

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】豆菜粕高位震荡，杂粕窄幅波动

【策略观点】

豆粕：近一周国内豆粕现货呈高位震荡走势，对于后市，我们认为豆粕整体呈现供应宽松、需求平淡格局，豆粕价格受美豆盘面牵引为主，国内高库存限制现货大幅上行空间，短期以区间震荡为主。

菜粕：近一周国内菜粕现货震荡偏弱，跟随豆粕盘面波动，自身基本面维持紧平衡格局。整体来看，供应端库存偏低形成支撑，但水产需求边际回落，缺乏持续走强动力，价格波动更多跟随豆粕联动。

棉粕：近一周国内棉粕现货窄幅微涨，整体波动幅度偏小，独立行情偏弱，价格主要跟随豆粕比价变化。供应端，新季棉花尚未大规模集中采摘，棉籽原料依赖上年度留存库存，需求端增量不足，供需呈紧而不旺格局，价格以区间震荡为主。

葵花籽粕：近一周国内葵花籽粕现货小幅震荡，整体波动幅度小于豆粕、菜粕，供需呈紧平衡。市场货源主要依靠进口补充，新增供给增量有限。需求端仅维持小批量刚需补货，无集中备货行为，缺乏强驱动，价格跟随杂粕板块小幅波动。

花生粕：近一周国内花生粕现货偏强震荡，货源偏紧支撑报价，但高价抑制终端采购放量。持续抬升的粕价削弱性价比，下游追涨意愿偏弱，采购以小批量刚需为主，少有大额锁单。整体供需偏紧，但高价压制需求，继续大幅上涨空间有限。

【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：近一周国内豆粕现货呈高位震荡走势，根据钢联数据统计，全国 43%蛋白豆粕汇总均价自 3367 元/吨窄幅上行至 3383 元/吨，累计上涨 16 元/吨，涨幅约 0.5%。供应端，进口大豆到港维持高位，国内油厂压榨开机率偏高，油厂豆粕库存持续累库，现货供给充足，油厂催提意愿较强。需求端，生猪养殖仍处亏损区间，猪料增量有限；禽料维持季节性刚需，国庆节前饲料企业备货力度偏弱，大多保持随用随采，集中补库意愿不强。整体呈现供应宽松、需求平淡格局，豆粕价格受美豆盘面牵引为主，国内高库存限制现货大幅上行空间，短期以区间震荡为主。

二、菜粕

菜粕：近一周国内菜粕现货震荡偏弱，跟随豆粕盘面波动，自身基本面维持紧平衡格局。根据钢联数据统计，全国 36%蛋白菜粕均价自 2475 元/吨先扬后抑，最终收于 2485 元/吨，累计上涨 10 元/吨，涨幅约 0.4%。供应端，国内菜籽压榨量有限，国产菜粕产出不多，市场供给主要依靠进口菜粕，港口库存维持低位，南北货源分布不均，华南库存偏低对现货底部形成支撑。需求端，水产养殖进入旺季尾声，水产饲料刚需仍有支撑，但边际需求逐步走弱。整体来看，供应端库存偏低形成支撑，但水产需求边际回落，缺乏持续走强动力，价格波动更多跟随豆粕联动。

三、棉粕

棉粕：近一周国内棉粕现货窄幅微涨，整体波动幅度偏小，独立行情偏弱，价格主要跟随豆粕比价变化。根据钢联数据统计，山东德州 46%蛋白棉粕市场价自 3080 元/吨小幅上涨至 3100 元/吨，累计上涨 20 元/吨，涨幅约 0.6%。供应端，新季棉花尚未大规模集中采摘，棉籽原料依赖上年度留存库存，棉籽资源有限，棉粕加工企业开机率不高，市场流通货源偏少，现货库存偏低，供应端存在刚性支撑。需求端，本周豆粕价格波动，棉粕比价优势阶段性提升，部分饲企小幅增加添加比例。但下游企业普遍维持随用随采，大批量采购较少，需求增量不足，供需呈紧而不旺格局，价格以区间震荡为主。

四、葵花籽粕

葵花籽粕：近一周国内葵花籽粕现货小幅震荡，整体波动幅度小于豆粕、菜粕，供需呈紧平衡。根据钢联数据统计，全国 35%蛋白进口葵花籽粕市场价自 2449 元/吨窄幅波动至 2450 元/吨，仅微涨 1 元/吨，基本持平。供应端，国内新季油葵刚进入上市初期，葵花籽收购成本偏高，国内压榨厂开工意愿不强，国产葵粕产出有限，市场货源主要依靠进口补充，港口近期进口葵粕到货节奏平稳，贸易商库存维持中等水平，新增供给增量有限。需求端，豆粕价格波动带动葵粕替代价值变化，但下游饲企采购态度谨慎，仅维持小批量刚需补货，无集中备货行为，缺乏强驱动，价格跟随杂粕板块小幅波动。

五、花生粕

花生粕：近一周国内花生粕现货偏强震荡，货源偏紧支撑报价，但高价抑制终端采购放量。根据钢联数据统计，金胜粮油花生粕市场价全周稳定在 3300 元/吨，零涨跌，延续连续数周的平稳格局。供应端，新季花生尚未大量上市，压榨企业依靠陈花生维持生产，陈花生库存持续消耗，原料供给收紧，花生粕产出受限，贸易商现货库存整体偏低，现货流通货源不多，是支撑粕价的核心因素。需求端，豆粕价格波动提升花生粕替代价值，饲料厂询盘增多。但持续抬升的粕价削弱性价比，下游追涨意愿偏弱，采购以小批量刚需为主，少有大额锁单。整体供需偏紧，但高价压制需求，继续大幅上涨空间有限。

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