

豆粕生猪：美豆出口堪忧 豆粕小幅回落

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

		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21日	元/吨	3012	3017	-5.00	-0.17%
	DCE豆粕：05	11月21日	元/吨	2803	2811	-8.00	-0.28%
	DCE豆粕：09	11月21日	元/吨	2915	2926	-11.00	-0.38%
	CZCE菜籽粕：01	11月21日	元/吨	2431	2412	19.00	0.79%
	CZCE菜籽粕：05	11月21日	元/吨	2367	2377	-10.00	-0.42%
	CZCE菜籽粕：09	11月21日	元/吨	2435	2444	-9.00	-0.37%
	DCE生猪：01	11月21日	元/吨	11350	11440	-90.00	-0.79%
	DCE生猪：05	11月21日	元/吨	11860	11940	-80.00	-0.67%
	DCE生猪：09	11月21日	元/吨	13350	13440	-90.00	-0.67%
现货	CBOT美豆：主力	11月20日	美分/蒲式耳	1123	1135	-12.25	-1.08%
	豆粕：张家港	11月21日	元/吨	2990	2980	10.00	0.34%
	菜粕：南通	11月21日	元/吨	2530	2510	20.00	0.80%
价差	生猪：河南	11月21日	元/吨	11350	11750	-400.00	-3.40%
	豆粕基差	11月21日	元/吨	-22	-37	15.00	-40.54%
	菜籽粕基差	11月21日	元/吨	99	98	1.00	1.02%
	生猪基差	11月21日	元/吨	350	310	40.00	12.90%

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 3012 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 0 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 90 元/吨最终收盘价 11350/吨，较上一个交易日下降 0.79%。全国外三元生猪出栏均价为 11.54 元/公斤，较昨日下跌 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 1.08%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、美国农业部（USDA）周四公布的出口销售报告显示，10月2日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增91.94万吨，市场预估为净增60-160万吨。当周，美国下一年度大豆出口销售净增0.5万吨。市场预估为净增0吨。分析师称，美国在全球出口销售方面面临着来自巴西廉价大豆的激烈竞争。

2、成交方面，全国主要油厂豆粕成交28.52万吨，较前一交易日减11.53万吨，其中现货成交8.72万吨，较前一交易日减1.53万吨，远月基差成交19.80万吨，较前一交易日减10.00万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为66.40%，较前一日下降0.79%。

3、11月21日美国大豆进口成本价为4555元，较上日跌37元，连续第三日下降。巴西大豆进口成本价为3955元，较上日跌36元。阿根廷大豆进口成本价为3931元，较上日跌36元。

4、11月大豆到港预估达968.5万吨，华东、山东、广东等主产区到港充裕；第47周油厂开机率升至64.63%，实际开机率进一步升至67.19%，压榨量达234.92万吨；豆粕库存虽微降至99.29万吨，但同比增加21.43万吨，增幅27.52%，绝对量处历史高位，去库缓慢。

5、美国农业部周二宣布，私人出口商将在2025/26年度向中国出售79.2万吨大豆，周三又报告对华销售33万吨大豆，这使得10月初以来，已知的中国采购美国大豆的总量超过130万吨。

6、加拿大谷物委员会（Canadian Grain Commission）发布的数据显示，截至11月16日当周，加拿大油菜籽出口量较前一周增加134.8%至28.46万吨，之前一周为12.12万吨。自2025年8月1日至2025年11月16日，加拿大油菜籽出口量为182.91万吨，较上一年度同期的356.4万吨减少48.7%。截至11月16日，加拿大油菜籽商业库存为132.07万吨。

7、据外媒报道，布宜诺斯艾利斯谷物交易所表示，阿根廷大豆种植进度在最近几天提升了12个百分点，2025/26年度已完成计划种植面积的24.6%。

8、据 Wind 数据显示，截至 11 月 21 日当周，自繁自养生猪养殖利润为亏损 135.90 元/头，前一周为亏损 114.81 元/头，外购仔猪养殖利润为亏损 234.63 元/头，前一周为亏损 205.64 元/头。

9、据 CME “美联储观察”：美联储 12 月降息 25 个基点的概率为 39.6%，维持利率不变的概率为 60.4%。美联储到明年 1 月累计降息 25 个基点的概率为 50.2%，维持利率不变的概率为 29.7%，累计降息 50 个基点的概率为 20.2%。

10、美国劳工统计局称，7 月份非农新增就业人数从增加 7.9 万人下修 7000 人至增加 7.2 万人；8 月份非农新增就业人数从增加 2.2 万人下修 2.6 万至减少 0.4 万人。修正后，7 月和 8 月新增就业人数合计较修正前低 3.3 万人。

四、数据图表



图 1: wind 豆粕张家港、DCE 豆粕期货价格

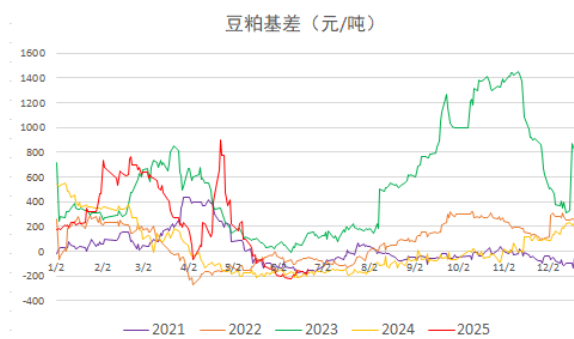


图 2: 豆粕基差

数据来源：Wind、金石期货研究所

数据来源：Wind、金石期货研究所

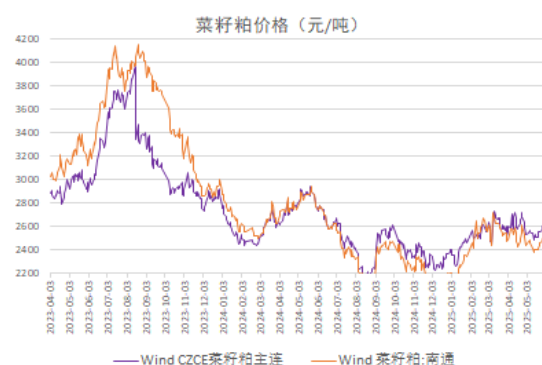


图 3: wind 菜粕南通、CZCE 菜粕期货价格

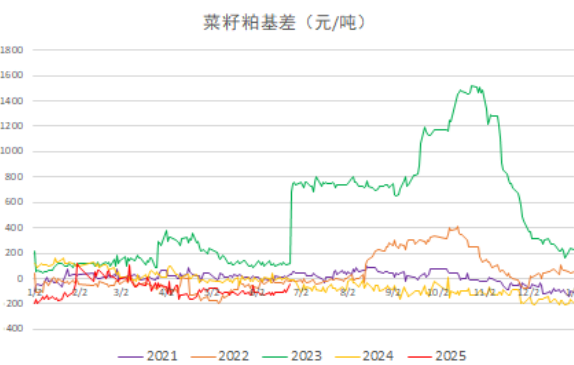


图 4: 菜粕基差

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

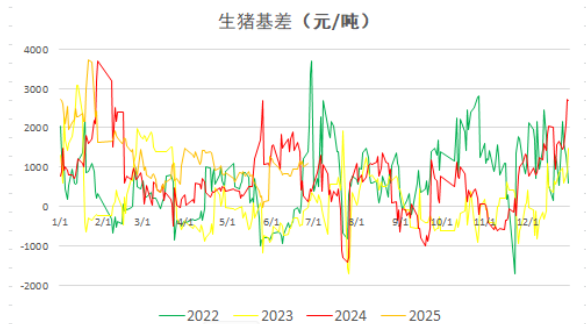


图 6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

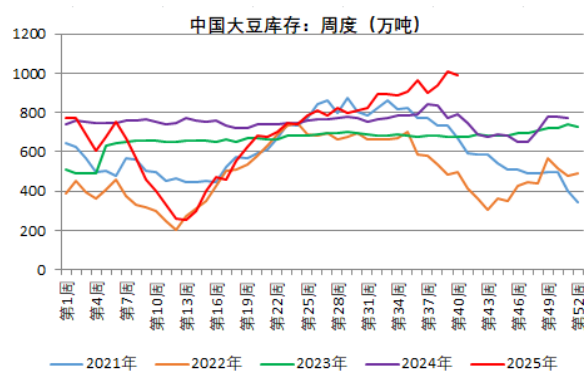


图 7: 中国大豆库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

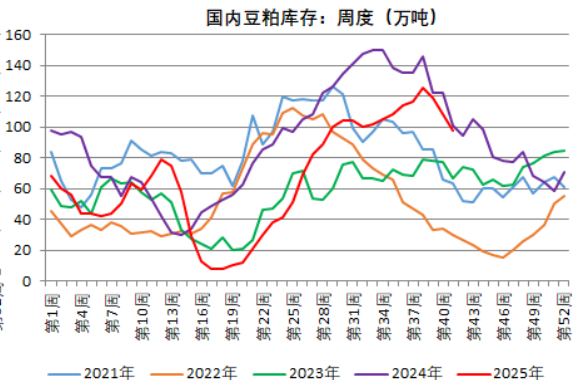


图 8: 中国豆粕库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结: 美豆期货收盘下跌, 因为交易商担心需求前景。美国在全球出口销售方面面临着来自巴西廉价大豆的激烈竞争。据美国农业部最新消息, 民间出口商报告向中国出口销售 462, 000 吨大豆, 2025/2026 市场年度付运。美国农业部周四公布的出口销售报告显示, 10 月 2 日止当周, 美国当前市场年度大豆出口销售净增 91. 94 万吨, 市场预估为净增 60-160 万吨。巴西全国谷物出口商协会宣布, 2025 年前 10 个月, 巴西大豆出口总量突破 1. 022 亿吨, 近 80% 都销往了中国, 全年出口量预计冲上 1. 1 亿吨, 刷新历史纪录。

国内连粕 M01 合约围绕 3020 一线窄幅震荡, 向上突破动力略显不足, 短期延续震荡走势, 中长期成本抬升下或将走强, 国内豆粕现货价格基本持稳, 市场购销情绪近两周相对较为活跃, 在缺口预期弥补情况下, 部分饲料企业考虑布局采购明年一季度基差合同。近日油厂远月成交持续放量, 本周 12-3 月成交近 40

多万吨，近两周累计近百万吨基差成交。油厂压榨量依然维持高位，豆粕去库节奏缓慢，短期来看豆粕供应宽松格局不变，现货基差承压运行，一口价或将随盘为主。

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，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。