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 17 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】豆菜粕冲高回落，杂粕平稳运行

【策略观点】

豆粕：本周豆粕走出单日暴涨与三日缓跌的冲高回落行情。11 月 11 日受 USDA 11 月供需报告利多，报告虽上调美豆产量但幅度低于预期、叠加消费与出口向好、期末库存遭下修、季末库存趋紧预期，内盘豆粕由此被引爆。不过现货跟涨乏力暴露出国内供需底色。库存端出现边际改善信号，供应压力边际缓解。需求端维持疲弱，养殖端深陷亏损、饲料企业随用随采并主动下调豆粕配方占比，油厂挺价与下游抵触博弈主导节奏。

菜粕：11 月 10 日至 11 月 16 日当周，菜粕走势呈连续拉升但周末回吐涨幅的先扬后抑走势。期货端延续减仓上行特征，表明反弹主要由空头离场驱动而非多头主动进攻，本轮上涨核心逻辑在于成本端 USDA 报告利多传导叠加菜粕自身性价比修复，豆菜价差走缩至 670 元/吨附近，已逼近理论合理区间，替代需求快速放量；同时进口菜籽到港节奏阶段性放缓、水产需求尾声前的集中备货形成短期错配。但基本面支撑仍有限：供应端压榨量与产量双增、菜粕可售量增加、库存累积趋势延续，预期仍将回归弱势。

棉粕：本周棉粕整体持稳运行。根据钢联数据显示，当周山东德州 46%蛋白棉粕市场价全周稳定在 2960 元/吨，零涨跌，连续第二周完全持稳。成本端支撑依然稳固但边际转弱，亏损持续改善使油厂挺价意愿进一步巩固，但原料供应仍处偏紧格局。后续重点关注出疆运费变化、棉籽价格走势及下游春节前备货启动节奏。

葵花籽粕：本周葵花籽粕呈现超跌后修复性反弹、周内高位震荡格局。短期供应趋紧对价格形成支撑。核心关注华南葵粕到港节奏、豆粕库存去化速度及饲料企业配方调整情况。

花生粕：本周连续第二周持稳。主因豆粕本周反弹上涨而花生粕持稳；花生粕-菜粕价差收窄，花生粕性价比劣势进一步凸显。短期花生粕在自身报价僵持但比价关系恶化的背景下，维持偏弱企稳格局。

【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：11 月 10 日至 11 月 16 日当周，豆粕走出单日暴涨与三日缓跌的冲高回落行情。根据钢联数据显示，当周全国 43%蛋白豆粕汇总均价自 3115 元/吨先扬后抑，最终收于 3156 元/吨，累计上涨 41 元/吨，涨幅约 1.3%。11 月 11 日受 USDA 11 月供需报告利多，报告虽上调美豆产量但幅度低于预期、叠加消费与出口向好、期末库存遭下修、季末库存趋紧预期，内盘豆粕由此被引爆。不过现货跟涨乏力暴露出国内供需底色。库存端出现边际改善信号，钢联数据显示第 46 周豆粕库存降至 125.23 万吨，为连续第二周去化，供应压力边际缓解。需求端维持疲弱，养殖端深陷亏损、饲料企业随用随采并主动下调豆粕配方占比，油厂挺价与下游抵触博弈主导节奏。

二、菜粕

菜粕：11 月 10 日至 11 月 16 日当周，菜粕走势呈连续拉升但周末回吐涨幅的先扬后抑走势。根据钢联数据显示，当周全国 36%蛋白菜粕均价自 2414 元/吨震荡上行至 2426 元/吨，累计上涨 12 元/吨，涨幅约 0.5%，但期货端延续减仓上行特征，表明反弹主要由空头离场驱动而非多头主动进攻，本轮上涨核心逻辑在于成本端 USDA 报告利多传导叠加菜粕自身性价比修复，豆菜价差走缩至 670 元/吨附近，已逼近理论合理区间，替代需求快速放量；同时进口菜籽到港节奏阶段性放缓、水产需求尾声前的集中备货形成短期错配。但基本面支撑仍有限：供应端压榨量与产量双增、菜粕可售量增加、库存累积趋势延续，预期仍将回归弱势。

三、棉粕

棉粕：11 月 10 日至 11 月 16 日当周，棉粕整体持稳运行。根据钢联数据显示，当周山东德州 46%蛋白棉粕市场价全周稳定在 2960 元/吨，零涨跌，连续第二周完全持稳。成本端支撑依然稳固但边际转弱，亏损持续改善使油厂挺价意愿进一步巩固，但原料供应仍处偏紧格局。供给方面，新季棉籽持续上市但油厂开机维持低位，棉粕产出增量有限、厂区库存不高，持货商低价惜售情绪明显，新疆本地货源以执行前期合同为主、新单签订偏慢；需求端下游饲料企业以刚需小单采购为主，提货节奏平稳，未见集中补库，市场成交清淡。续重点关注出疆运费变化、棉籽价格走势及下游春节前备货启动节奏。

四、葵花籽粕

葵花籽粕：11 月 10 日至 11 月 16 日当周，葵花籽粕呈现超跌后修复性反弹、周内高位震荡格局。根据钢联数据显示，当周全国 35%蛋白进口葵花籽粕市场价自 2341 元/吨小幅上行至 2354 元/吨，累计上涨 13 元/吨，涨幅约 0.6%。主要受进口成本下降及港口到货增加影响，贸易商出货意愿增强、报价小幅松动。库存端，截至 11 月 12 日华南港口葵粕库存维持在 11.3 万吨左右，延续去化态势，短期供应趋紧对价格形成支撑。核心关注华南葵粕到港节奏、豆粕库存去化速度及饲料企业配方调整情况。

五、花生粕

花生粕：11 月 10 日至 11 月 16 日当周，根据钢联数据显示，当周金胜粮油花生粕市场价全周稳定在 3100 元/吨，零涨跌，连续第二周持稳。主因豆粕本周反弹上涨而花生粕持稳；花生粕-菜粕价差则自 716 元/吨收窄至 640 元/吨、再回升至 674 元/吨，菜粕强势反弹大幅压缩了花生粕的相对溢价空间，花生粕性价比劣势进一步凸显。油脂端支撑有限，钢联样本油厂开机率维持 14%左右的偏低水平，油厂压榨利润一般、采购谨慎。市场动态方面，主力油厂陆续开秤采购、部分工厂报价小幅上调，筛选及贸易企业积极交货、油料米走货有所好转，但基层农户惜售心理仍在、产区上货量不大，商品米需求难有改善、交投氛围偏弱。短期花生粕在自身报价僵持但比价关系恶化的背景下，维持偏弱企稳格局。

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