

豆粕生猪：美豆压榨超预期 豆粕冲高回落

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

		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18日	元/吨	3041	3043	-2.00	-0.07%
	DCE豆粕：05	11月18日	元/吨	2832	2814	18.00	0.64%
	DCE豆粕：09	11月18日	元/吨	2947	2930	17.00	0.58%
	CZCE菜籽粕：01	11月18日	元/吨	2431	2449	-18.00	-0.73%
	CZCE菜籽粕：05	11月18日	元/吨	2397	2393	4.00	0.17%
	CZCE菜籽粕：09	11月18日	元/吨	2456	2458	-2.00	-0.08%
	DCE生猪：01	11月18日	元/吨	11535	11695	-160.00	-1.37%
	DCE生猪：05	11月18日	元/吨	12040	12140	-100.00	-0.82%
	DCE生猪：09	11月18日	元/吨	13560	13645	-85.00	-0.62%
现货	CBOT美豆：主力	11月17日	美分/蒲式耳	1158	1123	35.00	3.12%
	豆粕：张家港	11月18日	元/吨	3010	2990	20.00	0.67%
	菜粕：南通	11月18日	元/吨	2560	2530	30.00	1.19%
价差	生猪：河南	11月18日	元/吨	11800	11650	150.00	1.29%
	豆粕基差	11月18日	元/吨	-31	-53	22.00	-41.51%
	菜籽粕基差	11月18日	元/吨	129	81	48.00	59.26%
	生猪基差	11月18日	元/吨	-100	-150	50.00	-33.33%

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 0.07%，收于 3041 吨，较上一个交易日下降 2/吨，沿海主流区域油厂报上涨 10-40 元/吨，天津 3050 元/吨，较昨日上涨 10 元/吨，江苏 3010 元/吨，较昨日上涨 10 元/吨，广东 3010 元/吨，较昨日上涨 40 元/吨。DCE 生猪主力 2601 合约下降 160 元/吨最终收盘价 11535/吨，较上一个交易日下降 1.37%。全国外三元生猪出栏均价为 11.47 元/公斤，较昨日下跌 0.02 元/公斤，最低价贵州 10.89 元/公斤，最高价福建 12.48 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约上涨 3.12%收于 1158 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、据Mysteel对国内主要油厂调查数据显示：2025年第46周，全国主要油厂大豆库存，豆粕库存，未执行合同全部下降。其中大豆库存747.71万吨，较上周减少14.24万吨，减幅1.87%，同比去年增加217.11万吨，增幅40.92%；豆粕库存99.29万吨，较上周减少0.57万吨，减幅0.57%，同比去年增加21.43万吨，增幅27.52%；未执行合同535.07万吨，较上周减少65.08万吨，减幅10.84%，同比去年增加15.57万吨，增幅3%；豆粕表观消费量为164.7万吨，较上周增加6.61万吨，增幅4.18%，同比去年增加8.26万吨，增幅5.28%；

2、受助于需求前景转好且10月压榨量远超市场预期，CBOT大豆期货强势上涨，创近一年半最高，进口成本随之大幅回升。11月18日美国大豆进口成本价为4673元，较上日涨143元。巴西大豆进口成本价为4082元，较上日涨101元。阿根廷大豆进口成本价为4023元，较上日涨118元。

3、成交方面，全国主要油厂豆粕成交25.03万吨，较前一交易日增6.85万吨，其中现货成交7.03万吨，较前一交易日减1.55万吨，远月基差成交18.00万吨，较前一交易日增8.40万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为66.71%，较前一日上升0.74%。

4、NOPA发布的月度报告显示，该协会成员企业上月压榨大豆2.27647亿蒲式耳，较9月的1.97863亿蒲式耳增长15.1%，较2024年10月的1.99943亿蒲式耳增长13.9%。该数据同时刷新了2024年12月创下的2.06604亿蒲式耳月度压榨量纪录。

5、据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB，截至11月15日，巴西大豆播种率为69%，上周为58.4%，去年同期为73.8%，五年均值为67.2%。

6、美国农业部数据显示，截至2025年11月13日当周，美国大豆出口检验量为1176307吨，前一周修正后为1124668吨，初值为1088577吨。2024年11月14日当周，美国大豆出口检验量为2267076吨。本作物年度迄今，美国大豆

出口检验量累计为 10109477 吨，上一年度同期 17587634 吨。美国大豆作物年度自 9 月 1 日开始。

7、中国国有中粮集团在近期中美达成贸易协议后加大了采购力度。两名知情贸易商透露，中粮集团周一至少购买了 14 船美国大豆，总计至少 84 万吨，计划于 12 月和 1 月发货。这是自 10 月中美领导人在韩国举行峰会以来，中国的最大一笔大豆采购交易。

8、据 Wind 数据，截至 11 月 17 日，全国进口大豆港口库存为 809.262 万吨，上周同期为 767.077 万吨，环比增加 42.185 万吨。

9、国家发改委价格监测中心披露的数据显示，2025 年 11 月第 2 周，全国生猪出场价格为 12.44 元/公斤，较前期下降 0.80%。全国猪料比价为 4.78，环比下跌 1.65%。按目前价格及成本推算，未来仔猪育肥模式的生猪养殖头均亏损 199.68 元。

10、高盛资产管理 18 日发布了 2026 年投资展望报告。其中提到，各主要市场的央行政策或走向分化。鉴于劳动力市场疲软，高盛资产管理预计美联储在 2026 年可能降息两次。欧洲央行在可预见的未来可能维持利率不变，而英国央行可能在通胀改善、劳动力市场相对乏力、潜在加税的情况下于 12 月恢复降息。日本通胀高企且增长强劲，可能促使日本央行加息，最近的政治变化和向宽松财政政策的转变进一步强化了这一方向。

四、数据图表



图 1：wind 豆粕张家港、DCE 豆粕期货价格

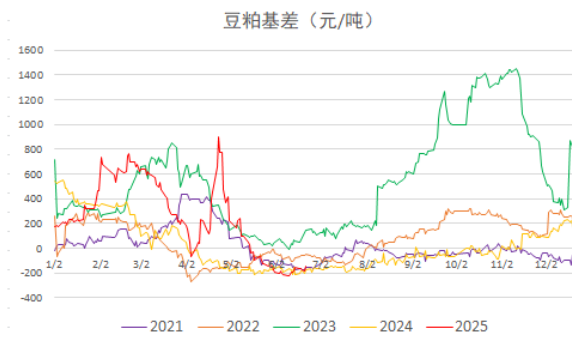


图 2：豆粕基差

数据来源：Wind、金石期货研究所

数据来源：Wind、金石期货研究所

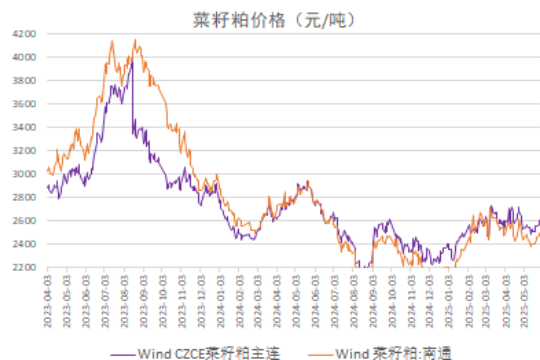


图3:wind 菜粕南通、CZCE 菜粕期货价格

数据来源: Wind、金石期货研究所

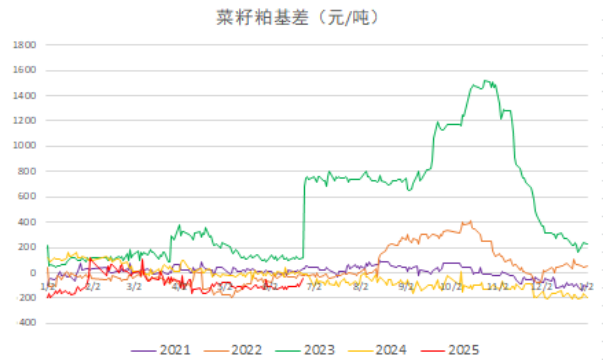


图4: 菜粕基差

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

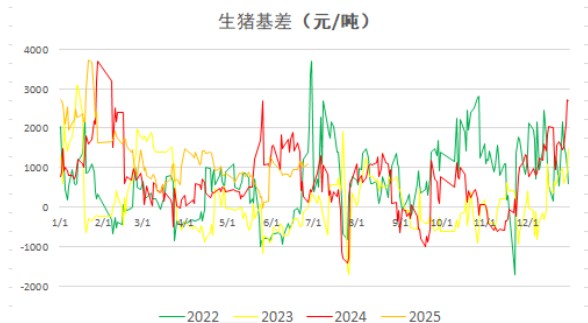


图6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

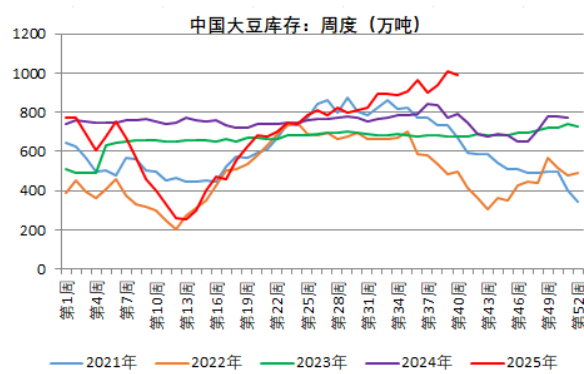


图7: 中国大豆库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

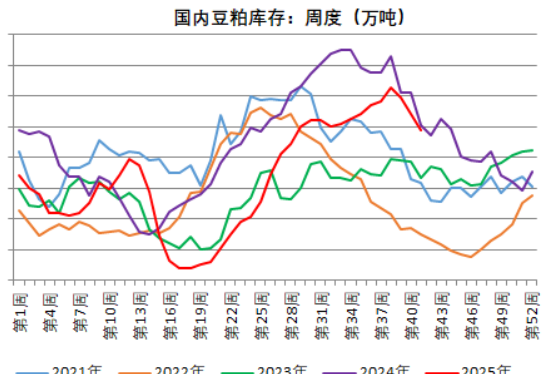


图8: 中国豆粕库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结：美豆期货主力合约大幅上涨，创下 2024 年 6 月以来的最高水平，因需求前景转好以及出口检验数据强劲的提振，交易商称中国政策性采购美国大豆 12-1 月船期大幅提振市场情绪，此外美国国内 10 月大豆压榨量远超预期并创下历史新高，达到 2.27647 亿蒲。阿根廷受墒情影响，播种进度也慢于去年同期。预计未来一周降雨增多，土壤湿度改善将有利于作物生长。目前尚未出现极端天气对产量造成实质性威胁，南美大豆 2025/26 年度丰产预期依然强烈。

连粕 M01 合约拉涨后快速回调，外强内弱分化明显，短期预计维持 3020-3090 区间震荡。本周国内油厂开机率提升至 66%，豆粕库存接近百万吨仍处较高有待去库，且四季度供应保持宽松预期。目前下游饲料企业采购策略基本不变，维持现有豆粕头寸采购现货补库滚动。近日油厂远月成交继续放量，昨日 12-1 及 1-3 月基差成交增多，且点价量增加，短期价格波动频繁市场关注度增加。

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，

