

## 豆菜粕先扬后抑，杂粕走势独立

### 【策略观点】

**豆粕：**近一周先涨后落、高位震荡，沿海价格突破 3000 元/吨。市场供应整体宽松、库存累积，养殖需求刚需为主、无囤货行为，短期上涨空间受限。

**菜粕：**近一周期现冲高回落，整体偏强。短期原料紧缺、现货库存偏低，叠加水产旺季及葵粕替代需求支撑行情，远期供应宽松，上涨空间有限。

**棉粕：**近一周价格稳中有坚、窄幅独立震荡，抗跌性最优。棉籽新旧交替、货源稀缺，油厂开机率低位，库存偏低，供需平稳，无趋势性涨跌行情。

**葵花籽粕：**近一周价格先扬后抑，交投清淡。海外供给有缺口、国内库存偏低，但自身需求被菜粕分流，跟随杂粕震荡，无法走出独立上涨行情。

**花生粕：**近一周小幅跟涨、反弹乏力，价格整体平稳。市场货源充裕、库存小幅累积，饲用需求全面走弱，性价比优势消退，短期上行空间极小。

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先强后回落、高位震荡行情，根据钢联数据显示，7月21日至7月28日当周，国内豆粕现货价格大幅上涨。截至7月23日，沿海区域市场价格已全面上调至3000元/吨以上，较前一周上涨100-140元/吨。以盘锦地区43%蛋白豆粕市场价为例，价格从7月21日的3040元/吨持续上行，至7月24日达到3120元/吨的周内高点，随后于7月27日小幅回落至3110元/吨。供应端整体宽松基调未发生改变，7月大豆月度到港维持千万吨级别，原料供给充足，全国油厂压榨开机稳定65%高位，周压榨量230万吨以上，豆粕库存持续累积，大量现货货源压制价格上行高度，油厂大额采购普遍存在议价让利空间。需求端呈现结构性分化，生猪养殖亏损小幅收窄，仔猪价格连续四周上涨，大型猪场仅维持刚需补货，无集中囤货行为，能繁母猪持续去化长期约束猪料增量。短期豆粕处于原料巨量到港、库存快速累积、水产刚需托底、成本驱动冲高后承压回落格局，持续性上涨空间受限。

## 二、菜粕

菜粕：近一周菜粕期现大幅冲高、高位回落，根据钢联数据显示，全国菜粕均价从7月21日的2381元/吨，于7月24日涨至当周高点2453元/吨，随后在7月27日小幅回调至2415元/吨。供应端短期收紧、远期宽松形成多空博弈，加拿大菜籽对华出口大幅收缩，华南多家油厂因原料短缺停机，菜粕即时产出大幅收缩。需求端双重利多支撑采购，一是夏季水产旺季投料量全年最高，菜粕为水产饲料核心蛋白原料；二是黑海葵花籽粕出口受阻，全球葵花粕供给出现缺口，饲料企业上调菜粕配方替代比例，带动远期采购需求。短期菜粕维持短期原料紧缺、现货低库存、水产+替代需求双支撑、远期供应宽松承压走势，短期强势行情延续但上方空间有限。

## 三、棉粕

棉粕：近一周棉粕价格稳中有坚、独立窄幅震荡，为全粕类抗跌性最强品种，根据钢联数据显示，7月21日至7月28日当周，国内棉粕现货价格整体稳中偏强，新疆阿克苏地区46%蛋白棉粕市场价周内稳定在2620元/吨；山东德州地区46%蛋白棉粕市场价周内稳定在3000元/吨。供应端新旧季棉籽青黄不接形成强力支撑，国内新季棉花尚未进入采摘期，往年留存棉籽库存持续消耗，流通棉籽货源稀缺，新疆棉籽收购价格高位坚挺，油厂加工利润微薄，行业整体开机率仅20%-25%，周加工量长期低位运行，棉粕厂库、贸易流通库存同步处于近五年同期低位。短期棉粕供需无尖锐矛盾，行情独立于其他粕类波动，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，难走出趋势性涨跌。

## 四、葵花籽粕

葵花籽粕：近一周葵花籽粕跟随豆粕先扬后抑，交投整体清淡，根据钢联数据显示，7月21日至7月28日当周，国内葵花籽粕现货价格稳步上涨。全国葵花籽粕市场均价从7月21日的2300元/吨，连续攀升至7月24日的2336元/吨，为周内最高点，随后于7月27日小幅回落至2330元/吨。供应端全球与国内供需分化，海外黑海港口物流受阻，葵花籽粕出口中断，全球供给出现缺口，外盘葵粕价格大幅上涨；国内油葵种植规模持续缩减，新疆、内蒙古主产区种植面积被玉米、大豆挤占，油厂葵花籽原料到货平稳无增量，压榨开工维持低位，厂内葵粕库存持续偏低，无大规模累库压力。需求端受海外供给缺口带动替代需求提升，饲料企业减少葵粕使用、转而采购菜粕，自身需求反而被分流。短期葵花籽粕维持海外供给缺口、国内库存偏低、自身需求被菜粕替代、跟随杂粕窄幅震荡格局，无独立上涨行情。

## 五、花生粕

花生粕：近一周花生粕价格小幅跟涨、但继续反弹乏力，根据钢联数据显示，7月21日至7月28日当周，国内花生粕现货价格基本持稳，临近周末个别厂家报价上调。从代表性企业报价看，品好粮油的市场价在7月21日至24日期间稳定在2950元/吨，随后于7月27日上调至3050元/吨；金胜粮油的市场价则在整个周内均稳定在2950元/吨。供应端宽松压力持续释放，国内陈季花生余货仍在流通，产区基层粮源持续向油厂转移，花生油消费处于传统淡季，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。豆粕、菜粕大幅上涨后，花生粕替代性价比优势微弱，下游订单持续流失。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、小幅跟涨承压走势，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