

豆粕生猪：供给压力兑现 豆粕小幅回落

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26日	元/吨	3002	3003	-1.00	-0.03%
	DCE豆粕：05	5月26日	元/吨	2709	2718	-9.00	-0.33%
	DCE豆粕：09	5月26日	元/吨	2950	2952	-2.00	-0.07%
	CZCE菜籽粕：01	5月26日	元/吨	2332	2337	-5.00	-0.21%
	CZCE菜籽粕：05	5月26日	元/吨	2349	2353	-4.00	-0.17%
	CZCE菜籽粕：09	5月26日	元/吨	2566	2556	10.00	0.39%
	DCE生猪：01	5月26日	元/吨	13590	13535	55.00	0.41%
	DCE生猪：05	5月26日	元/吨	14300	14295	5.00	0.03%
	DCE生猪：09	5月26日	元/吨	13600	13515	85.00	0.63%
现货	CBOT美豆：主力	5月25日	美分/蒲式耳	1061	1068	-7.00	-0.66%
	豆粕：张家港	5月26日	元/吨	2850	2890	-40.00	-1.38%
	菜粕：南通	5月26日	元/吨	2470	2460	10.00	0.41%
	生猪：河南	5月26日	元/吨	14300	14280	20.00	0.14%
价差	豆粕基差	5月26日	元/吨	-100	-62	-38.00	61.29%
	菜籽粕基差	5月26日	元/吨	-96	-96	0.00	0.00%
	生猪基差	5月26日	元/吨	130	-15	145.00	-966.67%

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下降 0.07%，收于 2950 吨，较上一个交易日下降 2/吨，沿海主流区域油厂报价上涨 20-50 元/吨，天津 2950 元/吨，较昨日下降 20 元/吨，江苏 2860 元/吨，较昨日下降 20 元/吨，广东 2910 元/吨，较昨日下降 10 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 0.63，收于 13600/吨，较上一个交易日上涨 85 元/吨。全国外三元生猪出栏均价为 14.34 元/公斤，较昨日上调 0.08 元/公斤，最低价黑龙江 13.89 元/公斤，最高价广东 15.19 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约下降 0.66%收 1061 分/蒲式耳。

二、主产区天气

上周末美国中西部主产区的西部和南部将有阵雨，有利作物生长。【西部】上周四天气大体干燥。上周五到本周一，有零星至分散性阵雨，降雨主要集中在南部。截至本周一，气温低于正常水平。【东部】截至上周五，有零星至分散性阵雨。上周六到本周一，西南部有零星至分散性阵雨。截至本周一，气温低于正常水平。6-10 日展望：本周二到周六，天气大体干燥。本周二到周三，气温低于正常水平。本周四气温接近至低于正常水平。本周五到周六，气温接近至高于正常水平。作物影响：到上周四一股天气系统将带来大范围阵雨，另一股天气系统将在上周五到周末给美国中西部地区的西部和南部带来阵雨，大范围的强降雨应该有利于该地区大部分地区的作物生长，并有助于增加土壤水分，减少西北地区的干旱，但仍有一些播种工作可能延迟。寒冷的天气正在该地区蔓延，并将持续到本周的大部分时间。霜冻并不是一个很可能发生的问题，但在一些地区，也可能发生。气温将上升，直到 6 月份。

三、宏观、行业要闻

1、根据 Mysteel 农产品对全国动态全样本油厂调查情况显示，第 21 周（5 月 17 日至 5 月 23 日）油厂大豆实际压榨量 220.93 万吨，开机率为 62.1%，较预估低 3.34 万吨。

2、5 月 26 日美国大豆进口成本价为 4571 元，较上日跌 39 元。巴西大豆进口成本价为 3672 元，较上日跌 18 元。阿根廷大豆进口成本价为 3588 元，较上日涨 6 元。

3、5 月 23 日，全国主要油厂豆粕成交 19.14 万吨，较前一交易日减 14.95 万吨，其中现货成交 8.67 万吨，较前一交易日减 0.97 万吨，远月基差成交 10.47 万吨，较前一交易日减 13.98 万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为 61.51%，较前一日下降 2.36%。

4、重点养殖企业样本数据显示，2025 年 5 月 26 重点养殖企业全国生猪日度出栏量为 269573 头下降 4.15%。

5、重点屠宰企业样本数据显示，2025 年 5 月 26 重点屠宰企业全国生猪日度屠宰量为 127495 头，较昨日上涨 2.25%。

6、阿根廷农林渔业国秘处发布的月报显示，阿根廷 2024/25 年度大豆种植面积预估为 1790 万公顷，较上月预估持平，较上一年度的 1660 万公顷增加 7.8%。阿根廷 2024/25 年度大豆产量预估为 4900 万吨，较上月预估持平，较 2023/24 年度的 4820 万吨增加 1.7%。

7、截至 2025 年 5 月 15 日，2024/25 年度（始于 9 月 1 日），美国对中国（大陆地区）大豆出口量为 2241 万吨，低于去年同期的 2370 万吨。美国对中国已经销售但是尚未装运的 2024/25 年度大豆数量为 6.6 万吨，低于去年同期的 14 万吨。

8、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。

9、据 Wind 数据显示，截至 5 月 23 日当周，自繁自养生猪养殖利润为盈利 48.21 元/头，5 月 15 日为盈利 80.66 元/头；外购仔猪养殖利润为亏损 16.06 元/头，5 月 15 日为盈利 48.20 元/头。

10、据 CME “美联储观察”：美联储 6 月维持利率不变的概率为 94.4%，降息 25 个基点的概率为 5.6%。美联储 7 月维持利率不变的概率为 74.9%，累计降息 25 个基点的概率为 23.9%，累计降息 50 个基点的概率为 1.1%。

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

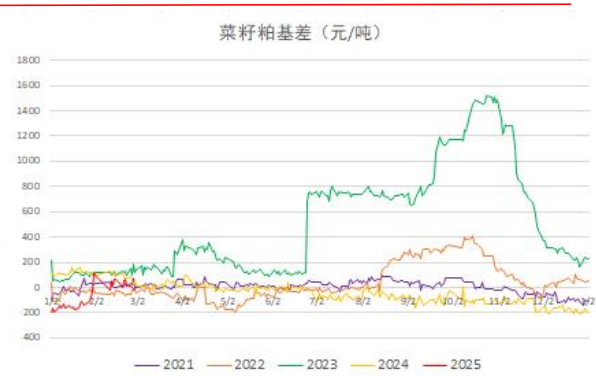


图 4: 菜粕基差

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

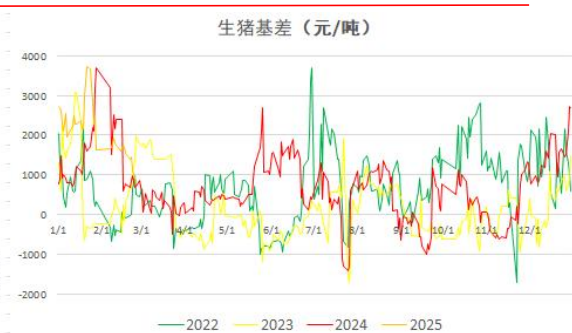


图 6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

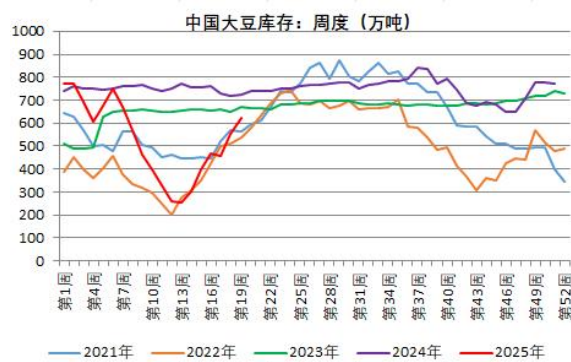


图 7：中国大豆库存

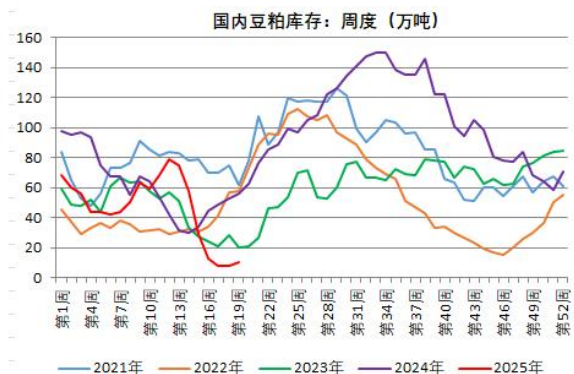


图 8：中国豆粕库存

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：美豆期货在美国长周末假期前下跌，主要是美国总统通过社交媒体再次提出对欧盟进口商品征收 50% 关税，引发市场担忧欧洲对美国农产品采取报复性措施。4 月美国宣布对多数欧盟商品征收 20% 的所谓“对等”关税，后来又宣布在 90 天期限内仅保留 10% 的基础关税（期限到 7 月 8 日）。与此同时，美国大豆作物区天气良好加快播种进度，而阿根廷大豆收割工作已达 74.3%，大豆产量预估为 4900 万吨，同比增 1.7%，此前洪涝灾害影响有限。多重利空因素下，预计 CBOT 大豆期货承压震荡为主。贸易关税争端反复，而巴西大豆出口销售压力逐步减弱，为贴水提供强力支撑，预计巴西贴水逐步走强。

国内连粕反弹遇阻回调，短线支撑 2920-2930，短期缺乏利多题材推动，在供应压力下预计难有较大涨幅，或将维持震荡走势。虽然国内豆粕现货价格整体上调，但豆粕供应压力限制其涨幅，主要因油厂开机全面回升，大豆周度压榨量达到 220 万吨，预计本周压榨量维持平稳，在油厂高开机、高压榨情况下，油厂豆粕累库节奏缓慢，侧面反映豆粕良好需求。据了解，目前部分饲料企业已经提高豆粕添加比例，肉鸡料由 20-22% 上调至 28%，大鸭料此前未加豆粕，现已增至 3-5%，豆粕配方的调整提振需求，使得油厂豆粕累库节奏不断后移，库存压力或将在 6 月下旬至 7 月逐步体现，豆粕供应宽松预期下，现货基差仍将维持偏弱走势。

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。