

豆粕生猪：进口成本下降 连粕高位回落

宋歌 songge@jsfco.com 期货从业资格号：F03112006 投资咨询从业证书号：Z0018625

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23日	元/吨	3073	3097	-24.00	-0.77%
	DCE豆粕：05	6月23日	元/吨	2753	2768	-15.00	-0.54%
	DCE豆粕：09	6月23日	元/吨	3037	3067	-30.00	-0.98%
	CZCE菜籽粕：01	6月23日	元/吨	2378	2395	-17.00	-0.71%
	CZCE菜籽粕：05	6月23日	元/吨	2385	2389	-4.00	-0.17%
	CZCE菜籽粕：09	6月23日	元/吨	2657	2679	-22.00	-0.82%
	DCE生猪：01	6月23日	元/吨	13605	13595	10.00	0.07%
	DCE生猪：05	6月23日	元/吨	12985	12970	15.00	0.12%
	DCE生猪：09	6月23日	元/吨	13980	13895	85.00	0.61%
	CBOT美豆：主力	6月22日	美分/蒲式耳	1061	1073	-12.25	-1.14%
现货	豆粕：张家港	6月23日	元/吨	2860	2900	-40.00	-1.38%
	菜粕：南通	6月23日	元/吨	2570	2570	0.00	0.00%
	生猪：河南	6月23日	元/吨	13450	14400	-950.00	-6.60%
价差	豆粕基差	6月23日	元/吨	-177	-167	-10.00	5.99%
	菜籽粕基差	6月23日	元/吨	-87	-109	22.00	-20.18%
	生猪基差	6月23日	元/吨	950	1065	-115.00	-10.80%

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 0.98%，收于 3037 吨，较上一个交易日下降 30/吨，沿海主流区域油厂报价下降 10-50 元/吨，天津 2950 元/吨，较昨日下跌 30 元/吨，江苏 2860 元/吨，较昨日下降 40 元/吨，广东 2880 元/吨，较昨日下降 30 元/吨。DCE 生猪主力 2509 合约上涨 85 元/吨，最终收盘价较上个交易日上涨 0.61，收于 13980/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 14.33 元/公斤，较昨日上涨 0.12，最低价新疆 13.37 元/公斤，最高价广东 15.71 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约下降 1.14%收 1061 分/蒲式耳。

二、主产区天气

美国中西部周末大多干燥，本周或出现更多降雨。【西部】上周五北部地区局部零星降雨，上周六至周日天气大多干燥，上周五气温高于正常水平，上周六至周日气温远高于正常水平。【东部】上周五北部地区零星降雨，上周六至周日天气大多干燥。上周五气温高于正常水平，上周六至周日气温远高于正常水平。6-10 日展望：本周一至周五局部零星降雨。本周一至周二气温高于至远高于正常水平，本周三至周五气温接近至高于正常水平。作物影响：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需要降雨，然而，上周二这些地区出现了一些降雨。随着一系统的进入，预计还将有更多降雨，到上周末北部地区存在额外的扰动。一锋面系统将进入到西北部地区，并在上周日晚间或本周一停止，为本周多数时间西部地区提供更多降雨机会，之后锋面将在本周晚些时候或周末向东推进。东部地区也可能有额外的局部降雨，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。上周末到本周初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、监测显示，截至 6 月 20 日当周，国内主要油厂大豆压榨量 238 万吨，周环比上升 13 万吨，月环比上升 17 万吨，同比上升 44 万吨，为历史单月次高。预计本周油厂开机率继续上升，大豆压榨量在 250 万吨左右。6 月 1-20 日主要全国主要油厂大豆压榨量 650 万吨，预计本月大豆压榨量有望达到 950 万吨左右。

2、6 月 23 日美国大豆进口成本价为 4593 元，较上日跌 48 元，结束五连涨。受机构获利了结以及中西天气状况良好影响，CBOT 大豆期货在五个交易日中首次下跌。

3、6 月 20 日，全国主要油厂豆粕成交 13.88 万吨，较前一交易日减 30.525 万吨，其中现货成交 4.37 万吨，较前一交易日增 0.65 万吨，远月基差成交 9.51 万吨，较前一交易日减 30.59 万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为 72.88%，较前一日上升 2.57%。

4、据美国农业部，美国 2024/2025 年度大豆出口净销售为 54 万吨，前一周为 6.1 万吨；2025/2026 年度大豆净销售 7.5 万吨，前一周为 5.8 万吨。

5、USDA 最新干旱报告显示，截至 6 月 17 日当周，约 13% 的美国大豆种植区域受到干旱影响，而此前一周为 13%，去年同期为 1%。约 17% 的美国玉米种植区域受到干旱影响，而此前一周为 18%，去年同期为 2%。

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 1780 万公顷，较上月预估上调 0.6%，较上一年度的 1660 万公顷增加 7.2%。阿根廷 2024/25 年度大豆产量预估为 4990 万吨，较上月预估增加 1.8%，较上年度的 4820 万吨增加 3.5%。

7、据外媒报道，阿根廷国家统计与人口普查研究所最新公布的数据显示，阿根廷 5 月出口大豆 1224096.07 吨，豆油 571504.17 吨，豆粕 2339966.64 吨。

8、据海关总署，中国 2025 年 5 月油菜籽进口量为 335460.568 吨，环比减少 31.43%，同比减少 26.12%。加拿大是第一供应国，当月从加拿大进口油菜籽 306593.1 吨，环比下降 35.69%，同比下降 28.77%。

9、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。

10、据 CME “美联储观察”：美联储 7 月维持利率不变的概率为 84.5%，降息 25 个基点的概率为 15.5%。美联储 9 月维持利率不变的概率为 30%，累计降息 25 个基点的概率为 60%，累计降息 50 个基点的概率为 10%。

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

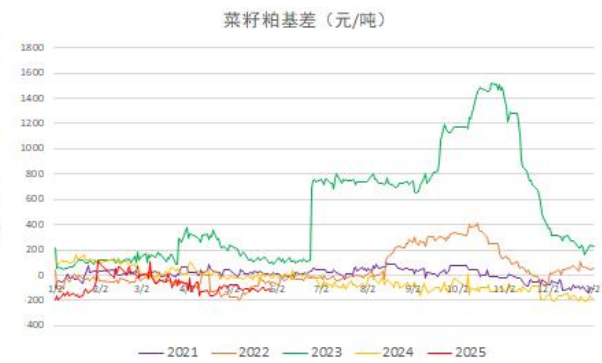


图 4: 菜粕基差

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

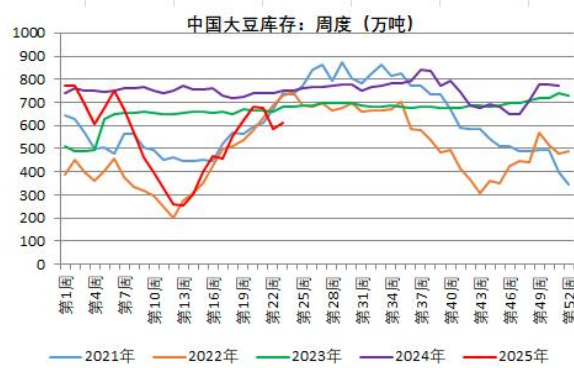


图 7: 中国大豆库存

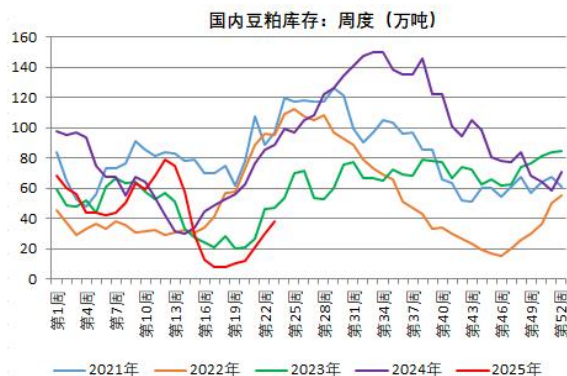


图 8: 中国豆粕库存

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: 美豆期货自高位回落。美国中西部地区的天气有利于作物生长, 周末前多头获利平仓抛售。近期频繁降雨有效改善了土壤墒情, 且美国气温接近或高于正常水平。当前大豆尚处生长早期, 短暂的炎热天气预计对单产潜力影响有限。地缘政治紧张局势导致霍尔木兹海峡关闭, 可能推升国际原油价格, 或将波及全球谷物市场, 一方面可能直接增加大豆运输成本, 另一方面可能刺激生物燃料需求从而提振豆油消费, 进而对大豆价格构成支撑。综合来看, 短期内 CBOT 大豆价格预计维持高位震荡格局, 而巴西大豆出口贴水价格仍将表现偏强。国内方面。近月合约价格的高位运行与国内供应宽松的基本面出现脱节, 现货市场的供应压力终将传导至期货盘面。油厂豆粕库存加速, 局部地区出现催提现象, 尽管当前终端养殖需求表现尚可, 但饲料企业的豆粕库存已接近饱和, 面对油厂高开机率下强大豆粕供应, 下游消化能力明显不足。此外, 生猪、肉禽及蛋禽的存栏量进一步增长空间有限, 近期生猪养殖利润下滑, 肉禽和蛋禽养殖徘徊在盈亏平衡线附近, 可能进一步制约豆粕需求的增长。预计 7 月份将是豆粕供应压力最为集中的时期, 短期内价格承压运行是主旋律。不过, 长期视角下, 大豆进口成本的抬升趋势仍将对豆粕价格形成底部支撑。

生猪总结：供应端，养殖端出栏节奏逐渐放缓，且出栏均重下降，供应下降。不过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，屠宰厂开工率止跌回升，但是高温抑制采购猪肉意愿，终端走货速度放慢，回升空间有限，后市可能再度回落。短期供应减少，加之不鼓励二育、收储政策提振市场情绪，支持生猪期货价格短期反弹，但中期供应预期增加，加之需求疲弱，现货价格上涨空间受限，或拖累期货盘面上涨幅度，整体以震荡走势看待。

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。