

豆粕生猪：现货小幅回落 豆粕成交放量

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20日	元/吨	3017	3022	-5.00	-0.17%
	DCE豆粕：05	11月20日	元/吨	2811	2824	-13.00	-0.46%
	DCE豆粕：09	11月20日	元/吨	2926	2937	-11.00	-0.37%
	CZCE菜籽粕：01	11月20日	元/吨	2412	2419	-7.00	-0.29%
	CZCE菜籽粕：05	11月20日	元/吨	2377	2387	-10.00	-0.42%
	CZCE菜籽粕：09	11月20日	元/吨	2444	2454	-10.00	-0.41%
	DCE生猪：01	11月20日	元/吨	11440	11560	-120.00	-1.04%
	DCE生猪：05	11月20日	元/吨	11940	11995	-55.00	-0.46%
	DCE生猪：09	11月20日	元/吨	13440	13510	-70.00	-0.52%
现货	CBOT美豆：主力	11月19日	美分/蒲式耳	1135	1151	-15.25	-1.33%
	豆粕：张家港	11月20日	元/吨	2980	2980	0.00	0.00%
	菜粕：南通	11月20日	元/吨	2510	2510	0.00	0.00%
价差	生猪：河南	11月20日	元/吨	11440	11800	-360.00	-3.05%
	豆粕基差	11月20日	元/吨	-37	-42	5.00	-11.90%
	菜籽粕基差	11月20日	元/吨	98	91	7.00	7.69%
	生猪基差	11月20日	元/吨	310	240	70.00	29.17%

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 0.17%，收于 3017 吨，较上一个交易日下降 5/吨，沿海主流区域油厂报下降 10-20 元/吨，天津 3040 元/吨，较昨日下降 0 元/吨，江苏 2980 元/吨，较昨日下降 10 元/吨，广东 2980 元/吨，较昨日下降 0 元/吨。DCE 生猪主力 2601 合约下降 120 元/吨最终收盘价 11440/吨，较上一个交易日上涨 1.04%。全国外三元生猪出栏均价为 11.58 元/公斤，较昨日上涨 0.04 元/公斤，最低价贵州 10.99 元/公斤，最高价福建 12.48 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约下降 1.33%收于 1135 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、美国农业部（USDA）网站周二和周三分别发布，民间出口商报告向中国出口销售 792000 吨和 330000 吨大豆，2025/2026 市场年度付运。

2、11月20日美国大豆进口成本价为 4592 元，较上日跌 53 元。巴西大豆进口成本价为 3991 元，较上日跌 48 元。阿根廷大豆进口成本价为 3967 元，较上日跌 36 元。

3、成交方面，全国主要油厂豆粕成交 40.05 万吨，较前一交易日增 19.82 万吨，其中现货成交 10.25 万吨，较前一交易日增 7.12 万吨，远月基差成交 29.80 万吨，较前一交易日增 12.70 万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为 67.19%，较前一日上升 1.26%。

4、西全国谷物出口商协会（Anec）公布的数据显示，上周（11月9日-11月15日）巴西出口 1,299,422 吨大豆、375,689 吨豆粕。

5、巴西南里奥格兰德州农业厅（Emater）周三表示，该州上周 2025/26 年度大豆“稳步”推进，已经达到预估种植面积的 43%，但和去年同期和五年均值相比仍然滞后。

6、巴西帕拉纳州农村经济部（DERAL）表示，截至 2025 年 11 月 17 日，帕拉纳州 2025/26 年度大豆播种进度为 92%，比一周前的 86% 高出 6 个百分点。DERAL 预计本年度该州大豆种植面积为 577.6 万公顷，和 2024/25 年度的 577 万公顷基本持平。

7、据外媒报道，S&P Global Energy 在向客户发布的一份报告中表示，预计 2026 年美国玉米种植面积将较 2025 年缩减 3.8%，大豆种植面积将扩大 4%。该公司预计 2026 年美国玉米种植面积为 9500 万英亩，较 2025 年减少 370 万英亩；大豆种植面积为 8450 万英亩，同比增加 340 万英亩。

8、据外媒报道，咨询公司 Safras & Mercado 的一份报告显示，由于一些地区降雨不规律，最新预估巴西 2025/26 年度大豆产量为 1.7876 亿吨，较 9 月份的预测下调了 200 多万吨。即便如此，据该咨询公司称，巴西大豆产量仍将创下历史新高，较上一年度增长 4%。

9、美联储 10 月会议纪要显示，美联储决策层在上月降息时存在严重分歧。“若干”官员表示 12 月降息“很可能”是合适的，“很多”官员认为 12 月降息可能并不合适。“大多数”官员认为进一步降息可能会加剧通胀风险。

10、据 CME “美联储观察”：美联储 12 月降息 25 个基点的概率为 32.7%（昨日概率为 48.9%），维持利率不变的概率为 67.3%。美联储到明年 1 月累计降息 25 个基点的概率为 49.9%，维持利率不变的概率为 33.8%，累计降息 50 个基点的概率为 16.3%。

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

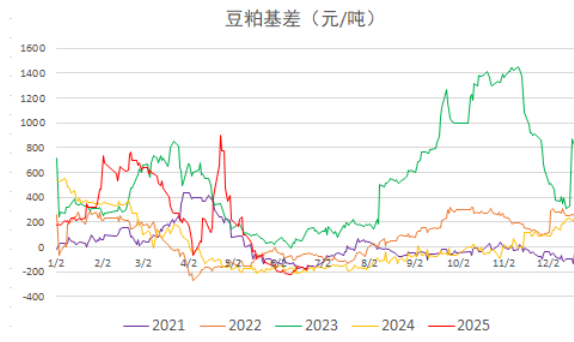


图 2：豆粕基差

数据来源：Wind、金石期货研究所

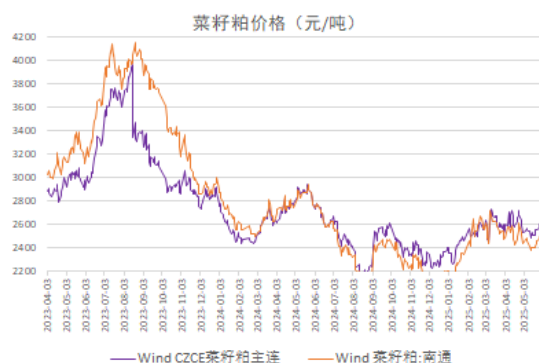


图 3：wind 菜粕南通、CZCE 菜粕期货价格

数据来源：Wind、金石期货研究所

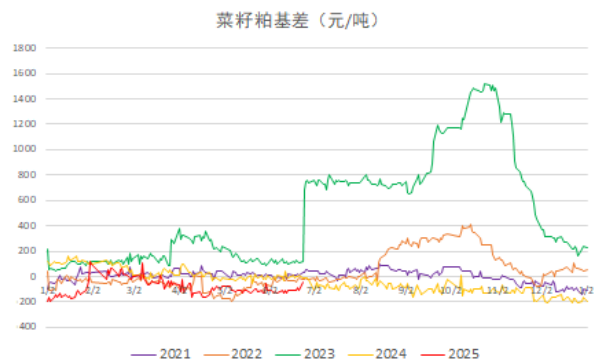


图 4：菜粕基差

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

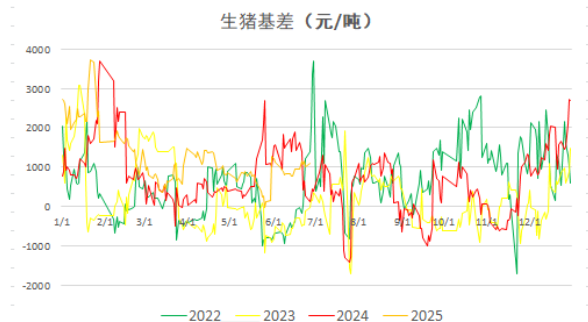


图 6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

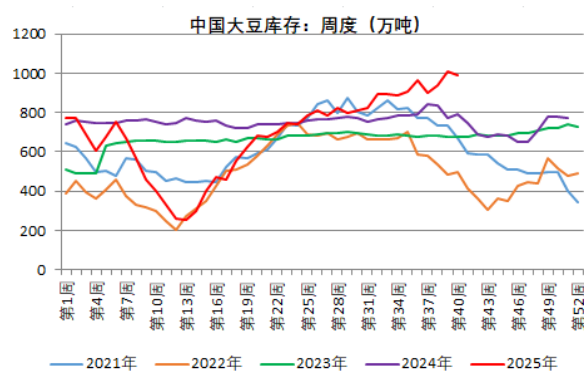


图 7: 中国大豆库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

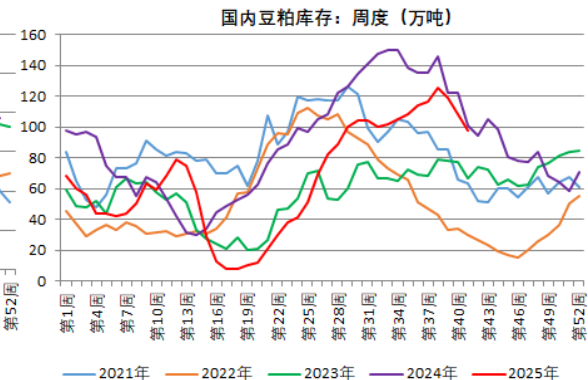


图 8: 中国豆粕库存

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, 在周二反弹至 2024 年 6 月以来的最高水平后回落。交易商在等待美国农业部周四晚发布美国谷物和大豆出口销售数据, 此前该机构在联邦政府关门 43 天期间停止发布周度报告。咨询公司报告显示, 由于一些地区降雨不规律, 最新预估巴西 2025/26 年度大豆产量为 1.7876 亿吨, 较 9 月份的预测下调了 200 多万吨。即便如此, 据咨询公司称, 巴西大豆产量仍将创下历史新高, 较上一年度增长 4%。

连粕 M01 合约震荡走跌, 关注 3000 元/吨一线得到有力支撑。豆粕现货价格承压小幅下调, 12-2 月买船进度加快, 即便缺口预期将由美豆填补, 但进口成本也处于较高水平。油厂提升加工力度, 11 月大豆压榨量增加, 豆粕库存消耗节点继续后移基差报价企稳回调。近日进口阿根廷豆粕的不断到港、豆粕的持续

累库以及油厂售卖 12-3 月/2-4 月捆绑基差平水价格有成交。需继续关注未来进口豆粕到港情况，及 12-3 月基差价格情况。

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。