

豆粕生猪：丰产预期强化 豆粕延续下挫

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5日	元/吨	2796	2819	-23.00	-0.82%
	DCE豆粕：05	12月5日	元/吨	2660	2706	-46.00	-1.70%
	DCE豆粕：09	12月5日	元/吨	2785	2824	-39.00	-1.38%
	CZCE菜籽粕：01	12月5日	元/吨	2150	2176	-26.00	-1.19%
	CZCE菜籽粕：05	12月5日	元/吨	2239	2274	-35.00	-1.54%
	CZCE菜籽粕：09	12月5日	元/吨	2313	2345	-32.00	-1.36%
	DCE生猪：01	12月5日	元/吨	14735	14725	10.00	0.07%
	DCE生猪：05	12月5日	元/吨	13720	13660	60.00	0.44%
	DCE生猪：09	12月5日	元/吨	14770	14700	70.00	0.48%
现货	CBOT美豆：主力	12月4日	美分/蒲式耳	984	992	-7.50	-0.76%
	豆粕：张家港	12月5日	元/吨	2800	2840	-40.00	-1.41%
	菜粕：南通	12月5日	元/吨	2090	2110	-20.00	-0.95%
	生猪：河南	12月5日	元/吨	14735	15750	-1015.00	-6.44%
价差	豆粕基差	12月5日	元/吨	140	134	6.00	4.48%
	菜籽粕基差	12月5日	元/吨	-149	-164	15.00	-9.15%
	生猪基差	12月5日	元/吨	765	1025	-260.00	-25.37%

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-1.70%，收于 2660 元/吨，较上一个交易日下跌 46 元/吨。沿海主流区域油厂报价下跌-10-40 元/吨，天津 2930 元/吨，较昨日下跌-20 元/吨，江苏 2830 元/吨，较昨日上下跌-20 元/吨，广东 2870 元/吨，较昨日跌-10 元/吨。DCE 生猪主力 2501 合约下跌，最终收盘价较上个交易日上涨 0.07%，收于 14735 元/吨，较上一个交易日上涨 10 元/吨。全国外三元生猪出栏均价为 15.59 元/公斤，较昨日下调 0.28 元/公斤，最低价新疆 14.85 元/公斤，最高价广东 16.53 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约上涨 0.61%，报收 992 美分/蒲式耳。

二、主产区天气

巴西中部料迎来更多降雨，大豆生长条件有利。【南里奥格兰德州/巴拉那州】周一至周二北部地区零星降雨。周一至周二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】周一至周二零星降雨。周一至周二气温接近正常水平。作物影响：巴西中部地区恢复零星降雨，过去几日来自阿根廷的一个锋面系统给南部地区带来更大的降雨，另一个锋面将于周一进入南部地区，在巴西中部停留，带来更多降雨。由于来自阿根廷

的锋面继续以相当规律的速度移动，很难找到大豆生长条件差的地方。

阿根廷北部料大范围降雨，大豆总体生长状况良好。过去数日一个锋面已经给阿根廷北部地区带来大雨，之后还持续有局部阵雨。另外一个锋面预计将带来大范围降雨。南部地区一直比其他地区略微干燥，如果这一锋面系统令人失望，将是值得关注的地方。除此之外，大豆的总体生长状况仍将保持良好。由于拉尼娜气候的形成带来的酷热和干旱将在本季晚些时候构成威胁。

三、宏观、行业要闻

1、据外媒报道，对 USDA 12 月供需报告中全球农作物期末库存的数据预测，分析师平均预计，全球 2024/25 年度大豆期末库存为 1.3245 亿吨，预估区间介于 1.309-1.3471 亿吨，USDA 此前在 11 月预估为 1.3174 亿吨。

2、12 月 4 日：豆粕成交总量 17.33 万吨，较前一日增加 1.09 万吨，其中现货成交 9.38 万吨，远月基差成交 7.95 万吨。豆粕提货量 17.01 万吨，较前一日减少 0.32 万吨。

3、12 月 5 日美国大豆进口成本价为 3725 元，较上日跌 35 元。巴西大豆进口成本价为 3444 元，较上日跌 87 元，阿根廷大豆进口成本价为 3748 元，较上日跌 53 元。

4、据外媒报道，对 USDA 12 月供需报告中美国农作物期末库存的数据预测，分析师平均预计，美国 2024/25 年度大豆期末库存为 4.69 亿蒲式耳，预估区间介于 4.3-4.86 亿蒲式耳，USDA 此前在 11 月预估为 4.7 亿蒲式耳。

5、重点养殖企业样本数据显示，2024 年 12 月 5 日重点养殖企业全国生猪日度出栏量为 271855 头，较昨日增加 10.11%。

6、重点屠宰企业样本数据显示，2024 年 12 月 5 日重点屠宰企业全国生猪日度屠宰量为 132280 头，较昨日增加 0.56%。

7、据外媒报道，阿根廷 2024/25 年度大豆产量为 5135 万吨，预估区间介于 5100-5400 万吨，USDA 此前在 11 月预估为 5100 万吨。

8、据外媒报道，对 USDA 12 月供需报告中南美农作物产量的数据预测，分析师平均预计，巴西 2024/25 年度大豆产量为 1.693 亿吨，预估区间介于 1.662-1.71 亿吨，USDA 此前在 11 月预估为 1.69 亿吨。

9、美国 11 月 ISM 服务业指数超预期回落，扩张速度创三个月最慢。11 月“小非农”ADP 新增就业 14.6 万人，为四个月来新低，预估增加 15 万人，前值为增加 23.3 万人。

10、财联社 12 月 5 日电，美联储戴利称，没有降低利率的紧迫感，需要继续谨慎调整货币政策。将等到 12 月的会议做出自己的决定。

四、数据图表



图 1: wind 豆粕张家港、DCE 豆粕期货价格

数据来源: Wind、金石期货研究所



图 2: 豆粕基差

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

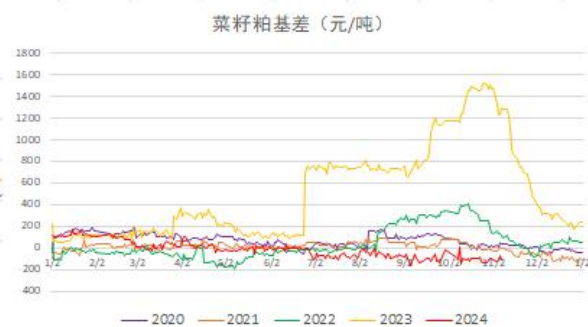


图 4: 菜粕基差

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

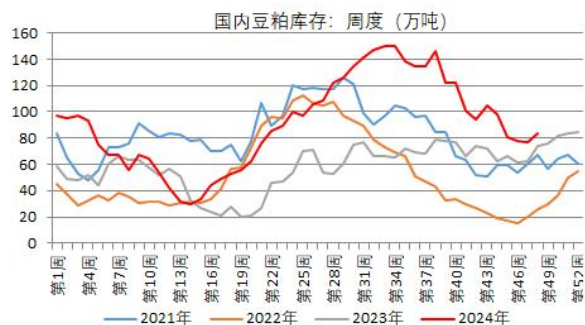


图 7：中国豆粕库存

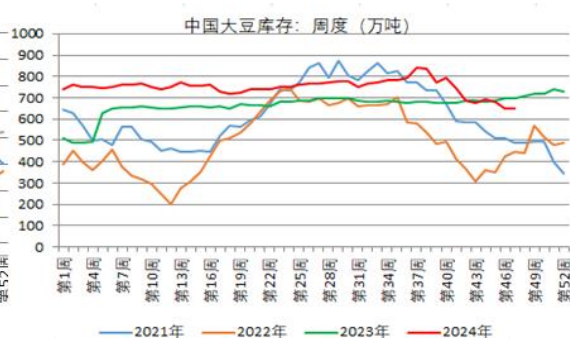


图 8：中国大豆库存

数据来源：Mysteel、金石期货研究所

数据来源：Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结：美豆延续横盘震荡走势，南美产区天气依旧良好，不断强化丰产预期，巴西大豆贴水不断下滑，进口大豆成本大幅下降，国内豆粕市场开始反应南美天气贴水，豆粕合约持仓量不断刷新新高，多空双方矛盾加剧，连粕 M05 合约连创新低。空头资金不断打压豆粕价格，现货市场成交清淡，虽有港口卸船延迟影响导致全国油厂开机率下滑，但市场被悲观情绪笼罩，豆粕价格连续四日下挫创四年新低，多头资金逢低加仓力度不断加大，不乏引发市场抄底或逢低加大采购可能，当前巴西贴水仍有下行空间，长期而言南美天气没有极端情况下，豆粕价格偏弱走势难改。

生猪总结：供给端，集团 12 月计划出栏环比增量明显，月初缩量出栏只是暂时。根据机构消息，12 月计划量目前还有企业数据没出，现在出来的 11 月出栏完成率 101%，而 12 月计划增 4.62%。故而我们预计 12 月的供给增量仍然比较大，相对 11 月供给呈现更加宽松的状态。需求端，周末宰量有所上行，但昨日承压回落，在步入 12 月消费最旺季的月份后，消费目前整体表现不及预期。总的来说，在供需双增的背景下供给增量维持大于需求增量的格局，且后续集团计划出栏，二育出栏，都在不断放大未来的预期，使市场悲观情绪不断发酵。现货表现上，在 11 月末消费有所好转的利好下，现货整体回暖的时长和力度都偏弱了，后续需关注 12 月中下旬猪肉消费最弱的时间段里，现货是否还能出现明显的反弹。

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。