

豆菜粕小幅修复，棉粕韧性较强

【策略观点】

豆粕：近一周豆粕探底回升、区间震荡，供应端巨量到港和油厂高开机推动累库，需求端受生猪亏损、低库存采购拖累，外盘丰产预期压制成本，短期维持强供应、弱需求、震荡磨底格局，反弹高度受限。

菜粕：近一周菜粕期现低位震荡、水产刚需小幅托底，但进口菜籽集中到港、菜粕产量走高，现货快速累库；随着水产备货收尾及豆粕替代增强，短期维持震荡偏弱，缺乏持续上涨驱动。

棉粕：近一周棉粕稳中有坚、窄幅震荡，国内新旧季棉籽青黄不接、进口到货稀少以及棉籽成本坚挺形成支撑，反刍刚需稳定托底，短期延续供应偏紧、成本支撑、区间震荡格局。

葵花籽粕：近一周葵花籽粕涨跌互现、整体偏弱整理，供应端小幅偏紧、库存低位支撑价格避免深跌，但终端饲用需求乏力，短期以窄幅无序震荡为主。

花生粕：近一周花生粕震荡为主、价格相对稳定，但花生原料到货充足、压榨高位与库存累积带来宽松压力，需求端受豆粕下跌挤压替代优势，短期震荡承压，仍有小幅下探空间。

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76号

刘金鹭
电话：010-84555100

邮箱
yjzx@guoyuanqh.com

期货从业资格号
F03086822

投资咨询资格号
Z0019372

【目 录】

一、 豆粕	错误! 未定义书签。
二、 菜粕	错误! 未定义书签。
三、 棉粕	错误! 未定义书签。
四、 葵花籽粕	错误! 未定义书签。
五、 花生粕	错误! 未定义书签。

一、豆粕

豆粕：近一周国内豆粕呈现探底回升、区间震荡走势，根据钢联数据显示，沿海43%蛋白现货均价2870-2900元/吨，周初现货最低跌至2760元/吨，周内小幅修复，区域基差持续贴水盘面，油厂让利走货节奏放缓。供应端巨量到港的宽松压力依然存在，南美大豆存放时间短倒逼油厂维持高开机，豆粕累库节奏持续加快。需求端整体偏弱、仅边际小幅改善，生猪行业持续深度亏损，能繁母猪持续去化，大型饲料厂执行低库存策略，仅兑付长协订单，散单成交冷清。外盘美豆种植天气温和、丰产预期压制成本，仅短期空头平仓带来技术性反弹，整体维持强供应、弱需求、持续累库、震荡磨底格局，反弹高度受限。

二、菜粕

菜粕：近一周菜粕期现低位震荡、水产刚需小幅托底，现货周内先跌后小幅回弹，市场成交以刚需小单为主，批量采购稀少。供应端呈现原料宽松、现货快速累库格局，6月下旬进口菜籽集中到港，菜粕产量同步走高，短期流通货源增量明显，远期累库预期持续压制期货上方空间。需求端仅水产形成季节性支撑，但进入三季度后随着水产养殖备货收尾，菜粕后续需求无持续增量，豆菜粕价差持续收窄，豆粕性价比凸显，大量替代菜粕配方用量，下游饲料厂无集中锁货囤货行为。外盘加拿大油菜春播长势良好，远期供应宽松预期难以消除，短期菜粕维持远期供应放量、现货库存快速累积、水产刚需微弱托底、震荡偏弱走势，缺乏持续性上涨驱动。

三、棉粕

棉粕：近一周棉粕价格稳中有坚、窄幅横盘震荡，抗跌性较强。供应端新旧季棉籽青黄不接形成强力支撑，进口棉籽海外到货量稀少，无法弥补国内原料缺口，叠加棉籽收购价格高位坚挺，加工成本支撑稳固，一定程度上抵消豆粕走弱带来的市场利空。需求端消费结构稳定、弹性偏弱，反刍牛羊养殖为核心消费渠道，全年刚性需求平稳，持续消化市场存量，形成稳定价格托底。市场无投机囤货、甩货行为，供需两端无尖锐矛盾，行情独立于豆、菜粕偏弱行情，短期延续供应持续偏紧、原料成本支撑、反刍刚需托底、区间窄幅震荡态势，难出现趋势性涨跌。

四、葵花籽粕

葵花籽粕：近一周葵花籽粕涨跌互现、整体偏弱整理，全国现货均价2200-2230元/吨。供应端小幅偏紧支撑价格避免深跌，国内油葵种植规模有限，产区油厂葵花籽原料到货平稳，无集中到货增量，压榨开工维持平稳低位，厂内葵花籽粕库存持续偏低，不存在大规模累库压力。市场以产业刚需交易为主，贸易商随行就市出货，供需两端均无明确单边驱动，短期葵花籽粕维持供给小幅偏紧、终端饲用需求乏力、窄幅无序震荡格局，行情跟随杂粕整体情绪小幅波动。

五、花生粕

花生粕：近一周花生粕价格震荡为主，价格相对稳定。供应端宽松压力持续释放，国内往年留存花生余货仍持续流通，产区基层粮源不断向油厂转移，花生原料到货充足，压榨开工率长期维持高位，花生粕周产量稳定释放，厂库与流通贸易库存小幅累积，市场可售货源充裕。需求端全渠道同步走弱，豆粕持续下跌令豆粕与花生粕价差持续收窄，花生粕替代性价比完全消失，进一步流失下游订单。市场多头买盘匮乏，仅刚需微弱托底，短期花生粕延续供应持续宽松、全渠道饲用需求疲软、震荡承压下行走势，价格仍存在小幅下探空间。

重要声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B

电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室
(即磐基商务楼 1502-1503 室)

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

安徽分公司

地址：安徽省合肥市金寨路 91 号立基大厦 6 层

电话：0551-68115888/65170177

河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室

电话：0475-6386928

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理(上海)有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：(北京地区)北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906

(上海地区)上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555145