

豆粕生猪：恐慌升温豆粕大幅下挫 旺季未至生猪延续回落

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	11月15日	元/吨	2919	3035	-116.00	-3.82%
	DCE豆粕：05	11月15日	元/吨	2814	2903	-89.00	-3.07%
	DCE豆粕：09	11月15日	元/吨	2928	3012	-84.00	-2.79%
	CZCE菜籽粕：01	11月15日	元/吨	2341	2430	-89.00	-3.66%
	CZCE菜籽粕：05	11月15日	元/吨	2468	2548	-80.00	-3.14%
	CZCE菜籽粕：09	11月15日	元/吨	2496	2579	-83.00	-3.22%
	DCE生猪：01	11月15日	元/吨	15220	15290	-70.00	-0.46%
	DCE生猪：05	11月15日	元/吨	14090	14110	-20.00	-0.14%
	DCE生猪：09	11月15日	元/吨	15215	15275	-60.00	-0.39%
现货	豆粕：张家港	11月15日	元/吨	2930	3030	-100.00	-3.30%
	菜粕：南通	11月15日	元/吨	2230	2320	-90.00	-3.88%
	生猪：河南	11月15日	元/吨	16800	16350	450.00	2.75%
价差	豆粕基差	11月15日	元/吨	116	-5	121.00	-2420.00%
	菜籽粕基差	11月15日	元/吨	-111	-110	-1.00	0.91%
	生猪基差	11月15日	元/吨	-600	-550	-50.00	9.09%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

DCE 豆粕主力 2505 合约下跌，最终收盘价较上个交易日下跌-3.07%，收于 2903 元/吨，较上一个交易日下跌-89 元/吨。沿海主流区域油厂报价下调 70-100 元/吨，天津 3000 元/吨跌 90 元/吨，江苏 2950 元/吨跌 100 元/吨，广东 3040 元/吨跌 10 元/吨。DCE 生猪主力 2501 合约下跌，最终收盘价较上个交易日下跌-0.46%，收于 15220 元/吨，较上一个交易日上下跌-70 元/吨。全国外三元生猪出栏均价为 16.23 元/公斤，较昨日下调 0.21 元/公斤，最低价新疆 15.50 元/公斤，最高价广东 17.21 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约下跌 -1.79%，报收 988.5 美分/蒲式耳。

二、主产区天气

巴西中部降雨对作物有利，南部天气较为干燥。【南里奥格兰德州/巴拉那州】周日天气大多干燥。周四前气温接近至低于正常水平。周五气温接近至高于正常水平。周六至周日气温高于正常水平。【马托格罗索州/南马托格罗索州/戈亚斯州南部】周日有分散性阵雨。此间气温接近至高于正常水平。作物影响：巴西中部阵雨仍在继续，有利于大豆的生长。南部地区近来天气变得较为干燥，土壤湿度可能会下降。但下周将有降雨系统经过，可能意味着覆盖范围和降水量会有所改善。巴西的总体情况仍然基本良好。

阿根廷部分地区总体天气状况良好，部分地区缺少降雨。最近系统移动的频率较低，如果只是带来分散性阵雨而不是大范围降雨，可能会引发担忧。本周末到下周初将有一个系统过境，有些地区可能会错过。这些地区的土壤湿度预计下降，条件也会变差，但大部分地区条件仍然有利。拉尼娜现象造成的高温 and 干燥天气可能会在本年度晚些时候威胁作物生长。

三、宏观、行业要闻

1、巴西国家作物机构 Conab 周四表示，巴西大豆产量预计达到 1.6614 亿吨，高于高机构此前预估的 1.6605 亿吨。

2、11月14日：豆粕成交总量 13.31 万吨，较前一日增加 8.91 万吨，其中现货成交 10.01 万吨，远月基差成交 3.3 万吨。豆粕提货量 17.79 万吨，较前一日减少 0.27 万吨

3、布宜诺斯艾利斯谷物交易所周四称，上周阿根廷大豆播种进展极为顺利，大豆播种率达到 20.1%。

4、阿根廷农业部称，截至 11 月 6 日，阿根廷农户预售 168 万吨 2024/25 年度大豆，比一周前高出 7 万吨，低于去年同期的 142 万吨。作为对比，上周销售 9 万吨。

5、重点养殖企业样本数据显示，2024 年 11 月 14 日重点养殖企业全国生猪日度出栏量为 250487 头，较昨日下跌 0.09%，全国猪价涨跌调整，北方情绪拉涨，但集团场出栏增量；南方市场交投一般，集团场出栏压力偏大，猪价弱势运行。

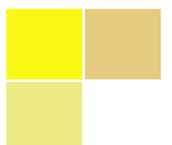
6、重点屠宰企业样本数据显示，2024 年 11 月 14 日重点屠宰企业全国生猪日度屠宰量为 122355 头，较昨日下跌 0.55%。

7、美国全国油籽加工商协会 (NOPA) 将发布月度压榨报告。调查显示，10 月份美国大豆压榨量可能创下历史新高。10 月份 NOPA 会员的大豆压榨量为 1.96843 亿蒲，相当于 590.5 万短吨，较 9 月份的 1.7732 亿蒲增长 11.0%，较去年 10 月的压榨量 1.89774 亿蒲增长 3.7%。

8、国家统计局数据显示，2024 年 1—10 月份，全国固定资产投资（不含农户）423222 亿元，同比增长 3.4%，其中，民间固定资产投资 212775 亿元，下降 0.3%。从环比看，10 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.16%。

9、国家统计局数据显示，10 月份，社会消费品零售总额 45396 亿元，同比增长 4.8%，增速比上月加快 1.6 个百分点。其中，除汽车以外的消费品零售额 40944 亿元，增长 4.9%。1—10 月份，社会消费品零售总额 398960 亿元，同比增长 3.5%。其中，除汽车以外的消费品零售额 359039 亿元，增长 3.9%。

10、据 CME “美联储观察”：美联储到 12 月维持当前利率不变的概率为 41.3%，累计降



息 25 个基点的概率为 58.7%。到明年 1 月维持当前利率不变的概率为 29%，累计降息 25 个基点的概率为 53.6%，累计降息 50 个基点的概率为 17.6%。

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

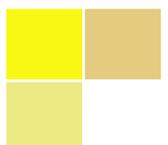
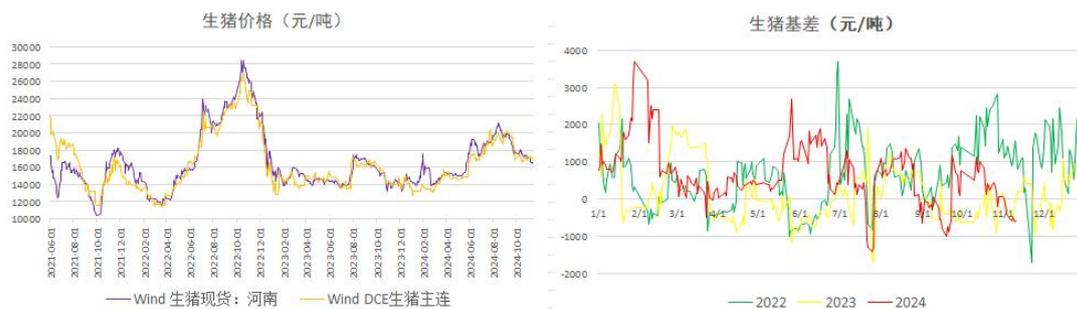


图 5: wind 生猪河南 DCE 生猪期货价格

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: 中国豆粕库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

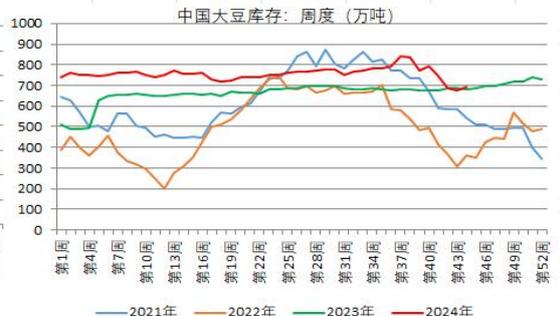


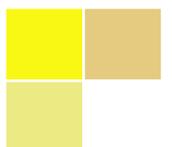
图 8: 中国大豆库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结: 因市场担心美国大豆需求会受到未来生物燃料政策的制约, CBOT 大豆期货市场承压大幅回落, 1 月大豆合约再度跌破 1000 美分关口, 叠加美元持续走强不利于出口, 叠加南美大豆产区天气表现良好, 阿根廷大豆播种全速推进, 巴西丰产预期均另美豆承压。国内连粕跟随美豆大幅下挫, 国内油厂开机恢复, 豆粕供应逐充足, 下游饲料需求不佳, 维持随采随用、刚需补库为主, 豆粕现货端略显疲态, 短期豆粕现货价格弱势运行为主。

生猪总结: 供给端, 昨日集团出栏小幅下降, 但供给增量预期并无改善。肥标差方面, 近期一育出猪意愿降低, 但肥猪价格并未止跌, 整体跟跌标猪现货, 但基于大猪存量并不突出的逻辑, 后续可能企稳速度快于现货。需求端, 现实弱: 终端消费无明显提振, 屠宰增量不及预期; 今年 11 月气温下降不明显, 并且南方市场气温仍偏高, 不利于腌腊活动的开展, 腌腊季或有推迟, 生猪需求端好转或不及预期, 对生猪价格提振幅度有限。



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。

