

# 豆粕生猪：油厂开机回升 豆粕基差回落

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	5月15日	元/吨	2974	2968	6.00	0.20%
	DCE豆粕：05	5月15日	元/吨	2768	2759	9.00	0.33%
	DCE豆粕：09	5月15日	元/吨	2923	2914	9.00	0.31%
	CZCE菜籽粕：01	5月15日	元/吨	2315	2312	3.00	0.13%
	CZCE菜籽粕：05	5月15日	元/吨	2431	2416	15.00	0.62%
	CZCE菜籽粕：09	5月15日	元/吨	2537	2509	28.00	1.12%
	DCE生猪：01	5月15日	元/吨	13720	13825	-105.00	-0.76%
	DCE生猪：05	5月15日	元/吨	14175	14195	-20.00	-0.14%
	DCE生猪：09	5月15日	元/吨	13780	14020	-240.00	-1.71%
	CBOT美豆：主力	5月14日	美分/蒲式耳	1076	1075	1.00	0.09%
现货	豆粕：张家港	5月15日	元/吨	2970	3010	-40.00	-1.33%
	菜粕：南通	5月15日	元/吨	2410	2400	10.00	0.42%
	生猪：河南	5月15日	元/吨	14175	14980	-805.00	-5.37%
价差	豆粕基差	5月15日	元/吨	47	96	-49.00	-51.04%
	菜籽粕基差	5月15日	元/吨	-127	-109	-18.00	16.51%
	生猪基差	5月15日	元/吨	805	785	20.00	2.55%

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上涨 0.31%，收于 2923 吨，较上一个交易日上涨 9/吨，沿海主流区域油厂报价下跌 20-50 元/吨，天津 2980 元/吨，较昨日下跌 50 元/吨，江苏 2950 元/吨，较昨日下跌 50 元/吨，广东 3030 元/吨，较昨日下跌 40 元/吨。DCE 生猪主力 2509 合约下跌，最终收盘价较上个交易日下跌 1.71，收于 13780/吨，较上一个交易日新低 240 元/吨。全国外三元生猪出栏均价为 14.64 元/公斤，较昨日偏弱 0.07 元/公斤，最低价广西 14.15 元/公斤，最高价浙江 15.19 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约上涨 0.09%收 1076 分/蒲式耳。

## 二、主产区天气

美国中西部地区本周气温升高，天气模式将变得更加活跃。【西部】上周四南方局部有阵雨。上周五到周日大多干燥。本周一南方局部有阵雨。上周四接近至低于正常温度，上周五到周六北方高于正常温度，南方低于正常温度，上周日到本周一接近至远高于正常温度。【东部】上周四南方有零星阵雨。上周五到周日大体干燥。本周一南方局部有阵雨。到上周六气温接近至低于正常温度，上周日接近正常温度，本周一高于正常温度。6-10日展望：本周二到周六局部有阵雨。本周二到周六高于至远高于正常温度。作物影响：上周四，一个切断低压中心系统给南部偏远地区带来一些阵雨。否则，该地区持续更加干燥，促进大量田间作业展开。该低压中心在本周离开时可能会给中西部的部分地区带来阵雨。但整体来看，种植进度和早期生长条件应有所改善。如果干燥持续的时间过长，或许会看到干燥成为一个问题。预计到本周晚些时候，天气模式将发生变化，变得更加活跃，但并不意味着大面积降雨。任何错过降雨的地区可能会看到干旱面积的扩大。

### 三、宏观、行业要闻

1、据外媒报道，阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示，截至5月7日当周，阿根廷农户销售118.15万吨24/25年度大豆，使累计销量达到1407.25万吨。当周，本土油厂采购87.26万吨，出口行业采购30.89万吨。

2、5月14日，全国主要油厂豆粕成交9.18万吨，较前一交易日增5.08万吨，其中现货成交6.45万吨，较前一交易日增3.41万吨，远月基差成交2.73万吨，较前一交易日增1.67万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为53.42%，较前一日上升0.19%。

3、5月15日美国大豆进口成本价为4645元，较上日涨21元。巴西大豆进口成本价为3734元，较上日上涨16元。阿根廷大豆进口成本价为3603元，较上日涨17元。

4、重点养殖企业样本数据显示，2025年5月14日重点养殖企业全国生猪日度出栏量为267569头，较前日上涨4.41%。

5、重点屠宰企业样本数据显示，2025年5月15日重点屠宰企业全国生猪日度屠宰量为123570头，较前日上涨1.26%。

6、巴西全国谷物出口商协会（Anec）基于船运计划数据预测，5月11日至5月17日期间，巴西大豆出口量为398.98万吨，上周为310.62万吨；豆粕出口量为62.74万吨，上周为48.73万吨。

7、阿根廷大豆产量预测上调，也对豆粕价格不利。阿根廷是全球头号豆粕出口国。罗萨里奥谷物交易所将2024/25年度阿根廷大豆产量预测上调300万吨至4850万吨。

8、据外媒调查的预期值，截至5月8日当周，预计美国2024/25市场年度大豆出口净销售介于20-50万吨，2025/26市场年度大豆出口净销售为35-50万吨。

9、4月，中国新增社会融资规模11585亿元，低于Wind一致预期的12638亿元；新增人民币贷款2800亿元，低于Wind一致预期的7644亿元；社融存量同比增速为8.7%，前值8.4%；M1口径存量同比增速为-1%，前值-0.8%；M2存量同比增速为8%，前值7%。

10、据CME“美联储观察”：美联储6月维持利率不变的概率为91.7%，降息25个基点的概率为8.3%。美联储7月维持利率不变的概率为63.3%，累计降息25个基点的概率为34.2%，累计降息50个基点的概率为2.6%。

### 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

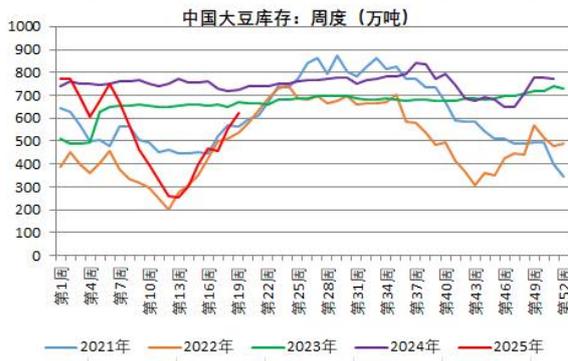


图 7：中国大豆库存

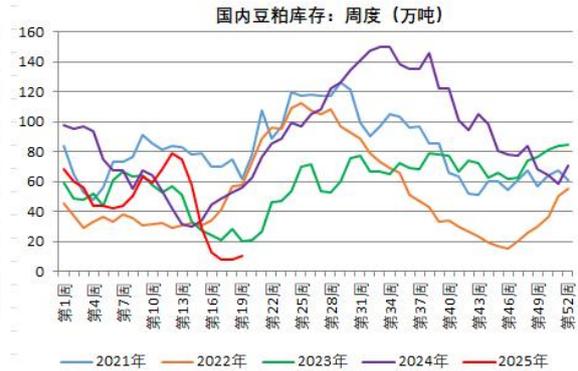


图 8：中国豆粕库存

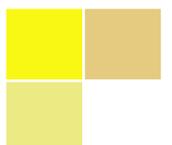
数据来源：Mysteel、金石期货研究所

数据来源：Mysteel、金石期货研究所

## 五、分析及策略

**豆粕总结：** 美豆期货价格连续五个交易日收高，主要受到贸易关系缓和的提振。两国达成暂停加征关税 90 天的协议，为美国大豆出口带来短期利好。同时，美国生物燃料税收抵免政策延期进一步刺激豆油需求，为大豆市场提供额外支撑。然而市场担忧情绪并未完全消散，若 90 天后贸易关系仍未彻底解决，美国大豆出口可能面临 20% 的下滑，预计 2025/26 年度大豆价格或将回落至 9.10 美元/蒲式耳。当前巴西大豆丰产且价格更具竞争力，这使得美国大豆面临较大销售压力，而部分投资者选择获利了结，导致期价从高位回落，预计短期内将维持震荡走势。巴西货币雷亚尔再创新低，集中上市销售压力及贸易环境改善情况下，巴西贴水继续承压走低。国内连粕主力 M09 窄幅震荡，短期下方关注 2865 支撑位，若美豆大幅回落存在跟随走低可能，上方关注 2930 日内压力位。各地区豆粕现货价格涨跌不一，部分地区开机率较低支撑价格小幅反弹，但全国油厂整体压榨量回升，豆粕供应宽松预期较强，市场看空心态较浓。当前豆粕价格接近贸易商和油厂成本价，而油厂此前基差合同已基本出售，目前可售合同不多，在无销售及库存压力情况下，油厂价格相对坚挺。贸易商积极锁定利润降价出售，下游饲料企业豆粕头寸较低，以随用随采、滚动补库为主，终端养殖需求支撑下，下游提货积极良好，少数油厂仍存在压车现象，且部分港口通关虽然加快，但依旧存在等待审批导致断豆或检修停机现象，短期豆粕现货价格下调整节奏或将放缓。

**生猪总结：** 供应端，节后养殖端出栏节奏较为缓慢，且出栏重量整体持稳。不过肥猪价格低于标猪，风险提高，入场积极性减弱，供应后移产生的压力或在 5 月中下旬后逐渐显现，关注一育动态。根据生猪养殖周期，二三季度对应母猪产能处于增产周期，中期供应



压力趋增。需求端，节后终端需求惯性下降，白条走货速度再度变慢，且一育对猪源阻截变少，屠宰厂开工率下降，与去年同期接近，少数地区被动入库现象犹存。总体来说，短期供应压力一般，但阶段性供应潜在压力尚在，需求降温，供需或从短期相对平衡转向偏松，预计价格震荡偏弱运行。

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。

