

【粕类日报】需求改善明显 美豆盘面大幅上涨

研究员：陈界正

期货从业证号：

F3045719

投资咨询证号：

Z0015458

联系方式：

✉chenjiezheng_qh@chinastock.com.cn

银河期货		粕类价格日报				2025/11/18	
		期货			现货基差		
品种	合约	收盘价	涨跌	地区	今日	昨日	涨跌
豆粕	01	3041	-2	天津	20	10	10
	05	2832	18	东莞	-40	-40	0
	09	2947	17	张家港	-50	-40	-10
菜粕				日照	-30	-30	0
	01	2431	-18	南通	19	-9	28
	05	2397	4	广东	99	101	-2
	09	2456	-2	广西	89	91	-2
月差							
豆粕				菜粕			
	今日	昨日	涨跌		今日	昨日	涨跌
15价差	209	229	-20	15价差	34	56	-22
59价差	-115	-116	1	59价差	-59	-65	6
91价差	-94	-113	19	91价差	25	9	16
跨品种期货价差							
豆菜01		豆菜09		油粕比01			
今日	昨日	今日	昨日	今日	昨日	今日	昨日
610	594	491	472			2.736	2.722
现货价差							
	今日	昨日	涨跌		今日	昨日	涨跌
豆粕-菜粕	447	450	-3	菜粕-葵粕	320	310	10
豆粕-葵粕	697	650	47				

行情回顾：出口前景好转继续提振美豆，盘面在月度供需报告回落后呈现较大幅度上涨态势。巴西大豆价格略有回落，主要因盘面涨幅相对较大，巴西价格整体变动有限。国内豆粕盘面上涨后有所下行，主要受后续供应增加影响，加之前期上涨较快对利好体现充分，近期回落压力同样有所增加。菜粕整体呈现回落态势，主要受豆粕下跌影响，同时菜粕自身供需偏宽松情况仍然存在。豆菜粕价差略有扩大。豆粕盘面月间价差回落，后续供应好转后带动月间价差下行。菜粕月间价差同样呈现回落态势，整体受豆粕影响较多。

基本面：月度供需报告整体偏利多，但由于前期盘面走势较强对于利多体现充分，因此报告发布后盘面表现出比较明显的回落压力。当前美豆平衡表基本可以支撑价格，后续更多受大豆出口以及压榨变化情况影响。在缺乏其他利多因素带动情况下，预计盘面上涨空间有限。南美近期供应端影响增加，巴西新作播种推进速度较快，在供应端方面整体偏利好，当前各机构对巴西新作平衡表评估整体以丰产为主，在巴西新作需求增量有限的情况下，预计出口量继续呈现明显增加态势，但这短期仍然要受实际产量变化影响。巴西旧作方面继续表现出比较好的出口与压榨，出口增量比较明显，从当前出口完成情况来看，后续压榨带动可能相对比较有限，旧作市场需求端支撑比较明显。阿根廷大豆旧作产量相对较大，近期压榨与出口呈现明显增加态势，压力较此前有所好转，预计出口方面增量空间可能相对有限。总体来看，当前国际大豆市场供需状况仍然以相对偏宽松为主，不过美国市场更多反应了出口量大幅增加的情况，因此走势相对偏强。但巴西大豆新作播种进度相对较快，产量预计维持高位，这在中期对于巴西大豆价格压力仍然比较明显，在巴西需求缺乏明显增加的背景下，巴西大豆价格预计仍有一定压力。

国内现货继续呈现供需偏宽松状态，油厂开机率继续呈现增加状态，市场供应充足，提货量也呈现增加，库存整体维持高位。市场成交量较此前有所增加，市场整体需求呈现明显增加，远期供应紧张情况仍然存在。截止 11 月 14 日，油厂大豆实际压榨量 207.76 万吨，开机率为 57.15%，大豆库存 747.71 万吨，较上周减少 14.24 万吨，减幅 1.87%，同比去年增加 217.11 万吨，增幅 40.92%。豆粕库存 99.29 万吨，较上周减少 0.57 万吨，减幅 0.57%，同比去年增加 21.43 万吨，增幅 27.52%。近期国内菜粕需求继续有逐步转弱表现，油厂开机基本已经进入停滞阶段，菜籽供应量维持低位，颗粒菜粕仍然维持高位，总体供应压力仍存。虽然菜籽菜粕后续供应存在不确定性，但需求同样转弱，且近端仍有一定压力，因此预计菜粕仍以偏震荡运行为主。截止 11 月 14 日当周，沿海地区主要油厂菜籽库存 0 万吨，环比上周整体持平；菜粕库存 0.2 万吨，环比上周下降 0.3 万吨。

宏观：近期市场受宏观方面整体趋于稳定，美国政府近期结束停摆，中美谈判给市场释放乐观信号，美豆盘面也随之出现较大幅度上涨。国内海关总署公告显示，自 2025 年 11 月 10 日起恢复 CHS Inc. 等 3 家企业大豆输华资质，一定程度使得美豆出口前景有所好转。前期会议结果关于农产品方面可能涉及到关税相关问题，对于国内远期市场供应来看，减少部分已经相对有限，预计后续进口仍有较大不确定性。市场在短期反应宏观方面影响后，预计后续影响可能相对比较有限，更多围绕基本面情况变化，前期市场对宏观变化体现充分。

逻辑分析：美豆虽然利多因素比较集中，但进一步上涨空间预计有限，后续出口如果不出现明显改善的情况下，预计后续以高位震荡运行为主。巴西价格预计仍有压力，整体供应宽松同时需求增加有限，不过短期大豆播种进度偏慢可能对价格产生一定支撑，预计巴西价格整体以偏震荡运行为主。豆粕近期市场关注重点可能在于压榨利润修复，美盘大幅上涨后带动压榨利润回落，预计美豆后续进一步上涨空间有限，如果压榨利润改善空间较大，后续豆粕进一步上涨难度可能也将相对较大。中长期角度来看，预计价格压力仍然存在。豆粕走势继续强于菜粕，菜粕需求表现比较一般，同时贸易关系存在较大不确定性，预计后续供应端仍有压力。豆粕盘面月间价差呈现回落态势，近端供应压力仍然比较明显。菜粕月间价差由于整体需求表现比较一般，预计后续仍有回落压力，但近期贸易关系影响较多，预计菜粕盘面月间价差整体仍有一定变化表现。

交易策略

单边：建议观望为主

套利：观望

期权：卖出宽跨式策略（观点仅供参考，不作为买卖依据）

大豆压榨利润												2025/11/18
来源地	船期	CNF	CBOT	合约	汇率	豆粕价格	豆油价格	盘面压榨利润	现货压榨利润	盘面榨利（昨日）	现货榨利（昨日）	榨利变化
巴西	1月	153	999	F	#N/A	2832	8092	-216.67	-87.67			
巴西	2月	123	999	H	#N/A	2832	8092	-129.99	-0.99	-95.50	33.50	-34.49
巴西	3月	98	999	H	#N/A	2832	8092	-57.76	18.74	-23.36	53.14	-34.40
巴西	4月	90	997	K	#N/A	2832	8092	-54.15	22.35	-36.34	40.16	-17.81
巴西	5月	102	997	K	#N/A	2947	7998	-15.83	-196.63	2.20	-178.60	-18.03
巴西	6月	110	1018	N	#N/A	2947	7998	-54.83	-235.63	-44.69	-225.49	-10.14
巴西	7月	130	1018	N	#N/A	2947	7998	-112.62	-137.92	-102.41	-127.71	-10.21

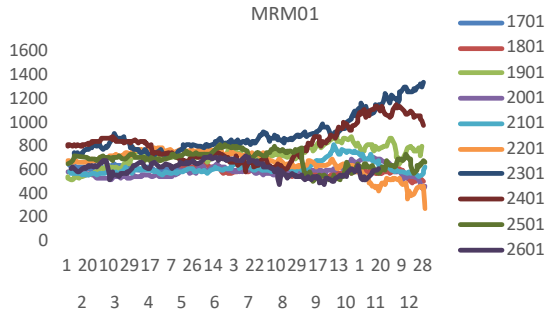
了解更多资讯
关注公众号
银河农产品及衍生品



免责声明：本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

图 1: MRM01 价差

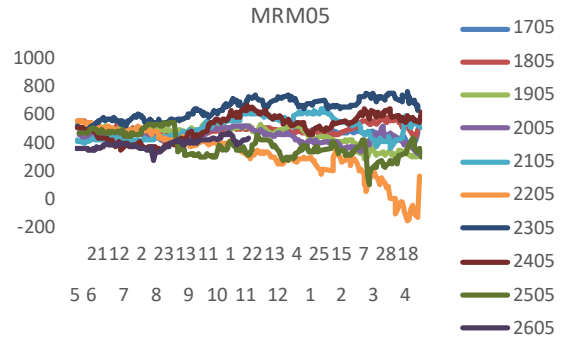
单位: 元/吨



数据来源: 银河期货, iFind

图 2: MRM05 价差

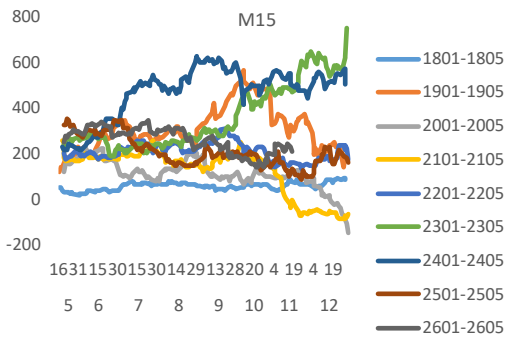
单位: 元/吨



数据来源: 银河期货, iFind

图 3: M15 价差

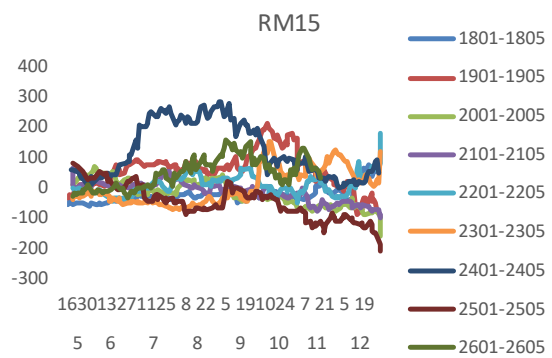
单位: 元/吨



数据来源: 银河期货, iFind

图 4: RM15 价差

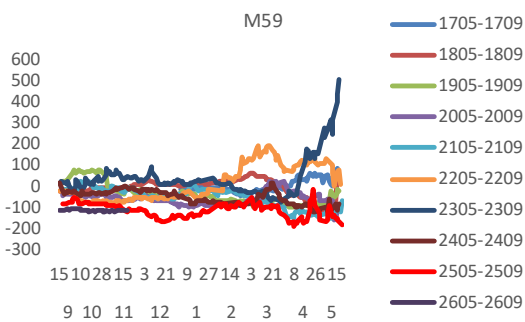
单位: 元/吨



数据来源: 银河期货, iFind

图 5: M59 价差

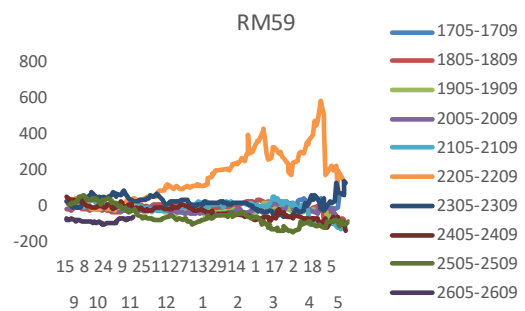
单位: 元/吨



数据来源: 银河期货, iFind

图 6: RM59 价差

单位: 元/吨



数据来源: 银河期货, iFind

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799