

豆粕生猪：进口成本支撑 豆粕延续反弹

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	5月23日	元/吨	3003	2992	11.00	0.37%
	DCE豆粕：05	5月23日	元/吨	2718	2716	2.00	0.07%
	DCE豆粕：09	5月23日	元/吨	2952	2939	13.00	0.44%
	CZCE菜籽粕：01	5月23日	元/吨	2337	2336	1.00	0.04%
	CZCE菜籽粕：05	5月23日	元/吨	2353	2357	-4.00	-0.17%
	CZCE菜籽粕：09	5月23日	元/吨	2556	2562	-6.00	-0.23%
	DCE生猪：01	5月23日	元/吨	13535	13550	-15.00	-0.11%
	DCE生猪：05	5月23日	元/吨	14295	14150	145.00	1.02%
	DCE生猪：09	5月23日	元/吨	13515	13580	-65.00	-0.48%
现货	CBOT美豆：主力	5月22日	美分/蒲式耳	1068	1062	6.00	0.57%
	豆粕：张家港	5月23日	元/吨	2890	2870	20.00	0.70%
	菜粕：南通	5月23日	元/吨	2460	2440	20.00	0.82%
价差	生猪：河南	5月23日	元/吨	14295	14430	-135.00	-0.94%
	豆粕基差	5月23日	元/吨	-62	-69	7.00	-10.14%
	菜籽粕基差	5月23日	元/吨	-96	-122	26.00	-21.31%
价差	生猪基差	5月23日	元/吨	135	280	-145.00	-51.79%

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 0.44%，收于 2952 吨，较上一个交易日上涨 13/吨，沿海主流区域油厂报价上涨 20-50 元/吨，天津 2970 元/吨，较昨日上涨 10 元/吨，江苏 2880 元/吨，较昨日上涨 20 元/吨，广东 2920 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下跌 0.48，收于 13515/吨，较上一个交易日下跌 65 元/吨。全国外三元生猪出栏均价为 14.21 元/公斤，较昨日下调 0.08 元/公斤，最低价黑龙江 13.68 元/公斤，最高价广东 15.15 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约上涨 0.57%收 1068 分/蒲式耳。

二、主产区天气

美国中西部周末天气干燥，本周将再次迎来降雨。【西部】截至上周五，有零星至分散性降雨，多数集中在北部地区。上周六和上周日天气干燥。本周一有分散性降雨。上周五气温接近至高于正常水平。上周六到本周一，北部气温低于正常水平，南部气温高于正常水平。

【东部】截至上周六，有零星至分散性降雨。上周日天气大体干燥。本周一有零星至分散性降雨。截至上周五，气温高于至远高于正常水平。上周六气温接近至高于正常水平。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。6-10 日展望：本周二到周四，有零星至分散性降雨。本周五到周六，天气大体干燥。本周二，北部气温低于正常水平，南部气温接近至高于正常水平。本周三到周六，气温接近至低于正常水平。作物影响：东南部的低气压将在未来几天给东部地区带来降雨。这一天气条件将在本周三持续。一个天气系统将在周四和周五移动，带来分散性的降雨和雷暴，总的来说，该地区的大部分至少在寻找降雨的机会，而西北部比其他地方更需要降雨。另一个天气系统将于本周初通过，带来更多的降雨潜力，作为一个更活跃、更温和天气模式的一部分，直至本月底。

USDA 最新干旱报告显示，截至 5 月 20 日当周，约 16% 的美国大豆种植区域受到干旱影响，而此前一周为 17%，去年同期为 6%。约 22% 的美国玉米种植区域受到干旱影响，而此前一周为 22%，去年同期为 10%。约 8% 的美国棉花种植区域受到干旱影响，此前一周为 8%，去年同期为 6%。

三、宏观、行业要闻

1、据美国农业部（USDA）公布的出口销售报告，截至 5 月 15 日当周，美国 2024/2025 年度豆粕出口净销售为 36 万吨，前一周为 28.7 万吨；美国 2024/2025 年度豆粕出口装船 24.9 万吨，前一周为 26 万吨。

2、5 月 23 日美国大豆进口成本价为 4610 元，较上日涨 22 元。巴西大豆进口成本价为 3690 元，较上日涨 10 元。阿根廷大豆进口成本价为 3582 元，较上日跌 24 元。美国大豆受干旱影响区域比例缩小，但中西部部分地区播种进展依旧缓慢，仍为大豆期价提供一定支撑。

3、5 月 22 日，全国主要油厂豆粕成交 34.09 万吨，较前一交易日减 2.65 万吨，其中现货成交 9.64 万吨，较前一交易日减 2.85 万吨，远月基差成交 24.45 万吨，较前一交易日增 0.20 万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为 63.87%，较前一日下降 0.20%。

4、重点养殖企业样本数据显示，2025 年 5 月 21 重点养殖企业全国生猪日度出栏量为 281233 头下降 0.48%。

5、重点屠宰企业样本数据显示，2025 年 5 月 21 重点屠宰企业全国生猪日度屠宰量为 121029 头，较昨日下降 0.65%。

6、据国际谷物理事会（IGC）最新月报，维持 2025/26 年度全球大豆产量 4.28 亿吨不变，贸易量增加 200 万吨至 1.83 亿吨，消费量增加 200 万吨至 4.29 亿吨；结转库存减少 200 万吨至 8100 万吨。

7、巴西全国谷物出口商协会（Anec）基于船运计划数据预测，5 月 18 日至 5 月 24 日期间，巴西大豆出口量为 348.4 万吨，上周为 318.01 万吨；豆粕出口量为 69.22 万吨，上周为 33.68 万吨；玉米出口量为 6.6 万吨。

8、加拿大谷物委员会（Canadian Grain Commission）发布的数据显示，截至 05 月 18 日当周，加拿大油菜籽出口量较前周增加 37.38% 至 17.86 万吨，之前一周为 13.0 万吨。2024 年 8 月 1 日至 2025 年 05 月 18 日，加拿大油菜籽出口量为 818.86 万吨，较上一年度同期的 513.51 万吨增加 59.46%。截至 05 月 18 日，加拿大油菜籽商业库存为 96.67 万吨。

9、阿根廷农业部称，5 月前两周阿根廷大豆销售加快。截至 5 月 14 日，阿根廷农户预售 1563 万吨 2024/25 年度大豆，比一周前高出 158 万吨，去年同期销售量是 1673 万吨。作

为对比，上周销售 121 万吨。农户还销售 4022 万吨 2023/24 年度大豆，比一周前高出 19 万吨，去年同期 2061 万吨。作为对比，之前一周销售 12 万吨。近期阿根廷政府降低出口税，以鼓励销售加快。1 月 27 日到 6 月 30 日期间，大豆出口税从 33% 降至 26%，豆粕和豆油的出口税从 31% 降至 24.5%。不过阿根廷政府近期表示不会在 6 月 30 日延长大豆和制成品的减税。

10、据 CME “美联储观察”：美联储 6 月维持利率不变的概率为 94.6%，降息 25 个基点的概率为 5.4%。美联储 7 月维持利率不变的概率为 73.1%，累计降息 25 个基点的概率为 25.7%，累计降息 50 个基点的概率为 1.2%。

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

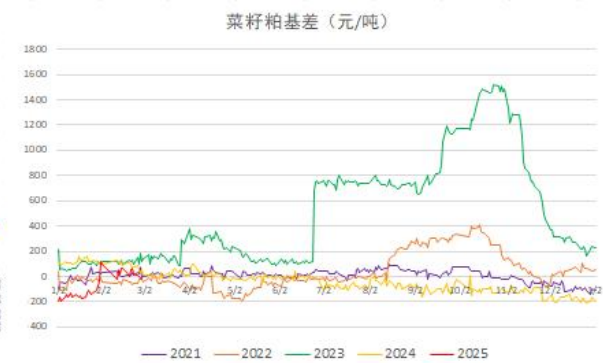


图 4: 菜粕基差

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

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

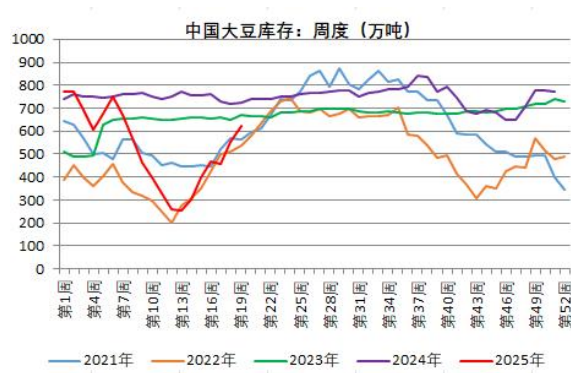


图 7: 中国大豆库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

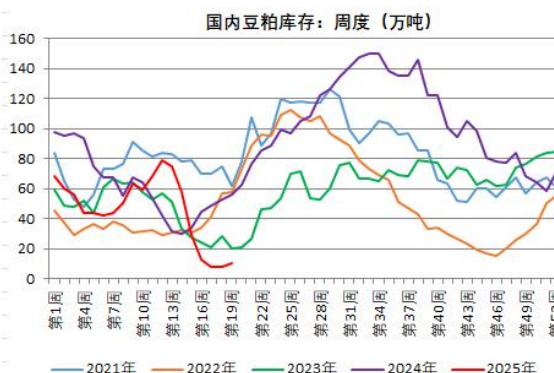


图 8: 中国豆粕库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结: 美豆期货价格在技术性交投中收高，市场参与者开始在阵亡将士纪念日长周末假期前调整头寸。布宜诺斯交易所表示未来几天干燥天气将缓解阿根廷农田过湿状况，为延误的大豆收割和冬小麦播种创造窗口期。目前阿根廷大豆收割工作已完成 74%，比一周前提高 9%。巴西启动为期 28 天的禽流感观察期，旨在向全球证明其家禽养殖体系无疫，此举或稳定豆粕出口预期，间接支撑大豆市场。巴西大豆贴水延续底部震荡，中长期或将逐步走强。国内连粕 M09 合约连续四个交易日上涨，上方关注 3000 一线压力位。豆粕现货价格阶段性止跌反弹，下游饲料养殖企业前期以执行合同为主，在豆粕下跌趋势中维持较低头寸，如今豆粕现货价格回升刺激下游积极补库，现货市场购销情绪转好，但全国油厂保持

高开机、高压榨，市场表现相对谨慎，豆粕供应宽松预期未改，油厂豆粕库存也将逐步增加，预计豆粕现货价格回升空间有限，一口价 2800 仍为关键支撑，现货基差维持偏弱态势。后续关注美豆天气炒作、国内油厂累库节奏。

生猪总结： 供应端，养殖端出栏有所增加，但整体节奏偏慢，且出栏重量整体持稳，供应略增但压力般。不过肥猪价格低于标猪，二育风险提高，后期出栏意愿可能提高，关注二育动态。根据生猪养殖周期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，终端需求下降，白条走货速度欠佳，屠宰厂开工率下降，不过少数地区被动入库现象犹存，且后市端午节备货或令需求短暂增加。总体来说，预期短期供需均略有增加，处于平衡略松状态，关注潜在供应释放时机，或致使价格继续承压运行不过价格连续下跌易引起养殖端惜售情绪，从而阻碍价格下跌步伐。

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。