

豆粕生猪：现货成交回暖 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3日	元/吨	3046	3045	1.00	0.03%
	DCE豆粕：05	12月3日	元/吨	2847	2848	-1.00	-0.04%
	DCE豆粕：09	12月3日	元/吨	2959	2957	2.00	0.07%
	CZCE菜籽粕：01	12月3日	元/吨	2408	2423	-15.00	-0.62%
	CZCE菜籽粕：05	12月3日	元/吨	2409	2413	-4.00	-0.17%
	CZCE菜籽粕：09	12月3日	元/吨	2476	2479	-3.00	-0.12%
	DCE生猪：01	12月3日	元/吨	11490	11455	35.00	0.31%
	DCE生猪：05	12月3日	元/吨	11925	11950	-25.00	-0.21%
	DCE生猪：09	12月3日	元/吨	13575	13600	-25.00	-0.18%
现货	CBOT美豆：主力	12月2日	美分/蒲式耳	1124	1127	-3.25	-0.29%
	豆粕：张家港	12月3日	元/吨	3030	3030	0.00	0.00%
	菜粕：南通	12月3日	元/吨	2510	2520	-10.00	-0.40%
	生猪：河南	12月3日	元/吨	11490	11300	190.00	1.68%
价差	豆粕基差	12月3日	元/吨	-16	-15	-1.00	6.67%
	菜籽粕基差	12月3日	元/吨	102	97	5.00	5.15%
	生猪基差	12月3日	元/吨	-190	-155	-35.00	22.58%

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 0.03%，收于 3046 吨，较上一个交易日上涨 1/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 0 元/吨，广东 3010 元/吨，较昨日上涨 0 元/吨。DCE 生猪主力 2601 合约上涨 35 元/吨最终收盘价 11490/吨，较上一个交易日上涨 0.31%。全国外三元生猪出栏均价为 11.2 元/公斤，较昨日下跌 0.12 元/公斤，最低价新疆 10.57 元/公斤，最高价广东 12.44 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约下降 0.29%收于 1124 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 农产品调研显示，截至 2025 年 11 月 28 日，全国港口大豆库存 957.6 万吨，环比上周增加 15.10 万吨；同比去年增加 308.25 万吨。

2、12 月 3 日美国大豆进口成本价为 4525 元，较上日跌 12 元。巴西大豆进口成本价为 3940 元，较上日跌 10 元。阿根廷大豆进口成本价为 3892 元，较上日跌 25 元。

3、成交方面，全国主要油厂豆粕成交 18.09 万吨，较前一交易日增 8.37 万吨，其中现货成交 11.89 万吨，较前一交易日增 3.17 万吨，远月基差成交 6.20 万吨，较前一交易日增 5.20 万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为 52.94%，较前一日下降 2.90%。

4、阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示，截至 11 月 26 日当周，阿根廷农户销售 33.04 万吨 24/25 年度大豆，使累计销量达到 4024.75 万吨。当周，本土油厂采购 30.23 万吨，出口行业采购 2.81 万吨。此外，阿根廷农户销售 3.59 万吨 25/26 年度大豆，使累计销量达到 440.61 万吨。当周，本土油厂采购 3.42 万吨，出口行业采购 0.17 万吨。当周所有年度大豆销售合计为 37.27 万吨，使累计销量达到 8565.28 万吨。截至 11 月 26 日，24/25 年度大豆累计出口销售登记数量为 1216 万吨，25/26 年度大豆累计出口销售登记数量为 186.7 万吨。

5、据欧盟委员会，截至 11 月 30 日(外媒更正：非 11 月 28 日)，欧盟 2025/26 年度大豆进口量为 497 万吨，而去年为 575 万吨。

6、加拿大统计局将于 12 月 4 日公布基于农民调查的 2025/26 市场年度大田作物产量预估报告。在此之前，受访分析师平均预估，报告料显示，加拿大 2025/26 年度油菜籽产量为 2125 万吨，高于统计局 9 月公布的 2003 万吨。

7、据欧盟委员会，截至 11 月 30 日(外媒更正：非 11 月 28 日)，欧盟 2025/26 年豆粕进口量为 746 万吨，而去年为 833 万吨。

8、据 Mysteel 农产品监测数据显示，12 月重点省份养殖企业生猪计划出栏量为 1432.8 万头，比 11 月实际出栏环比增加 3.20%。各地企业计划出栏量增多减少，江苏地区增幅最为明显，环比增幅接近 8%，浙江地区降幅最为明显，环比降幅超出 19%。

9、财政部修订《生猪（牛羊）调出大县奖励资金管理办法》，其中提到，各省要优化生猪产能调控机制，稳定牛羊肉基础生产能力等。调出大县要加强资源统筹，促进生猪（牛羊）生产流通和产业发展。生猪调出大县奖励资金按照因素法分配到县。分配因素包括过去三年年均生猪调出量、出栏量和存栏量，因素权重分别为50%、25%、25%。奖励资金对全国范围内生猪调出大县前500名给予支持。牛羊调出大县奖励资金按因素法分配到县。分配因素包括过去三年年均牛羊调出量、出栏量和存栏量，因素权重分别为50%、25%、25%。奖励资金对全国范围内牛羊调出大县前100名给予支持。

10、11月份中国物流业景气指数为50.9%，环比回升0.2个百分点。分地区看，11月份中部地区和西部地区业务总量指数为51%和51.2%，高于全国水平，东部地区业务总量指数为50.5%，环比回升0.1个百分点。11月份，物流业固定资产投资完成额指数为55.4%，保持较高景气区间。

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

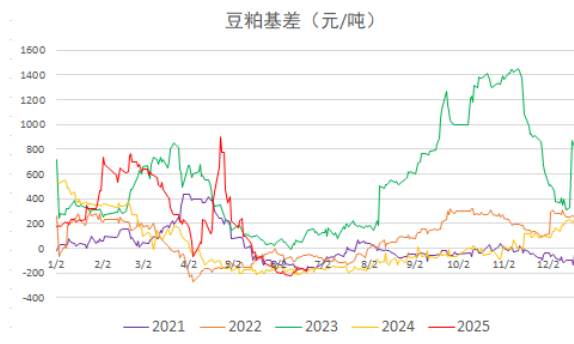


图 2：豆粕基差

数据来源：Wind、金石期货研究所

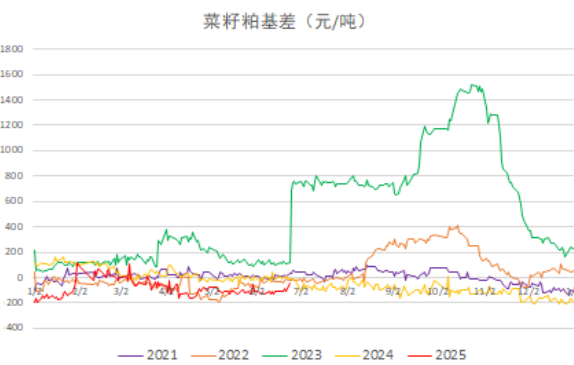
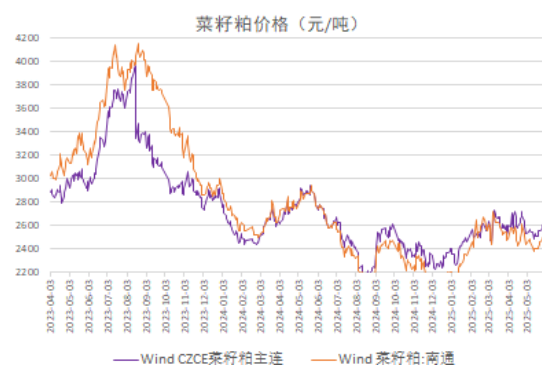


图 3:wind 菜粕南通、CZCE 菜粕期货价格

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

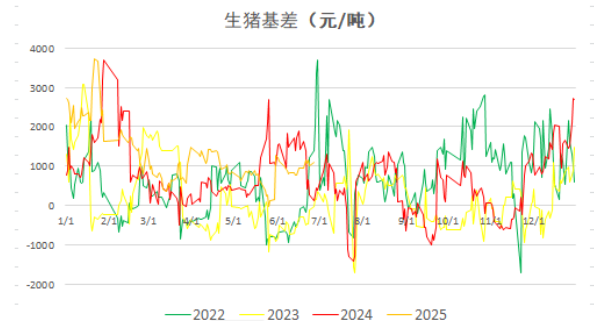


图 6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

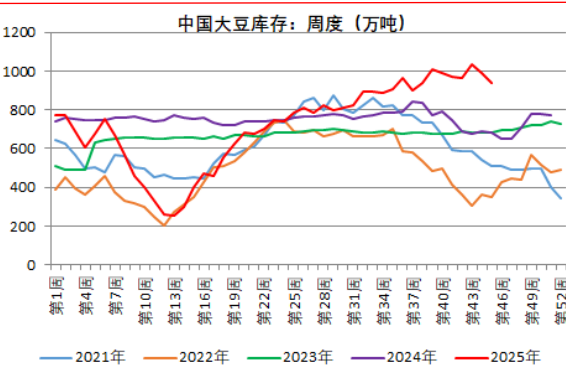


图 7: 中国大豆库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

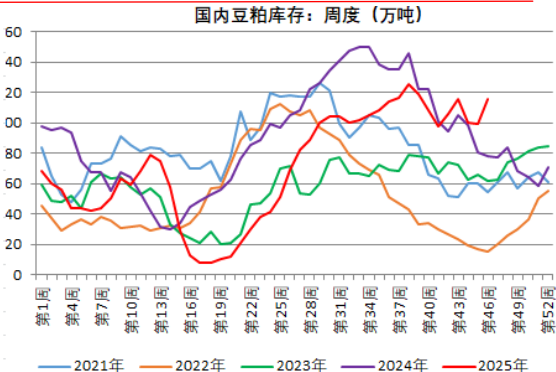


图 8: 中国豆粕库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结: 美豆期货周二连续第二个交易日下跌, CBOT 大豆期货 01 月合约报收于 1124.00 跌 3.25 美分/蒲式耳。市场下跌主要受南美天气持续好转、巴西大豆丰产预期强化影响, 同时缺乏来自中国的新的采购订单消息也削弱了市场情绪。尽管交易商关注巴西南部地区的干旱情况, 但多数机构预计大豆产量仍将维持在 1.76-1.78 亿吨的丰产区间, 市场普遍预期巴西新作产量将创历史纪录, 这持续压制价格上行空间。短期市场焦点仍在中国采购美豆的订单兑现进度, 但南美供应前景已成为当前主导市场的关键因素。

国内连粕 M01 合约震荡偏弱，收盘下跌 8 元至 3030 元/吨。盘面延续窄幅震荡格局，因缺乏明确方向性驱动。基本面来看，中国对美国大豆的政策性采购 1200 万吨进度偏慢，当前仅完成约 420 万吨，剩余一个月能否足额完成引发市场担忧。当前下游饲料企业普遍维持 25-30 天的头寸滚动，部分企业因现货价格抗跌及一季度大豆供应存在不确定性已将头寸提升至 45-50 天。从价差结构看，M1-5 价差进一步收窄，反映出中下游企业对未来市场持相对乐观预期，倾向于进行转月操作。预计 M01 合约短期在 2980-3100 元/吨区间内运行，市场正逐渐走向期现回归逻辑，短期行情延续震荡态势运行。关注中国采购美豆相关订单以及巴西大豆生长情况。

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。