

## 豆粕生猪：美农报告超预期 连粕大幅上涨

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<br>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13日      | 元/吨    | 3163  | 3091  | 72.00   | 2.33%   |
|                        | DCE豆粕：05   | 8月13日      | 元/吨    | 2850  | 2797  | 53.00   | 1.89%   |
|                        | DCE豆粕：09   | 8月13日      | 元/吨    | 3106  | 3038  | 68.00   | 2.24%   |
|                        | CZCE菜籽粕：01 | 8月13日      | 元/吨    | 2688  | 2562  | 126.00  | 4.92%   |
|                        | CZCE菜籽粕：05 | 8月13日      | 元/吨    | 2576  | 2462  | 114.00  | 4.63%   |
|                        | CZCE菜籽粕：09 | 8月13日      | 元/吨    | 2723  | 2653  | 70.00   | 2.64%   |
|                        | DCE生猪：01   | 8月13日      | 元/吨    | 14295 | 14425 | -130.00 | -0.90%  |
|                        | DCE生猪：05   | 8月13日      | 元/吨    | 13995 | 13960 | 35.00   | 0.25%   |
|                        | DCE生猪：09   | 8月13日      | 元/吨    | 13950 | 13965 | -15.00  | -0.11%  |
|                        | CBOT美豆：主力  | 8月12日      | 美分/蒲式耳 | 1032  | 1010  | 22.00   | 2.18%   |
| 现货                     | 豆粕：张家港     | 8月13日      | 元/吨    | 3000  | 2930  | 70.00   | 2.39%   |
|                        | 菜粕：南通      | 8月13日      | 元/吨    | 2670  | 2580  | 90.00   | 3.49%   |
|                        | 生猪：河南      | 8月13日      | 元/吨    | 13950 | 13850 | 100.00  | 0.72%   |
| 价差                     | 豆粕基差       | 8月13日      | 元/吨    | -163  | -161  | -2.00   | 1.24%   |
|                        | 菜籽粕基差      | 8月13日      | 元/吨    | -53   | -73   | 20.00   | -27.40% |
|                        | 生猪基差       | 8月13日      | 元/吨    | -50   | -115  | 65.00   | -56.52% |

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上涨 2.33%，收于 3163 吨，较上一个交易日上涨 72/吨，沿海主流区域油厂报价上涨 70-110 元/吨，天津 3090 元/吨，较昨日上涨 90 元/吨，江苏 3000 元/吨，较昨日上涨 80 元/吨，广东 2990 元/吨，较昨日上涨 80 元/吨。DCE 生猪主力 2601 合约上下跌 130 元/吨，最终收盘价 14295/吨，较上一个交易日下降 0.90%。全国外三元生猪出栏均价为 13.7 元/公斤，较昨日上涨 0.05 元/公斤，最低价新疆 12.74 元/公斤，最高价广东 15.33 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约上涨 2.18% 收 1032 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阵雨。上周四至本周一气温接近至高于正常水平。【东部】上周四局部有阵雨。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、美国农业部 8 月份报告意外下调种植面积 250 万英亩，基于 7 月份风调雨顺的天气，单产上调至 53.6 蒲式耳/英亩，导致期末库存下滑至 2.9 亿蒲式耳，报告影响偏利多，美豆延续上涨。

2、8 月 13 日美国大豆进口成本价为 4631 元，较上日涨 76 元，触及 3 周新高。巴西大豆进口成本价为 4056 元较上日涨 62 元，创逾 1 年新高。阿根廷大豆进口成本价为 3864 元，较上日涨 87 元。

3、8 月 12 日，成交方面，全国主要油厂豆粕成交 18.41 万吨，较前一交易日增 9.21 万吨，其中现货成交 14.16 万吨，较前一交易日增 6.26 万吨，远月基差成交 4.25 万吨，较前一交易日增 2.95 万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为 66.23%，较前一日下降 0.57%。

4、8 月 12 日中国商务部发布对加拿大油菜籽反倾销调查的初裁结果，认定加拿大油菜籽存在倾销，后期国内进口经营者在进口加拿大油菜籽时，需要向中国海关提供相应的保证金。由于保证金比率较高，对进口油菜籽到港成本影响较大，国内进口菜籽油价格快速攀升。

5、据监测，8 月 12 日，11 月船期加拿大油菜籽出口至我国 CNF 报价 556 美元/吨，折合到港完税成本 4818 元/吨。按照 75.8%的保证金比率测算，进口经营者应提供的保证金为 3576 元/吨。加上保证金的资金占用后，加拿大油菜籽的进口成本飙升至 8394 元/吨，将难以进入我国市场。

6、USDA 大幅调低种植面积，美豆产量环比下调 108 万吨，短期利多 CBOT 大豆，不过全球蛋白原料供应过剩背景下大豆进口成本持续向上动能不足，但目前受美豆估值偏低、EPA 政策利多及 9-1 月大豆由巴西单独供应影响预计也维持稳定小幅上涨趋势。

7、美国农业部：2025/26 年度全球油籽产量下调 330 万吨，至 6.901 亿吨，主要原因是大豆、葵花籽和棉籽产量减少。由于炎热干燥的天气导致欧盟、乌克兰、土耳其和塞尔维亚的单产下降，全球葵花籽产量下调 120 万吨，至 5510 万吨。

8、巴西全国谷物出口商协会（ANEC）周二公布数据显示，巴西 8 月大豆出口量预计触及 880 万吨，之前一周预估为 815 万吨。巴西 8 月豆粕出口量料触及 227 万吨，之前一周预估为 174 万吨。巴西 8 月玉米出口量预计为 797 万吨，之前一周预估为 758 万吨。

9、美国 7 月核心 CPI 季调环比上涨 0.3%，同比由 2.9%反弹至 3.1%，高于市场预期；整体 CPI 环比上涨 0.2%，同比维持在 2.7%，略低于预期。从分项来看，7 月通胀呈现商品温和，服务反弹的特征：关税成本仍在向零售端传导，但也有部分价格出现回落。

10、美联储 9 月维持利率不变的概率为 6.6%，降息 25 个基点的概率为 93.4%。美联储 10 月维持利率不变的概率为 2.4%，累计降息 25 个基点的概率为 37.7%，累计降息 50 个基点的概率为 59.9%。

### 四、数据图表



图 1: wind 豆粕张家港、DCE 豆粕期货价格



图 2: 豆粕基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

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

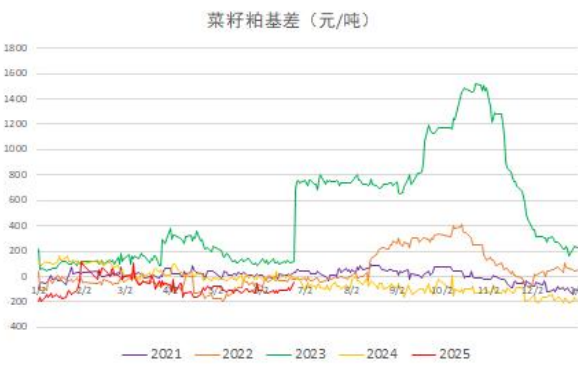


图 4: 菜粕基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

数据来源: Wind、金石期货



图 5: wind 生猪河南 DCE 生猪期货价格



图 6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

数据来源: Wind、金石期货研究所

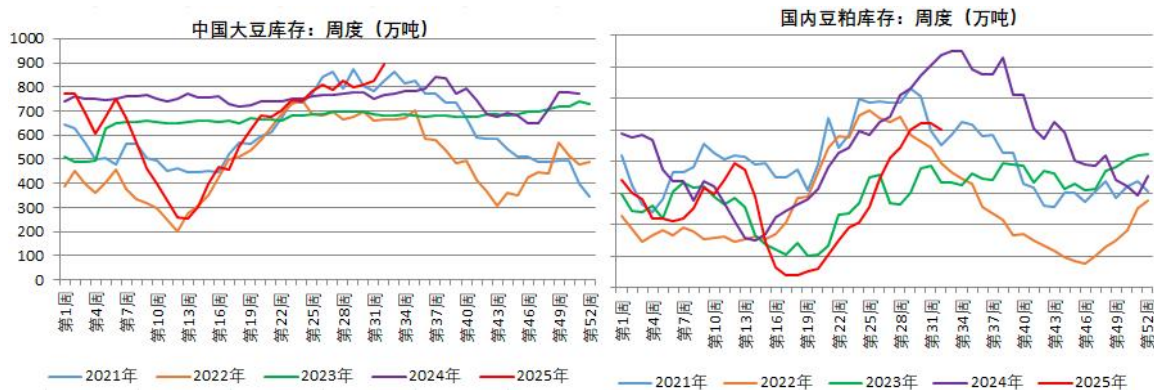


图 7: 中国大豆库存

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:** 美豆期货大幅攀升, 受助于 8 月 USDA 供需报告的利多数据, 虽然美国大豆单产上调至 53.6 蒲/英亩, 但种植面积意外大幅下调 250 万英亩, 将其中的 210 万英亩用于种植玉米, 导致美国大豆总产量下滑, 另外美豆结转库存以及全球大豆库存均有所下调。利多题材提振市场情绪, 短期预计美豆期价维持偏强态势, 但大豆出口需求受阻, 或将限制上行空间。

国内连粕 M01 突破前高大幅走强, 受助于供需报告利多数据提振, 以及加拿大进口油菜籽反倾销调查结果影响, 菜系涨停带动豆粕市场走强, 双重利多题材推涨豆粕期货价格, 短期需注意追高风险。豆粕现货价格大幅上调 100 元/吨, 沿海主要地区已涨至 3000 元以上, 当前国内豆粕供应过剩, 油厂胀库停机现象仍存, 催提压力未减, 目前豆粕价格已脱离供需基本面, 更多来自市场情绪带动, 下游饲料企业持谨慎态度, 多以观望为主。

**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。