

豆粕生猪：现货成交放量 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12日	元/吨	3059	3054	5.00	0.16%
	DCE豆粕：05	11月12日	元/吨	2850	2836	14.00	0.49%
	DCE豆粕：09	11月12日	元/吨	2966	2952	14.00	0.47%
	CZCE菜籽粕：01	11月12日	元/吨	2494	2500	-6.00	-0.24%
	CZCE菜籽粕：05	11月12日	元/吨	2432	2421	11.00	0.45%
	CZCE菜籽粕：09	11月12日	元/吨	2504	2494	10.00	0.40%
	DCE生猪：01	11月12日	元/吨	11795	11755	40.00	0.34%
	DCE生猪：05	11月12日	元/吨	12135	12065	70.00	0.58%
	DCE生猪：09	11月12日	元/吨	13680	13525	155.00	1.15%
现货	CBOT美豆：主力	11月11日	美分/蒲式耳	1127	1128	-0.75	-0.07%
	豆粕：张家港	11月12日	元/吨	3000	3000	0.00	0.00%
	菜粕：南通	11月12日	元/吨	2620	2630	-10.00	-0.38%
	生猪：河南	11月12日	元/吨	12200	11950	250.00	2.09%
价差	豆粕基差	11月12日	元/吨	-59	-54	-5.00	9.26%
	菜籽粕基差	11月12日	元/吨	126	130	-4.00	-3.08%
	生猪基差	11月12日	元/吨	-350	-250	-100.00	40.00%

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上涨 0.16%，收于 3059 吨，较上一个交易日上涨 5/吨，沿海主流区域油厂报下降 0-20 元/吨，天津 3050 元/吨，较昨日下降 10 元/吨，江苏 2990 元/吨，较昨日上涨 0 元/吨，广东 3000 元/吨，较昨日下降 10 元/吨。DCE 生猪主力 2601 合约上涨 40 元/吨最终收盘价 11795/吨，较上一个交易日上涨 0.34%。全国外三元生猪出栏均价为 11.7 元/公斤，较昨日下跌 0.12 元/公斤，最低价贵州 11.08 元/公斤，最高价福建 12.58 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约下降 0.07%收于 1127 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、预计 11 月至 12 月到货量分别维持在 900 万吨和 750 万吨，明年 1 月 500 万吨，明年 2 月 450 万吨，明年 3 月 200 万吨，其中明年 1 月到货量因采购巴西大豆放缓而下调 50 万吨。

2、11 月 12 日美国大豆进口成本价为 4545 元，较上日跌 28 元。巴西大豆进口成本价为 3958 元，较上日跌 46 元。阿根廷大豆进口成本价为 3896 元，较上日涨 19 元。

3、成交方面，全国主要油厂豆粕成交 31.41 万吨，较前一交易日增 12.05 万吨，其中现货成交 12.51 万吨，较前一交易日增 3.95 万吨，远月基差成交 18.90 万吨，较前一交易日增 8.10 万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为 53.51%，较前一日下降 2.55%。

4、2025 年度核心主产区情况均与 2024 年相似，仅有北部及中部部分产区在 8 月获得了良好降水，预估本年度最终定产 51-51.5 蒲/英亩；本次 11 月 WASDE 报告将不会一次性调整完成，本月报告预估 51.5-52.5 蒲/英亩。

5、据美豆出口检验数据，截至 10 月 30 日，美豆装运量已下降 1.91 亿蒲，预计到 11 月底降幅将达 3 亿蒲。分析人士指出，9-11 月市场需求显著萎缩，意味着 USDA 当前的美豆出口预估高估约 2.2 亿蒲，即便本作物年度后续中国新增 1200 万吨采购，出口总量也难以突破 15 亿蒲。出口疲软直接传导至库存端，即便单产下调，美豆期末库存仍将膨胀至 3 亿蒲以上，私人机构预估更有高达 4.7 亿蒲者。

6、据巴西全国谷物出口商协会（ANEC）预测，预计巴西 11 月大豆出口有望达到 426 万吨，高于前一周的 377 万吨；预计豆粕出口为 247 万吨，高于前一周的 223 万吨。

7、出栏体重方面，上周钢监测联均重 123.25 公斤，涌益监测均重 128.3 公斤增 0.6 公斤，出栏体重不降反增，体重端带来的压力仍在。（金十数据 APP）

8、10 月份一些大厂猪料产量仍较高，反映中期供给量比较充裕；10 月份涌益能繁母猪环比减 0.77%，减幅一般。

9、央行今日开展 1955 亿元 7 天逆回购操作，操作利率为 1.40%，与此前持平。因今日有 655 亿元 7 天期逆回购到期，当日实现净投放 1300 亿元。

10、据 CME “美联储观察”：美联储 12 月降息 25 个基点的概率为 67.6%，维持利率不变的概率为 32.4%。美联储到明年 1 月累计降息 25 个基点的概率为 53.2%，维持利率不变的概率为 19.2%，累计降息 50 个基点的概率为 27.7%。

四、数据图表



图 1: wind 豆粕张家港、DCE 豆粕期货价格

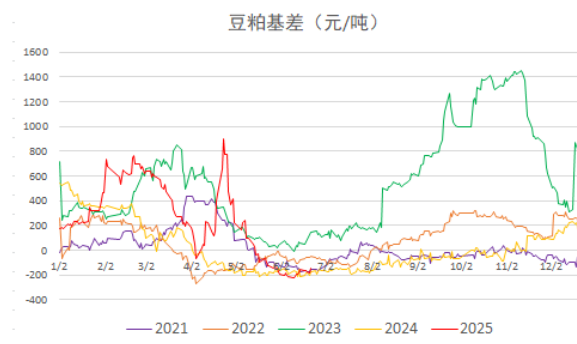


图 2: 豆粕基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

数据来源: Wind、金石期货研究所

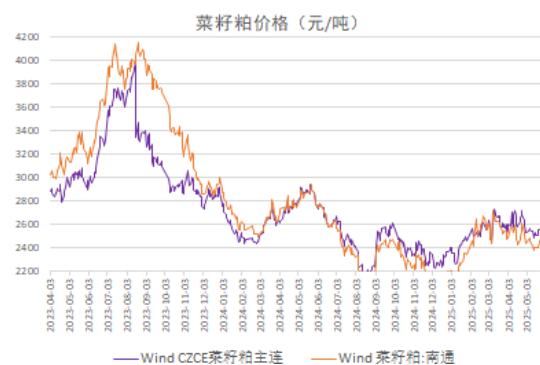


图 3: wind 菜粕南通、CZCE 菜粕期货价格

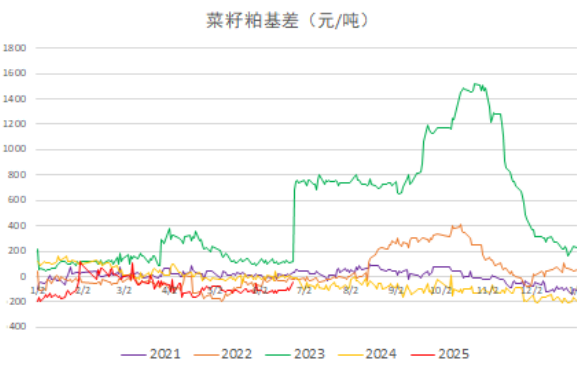


图 4: 菜粕基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

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

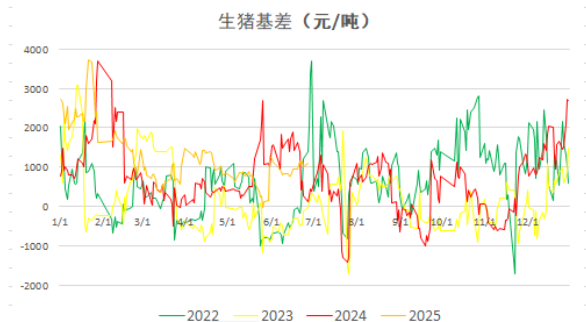


图 6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

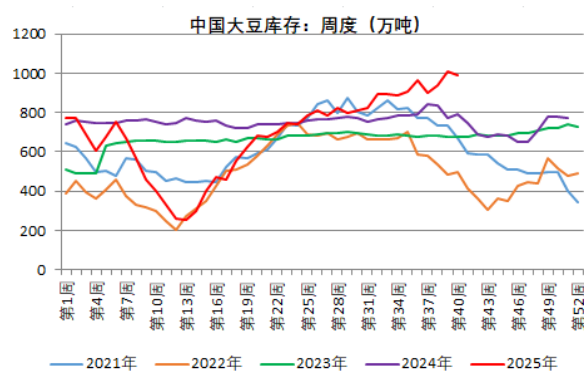


图 7: 中国大豆库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

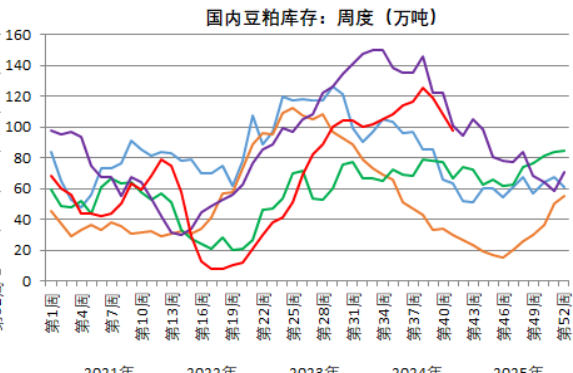


图 8: 中国豆粕库存

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, 市场等待需求前景明朗。目前美豆收割接近尾声, 美国农业部计划本周五公布月度供需报告, 报告前市场平均预期美国农业部将把美国 2025 年大豆产量预估下调至 42.66 亿蒲式耳, 将大豆平均单产预估下调到 53.1 蒲式耳, 美豆期末库存预计将微幅上涨, 等待报告的最终指引。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, 油厂开机率较平稳, 豆粕库存保持较高位, 而下游提货积极性一般, 限制豆粕现货价格上涨空间。目前下游饲料企业采购策略基本不变, 观望为主, 维持现有豆粕头寸采购现货补库滚动。近日油厂远月基差成交引发市场关注, 主要以

中宇头企业出售为主，尤其是 12-3 月 0/30 基差价格，以贸易商采购为主，认为现在基差合适，具备性价比，另外在 13%进口美豆关税下，中宇头采购大豆更有供应保障。

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

免责条款：

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。