

豆粕生猪：中美关税下调 豆粕减仓上行

朱皓天 zhuhaotian@jsfco.com 期货从业资格号：F03090081 投资咨询从业证书号：Z0016204

表 1：豆粕生猪期货日度数据监测

		粕类生猪每日数据追踪					
指标		截至	单位	今日	昨日	涨跌	涨跌幅
期货	DCE豆粕：01	10月30日	元/吨	2994	2969	25.00	0.84%
	DCE豆粕：05	10月30日	元/吨	2799	2803	-4.00	-0.14%
	DCE豆粕：09	10月30日	元/吨	2918	2923	-5.00	-0.17%
	CZCE菜籽粕：01	10月30日	元/吨	2401	2373	28.00	1.18%
	CZCE菜籽粕：05	10月30日	元/吨	2335	2330	5.00	0.21%
	CZCE菜籽粕：09	10月30日	元/吨	2429	2426	3.00	0.12%
	DCE生猪：01	10月30日	元/吨	11880	12185	-305.00	-2.50%
	DCE生猪：05	10月30日	元/吨	11900	12010	-110.00	-0.92%
	DCE生猪：09	10月30日	元/吨	13245	13190	55.00	0.42%
现货	CBOT美豆：主力	10月29日	美分/蒲式耳	1093	1094	-0.25	-0.02%
	豆粕：张家港	10月30日	元/吨	2930	2920	10.00	0.34%
	菜粕：南通	10月30日	元/吨	2550	2520	30.00	1.19%
	生猪：河南	10月30日	元/吨	11950	12550	-600.00	-4.78%
价差	豆粕基差	10月30日	元/吨	-64	-49	-15.00	30.61%
	菜籽粕基差	10月30日	元/吨	149	147	2.00	1.36%
	生猪基差	10月30日	元/吨	600	510	90.00	17.65%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

DCE 豆粕主力 2601 合约下跌，最终收盘价较上个交易日上涨 0.84%，收于 2994 吨，较上一个交易日上涨 25/吨，沿海主流区域油厂报上涨 10-20 元/吨，天津 3010 元/吨，较昨日上涨 0 元/吨，江苏 2940 元/吨，较昨日上涨 10 元/吨，广东 2950 元/吨，较昨日上涨 10 元/吨。DCE 生猪主力 2601 合约下降 305 元/吨最终收盘价 11880/吨，较上一个交易日下降 2.5%。全国外三元生猪出栏均价为 12.51 元/公斤，较昨日下跌 0.03 元/公斤，最低价新疆 12.01 元/公斤，最高价福建 13.05 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约下降 0.02%收于 1093 分/蒲式耳。

二、主产区天气

巴西中部地区干燥，但本周降雨将重现。【南里奥格兰德州/帕拉纳州】上周五之前大体干燥，上周六至本周一零星阵雨。上周五至上周六气温接近正常水平，上周日至本周一气温接近正常水平。【马托格罗索州/南马托格罗索州/戈亚斯州南部】上周六之前大体干燥，上周日至本周一南部地区零星阵雨。上周五至本周一气温接近正常水平。作物影响：未来数日，巴西仍将是凉爽且干燥的天气。一个锋面于上周末进入南部地区，本周中期进入巴西中部地区，届时，当地将重新出现阵雨。干旱期只是略微令人担忧，因为当地农户可能会利用干旱的条件继续快速种植大豆。只要降雨的恢复时间不比预测的长，情况仍然大多有利。

三、宏观、行业要闻

1、分析师预估，截至 10 月 23 日当周，美国大豆出口销售量为 60 万吨至 160 万吨之间。美国农业部（USDA）正常情况下于每周四公布周度出口销售报告，但由于联邦政府停摆，该报告一直暂停发布。

2、10 月 30 日美国大豆进口成本价为 4784 元，较上日涨 6 元，进一步刷新 5 个半月高点。巴西大豆进口成本价为 4027 元，较上日涨 5 元。阿根廷大豆进口成本价为 3809 元，较上日跌 1 元。

3、成交方面，全国主要油厂豆粕成交 5.35 万吨，较前一交易日减 5.99 万吨，其中现货成交 5.35 万吨，较前一交易日减 1.96 万吨，远月基差成交 0.00 万吨，较前一交易日减 4.03 万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为 64.34%，较前一日上升 0.33%。

4、预计巴西 2025/26 年度的大豆压榨量将达到 6000 万吨，创历史新高，而 2024/25 年度的大豆压榨量为 5800 万吨，尤其是在柴油中生物柴油混合比例再次增加得到确认的情况下。

5、据外媒报道，《油世界》数据显示，阿根廷 9 月份大豆加工量攀升至 413 万吨，创下过去 11 个月来最高水平，并超过了去年的 391 万吨。

6、一项调查显示，分析师们预计，截至 2025 年 10 月 23 日的一周，2025/26 年度美国豆粕出口净销售量位于 5 万到 50 万吨之间。

7、荷兰合作银行：预计巴西 2025/26 年度大豆产量为 1.77 亿吨，比上一年度增长 3%。预计巴西 2025/26 年度大豆出口量为 1.11 亿吨，与上一年度相比基本持平。预计巴西 2025/26 年度大豆种植面积将达到 4880 万公顷，较上一年度增长 2%。

8、阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示，截至 10 月 22 日当周，阿根廷农户销售 111.50 万吨 2024/25 年度大豆，使累计销量达到 2233.79 万吨。当周，本土油厂采购 66.57 万吨，出口行业采购 44.93 万吨。此外，阿根廷农户销售 3.81 万吨 2025/26 年度大豆，使累计销量达到 21.45 万吨。当周，本土油厂采购 3.45 万吨，出口行业采购 0.36 万吨。当周所有年度大豆销售合计为 119.27 万吨，使累计销量达到 6313.25 万吨。截至 10 月 22 日，2024/25 年度大豆累计出口销售登记数量为 481.80 万吨，2025/26 年度大豆累计出口销售登记数量为 0 万吨。

9、美联储将基准利率下调 25 个基点至 3.75%-4.00%，为连续第二次会议降息，符合市场预期。 2、美联储宣布将于 12 月 1 日结束资产负债表缩减。 3、美联储主席鲍威尔表示，需要考虑 12 月利率行动的不确定性，12 月的利率下调“远非”已成定局。 4、交易员下调对美联储 12 月降息的押注，目前预计降息概率为 71%，低于此前的 90%。

10、据 CME “美联储观察”：美联储 12 月降息 25 个基点的概率为 67.8%，维持利率不变的概率为 32.2%。美联储到明年 1 月累计降息 25 个基点的概率为 56%，维持利率不变的概率为 21.5%，累计降息 50 个基点的概率为 22.5%。

四、数据图表



图 1: wind 豆粕张家港、DCE 豆粕期货价格

数据来源: Wind、金石期货研究所

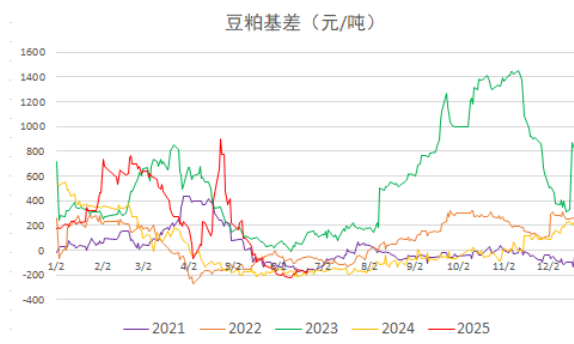


图 2: 豆粕基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

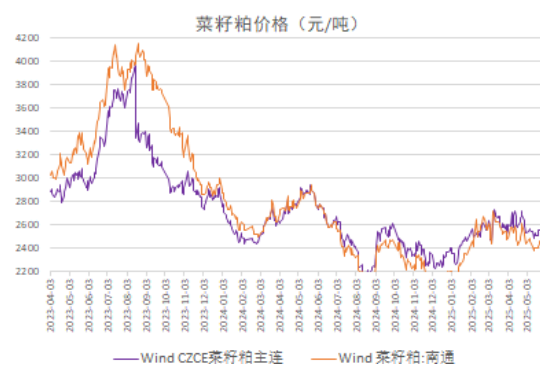


图 3: wind 菜粕南通、CZCE 菜粕期货价格

数据来源: Wind、金石期货研究所

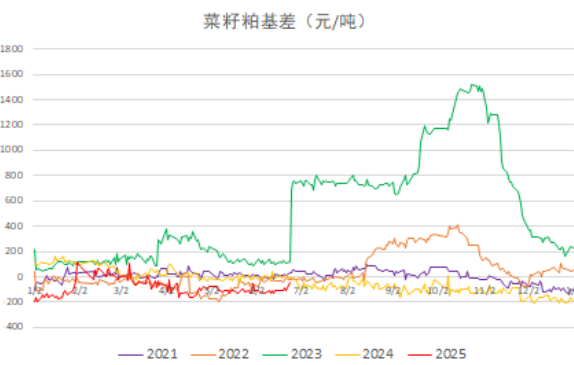


图 4: 菜粕基差

数据来源: Wind、金石期货



图 5: wind 生猪河南 DCE 生猪期货价格

数据来源: Wind、金石期货研究所

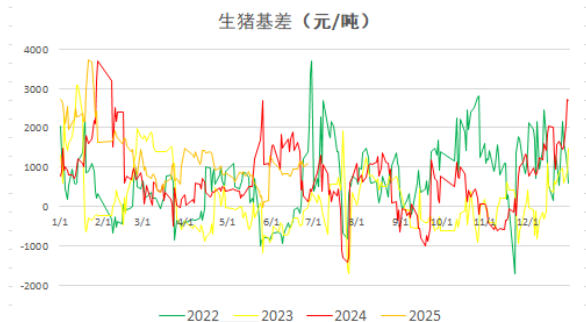


图 6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

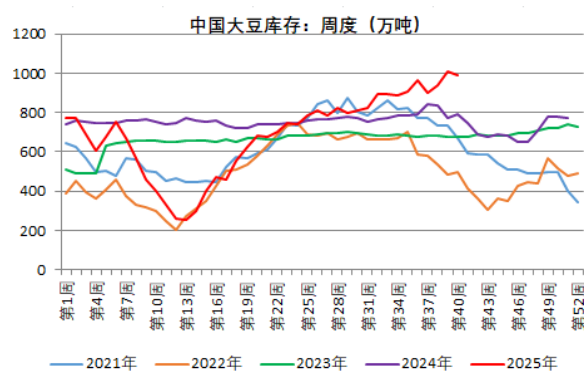


图 7: 中国大豆库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

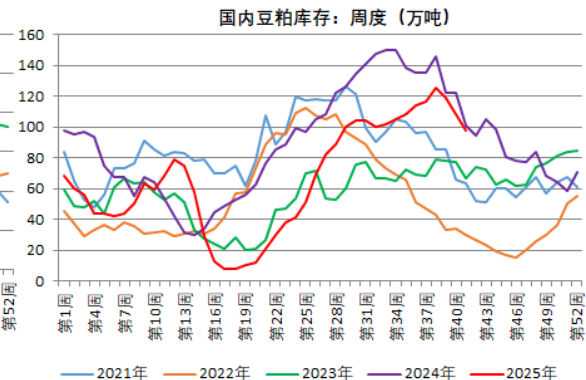


图 8: 中国豆粕库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结: 美豆期货继续走强, 市场对需求前景保持乐观。10 月 30 日中美两国领导人将在韩国进行会谈, 关税最终结果成为市场焦点。若关税不及预期, 仍将阻断中国商业性采购美国大豆, 另外中国在大量采购南美大豆后, 后续采购需求也相对有限。近期贸易情绪基本消化, 美豆期价进一步走强需良好的出口数据作为支撑, 短期 CBOT 大豆期货维持 1080-1110 区间波动为主。巴西大豆可售量有限, 贴水报价表现坚挺。

国内连粕 M01 合约围绕 2980 一线窄幅震荡, 向上突破动力略显不足, 短期延续震荡走势, 中长期成本抬升下将进一步走强, 国内豆粕现货价格基本持稳, 市场购销情绪表现一般, 油厂豆粕成交冷清, 在缺口预期弥补情况下, 部分饲料企业减少所持头寸。油厂压榨量高企, 豆粕去库节奏缓慢, 少数地区油厂仍存在

催提现象，豆粕供应宽松格局不变，现货基差承压运行，一口价或将随盘走强为主。

生猪总结：供应端，市场虽有抗价心态，但受官方政策性调控影响，集团企业仍有增量出栏的现象，生猪供应将延续充足局面。需求端，气温逐渐转凉，肉类消费稍有回暖，但市场替代消费现象普遍，利好支撑有限。二育有逢低补栏操作，对于市场情绪有一定支撑，但后市随着猪价重心上移，二育情绪或将减弱，猪价或有再次转差的风险。市场基本面偏空，预计市场或将维持区间震荡的局面，生猪价格或在 11.00-12.00 元/公斤之间波动，后市关注集团猪企出栏节奏的变化以及二育跟进的变化。

关注金石期货微信公众号



金石期货公众号



金石期货投资咨询部公众号

免责声明：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与金石期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了金石期货公司的立场，所以请谨慎参考。我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。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映金石期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经金石期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、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。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“金石期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。