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 10 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】菜粕阶段性企稳，豆粕带动杂粕偏弱

【策略观点】

豆粕：豆粕近期核心驱动是成本塌陷+高库存+弱需求的三重压制，美国、巴西大豆收割进度加快，美豆新作丰产预期逐渐兑现，全球大豆供应压力集中释放，CBOT 大豆下行带动国内进口大豆成本塌陷。国内 10 月大豆进口环比有所回落但国内进口大豆库存仍近十年历史同期高位，国内豆粕库存第 45 周虽小幅去化但绝对水平居年内高点，库存拐点仍有待观察。需求端生猪养殖深度亏损，饲料厂随用随采、成交低迷，短期基差仍承压，短期仍偏空看待。

菜粕：本周菜粕走出“急跌-反弹-企稳”的 V 型修复。本轮上行主要由前期空头集中获利平仓驱动而非多头主动增仓，上攻动能有限。市场逢低布局明年一季度头寸意愿显著增强，为疲软情绪注入信心。四季度菜粕供需结构以边际向松预期为主，近期全国菜籽压榨厂开机率维持低位，沿海油厂菜籽压榨量继续下降。后市菜粕整体呈近弱远强结构，水产淡季与养殖亏损压制近月，而远月火爆成交及低位买盘对价格形成托底，短期转入底部震荡。

棉粕：核心变化在于成本支撑逻辑松动，新疆、山东棉籽价自年内高位出现松动后企稳。供需面，新季棉籽集中上市进入中后期、原料供应充裕，新疆油厂开机率维持中高水平，棉粕现货库存逐步累积、部分油厂出货意愿增强，需求端下游多以刚需补库为主、囤货意愿不强，成交以散单小单为主。豆粕持续走弱对棉粕上方形成压制，短期维持窄幅偏弱震荡，重点关注籽价能否止跌及连粕走势指引。

葵花籽粕：葵花籽粕走势呈“快速下探-低位企稳”走势，核心利空在于供应端宽松格局加剧，华南港口葵粕库存前期显著累积，整体绝对水平仍偏高，油厂及贸易商挺价情绪减弱。豆葵粕价差仍高于理论合理区间，饲料企业可适当增加葵粕添加比例以降低配方成本，核心关注华南葵粕到港节奏与库存去化速度。

花生粕：花生粕整体跟跌蛋白粕板块，价格下调的直接诱因是豆粕加速破位拖累整个蛋白粕板块情绪。供应端，样本油厂综合开机率有所回升，油厂挺粕意愿不强；需求端商品米需求低迷、部分中小型筛选企业停工观望，短期花生粕在成本托底与需求疲弱博弈下震荡整理。

【目　录】

一、 豆粕.....4
二、 菜粕.....4
三、 棉粕.....4
四、 葵花籽粕.....4
五、 花生粕.....5

一、豆粕

豆粕：11 月 3 日至 11 月 9 日当周，豆粕跌势贯穿始终。根据钢联数据统计，全国 43%蛋白豆粕汇总均价自 3224 元/吨连续破位下行至 3130 元/吨，累计下跌 94 元/吨，跌幅约 2.9%，为近三个月来跌幅最深的一周。豆粕近期核心驱动是成本塌陷+高库存+弱需求的三重压制，美国、巴西大豆收割进度加快，美豆新作丰产预期逐渐兑现，全球大豆供应压力集中释放，CBOT 大豆下行带动国内进口大豆成本塌陷。国内 10 月大豆进口环比有所回落但国内进口大豆库存仍近十年历史同期高位，国内豆粕库存第 45 周虽小幅去化但绝对水平居年内高点，库存拐点仍有待观察。需求端生猪养殖深度亏损，饲料厂随用随采、成交低迷，短期基差仍承压，短期仍偏空看待。

二、菜粕

菜粕：11 月 3 日至 11 月 9 日当周，菜粕走出“急跌-反弹-企稳”的 V 型修复。根据钢联数据统计，全国 36%蛋白菜粕均价自 2383 元/吨先跌后稳，最终收于 2367 元/吨，累计下跌 16 元/吨，跌幅约 0.7%。本轮上行主要由前期空头集中获利平仓驱动而非多头主动增仓，上攻动能有限。市场逢低布局明年一季度头寸意愿显著增强，为疲软情绪注入信心。四季度菜粕供需结构以边际向松预期为主，近期全国菜籽压榨厂开机率维持低位，沿海油厂菜籽压榨量继续下降。不过对于后市，四季度进口菜籽预计增加，菜粕整体呈近弱远强结构，水产淡季与养殖亏损压制近月，而远月火爆成交及低位买盘对价格形成托底，短期转入底部震荡。

三、棉粕

棉粕：11 月 3 日至 11 月 9 日当周，棉粕价格跟随性下跌。根据钢联数据统计，当周山东德州 46%蛋白棉粕市场价自 3000 元/吨阶梯式下行至 2960 元/吨，累计下跌 40 元/吨，跌幅约 1.3%，打破了此前连续三周持稳的格局。核心变化在于成本支撑逻辑松动，新疆、山东棉籽价自年内高位出现松动后企稳。供需面，新季棉籽集中上市进入中后期、原料供应充裕，新疆油厂开机率维持中高水平，棉粕现货库存逐步累积、部分油厂出货意愿增强，需求端生猪养殖利润偏弱叠加禽料需求平稳，下游多以刚需补库为主、囤货意愿不强，成交以散单小单为主。豆粕持续走弱对棉粕上方形成压制，短期维持窄幅偏弱震荡，重点关注籽价能否止跌及连粕走势指引。

四、葵花籽粕

葵花籽粕：11 月 3 日至 11 月 9 日当周，葵花籽粕走势呈“快速下探-低位企稳”走势，根据钢联数据统计，全国 35%蛋白进口葵花籽粕市场价自 2394 元/吨震荡下行至 2340 元/吨，累计下跌 54 元/吨，跌幅约 2.3%。核心利空在于供应端宽松格局加剧，华南港口葵粕库存前期显著累积，虽截至 11 月 6 日有所回落，但整体绝对水平仍偏高，油厂及贸易商挺价情绪减弱。豆葵粕较上周走扩 10 元/吨，仍高于理论合理区间，葵粕替代价值较高，饲料企业可适当增加葵粕添加比例以降低配方成本，核心关注华南葵粕到港节奏与库存去化速度。

五、花生粕

花生粕：11 月 3 日至 11 月 9 日当周，花生粕整体跟跌蛋白粕板块。根据钢联数据统计，金胜粮油花生粕市场价自 3200 元/吨一次性下调至 3100 元/吨，累计下跌 100 元/吨，跌幅约 3.1%。下调的直接诱因是豆粕加速破位拖累整个蛋白粕板块情绪。供应端，样本油厂综合开机率有所回升，油厂挺粕意愿不强；需求端商品米需求低迷、部分中小型筛选企业停工观望，下游饲料及养殖企业维持低库存策略、仅满足刚需，整体销量一般。油厂陆续入市收购对市场信心有所提振，短期花生粕在成本托底与需求疲弱博弈下以 3100 元/吨为中枢震荡整理。

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