

豆粕生猪：美豆进口预期改善 豆粕延续回落

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18日	元/吨	2993	3002	-9.00	-0.30%
	DCE豆粕：05	9月18日	元/吨	2765	2781	-16.00	-0.58%
	DCE豆粕：09	9月18日	元/吨	2882	2897	-15.00	-0.52%
	CZCE菜籽粕：01	9月18日	元/吨	2470	2460	10.00	0.41%
	CZCE菜籽粕：05	9月18日	元/吨	2357	2361	-4.00	-0.17%
	CZCE菜籽粕：09	9月18日	元/吨	2435	2441	-6.00	-0.25%
	DCE生猪：01	9月18日	元/吨	13330	13510	-180.00	-1.33%
	DCE生猪：05	9月18日	元/吨	13385	13550	-165.00	-1.22%
	DCE生猪：09	9月18日	元/吨	12985	12985	0.00	0.00%
	CBOT美豆：主力	9月17日	美分/蒲式耳	1044	1049	-5.00	-0.48%
现货	豆粕：张家港	9月18日	元/吨	2920	2940	-20.00	-0.68%
	菜粕：南通	9月18日	元/吨	2600	2600	0.00	0.00%
	生猪：河南	9月18日	元/吨	12985	12950	35.00	0.27%
价差	豆粕基差	9月18日	元/吨	-73	-62	-11.00	17.74%
	菜籽粕基差	9月18日	元/吨	130	140	-10.00	-7.14%
	生猪基差	9月18日	元/吨	-85	-35	-50.00	142.86%

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 0.30%，收于 2993 吨，较上一个交易日下降 9/吨，沿海主流区域油厂报价下降 10-40 元/吨，天津 2980 元/吨，较昨日下降 40 元/吨，江苏 2920 元/吨，较昨日下降 10 元/吨，广东 2930 元/吨，较昨日下降 10 元/吨。DCE 生猪主力 2601 合约下降 180 元/吨最终收盘价 13330/吨，较上一个交易日下降 1.33。全国外三元生猪出栏均价为 12.68 元/公斤，较昨日下跌 0.14 元/公斤，最低价广西 11.94 元/公斤，最高价广东 13.6 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约下降 0.48%收于 1044 分/蒲式耳。

二、主产区天气

美国中西部地区 9 月剩余时间里气温料高于正常水平。【西部】周二前局部

有阵雨，大多集中在北部地区。气温高于至远高于正常水准。【东部】周一至周二天气大体上干燥。气温高于正常水准。6-10 日展望：周三到周六局部有零星阵雨，周日天气大体上干燥，周三至周日气温高于正常水准。作物影响：预计 9 月剩余时间的气温将高于正常水平。由于北部的一个高压脊试图阻挡这种模式，降雨将继续向西移动，因此降水将更加困难，一些阵雨可能会经过，特别是在北部地区，下周会有几次阵雨，即使是对北方地区来说，降雨的帮助也来得太晚了，任何阵雨都会导致南方的收割延迟。

三、宏观、行业要闻

1、据外媒调查的预期值，截至 9 月 11 日当周，预计美国 2025/26 市场年度大豆出口净销售为 40-150 万吨；预计美国 2024/25 市场年度豆粕出口净销售介于 0-5 万吨，2025/26 市场年度豆粕出口净销售为 10-35 万吨。

2、9 月 18 日美国大豆进口成本价为 4538 元，较上日跌 45 元，触及一周低点。巴西大豆进口成本价为 4019 元较上日跌 38 元，降至一周低位。阿根廷大豆进口成本价为 3796 元，较上日跌 23 元。

3、成交方面，全国主要油厂豆粕成交 15.69 万吨，较前一交易日增 0.29 万吨，其中现货成交 4.89 万吨，较前一交易日减 9.51 万吨，远月基差成交 10.80 万吨，较前一交易日增 9.80 万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为 67.82%，较前一日下降 1.82%。

4、巴西全国谷物出口商协会（Anec）基于船运计划数据预测，9 月 14 日至 9 月 20 日期间，巴西大豆出口量为 213.17 万吨，上周为 209.85 万吨；豆粕出口量为 51.35 万吨。

5、美国总统在社交媒体上的有关中美谈判可能取得实质性进展的相关表态是最主要原因，市场预期中国可能开始采购美国大豆，所以造成近期美豆价格走势偏强，巴西大豆出口至中国 CNF 升贴水有所回落，连豆粕走势偏弱。

6、阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示，截至 9 月 10 日当周，阿根廷农户销售 59.79 万吨 2024/25 年度大豆，使累计销量达到 3188.95 万吨。当周，本土油厂采购 41.27 万吨，出口行业采购 18.52 万吨。此外，阿根廷农户销售 7.33 万吨 2025/26 年度大豆，使累计销量达到 103.83 万吨。当周，本土油厂采购 7.01 万吨，出口行业采购 0.32 万吨。当周所有年度大豆销售合计为 68.09 万吨，使累计销量达到 7376.40 万吨。截至 9 月 10 日，2024/25 年度大豆累计出口销售登记数量为 877.00 万吨，2025/26 年度大豆累计出口销售登记数量为 3.50 万吨。

7、根据钢联调研预期，国内 9 月预计到港 1030 万吨，10 月 900 万吨，11 月 750 万吨。9-10 月船期已基本采购完成，但 11-1 月船期买船进度缓慢，分别为 11 月 15.2%、12 月 1.5%、1 月 0%。

8、海关总署数据显示，中国 8 月猪肉进口量为 8 万吨，同比下滑 12.5%；1-8 月猪肉进口量为 71 万吨，同比增加 1.8%；中国 8 月食糖进口量为 83 万吨，同比增长 7.5%。中国 1-8 月食糖进口量为 261 万吨，同比增加 5.1%。

9、野村预计美国联邦储备委员会（美联储）将分别于 2025 年 10 月和 12 月降息 25 个基点，此前的预测为仅在 12 月降息，预计美联储将于 2026 年 3 月、6 月和 9 月各降息 25 个基点。

10、凌晨美联储公布 9 月议息会议决定，如期降息 25 个基点，点阵图指示年内将再降息 50 个基点，鲍威尔在会议上表态偏鸽。考虑到 9 月就业市场仍然可能面临压力，支持 10 月降息，华泰证券将美联储年内降息次数从 2 次上调至 3 次，即 10 月和 12 月将分别再降息 25 个基点。

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

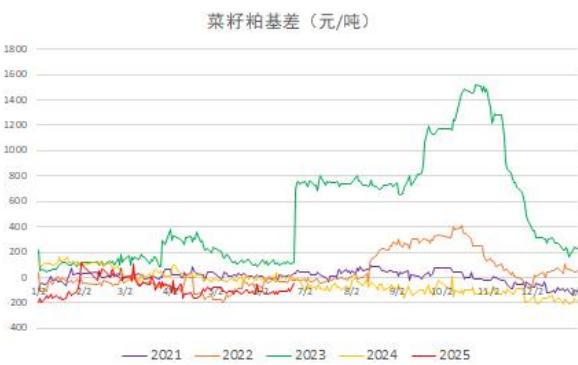


图 4: 菜粕基差

数据来源: Wind、金石期货



图 5：wind 生猪河南 DCE 生猪期货价格

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

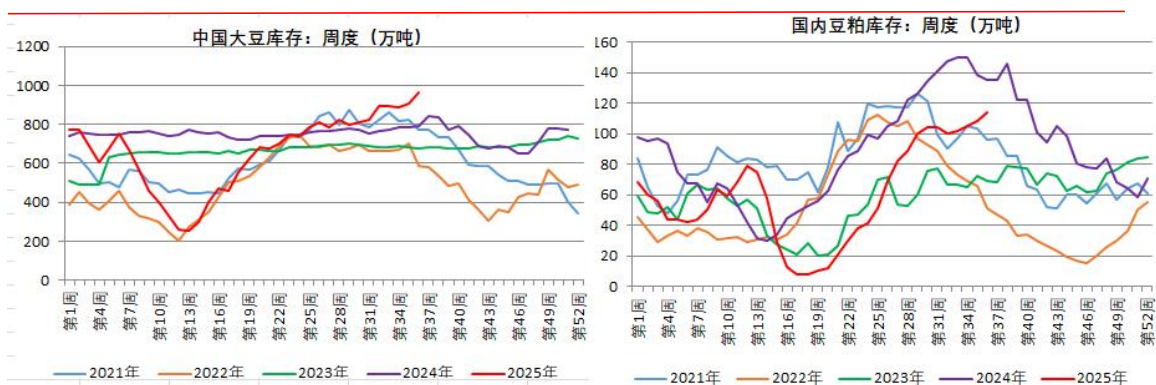


图 7：中国大豆库存

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：美豆期货从两周高点回落，主要受豆油期货大跌拖累，市场对美国生物燃料提案感到失望，引发了豆油市场的抛售，并连带刺激了大豆的获利了结。9 月 17 日美联储下调联邦基金利率 25 个基点，目标区间从 4.25%-4.5%降至 4.00%-4.25%，符合市场预期。周二提出的生物燃料掺混提案，包括 45 天的评论期至 10 月底，美国环保署可能会在 11 月下旬或 12 月 25 日做出决定。短期 CBOT 大豆期货维持震荡运行。

国内连粕 M01 下挫至 3000 附近，主要因预计周五中美两国领导人通话，以及美国总统访华计划，释放贸易缓和信号，M1-5 价差缩窄，日内 M01 下方支撑暂看 2970。豆粕现货价格承压走低，市场购销情绪冷清，全国现货成交清淡，但华南单 10 月 01-50 基差成交 8 万吨，基差价格具备较高性价比，短期下游饲料企业多持观望态度，待价格企稳逢低补库。短期现货价格继续下调空间有限，基差维持偏弱态势。

生猪总结：供应端，养殖端有挺价情绪，现货价格企稳波动，不过9月对应能繁母猪存栏是上个增加周期的峰值，叠加6个月前新生仔猪数量增加，供应存在压力，根Mysteel数据显示，样本9月计划出栏量环比增加。据财联社，农业农村部畜牧兽医局会同国家发改委价格司拟于9月16日在北京召开生猪产能调控企业座谈会，关注会议内容，将影响市场情绪。需求端，北方气温下降，需求小幅回暖，屠宰厂开机率持续回升，但最新一周数据增长幅度下降。总体来说，供需偏松格局未改，生猪价格上方仍然承压，但是9月中旬会议将影响市场情绪，造成价格波动。操作上，建议暂时观望。

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。