

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

【蛋白粕】地缘冲突提振豆菜粕，蛋白粕保持稳定

【策略观点】

豆粕：近一周国内豆粕现货价格整体呈现震荡上行态势。行情主要由外盘成本驱动，国内高库存对现货基差形成压制，呈现成本强、现货供应松的格局，内外逻辑存在明显分化，短期跟随美豆波动，国内库存压力制约现货上涨空间。

菜粕：近一周国内菜粕现货价格同样呈现明显上涨走势。整体看，供应偏紧是核心支撑，水产旺季尾声压制需求上限，短期受菜籽成本及豆粕比价共同影响，行情偏强震荡运行。

棉粕：近一周国内棉粕现货价格整体保持稳定，局部品种小幅波动。当前供应收缩提供底部支撑，需求弹性有限，价格更多跟随杂粕板块整体氛围，区间波动为主，上涨幅度受到下游接受度约束。

葵花籽粕：近一周国内葵花籽粕现货价格先扬后抑。整体来看，进口到港变化是供应核心变量，刚需托底，缺乏强需求拉动，行情更多跟随豆菜粕成本联动，独立行情驱动不足。

花生粕：近一周国内花生粕现货价格整体以平稳运行为主，个别企业报价有所调整。短期受原料库存减少支撑价格，但新季花生上市预期压制上方空间，行情以跟随豆粕为主，自身供需对行情的主导能力偏弱。

【目 录】

一、 豆粕 3

二、 菜粕 3

三、 棉粕 3

四、 葵花籽粕 3

五、 花生粕 3

一、豆粕

豆粕：近一周国内豆粕现货价格整体呈现震荡上行态势。以盘锦地区 43%蛋白豆粕市场价为例，8 月 25 日报 3200 元/吨，随后价格逐步攀升，至 8 月 31 日升至 3350 元/吨，为周内最高点，9 月 1 日小幅回落至 3340 元/吨，较 8 月 25 日累计上涨 140 元/吨，涨幅约 4.38%。供应上，8 月大豆到港维持高位，油厂压榨维持较高水平，沿海豆粕库存维持百万吨以上。需求端，生猪养殖仍处亏损区间，饲料厂以刚需随采为主。行情主要由外盘成本驱动，国内高库存对现货基差形成压制，呈现成本强、现货供应松的格局，内外逻辑存在明显分化，短期跟随美豆波动，国内库存压力制约现货上涨空间。

二、菜粕

菜粕：近一周国内菜粕现货价格同样呈现明显上涨走势。全国菜粕均价由 8 月 25 日的 2343 元/吨上涨至 8 月 28 日的 2456 元/吨，为周内高点，此后小幅回落，9 月 1 日收于 2427 元/吨，较 8 月 25 日累计上涨 84 元/吨，涨幅约 3.58%。供应方面，进口菜籽到港节奏有限，新季加拿大菜籽尚未大规模收割，远期到港成本抬升；国内油厂菜籽原料库存持续消耗，整体压榨量不高，菜粕现货库存处于偏低位置，现货流通货源有限对价格形成支撑。需求端，水产养殖逐步步入后期，水产饲料需求边际转弱。整体看，供应偏紧是核心支撑，水产旺季尾声压制需求上限，短期受菜籽成本及豆粕比价共同影响，行情偏强震荡运行。

三、棉粕

棉粕：近一周国内棉粕现货价格整体保持稳定，局部品种小幅波动。以新疆昌吉州 50%蛋白棉粕市场价为例，8 月 25 日至 9 月 1 日期间始终维持在 2760 元/吨，周内价格未发生变动。供应端，新季棉花尚未上市，市场全部消耗上年度棉籽存量，新疆、内地棉籽加工企业开机率普遍不高，棉籽资源逐步收紧，棉粕产出量有限。需求上，反刍牛羊饲料为棉粕核心消费领域，刚需保持稳定，但棉粕受棉酚指标限制，配方添加天花板明显，难以出现爆发式需求增量。当前供应收缩提供底部支撑，需求弹性有限，价格更多跟随杂粕板块整体氛围，区间波动为主，上涨幅度受到下游接受度约束。

四、葵花籽粕

葵花籽粕：近一周国内葵花籽粕现货价格先扬后抑。全国葵花籽粕市场价由 8 月 25 日的 2376 元/吨逐步上涨至 8 月 31 日的 2433 元/吨，为周内高点，但 9 月 1 日大幅回落至 2320 元/吨，较 8 月 25 日累计下跌 56 元/

吨，跌幅约 2.36%。供应端，国内葵花籽压榨量有限，市场货源很大程度依赖进口葵粕补充，黑海区域出口扰动使得进口到港节奏不稳定，近期到港量环比回落，国内油厂葵花籽原料库存不高，周度产出维持低位，现货流通货源偏紧。需求方面，豆粕涨价下葵粕性价比提升，下游饲料企业按需拿货，成交较前期小幅改善，但葵粕纤维偏高，添加比例存在硬性约束，需求很难大幅释放。整体来看，进口到港变化是供应核心变量，刚需托底，缺乏强需求拉动，行情更多跟随豆菜粕成本联动，独立行情驱动不足。

五、花生粕

花生粕：近一周国内花生粕现货价格整体以平稳运行为主，个别企业报价有所调整。以品品好粮油花生粕市场价为例，8月25日至9月1日期间始终维持在3000元/吨，价格保持稳定。供应端，老季花生粕货源逐步收缩，新季花生尚未大量上市，新增供应尚未释放。需求端，豆粕价格走高后，饲料厂适度提高花生粕替代用量，刚需成交尚可，但花生粕价格偏高，配方替代空间有限，下游不愿大量囤货，多执行随用随采策略。短期受原料库存减少支撑价格，但新季花生上市预期压制上方空间，行情以跟随豆粕为主，自身供需对行情的主导能力偏弱。

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