

豆粕生猪：巴西升贴水走弱 豆粕延续下跌

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

		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27日	元/吨	3045	3081	-36.00	-1.17%
	DCE豆粕：05	8月27日	元/吨	2829	2837	-8.00	-0.28%
	DCE豆粕：09	8月27日	元/吨	2992	3031	-39.00	-1.29%
	CZCE菜籽粕：01	8月27日	元/吨	2501	2526	-25.00	-0.99%
	CZCE菜籽粕：05	8月27日	元/吨	2446	2463	-17.00	-0.69%
	CZCE菜籽粕：09	8月27日	元/吨	2572	2592	-20.00	-0.77%
	DCE生猪：01	8月27日	元/吨	14080	14200	-120.00	-0.85%
	DCE生猪：05	8月27日	元/吨	13625	13665	-40.00	-0.29%
	DCE生猪：09	8月27日	元/吨	13445	13665	-220.00	-1.61%
	CBOT美豆：主力	8月26日	美分/蒲式耳	1049	1048	1.25	0.12%
现货	豆粕：张家港	8月27日	元/吨	2980	3000	-20.00	-0.67%
	菜粕：南通	8月27日	元/吨	2610	2620	-10.00	-0.38%
	生猪：河南	8月27日	元/吨	13445	13700	-255.00	-1.86%
价差	豆粕基差	8月27日	元/吨	-65	-81	16.00	-19.75%
	菜籽粕基差	8月27日	元/吨	109	94	15.00	15.96%
	生猪基差	8月27日	元/吨	255	35	220.00	628.57%

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 1.17%，收于 3046 吨，较上一个交易日下降 36/吨，沿海主流区域油厂报价下降 10-30 元/吨，天津 3050 元/吨，较昨日下降 20 元/吨，江苏 2970 元/吨，较昨日下降 30 元/吨，广东 2930 元/吨，较昨日下降 20 元/吨。DCE 生猪主力 2601 合约下降 120 元/吨，最终收盘价 14080/吨，较上一个交易日下降 0.85%。全国外三元生猪出栏均价为 13.54 元/公斤，较昨日下跌 0.04 元/公斤，最低价新疆 12.54 元/公斤，最高价广东 14.93 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约上涨 0.12%收 1049 分/蒲式耳。

二、主产区天气

美国中西部上周末期间局部地区有雨，气温下降。【西部】上周五至上周六局部有阵雨。上周日至本周一天气大多干燥。上周五前气温接近至高于正常水平。上周六至本周一天气温低于正常水平。【东部】上周五天气大多干燥。上周六至本周局部有阵雨。上周五气温接近至高于正常水平。上周六气温下降，上周日至本周一天气温低于正常水平。6-10 日展望：本周二至周三天气大多干燥。本周四至周六局部有阵雨。本周二至周五气温低于正常水平。本周六气温接近至低于正常水平。作物影响：上周，一股冷锋在移动过程中未能覆盖南部和东部的一些关键地区。密苏里州和伊利诺伊州仍处于干燥状态，另一股冷锋于上周五至上周末期间过境。该冷锋可能不会带来大量降雨，但预计将带来更显著的降温，使气温降至秋季水平，并缓解部分干旱地区的压力。

三、宏观、行业要闻

1、监测数据显示，截止到第 34 周末(8 月 23 日)，国内油厂平均开机率为 64.03%，较上周的 64.54% 开机率下降 0.50%。全国油厂大豆压榨总量为 239.39 万吨，较上周的 241.28 万吨下降了 1.88 万吨，其中国产大豆压榨量为 2.77 万吨，进口大豆压榨量为 236.62 万吨。本周预期大豆加工量为 264.53 万吨，开机率为 70.75%。(金十数据 APP)

2、8 月 27 日美国大豆进口成本价为 4609 元，较上日涨 4 元。巴西大豆进口成本价为 3961 元，较上日涨 7 元。阿根廷大豆进口成本价为 3804 元，较上日跌 16 元。

3、8 月 26 日国内主流油厂豆粕成交继续降温，成交量为 107500 吨，较上日减少 32700 吨。现货成交量为 46500 吨，较上日减少 51700 吨。基差成交量为 61000 吨，较上日增加 19000 吨，成交均价为 3057.46 元/吨，较上日下跌 35.31 元/吨。

4、据欧盟委员会，截至 8 月 24 日，欧盟 2025/26 年度大豆进口量为 196 万吨，去年同期为 213 万吨。

5、据 Wind 数据，截至 8 月 26 日，全国豆油港口库存为 114 万吨，上周同期为 109.90 万吨，环比增加 4.1 万吨。

6、当前国内油厂维持高开机率与高压榨量，豆粕库存持续处于百万吨以上高位，且本周油厂开机率预期回升，豆粕库存仍有上升空间，打压近月豆粕价格。今年四季度至明年一季度我国进口大豆买船进度偏慢，市场预期供应趋紧，远月豆粕价格有支撑。

7、监测数据显示，截止到 2025 年第 34 周末，国内进口油菜籽库存总量为 19.2 万吨，较上周的 23.7 万吨减少 4.5 万吨，去年同期为 47.7 万吨，五周平均为 18.7 万吨。

8、巴西全国谷物出口商协会 (Anec) 表示，巴西 8 月大豆出口量料为 890 万吨，前一周预估为 894 万吨；豆粕出口量料为 213 万吨。

9、国家统计局数据显示，1—7 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 40203.5 亿元，同比下降 1.7%。

10、美联储 9 月维持利率不变的概率为 12.2%，降息 25 个基点的概率为 87.8%。美联储 10 月维持利率不变的概率为 6.2%，累计降息 25 个基点的概率为 50.6%，累计降息 50 个基点的概率为 43.2%。

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

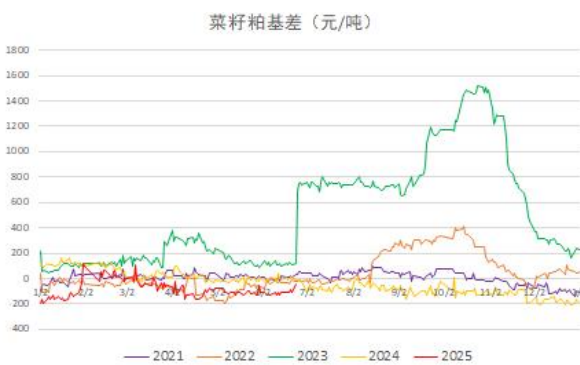


图 4: 菜粕基差

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

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

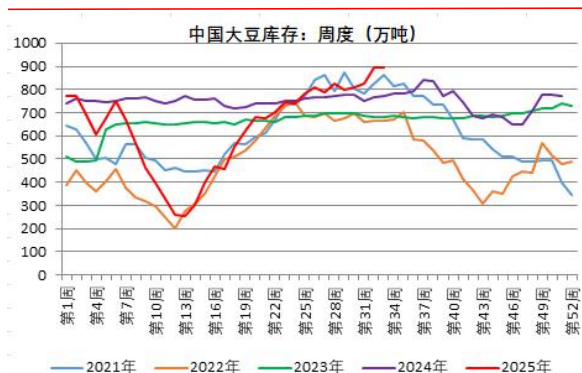


图 7: 中国大豆库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

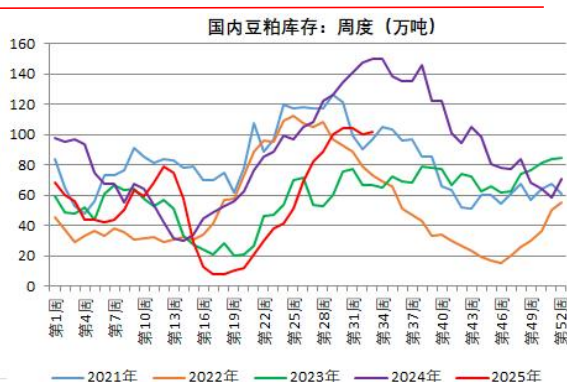


图 8: 中国豆粕库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结: 美豆期货在技术性交投推动下收高, 盘初虽在平盘附近震荡, 但随后受到中国贸易代表即将访美的消息提振, 市场情绪有所回暖。不过, 由于预期美国大豆将迎来丰产, 价格上涨空间仍然受限, 短期 CBOT 大豆预计维持震荡格局, 市场关注点集中在中美贸易关系的进一步发展。与此同时, 美豆期价走强背景下, 近期巴西大豆贴水报价虽有所下调, 但其本土销售进度已达 78%, 销售压力明显减轻, 叠加中国采购需求的支撑, 预计巴西大豆贴水进一步下跌的空间有限。

国内连粕 M01 合约大幅下挫并跌破 3050 元/吨关键支撑, 但低价刺激下游积极点价, 四季度合同基差报价在-50 至 0 之间, 一口价集中在 3000 - 3050 元/吨区间, 显示出一定吸引力, 预计 M01 继续下探空间有限。豆粕现货一口价表现坚挺, 基差持续修复, 但当前油厂大豆压榨量维持高位, 豆粕库存压力依然存在, 基差走强缺乏坚实基本面支撑。月底可执行合同有限, 油厂催提压力略有缓解,

不过面对胀库停机风险，下月初可能再度加大催提力度。豆粕价格逐步回升，虽然目前尚无其他杂粕形成替代，但大鸭料中已完全剔除豆粕，肉鸡和生猪的添加比例维持稳定，豆粕消费整体保持平稳，需求支撑更多来自于肉禽和生猪存栏量增长带来的提振。

生猪总结：供应端，8月养殖端出栏计划环比增加，市场供应偏松。不过随着价格下跌，部分养殖场或有挺价意愿，加之二育入场增加，出栏节奏将有所放缓。此外，当前肥标价差拉大，为后期压栏提供条件。需求端，国家将于近期开展中央猪肉储备收储，提振市场信心。猪源供应充足，且部分地区需求有所回暖，屠宰厂开机率温和回升，预计学生开学和之后双节备货启动，需求将有所改善。总体来说，虽然8月出栏压力较大抑制现货价格表现，但是国家开展储备收储提振市场信心，加上即将开学带来需求改善预期，预计短期生猪期价在区间内震荡略偏强，关注出栏节奏和下游需求情况。操作上，建议多单轻仓持有，注意设置止损，择机落袋为安。

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。