

油料产业风险管理日报

2025/11/04

靳晚冬（投资咨询证号：Z0022725）  
投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

油料价格区间预测

价格区间预测（月度）	当前波动率（20日滚动）	当前波动率历史百分位（3年）
豆粕：2800-3300	9.8%	6.9%
菜粕：2250-2750	18.7%	40.2%

source: 南华研究,同花顺

油料套保策略表

行为导向	情景分析	现货敞口	策略推荐	套保工具	买卖方向	套保比例（%）	建议入场区间
贸易商库存管理	蛋白库存偏高，担心粕类价格下跌	多	为了防止存货叠加损失，可以根据在企业库存情况，做空豆粕期货来锁定利润，弥补企业的生产成本	M2601	卖出	25%	3300-3400
饲料厂采购管理	采购常备库存偏低，希望根据订单情况进行采购	空	为了防止粕类价格上涨而抬升采购成本，可以在目前阶段买入豆粕期货，在盘面采购来提前锁定采购成本	M2601	买入	50%	2850-3000
油厂库存管理	担心进口大豆过多，豆粕销售价过低	多	为了防止进口库存叠加损失，可以根据企业自身情况，做空豆粕期货来锁定利润，弥补企业的生产成本	M2601	卖出	50%	3100-3200

source: 南华研究

【核心矛盾】

当前豆粕盘面交易重点在于：外盘美豆在中美谈判背景下以出口需求为主线，1200万吨出口至中国预期逐渐计价，缺乏更多增量背景下期末库存继续维持3亿蒲附近水平，对应价格震荡区间小幅上移，在巴西大豆种植顺利预期下缺乏更多上行驱动；内盘豆粕受制于近月高库存压力，预计本轮反弹空间有限，在有效开启美豆采购将带来远月下跌驱动，但在外盘反弹中成本支撑上移，同样下跌幅度也有限。短期关注本周是否中美双方签署采购美豆与关税调整协议。

当前菜粕盘面交易重点在于：内盘菜粕由于中加不断谈判影响盘面预期，短期内由于仓单注销月临近，盘面表现略强，但不宜追多。

自8月12日商务部发布对于加拿大菜籽反倾销调查结果初裁结论以来，由于对于进口加拿大菜籽需额外征收75.8%的保证金政策存在，国内进口商对于加拿大菜籽采购始终保持谨慎心态，年内进口加拿大菜籽较去年同期减少42%，油厂开机率与菜籽库存同样保持年内新低，但由于四季度属于菜粕需求淡季，且当前豆菜粕现货价差难以增加额外替代需求，故四季度仍将保持供需双弱状态。11月3日盘后外交部发言中方决定恢复旅行社经营中国公民赴加拿大团队游业务，增加额外和谈预期，且考虑替代品澳大利亚菜籽即将在11月后到港，故认为本轮后续需求增量有限，供应存在恢复预期，沿海粕叠加油厂粕库存继续保持高位。交割问题可关注11月仓单集中注销后新仓单注册情况。

【利多解读】

- 1、巴西出口升贴水从成本端支撑远月合约价格。
- 2、采购美豆背景下外盘连续走强。
- 3、进入仓单集中注销月，近月压力变相缓解。

【利空解读】

- 1、目前近月现实供应端来看，全国进口大豆港口与油厂库存保持高位，油厂压榨量恢复开工后继续回升，豆粕将延续季节性累库趋势。
- 2、巴西种植顺利，南美丰产预期压制远月盘面报价。
- 3、中美和谈采购背景下远月供应缺口修复。

油料期货价格

	收盘价	今日涨跌	涨跌幅
豆粕01	3015	-11	-0.36%
豆粕05	2818	-11	-0.39%
豆粕09	2935	-14	-0.47%
菜粕01	2497	6	0.24%
菜粕05	2378	-2	-0.08%
菜粕09	2466	-4	-0.16%
CBOT黄大豆	1134.5	0	0%
离岸人民币	7.127	0.0129	0.18%

豆菜粕价差

价差	价格	今日涨跌	价差	价格	今日涨跌
M01-05	197	0	RM01-05	119	8
M05-09	-117	3	RM05-09	-88	2
M09-01	-80	-3	RM09-01	-31	-10
豆粕日照现货	3040	0	豆粕日照基差	25	11
菜粕福建现货	2580	130	菜粕福建基差	89	27
豆菜粕现货价差	460	0	豆菜粕期货价差	518	-17

油料进口成本及压榨利润

进口	价格（元/吨）	日涨跌	周涨跌
美湾大豆进口成本(23%)	4858.2301	-88.7137	0.2633
巴西大豆进口成本	4116.33	60.38	79.49
美湾（3%）-美湾（23%）成本差值	-789.9561	-10.8447	-57.4083
美湾大豆进口利润（23%）	-991.4751	-88.7137	-404.2412
巴西大豆进口利润	-38.6558	0.6921	-10.2467
加菜籽进口盘面利润	596	-63	-135
加菜籽进口现货利润	857	-56	-130

source: 同花顺wind,南华研究

## 免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦  
邮编：310008  
全国统一客服热线：400 8888 910  
网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)  
股票简称：南华期货  
股票代码：603093

南华期货APP



南华期货公众号



南华点金公众号



Bigger mind, Bigger fortune  
智慧创造财富