

豆粕生猪：期现走势分化 豆粕基差走强

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11日	元/吨	3075	3044	31.00	1.02%
	DCE豆粕：05	12月11日	元/吨	2750	2754	-4.00	-0.15%
	DCE豆粕：09	12月11日	元/吨	2867	2865	2.00	0.07%
	CZCE菜籽粕：01	12月11日	元/吨	2401	2398	3.00	0.13%
	CZCE菜籽粕：05	12月11日	元/吨	2323	2329	-6.00	-0.26%
	CZCE菜籽粕：09	12月11日	元/吨	2385	2391	-6.00	-0.25%
	DCE生猪：01	12月11日	元/吨	11440	11535	-95.00	-0.82%
	DCE生猪：05	12月11日	元/吨	11820	11840	-20.00	-0.17%
	DCE生猪：09	12月11日	元/吨	13435	13495	-60.00	-0.44%
	CBOT美豆：主力	12月10日	美分/蒲式耳	1092	1088	4.25	0.39%
现货	豆粕：张家港	12月11日	元/吨	3050	3040	10.00	0.33%
	菜粕：南通	12月11日	元/吨	2500	2460	40.00	1.63%
	生猪：河南	12月11日	元/吨	11440	11300	140.00	1.24%
价差	豆粕基差	12月11日	元/吨	300	286	14.00	4.90%
	菜籽粕基差	12月11日	元/吨	177	131	46.00	35.11%
	生猪基差	12月11日	元/吨	-140	-235	95.00	-40.43%

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 0.15%，收于 2750 吨，较上一个交易日下降 4/吨，沿海主流区域油厂报上涨 10-40 元/吨，天津 3090 元/吨，较昨日上涨 30 元/吨，江苏 3040 元/吨，较昨日上涨 10 元/吨，广东 3030 元/吨，较昨日上涨 0 元/吨。DCE 生猪主力 2603 合约下降 155 元/吨最终收盘价 11220/吨，较上一个交易日下降 1.36%。全国外三元生猪出栏均价为 11.29 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 12.21 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约下降 0.39%收于 1092 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、据外媒调查的预期值，截至 2025 年 11 月 13 日当周，预计美国 2025/26 市场年度大豆出口净销售为 60-140 万吨。

2、12 月 11 日美国大豆进口成本价为 4413 元，较上日涨 22 元。巴西大豆进口成本价为 3953 元，较上日涨 11 元。阿根廷大豆进口成本价为 3833 元，较上日涨 41 元。

3、全国主要油厂豆粕成交 15.68 万吨，较前一交易日减 8.66 万吨，其中现货成交 6.34 万吨，较前一交易日减 7.30 万吨，远月基差成交 9.34 万吨，较前一交易日减 1.36 万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为 57.62%，较前一日上升 0.68%

4、美国 2025 年 10 月大豆压榨量为 711 万短吨（2.37 亿蒲式耳）。2025 年 9 月压榨量为 615 万短吨（2.05 亿蒲式耳），2024 年 10 月压榨量为 647 万短吨（2.16 亿蒲式耳）。

5、美国农业部（USDA）公布数据，民间出口商报告向中国出售了 13.6 万吨大豆，向未知目的地出售 11.9 万吨大豆，向波兰出售 12 万吨豆粕，将报告期内收到的 21.2 万吨大豆销往未知目的地，均于 2025/2026 年度交付。

6、2025/26 年度巴拉圭大豆产量料小幅增加至 1090 万吨，原因是尽管近期天气干燥，但 Oriental Region 东南部核心产区的整体土壤湿度状况保持健康。

7、据 Mysteel 调研数据显示/统计：截至第 49 周，华南地区进口菜籽粕库存为 23.4 万吨，较上周减少 0.90 万吨。出库数为 0.9 万吨，入库 0 万吨；华东进口菜籽粕库存 19.36 万吨，较上周减少 1.90 万吨；华北进口菜籽粕库存 4.3 万吨，较上周减少 0.17 万吨。

8、据摩根大通私人银行，随着美国就业市场趋于稳定或改善，美联储降息力度可能会比市场预期的要小。全球投资策略师 Weiheng Chen 在一份报告中写道，预计 FOMC 将在 2026 年再进行一次幅度 25 个基点的降息，明显少于目前市场预期的约 50 个基点。

9、央行今日开展 1186 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率为 1.40%，与此前持平。因今日有 1808 亿元 7 天期逆回购到期，当日实现净回笼 622 亿元。

10、世界银行 12 月 11 日在京发布最新一期中国经济简报，相较上期简报，对 2025 年中国经济增速预期上调 0.4 个百分点。世行方面表示，中国政府更加

积极的财政政策和适度宽松的货币政策支撑了国内消费和投资。同时，中国出口市场更加多元化，为保持出口韧性提供了支撑。

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

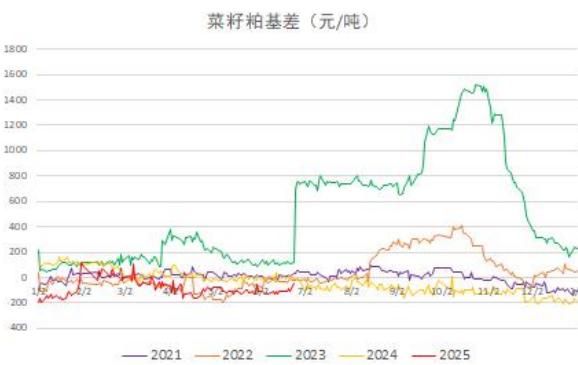


图 4: 菜粕基差

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

数据来源: Wind、金石期货研究所

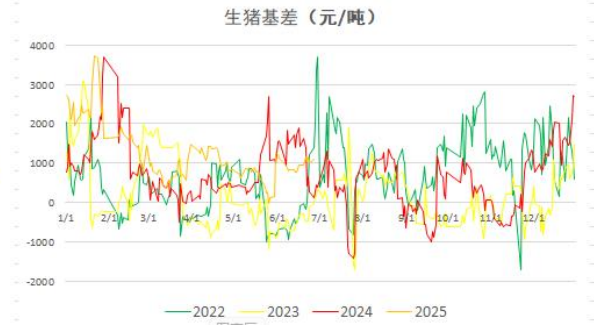


图 6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

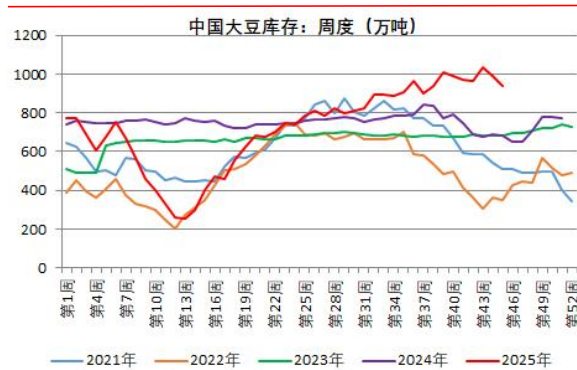


图 7: 中国大豆库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

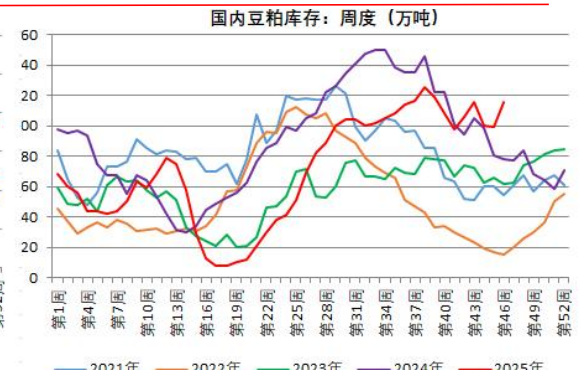


图 8: 中国豆粕库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结: 美豆期货收盘止跌上涨, 市场受新的美国大豆出口销售订单提振信心。除此之外, 美国农业部发布的月度油籽压榨报告也显示美国国内大豆需求良好, 美国 2025 年 10 月大豆压榨量为 711 万短吨 (2.37 亿蒲式耳), 高于 9 月的 615 万短吨 (2.05 亿蒲式耳) 和市场预期的 2.342 亿蒲式耳。但南美大豆丰收预期抑制了涨势, 该地区数周来天气普遍有利, 本周巴西大部分地区还迎来降雨。总体而言, 美豆连续下跌后迎来反弹, 但上方压力明显, 反弹幅度有限, 持续关注美豆出口销售情况。

国内豆粕市场同样迎来反弹, 但 01 合约明显强于 05, 深化近强远弱格局。01 合约已上涨至 3060 元/吨一线, 1-5 价差继续扩大至 304 左右, 5-9 价差缩窄至 120 左右。现货市场继续释放供应压力, 油厂普遍催提, 部分油厂受库存压力牵制被动停机, 但也有少数油厂出现了断豆停机现象, 市场分化表现。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。重点关注本周进口大豆拍卖的成交情况，在纷乱消息扰动情况下，建议中下游维持安全库存。

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。