

豆粕生猪：进口成本驱动 豆粕减仓上涨

宋歌 songge@jsfco.com 期货从业资格号：F03112006 投资咨询从业证书号：Z0018625

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	2月11日	元/吨	2950	2924	26.00	0.89%
	DCE豆粕：05	2月11日	元/吨	2773	2734	39.00	1.43%
	DCE豆粕：09	2月11日	元/吨	2888	2858	30.00	1.05%
	CZCE菜籽粕：01	2月11日	元/吨	2253	2231	22.00	0.99%
	CZCE菜籽粕：05	2月11日	元/吨	2288	2244	44.00	1.96%
	CZCE菜籽粕：09	2月11日	元/吨	2330	2292	38.00	1.66%
	DCE生猪：01	2月11日	元/吨	13285	13205	80.00	0.61%
	DCE生猪：05	2月11日	元/吨	11555	11470	85.00	0.74%
	DCE生猪：09	2月11日	元/吨	13210	13115	95.00	0.72%
	CBOT美豆：主力	2月10日	美分/蒲式耳	1123	1110	13.50	1.22%
现货	豆粕：张家港	2月11日	元/吨	3050	3030	20.00	0.66%
	菜粕：南通	2月11日	元/吨	2490	2480	10.00	0.40%
	生猪：河南	2月11日	元/吨	10845	12050	-1205.00	-10.00%
价差	豆粕基差	2月11日	元/吨	277	296	-19.00	-6.42%
	菜籽粕基差	2月11日	元/吨	202	236	-34.00	-14.41%
	生猪基差	2月11日	元/吨	1405	1305	100.00	7.66%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

DCE 豆粕主力 2605 合约下跌，最终收盘价较上个交易日上涨 1.43%，收于 2773 吨，较上一个交易日上涨 39/吨，沿海主流区域油厂报上涨 10-20 元/吨，天津 3140 元/吨，较昨日上涨 20 元/吨，江苏 3050 元/吨，较昨日上涨 30 元/吨，广东 3030 元/吨，较昨日上涨 30 元/吨。DCE 生猪主力 2605 合约上涨 35 元/吨最终收盘价 11555/吨，较上一个交易日上涨 0.3%。全国外三元生猪出栏均价为 11.44 元/公斤，较昨日下跌 0.15 元/公斤，最低价新疆 10.27 元/公斤，最高价河南 12.12 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约上涨 1.25%收于 1123.25 分/蒲式耳。

二、主产区天气

巴西中部地区近期曾出现强降水，这对于尚处在鼓粒期的大豆作物而言有利，但对谷物运输和田间作业产生些许困扰，应是目前生产商正从大豆转向种植第一季玉米作物。较强降雨本周仍在持续，不过预计周末至下周初雨势将减弱。由于该国大部分地区降雨量不足，且许多区域土壤湿度低于同期正常水平，巴西仍需持续降雨以补充水分。

阿根廷作物(玉米/大豆冬小麦)天气预报:尽管上周末天气平静，但本周预计将有数轮阵雨过境。降水主要集中于中部和北部地区，较为干燥的南部地区雨水稀少。活跃天气态势预计将延续至下周。尽管过去六周左右土壤墒情和作物状况持续恶化，但本周情况将有所改善。不过这对于早期播种的玉米和大豆作物而言已为时过晚。

三、宏观、行业要闻

1、2月美国 2025/2026 年度大豆产量预期为 42.62 亿蒲式耳，1 月月报预期为 42.62 亿蒲式耳；2 月美国 2025/2026 年度大豆期末库存预期为 3.5 亿蒲式耳，市场预期为 3.47 亿蒲式耳，1 月月报预期为 3.5 亿蒲式耳；2 月美国 2025/2026 年度大豆单产预期为 53 蒲式耳/英亩，1 月月报预期为 53 蒲式耳/英亩。

2、全国主要油厂豆粕成交 6.07 万吨，较前一交易日增 1.04 万吨，其中现货成交 5.07 万吨，较前一交易日增 0.44 万吨，远月基差成交 1.00 万吨，较前一交易日增 0.60 万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为 47.18%，较前一日下降 11.73%

3、2月11日美国大豆进口成本价为 4471 元，较上日涨 30 元，创逾两个月新高。巴西大豆进口成本价为 3702 元，较上日涨 28 元。阿根廷大豆进口成本价为 3819 元，较上日涨 65 元。

4、美国农业部将阿根廷 2025/2026 年度大豆产量预期维持此前的 4850 万吨不变，市场预期为 4838 万吨；将巴西 2025/2026 年度大豆产量预期从此前的 1.78 亿吨上调至 1.8 亿吨，市场预期为 1.7939 亿吨。

5、美国农业部公布的 2 月供需报告显示，巴西 2025/26 年度大豆产量预估为 1.8 亿吨，高于 1 月预估的 1.78 亿吨，也高于分析师此前预期的 1.7939 亿吨。与此同时，美国 2025/26 年度大豆期末库存预估维持在 3.5 亿蒲式耳不变。

6、巴西全国谷物出口商协会（Anec）表示，巴西 2 月大豆出口料为 1171 万吨，高于前一周预测的 1142 万吨。

7、据油世界（Oil World）称，豆粕出口量从 12 月的 205 万吨降至 195-200 万吨，去年同期为 222 万吨。

8、国家发改委价格监测中心披露的数据显示，2026 年 2 月第 1 周，全国生猪出场价格为 13.18 元/公斤，较前期下降 1.42%。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 99.32 元。

9、美国 12 月零售销售意外停滞，表明消费者在年末的支出更为谨慎。美国商务部周二数据显示，未经通胀调整的零售销售额在 11 月增长 0.6% 后基本持平。扣除汽车经销商和加油站后的销售额也持平。

10、国家统计局数据显示，1 月份，居民消费需求持续恢复，居民消费价格指数（CPI）环比上涨 0.2%，同比上涨 0.2%，扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.8%。

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

数据来源：Wind、金石期货研究所

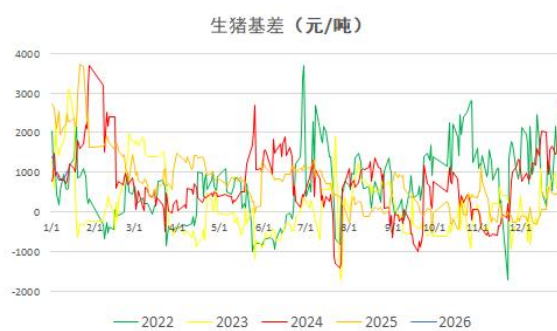


图 6：生猪基差

数据来源：Wind、金石期货研究所

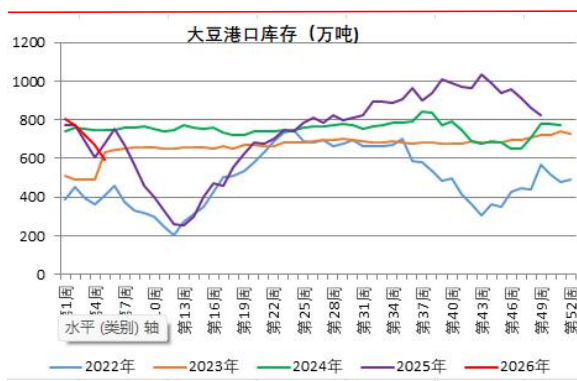


图 7：中国大豆库存

数据来源：Mysteel、金石期货研究所

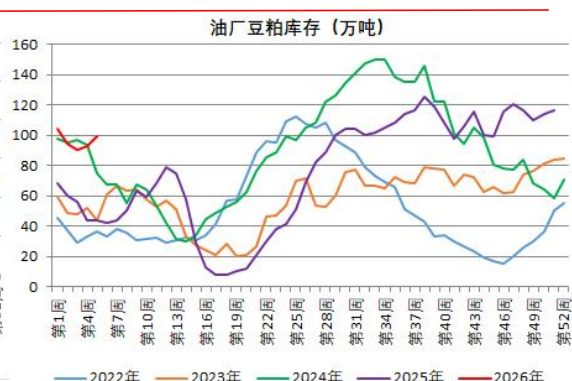


图 8：中国豆粕库存

数据来源：Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结：美豆期货持续上扬，主要受到技术性买盘活跃、出口需求前景向好以及豆油期货走强等多重因素的共同推动。美国农业部在 2 月供需报告中未调整美国与阿根廷大豆数据，但将巴西大豆产量预估从 1 月的 1.78 亿吨进一步上调至 1.8 亿吨，高于市场平均预期的 1.7939 亿吨；同时将全球大豆期末库存调高 110 万吨至 1.2551 亿吨。尽管相关数据整体表现偏空，但由于此前市场预期已基本消化，利空出尽后反而推动美豆延续近期反弹势头。此外，巴西马托格罗索州北部因持续过量降雨引发大豆霉病，已收获大豆出现品质问题，也对行情形成一定支撑。短期来看，预计美豆将维持在 1100-1150 区间内震荡运行。

国内连粕 M05 合约跟随外盘走强，3-5 价差扩大，5-9 价差缩窄，由于缺乏明显利多题材驱动，短期 M05 上行空间有限，关注 2780-2800 区间压力。豆粕现货市场价格近日整体持稳，交投氛围较为平淡。随着下游节前备货基本结束，市

场主动采购意愿不强，整体购销情绪偏淡。虽然当前油厂整体库存偏高，豆粕供应维持宽松格局，但由于油厂已陆续安排停机放假，市场上可供开单提货的合同量逐步收紧，部分工厂甚至出现压车现象，这为节前现货价格提供了阶段性的底部支撑。预计春节前现货继续在 3000-3050 元/吨区间震荡。节后随着油厂开机恢复、供应压力逐渐释放，价格或将承压下行，存在跌破 3000 元/吨整数关口的可能。

生猪总结：供应端规模养殖场降重出栏增量，中小散户出栏积极亦较高，节前供应压力仍有，不过价格连续下跌后刺激部分企业的惜售挺价情绪，出栏节奏可能小有波动。结合能繁母猪及新生仔猪数据分析，近两个月出栏相对充足。需求端，本周节前备货收尾，叠加春节后需求预期减弱，对价格支撑减弱。资金方面，注意下周春节前资金变化风险。总体来说，供需博弈局面延续，考虑到节后供需格局转松预期，生猪盘面或弱势调整运行，不过也要关注节前资金变化风险。

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。