

豆粕生猪：进口成本下降 连粕小幅回落

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

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	12月2日	元/吨	3045	3039	6.00	0.20%
	DCE豆粕：05	12月2日	元/吨	2848	2835	13.00	0.46%
	DCE豆粕：09	12月2日	元/吨	2957	2947	10.00	0.34%
	CZCE菜籽粕：01	12月2日	元/吨	2423	2423	0.00	0.00%
	CZCE菜籽粕：05	12月2日	元/吨	2413	2403	10.00	0.42%
	CZCE菜籽粕：09	12月2日	元/吨	2479	2468	11.00	0.45%
	DCE生猪：01	12月2日	元/吨	11455	11495	-40.00	-0.35%
	DCE生猪：05	12月2日	元/吨	11950	11925	25.00	0.21%
	DCE生猪：09	12月2日	元/吨	13600	13615	-15.00	-0.11%
现货	CBOT美豆：主力	12月1日	美分/蒲式耳	1127	1137	-10.00	-0.88%
	豆粕：张家港	12月2日	元/吨	3030	3040	-10.00	-0.33%
	菜粕：南通	12月2日	元/吨	2520	2530	-10.00	-0.40%
	生猪：河南	12月2日	元/吨	11455	11400	55.00	0.48%
价差	豆粕基差	12月2日	元/吨	-15	1	-16.00	-1600.00%
	菜籽粕基差	12月2日	元/吨	97	107	-10.00	-9.35%
	生猪基差	12月2日	元/吨	-55	-95	40.00	-42.11%

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 0.2%,收于 3045 吨,较上一个交易日上涨 6/吨,沿海主流区域油厂报下降 10-20 元/吨,天津 3080 元/吨,较昨日下降 10 元/吨,江苏 3020 元/吨,较昨日上涨 0 元/吨,广东 3010 元/吨,较昨日上涨 0 元/吨。DCE 生猪主力 2601 合约下降 40 元/吨最终收盘价 11455/吨,较上一个交易日下降 0.35%。全国外三元生猪出栏均价为 11.32 元/公斤,较昨日下跌 0.06 元/公斤,最低价新疆 10.57 元/公斤,最高价广东 12.49 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆,主力合约下降 0.88%收于 1127 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、据 Mysteel 对国内主要油厂调查数据显示：2025 年第 48 周，全国主要油厂大豆库存上升，豆粕库存上升，未执行合同下降。其中大豆库存 733.96 万吨，较上周增加 18.97 万吨，增幅 2.65%，同比去年增加 236.61 万吨，增幅 47.57%；豆粕库存 120.32 万吨，较上周增加 5.17 万吨，增幅 4.49%，同比去年增加 36.87 万吨，增幅 44.18%；未执行合同 388.10 万吨，较上周减少 71.41 万吨，减幅 15.54%，同比去年减少 21.62 万吨，减幅 5.28%；豆粕表观消费量为 168.69 万吨，较上周增加 0.13 万吨，增幅 0.08%，同比去年增加 26.01 万吨，增幅 18.2%。

2、12 月 2 日美国大豆进口成本价为 4537 元，较上日跌 33 元，结束三连升，自逾 1 周高位回落。巴西大豆进口成本价为 3950 元。阿根廷大豆进口成本价为 3917 元，较上日跌 33 元。

3、成交方面，全国主要油厂豆粕成交 9.72 万吨，较前一交易日增 2.26 万吨，其中现货成交 8.72 万吨，较前一交易日增 2.46 万吨，远月基差成交 1.00 万吨，较前一交易日减 0.20 万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为 55.84%，较前一日下降 4.65%。

4、行业分析机构 StoneX 周一称，预计巴西 2025/26 年度大豆产量为 1.772 亿吨，较其 11 月份的预估值下调 0.9%，尽管如此，但如果该预估应验，其仍将是巴西创纪录的大豆产出。

5、近期国内油厂大豆压榨量较高，豆粕延续累库趋势，库存量接近 120 万吨高位。预计 12 月大豆到港量小幅下降，全月大豆压榨量约 860 万吨，月底油厂豆粕库存在 90 万吨左右。

6、据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB，截至 11 月 29 日，巴西大豆播种率为 86%，上周为 78%，去年同期为 90%，五年均值为 84.4%。

7、澳大利亚农业资源经济局（ABARES）将 2025/26 年度澳大利亚油菜籽产量预期上调 80 万吨至 720 万吨，高于上年的 640 万吨，比十年平均水平高出 50%。

8、根据农业农村部监测，2025 年 10 月份生猪定点屠宰企业屠宰量为 3834 万头，环比增加 7.0%，明显高于去年同期，同比增加 26.2%，刷新同期最高水平。今年前 10 个月累计屠宰量为 32289 万头，同比增加 19.6%。

9、美国 11 月 ISM 制造业 PMI 超预期降至 48.2，预期为 49，前值为 48.7；就业进一步收缩，价格上涨。

10、据 CME “美联储观察”：美联储 12 月降息 25 个基点的概率为 87.6%，维持利率不变的概率为 12.4%。美联储到明年 1 月累计降息 25 个基点的概率为 69.3%，维持利率不变的概率为 9.3%，累计降息 50 个基点的概率为 21.3%。

四、数据图表



图 1: wind 豆粕张家港、DCE 豆粕期货价格

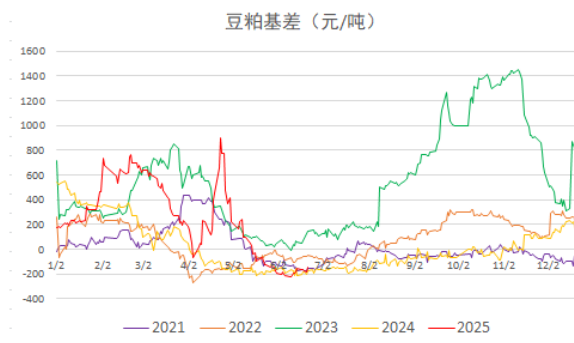


图 2: 豆粕基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

数据来源: Wind、金石期货研究所

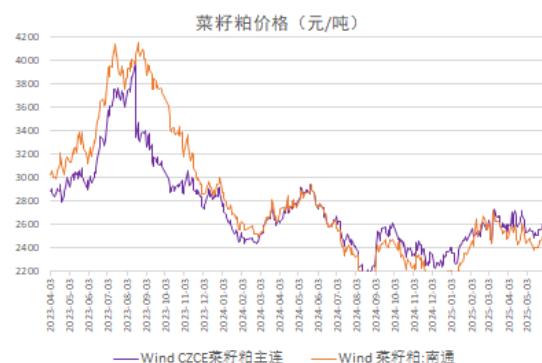


图 3:wind 菜粕南通、CZCE 菜粕期货价格

数据来源: Wind、金石期货研究所

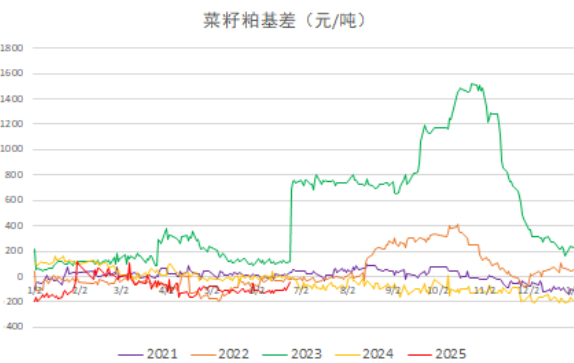


图 4: 菜粕基差

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

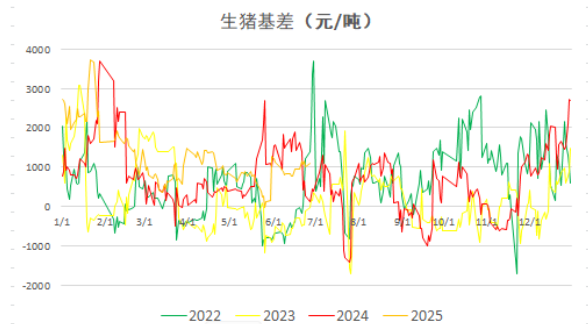


图 6：生猪基差

数据来源：Wind、金石期货研究所

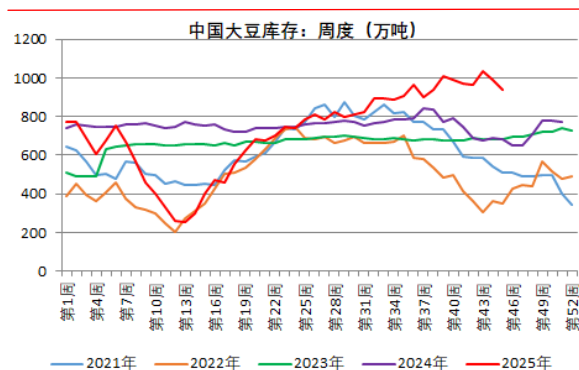


图 7：中国大豆库存

数据来源：Mysteel、金石期货研究所

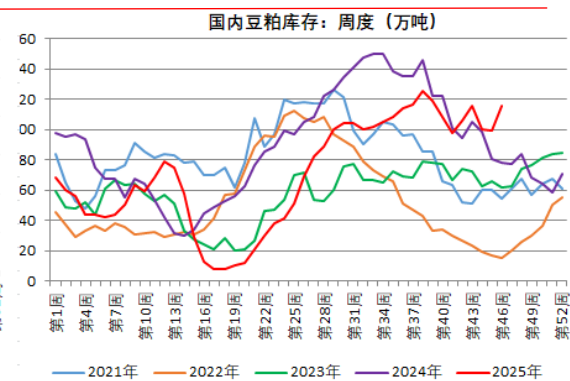


图 8：中国豆粕库存

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 01 月合约报收于 1127.25 跌 10.00 美分/蒲式耳。CBOT 大豆期货周一自一周高位回落，市场承压主要源于缺乏对中国的新销售确认，引发市场对美国宣称的年底前 1200 万吨采购目标的质疑。尽管自 10 月份中美贸易协议后，美国确认对华大豆销量已超过 200 万吨，但近期销售节奏放缓，加之出口检验量同比大减 56%，削弱了市场情绪。南美方面，巴西大豆播种持续推进，AgRural 数据显示播种进度达 89%但略慢于去年，且 StoneX 因天气担忧将产量预估小幅下调至 1.772 亿吨，形成多空交织格局。短期市场焦点仍将集中于中国采购订单的实际兑现情况。

国内连粕 M01 合约小幅收跌 4 元至 3040 元/吨，整体表现抗跌，呈窄幅震荡。尽管外盘因缺乏利好而走弱，但国内盘面受进口成本支撑，下行空间有限。现货市场方面，价格整体持稳，市场观望情绪较浓。当前国内供需基本面变动不大，油厂压榨量维持相对高位，豆粕去库进程平缓，这压制了现货基差的上涨空间。

展望后市，连粕走势将继续在“美豆成本支撑”与“国内宽松供需现实”之间博弈，预计维持震荡格局，后续需重点关注中国采购美豆的持续性以及国内下游需求的边际变化。

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。