

豆粕生猪：库存大幅回落 豆粕延续震荡

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	11月11日	元/吨	3054	3063	-9.00	-0.29%
	DCE豆粕：05	11月11日	元/吨	2836	2829	7.00	0.25%
	DCE豆粕：09	11月11日	元/吨	2952	2943	9.00	0.31%
	CZCE菜籽粕：01	11月11日	元/吨	2500	2527	-27.00	-1.07%
	CZCE菜籽粕：05	11月11日	元/吨	2421	2428	-7.00	-0.29%
	CZCE菜籽粕：09	11月11日	元/吨	2494	2496	-2.00	-0.08%
	DCE生猪：01	11月11日	元/吨	11755	11955	-200.00	-1.67%
	DCE生猪：05	11月11日	元/吨	12065	12070	-5.00	-0.04%
	DCE生猪：09	11月11日	元/吨	13525	13465	60.00	0.45%
现货	CBOT美豆：主力	11月10日	美分/蒲式耳	1128	1117	10.25	0.92%
	豆粕：张家港	11月11日	元/吨	3000	3010	-10.00	-0.33%
	菜粕：南通	11月11日	元/吨	2630	2640	-10.00	-0.38%
价差	生猪：河南	11月11日	元/吨	12200	12050	150.00	1.24%
	豆粕基差	11月11日	元/吨	-54	-53	-1.00	1.89%
	菜籽粕基差	11月11日	元/吨	130	113	17.00	15.04%
	生猪基差	11月11日	元/吨	-150	-150	0.00	0.00%

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下降 0.29%，收于 3054 吨，较上一个交易日下降 9/吨，沿海主流区域油厂报上涨 0-20 元/吨，天津 3060 元/吨，较昨日上涨 10 元/吨，江苏 2990 元/吨，较昨日上涨 0 元/吨，广东 3010 元/吨，较昨日上涨 0 元/吨。DCE 生猪主力 2601 合约下降 200 元/吨最终收盘价 11755/吨，较上一个交易日下降 1.67%。全国外三元生猪出栏均价为 11.82 元/公斤，较昨日下跌 0.08 元/公斤，最低价贵州 11.18 元/公斤，最高价福建 12.59 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约上涨 0.92%收于 1128 分/蒲式耳。

二、主产区天气

巴西中部和南部地区本周将迎降雨，对大豆作物有利。【南里奥格兰德州/帕拉纳州】上周五有分散性阵雨。上周六有地区性阵雨。上周日至本周一天气大体干燥。本周一之前的气温预计接近至低于正常水平。【马托格罗索州/南马托格罗索州/戈亚斯州南部】本周一之前有分散性阵雨。上周五气温接近正常水平，上周六至本周一气温接近至低于正常水平。作物影响：一股锋面仍保持活跃，本周将给巴西中部和南部地区带来阵雨，从阿根廷移动过来的锋面将持续强化这一天气。生产商此前可能担心土壤墒情不利于大豆种子发芽和早期生长，但进入本周降雨雨量或将增强，对作物颇为有利。

阿根廷大豆播种本月料加速，目前整体天气条件有利。土地已具备种植大豆的条件，预计本月播种将加快。未来两天将有另外两个锋面经过，本周也将如此，这使得整体条件有利。不过，长期模型显示后续天气可能再次转干，或成为总体天气条件的拐点。

三、宏观、行业要闻

1、据 Mysteel 对国内主要油厂调查数据显示：2025 年第 44 周，全国主要油厂大豆库存上升，豆粕库存下降，未执行合同上升。其中大豆库存 761.95 万吨，较上周增加 51.16 万吨，增幅 7.20%，同比去年增加 201.56 万吨，增幅 35.97%；豆粕库存 99.86 万吨，较上周减少 15.44 万吨，减幅 13.39%，同比去年增加 19.11 万吨，增幅 23.67%；未执行合同 600.15 万吨，较上周增加 179.65 万吨，增幅 42.72%，同比去年增加 58.85 万吨，增幅 10.87%；豆粕表观消费量为 158.09 万吨，较上周减少 10.09 万吨，减幅 6.00%，同比去年减少 6.78 万吨，减幅 4.11%。

2、自 2025 年 11 月 10 日 13 时 01 分起，中国暂停 3 月初对美国农产品征收的关税。11 月 11 日美国大豆进口成本价为 4573 元，较上日跌 352 元，刷新三周低点。巴西大豆进口成本价为 4019 元，较上日涨 41 元。阿根廷大豆进口成本价为 3877 元，较上日跌 1 元。

3、成交方面，全国主要油厂豆粕成交 19.36 万吨，较前一交易日增 12.97 万吨，其中现货成交 8.56 万吨，较前一交易日增 2.67 万吨，远月基差成交 10.80 万吨，较前一交易日增 10.30 万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为 56.06%，较前一日上升 5.26%。

4、USDA 月报前瞻：路透公布对 USDA 11 月供需报告中全球农作物期末库存的数据预测，分析师平均预计，全球 2025/26 年度大豆期末库存为 1.2421 亿吨，预估区间介于 1.225-1.26 亿吨，USDA 此前在 9 月预估为 1.2399 亿吨。

5、USDA 月报前瞻：路透公布对 USDA 11 月供需报告中美国农作物数据预测，分析师平均预计，美国 2025/26 年度大豆产量料为 42.66 亿蒲式耳，预估区间介于 41.52-43.36 亿蒲式耳，USDA 此前在 9 月预估为 43.01 亿蒲式耳。美国 2025/26 年度大豆单产料为 53.1 蒲式耳/英亩，预估区间介于 51.7-54.0 蒲式耳/英亩，USDA 此前在 9 月预估为 53.5 蒲式耳/英亩。美国 2025/26 年度大豆期末库存为 3.04 亿蒲式耳，预估区间介于 1.87-4.94 亿蒲式耳，USDA 此前在 9 月预估为 3 亿蒲式耳。

6、上周国内油厂大豆压榨量有所下滑，豆粕产出减少，库存明显回落。预计 11 月油厂开机率仍然较高，全月大豆压榨量在 870 万吨左右，豆粕产出在 700 万吨左右，高于近三年 11 月月均消费量 630 万吨，预计 11 月底油厂豆粕库存仍在 100 万吨以上。

7、11 月 7 日，全国主要油厂进口大豆库存 715 万吨，周环比下降 50 万吨，月环比下降 97 万吨，同比上升 99 万吨，较过去三年均值上升 259 万吨；豆粕库存 99 万吨，周环比下降 15 万吨，月环比上升 3 万吨，同比上升 17 万吨，较过去三年同期均值上升 41 万吨。

8、路透公布对 USDA 11 月供需报告中美国农作物产量的数据预测，分析师平均预计，美国 2025/26 年度大豆产量料为 42.66 亿蒲式耳，预估区间介于 41.52-43.36 亿蒲式耳，USDA 此前在 9 月预估为 43.01 亿蒲式耳。

9、巴西国家商品供应公司(Conab)公布的数据显示，截至 11 月 8 日当周，巴西 2025/26 年度大豆种植率为 58.4%，此前一周为 47.1%，上年同期为 66.1%，五年均值为 57.0%。

10、中国 10 月 CPI 同比由上月-0.3%转为上涨 0.2%，环比上涨 0.2%；PPI 同比下降 2.1%，降幅较 9 月收窄 0.2 个百分点；环比在连续持平两个月后首次转正上涨 0.1%。

四、数据图表



图 1: wind 豆粕张家港、DCE 豆粕期货价格

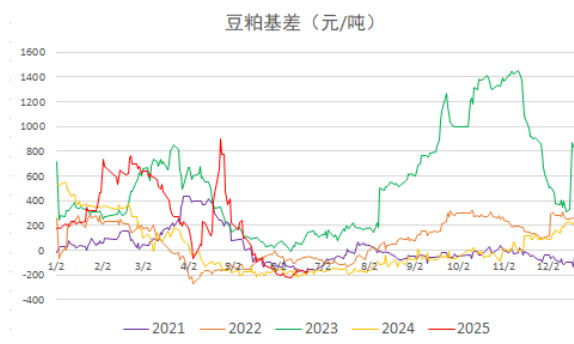


图 2: 豆粕基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

数据来源: Wind、金石期货研究所

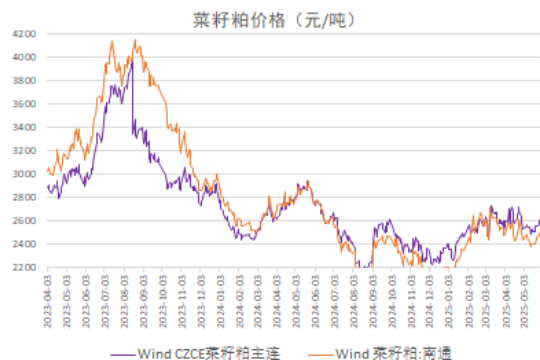


图3:wind 菜粕南通、CZCE 菜粕期货价格

数据来源: Wind、金石期货研究所

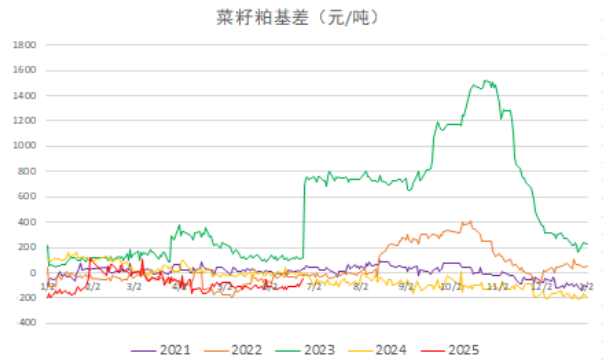


图4: 菜粕基差

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

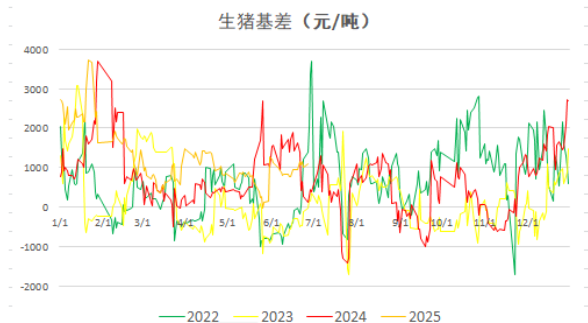


图6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

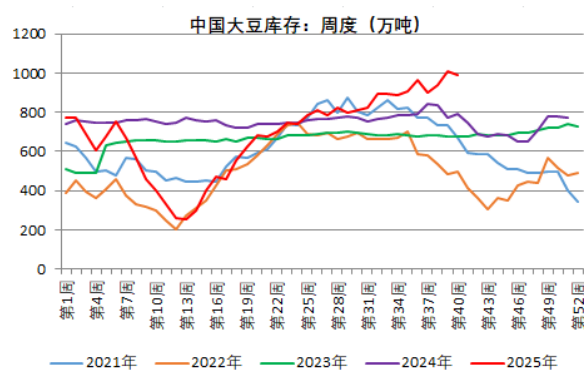


图7: 中国大豆库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

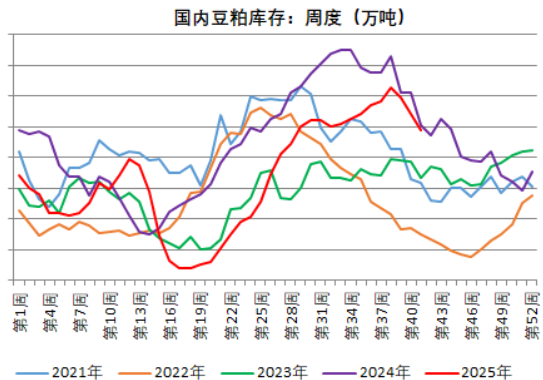


图8: 中国豆粕库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结：美豆期货震荡上涨，因有迹象显示美国历史上持续时间最长的政府停摆即将结束，且市场乐观预期美豆出口前景。目前美豆收割工作基本结束，美国农业部计划本周五公布月度供需报告，该报告将包括自9月中旬以来首次对美国 and 全球作物的预测。巴西大豆整体播种进度仍显滞后，南美天气受关注程度提高。农业咨询机构 AgRural 表示，截至11月6日，巴西大豆种植率达到61%，低于去年同期的67%，该机构预估的巴西大豆产量为1.767亿吨。

连粕 M01 合约窄幅震荡，日内关注 3030-3070 波动区间。国内进口大豆供应充足，本周全国油厂开机率缓慢回升，压榨量处于较高位，而需求相对平稳，豆粕库存增加，限制豆粕现货价格上涨空间。下游饲料企业采购情绪一般，现货多维持现有库存滚动补库为主。部分企业开始布局1季度豆粕头寸，昨日全国远月基差成交10.8W吨，集中在12-1及12-3月。

生猪总结：供应端，为了完成年度出栏计划，预计规模场恢复出栏，供应存在压力。只是价格下跌可能导致部分散户有惜售抗价情绪，令压力阶段性小幅减轻。二育方面，当前二育入场态度谨慎，关注价格波动对育入场动态的影响。需求端，随天气逐步转凉，需求方面北方略有好转，二育略有支撑，使北方价格整体有所上涨。虽南方也有降温，但二育情绪稍差，且部分养殖场走量，价格有所制约，多以稳定为主。短期而言，情绪支撑预计价格还有偏强预期，但大格局尚未改变，大幅提升的可能性不大，还需关注养殖场的出栏进度，以及二育持续进场的情绪。

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，但我公司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

