

豆粕生猪：成交小幅回暖 连粕窄幅震荡

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25日	元/吨	3013	3011	2.00	0.07%
	DCE豆粕：05	11月25日	元/吨	2820	2815	5.00	0.18%
	DCE豆粕：09	11月25日	元/吨	2931	2924	7.00	0.24%
	CZCE菜籽粕：01	11月25日	元/吨	2431	2446	-15.00	-0.61%
	CZCE菜籽粕：05	11月25日	元/吨	2385	2385	0.00	0.00%
	CZCE菜籽粕：09	11月25日	元/吨	2450	2449	1.00	0.04%
	DCE生猪：01	11月25日	元/吨	11415	11400	15.00	0.13%
	DCE生猪：05	11月25日	元/吨	11995	11925	70.00	0.59%
	DCE生猪：09	11月25日	元/吨	13715	13625	90.00	0.66%
现货	CBOT美豆：主力	11月24日	美分/蒲式耳	1121	1127	-5.25	-0.47%
	豆粕：张家港	11月25日	元/吨	2980	2980	0.00	0.00%
	菜粕：南通	11月25日	元/吨	2580	2560	20.00	0.78%
	生猪：河南	11月25日	元/吨	11415	11550	-135.00	-1.17%
价差	豆粕基差	11月25日	元/吨	-33	-31	-2.00	6.45%
	菜籽粕基差	11月25日	元/吨	149	114	35.00	30.70%
	生猪基差	11月25日	元/吨	135	150	-15.00	-10.00%

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上涨 0.07%，收于 3013 吨，较上一个交易日上涨 2/吨，沿海主流区域油厂报下降 10-20 元/吨，天津 3050 元/吨，较昨日上涨 0 元/吨，江苏 2980 元/吨，较昨日下降 0 元/吨，广东 2970 元/吨，较昨日下降 0 元/吨。DCE 生猪主力 2601 合约上涨 15 元/吨最终收盘价 11415/吨，较上一个交易日上涨 0.13%。全国外三元生猪出栏均价为 11.38 元/公斤，较昨日下跌 0.11 元/公斤，最低价新疆 10.78 元/公斤，最高价福建 12.17 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约下降 0.47%收于 1121 分/蒲式耳。

二、主产区天气

巴西大豆主产区降雨或有限，南部地区气候条件严峻。【南里奥格兰德州/帕拉纳州】到上周五以干燥天气为主。上周六有局部阵雨，上周日到本周一北方有局部阵雨。上周四到上周五接近至高于正常温度，上周六接近正常温度，上周日到本周一低于正常温度。【马托格罗索州/南马托格罗索州/戈亚斯州南部】到上周四北方有零星阵雨。上周五到本周一有零星阵雨。到上周日气温接近正常温度，本周一接近至低于正常温度。作物影响：一股锋面在北方停滞不前，上周稍晚和上周末降雨穿过巴西中部缓慢回到南部，来自阿根廷的锋面不太可能给巴西带来大量降雨。随着 12 月进入玉米和大豆作物的关键生长季节，巴西南部可能处于条件恶化的边缘。

阿根廷大豆主产区正形成一个整体更为干燥的天气模式。本生长季节初期的土壤水分仍然高企。然而，该国整体正在形成一个更为干燥的天气模式。预计锋面仍将在全国范围内移动，上周四到上周五出现一股锋面，但预计只会带来局部阵雨。干燥可能持续一段时间，并进展缓慢，但如果这些锋面没有产生足够的降雨，未来几周内土壤湿度可能会慢慢下降。

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 47 周，全国主要油厂大豆库存下降，豆粕库存大幅上升，未执行合同下降。其中大豆库存 714.99 万吨，较上周减少 32.72 万吨，减幅 4.38%，同比去年增加 203.94 万吨，增幅 39.91%；豆粕库存 115.15 万吨，较上周增加 15.86 万吨，增幅 15.97%，同比去年增加 38.11 万吨，增幅 49.47%；未执行合同 459.51 万吨，较上周减少 75.56 万吨，减幅 14.12%，同比去年增加 20.98 万吨，增幅 4.78%；豆粕表观消费量为 168.56 万吨，较上周增加 3.86 万吨，增幅 2.34%，同比去年增加 11.76 万吨，增幅 7.5%。

2、全国主要油厂豆粕成交 9.54 万吨，较前一交易日增 2.07 万吨，其中现货成交 6.44 万吨，较前一交易日增 0.09 万吨，远月基差成交 3.10 万吨，较前一交易日增 1.98 万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为 61.51%，较前一日上升 0.58%。

3、11 月 25 日美国大豆进口成本价为 4538 元，较上日跌 20 元，触及一周低点。巴西大豆进口成本价为 3947 元，较上日跌 12 元，创逾两周新低。

4、据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB，截至 11 月 22 日，巴西大豆播种率为 78%，上周为 69%，去年同期为 83.3%，五年均值为 75.8%。

5、基于美国农业部压榨周报的计算结果显示，截至 2025 年 11 月 21 日当周，美国大豆压榨利润为每蒲 2.73 美元，比一周前减少 12.2%。作为参考，2024 年的压榨利润平均为 2.44 美元/蒲，低于 2023 年的 3.29 美元/蒲。

6、美国农业部（USDA）将在周二晚上 21:30 发布截至 10 月 9 日当周出口销售报告。据外媒调查的预期值，预计美国 2025/26 市场年度大豆出口净销售为 50-140 万吨；预计美国 2025/26 市场年度豆粕出口净销售介于 15-40 万吨。

7、美国农业部数据显示，截至 2025 年 11 月 20 日当周，美国大豆出口检验量为 799042 吨，前一周修正后为 1205087 吨，初值为 1176307 吨。2024 年 11 月 21 日当周，美国大豆出口检验量为 2119795 吨。本作物年度迄今，美国大豆

出口检验量累计为 10937372 吨，上一年度同期 19707429 吨。美国大豆作物年度自 9 月 1 日开始。

8、据国家发改委数据，截至 11 月 19 日，全国生猪出场价格为 12.24 元/公斤，较 11 月 12 日下跌 1.61%；主要批发市场玉米价格为 2.28 元/公斤，较 11 月 12 日上涨 0.88%；猪粮比价为 5.37，较 11 月 12 日下跌 2.36%。

9、美联储理事沃勒称他主张在 12 月降息，并表示 9 月份就业数据可能会被下修。旧金山联储行长戴利表示支持 12 月降息，他认为美联储可以将通胀率降至 2% 的目标，而就业市场突然恶化的可能性更大。

10、据 CME “美联储观察”：美联储 12 月降息 25 个基点的概率为 82.9%（昨日为 69.4%），维持利率不变的概率为 17.1%。美联储到明年 1 月累计降息 25 个基点的概率为 65.4%，维持利率不变的概率为 12.5%，累计降息 50 个基点的概率为 22%。

四、数据图表



图 1：wind 豆粕张家港、DCE 豆粕期货价格

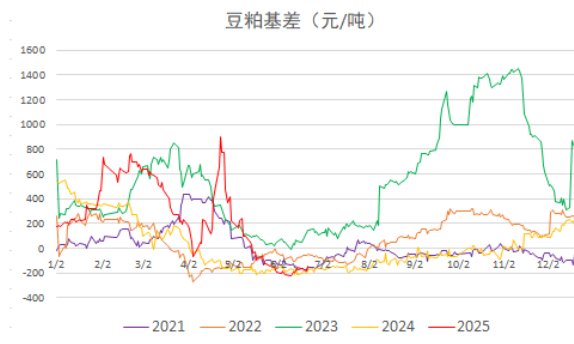


图 2：豆粕基差

数据来源：Wind、金石期货研究所

数据来源：Wind、金石期货研究所

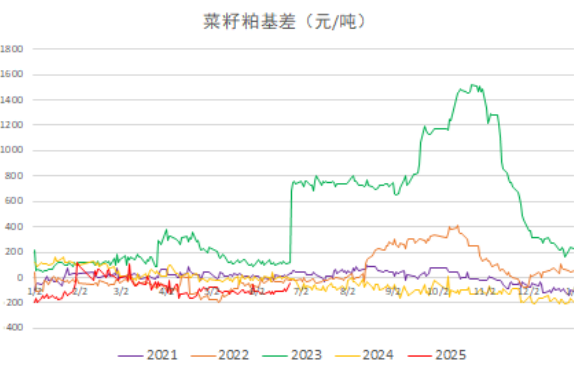
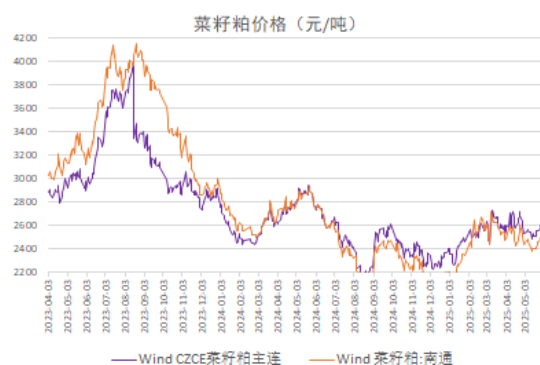


图 3:wind 菜粕南通、CZCE 菜粕期货价格

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

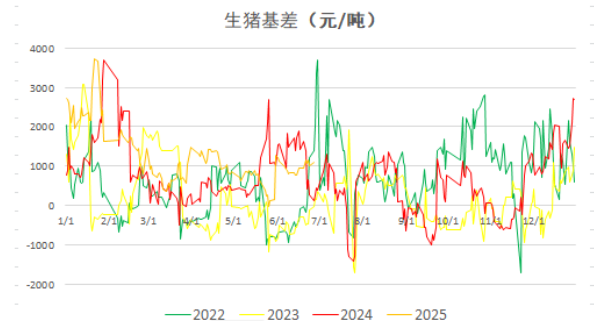


图 6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

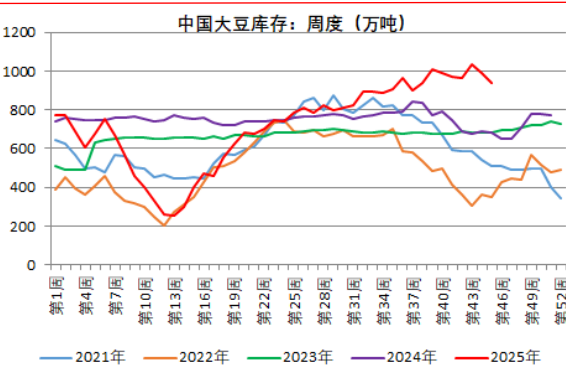


图 7: 中国大豆库存

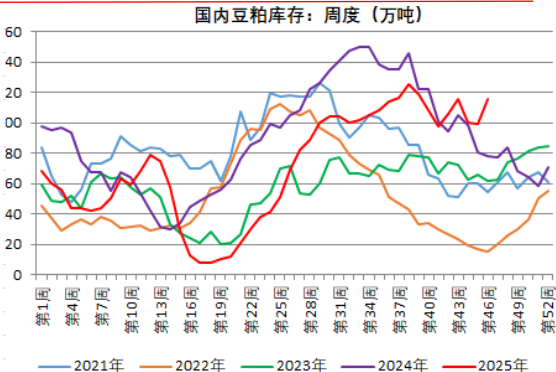


图 8: 中国豆粕库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结: 美豆期货收盘小幅下跌。交易商在等待更多大豆采购确认及中美对话细节的指引。美国农业部周一证实, 民间出口商向中国销售 12.3 万吨大豆, 将于 2025/26 年度付运。然而, 截至 11 月 20 日当周, 美豆出口检验量为 79.9 万吨, 其中对中国大陆检验量为零, 去年同期为 211.98 万吨, 全年度累计检验量较去年同期下降约 44%, 反映出当前美豆出口节奏仍偏缓。分析机构指出, 巴西大豆溢价已进一步下降, 使其在国际市场上较美豆更具价格优势, 成为多数进口国的优先选择。

国内连粕 M01 合约今日回落至 3010 元/吨一线，再度逼近 3000 元/吨整数关口。从技术面看，3000-3020 元/吨区间已成为近期重要支撑区域，当前价位显示市场向下阻力明显，但上行仍缺乏足够驱动，短期维持震荡格局。现货方面，豆粕价格整体持稳，市场购销情绪在前期补库后再度转淡，终端回归观望，部分油厂在 01 平水基差水平成交 2-3 万吨。供应端持续宽松，全国豆粕库存已升至 115.15 万吨，油厂压榨量维持高位。在终端提货未见明显放量的情况下，豆粕库存预计继续小幅累积。综合来看，豆粕现货基差继续承压，一口价随盘波动为主。

生猪总结：供应端，能繁母猪存栏量仍超正常水平叠加生产效率提升形成的供给压力，新生仔猪量维持高位，对应明年3月前出栏量仍处上行周期。规模场计划出栏量仍处于较高水平，年末猪企为达成年度目标集中出栏意愿较强，部分养殖散户对后市信心不足，为加速资金周转有增量出栏操作，进一步放大了供给端的宽松预期。国内降温天气持续时间较短，春节偏晚造成传统腌腊消费及节日备货需求推迟，加之牛羊肉等替代效应冲腌腊灌肠需求零星启动，但迟迟未能形成规模，终端市场需求复苏节奏缓慢，屠宰企业采购维持谨慎策略，难以对盘面形成有力支撑。

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

免责条款：

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。