

豆粕生猪：进贸易冲突再起 连粕小幅反弹

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	10月13日	元/吨	2932	2922	10.00	0.34%
	DCE豆粕：05	10月13日	元/吨	2746	2754	-8.00	-0.29%
	DCE豆粕：09	10月13日	元/吨	2858	2868	-10.00	-0.35%
	CZCE菜籽粕：01	10月13日	元/吨	2392	2391	1.00	0.04%
	CZCE菜籽粕：05	10月13日	元/吨	2315	2328	-13.00	-0.56%
	CZCE菜籽粕：09	10月13日	元/吨	2403	2414	-11.00	-0.46%
	DCE生猪：01	10月13日	元/吨	12135	12140	-5.00	-0.04%
	DCE生猪：05	10月13日	元/吨	12395	12525	-130.00	-1.04%
	DCE生猪：09	10月13日	元/吨	13875	13925	-50.00	-0.36%
现货	CBOT美豆：主力	10月12日	美分/蒲式耳	1007	1022	-14.75	-1.44%
	豆粕：张家港	10月13日	元/吨	2910	2900	10.00	0.34%
	菜粕：南通	10月13日	元/吨	2530	2530	0.00	0.00%
	生猪：河南	10月13日	元/吨	11125	11000	125.00	1.14%
价差	豆粕基差	10月13日	元/吨	-22	-22	0.00	0.00%
	菜籽粕基差	10月13日	元/吨	138	139	-1.00	-0.72%
	生猪基差	10月13日	元/吨	-175	-320	145.00	-45.31%

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 0.34%，收于 2932 吨，较上一个交易日上涨 10/吨，沿海主流区域油厂报价下降 10-20 元/吨，天津 3020 元/吨，较昨日上涨 10 元/吨，江苏 2900 元/吨，较昨日下降 30 元/吨，广东 2920 元/吨，较昨日下降 10 元/吨。DCE 生猪主力 2601 合约下降 5 元/吨最终收盘价 12135/吨，较上一个交易日下降 0.04%。全国外三元生猪出栏均价为 10.81 元/公斤，较昨日下跌 0.06 元/公斤，最低价广西 9.94 元/公斤，最高价福建 11.49 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约下降 1.44%收于 1007 分/蒲式耳。

二、主产区天气

巴西中部预计将迎来降雨，旱情将缓解。【南里奥格兰德州/帕拉纳州】上周五北部地区有零星至分散性阵雨，上周六天气大体干燥。上周日至本周一有分

散性阵雨。上周五至上周六气温接近至高于正常水平。上周日至本周一气温接近正常水平。【马托格罗索州/南马托格罗索州/戈亚斯州南部】上周五至本周一有分散性阵雨。本周一前气温接近至低于正常水平。作物影响：上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。但该地区阵雨将增加，预计本周五起将形成大范围降雨并持续。

三、宏观、行业要闻

1、截至 10 月 10 日当周，国内主要油厂大豆压榨量 129 万吨，周环比下降 47 万吨，月环比下降 107 万吨，同比下降 25 万吨，较过去三年同期均值下降 26 万吨。

2、近期进口大豆成本小幅上升，国内豆粕期价弱势运行，我国进口近月船期巴西大豆压榨利润较差。据监测，10 月 10 日，我国进口巴西 11、12 月船期大豆盘面压榨利润-196~-188 元/吨，按照华南地区远月豆粕、豆油基差计算，现货压榨利润-126~-117 元/吨。

3、10 月 10 日：豆粕成交总量 12.98 万吨，较前一交易日减少 9.4 万吨，其中现货成交 12.98 万吨。

4、根据油厂压榨情况监测，9 月全国主要油厂大豆压榨量在 970 万吨左右，处于历史高位。10 月份我国进口大豆到港量略有减少，加上国庆假期油厂停机现象较为普遍，10 月上旬大豆压榨量明显下降，预计全月大豆压榨量在 850 万吨左右。

5、分析师们估计，截至 10 月 5 日，大豆收割完成 39%，高于往年同期水平。一项调查显示，分析师预计截至 10 月 2 日当周，美国 2025/26 年度大豆出口净销售量位于 60 万到 160 万吨之间。

6、海关总署网站 10 月 13 日发布数据显示，中国 9 月大豆进口量为 1,286.9 万吨，1-9 月累计进口量为 8,618.0 万吨，同比增加 5.3%。

7、截至 10 月 8 日当周，全国猪料比价为 4.80，较节前一周下跌 4.00%。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亏损为 209.09 元。当周生猪均价环比下降。上月部分养殖企业未完成的月度出栏计划延迟至本月出栏，节后猪源加速出栏，而消费支撑偏弱，节后屠宰企业整体减量，供大于求导致周均价环比下滑。

8、牧原股份 10 月 13 日在投资者互动平台回答称，生猪价格主要由市场供需影响。近期，为平衡市场供需关系，促进生猪价格平稳运行，国家实施对生猪产能的综合调控。公司积极响应、快速落实，采取如下举措：第一，调减能繁母猪存栏规模，有序淘汰低产低效母猪，9 月末已降至 330.5 万头。对于明年的能繁母猪数量规划，在当下产能调控方案的指引下，公司短期内不考虑新增母猪；第二，在对生猪出栏体重的管理上，公司前期持续降低均重，8 月末已降至 120kg；第三，在销售端，此前公司已全面停止向二次育肥客户销售育肥猪，并积极配合相关部门，构建管控体系，从源头进行把控，确保所有育肥猪都能流向屠宰厂。

9、，据国家发改委数据，截至 10 月 8 日，全国生猪出场价格为 12.67 元/公斤，较 9 月 24 日下跌 4.67%；主要批发市场玉米价格为 2.32 元/公斤，较 9 月 24 日下跌 0.85%；猪粮比价为 5.46，较 9 月 24 日下跌 3.87%。

10、据海关统计，今年前三季度，我国货物贸易进出口 33.61 万亿元，同比增长 4%。其中，出口 19.95 万亿元，同比增长 7.1%；进口 13.66 万亿元，同比下降 0.2%。9 月当月，进出口 4.04 万亿元，同比增长 8%。

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

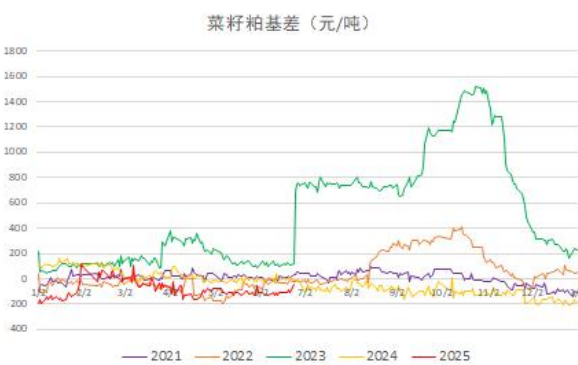


图 4: 菜粕基差

数据来源: Wind、金石期货

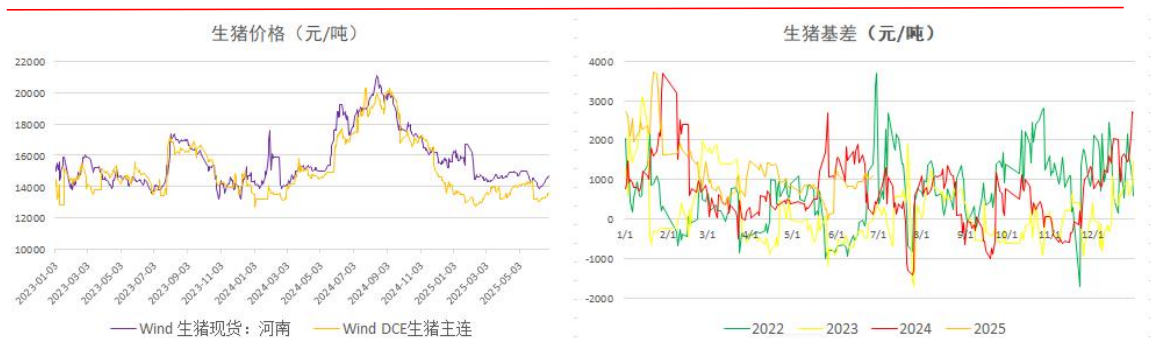


图 5: wind 生猪河南 DCE 生猪期货价格

图 6: 生猪基差

数据来源: Wind、金石期货研究所

数据来源: Wind、金石期货研究所

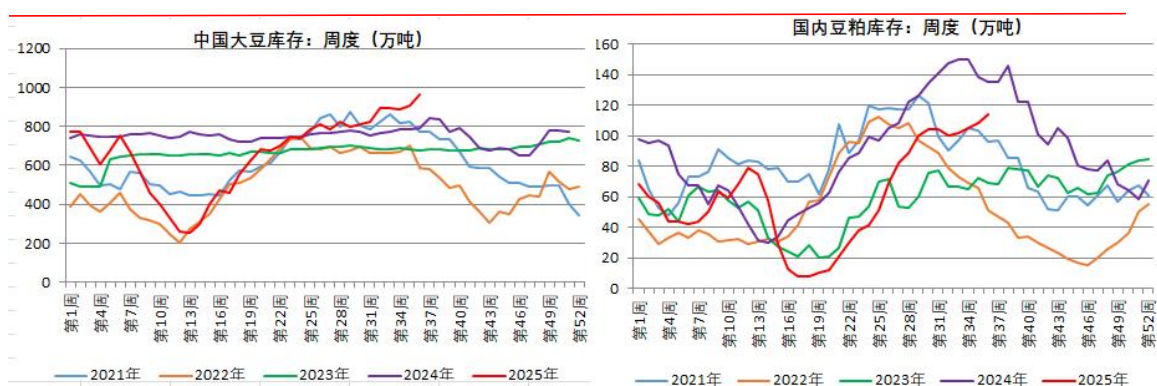


图 7: 中国大豆库存

图 8: 中国豆粕库存

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

数据来源: Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结: 美豆期货下挫, 因市场对针对美国新季大豆订单展开的贸易磋商的进展感到担忧, 且当前美国中西部天气普遍有利于收割, 更使得美国新季大豆面临季节性收割上市压力。整体而言, 目前中美两国贸易磋商的发展仍存在不确定性, 美豆期价在消息面影响下或出现较大波动, 短期预计维持 1000-1030 美分/蒲区间震荡。

国内连粕 M01 合约偏弱运行, 仍处于 2900-2970 元/吨底部震荡区间, 中长期在成本抬升预期下, M01 价格重心或将逐步上移。在上周众多消息影响下, 连粕并未出现较大波动, 表现出一定的冷静, 目前豆粕市场更需要相对确定的消息来影响走势。而现货方面, 国庆节后在下游补货的提振下, 市场购销情绪有所转好, 但提货不佳导致油厂库存仍面临较大压力, 催提情况并未缓解, 短期来看, 市场观望情绪较浓, 有待进一步明确的消息来指引方向, 豆粕价格或在 2900-2950 区间窄幅震荡运行。

生猪总结：供给方面，养殖端多元主体积极出栏，供应压力集中释放。10月份集团猪企出栏计划较多，且有效出栏时间减少，养殖端多元主体认卖积极性提升。加之生猪跨区运输不畅，市场存在抛售现象，规模猪企外销增加，降价增量现象增多，社会面猪场也纷纷增量出栏，一次育肥入少出多，整体供应水平明显增加。需求方面，节后消费惯性回落，消费的拉动效应消失。居民多以囤货消耗为主，餐饮以及旅游消费降温，北方持续秋雨天气影响居民外出积极性，鲜品猪肉需求缺乏增量，主流屠宰场白条出货不畅，缺乏分割入库的积极性，屠宰企业开工意愿下降，消费存在掣肘压力。综合来看，在需求没有明显变化的情况下，供应压制对价格的驱动力量比较突出，而市场对于需求的预期正在当前低迷的猪价中逐渐消磨，反而可能带来一定程度的支撑和反弹，但这种反弹需要价格足够低，但同时持续时间相对也比较有限。

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。