

豆粕生猪：通关延长驱动 豆粕增仓上涨

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25日	元/吨	2989	2950	39.00	1.32%
	DCE豆粕：05	2月25日	元/吨	2831	2781	50.00	1.80%
	DCE豆粕：09	2月25日	元/吨	2936	2890	46.00	1.59%
	CZCE菜籽粕：01	2月25日	元/吨	2293	2263	30.00	1.33%
	CZCE菜籽粕：05	2月25日	元/吨	2312	2290	22.00	0.96%
	CZCE菜籽粕：09	2月25日	元/吨	2364	2342	22.00	0.94%
	DCE生猪：01	2月25日	元/吨	13340	13145	195.00	1.48%
	DCE生猪：05	2月25日	元/吨	11465	11265	200.00	1.78%
	DCE生猪：09	2月25日	元/吨	13310	13080	230.00	1.76%
	CBOT美豆：主力	2月24日	美分/蒲式耳	1155	1150	4.25	0.37%
现货	豆粕：张家港	2月25日	元/吨	3050	3050	0.00	0.00%
	菜粕：南通	2月25日	元/吨	2500	2500	0.00	0.00%
	生猪：河南	2月25日	元/吨	10395	11050	-655.00	-5.93%
价差	豆粕基差	2月25日	元/吨	219	269	-50.00	-18.59%
	菜籽粕基差	2月25日	元/吨	188	210	-22.00	-10.48%
	生猪基差	2月25日	元/吨	505	695	-190.00	-27.34%

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 1.8%,收于 2831 吨,较上一个交易日上涨 50/吨,沿海主流区域油厂报上涨 10-20 元/吨,天津 3180 元/吨,较昨日上涨 10 元/吨,江苏 3060 元/吨,较昨日上涨 10 元/吨,广东 3080 元/吨,较昨日上涨 20 元/吨。DCE 生猪主力 2605 合约上涨 175 元/吨最终收盘价 11465/吨,较上一个交易日上涨 1.55%。全国外三元生猪出栏均价为 10.74 元/公斤,较昨日下跌 0.18 元/公斤,最低价新疆 10.05 元/公斤,最高价福建 11.48 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆,主力合约上涨 0.37%收于 1154.5 分/蒲式耳。

二、主产区天气

上周,巴西中部地区的降雨非常分散,可能得以使田间作业更加快速地进行,该国继续收割大豆作物并播种玉米作物。来自阿根廷的降雨将继续在本周向全国扩散。由于目前土壤墒情低于往年同期水平,巴西继续降雨,而即将生长的第一季玉米作物也指望降雨。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所(BAGE)称,截至2月18日当周,阿根廷农业区中部和北部出现降雨,虽然分布不均且强度各异,但是显著改善了大豆作物的水分状况。目前75%的大豆作物评级正常至良好,高于一周前的68%,去年同期68%;66%的种植区水分条件适宜到最佳,高于一周前的56%,去年同期70%。目前72%的首季大豆正处于单产形成关键期。近期降雨有助于维持一些地区的大豆单产潜力,同时也避免了一些地区的大豆单产进一步损失。目前12%的二期大豆进入关键生长期,由于此前大部分生长周期里天气炎热干燥,未来降雨持续性至关重要。

三、宏观、行业要闻

1、据Mysteel对国内主要油厂调查数据显示:2026年第8周,全国主要油厂大豆库存上升,豆粕库存上升,未执行合同下降。其中大豆库存519.54万吨,较上周增加42.15万吨,增幅8.83%,同比去年增加18.12万吨,增幅3.61%;豆粕库存84.25万吨,较上周增加0.31万吨,增幅0.37%,同比去年增加34.37万吨,增幅68.91%;未执行合同315.91万吨,较上周减少6.45万吨,减幅2.00%,同比去年减少6.20万吨,减幅1.92%;豆粕表观消费量为2.63万吨,较上周减少145.98万吨,减幅98.23%,同比去年减少161.01万吨,减幅159.55%。

2、2月25日美国大豆进口成本价为4509元,较上日涨1元。巴西大豆进口成本价为3687元,较上日跌12元。阿根廷大豆进口成本价为3758元,较上日涨2元。

3、成交方面,全国主要油厂豆粕成交1.16万吨,较前一交易日增1.16万吨,其中现货成交1.16万吨,较前一交易日增1.16万吨,远月基差成交0.00万吨,较前一交易日持平。开机方面,今日全国动态全样本油厂开机率为15.46%,较前一日上升7.20%。

4、监测显示,2月20日,全国主要油厂进口大豆库存455万吨,周环比上升46万吨,月环比下降171万吨,同比下降96万吨,较过去三年均值下降27万吨;豆粕库存80万吨,周环比基本持平,月环比下降12万吨,同比上升29万吨,较过去三年同期均值上升18万吨。

5、监测显示,受长假油厂停机影响,2月6-13日国内主要油厂大豆压榨量169万吨,周环比下降80万吨,月环比下降8万吨,同比下降26万吨;2月14-20日压榨量4万吨。节后油厂陆续恢复开机,预计本周压榨量约80万吨,2月全月压榨量约470万吨。

7、春节期间巴西大豆进口成本变化不大，国内豆粕、豆油价格窄幅波动，进口大豆盘面压榨利润欠佳。2月24日，我国进口巴西4、5月船期大豆盘面压榨利润-78~-116元/吨，较节前基本持平。

8、巴西全国谷物出口商协会(Anec)表示，巴西2月大豆出口料为1069万吨，低于前一周预测的1146万吨。

9、据Mysteel，受春节备货支撑，屠企宰量增幅明显，达到年内需求最高峰。2月12日当周，屠宰企业开工率为45.97%，较上周增加7.48个百分点，同比增加25.56个百分点，企业开工率于41.93-48.99%区间波动。

10、据Mysteel，国内生猪出栏均重降幅略有扩大，随春节临近及节后市场弱势预期影响，养殖端节前出猪加快，农户标猪供应增加，规模场亦前置降重出栏。2月12日当周，全国外三元生猪出栏均重为122.89公斤，较上周下调0.37公斤，环比降幅0.30%，同比跌幅0.40%。

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

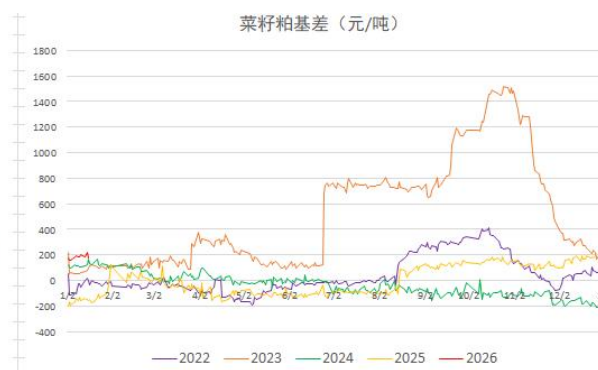


图4: 菜粕基差

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

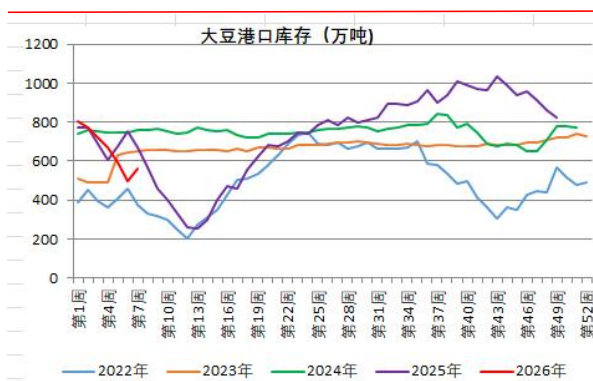


图 7：中国大豆库存

数据来源：Mysteel、金石期货研究所

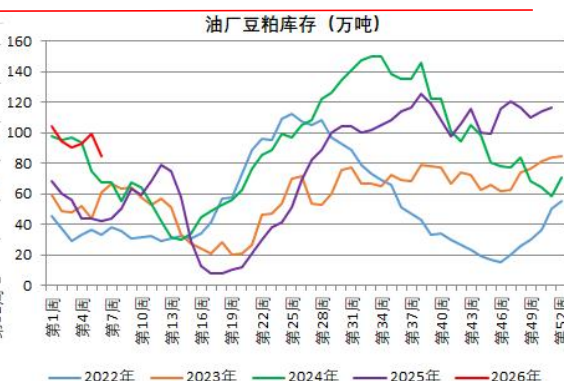


图 8：中国豆粕库存

数据来源：Mysteel、金石期货研究所

五、分析及策略

豆粕总结：美豆期货走强，市场对美国关税政策可能冲击美豆出口的担忧有所缓和。中方表示正密切关注美方举措，并将视情况适时调整对美反制措施，同时愿在即将举行的第六轮中美经贸磋商中与美方坦诚沟通。巴西帕拉州圣塔伦的码头持续关闭，运营完全停滞，随着大豆收割临近，当地农户担忧供应将面临中断风险。阿根廷降雨将变得更加零星，部分地区可能再次出现干燥天气，或加剧作物生长压力。短期美豆期价预计维持震荡偏强态势。

国内连粕 M05 合约大幅攀升，主要受港口通关题材提振，但实际通关时间调整有限，提振作用难以持续，预计盘面上行空间受限，短期关注 2860 附近压力位。现货一口价跟涨乏力，3-5 价差缩窄，现货基差被动走弱，整体购销情绪依然平淡。节后油厂开机逐步恢复，虽当前开机率仍处低位，但本周有望逐日回升。下游饲料企业豆粕物理库存维持一周左右，头寸基本覆盖至 3 月中下旬，安全库

存水平偏高，导致采购心态趋于谨慎。整体来看，豆粕现货价格缺乏大幅上涨动力，基差预计将延续走弱趋势。

生猪总结：供应端养殖端节日期间被压制的出栏需求将陆续释放，年后部分集团猪企有降重出栏意愿，随着出栏供应增量，市场仍面临较大的供应压力，短期内市场将维持供强需弱局面，猪价重心面临下移风险，重点关注养殖场出栏节奏及屠宰开工情况。需求端，春节假期后消费需求面临断档，随着节日气氛减弱，旅游消费明显降温，堂食需求转凉，且学生返校仍有时日，主流农民工尚未返程，城市需求缺乏增量，居民则仍以囤货消耗为主，下游市场白条走货不畅，主流屠宰场需求承接不足。供强需弱格局仍将施压猪价偏弱运行。

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。