

豆粕生猪：进口成本回落 连粕再创新低

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

		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	10月10日	元/吨	2922	2939	-17.00	-0.58%
	DCE豆粕：05	10月10日	元/吨	2754	2755	-1.00	-0.04%
	DCE豆粕：09	10月10日	元/吨	2868	2863	5.00	0.17%
	CZCE菜籽粕：01	10月10日	元/吨	2391	2435	-44.00	-1.81%
	CZCE菜籽粕：05	10月10日	元/吨	2328	2334	-6.00	-0.26%
	CZCE菜籽粕：09	10月10日	元/吨	2414	2415	-1.00	-0.04%
	DCE生猪：01	10月10日	元/吨	12140	12165	-25.00	-0.21%
	DCE生猪：05	10月10日	元/吨	12525	12420	105.00	0.85%
	DCE生猪：09	10月10日	元/吨	13925	13865	60.00	0.43%
	CBOT美豆：主力	10月9日	美分/蒲式耳	1022	1030	-8.00	-0.78%
现货	豆粕：张家港	10月10日	元/吨	2910	2910	0.00	0.00%
	菜粕：南通	10月10日	元/吨	2560	2560	0.00	0.00%
	生猪：河南	10月10日	元/吨	11320	11220	100.00	0.89%
价差	豆粕基差	10月10日	元/吨	-12	-29	17.00	-58.62%
	菜籽粕基差	10月10日	元/吨	169	125	44.00	35.20%
	生猪基差	10月10日	元/吨	-100	-375	275.00	-73.33%

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 0.58%，收于 2922 吨，较上一个交易日下降 17/吨，沿海主流区域油厂报价下降 10-20 元/吨，天津 2990 元/吨，较昨日上涨 0 元/吨，江苏 2900 元/吨，较昨日上涨 0 元/吨，广东 2900 元/吨，较昨日下降 20 元/吨。DCE 生猪主力 2601 合约下降 25 元/吨最终收盘价 12140/吨，较上一个交易日下降 0.21%。全国外三元生猪出栏均价为 11.14 元/公斤，较昨日下跌 0.23 元/公斤，最低价新疆 10.64 元/公斤，最高价福建 11.91 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约下降 0.78%收于 1022 分/蒲式耳。

二、主产区天气

美国国家气象局称拉尼娜现象可能持续至 2025 年 12 月至 2026 年 2 月。美国国家气象局气候预测中心发布了一份关于 9 月份出现拉尼娜现象的报告，这种

现象可能持续至 2025 年 12 月至 2026 年 2 月，2026 年 1 月至 3 月有 55% 的可能性转变为厄尔尼诺-南方涛动（ENSO）中性。

巴西降雨量预计充足，对大豆作物生长有利。【南里奥格兰德州/帕拉纳州】周五前北部地区有零星至分散性阵雨，周六天气大体干燥。周日有分散性阵雨。周四气温接近至低于正常水平。周五至周六气温接近至高于正常水平。周日气温接近正常水平。【马托格罗索州/南马托格罗索州/戈亚斯州南部】周四有零星阵雨，周五至周日有分散性阵雨。周六前气温接近至低于正常水平。作物影响：本周南部锋面持续带来阵雨，有利于作物播种与早期生长。过去两周巴西中部地区明显偏干，不利于大豆生长。此前该地区曾迎来一轮降雨，使作物生长进度大幅超前。已播种的种子面临发芽后迅速枯死的风险，需待降雨转为稳定。本周气象模型预测显示，自周五起降雨将持续充沛，呈现雨季典型特征，此后大豆生长前景可望得到支撑。

三、宏观、行业要闻

1、加拿大谷物委员会（Canadian Grain Commission）发布的数据显示，截至 10 月 5 日当周，加拿大油菜籽出口量较前周减少 8.7% 至 8.05 万吨，前一周为 8.82 万吨。自 2025 年 8 月 1 日至 2025 年 10 月 5 日，加拿大油菜籽出口量为 79.61 万吨，较上一年度同期的 195.11 万吨减少 59.2%。截至 10 月 5 日，加拿大油菜籽商业库存为 127.4 万吨。

2、10 月 10 日美国大豆进口成本价为 4496 元，较上日跌 23 元。巴西大豆进口成本价为 3957 元，较上日跌 21 元。阿根廷大豆进口成本价为 3686 元，较上日跌 24 元。

3、10 月 9 日，全国主要油厂豆粕成交 22.38 万吨，较前一交易日增 18.57 万吨，其中现货成交 15.78 万吨，较前一交易日增 11.97 万吨，远月基差成交 6.60 万吨，较前一交易日增 6.60 万吨。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为 44.47%，较前一日下降 10.71%。

4、USDA 干旱监测报告：截至 10 月 7 日当周，约 39% 的美国大豆种植区域受到干旱影响，而此前一周为 37%，去年同期为 43%。

5、USDA 月报前瞻：路透公布对 USDA 10 月供需报告中美国农作物期末库存的数据预测，分析师平均预计，美国 2025/26 年度大豆期末库存为 2.99 亿蒲式耳，预估区间介于 2.3-4.27 亿蒲式耳，USDA 此前在 9 月预估为 3 亿蒲式耳。美国 2025/26 年度大豆产量料为 42.71 亿蒲式耳，预估区间介于 42-43.36 亿蒲式耳，USDA 此前在 9 月预估为 43.01 亿蒲式耳。美国 2025/26 年度大豆单产料为 53.2 蒲式耳/英亩，预估区间介于 52.3-54.0 蒲式耳/英亩，USDA 此前在 9 月预估为 53.5 蒲式耳/英亩。

6、据 Mysteel 发布的数据显示，10 月 9 日当周，屠宰企业开工率为 34.53%，较上周跌 1.24 个百分点，同比涨 7.21 个百分点，周内企业开工先升后降，开工率于 30.90%-37.24% 区间波动。

7、据国家统计局消息，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 月下旬与 9 月中旬相比，15 种产品价格上涨，31 种下降，4 种持平。其中，生猪（外三元）价格环比下降 4.6%。

8、根据生产轮转及前期投苗情况，规模企业 10 月计划量较 9 月实际出栏量增加，加之可出栏天数减少，日均计划出栏量环比增加。据 Mysteel 农产品监测数据显示，10 月重点省份养殖企业生猪计划出栏量为 1339.33 万头，比 9 月实际出栏环比提升 5.48%。各地企业计划出栏量普遍增加，山西地区增幅最为明显，环比增幅超出 16%。

9、美国总统特朗普本周承诺的 100 亿至 150 亿美元农民援助计划的细节尚未公布。美国农业部部长表示，一旦政府重新开门，政府可能会提供援助。一位分析师称，眼下农民们必须出售部分农产品才能获得现金。本月早些时候，中美两国领导人将举行会晤。预计两位领导人将讨论大豆采购的问题。一位分析师称，大豆价格近期上涨，因为人们对中美两国领导人将在月底达成某种协议抱有希望。

10、“C50 风向指数”结果显示，市场预计 9 月信贷需求偏弱，新增社融规模或同比少增。其中，市场机构对 9 月新增人民币贷款的预测中值为 1.2 万亿元，或同比少增 0.39 万亿元；另对 9 月新增社融的预测中值为 3.47 万亿元，同比少增 0.29 万亿元。货币供应量方面，多家市场机构预计金融活化持续，9 月 M1 有望延续上行，M2 因去年高基数扰动则呈现回落。物价方面，9 月 CPI 同比增速或仍处低位，PPI 同比降幅收窄。具体来看，市场机构对 9 月 CPI 同比增速预测中值为-0.2%，对 9 月 PPI 同比增速预测中值为-2.4%。

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

数据来源: Wind、金石期货研究所

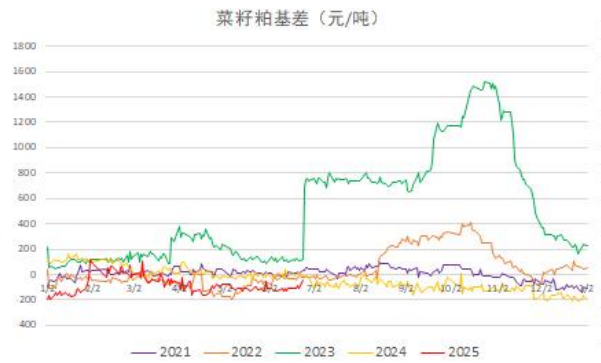


图4: 菜粕基差

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

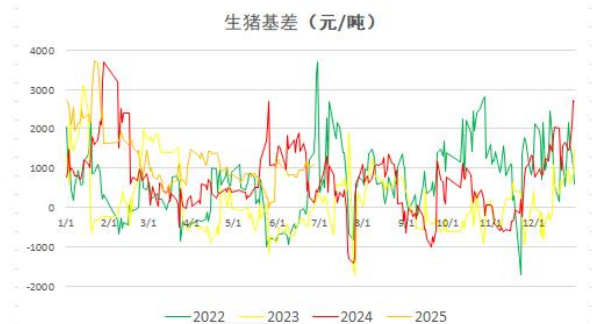


图6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

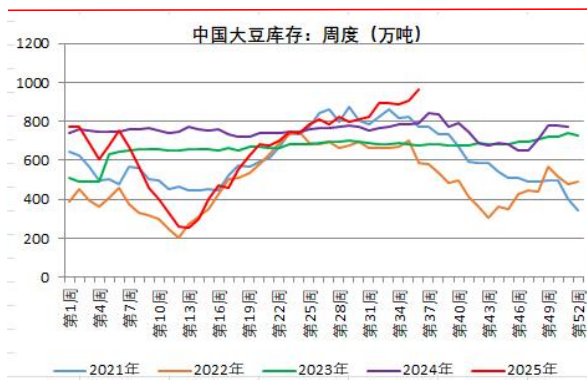


图7: 中国大豆库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

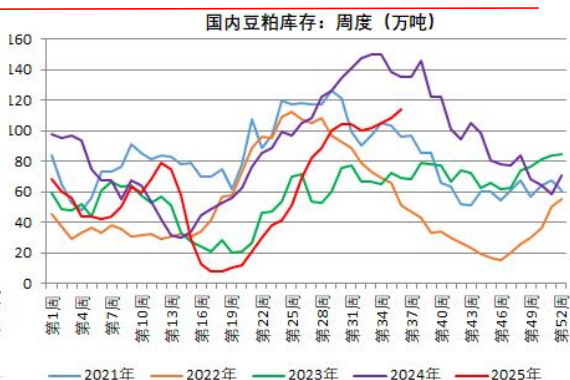


图8: 中国豆粕库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结：美豆期货下跌，受累于技术性卖盘和获利回吐，以及对出口需求的担忧。当前美国处于停摆状态，导致原定于10月10日发布的供需报告推迟，市场无法及时获取美国农业部对大豆产量的最新预测。不过，植物病害及季末干旱可能已对美豆单产造成不利影响。路透社表示中美计划就大豆贸易问题进行磋商，若双方贸易关系未能改善，美国可能考虑大幅减少自中国进口的商品。美国大豆收割进度加快，巴西大豆播种也进展顺利。综合来看，预计短期内美豆期价将继续维持震荡走势。

国内连粕M01合约围绕2930一线窄幅波动，短期缺乏题材驱动，M01筑底周期拉长。国庆长假后首个交易日油厂豆粕成交良好，下游饲料企业适量采购，市场购销情绪尚可。油厂陆续恢复开机，整体压榨量远低于节前，油厂豆粕库存预计减少，但假期开单提货较差，未停机油厂压力不降反增，催提压力分化明显。短期预计豆粕现货价格维持2900附近波动，基差价格承压回调。

生猪总结：供给方面，今年政府对引导物价合理回升极为重视，5月下旬开始启动生猪行业降重去产能。6-8月，大规模养殖主体出栏量大幅增加，但猪价并未出现明显下跌：一是冬季疫情导致的基础供应偏少；二是中小规模主体的集中压栏。进入9月，将出现下降。前期的压栏开始集中释放，再叠加部分地区疫情造成的抛售，令猪价加速下跌。值得注意的是，中小规模主体普遍采用外购仔猪批次化育肥，当前集中出栏的生猪多为春季前后陆续补栏的仔猪，随着库存的逐步下降，中小规模主体可出栏的生猪将减少。需求方面，双节后旅游消费降温，居民家庭需求跟进偏弱，整体需求存在惯性回落。主流屠企新增订单有限，开工率预计将出现下降。中期来看，通过构建反映仔猪供应和需求的领先指标判断，猪价在未来三个月或继续承压。操作上，建议中长线逢高沽空11月、1月合约。

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。

