

豆粕生猪：美农报告偏多 豆粕震荡企稳

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	4月11日	元/吨	3074	3066	8.00	0.26%
	DCE豆粕：05	4月11日	元/吨	2912	2896	16.00	0.55%
	DCE豆粕：09	4月11日	元/吨	3082	3074	8.00	0.26%
	CZCE菜籽粕：01	4月11日	元/吨	2449	2421	28.00	1.16%
	CZCE菜籽粕：05	4月11日	元/吨	2596	2579	17.00	0.66%
	CZCE菜籽粕：09	4月11日	元/吨	2690	2673	17.00	0.64%
	DCE生猪：01	4月11日	元/吨	14015	14015	0.00	0.00%
	DCE生猪：05	4月11日	元/吨	13380	13290	90.00	0.68%
	DCE生猪：09	4月11日	元/吨	14345	14295	50.00	0.35%
CBOT美豆：主力	4月10日	美分/蒲式耳	1028	1013	15.50	1.53%	
现货	豆粕：张家港	4月11日	元/吨	3120	3120	0.00	0.00%
	菜粕：南通	4月11日	元/吨	2530	2530	0.00	0.00%
	生猪：河南	4月11日	元/吨	13380	14650	-1270.00	-8.67%
价差	豆粕基差	4月11日	元/吨	38	46	-8.00	-17.39%
	菜籽粕基差	4月11日	元/吨	-160	-49	-111.00	226.53%
	生猪基差	4月11日	元/吨	1270	1360	-90.00	-6.62%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

DCE 豆粕主力 2509 合约下跌，最终收盘价较上个交易日 0.26%，收于 3082 吨，较上一个交易日上涨 8/吨，沿海主流区域油厂报价-20-60 元/吨，天津 3360 元/吨，较昨日上涨 20 元/吨，江苏 3100 元/吨，较昨日下降 20 元/吨，广东 3000 元/吨，较昨日上涨 20 元/吨。DCE 生猪主力 2509 合约下跌，最终收盘价较上个交易日上涨 0.35%，收于 14345/吨，较上一个交易日上涨 50 元/吨。全国外三元生猪出栏均价为 14.57 元/公斤，较昨日上调 0.02 元/公斤，最低价新疆 13.65 元/公斤，最高价广东 15.25 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约上涨 1.53%收 1028 分/蒲式耳。

二、主产区天气

美国各地干燥天气将帮助其从最近的洪水中恢复。天气预报：在未来 10-15 天，北极涛动 (AO) 可能会从正事件转为负事件，支持美国的动态温度模式。高层气旋将在加拿大东部徘徊，使美国东北部和东部频繁出现寒流。在接下来的 10-15 天里，美国中西部和东南部的温度模式动态，温度下降到比正常温度低 8-12 华氏度。在接下来的 5 天里，美国中西部地区将普遍出现夜间霜冻，下周仅限于北部各州。相反，温暖的条件将主导平原。在接下来的 10 天里，主要作物产区的降水活动将会减弱，因为平原的所有地区和中西部的大部分地区将会出现 20-40 毫米的降水短缺。下周末，南方可能会出现更活跃的降雨模式，并有可能扩展到大平原中部地区，除此之外，预计 4 月末全美各地的天气将越来越暖和。作物影响：未来 10 天的干燥条件将有助于美国中西部、南部和东南部从洪水破坏中恢复过来。然而，这种模式不会给大平原的土壤缺墒问题带来任何改善，至少到下周为止。

阿根廷南部上周末尾段有冷空气，北方本周恢复降雨。上周大部分的干燥天气应该有助于玉米和大豆的成熟以及收获。上周五和周六的冷空气可能会在南部的一些地区造成霜冻，并损害一小部分未成熟的作物。上周日稍晚和本周一北方地区将恢复降雨，但总体而言，天气更为干燥，有利于本年度的作物。

三、宏观、行业要闻

1、据美国农业部 USDA 发布的 4 月供需报告，美国 2024/2025 年度豆粕产量预期 5729.7 万短吨，3 月预期为 5694.7 万短吨，环比增加 35.0 万短吨；美国 2024/2025 年度豆粕期末库存预期 45 万短吨，3 月预期为 45 万短吨，环比持平。

2、4 月 10：豆粕成交总量 35.93 万，较前一交易日增加 8.27 万吨，其中现货成交 13.28 万吨，基差成交 10.8 万吨。豆粕提货量 10.78 万吨，较前一日下降 0.42 万吨。

3、4 月 10 美国大豆进口成本价为 3851 较上日上涨 7 元，巴西大豆进口成本价为 3728 元，较上日上涨 10 元。阿根廷大豆进口成本价为 3736 元，较上日上涨 19 元。

4、重点养殖企业样本数据显示，2025 年 4 月 10 重点养殖企业全国生猪日度出栏量为 262490 日减少 0.94%。

5、重点屠宰企业样本数据显示，2025 年 4 月 11 重点屠宰企业全国生猪日度屠宰量为 117467 头，较昨日下降 0.21%。

6、美国农业部的 4 月份供需报告显示，2024/25 年度美国大豆期末库存预计为 3.75 亿蒲式耳，低于 3 月份预估的 3.8 亿蒲式耳。报告出台前分析师的预期为 3.79 亿蒲式耳。

7、布宜诺斯艾利斯谷物交易所表示，阿根廷农业中心地区的持续降雨正在推迟大豆收割工作，收割进度低于五年平均水平。该交易所在每周作物报告中表示：“目前全国大豆收割率为 2.6%，较去年同期低 8 个百分点，较五年平均水平低 4 个百分点。”

8、美国农业部：将阿根廷 2024/2025 年度大豆产量预期维持在 4900 万吨不变，市场预期为 4879 万吨；将巴西 2024/2025 年度大豆产量预期维持在 1.69 亿吨不变，市场预期为 1.6911 亿吨。

9、据美国农业部 USDA 发布的 4 月供需报告，将巴西 2024/2025 年度大豆产量预期维持在 1.69 亿吨不变，市场预期为 1.6911 亿吨。

10、美国 3 月通胀数据超预期降温，3 月 CPI 同比上涨 2.4%，创半年低位，市场预期为 2.6%，前值为 2.8%；3 月 CPI 环比下降 0.1%，创近五年新低；核心 CPI 同比上涨 2.8%，创 2021 年 3 月以来新低，市场预期为 3.0%。交易员加大对美联储降息的押注。市场几乎完全定价美联储 6 月降息。

四、数据图表



图 1: wind 豆柏张家港、DCE 豆柏期货价格

数据来源: Wind、金石期货研究所



图 2: 豆柏基差

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

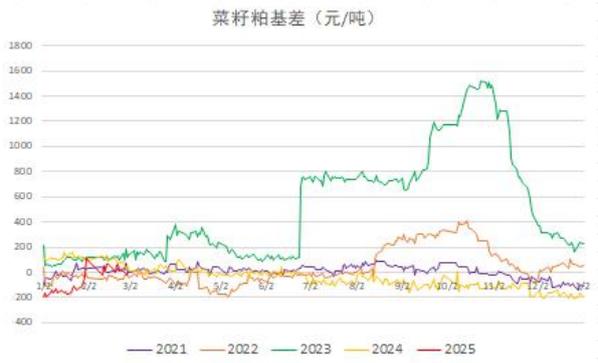


图 4: 菜粕基差

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

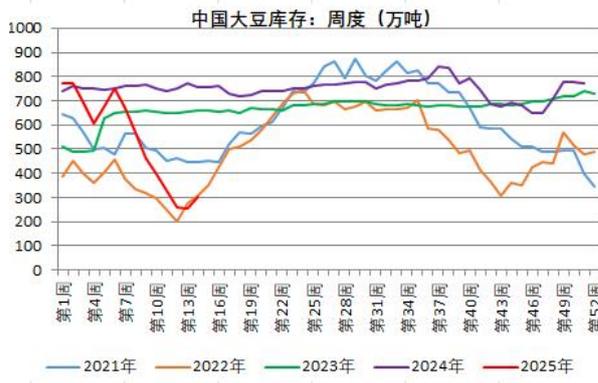


图 7：中国大豆库存

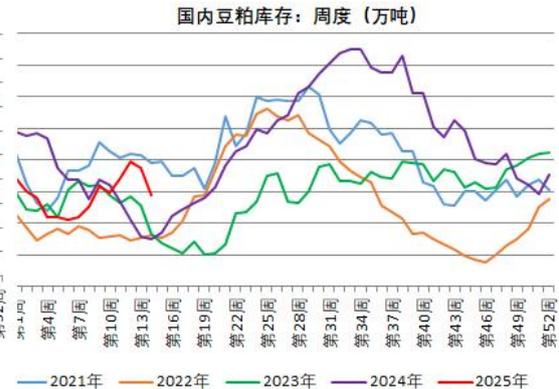


图 8：中国豆粕库存

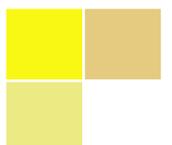
数据来源：Mysteel、金石期货研究所

数据来源：Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结：美豆期货延续反弹态势，受美国农业部（USDA）月度供需报告提振，其中美国大豆期末库存预估下调 0.05 至 3.75 亿蒲式耳，对南美产量未作出调整。此外，美国和欧盟推迟实施部分关税，缓解了市场对美国农作物出口的担忧，但美国对中国加征关税达到 125%，这将影响中国对美国大豆需求。阿根廷大豆收割工作因持续降雨而推迟，大豆收割率为 2.6%，较去年同期低 8%，较五年平均水平低 4%。预计 CBOT 大豆期货上行空间有限，或维持宽幅震荡为主。巴西大豆贴水继续下调，一方面因美豆期价反弹和雷亚尔贬值，另一方面则是巴西大豆集中上市卖压体现，农户积极出售锁定利润，巴西贴水仍存回调空间。国内连粕主力 M09 持续回调，交易关税情绪逐渐褪去，贴水继续回调，进口大豆成本支撑减弱，预计主力 M09 宽幅震荡为主。国内各地区开机恢复节奏不一，导致南北现货价差不断拉大，北高南低格局明显，这促使华南地区豆粕外流，加速油厂豆粕库存消耗，且因海关通关节奏缓慢，部分地区油厂开机恢复可能延迟，加之下游饲料企业豆粕库存处于较低水平，短期将为豆粕现货价格提供一定支撑。

生猪总结：供应端出栏环比增加包含前期部分二育出栏，但整体出栏集中度并不高，没



有出现集中供应压供给端，出栏量环比有增，肥标差小幅收窄但仍然未倒挂。需求端，清明备货结束后宰量走弱恢复正常，整体终端销售一般，一育仍然有在陆续进场支撑，但未出现育集中进场的情况。总的来说，目前生猪市场仍然处于供需僵持状态，养殖端出栏有序，猪价下方有二育承接，猪价维持着淡季不淡，该跌未跌的局面。我们认为后续供给压力仍然大，但供给节奏存在高度不确定性，后续监控肥标及出栏计划完成度以观测养殖端供应节奏。

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，但我们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。

