

## 豆粕生猪：宏观情绪影响 豆粕期现分化

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<br>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29日     | 元/吨    | 3092  | 3106  | -14.00  | -0.45% |
|                        | DCE豆粕：05   | 12月29日     | 元/吨    | 2774  | 2790  | -16.00  | -0.57% |
|                        | DCE豆粕：09   | 12月29日     | 元/吨    | 2880  | 2894  | -14.00  | -0.48% |
|                        | CZCE菜籽粕：01 | 12月29日     | 元/吨    | 2465  | 2459  | 6.00    | 0.24%  |
|                        | CZCE菜籽粕：05 | 12月29日     | 元/吨    | 2387  | 2391  | -4.00   | -0.17% |
|                        | CZCE菜籽粕：09 | 12月29日     | 元/吨    | 2446  | 2445  | 1.00    | 0.04%  |
|                        | DCE生猪：01   | 12月29日     | 元/吨    | 11340 | 11300 | 40.00   | 0.35%  |
|                        | DCE生猪：05   | 12月29日     | 元/吨    | 12150 | 12090 | 60.00   | 0.50%  |
|                        | DCE生猪：09   | 12月29日     | 元/吨    | 13660 | 13665 | -5.00   | -0.04% |
| 现货                     | CBOT美豆：主力  | 12月28日     | 美分/蒲式耳 | 1072  | 1076  | -4.00   | -0.37% |
|                        | 豆粕：张家港     | 12月29日     | 元/吨    | 3060  | 3050  | 10.00   | 0.33%  |
|                        | 菜粕：南通      | 12月29日     | 元/吨    | 2580  | 2580  | 0.00    | 0.00%  |
| 价差                     | 生猪：河南      | 12月29日     | 元/吨    | 11340 | 12050 | -710.00 | -5.89% |
|                        | 豆粕基差       | 12月29日     | 元/吨    | 286   | 260   | 26.00   | 10.00% |
|                        | 菜籽粕基差      | 12月29日     | 元/吨    | 193   | 189   | 4.00    | 2.12%  |
|                        | 生猪基差       | 12月29日     | 元/吨    | 1110  | 750   | 360.00  | 48.00% |

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 0.57%，收于 2774 吨，较上一个交易日下降 16/吨，沿海主流区域油厂报上涨 10-20 元/吨，天津 3100 元/吨，较昨日下降 10 元/吨，江苏 3060 元/吨，较昨日上涨 0 元/吨，广东 3080 元/吨，较昨日上涨 20 元/吨。DCE 生猪主力 2603 合约上上涨 130 元/吨最终收盘价 11715/吨，较上一个交易日上涨 1.12%。全国外三元生猪出栏均价为 12.29 元/公斤，较昨日上涨 0.21 元/公斤，最低价新疆 11.21 元/公斤，最高价江苏 12.9 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约下降 0.37%收于 1072 分/蒲式耳。

## 二、主产区天气

巴西圣保罗州和米纳斯吉拉斯州东部降水量减少，但本周降雨重现。【南里奥格兰德州/帕拉纳州】上周日之前，零星阵雨，气温接近至高于正常水准。【马托格罗索州/南马托格罗索州/戈亚斯州南部】上周日之前，分散性零星阵雨，降雨集中在西部地区，气温接近正常水平。作物影响：上周余下时间，一个锋面继续停留在巴西南部地区，带来大范围降水，大体对作物有利，尽管部分地区可能出现洪水。预计巴西西中部大部分地区零星阵雨持续，土壤湿度提升，这对即将进入鼓粒期大豆作物有利，该国圣保罗州和米纳斯吉拉斯州的东部地区上周降水量减少，这可能令人担忧，因为降水缺乏，气温应该非常炎热。但预计本周，巴西将再度迎来降水过程。

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、2025 年第 52 周（12 月 20 日至 12 月 26 日）国内油厂大豆实际压榨量 206.44 万吨，较上一周实际压榨量减 6.62 万吨，较预估压榨量低 5.62 万吨；实际开机率为 56.79%。预估第 1 周（12 月 27 日至 1 月 2 日）国内油厂预估压榨量 184.04 万吨，较本周实际压榨量低 22.40 万吨；预估开机率为 50.63%，较本周实际开机率低 6.16 个百分点。

2、12 月 29 日美国大豆进口成本价为 4268 元，较上日跌 14 元。阿根廷大豆进口成本价为 3626 元。

3、成交方面，全国主要油厂豆粕成交 22.56 万吨，较前一交易日增 8.33 万吨，其中现货成交 6.11 万吨，较前一交易日增 1.93 万吨，远月基差成交 16.45 万吨，较前一交易日增 6.40 万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为 57.00%，较前一日下降 1.96%。

4、根据压榨情况监测，截至 12 月 26 日全国主要油厂大豆压榨量约 770 万吨，预计 12 月全月国内主要油厂大豆压榨量在 890 万吨左右，同比增加约 70 万吨，较过去三年同期均值增加约 60 万吨。

5、作物专家迈克尔·科尔多涅博士将巴西大豆产量预估上调 100 万吨至 1.77 亿吨，因各地天气好转。AgRural 也将巴西大豆产量上调 190 万吨至 1.804 亿吨。这两个数据均高于美国农业部预测的 1.75 亿吨。

6、布宜诺斯艾利斯谷物交易所（BAGE）称，截至 12 月 23 日，阿根廷 2025/26 年度大豆播种完成 75.5%，高于一周前的 67.3%。大豆播种工作已进入最后阶段，尚未播种的地区主要位于农业区北部。已播种大豆的生长状况良好。全国 95.2% 的大豆评级正常到优良，高于一周前的 93%；96% 的豆田水分评级为适宜到最优，高于一周前的 92%。从生长阶段看，全国 10% 的大豆已进入生殖生长期，且主要

集中在南北两大核心区，这些地区土壤墒情充足。BAGE 预测 2025/26 年度阿根廷大豆种植面积为 1760 万公顷，比上年 1840 万公顷减少 4.3%。(金十数据 APP)

7、Mysteel 发布的数据显示，12 月 25 日当周，全国外三元生猪出栏均重为 123.55 公斤，较上周下调 0.12 公斤，环比微降 0.10%，同比涨幅 0.16%。

8、据 Mysteel 发布的数据显示，12 月 25 日当周，屠宰企业开工率为 40.24%，较上周增加 0.37 个百分点，同比增加 1.16 个百分点，周内企业开工率于 39.59-41.00%区间波动。

9、全国财政工作会议：2026 年继续实施更加积极的财政政策。财政部部长蓝佛安表示，明年财政将大力提振消费。深入实施提振消费专项行动，继续安排资金支持消费品以旧换新，调整优化补贴范围和标准。

10、据 CME “美联储观察”，美联储明年 1 月降息 25 个基点的概率为 18.8%，维持利率不变的概率为 81.2%。到明年 3 月累计降息 25 个基点的概率为 46.9%，维持利率不变的概率为 44.7%，累计降息 50 个基点的概率为 8.5%。

## 四、数据图表



图 1: wind 豆粕张家港、DCE 豆粕期货价格

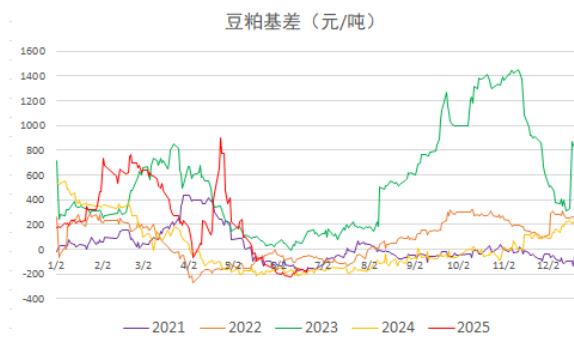


图 2: 豆粕基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

数据来源: Wind、金石期货研究所

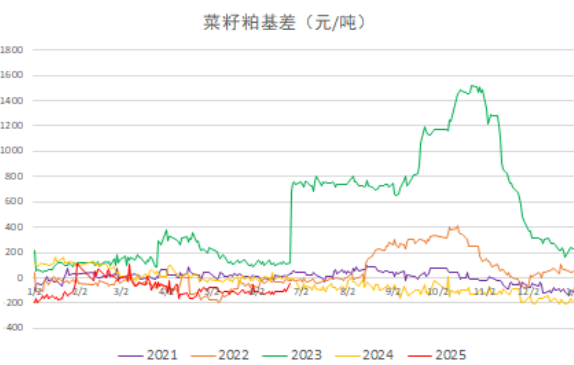
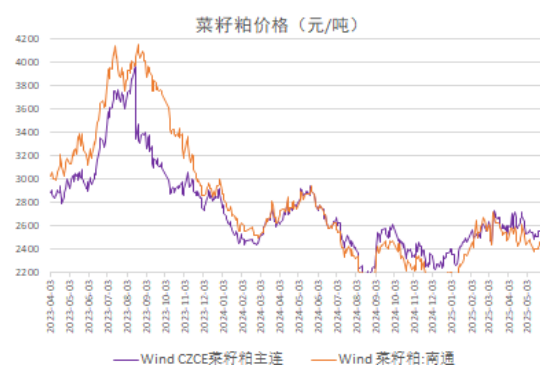


图 3:wind 菜粕南通、CZCE 菜粕期货价格

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

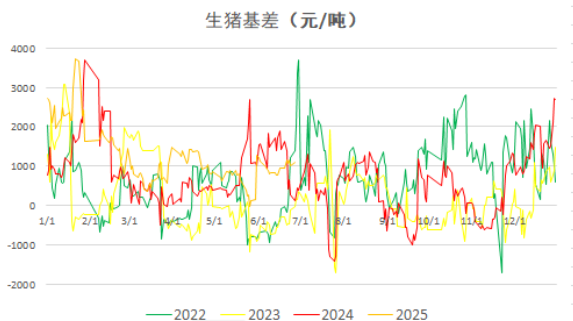


图 6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

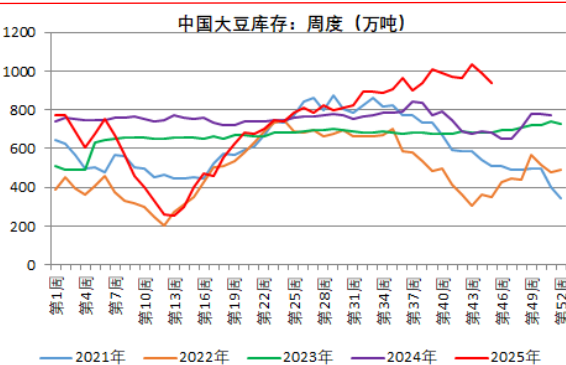


图 7: 中国大豆库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

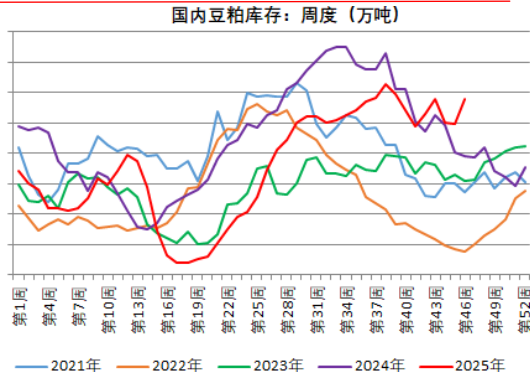


图 8: 中国豆粕库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

## 五、分析及策略

**豆粕总结:** 美豆期货周五夜盘走低, 交易商在年底前获利了结。近日美豆出口销售有所增加, 美国农业部出口销售报告显示, 12 月 11 日止当周美国当前市场年度大豆出口销售净增 239.62 万吨, 较之前一周增加 54%, 对中国大陆出口销售净增 138.3 万吨。但巴西当前播种已接近完成, 南美大豆丰产压力仍存, 压制了 CBOT 大豆期货价格。近期继续关注美豆出口销售情况以及南美天气情况。

国内连粕期价 M05 主力合约小幅收涨, 短期关注 2770-2800 支撑区间。国内油厂大豆和豆粕库存仍然维持高位, 下游当前库存也同样保持较高水平, 仍采取

随用随采策略。相比现货清淡成交之下，远月 1-3 月任意组合基差合同更具吸引力，市场接受度较高，成交表现较为积极。月底催提加速，豆粕或保持弱基差运行。

**生猪总结：**供应端下旬规模场出栏进度正常，月末出栏压力下降，叠加肥猪出栏偏少，部分二育入场意愿增强，短期供应压力有所下降。需求端，腌腊灌肠活动持续增量，且元旦前有备货需求，终端消费良好，对价格存在支撑。总体来说，元旦前有备货需求，供需格局短期有所改善，提振生猪短期偏强震荡。中期来说，后市供应压力犹存，且随着价格进一步上涨，后市需求终接受度下降，二育入场态度将趋于谨慎，中期上方空间预计有限。

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。