安粮期货商品研究报告

豆油期货周报（20261123-1129）



研究内容不代表协会观点，不构成任何投资建议

安粮期货投资咨询部

2026 年 11 月 23 日

投资咨询业务资格
皖证监函【2017】203 号
研究所 农产品小组
龚悦：从业资格号： F3023504
投资咨询号：Z0014055
电 话：0551-62879960
初审:
张莎： 从业资格号:F03088817
投资咨询号:Z0019577
复审:
赵肖肖：从业资格号:F0303938
投资咨询号:Z0022015

豆油：成本博弈，等待原油与南美天气的指引

上周看法：震荡偏弱运行
本周看法：震荡整理为主

逻辑判断：

1、进口成本端：美豆基本面从先前交易 “减产” 的强利多，转为丰产兑现、需求尚可、库存略松的中性格局。积极关注南美豆产区天气、中国采购、生柴压榨等热点。

2、供给：2026 年 11 月大豆预估到港量环比增加，同比略有减少。油厂开机维持高位，豆油供给端仍较为宽松。

3、需求：下游需求终端总体仍偏中性偏弱态势。

4、库存：豆油库存环比上周同期略有增加，且位于历史同期的高位水平。后市关注豆油库存由累库周期转为去库周期的拐点的显现。

5、结构：近远月结构由前期“两头高-中间低”的奇异性结构重新转换为近高远低的“BACK”结构。

结论：豆油 01 合约，当前时间窗口下，周度或震荡整理为主，等待原油与南美天气的进一步指引。

研究内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议

一、进口成本端分析

豆油的原料 90%以上来源于进口大豆，美国、巴西与阿根廷是我国的主要大豆进口国。当前，正处于南美播种与生长季的时间窗口。美豆丰产预期持续兑现，农户集中卖粮带来现货压力。美豆近月受大豆收割上市压制偏承压，但中国采购对价格起到一定的托底作用。远月合约博弈巴西豆产区天气，保留天气升水预期。美豆基本面从先前交易 “减产” 的强利多，转为丰产兑现、需求尚可、库存略松的中性格局。积极关注南美豆产区天气、中国采购、生柴压榨等热点。

二、国内豆油基本面

1、到港大豆：11 月到港量环比增加，同比略有减少

根据中国粮油商务网跟踪统计的数据显示，2026 年 11 月大豆到港量为 976.2 万吨，较上月预报的 901.9 万吨到港量增加了 74.3 万吨，环比变化为 8.24%；较去年同期 1001.7 万吨的到港船期量减少 25.5 万吨，同比变化为-2.55%。2026 年 1-11 月的大豆到港预估量为 10392 万吨，去年同期累计到港量预估为 9606.5 万吨，增加 785.5 万吨。

大豆到港总量依然偏高，油厂开机维持高位，豆油供给端仍较为宽松。

2、需求：维持中性偏弱态势

食用需求方面，豆油下游需求终端总体仍偏中性偏弱态势。餐饮、食品厂刚需随采随购，现货成交偏弱，豆油基差相较于往年同期处于低位水平。

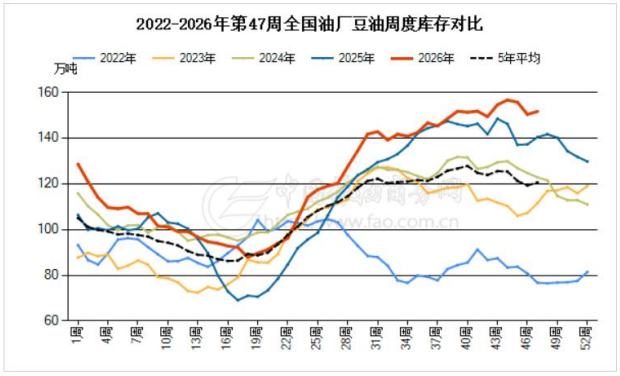
3、库存：环比上周同期略有增加，处于历史同期的高位水平

中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2026 年第 47 周末，国内豆油库存量为 151.65 万吨，较上周的 150.35 万吨增加 1.30 万吨，环比增加 0.86%；合同量为 129.14 万吨，较上周的 135.04 万吨减少 5.90 万吨，环比下降 4.37%。其中：沿海库存量为 135.11 万吨，较上周的 134.43 万吨增加 0.68 万吨，环比增加 0.51%；合同量为 127.83 万吨，较上周的 134.43 万吨减少 6.60 万吨，环比下降 4.91%。

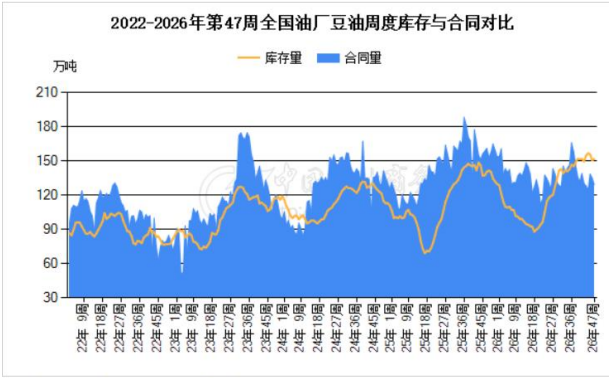
豆油库存环比上周同期略有增加，且位于历史同期的高位水平。后市关注豆油库存由累库周期转为去库周期的拐点的显现。

图一：全国油厂豆油　　图二：全国油厂豆油周度库存与合同对比

研究内容不作为协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议



注：豆油库存数据中包含13万吨的国储豆油



注：豆油库存数据中包含13万吨的国储豆油

资料来源：中国粮油信息网，安粮期货研究所

三、期限结构

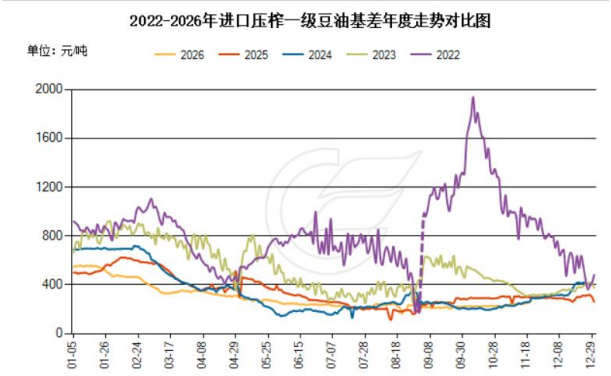
截止 11 月 20 日，国内进口压榨一级豆油主力基差均值为 267 元/吨，上月同期 224 元/吨，上年同期 297 元/吨。基差较往年同期处于低位水平。

截止 11 月 23 日，豆油近远月结构表现为 01 合约升水于 05 合约、05 合约升水于远月 09 合约。近远月结构由前期 “两头高-中间低”的奇异性结构重新转换为近高远低的“BACK”结构。

图三：一级豆油现货基差



图四：进口压榨一级豆油现货基差



资料来源：中国粮油信息网，安粮期货投资咨询部

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风

险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

研究内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议