

【申银万国期货】天气扰动，花生新作仍存变数

—农产品专题

2024 年 5 月 15 日

摘要：

- 近期主产区华北地区出现严重高温天气，部分地区缺墒，使得市场担忧新季花生产量增产幅度或不达预期，推升近期花生期价。
- 现阶段花生/玉米比价在 3.7 左右，种植花生就具备一定性价比，因此市场多预期 24/25 年度花生种植面积或环比增加。
- 今年整体国内花生进口量相较上年大幅减少，对于国内花生行情的冲击有限。
- 目前油厂原料库存水平较高，而成品油库存水平也尚可。后期油厂开机率将逐渐回落，预计后期油厂的收购意愿也将跟随下降，现阶段已有不少油厂陆续开始停收。
- 综合来看现阶段基层仍有余量，随着后期气温逐渐上升基层储存难度升高。不过考虑到今年国内花生进口量明显减少，进口花生对于国内花生的冲击有限，基层上货心态平稳，预计旧作上货节奏仍将较为稳定，难以出现集中上货冲击，叠加下方成本支撑预计下方空间也较为有限。并且前期油厂收购下调、新季花生种植面积增加等利空已基本消化完毕。在目前全球大豆、油菜籽等作物都处于种植生长期的阶段，容易引发天气炒作，花生价格也有望继续反弹，后期仍需继续关注主产区天气变化及新季花生实际种植面积情况。

李霁月

从业资格号：F03119649

投资咨询号：Z0019570

邮箱：lijy@sywgqh.com.cn

申银万国期货有限公司

地址：上海东方路 800 号

宝安大厦 7、8、10 楼

邮编：200122

电话：021 5058 6341

传真：021 5058 8822

网址：www.sywgqh.com.cn



申银万国期货
宏观金融研究



申银万国期货研究



宏观与商品

一、花生期现货价格走势回顾

图 1：花生现货价格及花生期货主力收盘价(元/吨)



数据来源：WIND，申万期货研究所

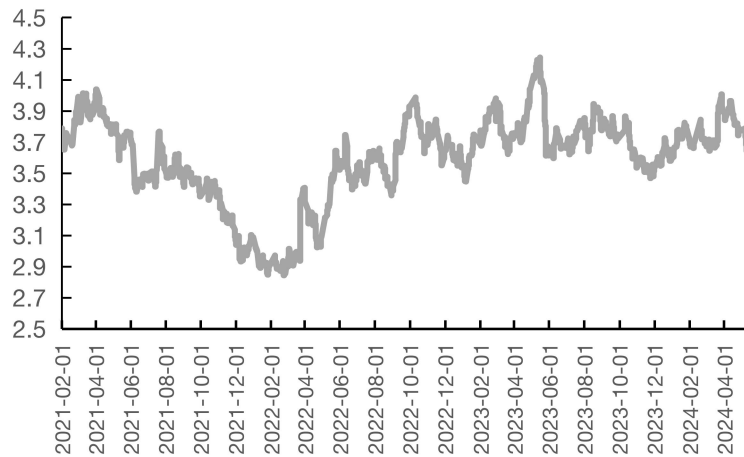
前期花生期价在疲软需求的施压下持续偏弱运行，而五一节后受油脂油料板块带动花生期价跟随小幅上涨，但由于花生自身基本面偏弱，节日提振效果较为有限，且节后部分油厂宣布停收，油厂的收购价格也不断下调；同时从比价上来看，市场多预期国内新季花生种植面积或继续增加，使得花生价格上涨乏力开始回落，最低跌至 8902 一线。近期主产区华北地区出现严重高温天气，部分地区缺墒，使得市场担忧新季花生产量增产幅度或不达预期，推升近期花生期价。

二、新花生种植面积预期增加

目前市场关注重点逐渐转向新季花生情况上来，从目前花生与其他作物的比价上来看，市场多预期新季国内花生的种植面积仍将保持增加。虽然近期花生与玉米比价有所下行，但现阶段花生/玉米比价在 3.7，稳定在 3.5 以上。一般来说花生玉米比价在 3.5 以上种植花生就具备一定性价比，因此 24/25 年度花生种植面积或环比增加。从目前实际种植情况来看，春花生种植面积增加，预计麦茬花生的种植意愿也将较高。

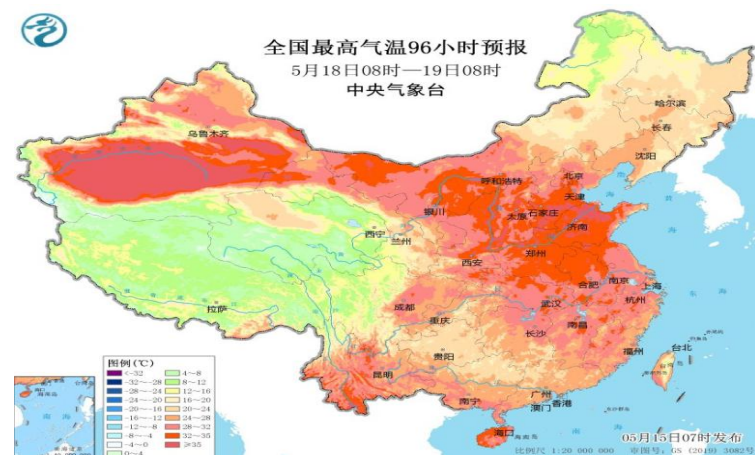
不过近期华北地区出现了高温天气。特别是花生主产区山东、河南部分地区土壤墒情欠佳。4 月以来我国华北、黄淮等大部分气温偏高 1-4℃；河北南部、山东西部、河南东部等地降水不足 25 毫米，有轻到中度、局部重度缺墒，不利于春播作物的播种及出苗。主产区不利天气的出现使得市场担忧新季花生产量，也推升了近期花生期价的上涨。不过考虑到花生较为耐旱，且春花生占比较少，此时来评估新季花生减产或为时尚早。后期需持续关注主产区土壤墒情变化，若土壤墒情恶化影响麦茬花生的播种，新季花生增产或难以达到此前市场预期。

图 2：花生/玉米比价



资料来源：wind，申万期货研究所

图 3：未来国内天气预报



资料来源：中央气象台，申万期货研究所

三、花生进出口情况

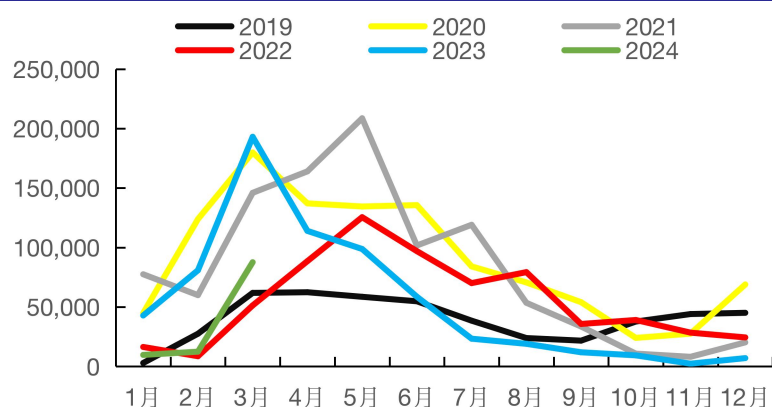
根据海关总署数据，2024 年 3 月进口花生数量为 87615.9 吨，较 2 月环比增加 605.37%，同比上一年减少 54.61%；2024 年 1-3 月累计进口花生 10.97 万吨，较去年同期相比减少 65.34%。出口方面，2024 年 3 月花生出口数量为 13577.99 吨，环比增加 44.1%，同比上年增加 39.42%；2024 年 1-3 月累计出口花生 3.74 万吨，较去年同期相比增加 44.06%。

从 23 年苏丹爆发武装冲突以来，苏丹国内局势持续动荡，武装冲突使得国内花生生产受阻。根据 USDA 数据 23/24 年度苏丹花生产量预估为 138.6 万吨，上一年为 264.2 万吨，同比下降 47.5%。23/24 年度苏丹花生的大幅减产影响其花生出口能力，叠加国内贸易商对于

内形势的担忧，进口订单签订较少，使得苏丹 23/24 年度花生出口量明显下降。美国农业部预估 23/24 年度苏丹花生出口量为 10 万吨，较上一年的 49.5 万吨明显缩减。

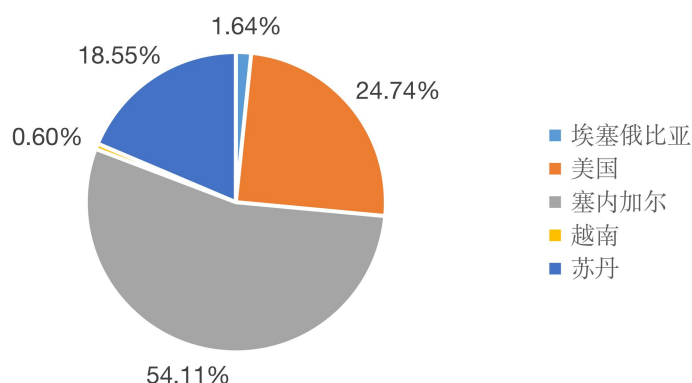
由于苏丹是我国最重要的进口花生来源国，而 23/24 年度苏丹花生减产使得我国今年进口花生来源国结构发生变化。塞内加尔取代苏丹成为最主要的进口花生来源国，美国占比为 24.73%，苏丹占比下降至 18.55%。一般来说，我国进口花生到港高峰期集中在每年的三到五月，考虑到塞内加尔整体出口能力有限，后期进口花生到港量预计也较为有限。今年整体国内花生进口量相较上年大幅减少，对于国内花生行情的冲击有限。因此即使旧作基层余量稍偏多，且随着气温逐渐升高，基层储存难度加大，但产区出货心态仍较为平稳。考虑到进口花生冲击有限，基层难以出现集中上货卖压。

图 4：花生月度进口量（吨）



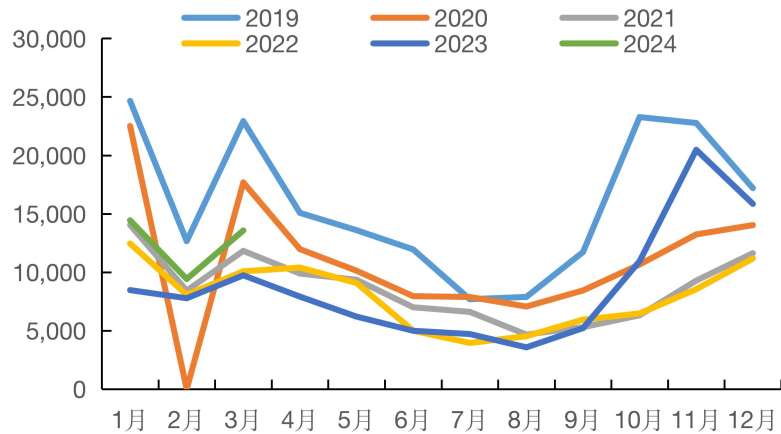
资料来源：海关总署，申万期货研究所

图 5：花生进口来源占比（%）



资料来源：海关总署，申万期货研究所

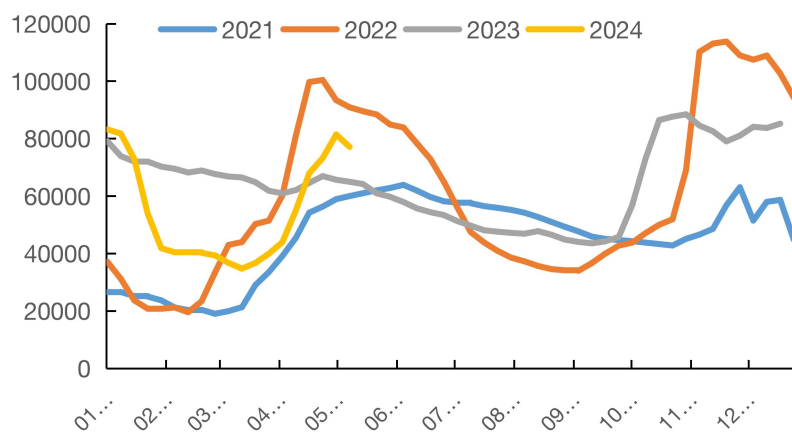
图 6：花生出口量（吨）



资料来源：海关总署，申万期货研究所

四、部分油厂开始停收

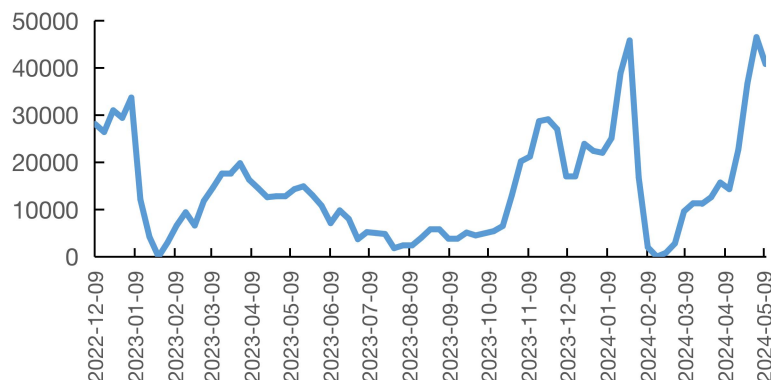
图 7：油厂花生库存（吨）



资料来源：我的农产品，申万期货研究所

根据我的农产品数据，截止到 5 月 10 日当周样本企业油厂原料花生库存为 7.71 万吨，成品油花生油库存为 3.84 万吨，环比上周增加 400 吨，同比去年同期增加 6.67%；5 月 10 日当周油厂花生压榨量为 4.08 万吨，当周开机率为 30.6%，环比前一周下降 4.3 个百分点。目前油厂原料库存水平较高，而成品油库存水平也尚可。同时考虑到根据季节性规律后期油厂开机率将逐渐回落，预计后期油厂的收购意愿也将跟随下降，现阶段已有不少油厂陆续开始停收。

图 8：油厂花生压榨量（吨）

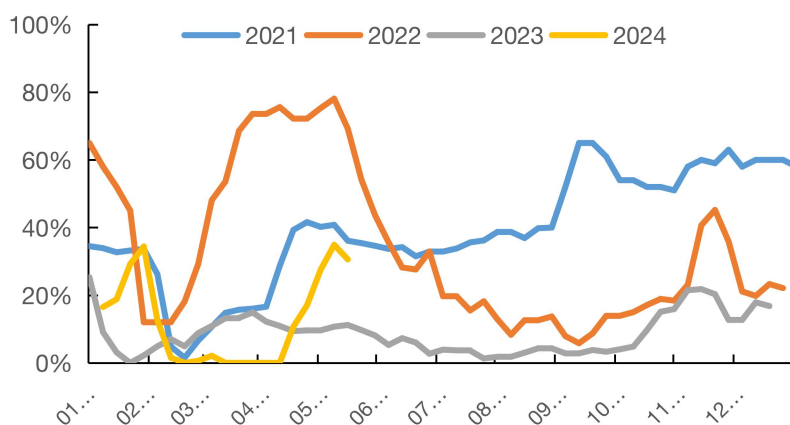


资料来源：我的农产品，申万期货研究所

根据我的农产品数据显示截止到 5 月 10 日样本企业油厂压榨利润为 -453.5 元/吨，较前一周下降 6.5 元/吨。相关产品价格方面，截止到 5 月 10 日当周国内一级普通花生油报价 15200 元/吨；小榨浓香型花生油市场主流报价为 18300 元/吨左右。花生粕供应充足而需求量较为有限，46 以上蛋白报价 3600-3750 元/吨。

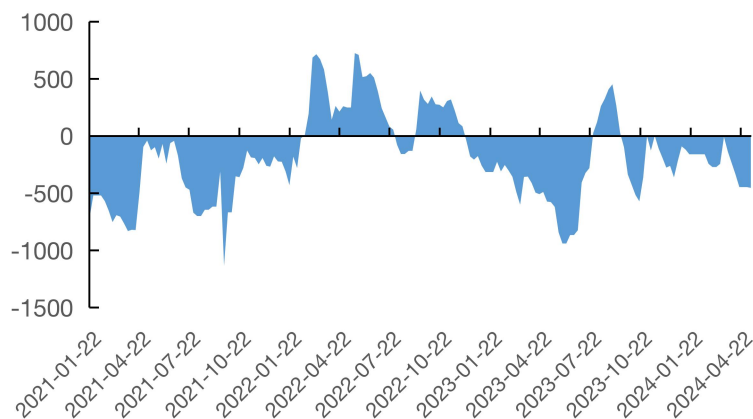
前期由于棕榈油产地持续去库，带动整体大宗油脂价格回暖，花生压榨利润也因此得到快速修复。但随着东南亚产地进入增产季，后期供应料宽松开始对油脂上方空间施压，带动油脂价格也出现回落。蛋白粕方面，国内进口大豆到港巨量难以证伪，国内豆粕现货基差仍面临较大压力。美豆处于播种期，目前天气炒作尚未开启，因此在天气炒作窗口未开启前美豆难大幅上涨，但受成本支撑美豆下方空间也较为有限。在这种情况下油厂榨利较难大幅改善，油厂仍处于亏损状态，导致油厂难有积极的收购意愿。叠加目前各大油厂收购均有所收紧，鲁花部分工厂已暂停收购，预计后期油厂收购较难提振花生行情。

图 9：油厂开机率（%）



资料来源：我的农产品，申万期货研究所

图 10：油厂压榨利润（元/吨）



资料来源：我的农产品，申万期货研究所

五、小结

综合来看，现阶段基层仍有余量，随着后期气温逐渐上升基层储存难度升高。不过考虑到今年国内花生进口量明显减少，进口花生对于国内花生的冲击有限，基层上货心态平稳，预计旧作上货节奏仍将较为稳定，难以出现集中上货冲击，叠加下方成本支撑预计下方空间也较为有限。并且前期油厂收购下调、新季花生种植面积增加等利空已基本消化完毕。在目前全球大豆、油菜籽等作物都处于种植生长期的阶段，容易引发天气炒作，花生价格也有望继续反弹，后期仍需继续关注主产区天气变化及新季花生实际种植面积情况。

六、风险提示

- 1、南美若发生极端天气，使得市场担忧大豆产量导致油脂价格快速上行，则可能影响花生价格。
- 2、宏观风险影响商品板块情绪。

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格
(核准文号 证监许可[2011]1284 号)

研究局限性和风险提示

报告中依据和结论存在范围局限性，对未来预测存在不及预期，以及宏观环境和产业链影响因素存在不确定性变化等风险。

分析师声明

作者具有期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者及利益相关方不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的利益。

免责声明

本报告的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。市场有风险，投资需谨慎。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告所涵括的信息仅供交流研讨，投资者应合理合法使用本报告所提供的信息、建议，不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的，所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，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，需注明出处为申银万国期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。