



金融投资专业理财

花生市场供需转松，期价或将弱势运行

摘要

供应端来看,根据调研,2022/23 年度花生产量下降幅度在 20%左右,产量的下降使得新季花生上市以来,基层上货量偏低,农户和贸易商存在挺价情绪,不过进入 3 月,气温升高,挺价情绪或有松动;同时 3 月是进口高峰期,考虑到今年国内花生供应偏紧,油厂多与进口商建立订单,进口预计同比出现大幅增加。需求端来看,3 月处于油粕消费淡季,油粕价格易跌难涨,油厂榨利目前仍为负值,叠加高价原料的影响,油厂收购积极性不高,多处于观望状态,油料米需求较弱;随着疫情情况好转,居民堂食消费增加,食品米需求或有增加,但由于国内花生需求以压榨需求为主,食用需求变动幅度有限,因此整体需求应还是与压榨需求偏弱的走势保持一致。

整体而言,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;短期来看,3 月花生供应端存在压力,需求偏弱,花生价格或将弱势运行,对于 2304 合约,期价或将跌破上行通道下沿 10450 元/吨;对于 2310 合约,目标看至 10200 元/吨。

风险提示:宏观层面因素、进口量不如预期、终端油粕需求高于预期、油脂油料板块波动等。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号: 30170000

分析师:
张昕
投资咨询证号:
Z0018457

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、2023 年 2 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. 供应端挺价情绪或有松动	3
2. 花生进口逐渐进入旺季	4
3. 油厂收购节奏放缓 终端油粕需求较弱	5
4. 食品米需求有望上升	8
三、价格周期分析	9
1.基差分析	9
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、3 月花生市场行情展望	12
免责声明	13

一、2023 年 2 月花生走势回顾

1. 期货市场回顾

截至 2 月 24 日，花生 2304 合约月度涨幅 6.86%，收报 11314 元/吨。2 月花生总体价格走势是回落后强势运行，目前进入震荡期。春节期间花生需求较好，导致春节假期过后，花生开盘冲高，但随后出现回落，主要是春节后花生需求出现惯性回落；元宵节前后，基层上货量有限，同时油厂入市收购，导致花生需求上升，收购价格有所上升，推动期价强势运行；不过当前油粕终端需求始终偏弱，加上花生价格处于历史高位，需求方接受能力不高，期价进入震荡期。

图 1 花生主力合约日 K 线图



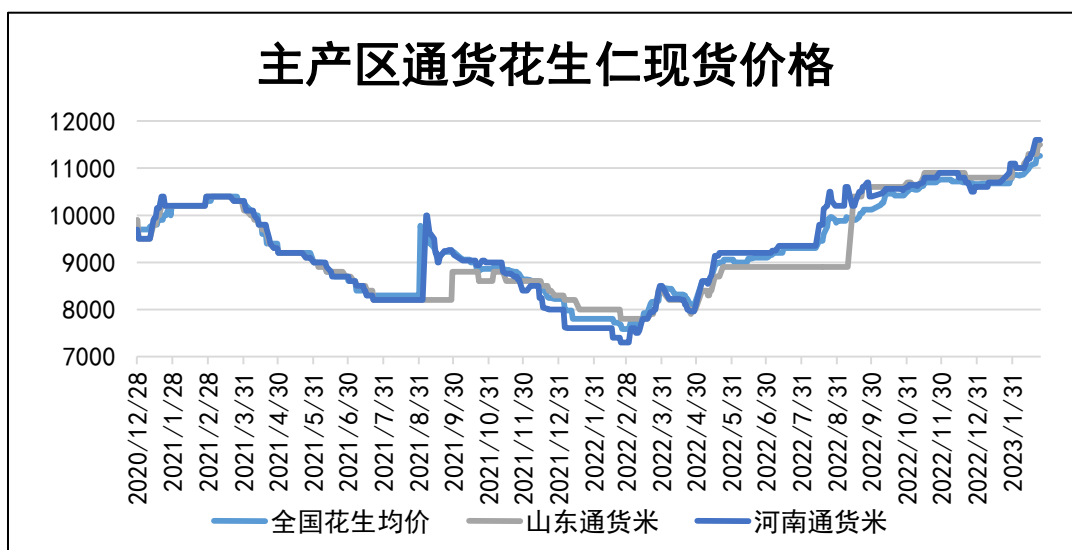
来源：博易大师

2. 现货市场回顾

截至 2 月 27 日，全国花生均价为 11360 元/吨，较上月末上涨 520 元/吨，涨幅为 4.80%；山东地区通货米价格为 11500 元/吨，较上月末上涨 500 元/吨，涨幅为 4.55%；河南地区通货米价格为 11600 元/吨，较上月末上涨 500 元/吨，涨幅为 4.50%；截至 2 月 20 日，油料花生米的流通价格为 10205.6 元/吨，较上月同期上涨 322.3 元/吨，涨幅为 3.26%。

2 月产区上货量依旧不高，减产背景下农户存在挺价惜售心理，且节日前后食品米需求不错，通货米价格上升，同时进口花生价格跟随上涨；需求端方面，元宵节前后油厂入市收购，油料米需求增加，导致油料花生米价格上涨。

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

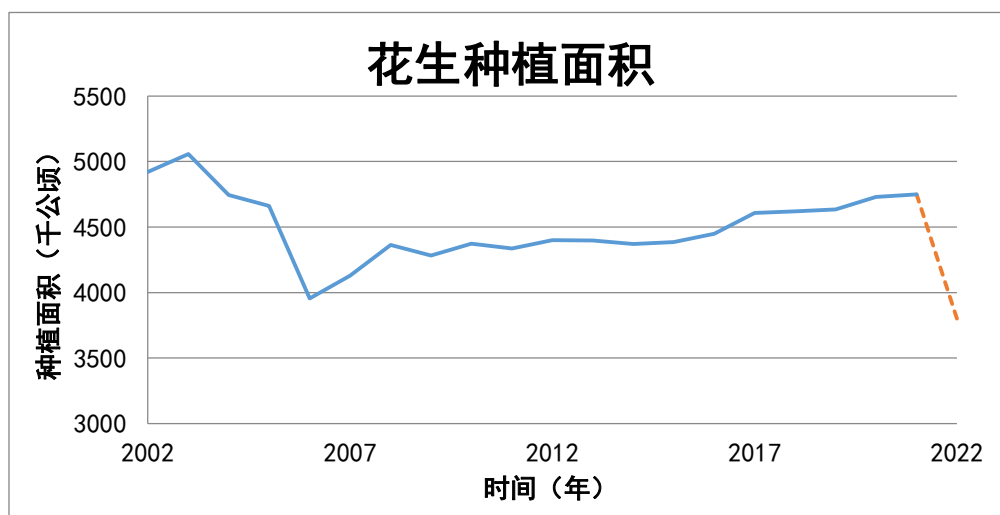
二、国内供需因素分析

1. 供应端挺价情绪或有松动

去年颁布的中央一号文件体现的“扩大豆稳玉米”的基调使得农户种植大豆、玉米的替代作物花生的意愿下降，根据 Mysteel 调研，2022/23 年度花生种植面积减幅预计为 20-30%，产量缩减幅度在 20%左右。今年 2 月 13 日颁布的 2023 年中央一号文件中提到“加力扩种大豆油料，深入推进大豆和油料产能提升工程”，说明政策导向是进一步鼓励扩种大豆，且文件中提到要“完善玉米大豆生产者补贴，实施好大豆完全成本保险和种植收入保险试点”，完善的补贴措施将提升农民种植玉米、大豆的意愿，相应地，农民种植替代作物花生的意愿将会下降，对花生价格形成利多。

在上述背景下，农民和贸易商对于花生价格预期较高，同时对于价格的话语权也增强，在油厂需求偏弱的情况之下，主产区通货米的价格并未出现明显下滑，元宵节前后食品米需求上升，油厂入市收购，需求转好，花生价格更是一路攀升。不过当前花生价格处于历史高位，这样的高价也让贸易商、收购商等需求方难以接受，补库意愿下降，走货略显僵持；贸易商作为中间商，挺价意愿有所松动，花生价格上涨动能有所削弱。

图3 花生种植面积（千公顷）



数据来源：国家统计局 我的农产品网

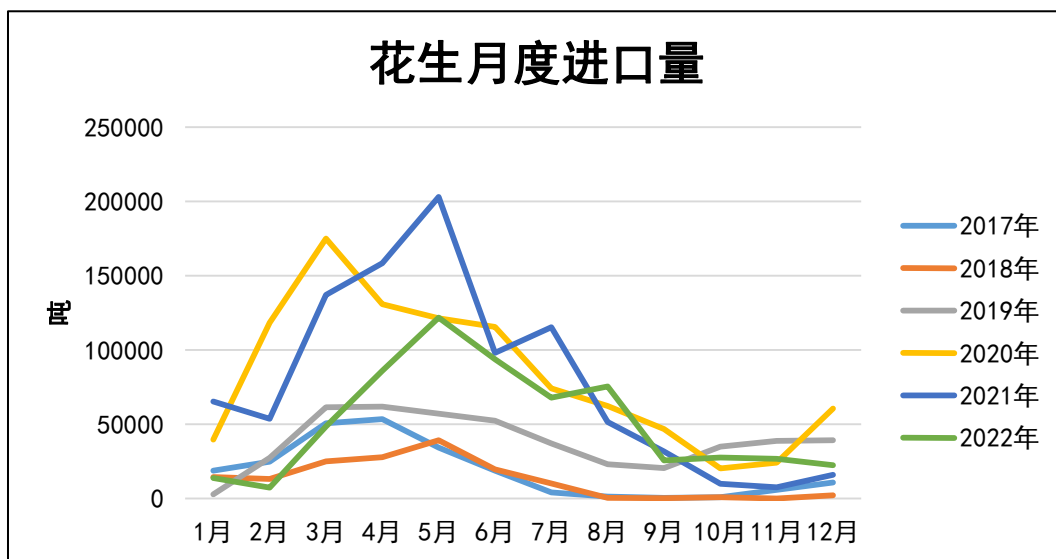
2. 花生进口逐渐进入旺季

海关总署尚未更新 2023 年 1 月的进出口数据，根据目前的最新数据，2022 年 12 月份花生进口 22444.58 吨（以花生仁计算），环比下跌 16.45%，同比上涨 39.59%。2022 年 1-12 月累计进口 617285.15 吨，同比去年 947798.33 吨下降 34.87%，2022/23 年度（10-12 月）累计进口 76902.76 吨，同比上一年度 33684.35 吨大幅上升 128.30%。

虽然数据尚未更新，但从油厂订单成交的情况来看，估计今年 1 月进口量同比继续上升，主要是因为新季进口花生质量上升，性价比较高，油厂将对国内花生的需求部分转移至进口花生。从季节性来看，3 月，花生进口进入旺季，预计到港量会继续攀升，加上国内花生供应偏紧，预计进口花生同比去年会出现大幅增长来弥补供应缺口。

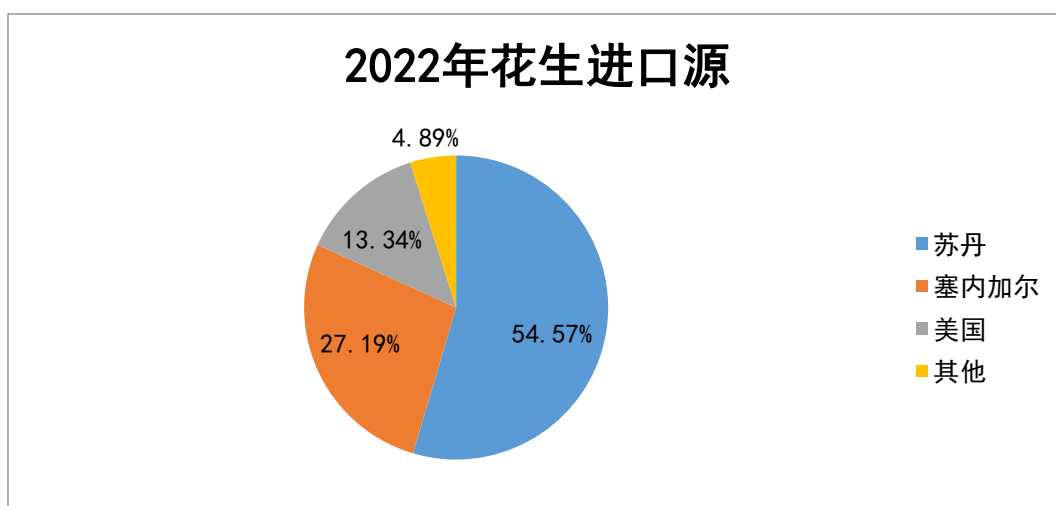
从进口源来看，苏丹花生依旧占据我国花生进口量一半以上，根据我的农产品网，截至 2 月 24 日，进口苏丹精米价格均价为 10800-10900 元/吨，较上月上升 400-500 元/吨，仍低于全国通货米均价 11360 元/吨，进口米和国内米差价在 400-500 元/吨范围内波动，较为稳定。今年苏丹花生质量不错，加上国内花生减产，预计进口花生会增多，以满足国内需求。

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 2022 年花生进口源



来源：海关总署 瑞达期货研究院

3.油厂收购节奏放缓 终端油粕需求较弱

根据我的农产品网，截至 2 月 24 日，花生油厂开机率 4.9%。从环比来看，开机率较上月末小幅上升 1.8%，从同比来看，开机率下降 13.2%，和去年春节过后的开机率水平相比，也是偏低的。样本油厂开机率自 1 月中旬开始，便在 10% 以下的低位运行，节前，备货效应不明显，油厂陆续停机；节后，需求恢复速度缓慢，压榨利润低，油厂开机积极性受到打击。目前处于传统消费淡季，因此虽然目前开机率已经处于低位，但上升空间仍较为有限。

具体来看，2 月花生油走货情况仍然一般，不过受到原料价格上涨的影响，价格小幅上升；花生粕需求受到豆粕影响较大，巴西大豆到港时间虽然推迟，但 2 月下游企业需求

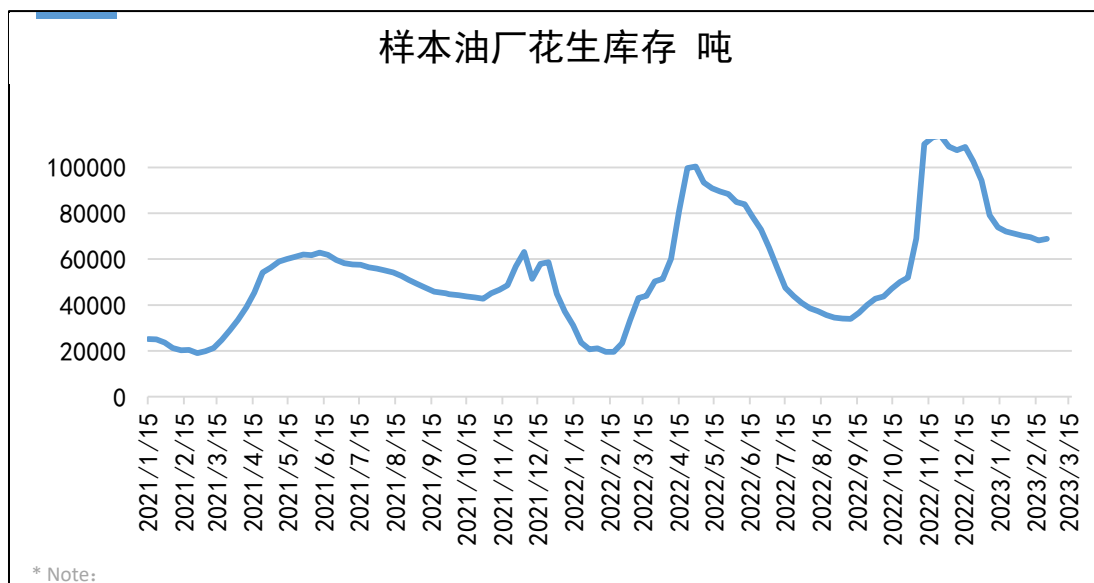
较差，豆粕价格走低，花生粕价格跟随偏弱运行。截至 2 月 24 日，山东地区一级普通花生油价格为 17400 元/吨，较上月末上涨 300 元/吨；花生粕价格为 4850 元/吨，较上月末下跌 50 元/吨。虽然花生油价格出现小幅上涨，但是花生粕价格走低和原料米价格上升，油厂的压榨利润仍在零值以下，截至 2 月 17 日，山东、河南地区理论的花生压榨利润为-256.5 元/吨，较上月末上升 58.5 元/吨，虽然出现小幅回升，但仍未扭亏为盈。若保持当前原料花生价格和花生粕价格不变，按照出油率 45%来计算，花生油价格需要上升 570 元/吨，才能使得油厂压榨利润转为正值，然而目前处于传统油粕消费淡季，油粕需求未见起色，花生油市场观望情绪较重，走货一般，花生油价格短期内预计难以有较大提升。

从油厂库存来看，截至 2 月 24 日，样本油厂的花生库存为 68881 吨，较上月末下降 3099 吨，较去年同期上升 49326 吨，整体而言，样本油厂花生库存小幅下降，主要是因为元宵节前后油厂收购较为积极，但终端油粕需求未见起色，油厂开积极性较低，压榨量少，从而花生库存仅小幅消耗；花生油库存为 35700 吨，较上月末 36000 吨下降 300 吨，花生油需求较差，导致库存消耗不多。2 月油粕需求并未明显恢复，而油厂在元宵节前后收购了一定量的花生，导致油厂花生库存和花生油库存和前一月相比都只是小幅消耗，目前油厂花生库存和花生油库存仍处于相对高位，油厂面对高价原料花生和终端较弱的油粕需求，观望心理加重，收购脚步放缓。3 月仍是消费淡季、开机淡季，终端需求恢复速度难有明显提升。

图 6 样本油厂花生开机率 (%)

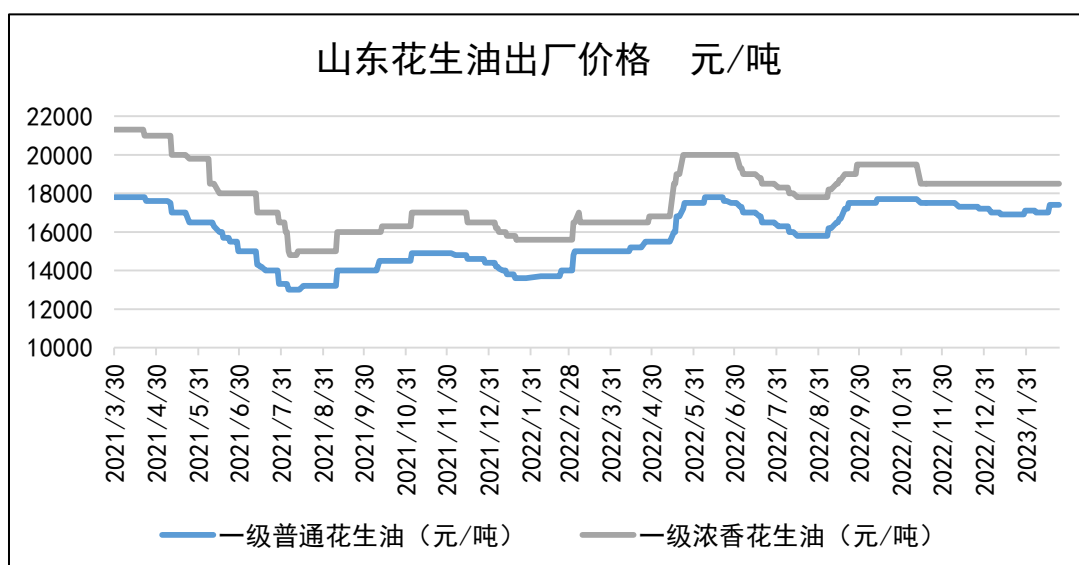


图 7 样本油厂花生库存 (吨)



来源：我的农产品网 瑞达期货研究院

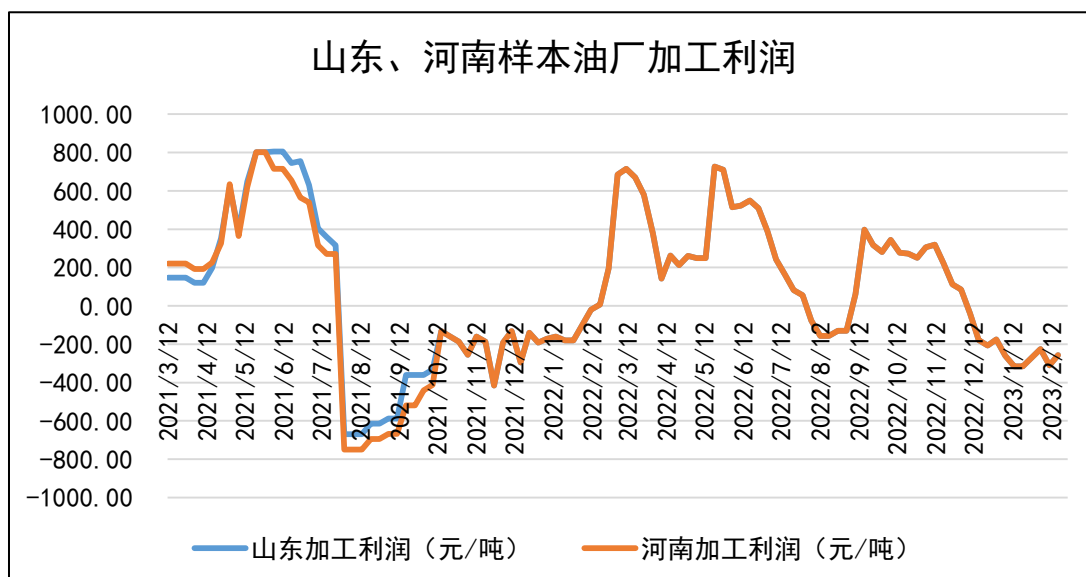
图8 山东花生油出厂价格（元/吨）



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）



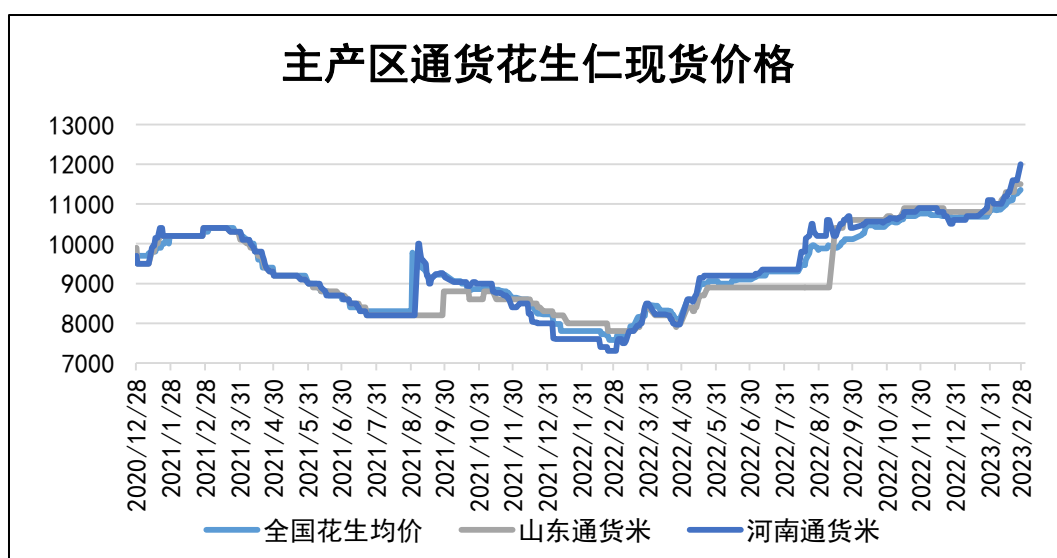


来源：我的农产品网 瑞达期货研究院

4. 食品米需求有望上升

截至2月24日，山东地区通货米价格为11500元/吨，较上月末上涨500元/吨，涨幅为4.55%；河南地区通货米价格为11600元/吨，较上月末上涨500元/吨，涨幅为4.50%。随着疫情情况好转，居民消费需求回升，对于花生通货米需求有一定利好作用，因此预计通货米价格有较强支撑。

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

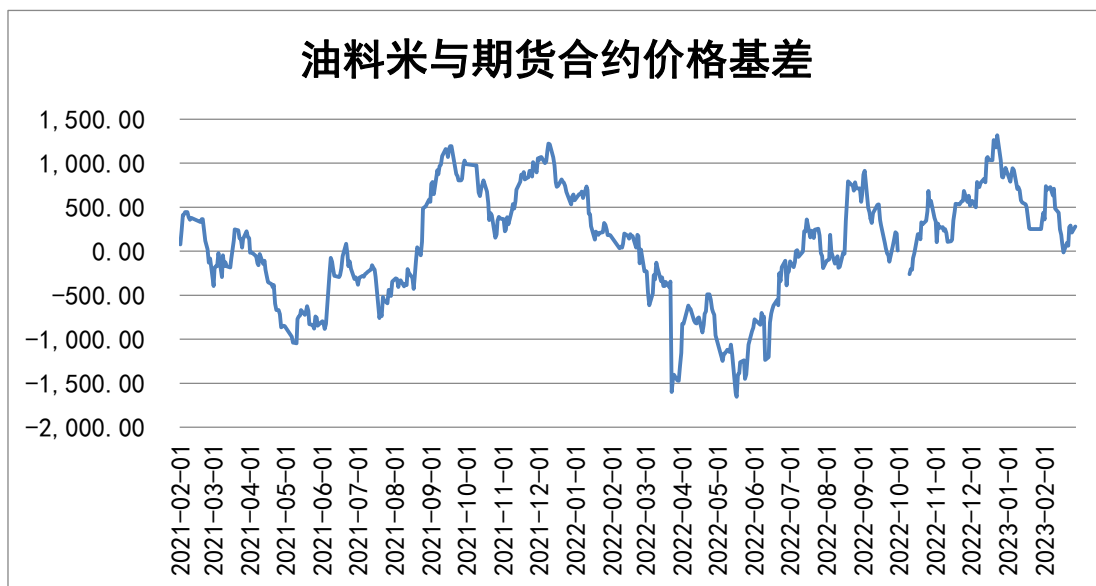
三、价格周期分析

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 2 月 27 日，基差为 282 元/吨，较上月末 437 元/吨下降 155 元/吨，处于正常的范围。2 月基差先上升后下降再回升，2 月现货价格和期货价格大趋势都是偏强运行，两者涨幅交替占上风，因此基差出现宽幅震荡的走势。

在供应量偏紧和油厂入市收购的支撑之下，现货价格强势运行，期价跟随走高，只不过两者幅度变化有所差异。进入 3 月，在减产的背景下，基层挺价意愿较重，现货价格预计仍然偏强运行；但从期货市场来看，3 月仍是油粕消费淡季，且期价已经接近前高值，上方有较大压力，且主力合约即将换月，目前 04 合约价格高于 10 合约，近强远弱，因此综合来看，基差会忽然扩大，随后继续偏强运行。

图 12 油料米与期货合约价格基差（元/吨）

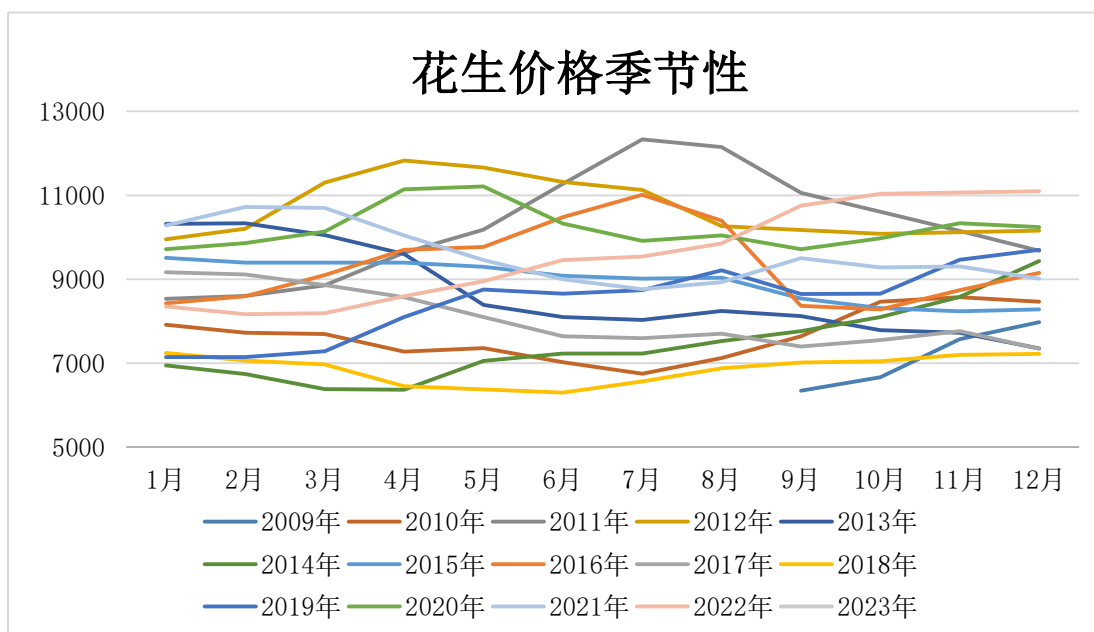


来源：瑞达期货研究院

2. 现货季节性

纵观近 13 年花生现货走势，2-5 月花生价格涨跌概率相近，需要比较两者增量的强弱才能判断价格走势。3 月仍处于油粕消费淡季，油粕价格易跌难涨，油厂榨利不可观，且原料花生价格偏高，油料米需求偏弱是大概率事件；从供给来看，3 月进入进口的旺季，进口米将会增多，同时气温升高可能会使得农户的惜售意愿有所松动。总体而言，供给增加可能性大，而需求仍处于淡季，花生价格可能承压下降。

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

2 月份花生主力合约持仓额上升，截至 2 月 27 日，花生 2304 合约持仓约 6.73 亿元，与历史高值 8 亿元以上有所接近，反映了 2 月花生市场较为活跃的情况。进入 3 月，花生主力合约需要经历移仓换月，预计持仓额会有所缩减。

从前二十名持仓来看，截至 2 月 27 日，花生期货前二十名多头持仓 113453 手，空头持仓 122487 手，净持仓-9034 手，比 1 月末减少 951 手，本月净持仓总体较为稳定，考虑到期价上升至高位，多头有获利离场的趋势，预计多单减少，空单增加，净持仓将会减少。

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2月，PK2310合约冲高回落。从均线来看，5日、10日均线调转方向向下，期价逐渐落于两条短期均线下方，20日、40日均线方向仍然向上，60日均线平稳运行。日MACD指标显示，DIFF线与DEA线均在0轴之上向下运行，绿色动能柱有所扩散，总体而言期价短期内会出现回落，60日均线处有一定的支撑力度。

图 16 花生 2310 合约日 K 线图



来源：博易大师

五、3 月花生市场行情展望

供应端来看，根据调研，2022/23 年度花生产量下降幅度在 20%左右，产量的下降使得新季花生上市以来，基层上货量偏低，农户和贸易商存在挺价情绪，不过进入 3 月，气温升高，挺价情绪或有松动；同时 3 月是进口高峰期，考虑到今年国内花生供应偏紧，油厂多与进口商建立订单，进口预计同比出现大幅增加。需求端来看，3 月处于油粕消费淡季，油粕价格易跌难涨，油厂榨利目前仍为负值，叠加高价原料的影响，油厂收购积极性不高，多处于观望状态，油料米需求较弱；随着疫情情况好转，居民堂食消费增加，食品米需求或有增加，但由于国内花生需求以压榨需求为主，食用需求变动幅度有限，因此整体需求应还是与压榨需求偏弱的走势保持一致。

整体而言，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；短期来看，3 月花生供应端存在压力，需求偏弱，花生价格或将弱势运行，对于 2304 合约，期价或将跌破上行通道下沿 10450 元/吨；对于 2310 合约，目标看至 10200 元/吨。风险因素在于宏观层面因素、进口量不如预期、终端油粕需求高于预期、油脂油料板块波动等。

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。