

豆粕生猪：假期停机开启 豆粕小幅反弹

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25日	元/吨	2967	2930	37.00	1.26%
	DCE豆粕：05	9月25日	元/吨	2762	2749	13.00	0.47%
	DCE豆粕：09	9月25日	元/吨	2870	2856	14.00	0.49%
	CZCE菜籽粕：01	9月25日	元/吨	2444	2395	49.00	2.05%
	CZCE菜籽粕：05	9月25日	元/吨	2343	2319	24.00	1.03%
	CZCE菜籽粕：09	9月25日	元/吨	2421	2398	23.00	0.96%
	DCE生猪：01	9月25日	元/吨	13310	13345	-35.00	-0.26%
	DCE生猪：05	9月25日	元/吨	13145	13160	-15.00	-0.11%
	DCE生猪：09	9月25日	元/吨	13065	12600	465.00	3.69%
	CBOT美豆：主力	9月24日	美分/蒲式耳	1009	1013	-4.00	-0.40%
现货	豆粕：张家港	9月25日	元/吨	2900	2870	30.00	1.05%
	菜粕：南通	9月25日	元/吨	2560	2520	40.00	1.59%
	生猪：河南	9月25日	元/吨	13065	12650	415.00	3.28%
价差	豆粕基差	9月25日	元/吨	-67	-60	-7.00	11.67%
	菜籽粕基差	9月25日	元/吨	116	125	-9.00	-7.20%
	生猪基差	9月25日	元/吨	-415	50	-465.00	-930.00%

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上涨 1.26%，收于 2967 吨，较上一个交易日上涨 37/吨，沿海主流区域油厂报价上涨 10-30 元/吨，天津 2970 元/吨，较昨日下降 0 元/吨，江苏 2900 元/吨，较昨日上涨 30 元/吨，广东 2890 元/吨，较昨日上涨 30 元/吨。DCE 生猪主力 2601 合约下降 35 元/吨最终收盘价 13310/吨，较上一个交易日下降 0.26。全国外三元生猪出栏均价为 12.5 元/公斤，较昨日下跌 0.08 元/公斤，最低价广西 11.61 元/公斤，最高价福建 13.19 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约下降 0.4%收于 1009 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、巴西全国谷物出口商协会(ANEC)表示，下调 9 月大豆出口量预估，从此前预测的 753 万吨降至 715 万吨。HedgePoint 周三在一份报告中称，预计巴西 2025/26 年度大豆产量料为 1.78 亿吨，预计巴西 2025/26 年度大豆出口量料为 1.12 亿吨。

2、9 月 25 日美国大豆进口成本价为 4441 元，较上日涨 2 元。巴西大豆进口成本价为 3903 元，较上日涨 2 元。阿根廷大豆进口成本价为 3635 元，较上日涨 1 元。

3、9 月 24 日国内主流油厂豆粕成交略有缩减，成交量为 253000 吨，较上日减少 7000 吨。现货成交量为 130200 吨，较上日增加 101200 吨。基差成交量为 122800 吨，较上日减少 108200 吨。成交均价为 2956.56 元/吨，较上日下跌 16.71 元/吨，刷新近 2 个月新低。

4、阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示，截至 9 月 17 日当周，阿根廷农户销售 67.64 万吨 24/25 年度大豆，使累计销量达到 3257.35 万吨。当周，本土油厂采购 51.58 万吨，出口行业采购 16.06 万吨。此外，阿根廷农户销售 10.89 万吨 25/26 年度大豆，使累计销量达到 114.72 万吨。当周，本土油厂采购 10.67 万吨，出口行业采购 0.22 万吨。当周所有年度大豆销售合计为 79.63 万吨，使累计销量达到 7456.81 万吨。截至 9 月 17 日，24/25 年度大豆累计出口销售登记数量为 881.2 万吨，25/26 年度大豆累计出口销售登记数量为 3.5 万吨。

5、美国农业部(USDA)将于北京时间周四 20:30 发布周度出口销售报告，报告出炉前的一项针对行业分析师的调查显示，截至 9 月 18 日当周，美国大豆出口销售料净增 60-160 万吨，其中当前市场年度料净增 60-160 万吨。

6、美国农业部(USDA)将在北京时间 10 月 1 日(周三)00:00 发布季度谷物库存报告，分析机构对美国 9 月 1 日大豆库存的平均预估为 3.23 亿蒲式耳，预估区间于 2.95-3.60 亿蒲式耳，较之前一年下滑 5.6%，美国农业部 9 月 12 日报告预计美国 2024/25 年度大豆年末库存预估为 3.30 亿蒲式耳。

7、巴西全国谷物出口商协会(ANEC)表示，9 月豆粕出口量预期从一周前的 219 万吨下调至 210 万吨。

8、2025 年 8 月，全国工业饲料产量 2936 万吨，环比增长 3.7%，同比增长 3.8%。其中，配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料同比分别增长 3.4%、8.3%、7.9%。饲料产品出厂价格同比呈下降趋势，畜禽配合饲料、浓缩饲料出厂价格环

比以增为主，添加剂预混合饲料出厂价格小幅下降。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为 32.9%，配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比为 14.3%。

9、央行今日开展 4835 亿元 7 天期逆回购操作和 6000 亿元 MLF 操作，因今日有 3000 亿元 1 年期中期借贷便利（MLF）和 4870 亿元 7 天期逆回购到期，当日实现净投放 2965 亿元。

10、据 CME “美联储观察”：美联储 10 月维持利率不变的概率为 8.1%，降息 25 个基点的概率为 91.9%。美联储 12 月维持利率不变概率为 1.5%，累计降息 25 个基点的概率为 24.1%，累计降息 50 个基点的概率为 74.4%。

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

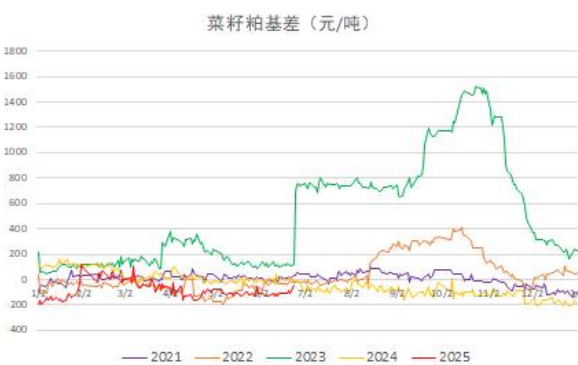


图 4：菜粕基差

数据来源：Wind、金石期货研究所

数据来源：Wind、金石期货

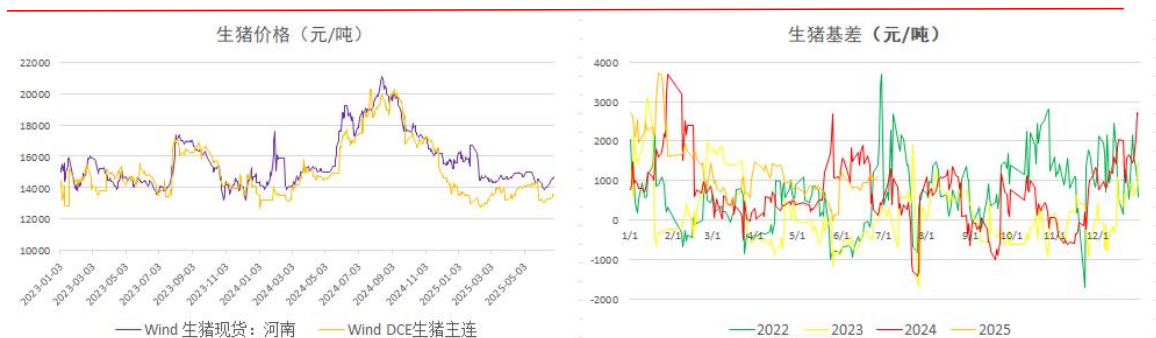


图 5: wind 生猪河南 DCE 生猪期货价格

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

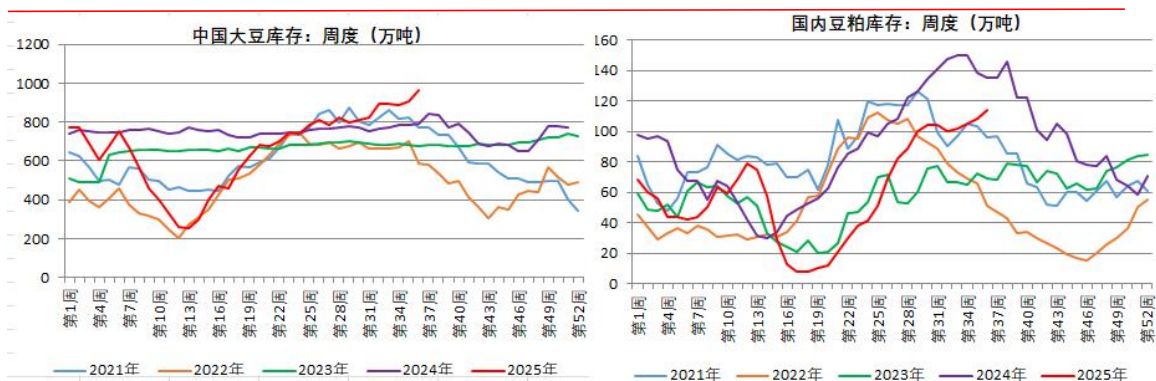


图 7: 中国大豆库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

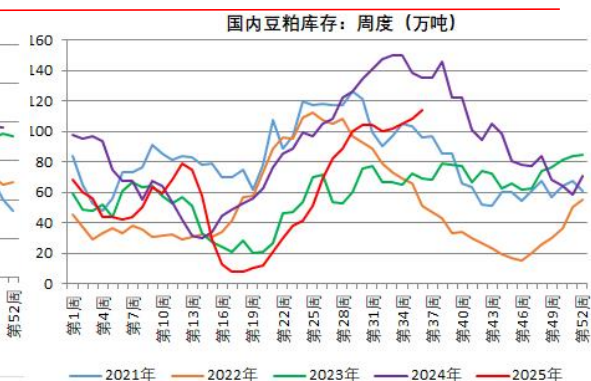


图 8: 中国豆粕库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结: 美豆期货价格盘中短暂反弹后快速回落, 因阿根廷实行出口零关税, 刺激中国进口大豆买家大量采购, 同时挤占美国大豆出口市场, 中美两国贸易关税持续, 出口需求担忧加剧, 叠加季节性收割压力不断扩大, 但零关税的出口福利吸引大量买家, 尤其是存在供应缺口的中国, 阿根廷 70 亿美元额度已经提前完成, 意味着免税期已经提前结束。预计美豆期价继续下行空间有限, 短期或将小幅反弹。

国内连粕 M01 合约触底反弹, 进口大豆量逐渐增加, 供应缺口预期缩窄, 缺乏利多题材推动, 短期关注 2970 一线压力, 中长期在进口成本支撑下, 仍有望震荡回升。国内豆粕现货价格跌破 2900 元/吨, 油厂豆粕库存压力较大, 但临近国庆假期, 部分油厂计划性停机, 将有效缓解豆粕库存压力, 另外低价也引发下游节前采购热潮, 现货市场购销情绪转好, 预计豆粕现货价格将震荡回升, 沿海主要地区基差价格维持负值承压运行。

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。