

豆粕生猪：成交再度转弱 连粕延续回落

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5日	元/吨	3036	3040	-4.00	-0.13%
	DCE豆粕：05	12月5日	元/吨	2821	2833	-12.00	-0.42%
	DCE豆粕：09	12月5日	元/吨	2936	2945	-9.00	-0.31%
	CZCE菜籽粕：01	12月5日	元/吨	2397	2422	-25.00	-1.03%
	CZCE菜籽粕：05	12月5日	元/吨	2377	2395	-18.00	-0.75%
	CZCE菜籽粕：09	12月5日	元/吨	2446	2464	-18.00	-0.73%
	DCE生猪：01	12月5日	元/吨	11385	11385	0.00	0.00%
	DCE生猪：05	12月5日	元/吨	11805	11870	-65.00	-0.55%
	DCE生猪：09	12月5日	元/吨	13515	13525	-10.00	-0.07%
现货	CBOT美豆：主力	12月4日	美分/蒲式耳	1120	1116	3.50	0.31%
	豆粕：张家港	12月5日	元/吨	3030	3030	0.00	0.00%
	菜粕：南通	12月5日	元/吨	2500	2520	-20.00	-0.79%
	生猪：河南	12月5日	元/吨	11385	11300	85.00	0.75%
价差	豆粕基差	12月5日	元/吨	209	197	12.00	6.09%
	菜籽粕基差	12月5日	元/吨	123	98	25.00	25.51%
	生猪基差	12月5日	元/吨	115	-85	200.00	-235.29%

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 0.42%，收于 2821 吨，较上一个交易日下降 12/吨，沿海主流区域油厂报上涨 10-20 元/吨，天津 3070 元/吨，较昨日下降 0 元/吨，江苏 3010 元/吨，较昨日下降 0 元/吨，广东 3000 元/吨，较昨日下降 0 元/吨。DCE 生猪主力 2601 合约下降 0 元/吨最终收盘价 11385/吨，较上一个交易日下降 0.00%。全国外三元生猪出栏均价为 11.11 元/公斤，较昨日下跌 0.02 元/公斤，最低价贵州 10.38 元/公斤，最高价广东 11.99 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约上涨 0.31%收于 1120 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、据美国农业部(USDA)公布的出口销售报告，截至10月30日当周，美国2025/2026年度大豆出口净销售为124.8万吨，前一周为145万吨；美国2025/2026年度大豆出口装船102.8万吨，前一周为138.8万吨。

2、12月5日美国大豆进口成本价为4506元，较上日涨12元。巴西大豆进口成本价为4012元，较上日涨14元，阿根廷大豆进口成本价为3877元，较上日涨11元。

3、全国主要油厂豆粕成交8.55万吨，较前一交易日减8.11万吨，其中现货成交6.45万吨，较前一交易日减3.86万吨，远月基差成交2.10万吨，较前一交易日减4.25万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为55.96%，较前一日上升0.87%

4、美国农业部(USDA)即将公布12月作物供需报告，分析师平均预估，全球2025-26年度大豆年末库存为1.2241亿吨，高于USDA在11月14日报告中预估的1.2199亿吨。

5、加拿大谷物委员会(Canadian Grain Commission)发布的数据显示，截至11月30日当周，加拿大油菜籽出口量较前周增加59.8%至15.9万吨，之前一周为9.95万吨。自2025年8月1日至2025年11月30日，加拿大油菜籽出口量为208.75万吨，较上一年度同期的388.83万吨减少46.3%。截至11月30日，加拿大油菜籽商业库存为132.39万吨。

6、据Mysteel发布的数据显示，12月4日当周，全国外三元生猪出栏均重为123.70公斤，较上周涨0.04公斤，环比涨幅0.03%，刷新逾5个月高点。

7、据Mysteel发布的数据显示，12月4日当周，屠宰企业开工率为37.19%，较上周增加2.35个百分点，同比增加5.23个百分点，周内企业开工率于36.18-37.58%区间波动。

8、截至12月5日当周，自繁自养生猪养殖利润为亏损167.69元/头，外购仔猪养殖利润为亏损259.39元/头。

9、路透调查：100位经济学家中有50位表示，美联储预计将于2026年第一季度将联邦基金利率下调至3.25%-3.50%区间；有89位表示，美联储预计将于12月10日将联邦基金利率下调25个基点，至3.50%-3.75%区间。

10、据 CME “美联储观察”：美联储 12 月降息 25 个基点的概率为 87%，维持利率不变的概率为 13%。美联储到明年 1 月累计降息 25 个基点的概率为 64.1%，维持利率不变的概率为 9%，累计降息 50 个基点的概率为 27%。

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

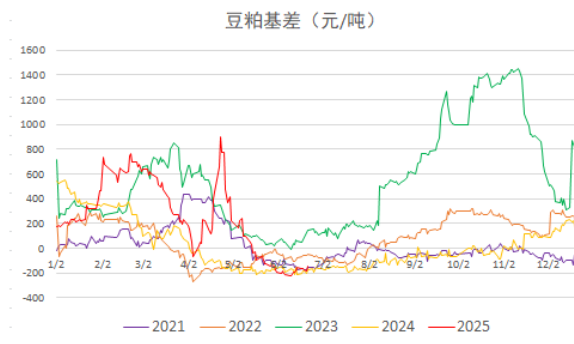


图 2：豆粕基差

数据来源：Wind、金石期货研究所

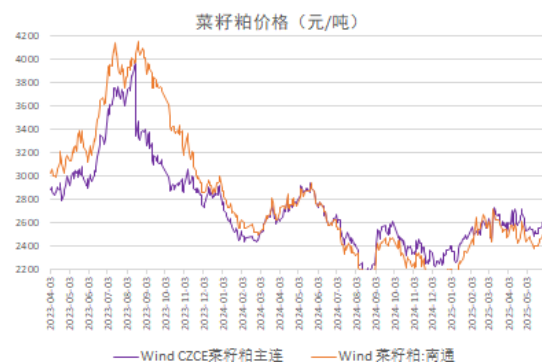


图 3: wind 菜粕南通、CZCE 菜粕期货价格

数据来源：Wind、金石期货研究所

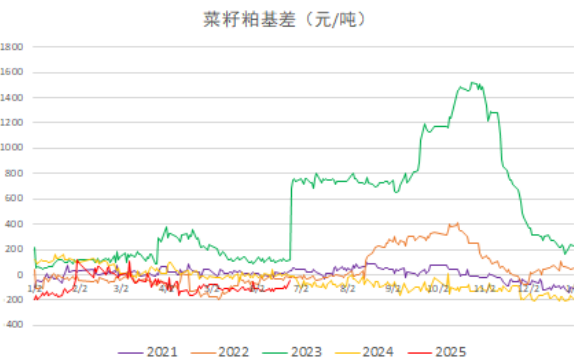


图 4：菜粕基差

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

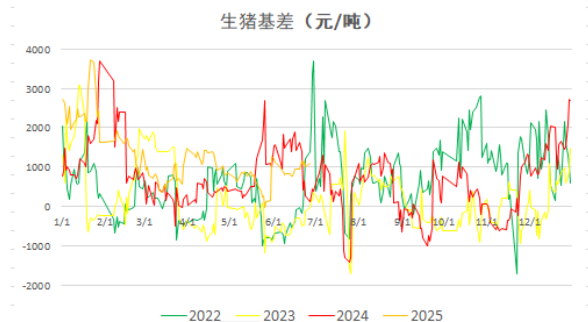


图 6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

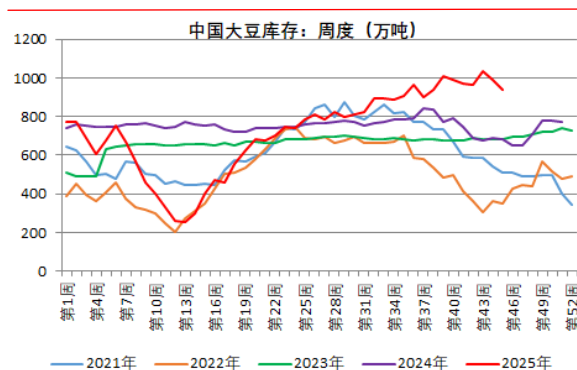


图 7: 中国大豆库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

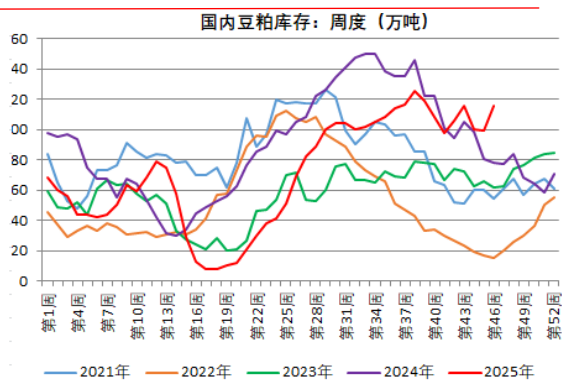


图 8: 中国豆粕库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结: 美豆货周四小幅收涨，此番上涨主要受技术性买盘推动，盘面在触及两周低点后跟随邻池玉米市场反弹。当前市场焦点仍集中于中国对美国大豆的实际采购动向。尽管美国财长坚称中国将在明年2月底前完成1200万吨的采购目标，但自10月底以来已公布的对华销售进度仍显缓慢，尚未完全打消市场疑虑。值得注意的是，美国农业部在一份回溯报告中称，截至10月30日当周，中国首次采购了2025年产新作美豆，这标志着贸易进入实质执行阶段。与此同时，因巴西大豆价格优势明显，中国压榨商继续为明年一季度采购南美货源，将持续压缩美豆的出口窗口与竞争力，预计美豆期价短期将窄幅震荡。

国内连粕市场表现偏弱，夜盘主力M05合约震荡下跌5元，收于2826元/吨。一方面受到美豆技术性反弹带动有限，另一方面也反映了市场对于远期国内供需的谨慎预期。市场已开始交易换月逻辑，主力合约换至M05。与此同时，临

近交割的 M01 合约则逐步走向期现回归, 近期 M1-5 价差已收窄至 190 元/吨附近, 刺激了部分中下游企业的转月交易。现货市场呈现供需僵持格局, 油厂库存压力与催提现象并存, 而市场对明年一季度供应不确定性仍存担忧, 叠加饲料企业维持高头寸的滚动策略, 使得现货价格展现出一定抗跌性。未来行情的关键仍在于中国对美豆采购承诺的兑现节奏, 以及国内是否会出台相应政策调节市场供应。

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。