

豆粕生猪：进口成本下降 连粕震荡回落

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	12月4日	元/吨	3040	3046	-6.00	-0.20%
	DCE豆粕：05	12月4日	元/吨	2833	2847	-14.00	-0.49%
	DCE豆粕：09	12月4日	元/吨	2945	2959	-14.00	-0.47%
	CZCE菜籽粕：01	12月4日	元/吨	2422	2408	14.00	0.58%
	CZCE菜籽粕：05	12月4日	元/吨	2395	2409	-14.00	-0.58%
	CZCE菜籽粕：09	12月4日	元/吨	2464	2476	-12.00	-0.48%
	DCE生猪：01	12月4日	元/吨	11385	11490	-105.00	-0.91%
	DCE生猪：05	12月4日	元/吨	11870	11925	-55.00	-0.46%
	DCE生猪：09	12月4日	元/吨	13525	13575	-50.00	-0.37%
现货	CBOT美豆：主力	12月3日	美分/蒲式耳	1116	1124	-7.75	-0.69%
	豆粕：张家港	12月4日	元/吨	3030	3030	0.00	0.00%
	菜粕：南通	12月4日	元/吨	2520	2510	10.00	0.40%
价差	生猪：河南	12月4日	元/吨	11385	11250	135.00	1.20%
	豆粕基差	12月4日	元/吨	197	-16	213.00	-1331.25%
	菜籽粕基差	12月4日	元/吨	98	102	-4.00	-3.92%
	生猪基差	12月4日	元/吨	-85	-240	155.00	-64.58%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

DCE 豆粕主力 2605 合约下跌，最终收盘价较上个交易日下降 0.49%，收于 2833 吨，较上一个交易日下降 14/吨，沿海主流区域油厂报下降 10-20 元/吨，天津 3070 元/吨，较昨日下降 20 元/吨，江苏 3010 元/吨，较昨日下降 10 元/吨，广东 3000 元/吨，较昨日下降 10 元/吨。DCE 生猪主力 2601 合约下降 105 元/吨最终收盘价 11385/吨，较上一个交易日下降 0.91%。全国外三元生猪出栏均价为 11.13 元/公斤，较昨日下跌 0.07 元/公斤，最低价新疆 10.47 元/公斤，最高价广东 12.19 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约下降 0.69%收于 1116 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、截至 2025 年 10 月 30 日当周，预计美国 2025/26 市场年度大豆出口净销售为 60-200 万吨；预计美国 2025/26 市场年度豆粕出口净销售介于 20-45 万吨；预计美国 2025/26 市场年度豆油出口净销售为 0.5-2.5 万吨。

2、12 月 4 日美国大豆进口成本价为 4494 元，较上日跌 31 元。阿根廷大豆进口成本价为 3866 元，较上日跌 26 元。

3、成交方面，全国主要油厂豆粕成交 16.66 万吨，较前一交易日减 1.43 万吨，其中现货成交 10.31 万吨，较前一交易日减 1.58 万吨，远月基差成交 6.35 万吨，较前一交易日增 0.15 万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为 55.09%，较前一日上升 2.15%。

4、12 月采购超预期完成，1 月采购推进过半，进度赶至同期中等水平；2-5 月采购进程均尚可，3 月进程偏快。产地 11 月装出 670 万吨，12 月装出料降至 470 万吨。巴西 11 月对华装出 410 万吨略超预期；12 月对华排船增至 200 万吨。阿根廷 11 月后对华装出 230 万吨略低于预期，12 月对华排船增至 60 万吨。

5、咨询机构 Safras & Mercado 的调查显示，基于港口装运计划，12 月份巴西大豆出口量估计为 281.4 万吨。11 月的大豆出口量估计为 423.4 万吨，高于去年同期的 233.9 万吨。10 月份的大豆出口量估计为 639.8 万吨。2025 年巴西大豆出口量将达到 1.08681 亿吨，较 2024 年的 98881.2 万吨增长 10%。

6、阿根廷 2025/26 年度大豆产量预计为 4690 万吨，较前一次预估持平，预估区间介于 4580—4810 万吨，但季度初期的播种持续延迟，潘帕斯种植带的土壤墒情下滑，长期天气前景黯淡值得关注。该机构目前预测，阿根廷 2025/26 年度大豆播种面积为 1670 万公顷，略高于罗萨里奥交易所预测的 1640 万公顷，但低于布宜诺斯艾利斯谷物交易所预测的 1760 万公顷。

7、1 月国内进口菜籽供给枯竭，沿海菜油库存近期跌至 40 万吨以下，现实供需趋紧。中国对澳洲菜籽目前每月 2-3 船的采购量相比国内需求，仍是不够。中国是否启动对澳洲菜籽的商业采购，对国内菜油供给预期影响大。

8、据国家发改委数据，截至11月26日，全国生猪出场价格为12.09元/公斤，较11月19日下跌1.23%；主要批发市场玉米价格为2.28元/公斤，较11月19日持平；猪粮比价为5.3，较11月19日下跌1.3%。

9、国家发改委价格监测中心披露的数据显示，2025年11月第4周，全国生猪出场价格为12.09元/公斤，较前期下降1.23%，降至5周最低水平。全国猪料比价为4.63，环比下跌0.86%。按目前价格及成本推算，未来仔猪育肥模式的生猪养殖头均亏损为247.43元。

10、国家统计局12月4日消息，据对全国流通领域9大类50种重要生产资料市场价格的监测显示，2025年11月下旬与11月中旬相比，15种产品价格上涨，30种下降，5种持平。其中，生猪（外三元）本期价格环比下降2.6%，焦煤（主焦煤）环比下降2.5%。

四、数据图表



图1: wind 豆粕张家港、DCE 豆粕期货价格

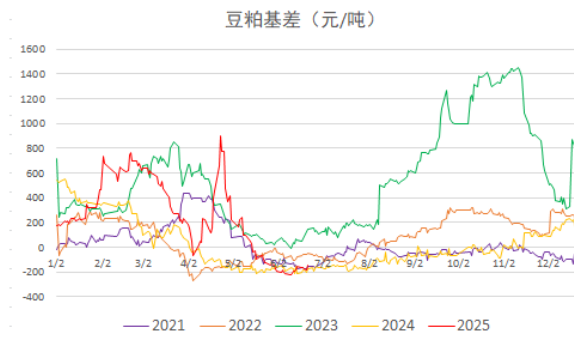


图2: 豆粕基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

数据来源: Wind、金石期货研究所

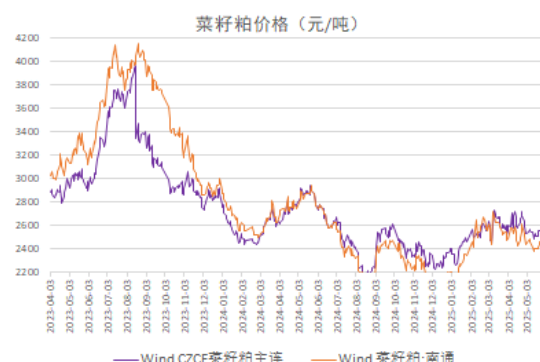


图3: wind 菜粕南通、CZCE 菜粕期货价格

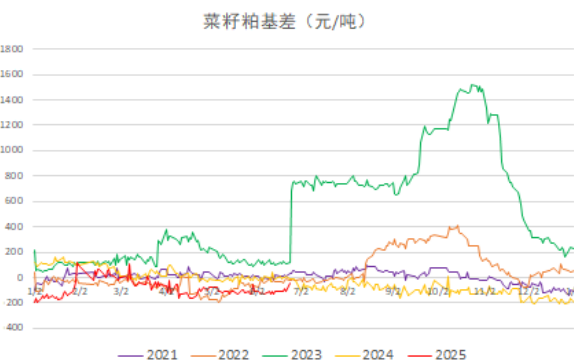


图4: 菜粕基差

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

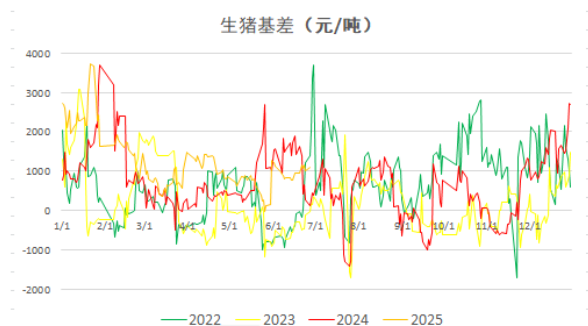


图 6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

数据来源: Wind、金石期货研究所

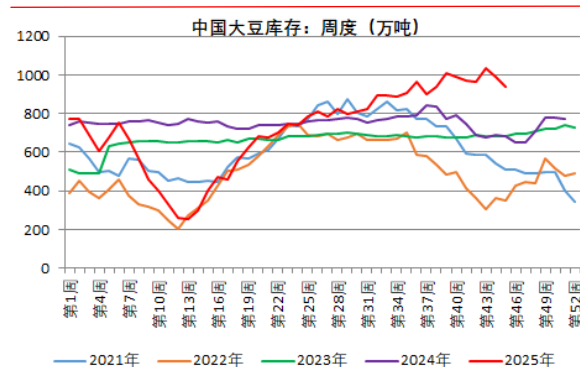


图 7: 中国大豆库存

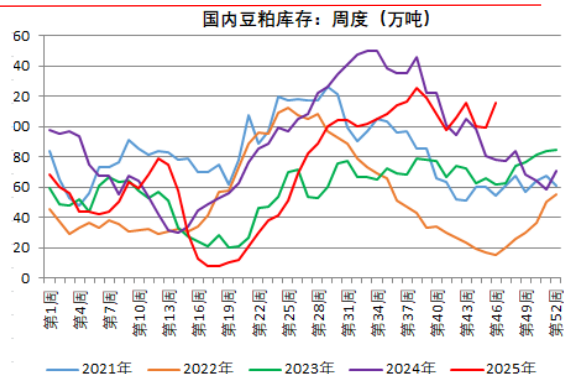


图 8: 中国豆粕库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结: 美豆期货承压下行, 市场焦点正转向巴西产区的天气风险与美豆对华出口的实际兑现。巴西 2025/26 年度大豆产量预估小幅下调至 1.76 亿吨, 年末至明年初的“定产窗口”内降雨分布与高温情况成为关键变数, 可能引发市场波动。与此同时, 美豆对华出口近期开始加速, 多艘货轮正安排装运, 标志着贸易进入实质执行阶段, 中方预计在 2026 年 2 月底前完成采购承诺。然而, 随着 2 月后巴西新作收割上市并主导全球出口, 美豆的出口窗口正迅速收窄, 竞争优势持续减弱, 预计美豆期价将维持在 1110-1140 区间震荡。

国内连粕主力已换月至 M05 合约, 短期料在 2820-2860 区间震荡, 而临近交割的 M01 合约将逐步期现回归, 预计在 2980-3060 区间波动。近期 M1-5 价差收

窄至 190 元/吨，刺激了中下游的转月交易。现货市场则呈现供需博弈的僵持局面，尽管油厂豆粕库存高企、催提现象普遍，但现货价格表现出一定抗跌性，因市场对一季度供应不确定性的担忧，下游饲料企业维持着高头寸的滚动策略。另外，虽然中国已采购 400-500 万吨美豆补充一季度供应，但由于货权相对集中，市场心态仍偏谨慎，后续需关注国内是否会出台抛储等政策进行调节。

生猪总结：供应端出栏压力持续释放，规模猪企 12 月计划出栏量环比增加，加上年底冲量压力，北方部分企业已经释放在栏增量信号。散户和放养公司受悲观预期影响认卖程度高，次育肥猪源体重集中在 120-140 公斤，冬至前面临集中出栏，散户压栏的大体重猪也将释放，大体重猪源供应偏多，市场供应较为宽松。

需求端季节性提振不足，降温促使南方腌腊及北方补冬需求增多，白条走货情况好转，屠宰企业宰量逐步增加。但 2026 年春节推迟至 2 月中旬，家庭腌腊启动时间晚且周期拉长，节前备货期靠后，导致需求难以对价格形成集中拉动。同时，屠宰企业主动入库积极性不高，但猪肉供应多鲜销难，造成部分企业被动入库，冻品入库量大于出库量，进一步抑制需求弹性。

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。