

豆粕生猪：美农利好不及预期 豆粕大幅回落

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

金石期货 JINSHI FUTURES		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17日	元/吨	3043	3092	-49.00	-1.58%
	DCE豆粕：05	11月17日	元/吨	2814	2848	-34.00	-1.19%
	DCE豆粕：09	11月17日	元/吨	2930	2962	-32.00	-1.08%
	CZCE菜籽粕：01	11月17日	元/吨	2449	2490	-41.00	-1.65%
	CZCE菜籽粕：05	11月17日	元/吨	2393	2425	-32.00	-1.32%
	CZCE菜籽粕：09	11月17日	元/吨	2458	2491	-33.00	-1.32%
	DCE生猪：01	11月17日	元/吨	11695	11775	-80.00	-0.68%
	DCE生猪：05	11月17日	元/吨	12140	12195	-55.00	-0.45%
	DCE生猪：09	11月17日	元/吨	13645	13655	-10.00	-0.07%
现货	CBOT美豆：主力	11月16日	美分/蒲式耳	1123	1146	-23.50	-2.05%
	豆粕：张家港	11月17日	元/吨	2990	3020	-30.00	-0.99%
	菜粕：南通	11月17日	元/吨	2530	2610	-80.00	-3.07%
价差	生猪：河南	11月17日	元/吨	11800	12000	-200.00	-1.67%
	豆粕基差	11月17日	元/吨	-53	-72	19.00	-26.39%
	菜籽粕基差	11月17日	元/吨	81	120	-39.00	-32.50%
	生猪基差	11月17日	元/吨	-150	200	-350.00	-175.00%

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 1.58%，收于 3043 吨，较上一个交易日下降 49/吨，沿海主流区域油厂报新疆 20-40 元/吨，天津 3040 元/吨，较昨日新疆 30 元/吨，江苏 3000 元/吨，较昨日下降 0 元/吨，广东 2990 元/吨，较昨日下降 40 元/吨。DCE 生猪主力 2601 合约下降 80 元/吨最终收盘价 11695/吨，较上一个交易日下降 0.68%。全国外三元生猪出栏均价为 11.49 元/公斤，较昨日下跌 0.06 元/公斤，最低价贵州 10.96 元/公斤，最高价福建 12.55 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约下降 2.05%收于 1123 分/蒲式耳。

二、主产区天气

巴西降雨或持续到本周一，南部地区本周天气或转干。【南里奥格兰德州/帕拉纳州】上周五至本周一有零星阵雨。上周五至上周六气温接近至高于正常水平，上周日气温接近正常水平，本周一气温低于正常水平。【马托格罗索州/南马托格罗索州/戈亚斯州南部】上周五至本周一有分散性阵雨，南部气温接近至低于正常水平，北部气温接近至高于正常水平。作物影响：一轮锋面上周三进入巴西，在上周末产生相当多的降雨。上周末，另一轮锋面将进入南部地区，随着这轮锋面在本周初向北进入巴西中部并停滞不前，这可能令巴西南部在经历多雨的生长季初期后，开始出现比正常情况更干燥的天气。

阿根廷上周末有大范围降水，之后天气转为干。全国大部分地区的土壤湿度仍然很好。上周末还有一轮锋面穿过，带来大范围降水，但之后可能会开始变得更干燥。模型显示，11月剩余时间至12月降水潜力较小。如果未来温度开始上升，玉米和大豆的天气状况可能会出现重大转变。

三、宏观、行业要闻

1、根据 Mysteel 农产品对全国动态全样本油厂调查情况显示，第46周（11月8日至11月14日）油厂大豆实际压榨量 207.76 万吨，开机率为 57.15%；较预估低 8.03 万吨。预计第47周（11月15日至11月21日）国内油厂开机率继续回升，油厂大豆压榨量预计 234.92 万吨，开机率为 64.63%。

2、11月14日国内主流油厂豆粕成交继续降温，成交量为 170700 吨，较上日减少 9600 吨。现货成交量为 71700 吨，较上日减少 3600 吨。基差成交量为 99000 吨，较上日减少 6000 吨。成交均价为 3116.48 元/吨，较上日上涨 20.14 元/吨，连续第五日上涨，触及近六个月高位。

3、11月17日美国大豆进口成本价为 4530 元，较上日跌 69 元。巴西大豆进口成本价为 3981 元，较上日跌 61 元。阿根廷大豆进口成本价为 3905 元，较上日跌 51 元。

4、据中国饲料工业协会报道，2025年10月，全国工业饲料产量 2907 万吨，环比减少 4.2%，同比增长 3.6%。

5、据 Mysteel 农产品对全国主要地区的 50 家饲料企业样本调查显示，截至 11月14日（2025年第46周），全国饲料企业豆粕物理库存 7.74 天，较上一期减 0.01 天，较去年同期减 0.80 天。

6、美国农业部最新预估显示，2025年美国大豆单产为 53 蒲/英亩，较9月下调 0.5 蒲；大豆产量预计为 42.53 亿蒲，低于9月预估的 43.01 亿蒲，但是下调幅度低于市场预期。此前分析师预测单产将降至 53.1 蒲，部分交易员甚至押注更深下调，这导致报告发布后大豆市场快速回落。

7、美国农业部：美国大豆出口预计为 16.4 亿蒲式耳，比之前的预测减少 5000 万蒲式耳，原因是供应减少以及巴西和阿根廷的出口增加。九月份，阿根廷临时降低了出口税，导致在美国出口高峰季节期间，阿根廷出口登记激增。

8、美国农业部：2025/26 年度全球大豆出口量上调 20 万吨，达到 1.88 亿吨。巴西和阿根廷的出口量分别上调 50 万吨和 230 万吨，这与上一销售年度的增幅以及目前为止的大量出口登记相一致；美国和乌克兰的出口量下调，基本抵

消了上述增幅。全球期末库存下调 200 万吨，至 1.22 亿吨，其中阿根廷、巴西、美国、欧盟、乌克兰和印度的库存减少，部分被中国库存的增加所抵消。

9、据国家发改委数据，截至 11 月 12 日，全国生猪出场价格为 12.44 元/公斤，较 11 月 5 日下跌 0.80%；主要批发市场玉米价格为 2.26 元/公斤，较 11 月 5 日下跌 0.89%；猪粮比价为 5.50，较 11 月 5 日下跌 1.79%。

10、据 Mysteel 发布的数据显示，11 月 13 日当周，屠宰企业开工率为 33.90%，较上周涨 0.43 个百分点，同比涨 4.64 个百分点，周内企业开工率于 33.49-34.29% 区间波动。

四、数据图表



图 1: wind 豆粕张家港、DCE 豆粕期货价格

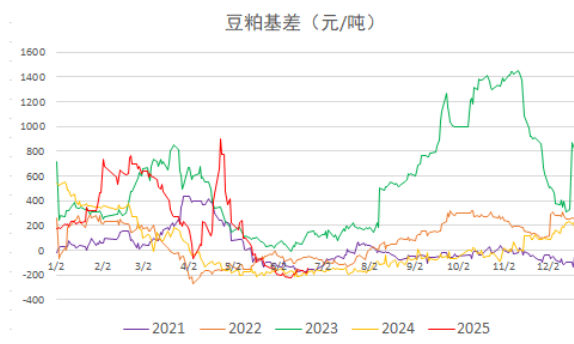


图 2: 豆粕基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

数据来源: Wind、金石期货研究所

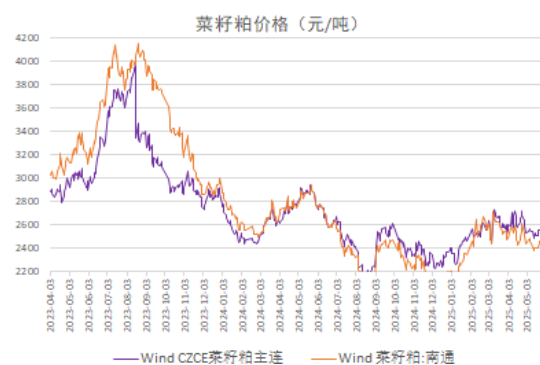


图 3: wind 菜粕南通、CZCE 菜粕期货价格

数据来源: Wind、金石期货研究所

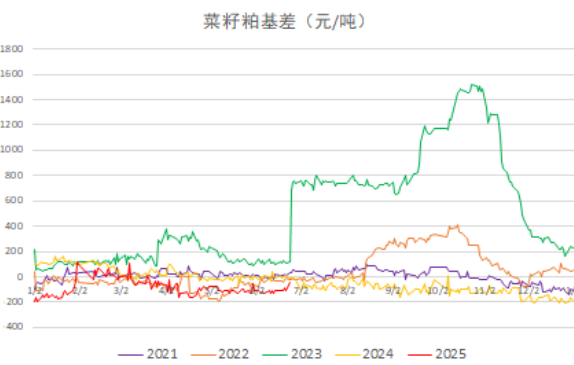


图 4: 菜粕基差

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

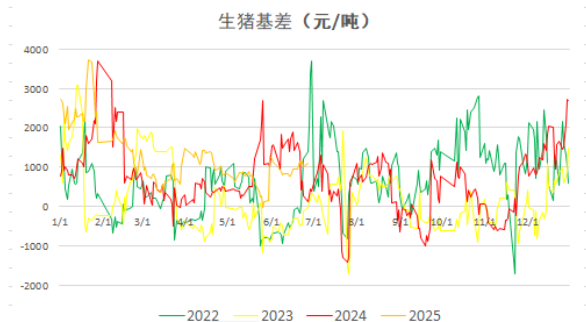


图 6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

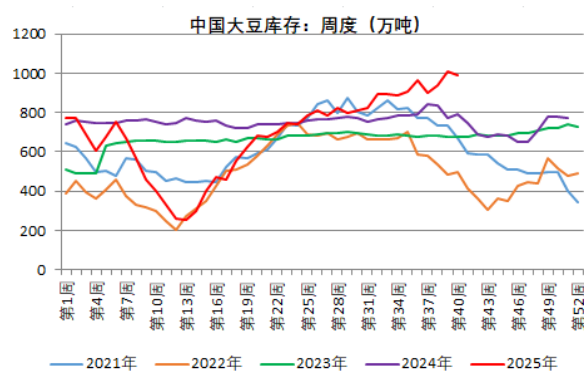


图 7: 中国大豆库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

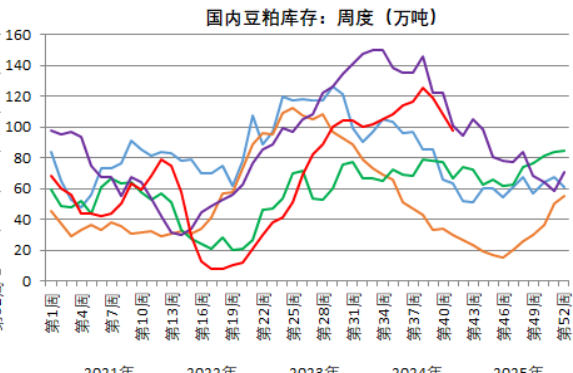


图 8: 中国豆粕库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结: 最新公布的 USDA 报告显示中美农对于大豆相关数据调整集中于美豆单产, 期末库存以及美豆出口。本次报告呈现中性偏多, 但是在报告发布前市场对于此次报告可能带来的利多影响已经充分计价甚至抢跑, 美豆期价乃至国内豆粕期价在报告发布前均突破 1150 美分/蒲与 3100 元/吨的压力高位。截至 11 月 12 日, 阿根廷 2025/26 年度大豆种植面积相当于总预期面积(1760 万公顷)的 12.9%, 高于一周前的 4.4%, 但是同比落后 7.4%, 比五年均值落后 3%, 本年度大豆种植面积估计为 1,760 万公顷, 同比减少 4.3%。

连粕 M01 合约跟随美豆向下调整, 暂看 3000 元/吨一线支撑点。当前油厂平均开机率 57%, 周度开机量上调, 豆粕库存压力仍较高, 且四季度供应保持宽松预期, 豆粕价格承压运行为主。国内养殖行业疲软, 生猪及禽类行业多处亏损状态, 或打击养殖补栏积极性限制豆粕需求增长空间, 豆粕市场基本面弱, 供大于

求格局难改, 现货价格预计震荡走跌。目前下游饲料企业豆粕采购策略基本不变, 观望为主, 维持现有豆粕头寸采购现货补库滚动。

生猪总结: 供应端, 11月出栏数据环比下降, 不过因为对应周期的能繁母猪存高于正常保有量, 加上为了完成年度出栏计划, 规模场正常出栏, 供应处于相对较高水平。当前二育入场谨慎, 因价格下跌, 散户有惜售情绪, 关注价格波动对二育出入场动态的影响。需求端, 冬季是猪肉的消费旺季, 但还未到腌腊高峰期, 故而市场终端需求改善, 但是增加幅度有限。总体来说, 供应兑现周期内, 价格整体仍然承压, 只是规模场正常出栏, 散户惜售, 需求增加但幅度有限, 供需博弈加剧, 预计价格震荡略偏弱运行。

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。