

豆粕生猪：美农报告中性 连粕探底回升

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10日	元/吨	3044	3008	36.00	1.20%
	DCE豆粕：05	12月10日	元/吨	2754	2763	-9.00	-0.33%
	DCE豆粕：09	12月10日	元/吨	2865	2882	-17.00	-0.59%
	CZCE菜籽粕：01	12月10日	元/吨	2398	2358	40.00	1.70%
	CZCE菜籽粕：05	12月10日	元/吨	2329	2317	12.00	0.52%
	CZCE菜籽粕：09	12月10日	元/吨	2391	2387	4.00	0.17%
	DCE生猪：01	12月10日	元/吨	11535	11575	-40.00	-0.35%
	DCE生猪：05	12月10日	元/吨	11840	11980	-140.00	-1.17%
	DCE生猪：09	12月10日	元/吨	13495	13600	-105.00	-0.77%
现货	CBOT美豆：主力	12月9日	美分/蒲式耳	1088	1094	-6.00	-0.55%
	豆粕：张家港	12月10日	元/吨	3040	3000	40.00	1.33%
	菜粕：南通	12月10日	元/吨	2460	2480	-20.00	-0.81%
	生猪：河南	12月10日	元/吨	11535	11250	285.00	2.53%
价差	豆粕基差	12月10日	元/吨	286	237	49.00	20.68%
	菜籽粕基差	12月10日	元/吨	131	163	-32.00	-19.63%
	生猪基差	12月10日	元/吨	-235	-325	90.00	-27.69%

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 0.33%，收于 2754 吨，较上一个交易日下降 9/吨，沿海主流区域油厂报上涨 10-40 元/吨，天津 3060 元/吨，较昨日上涨 10 元/吨，江苏 3030 元/吨，较昨日上涨 40 元/吨，广东 3030 元/吨，较昨日上涨 30 元/吨。DCE 生猪主力 2603 合约下降 115 元/吨最终收盘价 11315/吨，较上一个交易日下降 1.01%。全国外三元生猪出栏均价为 11.27 元/公斤，较昨日上涨 0.04 元/公斤，最低价新疆 10.54 元/公斤，最高价广东 12.41 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约下降 1.04%收于 1094 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、据美国农业部 USDA 发布的 12 月供需报告，美国 2025/2026 年度豆粕产量预期 6022.5 万短吨，11 月预期为 6022.5 万短吨，环比持平；美国 2025/2026 年度豆粕期末库存预期 47.5 万短吨，11 月预期为 47.5 万短吨，环比持平。

2、12 月 10 日美国大豆进口成本价为 4391 元，较上日跌 27 元。巴西大豆进口成本价为 3942 元，较上日跌 24 元。阿根廷大豆进口成本价为 3792 元。

3、成交方面，全国主要油厂豆粕成交 24.34 万吨，较前一交易日减 3.51 万吨，其中现货成交 13.64 万吨，较前一交易日增 8.74 万吨，远月基差成交 10.70 万吨，较前一交易日减 12.25 万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为 56.94%，较前一日上升 0.77%。

4、阿根廷经济部长表示，大豆出口税将从 26% 下调至 24%，其大豆副产品的出口税从 24.5% 降至 22.5%。

5、美国 2025/2026 年度大豆产量预期 42.53 亿蒲，11 月预期为 42.53 亿蒲式耳。美国 2025/2026 年度压榨量预期 25.55 亿蒲，11 月预期 25.55 亿蒲式耳，美国 2025/26 年度期末库存预期 2.9 亿蒲，市场分析师预期 3.02 亿蒲，11 月预期 2.9 亿蒲。美国 2025/2026 年度大豆单产预期为 53 蒲式耳/英亩，11 月 53 蒲式耳/英亩。2025/2026 年度美豆出口量预期 16.35 亿蒲，11 月预期 16.35 亿蒲。

6、全球大豆库存为 1.2237 亿吨，市场预期为 1.2241 亿吨，11 月预估为 1.2199 亿吨。基本符合市场预期，较上个月上调。

7、巴西全国谷物出口商协会 (ANEC) 表示，巴西 12 月大豆出口量预计为 333 万吨，之前一周预计为 281 万吨。豆粕出口量预计为 183 万吨，之前一周预计为 133 万吨。

8、美国农业部公布的 12 月油籽报告显示，全球 2025/26 年度菜籽产量预计为 9527.3 万吨，同比增加 927.4 万吨；期末库存预计为 1249.9 万吨，同比增加 264.9 万吨。

9、美国银行表示，受中间价稳定、政策刺激和资本流入所提振，人民币兑美元汇率预计将在 2026 年升至 6.8 左右。

10、国家统计局数据显示,2025 年 11 月份,全国居民消费价格同比上涨 0.7%。其中,城市上涨 0.7%,农村上涨 0.4%;食品价格上涨 0.2%,非食品价格上涨 0.8%;消费品价格上涨 0.6%,服务价格上涨 0.7%。1—11 月平均,全国居民消费价格与上年同期持平。11 月份,全国居民消费价格环比下降 0.1%。其中,城市下降 0.1%,农村持平;食品价格上涨 0.5%,非食品价格下降 0.2%;消费品价格上涨 0.1%,服务价格下降 0.4%。

四、数据图表



图 1: wind 豆粕张家港、DCE 豆粕期货价格

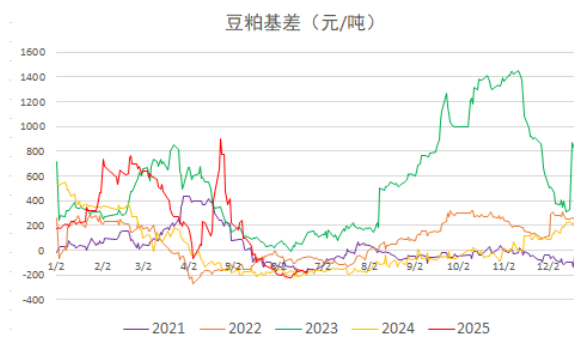


图 2: 豆粕基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

数据来源: Wind、金石期货研究所

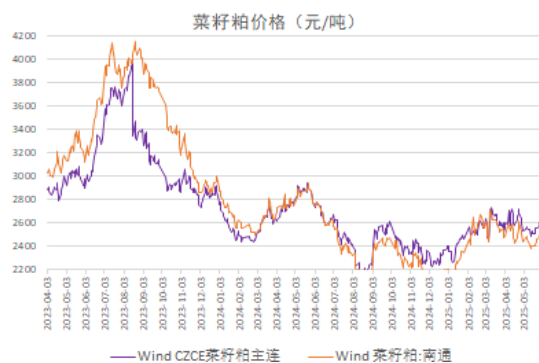


图 3:wind 菜粕南通、CZCE 菜粕期货价格

数据来源: Wind、金石期货研究所

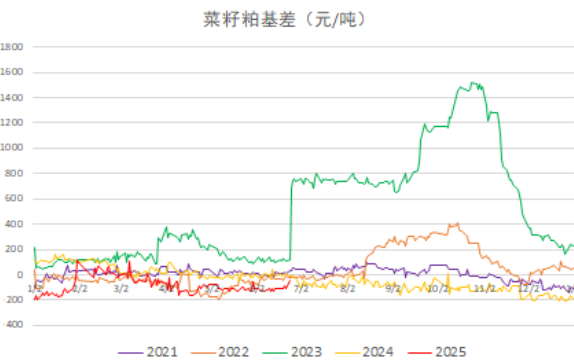


图 4: 菜粕基差

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

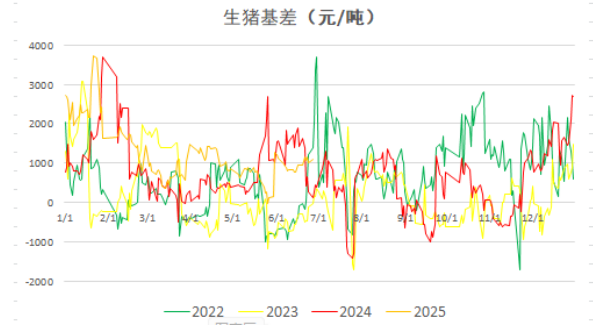


图 6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

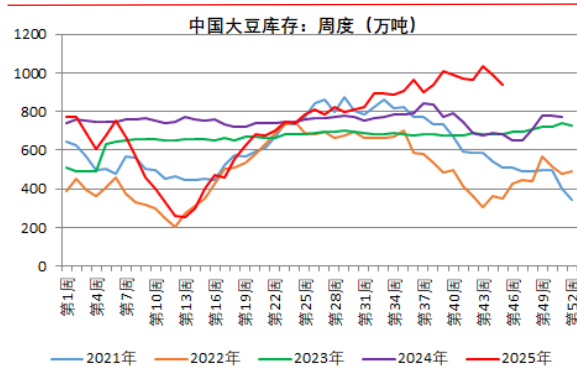


图 7: 中国大豆库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

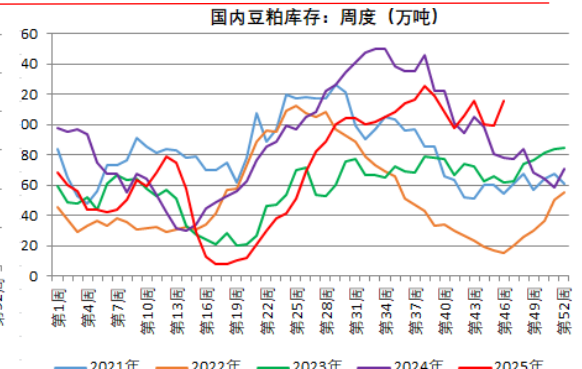


图 8: 中国豆粕库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结: 美豆期货收盘仍下跌，创下一个多月以来的最低点，市场担忧中国对美国供应的需求规模以及南美大豆丰收预期的打压。除此之外，12月USDA大豆月度供需报告未提供利多支撑，反而是阿根廷降低出口税的消息为美豆带来利空。阿根廷经济部长 Luis Caputo 周二在社交媒体 X 上称，阿根廷的大豆出口税将从 26% 下调到 24%，而大豆副产品的税率将从 24.5% 下调到 22.5%。美国农业部（USDA）公布的 12 月供需报告数据调整不多，呈现中性，报告显示，维持对美国 2025/26 年度大豆期末库存的预测不变，仍为 2.9 亿蒲式耳，报告发布前受访分析师平均预期为增至 3.02 亿蒲式耳。美国农业部维持美国 2025/26 年度大豆出口量预估不变，仍为 16.35 亿蒲式耳。12 月供需报告显示，美国 2025/26 年度大豆产量预估维持在 42.53 亿蒲式耳不变。短期来看美豆利空仍未出尽，维持偏弱态势。

国内豆粕市场同样偏弱运行，主力 05 合约跌至 2746 元/吨，01 合约相对坚挺，守住 3000 元/吨一线，1-5 价差扩大至 250 左右，5-9 价差 120 左右。现货市场继续释放供应压力，油厂普遍催提严重，部分油厂受库存压力牵制被动停机，下游采购积极性一般，物理库存有所压缩，大多布局明年的远月基差头寸。与此同时，中下游前期采购的 12-1 月基差成本普遍较高，均呈现不同程度的亏损，因此挺价积极性较高，使得现货价格相较盘面具有一定抗跌性，现货基差有所修复。短期内关注本周进口大豆拍卖的成交情况，建议中下游逢跌进行刚需补库。

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，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。