

## 潮水散去，04 一地鸡毛

发布日期：2023 年 3 月 18 日	分析师：石丽红	电话：023-81157334	期货投资咨询号：Z0014570
	研究助理：吴赞川		期货从业资格号：F03093339

1、不买货是主力油厂的倔强，资金多头低估了主力油厂对高价花生的容忍度。盘面回落，油厂下调收购价格，随着现货价格回落，油厂到货数量有所回升。

2、盘面对标油料仓单而非通货再次被市场所验证。现货成交未跟进的盘面拉升不具持续动能。随着产区库存的逐步消化，10 合约不宜过分看空。

3、食品消费复苏，油厂有进口花生和花生油进行补充，减产背景下待基差低位持有基差头寸是上选，预计食品米优于通货米优于油料米。

4、文章“狂飙，04 花生剑拔弩张”提到：多杀多的踩踏式回落在大宗商品上不断上演。市场逐步走向疯狂的时候犹如一匹狂奔的野马，过早想拦停野马面临的冲击力巨大，待野马逐步跑累减速之后，或是驯马之时。研究与交易之间还有一层很厚的壁垒需打破，研判行情方向准确仍需有勇气在市场疯狂时进行策略推荐。

### 不买货是集团油厂的倔强

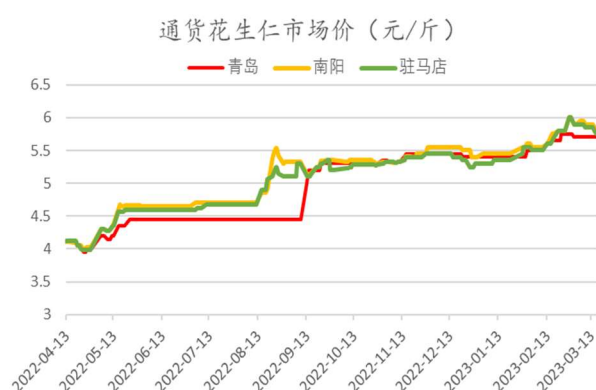
春节过后花生现货及盘面持续上行，花生粕价格回落，现货榨利亏损背景下主力油厂并不接受高价花生，资金多头预估的主力油厂入市采购一直未现。不买货是主力油厂的倔强。花生粕高价带来的现货高榨利时期成过去式。

通货花生价格有所回落，但回落幅度小于油料花生，通货花生与油料花生价差维持高位水平。

近期盘面价格回落后，中小型油厂到货数量有所回升，据我的农产品网数据显示，3月9日至3月16日，样本油厂到货数量17240吨，比上周增3490吨，到货数量有所增加。

花生油价格跟随油脂价格中枢回调而有所回落，山东一级花生油价格较年后高点17400元/吨回落至17100元/吨，山东花生粕价格较年后高点4950元/吨回落至4450元/吨，仍比山东地区豆粕价格高近400元/吨。从以往经验来看，山东地区豆粕价格要高于花生粕价格，随着国内大豆陆续到港，豆粕价格仍有回落空间，花生粕价格预计跟随继续回落。

图：通货花生仁市场价



图：通货与油料花生价差



来源：我的农产品网，中信建投期货

来源：我的农产品网，中信建投期货

图：花生现货压榨利润



来源：Wind，中信建投期货

图：山东豆粕与花生粕价差



来源：IFind，中信建投期货

## 高价抑制仓单生成

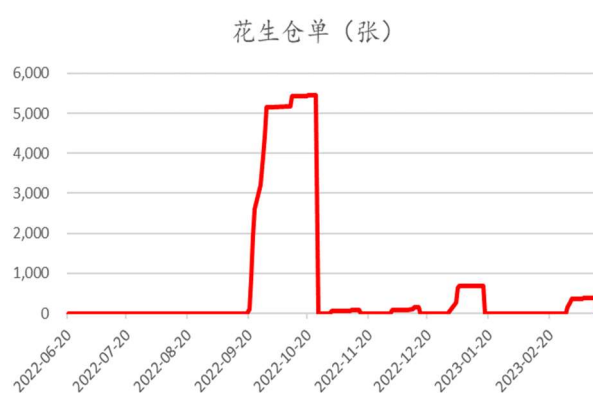
春节后花生期货与现货价格螺旋式上行，新仓单成本价格高企抑制新仓单的生成。苏丹精米价格从年后 10400 元/吨上涨至最高点 11100 元/吨，跟随盘面大幅上行。进口米价格较高抑制新仓单生成，3 月仓单数最高仅有 372 张。直接采购当前现货生成仓单并不具备无风险套利空间。

图：青岛港苏丹精米价格



来源：我的农产品网，中信建投期货

图：花生仓单



来源：IFind，中信建投期货

## 全年进口花生仍值得期待

我国进口花生+花生油折毛果进口量在 2020 年、2021 年都高于 230 万吨。今年国内进口米价格比去年同期价格上涨超 2000 元/吨，进口花生高价之下全年进口花生数量可期。

我国花生进口数量（花生折算毛果）					
时间	美国	塞内加尔	苏丹	其他国家	合计
2017	153567	165184	0	39856	358607
2018	133856	108182	0	17262	259300
2019	104251	378369	52661	148768	684049
2020	495779	461991	423641	168448	1549858
2021	272981	467294	582676	109770	1432721
2022	126571	257989	517690	46418	948667

来源：海关总署，中信建投期货

我国花生进口数量（花生油折算毛果）						
时间	巴西	印度	阿根廷	苏丹	其他国家	合计
2018	125435	57730	157390	28581	38047	407183
2019	115803	35527	297676	59032	109151	617189
2020	165365	342762	184879	104825	57691	855523
2021	165730	526556	67571	77943	54660	892460
2022	389362	187952	102079	30957	22850	733201

来源：海关总署，中信建投期货

图：花生折毛果进口数量



来源：海关总署，中信建投期货

图：我国花生进口数量



来源：海关总署，中信建投期货

综合来看，全年食品消费复苏是主基调，而油厂有进口花生和花生油补充，价格回落油厂到货数量有所增加，随着国内库存逐步消化，预计在新作上市前国内花生可能会有缺口。在减产背景下，待基差回落至低位时备食品和通货花生的基差是上选。盘面来看，虽然油脂油料价格中枢整体有回落趋势，但在去年花生减产背景下不宜过分看空 10 合约，短期盘面若能回落至 10000 一线企稳，可轻仓试多。

## 重要声明

本报告观点和信息仅供符合《证券期货投资者适当性管理办法》规定可参与期货交易的投资者参考。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，则投资者若使用所载资料，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。提请投资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中资料意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布的内容并非投资决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容投资者的任何投资建议，投资者应充分了解各类投资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

主做出投资决策并自行承担投资风险。投资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](http://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：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦111

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

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

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

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

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