

豆粕生猪：进口成本回落 豆粕延续回调

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19日	元/吨	3022	3041	-19.00	-0.62%
	DCE豆粕：05	11月19日	元/吨	2824	2832	-8.00	-0.28%
	DCE豆粕：09	11月19日	元/吨	2937	2947	-10.00	-0.34%
	CZCE菜籽粕：01	11月19日	元/吨	2419	2431	-12.00	-0.49%
	CZCE菜籽粕：05	11月19日	元/吨	2387	2397	-10.00	-0.42%
	CZCE菜籽粕：09	11月19日	元/吨	2454	2456	-2.00	-0.08%
	DCE生猪：01	11月19日	元/吨	11560	11535	25.00	0.22%
	DCE生猪：05	11月19日	元/吨	11995	12040	-45.00	-0.37%
	DCE生猪：09	11月19日	元/吨	13510	13560	-50.00	-0.37%
现货	CBOT美豆：主力	11月18日	美分/蒲式耳	1151	1158	-7.00	-0.60%
	豆粕：张家港	11月19日	元/吨	2980	3010	-30.00	-1.00%
	菜粕：南通	11月19日	元/吨	2510	2560	-50.00	-1.95%
价差	生猪：河南	11月19日	元/吨	11800	11700	100.00	0.85%
	豆粕基差	11月19日	元/吨	-42	-31	-11.00	35.48%
	菜籽粕基差	11月19日	元/吨	91	129	-38.00	-29.46%
	生猪基差	11月19日	元/吨	0	-100	100.00	-100.00%

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 0.62%，收于 3022 吨，较上一个交易日下降 19/吨，沿海主流区域油厂报下降 10-40 元/吨，天津 3040 元/吨，较昨日下降 10 元/吨，江苏 2990 元/吨，较昨日下降 20 元/吨，广东 2980 元/吨，较昨日下降 30 元/吨。DCE 生猪主力 2601 合约上涨 25 元/吨最终收盘价 11560/吨，较上一个交易日上涨 0.22%。全国外三元生猪出栏均价为 11.54 元/公斤，较昨日上涨 0.07 元/公斤，最低价贵州 10.89 元/公斤，最高价福建 12.47 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约下降 0.60%收于 1151 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、Abiove周二在一份报告中称，预计巴西2025/26年度大豆产量料为创纪录的1.777亿吨，而之前的预估为1.785亿吨，高于上一年度的1.721亿吨。

2、11月19日美国大豆进口成本价为4645元，较上日跌28元。巴西大豆进口成本价为4039元，较上日跌43元/吨。阿根廷大豆进口成本价为4003元，较上日跌20元。

3、成交方面，全国主要油厂豆粕成交20.23万吨，较前一交易日减4.80万吨，其中现货成交3.13万吨，较前一交易日减3.90万吨，远月基差成交17.10万吨，较前一交易日减0.90万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为65.93%，较前一日下降0.78%。

4、阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示，截至11月12日当周，阿根廷农户销售53.35万吨24/25年度大豆使累计销量达到3936.62万吨。当周，本土油厂采购49.59万吨，出口行业采购3.77万吨。此外，阿根廷农户销售4.19万吨25/26年度大豆，使累计销量达到421.66万吨。当周，本土油厂采购3.62万吨，出口行业采购0.58万吨。当周所有年度大豆销售合计为58.75万吨，使累计销量达到8456.99万吨。截至11月12日，24/25年度大豆累计出口销售登记数量为1215.8万吨，25/26年度大豆累计出口销售登记数量为186.7万吨。

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、据外媒报道，截至11月14日当周，CBOT大豆可交割库存为1,798.5万蒲式耳，较此前一周的1,995.8万蒲式耳减少9.89%，较上年同期的1,230.7万蒲式耳增加46.14%。

7、据美国农业部（USDA）网站11月18日消息，民间出口商报告出口销售792,000吨大豆，2025/2026市场年度付运。美国农业部（USDA）在每周作物生长

报告中公布称，截至 2025 年 11 月 16 日当周，美国大豆收割率为 95%，去年同期为 98%，五年均值为 96%。

8、阿根廷中部布宜诺斯艾利斯省的农民正面临大面积洪水阻断农田通道的困境，导致这个全球主要粮食出口国的作物播种工作延误。

9、波罗的海干散货运价指数 (BDI) 上涨——BDI 连续第四日上升，报 2216 点，为 9 月 29 日以来最高，海岬型船运价指数 (BCI) 升至 3516 点，为逾一个月高位。

10、据 CME “美联储观察”，美联储 12 月降息 25 个基点的概率为 48.9%，维持利率不变的概率为 51.1%。美联储到明年 1 月累计降息 25 个基点的概率为 49.7%，维持利率不变的概率为 31.9%，累计降息 50 个基点的概率为 18.4%。

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

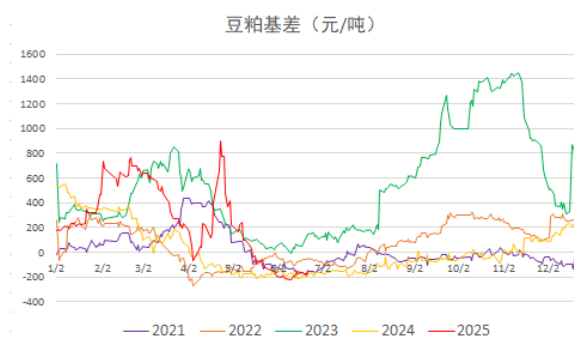


图 2: 豆粕基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

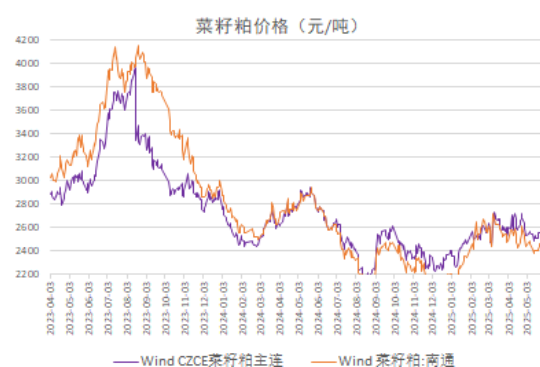


图 3: wind 菜粕南通、CZCE 菜粕期货价格

数据来源: Wind、金石期货研究所

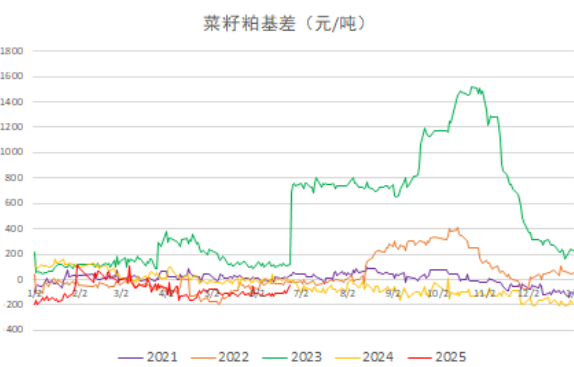


图 4: 菜粕基差

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

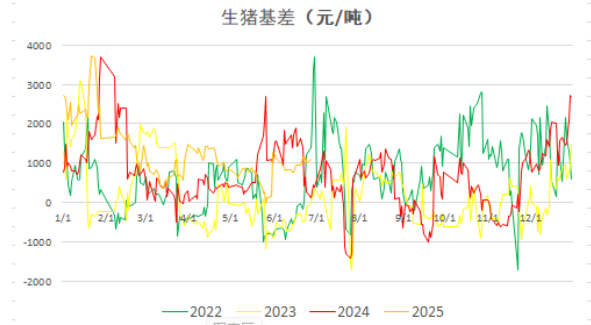


图 6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

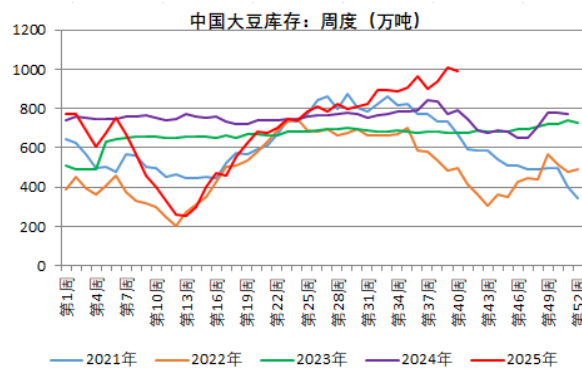


图 7: 中国大豆库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

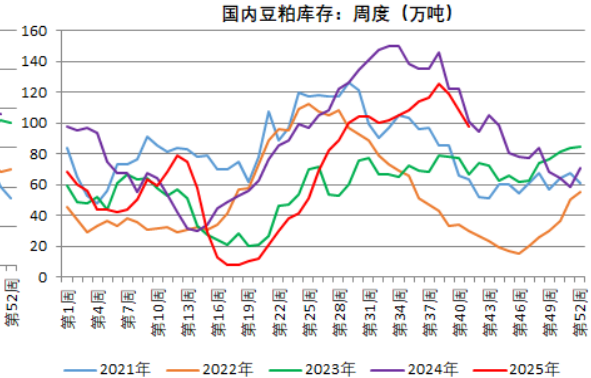


图 8: 中国豆粕库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结: 美豆期货收盘下跌, 市场在受美国对华销售推动涨至 2024 年 6 月以来最高水平后回调。美国农业部 (USDA) 在每周作物生长报告中公布称, 截至 2025 年 11 月 16 日当周, 美国大豆收割率为 95%, 去年同期为 98%, 五年均值为 96%。阿根廷中部布宜诺斯艾利斯省的农民正面临大面积洪水阻断农田通道的困境, 导致这个全球主要粮食出口国的作物播种工作延误。Abiove 周二在一份报告中称, 预计巴西 2025/26 年度大豆产量量为创纪录的 1.777 亿吨, 而之前的预估为 1.785 亿吨, 高于上一年度的 1.721 亿吨。

连粕 M01 合约震荡走跌, 关注 3000 元/吨一线支撑点。目前国内进口大豆供应充足, 油厂高压榨高开机率, 导致油厂豆粕库存不降反增, 部分地区存在胀库停机现象, 下游饲料企业采购情绪一般, 多以刚需采购、滚动补库为主, 豆粕头

寸多维持在 20-30 天左右, 贸易商持有高基差合同, 价格下调盘面获得点价机会, 基差继续承压运行。此外关乎集团后期购买美豆的节奏和进度值得关注。

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。