



金融投资专业理财

市场观望情绪浓厚，行情延续弱势运行

摘要

央行下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，流动性合理充裕，利于大宗商品走强。供应端，进口量维持下降趋势，但全年累计进口量增加；新作收获进入扫尾阶段，对花生行情的影响减弱。需求端，临近春节，交易基本结束，年前花生油市场价格变动较小，行情趋于稳定；副产品方面，花生油厂多停机限产，叠加接近小年，交通运输逐渐受限，稳价为主；油厂开机率大幅提升，花生库存下降，加之 2023 年餐饮收入增长表现亮眼，我国餐饮业复苏明显，发展信心稳固增强，对花生需求有一定提振作用，但油厂压榨利润仍处于亏损状态，消费潜力有待持续释放，提振幅度有限。总体来说，春节之前，市场需求表现一般，油厂收购即将收尾，料想花生价格已难再出现大的波动，交易量也将逐渐缩减，预计花生价格在年前也将以平稳震荡收场，关注 2403 合约前低 8500 元/吨支撑。

风险提示：宏观层面因素、新作上市情况、油厂收购意愿等。

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：许方莉

期货从业资格号 F3073708

期货投资咨询从业证书号 Z0017638

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。

目 录

一、2024 年 1 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. 花生种植面积或将减少	3
2. 花生和花生油进口量预计继续下降	4
3.外部不确定性减弱	5
4. 油厂开机率大幅回升 库存有所下降	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	13
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、2 月花生市场行情展望	15
免责声明	15

一、2024 年 1 月花生走势回顾

1.期货市场回顾

截至 1 月 29 日，花生 2403 合约月度跌幅 2.80%，收报 8880 元/吨。1 月花生期货价格整体呈现震荡走势。本月开盘价格为 8648 元/吨，1 月 12 日反弹至最高点 9054 元/吨后，随后在区间内来回波动。目前花生期价处于震荡区间的上轴，尚未完成有效突破。

花生 2403 合约日 K 线图



来源：文华财经

2.现货市场回顾

截至 1 月 26 日，全国花生均价为 9500 元/吨，较上月末上涨 0 元/吨；山东地区通货米价格为 9800 元/吨，较上月末下跌 0 元/吨；河南地区通货米价格为 9000 元/吨，较上月末下跌 0 元/吨；截 1 月 20 日，油料花生米的流通价格为 8461.9 元/吨，较上月末下跌 88.1 元/吨。

1 月花生现货价格整体平稳偏弱运行，山东和河南地区价格较为稳定，涨跌互现。自从供需格局改善后，花生现货价格回落，1 月部分油厂少量补库后，采购节奏放缓，观望情绪浓厚，整体平稳偏弱运行。



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. 花生种植面积或将减少

2010-2021 年以来，花生种植面积总体保持稳中有升的态势，但 2022 年的花生种植面积和收获面积由于化肥、农药、地膜等种植所需的物质资料价格大幅上涨，种植成本提高等一系列原因大幅下降。正是 2022 年大幅减产的背景下，对于种植收入有较好的预期，所以 2023 年种植面积有所回升。

从国家政策来看，为了保障粮食安全，今年国家“扩大豆稳玉米”的政策导向，降低了农民种植花生的意愿，大豆产量增加明显，也可以看出国家政策奏效。预计政策还将维持该导向，加之今年花生种植面积和产量有较大幅度的提升，农户种植收益不再像 2022 年那样可观，预计 2024 年较难维持 4820 千公顷的水平。



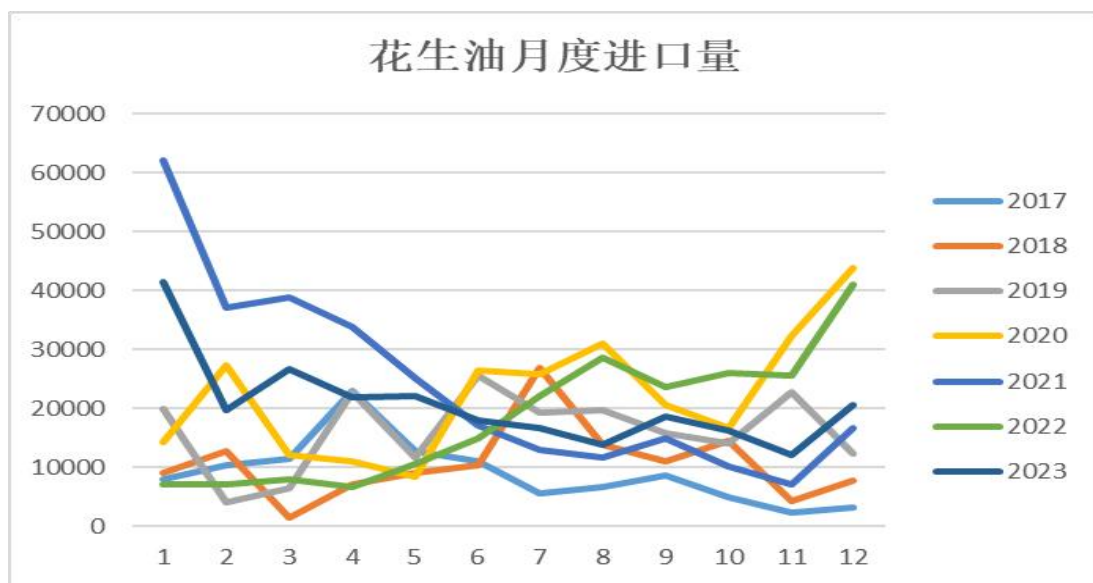
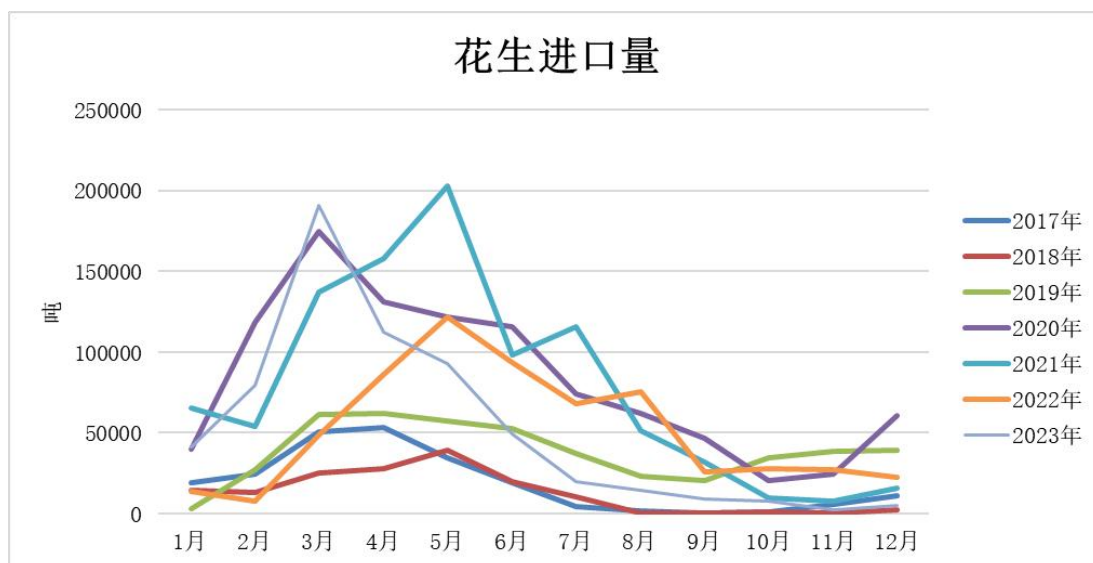
来源：wind 瑞达期货研究院

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 12 月花生进口总量为 5174.49 吨，较环比增加 128.8%，同比减少 76.95%。从累计进口量来看，2023 年累计进口 624686.7 吨，同比上一年度 617285.2 吨上升 1.2%。

2023 年花生进口较前年有所上涨，主要原因有二，一是疫情之后，消费有所恢复；二是去年国内大幅减产，国内供应偏紧。不过今年的花生总进口较 2020、2021 年有所减少，且从下半年进口来看，进口量持续减少，每年 3-5 月才是进口的旺季，所以预计 2 月份进口数量继续呈现低位状态。

花生油方面，2023 年 12 月花生油进口总量为 20549.73 吨，较上年同期 40953.07 吨减少 20403.3 吨，同比减少 49.82%，较上月同期 12074.19 吨增加 8475.42 吨，环比增加 70.2%。2023 年累计进口 247954.11 吨，较去年同期 221460.83 吨同比增加 26493.28 吨，同比涨幅 11.96%。花生油进口环比增加，对国内花生需求有一定消极影响，但进口同比有所减少，且累计进口量较多，预计影响有限。



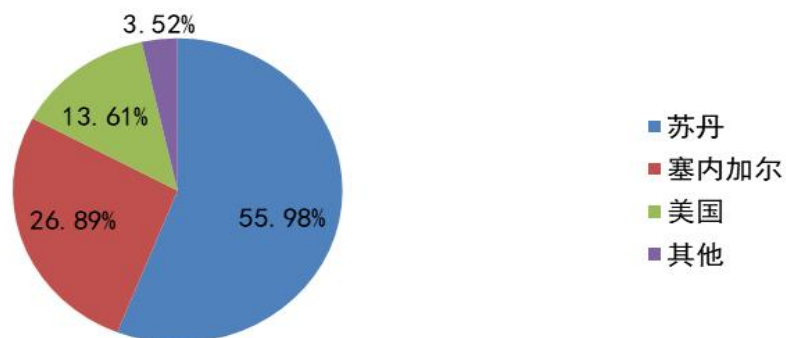
来源：海关总署 瑞达期货研究院

3. 外部不确定性减弱

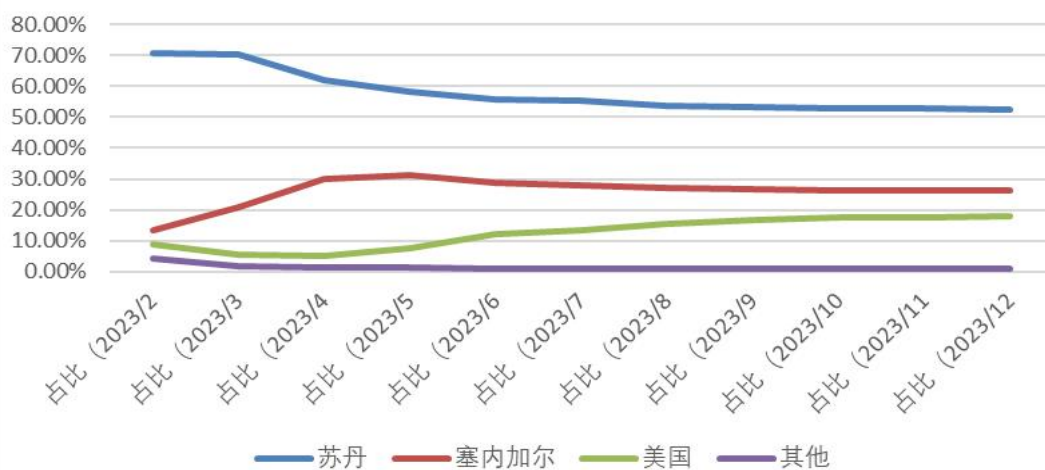
苏丹花生的种植期在 6-7 月，苏丹内乱地区又正处于花生主产区，苏三的内乱已经对花生的种植产生了巨大影响。据专业人士分析，苏丹花生种植面积或缩减 30-40%。苏丹是我国最大的花生进口国，2022 年苏丹花生占据我国花生进口量一半以上，2023 年苏丹花生占总进口量 55.98%，较 2022 年小幅提升。苏丹新季花生若大幅减产或将使得 2024 年国内进口花生到港量相对有限。

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 12 月占比 52.27%，表明虽然苏丹依然我国花生主要进口国，但占比降幅逐渐缩小，反而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 26.23%、18.1%，表明我国对进口源具有较大的选择性。

2023年花生进口源



2023年我国花生进口源占比趋势



来源：海关总署 瑞达期货研究院

4. 油厂开机率大幅提升 库存有所下降

根据我的农产品网，截至1月26日，花生油厂开机率34.4%。从环比来看，开机率较上月末上涨17.6%，从同比来看，开机率大幅上升31.3%；山东、河南地区样本油厂加工利润均为-160元/吨，较上月末-218元/吨上涨58元/吨。目前油厂的压榨利润较不稳定，处于亏损状态，但油厂开机率大幅提升，具有一定的提振作用。

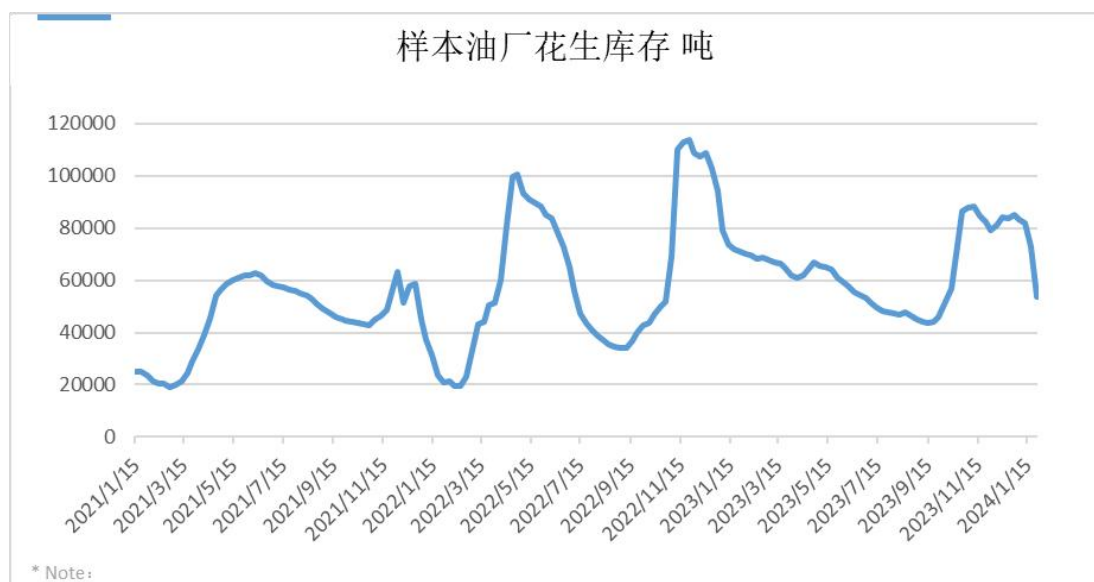
截止1月29日，山东地区一级普通花生油15400元/吨，较上月末14000元/吨下跌20元/吨；花生粕价格为3550元/吨，较上月同期3650元/吨下降100元/吨。美豆收割结束，出口进度在中国的采购下加快。巴西2023/24年度大豆收获进度为4.7%，高于一周前的1.7%，比去年同期高出2.7%。2023年12月份国内大豆到港预估约864.5万吨，据Mysteel团队对国内各港口到船预估初步统计，2024年1月680万吨，2月500万吨，豆油供应仍保持宽松局面。短期国内油厂豆粕库存依旧偏高，叠加美豆大量到港，油厂库

存压力凸显，供应宽松格局不变前提下，国内弱基差或将持续。花生粕消化缓慢，且产量继续增长，目前处于承压局面。

截至1月26日，样本油厂的花生库存为53826吨，较上月末85176吨下降31350吨，较去年同期减少18154吨。油厂开机积极性增加，表明对年后的市场较为看好，加之库存的大幅下降，有利于增加油厂的采购意愿，对花生价格具有提振作用。



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 1 月 26 日，全国花生均价为 9500 元/吨，较上月末上涨 0 元/吨；山东地区通货米价格为 9800 元/吨，较上月末下跌 0 元/吨；河南地区通货米价格为 9000 元/吨，较上月末下跌 0 元/吨；截 1 月 20 日，油料花生米的流通价格为 8461.9 元/吨，较上月末下跌 88.1 元/吨。

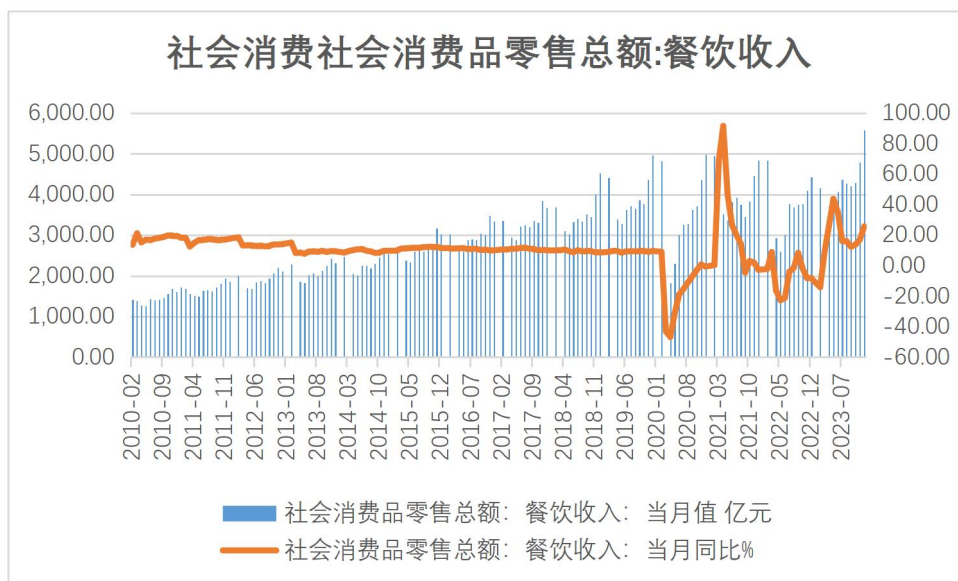
国家统计局最新数据显示,2023年社会消费品零售总额471495亿元,比上年增长7.2%。其中,餐饮收入达52890亿元,同比增长20.4%。限额以上单位餐饮收入13356亿元,同比上升20.9%。

中国烹饪协会结合往年数据分析显示,2023年1—12月,全国餐饮收入、限上餐饮收入增速分别比上年同期上升26.7个、26.8个百分点,餐饮收入增幅领先社会消费品零售总额增幅13.2个百分点,全年餐饮收入突破5.2万亿元,创历史新高。纵观2023年全年,1—2月餐饮市场复苏回暖,3月以后餐饮收入增幅始终保持两位数增长,其中二季度、四季度表现尤为亮眼,餐饮收入增幅分别达到31.7%、24.3%。

中国饭店协会认为,2023年餐饮总收入首次突破5万亿元,符合协会预期,即便对比疫情前2019年的全年餐饮收入46721亿元,2023年餐饮收入增长仍超过13%,表现亮眼。餐饮作为消费的重要组成部分,2023年全年增速领跑其他行业,标志着我国餐饮业复苏明显,发展信心稳固增强。



来源: 我的农产品网 瑞达期货研究院



来源：国家统计局 瑞达期货研究院

6. 宏观情况及油脂油料板块

美国 1 月 Markit 制造业 PMI 初值为 50.3，预期 47.9，前值 47.9；Markit 服务业 PMI 初值为 52.9，预期 51，前值 51.4，整体 PMI 指数显示经济活跃度不降反升。与此同时，美国四季度实际 GDP 年化环比初值上涨 3.3%，增幅较前值 4.9% 放缓，但高于预期的 2%。除 GDP 外，四季度实际个人消费支出季率初值 2.8%，预期 2.5%，2023 年第三季度终值 3.1%。整体经济在消费项支撑下仍就火热，整体不利美联储开展后继降息进程。美国上周初请失业金人数为 21.4 万人，预期 20 万人，前值 18.7 万人；1 月 13 日当周续请失业金人数 183.3 万，预期 182.8 万人，前值 180.6 万人，失业金申请人数有所上调或暗示后继失业率数据将有所抬升，有利劳动力市场得到平衡。我国央行公开市场净投放 4100 亿元。利率方面，为巩固和增强经济回升向好态势，自 2024 年 2 月 5 日起，央行下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构），本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为 7.0%；自 2024 年 1 月 25 日起，分别下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各 0.25 个百分点，显示出当前货币政策对普惠金融的发力，以及对精准有效基调的追求。

从油脂来看，美豆收割结束，出口进度在中国的采购下加快。巴西 2023/24 年度大豆收获进度为 4.7%，高于一周前的 1.7%，比去年同期高出 2.7%。2023 年 12 月份国内大豆到港预估约 864.5 万吨，据 Mysteel 团队对国内各港口到船预估初步统计，2024 年 1 月 680 万吨，2 月 500 万吨，豆油供应仍保持宽松局面。

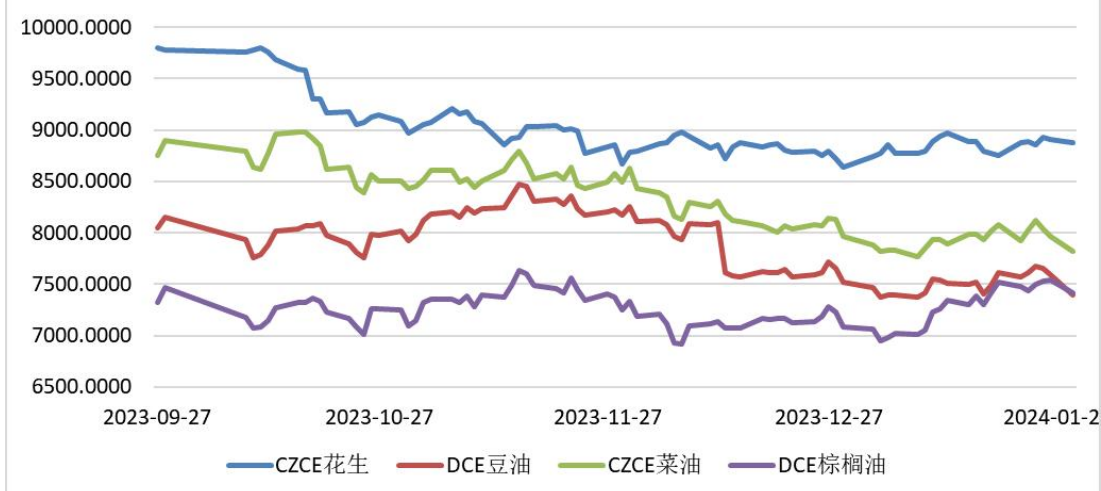
大商所油脂油料期货价格指数 日K图

20240126 [单位: 点]



来源：大商所 瑞达期货研究院

三大油脂和花生收盘价对比（元/吨）



来源：郑商所、大商所 瑞达期货研究院

三、价格周期分析

1.基差分析

截至1月29日，基差为1195元/吨，较上月末1353.68元/吨下降158.68元/吨。自从9月现货价格高位回落后，短期有企稳现象。期价主要呈震荡趋势，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2月，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

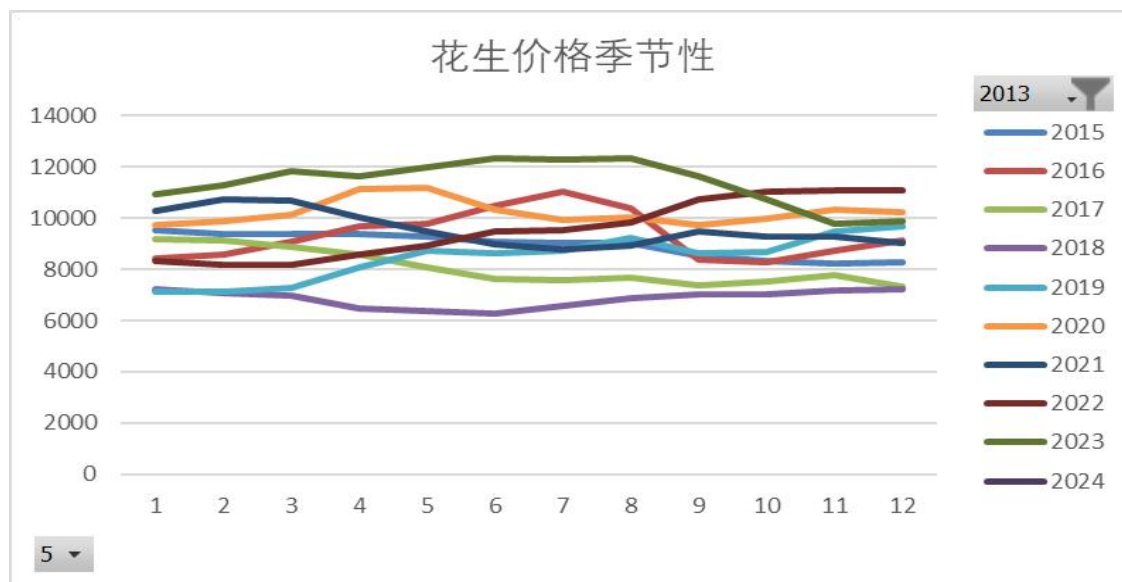
截至 1 月 29 日，花生 2403 合约收盘价为 8880 元/吨，较上月末 8638 元/吨上涨 242 元/吨；花生 2410 合约收盘价为 8978 元/吨，较上月末 9062 元/吨下跌 84 元/吨；2403 与 2410 合约收盘价价差为-98 元/吨，较上月末-424 元/吨扩大 326 元/吨。



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，2 月花生现货价格上涨下跌的概率各 50%，14 年中有 7 年价格出现上涨，有 7 年价格出现下跌。主要原因是 1-2 月临近春节，下游需求改善，厂家节前备货需求大，花生供求偏紧，价格会出现上涨。今年行情经过 1 月的价格反弹，2 月继续向上突破的可能性较不大。



来源：WIND 瑞达期货研究院

四、资金及技术面

1. 资金面分析

1 月份花生主力合约持仓额呈减少态势，整体比 12 月份降幅较大，最高达到 5.8 亿元。截至 1 月 29 日，花生 2403 合约持仓约 2.8 亿元，期货市场活跃性较低。进入 2 月，适逢春节假期，多空双方较为谨慎，2403 合约活跃度可能会继续减弱。

从前二十名持仓来看，截至 1 月 29 日，花生期货前二十名多头持仓 68436 手，空头持仓 85578 手，净空持仓 17142 手，比上月末增加 15087 手。净空持仓有所增加，说明主力认为花生行情较弱，有做空迹象。

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

2024 年 1 月，PK2403 连续突破周度均线，目前运行系统均线上方，期价在均线附近震荡，短期波动幅度较小，上方关注 9250 元/吨压力，下方关注前低 8588 元/吨支撑。

图 16 花生 2403 合约周 K 线图



来源：文华财经

五、期权分析

截至1月29日，花生期权标的20日历史波动率为11.21%，较上月末11.77%上涨0.56%；40日波动率为11.5%，较上月末14.87%上涨3.37%。春节临近，市场成交清淡，部分油厂已停工歇业，行情大幅波动的可能性不大，可以逢高卖出看涨期权，逢低卖出看跌期权。

图 17 花生 2403 合约历史波动率图



来源：Wind

六、2月花生市场行情展望

央行下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，流动性合理充裕，利于大宗商品走强。供应端，进口量维持下降趋势，但全年累计进口量增加；新作收获进入扫尾阶段，对花生

行情的影响减弱。需求端，临近春节，交易基本结束，年前花生油市场价格变动较小，行情趋于稳定；副产品方面，花生油厂多停机限产，叠加接近小年，交通运输逐渐受限，稳价为主；油厂开机率大幅提升，花生库存下降，加之 2023 年餐饮收入增长表现亮眼，我国餐饮业复苏明显，发展信心稳固增强，对花生需求有一定提振作用，但油厂压榨利润仍处于亏损状态，消费潜力有待持续释放，提振幅度有限。总体来说，春节之前，市场需求表现一般，油厂收购即将收尾，料想花生价格已难再出现大的波动，交易量也将逐渐缩减，预计花生价格在年前也将以平稳震荡收场，关注 2403 合约前低 8500 元/吨支撑。

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。