

豆粕生猪：进口成本回落 豆粕高位震荡

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	1月23日	元/吨	3005	3017	-12.00	-0.40%
	DCE豆粕：05	1月23日	元/吨	2836	2844	-8.00	-0.28%
	DCE豆粕：09	1月23日	元/吨	2954	2961	-7.00	-0.24%
	CZCE菜籽粕：01	1月23日	元/吨	2411	2422	-11.00	-0.45%
	CZCE菜籽粕：05	1月23日	元/吨	2465	2473	-8.00	-0.32%
	CZCE菜籽粕：09	1月23日	元/吨	2530	2533	-3.00	-0.12%
	DCE生猪：01	1月23日	元/吨	13910	13230	680.00	5.14%
	DCE生猪：05	1月23日	元/吨	13000	12960	40.00	0.31%
	DCE生猪：09	1月23日	元/吨	13910	13930	-20.00	-0.14%
现货	CBOT美豆：主力	1月22日	美分/蒲式耳	1057	1068	-11.00	-1.03%
	豆粕：张家港	1月23日	元/吨	3160	3190	-30.00	-0.94%
	菜粕：南通	1月23日	元/吨	2360	2340	20.00	0.85%
	生猪：河南	1月23日	元/吨	13000	15400	-2400.00	-15.58%
价差	豆粕基差	1月23日	元/吨	324	346	-22.00	-6.36%
	菜籽粕基差	1月23日	元/吨	-105	-133	28.00	-21.05%
	生猪基差	1月23日	元/吨	2400	2170	230.00	10.60%

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 0.42%，收于 2836 元/吨，较上一个交易日下跌 8 元/吨。沿海主流区域油厂报价-20-10 元/吨，天津 3230 元/吨，较昨日上涨 10 元/吨，江苏 3160 元/吨，较昨日下降 20 元/吨，广东 3180 元/吨，较昨日下跌 20 元/吨。DCE 生猪主力 2503 合约下跌，最终收盘价较上个交易日上涨 0.46%，收于 13000 元/吨，较上一个交易日上涨 65 元/吨。全国外三元生猪出栏均价为 15.17 元/公斤，较昨日上涨 0.15 元/公斤，最低价新疆 14.45 元/公斤，最高价江苏 16.05 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约下跌 1.03%，报收 1057 美分/蒲式耳。

二、主产区天气

巴西周末预计迎来降雨，但之后干燥天气预计重现。【南里奥格兰德州/巴拉那州】上周六前局部有阵雨，上周日至本周一有分散性阵雨。上周五至周六气温高于正常水平，上周日气温接近正常水平，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】本周一前有分散性阵雨。此间气温接近正常水平。作物影响：巴西中部和北部继续出现大范围阵雨，有利于大豆灌浆，但妨碍了早期收割。主要收割期至少还要一周才开始，因此降雨总体上是有利的。不过，如果在1月底和2月出现持续强降雨，则可能会对大豆收割和二茬玉米播种造成影响。整个南部地区的降雨要少得多，这对南马托格罗索州和巴拉那州的大豆灌浆以及南里奥格兰德州的玉米授粉和灌浆造成困扰。本周末穿过的锋面有望带来更广泛的降水，但随后可能会再度出现一段干燥期。

阿根廷未来几日降雨量有限，干燥天气预计持续至下周。阿根廷许多地区的土壤墒情下滑，降雨量极少，气温远高于正常水平，导致作物生长状况下降。未来几日可能会出现阵雨，但降水量可能有限。模型对降水量的预期存在分歧，干燥天气预计持续至下周，尤其是中部产区。

三、宏观、行业要闻

1、阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示，截至1月15日当周，阿根廷农户销售11.65万吨24/25年度大豆，使累计销量达到368.02万吨。

2、1月22日：豆粕成交总量8.96万吨，较前一日减少3.77万吨，其中现货成交4.25万吨，远月基差成交4.71万吨，豆粕提货量17.22万吨，较前一日减少2.11万吨。

3、1月23日美国大豆进口成本价为3900元，较上日上下跌33元。巴西大豆进口成本价为3516元，较上日下跌42元，阿根廷大豆进口成本价为3782元，较上日下跌34元。

4、重点养殖企业样本数据显示，2025年1月23日重点养殖企业全国生猪日度出栏量为315014头，较昨日下降4.67%。

5、重点屠宰企业样本数据显示，2025年1月23日重点屠宰企业全国生猪日度屠宰量为228119头，较昨日增加6.14%。

6、南美作物专家迈克尔·科尔多涅博士发布报告，将阿根廷大豆产量预期调低了100万吨。阿根廷大豆产量估计为5100万吨，也较原先预期的5200万吨调低了100万吨。

7、巴西大豆主产州帕拉纳州农村经济部(DERAL)表示，截至周一（1月20日），帕拉纳州2024/25年度大豆收获面积达到种植面积的8%，作物状况继续变差。上周大豆收获进度为2%。

8、ANEC的数据显示，2024年巴西大豆出口量估计为9730万吨，比2023年的创纪录出口量1.013亿吨减少400万吨或4%，其中中国为头号买家，占到巴西出口总量的76%。西班牙位居第二，进口量为410万吨。

9、中国央行今日开展4800亿元14天期逆回购操作，因今日有3405亿元7天期逆回购到期，当日实现净投放1395亿元。

10、据CME“美联储观察”：美联储1月维持利率不变的概率为99.5%，降息25个基点的概率为0.5%。到3月维持当前利率不变的概率为75.6%，累计降息25个基点的概率为24.3%，累计降息50个基点的概率为0.1%。

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

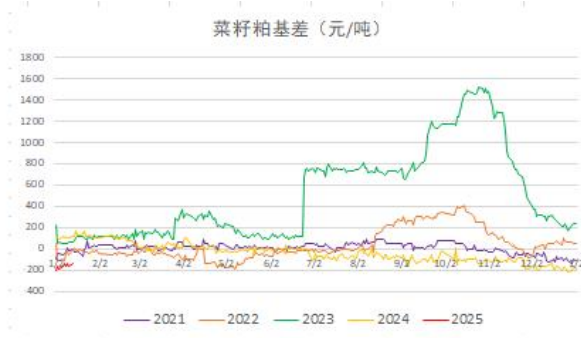


图 4: 菜粕基差

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

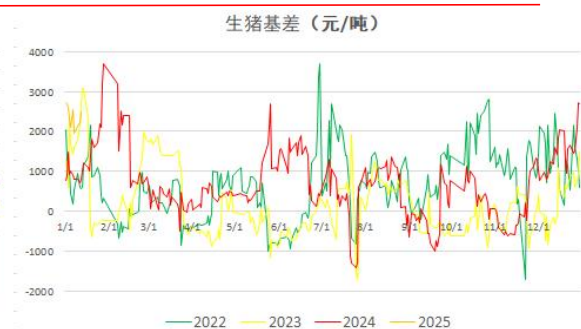


图 6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

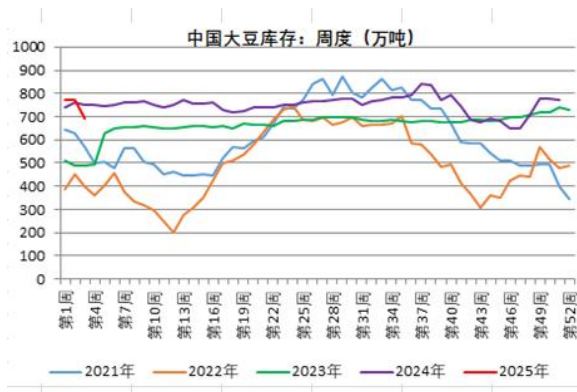


图 7：中国大豆库存

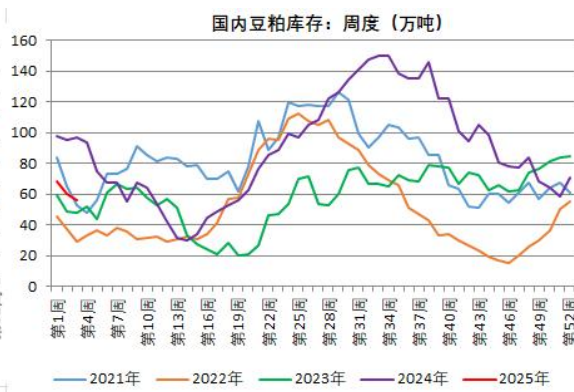


图 8：中国豆粕库存

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：美豆大幅走高，触及近 4 个月以来新高，因阿根廷干旱天气引发产量担忧，以及巴西因降雨过多，导致早期收割进度缓慢，对大豆价格形成一定支撑。美国新任总统对各国加征关税尚未落地，但交易其预期提振市场。国内连粕主力 M05 合约再创新高，空头资金不断平仓撤离，多头纷纷加仓跟进，市场看涨情绪较浓，豆粕现货价格更是涨声不断，部分地区豆粕现货价格涨超 100 元/吨，且存在部分停售现象，但过高的价格也降低了下游采购意愿，仅此前未备货或备货较少的企业进行刚需补库。临近春节，部分地区找车困难，物流运输成本上涨 10-20 元。近日因巴西大豆装船缓慢引发到港担忧，2-3 月份基差走强，但市场对于节后供应存在分歧，下游饲料集团仍保持相对谨慎态度，表示基差过高采购存在一定风险。短期市场焦点仍在贸易关税政策变化上，虽然美国总统对华加征关税政策尚未落地，但市场已然交易其预期，在资金助推下或能再创新高，连粕 M05 上方暂看 2950 压力位，但在具体关税政策出炉前，仍需谨防资金高位获利了结离场引发回调。

生猪总结：春节将至，养殖加速出，尤其规模企业增量明显，散户和二育猪源减重以卖情况增加。同时刚需虽有小幅增加，但短线供应增量仍大于需求增量，加之情緒支撑相对有限，猪价承压走弱。红利支撑下母猪产能缓慢增长，今年上半年生猪出栏量将逐月增加，中期供应存量消化压力仍存，牛猪供需预期整体偏空。

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。