



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

花生月报

2022年2月28号

基本面驱动力不足，市场氛围牵动价格

摘要

尽管油脂板块对花生油有一定拉动作用，但是春节过后小包装油消费进入传统淡季，油厂走货缓慢，从而减少对原料的需求，花生米市场购销难免转淡，加上价廉花生进口在3月份可能增加，目前而言花生基本面表现平平，缺乏实质性的引导因素，更多要关注油脂油料板块氛围以及新作种植预期。南美天气题材、地缘政治、马来西亚劳动力缺少、国内豆粕供应紧张等，国内外油脂油料板块利多因素叠加，油脂油料板块表现强劲，目前而言以上因素短期内仍会影响该板块。在花生自身基本面缺乏驱动力的情况下，周边市场氛围成为最大的利多因素，价格波动频率和幅度都将扩大，同时也是未来两个月可能造成价格波动骤增的最大风险因素，值得关注，谨防价格冲高回落。

风险提示：1、宏观面风险；2、南美、国内天气因素。

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2月花生走势回顾	2
二、国内供需因素分析	2
1.国内年度供需紧平衡	2
2.种植成本在 5857 元/吨以上，构成价格区间底部强支撑	4
3.盘面已消化塞内加尔关税消息，价廉花生牵制区间上沿	5
4.小包装油消费淡季，油厂或维持刚需采购	5
5.油脂油料板块风起云涌，花生价格间接受益	6
三、价格周期分析	7
1.基差分析	7
2.现货季节性	8
四、资金及技术面	9
1.资金面分析	9
2.技术面分析	9
五、3月花生市场行情展望	10
免责声明	11

一、2022 年 2 月花生走势回顾

2022 年 2 月花生主力合约在 7906-8280 元/吨区间内运行，波动幅度 374 元/吨，或 4.7%。春节节前，国际油脂油料盘面风云再起，节后国内盘面跟随其后，花生作为油料之一，自然不甘落后，节后高开站上 8100 元/吨关口，冲刺前期高点 8350 元/吨，但是现货市场购销寡淡，缺乏内在驱动力，承压 60 日均线，创下月度最高 8280 元/吨后，回落调整，呈现区间波动。

图 1 花生 2204 合约日 K 线图



来源：博易大师

二、国内供需因素分析

1. 国内年度供需紧平衡

产量：未来三年花生产量前景稳步抬升。根据美国农业部（以下简称 USDA）报告数据，自 1976/77 年度起，中国花生产量就开始稳步上升，2021 年首次突破 1800 万吨，预估 1820 万吨，对应收获面积 7125 万亩。2021 年与花生同期播种的玉米等作物价格处于高位，可能影响新季度花生种植面积。未来两三个月在春夏花生种植期，对于新作种植面积减少的预期可能对价格构成支撑。

中长期而言，这种趋势不会大概率不会延续，因为《“十四五”全国种植业发展规划》提到，到 2025 年花生种植面积达到 7500 万亩左右，产量达到 1900 万吨以上，政策上的引

导决定种植面积减少的上限和难以持续性，加之科技发展带动单产稳步提高，未来三年花生生产量前景明朗，以平稳趋升态势为主。

图2 中国花生生产量（万吨）



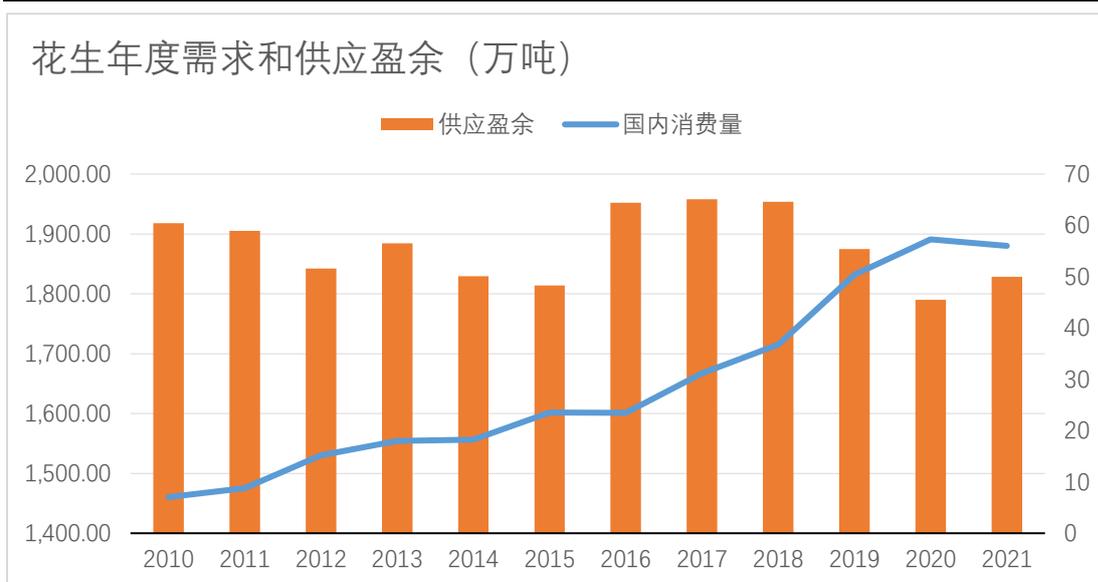
来源：美国农业部 瑞达期货研究院

需求：2019年花生需求增速加快，迅速达到1800万吨的新台阶，自当年度起，生产和总消费需求出现一定幅度缺口，近3年平均自产销缺口77万吨左右。2021/22年度需求增长放缓，为1880万吨，同比减少10万吨，消费需求进入新的刚性阶段。

根据上文所言，2019年需求加速增长，自产量不能覆盖需求，需要依靠进口弥补供应。USDA最新月度预测数据维持不变，具体如下：2021/22年国内预计消费量为1880万吨（其中压榨需求占54%左右）。对比供应1930万吨（产量1820+进口110），结余50万吨。

由此可知，在目前产销格局中，只要进口量保持稳定状态，供需将大体呈现紧平衡状态，中长期价格呈现宽幅震荡状态。对比需求，产量、进口在天气、政策和价格影响下变数更大，从而影响价格中枢，而阶段性供需矛盾决定波动节奏。

图3 花生年度供需和供应盈余（万吨）

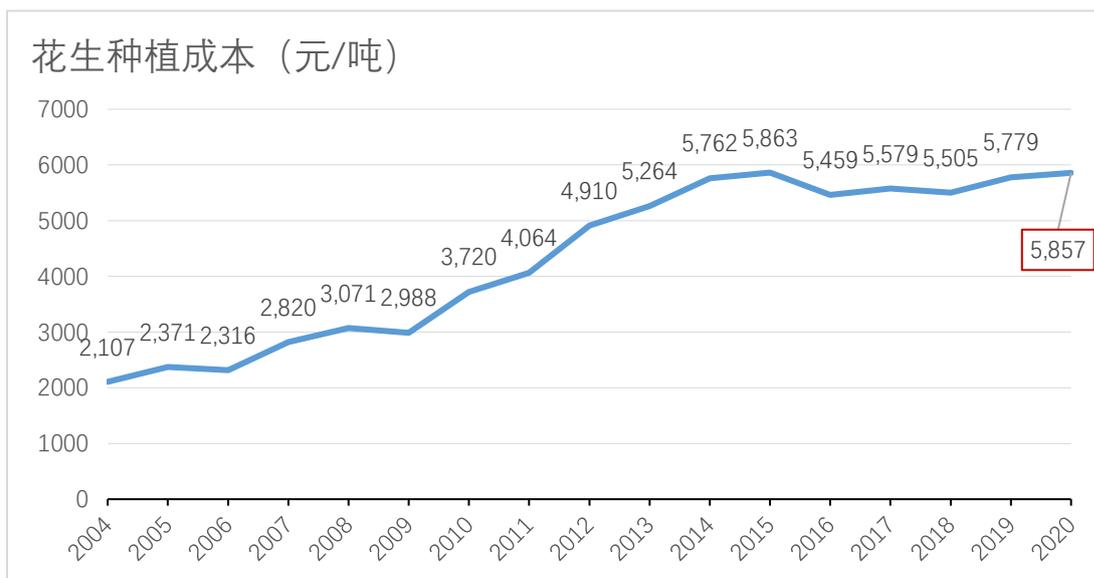


来源：美国农业部 瑞达期货研究院

2. 种植成本在 5857 元/吨以上，构成价格区间底部强支撑

近五年花生种植成本整体呈现上涨趋势。根据全国农产品成本收益资料汇编，2020 年种植花生每亩总成本 1448.9 元，参考当年单产，换算后，每吨成本 5857 元。参考市场一些调研成果显示，因肥料、地租成本上涨，加上土地水分大导致人工采收增加，2021 年花生种植成本上涨，由于上涨幅度缺乏官方数据，本文暂以最低维持 2020 年水平 5857 元看待。

图 4 花生种植成本 (元/吨)



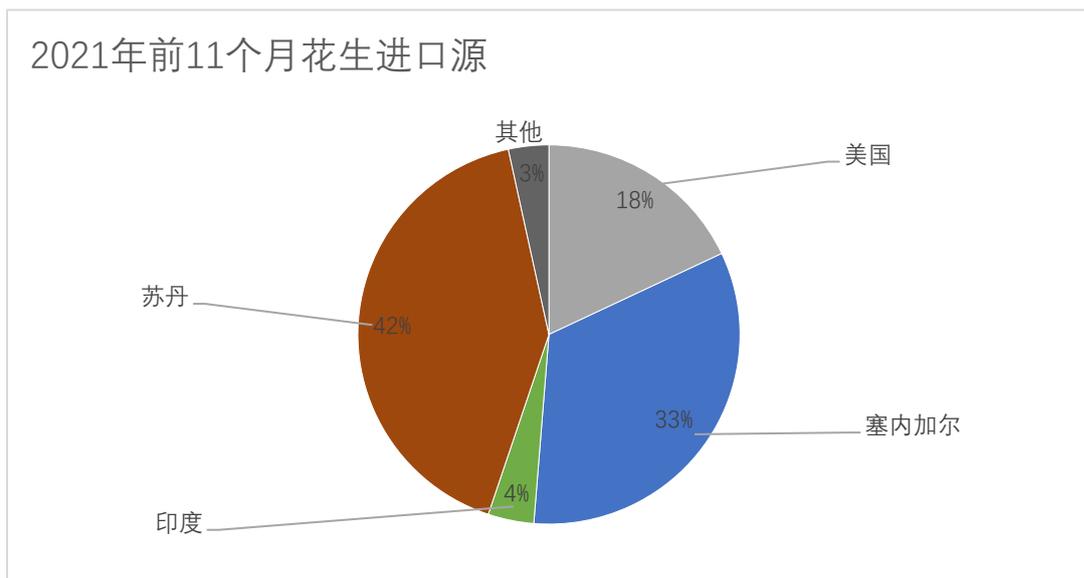
来源：全国农产品成本收益资料汇编 瑞达期货研究院

3.盘面已消化塞内加尔关税消息，价廉花生牵制区间上沿

塞内加尔内阁会 1 月 5 日发布公报，宣布政府取消 2022 年 30 西法/公斤的花生出口税，换算后塞内加尔花生到达国内价格低于目前油料米 400 元/吨以上。我国往年三分之一的花生进口从该国采购，因此该消息一经发布，对国内花生期货价格造成冲击，盘面一度跌穿 7800 元/吨。经过 1 个多月时间，盘面仍在 7800 元/吨上方运行，意味着期货盘面对此消息的消化。

节后压榨副产品花生油小包装进入传统消费淡季，油料米的需求恐难见增长，加上基层见跌不卖，库存可能高于去年，市场供需偏松的情况，进口量需求受到抑制，预计增长幅度有限，可能更多体现在进口源结构性的变化。只不过 3-5 月份是我国进口塞内加尔花生的高峰期，价廉花生进入市场，牵制花生价格波动区间上沿上移幅度。

图 5 2021 年前 11 个月花生进口源



来源：海关总署 瑞达期货研究院

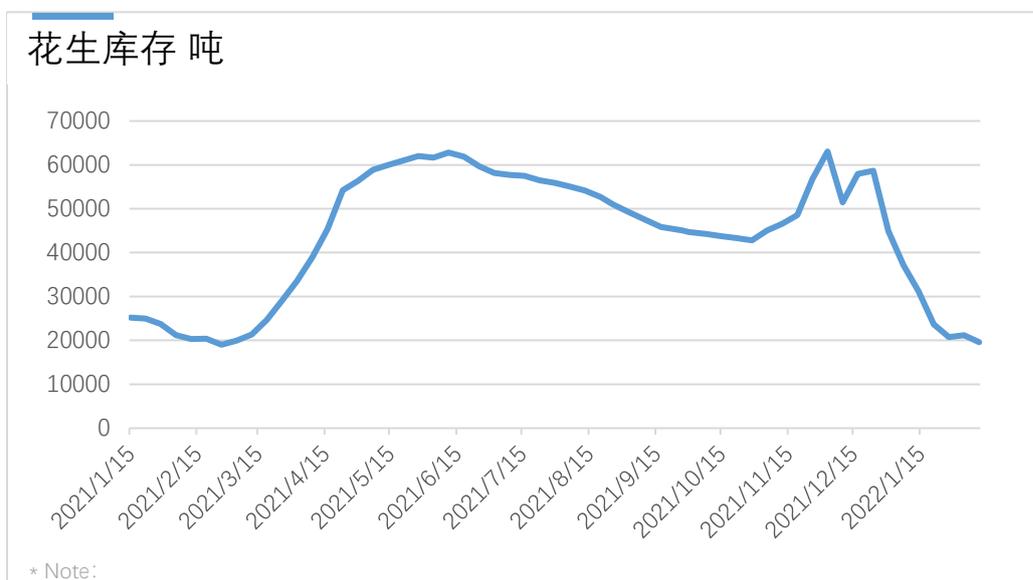
4.小包装油消费淡季，油厂或维持刚需采购

根据我的农产品网，截至 2 月 22 日，国内压榨一级普通花生油报价 14000 元/吨，小榨浓香型花生油市场报价较为混乱，报价区间为 15600-17000 元/吨不等，节后因为其他油脂价格有上升，花生油也小幅上升，但是节后是花生油的消费淡季，目前的价格打击下游采购积极性，油厂走货缓慢，开机率也较低，大型油厂均未开榨。

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

5. 油脂油料板块风起云涌，花生价格间接受益

春节期间，因南美大豆天气题材以及美豆压榨旺盛，美豆期价出现大幅拉升，2月底站稳 1600 美元/蒲式耳的基础上有望向上冲击 1700 美元/蒲式耳。美豆的大幅拉升从两个途径传导至国内油脂油料板块，一是原料成本大幅上升，带动副产品豆粕和豆油价格，二是国内盘面榨利亏损 200 元/吨以上，因而出现洗船现象，导致 2-3 月份大豆到港量预报低，部分地区豆粕供应紧张。再者，马来西亚劳动力问题和印尼出口限制问题，都支持油脂板块走势。第三，近期地缘政治对原油价格和大宗商品的影响加大。因此，2 月份油脂油料板块风起云涌，花生作为油料之一，价格间接受益，这也是在阶段性供需偏松的环境下，花生没有继续向下探底，且偶有反弹的主要原因。

3 月份南美大豆仍在生长期，在产量定局之前，天气题材仍会搅动国际油料盘面，利多花生价格。参照以往的行情表现，天气题材来得快去得也快，随着收割进度收尾，真实产量浮出水面，与预期对的对比，决定了价格是在高位强势还是预期落空涨幅回撤。今年减产幅度预期更大的巴西在 2 月中旬收割完成近 3 成，按照这个进度，3 月份进度预计完成 6 成左右，4 月下旬收割完成，3 月份天气窗口收尾，4 月份产量格局奠定，一旦预期落空，油脂油料板块将陷入调整，花生也将失去目前而言最大的利多因素，未来两个月值得关注。

图 8 大商所油脂油料期货价格指数



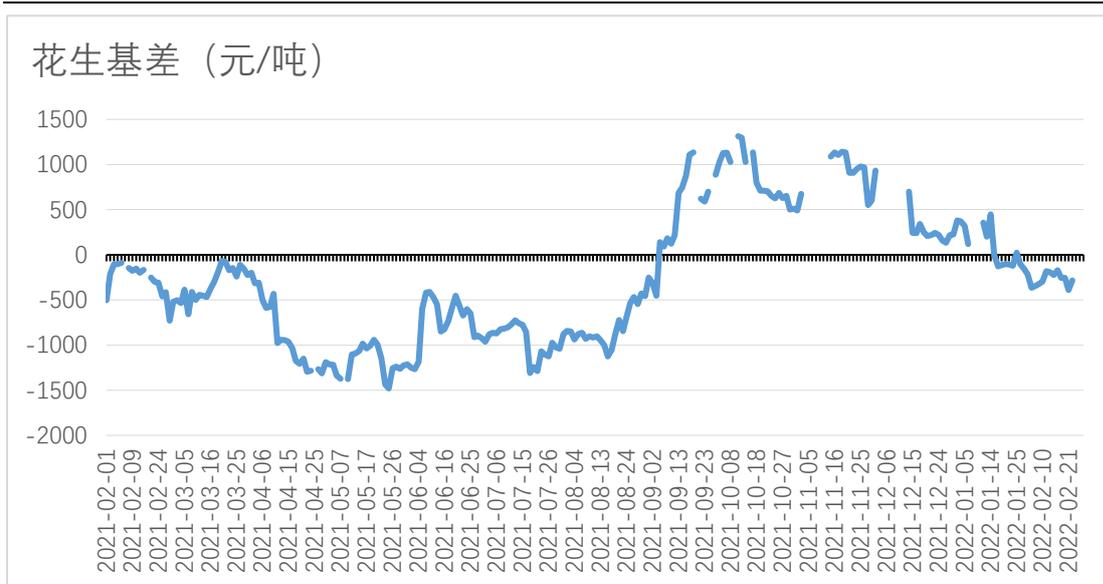
来源：大商所

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。如上个月月报预期那样，现货表现疲弱，期货价格表现略强于现货价格，基差出现缩小，截至 2 月下旬，花生基差为 -282 元/吨。现货市场购销表现一般，加之价廉进口流入，现货价格难有起色，基差可能进一步缩小。

图 9 花生基差（元/吨）

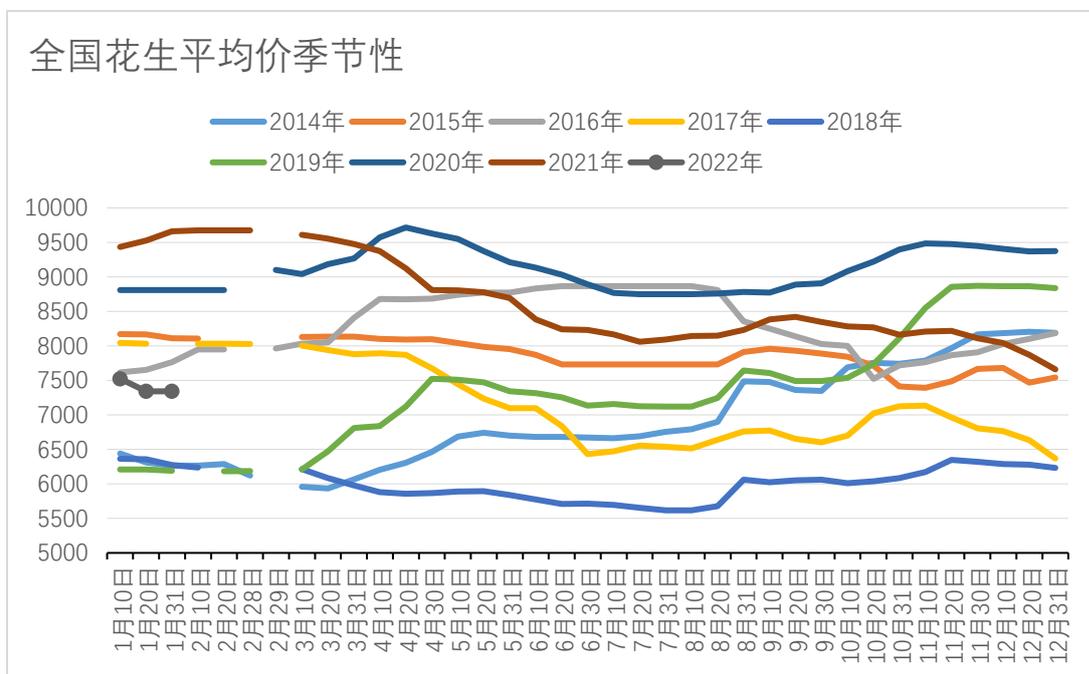


来源：瑞达期货研究院

2. 现货季节性

纵观近8年花生现货走势，花生现货价格多数在1-3月份保持平稳状态，3-4月份价格上涨和下跌概率各占一半，5-8月份之间下跌概率更高。

图10 花生现货价格



来源：WIND 瑞达期货研究院

四、资金及技术面

1. 资金面分析

自上市以来，花生期货价格下跌趋势较为顺畅，持仓额呈现阶梯式抬升，1月下旬节前资金流出，虽然节后资金回补，但是没有创出新高，市场对花生关注度有所下降。

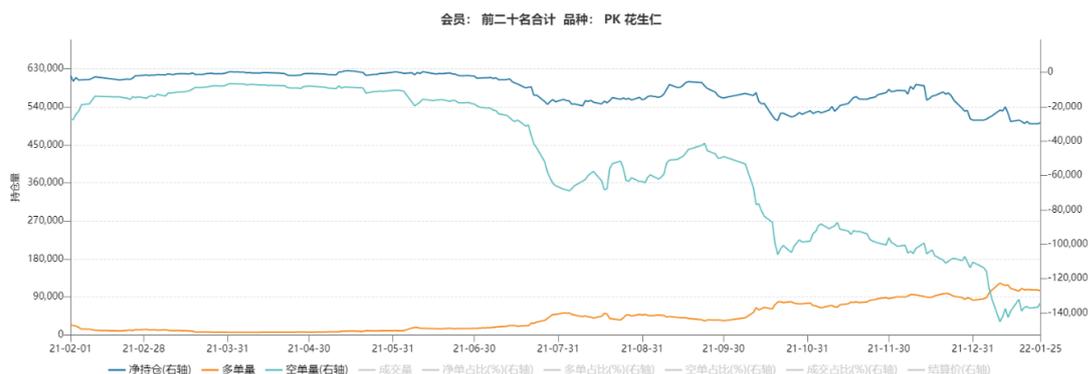
从前二十名持仓来看，截至2月22日，空单量115702手，多单量114955手，净空持仓747，比1月中旬的29174手有了明显下降，空头失去优势，多空力量出现平衡，期价调整周期可能拉长。

图9 花生历史持仓额



来源：Wind

图10 花生前二十名持仓



来源：Wind

2. 技术面分析

2022年1月，PK2204合约触及最低7794元/吨后小幅反弹后，陷入区间调整，均线交织，预期短期盘整概率较大。3月份移仓换月，PK2210价格表现好于近月合约，下方技术第一、二支撑位关注8600、8350元/吨。

图11 花生2204和2210合约日K线图



来源：博易大师

五、3月花生市场行情展望

尽管油脂板块对花生油有一定拉动作用，但是春节过后小包装油消费进入传统淡季，油厂走货缓慢，从而减少对原料的需求，花生米市场购销难免转淡，加上价廉花生进口在3月份可能增加，目前而言花生基本面表现平平，缺乏实质性的引导因素，更多要关注油脂油料板块氛围以及新作种植预期。南美天气题材、地缘政治、马来西亚劳动力缺少、国内豆粕供应紧张等，国内外油脂油料板块利多因素叠加，油脂油料板块表现强劲，目前而言

以上因素短期内仍会影响该板块。在花生自身基本面缺乏驱动力的情况下，周边市场氛围成为最大的利多因素，价格波动频率和幅度都将扩大，同时也是未来两个月可能造成价格波动骤增的最大风险因素，值得关注，谨防价格冲高回落。

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。