

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】豆菜粕分歧加大，杂粕分化运行

【策略观点】

豆粕：9月28日至10月12日当周，豆粕整体呈现国庆前回调、节后反弹、高位回吐的窄幅震荡格局。节后华北油厂陆续恢复开机至约60%左右，但大豆及豆粕库存仍较充足，全国豆粕库存接近130万吨高位；USDA 10月供需报告意外上调美豆产量预期，成本端持续下跌，成本端中美贸易会谈后大豆未被纳入关税豁免清单、远月买船放缓对远月形成底部支撑。

菜粕：9月28日至10月12日当周，菜粕维持强势，整体涨幅居前。国内油厂菜籽原料库存持续消耗，压榨开工率偏低，沿海港口菜粕库存维持低位，现货流通货源偏紧，对价格形成底部支撑。水产饲料消费减弱，压制菜粕采购；但豆粕比价抬升，部分饲料企业增加菜粕替代用量，阶段性支撑刚需成交。供应偏紧构成利多，不过水产需求回落限制上涨空间。

棉粕：9月28日至10月12日当周，棉粕近两个月来首次出现明显周度下跌。新季棉花尚未集中采摘，棉籽原料依靠上年度留存库存，棉籽加工企业整体开机率不高，棉粕产出量有限，市场流通货源偏少，供应端存在刚性支撑；但陈棉籽库存逐步消耗，新增产出短期难以放量，货源增量预期偏弱。行情维持区间震荡格局。

葵花籽粕：9月28日至10月12日当周，葵花籽粕短期价格以跟随板块联动为主，跟涨能力有限。国内新季油葵进入上市初期，油厂葵花籽收购成本偏高，国内压榨产能释放有限，葵粕产出增量不足，市场货源主要依靠进口葵粕补充，作为杂粕替代品种，采购跟随豆粕比价变化，养殖端以刚需补货为主，大量备货积极性不高。国内压榨增量有限托底价格，但饲料端需求平淡，短期葵粕维持弱震荡格局。

花生粕：9月28日至10月12日当周，当前核心矛盾集中在原料端，新花生上市前供应偏紧，支撑花生粕价格走强，需持续关注新花生上市带来的压榨增量预期。

【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：9月28日至10月12日当周，豆粕整体呈现国庆前回调、节后反弹、高位回吐的窄幅震荡格局。根据钢联数据统计，全国43%蛋白豆粕汇总均价自3383元/吨先抑后扬再回落，最终收于3389元/吨，仅微涨6元/吨，涨幅约0.2%。供需端来看，国庆假期油厂开机率降至约30%创近五年最低，节后华北油厂陆续恢复开机至约60%左右，但大豆及豆粕库存仍较充足，全国豆粕库存接近130万吨高位；USDA 10月供需报告意外上调美豆产量预期，成本端持续下跌，成本端中美贸易会谈后大豆未被纳入关税豁免清单、远月买船放缓对远月形成底部支撑。

二、菜粕

菜粕：9月28日至10月12日当周，菜粕维持强势，整体涨幅居前。根据钢联数据统计，全国36%蛋白菜粕均价自2485元/吨震荡上行至2515元/吨，累计上涨30元/吨，涨幅约1.2%。供应端，加拿大新季菜籽尚未集中到港，进口菜籽到港总量偏少，国内油厂菜籽原料库存持续消耗，压榨开工率偏低，沿海港口菜粕库存维持低位，现货流通货源偏紧，对价格形成底部支撑。需求端，气温回落，水产养殖进入旺季尾声，投料量明显下滑，水产饲料消费减弱，压制菜粕采购；但豆粕比价抬升，部分饲料企业增加菜粕替代用量，阶段性支撑刚需成交。供应偏紧构成利多，不过水产需求回落限制上涨空间。

三、棉粕

棉粕：9月28日至10月12日当周，棉粕近两个月来首次出现明显周度下跌。根据钢联数据统计，山东德州46%蛋白棉粕市场价自3100元/吨大幅回落至3040元/吨，累计下跌60元/吨，跌幅约1.9%。供应端，新季棉花尚未集中采摘，棉籽原料依靠上年度留存库存，棉籽加工企业整体开机率不高，棉粕产出量有限，市场流通货源偏少，供应端存在刚性支撑；但陈棉籽库存逐步消耗，新增产出短期难以放量，货源增量预期偏弱。本周豆粕价格波动，棉粕比价优势小幅变化，下游维持按需采购，大批量备货较少。供应偏紧支撑底价，但需求无明显增量，行情维持区间震荡格局。

四、葵花籽粕

葵花籽粕：9月28日至10月12日当周，葵花籽粕短期价格以跟随板块联动为主，跟涨能力有限。根据钢联数据统计，全国35%蛋白进口葵花籽粕市场价自2450元/吨窄幅波动至2460元/吨，累计上涨10元/吨，涨幅约0.4%。供应端，国内新季油葵进入上市初期，油厂葵花籽收购成本偏高，国内压榨产能释放有限，葵粕产出增量不足，市场货源主要依靠进口葵粕补充；近期港口进口到货节奏平稳，整体货源不算宽松，油厂现货报价存在一定坚挺度。需求端，作为杂粕替代品种，采购跟随豆粕比价变化，养殖端以刚需补货为主，大量备货积极性不高。国内压榨增量有限托底价格，但饲料端需求平淡，短期葵粕维持弱震荡格局。

五、花生粕

花生粕：9月28日至10月12日当周，金胜粮油花生粕市场价自3300元/吨下调至3250元/吨，累计下跌50元/吨，跌幅约1.5%，打破了此前连续数周的平稳格局。供应端，新季花生尚未集中大量上市，国内花生压榨企业依靠陈季花生维持生产，陈花生原料库存持续消耗，原料供给收紧，油厂压榨开工率受限，花生粕现货流通货源紧张，现货库存偏低，供给端支撑较强。需求端，花生粕蛋白含量高，适口性较好，多用于仔猪、禽料及特种养殖饲料；豆粕价格波动背景下，饲企按需采购，部分企业提前锁定少量货源。当前核心矛盾集中在原料端，新花生上市前供应偏紧，支撑花生粕价格走强，需持续关注新花生上市带来的压榨增量预期。

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