

豆粕生猪：终端需求不佳 现货持续下挫

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	3月21日	元/吨	2954	2964	-10.00	-0.34%
	DCE豆粕：05	3月21日	元/吨	2861	2855	6.00	0.21%
	DCE豆粕：09	3月21日	元/吨	2955	2960	-5.00	-0.17%
	CZCE菜籽粕：01	3月21日	元/吨	2387	2400	-13.00	-0.54%
	CZCE菜籽粕：05	3月21日	元/吨	2598	2597	1.00	0.04%
	CZCE菜籽粕：09	3月21日	元/吨	2736	2732	4.00	0.15%
	DCE生猪：01	3月21日	元/吨	13940	13980	-40.00	-0.29%
	DCE生猪：05	3月21日	元/吨	13355	13515	-160.00	-1.18%
	DCE生猪：09	3月21日	元/吨	14000	14115	-115.00	-0.81%
	CBOT美豆：主力	3月20日	美分/蒲式耳	1014	1009	5.25	0.52%
现货	豆粕：张家港	3月21日	元/吨	3260	3260	0.00	0.00%
	菜粕：南通	3月21日	元/吨	2610	2610	0.00	0.00%
	生猪：河南	3月21日	元/吨	13645	14750	-1105.00	-7.49%
价差	豆粕基差	3月21日	元/吨	399	405	-6.00	-1.48%
	菜籽粕基差	3月21日	元/吨	12	13	-1.00	-7.69%
	生猪基差	3月21日	元/吨	1105	1050	55.00	5.24%

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 0.21%，收于 2861 吨，较上一个交易日上涨 6/吨，沿海主流区域油厂报价下降 80-100 元/吨，天津 3250 元/吨，较昨日下跌 100 元/吨，江苏 3190 元/吨，较昨日下跌 70 元/吨，广东 3190 元/吨，较昨日下跌 90 元/吨。DCE 生猪主力 2505 合约下跌，最终收盘价较上个交易日下跌 240，收于 13355/吨，较上一个交易日下跌 2400 元/吨。全国外三元生猪出栏均价为 14.61 元/公斤，较昨日下调 0.09 元/公斤，最低价新疆 13.45 元/公斤，最高价广东 15.47 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约上涨 0.52 收 1014 分/蒲式耳。

二、主产区天气

巴西中东部地区本周不会有太多降雨，中西部总体条件良好。【南里奥格兰德州/帕拉纳州】到本周一北方有零星阵雨。到上周六气温接近至低于正常温度，上周日至本周一气温接近至高于正常温度。【马托格罗索州/南马托格罗索州/戈亚斯州南部】到本周一有零星阵雨。到本周一气温接近至高于正常温度。**作物影响：**一股锋面在中南部地区停滞不前，未来几天只会轻微向北移动。正在发生的零星阵雨是急需的，但预计本周巴西中东部地区不会再有太多降雨，且第二季玉米正在遭受炎热干燥环境。南部的南里奥格兰德州是全季玉米和大豆的主产区，但作物却在恶劣环境中生长。中西部各州继续出现预计的零星阵雨，总体条件良好。

阿根廷大豆产区本周天气预计整体干燥。上周早些时候，一股锋面穿越中部地区，带来有限的降雨，但预计本周天气状况整体干燥。接下来的几天，天气温暖，但本周对一直较为干燥的地区来说，压力可能会很大，特别是北方地区，在近期的强降雨过后，南部和中部地区可以应对一些更加干燥的天气。

三、宏观、行业要闻

1、3月20日，加拿大谷物委员会(Canadian Grain Commission)发布的数据显示，截至3月16日当周，加拿大油菜籽出口量较前周减少1.8%至19.36万吨，之前一周为19.72万吨。自2024年8月1日至2025年3月16日，加拿大油菜籽出口量为651.83万吨，较上一年度同期的368.45万吨增加76.9%。截至3月16日，加拿大油菜籽商业库存为148.07万吨。

2、3月20日：豆粕成交总量16.925万，较前一交易日增加12.125万吨，其中现货成交4.625万吨，基差成交12.3万吨。豆粕提货量12.86万吨，较前一日减少0.28万吨。

3、3月21日美国大豆进口成本价为3776较上日上涨35元，触及一周新高巴西大豆进口成本价为3757元，较上日上涨36元。阿根廷大豆进口成本价为3641元，较上日上涨47元。

4、重点养殖企业样本数据显示，2025年3月21日重点养殖企业全国生猪日度出栏量为246767头下降2.38%。

5、重点屠宰企业样本数据显示，2025年3月21日重点屠宰企业全国生猪日度屠宰量为116739头，较昨日减少-0.34%。

6、阿根廷农业部称，截至3月12日，阿根廷农户预售745万吨2024/25年度大豆，比一周前高出75万吨，去年同期销售量是954万吨。作为对比，上周销售43万吨。农户还销售3922万吨2023/24年度大豆，比一周前高出19万吨，去年同期1995万吨。作为对比，之前一周销售16万吨。

7、据外媒报道，布宜诺斯艾利斯谷物交易所(BAGE)周四称，下调阿根廷2024/25年度大豆产量预估至4860万吨，低于此前预估的4960万吨。

8、美国2024/2025年度大豆出口净销售为35.3万吨，前一周为75.2万吨；2025/2026年度大豆净销售0万吨，前一周为4.3万吨。

9、巴西全国谷物出口商协会(Anec)周四公布的数据显示，上周(3月9-15日)巴西出口315.21万吨大豆、36.70万吨豆粕。

10、据CME“美联储观察”：美联储5月维持利率不变的概率为83.7%，降息25个基点的概率为16.3%。美联储到6月维持利率不变的概率为29.9%，累计降息25个基点的概率为59.7%，累计降息50个基点的概率为10.5%。

四、数据图表



图 1: wind 豆柏张家港、DCE 豆柏期货价格



图 2: 豆柏基差

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 菜柏南通、CZCE 菜柏期货价格

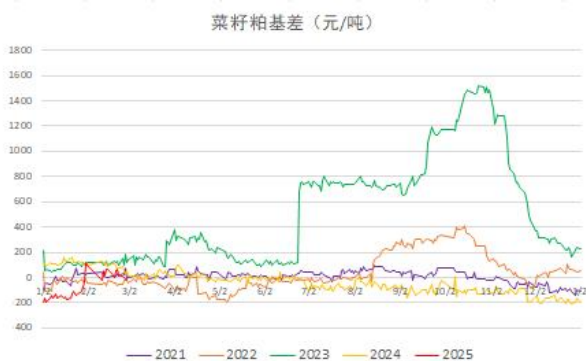


图 4: 菜柏基差

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

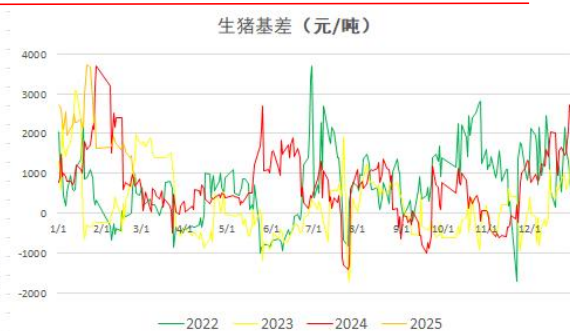


图 6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

数据来源: Wind、金石期货研究所

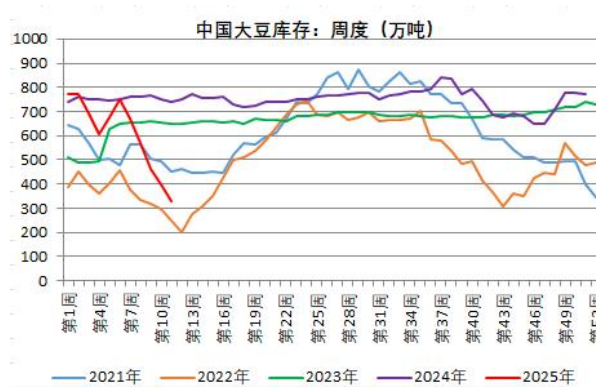


图 7：中国大豆库存

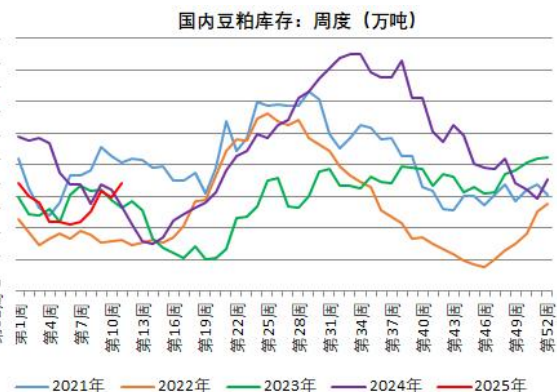


图 8：中国豆粕库存

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：布宜诺斯艾利斯谷物交易所下调阿根廷大豆产量预估至 4860 万吨，低于此前预估的 4960 万吨，因东北部干旱将影响产出潜力。巴西大豆创纪录产量始终限制美豆上行空间，预计 CBOT 大豆期货底部震荡为主。巴西贴水持续走强，因贸易关税提振出口需求，叠加巴西国内运费上涨，雷亚尔货币升值，支撑巴西大豆贴水走强，但持续上涨或将抑制需求，预计上行空间相对有限。国内连粕受菜粕下挫影响跟跌，主力 M05 合约预计维持 2800-2950 区间震荡。豆粕现货价格持续下挫，目前已处于相对较低水平，下游饲料企业不断消耗库存，但因终端需求不佳，豆粕使用量下降，使得油厂豆粕提货量虽有下滑，但饲料企业豆粕物理库存天数却是被动拉长，目前下游可执行合同量处于较低水平，且贸易商亦有回补空单需求，叠加油厂断豆停机，开机下滑支撑油厂挺价意愿，豆粕现货价格下跌节奏可能放缓，长期来看仍以偏空对待为主，关注后续大豆通关节奏。

生猪总结：3 月中上旬生猪及猪肉行情在供应端和需求端的博弈下，呈现出区间震荡态势。不过，市场中仍然存在一些潜在的影响因素。若养殖端在下旬集中出栏，将会对猪价形成较大的下行压力；同时，后续随着气温进一步升高，猪肉需求将步入消费淡季，需求增长速度或将会放缓。在此情况下，市场供大于求的局面将持续，价格大概率震荡偏弱运行。未来猪价的走势仍将取决于养殖端出栏节奏的调整、二次育肥的持续情况以及消费需求的变化。市场各方需密切关注这些因素的动态，以便及时调整经营策略，应对复杂多变的生猪及猪肉市场。

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。