



花生 市场年后高涨情绪高涨 盘面提前启动 关注进口米卖保压力

2023 年元旦之后,国内花生期货和现货价格联动上涨,油厂油料花生米收购价创出历史新高,但是临近春节,油厂有价无市,成交偏低。目前油厂库存不高,市场普遍预期年后油厂有补库需求,届时将会对花生价格形成新的提振,但是我们不得不注意,目前进口花生米进口利润窗口打开,进口米到港量增加,盘面持续上涨形成进口米卖出套保机会。同时宏观方面,美联储加息的利空影响和南美产量年后即将明确,全球油料丰产压力也对花生价格有一定的拖累。

研究员:刘锦

投资咨询证:Z0011862

联系电话:13633849418

日期:2023 年 1 月 20 日

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。

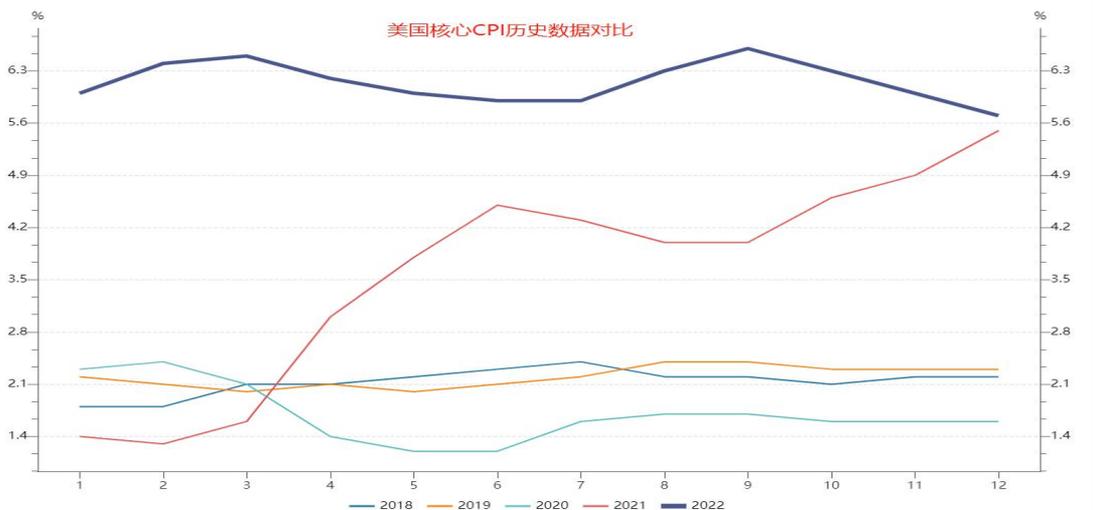


2023 年开年以来，随着国内居民活动的增加和春节临近，国内花生现货和期货价格出现了一波上涨行情，现货贸易商普遍看涨年后花生行情。基于此，我们从经济宏观周期，近几年来中国花生的种植面积情况，进口花生数量，种植竞争收益，油厂收购和油厂库存情况等方面来对 2023 年花生上半年行情进行展望。

海外宏观风险尚未得到全面释放

为了遏制 40 年不遇的严重通胀，2022 年以来美联储已经连续加息 6 次，累计 425bp，美国联邦基准利率自 0 附近提升至 4.25%-4.50% 区间。经历去年一整年的高热通胀后，2022 年 12 月，美国末季调 CPI 同比上涨 6.5%，预期 6.5%，前值 7.1%，连续 6 个月回落，是过去 14 个月最低，美国 CPI 重回“6”区间。伴随着原油价格的下跌，CRB 商品指数较峰值已经较前期下跌了 19.31%，美联储激进加息抑制通胀效果显现，市场进一步确认通胀回落的可持续性。多名美联储官员表示加息之路尚未走到尽头，亚特兰大联储主席博斯蒂克和旧金山联储主席戴利表示，政策利率需要升至 5.00%-5.25% 的区间才能遏制通货膨胀。市场认为美联储在 2 月初的议息会议上加息 25 个基点的概率高达 87.7%，美联储 12 月点阵图则显示，2023 年利率将超过 5%，倾向于尽快将利率提高到 5% 以上，高企的基准利率将会持续对全球大宗商品价格形成压制。打压通胀将继续是美国 2023 年上半年的主要任务，最终能将工业品和消费品的价格打压下去才算加息有效。

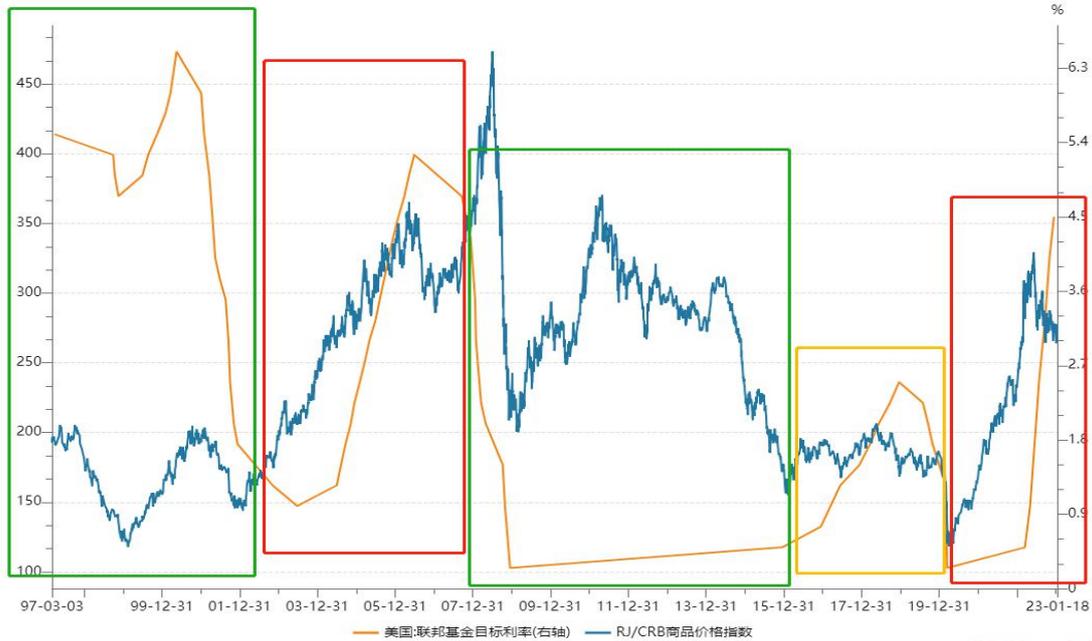
美国核心 CPI 历史数据对比



数据来源：美国劳工部



CRB 商品指数和美国基准利率走势图

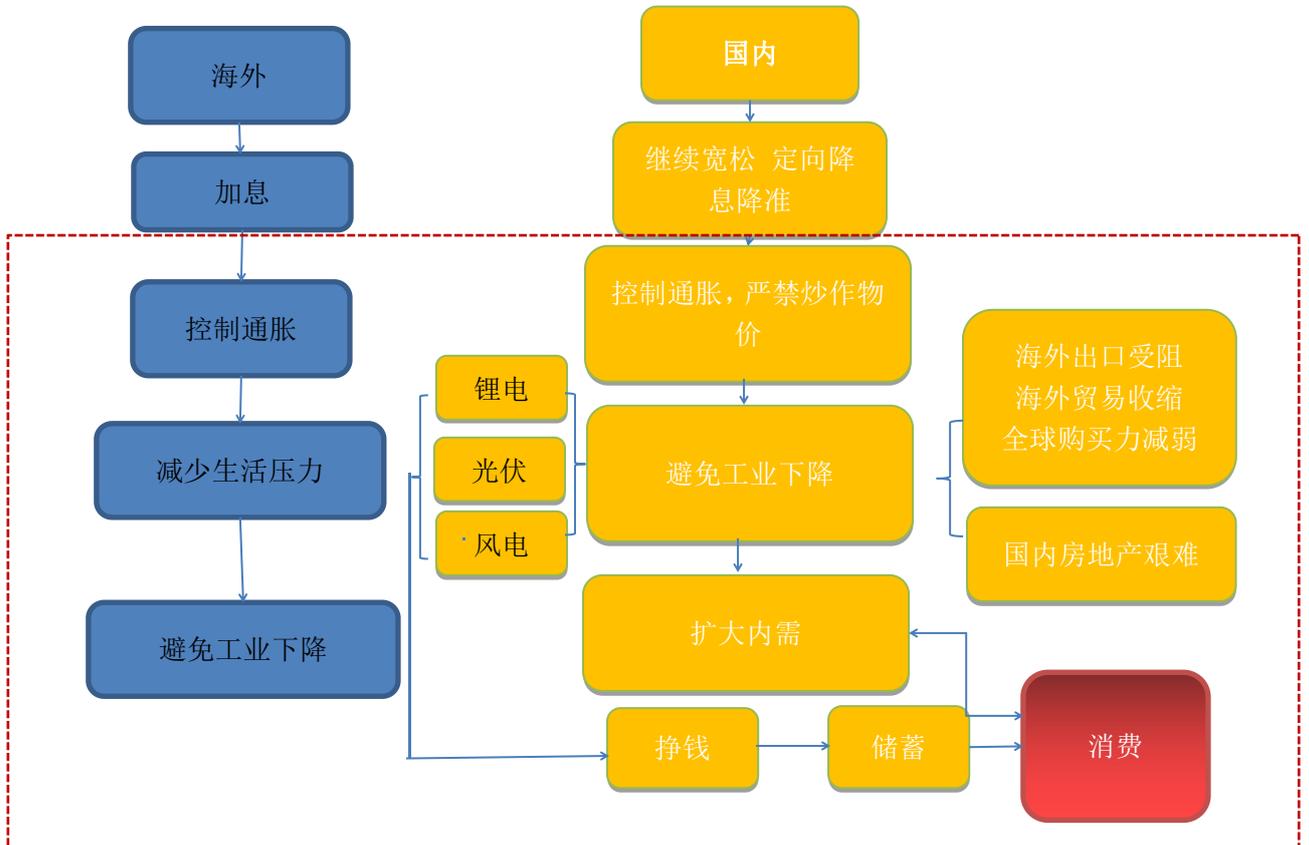


数据来源：美联储

国内消费启动面临较大难度

中央政治局会议展望 2023 年国内经济会议上提出“大力提振市场信心”定调明年工作重心重新回到经济建设上来，“实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来”提及扩大内需对中国经济复苏的重要性，“稳就业”和“稳物价”成为促消费的重要途径。国家此次会议提出依靠消费推动国内经济发展，主要是因为 2022 年 11 月份海关总署公布的进出口额数据双双下将。根据中国海关总署 2022 年 12 月 7 日公布的数据，按美元计价，2022 年 11 月，我国进出口总值 5223.4 亿美元，下降 9.5% 11 月我国出口金额同比-8.7%，跌幅较 10 月的-0.3%显著加深，且明显低于 wind 一致预期的-1.6%。细分细节发现，我国对欧盟、美国、日本和英国的出口持续回落，同比增速分别为-10.6%、-25.4%、-5.6%和-16.5%，前值为-9.0%、-12.6%、3.8%和-14.5%，其中对美国出口的下跌幅度更大。外部需求萎缩只能通过国内内需来提振经济，而我国本轮经济的增长点主要来自新能源和高科技技术的应用，对普通百姓的普惠性财富累积效果并不明显，这就导致居民收入增加困难，居民为了增加生活安全感势必增加储蓄大于消费，因此国内消费启动面临较大难题。

内外共同目标：就业 降低物价



格林大华期货研究与投资咨询部

基本面分析：

一、供给端分析

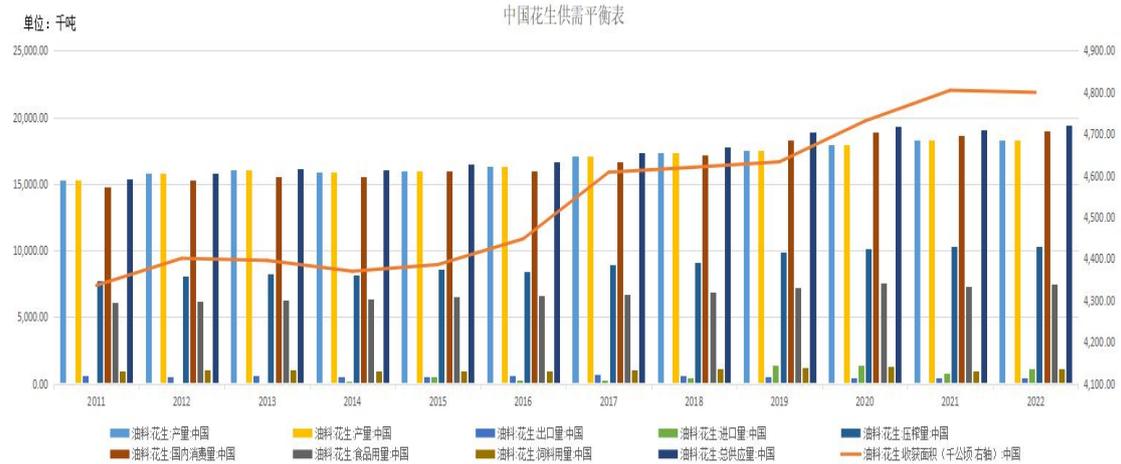
国内由于花生种植收益比价降低，花生种植面积减少，产量减少。

2022 年化肥价格大幅上涨，而花生化肥成本高于玉米和大豆，通知国家政策补贴引导东北地区扩种大豆、华北黄淮玉米大豆混种，高成本、低收益、无补贴导致花生的比较种植收益下降，花生种植意愿持续低迷。据悉河南种业公司花生种子销量降幅超过 30%，湖北地区面积降幅在 20%以上，东北地区面积降幅在 10%以上。根据美国农业部数据显示，我国花生种植面积多年来维持在 6750-7200 万亩之间，按照 2022 年春售卖种植减少量推算，国内的花生种植面积将会低于美国农业部年初 7200 万亩的预测，全国花生种植面积减少幅度在 15%左右，仅有 6120 万亩，推算产量减少幅度 10%，按照 500 斤/亩的产量，整体产量减少



了 270 万吨，2021 年我国花生年度产量 1830 万吨左右，推算出 2022 年我国花生产量 1560 万吨。2023 年新年开局，国内花生现货和期货价格上涨，对来年花生种植面积回升有提振作用，预计春花生种子售卖将会增加，种植面积有望回升，预期供给增加。

中国花生供需平衡表



数据来源：美国农业部 格林大华期货研究与投资咨询部

我国大豆、玉米、花生种植数据对比

我国花生竞争作物种植效益对比 (花生果)											
元/亩		花生			玉米			大豆			
年份	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022		
产量/斤	500	500	500	1000	1000	1000	250	250	250		
均价/元/斤	3.81	3	3.64	1.18	1.35	1.46	2.64	2.89	3.14		
总产值	1906	1501	1820	1188	1350	1460	660	722	785		
成本	物料	种子	189	140	150	54	60	65	36	40	45
		农膜	7	25	25	4	5	5	0	0	0
		农药	47	80	80	20	40	40	19	40	40
		化肥	142	160	200	140	160	200	47	60	80
		机械	115	140	140	143	140	140	88	100	100
		水电	20	20	20	17	20	20	1	10	10
	人工	685	680	700	438	450	480	226	250	280	
地租	244	350	450	250	350	450	288	350	450		
生产者补贴	0	0	0	38	68	68	238	248	268		
总成本	1448	1595	1765	1065	1225	1400	705	850	1005		

资料来源：花生精英网

下半年花生进口量回升 一季度进口量将对花生行情形成影响

进口方面：2022 年下半年国内花生维持万元高位，进口利润窗口打开，贸易商采购积极性回暖，当季进口到港已有明显增长趋势。海关数据显示，2022 年 10 月至 11 月，我国花生仁进口总量为 6.74 万吨，较 2021 年同期增加 4.85 万吨，增幅 256.72%。



由于中国防疫政策放开，加之第一轮发病高峰期已过，国内各项经济活动积极展开，鉴于进口利润良好，进口增加，港口成交放量。如果春节过后 3-5 月份国内花生进口数量能保持在 5 万吨左右，这将会形成供给充足的局面。并且关注进口花生米成本在盘面将会兑现一定的套保利润，去年进口米套保盘在 11000 附近进行了卖出套期保值。

花生米主要进口来源国进口量

进口国别	2022年1-11月累计			2021年1-11月累计			同比变化%		
	进口量	进口金额	进口单价	进口量	进口金额	进口单价	进口量	进口金额	进口单价
苏丹	355514.81	38044.60	1070.13	407191.22	46836.63	1150.24	-12.69	-18.77	-6.96
塞内加尔	176450.95	15975.60	905.38	327105.66	35755.78	1093.10	-46.06	-55.32	-17.17
美国	82077.65	5453.49	664.43	176668.41	11097.32	628.14	-53.54	-50.86	5.78
缅甸	16253.03	1536.08	945.11	4945.81	502.51	1016.04	228.62	205.68	-6.98
阿根廷	7314.12	958.14	1309.99	8583.81	1136.11	1323.54	-14.79	-15.66	-1.02
埃塞俄比亚	917.05	100.44	1095.24	15474.96	1724.84	1114.60	-94.07	-94.18	-1.74
乌兹别克斯坦	735.00	95.15	1294.50	2519.00	323.92	1285.89	-70.82	-70.63	0.67
印度	290.00	36.37	1254.14	38136.17	3943.86	1034.15	-99.24	-99.08	21.27
越南	76.26	3.60	471.54	2038.28	102.44	502.57	-96.26	-96.49	-6.17
中国	37.01	4.52	1222.05	-	-	-	-	-	-
日本	0.02	0.01	3375.00	0.00	0.00	34000.00	1500.00	58.82	-90.07
中国台湾	0.00	0.01	38500.00	-	-	-	-	-	-
合计	639665.90	62207.99	972.51	982663.32	101423.40	1032.13	-34.90	-38.67	-5.78

备注：数量：吨，金额：万美元，单价：美元/吨，- 代表无数据

数据来源：中国粮油商务网

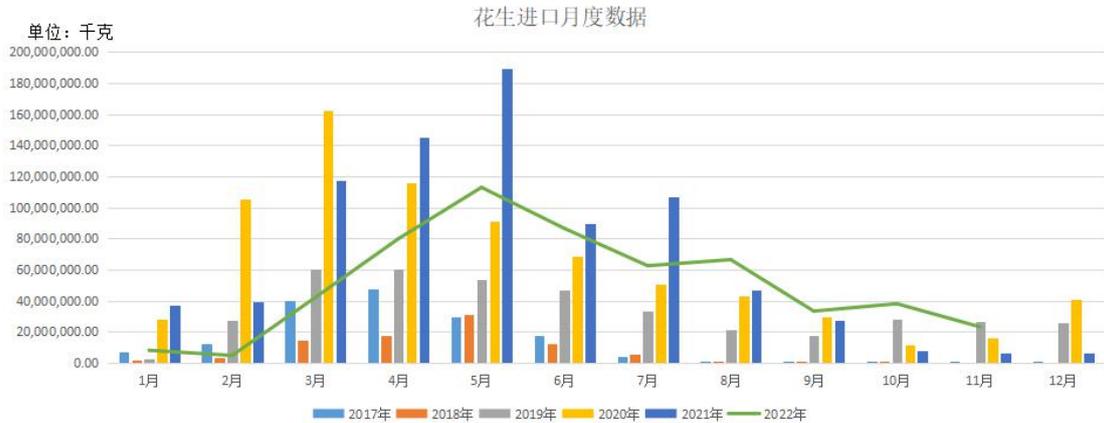
进口米价格





数据来源：花生精英网

花生月度进口量



数据来源：海关总署

二、需求端分析

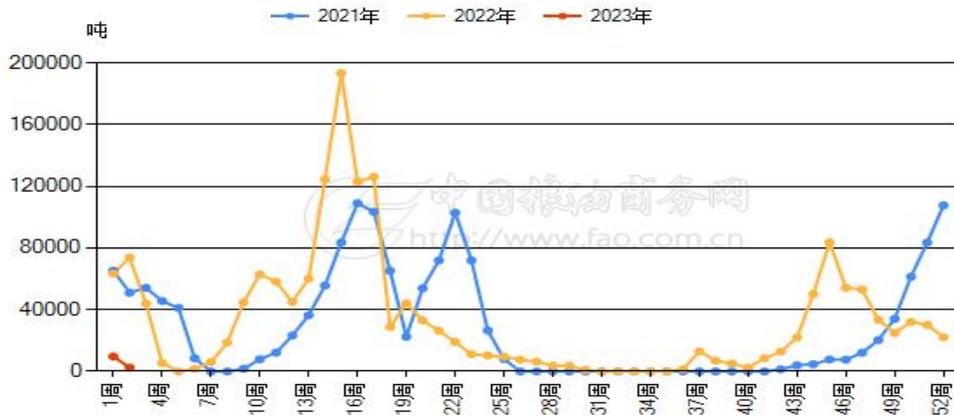
国内油厂收购和压榨情况

花生产业链总体库存水平相比往年同期偏低，年后下游有一定的建库需求，不过年后进口米到港量也是对国内花生米价格冲击的影响因素之一，市场整体观望情绪仍较为浓厚。进入春节前两周，油厂花生收购量逐渐减少，油厂开机率伴随下降，目前阶段现货价格虚高，一度报价在 10152 元/吨之上，但是实际成交量不大，春节后油厂开机收购量大概率将会增加，但是还要看主流油厂报价情况。益海，鲁花等大型油厂的主导权较大，对花生收购价格起着决定性作用，因此春节后实际收购价格也将对现货和期货价格有着重要影响。

春节过后是油脂消费淡季，加之南美地区产量春节之后即将明确，如果巴西产量能落实 1.50 亿吨的产量，将会令全球大豆供需格局在新年度呈现偏宽松的形势，这对整体油脂市场将会形成一定利空影响。花生油的价格相比较豆油和棕榈油较高，消费降级将会对花生油形成一部分的替代，将会限制油厂备货规模。



2021-2023年主要花生油厂周度收购量对比

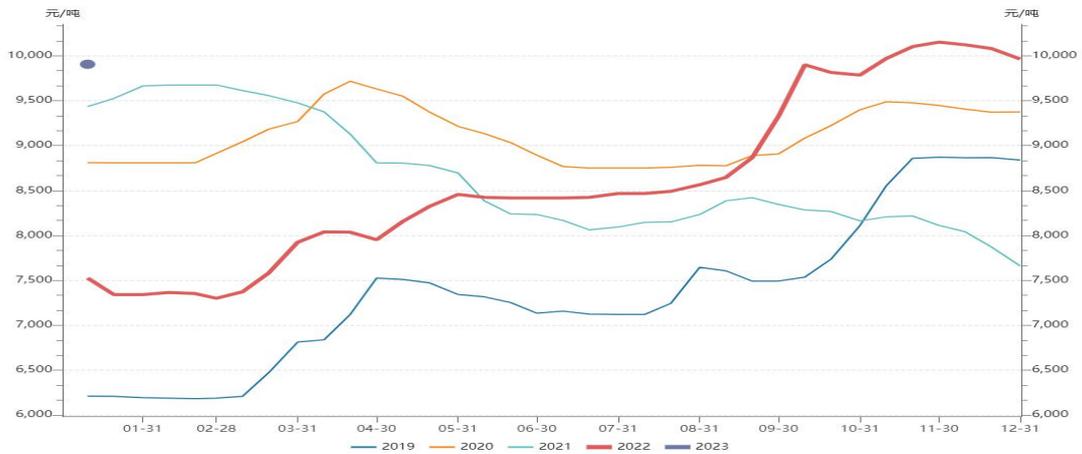


2021-2023年全国花生油厂开机率年度对比



数据来源：中国粮油信息网

油料花生米历史报价对比



数据来源：国家统计局



河南四级花生油历史价格对比



数据来源：根据新闻整理

综上所述：宏观方面，美联储加息的预期仍在，将会继续对全球经济形成一定的利空影响。供需层面，花生旧作减产事实已经形成，带动供给偏紧，油厂年前采购并不积极，全产业链库存偏低，贸易商和油厂年后有一定补库需求。需求方面，国内消费降级拖累整体油脂的消费需求。全球相关油脂价格整体呈现弱势振荡格局，对花生油价格有一定拖累，导致油厂收购原料有压价意愿。进口米利润较好，带动进口米增加预期较强，盘面价格上涨给出进口米卖出套期保值机会，将会对后续花生盘面价格形成卖盘压力。整体来看，上半年花



生走势先扬后抑，补库意愿较强，市场整体比较期待花生价格的春节上涨行情，支撑一季度花生价格整体走势偏强为主；随着油厂完成采购，新花生开始播种，炒作种植面积过后，二季度生花的价格或将有一定的回落。

免责声明：本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧。本报告不对所涉及的准确性和完整性做任何保证。因此本报告仅可视为信息参考但不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。