

豆粕生猪：下游采购谨慎 豆粕小幅回落

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15日	元/吨	3090	3083	7.00	0.23%
	DCE豆粕：05	12月15日	元/吨	2758	2770	-12.00	-0.43%
	DCE豆粕：09	12月15日	元/吨	2865	2881	-16.00	-0.56%
	CZCE菜籽粕：01	12月15日	元/吨	2412	2411	1.00	0.04%
	CZCE菜籽粕：05	12月15日	元/吨	2341	2347	-6.00	-0.26%
	CZCE菜籽粕：09	12月15日	元/吨	2394	2399	-5.00	-0.21%
	DCE生猪：01	12月15日	元/吨	11400	11485	-85.00	-0.74%
	DCE生猪：05	12月15日	元/吨	11905	11900	5.00	0.04%
	DCE生猪：09	12月15日	元/吨	13465	13495	-30.00	-0.22%
现货	CBOT美豆：主力	12月14日	美分/蒲式耳	1076	1094	-17.50	-1.60%
	豆粕：张家港	12月15日	元/吨	3060	3070	-10.00	-0.33%
	菜粕：南通	12月15日	元/吨	2530	2520	10.00	0.40%
	生猪：河南	12月15日	元/吨	11400	11430	-30.00	-0.26%
价差	豆粕基差	12月15日	元/吨	302	300	2.00	0.67%
	菜籽粕基差	12月15日	元/吨	189	173	16.00	9.25%
	生猪基差	12月15日	元/吨	50	-55	105.00	-190.91%

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 0.43%，收于 2758 吨，较上一个交易日下降 12/吨，沿海主流区域油厂报下降 10-20 元/吨，天津 3090 元/吨，较昨日下降 20 元/吨，江苏 3050 元/吨，较昨日下降 10 元/吨，广东 3060 元/吨，较昨日上涨 0 元/吨。DCE 生猪主力 2603 合约上涨 40 元/吨最终收盘价 11305/吨，较上一个交易日上涨 0.36%。全国外三元生猪出栏均价为 11.45 元/公斤，较昨日下跌 0.01 元/公斤，最低价新疆 10.75 元/公斤，最高价广东 12.4 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约下降 1.60%收于 1076 分/蒲式耳。

二、主产区天气

巴西大豆主产区降雨改善土壤墒情，本周初预计有新一轮降雨。【南里奥格兰德州/帕拉纳州】上周五至上周日北部有分散性阵雨。本周一有分散性阵雨。上周五前气温接近至低于正常水平。上周六至上周日气温接近正常水平。本周一气温接近至低于正常水平。【马托格罗索州/南马托格罗索州/戈亚斯州南部】本周一前有分散性阵雨。本周一前气温接近正常水平。作物影响：巴西中部地区因上周持续强降雨，土壤湿度显著改善，有利于大豆生长。未来一段时间该地区仍将持续降雨，但强度将低于上周水平。上周二南部地区迎来一股更强天气系统，带来大范围降雨及局部强降雨，进一步改善土壤湿度，另一股冷锋于上周五至上周六为中南部地区带来更强阵雨，本周初还将有新一轮降雨。

阿根廷大豆主产区近期降雨概率较低，本周将转为干燥。尽管近期降雨概率较低，但春季充沛降雨使土壤墒情仍处于良好状态，上周及上周末仍将出现几次零星降雨机会，但除北部地区外降雨量低于正常水平且本周预计将显著转干。随着时间推移，部分地区过于干燥将影响大豆生长，将成为值得关注的问题。

三、宏观、行业要闻

1、上周国内主要油厂大豆压榨量回落。监测显示，截至 12 月 12 日当周，国内主要油厂大豆压榨量 204 万吨，周环比下降 2 万吨，月环比下降 4 万吨，同比上升 17 万吨，较过去三年同期均值上升 13 万吨。预计本周油厂开机率保持高位，压榨量在 200 万吨左右。

2、成交方面，全国主要油厂豆粕成交 8.25 万吨，较前一交易日减 6.84 万吨，其中现货成交 2.50 万吨，较前一交易日减 0.68 万吨，远月基差成交 5.75 万吨，较前一交易日减 6.16 万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为 58.33%，较前一日下降 0.36%。

3、受我国对美豆采购需求存在不确定性、南美大豆丰产预期较强等影响，上周 CBOT 大豆期价跌破 1100 美分/蒲式耳后窄幅震荡，巴西大豆 CNF 升贴水报价上涨。据监测，12 月 12 日，2026 年 1 月船期巴西大豆出口 CNF 升贴水报价 240 美分/蒲，周环比上涨 50 美分/蒲。

4、12 月我国进口大豆到港量或小幅下降，但油厂开机率保持高位，根据油厂压榨情况监测，截至 12 月 12 日全国主要油厂大豆压榨量约 350 万吨。预计 12 月全月国内主要油厂大豆压榨量在 870 万吨左右，同比增加约 50 万吨，较过去三年同期均值增加约 40 万吨。

5、据美国农业部（USDA）公布数据，民间出口商报告向中国出售了 13.2 万吨大豆，向未知目的地出售 25 万吨玉米，均于 2025/2026 年度交付；向墨西哥出售 104328 吨豆粕，其中 93895 吨在 2025/2026 年度交货，10433 吨在 2026/2027 年度交货。

6、据 Mysteel 发布的数据显示，12 月 11 日当周，全国外三元生猪出栏均重为 123.70 公斤，较上周持平，略高于去年同期，同比微涨 0.11%。

7、北方地区持续降温，且部分地区迎来雨雪天气，居民采购积极性提升，西南地区腊继续增量，屠宰企业开工率震荡上升。据 Mysteel 发布的数据显示，12 月 11 日当周，屠宰企业开工率为 38.54%，较上周增加 1.35 个百分点，同比增加 4.67 个百分点，周内企业开工率于 37.49-39.42% 区间波动。

8、屠宰企业为回笼资金及迎接节后备货，积极推动冻品库存出库，但终端市场实际承接力度有限，整体成交表现一般。同时，受部分地区疫病风险影响，部分肉源被动转入库存，导致冻品新增入库量与消化量大致相抵，整体库存水平未出现明显下降。据 Mysteel 发布的数据显示，12 月 11 日当周，国内重点屠宰企业冻品库容率为 18.26%，较上周下滑 0.05%。

9、12 月 15 日，截至发稿，人民币对美元即期汇率盘中最高升至 7.0500，为 2024 年 10 月 9 日以来首次触及 7.05 关口。离岸市场上，更多反映国际投资者预期的离岸人民币对美元汇率 12 月 15 日盘中最高升至 7.046，创下 2024 年 10 月初以来的新高。

10、国家统计局新闻发言人付凌晖表示，近期社会消费品零售总额增速有所回落，主要是因为去年同期基数较高。从累计增速来看，今年的社会消费品零售总额增长好于去年。从 11 月份情况来看，市场销售继续扩大，服务消费增长较快，新型消费继续壮大。

四、数据图表



图 1: wind 豆粕张家港、DCE 豆粕期货价格

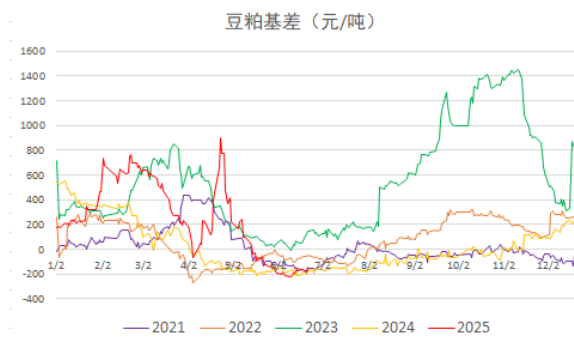


图 2: 豆粕基差

数据来源：Wind、金石期货研究所

数据来源：Wind、金石期货研究所

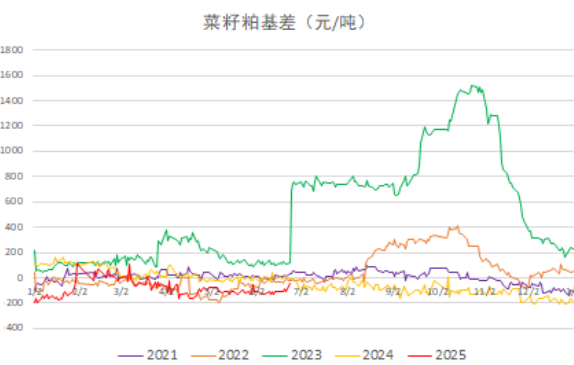
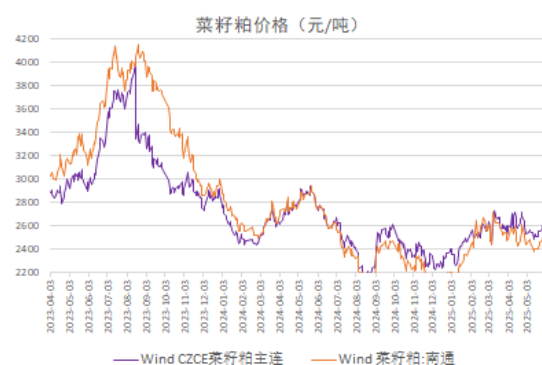


图 3:wind 菜粕南通、CZCE 菜粕期货价格

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

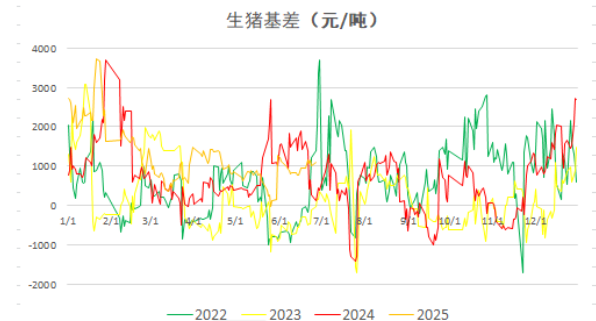


图 6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

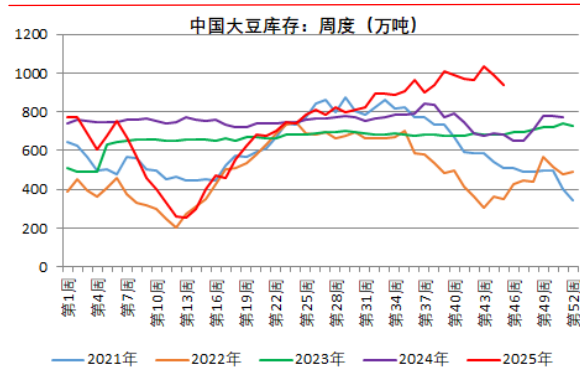


图 7: 中国大豆库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

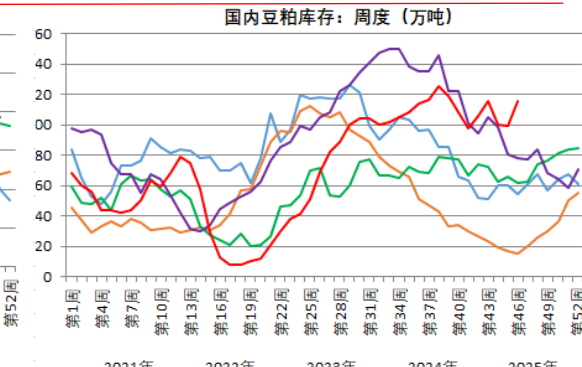


图 8: 中国豆粕库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结: 美豆期货已跌至六周低位，市场核心驱动正从对中国采购的短期乐观转向对美国出口窗口收窄，以及南美供应压力的长期担忧，触发了基金集中平仓。尽管最新对华销售获得确认，但市场普遍担忧出口需求将因更具价格优势的巴西创纪录丰产而持续南移。当前南美天气条件近乎理想，尤其是阿根廷播种加速且墒情优异，为潜在产量上修奠定了基础。中国作为全球最大买家，采购需求虽保持韧性，但其采购正加速向巴西倾斜。综合来看，基本面利空压制明显，预计短期内美豆期价将维持在 1050-1100 美分的区间内震荡运行。

国内连粕 M05 合约受南美丰产压制,上行空间有限,短期预计维持 2730-2790 区间震荡,若南美丰产预期兑现,或将下探 2700 以下。M01 合约期现回归,此前多头逼空强势推涨, M1-5 价差扩大至 320 元,短期 M01 或维持 3050-3100 区间震荡。油厂挺价意愿较强,得益于后续大豆到港减少以及港口通关问题担忧,进口大豆拍卖成交良好也侧面反映油厂尚未完成一季度大豆采购。然而,下游饲料企业对高价接受度有限,采购谨慎导致成交持续缩量,前期未及时点价或转月的经销商面临亏损压力。同时,生猪出栏加速且出栏均重下滑,或传导至原料端或延缓豆粕去库节奏。综合来看,在成本支撑与供应担忧下,短期现货价格易涨难跌,但需求疲软将压制上方空间。

生猪总结: 供给方面,近期样本养殖企业商品猪出栏均重小幅上升、标肥价差小幅走高、大猪出栏占比持续增加。临近年末,养殖企业为保证年度出栏计划的顺利完成,部分猪企存在出栏增量的操作!近期出栏均重小幅上升大猪出栏占比小幅增加,表明前期的二育猪源及压栏的猪源近期开始陆续出栏,进一步推高市场供应量,需求方面,近期屠宰开工明显上升,鲜效率小幅回升,冻品库存持续走高且高于去年同期历史水平。随着气温下降,有助于提振居民猪肉消费积极性,南方部分地区虽陆续启动腌腊备货,但整体进度偏慢,尚未形成规模性需求。

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。