

豆粕生猪：节前交投清淡 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29日	元/吨	2933	2937	-4.00	-0.14%
	DCE豆粕：05	9月29日	元/吨	2743	2751	-8.00	-0.29%
	DCE豆粕：09	9月29日	元/吨	2852	2858	-6.00	-0.21%
	CZCE菜籽粕：01	9月29日	元/吨	2416	2405	11.00	0.46%
	CZCE菜籽粕：05	9月29日	元/吨	2323	2327	-4.00	-0.17%
	CZCE菜籽粕：09	9月29日	元/吨	2407	2407	0.00	0.00%
	DCE生猪：01	9月29日	元/吨	12785	13100	-315.00	-2.40%
	DCE生猪：05	9月29日	元/吨	12825	13050	-225.00	-1.72%
	DCE生猪：09	9月29日	元/吨	14000	14095	-95.00	-0.67%
	CBOT美豆：主力	9月28日	美分/蒲式耳	1014	1012	2.00	0.20%
现货	豆粕：张家港	9月29日	元/吨	2890	2890	0.00	0.00%
	菜粕：南通	9月29日	元/吨	2560	2560	0.00	0.00%
	生猪：河南	9月29日	元/吨	12295	12550	-255.00	-2.03%
价差	豆粕基差	9月29日	元/吨	-43	-47	4.00	-8.51%
	菜籽粕基差	9月29日	元/吨	144	155	-11.00	-7.10%
	生猪基差	9月29日	元/吨	255	-25	280.00	-1120.00%

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 0.14%，收于 2933 吨，较上一个交易日下降 4/吨，沿海主流区域油厂报价上涨 10-10 元/吨，天津 2980 元/吨，较昨日下降 10 元/吨，江苏 3000 元/吨，较昨日上涨 10 元/吨，广东 2880 元/吨，较昨日下降 0 元/吨。DCE 生猪主力 2601 合约下降 315 元/吨最终收盘价 12785/吨，较上一个交易日下降 2.4。全国外三元生猪出栏均价为 12.21 元/公斤，较昨日下跌 0.11 元/公斤，最低价贵州 11.22 元/公斤，最高价浙江 12.89 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约上涨 0.2%收于 1014 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、截至 9 月 26 日当周，国内主要油厂大豆压榨量 227 万吨，周环比下降 16 万吨，月环比下降 16 万吨，同比上升 19 万吨，较过去三年同期均值上升 26 万吨。5 月 23 日以来，国内大豆压榨量连续 19 周超过 200 万吨，节前部分油厂停机，预计压榨量降至 180 万吨左右。

2、9 月 26 日美国大豆进口成本价为 4449 元，较上日涨 8 元。巴西大豆进口成本价为 3905 元，较上日涨 2 元。阿根廷大豆进口成本价为 3628 元，较上日跌 7 元。

3、成交方面，全国主要油厂豆粕成交 12.39 万吨，较前一交易日减 12.49 万吨，其中现货成交 10.49 万吨，较前一交易日减 7.01 万吨，远月基差成交 1.90 万吨，较前一交易日减 5.48 万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为 59.79%，较前一日上升 1.49%。

4、中国进口商已订购至少 35 船阿根廷免税大豆，高于此前媒体报道的 20 船，合计采购量约为 230 万吨。进口阿根廷大豆一定程度缓解我国四季度进口大豆供应，但与往年 1000 万吨左右美豆采购缺口仍存在较大差距，目前进口大豆叙事转回中美贸易走向及美豆收割情况。

5、据 Mysteel 农产品团队对国内各港口到船预估初步统计，预计 2025 年 10 月 949 万吨，11 月 850 万吨，12 月 800 万吨。

6、从美国大豆收获情况看，美国农业部作物进展周报显示，截至 9 月 21 日，大豆收获完成 9%，低于分析师预期的 12%，但是和五年均值持平。（金十数据 APP）

7、巴西 25/26 年度播种已经开始，市场机构普遍认为巴西大豆面积及产量将继续增加。CPC 最新月报预测今年 10-12 月 ENSO 中性气候将有 71% 的概率转为拉尼娜、12-2 月拉尼娜发生概率降为 54%，关注天气对单产的影响。南美未来实际产量决定了全球 25/26 年度平衡表宽松程度，USDA 9 月供需报告预测全球 25/26 年度大豆期末库存仅较上年度增 40 万吨。

8、Patria Agronegocios 总裁表示，迄今，巴西大豆播种已经占到预期播种面积的 4.16%，去年同期为 0.54%。这是大豆播种季伊始的最快播种速度。

9、央行今日开展 2886 亿元 7 天逆回购操作，操作利率为 1.40%，与此前持平。因今日有 2405 亿元 7 天期逆回购到期，当日实现净投放 481 亿元。

10、中国8月规模以上工业企业利润同比大增20.4%，创2023年12月以来最高增速，7月为下降1.5%。1—8月，全国规模以上工业企业实现利润同比增长0.9%，前值为下降1.7%。

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

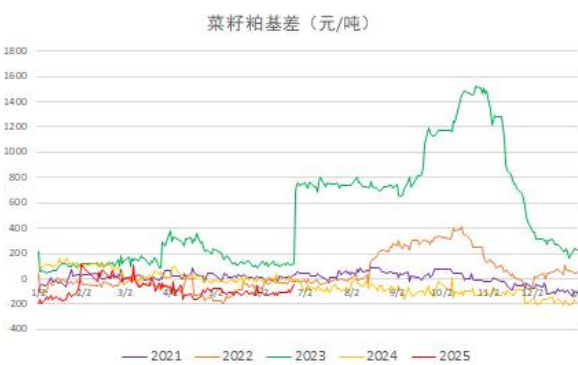


图4：菜粕基差

数据来源：Wind、金石期货

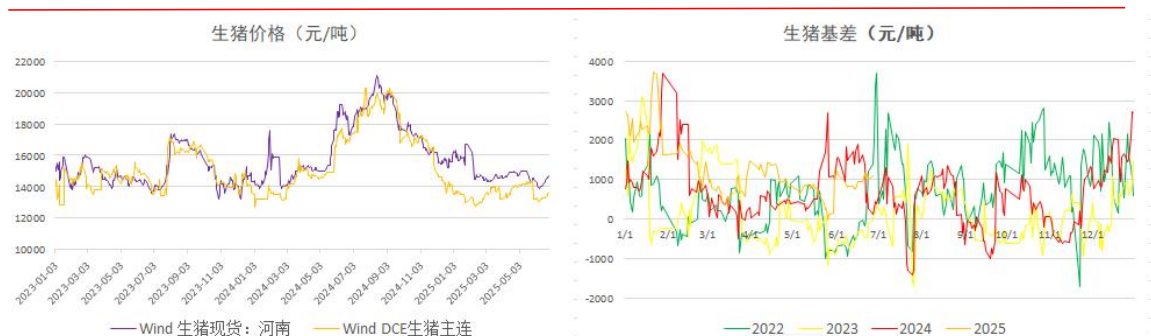


图 5: wind 生猪河南 DCE 生猪期货价格

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

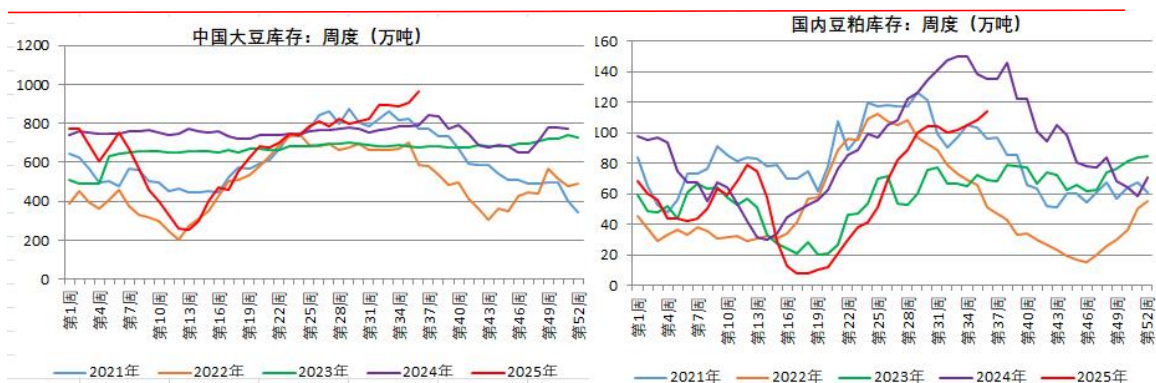


图 7: 中国大豆库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

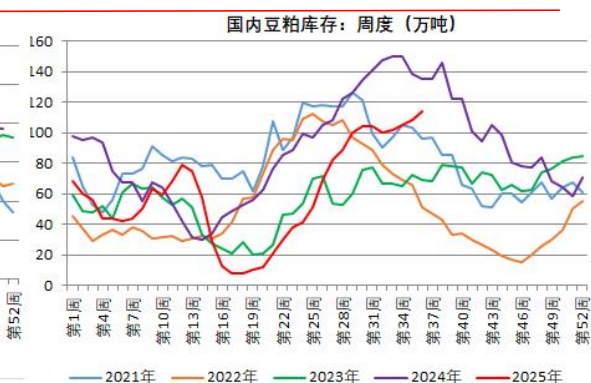


图 8: 中国豆粕库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结: 美豆期货围绕 1010 附近窄幅震荡, 阿根廷凭借临时免税窗口抢占出口份额, 削弱美豆的出口需求。另外, 美国大豆收割率 9%, 不及市场预期的 12%, 面临季节性收割压力, 美豆期价缺乏反弹动力, 短期预计维持底部震荡为主。巴西大豆贴水报价整体持稳, 阿根廷和乌拉圭升贴水价格大幅低于巴西, 进口完税成本相差 250 元/吨。

国内连粕 M01 反弹乏力, 叠加临近国庆长假, 资金减仓离场, 短期维持 2930-2970 区间震荡。国内豆粕现货价格承压, 沿海主要地区 2900 附近波动, 基差价格低迷。四季度大豆进口量充足, 2025 年全年预计进口 1.09 亿吨, 高于去年的 1.05 亿吨。临近国庆假期, 即便部分油厂存在停机计划, 但 10 月全国油厂压榨量 942 万吨, 仍远高于去年同期水平, 豆粕供应超预期, 现货价格承压运行为主, 但价格重心或缓慢上移, 基差价格难有大涨空间。

生猪总结：供应端，规模场持续出栏，散户亦认卖积极出栏大猪，供应端压力犹存。需求端，随着气温转凉、价格下跌以及双节临近，需求边际改善，但是整体增长幅度不及供应端。总的来说，供应充足，而需求增长有限，生猪供需维持偏松格局，限制价格，不过当前价格跌至相对低位，且呈现高持仓状态，需警惕节前持仓变动造成价格波动的可能。

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。