

豆粕生猪：美豆出口担忧走弱 连粕增仓下挫

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8日	元/吨	3030	3036	-6.00	-0.20%
	DCE豆粕：05	12月8日	元/吨	2778	2821	-43.00	-1.52%
	DCE豆粕：09	12月8日	元/吨	2896	2936	-40.00	-1.36%
	CZCE菜籽粕：01	12月8日	元/吨	2395	2397	-2.00	-0.08%
	CZCE菜籽粕：05	12月8日	元/吨	2342	2377	-35.00	-1.47%
	CZCE菜籽粕：09	12月8日	元/吨	2408	2446	-38.00	-1.55%
	DCE生猪：01	12月8日	元/吨	11575	11385	190.00	1.67%
	DCE生猪：05	12月8日	元/吨	11955	11805	150.00	1.27%
	DCE生猪：09	12月8日	元/吨	13650	13515	135.00	1.00%
现货	CBOT美豆：主力	12月7日	美分/蒲式耳	1105	1120	-14.50	-1.29%
	豆粕：张家港	12月8日	元/吨	3030	3030	0.00	0.00%
	菜粕：南通	12月8日	元/吨	2500	2500	0.00	0.00%
	生猪：河南	12月8日	元/吨	11575	11500	75.00	0.65%
价差	豆粕基差	12月8日	元/吨	252	209	43.00	20.57%
	菜籽粕基差	12月8日	元/吨	158	123	35.00	28.46%
	生猪基差	12月8日	元/吨	-75	115	-190.00	-165.22%

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 1.52%，收于 2778 吨，较上一个交易日下降 43/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 3010 元/吨，较昨日上涨 10 元/吨。DCE 生猪主力 2603 合约上涨 255 元/吨最终收盘价 11385/吨，较上一个交易日上涨 2.29%。全国外三元生猪出栏均价为 11.17 元/公斤，较昨日上涨 0.02 元/公斤，最低价新疆 10.54 元/公斤，最高价广东 12.19 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约下降 1.29%收于 1105 分/蒲式耳。

二、主产区天气

冷锋将给巴西中部带来分散性阵雨，本周一和本周二将有另一轮降雨过程。

【南里奥格兰德州/帕拉纳州】截至上周日，天气大体干燥。本周一有分散性阵雨。上周四气温接近正常水平。上周五到上周日，气温高于正常水平。本周一气温接近正常水平。【马托格罗索州/南马托格罗索州/戈亚斯州南部】上周四有分散性阵雨。上周五到上周日北部有分散性阵雨。本周一有分散性阵雨。截至本周一，气温接近正常水平。作物影响：一股冷锋在巴西中部停滞，将带来分散性阵雨以及亟需的暴雨。上周二的降雨量情况看起来还不错。南部偏远地区的土壤墒情有利，但降雨频率确实有所下滑，这开始引发一个缓慢的干燥过程，这段较为干燥的时期每隔一周左右就会被一次不错的降雨所打断，其中本周一和本周二将会有另一轮阵雨伴随冷锋过境。

阿根廷大豆主产区天气干燥，但多数地区土壤墒情仍大体有利。阿根廷上周余下的时间天气干燥，下一股冷锋于上周末带来零星阵雨。长期干燥的天气中将夹杂一些暴雨，料给阿根廷玉米和大豆生长带来不同的天气条件，但在多数地区，土壤墒情仍大体有利。

三、宏观、行业要闻

1、监测显示，截至 12 月 5 日当周，国内主要油厂大豆压榨量 206 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有所回升，压榨量在 220 万吨左右。

2、12 月 8 日美国大豆进口成本价为 4457 元，较上日跌 49 元。巴西大豆进口成本价为 3999 元，较上日跌 13 元。阿根廷大豆进口成本价为 3838 元，较上日跌 39 元。

3、成交方面，全国主要油厂豆粕成交 17.12 万吨，较前一交易日增 8.57 万吨，其中现货成交 4.12 万吨，较前一交易日减 2.33 万吨，远月基差成交 13.00 万吨，较前一交易日增 10.90 万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为 56.85%，较前一日上升 0.89%。

4、据海关总署数据显示：中国 2025 年 11 月大豆进口 810.7 万吨，环比 10 月进口减少 137.30 万吨，较 2024 年 11 月进口量同比增加 95.30 万吨，增幅为 13.32%。2025 年 1-11 月中国累计进口大豆总量为 10378.14 万吨，同比增 668.72 万吨，增幅为 6.89%。

5、美国农业部经济研究局：2026 年度美国大豆播种面积将大幅回升至 8500 万英亩，较上年的 8113.5 万英亩增长约 4.78%。

6、巴西大豆种植户已经基本完成 2025/26 年度作物的播种，大约 91% 的农田已经完成。Patria 数据显示，去年同期，大豆播种完成率约为 95%。尽管略逊于去年，但包括马托格罗索州、南马托格罗索州和帕拉纳州在内的关键州，播种基本完成。Patria 上周称，巴西 2025/26 年度大豆产量预计达到 1.7189 亿吨，这较其他咨询公司和政府作物机构 Conab 的预估要低，后者预计在 1.77-1.78 亿吨之间。

7、根据油厂压榨情况监测，11 月全国主要油厂大豆压榨量为 901 万吨，月环比增加 18 万吨，同比增加 83 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。

8、国家发展和改革委员会价格监测中心最新数据显示，截至 12 月 3 日，生猪价格为 11.88 元/公斤，玉米价格为 2.28 元/公斤，猪粮比价为 5.21。与 11 月 26 日相比，生猪价格下跌了 1.74%，玉米价格持平，猪粮比价下跌了 1.70%。

9、中共中央政治局 12 月 8 日召开会议，分析研究 2026 年经济工作，审议《中国共产党领导全面依法治国工作条例》。中共中央总书记习近平主持会议。会议指出，明年经济工作要坚持稳中求进、提质增效，继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度，切实提升宏观经济治理效能。要坚持内需主导，建设强大国内市场；坚持创新驱动，加紧培育壮大新动能；坚持改革攻坚，增强高质量发展动力活力；坚持对外开放，推动多领域合作共赢；坚持协调发展，促进城乡融合和区域联动；坚持“双碳”引领，推动全面绿色转型；坚持民生为大，努力为人民群众多办实事；坚持守牢底线，积极稳妥化解重点领域风险。

10、据海关总署，按美元计，中国 11 月出口同比增长 5.9%，前值为下降 1.1%；中国 11 月进口同比增长 1.9%，前值为增长 1%。中国 11 月贸易顺差 1116.8 亿美元，前值为顺差 900.7 亿美元。

四、数据图表



图 1：wind 豆粕张家港、DCE 豆粕期货价格

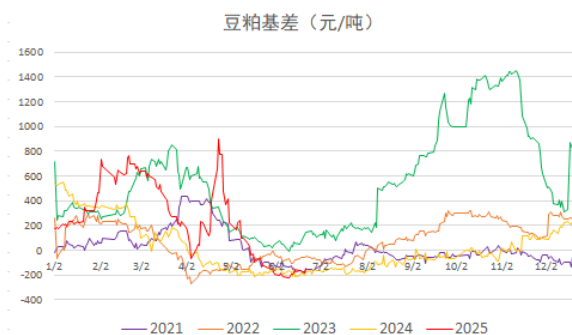


图 2：豆粕基差

数据来源：Wind、金石期货研究所

数据来源：Wind、金石期货研究所

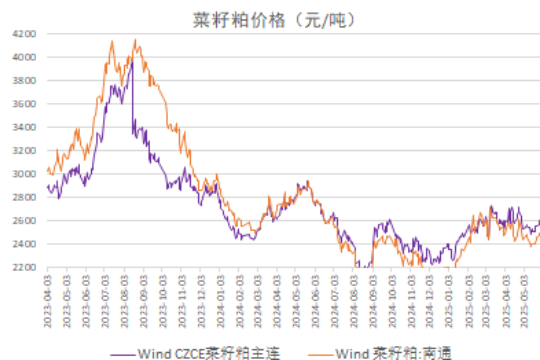


图3:wind 菜粕南通、CZCE 菜粕期货价格

数据来源: Wind、金石期货研究所

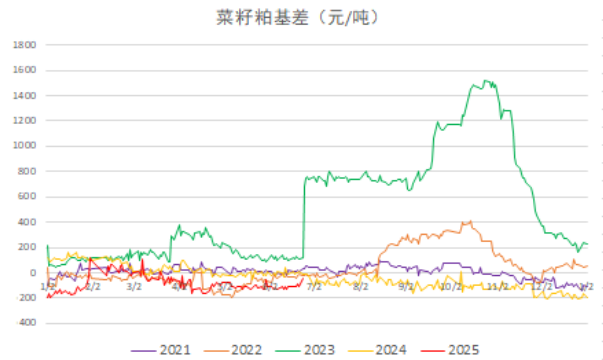


图4: 菜粕基差

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

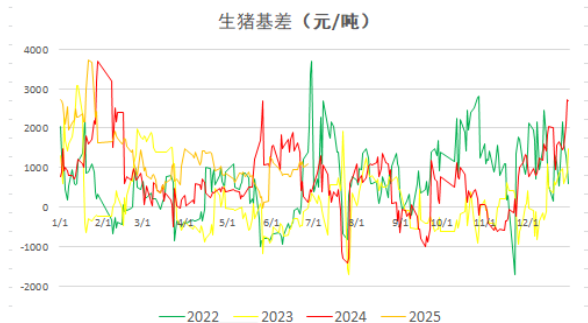


图6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

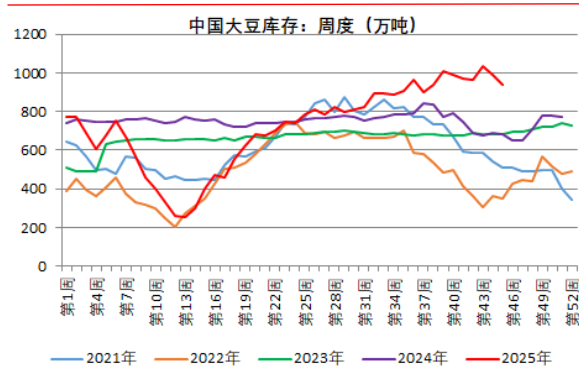


图7: 中国大豆库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

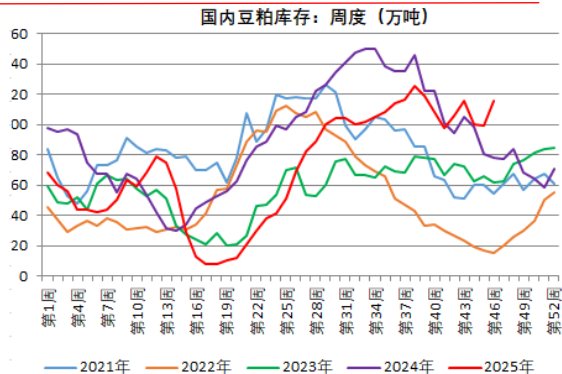


图8: 中国豆粕库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结：美豆期货上周五收盘下跌，市场对美国大豆的需求规模存在不确定性。美国农业部(USDA)周五证实，民间部门向中国出售 46.2 万吨美国大豆，这些大豆将于 2025/26 销售年度发货。美国农业部每日报告系统显示，自 10 月 30 日以来，已向中国销售了约 270 万吨美国大豆。此前美方称中国将在明年 2 月底前完成 1200 万吨的采购目标，但目前已公布的采购进度略显缓慢，未完全打消市场疑虑。此外有机构发布的气象预报显示，未来 15 日巴西作物种植带预计有暴雨，可能会干扰玉米和大豆的早期播种，持续关注后续影响。本周进口大豆升贴水报价小幅上调，预计美豆期价弱勢震荡运行为主。

国内连粕市场表现偏弱，主力 M05 合约开盘跌幅扩大。一方面受到美豆下跌影响，另一方面也反映了市场对于远期国内供需的偏弱预期。与此同时，临近交割的 M01 合约则表现偏强。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，中下游逢低补库为宜。

生猪总结：当前规模场正常出栏，散户大猪出栏增加，供应压力犹存，不过随着价格下跌，部分养殖端惜售情绪渐起。需求端，冬季是猪肉的消费旺季，西南等地区腌腊灌肠活动持续增量，屠宰企业开机率连续回升，消费支撑增强。总体来说，供需双双增加，短期仍呈现供过于求格局，价格承压偏弱运行，后市随着价格下跌以及腌腊活动的高峰期到来，供需博弈进一步加剧，价格或有所反复。

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，

