

豆粕生猪：油厂开机维持高位 豆粕基差承压

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	9月1日	元/吨	3054	3055	-1.00	-0.03%
	DCE豆粕：05	9月1日	元/吨	2814	2820	-6.00	-0.21%
	DCE豆粕：09	9月1日	元/吨	3004	3022	-18.00	-0.60%
	CZCE菜籽粕：01	9月1日	元/吨	2513	2513	0.00	0.00%
	CZCE菜籽粕：05	9月1日	元/吨	2406	2424	-18.00	-0.74%
	CZCE菜籽粕：09	9月1日	元/吨	2540	2550	-10.00	-0.39%
	DCE生猪：01	9月1日	元/吨	13840	13870	-30.00	-0.22%
	DCE生猪：05	9月1日	元/吨	13565	13530	35.00	0.26%
	DCE生猪：09	9月1日	元/吨	13185	13015	170.00	1.31%
	CBOT美豆：主力	8月31日	美分/蒲式耳	1053	1048	4.75	0.45%
现货	豆粕：张家港	9月1日	元/吨	2990	2980	10.00	0.34%
	菜粕：南通	9月1日	元/吨	2630	2620	10.00	0.38%
	生猪：河南	9月1日	元/吨	13185	13750	-565.00	-4.11%
价差	豆粕基差	9月1日	元/吨	-64	-75	11.00	-14.67%
	菜籽粕基差	9月1日	元/吨	117	107	10.00	9.35%
	生猪基差	9月1日	元/吨	1015	735	280.00	38.10%

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 0.03%，收于 3054 吨，较上一个交易日下降 1/吨，沿海主流区域油厂报价下降 10-30 元/吨，天津 3080 元/吨，较昨日下降 0 元/吨，江苏 2990 元/吨，较昨日上涨 20 元/吨，广东 2970 元/吨，较昨日上涨 40 元/吨。DCE 生猪主力 2601 合约下降 30 元/吨，最终收盘价 13840/吨，较上一个交易日下降 0.22%。全国外三元生猪出栏均价为 13.88 元/公斤，较昨日上涨 0.21 元/公斤，最低价新疆 12.78 元/公斤，最高价广东 15.36 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约上涨 0.45%收 1053 分/蒲式耳。

二、主产区天气

美国中西部地区较为凉爽的天气本周将持续。【西部】上周五至本周一有地区性阵雨。本周一之前气温接近至低于正常水平。【东部】上周五有地区性阵雨。上周六和上周日天气大体干燥。本周一有地区性阵雨。本周一之前气温低于正常水平。6-10 日展望：本周二至本周五有地区性至分散性阵雨。本周六天气大体干燥。本周二至本周六气温接近至远低于正常水平。作物影响：美国中西部地区较为凉爽的天气本周将持续，上周晚些时候和本周这一情况将获得强化。在本周一个缓慢移动的系统经过前，大多数地区将保持干燥。南部和东部许多干燥的地区需要降水，因此天气干燥的预报并非好消息。尽管气温凉爽且作物压力较低，但有可能出现一定程度的单产下降。

三、宏观、行业要闻

1、监测显示，截至 8 月 29 日当周，国内主要油厂大豆压榨量 243 万吨，周环比上升 16 万吨，月环比上升 17 万吨，同比上升 37 万吨，较过去三年同期均值上升 41 万吨。预计本周油厂开机率仍维持高位，压榨量保持在 240 万吨左右。

2、9 月 1 日美国大豆进口成本价为 4616 元，阿根廷大豆进口成本价为 3789 元，较上日涨 8 元。较上日涨 9 元。巴西大豆进口成本价为 3934 元，较上日涨 26 元。

3、8 月 29 日国内主流油厂豆粕成交继续增加，成交量为 289500 吨，较上日增加 140500 吨。现货成交量为 58000 吨，较上日增加 1000 吨。基差成交量为 231500 吨，较上日增加 139500 吨。成交均价为 3052.68 元/吨较上日上涨 3.62 元/吨。

4、根据油厂压榨情况监测，8 月全国主要油厂大豆压榨量在 1000 万吨左右，处于历史高位。9 月我国进口大豆到港量仍然较高，考虑到进入 9 月后天气转凉，叠加开学及双节的备货需求，预计油厂将维持高开机率运转，全月大豆压榨量在 950 万吨左右。

5、上周巴西大豆出口 CNF 报价小幅回落，我国进口巴西大豆成本跟随下降。据监测，8 月 29 日我国进口 10、11 月船期巴西大豆 CNF 报价 484 美元/吨、486 美元/吨，周环比下降 6~8 美元/吨，折合华南地区到港完税成本 3933 元/吨、3941 元/吨，周环比下降 62~79 元/吨。

6、预计巴西 2025/26 年度大豆产量料增至 1.765 亿吨，较上一年度增加约 3%。该报告预计巴西 2025/26 年度大豆种植面积料为 4870 万公顷，仅增加 2%，该增幅将是过去五年中的最低水平。

7、加拿大统计局发布基于模型的产量预估报告，根据卫星图像和农业气候数据的产量模型显示，截至 2025 年 7 月底，2025 年加拿大油菜籽产量预估为 1990 万吨，预估平均值为 2030 万吨，去年 8 月统计局报告为 1950 万吨。

8、截至 8 月 29 日当周，自繁自养生猪养殖利润为盈利 32.24 元/头，前一周为盈利 33.95 元/头，外购仔猪养殖利润为亏损 148.41 元/头，前一周为亏损 151.8 元/头。

9、中国 8 月制造业 PMI 为 49.4%，环比回升 0.1%；服务业 PMI 为 50.5%，环比上升 0.5%，升至年内高点。

10、美联储 9 月维持利率不变的概率为 12.6%，降息 25 个基点的概率为 87.4%。美联储 10 月维持利率不变的概率为 5.6%，累计降息 25 个基点的概率为 45.8%，累计降息 50 个基点的概率为 48.6%。

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

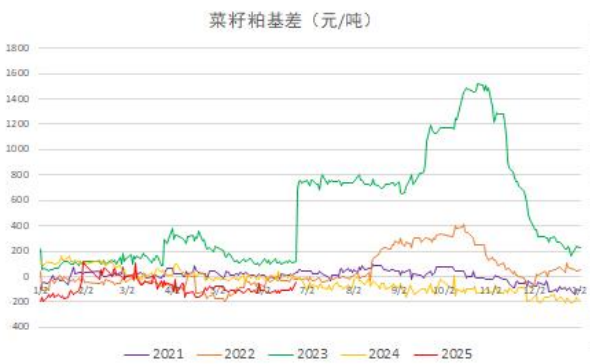


图 4: 菜粕基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

数据来源: Wind、金石期货

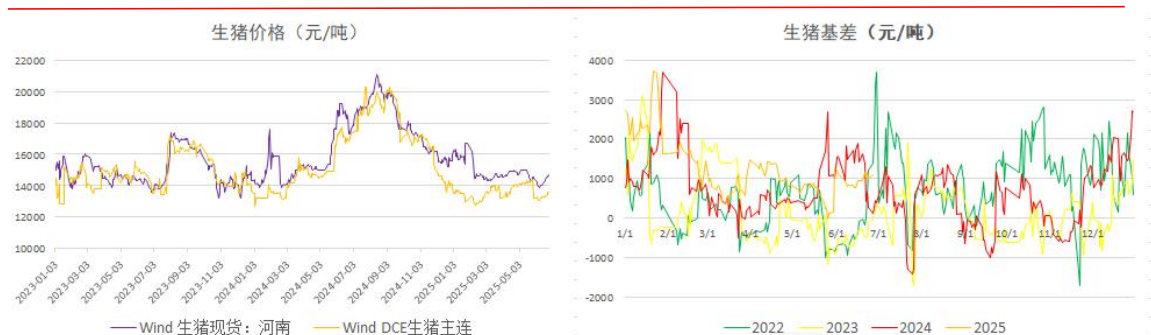


图 5: wind 生猪河南 DCE 生猪期货价格

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

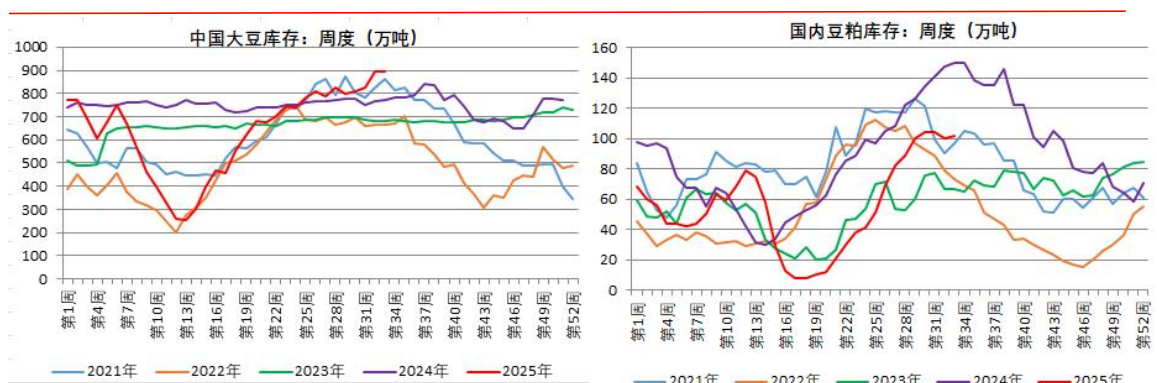


图 7: 中国大豆库存

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: 美豆期货因劳动节假期休市一天, 周五震荡上涨主要受技术性因素推动, 但需求疲软制约了反弹幅度。美豆单产处于历史高位, 9 月将进入早期收割阶段, 天气敏感度减弱, 丰产预期也将逐步兑现, 且加之出口销售表现低迷, 共同抑制价格上行空间。但种植面积下调带来产量收缩, 且生柴政策提振需求, 美国国内压榨表现强劲, 为美豆价格形成底部支撑, 短期美豆期价或维持震荡走势。

国内连粕 M01 合约震荡上涨, 缺乏利好题材驱动, 短期或维持窄幅震荡走势。周末豆粕现货价格虽小幅上调, 但市场购销氛围清淡。目前全国油厂压榨量保持

高位，东北地区开机恢复，华东豆粕跨区流通不畅，两地豆粕库存明显上升，油厂催提力度加大，下游饲料企业豆粕物理库存被动累积，头寸普遍维持到9月底，距离中秋国庆备货尚有时日，目前以逢低适量补库为宜，国内供应压力或将限制价格回升空间，现货基差或将承压回落。

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。