



金融投资专业理财

油厂入市对冲压力，期价或将企稳回升

摘要

新季花生已经陆续上市，供应量的增加对价格产生压力，现货价格出现小幅回落，期货价格跌幅更为明显，不过考虑到今年大幅减产已成定局，进口量也大幅下降，因此供应偏松只是短期现象，中长期内供应仍然偏紧。需求方面，10月初油厂处于观望状态，需求疲软，导致市场交投清淡，然月末各大主力油厂入市收购，对冲供应端压力，对花生价格起到提振作用，同时油厂压榨利润仍为正值，将会提振油厂开机积极性。

整体而言，短期花生集中上量对价格有所压制，然供应端压力逐渐随主力油厂入市而释放，中长期来看产量下降幅度在两成左右，农户话语权强，将会产生挺价心理，支撑花生价格。总体来看，预计期价企稳回升，对于 2301 合约，支撑位参考 60 日均线 10400 元/吨左右，压力位在前期高值 11250 元/吨。风险因素在于宏观层面因素、油厂收购意愿、油脂油料板块波动、疫情对供需影响等。

风险提示：1、宏观面风险；2、油厂收购意愿；3、油脂油料板块波动；4、疫情影响。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
王翠冰
投资咨询证号：
Z0015587

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



目录

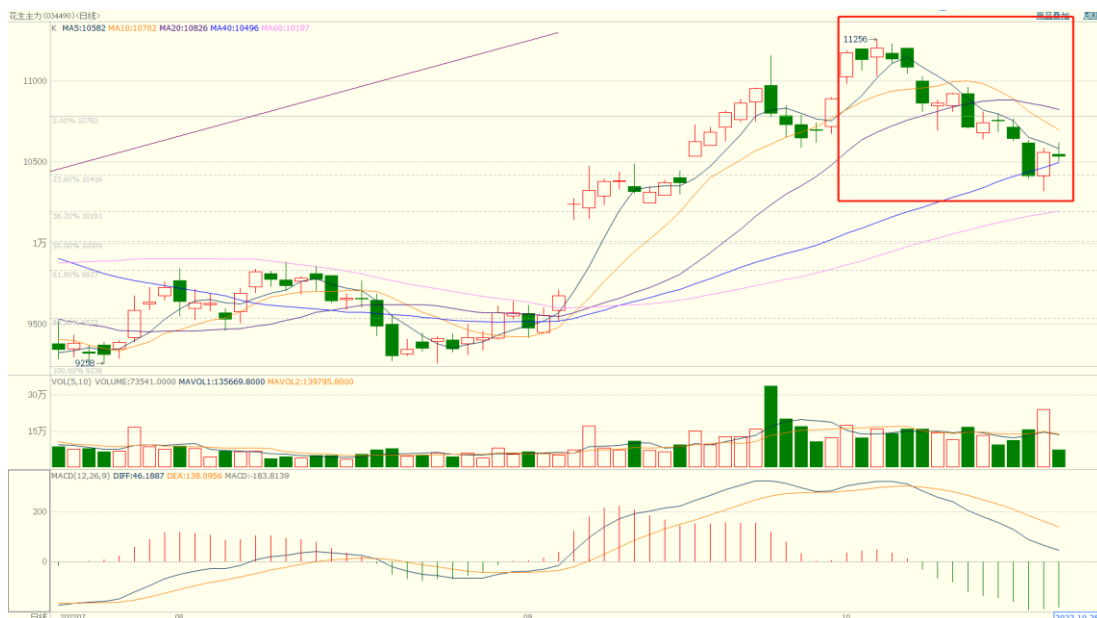
一、2022 年 10 月花生走势回顾.....	2
1.期货市场回顾.....	2
2.现货市场回顾.....	2
二、国内供需因素分析.....	3
1. 2022 年花生减产已成定局.....	3
2. 花生进口进入淡季.....	4
3.油厂积极入市，油料米需求上升.....	5
4.宏观情况及油脂油料板块.....	7
三、价格周期分析.....	8
1.基差分析.....	8
2.现货季节性.....	9
四、资金及技术面.....	10
1.资金面分析.....	10
2.技术面分析.....	11
五、11 月花生市场行情展望.....	12
免责声明.....	12

一、2022 年 10 月花生走势回顾

1. 期货市场回顾

截至 10 月 27 日，花生 2301 合约月度跌幅 1.93%，收报 10560 元/吨。10 月花生总体价格走势是先涨后跌，均是由供应端驱动的。国庆期间，产区天气不佳，导致上市进度推迟，且市场对于减产的预期逐渐量化，供应端偏紧的格局支撑花生期货在节后跳空高开。不过随着时间推移，各产区逐渐上量，供应端压力显现，期价承压下跌，因此总体呈现出先涨后跌的走势。月末主力油厂积极入市，对冲供应端压力，期价有企稳回升的趋势。

图 1 花生主力合约日 K 线图



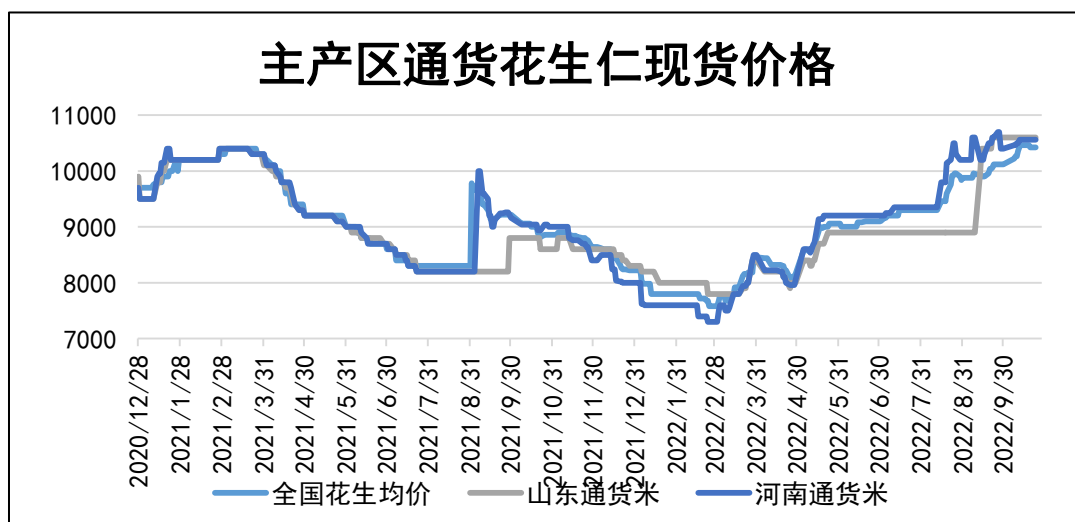
来源：博易大师

2. 现货市场回顾

截至 10 月 28 日，全国花生均价为 10420 元/吨，较上月末上涨 300 元/吨，涨幅为 2.96%；山东地区通货米价格为 10600 元/吨，较上月末持平；河南地区通货米价格为 10560 元/吨，较上月末下调 140 元/吨，跌幅为 1.31%；截至 10 月 20 日，油料花生米的流通价格为 9814.30 元/吨，较上月同期上涨 947.6 元/吨，涨幅为 10.69%。

河南、山东产区上市进度于东北产区，尤其是最先上市新花生的河南产区，花生价格出现了回落，而东北产区在国庆期间由于天气不佳，推迟了上市进度，目前虽开始上市，但水分较高，成交不多，在水分减少后预计走货会有所好转。随着产区开始上量，一些主要油厂开始入市，推升了油料米的价格。

图 2 主产区通货花生仁现货价格（元/吨）



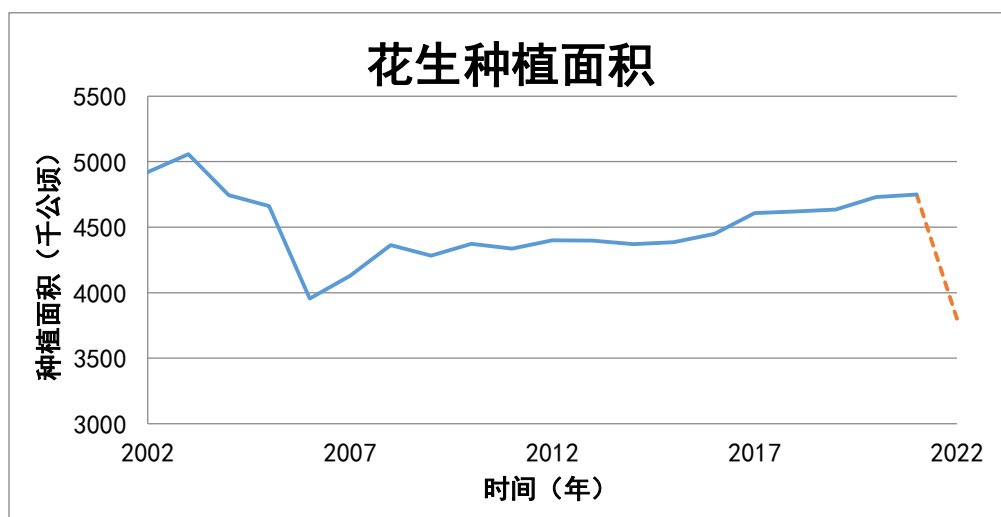
来源：我的农产品网 瑞达期货研究院

二、国内供需因素分析

1. 2022 年花生减产已成定局

随着花生主产区新季花生米陆续上市，市场对于减产幅度逐渐明了。根据 Mysteel 调研，花生种植面积减幅预计为 20-30%，种植面积缩减原因有三：一是化肥、农药、地膜等种植所需的物质资料价格大幅上涨，种植成本提高，且种植花生本就比其他作物更加费力；二是去年新季花生上市以来，价格处于低位，花生收益并不理想；三是国家政策更加偏向玉米、大豆等花生的竞争作物，种植这些作物预期收益更高。再加上种植期产区天气不佳，影响花生生长，综合来看，市场预计花生减幅在两成左右。减产的事实使得农民对于花生价格预期较高，同时对于价格的话语权也增强，这将支撑中长期花生价格。

图 1 花生种植面积（千公顷）



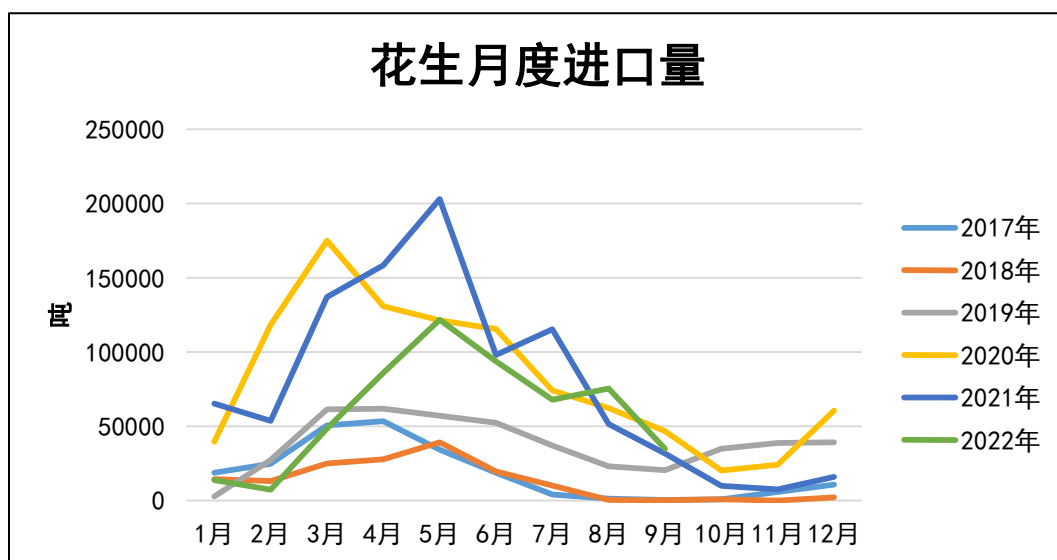
数据来源：国家统计局

2. 花生进口进入淡季

2022 年 9 月份花生进口 35011.36 吨，环比下跌 53.59%，同比上涨 10.13%。1-9 月累计进口 549694.81 吨，同比去年 914113.98 吨下降 39.87%。

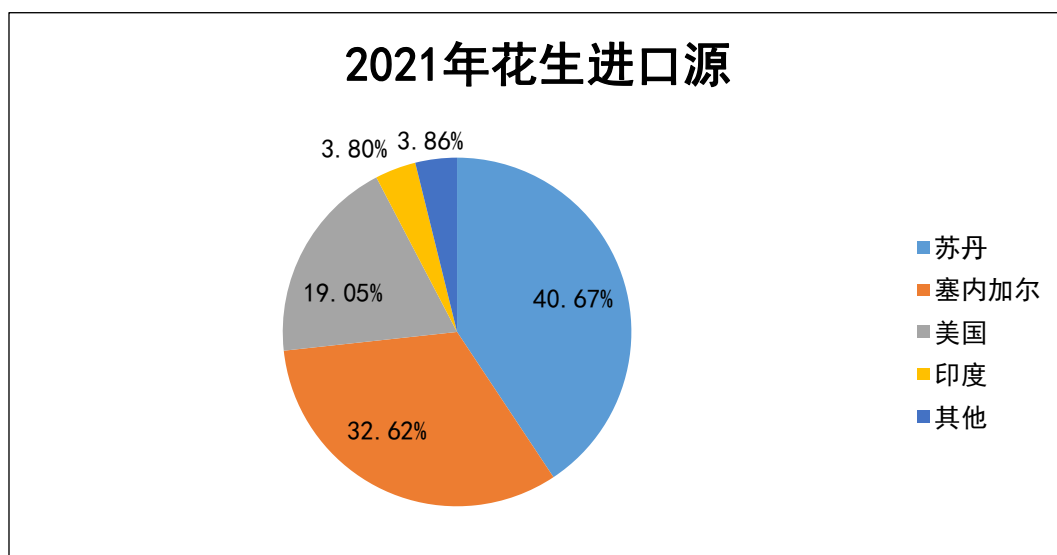
9 月份花生进口量较 8 月环比大幅下降，主要是因为国内新季花生逐渐上市，且目前苏丹精米价格在 10100 元/吨左右，与国内花生米相比并无性价比优势，进口需求进入淡季。从累计值来看，1-9 月花生进口量较去年同比也大幅下降，加之进口进入淡季，本年度花生进口较去年预计下降三成以上，加剧中长期花生供应偏紧的情况。

图 4 花生月度进口量（吨）



来源：海关总署 瑞达期货研究院

图 5 2021 年花生进口源



来源：海关总署 瑞达期货研究院

3.油厂积极入市，油料米需求上升

根据我的农产品网，截至 10 月 28 日，花生油厂开机率 18.95%。从环比来看，开机率于低位回升，较上月同期上升 5.05%，从同比来看，开机率下降 39.05%，说明开机率仍有上升空间。样本油厂开机率自 5 月中旬达到历史高位后，连续下降，9 月一度达年度低点 5.8%，9 月末至今均呈回升的态势。就目前来看，油粕需求有所好转，价格也呈上升态势，榨利良好，因此油厂入市积极，开机率有所回升。

具体来看，花生油需求一般，不过受原料成本提振，价格出现上涨；花生粕需求较好，豆粕价格走高，带动花生粕价格上涨。截至 10 月 28 日，山东地区一级普通花生油价格为 17700 元/吨，较上月末上涨 200 元/吨，花生粕价格为 5500 元/吨，较上月末上涨 300 元/吨。花生油、花生粕价格上涨使得油厂压榨利润重新回到正值，截至 10 月 28 日，山东、河南地区理论的花生压榨利润为 250.5 元/吨，较上月末小幅下降 29.5 元/吨，但仍为正值，利润良好，有助于提振油厂开机积极性。

从油厂库存来看，截至 10 月 28 日，样本油厂的花生库存为 51915 吨，较上月末增加 9180 吨，较去年同期上升 9135 吨，说明油厂提前入市，开始逐步建立花生库存；花生油库存为 35600 吨，较上月同期 34400 吨上升 1200 吨。临近 11 月，新季花生米即将大量上市，油厂观望情绪较为浓厚，收购有所放慢。从季节性来看，年末为油厂大量收购花生和积极开机的时节，目前各大主力油厂陆续入市，因此预计之后油厂对于油料米的需求会继续增加，开机率继续上升。

图 6 样本油厂花生开机率（%）

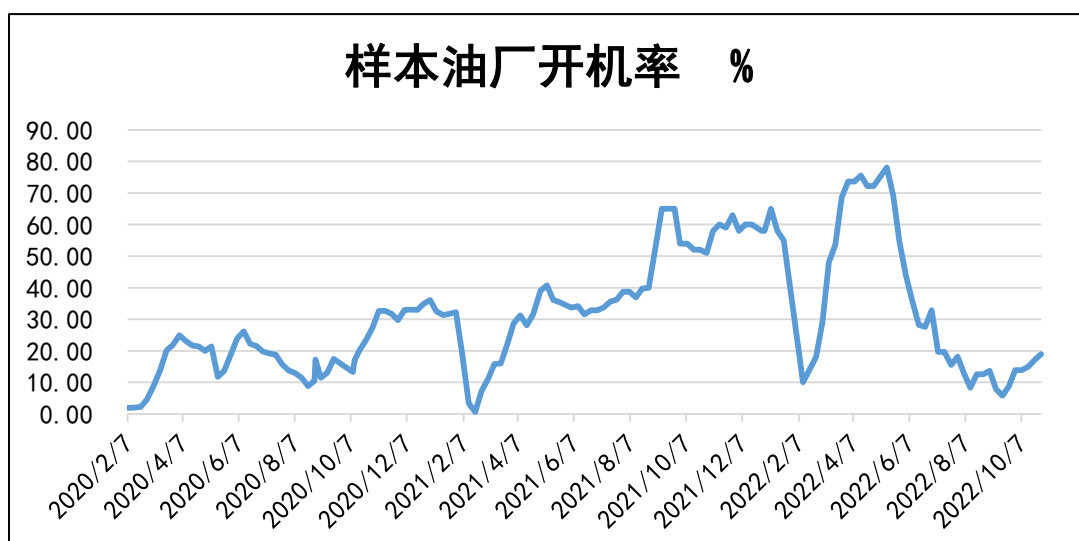
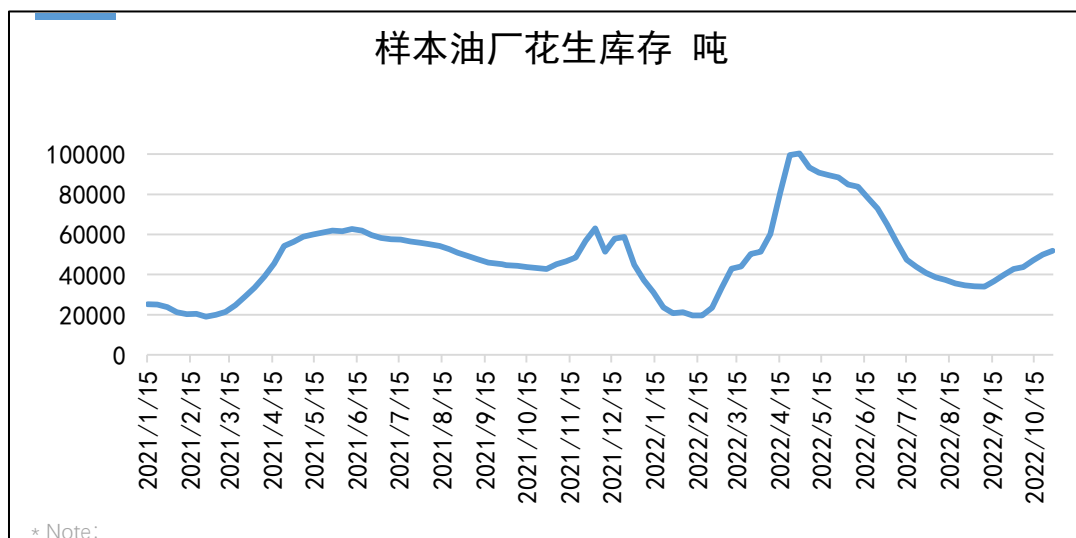
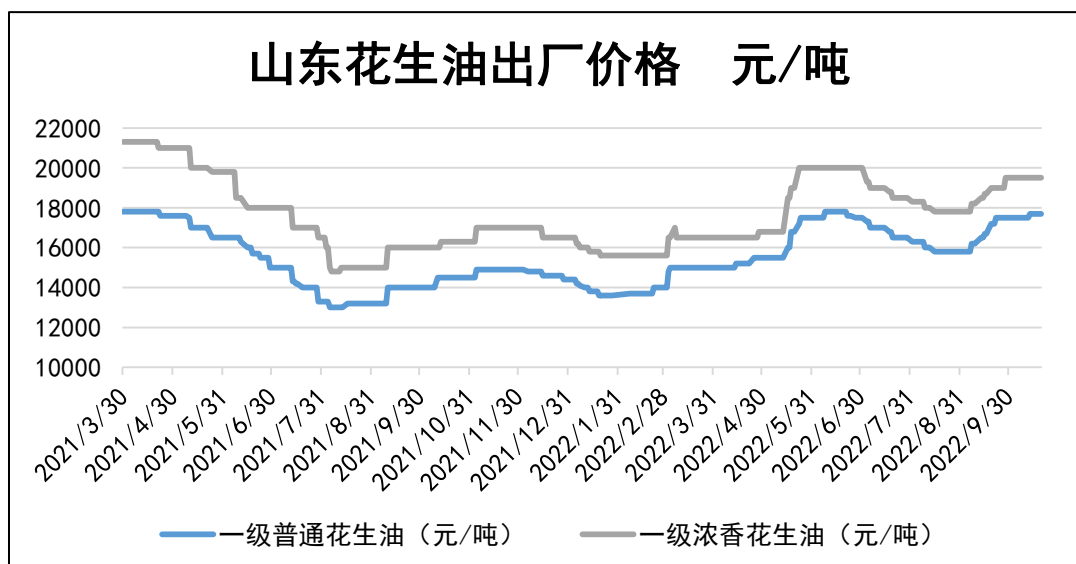


图 7 样本油厂花生库存（吨）



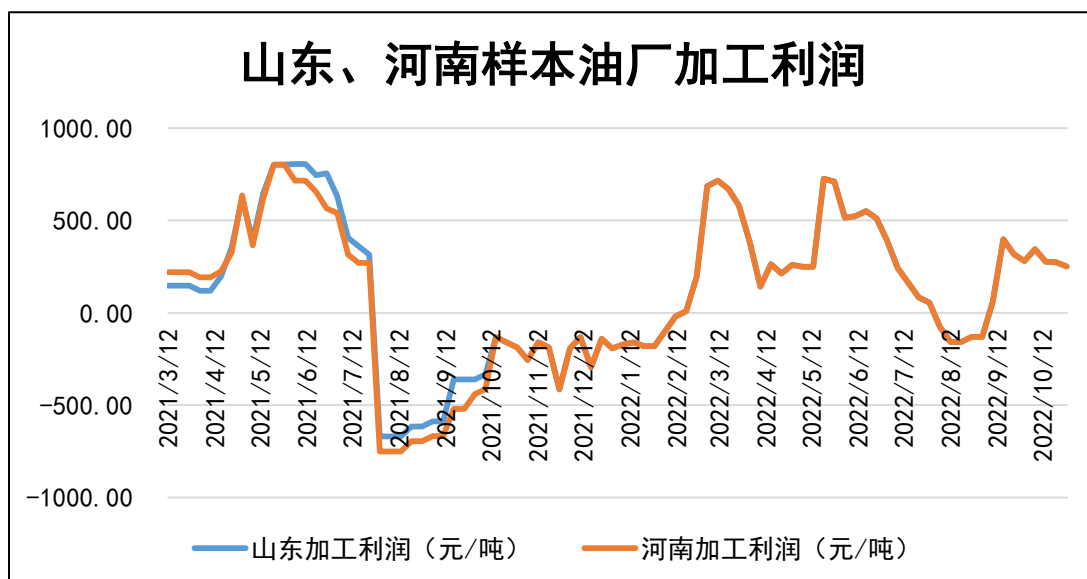
来源：我的农产品网 瑞达期货研究院

图8 山东花生油出厂价格（元/吨）



来源：我的农产品网 瑞达期货研究院

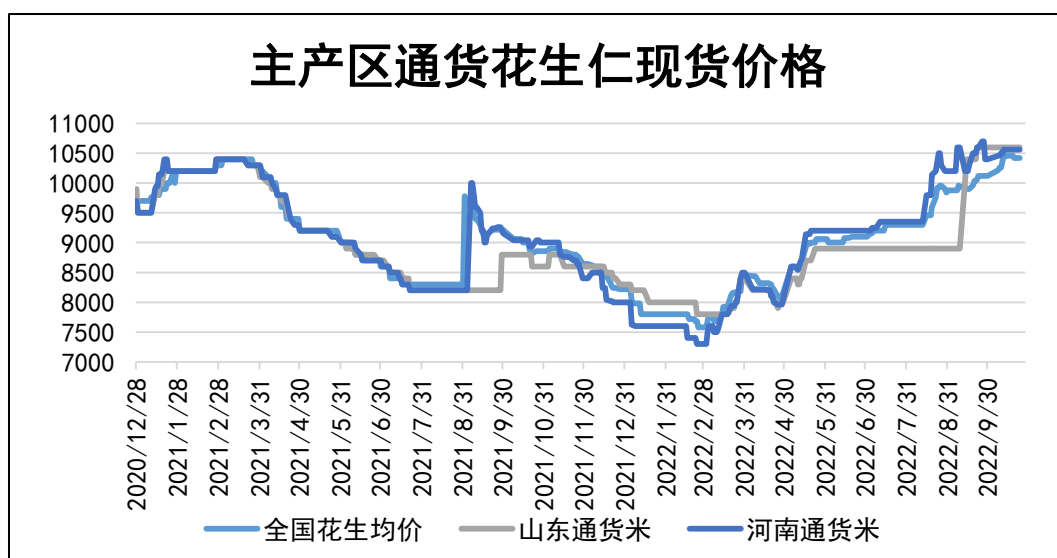
图9 样本油厂加工利润（元/吨）



来源：我的农产品网 瑞达期货研究院

截至 10 月 25 日，山东地区通货米价格为 10600 元/吨，较上月末持平；河南地区通货米价格为 10560 元/吨，较上月末回调 140 元/吨，跌幅为 1.31%。10 月食品需求总体来说不如油料米需求。从通货米价格来看，目前处于高位，预计会先适度回调再回升。

图 10 主产区通货花生仁现货价格（元/吨）



来源：我的农产品网 瑞达期货研究院

4.宏观情况及油脂油料板块

10 月花生期价总体而言由花生自身基本面驱动，但是在月末，宏观方面，10 月公布的各大经济体陆续公布重要经济数据，仍显疲软，国际油价下跌，油脂盘面承压，加剧花生跌势。油脂方面，今年下半年 6 月以来，市场对经济的忧虑导致油脂大幅回落，7 月中旬受美豆天气题材等影响，油脂止跌回升，8 月下旬开始的油脂油料价格指数跌势持续至 9

月末。

10月花生主力合约达节后高点后，总体呈弱势运行态势，期间油脂盘面总体偏强运行，这说明两者之间走势存在分化，花生走出独立走势。月末市场悲观情绪笼罩商品市场，商品市场普遍承压，加剧花生跌势。进入11月，花生市场预计依旧活跃，同时南美大豆的种植情况将对油脂盘面产生影响，或将影响花生期价。

图 11 大商所油脂油料期货价格指数



来源：大商所

三、价格周期分析

1.基差分析

花生上市以来，基差在-1500至1500元/吨区间内波动。截至10月27日，基差为523.33元/吨，较上月末8元/吨上升515.33元/吨，处于正常的范围。10月基差总体走势是先跌后涨，10月现货价格较为稳定，期货价格波动较大，因此基差整体跟随期价波动。

现货方面，新季花生米价格在节后上量增加的同时出现小幅回调，目前花生水分好转，主力油厂积极入市收购，对冲供应端压力，预计花生价格会重新走高；月末期价的下跌是供应压力显现和油脂盘面承压共同的结果，随着供应压力减弱和市场情绪稳定，期价预计企稳回升，涨幅强于现货。综合来看，基差可能先缩小，后震荡运行。

图 12 油料米与期货合约价格基差（元/吨）

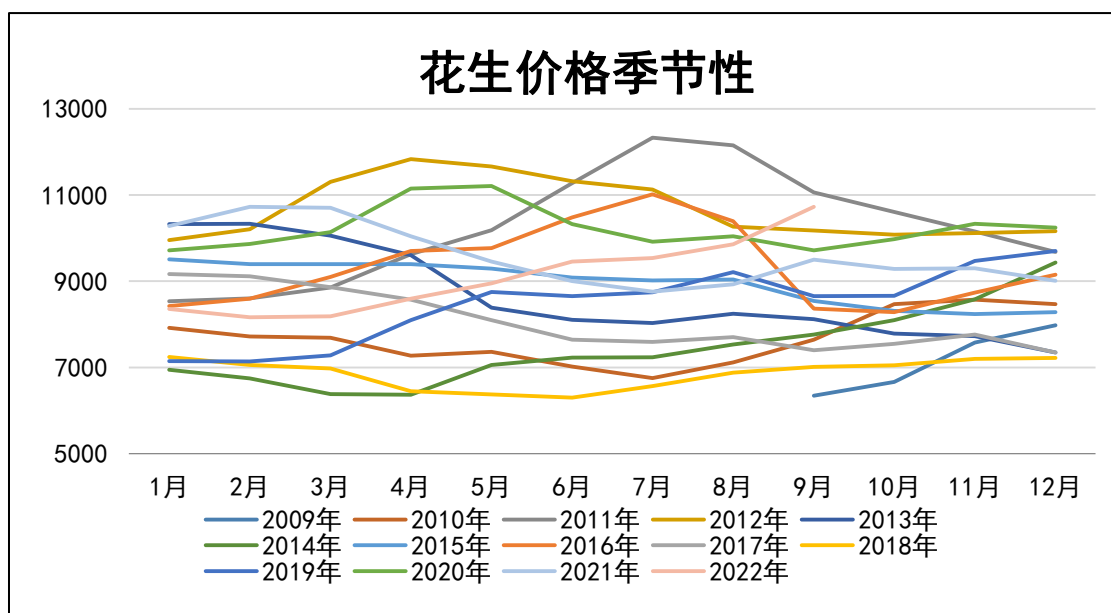


来源：瑞达期货研究院

2. 现货季节性

纵观近 13 年花生现货走势, 11 月花生价格上涨概率高, 13 年中有 10 年都是上涨态势, 这是因为自 10 月花生大量上市之后, 油厂会积极收购对冲供应端压力, 花生价格大多出现反弹。从今年的情况来看, 供应方面, 种植进度有所推迟, 导致花生上市时间后移, 直至 10 月底花生上市量才出现明显增加, 山东产区农户仍有惜售心理, 河南和东北产区上货量较多, 供应压力尚未释放完全。需求方面, 今年整体需求不如往年, 油厂在花生上量之前观望情绪浓, 目前逐渐入市, 由于供应量较为充足, 收购价格有所下跌。总体来看, 目前供需格局仍偏宽松, 季节性特征可能后移, 因此, 花生现货价格在今年 11 月初仍有延续走弱的可能, 但由于减产幅度较大, 农户心理预期不会轻易下调, 预计回落空间有限, 供应压力逐渐释放后, 价格仍大概率走强。

图 13 全国花生平均价格季节性



来源：WIND 瑞达期货研究院

四、资金及技术面

1. 资金面分析

10 月份花生主力合约持仓额于高点回落，节后期价上升吸引资金流入，达到 8.26 亿元的历史高值，截至 10 月 27 日，花生 2301 合约持仓约 5.39 亿元，下跌行情中，空单止盈离场，持仓额有所减少。进入 11 月，油厂入市将带来一波行情，预计持仓额将维持高位。

从前二十名持仓来看，截至 10 月 27 日，空单量 102356 手，多单量 115877 手，净持仓 13521 手，比 9 月末增加 13395 手，多单增幅高于空单，本月净持仓总体呈先增后减，月末再度上升的趋势，和空单进场、出场节奏保持一致。

图 14 花生主力合约历史持仓额



来源：Wind

图 15 CZCE 花生前二十名净持仓

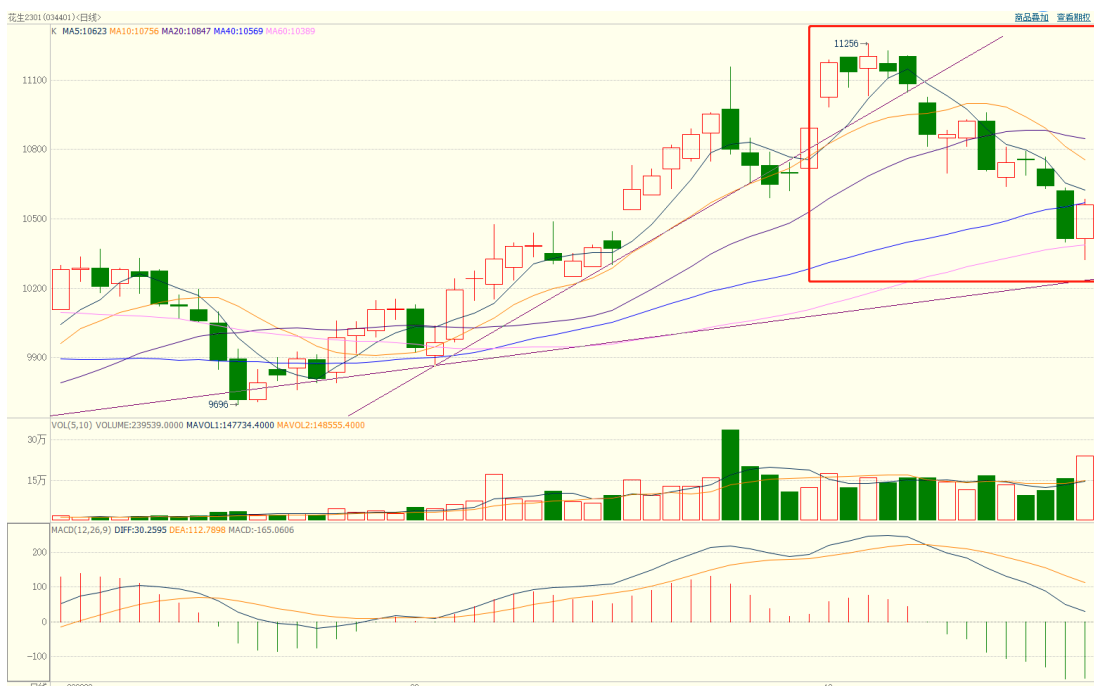


来源: Wind

2.技术面分析

2022 年 10 月, PK2301 合约总体弱势运行, 国庆节后跳空高开, 高位震荡后回落。从日 K 图来看, 在将前期低点连线, 得目前支撑位在 10250 元/吨附近, 期价尚未跌破上行通道下沿, 但一度跌破 60 日均线。日 MACD 指标显示, 双线向下运行, 绿色动能柱目前动能柱仍为红色, 但 DIFF 有从上方穿过 DEA 的趋势, 期价可能先抑后扬。

图 16 花生 2301 合约日 K 线图



来源: 博易大师

五、11 月花生市场行情展望

在目前产销格局中，产量下降已成定局，进口较前两年减少，供应量总体减少，只要需求不大幅下降，预计中长期花生偏强运行。

新季花生已经陆续上市，供应量的增加对价格产生压力，现货价格出现小幅回落，期货价格跌幅更为明显，不过考虑到今年大幅减产已成定局，进口量也大幅下降，因此供应偏松只是短期现象，中长期内供应仍然偏紧。需求方面，10 月初油厂处于观望状态，需求疲软，导致市场交投清淡，然月末各大主力油厂入市收购，对冲供应端压力，对花生价格起到提振作用，同时油厂压榨利润仍为正值，将会提振油厂开机积极性。

整体而言，短期花生集中上量对价格有所压制，然供应端压力逐渐随主力油厂入市而释放，中长期来看产量下降幅度在两成左右，农户话语权强，将会产生挺价心理，支撑花生价格。总体来看，预计期价企稳回升，对于 2301 合约，支撑位参考 60 日均线 10400 元/吨左右，压力位在前期高值 11250 元/吨。风险因素在于宏观层面因素、油厂收购意愿、油脂油料板块波动、疫情对供需影响等。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。