

## 豆粕生猪：供应担忧升温 连粕增仓大涨

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<br>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   | 3月11日      | 元/吨    | 3074  | 3066  | 8.00    | 0.26%   |
|                        | DCE豆粕：05   | 3月11日      | 元/吨    | 3068  | 2973  | 95.00   | 3.20%   |
|                        | DCE豆粕：09   | 3月11日      | 元/吨    | 3054  | 3022  | 32.00   | 1.06%   |
|                        | CZCE菜籽粕：01 | 3月11日      | 元/吨    | 2397  | 2379  | 18.00   | 0.76%   |
|                        | CZCE菜籽粕：05 | 3月11日      | 元/吨    | 2480  | 2402  | 78.00   | 3.25%   |
|                        | CZCE菜籽粕：09 | 3月11日      | 元/吨    | 2470  | 2442  | 28.00   | 1.15%   |
|                        | DCE生猪：01   | 3月11日      | 元/吨    | 13785 | 13790 | -5.00   | -0.04%  |
|                        | DCE生猪：05   | 3月11日      | 元/吨    | 11170 | 11180 | -10.00  | -0.09%  |
|                        | DCE生猪：09   | 3月11日      | 元/吨    | 13185 | 13200 | -15.00  | -0.11%  |
|                        | CBOT美豆：主力  | 3月10日      | 美分/蒲式耳 | 1203  | 1196  | 7.00    | 0.59%   |
| 现货                     | 豆粕：张家港     | 3月11日      | 元/吨    | 3210  | 3130  | 80.00   | 2.56%   |
|                        | 菜粕：南通      | 3月11日      | 元/吨    | 2560  | 2500  | 60.00   | 2.40%   |
|                        | 生猪：河南      | 3月11日      | 元/吨    | 10090 | 10200 | -110.00 | -1.08%  |
| 价差                     | 豆粕基差       | 3月11日      | 元/吨    | 142   | 157   | -15.00  | -9.55%  |
|                        | 菜籽粕基差      | 3月11日      | 元/吨    | 80    | 98    | -18.00  | -18.37% |
|                        | 生猪基差       | 3月11日      | 元/吨    | 110   | 90    | 20.00   | 22.22%  |

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漲 3.2%，收于 3068 吨，较上一个交易日上漲 95/吨，沿海主流区域油厂报上漲 40-100 元/吨，天津 3300 元/吨，较昨日上漲 50 元/吨，江苏 3210 元/吨，较昨日上漲 70 元/吨，广东 3310 元/吨，较昨日下降 100 元/吨。DCE 生猪主力 2605 合约下降 25 元/吨最终收盘价 11170/吨，较上一个交易日下跌 0.22%。全国外三元生猪出栏均价为 10.06 元/公斤，较昨日下跌 0.06 元/公斤，最低价新疆 9.45 元/公斤，最高价江苏 10.53 元/公斤。隔夜 CBOT 美豆，主力合约上漲 0.59 收于 1203.25 分/蒲式耳。

## 二、主产区天气

巴西北部地区持续降雨，有利于大豆的快速生长。南部地区正在进行玉米收割和幼苗种植。然而，由于土壤水分持续不足，巴西亟需持续降雨。本周南部大部分地区较为干燥，但预计本周末降雨将逐渐增多，并蔓延至巴西中部。这将持续约两周的相对干燥期，在雨季期间，这是一个令人担忧的迹象。

阿根廷过去一周的大范围干旱不利于灌浆玉米和大豆的生长。尽管2月份该国中部部分地区降雨较多，但过去两个月玉米和大豆的生长状况持续恶化。周一和周二，一股锋面过境，但降雨量有限。另一股锋面将于周三和周四过境，但其影响将主要集中在北部单产较低的地区，而不是南部和东部那些干旱问题更严重的肥沃地区。北部地区周末将持续降雨，下周将转为干燥。本周气温较低，有助于缓解作物整体压力。

## 三、宏观、行业要闻

1、美豆 25/26 年度平衡表中，进口由 0.2 亿蒲上调至 0.25 亿蒲，压榨由 25.7 亿蒲上调至 25.75 亿蒲，结转库存维持 3.5 亿蒲不变。

2、3 月 11 日美国大豆进口成本价为 4683 元，较上日跌 3 元。巴西大豆进口成本价为 3794 元，较上日跌 1 元。阿根廷大豆进口成本价为 3912 元，较上日涨 22 元。

3、成交方面，全国主要油厂豆粕成交 17.10 万吨，较前一交易日减 7.73 万吨，其中现货成交 11.40 万吨，较前一交易日减 8.63 万吨，远月基差成交 5.70 万吨，较前一交易日增 0.90 万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率为 55.47%，较前一日上升 0.05%。



4、据外媒报道，随着春季播种季临近，低作物价格与高生产成本正给美国农户带来沉重压力。根据 CoBank 知识交流平台最新报告，今年美国大豆种植面积预计将增长近 6%，大豆将从多种作物中抢占耕地。

5、美国农业部发布的供需报告显示，由于压榨预估上调，本月美国 2025/26 年度豆粕产量预估略微上调至 6107.7 万短吨，不过这一调整被国内用量增幅抵消，因此豆粕期末库存预估不变，仍 45 万短吨。豆粕出口预估不变，仍 1940 万短吨。美国农业部将 2025/26 年度美国豆粕价格预测上调 5 美元至每短吨 300 美元。

6、据外媒报道，巴西全国谷物出口商协会（Anec）表示，巴西 3 月大豆出口量为 1647 万吨，上周预估为 1609 万吨。巴西 3 月豆粕出口量为 282 万吨，上周预估为 249 万吨。由于近几个月降雨导致运输延误，出口商希望在 3 月供应新季大豆。Anec 数据显示，3 月大豆出口量可能超过去年同期创下的 1570 万吨的纪录高点。去年同期，豆粕出口量为 219 万吨。

7、美国农业部：将阿根廷 2025/2026 年度大豆产量预期从之前的 4850 万吨下调至 4800 万吨，市场预期为 4811 万吨；维持巴西 2025/2026 年度大豆产量预期在 1.8 亿吨不变，市场预期为 1.7906 亿吨。

8、3 月 10 日价格监测情况显示，全国生猪均价为 10.28 元/公斤，价格较昨日下跌 0.08 元/公斤。重庆市肉品供给指数显示，今日肉品供给比昨日上涨 8.34%。北京市白条猪批发交易量为 46.48 万公

斤，较昨日下跌 1.23%。供应端受集团场集中放量冲击，市场猪源充沛，屠宰企业采购意愿低迷，二次育肥零星入场但支撑有限，白条走货速度放缓，预计明日猪价下跌。

9、央行今日开展 265 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 405 亿元 7 天期逆回购到期，实现净回笼 145 亿元。

10、据 CME “美联储观察”：美联储到 3 月降息 25 个基点的概率为 0.6%，维持利率不变的概率为 99.4%。美联储到 4 月累计降息 25 个基点的概率 13.9%，维持利率不变的概率为 86.1%，累计降息 50 个基点的概率为 0.1%。到 6 月累计降息 25 个基点的概率为 37.5%。

## 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

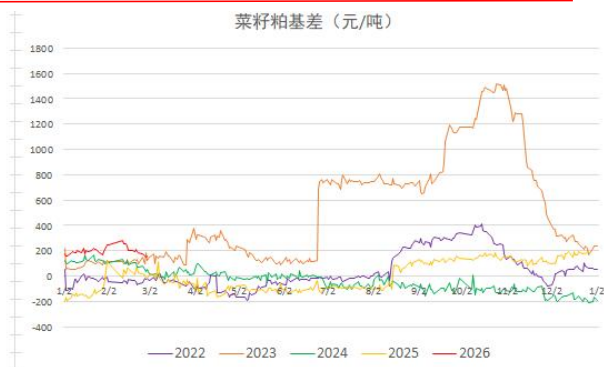


图 4: 菜粕基差

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

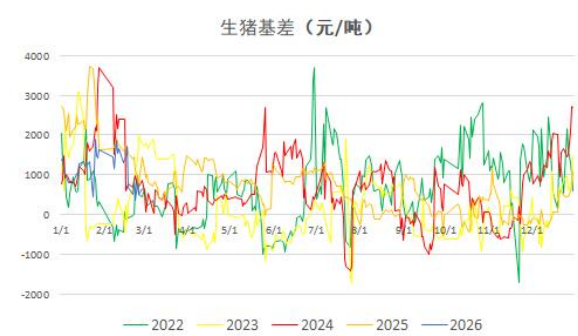


图 6: 生猪基差

数据来源：Wind、金石期货研究所

数据来源：Wind、金石期货研所

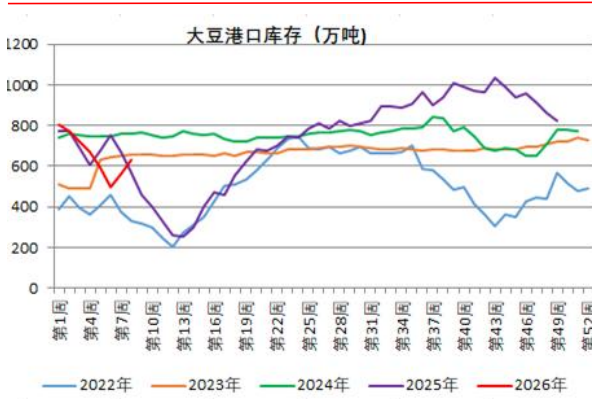


图 7: 中国大豆库存

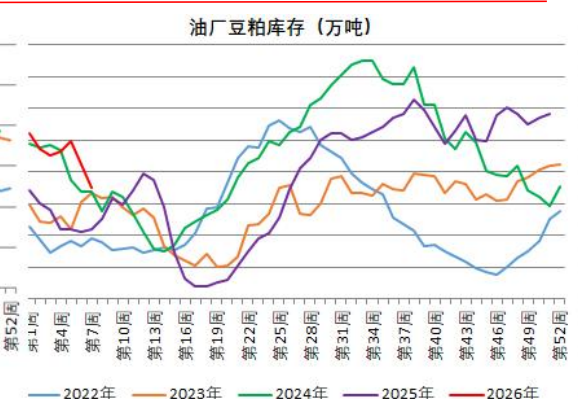


图 8: 中国豆粕库存

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:** 周二 CBOT 大豆期货收高, 得益于跨市场套利交易的支撑, 且投资者期待美国与最大进口国即将举行的贸易谈判能取得突破。3 月 USDA 供需报告对美国大豆期末库存预期不变, 仅调低了阿根廷的产量, 并未对巴西产量调整。市场转回对美国大豆的春季种植意向, 以及月末的季度库存报告。南美丰产对美豆期价有所压制, 但地缘扰动下原油、国际化肥价格上涨对美豆期价有所支撑, 关注 CBOT 大豆期价 1220 美分/蒲关口压力位。

国内方面, 因海运费上涨, 对进口大豆价格提振, 连粕继续跟随美豆期价上行, 关注能否突破 3100 元/吨关口。现货方面, 国内豆粕库存回升至 76 万吨, 当前下游饲料企业库存充足, 物理库存仍然维持在 7-12 天之间滚动。但市场担忧 3 月下旬至 4 月上旬是否会供应出现问题, 近几日成交表现较好。市场受宏观因素波动剧烈, 继续跟随盘面震荡表现。

**生猪总结:** 供应端, 近期出栏量已显著回升, 后续会陆续放量。而年前大猪出栏未出透, 导致年后大肥供需宽体重在历史同比较高的基础上继续快速累积, 供应端压力仍然显著。需求端, 节后屠企陆续开工, 对比昨日样本内宰量环比回升+10%左右, 后续将陆续恢复到日

均宰量 13-需求端正式进入消费淡季。总的来说，短期地缘冲突带动豆系及玉米等农产品大涨，万头的水亚生猪受可能的成本抬升刺激下昨日盘面表现偏强，但情绪降温后主力合约高开低走，交易逻辑回归现实上的猪价继续探低。

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。