



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

政策消息扰动加剧 豆粕近强远弱凸显

——国信期货油脂油料周报

2025年12月12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

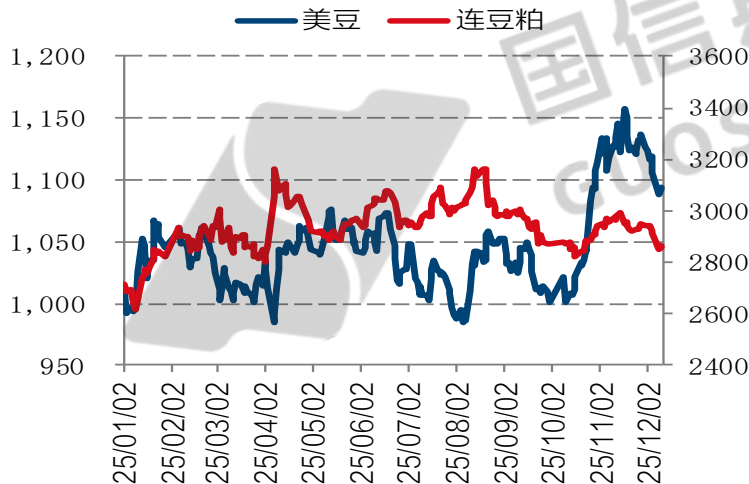
第一部分

蛋白粕市场分析

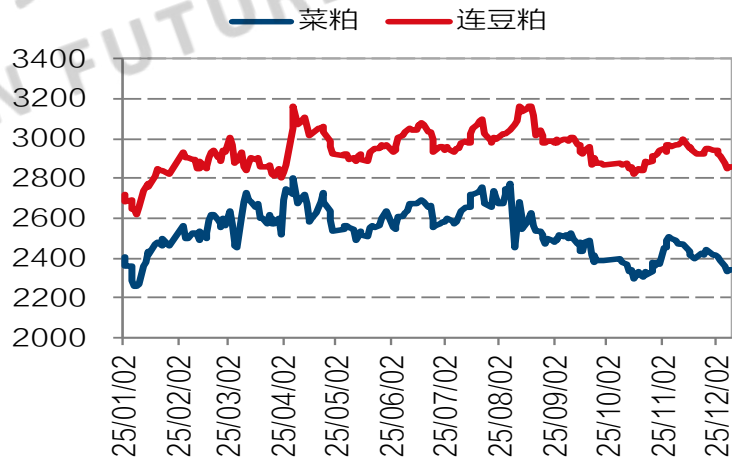
一、蛋白粕市场分析

本周行情回顾：本周CBOT大豆震荡走低。上周五以来，CBOT大豆震荡下挫，主要因中美贸易休战协议下中国对美国大豆的需求规模存在不确定性。阿根廷经济部长周二在社交媒体上称，阿根廷的大豆出口税将从26%下调到24%，而大豆副产品的税率将从24.5%下调到22.5%。南美大豆丰产预期让美豆不断走低。USDA12月报告未对美豆25/26年度供求进行调整，库存依然维持在2.9亿蒲，低于市场预期的3亿蒲，这让市场获得些许提振。此后USDA每日大豆出口销售中均见到中国买家的身影，美豆止跌展开低位窄幅震荡。尽管中国采购数量与市场预期的存在一定的差距，但是随着中国采购的增加，美豆出口悲观的情况略有缓和。与之相比，本周国内豆粕震荡走高。豆粕现货、连粕近月合约纷纷高涨，一方面，尽管市场未得到官方证实，但对于大豆通关的消息让市场再度对2026年一季度的供给出现担忧情绪，另一方面，中储粮周四进口大豆拍卖成交39.70万吨，成交率77.5%，成交均价3935.3元/吨，据市场消息，华北区域最高成交价4010元/吨，山东最高价4040元/吨，溢价成交普遍，这对市场有所提振。不过连粕主力M2605合约表现疲软，围绕2750元/吨附近震荡反复。本周资金离场凸显，由于政策不确定性增加，空头离场加速。连续下挫后，连粕主力合约或在底部震荡反弹。近强远弱格局凸显。

国内外大豆价格走势

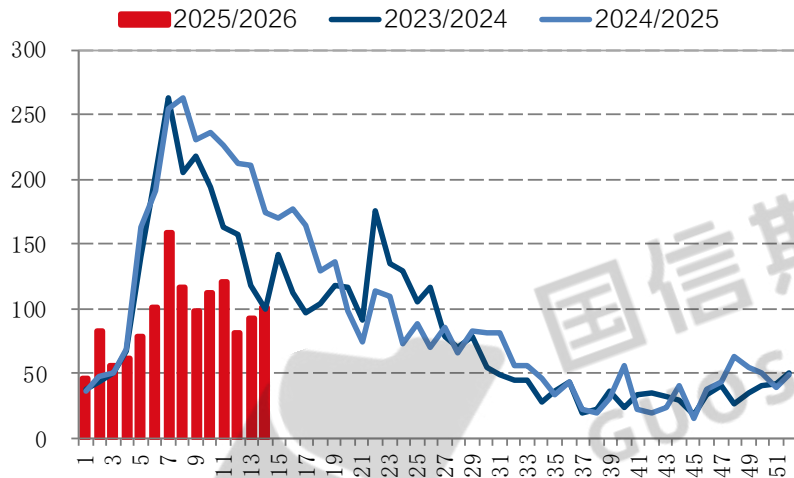


连豆粕及郑菜粕价格走势

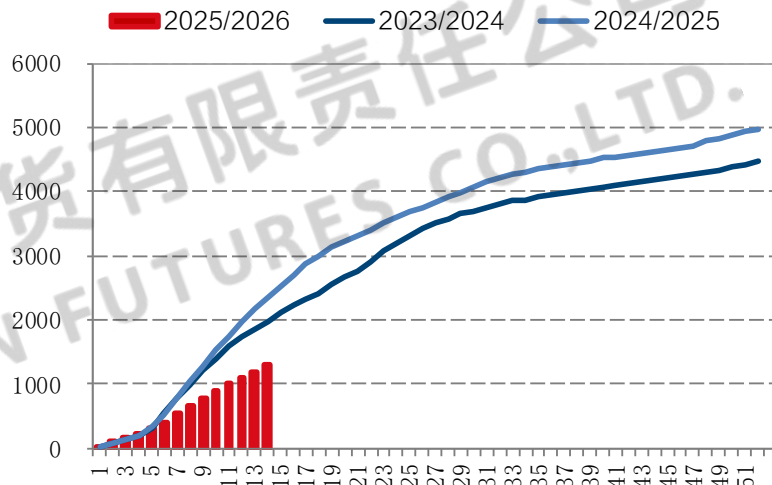


1、美国市场—美豆出口情况

美豆当周检验数量



美豆本年度销售



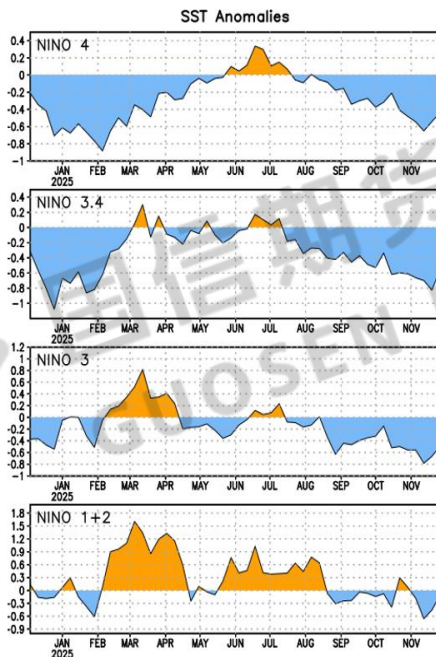
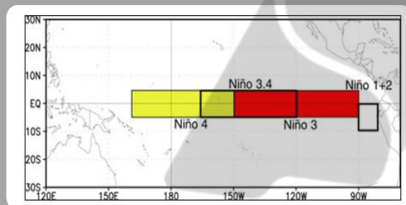
USDA出口检验：截至2025年11月27日的一周，美国大豆出口检验量为920,194吨，上周为修正后的808,740吨，去年同期为808,740吨。报告发布前，分析师们预期大豆出口检验量位于80万到125万吨。2025/26年度迄今美国大豆出口检验总量达到11,867,705吨，同比减少45.6%，上周减少44.5%，两周前减少42.5%。2025/26年度迄今美国大豆出口达到全年出口目标的26.7%，上周为24.6%。

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

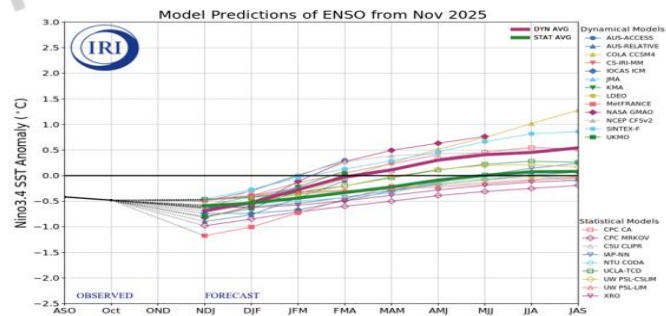
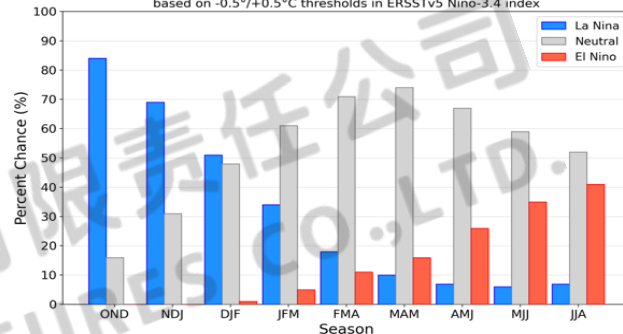
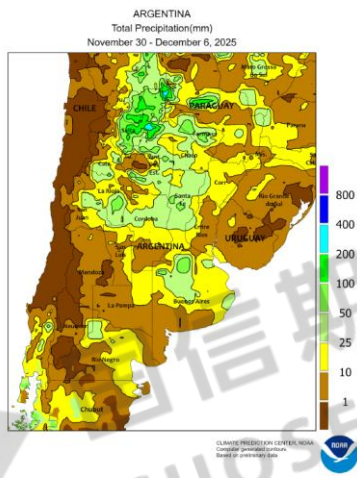
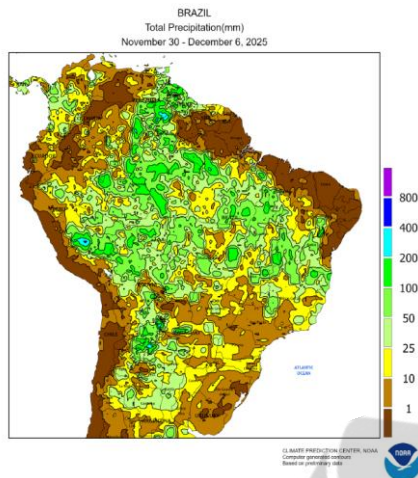


Figure provided by the International Research Institute (IRI) for Climate and Society (updated 19 November 2025).

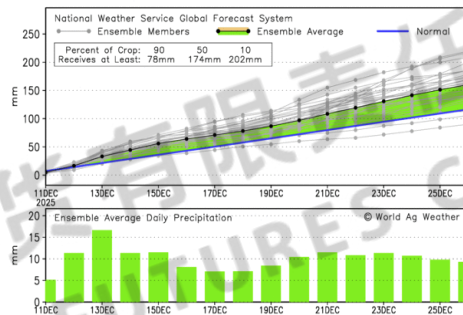
1、南美市场—巴西及阿根廷



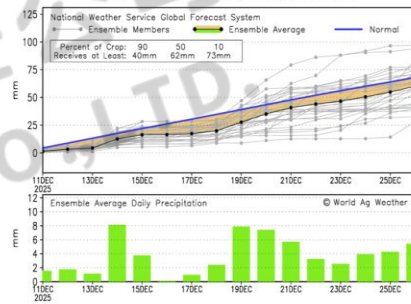
圣保罗、巴拉那和南里奥格兰德州部分地区持续干旱。如果随着夏季作物进入或接近繁殖期，干旱条件继续下去，这可能会引起人们对其产量潜力的担忧。虽然零星的阵雨（小于20毫米）只提供了轻微的局部缓解，但巴拉那州的政府报告表明，玉米和大豆总体上继续发展良好。人们还注意到，一些偏远地区遭受了冰雹破坏，导致作物损失，需要重新种植大豆。在其他地方，由于季节性降雨的及时到来，大豆和早期种植的夏季作物的条件在很大程度上仍然有利。总厚度通常在10到100毫米之间，尽管一些局部地区的厚度高达200毫米。整个地区的平均温度接近正常水平，白天的最高温度在30到30摄氏度之间。从南马托格罗索州到南里奥格兰德州，南部的一些地区达到了30多岁以上。

在经历了一周的干旱之后，潮湿的天气又回到了大多数农作物区，降雨量为10至100毫米。尽管局部干旱，但水分改善了夏季谷物、油籽和棉花的发芽和种植前景。阿根廷各地的气温几乎比正常温度高出2°C，白天的最高气温通常在30摄氏度左右。在福尔摩沙和查科的部分地区观察到局部高点达到40度以下。截至12月4日，阿根廷政府的官方数据显示，向日葵的种植率为96%，而棉花、玉米和大豆的种植率分别为35%、57%和49%。此外，小麦收获了47%。

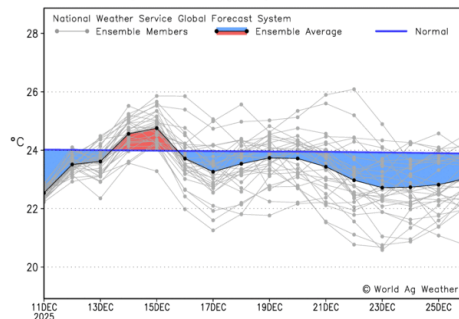
Brazil Soybeans Precipitation
Forecast Precipitation Compared to Normal (mm)
Production-Weighted Area Average
15-Day Forecast Beginning 11 December 2025



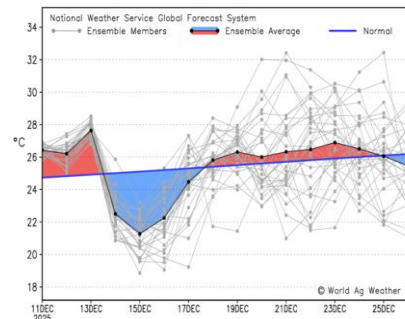
Argentina Soybeans Precipitation
Forecast Precipitation Compared to Normal (mm)
Production-Weighted Area Average
15-Day Forecast Beginning 11 December 2025



Brazil Soybeans Temperature
Forecast Daily-Mean Temperature Compared to Normal (°C)
Production-Weighted Area Average
15-Day Forecast Beginning 11 December 2025



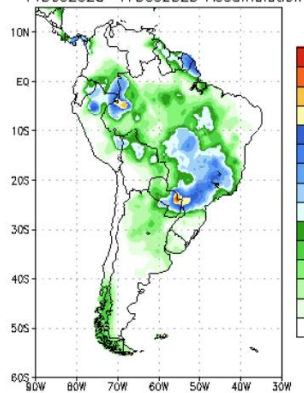
Argentina Soybeans Temperature
Forecast Daily-Mean Temperature Compared to Normal (°C)
Production-Weighted Area Average
15-Day Forecast Beginning 11 December 2025



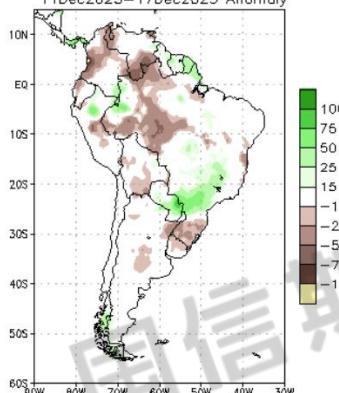
1、南美市场—巴西及阿根廷

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm) NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
from: 11Dec2025

11Dec2025-17Dec2025 Accumulation

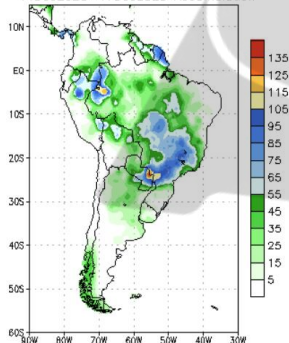


11Dec2025-17Dec2025 Anomaly



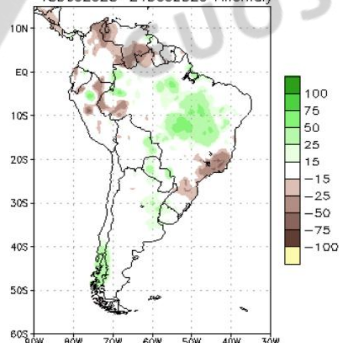
NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
from: 11Dec2025

11Dec2025-17Dec2025 Accumulation



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

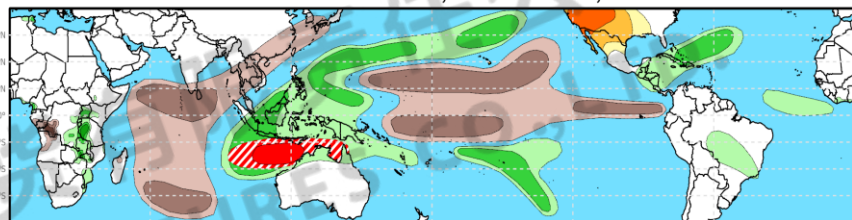
18Dec2025-24Dec2025 Anomaly



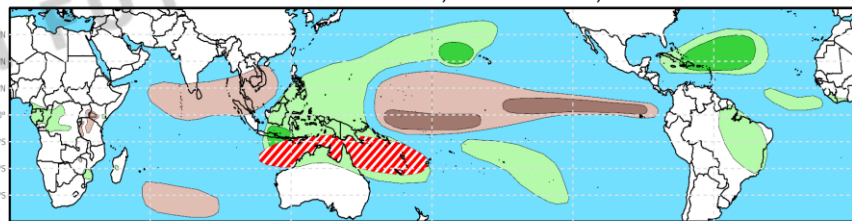
Global Tropics Hazards Outlook

Climate Prediction Center

Week 2 - Valid: Dec 17, 2025 - Dec 23, 2025



Week 3 - Valid: Dec 24, 2025 - Dec 30, 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: 12/09/2025

Forecaster: Collow

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、咨询机构AgRural表示，截至12月4日，2025/26年度巴西大豆播种完成94%，高于一周前的89%，但低于去年同期的95%。在马托格罗索州，播种工作已经完成，上周的降雨更加规律，有助于改善作物状况。降雨也促进了马托皮巴地区（马拉尼昂州、托坎廷斯州、皮奥伊州和巴伊亚州）的播种工作，此前该地区部分地区的播种工作有所延迟。不过在南里奥格兰德州，土壤墒情依然偏低，令种植户保持警惕。AgRural周一预测2025/26年度巴西大豆产量为1.785亿吨，和一个月前的预测持平，这是基于种植面积增加3.7%至4910万公顷，以及调整后的趋势单产趋势。AgRural将在12月下旬更新产量预测，届时将基于实际单产预估取代趋势单产。

2、据外电消息，美国总统特朗普8日下午在白宫宣布，联邦政府将为美国农民提供规模为120亿美元的救助，以应对美关税政策对美农业的“反噬”。

3、阿根廷经济部长路易斯·卡普托周二宣布，米莱政府将降低大豆和谷物出口税，但是未说明生效时间。卡普托在社交媒体平台上发布消息称，大豆出口税将从26%降至24%，而豆粕和豆油税率将从24.5%降至22.5%。小麦和大麦的出口税将从9.5%降至7.5%，玉米和高粱的出口税将从9.5%降至8.5%。葵花籽的出口税也将从5.5%降至4.5%。

4、本月美国农业部没有对2025/26年度美国大豆供需数据进行任何调整。产量42.53亿蒲，比2024/25年度减少1.21亿蒲或2.8%；单产为53.0蒲/英亩，同比增长2.3蒲/英亩或4.5%。收获面积为8030万英亩，同比降低590万英亩或6.8%。大豆压榨预计为25.55亿蒲，同比增长1.1亿蒲或4.5%。大豆出口估计为16.35亿蒲，比上年降低2.47亿蒲或13.1%。本月预计美国大豆期末库存为2.90亿蒲，比上年减少2600万蒲或8.2%，低于分析师们平均预期的3.02亿蒲。2024/25年度美国供需数据的调整：出口上调700万蒲。本月将2024/25年度大豆出口调高到18.82亿蒲，高于之前预测的18.75亿蒲。

5、2025/26年度全球大豆供需调整：产量和库存上调，出口下调。本月预计2025/26年度全球大豆产量为4.2254亿吨，较上月调高79万吨，但是比上年产量减少461万吨或1.1%（上月预测减少539万吨或1.3%）。全球大豆压榨量从上月预测的3.6498亿吨调高到3.6524亿吨。但是出口量从1.8797亿吨小幅调低到1.8770亿吨。本月将全球大豆期末库存调高至1.2237亿吨，较上月预测高出38万吨，但低于市场预期的1.2241亿吨。如果预测成为现实，将比2024/25年度降低87万吨或0.7%（上月预测减少135万吨或1.1%）。本月维持南美大豆产量数据不变，巴西产量预计为1.75亿吨；阿根廷产量预计为4850万吨，巴拉圭产量预计为1100万吨。中国大豆供需数据维持不变，2025/26年度进口量估计为1.12亿吨，高于上年的1.08亿吨。

6、美国农业部（USDA）周二发布的报告显示，参与美国作物补贴计划的农民报告了无法在12月1日前种植的农作物面积。其中，无法种植的玉米面积为183.9万英亩，高于9月报告的183.7万英亩；大豆面积为126.8万英亩，9月份为126.2万英亩；小麦面积为28.4万英亩，与9月份基本持平。参加2025年12月1日补贴计划的生产商报告的种植面积（包括播种失败面积）为：玉米9,724.4万亩、大豆8,030.3万亩，以及小麦4,888.6万亩。参加几个农业服务局项目的生产者必须向美国农业部提交一份关于其农场所有耕地使用情况的年度报告。美国农业部将这些信息作为其作物估算的一个因素，该估算涵盖了所有农场，而不仅仅是那些参与农场计划的农场。

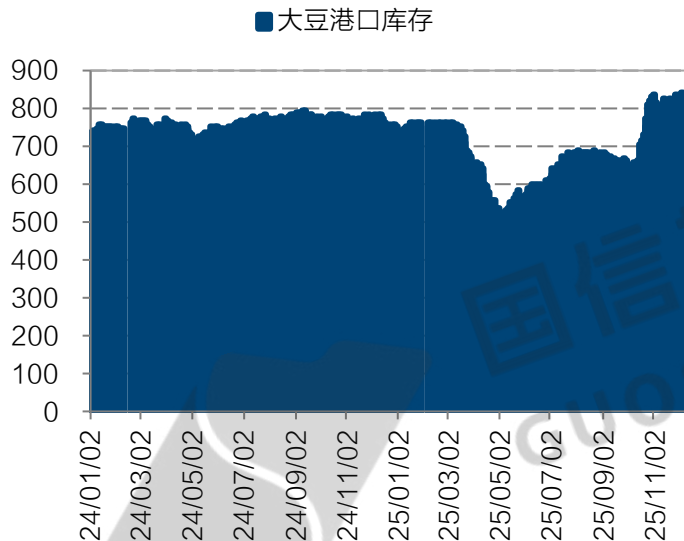
7、中国储备粮管理集团有限公司（中储粮）周四（11日）举行了近三个月来的首次进口大豆公开竞价销售活动。交易商透露，本次拍卖计划销售51.25万吨大豆，实际成交约39.7万吨，成交率达77.5%，显示出市场需求较为积极。成交大豆主要为2022年和2023年产的进口大豆，平均成交价格为每吨3935.3元人民币，交割期安排在今年12月下旬至明年3月。此次拍卖备受市场关注，原因在于其时机与背景。这是自中美达成贸易休战协议、中国恢复大规模采购美国大豆以来，中储粮首次举行此类拍卖活动。市场参与者普遍将此解读为一个信号：作为主要的国有粮食储备管理机构，中储粮可能正在通过释放部分陈豆库存，为后续新增采购（尤其是美国大豆）腾出库容和资金。业内分析认为，这一举动有助于优化国储库存结构，平滑国内供应，可能对短期内的大豆现货市场价格形成一定调节作用。

8、周四巴西国家商品供应公司（CONAB）发布本年度第三次调查，预计2025/26年度巴西大豆产量达到创纪录的1.77124亿吨，较上月预测的1.776亿吨降低了48万吨，比上年增长3.3%，上月预测增长3.6%。

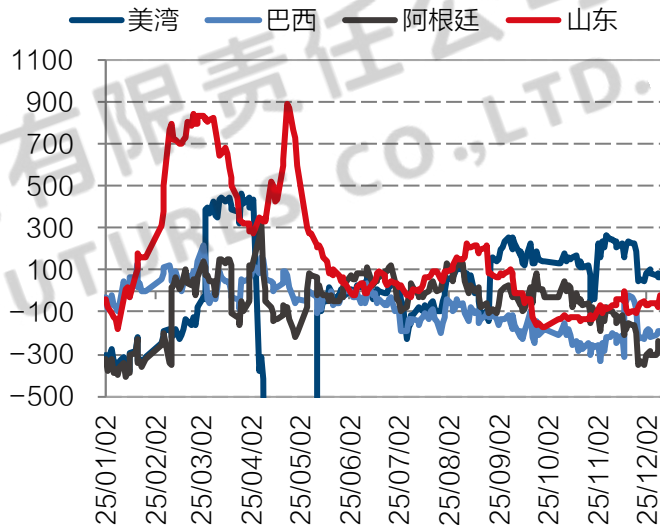
9、受中储粮油脂有限公司委托，2025年12月16日13:30在国家粮食和物资储备局粮食交易协调中心及联网的各省（区、市）国家粮食交易中心组织开展进口大豆竞价交易，数量为51.39万吨，时间为2022年、2023年、2024年的进口大豆。

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

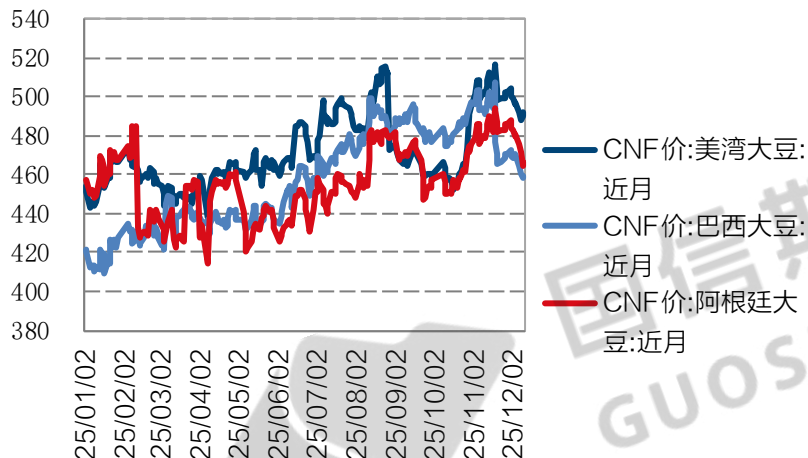


按照WIND统计，本周国内现货榨利略有回升，盘面榨利略有回升，但仍处于亏损局面，主要因豆粕价格走高。

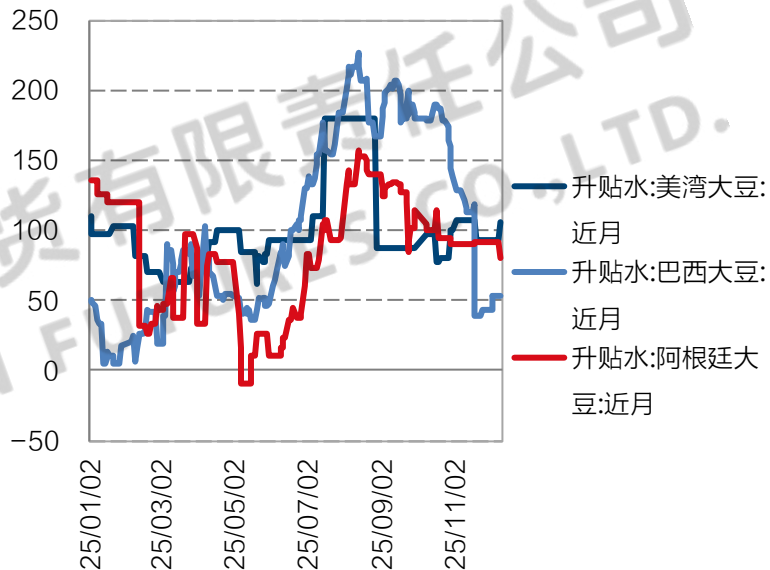
中国粮油商务网监测数据显示，截至到本周末，国内港口的进口大豆库存总量约为841.42万吨，上周库存为839.12万吨，过去5年平均周同期库存量：726.40万吨，这样理论上港口进口大豆库存可压榨天数为29天，而安全大豆压榨天数为16天。预计到下周末时，港口大豆理论库存为504.00万吨，大豆到港约397.72万吨。

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

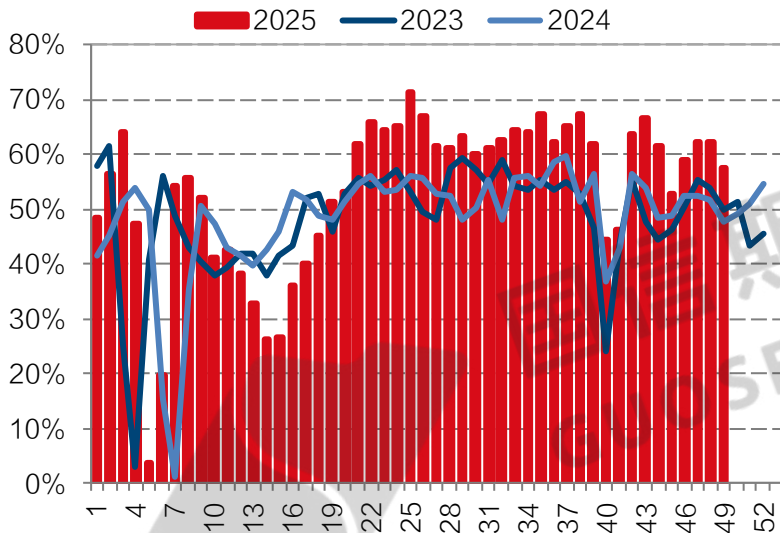


按照粮油商务网、汇易网统计，1月船期美湾到港进口大豆成本（加征关税）4420元/吨，（正常关税）4037元/吨（CNF升贴水259美分/蒲式耳）。巴西2月到港进口大豆成本3736元/吨（CNF升贴水146美分/蒲式耳）。本周巴西升贴水小幅回升。

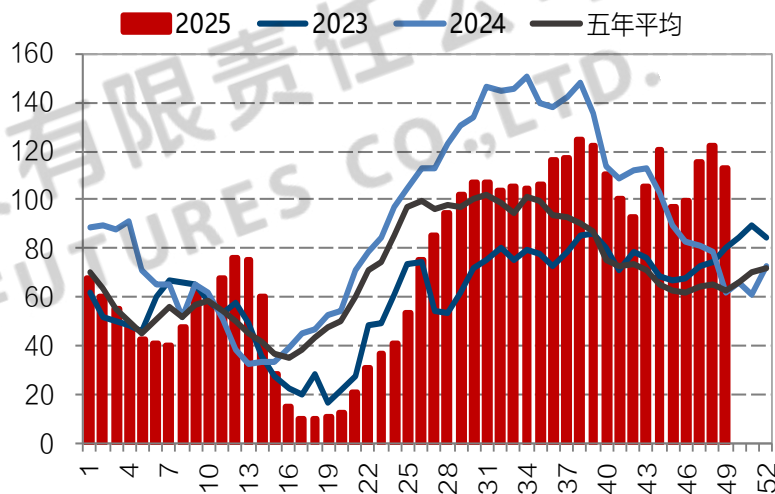
数据来源：粮油商务网、汇易网、WIND、国信期货

3、豆粕——大豆开工率和豆粕库存

大豆开工率



豆粕库存

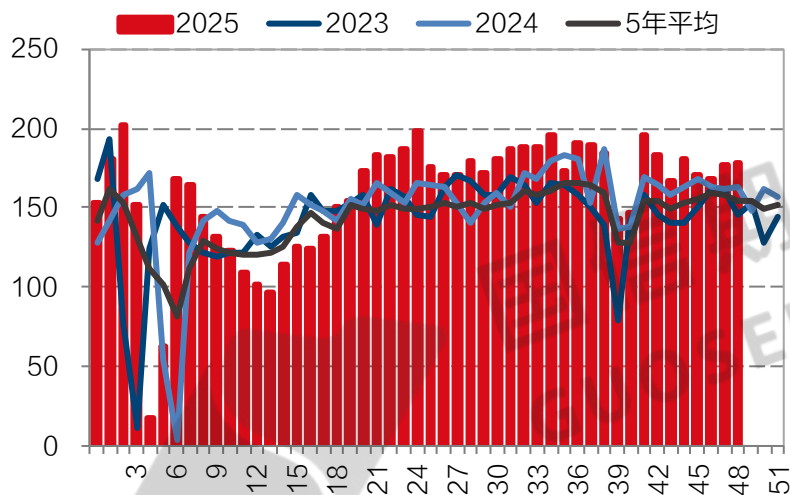


中国粮油商务网监测数据显示,截至第49周末(12月6日)国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所下降,整体上处于较高水平。国内油厂平均开机率为57.42%,较上周的62.21%开机率下降4.79%。本周全国油厂大豆压榨总量为215.43万吨,较上周的233.40万吨下降了17.97万吨,其中国产大豆压榨量为4.82万吨,进口大豆压榨量为210.61万吨。

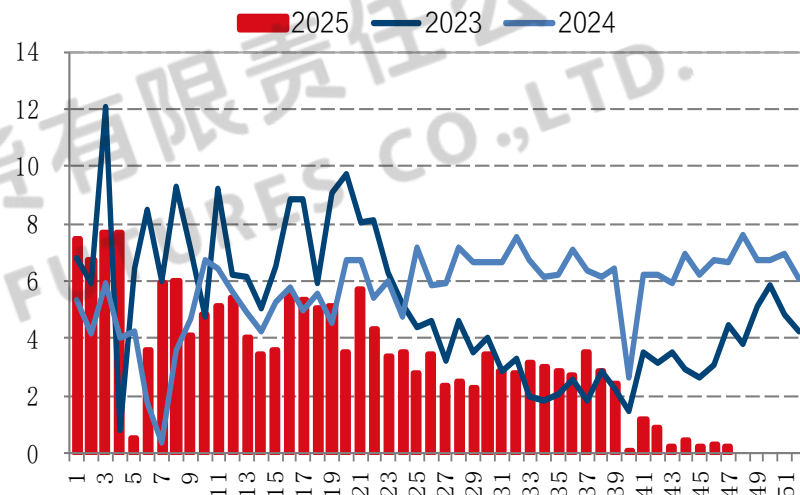
中国粮油商务网监测数据显示,截至2025年第49周末,国内豆粕库存量为113.0万吨,较上周的122.0万吨减少9.0万吨,环比下降7.33%;合同量为642.0万吨,较上周的491.6万吨增加150.4万吨,环比增加30.59%。其中:沿海库存量为100.8万吨,较上周的108.3万吨减少7.5万吨,环比下降6.94%;合同量为568.9万吨,较上周的441.0万吨增加127.9万吨,环比增加28.99%。

3、豆粕、菜粕——周度表观消费量

豆粕表观消费量



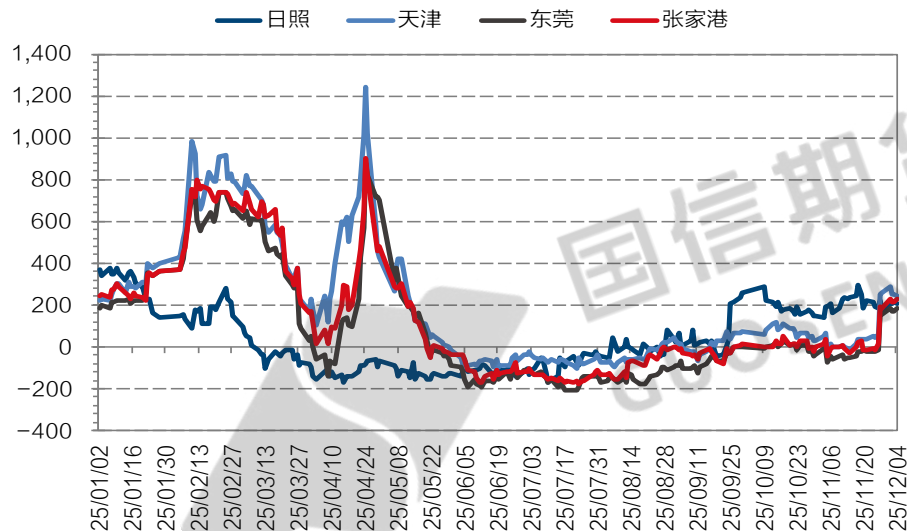
菜粕表观消费量



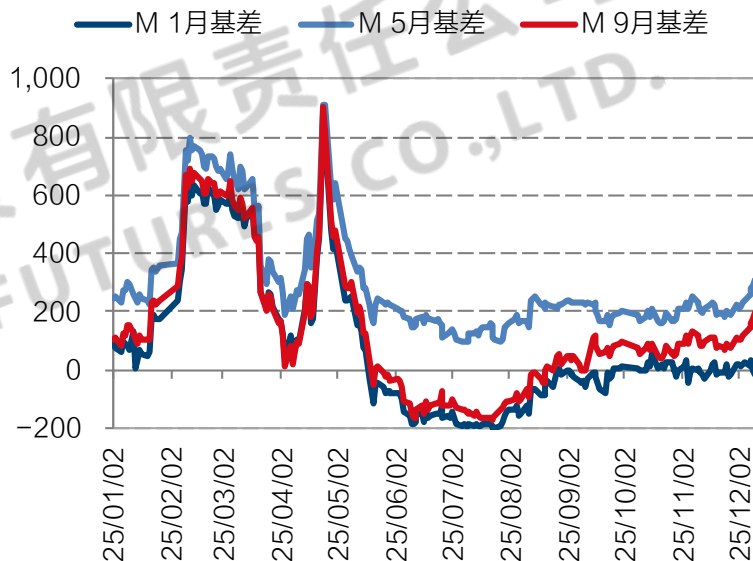
粗略预估，当周（49周）豆粕表观消费量为178.4万吨，上周同期为176.83万吨。

3、豆粕——基差分析

豆粕区域基差

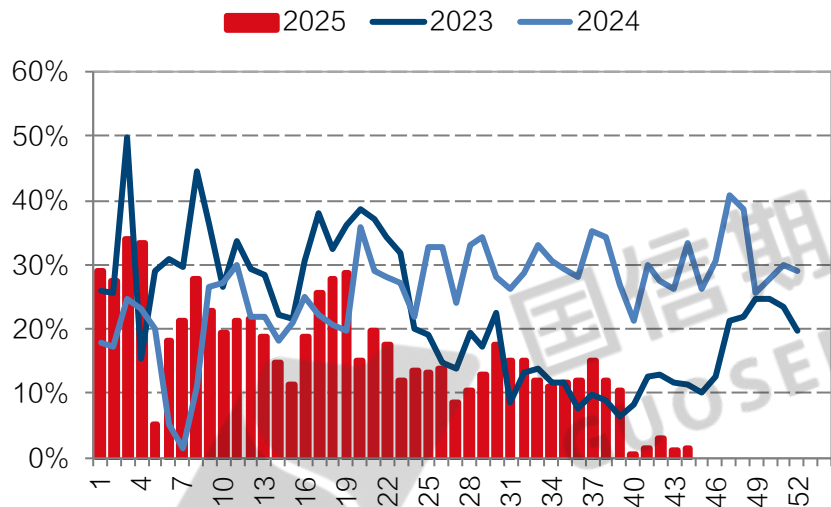


豆粕基差分析

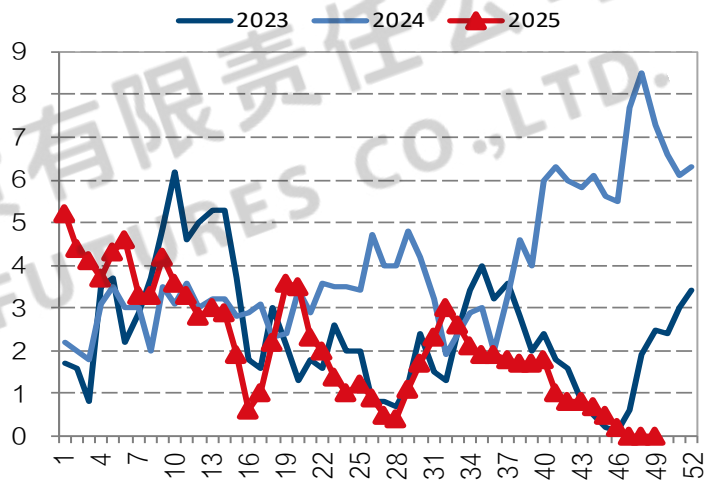


4、菜粕—菜籽开工率及压榨量

菜籽开工率



菜粕库存

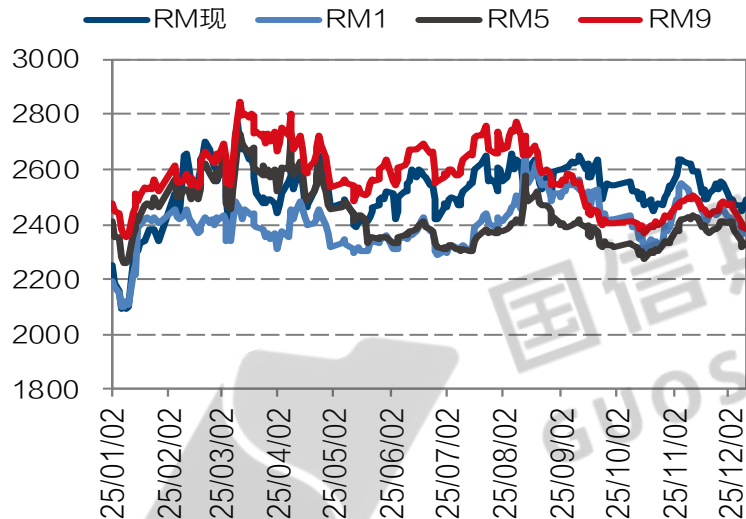


中国粮油商务网监测数据显示,截至第49周末(12月6日)国内主要油厂的进口油菜籽开机率较上周有所下降,整体上处于几乎停滞水平。国内进口油菜籽加工企业周度开机率为0%,较上周的0%周度下降0%。本周全国油厂进口油菜籽压榨总量为0万吨,较上周的0万吨下降了0万吨。

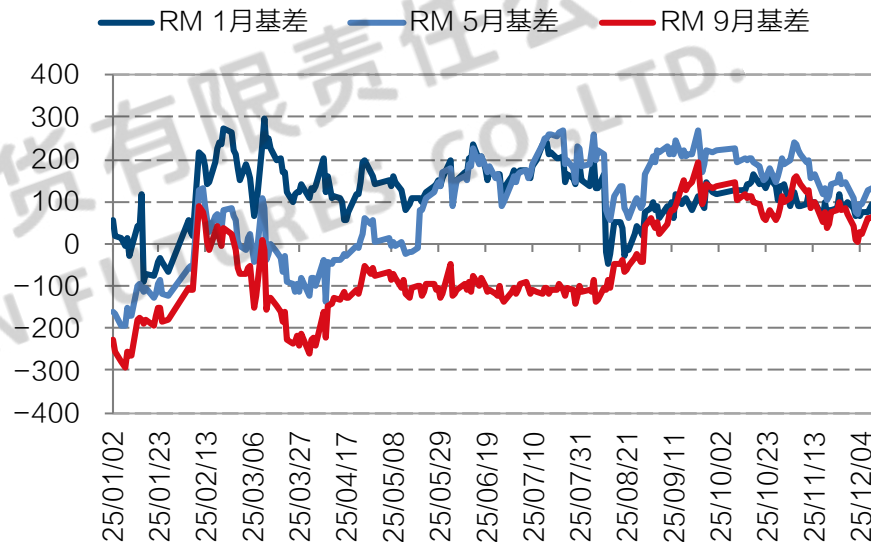
中国粮油商务网监测数据显示,截至2025年第49周末,国内进口压榨菜粕库存量为0.0万吨,较上周的0.0万吨持平,环比持平;合同量为0.0万吨,较上周的0.0万吨持平,环比持平。

4、菜粕——基差分析

菜粕期限结构



菜粕基差分析



Part2

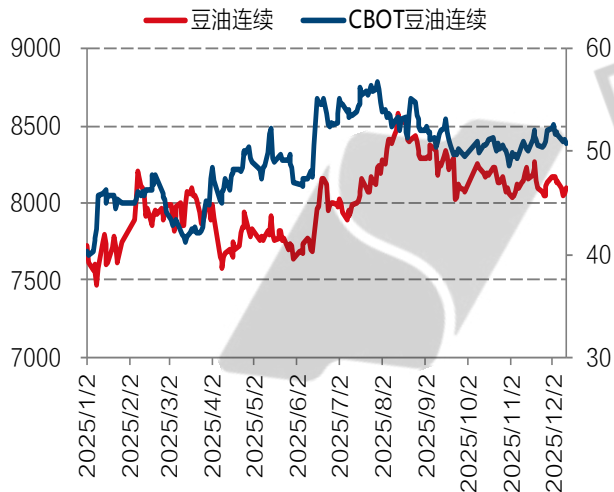
第二部分

油脂市场分析

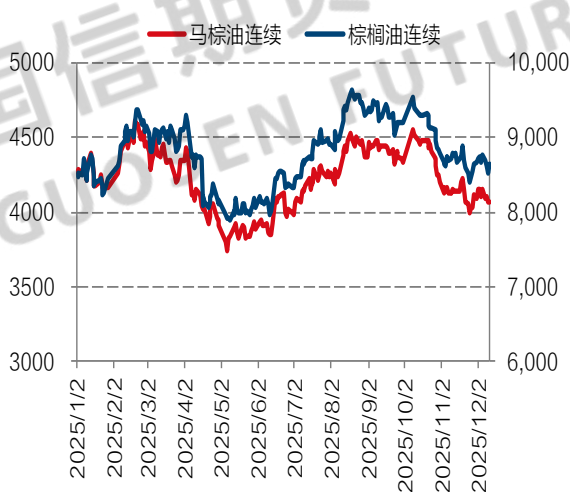
二、油脂基本面分析

本周行情回顾：本周美豆油跟随美豆及国际原油震荡回落，周四美豆油出口销售疲软扩大美豆油跌幅。与之相比马棕油也呈现震荡回落走势。周初市场预期印度在取消部分豆油船货后将恢复棕榈油采购，马棕油小幅收涨。但随后美豆油的走低拖累马棕油震荡回落，MPOB报告利空出台，11月库存高涨至284万吨，出口的疲软、库存的高企加重了市场看空的情绪，尽管盘中马棕油一度跟随中国植物油走高，但由于库存压力沉重而回落。12月初的马棕油产量高频数据显示产量环比增长，这让马棕油承压。受此影响，国内连棕油震荡回落。连豆油由于美豆走低带来的成本压力，以及进口通关、拍卖等因素小幅回落。相对而言，郑菜油先抑后扬，前三个交易日期价大幅下挫，加菜籽因产量上调而持续走低，国内菜油远期边际改善而承压。周三夜盘郑菜油大幅反弹，菜油进口消息繁杂，空头集中离场兑现利润，郑菜油连续反弹。周五随着空头离场减弱，短多平仓，期价从高位回落。整体来看，油脂市场仍处于区间震荡中，但政策消息市特征明显。

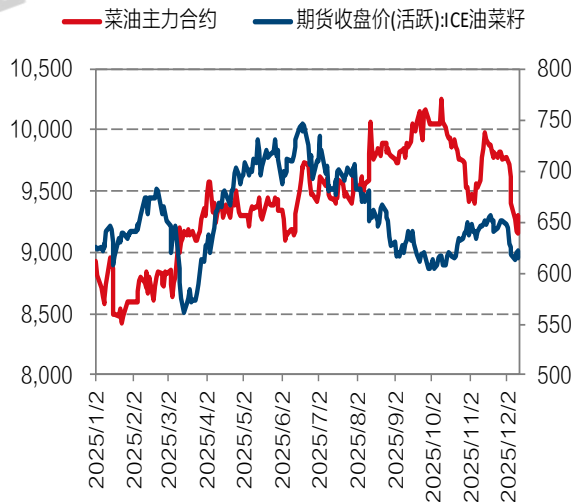
美豆油和连豆油期价走势



马棕油和连棕油期价走势



加菜籽与郑菜油走势

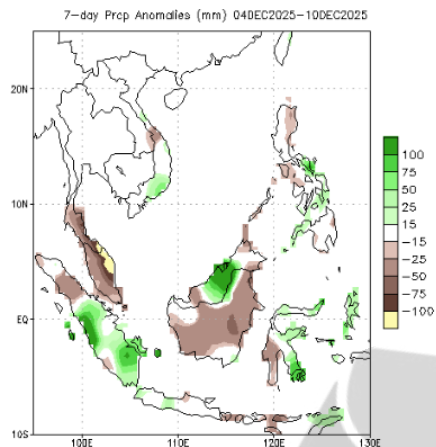


1、国际油脂信息

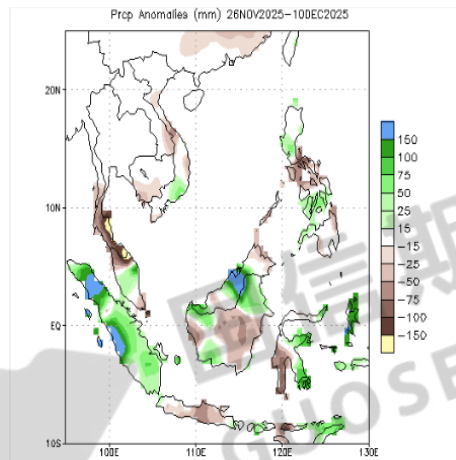
- 1、印尼棕榈油协会（GAPKI）称，苏门答腊岛发生的致命洪灾和山体滑坡不太可能对该国2025年棕榈油产量产生任何重大影响。该协会迄今为止只收到一家棕榈油公司停产的报告。GAPKI主席艾迪·马尔托诺表示，这家位于亚齐塔米昂的公司需要维修储油罐。目前种植园尚未受到影响，但通往亚齐港口的道路因洪水受损正在维修中。马尔托诺表示，位于受灾的西苏门答腊省和北苏门答腊省的协会成员尚未报告任何生产中断情况。
- 2、印尼一名官员周一表示，政府一个特别工作组已责令数十家从事棕榈油种植和采矿的公司支付总计38.62万亿印尼盾（合23.1亿美元）的罚款，原因是这些公司在森林地区非法运营。由军事人员和执法官员组成的林业工作组，今年以前所未有的规模打击了被当局认定为在森林地区非法经营的种植园和矿场。该工作组已查封了370万公顷（910万英亩）种植园和超过5300公顷的采矿作业区，目标是在年底前达到400万公顷。
- 3、马来西亚棕榈油局（MPOB）局长艾哈迈德·帕尔维兹·古拉姆·卡迪尔周三表示，今年马来西亚棕榈油产量有望历史上首次突破2000万吨，主要得益于更高效的收割、劳动力供应改善以及成熟种植园的产量提升。卡迪尔周三表示，如果天气状况良好且收割效率持续提高，今年棕榈油产量将在2000万吨至2050万吨之间。
- 4、船运调查机构表示，12月1-10日马来西亚棕榈油出口量环比减少10.3%到15.0%；作为对比，11月出口环比降低15.9%到19.7%。AmSpec的数据显示，12月1-10日马来西亚棕榈油出口量为396,477吨，较11月同期的442,028吨减少10.3%。ITS数据显示，12月1-10日马来西亚棕榈油出口量为390,442吨，较11月份同期的459,320吨减少15.0%。
- 5、德国政府周三正式通过新版《生物燃料法》草案，允许继续使用粮食与饲料作物作为生物燃料原料，此举将有助于提振德国菜籽油在生物燃料行业的用量，从而对油菜籽市场构成支撑。新法案的核心目标仍是降低交通领域温室气体排放，即通过要求油企在汽柴油中掺混生物燃料，从而实现减排指标。生物柴油的原料主要包括菜籽油或废植物油，而生物乙醇通常由谷物或糖类产品制成。此次政策确认维持目前食用级原料的用量上限，使这类原料继续在德国能源市场中具备稳定需求支撑。
- 6、据外电消息，为了确保农户在未来二三十年内有持续的收入来源，印度安得拉邦政府鼓励农户大规模种植油棕。由于油棕是产量最高的作物之一，当地政府根据油棕种植面积扩大计划，为农户提供100%的油棕榈树苗补贴。当地的油棕种植面积目标为100公顷，目前该邦三个试点地区中的一个地区已经种植油棕作物15公顷。
- 7、印度尼西亚环境与林业部近日发布声明，宣布暂停北苏门答腊省一家棕榈油种植园及加工厂的运营，以应对该地区洪灾后可能加剧的环境破坏风险。此举是印尼政府在自然灾害后加强环境合规监管的体现。
- 8、SPPOMA：2025年12月1-10日马来西亚棕榈油单产环比上月同期增加7.24%，出油率环比上月同期减少0.07%，产量环比上月同期增加6.87%。
- 9、据外电消息，马来西亚联昌国际证券公司（CIMB Securities）表示，马来西亚12月棕榈油库存料环比增长3.0%至293万吨，出口环比温和增加2.0%，这将不足以抵消产量增长预估。该公司在一份研报中表示，12月棕榈油产量预计环比将下降11%至172万吨。
- 10、马来西亚棕榈油总署(MPOB)公布最新一期供需月报显示，马来西亚11月底棕榈油库存增加至逾六年高位，较前月增加13%，至284万吨。产量较前月下降5.3%，至194万吨，出口量环比减少28.13%至121万吨。

1、东南亚天气未来天气预估

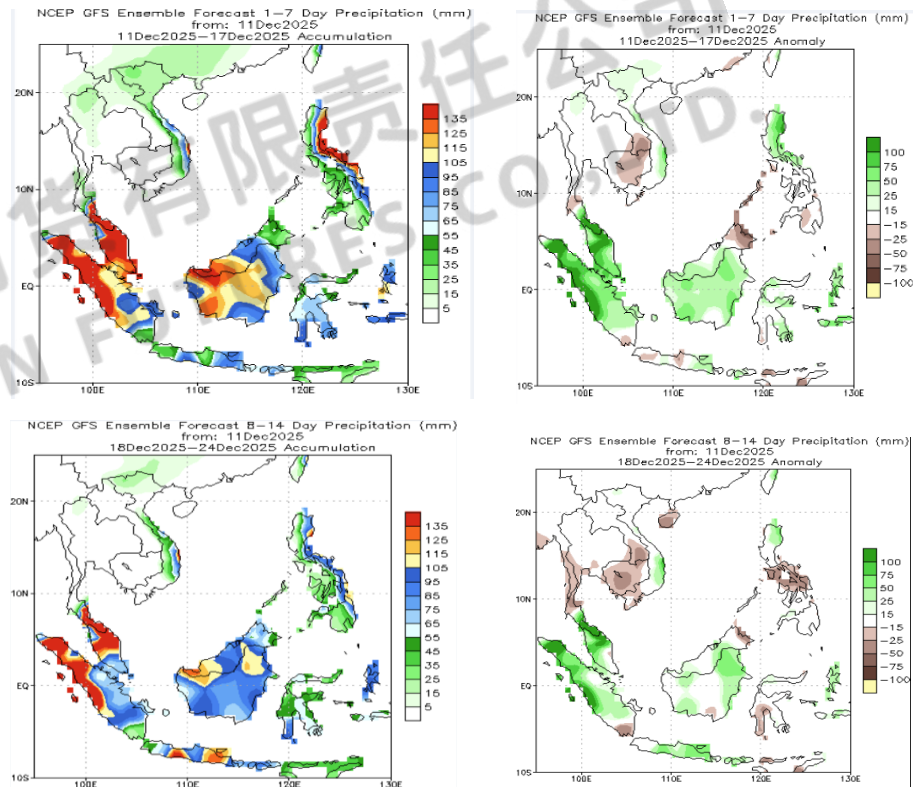
过去一周降雨据平



过去两周降雨据平

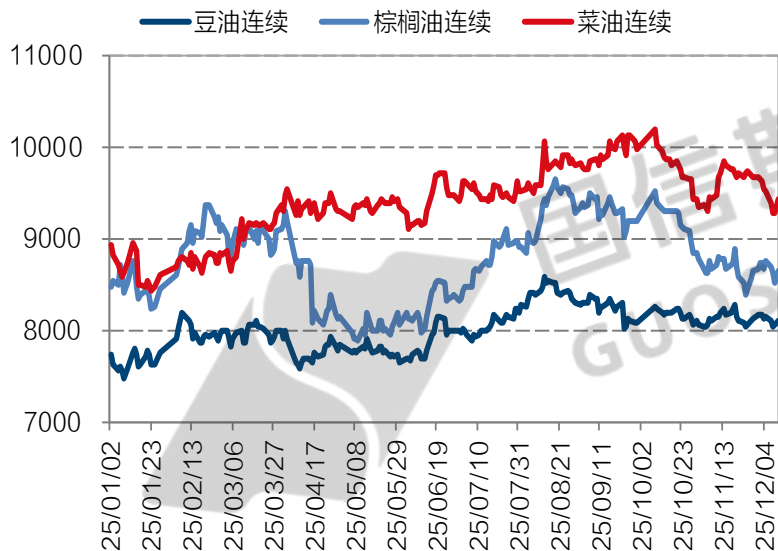


未来一周、两周降雨及据平

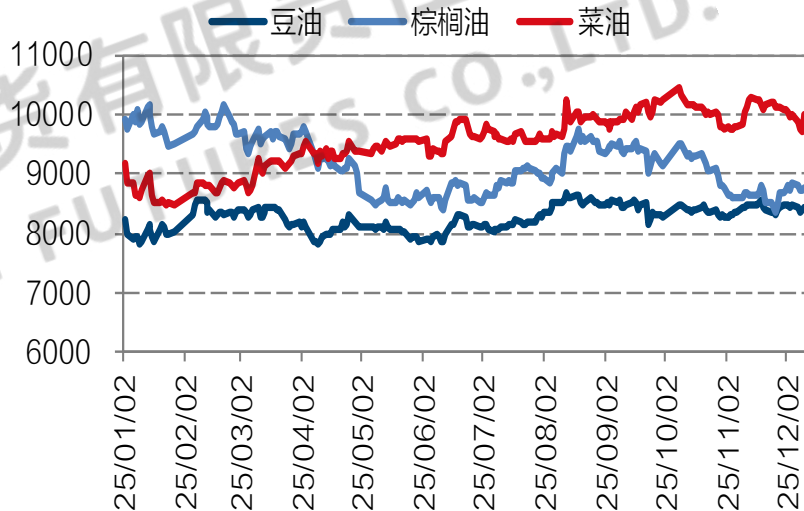


2、三大植物油期货、现货价格走势

三大植物油期货走势对比

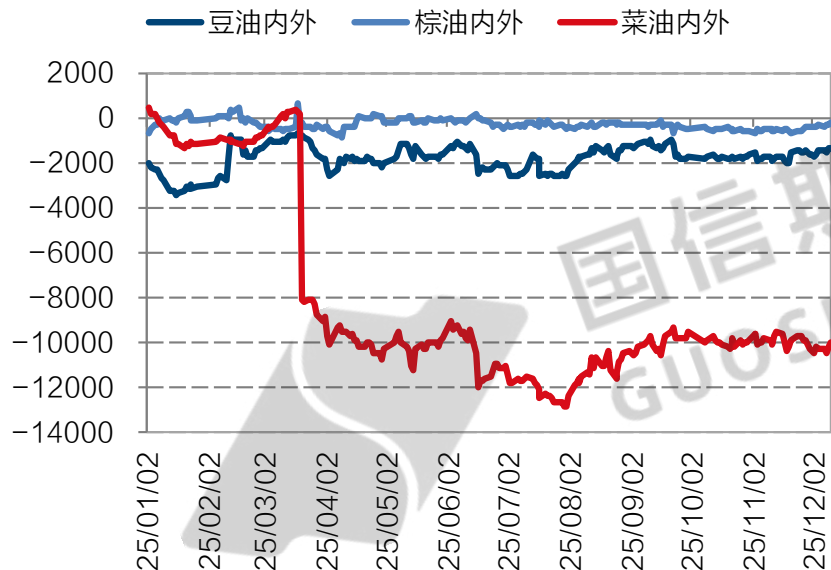


三大植物油现货走势对比

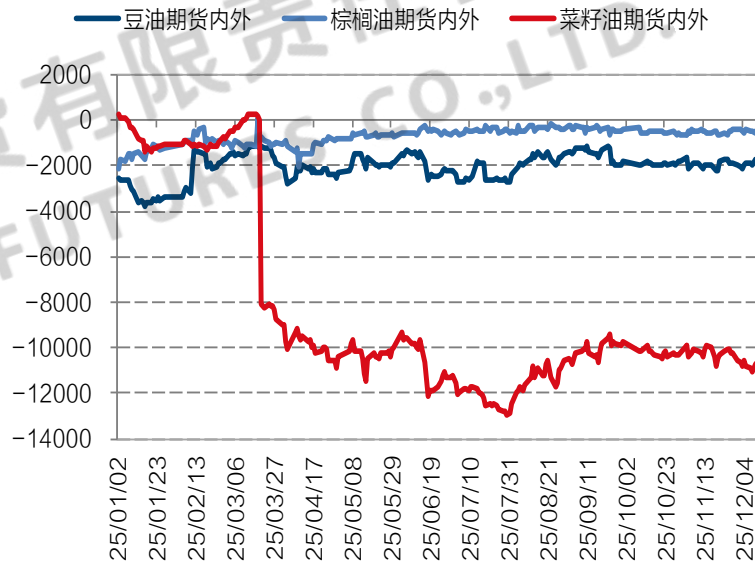


3、油脂内外价差分析

油脂现货内外价差

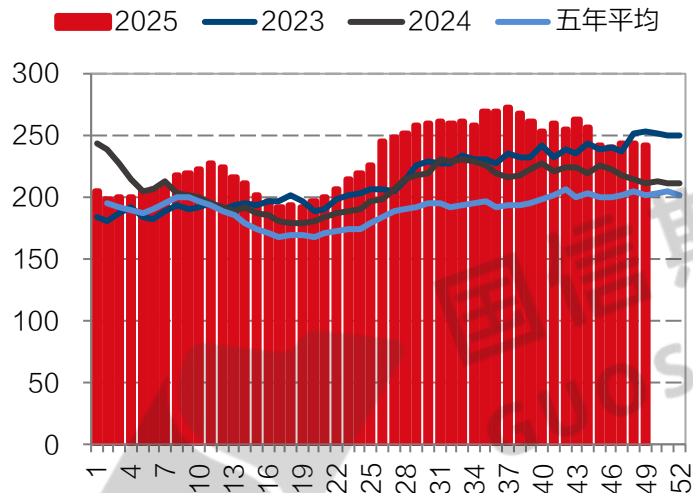


油脂期货内外价差

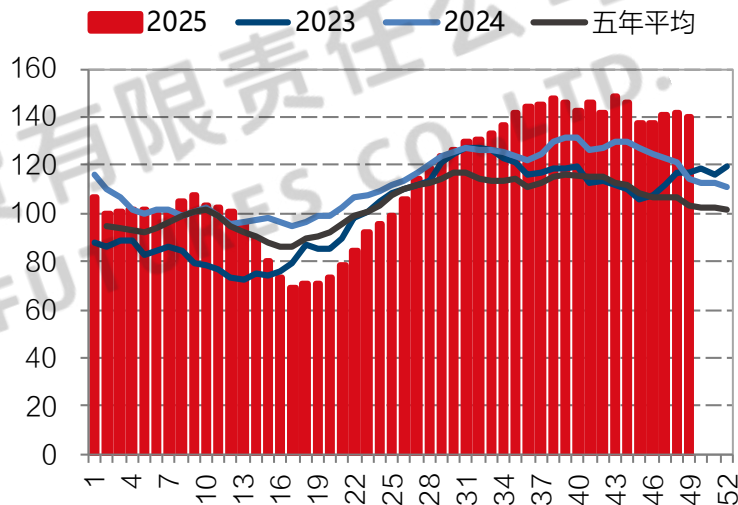


4、国内油脂库存

国内油脂库存变化



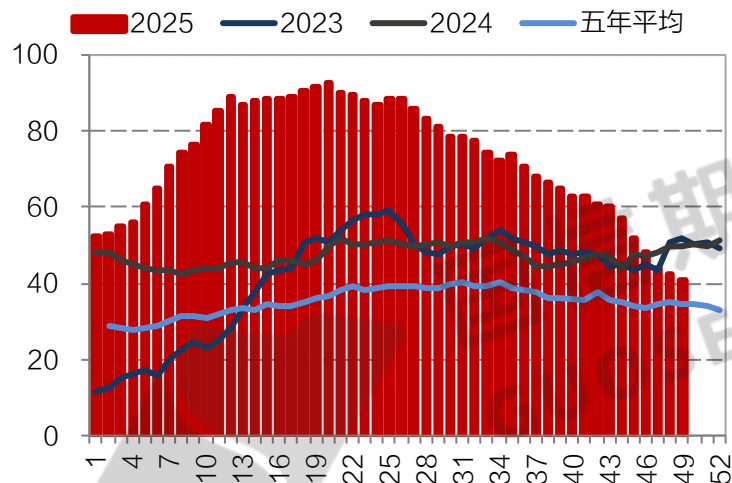
豆油库存



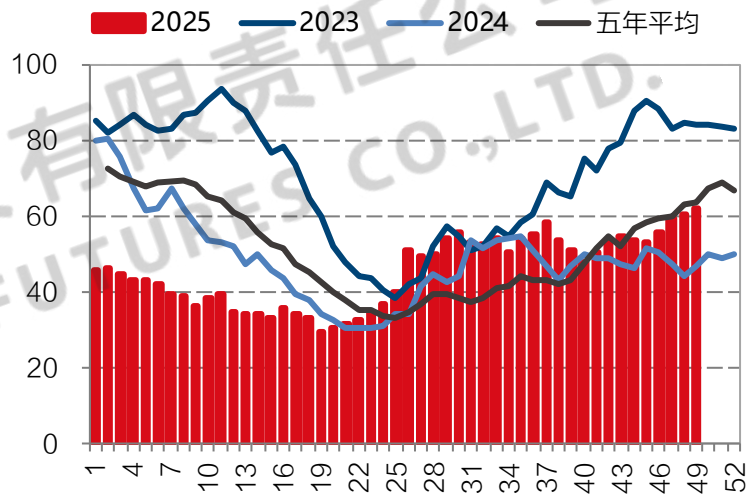
中国粮油商务网监测数据显示，截至2025年第49周末，国内三大食用油库存总量为242.94万吨，周度下降1.60万吨，环比下降0.65%，同比增加15.06%。其中豆油库存为140.16万吨，周度下降1.51万吨，环比下降1.07%，同比增加22.21%；食用棕油库存为62.22万吨，周度增加1.80万吨，环比增加2.98%，同比增加33.58%；菜油库存为40.56万吨，周度下降1.89万吨，环比下降4.45%，同比下降18.67%。

4、国内油脂库存

菜油库存

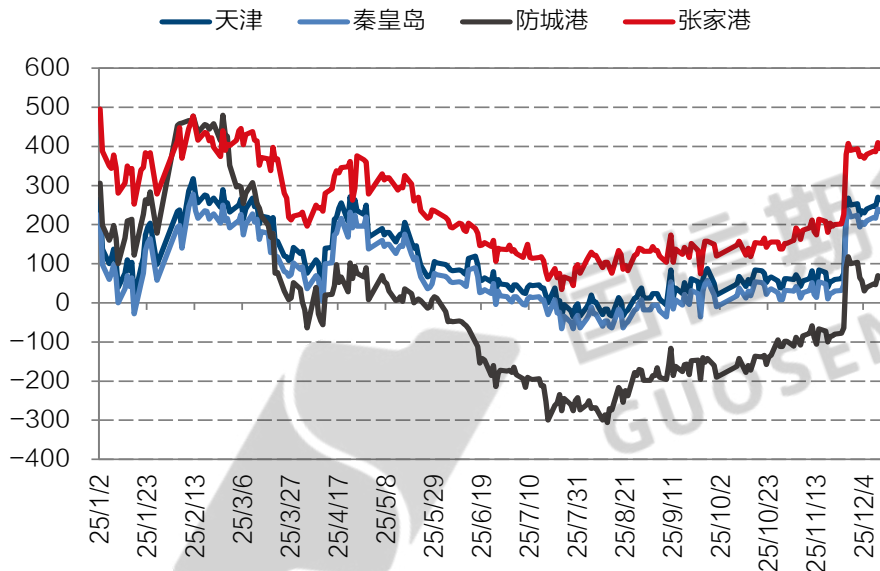


棕榈油库存

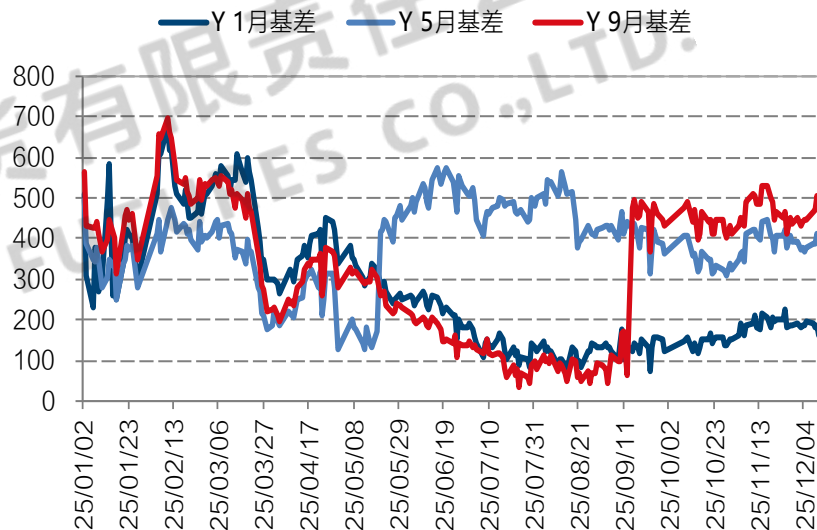


5、油脂基差分析

豆油区域基差

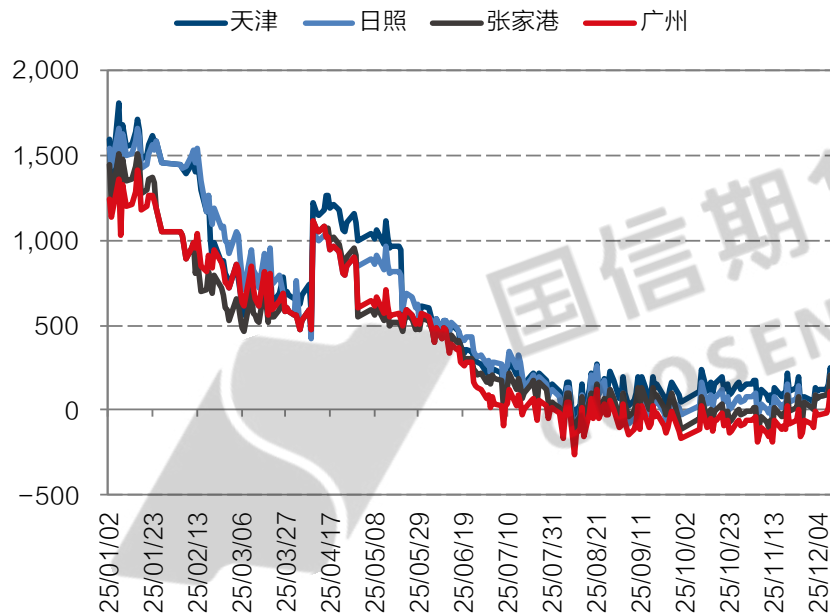


豆油基差结构

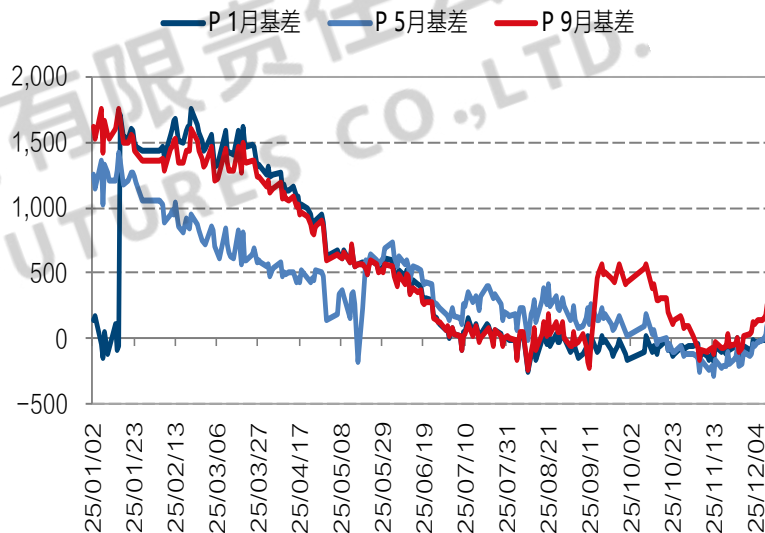


5、油脂基差分析

棕榈油区域基差

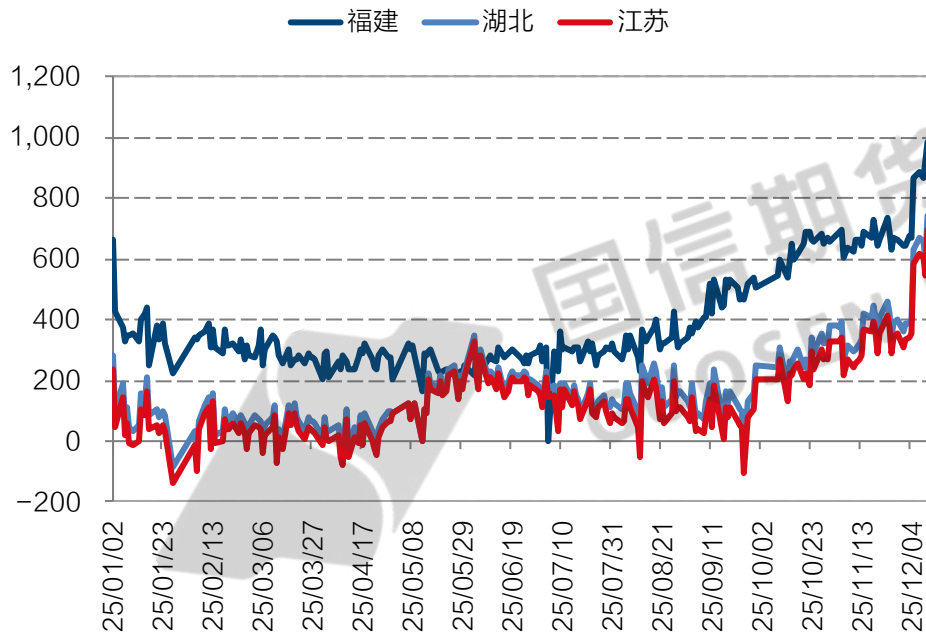


棕榈油基差分析

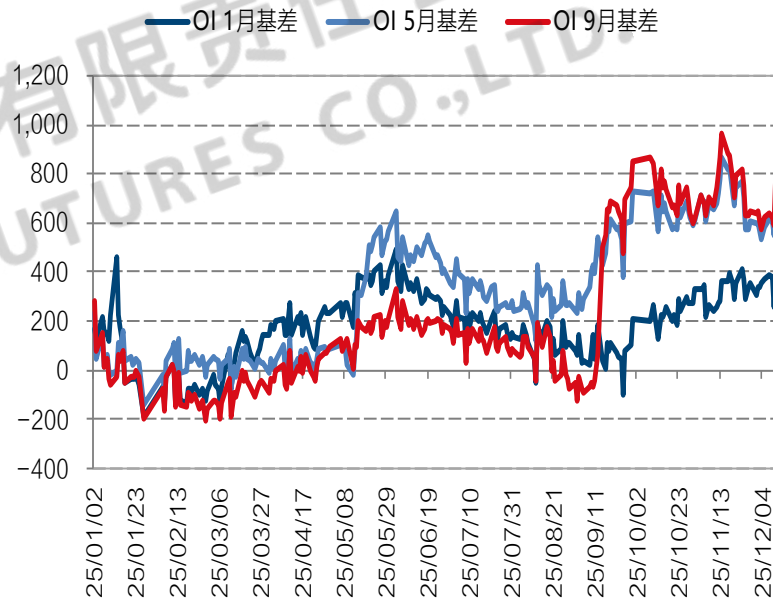


5、油脂基差分析

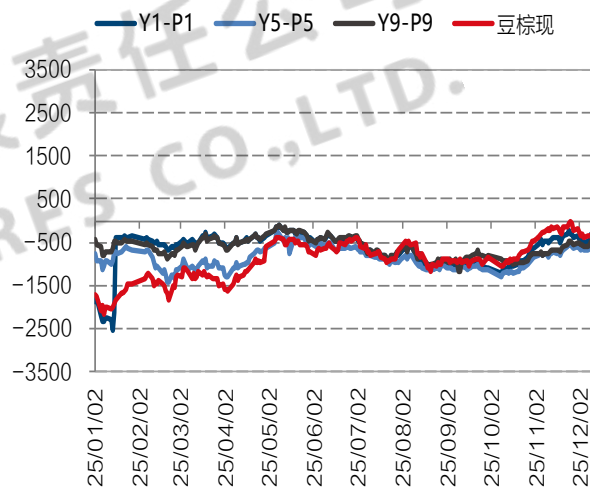
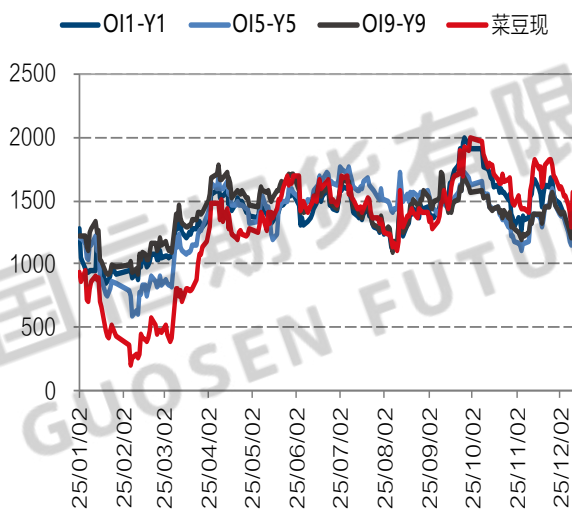
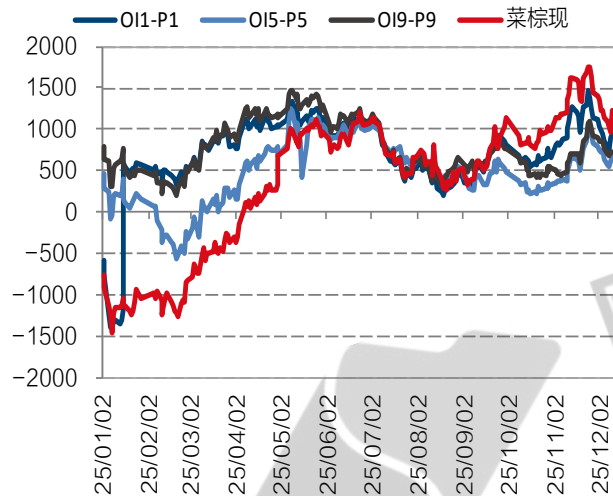
菜籽油区域基差



菜籽油基差分析



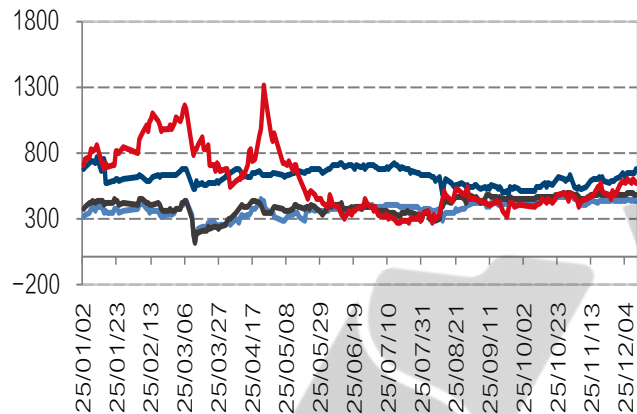
6、油脂间期货价差关系



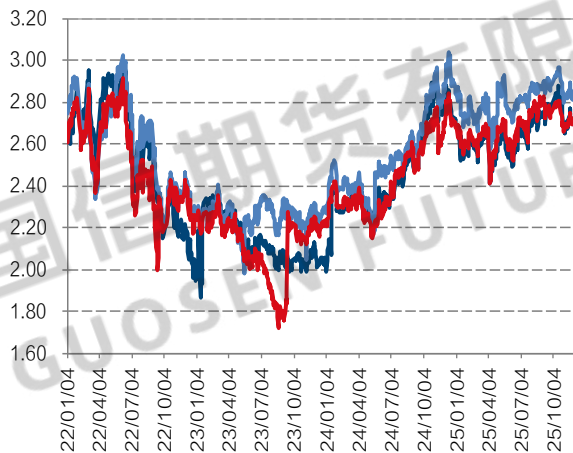
本周油脂总体走势菜油>豆油>棕榈油。豆棕价差小幅回升。

6、油脂油料品种间套利关系

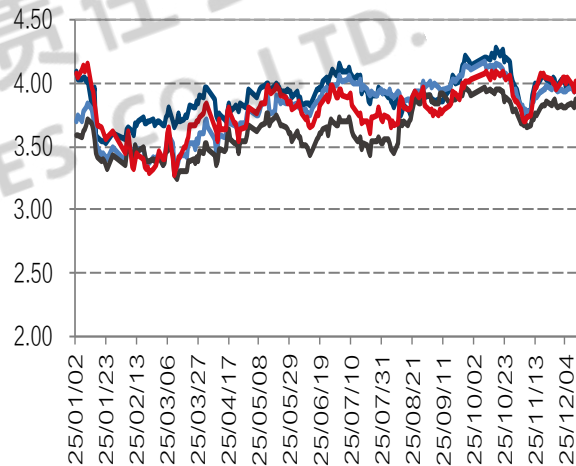
1月豆-菜 5月豆-菜 9月豆-菜 现货豆-菜



1月油粕比 5月油粕比 9月油粕比

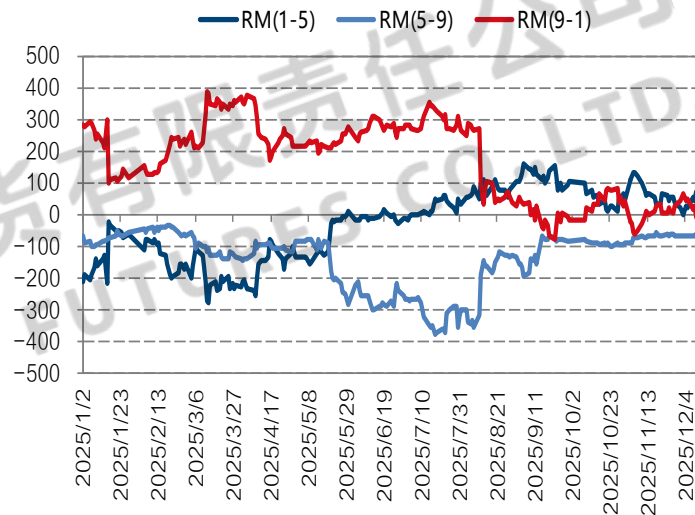
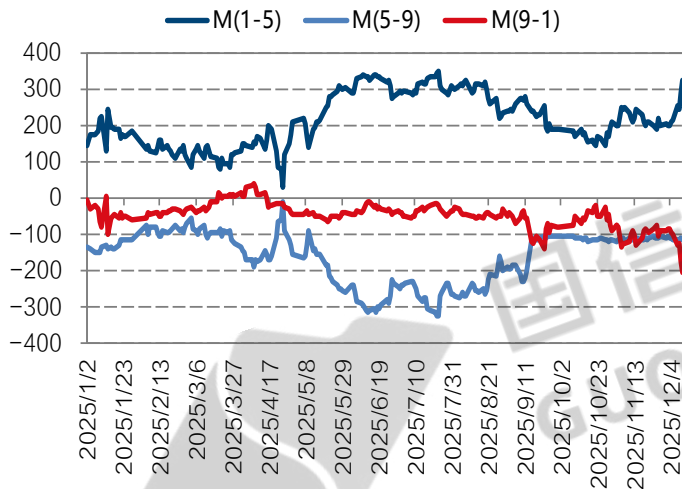


OI/RM1 OI/RM5 OI/RM9 OI/RM现



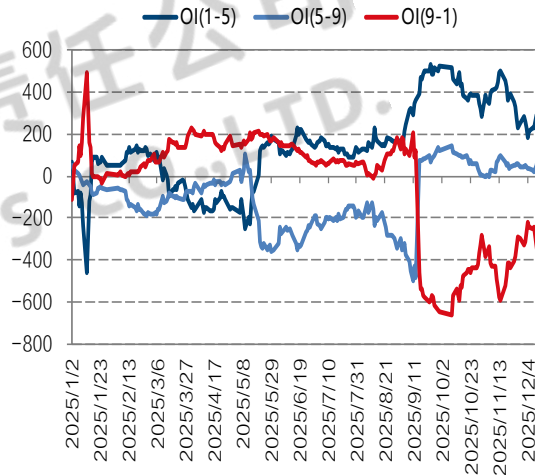
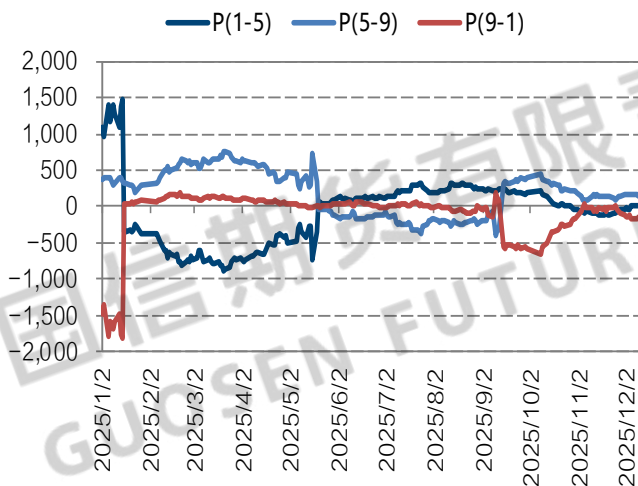
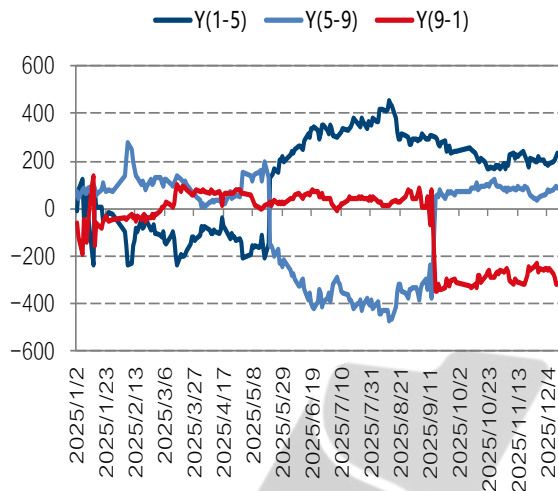
本周豆类油粕比小幅回升，菜籽类主力合约油粕比低位回升。豆菜粕主力合约价差略有回落。

6、蛋白粕月间差套利关系



本周豆粕1-5价差大幅走扩。

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价差继续回升，菜油1-5间价差小幅走高。

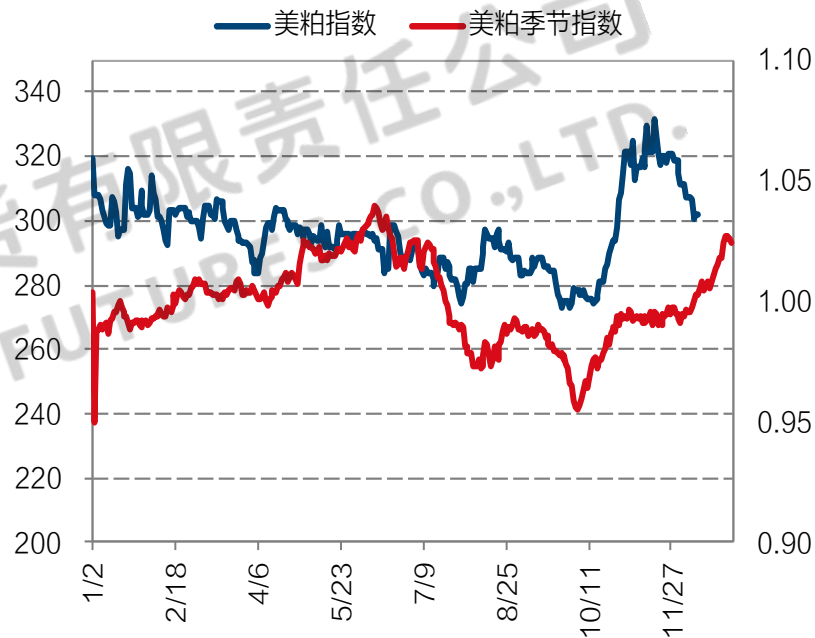
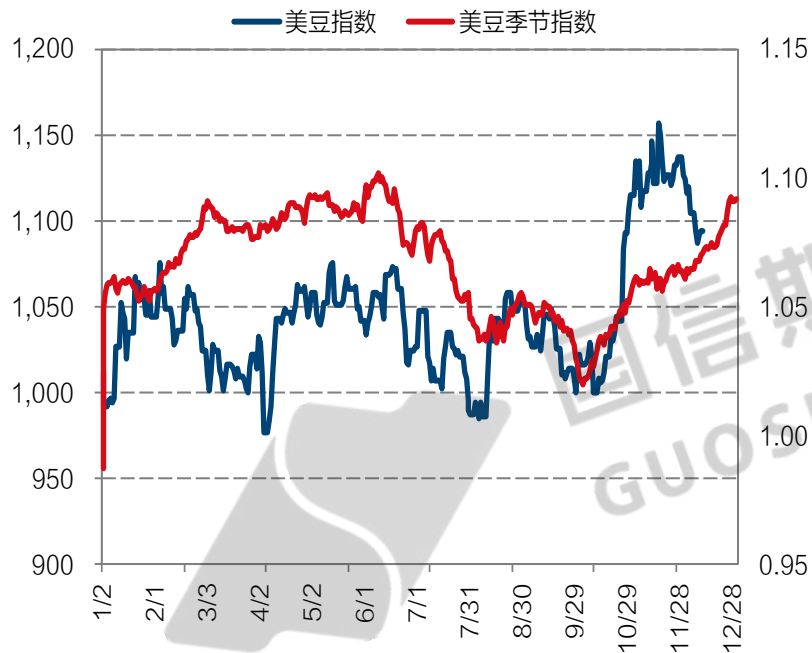
Part3

第三部分

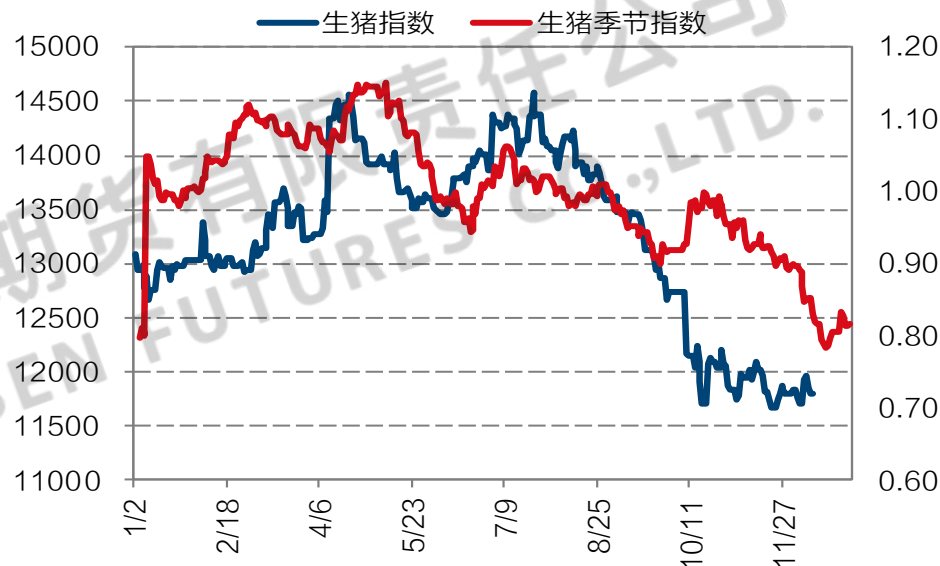
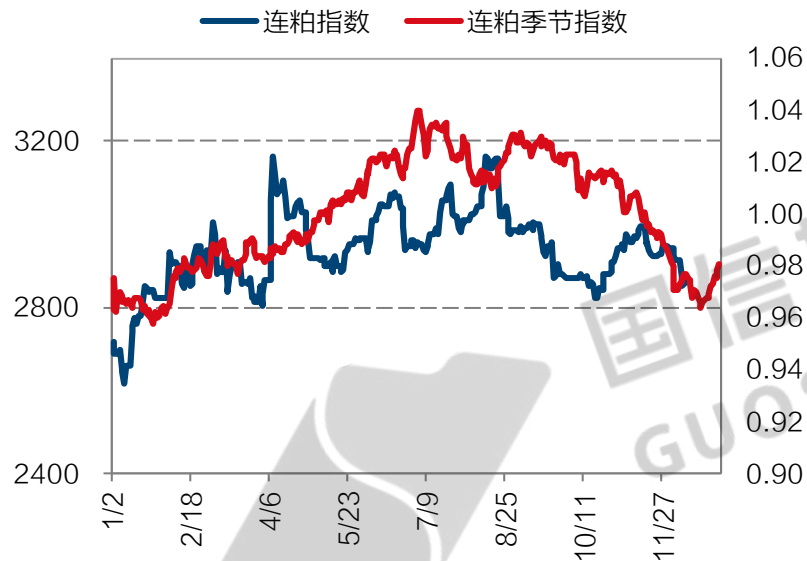
后市展望

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

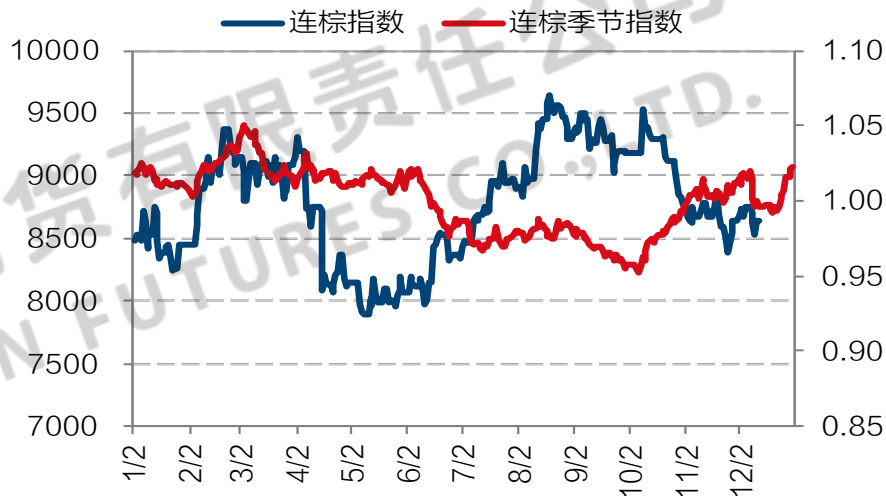
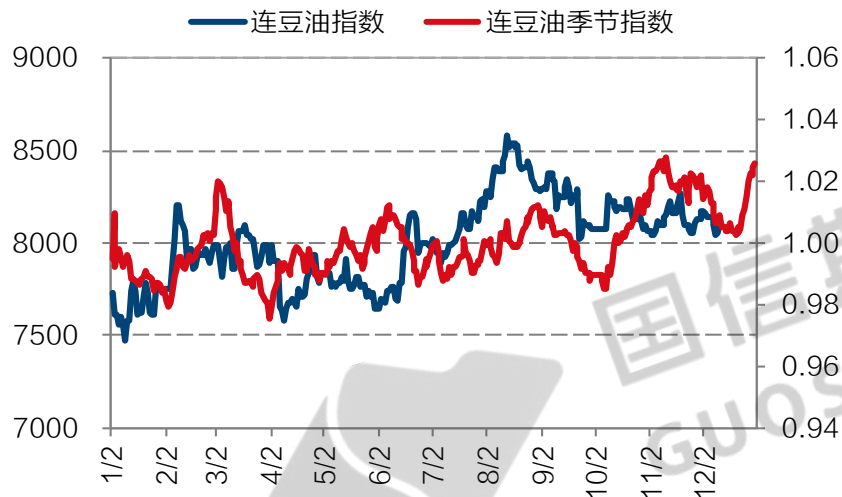
三、后市市场展望—季节性分析



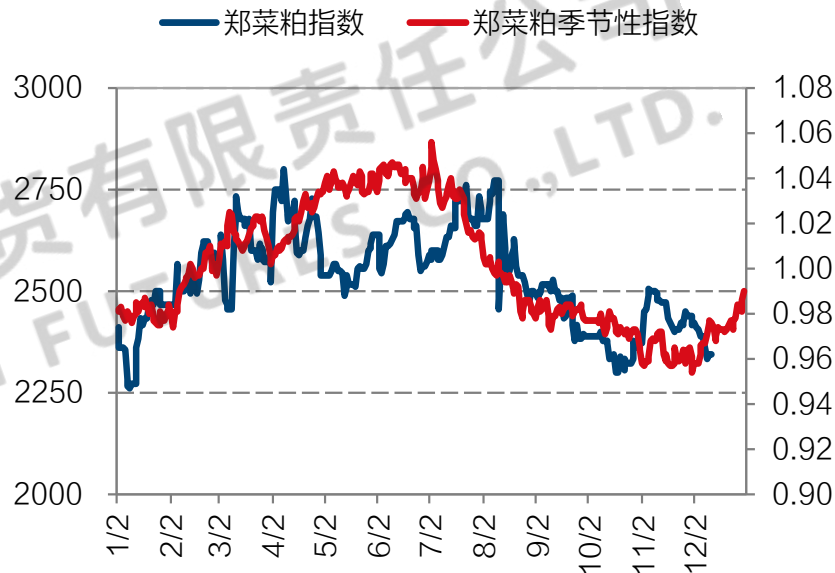
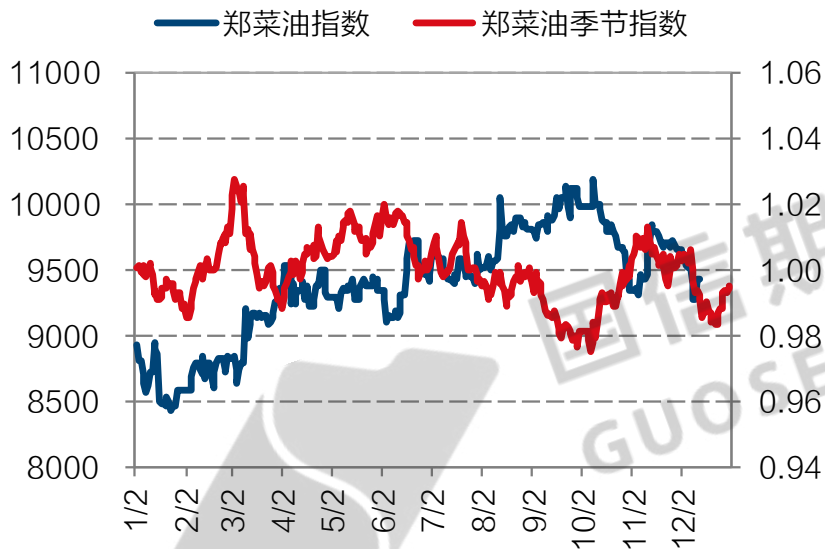
三、后市市场展望—季节性分析



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、长期指标缠绕。菜粕短线指标、中线指标、长期指标缠绕。

豆油短线指标缠绕， 中线指标偏多， 长期指标缠绕。棕榈油短线指标、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，巴西南里奥格拉德地区降雨持续下滑，目前尽管尚未出现产量损失，但仍值得关注。南美整体丰产预期仍在。近期美豆走势关注锚定在中国采购。短期美豆市场在南美天气与中国采购中震荡反复。国内市场，粮油商务网资讯显示，油厂开工开始稳中有降，但豆粕去库存依然迟缓。下周国内抛储量在50万吨以上，关注成交与成交溢价情况。此外进口大豆通关的进度或影响未来供给的节奏。M2601合约3100元/吨一线的阻力仍未突破，但供给的不确定性让1月合约高位震荡加剧。连粕市场主力合约M2605在2750元/吨附近震荡反复，连粕近强远弱格局延续。

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。美豆的疲软走势或对美豆油有所抑制。马棕油库存高企，出口疲软仍将制约其价格走势，下周马来西亚降雨量增加，可能对产量有所影响，但出口的不佳让库存下降缓慢，马棕油震荡筑底延续。国内油脂跟随国际油脂而动，马棕油的偏弱运行或将对连棕油形成压力，连棕油低位震荡反复，等待马棕油出口修复后给予提振。菜油区间震荡加剧，政策消息市持续发酵，期价震荡反复。



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，但不对其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

