

价差持续割裂，10 合约矛盾仍存

发布日期：2023 年 5 月 20 日 分析师：石丽红 期货交易咨询从业信息：Z0014570
研究助理：吴赞川 电话：023-81157334 期货从业信息：F03093339

去年减产导致当前产地花生库存同比较低，油厂榨利亏损背景下买货意愿不足，减产导致花生缺口更多将体现在食品、通货，品类间价差持续割裂，前期推荐买食品、通货套盘面的非标套是较好头寸。随着产区库存持续消化，10 合约仍可能炒作供应缺口。

产区低库存，食品、通货现货价格坚挺

去年花生减产是既定事实，主产区花生库存较低。钢联预计河南、山东和东北花生库存仅剩 1 成左右。贸易商愿意挺食品米和通货米，主产区现货价格偏强。

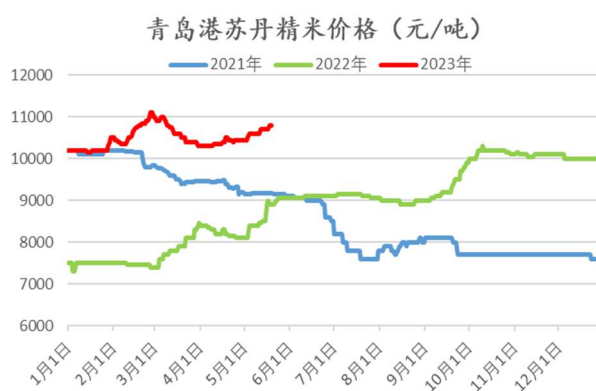
北方港口苏丹精米维持高价，在 3 月花生 19 万吨的进口量之后，花生进口数量逐步递减。进口米大部分已锁定下游，部分进口商盘面高价套盘意愿较强。

图：通货花生市场价格



来源：我的农产品网，中信建投期货

图：青岛港苏丹精米价格



来源：我的农产品网，中信建投期货

榨利亏损，油厂严控到厂质量，到厂价整体回落

花生油和花生粕价格整体回落背景下主力油厂采购意愿降低，到厂以之前采购进口花生米为主，油厂严控国内米到厂质量。国内油料米到厂价与食品、通货米价差割裂。

花生 10 合约盘面近 2 周从高位整体回落，油厂到货油料米价格相对平稳，主产区花生基差有所回升。需要注意当前油厂到货的低价油料米品质较差，不符合交割标准，无法用当前油料米价格实现 10 合约无风险套利。

图：通货与油料价差



来源：我的农产品网，中信建投期货

图：主产区油料花生基差



来源：Wind，中信建投期货

油脂油料板块下行，榨利亏损背景下维持低开机率

本周国内 3 大油脂价格继续回落，山东一级花生油价格周度维持 15500 元/吨，但比上月同期也回落超 1000 元/吨。国内大豆通关时间整体延长，大豆宽松格局延后，豆粕和菜粕维持较低库存，粕类现货价格短期相对坚挺。预计 5-6 月将有约 2000 万吨大豆到港，短期大豆及豆粕压力仍存。

花生现货榨利估算亏损，花生油罐装利润丰厚，然而没有实际销量作为支撑，企业难实现较高利润，这一点与菜油在小包装领域异曲同工。

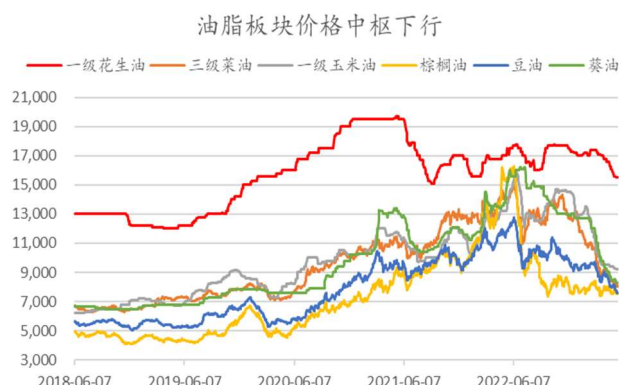
我的农产品网数据显示近 1 个月油厂开机率约 10%，远低于去年同期水平。

图：粕类出厂价



来源：Wind，中信建投期货

图：油脂板块价格中枢下行



来源：Wind，中信建投期货

图：花生现货压榨利润估算



来源：Wind，中信建投期货

图：样本油厂花生开机率



来源：我的农产品网，中信建投期货

食品、通货供应缺口未到时间

10 合约仍可能炒作供应缺口（食品和通货），油厂有进口花生油和花生进行补充。当前炒作供应缺口仍相对过早，等待库存持续消化，7-8 月可能将是供应缺口最明显的时期。前期推荐的买食品、通货米空盘面的非标套是较好头寸。

春花生播种面积下滑，麦茬预计增加。河南春花生播种面积预计减 3 成左右，全国麦茬花生预计播种面积同比有所增加，23/24 产季花生难再现去年旱、涝同时影响主产区的情况。

综合来看，减产导致的供应缺口更多将体现在食品米和通货米，供应缺口仍可能在 7-8 月体现。花生油消费低迷、花生油和粕价格整体回落，短期花生 10 合约难深跌涨幅也有限，预计宽幅震荡。前期 10 合约 10000 左右多单五一节前部分市价止盈离场，剩余仓位本周 10400 止盈离场后暂时观望。10-11 套利上更偏向于正套，等待回落企稳后并重新交易现货供应偏紧逻辑。

重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交

易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com



联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路131号希尔顿商务中心27楼、30楼

电话：023-86769605

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路490号，世纪大道1589号8楼10-11单元

电话：021-58301589

济南分公司

地址：济南市历下区泺源大街150号中信广场A座六层611、613室

电话：0531-85180636

湖南分公司

地址：长沙市岳麓区观沙岭街道茶子山东路112号滨江金融中心C座2127、2128室

电话：0731-82681681

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2901号房间

电话：0411-84806336

河南分公司

地址：郑州市未来路69号未来大厦2205、2211、1910房，未来公寓1306、1506、1806房

房

电话：0371-65612397

河北分公司

地址：廊坊市广阳区吉祥小区20-11号门市一至三层、20-1-12号门市第三层

电话：0316-2326908

深圳分公司

地址：深圳市福田区沙头街道天安社区深南大道6011号NEO绿景纪元大厦A座21J、21K

电话：0755-33378759

杭州分公司

地址：浙江省杭州市江干区钱江国际时代广场3幢702室

电话：0571-87380613

宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街180号国际金融中心F座1809室

电话：0574-89071681

西安分公司

地址：陕西省西安市高新区科技路38号林凯国际大厦十九层1905、1906、1907室

电话：029-85725585

重庆渝北分公司

地址：重庆市渝北区龙山街道新南路439号中国华融现代广场3幢19-1/2号

电话：023-67380500

上海浦东分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦东南路528号2202室

电话：021-68597013

四川分公司

地址：成都市武侯区科华北路62号力宝大厦南楼1801、1802、1803室

电话：028-62818710

重庆分公司

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街名义层11-A4-A6

电话：023-61361140

海南分公司

地址：海南省海口市龙华区滨海大道77号中环国际广场10层1002号

电话：0898-68538536

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街6号首创大厦207室

电话：010-85282866

南昌营业部

地址：江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道998号绿地中央广场A1#办公楼-3404室

3404室

电话：0791-82082702

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路410号第16层自编1605C、1605B、1606房

电话：020-28325286

漳州营业部

地址：福建省漳州市龙文区九龙江大道以东漳州碧湖万达广场A2地块9幢1203号

号

电话：0596-6161601

安徽分公司

地址：安徽省合肥市包河区马鞍山路130号万达广场C区6幢1903、1904、1905室

室

电话：0551-2889767

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路2899甲号1幢1601室

电话：021-64040178

湖北分公司

地址：武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼栋/单元36层3601号02-03室

室

电话：027-59909521

南京营业部

地址：南京市黄埔路2号黄埔大厦11层D1、D2座

电话：025-86951881

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街6号9层912

电话：010-82129971

太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路103号阳光国际商务中心A座902室

电话：0351-8366898

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西100号富力盈泰大厦B座1406

电话：020-22922102

北京国贸营业部

地址：北京市朝阳区光华路8号17幢一层A113房间

电话：010-85951101

福州营业部

地址：福建省福州市台江区宁化街道振武路70号（原江滨西
大道北侧）福晟·钱隆广场18层01商务办公

电话：0591-83625596

方顿物产（重庆）有限公司

地址：重庆市渝中区中山三路131号希尔顿商务中心2603室

电话：023-86769662