

豆粕生猪：内强外若反转 连粕减仓下行

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	8月11日	元/吨	3072	3094	-22.00	-0.71%
	DCE豆粕：05	8月11日	元/吨	2782	2773	9.00	0.32%
	DCE豆粕：09	8月11日	元/吨	3019	3045	-26.00	-0.85%
	CZCE菜籽粕：01	8月11日	元/吨	2455	2506	-51.00	-2.04%
	CZCE菜籽粕：05	8月11日	元/吨	2407	2418	-11.00	-0.45%
	CZCE菜籽粕：09	8月11日	元/吨	2724	2773	-49.00	-1.77%
	DCE生猪：01	8月11日	元/吨	14365	14415	-50.00	-0.35%
	DCE生猪：05	8月11日	元/吨	13950	13935	15.00	0.11%
	DCE生猪：09	8月11日	元/吨	13970	13930	40.00	0.29%
	CBOT美豆：主力	8月10日	美分/蒲式耳	987	995	-8.00	-0.80%
现货	豆粕：张家港	8月11日	元/吨	2930	2930	0.00	0.00%
	菜粕：南通	8月11日	元/吨	2660	2660	0.00	0.00%
	生猪：河南	8月11日	元/吨	13970	13850	120.00	0.87%
价差	豆粕基差	8月11日	元/吨	-142	-115	-27.00	23.48%
	菜籽粕基差	8月11日	元/吨	-64	-113	49.00	-43.36%
	生猪基差	8月11日	元/吨	-120	-80	-40.00	50.00%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

DCE 豆粕主力 2601 合约下跌，最终收盘价较上个交易日下降 0.71%，收于 3072 吨，较上一个交易日下降 22/吨，沿海主流区域油厂报价下降 10-30 元/吨，天津 2990 元/吨，较昨日上涨 0 元/吨，江苏 2930 元/吨，较昨日上涨 10 元/吨，广东 2920 元/吨，较昨日上涨 10 元/吨。DCE 生猪主力 2509 合约上涨 40 元/吨，最终收盘价 13970/吨，较上一个交易日上涨 0.29%。全国外三元生猪出栏均价为 13.67 元/公斤，较昨日下跌 0.01 元/公斤，最低价新疆 12.84 元/公斤，最高价广东 15.33 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约下降 0.80% 收 987 分/蒲式耳。

二、主产区天气

美国中西部地区的西部降雨活跃，东部保持相对干燥。【西部】本周一前局部有零星降雨。上周四至本周一气温接近至高于正常水平。【东部】上周四局部有降雨。上周五至周日

天气大体上干燥。本周一局部有阵雨。上周四至本周一气温接近至高于正常水平。6-10 日展望：本周二至周六局部有零星阵雨。气温接近至高于正常水平。作物影响：上周前半段，中西部的西部地区天气很活跃，气温也在变暖，一些地方的高温达到了 90 多华氏度。到上周末，一股更强的锋面将进入该地区，带来分散阵雨和轻微降温，西部气温接近 平均水平。东部将保持相对干燥，直到本周初冷锋到来。随着玉米和大豆进入繁殖阶段，大多数地区的土壤湿度保持良好状态。

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 32 周（8 月 2 日至 8 月 8 日）油厂大豆实际压榨量 217.75 万吨，开机率为 61.21%；较预估低 3.55 万吨。

2、8 月 11 日美国大豆进口成本价为 4469 元，较上日涨 5 元，巴西大豆进口成本价为 3936 元，较上日跌 17 元阿根廷大豆进口成本价为 3702 元，较上日跌 22 元：

3、8 月 8 日，成交方面，全国主要油厂豆粕成交 5.25 万吨，较前一交易日减 5.31 万吨，其中现货成交 4.95 万吨，较前一交易日减 3.61 万吨，远月基差成交 0.30 万吨，较前一交易日减 1.70 万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为 64.17%，较前一日上升 1.56%。

4、据监测，8 月 8 日我国进口 10-11 月船期巴西大豆 CNF 报价 485 美元/吨、490 美元/吨，周环比上涨 14~16 美元/吨，折合华南地区到港完税成本 3953 元/吨、3986 元/吨，周环比上升 106~123 元/吨。

5、加拿大谷物委员会（Canadian Grain Commission）发布的数据显示，截至 7 月 31 日当周，加拿大油菜籽出口量较前一周减少 52.1%至 2.64 万吨，之前一周为 5.51 万吨。自 2024 年 8 月 1 日至 2025 年 7 月 31 日，加拿大油菜籽出口量为 951.86 万吨，较上一年度同期的 685.93 万吨增加 38.8%。截至 7 月 31 日，加拿大油菜籽商业库存为 114.32 万吨。

6、美国农业部发布报告显示，截至 2025 年 8 月 5 日当周，密西西比河中游南行驳船费率为 591 点，较之前一周的 624 点下滑 5%。

7、农业农村部最新调度显示，当前，我国生猪产能阶段性偏高，为防范生产大起大落、价格大涨大跌风险，将实施生猪产能综合调控，引导调减约 100 万头能繁母猪。

8、据 Wind 数据显示，截至 8 月 8 日当周，自繁自养生猪养殖利润为盈利 45.13 元/头，前一周为盈利 43.85 元/头，外购仔猪养殖利润为亏损 134.14 元/头，前一周为亏损 116.78 元/头。

9、国家统计局数据显示，6 月末全国存栏生猪 4.24 亿头，增长 2.2%。其中能繁母猪存栏 4043 万头，为正常保有量的 103.7%，接近产能调控合理区域上限。

10、中国 7 月 PPI 同比下降 3.6%环比-0.2%，环比降幅自 3 月份以来首次收窄。

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

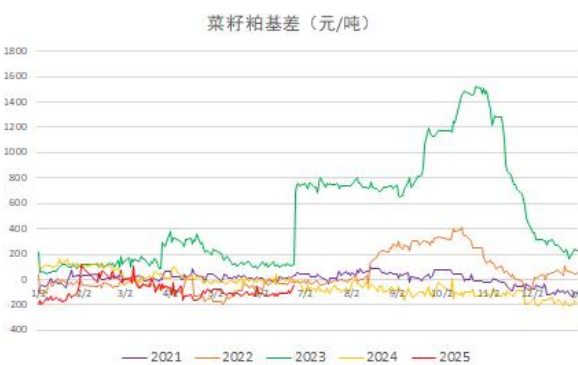


图 4: 菜粕基差

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

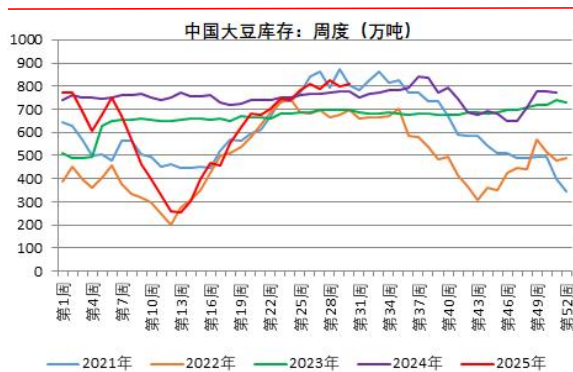


图 7：中国大豆库存

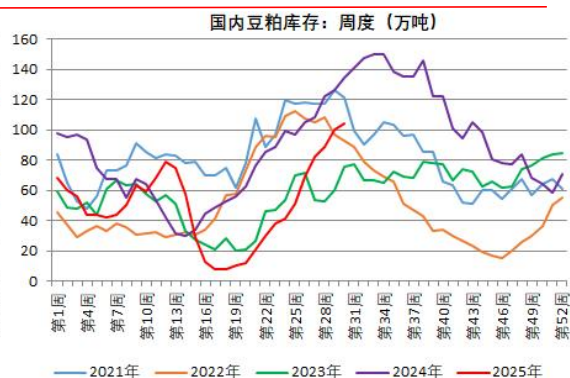


图 8：中国豆粕库存

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：美豆期货震荡下跌，市场焦点转向将于北京时间 8 月 13 日凌晨公布的美国农业部(USDA)月度供需报告。报告发布前，分析师平均预期显示，美国 2025/26 年度大豆单产预估为 52.9 蒲式耳/英亩，7 月报告为 52.5 蒲式耳/英亩；大豆产量预估为 43.65 亿蒲式耳，7 月为 43.35 亿蒲式耳。虽然报告数据预计呈现中性偏空基调，但因市场已提前消化了部分利空预期，若报告数据未显著超出预期，其对市场的影响可能相对有限。美国大豆长期优良的生长条件强化供应充足的预期，持续压制大豆价格。不过，持续低迷的价格也刺激了部分需求，推动美国大豆周度出口量回升至百万吨以上，并创下六个半月新高。综合来看，预计 CBOT 大豆期货价格短期内将维持底部震荡格局。

国内连粕主力合约已由 M09 切换至 M01。短期缺乏利多驱动，价格上行乏力，临近交割的 M09 合约启动期现回归，3000 一线提供回调支撑。受四季度大豆供应缺口预期及进口成本支撑，M01 合约下方回落空间有限，3050 成为短期支撑。豆粕现货价格重心缓慢上移，周末一口价普遍上调 20-30 元/吨，市场看涨预期一致，贸易商挺价意愿较强。然而，油厂高开机率下豆粕压榨量维持高位，库存仍有上升空间，现货供应压力制约价格回升节奏。下游饲料企业保持高库存滚动策略，头部企业库存在 30-40 天。此外，进口阿根廷豆粕因性价比优势显著，下游正积极办理进口许可，首船阿根廷豆粕若顺利通关到港，可能显著提振下游采购意愿。

生猪总结：供应端，养殖端出栏降重出栏，供应增加。7月23日农业农村部召开座谈会指出，严格落实产能调控举措，合理淘汰能繁母猪，适当调减能繁母猪存栏，减少二次育肥，控制肥猪出栏体重，严控新增产能。需求端，猪源供应充足，且部分地区需求有所回暖，屠宰厂开机率小幅回升，不过高温仍然抑制人们采购猪肉意愿，导致回升幅度有限，预计直至学生开学、双节备货之际，需求才会有明显好转。总体来说，养殖端出栏量增加，当前需求清淡，导致现货价格下跌，不过因为基差修复，预计短期近月表现相对抗跌。因产能政策引导对远月支撑更加明显，加上未来需求淡旺过度预期，生猪2511合约偏强波动，操作上，建议轻仓试多交易。

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。