

基本面差异，油脂走势分化

华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格：
 证监许可【2012】1087号

农产品板块研究员：姚战旗

期货从业资格证号：F0205601

投资咨询资格证号：Z0000286

电话：13609351809

邮箱：445012260@qq.com

报告日期：2025年11月17星期一



本报告中所有观点仅供参考，
 请投资者务必阅读正文之后的
 免责声明。

摘要：

【行情复盘】：

本周油脂期价走势分化，全周豆油 Y2601 合约上涨 0.88%，以 8256 元/吨报收，棕榈油 P2601 合约下跌 0.18% 以 8644 元/吨报收，菜油 012601 合约上涨 4.09%，以 9923 元/吨报收。

【重要资讯】：

榈油方面：11月10日，MPOB 公布了10月马棕官方供需数据。其中马棕10月产量204.4万吨，出口169.3万吨，库存246.4万吨，环比增加4.4%。马棕榈油上涨0.36%。

豆油方面：USDA 公布十一月供需数据，本次报告中，美豆 2024/25 年度旧作结转库存由 3.3 亿蒲下调至 3.16 亿蒲。美豆 2025/26 年度新作平衡表，单产由 53.5 蒲式耳/英亩下调至 53 蒲式耳/英亩。压榨维持 25.55 亿蒲不变，出口由 16.85 亿蒲下调至 16.35 亿蒲，结转由 3 亿蒲下调至 2.9 亿蒲。本次报告数据基本符合市场预期，单产数据没有给出惊喜，对价格的影响体现为利多出尽。美豆本周上涨 0.47%。

【后市展望】：

本周油脂期价走势分化，当前美豆期价偏强运行，且人民币汇率波动加剧了远期大豆进口成本的不确定性，为豆油提供底部支撑，使其表现出较强的抗跌性。棕油市场则主要关注产地供需动态的转变。加拿大生柴政策推行消息提振市场情绪，叠加国内菜籽油供应持续偏紧，市场看涨情绪较高，菜油期价涨幅明显。另外，国内大豆港口库存高企及油脂终端餐饮需求复苏缓慢持续，也会压制油脂价格上方空间，预计油脂区间运行，关注南美大豆天气及中美贸易实质性进展等不确定性风险。

一、现货分析：

截止至 2025 年 11 月 14 日，张家港地区四级豆油现货价格 8,560 元/吨，较上一交易日上涨 30 元/吨。从季节性角度来分析，当前张家港地区四级豆油现货价格较近 5 年相比维持在较低水平。

张家港四级豆油现货与期货



张家港四级豆油季节性分析



数据来源：WIND 资讯

截止至 2025 年 11 月 14 日，广东地区 24 度棕榈油现货价格 8,590 元/吨，较上一交易日上涨 20 元/吨。从季节性角度来分析，当前广东地区 24 度棕榈油现货价格较近 5 年相比维持在较低水平。

24度棕榈油现货和期货价格



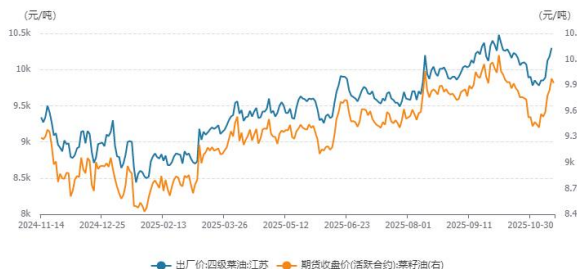
24度棕榈油现货价格季节性分析



数据来源：WIND 资讯

截止至 2025 年 11 月 13 日，江苏地区四级菜油现货价格 10,300 元/吨，较上一交易日上涨 120 元/吨。从季节性角度来分析，当前江苏地区四级菜油现货价格较近 5 年相比维持在较低水平。

江苏菜油现货与期货价格



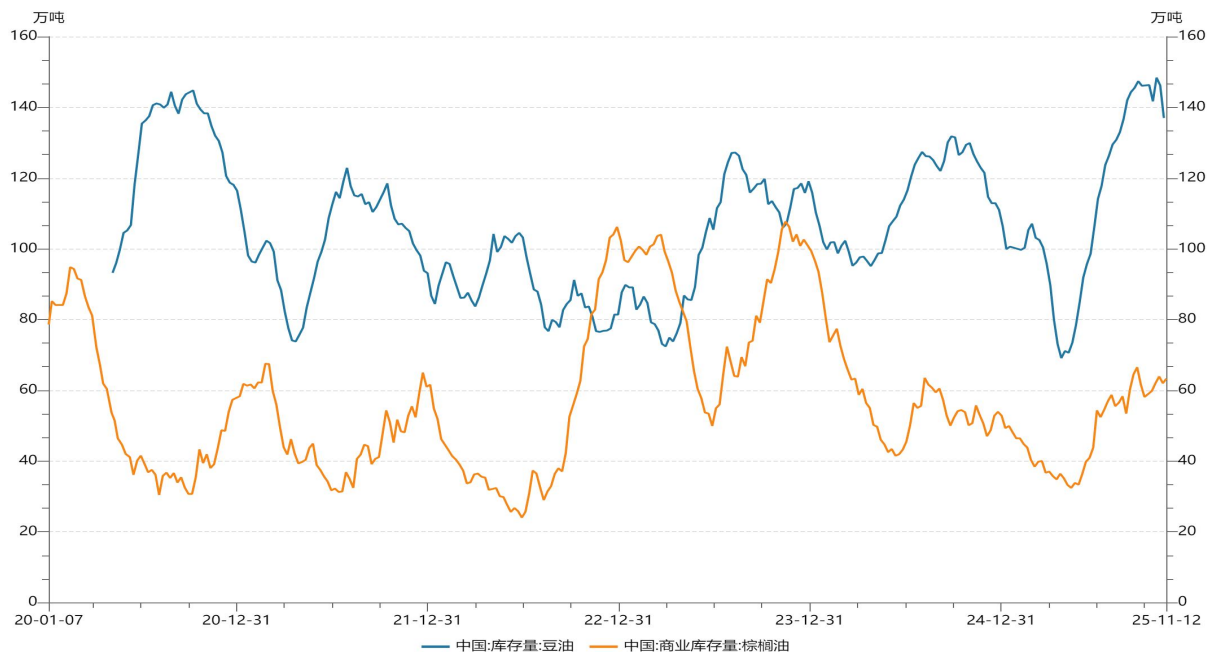
江苏菜油价格季节性分析



数据来源：WIND 资讯

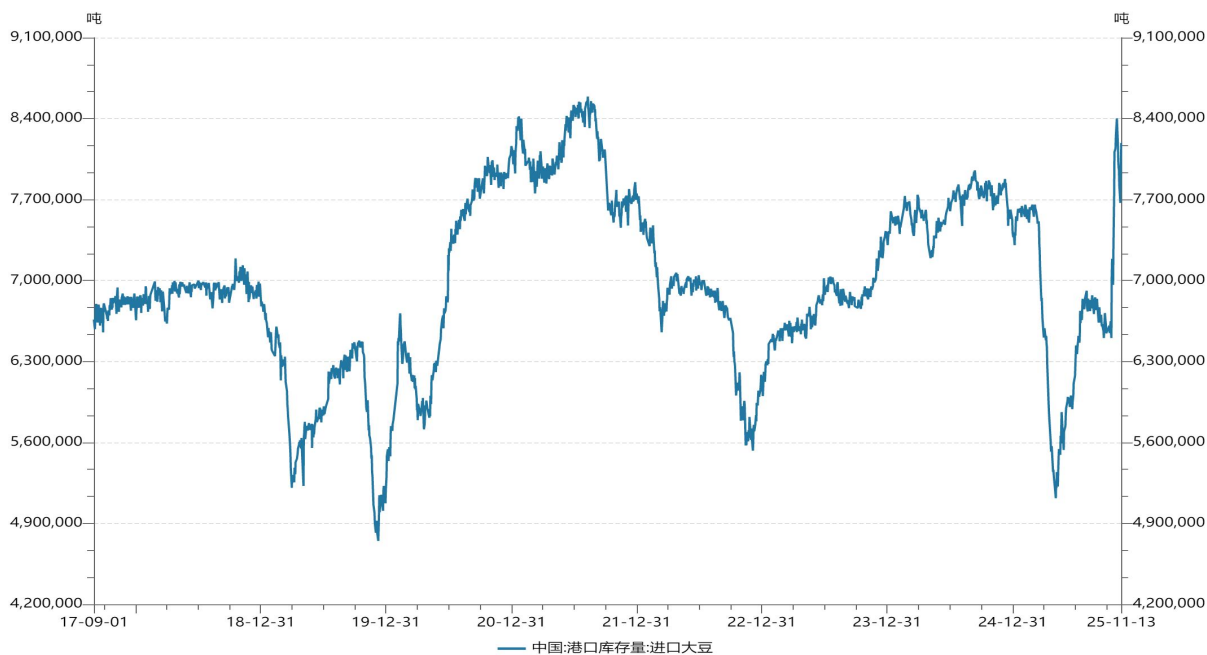
二、其他数据:

截至 2025 年 11 月 07 日，全国豆油库存减少 8.80 万吨至 137.00 万吨。2025 年 11 月 12 日，全国棕榈油商业库存增加 1.30 万吨至 63.30 万吨。



数据来源: WIND 资讯

截至 2025 年 11 月 13 日港口进口大豆库 8189470 吨。



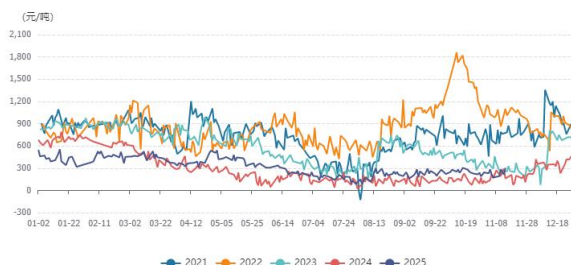
数据来源: WIND 资讯

截止至 2025 年 11 月 14 日，张家港地区四级豆油基差 304 元/吨，较上一交易日上涨 90 元/吨。从季节性角度来分析，当前张家港地区四级豆油基差较近 5 年相比维持在较低水平。

张家港四级豆油基差



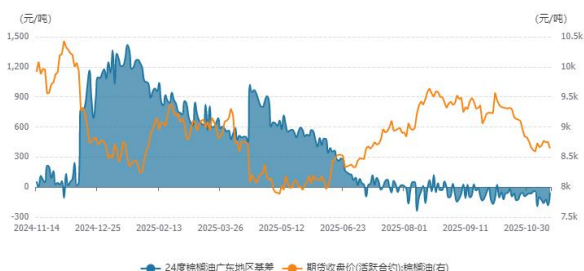
张家港四级豆油基差季节性分析



数据来源：WIND 资讯

截止至 2025 年 11 月 14 日，广东地区 24 度棕榈油基差-54 元/吨，较上一交易日上涨 128 元/吨。从季节性角度来分析，当前广东地区 24 度棕榈油基差较近 5 年相比维持在平均水平。

广东24度棕榈油基差



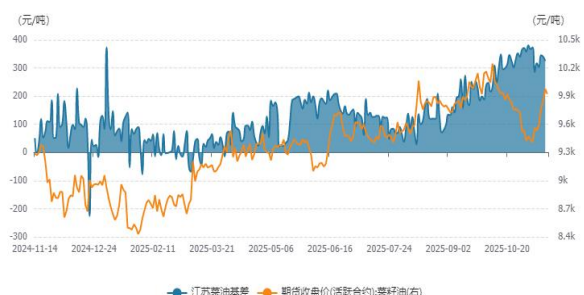
广东24度棕榈油基差季节性分析



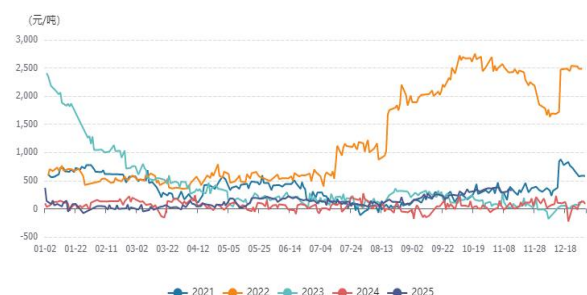
数据来源：WIND 资讯

截止至 2025 年 11 月 13 日，江苏地区菜油基差 325 元/吨，较上一交易日下跌 15 元/吨。从季节性角度来分析，当前江苏地区菜油基差较近 5 年相比维持在较高水平。

江苏菜油基差



江苏菜油基差季节性分析



数据来源：WIND 资讯

三、综合分析：



数据来源：博易大师

本周油脂期价走势分化，全周豆油 Y2601 合约上涨 0.88%，以 8256 元/吨报收，棕榈油 P2601 合约下跌 0.18% 以 8644 元/吨报收，菜油 OI2601 合约上涨 4.09%，以 9923 元/吨报收。

桐油方面：11 月 10 日，MPOB 公布了 10 月马棕官方供需数据。其中马棕 10 月产量 204.4 万吨，环比增加 11%，产量数据稍低于 MPOA 预估的 207 万吨。10 月出口 169.3 万吨，环比大幅增加 18.6%，大幅超出此前市场预估的 147-148 万吨。10 月库存 246.4 万吨，环比增加 4.4%。虽然库存预期接近彭博及路透最初预估的 244 万吨，但低于 MPOA 产量数据调整后的预估库存 250-260 万吨。马棕榈油上涨 0.36%。

豆油方面：USDA 公布十一月供需数据，数据数字偏中性，但对价格体现为利多出尽。本次报告中，美豆 2024/25 年度旧作结转库存由 3.3 亿蒲下调至 3.16 亿蒲。美豆 2025/26 年度新作平衡表，单产由 53.5 蒲式耳/英亩下调至 53 蒲式耳/英亩。压榨维持 25.55 亿蒲不变，出口由 16.85 亿蒲下调至 16.35 亿蒲，结转由 3 亿蒲下调至 2.9 亿蒲。本次报告数据基本符合市场预期，单产数据没有给出惊喜，对价格的影响体现为利多出尽。美豆本周上涨 0.47%。

本周油脂期价走势分化，其中菜油因供应紧张大幅上涨，豆油棕榈油小幅涨跌，当前美豆期价偏强运行，且人民币汇率波动加剧了远期大豆进口成本的不确定性，加之油厂压榨持续亏损，为豆油提供底部支撑，使其表现出较强的抗跌性。棕油市场则主要关注产地供需动态的转变。尽管马棕油 11 月初出口数据疲软及高位库存，但产量即将进入季节性减产周期，增加了减产去库预期，提振油脂。加拿大生柴政策推行消息提振市场情绪，叠加国内菜籽油供应持续偏紧，市场看涨情绪较高，菜油期价涨幅明显。另外，国内大豆港口

Page 4

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

库存高企及油脂终端餐饮需求复苏缓慢持续，也会压制油脂价格上方空间，预计油脂区间运行，关注南美大豆天气及中美贸易实质性进展等不确定性风险。

免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司 40 政策不明司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区东岗西路街道天水中路3号第2单元30层001室	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。