

豆粕生猪：现货成交下降 连粕减仓震荡

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	12月1日	元/吨	3039	3044	-5.00	-0.16%
	DCE豆粕：05	12月1日	元/吨	2835	2845	-10.00	-0.35%
	DCE豆粕：09	12月1日	元/吨	2947	2953	-6.00	-0.20%
	CZCE菜籽粕：01	12月1日	元/吨	2423	2452	-29.00	-1.18%
	CZCE菜籽粕：05	12月1日	元/吨	2403	2415	-12.00	-0.50%
	CZCE菜籽粕：09	12月1日	元/吨	2468	2481	-13.00	-0.52%
	DCE生猪：01	12月1日	元/吨	11495	11465	30.00	0.26%
	DCE生猪：05	12月1日	元/吨	11925	11935	-10.00	-0.08%
	DCE生猪：09	12月1日	元/吨	13615	13510	105.00	0.78%
现货	CBOT美豆：主力	11月30日	美分/蒲式耳	1137	1132	5.00	0.44%
	豆粕：张家港	12月1日	元/吨	3020	3000	20.00	0.67%
	菜粕：南通	12月1日	元/吨	2570	2570	0.00	0.00%
	生猪：河南	12月1日	元/吨	11495	11350	145.00	1.28%
价差	豆粕基差	12月1日	元/吨	-19	-44	25.00	-56.82%
	菜籽粕基差	12月1日	元/吨	147	118	29.00	24.58%
	生猪基差	12月1日	元/吨	-95	-115	20.00	-17.39%

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-0.16%，收于 3039 吨，较上一个交易日下降 5/吨，沿海主流区域油厂报上涨 10-20 元/吨，天津 3090 元/吨，较昨日上涨 10 元/吨，江苏 3020 元/吨，较昨日上涨 20 元/吨，广东 3010 元/吨，较昨日上涨 20 元/吨。DCE 生猪主力 2601 合约上涨 30 元/吨最终收盘价 11495/吨，较上一个交易日上涨 0.26%。全国外三元生猪出栏均价为 11.38 元/公斤，较昨日上涨 0.13 元/公斤，最低价新疆 10.78 元/公斤，最高价广东 12.29 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约上涨 0.44%收于 1137 分/蒲式耳。

二、主产区天气

巴西南部土壤湿度下降步伐料放缓，本月早期降水量料低于正常水平。【南里奥格兰德州/帕拉纳州】上周六大体干燥，上周日零星阵雨。上周五至上周日气温均高于正常水平。【马托格罗索州/南马托格罗索州/戈亚斯州南部】上周日之前零星阵雨，降水主要集中在北部。上周日之前气温接近正常水平。作物影响：巴西中部和北部仍有零星阵雨。上周日和本周一，一个锋面将向南移动，但预计阵雨持续时间短。总体而言，预计 12 月早期的降雨量低于正常水平，当地作物即将进入关键生长期，土壤湿度仍很好，湿度下降将是一个缓慢的过程。

根廷大豆主产区整体将趋于干燥，上周末一个锋面通过。日前阿根廷农田土壤湿度仍处于高位，然而该国已整体处于干燥模式。上周末一个锋面带来零星阵雨，部分地区或出现强降水，然后干燥局面将延续至 12 月。因缺乏高温天气，土壤湿度下降步伐将放缓。

三、宏观、行业要闻

1、监测显示，截至 11 月 28 日当周，国内主要油厂大豆压榨量 220 万吨，周环比下降 13 万吨，月环比下降 5 万吨，同比上升 31 万吨，较过去三年同期均值上升 29 万吨。预计本周油厂开机率保持高位，压榨量在 210 万吨左右。

2、12 月 1 日美国大豆进口成本价为 4570 元，较上日涨 18 元，连续第三日上涨至逾 1 周高点。阿根廷大豆进口成本价为 3950 元，较上日涨 13 元。

3、据 Mysteel 调研显示，11 月 28 日，全国主要油厂豆粕成交 7.46 万吨，较前一交易日减 11.42 万吨，其中现货成交 6.26 万吨，较前一交易日减 3.94 万吨，远月基差成交 1.20 万吨，较前一交易日减 7.48 万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为 60.49%，较前一日下降 2.38%。

4、据监测，11 月 28 日，我国进口 1 月船期巴西大豆 CNF 报价 491 美元/吨，周环比上涨 21 美元/吨，折合华南地区到港完税成本 4002 元/吨，周环比上涨 162 元/吨。我国进口巴西 1 月船期大豆盘面压榨利润-154 元/吨，按照华南地区豆粕、豆油远月基差计算，现货压榨利润-94 元/吨。

5、根据油厂压榨情况监测，11 月全国主要油厂大豆压榨量在 900 万吨左右，月环比增加 40 万吨，同比增加 80 万吨，较过去三年同期均值增加 120 万吨。12 月我国进口大豆到港量或小幅下降，但当前油厂开机率保持高位，预计全月国内主要油厂大豆压榨量在 860 万吨左右，同比增加约 40 万吨，较过去三年同期均值增加约 30 万吨。

6、美国 2025/2026 年度大豆出口净销售为 110.8 万吨，前一周为 78.5 万吨；2026/2027 年度大豆净销售 0 万吨，前一周为 0.1 万吨。

7、据美国农业部（USDA）公布的出口销售报告，截至 10 月 16 日当周，美国 2025/2026 年度豆粕出口净销售为 54.3 万吨，前一周为 35.8 万吨；2026/2027 年度豆粕净销售 0 万吨，前一周为-0.3 万吨。美国 2025/2026 年度豆粕出口装船 38 万吨，前一周为 20.4 万吨。

8、据 Mysteel 发布的数据显示，11 月 27 日当周，屠宰企业开工率为 34.84%，较上周增加 0.97 个百分点，同比增加 3.41 个百分点。

9、据 Mysteel 发布的数据显示，11 月 27 日当周，全国外三元生猪出栏均重为 123.66 公斤，较上周涨 0.06 公斤，环比涨幅 0.05%，同比降幅 0.06%。

10、国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会 11 月 30 日发布的数据显示, 11 月, 制造业采购经理指数 (PMI) 为 49.2%, 比 10 月上升 0.2 个百分点。

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

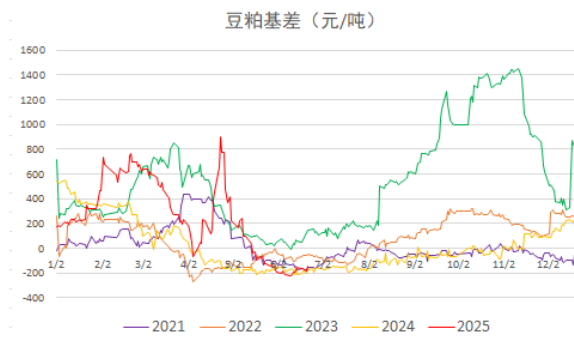


图 2: 豆粕基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

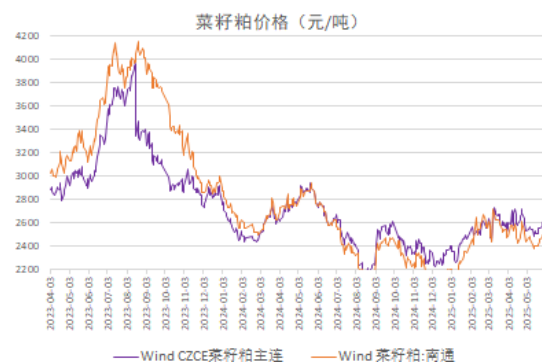


图 3: wind 菜粕南通、CZCE 菜粕期货价格

数据来源: Wind、金石期货研究所

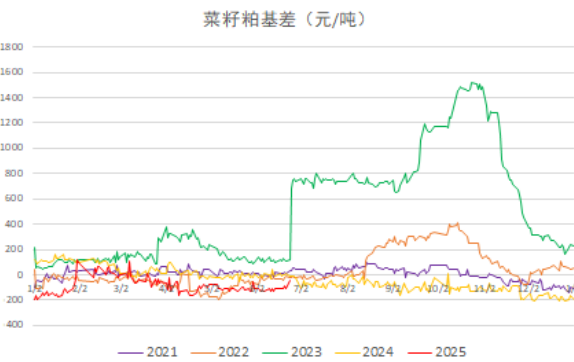


图 4: 菜粕基差

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

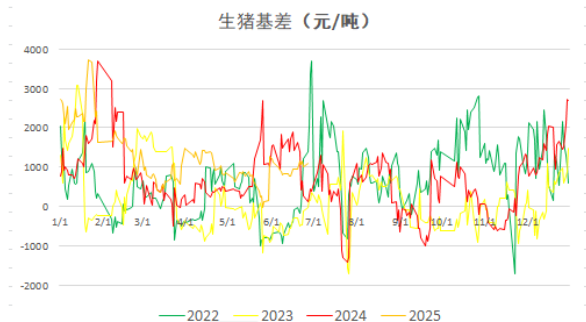


图 6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

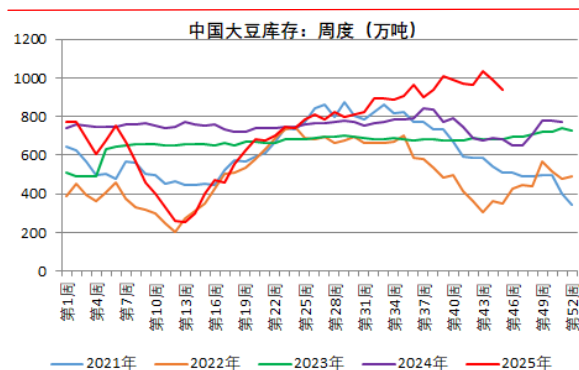


图 7: 中国大豆库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

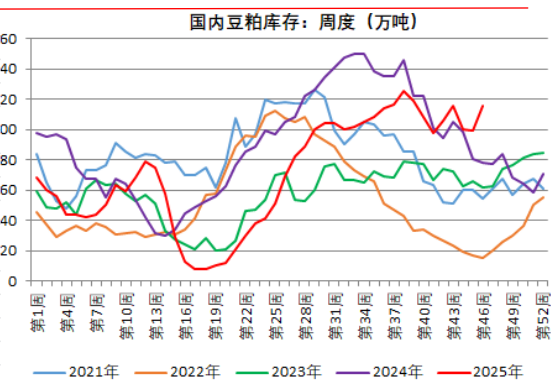


图 8: 中国豆粕库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结: 美豆期货温和收涨，基准合约周度涨幅 0.95%，主要受中国持续采购美豆及玉米市场比价提振。自中美达成贸易协议以来，交易商一直在密切关注中国对美国大豆的需求。不过据巴西农业部最新消息，近期中国暂停五家巴西出口商对华资质，引发市场对南美供应稳定性的担忧。尽管 Agroconsult 预计巴西新季产量将达 1.781 亿吨，但当前播种进度 86.97%落后于去年，且产区降雨不均持续制约单产潜力。市场将继续关注中国对美国大豆的采购动向，以及他们目前对巴西大豆的采购情况。

国内连粕 M01 合约维持震荡偏强格局，上周五夜盘围绕 3050 元/吨运行。周末现货市场稳中微涨，进入 12 月全国现货基差普遍上调 10-20 元。据 Mysteel 数据监测，本周油厂开机率预计降至 58.74%，压榨量 213.53 万吨，供应压力边际缓解。当前市场呈现成本驱动与基本面博弈格局，美豆出口强劲及南美天气风险为盘面提供支撑，但国内油厂压榨利润不佳抑制采购积极性，且豆粕库存仍处

高位制约上行空间。短期关注美豆出口订单兑现情况及巴西种植期天气演变，中期关注中美贸易协议执行细节及国内供需再平衡节奏。

生猪总结：供给方面，近期样本养殖企业商品猪出栏均重小幅上升、标肥价差小幅走高、大猪出栏占比基本持平。临近年末，养殖企业为保证年度出栏计划的顺利完成，部分猪企存在出栏增量的操作！近期出栏均重小幅上升大猪出栏占比小幅增加，表明前期的二育猪源及压栏的猪源近期开始陆续出栏，进一步推高市场供应量，需求方面，近期屠宰开工窄幅波动，鲜效率大幅下降，冻品库存持续走高且高于去年同期历史水平。立冬节气后气温下降，有助于提振居民猪肉消费积极性，南方部分地区虽陆续启动腊备货，但整体进度偏慢，尚未形成规模性需求。

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。