

豆粕生猪：宏观情绪利好 连粕震荡上涨

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 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11日	元/吨	3088	3066	22.00	0.72%
	DCE豆粕：05	9月11日	元/吨	2809	2798	11.00	0.39%
	DCE豆粕：09	9月11日	元/吨	3031	3031	0.00	0.00%
	CZCE菜籽粕：01	9月11日	元/吨	2567	2533	34.00	1.34%
	CZCE菜籽粕：05	9月11日	元/吨	2420	2405	15.00	0.62%
	CZCE菜籽粕：09	9月11日	元/吨	2550	2565	-15.00	-0.58%
	DCE生猪：01	9月11日	元/吨	13730	13740	-10.00	-0.07%
	DCE生猪：05	9月11日	元/吨	13520	13540	-20.00	-0.15%
	DCE生猪：09	9月11日	元/吨	13090	13205	-115.00	-0.87%
现货	CBOT美豆：主力	9月10日	美分/蒲式耳	1025	1031	-5.50	-0.53%
	豆粕：张家港	9月11日	元/吨	2970	2980	-10.00	-0.34%
	菜粕：南通	9月11日	元/吨	2650	2650	0.00	0.00%
	生猪：河南	9月11日	元/吨	13090	13550	-460.00	-3.39%
价差	豆粕基差	9月11日	元/吨	-118	-86	-32.00	37.21%
	菜籽粕基差	9月11日	元/吨	83	117	-34.00	-29.06%
	生猪基差	9月11日	元/吨	410	345	65.00	18.84%

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 0.72%，收于 3088 吨，较上一个交易日上涨 22/吨，沿海主流区域油厂报价下降 10-20 元/吨，天津 3010 元/吨，较昨日下降 10 元/吨，江苏 2960 元/吨，较昨日下降 0 元/吨，广东 2960 元/吨，较昨日下降 0 元/吨。DCE 生猪主力 2601 合约上涨 85 元/吨，最终收盘价 13740/吨，较上一个交易日上涨 0.62%。全国外三元生猪出栏均价为 13.24 元/公斤，较昨日稳定，最低价新疆 12.34 元/公斤，最高价福建 14.15 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约下降 0.53%收 1025 分/蒲式耳。

二、主产区天气

美国中西部地区气温偏低，不排除有霜冻出现。【西部】上周日天气以干燥为主。周一到周二北方局部有阵雨。上周日气温低于至远低于正常温度，周一接近至低于正常温度，周二接近正常温度。【东部】上周日到周一以干燥天气为主。周二北方局部有阵雨。到周一气温低于至远低于正常温度，周二接近至低于正常温度。6-10 日展望：周三到周四以干燥天气为主。周五到周日有局部阵雨。周三到周五气温接近至高于正常温度，周六至周日高于正常温度。作物影响：局部地区有阵雨，但大多数地区的雨量一直很低。除了阵雨，一股强冷锋还带来了冷空气。整个北方的气温可能跌破 40 华氏度，周一前不排除有霜冻。如果确实出现霜冻，将是非常早的，并以远早于正常水平结束当前季。

三、宏观、行业要闻

1、截至 9 月 4 日当周，预计美国 2025/26 市场年度大豆出口净销售为 40-160 万吨；预计美国 2024/25 市场年度豆粕出口净销售介于 5-50 万吨，2025/26 市场年度豆粕出口净销售为 0-40 万吨。

2、9 月 11 日美国大豆进口成本价为 4493 元，较上日跌 26 元。巴西大豆进口成本价为 3998 元，较上日跌 18 元。阿根廷大豆进口成本价为 3751 元，较上日跌 16 元。

3、成交方面，全国主要油厂豆粕成交 39.05 万吨，较前一交易日增 23.95 万吨，其中现货成交 8.35 万吨，较前一交易日增 2.85 万吨，远月基差成交 30.70 万吨，较前一交易日增 21.10 万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为 66.94%，较前一日上升 0.73%。

4、进口大豆拍卖跟踪：9 月 11 日国家粮食交易中心计划拍卖 22524.3 吨，全部成交，底价 3780/3870 元/吨，均价 3801 元/吨。其中河南成交 3 笔、山东成交 1 笔，交割日期为 2025 年 11-12 月。

5、据外媒报道，阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所称，该国 2025/26 年度大豆种植面积预计将较上年减少 4.3%至 1760 万公顷。交易所表示，种植面积减少是因为农户选择播种其他作物，例如玉米和向日葵。大豆作物的播种料将于 9 月底或 10 月初开始。

6、西全国谷物出口商协会 (Anec) 公布的数据显示，上周 (8 月 31 日-9 月 6 日) 巴西出口 1578671 吨大豆、481358 吨豆粕、1618009 吨玉米。本周 (9 月 7-13 日) 计划出口 2269802 吨大豆、418370 吨豆粕、1937118 吨玉米。

7、根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示，截至 9 月 3 日当周，阿根廷农户销售 60.5 万吨 24/25 年度大豆，使累计销量达到 3129.16 万吨。当周，本土油厂采购 46.23 万吨，出口行业采购 14.27 万吨。

此外，阿根廷农户销售 5.92 万吨 25/26 年度大豆，使累计销量达到 96.5 万吨。当周，本土油厂采购 5.78 万吨，出口行业采购 0.14 万吨。

8、阿根廷港口代理机构 NABSA 消息称，美国邦吉（Bunge）将在周三完成首批 3 万吨阿根廷豆粕装船，该批货物将直接出口至中国。这一进展具有标志性意义，因为这是阿根廷豆粕首次成功进入中国市场。此前，邦吉在 7 月曾尝试向中国发运豆粕，但因“商业原因”最终改向越南。

9、预计猪周期错位效应将于 9 月渐次减弱，助力后续 CPI 同比读数改善，2025 年四季度的 CPI 同比有望出现明显回升。预计中性情景下，年底 CPI 同比读数最高点或有望回升至 1.0% 附近。

10、据 CME “美联储观察”：美联储 9 月降息 25 个基点的概率为 92%，降息 50 个基点的概率为 8%。美联储 10 月累计降息 25 个基点的概率为 21.2%，累计降息 50 个基点的概率为 72.6%，累计降息 75 个基点的概率为 6.2%。

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

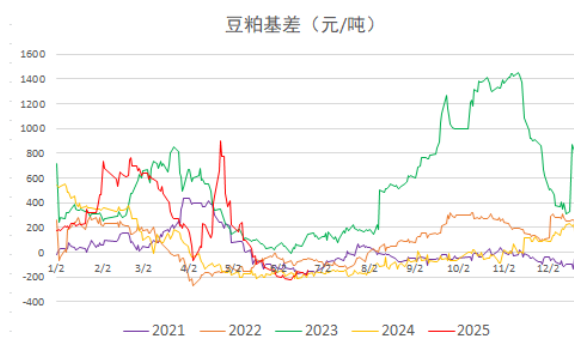


图 2: 豆粕基差

数据来源：Wind、金石期货研究所

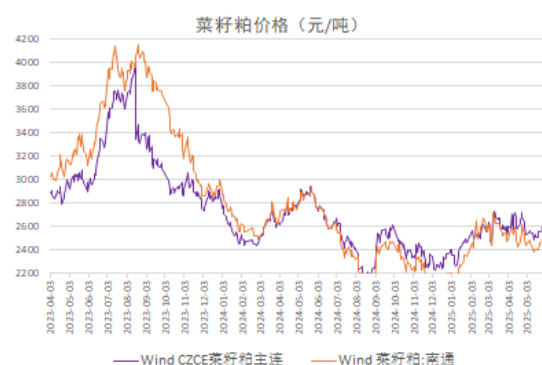


图 3: wind 菜粕南通、CZCE 菜粕期货价格

数据来源：Wind、金石期货研究所

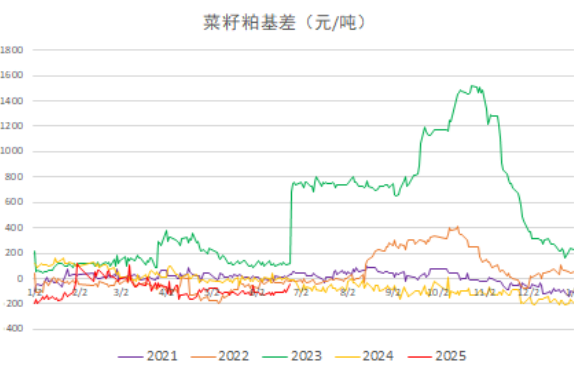


图 4: 菜粕基差

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

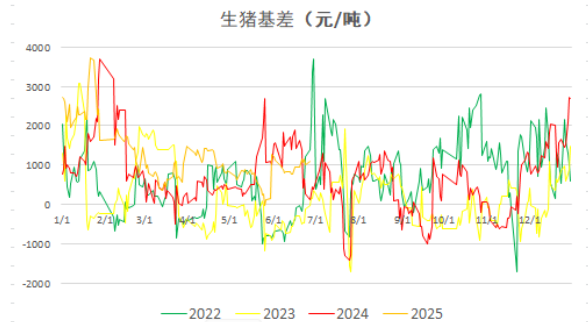


图 6：生猪基差

数据来源：Wind、金石期货研究所

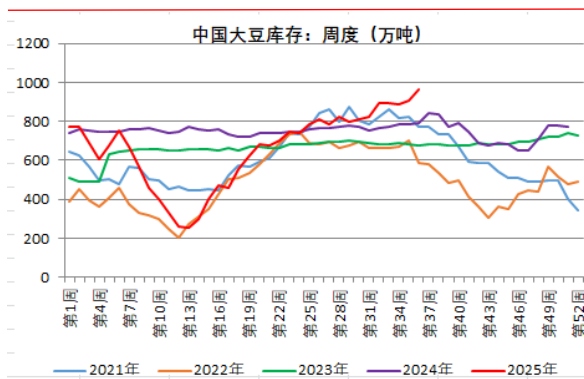


图 7：中国大豆库存

数据来源：Mysteel、金石期货研究所

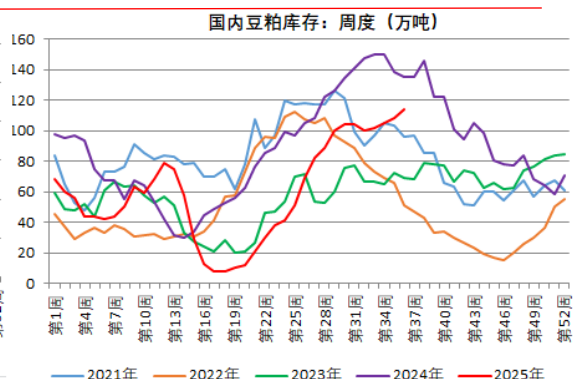


图 8：中国豆粕库存

数据来源：Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结： 美豆期货周三下跌，因为交易商在美国农业部发布月度供需报告之前轧平仓位。市场预计该报告单产将从上月预测的 53.6 蒲/英亩，但大豆产量维持 42.71 亿蒲的高水平，另外美豆出口数据也令市场担忧，反观中国集中采购巴西大豆，使其出口需求表现旺盛。阿根廷 2025/26 年度大豆种植面积预计将较上年减少 4.3% 至 1760 万公顷，转种玉米、向日葵等品种。

国内连粕 M01 合约维持 3050-3080 区间震荡，多数地区豆粕现货一口价 3000 元以下承压震荡，市场购销情绪较为冷清，下游饲料企业仍以刚需补库观望为主，贸易近期出现小幅亏损，继续降价出售意愿不高，油厂现货成交表现平淡，但 12-3 月 01+0/10 基差继续放量，主要集中在华南和华东地区，以贸易商采购为主。在当前贸易环境下，明年一季度大豆供应存在缺口预期。

生猪总结： 从供应端来看，下周养殖端正常出栏。一方面规模企业出栏节奏正常，

另一方面散户大体重猪源适当出售，因此下周供应端变化或不明显。从需求端来看，高温天气有所缓解，利好需求，整体增量，但增速不快。因此需求端相对稳定。综合来看，预计下周主流价格区间或仍维持13.7-14.1元/公斤的水平。下周生猪市场供应量或变化不明显，需求相对稳定。因此价格或区间内窄幅调整，整体水平变化不明显。

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。