

豆粕生猪：供应压力突现 基差持续走弱

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27日	元/吨	3022	3002	20.00	0.67%
	DCE豆粕：05	5月27日	元/吨	2716	2709	7.00	0.26%
	DCE豆粕：09	5月27日	元/吨	2966	2950	16.00	0.54%
	CZCE菜籽粕：01	5月27日	元/吨	2347	2332	15.00	0.64%
	CZCE菜籽粕：05	5月27日	元/吨	2353	2349	4.00	0.17%
	CZCE菜籽粕：09	5月27日	元/吨	2599	2566	33.00	1.29%
	DCE生猪：01	5月27日	元/吨	13560	13590	-30.00	-0.22%
	DCE生猪：05	5月27日	元/吨	14380	14300	80.00	0.56%
	DCE生猪：09	5月27日	元/吨	13560	13600	-40.00	-0.29%
现货	CBOT美豆：主力	5月26日	美分/蒲式耳	1061	1068	-7.00	-0.66%
	豆粕：张家港	5月27日	元/吨	2840	2850	-10.00	-0.35%
	菜粕：南通	5月27日	元/吨	2480	2470	10.00	0.40%
	生猪：河南	5月27日	元/吨	14380	14430	-50.00	-0.35%
价差	豆粕基差	5月27日	元/吨	-126	-100	-26.00	26.00%
	菜籽粕基差	5月27日	元/吨	-119	-96	-23.00	23.96%
	生猪基差	5月27日	元/吨	150	130	20.00	15.38%

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 0.54%，收于 2966 吨，较上一个交易日上涨 16/吨，沿海主流区域油厂报价上涨 20-50 元/吨，天津 2940 元/吨，较昨日下降 10 元/吨，江苏 2850 元/吨，较昨日下降 10 元/吨，广东 2900 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下降 0.29%，收于 13560/吨，较上一个交易日下降 40 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、2025 年第 21 周，全国主要油厂大豆库存下降，豆粕库存上升，未执行合同下降。其中大豆库存 560.63 万吨，较上周减少 26.20 万吨，减幅 4.46%，同比去年增加 110.10 万吨，增幅 24.44%；豆粕库存 20.69 万吨，较上周增加 8.52 万吨，增幅 70.01%，同比去年减少 55.37 万吨，减幅 72.80%；未执行合同 335.40 万吨，较上周减少 69.84 万吨，减幅 17.23%，同比去年减少 25.3 万吨，减幅 7.01%；豆粕表观消费量为 166.01 万吨，较上周增加 17.53 万吨，增幅 11.81%，同比去年增加 5.27 万吨，增幅 3.28%。

2、5 月 27 日美国大豆进口成本价为 4569 元，较上日跌 2 元。阿根廷大豆进口成本价为 3590 元，较上日涨 2 元。

3、5 月 26 日，全国主要油厂豆粕成交 11.46 万吨，较前一交易日减 7.68 万吨，其中现货成交 7.96 万吨，较前一交易日减 0.71 万吨，远月基差成交 3.50 万吨，较前一交易日减 6.97 万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为 66.73%，较前一日上升 2.86%。

4、重点养殖企业样本数据显示，2025 年 5 月 27 重点养殖企业全国生猪日度出栏量为 267843 头下降 0.43%。

5、重点屠宰企业样本数据显示，2025 年 5 月 27 重点屠宰企业全国生猪日度屠宰量为 129982 头，较昨日上涨 1.95%。

6、据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB，截至 5 月 24 日，2024/25 年度巴西大豆收割率为 99.5%，上周为 98.9%，去年同期为 98.1%，五年均值为 99.1%。

7、2025 年 5 月第 4 周，共计 16 个工作日，巴西累计装出大豆 1115.43 万吨，去年 5 月为 1343.67 万吨。日均装运量为 69.71 万吨/日，较去年 5 月的 63.98 万吨/日增加 8.96%。

8、据 Wind 数据，截至 2025 年 5 月 26 日，全国进口大豆港口库存为 567.068 万吨，5 月 19 日为 549.403 万吨，环比增加 17.665 万吨。

9、国家统计局数据显示，1—4 月份全国规模以上工业企业实现利润总额 21170.2 亿元，同比增长 1.4%。1—4 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 7022.8 亿元，同比下降 4.4%；股份制企业实现利润总额 15596.4 亿元，增长 1.1%；外商及港澳台投资企业实现利润总额 5429.2 亿元，增长 2.5%；私营企业实现利润总额 5706.8 亿元，增长 4.3%。

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

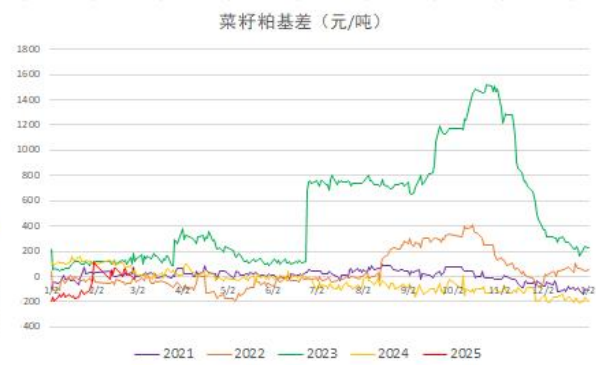


图 4: 菜粕基差

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

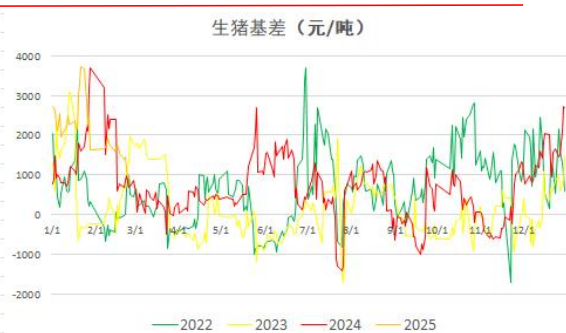


图 6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

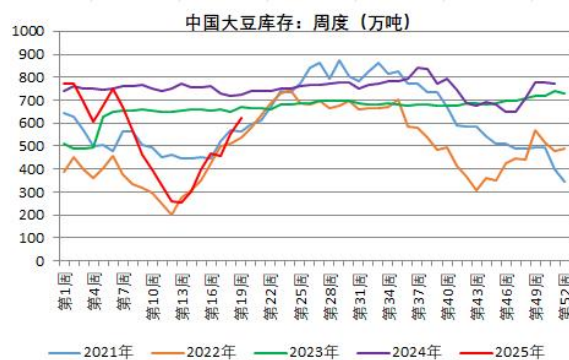


图 7：中国大豆库存

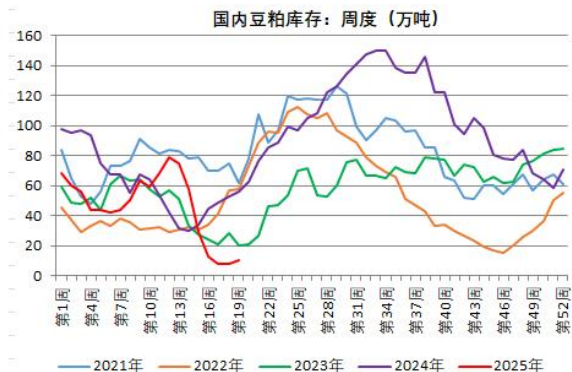


图 8：中国豆粕库存

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：美豆期货因公共假期休市。美国中西部局部地区将迎来降雨，大范围的强降水有利于增加中西部绝大部分地区的土壤湿度，南部仍需要播种的地区可能会推迟播种，因过于潮湿且将持续下去。美国作物区天气整体表现良好，且大豆市场因贸易关税引发需求担忧持续，将令 CBOT 大豆期货承压运行。咨询公司 Datagro 预估巴西 2024/25 年度大豆产量将达到 1.720 亿吨，此前预测为 1.712 亿吨。巴西大豆销售进度达到 58-62%，大豆出口销售已过大半，卖压逐步减弱将支撑贴水走强。国内连粕 M09 窄幅震荡，短期供应压力限制上行空间，2966 一线稍显阻力，下方支撑关注 2920-2930 区间，缺乏交易题材驱动，预计连粕 M09 维持震荡走势。全国油厂维持高开机水平，下游饲料企业增加豆粕添比，豆粕需求增加，同时临近端午假期，低库存企业积极提货补库，油厂库存压力尚未表现，预计 6 月份累库节奏将逐步加快。供应宽松预期下，现货市场购销情绪冷清，同时此前已采购不少 6-9 月基差合同，大多以执行前期合同为主。当前国内现货基差华东最低已达到 -100，仍存在一定下行空间，基差继续承压走低为主。

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。