

豆粕生猪：阿根廷关税冲击 豆粕增仓下挫

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23日	元/吨	2928	3034	-106.00	-3.49%
	DCE豆粕：05	9月23日	元/吨	2733	2782	-49.00	-1.76%
	DCE豆粕：09	9月23日	元/吨	2843	2891	-48.00	-1.66%
	CZCE菜籽粕：01	9月23日	元/吨	2447	2528	-81.00	-3.20%
	CZCE菜籽粕：05	9月23日	元/吨	2328	2373	-45.00	-1.90%
	CZCE菜籽粕：09	9月23日	元/吨	2411	2447	-36.00	-1.47%
	DCE生猪：01	9月23日	元/吨	13215	13345	-130.00	-0.97%
	DCE生猪：05	9月23日	元/吨	13085	13240	-155.00	-1.17%
	DCE生猪：09	9月23日	元/吨	12600	12600	0.00	0.00%
	CBOT美豆：主力	9月22日	美分/蒲式耳	1011	1026	-14.75	-1.44%
现货	豆粕：张家港	9月23日	元/吨	2880	2950	-70.00	-2.37%
	菜粕：南通	9月23日	元/吨	2580	2670	-90.00	-3.37%
	生猪：河南	9月23日	元/吨	12600	12700	-100.00	-0.79%
价差	豆粕基差	9月23日	元/吨	-48	-84	36.00	-42.86%
	菜籽粕基差	9月23日	元/吨	133	142	-9.00	-6.34%
	生猪基差	9月23日	元/吨	50	100	-50.00	-50.00%

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 3.49%，收于 2928 吨，较上一个交易日下降 106/吨，沿海主流区域油厂报价下降 40-90 元/吨，天津 2970 元/吨，较昨日下降 50 元/吨，江苏 2880 元/吨，较昨日下降 70 元/吨，广东 2850 元/吨，较昨日下降 90 元/吨。DCE 生猪主力 2601 合约下降 130 元/吨最终收盘价 13215/吨，较上一个交易日下降 0.97。全国外三元生猪出栏均价为 12.56 元/公斤，较昨日下跌 0.04 元/公斤，最低价新疆 11.77 元/公斤，最高价广东 13.38 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约下降 1.44%收于 1011 分/蒲式耳。

二、主产区天气

美国中西部地区本周将出现持续阵雨，西部可能会出现大雨。【西部】本周

一前有局部至零星阵雨。气温高于正常温度。【东部】上周四天气大体上干燥。上周五到本周一局部有零星阵雨，本周一前气温高于正常水准。6-10 日展望：本周二到周六局部有零星阵雨。气温高于正常温度。作物影响：西部地区的局部阵雨将在上周末至本周初向东扩散，然后离开，但另一个系统将取而代之，并在本周大部分时间持续带来阵雨，由于系统和阵雨移动缓慢，一些地区可能会出现大雨，这很可能会席卷整个西部。这些阵雨将在很大程度上不利于作物的成熟和收获，但可能有利于减少干旱，或者至少是抑制干旱的扩大，以及向密西西比河系统输送一些水分。

三、宏观、行业要闻

1、9 月 19 日（豆粕库存压力加大）：据国家粮油信息中心，截至 9 月 19 日当周，全国主要油厂豆粕库存 123 万吨，周环比增加 8 万吨，月环比增加 19 万吨。

2、9 月 23 日美国大豆进口成本价为 4437 元，较上日跌 52 元。巴西大豆进口成本价为 3958 元，较上日跌 29 元。阿根廷大豆进口成本价为 3682 元，较上日跌 66 元。

3、9 月 22 日国内主流油厂豆粕成交继续回暖，成交量为 185700 吨，较上日增加 86700 吨，触及一周高点。现货成交量为 79700 吨，较上日减少 14300 吨。基差成交量为 106000 吨，较上日增加 101000 吨。成交均价为 3025.56 元/吨，较上日上涨 18.83 元/吨。

4、美国农业部数据显示，截至 2025 年 9 月 18 日当周，美国大豆出口检验量为 484116 吨，前一周修正后为 821809 吨，初值为 804352 吨。2024 年 9 月 19 日当周，美国大豆出口检验量为 498831 吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 1569777 吨，上一年度同期 1246429 吨。美国大豆作物年度自 9 月 1 日开始。

5、9 月份我国进口大豆到港量仍然较高，全国主要油厂大豆压榨量连续四周维持在 230 万吨以上，本周压榨量预计仍在 240 万吨左右，豆粕产出量较大。监测显示，截至 9 月 19 日全国主要油厂豆粕库存已经超过 120 万吨，预计 9 月底豆粕库存将升至 125 万吨以上。

6、截至 9 月 21 日当周，美国大豆优良率为 61%，低于市场预期的 62%，前一周为 63%，上年同期为 64%。大豆收割率为 9%，低于市场预期的 12%，前一周为 5%，去年同期为 12%，五年均值为 9%。

7、本周全国猪料比价为 5.12，环比下跌 1.54%。按目前价格及成本推算，未来仔猪育肥模式的生猪养殖头均盈利为-106.13 元。

8、据国家发改委数据，截至 9 月 17 日，全国生猪出场价格为 13.71 元/公斤，较 9 月 10 日下跌 1.58%；主要批发市场玉米价格为 2.36 元/公斤，较 9 月 10 日持平；猪粮比价为 5.81，较 9 月 10 日下跌 1.53%。

9、9 月 22-23 日（阿根廷出口关税“阶段性豁免”）：阿根廷宣布至 10 月 31 日阶段性豁免大豆、豆油、豆粕等出口关税，外盘美豆隔夜回落。

10、据 CME “美联储观察”：美联储 10 月维持利率不变的概率为 10.2%，降息 25 个基点的概率为 89.8%。美联储 12 月维持利率不变概率为 1.7%，累计降息 25 个基点的概率为 23.1%，累计降息 50 个基点的概率为 75.3%。

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

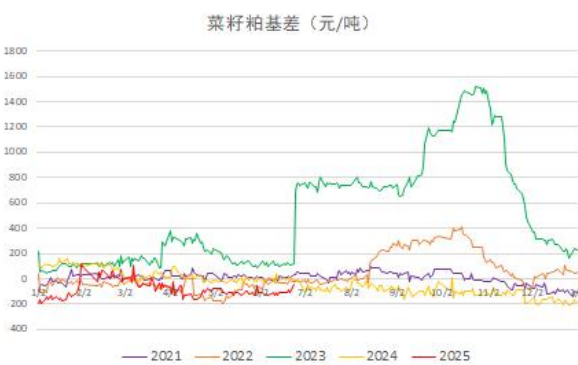


图 4: 菜粕基差

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

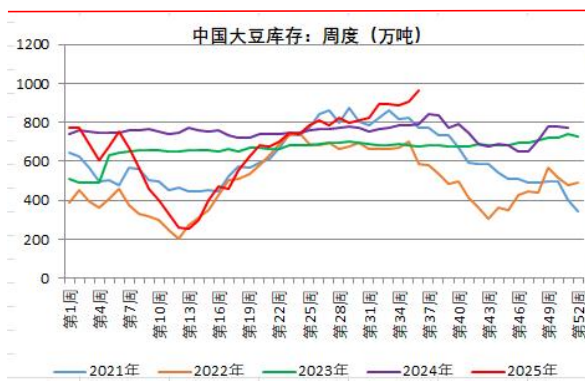


图 7: 中国大豆库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

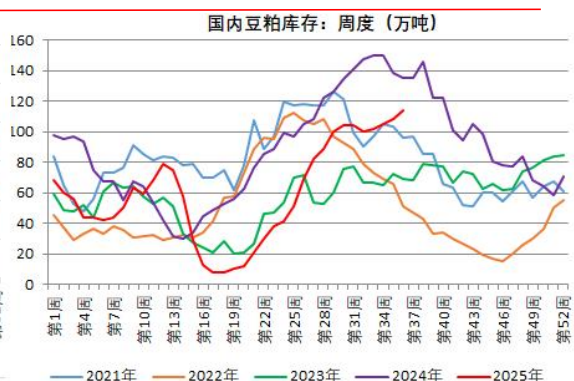


图 8: 中国豆粕库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结: 期货期货跌至六周低点, 因阿根廷宣布即日起至 10 月 31 日暂停所有谷物及豆油、豆粕等副产品的出口关税, 此举旨在提振出口销售并增加外汇储备, 大豆和豆粕出口关税分别从 26% 和 24.5% 降至 0%。另外, 美国新季大豆收割推进, 但出口需求前景不佳, 美豆期价承压下挫, 短期关注 1000 美分一线支撑力度, 巴西近月贴水坚挺, 新作报价仅为其一半。

国内连粕 M01 大幅下挫, 跌破 2970 关键支撑, 阿根廷谷物出口零关税政策利空, 短期谨慎追空, 关注国内大豆采购情况以及是否重启阿根廷豆粕进口。豆粕现货价格下调不及盘面, 基差价格大幅上调至零值水平, 略有好转的市场情绪再度冷清, 多以观望为主, 节前备货动能有限, 短期现货价格承压运行。

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。