



| 品种                                                                                                                                                                                                        | 核心观点 | 主要逻辑                                                                                                                                                                                                           |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 豆粕<br>★                                                                                                                                                                                                   | 短线震荡 | 巴西未来十五天降雨预期恢复，关注中美谈判结果新指引。目前现货油厂销售压力下，存在挺价心理。中美会晤结果有关关税方面，略有调整，但目前的关税情况依然导致美豆没有进口优势，对国内豆粕成本端支持依然存在，利空美豆。豆粕主力合约仍以前高之下的大区间行情对待，近日短线反弹后存在整理要求，继续追多需谨慎。关注中美贸易后续内容，关注巴西大豆种植天气情况。                                    |
| 菜粕<br>★                                                                                                                                                                                                   | 短线震荡 | 贸易政策及高库存导致菜粕多空因素交织，区间行情对待。中方延期对加籽的反倾销调查时间，显示中加贸易谈判仍需时日，但考虑到中澳菜籽贸易流通，利多程度有限。由于缺乏新驱动指引，以跟随豆粕趋势为主。                                                                                                                |
| 棕榈油<br>★                                                                                                                                                                                                  | 短期下跌 | 棕榈油阶段性进入供需转弱状态，10月，11月马棕榈油预计持续累库。印尼增产以及市场对于B50的质疑，进一步利空棕榈油短期走弱走跌。原空单可暂时持有，继续追空需谨慎，注意仓位管理。                                                                                                                      |
| 豆油<br>★                                                                                                                                                                                                   | 短线调整 | 美豆收获上市及美生柴政策未有新进展，美豆油端缺乏利多支持。国内豆油库存高于五年同期，短期供应充足。豆油跟随棕榈油收跌，考虑压榨利润亏损现货油厂挺价心态，继续追空操作需谨慎，关注美生柴及中美贸易进展。                                                                                                            |
| 菜油<br>★                                                                                                                                                                                                   | 短期下跌 | 当前油厂开机率持续偏低，叠加市场普遍存在的惜售与挺价心态，且菜油进入消费旺季，但现货市场有价无市。中加会晤谈判，油脂端缺乏利多驱动支撑，市场避险下跌。关注中加贸易进展。                                                                                                                           |
| 棉花<br>★                                                                                                                                                                                                   | 短线回调 | 美棉及其余北半球国家上量施压供应，虽巴西端持续加速出口，但印度MSP持续推进对国际棉价仍有一定托底。ICE市场暂无明显上驱动力，预计偏弱震荡为主。国内，新季成本上，籽棉近期企稳回升后支撑盘面底部。新棉预计一周左右收割完毕，进口小幅放量后商业库存基本修复至同期水平，现货压力逐步放大。需求方面，下游需求量价双跌，企业负荷季节性走弱，维持刚需补库。盘面上，套保压力位略有抬升，但产业面驱动偏弱格局下上行存在较大阻力。 |
| 红枣<br>★                                                                                                                                                                                                   | 谨慎看空 | 即将迎来大规模下树，盘面受资金扰动日内波动巨大，谨慎入场。后市基本面预期仍较宽松，此前偏空观点维持。短期，考虑到盘面升水逐步修复且临近当下主流下树价成本下沿，建议此前空头持仓逐步减仓止盈，持续关注后续下树订园情况，大方向维持偏空。                                                                                            |
| 生猪<br>★                                                                                                                                                                                                   | 警惕反弹 | 10月部分二育截留猪源将供应压力推后至12月，后续出栏压力仍旧有增加预期，叠加季节性增重加速，Q4供应压力不减。盘面进一步下探逼近前低后，再度给出部分二育进场机会，需关注近期二育进场情况。需求端，终端需求逐步企稳，关注后市降温行情下的供需双增。盘面上，建议以反弹沽空近月为主，警惕01旺季合约探低后的阶段性反弹风险，可关注淡季03合约机会。套利方面，基于产能去化推进逻辑，关注远月高升水向下修复过程中的反套机会。 |
| <b>风险提示：</b> 本报告对期货品种设置“★”关注等级（1-3级），其中红色（★）代表多头占优，绿色（★）代表空头占优，颜色标注仅为当前市场多空力量的客观对比，不预示未来价格必然向该方向运行（如“红色”不代表“一定涨”，可能因突发利空反转）。关注等级和颜色标注仅代表品种当前市场活跃度、波动特征或事件敏感性的客观观察维度，不构成任何投资建议、收益承诺或未来表现的保证，投资者须独立判断并承担风险。 |      |                                                                                                                                                                                                                |

## 豆粕：现货挺价及贸易政策变动之际 空头避险观望

| 期货价格（主力日收盘） | 单位  | 最新        | 前一日     | 涨跌     | 涨跌幅    | 周趋势图 |
|-------------|-----|-----------|---------|--------|--------|------|
| 豆粕          | 元/吨 | 3021      | 2994    | 27     | 0.90%  |      |
| 现货价格        | 单位  | 最新        | 前一日     | 涨跌     | 涨跌幅    | 周趋势图 |
| 全国均价        | 元/吨 | 3073.71   | 3046.57 | 27.14  | 0.89%  |      |
| 张家港         | 元/吨 | 2970      | 2970    | 0      | 0.00%  |      |
| 杂粕现货均价      | 单位  | 最新        | 前一日     | 涨跌     | 涨跌幅    | 周趋势图 |
| 花生粕         | 元/吨 | 3237.5    | 3237.5  | 0      | 0.00%  |      |
| 葵花粕         | 元/吨 | 2267.5    | 2255    | 12.5   | 0.55%  |      |
| 芝麻粕         | 元/吨 | 3500      | 3500    | 0      | 0.00%  |      |
| 棕榈粕         | 元/吨 | 1466.67   | 1466.67 | 0      | 0.00%  |      |
| 椰子粕         | 元/吨 | 1966.67   | 1966.67 | 0      | 0.00%  |      |
| 大豆压榨利润      | 单位  | 最新        | 前一日     | 涨跌     |        | 周趋势图 |
| 全国均价        | 元/吨 | -123.6085 | -145.05 | 21.44  |        |      |
| 张家港现货       | 元/吨 | -113.9    | -153.4  | 39.50  |        |      |
| 基差          | 单位  | 最新        | 前一日     | 涨跌     |        | 周趋势图 |
| 豆粕01        | 元/吨 | -51       | -24     | -27.00 |        |      |
| 豆粕05        | 元/吨 | 157       | 171     | -14    |        |      |
| 豆粕09        | 元/吨 | 40        | 52      | -12    |        |      |
| 跨品种价差       | 单位  | 最新        | 前一日     | 涨跌     |        | 周趋势图 |
| 豆菜粕现货       | 元/吨 | 520       | 530     | -10.00 |        |      |
| 豆菜粕期货（1月）   | 元/吨 | 633       | 593     | 40.00  |        |      |
| 跨期价差        | 单位  | 最新        | 前一日     | 涨跌     |        | 周趋势图 |
| 豆粕5-1       | 元/吨 | -208.00   | -195.00 | -13.00 |        |      |
| 豆粕9-5       | 元/吨 | 117.00    | 119.00  | -2.00  |        |      |
| 豆粕1-9       | 元/吨 | 91.00     | 76.00   | 15.00  |        |      |
| 国际宏观        | 单位  | 最新        | 前一日     | 涨跌     |        | 周趋势图 |
| 人民币兑美元汇率    | rmb | 7.1114    | 7.1114  | 0      | 0.00%  |      |
| 巴西雷亚尔       | 雷亚尔 | 5.3927    | 5.4444  | -0.052 | -0.95% |      |
| 仓单          | 单位  | 最新        | 前一日     | 涨跌     |        | 周趋势图 |
| 豆粕          | 手   | 42382     | 42582   | -200   |        |      |

数据来源：同花顺 Mysteel 中辉期货研究院

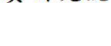
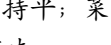
### 【品种观点】

Mysteel：截至 2025 年 10 月 24 日，全国港口大豆库存 973.1 万吨，环比上周减少 15.3 万吨；同比去年增加 227.51 万吨。125 家油厂大豆库存为大豆库存 751.29 万吨，较上周减少 17.41 万吨，减幅 2.26%，同比去年增加 192.82 万吨，增幅 34.53%；豆粕库存 105.46 万吨，较上周增加 7.84 万吨，增幅 8.03%，同比去年增加 0.18 万吨，增幅 0.17%；全国主要地区的 50 家饲料企业样本调查显示，截止到 2025 年 10 月 24 日（第 43 周），国内饲料企业豆粕库存天数（物理库存天数）为 7.95 天，较 10 月 17 日增加 0.03 天，涨幅 0.33%，较去年同期增加 11.95%。

豆粕现货价格上调 30-40 元/吨，但市场采购情绪仍表现一般，终端养殖利润不佳，下游饲料企业普遍维持 20-30 天头寸滚动，油厂豆粕库存保持百万吨级别，供应宽松格局延续，现货基差价格难有大涨空间，多以采购一口价为主。

在当前中美贸易关税的声明下，豆粕主力合约仍以前高之下的大区间行情对待，近日短线反弹后存在整理要求，继续追多需谨慎。关注中美贸易后续内容，关注巴西大豆种植天气情况。

## 菜粕：跟随豆粕波动 关注中加贸易进展

|             | 单位  | 最新        | 前一日       | 涨跌     | 涨跌幅    | 周趋势图                                                                                  |
|-------------|-----|-----------|-----------|--------|--------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| 期货价格（主力日收盘） |     |           |           |        |        |                                                                                       |
| 菜粕          | 元/吨 | 2388      | 2401      | -13    | -0.54% |    |
| 现货价格        |     |           |           |        |        |                                                                                       |
| 全国均价        | 元/吨 | 2552.63   | 2562.11   | -9.48  | -0.37% |    |
| 南通          | 元/吨 | 2450      | 2440      | 10     | 0.41%  |    |
| 杂粕现货均价      | 单位  | 最新        | 前一日       | 涨跌     | 涨跌幅    | 周趋势图                                                                                  |
| 花生粕         | 元/吨 | 3237.5    | 3237.5    | 0      | 0.00%  |    |
| 葵花粕         | 元/吨 | 2267.5    | 2255      | 12.5   | 0.55%  |    |
| 芝麻粕         | 元/吨 | 3500      | 3500      | 0      | 0.00%  |    |
| 棕榈粕         | 元/吨 | 1466.67   | 1466.67   | 0      | 0.00%  |    |
| 椰子粕         | 元/吨 | 1966.67   | 1966.67   | 0      | 0.00%  |    |
| 菜籽现货榨利      | 单位  | 最新        | 前一日       | 涨跌     |        | 周趋势图                                                                                  |
| 全国均价        | 元/吨 | -415.3385 | -388.6245 | -26.71 |        |    |
| 湖北          | 元/吨 | -64.5     | -37.5     | -27.00 |        |   |
| 江苏南通        | 元/吨 | -319      | -292      | -27.00 |        |  |
| 加籽进口折算①     | 元/吨 | 765       | 857       | -92.00 |        |  |
| 加籽进口折算②     | 元/吨 | 497       | 589       | -92.00 |        |  |
| 基差          | 单位  | 最新        | 前一日       | 涨跌     |        | 周趋势图                                                                                  |
| 菜粕01        | 元/吨 | 22        | 19        | 3.00   |        |  |
| 菜粕05        | 元/吨 | 68        | 85        | -17    |        |  |
| 菜粕09        | 元/吨 | -22       | -9        | -13    |        |  |
| 跨品种价差       | 单位  | 最新        | 前一日       | 涨跌     |        | 周趋势图                                                                                  |
| 豆菜粕现货       | 元/吨 | 520       | 530       | -10.00 |        |  |
| 豆菜粕期货（1月）   | 元/吨 | 633       | 593       | 40.00  |        |  |
| 跨期价差        | 单位  | 最新        | 前一日       | 涨跌     |        | 周趋势图                                                                                  |
| 菜粕5-1       | 元/吨 | -115.00   | -106.00   | -9.00  |        |  |
| 菜粕9-5       | 元/吨 | 156.00    | 159.00    | -3.00  |        |  |
| 菜粕1-9       | 元/吨 | -44.00    | -28.00    | -16.00 |        |  |
| 仓单          | 单位  | 最新        | 前一日       | 涨跌     |        | 周趋势图                                                                                  |
| 菜粕          | 手   | 2955      | 3915      | -960   |        |  |

说明：①现货榨利②盘面榨利

数据来源：同花顺 Mysteel 中辉期货研究院

### 【品种观点】

Mysteel：截至10月24日，沿海地区主要油厂菜籽库存0.6万吨，环比上周持平；菜粕库存0.71万吨，环比上周减少0.07万吨；未执行合同为1.01万吨，环比上周增加0.03万吨。

国际市场，加籽进入收割，产量同比预计增加。

国内市场：国内菜粕去库状态。但随着气温下降，水产养殖旺季结束，菜粕需求进入季节性淡季，整体需求有限。

中方延期对加籽的反倾销调查时间，显示中加贸易谈判仍需时日，但考虑到中澳菜籽贸易流通，利多程度有限。由于缺乏新驱动指引，以跟随豆粕趋势为主。

棕榈油：供需阶段偏弱 短线下跌

|               | 单位  | 最新      | 前一日     | 涨跌      | 涨跌幅    | 周趋势图 |
|---------------|-----|---------|---------|---------|--------|------|
| 期货价格（主力日收盘）   |     |         |         |         |        |      |
| 棕榈油           | 元/吨 | 8764    | 8828    | -64     | -0.72% |      |
| 汇总价格          | 单位  | 最新      | 前一日     | 涨跌      | 涨跌幅    | 周趋势图 |
| 全国均价          | 元/吨 | 8733    | 8803    | -70     | -0.80% |      |
| 广州            | 元/吨 | 8620    | 8710    | -90     | -1.03% |      |
| 江苏            | 元/吨 | 8690    | 8760    | -70     | -0.80% |      |
| 成交价格及成交量      | 单位  | 最新      | 前一日     | 涨跌      | 涨跌幅    | 周趋势图 |
| 华东地区          | 元/吨 | 8710    | 8780    | -70     | -0.80% |      |
| 广东            | 元/吨 | 8640    | 8710    | -70     | -0.80% |      |
| 全国日成交量        | 吨   | 1600    | 1700    | -100    | 0.00%  |      |
| 进口成本          | 单位  | 最新      | 前一日     | 涨跌      |        | 周趋势图 |
| 进口成本          | 元/吨 | 9027    | 9088    | -61.00  |        |      |
| 仓单及库存         | 单位  | 最新      | 前一期     | 涨跌      |        | 周趋势图 |
| 棕榈油           | 手   | 0       | 512     | -512.00 |        |      |
| 周度商业库存        | 万吨  | 60.71   | 57.57   | 3.14    |        |      |
| 市场观点统计Mysteel | 单位  | 最新      | 前一周     | 涨跌      |        | 周趋势图 |
| 看升比例          | %   | 24      | 29      | -5.00   |        |      |
| 看平比例          | %   | 41      | 41      | 0.00    |        |      |
| 看跌比例          | %   | 35      | 29      | 6.00    |        |      |
| 跨期价差          | 单位  | 最新      | 前一日     | 涨跌      |        | 周趋势图 |
| 棕榈油5-1        | 元/吨 | -18.00  | -24.00  | 6.00    |        |      |
| 棕榈油9-5        | 元/吨 | -246.00 | -220.00 | -26.00  |        |      |
| 棕榈油1-9        | 元/吨 | 264.00  | 244.00  | 20.00   |        |      |
| 跨品种现货价差       | 单位  | 最新      | 前一日     | 涨跌      |        | 周趋势图 |
| 豆棕（华东）        | 元/吨 | -330    | -380    | 50      |        |      |
| 菜棕（江苏）        | 元/吨 | 1200    | 1240    | -40     |        |      |
| 豆菜油（一级）       | 元/吨 | 1430    | 1600    | -170    |        |      |

数据来源：Mysteel 中辉期货研究院

【品种观点】

截至2025年10月24日（第43周），全国重点地区棕榈油商业库存60.71万吨，环比上周增加3.14万吨，增幅5.45%；同比去年49.01万吨增加11.70万吨，增幅23.87%。

SPPOMA：2025年10月1-25日马来西亚棕榈油单产环比上月同期增加1.63%，出油率环比上月同期增加0.22%，产量环比上月同期增加2.78%。

SGS：马来西亚10月1-25日棕榈油出口量为985301吨，较上月同期出口的795947吨增加23.79%。

Amspec表示，马来西亚2025年10月1-25日棕油产品出口量为1182216吨，较9月同期的1185422吨减少0.27%。

ITS数据显示，马来西亚10月1-25日棕榈油产品出口量为1283814吨，较上月同期的1288462吨减少0.36%。

AmSpec：马来西亚2025年10月1-31日棕榈油出口量环比增加4.31%

棕榈油阶段性进入供需转弱状态，10月，11月马棕榈油预计持续累库。印尼增产以及市场对于B50的质疑，进一步利空棕榈油短期走弱走跌。原空单可暂时持有，继续追空需谨慎，注意仓位管理。。

## 棉花：关注压力传导期间先抑后扬机会

| 期货价格            | 单位   | 最新      | 前值       | 涨跌     | 涨跌幅    | 周趋势图   |
|-----------------|------|---------|----------|--------|--------|--------|
| CF2511          | 元/吨  | 13810   | 13730    | 80     | 0.58%  |        |
| CF2601（主力）      |      | 13595   | 13600    | -5     | -0.04% |        |
| CF2603          |      | 13605   | 13610    | -5     | -0.18% |        |
| CF2605          |      | 13605   | 13610    | -5     | -0.29% |        |
| 美棉主连            | 美分/磅 | 65.54   | 65.12    | 0.42   | 0.04%  |        |
| 现货价格            | 单位   | 最新      | 前值       | 涨跌     | 涨跌幅    | 周趋势图   |
| GCIndex（3218B）  | 元/吨  | 14860   | 14843    | 17     | 0.11%  |        |
| FC index M      | 美分/磅 | 75.6    | 76.4     | -0.8   | -1.05% |        |
| FC index M（滑准税） | 元/吨  | 14120   | 14202    | -82    | -0.58% |        |
| 基差              | 单位   | 最新      | 前值       | 涨跌     |        | 周趋势图   |
| 棉花11            | 元/吨  | 1050    | 1113     | -63.00 |        |        |
| 棉花01            |      | 1265    | 1243     | 22.00  |        |        |
| 棉花03            |      | 1255    | 1233     | 22.00  |        |        |
| 棉花05            |      | 1255    | 1233     | 22.00  |        |        |
| 棉花跨期价差          | 单位   | 最新      | 前值       | 涨跌     |        | 周趋势图   |
| 棉花11-1          | 元/吨  | 215     | 130      | 85     |        |        |
| 棉花1-3           |      | -10     | -10      | 0      |        |        |
| 棉花1-5           |      | -10     | -10      | 0      |        |        |
| 利润              | 单位   | 最新      | 前值       | 涨跌     |        | 月趋势图   |
| 纺企纺纱            | 元/吨  | -989.10 | -1022.10 | 33.00  |        |        |
| 需求              | 单位   | 最新      | 前值       | 涨跌     |        |        |
| 主流纺企            | %    | 65.60   | 65.60    | 0.00   |        |        |
| 主流织布厂           |      | 37.50   | 37.50    | 0.00   |        |        |
| 仓单              | 单位   | 最新      | 前值       | 涨跌     |        | 周趋势图   |
| 棉花              | 张    | 2414    | 2434     | -20    |        |        |
| 棉纱              |      | 4       | 4        | 0      |        |        |
| 周度库存            | 单位   | 最新      | 前值       | 涨跌     |        | 月/季趋势图 |
| 全国棉花商业库存        | 万吨   | 232.61  | 184.16   | 48     |        |        |
| 新疆棉花商业库存        |      | 183.9   | 135.82   | 48     |        |        |
| 纯棉纱             | 天    | 30.86   | 31.09    | 0      |        |        |
| 坯布              |      | 51.3    | 38.1     | 13     |        |        |

数据来源：IFIND、钢联、中辉期货研究院

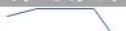
### 【品种观点】

美国方面，美棉新棉陆续收获，目前已检验 53 万吨新棉，11 月上旬美国主要棉区降水减少，有利于收获。印度方面，印度 MSP 逐步在北部棉区和中部展开，但降水较多，MSP 下收购启动迟缓，印度新棉日上市量在 1.2 万吨左右。截至 10 月中旬，巴基斯坦新棉上市量 58.8 万吨，同比增长 22%。

国内，新棉采摘进度 79.7%，公检量超 184 万吨，交售进度 88.5%，新棉销售进度 10.5%。新疆主流机采籽棉价抬升至 6.32 元/kg，皮棉累计均价提升至 14500 元/吨附近，盘面套保压力位从此前 13600 元/吨小幅提升至目前的 13800 元/吨。进口端，9 月进口棉资源总量 22.14 万吨，环比增加 3.25 万吨，同期基本持平。库存方面，全国商业库存环比上升 40.82 万吨至 184.16 万吨，低于同期 7.66 万吨，预计本周将超越同期，现货压力将进一步体现。其中，疆内库环比上升 29.74 万吨至 94.44 万吨，高于同期 1.66 万吨；内地主要省份商业库存环比下降 2.75 万吨至 17.02 万吨，低于同期 5.82 万吨。下游需求变化不大，纺纱厂开机率环比持稳于 65.6%，低于同期 7.4%；织布厂开机率环比下行 0.1%至 37.5%，低于同期 17.5%。外贸端，9 月纺织服装出口 244.2 亿美元，同比下降 1.4%。其中，当月服装出口 124.5 亿美元，下降 8%；纺织品出口 119.7 亿美元，增长 6.5%。中美领导人见面会谈后，达成一定共识利好市场氛围。

整体看来，美棉及其余北半球国家上量施压供应，虽巴西端持续加速出口，但印度 MSP 持续推进对国际棉价仍有一定托底。ICE 市场暂无明显上驱动力，预计偏弱震荡为主。国内，新棉预计一周左右收割完毕，进口小幅放量后，商业库存已修复至同期水平，现货压力逐步放大。籽棉近期企稳回升抬升新季皮棉成本支撑盘面。需求方面，下游需求量价双跌，企业负荷季节性走弱，维持刚需补库。盘面上，套保压力位略有抬升，但产业面驱动偏弱格局下上行存在较大阻力，警惕近期压力向内地传导过程的小幅回落风险。

## 红枣：升水修复 下方空间阶段性谨慎

|                       | 单位   | 最新      | 前值     | 涨跌      | 涨跌幅    | 周趋势图                                                                                  |
|-----------------------|------|---------|--------|---------|--------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| 期货价格                  |      |         |        |         |        |                                                                                       |
| CJ2601（主）             | 元/吨  | 10145   | 10225  | -80     | -0.78% |    |
| CJ2603                |      | 10000   | 10000  | 0       | 0.00%  |    |
| CJ2605                |      | 10115   | 10090  | 25      | 0.25%  |    |
| 现货价格                  |      |         |        |         |        |                                                                                       |
|                       | 单位   | 最新      | 前值     | 涨跌      | 涨跌幅    | 周趋势图                                                                                  |
| 喀什通货                  | 元/千克 | 7       | 8      | 0       | -2.00% |    |
| 阿克苏通货                 | 元/千克 | 6.65    | 6.75   | 0       | -1.48% |    |
| 阿拉尔通货                 | 元/千克 | 7.05    | 7.15   | 0       | -1.40% |    |
| 河北特级灰枣                | 元/千克 | 10.38   | 10.4   | 0       | -0.19% |    |
| 河北一级灰枣                | 元/千克 | 9.4     | 9.5    | 0       | -1.05% |    |
| 河南特级灰枣                | 元/斤  | 7.375   | 7.375  | 0       | 0.00%  |    |
| 河南一级灰枣                | 元/斤  | 6.7     | 6.7    | 0       | 0.00%  |    |
| 基差                    |      |         |        |         |        |                                                                                       |
|                       | 单位   | 最新      | 前值     | 涨跌      |        | 周趋势图                                                                                  |
| 河北特级01<br>（对标基准品）     | 元/吨  | 235     | 175    | 60.00   |        |    |
| 跨期价差                  |      |         |        |         |        |                                                                                       |
|                       | 单位   | 最新      | 前值     | 涨跌      |        | 周趋势图                                                                                  |
| 1-5                   | 元/吨  | 30.00   | 135.00 | -105.00 |        |   |
| 3-5                   |      | -115.00 | -90.00 | -25.00  |        |                                                                                       |
| 到货量                   |      |         |        |         |        |                                                                                       |
|                       | 单位   | 最新      | 80     | 涨跌      |        | 周趋势图                                                                                  |
| 广东如意坊                 | 车    | 5.00    | 3.00   | 2.00    |        |  |
| 利润                    |      |         |        |         |        |                                                                                       |
|                       | 单位   | 最新      | 前值     | 涨跌      |        | 月趋势图                                                                                  |
| 一级灰枣销售<br>利润（河北）      | 元/千克 | 2.32    | 2.37   | -0.05   |        |  |
| 仓单                    |      |         |        |         |        |                                                                                       |
|                       | 单位   | 最新      | 前值     | 涨跌      |        | 周趋势图                                                                                  |
| 红枣                    | 张    | 0       | 0      | 0       |        |  |
| 周度库存                  |      |         |        |         |        |                                                                                       |
|                       | 单位   | 最新      | 前值     | 涨跌      |        | 月趋势图                                                                                  |
| 36家样本企业               | 吨    | 9348    | 9103   | 245     |        |  |
| 数据来源：IFIND、钢联、中辉期货研究院 |      |         |        |         |        |                                                                                       |

数据来源：IFIND、钢联、中辉期货研究院

### 【品种观点】

产区方面，预计迎来大规模下树，在疆客商收货积极性较高，积极定园定树，已下树货源积极发运至内地。最终减产情况有待观察，但宽松格局仍旧为大概率事件。库存方面，部分客商积极采购旧季货源，推动样本库存提升。最新36家样本点物理库存9348吨，环比增加245吨，同比增加120.78%。价格方面，根据钢联数据，阿克苏地区通货主流订园价格参考6.50-7.00元/公斤，阿拉尔地区通货主流价格参考6.80-7.50元/公斤，喀什地方部分保底价格在7.50元/公斤，和田地区通货主流价格8.00-8.50元/公斤，且末7.50-8.00元/公斤，若羌8.00-8.50元/公斤，以质论价，维持优质优价原则。可以发现，当前新枣统货收购价多集中在6.5-7.5元/公斤，若以初步订园价考虑，初步成本底部预期来到10000-10500元/吨，盘面价格逐步触及主流价区间下沿。销区市场方面，大规模到货还未开启，零星货源价格明显高于同期同等级货源，市场观望情绪仍旧较高，多为按需采购，消费尚未明显启动。

综上，即将迎来大规模下树，盘面受资金扰动日内波动巨大，谨慎入场。后市基本面预期仍较宽松，此前偏空观点维持。短期，考虑到盘面升水逐步修复且临近当下主流下树价成本下沿，建议此前空头持仓逐步减仓止盈，持续关注后续下树订园情况，大方向维持偏空。

## 生猪：警惕短期反弹可能 供需宽松格局不改

|                | 单位  | 最新       | 前值      | 涨跌     | 涨跌幅      |
|----------------|-----|----------|---------|--------|----------|
| 期货收盘价          |     |          |         |        |          |
| Ih2511         |     | 11350    | 11950   | -600   | -5.02%   |
| Ih2601（主力）     | 元/吨 | 11815    | 11880   | -65    | -0.55%   |
| Ih2603         |     | 11375    | 11410   | -35    | -0.31%   |
| Ih2605         |     | 11895    | 11900   | -5     | -0.04%   |
| 外三元现货价格        |     |          |         |        |          |
| 生猪（全国）         |     | 12530    | 12520   | 10     | 0.08%    |
| 生猪（河南）         | 元/吨 | 12800    | 12550   | 250    | 1.99%    |
| 生猪（浙江）         |     | 13000    | 13000   | 0      | 0.00%    |
| 生猪（湖南）         |     | 12100    | 12100   | 0      | 0.00%    |
| 生猪基差           |     |          |         |        |          |
| Ih2511         |     | 1180     | 570     | 610    | 107.02%  |
| Ih2601         | 元/吨 | 715      | 640     | 75     | -11.72%  |
| Ih2605         |     | 635      | 620     | 15     | -2.42%   |
| 生猪价差           |     |          |         |        |          |
| 生猪11-1         |     | -465     | 70      | -535   | 764.29%  |
| 生猪1-3          | 元/吨 | 440      | 470     | -30    | -6.38%   |
| 生猪3-5          |     | -520     | -490    | -30    | -6.12%   |
| 生猪存栏&出栏量       |     |          |         |        |          |
| 全国样本企业生猪存栏量（月） |     | 3839.01  | 3782.4  | 56.61  | 1.50%    |
| 全国样本企业生猪出栏量（月） | 万头  | 1069.76  | 1117.72 | -47.96 | -4.29%   |
| 全国：能繁母猪存栏量（月）  |     | 4035     | 4038    | -3.00  | -0.07%   |
| 生猪出栏均重（周）      | kg  | 123.24   | 123.21  | 0.03   | 0.02%    |
| 需求&利润          |     |          |         |        |          |
| 重点屠宰企业开工率（日）   | %   | 33.4     | 34.23   | -0.83  | -2.42%   |
| 重点屠宰企业鲜销率（周）   |     | 86.04    | 86.14   | -0.10  | -0.12%   |
| 中国样本企业猪肉销量（月）  | 吨   | 11313.95 | 10763.9 | 550.05 | 5.11%    |
| 猪：屠宰利润（周）      | 元/头 | -0.8     | 6       | -6.80  | -113.33% |
| 猪：外购利润（日）      | 元/头 | -86.51   | -84.25  | -2.26  | -2.68%   |
| 猪：自养利润（日）      | 元/头 | 11.82    | 14.08   | -2.26  | 16.05%   |
| 比价&库容          |     |          |         |        |          |
| 猪粮比价：全国（日）     | %   | 5.67     | 5.68    | -0.01  | -0.18%   |
| 生猪：冻品库容率：全国（月） |     | 18.22    | 17.65   | 0.57   | 3.23%    |

数据来源：IFIND、钢联、中辉期货研究院

### 【品种观点】

短期，由于9月规模企业出栏压力空前，导致大部分企业未完成既定计划，9月计划出栏完成率不足100%（95.33%），10月企业计划出栏量1339.33万头，环比增加5.48%。钢联前20日出栏情况显示，前20日出栏进度较为正常，部分企业进度偏快，最新出栏均重环比提升0.01kg至123.38kg。标肥价差近期有所走弱，最新标肥价差-0.75元/kg，广西、湖南等地价差超1元，仍有部分二育空间。需持续关注11月初标肥价差对盘面的指引。中期，9月钢联样本企业新生仔猪数量环比增加0.11万头至567.6万头，预计今年Q4至26年Q1生猪出栏量仍有增长空间。长期来看，9月能繁母猪存栏4035万头，同比减少28万头，环比减少3万头，部分中小企业仍存逆势补栏行为，产能去化加速度不明显。需求端，下游屠宰环比维持增量，入库情况有所企稳回升，关注后市降温情况下跌后的腌腊行情。

整体看来，10月部分二育截留猪源将供应压力推后至12月，后续出栏压力仍旧有增加预期，叠加季节性增重加速，Q4供应压力不减。盘面进一步下探逼近前低后，再度给出部分二育进场机会，需关注近期二育进场情况。需求端，终端需求逐步企稳，关注后市降温行情下的供需双增。盘面上，建议以反弹沽空近月为主，警惕01旺季合约探低后的阶段性反弹风险，可关注淡季03合约机会。套利方面，基于产能去化推进逻辑，关注远月高升水向下修复过程中的反套机会。

## 免责声明

本报告由中辉期货研发中心编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！

| 研究员 | 资格证号     | 咨询证号     |
|-----|----------|----------|
| 贾晖  | F0232181 | Z0000183 |
| 余德福 | F3071853 | Z0019060 |



中辉期货全国客服热线：400-006-6688