国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

蛋白粕期货周报

国元期货研究咨询部 2026 年 11 月 3 日

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】豆菜粕维持弱势，杂粕企稳抗跌

【策略观点】

豆粕：豆粕呈加速探底后低位企稳走势。豆粕核心矛盾在于供应压力加速兑现，全国油厂恢复高开机运转，豆粕库存同比处于历史同期高位；叠加中储粮进口大豆拍卖持续，再添四季度供应压力。成本端，CBOT 大豆持续走弱导致进口成本坍塌，需求端饲料养殖企业深度亏损，物理库存仅 7 天左右、随用随采为主，远月成交清淡，市场呈现热远冷格局。

菜粕：菜粕整体波动幅度明显收窄，周内走势呈窄幅企稳后受挫急跌。菜粕库存处于累积态势；需求端水产养殖全面进入季节性淡季、刚性需求大幅萎缩，叠加后续进口菜籽到港预期充足，供应端延续宽松格局。短期市场处于供应恢复与替代需求的博弈阶段，豆菜价差仍处高位为菜粕提供底部韧性，预计维持区间震荡。

棉粕：新疆棉籽、山东棉籽均持稳于年内高位，新棉籽上市量虽有增加但油厂收购积极性较高、籽价坚挺难下，成本支撑持续偏强；受棉籽高价与棉粕、棉油价格低迷双向挤压，新疆油厂压榨利润持续亏损，挺粕意愿较强而让价空间有限。后续重点关注新季棉籽上量节奏、棉籽收购价能否止涨回落及油厂开机恢复与库存累积速度。

葵花籽粕：华南港口葵粕库存虽有所累积但整体仍处于相对偏低水平，供应偏紧格局对价格形成一定支撑；成本端进口葵花籽受外盘及海运费波动影响支撑边际转弱。短期价格以跟随板块联动为主、维持窄幅整理。

花生粕：新季花生各产区持续上市，部分区域花生水分依旧偏高、全国整体交售进度不快，主力油厂陆续入市对市场信心有所提振。食品企业订单开工不足、贸易企业囤货积极性不高，商品米需求不及预期，下游饲料企业采购心态谨慎。花生粕-豆粕价差因豆粕加速下跌而明显收窄，花生粕相对豆粕的性价比优势正在减弱。

【目　录】

一、 豆粕.....3
二、 菜粕.....3
三、 棉粕.....3
四、 葵花籽粕.....3
五、 花生粕.....4

一、豆粕

豆粕：10 月 27 日至 11 月 2 日当周，豆粕呈加速探底后低位企稳走势。根据钢联数据显示，当周全国 43%蛋白豆粕汇总均价自 3244 元/吨先抑后稳，最终收于 3224 元/吨，累计下跌 20 元/吨，跌幅约 0.6%，延续上周下行趋势但跌幅收窄。豆粕核心矛盾在于供应压力加速兑现，全国油厂恢复高开机运转，周度大豆压榨量维持在 240 万吨以上，豆粕库存同比处于历史同期高位；叠加中储粮进口大豆拍卖持续，再添四季度供应压力。成本端，CBOT 大豆持续走弱导致进口成本坍塌，连粕 M01 在 3200 关口下方弱势运行，需求端饲料养殖企业深度亏损，物理库存仅 7 天左右、随用随采为主，远月成交清淡，市场呈现热远冷格局。

二、菜粕

菜粕：10 月 27 日至 11 月 2 日当周，菜粕整体波动幅度明显收窄，周内走势呈窄幅企稳后受挫急跌。根据钢联数据显示，当周全国 36%蛋白菜粕均价自 2397 元/吨先稳后跌，最终收于 2383 元/吨，累计下跌 14 元/吨，跌幅约 0.6%。供应端全国 19 家菜籽压榨厂开机率自 27%回升至 32%，菜粕库存处于累积态势；需求端水产养殖全面进入季节性淡季、刚性需求大幅萎缩，叠加后续进口菜籽到港预期充足，供应端延续宽松格局。短期市场处于供应恢复与替代需求的博弈阶段，豆菜价差仍处高位为菜粕提供底部韧性，预计维持区间震荡。

三、棉粕

棉粕：10 月 27 日至 11 月 2 日当周，根据钢联数据显示，山东德州 46%蛋白棉粕市场价全周稳定在 3000 元/吨，零涨跌，连续第二周完全持稳。原料端，新疆棉籽、山东棉籽均持稳于年内高位，新棉籽上市量虽有增加但油厂收购积极性较高、籽价坚挺难下，成本支撑持续偏强；受棉籽高价与棉粕、棉油价格低迷双向挤压，新疆油厂压榨利润持续亏损，挺粕意愿较强而让价空间有限。供需面，油厂开机维持低位、棉粕厂库及社会库存偏少，持货商惜售挺价；下游饲料厂以刚需小单采购为主，提货节奏偏慢，主动建库意愿不足，市场成交清淡。需求方面，豆粕期现继续走弱，棉粕与豆粕价差维持偏阔水平，饲料端仍倾向以豆粕替代，压制棉粕需求增量。综合来看，成本端支撑与需求端平淡相互制衡，短期棉粕维持窄幅震荡格局，后续重点关注新季棉籽上量节奏、棉籽收购价能否止涨回落及油厂开机恢复与库存累积速度。

四、葵花籽粕

葵花籽粕：10 月 27 日至 11 月 2 日当周，葵花籽粕周内走势呈先跌后稳走势，根据钢联数据统计，当周全国 35%蛋白进口葵花籽粕市场价自 2396 元/吨窄幅波动至 2394 元/吨，仅微跌 2 元/吨，基本持平。供应端，华南港口葵粕库存虽有所累积但整体仍处于相对偏低水平，供应偏紧格局对价格形成一定支撑；成本端进口葵花籽受外盘及海运费波动影响支撑边际转弱。价差方面，豆葵粕仍高于理论合理区间，不过近周呈现回落态势，葵粕替代价值边际改善，短期价格以跟随板块联动为主、维持窄幅整理。

五、花生粕

花生粕：10 月 27 日至 11 月 2 日当周，根据钢联数据统计，金胜粮油花生粕市场价全周稳定在 3200 元/吨，零涨跌，连续第四周持稳。供应端，新季花生各产区持续上市，部分区域花生水分依旧偏高、全国整体交售进度不快，主力油厂陆续入市对市场信心有所提振。需求端，食品企业订单开工不足、贸易企业囤货积极性不高，商品米需求不及预期，下游饲料企业采购心态谨慎。价差方面，花生粕-豆粕价差因豆粕加速下跌而明显收窄，花生粕相对豆粕的性价比优势正在减弱。短期花生粕维持高位僵持运行，后续关注头部油厂集中开秤后的采购放量信号及新季花生供应压力释放节奏。

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