尤其是可再生柴油产业扩张，使豆油在原料结构中的占比显著提升。根据行业数据，豆油已成为美国生物燃料领域最主要的植物油来源，占比常年维持在50%以上。

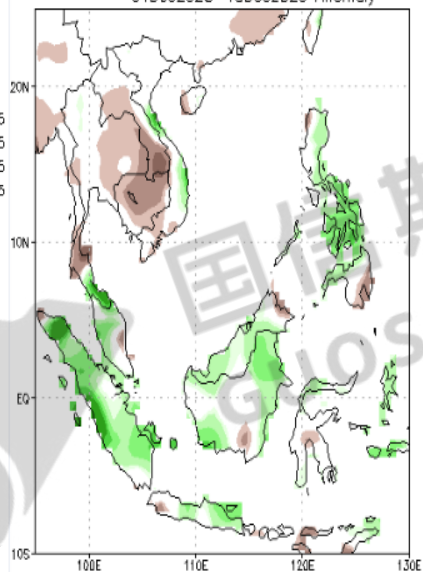
10、马来西亚棕榈油局（MPOB）计划12月10日发布月度数据。一项调查显示，11月底棕榈油库存可能升至六年半新高，因为11月份产量创纪录，而出口放缓。调查结果显示，11月底棕榈油库存环比增长7.78%，达到266万吨，创下2019年4月以来的最高水平。11月毛棕榈油产量预计为198万吨，环比下降3%，但仍是历史同期最高纪录。作为对比，过去25年里11月份产量平均减少6.8%。由于天气有利、劳动力供应改善和新种植园单产高企，棕榈油产量连续第二个月徘徊在200万吨附近。今年全年的棕榈油产量将会首次突破2000万吨。11月份棕榈油出口量估计为144万吨，环比降低14.9%。分析师表示，产量较低的月份即将到来，其中东马来西亚产量降幅最大。由于产量降幅远低于出口降幅，除非出口强劲复苏，否则棕榈油价格仍将面临强劲阻力。

1、东南亚天气未来天气预估

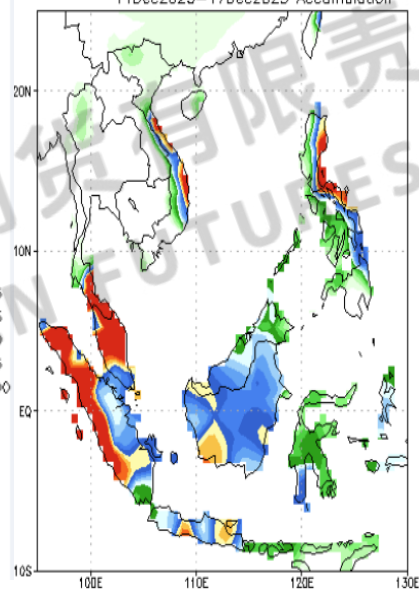
NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
from: 04Dec2025
04Dec2025-10Dec2025 Accumulation



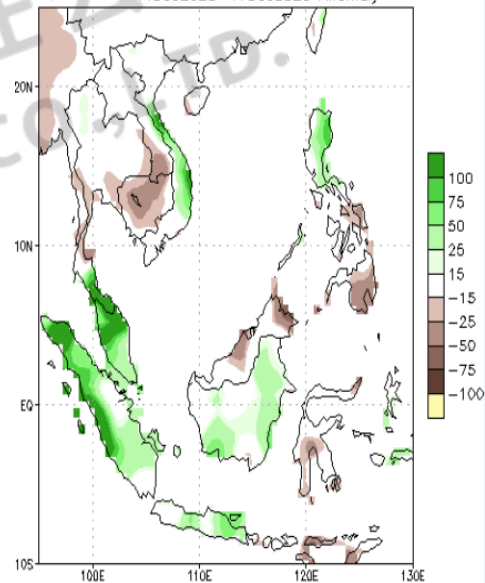
NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
from: 04Dec2025
04Dec2025-10Dec2025 Anomaly



NCEP GFS Ensemble Forecast 8-14 Day Precipitation (mm)
from: 04Dec2025
11Dec2025-17Dec2025 Accumulation

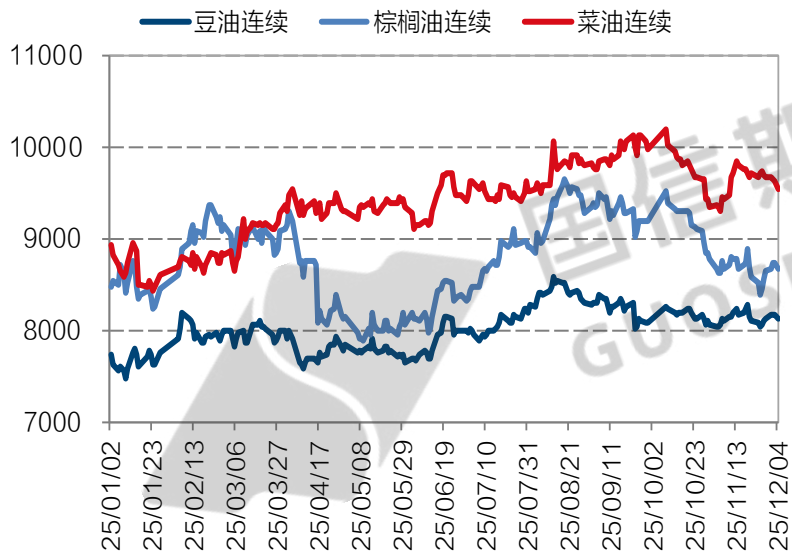


NCEP GFS Ensemble Forecast 8-14 Day Precipitation (mm)
from: 04Dec2025
11Dec2025-17Dec2025 Anomaly

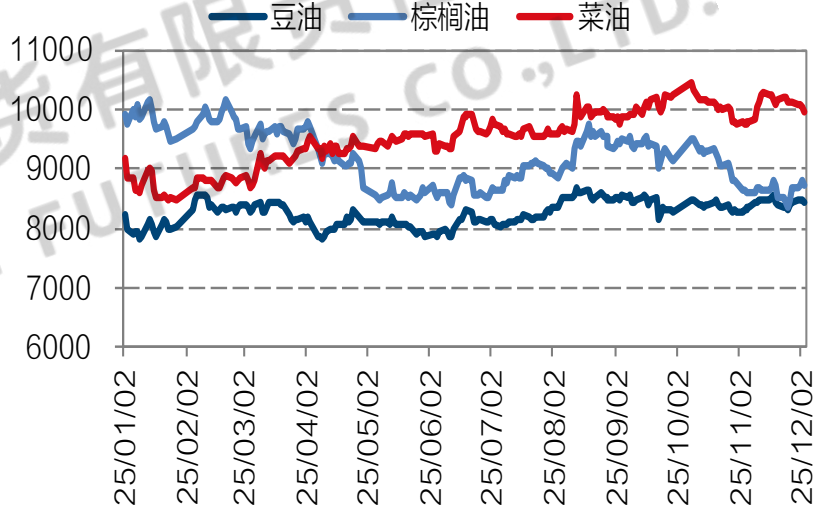


2、三大植物油期货、现货价格走势

三大植物油期货走势对比

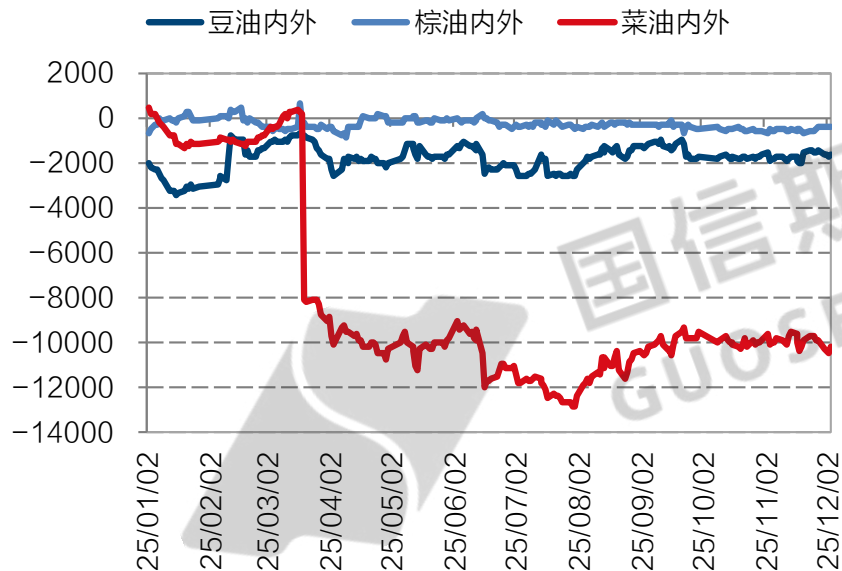


三大植物油现货走势对比

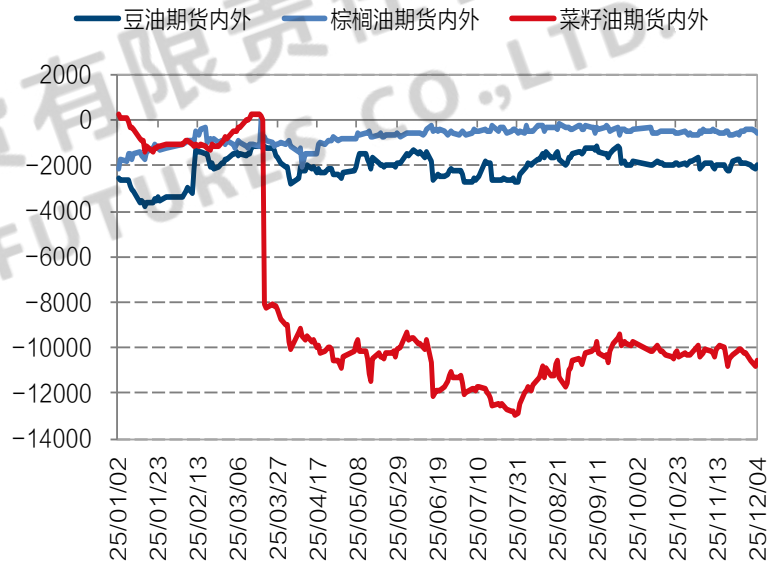


3、油脂内外价差分析

油脂现货内外价差

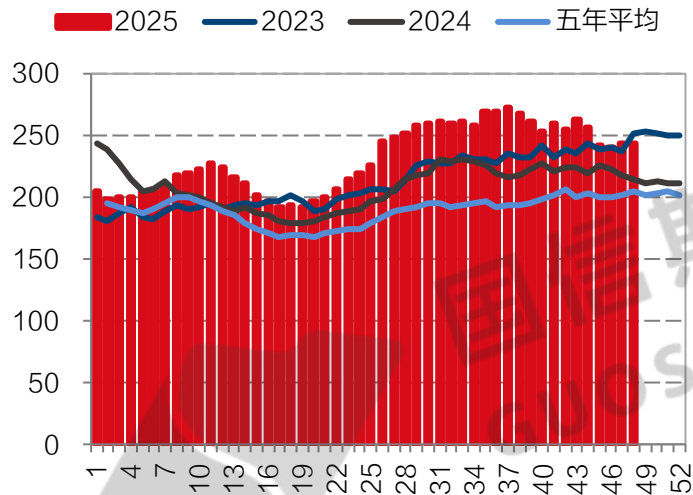


油脂期货内外价差

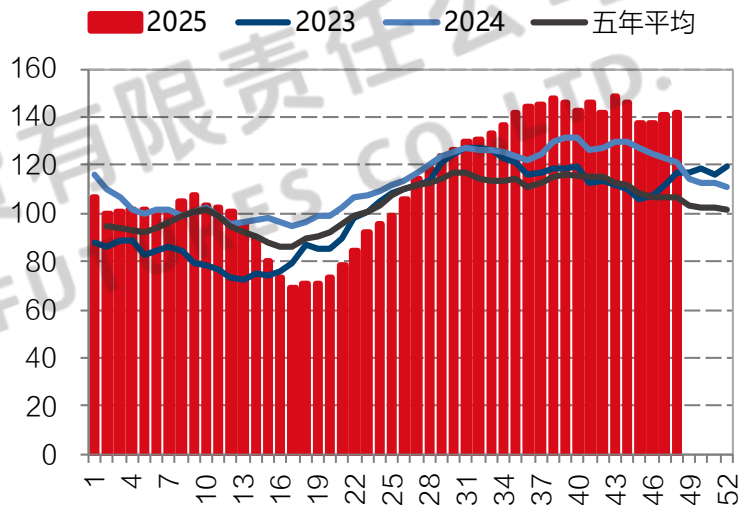


4、国内油脂库存

国内油脂库存变化



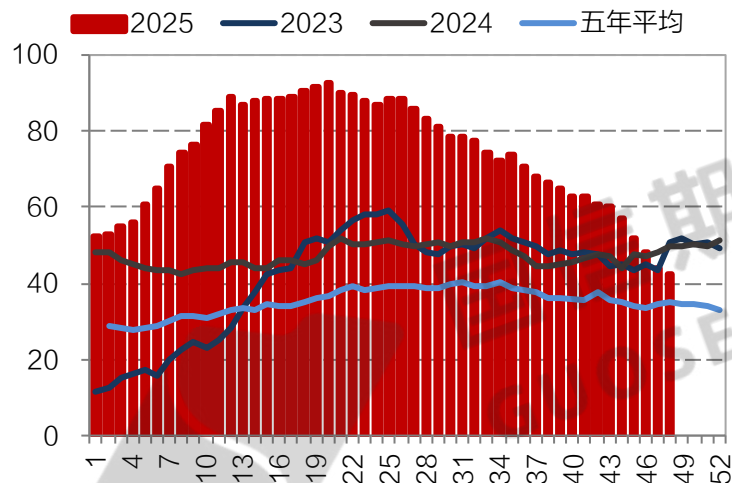
豆油库存



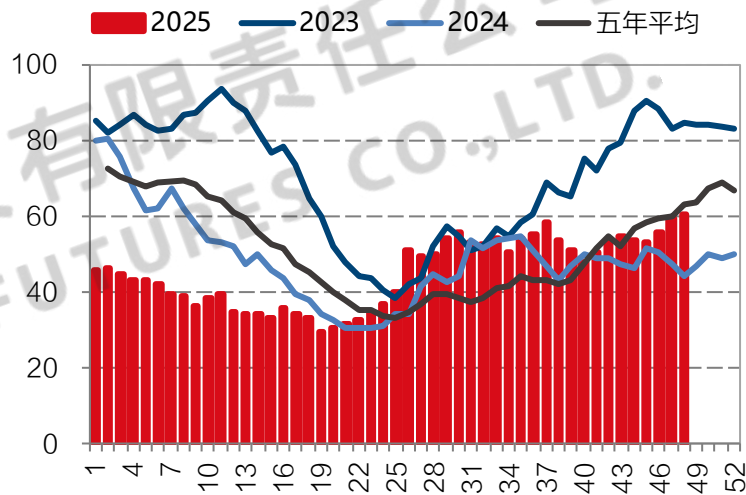
中国粮油商务网监测数据显示，截至2025年第48周末，国内三大食用油库存总量为244.54万吨，周度增加1.06万吨，环比增加0.44%，同比增加13.56%。其中豆油库存为141.67万吨，周度增加1.27万吨，环比增加0.90%，同比增加16.62%；食用棕油库存为60.42万吨，周度增加1.26万吨，环比增加2.13%，同比增加36.20%；菜油库存为42.45万吨，周度下降1.48万吨，环比下降3.37%，同比下降14.24%。

4、国内油脂库存

菜油库存

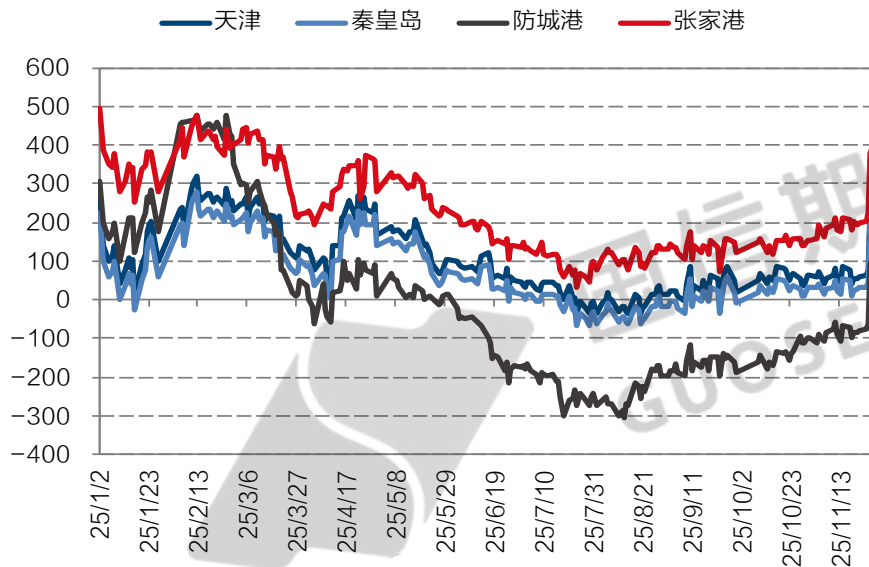


棕榈油库存

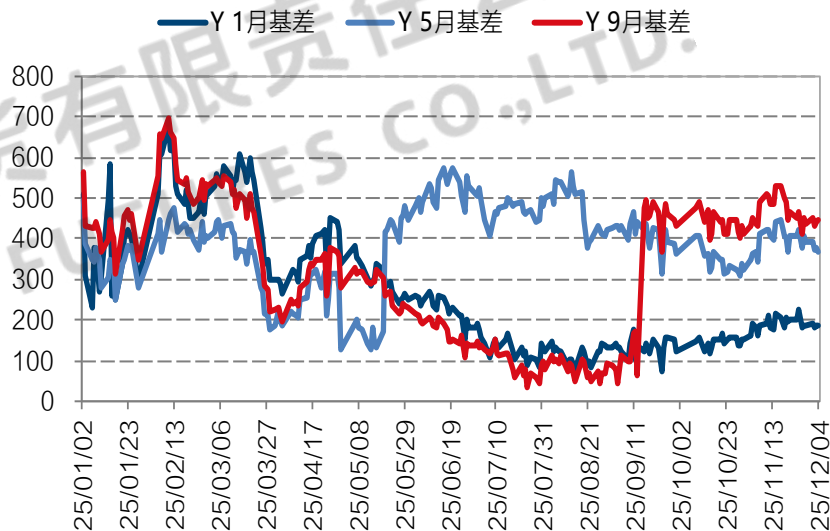


5、油脂基差分析

豆油区域基差

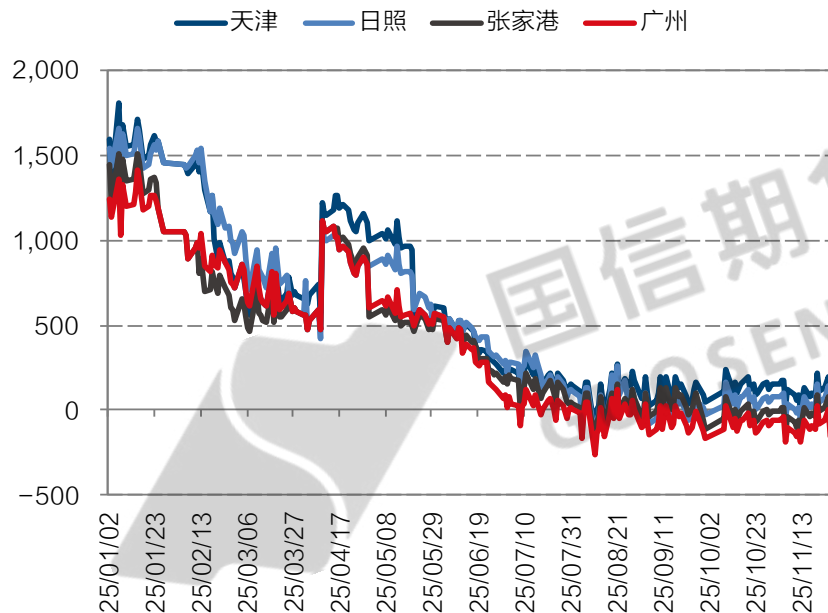


豆油基差结构

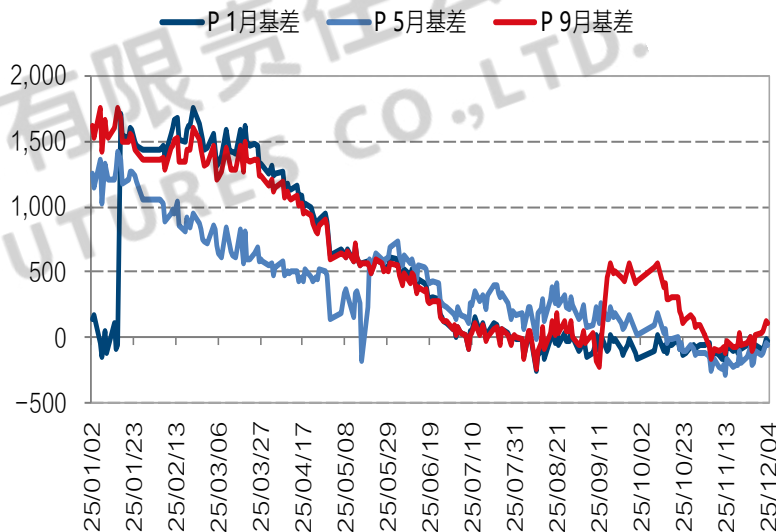


5、油脂基差分析

棕榈油区域基差

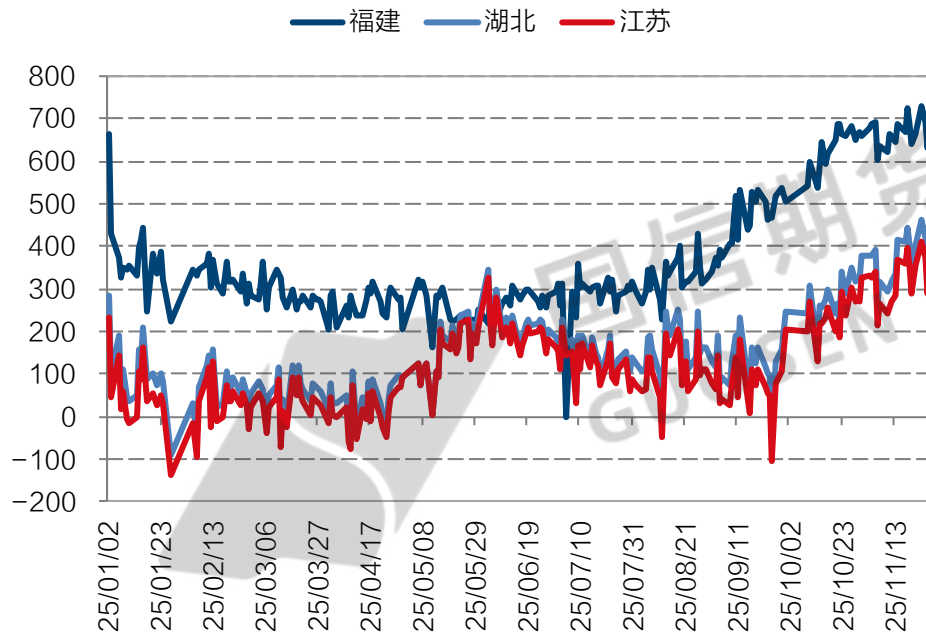


棕榈油基差分析

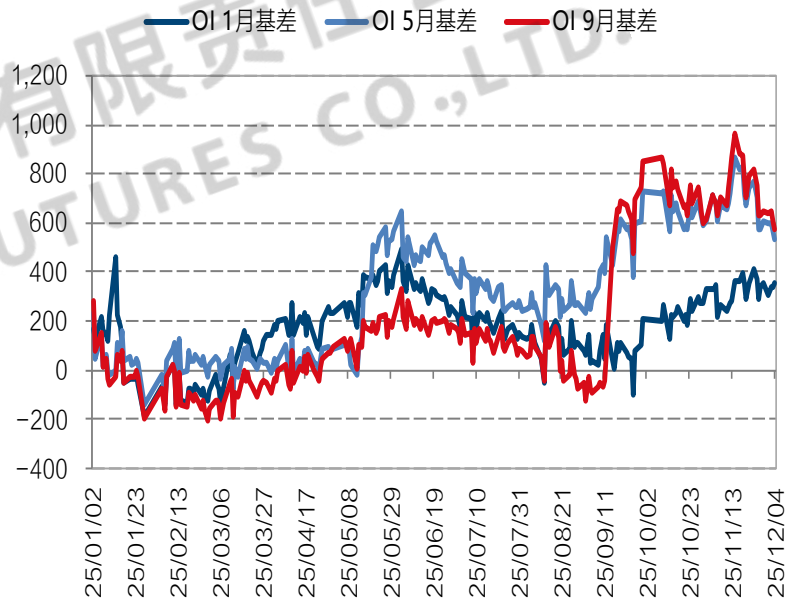


5、油脂基差分析

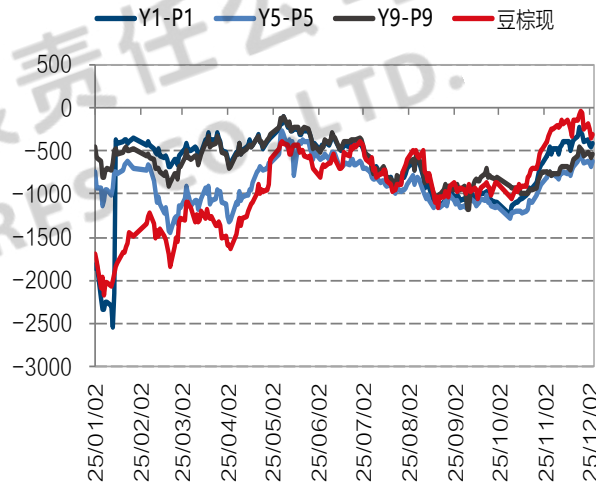
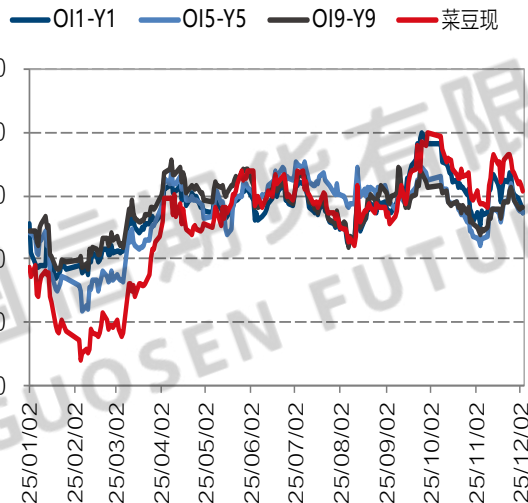
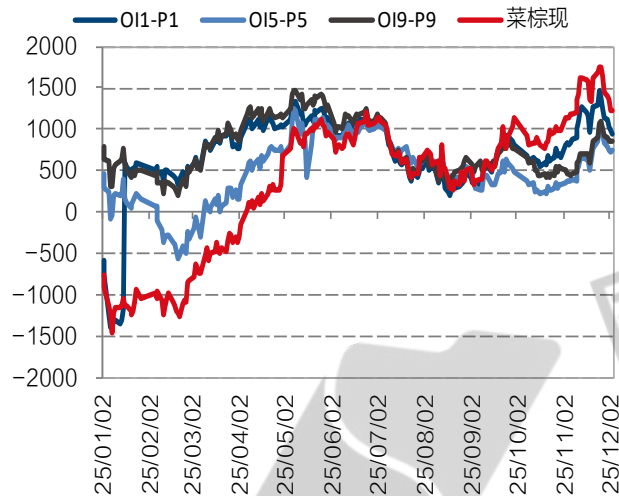
菜籽油区域基差



菜籽油基差分析

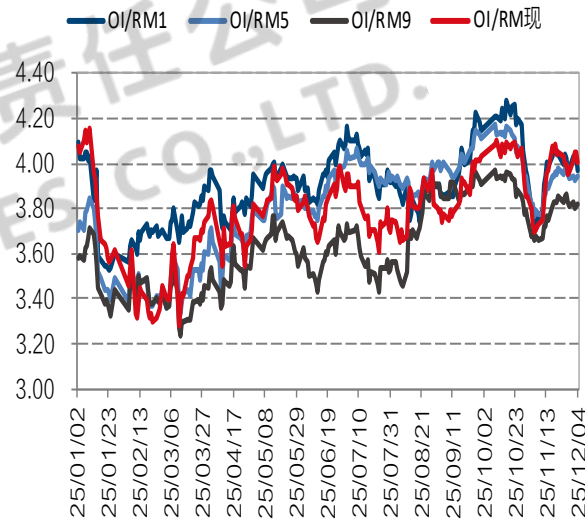
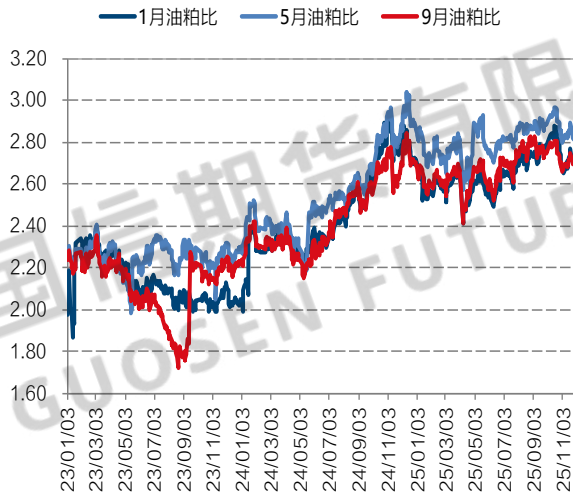
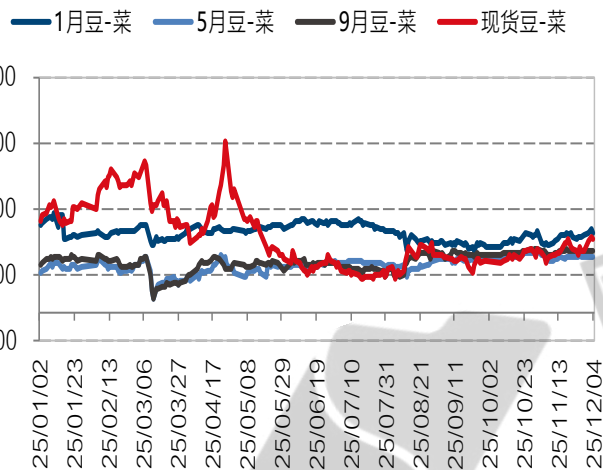


6、油脂间期货价差关系



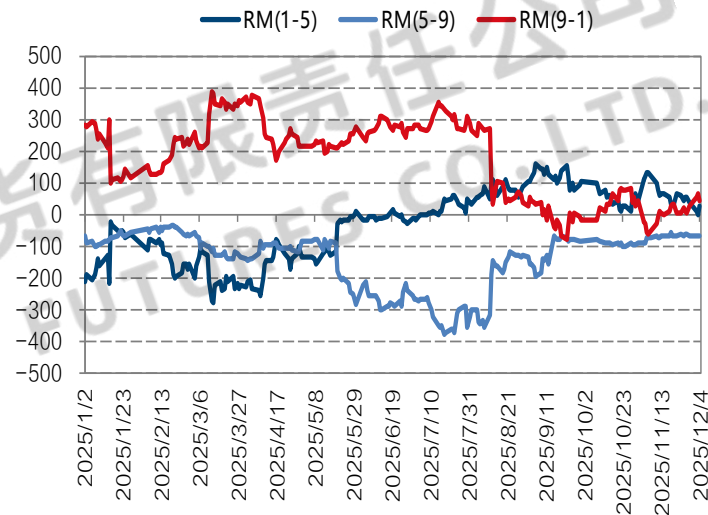
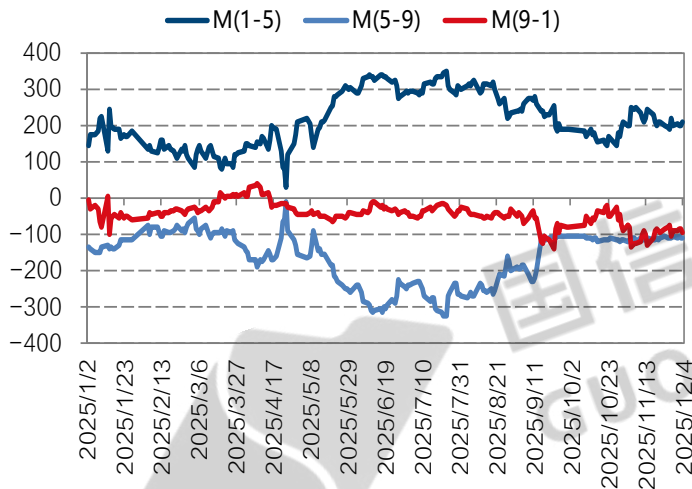
本周油脂总体走势豆油>棕榈油>菜油。豆棕价差震荡回落。

6、油脂油料品种间套利关系



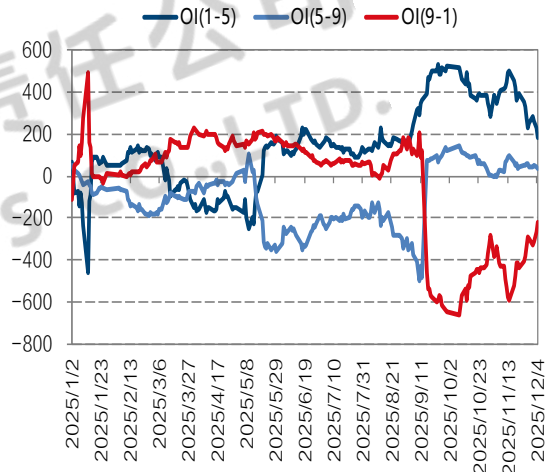
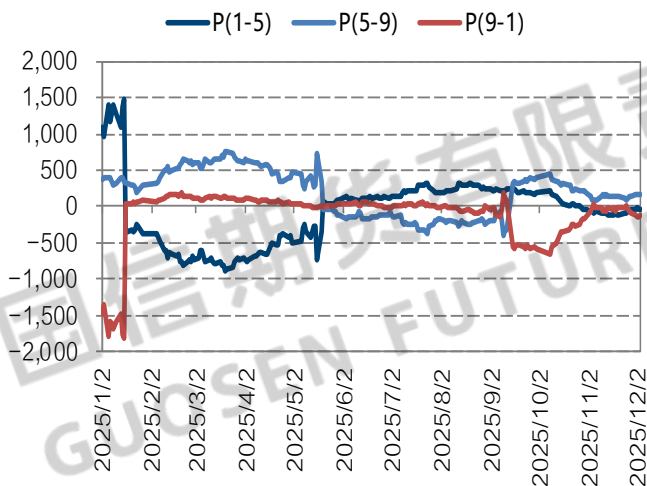
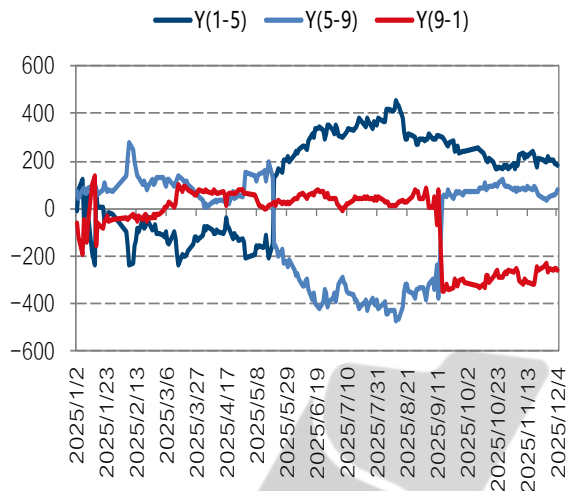
本周豆类油粕比小幅回升，菜籽类主力合约油粕比小幅回落。豆菜粕主力合约价差小幅上行。

6、蛋白粕月间差套利关系



本周豆粕1-5价差窄幅波动。

6、油脂月间差套利关系



本周豆油1-5价差小幅回落，棕榈油1-5价差小幅回升，菜油1-5间价差继续回落。

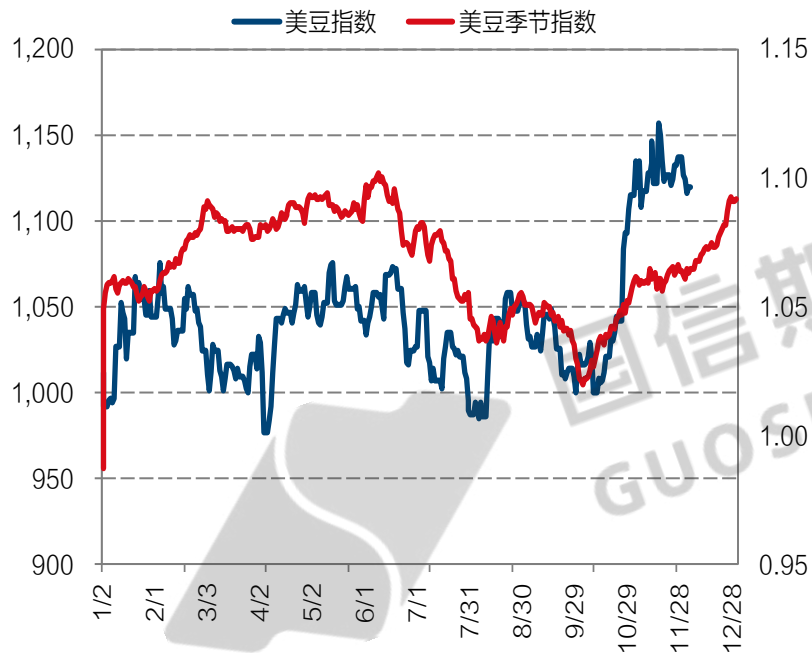
Part3

第三部分

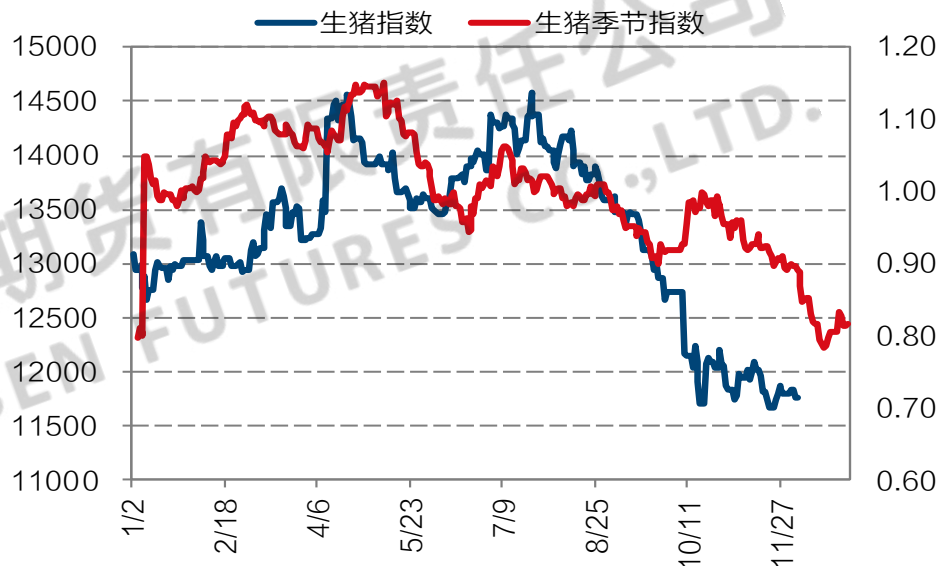
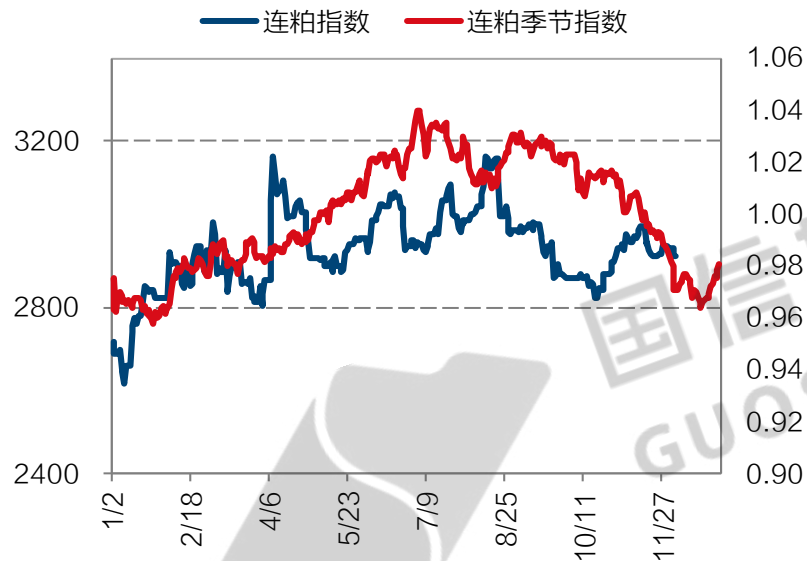
后市展望

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

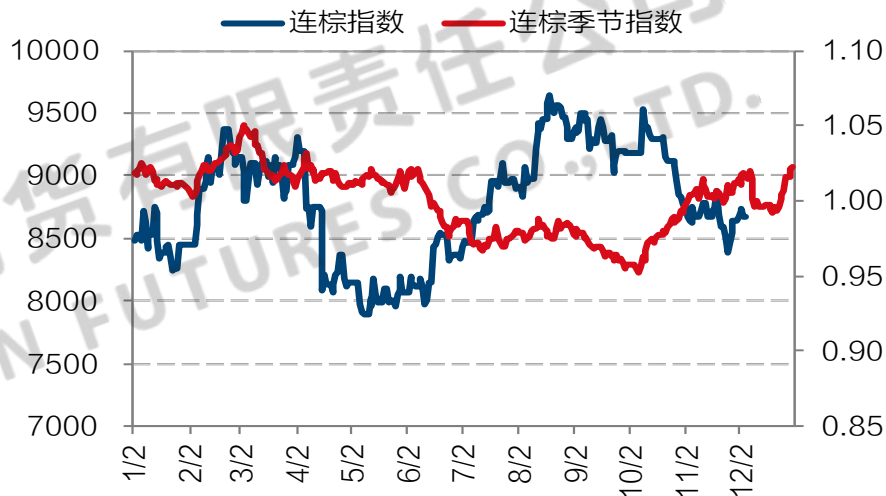
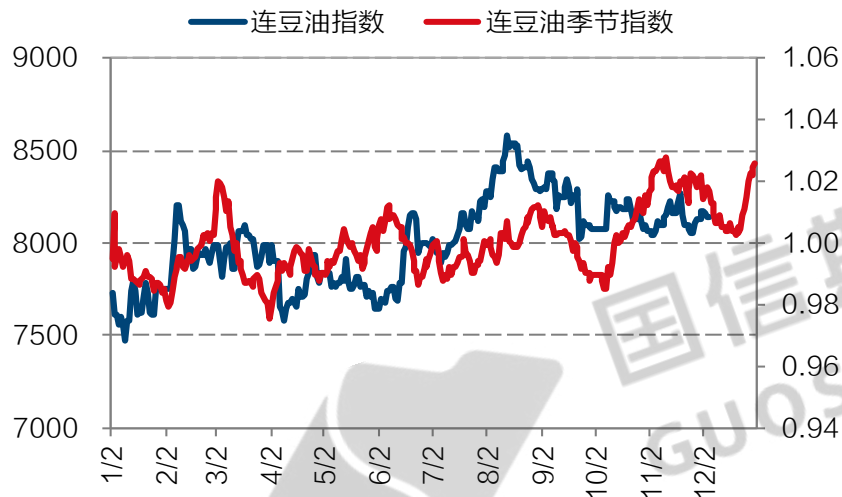
三、后市市场展望—季节性分析



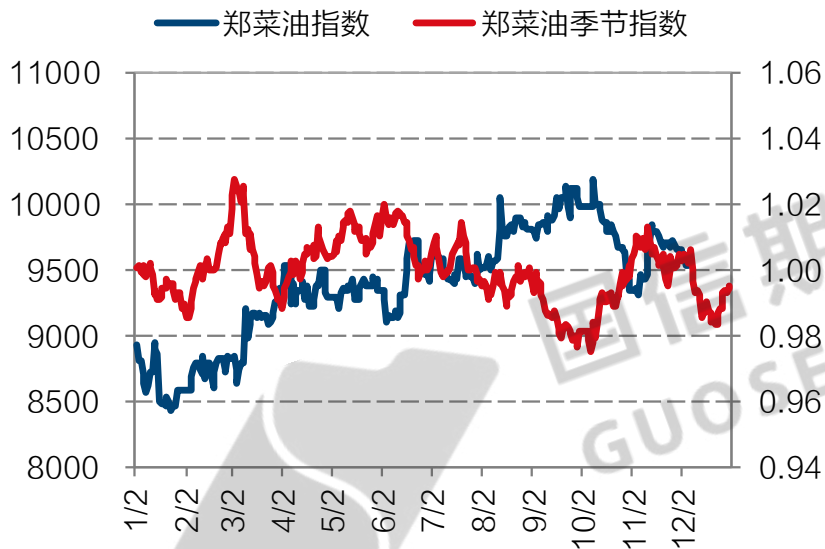
三、后市市场展望—季节性分析



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）：

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

菜油短线指标、中线指标、长期指标偏空。

基本面：

蛋白粕：国际市场，尽管巴西南部、阿根廷主产区降雨减少，但整体天气有利于大豆生长。中国采购的时间期限延后，这让美豆出口的节奏放缓。下周USDA12月度供需报告公布，单产以及出口是否继续下调成为关注重点。美豆区间震荡偏弱运行。国内市场，粮油商务网资讯显示，油厂大豆库存高企，油厂依然保持高开工节奏，豆粕库存压力凸显，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。关注国家抛储的动向。连粕市场主力合约在2800元/吨-2900元/吨震荡运行。短期市场有向区间下限运行的可能。等待USDA报告指引方向。

油脂：国际市场，美豆油市场，美豆、国际原油、油粕套利仍在影响美豆油波动。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MPOB报告利空是否兑现。持续高企的库存短期依然让马棕油承压。不过下周东南亚降雨增加，可能会影响其产量。马棕油仍处于筑底行情中，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。



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

