



金融投资专业理财

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780 号

研究员：柳瑜萍
期货从业资格号 F0308127
期货投资咨询从业证书号 Z0012251
助理研究员：
谢程琪 期货从业资格号 F03117498

联系电话：0595-86778969
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

花生市场需求不旺，行情延续弱势运行

摘要

美国经济火热，地缘政治升温，利于美元走强，不利于大宗商品走强。供应端，进口处于淡季时间窗口，但累计进口量增加；种植利润高企，花生种植面积和产量均增加；新作上货量增加，对花生价格有一定的负面影响。需求端，今年前三季度促消费政策持续发力，餐饮市场繁荣活跃，餐饮消费持续较快恢复，拉动内需作用不断增强，食品米的需求或将得到提振。不过花生价格较前期有较大的跌幅，市场备货意愿增加，基层挺价意愿增强，但美豆收割进展顺利，巴西大豆出口超往年水平，美豆下跌，花生油、花生粕价格维持弱势运行，油厂压榨利润仍处于亏损状态，开机率低位运行，压榨需求提振幅度有限。总体来说，短时间新作上市主导市场行情，且压榨需求不旺，花生短期弱势行情或将延续，不过随着价格下跌兑现收获季节利空，后期价格可能寻得底部支撑呈现低位震荡行情，关注 2401 合约 9000 元/吨整数关口支撑。

风险提示：宏观层面因素、新作上市情况、油厂收购意愿等。

目 录

一、2023 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. 花生利润高企，花生种植面积和产量均增加	3
2. 花生和花生油进口量预计继续下降	4
3. 苏丹战乱影响减弱	5
4. 油厂压榨利润下降 开机率低位运行	6
5. 食品米需求预计上升	8
6. 宏观情况及油脂油料板块	10
三、价格周期分析	11
1.基差分析	11
2.合约价差分析	12
3.现货季节性	12
四、资金及技术面	13
1.资金面分析	13
2.技术面分析	14
五、期权分析	14
六、11 月花生市场行情展望	14
免责声明	15

一、2023 年 10 月花生走势回顾

1.期货市场回顾

截至 10 月 26 日，花生 2401 合约月度跌幅 4.88%，收报 9130 元/吨。10 月花生期货价格呈现了下跌趋势。本月开盘价格为 9570 元/吨，随后便一路下跌，10 月 24 日下跌至最低点 9032 后尚未有企稳迹象。国庆节后一周花生期价整体运行平稳，围绕 9200-9400 区间范围波动，但在本周跌破前期低点，价格可能近期完成筑底阶段。

花生 2311 合约日 K 线图



来源：文华财经

2.现货市场回顾

截至 10 月 26 日，全国花生均价为 9800 元/吨，较上月末下跌 800 元/吨，跌幅为 7.54%；山东地区通货米价格为 9800 元/吨，较上月末下跌 900 元/吨；河南地区通货米价格为 9200 元/吨，较上月末下跌 1200 元/吨；截 10 月 26 日，油料花生米的流通价格为 9509.4 吨，较上月末下跌 400.3 元/吨。

10 月花生现货价格继续回落。每年 4-9 月是我国花生种植期，9-10 月是收获期。当前处于新作上市时间窗口，国庆期间部分产区多阴雨天气，对上货量产生影响，推迟上市新季花生上市进度。但节后阴雨天气结束，新季花生上货量增加，花生价格下跌也是正常现象。



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. 花生利润高企，花生种植面积和产量均增加

据花生精英网提供的数据，预计 2023 年河南省的花生种植利润将达到每亩 1276 元，同比增长 161%。这一增幅显著，较玉米每亩利润 850 元高出 50%。在吉林省，花生种植利润将达到每亩 2047 元，同比增长 34%，较玉米每亩利润 1070 元高出 91%。按照花生种植周期规律，在高利润的利导下，今年会吸引更多农民参与种植，以满足不断增长的市场需求。

早期就有多家调研机构预估，2023 年我国花生种植面积有扩大的趋势。前段时间，根据美国农业部数据显示，2023 年我国花生种植为 4820 千公顷，同比增长 0.42%，花生产量达 1860 万吨，同比增长 1.64%。表明在高利润的利导下，今年我国花生种植面积和花生产量均有所增长，符合预期。



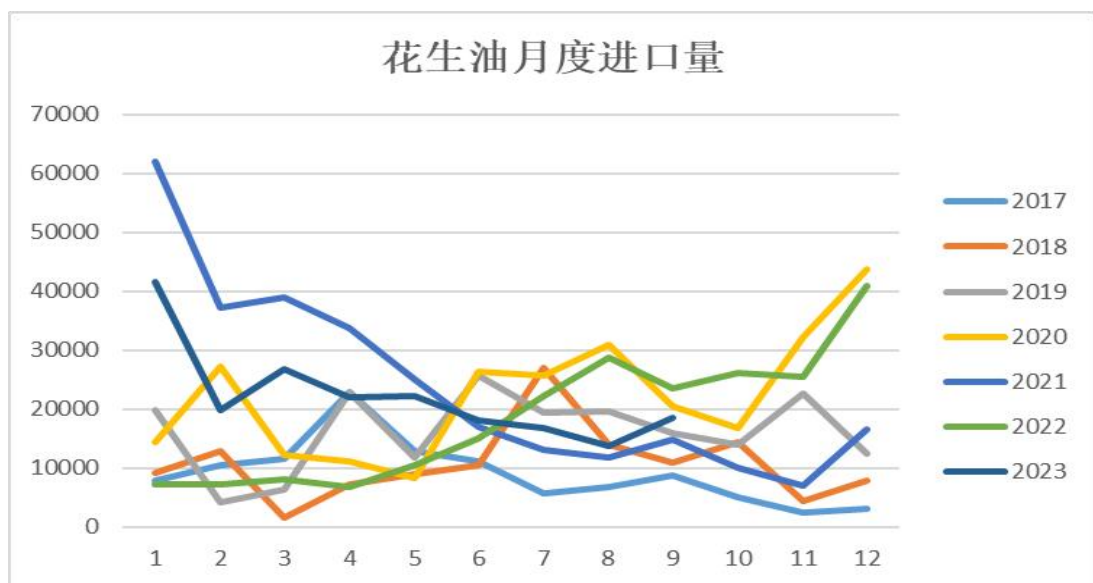
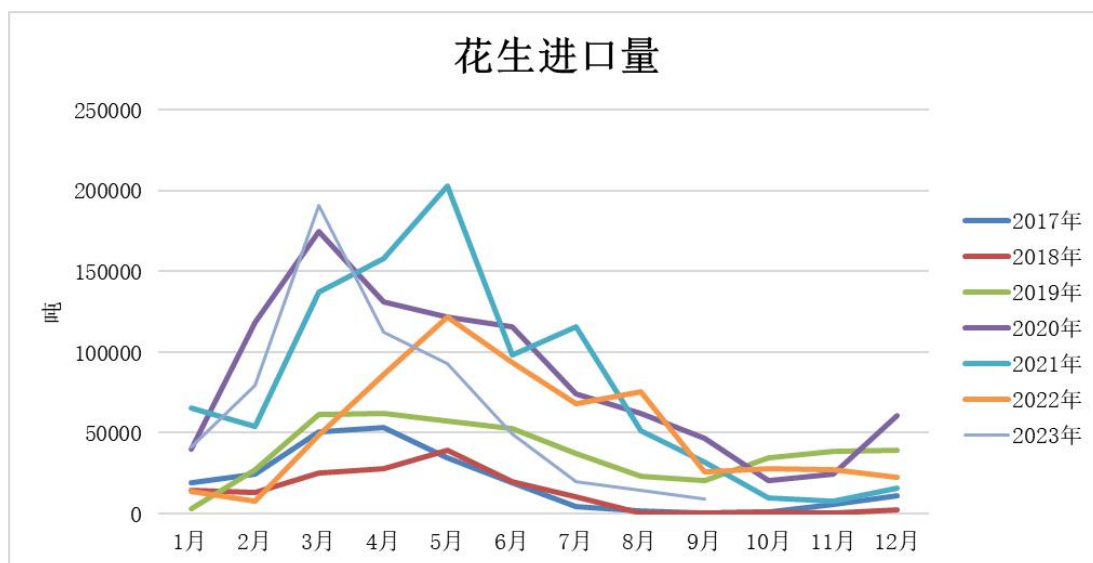
来源: wind 瑞达期货研究院

2. 花生和花生油进口量预计继续下降

中国海关公布的数据显示,2023年9月花生进口总量为9029.68吨,较环比减少37.19%,同比减少64.86%。从累计进口量来看,2023年1-9月累计进口609710.25吨,同比上一年度540382.4吨上升12.83%。

3月-5月是花生进口旺季,3月-5月的进口量很大程度上奠定一年进口总量的变动趋势,从目前累计进口数据来看,今年花生进口量大概率超过去年水平。从月度进口来看,自3月份创下上半年峰值后,4-8月份进口量呈现下降趋势,第三、四季度是进口淡季,预计11-12月份进口数量继续呈现低位状态。

花生油方面,2023年9月花生油进口总量为18523.48吨,较上年同期23533.32吨减少5009.84吨,同比减少21.29%,较上月同期13765.06吨增加4758.42吨,环比增加34.57%。1-9月累计进口199144.29吨,较去年同期128936.06吨,同比涨幅54.45%。国内发生油需求本就疲软,累计进口花生油大幅增加使得国内整体花生油总量增加,对国内花生需求具有一定的消极影响。

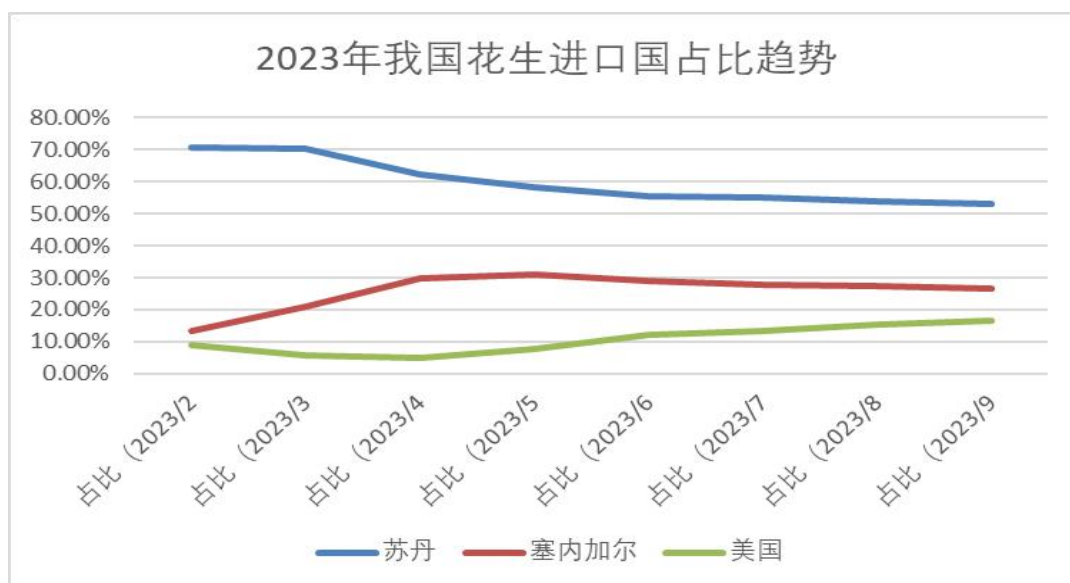


来源：海关总署 瑞达期货研究院

3. 苏丹战乱影响减弱

苏丹花生的种植期在 6-7 月，苏丹内乱地区又正处于花生主产区，苏三的内乱已经对花生的种植产生了巨大影响。据专业人士分析，苏丹花生种植面积或缩减 30-40%。苏丹是我国最大的花生进口国，2022 年苏丹花生占据我国花生进口量一半以上，从今年 9 月进口数据来看，苏丹花生占总进口量 53.83%。苏丹新季花生若大幅减产或将使得 2024 年国内进口花生到港量相对有限。

据海关披露的数据显示，我国 2023 年 3 月从苏丹进口占比 70.39%到 9 月占比 53.08，虽依然我国花生主要进口国，但降幅也较大。并且从塞内加尔和美国进口占比分别从 3 月的 20.84%、5.52%上升到 26.77%，16.7%，表明苏丹花生并不是不可替代。总之，苏丹减产影响犹在，但总体影响减弱。



来源：海关总署 瑞达期货研究院

4. 油厂压榨利润下降 开机率低位运行

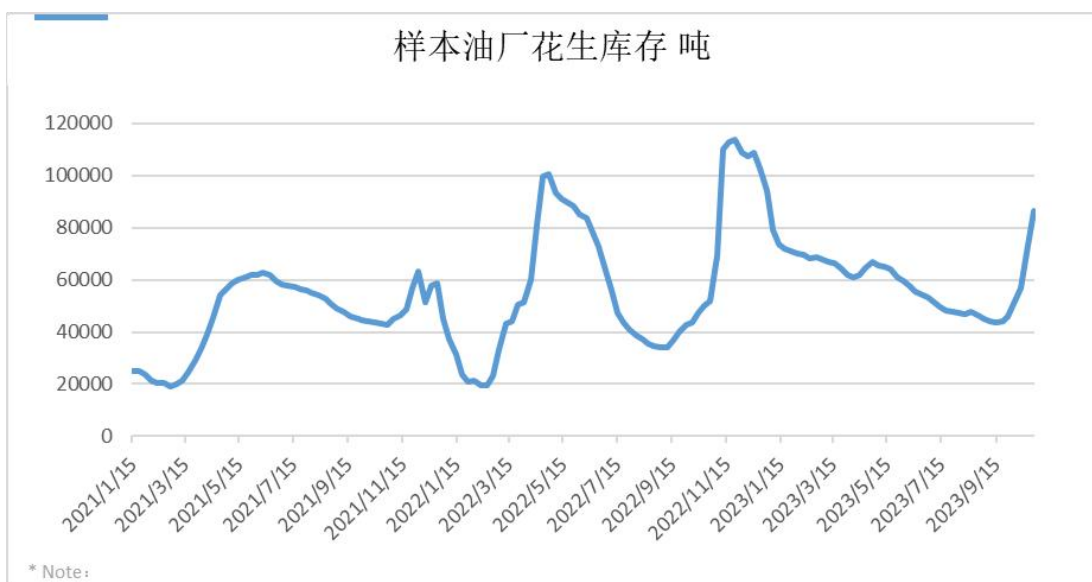
根据我的农产品网，截至 10 月 27 日，花生油厂开机率 9.7%。从环比来看，开机率较上月末下降 6.4%，从同比来看，开机率大幅降低 7.4%；山东、河南地区样本油厂加工利润均为-363.5 元/吨，较上月末-336.5 元/吨下降 27 元/吨。目前油厂的压榨利润较不稳定，还处于亏损状态，油厂开机率短期小幅回升，但提振有限。压榨利润处于亏损状态极大打击油厂开机的积极性。

截止 10 月 27 日，山东地区一级普通花生油 15700 元/吨，较上月末 16200 元/吨下跌 500 元/吨；花生粕价格为 4500 元/吨，较上月同期 5000 元/吨下降 500 元/吨。美豆处于收获季节，收割进展顺利，巴西大豆出口超往年水平，美豆下跌；并且目前油厂豆粕库存充足，下游采购清淡，蛋白粕价格压力较大，花生粕亦难独善其身。

近几个月以来，花生库存持续下降。截至 10 月 27 日，样本油厂的花生库存为 44226 吨，较上月末 46526 吨下降 2300 吨，较去年同期增加 4281 吨。近期，油厂花生和花生油的库存有结束下行，重回抬头上升的趋势。油厂开机意愿不高，花生开始累库也是正常现象，但油厂榨油量较少，还出现累库现象，表明花生油的需求疲软。花生库存压力不紧张，价格回落经过短期补库后，预计油厂不会很快启动大量收购，会等待价格回落到较低水平。



来源：我的农产品网 瑞达期货研究院



来源：我的农产品网 瑞达期货研究院



来源：我的农产品网 瑞达期货研究院



来源：我的农产品网 瑞达期货研究院

5. 食品米需求预计上升

截至10月26日，全国花生均价为9800元/吨，较上月末下跌800元/吨，跌幅为7.54%；山东地区通货米价格为9800元/吨，较上月末下跌900元/吨；河南地区通货米价格为9200元/吨，较上月末下跌1200元/吨。

国家统计局10月18日发布最新数据显示，2023年9月，全国餐饮收入4287亿元，同比增长13.8%，限额以上单位餐饮收入1158亿元，同比上升12.8%。2023年1-9月，全国餐饮收入37105亿元，同比上升18.7%，限额以上单位餐饮收入9702亿元，同比上升18.9%。

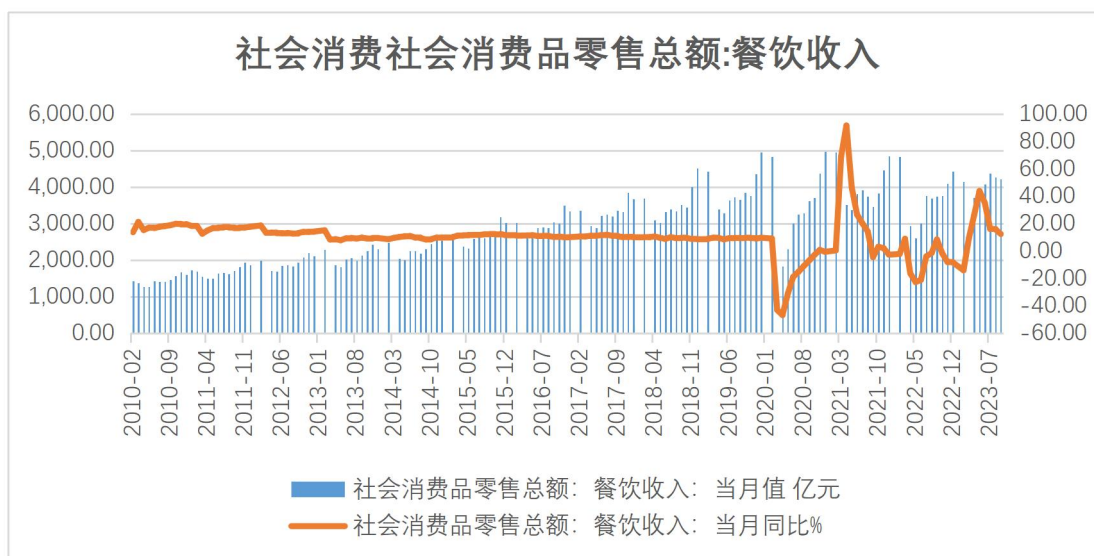
据中国烹饪协会分析数据，9月份全国餐饮收入、限上餐饮收入增速较去年同期上升15.5个、12.7个百分点。1-9月份，全国餐饮收入、限上餐饮收入增速分别比上年同期上升23.3个、22.8个百分点。

今年中秋节与国庆节双节相逢。据美团、大众点评数据显示，双节餐饮堂食订座量增长112%。与去年同期相比，中秋“团圆”主题团购套餐订单量增长超90%，上海、北京、杭州、南京、天津五城的“团圆餐”预订量位居前列。

中国烹饪协会认为，今年前三季度，随着促消费政策的持续发力，餐饮市场繁荣活跃，餐饮消费持续较快恢复，拉动内需作用不断增强。下阶段，餐饮企业需围绕高质量发展目标，充分激发自身经营主体活力，不断满足人民群众对于餐饮消费的新期待、新需求，努力完成全年稳定恢复的目标。



来源：我的农产品网 瑞达期货研究院



来源：国家统计局

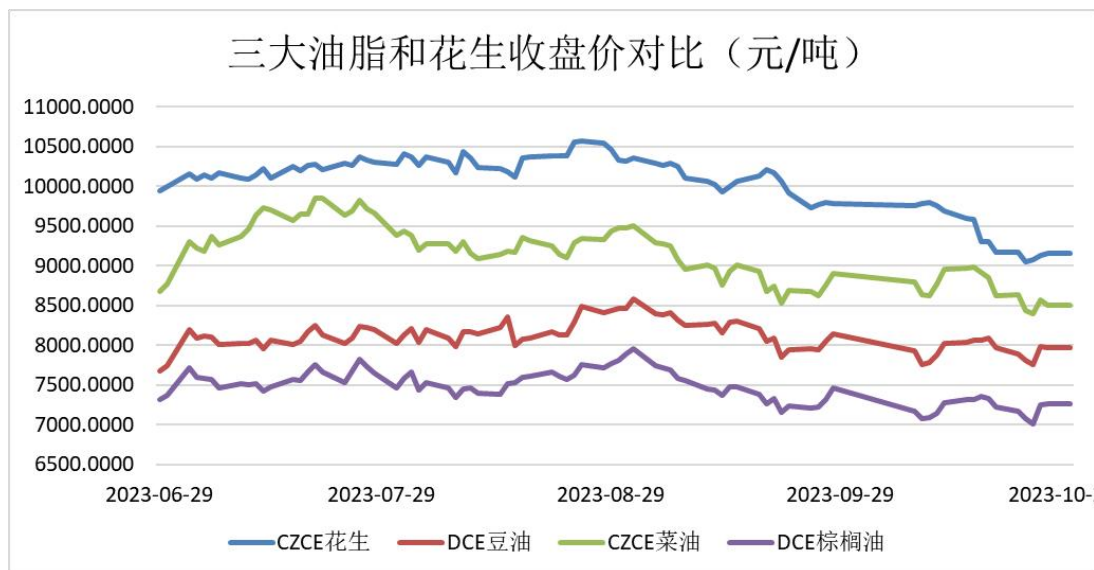
6. 宏观情况及油脂油料板块

美国三季度实际国内生产总值按年率计算环比增长 4.9%，超出市场预期并创近两年来最快增速。第三季度个人消费支出(PCE)物价指数年化初值环比上升 2.9%，同比上升 3.4%；不包含食品和能源的核心 PCE 物价指数年化初值环比上升 2.4%，创 2021 年第一季度以来新低，同比上升 3.9%。第三季度实际个人消费支出初值环比上升 4%，创 2021 年第二季度以来新高。美国 GDP 增速在个人消费支出大幅上升的带动下远超市场预期，市场对美国经济衰退预期减弱。美国 9 月耐用品订单初值环比增长 4.7%，为近三年多来最快增速，预期 1.7%，8 月终值从升 0.1%修正为降 0.1%，整体耐用品订单增速持续回升或反映美国经济活跃度走强。往后看，当前美国经济与多数非美国国家走势背离，整体有利美元指数走强。

从油脂来看，美豆新作收割顺利，收割率 62%，巴西大豆出口 10 月出口量预计为 682.6 万吨，依然远高于往年同期水平，美豆卖压大使价格承压，间接影响油脂油料价格指数企稳，需进一步确认企稳信号，若油脂板块企稳走强，对花生价格具有一定提振作用。



来源：大商所



来源：郑商所、大商所

三、价格周期分析

1. 基差分析

截至 10 月 27 日，基差为 1123 元/吨，较上月末 1372 元/吨下降 249 元/吨。自从 9 月现货价格高位回落，10 月价格继续下跌，短期未有有效企稳现象。期价也呈下跌趋势，较现货跌幅较小，因此基差整体跟随现货价格运行，有所缩小。进入 11 月，新作上货量逐渐减少，现货价格主要由供需格局决定，基差可能短期震荡。

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. 合约价差分析

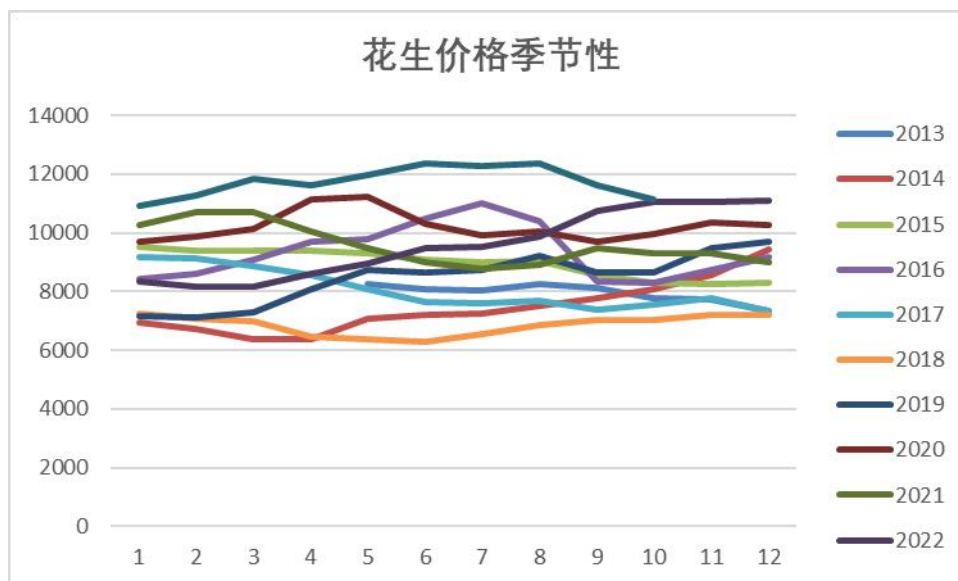
截至 10 月 27 日，花生 2401 合约收盘价为 9152 元/吨，较上月末 9598 元/吨下跌 446 元/吨；花生 2403 合约收盘价为 9154 元/吨，较上月末 9554 元/吨下跌 400 元/吨；2401 与 2403 合约收盘价价差为-2 元/吨，较上月末 44 元/吨缩小 46 元/吨。新季花生上市对花生 2401 合约作用更大，价差缩小。



来源：郑商所 瑞达期货研究院

3. 现货季节性

纵观近 14 年花生现货走势，11 月花生现货价格上涨的概率较大，14 年中有 11 年价格出现上涨，仅有 3 年价格出现下跌。主要原因是 9-10 月是花生收获的季节，新季花生上市，供应增加，对市场行情造成一定的冲击，经过 9、10 月价格下跌消化新作上市影响，所以 11 月价格可能下探寻得底部支撑后企稳可能性较大。



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呈减少态势，整体比 9 月份降幅较大，最高达到 5.1 亿元。截至 10 月 27 日，花生 2401 合约持仓约 4.1 亿元，期货市场活跃性较低。进入 11 月，新作上市题材刚过，暂无新的题材可炒作，2401 合约活跃度可能会减弱。

从前二十名持仓来看，截至 10 月 27 日，花生期货前二十名多头持仓 176197 手，空头持仓 168233 手，净多持仓 7964 手，比上月末增加 981 手。上月末净持仓由空转多，10 月净多持仓继续小幅增加，说明主力认为花生价格虽短期下跌，但跌幅有限，有做多迹象。

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（手）



来源：Wind

2.技术面分析

2023 年 10 月，PK2401 连续突破周度均线，目前运行系统均线下方，期价偏离均线，短期有下跌寻找底部支撑迹象，下方关注 9000 支撑。

图 16 花生 2311 合约周 K 线图



来源：文华财经

五、期权分析

截至 10 月 27 日，花生期权标的 20 日历史波动率为 14.7%，较上月末上涨 18.74%；40 日波动率为 12.77%，较上月末下跌 15.54%。新作上市炒作进入尾期，目前市场还在寻找底部支撑阶段，卖出看涨期权或将具有一定的可行性。



来源：Wind

六、11 月花生市场行情展望

美国经济火热，地缘政治升温，利于美元走强，不利于大宗商品走强。供应端，进口处于淡季时间窗口，但累计进口量增加；种植利润高企，花生种植面积和产量均增加；新作上货量增加，对花生价格有一定的负面影响。需求端，今年前三季度促消费政策持续发力，餐饮市场繁荣活跃，餐饮消费持续较快恢复，拉动内需作用不断增强，食品米的需求或将得到提振。不过花生价格较前期有较大的跌幅，市场备货意愿增加，基层挺价意愿增强，但美豆收割进展顺利，巴西大豆出口超往年水平，美豆下跌，花生油、花生粕价格维持弱势运行，油厂压榨利润仍处于亏损状态，开机率低位运行，压榨需求提振幅度有限。总体来说，短时间新作上市主导市场行情，且压榨需求不旺，花生短期弱势行情或将延续，不过随着价格下跌兑现收获季节利空，后期价格可能寻得底部支撑呈现低位震荡行情，关注 2401 合约 9000 元/吨整数关口支撑。

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。