

豆粕生猪：进口成本回升 连粕震荡反弹

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25日	元/吨	2849	2848	1.00	0.04%
	DCE豆粕：05	12月25日	元/吨	2645	2628	17.00	0.65%
	DCE豆粕：09	12月25日	元/吨	2794	2785	9.00	0.32%
	CZCE菜籽粕：01	12月25日	元/吨	2221	2209	12.00	0.54%
	CZCE菜籽粕：05	12月25日	元/吨	2365	2329	36.00	1.55%
	CZCE菜籽粕：09	12月25日	元/吨	2438	2401	37.00	1.54%
	DCE生猪：01	12月25日	元/吨	14245	14310	-65.00	-0.45%
	DCE生猪：05	12月25日	元/吨	13220	13380	-160.00	-1.20%
	DCE生猪：09	12月25日	元/吨	14325	14395	-70.00	-0.49%
现货	CBOT美豆：主力	12月24日	美分/蒲式耳	980	975	4.50	0.46%
	豆粕：张家港	12月25日	元/吨	2820	2820	0.00	0.00%
	菜粕：南通	12月25日	元/吨	2160	2170	-10.00	-0.46%
价差	生猪：河南	12月25日	元/吨	14245	15250	-1005.00	-6.59%
	豆粕基差	12月25日	元/吨	175	192	-17.00	-8.85%
	菜籽粕基差	12月25日	元/吨	-205	-159	-46.00	28.93%
	生猪基差	12月25日	元/吨	1555	940	615.00	65.43%

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上涨 0.65%，收于 2645 元/吨，较上一个交易日上涨 17 元/吨。沿海主流区域油厂报价-20-20 元/吨，天津 2840 元/吨，较昨日下跌 10 元/吨，江苏 2820 元/吨，较昨日上涨 10 元/吨，广东 2900 元/吨，较昨日跌 0 元/吨。DCE 生猪主力 2503 合约下跌，最终收盘价较上个交易日下跌 0.39%，收于 12795 元/吨，较上一个交易日下跌 50 元/吨。全国外三元生猪出栏均价为 15.70 元/公斤，较昨日上调 0.24 元/公斤，最低价新疆 14.95 元/公斤，最高价四川 16.62 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约上涨 0.46%，报收 980 美分/蒲式耳。

二、主产区天气

上周末巴西有分散或局部阵雨，气温接近正常水平。【南里奥格兰德州/巴拉那州】上周五有零星阵雨。上周六至周日有局部阵雨。本周以干燥天气为主。上周五至周六气温接近正常水平。上周日至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】上周五至本周一有分散性阵雨，气温接近正常水平。作物影响：总体而言，良好的天气条件继续存在，巴西中部有零星的雨季阵雨，阿根廷的锋面继续上升，南部各州也有零星阵雨。这种总体模式估计至少将持续到明年，有利于大豆开花、灌浆。南部地区降雨量低于正常水平，但降雨较为及时。

阿根廷上周末和本周初或有零星降雨。上周四，一股正在移动的锋面给该国带来了零星的阵雨，但给重要的科尔多瓦州带来了良好的降水。另外两股锋面将在上周末和本周继续前进。降水将是零星的，一些地区将被遗漏，特别是东南部，这可能会导致其他干旱地区的扩大。

三、宏观、行业要闻

- 1、根据 Mysteel 数据，12 月份重点省份养殖企业生猪计划出栏量环比增长 3.22%。由于需求增加以及实现年度出栏目标，二育和养殖企业积极出栏，市场供应充裕。
- 2、12 月 23 日：豆粕成交总量 11.89 万吨，较前一日减少 1.26 万吨，其中现货成交 8.69 万吨，远月基差成交 3.2 万吨。豆粕提货量 16.02 万吨，较前一日减少 0.39 万吨。
- 3、12 月 25 日美国大豆进口成本价为 3735 元，较上日上涨 16 元。巴西大豆进口成本价为 3418 元，较上日上涨 16 元，阿根廷大豆进口成本价为 3695 元，较上日上涨 12/元。
- 4、目前大豆/玉米比价偏低，若低比价持续至明年，美国 25/26 年度大豆种植面积大概率下降，USDA 基线预测报告预估为 8500 万英亩。
- 5、重点养殖企业样本数据显示，2024 年 12 月 25 日重点养殖企业全国生猪日度出栏量为 276829 头，较昨日下降 2.06%。
- 6、重点屠宰企业样本数据显示，2024 年 12 月 25 日重点屠宰企业全国生猪日度屠宰量为 168527 头，较昨日减少 0.68%。
- 7、据外媒报道，加拿大油籽加工商协会（COPA）发布的油籽压榨数据显示，2024 年 11 月，加拿大油菜籽压榨量为 1019337.0 吨，环比降 7.45%；菜籽油产量为 427366.0 吨，环比降 6.94%；菜籽粕产量为 595085.0 吨，环比降 8.2%。
- 8、加拿大油籽加工商协会（COPA）发布的油籽压榨数据显示，2024 年 11 月，加拿大大豆压榨量为 142330.0 吨，环比降 1.77%；豆油产量为 26364.0 吨，环比升 0.25%；豆粕产量为 112450.0 吨，环比升 2.07%。
- 9、据央行消息，为保持银行体系流动性充裕，2024 年 12 月 25 日，人民银行开展 3000 亿元中期借贷便利（MLF）操作，期限 1 年，最高投标利率 2.30%，最低投标利率 1.90%，中标利率 2.00%。操作后，中期借贷便利余额为 50890 亿元。
- 10、据 CME “美联储观察”：美联储明年 1 月维持利率不变的概率为 91.4%，降息 25 个基点的概率为 8.6%。到明年 3 月维持当前利率不变的概率为 52.1%，累计降息 25 个基点的概率为 44.2%，累计降息 50 个基点的概率为 3.7%。

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

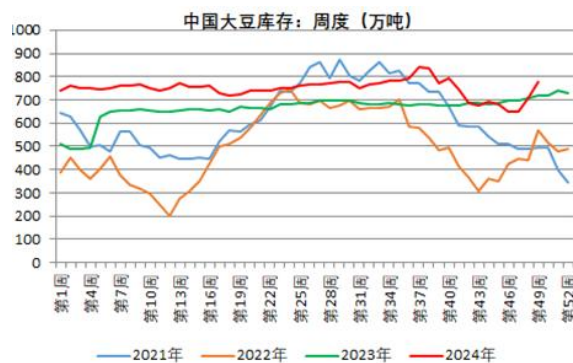


图 7：中国豆粕库存

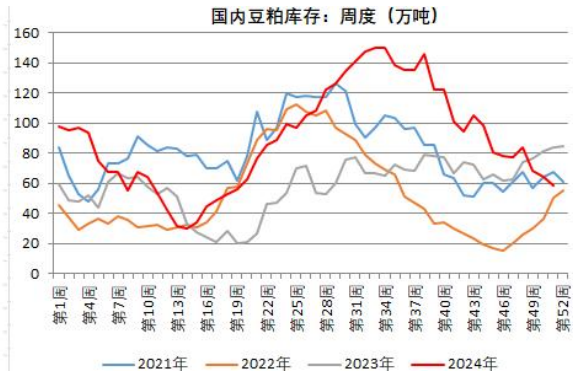


图 8：中国大豆库存

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：美豆小幅回调，圣诞节前夕空头资金调仓引发技术性反弹，但南美丰产压力、美元走强而巴西雷亚尔走弱、中国采购需求疲软，以及美国生物燃料政策疑虑导致美豆油需求前景悲观，诸多利空因素将限制美豆反弹空间，或维持底部区间震荡。国内连粕 M05 冲高回落，空头资金平仓离场引发低位反弹，但短线多头资金减仓使得盘面小幅回落，多空资金博弈加剧，目前豆粕市场缺乏实质性上涨驱动，短期豆粕价格反弹遇阻后将开启底部震荡走势。此前因港口卸船问题导致部分地区油厂断豆停机，油厂豆粕延续去库节奏，但随着油厂开机陆续恢复，港口通关问题对豆粕价格影响正在逐步淡化，且大豆压榨不断后移，春节之前豆粕供应保持宽松预期，中下游饲料企业采购维持刚需补库策略，计划春节假期豆粕物理库存增至 8-10 天，短期豆粕现货价格维持震荡运行。

生猪总结：供给端，冬至后猪价可能回落的预期，养殖端保持出栏积极性，近期整体猪源偏充沛，但大猪略有紧缺，肥标差再度走扩至 0.53 元/g。需求端，冬至前宰量达峰，腌腊需求旺盛，周末后冬至结束，屠宰明显缩量，终端订单亦走低，预计后续随时间递进消费旺季支撑将逐步减少。盘面上，昨日全合约整体超跌反弹，近月涨幅甚猛，但基本面分析下昨日涨幅更多来自超跌后的情绪修复，持续性存疑。

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。