

豆粕生猪：市场缺乏驱动 连粕高位震荡

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	6月20日	元/吨	3097	3104	-7.00	-0.23%
	DCE豆粕：05	6月20日	元/吨	2768	2769	-1.00	-0.04%
	DCE豆粕：09	6月20日	元/吨	3067	3077	-10.00	-0.32%
	CZCE菜籽粕：01	6月20日	元/吨	2395	2428	-33.00	-1.36%
	CZCE菜籽粕：05	6月20日	元/吨	2389	2410	-21.00	-0.87%
	CZCE菜籽粕：09	6月20日	元/吨	2679	2694	-15.00	-0.56%
	DCE生猪：01	6月20日	元/吨	13595	13565	30.00	0.22%
	DCE生猪：05	6月20日	元/吨	12970	12905	65.00	0.50%
	DCE生猪：09	6月20日	元/吨	13895	13760	135.00	0.98%
现货	CBOT美豆：主力	6月19日	美分/蒲式耳	1073	1074	-1.25	-0.12%
	豆粕：张家港	6月20日	元/吨	2900	2910	-10.00	-0.34%
	菜粕：南通	6月20日	元/吨	2570	2590	-20.00	-0.77%
	生猪：河南	6月20日	元/吨	13335	14400	-1065.00	-7.40%
价差	豆粕基差	6月20日	元/吨	-167	-167	0.00	0.00%
	菜籽粕基差	6月20日	元/吨	-109	-104	-5.00	4.81%
	生猪基差	6月20日	元/吨	1065	1145	-80.00	-6.99%

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 0.32%，收于 3067 吨，较上一个交易日下降 10/吨，沿海主流区域油厂报价下降 10-20 元/吨，天津 2980 元/吨，较昨日上涨 0 元/吨，江苏 3000 元/吨，较昨日下降 0 元/吨，广东 2910 元/吨，较昨日下降 0 元/吨。DCE 生猪主力 2509 合约下降 75 元/吨，最终收盘价较上个交易日上涨 0.98%，收于 13895/吨，较上一个交易日上涨 135 元/吨。全国外三元生猪出栏均价为 14.16 元/公斤，较昨日持平，最低价新疆 13.44 元/公斤，最高价广东 15.51 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约下降 0.00%收 1073 分/蒲式耳。

二、主产区天气

据外媒报道，以下为6月18日美国中西部农业主产区气象预报信息，西部地区至周五局部零星降雨。周六天气大多干燥。至周四气温接近至高于正常水平，周五高于正常水平，周六远高于正常水平。东部地区至周五局部零星降雨。周六天气大多干燥。至周四气温接近至高于正常水平，周五高于正常水平，周六远高于正常水平。从爱荷华州南部和密苏里州北部到伊利诺伊州北部的关键地区，本季到目前为止，在很大程度上错过了非常活跃的天气模式。然而，本周和下周该地区的多重扰动将为降雨提供充足的机会。尽管会迎来一系列雷暴，但一些地区注定会错过。南部地区可能会因又一周的潮湿天气而阻碍田间工作和剩余的种植，目前进度已经落后。本周末到下周一波高温天气可能会帮助一些错过降雨的地区变干。

三、宏观、行业要闻

1、据美国农业部(USDA)公布，2025年美国大豆生产成本预测总计为639.15美元/英亩，2026年美国大豆生产成本预测总计为650.34美元/英亩。

2、6月20日美国大豆进口成本价为4641元，较上日涨12元，续创阶段新高。阿根廷大豆进口成本价为3683元，较上日涨1元。

3、6月19日，全国主要油厂豆粕成交44.405万吨，较前一交易日减49.065万吨，其中现货成交4.305万吨，较前一交易日减0.65万吨，远月基差成交40.10万吨，较前一交易日减49.00万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为70.31%，较前一日上升1.16%。

4、阿根廷农业部称，上周阿根廷大豆销售加快，因为从下月起大豆出口税将会从26%调回33%。截至6月11日，阿根廷农户预售2135万吨2024/25年度大豆，比一周前高出184万吨，去年同期销售量是2117万吨。作为对比，上周销售176万吨。农户还销售4054万吨2023/24年度大豆，比一周前高出8万吨，去年同期2083万吨。作为对比，之前一周销售10万吨。

5、加拿大谷物委员会(Canadian Grain Commission)发布的数据显示，截至6月15日当周，加拿大油菜籽出口量较前周减少17.05%至13.14万吨，之前一周为15.84万吨。2024年8月1日至2025年6月15日，加拿大油菜籽出口量为881.39万吨，较上一年度同期的571.62万吨增加54.19%。截至6月15日，加拿大油菜籽商业库存为117.29万吨。

6、阿根廷农林渔业国秘处发布的周度报告显示，截至6月19日，阿根廷2024/25年度大豆收割率为97%，之前一周为95%，上年同期为99%。

7、据Mysteel数据显示，6月19日当周，全国外三元生猪出栏均重为123.78公斤，较上周下调0.18公斤，环比微降0.15%，降至3个月低点，同比跌幅0.35%。

8、据Wind数据显示，截至6月20日当周，自繁自养生猪养殖利润为盈利19.4元/头，6月13日为亏损2.9元/头；外购仔猪养殖利润为亏损186.79元/头，6月13日为亏损210.64元/头。

9、英国央行如期将利率维持在4.25%不变，但释放鸽派信号。支持降息投票人数超预期，3人主张降息25个基点，年内两次降息25基点预期升温。

10、据CME“美联储观察”：美联储7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9月维持利率不变的概率为36.1%，累计降息25个基点的概率为58.9%，累计降息50个基点的概率为5.0%。

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

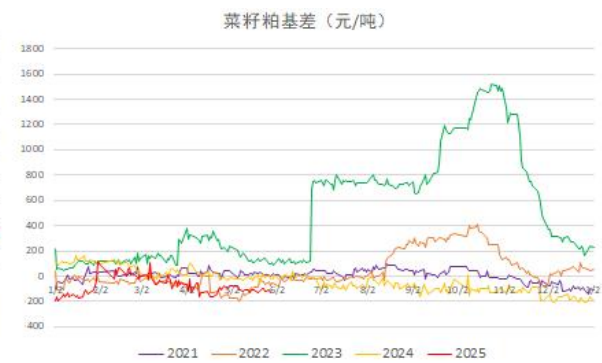


图 4: 菜粕基差

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

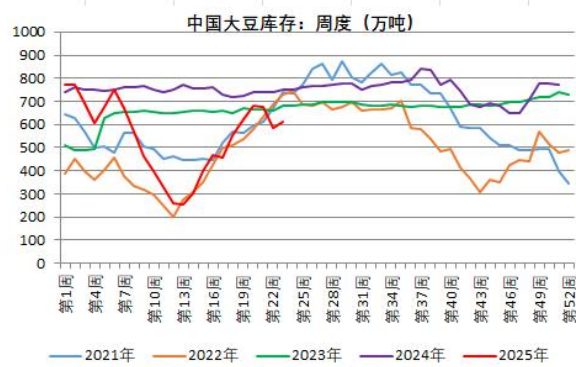


图 7：中国大豆库存

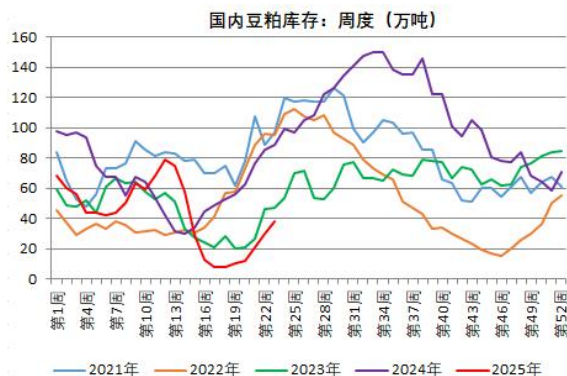


图 8：中国豆粕库存

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：美豆油生柴政策逐渐消化，美豆窄幅震荡，进口成本小幅上涨，新季美国大豆播种接近尾声，虽然优良率 66% 低于预期，但仍处于较高水平，美国大豆生长期间良好的天气环境，或限制美豆回升空间，短期预计 CBOT 大豆期货维持震荡走势。就当前中美贸易局势，中国四季度存在大豆供应缺口预期，油厂积极买船，支撑巴西大豆贴水走强。国内方面，豆粕现货价格重心上移，单纯从供需层面并不具备大涨动能，油厂豆粕累库延续，预计豆粕供应压力最大时候在 7 月，但养殖端生猪、肉禽以及蛋禽存栏量均高于去年同期水平，同时豆粕添加比例处于较高水平，下游饲料企业维持高头寸滚动补库，届时油厂豆粕库存压力持续时间或将较短，关注油厂累库节奏。在四季度供应不确定预期下，国内远期 10-1 月、10-11 月基差持续放量成交，多以贸易商采购为主，低基差价格选择建立底仓，但油厂压榨利润较高，基差存在潜在下行风险。

生猪总结：供给端方面，养殖端加快大猪出栏节奏，市场供应充足，目前处于季节性需求淡季，但南方持续强降雨天气阻碍了生猪调运，叠加部分二次育肥户入场分流猪源，供给短暂收缩，对猪价形成一定支撑。从需求端看，夏季高温天气下，居民饮食结构转向清淡，果蔬大量上市，抑制猪肉消费，终端需求疲软。整体而言，市场供过于求的基本面尚未扭转，预计猪价反弹空间有限。从盘面上来看，当前大猪加速出栏有助于缓解中期供给压力，短期合约或维持低位震荡走势。

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。