

豆粕生猪：关税冲击暂缓 豆粕窄幅震荡

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24日	元/吨	2930	2928	2.00	0.07%
	DCE豆粕：05	9月24日	元/吨	2749	2733	16.00	0.59%
	DCE豆粕：09	9月24日	元/吨	2856	2843	13.00	0.46%
	CZCE菜籽粕：01	9月24日	元/吨	2395	2447	-52.00	-2.13%
	CZCE菜籽粕：05	9月24日	元/吨	2319	2328	-9.00	-0.39%
	CZCE菜籽粕：09	9月24日	元/吨	2398	2411	-13.00	-0.54%
	DCE生猪：01	9月24日	元/吨	13345	13215	130.00	0.98%
	DCE生猪：05	9月24日	元/吨	13160	13085	75.00	0.57%
	DCE生猪：09	9月24日	元/吨	12600	12600	0.00	0.00%
现货	CBOT美豆：主力	9月23日	美分/蒲式耳	1013	1011	1.25	0.12%
	豆粕：张家港	9月24日	元/吨	2870	2880	-10.00	-0.35%
	菜粕：南通	9月24日	元/吨	2520	2580	-60.00	-2.33%
	生猪：河南	9月24日	元/吨	12600	12650	-50.00	-0.40%
价差	豆粕基差	9月24日	元/吨	-60	-48	-12.00	25.00%
	菜籽粕基差	9月24日	元/吨	125	133	-8.00	-6.02%
	生猪基差	9月24日	元/吨	50	50	0.00	0.00%

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 0.07%，收于 2930 吨，较上一个交易日上涨 2/吨，沿海主流区域油厂报价下降 10-20 元/吨，天津 2970 元/吨，较昨日下降 0 元/吨，江苏 2870 元/吨，较昨日下降 10 元/吨，广东 2860 元/吨，较昨日上涨 10 元/吨。DCE 生猪主力 2601 合约上涨 130 元/吨最终收盘价 13345/吨，较上一个交易日上涨 0.98。全国外三元生猪出栏均价为 12.58 元/公斤，较昨日上涨 0.02 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，主力合约上涨 0.12%收于 1013 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】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、阿根廷调整关税政策后，中国油厂积极响应，有市场消息称昨晚中国油厂采购阿根廷大豆 10~15 船。对我国而言，在没有美国大豆参与的情况下，2026 年一季度国内进口大豆供应存在一定缺口；若进口 300 万吨左右阿根廷大豆，将填补供应缺口。

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 23 日国内主流油厂豆粕成交量连续第三日增加，成交量为 260000 吨，较上日增加 74300 吨，刷新两周新高。现货成交量为 29000 吨，较上日减少 50700 吨。基差成交量为 231000 吨，较上日增加 125000 吨。成交均价为 2973.27 元/吨，较上日下跌 52.29 元/吨，降至近 8 周低点。

4、CBOT 大豆可交割库存为 499.7 万蒲式耳，较此前一周的 332.8 万蒲式耳增加 50.15%，较上年同期的 299.0 万蒲式耳增加 67.12%。

5、据欧盟委员会，截至 9 月 21 日，欧盟 2025/26 年度大豆进口量为 286 万吨，而去年为 298 万吨。豆粕进口量为 401 万吨，而去年为 416 万吨。

6、海关总署数据显示，2025 年 8 月份巴西是第一大进口大豆来源地，中国从巴西进口大豆 1049 万吨，环比增长 0.91%，同比增长 2.4%，创下历史同期最高纪录。阿根廷晋升为第二大进口来源地，当月从阿根廷进口大豆 105 万吨，同比下降 18.6%。乌拉圭为第三大进口来源地，当月进口 44.39 万吨大豆，而美国降至第四大进口来源地，当月中国从美国进口大豆 22.72 万吨，同比增长 12.3%。

7、近几个月以来，中国避开美国大豆，转向南美供应，寻求增加储备，以规避第四季度供应中断的风险，8 月份巴西在中国大豆进口总量中的份额高达 85.4%。但从总量来看，今年 18 月，中国从巴西进口大豆 5274 万吨，同比下降 2.0%；从美国进口大豆 1680 万吨，同比增长 30.9%；从阿根廷进口了 172 万吨大豆，同比增长 6.2%。

8、据国家粮油信息中心，阿根廷大豆出口至我国 CNF 报价下跌，我国进口阿根廷大豆成本下降。9 月 24 日，我国进口 11 月船期阿根廷大豆 CNF 报价 447 美元/吨，折合华南地区到港完税成本 3624 元/吨，较周一下跌 138 元/吨。

9、据广东省发展和改革委员会官微消息，根据广东省价格监测中心监测，9 月 23 日全省平均猪粮比价为 5.64：1，连续三周处于 5：1~6：1 之间。进入广

东省发展改革委等五部门联合印发《广东省完善政府猪肉储备调节机制做好猪肉市场保供稳价工作预案》设定的过度下跌二级预警区间。广东省将适时开展冻猪肉储备收储工作。

10、据对全国流通领域 9 大类 50 种重要生产资料市场价格的监测显示,2025 年 9 月中旬与 9 月上旬相比,25 种产品价格上涨,23 种下降,2 种持平。其中,生猪(外三元)价格环比下降 5.1%。

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

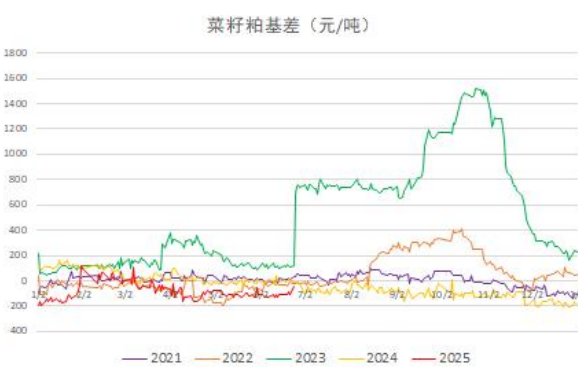


图 4: 菜粕基差

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

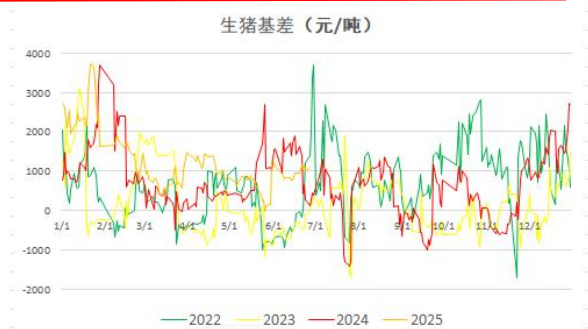


图 6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

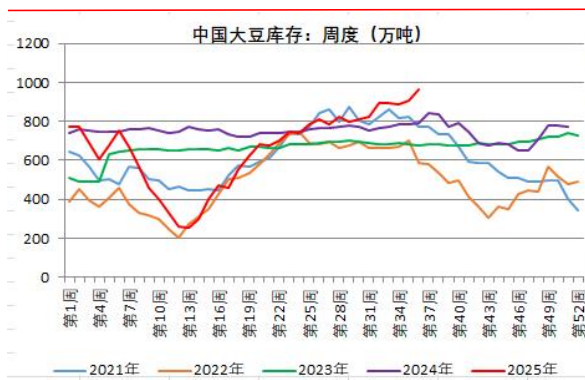


图 7: 中国大豆库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

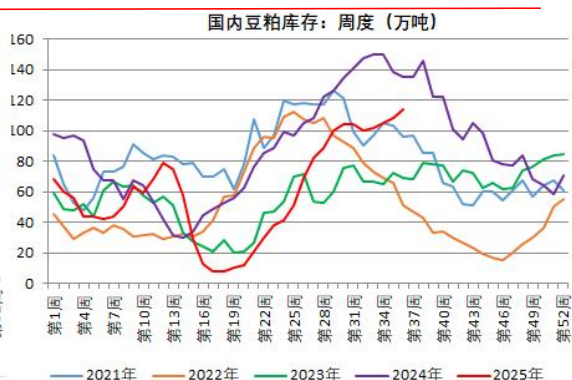


图 8: 中国豆粕库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结: 期货价格创下六周新低后小幅反弹, 但受出口需求打压涨幅受限。最新周度作物报告显示美国大豆优良率为 61%, 一周前 63%, 去年同期 64%, 收割率 9% 低于去年同期。CONAB 数据显示巴西大豆播种进度为 0.6%, 高于去年同期, 其中头号大豆种植州马托格罗索达到 0.8%。中国买家仍然没有采购美豆, 而阿根廷出口免关税政策挤占美国和巴西大豆市场, 预计美豆期价维持底部震荡。

国内连粕 M01 合约持续走低, 短期关注 2900 一线支撑。阿根廷大豆出口免关税政策出炉后, 中国买家采购 10-15 船大豆, 供应缺口预期进一步缩小, 另外中美双方贸易谈判持续进行, 商务部表示中国高级贸易谈判代表会见了美国代表团。近月国内进口大豆和豆粕供应充足, 而远月缺口预期正逐步缩窄, 豆粕市场整体承压下挫, 现货市场购销情绪冷清, 但华北 2-3 月和 5-7 月成交尚可。短期豆粕现货价格承压运行, 等待关税情绪褪去, 逢低补库为宜。

生猪总结：供给端，市场保持充足供应，周初出栏量环比上周末尾大幅度提升，出栏均重亦微幅度提升，整体市场供压较大。需求端，旺季不旺，整体来看目前宰量环比增幅不及去年。二育方面，猪价不断创新低加上前期二育出栏居多，导致近期二育情绪有所增强，关注后续二育栏舍利用率变化。总的来说，近期猪价底部震荡，跌势趋缓，但整体供增需弱逻辑还未结束，猪价或继续震荡寻底。后续来看，本周养殖利润转负，远月产能去化预期加强，关注9月能繁环比变化，但对近月影响不大。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。