

豆粕持续走高，杂粕联动上涨

【策略观点】

豆粕：近一周国内豆粕先跌后小幅修复、整体重心偏低，供应端受巴西大豆到港高峰、油厂高开工及库存累积压制；需求端生猪亏损、水产投料增量不及预期，短期维持供应宽松、需求偏弱、震荡磨底格局，反弹空间受限。

菜粕：近一周菜粕期现低位窄幅震荡、小幅修复，产量增加与港口库存回升使供应宽松压力延续；豆菜粕价差收窄削弱性价比，仅水产刚需有限托底，短期上涨动力不足，维持震荡偏弱运行。

棉粕：近一周棉粕稳中有坚、窄幅横盘，棉籽青黄不接、油厂加工低位及流通货源稀缺支撑供应紧平衡；反刍养殖刚需稳定托底，下游按需采购，短期走势相对独立，维持区间窄幅震荡。

葵花籽粕：近一周葵花籽粕小幅波动、整体持稳偏弱，国内油葵压榨平稳、库存低位且进口增量有限对价格形成支撑；但下游前期备货充足、采购积极性低迷，短期维持供给偏紧、需求乏力的窄幅震荡。

花生粕：近一周花生粕震荡走弱、小幅阴跌，油厂原料到货充足、开工维持高位及库存小幅累积带来供应宽松压力；下游配方添加比例下调、豆粕价差收窄挤压替代优势，短期仍震荡承压，价格有小幅下探空间。

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 3

二、 菜粕 3

三、 棉粕 3

四、 葵花籽粕 3

五、 花生粕 4

一、豆粕

豆粕：近一周国内豆粕走出震荡走强、尾盘加速拉升行情。根据钢联数据显示，国内豆粕现货价格整体小幅走强。盘锦地区 43%蛋白豆粕市场价从 7 月 14 日的 3020 元/吨小幅波动，至 7 月 20 日收于 3030 元/吨，周内上涨 10 元/吨，涨幅 0.33%。供应端宽松底层格局未改，但短期提货节奏加快缓解累库压力，7 月大豆预估到港 1064 万吨，国内进口大豆以及豆粕累库趋势延续，但油厂未执行销售合同偏高，远期预售锁定大量货源，现货流通抛压被阶段性对冲。需求端边际持续改善，生猪亏损持续收窄，自繁自养亏损压缩至百元以上，猪场补原料意愿小幅提升，蛋禽、肉禽刚需稳定无下滑，南方高温推动水产投料高峰到来，饲料厂刚需提货放量，仅中小终端维持低库存随采随用，无大规模囤货。成本端美豆产区持续高温干旱，作物优良率下滑带来天气升水，驱动盘面走强，短期豆粕呈现原料巨量到港、库存高位累积、终端需求回暖、成本驱动震荡偏强格局，持续上涨空间受现货高库存约束。

二、菜粕

菜粕：近一周菜粕跟随豆粕偏强震荡。根据钢联数据显示，国内菜粕现货均价窄幅波动，整体小幅上涨。中国菜粕均价从 7 月 14 日的 2340 元/吨，小幅升至 7 月 20 日的 2355 元/吨，周内上涨 15 元/吨，涨幅 0.64%。供应端远期宽松预期持续压制盘面，7 月进口菜籽持续到港，沿海油厂菜籽原料库存维持 40 万吨以上，压榨开机保持高位，周内小幅累库，市场可流通货源稳步增加，油厂出货意愿较强，挺价动力不足。需求端水产旺季托底力度不及往年，7 月为全年水产投料峰值，但前期南方洪涝导致部分鱼塘受损，养殖规模收缩，养殖户盈利微薄，主动控制原料库存，无集中锁货行为。外盘加拿大菜籽产区局部干旱带来微弱支撑，但难以抵消国内菜籽集中到港、供应放量的利空，短期菜粕维持原料持续到港、库存缓慢累积、旺季需求被替代分流、震荡偏弱运行走势，反弹持续性不足。

三、棉粕

棉粕：近一周棉粕价格稳中有坚、窄幅独立震荡，是全粕类抗跌性最强品种。根据钢联数据显示，国内棉粕现货主要产区报价基本持平，新疆阿克苏地区 46%蛋白棉粕价格维持在 2570 元/吨，山东德州地区价格稳定在 2980 元/吨。供应端新旧季棉籽青黄不接形成强支撑，国内新季棉花尚未进入采摘期，往年留存老旧棉籽库存持续消耗，市场流通棉籽货源稀缺，新疆棉籽收购价居高不下，油厂加工利润微薄，周加工量长期维持低位，棉粕厂库、贸易流通库存同步处于近五年同期低位。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，水产饲料极少使用棉粕，无法拉动需求扩张。供需两端无尖锐矛盾，行情独立于豆、菜粕波动，短期延续供应持续偏紧、原料成本高位、反刍刚需托底、区间窄幅震荡态势，难走出趋势性涨跌行情。

四、葵花籽粕

葵花籽粕：近一周葵花籽粕跟涨豆粕维持高位，整体交投清淡。根据钢联数据显示，中国葵花籽粕市场均价从7月14日的2273元/吨，连续上涨至7月20日的2289元/吨，周内上涨16元/吨，涨幅0.70%。与此同时，35%蛋白进口葵花籽粕（南通）价格涨幅更为明显，从7月14日的2220元/吨升至7月20日的2280元/吨，周内上涨60元/吨，涨幅2.70%。供应端小幅偏紧支撑价格规避深跌，国内油葵种植规模持续缩减，主产区新疆、内蒙古种植面积受玉米、大豆挤占下滑，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。需求端持续疲软，前期饲料企业提前备货，现阶段原料库存充足，终端采购积极性低迷，仅维持日常刚需零星提货；豆粕价格持续走强后整体性价比仍占优，葵花籽粕在畜禽、水产饲料配方中的替代需求被明显挤压。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、跟随豆粕窄幅无序震荡格局，缺乏独立单边趋势机会。

五、花生粕

花生粕：近一周花生粕价格跟涨乏力。根据钢联数据显示，以山东品好粮油和山东金胜粮油的市场价为例，两者价格均从7月14日的2950元/吨，维持至7月20日的2950元/吨，周内无变动。供应端宽松压力持续释放，国内陈季花生余货仍持续流通，产区基层粮源不断向油厂转移，花生油终端消费处于淡季，油厂花生油库存偏高，压榨利润微薄，部分油厂小幅下调开工，但花生原料到货充足，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，生猪利润小幅修复但未完全扭亏，大型饲料企业严控配方成本，主动下调花生粕添加比例，猪料需求明显收缩。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、震荡承压小幅跟涨走势，上行空间十分有限。

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