

2024 年花生展望：熊途过半 颓势未艾

国联期货研究所 农产品事业部

姜颖 F3063843 Z0013161

2023年12月

摘要

2023 年，国内花生主要以新作产量修复和需求的恢复预期作为市场价格波动主线。

供应方面，去年大减产背景下可观的种植利润，对今年面积增长起到了明显的提振作用。而生长长期良好的降水条件促进单产再创新高，2023 年花生产量得到较大程度恢复。但种植成本相比于前两年有所提升。花生价格高位崩塌后，已接近东北包地成本，种植利润被蚕食殆尽，将不利于 2024 年新花生种植面积的扩增。

进口方面，苏丹内战严重影响花生种植与出口，而塞内加尔的出口政策为优先供应其国内，阿根廷、美国和印度大幅减产供应紧张，因此能够供应我国进口的花生数量相比于往年预计将明显下滑，新一季的进口供应预计会比较紧张，在国产和进口米的衔接时间点上可能会有阶段性的行情。

需求方面，上半年油料米与食品米的消费需求发生了分化。食品米消费受到餐饮行业复苏的提振，下游需求旺盛。而油料米需求萎靡，与之形成强烈对比。也正因如此，油商价差达到史前最高，形成“油商分离”局面。新季花生供应之后，商品米短缺现象得到缓解，价差回归正常区间。油料米需求则一直维持弱势。无论旧作新作，亏损的压榨利润导致油厂收购积极性较低，旧作年后几乎停止收购，新作开秤后频繁降价，市场看空情绪导致产业链各环节在低库存运行。鲁花于双节备货前入市，叠加节日补库刚需提振，产区货源流通加快，花生价格止跌回升。但以目前下游需求表现，鲁花入市对 market 价格的承托作用相对有限。

出口方面，国际花生供应紧张，价格高企，反观国内则出现了丰产降价的情况。由此推测，新季花生的出口有望得到提升，可以分担国内供应增加的部分压力。

综合对新年度花生供需平衡进行预估，2023/24 年度主要有以下转变：

1. 丰产现实将年度产量从上一年度的绝对低位拉升至 844 万吨，同比增长 49.86%，但达不到 2021/22 年度的水平；2. 随着经济恢复，以及油厂库存的消耗，压榨需求也存在恢复预期，油用需求预估上升 27%，达到 500 万吨以上；考虑到消费降级与替代，食用花生消费量下调预期；3. 出口量在国际高价和国内供应充足的推动下预估有较大程度抬升；4. 在供应增加和消费动力不足的共同作用下，上一年度极低的库存水平将得到显著提高，预估将再次回到百万吨水平，库销比也随之上升。

总之，产量修复和需求颓势的格局将在中期维持，新年度库存水平将得到向上抬升，基本面偏空。从周期规律看，目前处于熊市的中段，下行周期还未走完，至少还要一年时间。因此，综合基本面角度和周期角度，预判花生 2024 年大趋势将继续弱势下行。上半年在国产和进口米的衔接时间点上可能会有阶段性的偏紧行情。

正文目录

摘要.....	- 2 -
一、2023 年行情回顾.....	- 5 -
二、全球供需分析.....	- 6 -
2.1 供应严重下滑 新年度预期产量增加.....	- 6 -
2.2 全球需求增速下滑.....	- 7 -
2.3 全球花生供需平衡.....	- 8 -
三、国内供需分析.....	- 9 -
3.1 供应.....	- 9 -
3.1.1 新季产量得到较大程度恢复.....	- 9 -
3.1.2 种植成本快速攀升 种植利润蚕食殆尽.....	- 10 -
3.1.3 进口预计将明显下滑.....	- 10 -
3.2 需求.....	- 11 -
3.2.1 油厂收购：鲁花的承托作用有限.....	- 11 -
3.2.2 油商价差有望维持正常区间.....	- 13 -
3.2.3 价格崩塌拖慢走货速度.....	- 14 -
3.2.4 出口有望提升 可分担供应压力.....	- 15 -
3.3 国内供需平衡走向宽松.....	- 16 -
四、花生价格的周期特性.....	- 16 -
五、行情展望.....	- 17 -

图目录

图 1	2023 年花生期货合约加权价格走势	- 5 -
图 2	全球花生产量趋势及增长率	- 6 -
图 3	主产国产量情况	- 6 -
图 4	各主产国花生收获面积（千公顷）	- 7 -
图 5	世界花生价格走势	- 7 -
图 6	全球花生消费量	- 7 -
图 7	主要消费国消费情况	- 7 -
图 8	全球花生消费按用途统计	- 8 -
图 9	各类消费占比	- 8 -
图 10	东北花生种植成本年度对比	- 10 -
图 11	我国花生月度进口数量（去壳+未去壳）	- 11 -
图 12	我国花生累计进口数量（去壳+未去壳）	- 11 -
图 13	花生油厂收购量	- 12 -
图 14	花生油厂收购价格	- 12 -
图 15	花生油厂压榨量	- 12 -
图 16	花生油厂开机率	- 12 -
图 17	花生油花生粕价格走势	- 13 -
图 18	花生油厂压榨利润	- 13 -
图 19	油料米与商品米的价格及价差	- 14 -
图 20	花生库存	- 15 -
图 21	花生油库存	- 15 -
图 22	我国花生月度出口数量（去壳+未去壳）	- 15 -
图 23	我国花生累计出口数量（去壳+未去壳）	- 15 -
图 24	花生现货与期货价格走势	- 17 -

表目录

表 1	全球花生供需平衡表	- 8 -
表 2	2023 年各省花生产量预估	- 9 -
表 3	主产区种植成本统计（单位：元/亩）	- 10 -
表 4	各油厂收购政策	- 13 -
表 5	花生供需平衡表	- 16 -

一、2023 年行情回顾

2023 年，国内花生由 2022 年的史诗级减产转变为丰产格局，价格实现牛熊转换。具体来看，基本可分为八个阶段：

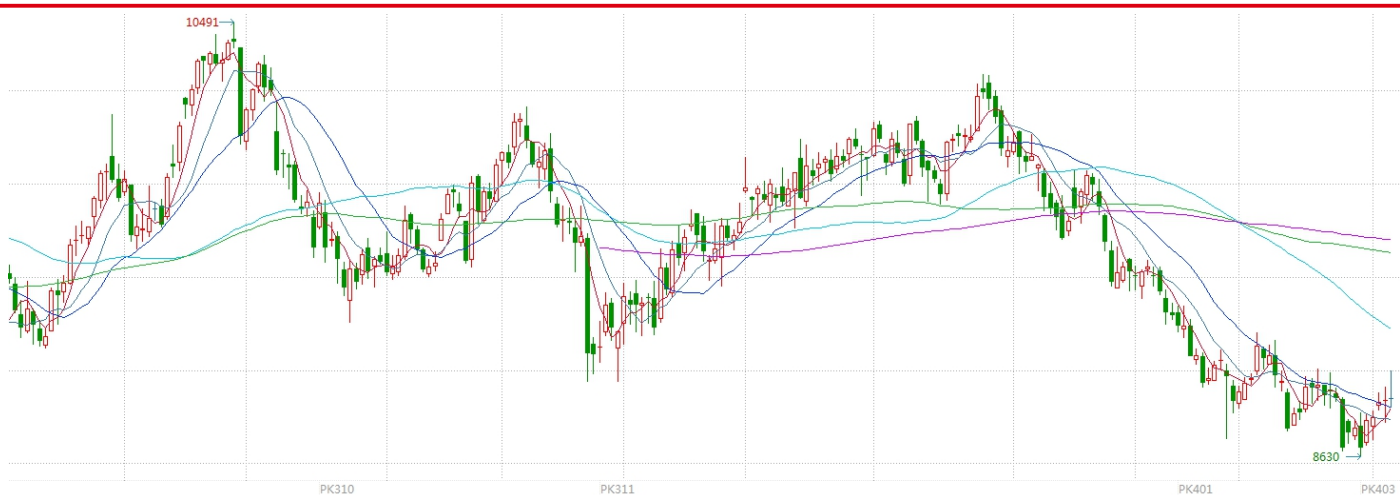
第一阶段：1-2 月，强势上涨阶段。疫情防控政策调整，市场对于经济复苏预期较强，花生需求被看好。在大幅减产、流通库存低位的背景下，花生期货价格强势拉涨。2 月份春节后，油厂陆续开收，提高收购价格，进一步带动了市场看涨情绪。

第二阶段：3 月份，快速下跌阶段。进口花生大量到港，供需缺口得以补充。宏观层面欧美银行危机导致市场恐慌情绪蔓延，施压大宗商品价格。宏观与基本面共振，油厂在深度亏损的情况下接连降价。

第三阶段：4 月份，强势反弹阶段。苏丹内乱，打乱了原本的进口节奏，冲突的升级，使得苏丹港无法发运，港口报价持续上升。4 月份同属国内春花生种植阶段，种植面积出乎意料减少三成，为价格反弹再添动力。

第五阶段：5-6 月，市场关注焦点转向新季花生的种植情况。高利润下种植面积的大幅增加预期造成了 5 月份价格的下跌。

图 1 2023 年花生期货合约加权价格走势



数据来源：Wind、国联期货农产品事业部

第六阶段：6-8 月，持续反弹阶段。产区余货量低，贸易商对库存陈货存盼涨观望心态。且春花生种植面积较预期减少三分之一，8 月春花生数量偏少。麦茬花生因雨季种植推迟，存在上市推迟、衔接中断预期。与此同时，其他油脂价格的走牛也增强了花生价格的上行幅度。

第七阶段：9-11 月，快速下滑阶段。新季花生开秤价较高，但油厂入市后频频降价，从最初万

元以上一路下调至 8400-8500 元/吨，市场信心受到打击，贸易商上货积极性较弱，花生期货近月及远月合约跌至 9000 元/吨以下，跌幅达 1500 元/吨。

第八阶段：12 月份，止跌回升阶段。鲁花集团于 11 月底入市，提振市场情绪，叠加备货旺季来临，花生价格止跌企稳。

二、全球供需分析

2.1 供应严重下滑 新年度预期产量增加

本年度全球范围内花生产量出现了严重下滑，由 2021/22 年度的 5189 万吨降至 4933 万吨，降幅达 4.93%，是近 15 年来最大减产幅度。具体到各主产国，无论是印度、美国、阿根廷皆出现了严重减产。其中，美国、印度、中国原因在于种植与收获面积严重下滑，美国面积下滑 10%，印度面积下滑 13%；而阿根廷、巴西则是因为厄尔尼诺推迟了南美降雨，导致花生因缺乏有效降水而单产下滑。根据阿根廷花生商会的数据，阿根廷 2022/23 年度产量下降 40%，平均单产仅为 2.6 吨/公顷。

图 2 全球花生产量趋势及增长率

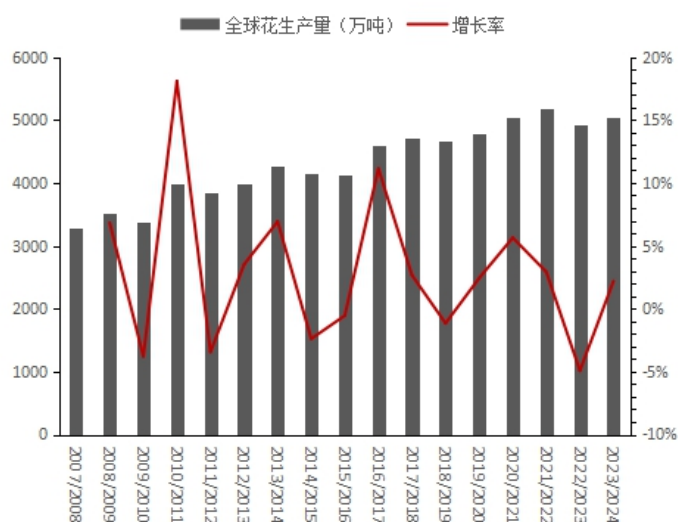
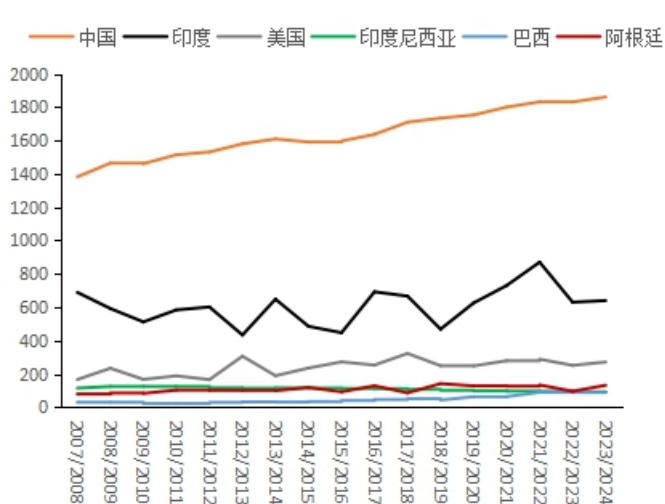


图 3 主产国产量情况



数据来源：USDA 国联期货

产量下滑造成供应的短缺，进一步推高了国际花生价格，目前 IMF 花生价格已经升至 2444 美元/公吨，为 2012 年以来的最高位。在新一季花生上市之前，市场短缺情况还将继续。

高价格将鼓励下一季种植面积增加，预计 2023/24 年全球花生产量将得到一定程度的恢复，有望再次达到 5000 万吨以上的产量。目前南半球正在面临新一季的种植，阿根廷和巴西花生的种植面积

预期将得到扩大。

图 4 各主产国花生收获面积（千公顷）

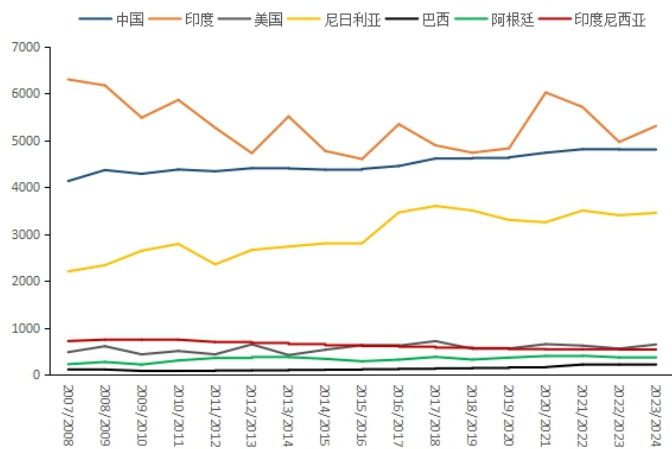
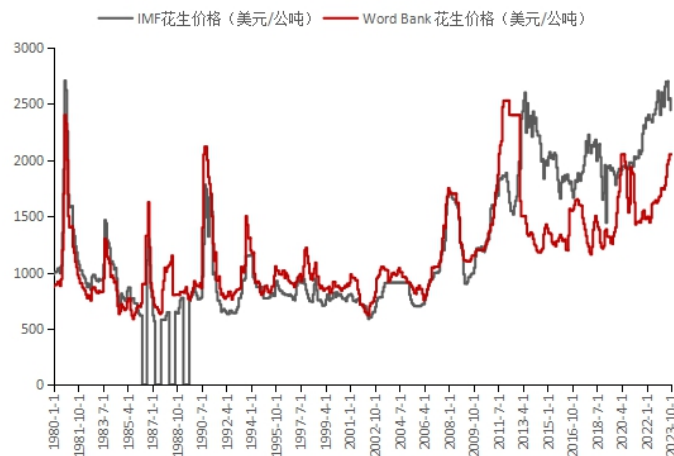


图 5 世界花生价格走势



数据来源：USDA 钢联 国联期货

2.2 全球需求增速下滑

本年度全球花生消费量有所下滑，从2021/22年度的5148.4万吨下滑至4943.1万吨，降幅3.99%。分国别来看，消费量下滑较多的国家是美国和印度，印度下降幅度较高，为28.5%，美国消费缩减幅度达22.98%。

图 6 全球花生消费量

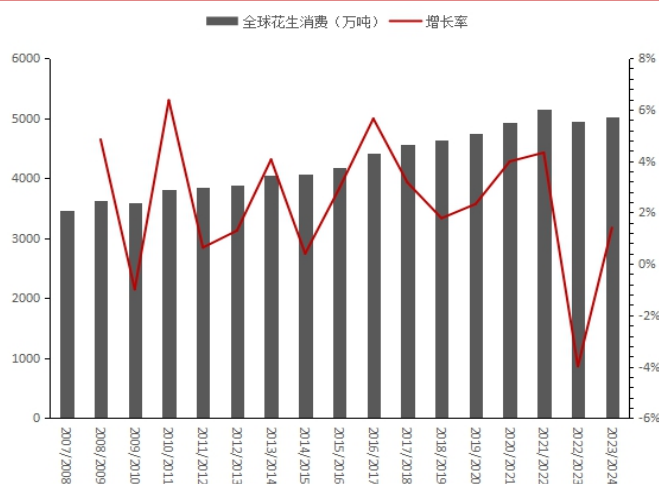
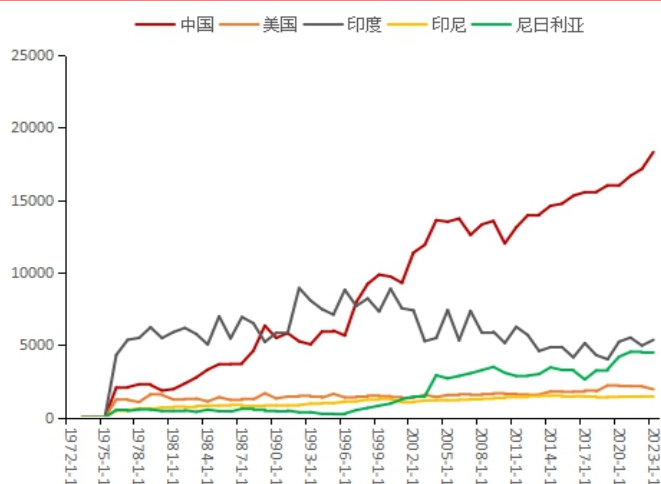


图 7 主要消费国消费情况



数据来源：USDA 国联期货

按用途分类，花生消费包括三大类：食用、压榨、饲用。本年度消费下滑则主要体现在饲用消费和压榨消费两大领域，饲用消费，压榨消费，食用消费稳中有增。消费结构上，食用消费占比略有升高，为 43.09%，饲用和压榨消费比例下降为 12.56%和 35.72%。

图 8 全球花生消费按用途统计

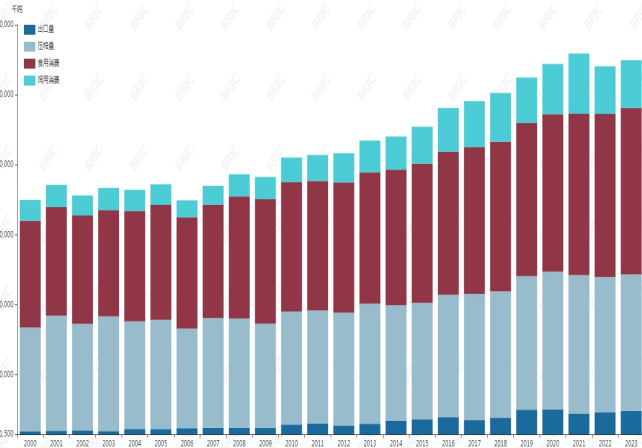
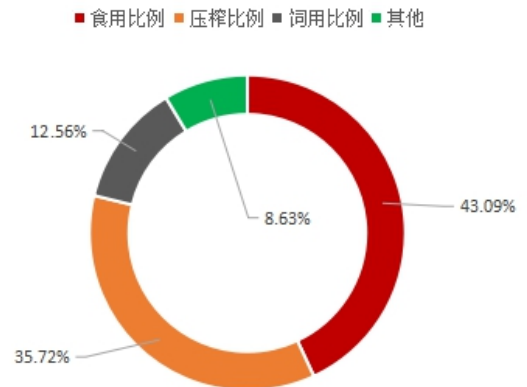


图 9 各类消费占比



数据来源：USDA 布瑞克 国联期货

2.3 全球花生供需平衡

表 1 全球花生供需平衡表

时间	收获面积	期初库存	产量	进口量	总供给	出口量	压榨量	食用消费	饲用消费	总消费	期末库存	库存消...
2023年	29490	4482	50411	4420	59313	4838	19503	23774	6826	54941	4372	7.96
2022年	29006	5093	49326	4140	58559	4665	19319	23302	6791	54077	4482	8.29
2021年	30686	5052	51893	4054	60999	4427	19825	23039	8615	55906	5093	9.11
2020年	29728	4708	50424	4325	59457	5056	19684	22498	7167	54405	5052	9.29
2019年	27974	5080	47729	4370	57179	5011	19099	21862	6499	52471	4708	8.97
2018年	28415	5169	46658	3518	55345	3884	18043	21372	6966	50265	5080	10.11
2017年	27753	4275	46925	3064	54264	3522	18037	20972	6564	49095	5169	10.53
2016年	27779	3320	45878	3180	52378	3927	17520	20424	6232	48103	4275	8.89
2015年	25369	4211	41261	3291	48763	3633	16653	19892	5269	45447	3316	7.3
2014年	25987	3960	41776	2516	48252	3419	16533	19354	4735	44041	4211	9.56
2013年	26140	3272	41769	2377	47418	2996	17180	18730	4552	43458	3960	9.11
2012年	24313	2312	40280	2345	44937	2762	16121	18599	4164	41646	3291	7.9
2011年	24073	2734	38610	2373	43717	3017	16183	18485	3720	41405	2312	5.58
2010年	24797	1902	39469	2399	43770	2889	16148	18518	3481	41036	2734	6.66
2009年	23381	1910	36264	1996	40170	2403	14916	17767	3182	38268	1902	4.97
2008年	23841	1406	37249	1908	40563	2428	15627	17421	3177	38653	1910	4.94

数据来源：USDA 国联期货

2022/23 年度，因供应和需求双双减少，且供应减量多于需求，因此本年度库存出现较大去化，期末库存 448.2 万吨，相比于上一年度下降 61.1 万吨，库消比由 9.11 下滑至 8.29，呈现供需紧张局面。展望 2023/24 年度，供需均有恢复预期，但库存和库消比难有缓和。

三、国内供需分析

3.1 供应

3.1.1 新季产量得到较大程度恢复

大减产背景下可观的种植利润，对于新季花生的面积增长起到了相当明显的提振作用。而生长期良好的降水条件促进单产再创新高。新季花生产量得到较大程度恢复。

表 2 2023 年各省花生生产量预估

	山东	河北	吉林	辽宁	黑龙江	内蒙古	河南
2023 产量预估	351.13	101.838	95.328	123.805	15.262	20.46	738.492
产量增长幅度预估	30%	10%	20%	10%	30%	50%	20%

数据来源：国联期货农产品事业部

其中，山东种植期及生长期降雨情况良好，单产创历史新高；东北和内蒙当地政府对于花生的政策扶持力度较大，今年的花生种植面积恢复较为明显。一方面，花生种植效益较好；另一方面，由于地租上涨，玉米种植利润难以覆盖成本，不得不种花生。从调研情况看，东北种植面积相对于去年增幅明显，内蒙种植面积增加较多，产量增幅最大，达 50%；河北 7 月份局部降水较多，出现了烂果情况；河南春花生虽然种植面积有所减少（由于去年小麦、玉米等谷物种植收益较高（小麦 970 元/亩，玉米 850 元/亩，河南），显著高于春花生（440 元/亩，河南），因此部分较好地块在去年冬天就种植了冬小麦，抢占了春花生的种植空间。从目前统计来看，河南部分春花生面积减少约 3 成，局部严重地区减少 5 成以上，整体面积减少预估 35%。），但单产表现优异，而麦茬花生+冬小麦模式的大范围增加使得麦茬花生种植面积得到扩增，但由于降雨导致种植推迟，麦茬花生质量普遍较差，部分出现内霉、出芽等情况，影响整体品质，产量增长受到些许影响。

3.1.2 种植成本快速攀升 种植利润蚕食殆尽

花生的生产要素包括化肥、农药、地膜、人工、机械、种子以及地租。今年化肥成本略有下降，但种子价格暴涨三倍，人工成本也在逐年递增，尤其东北地区地租近两年出现连续大幅增长。除此之外还有一些其他的成本，比如东北的大风，把地膜吹走了带出来一部分花生，有很多需要补种。吉林、河北前期干旱，需要浇水，劳动力成本增加。整体算下来，今年种植成本相比于前两年有所提升。具体种植成本统计情况如下：

表 3 主产区种植成本统计（单位：元/亩）

	山东	河南	东北
人工	360	200	100
机械	100	80	50
化肥	300	250	270
农药	100	50	130
地膜	50	120	70
种子	260	280	200
地租	500	300	1300
总计	1670	1280	2120

数据来源：公开资料、国联期货农产品事业部

图 10 东北花生种植成本年度对比



数据来源：中国花生信息网、国联期货农产品事业部

东北包地成本达到 2120 元/亩，换算后相当于 8500 元/吨。花生价格大幅下滑后，目前已经接近东北包地成本附近，种植利润被蚕食殆尽，基层出现惜售情绪，上货积极性降低。严重缩水的种植利润将不利于 2024 年新花生种植面积的扩增。

3.1.3 进口预计将明显下滑

根据往年规律，3-5 月份为进口米集中到港时间，由此也带动油厂的一波收购高峰。今年进口米情况有三大特点：

一是到港时间有所推后。苏丹国内花生减产，收购较为困难，因此 1-2 月进口米数量偏少，从 3 月底开始到港数量才明显增多。二是进口价格相对较高，进口高峰期青岛港苏丹精米价格基本在 10400 元/吨附近，折算盘面价格约 10800 元/吨。三是因进口来源国政治冲突，进口数量呈现明显的阶段性特征。4 月份之前进口数量相对较多，4 月份之后由于苏丹内战，进口数量断崖式下滑。国产花生数量极少，需要进口进行补充。根据海关数据，1-5 月份累积进口 52.9 万吨，相比去年同期增加 23 万吨，增幅 82.4%。

图 11 我国花生月度进口数量（去壳+未去壳）

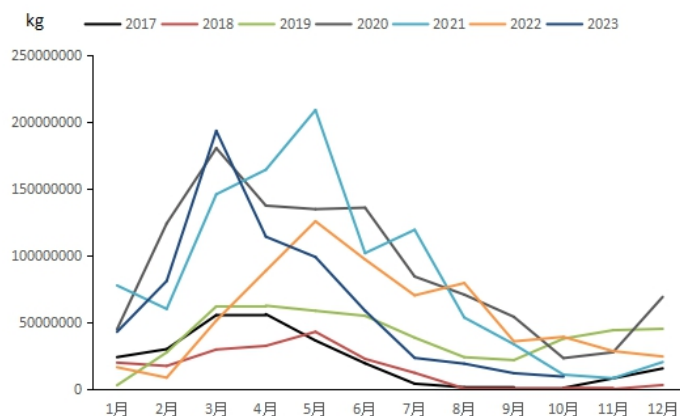
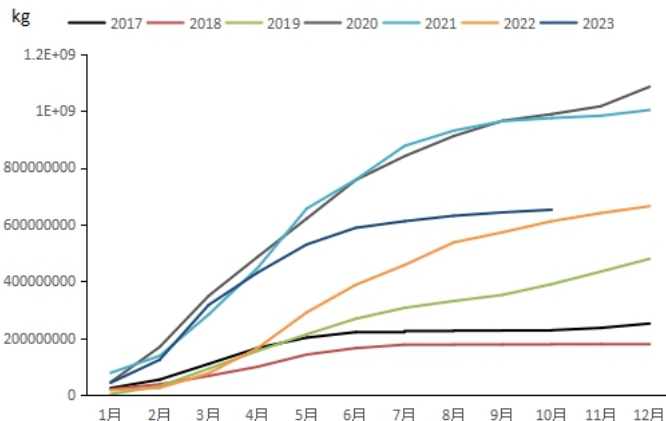


图 12 我国花生累计进口数量（去壳+未去壳）



数据来源：海关总署 国联期货

4 月份苏丹爆发内战是 2023 年花生市场最大的黑天鹅。尽管曾多次短暂停火，但截至目前仍然没有止战迹象。由于苏丹是我国花生进口的主要来源国，因此苏丹内战对于国内花生的供应是存在较大影响的。一方面，苏丹基础设施遭到严重破坏，港口花生运输一度中断。尽管彼时苏丹米的进口高峰已经过去，塞内加尔米成为当时的进口主流，但或多或少地影响了我国 5-6 月份苏丹花生的进口；另一方面，由于百姓流离失所，6 月份的花生播种与种植遭到了严重干扰，苏丹 2023/24 年的花生供应必将大幅减少；第三，由于苏丹国内交通路线受阻，物流不畅，民众面临着粮食短缺、粮价大幅上涨的困境，因此可供出口的花生必定少之又少。

目前是进口的淡季，由于目前苏丹局势仍未平息，加之国内花生供应充足，预计 2023 年剩余时间进口量将延续下滑态势。但是再过两个月，1 月份，市场的焦点就会重新聚焦在进口上，新一季的进口供应预计会比较紧张，苏丹内战导致花生减产，而塞内加尔的出口政策为优先供应塞内加尔国内，阿根廷、美国和印度大幅减产供应紧张，因此能够供应我国进口的花生数量相比于往年预计将明显下滑，在国产和进口米的衔接时间点上可能会有阶段性的行情。

3.2 需求

3.2.1 油厂收购：鲁花的承托作用有限

供应增长基本确定的情况下，价格走势的变动主要取决于下游需求。无论旧作还是新作，需求的弱势是今年花生市场的痛点。

旧作阶段，往年 3-5 月份是油厂收购高峰，但今年大型油厂比如鲁花缺席了上半年的收购，在收

中大型油厂数量偏少，且频繁降价。开年以来油厂周度收购量仅仅 1-2 万吨之间，而去年同期最高周度收购量达 20 万吨。开机率一直维持在 10%-14%，而去年同期基本在 60%左右。油厂周度加工量维持在 3 万吨以下，而去年同期加工量则基本处于 12 万吨至 15 万吨之间。

图 13 花生油厂收购量

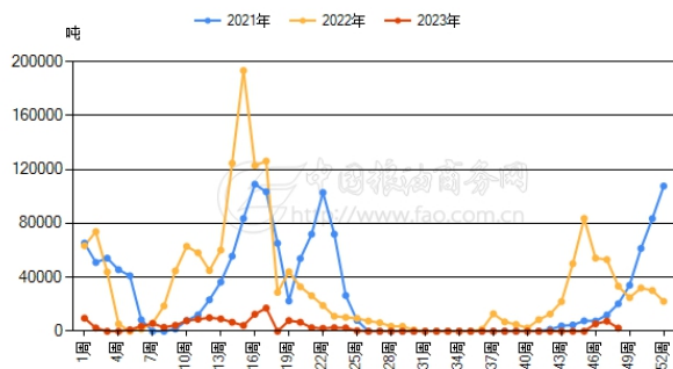
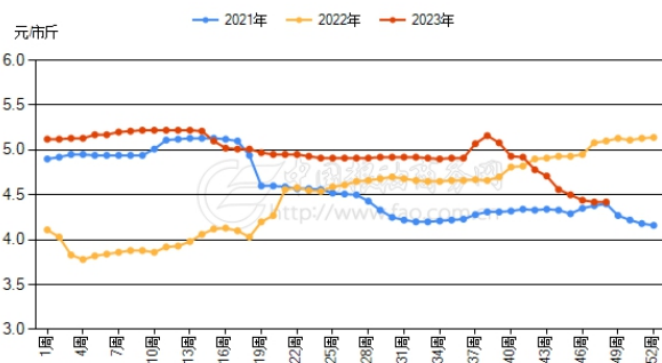


图 14 花生油厂收购价格



数据来源：粮油商务网 国联期货

图 15 花生油厂压榨量

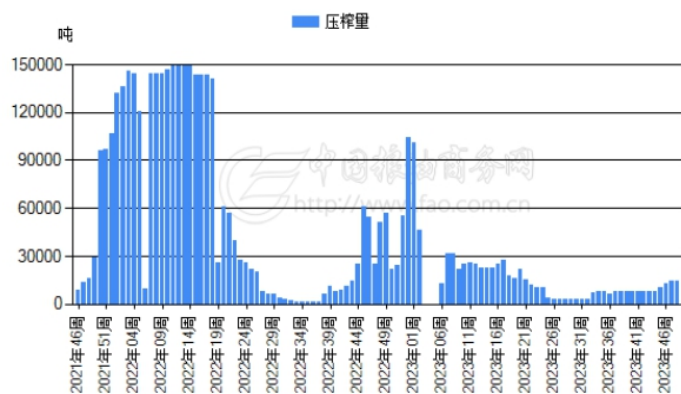
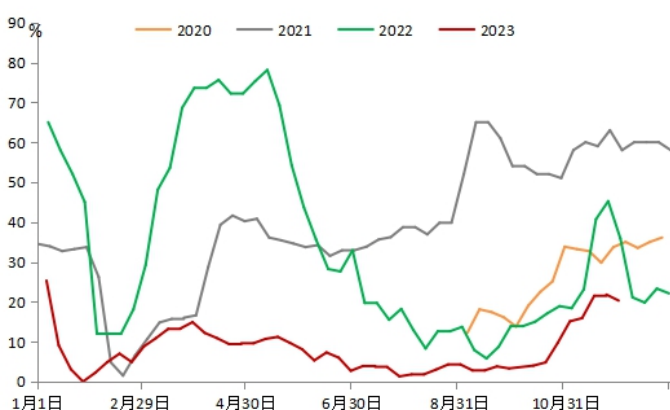


图 16 花生油厂开机率



数据来源：粮油商务网 钢联 国联期货

新作阶段，花生油、花生粕价格走弱使得油厂压榨利润严重恶化，最严重时亏损约 1500 元/吨，打压了油厂收购积极性，同时推迟了收购进度。去年花生粕替代行情下油厂入市较早，9 月初基本开始收购。而今年因为利润不佳，大型油厂从 10 月份才开始入市，在原料花生价格大幅下降、压榨利润得到一定程度的回暖之后，益海嘉里和中粮才开始收购，且频繁降价，市场各环节情绪悲观，成交清淡。

图 17 花生油花生粕价格走势

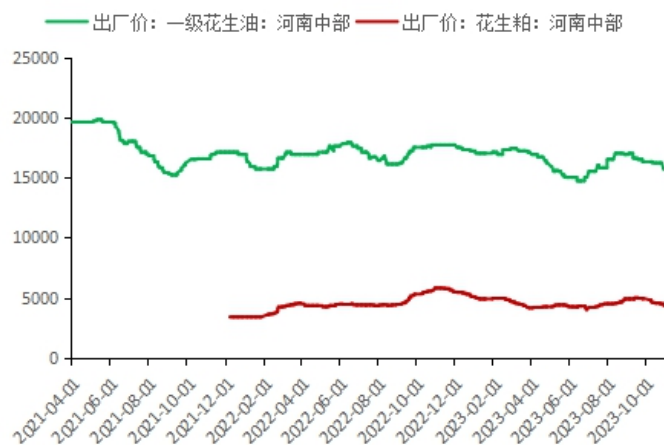
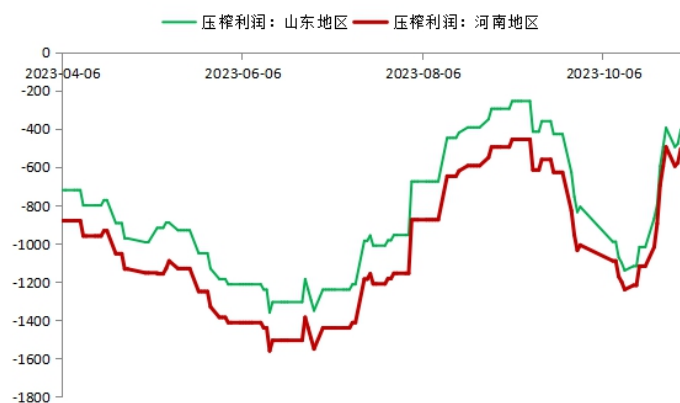


图 18 花生油厂压榨利润



数据来源：IFind 国联期货农产品事业部

11月底至12月初，鲁花各油厂相继入市，叠加进入到节前备货旺季，补库刚需提振，产区货源流通加快，花生价格止跌回升，油厂开始调高收购价格。油厂开机率提升至20%，周度压榨量提升至3万吨左右。但以目前下游需求的表现，鲁花的入市对市场的承托作用相对有限。

表 4 各油厂收购政策

油厂	指导价（元/吨）	质量标准
鲁花（襄阳、正阳、新沂、莱阳、定陶、深州）	8800	油率 43%，水分 9%，酸价 1.5%，杂质 0.5%，霉变 0.5%
兖州益海嘉里	8750	水分 8.5，含油 46，酸价 1，杂质 1，霉变 1，5.5 筛下 20
盘锦益海嘉里	米 1：8800 米 2：8400	米 1：水分 8.5，含油 46，酸价 1，杂质 1，霉变 1，冻伤粒 1.5，6.5 长孔筛下 25 米 2：水分 8.5，含油 43，酸价 1，杂质 1，霉变 1，冻伤粒 3，6.5 长孔筛下 35
石家庄益海嘉里	8400	水分 8.5，含油 43，酸价 1，杂质 1，霉变 1，5.5 筛下 20
开封益海嘉里	8500	水分 8.5，含油 45，酸价 1，杂质 1，霉变 1，5.5 筛下 25
青岛嘉里	大线米：8600 小线米：8600	大线米：水分 8.5，含油 43，酸价 1.2，杂质 1，霉变 1，5.5 筛下 50 小线米：水分 8.5，含油 44，酸价 1，杂质 1，霉变 0.8，5.5 筛下 20
费县中粮	8800	含油 43，水分 9，酸价 1，杂质 1，霉变 1，出成 50，筛下 20
菏泽艾地盟	8800	含油 43，水分 9，酸价 1，杂质 1，霉变 1，出成 50，筛下 20

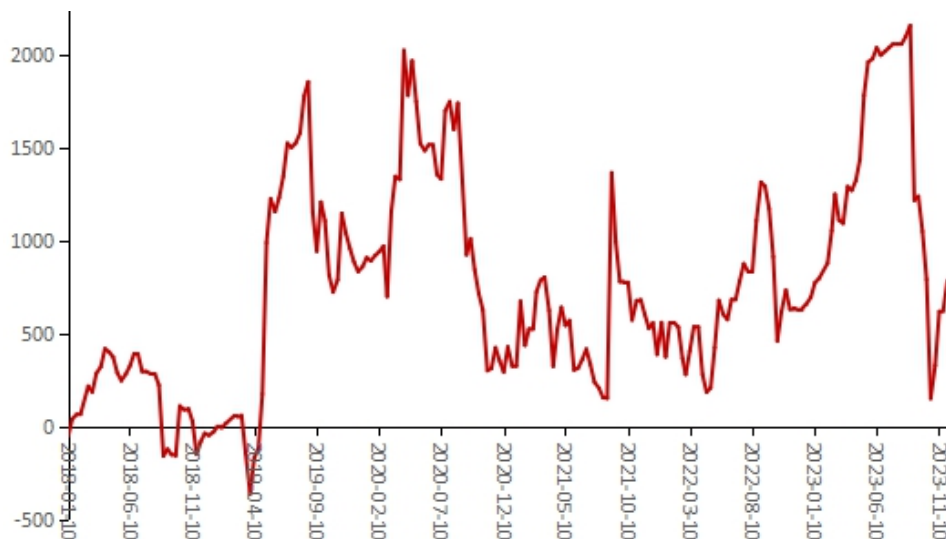
数据来源：国联期货农产品事业部

3.2.2 油商价差有望维持正常区间

政策调整后，油料米与食品米的消费需求发生了分化。油料米的下游产物花生油，家庭消费为主，

餐饮行业的复苏对花生油的消费并没有太多带动作用。而食品米主要用于食品工业以及餐饮行业，毫无疑问，食品米的消费受到了餐饮行业复苏的提振，下游需求在上半年较为旺盛，甚至出现了供应不足，在油料米中筛选等级相对较高的花生来充当食品米的情况。商品米旺盛的需求和油料米需求的萎靡形成强烈对比，也正因如此，油料米与商品米的价差达到了史前最高，形成“油商分离”的局面。

图 19 油料米与商品米的价格及价差



数据来源：钢联 Wind 国联期货

商油高价差在8月份到达顶峰后，随着新季花生开始供应，商品米的短缺现象得到缓解，价差高位回落，目前已回归正常区间。展望2024年，在新季花生品质优良供应充足的背景下，商油价差有望维持正常区间，并在节日备货旺季出现阶段性的走强。

3.2.3 价格崩塌拖慢走货速度

花生价格的高位崩塌，使得产业链各方持谨慎心态：

- 1、农户惜售情绪较浓，基层上货量较往年偏低。以东北为例，往年此时上货量月2-3成，但目前仅为1成左右，按照往年春节前5成走货量来看，今年很难达到，因此货源抛压高峰尚未到来。
- 2、花生价格高位崩塌后，市场看空情绪浓厚，中间商囤货欲望底，各环节库存水平均处于低位。双节备货旺季存在补库刚需。

图 20 花生库存

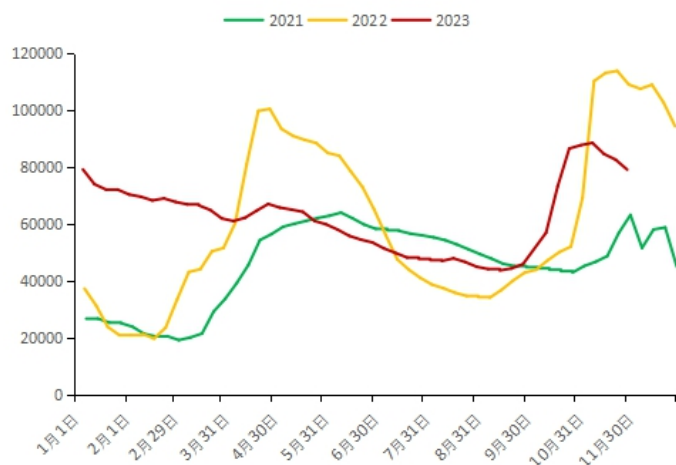


图 21 花生油库存



数据来源：钢联 国联期货

3.2.4 出口有望提升 可分担供应压力

如上分析，由于主产国与主要出口国花生减产，国际花生市场供应已经出现紧张局面，国际价格被推高，而反观国内则出现了丰产降价的情况。由此推测，新季花生的出口有望得到提升。

9月至来年5月份是传统的出口旺季，根据海关数据，10月份的出口量已经明显在上升，后续出口预估将继续维持高位甚至创新高，可以分担国内供应增加的部分压力。

图 22 我国花生月度出口数量（去壳+未去壳）

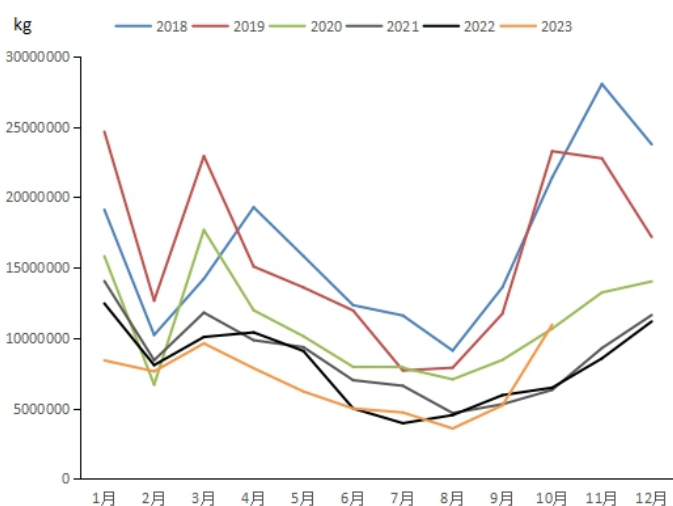
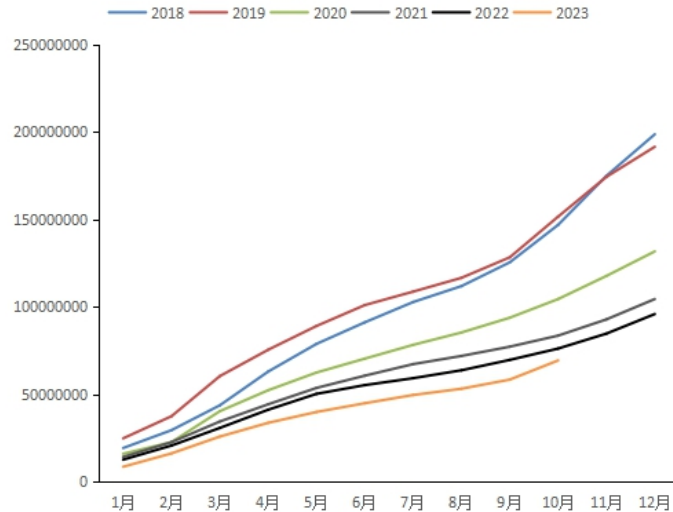


图 23 我国花生累计出口数量（去壳+未去壳）



数据来源：海关总署 国联期货

3.3 国内供需平衡走向宽松

对于国内供需平衡数据的测算，2023/24 年度主要有以下转变：

- 1、丰产现实将年度产量从上一年度的绝对低位拉升至 844 万吨，同比增长 49.86%，但达不到 2021/22 年度的水平；
- 2、随着经济恢复，以及油厂库存的消耗，压榨需求也存在恢复预期，油用需求预估上升 27%，达到 500 万吨以上；考虑到消费降级与替代，食用花生消费量下调预期；
- 3、出口量在高价和供应充足的推动下预估有较大程度抬升；
- 4、在供应增加和消费动力不足的共同作用下，上一年度极低的库存水平将得到显著提高，预估将再次回到百万吨水平，库销比也随之上升。

表 5 花生供需平衡表

	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24 (预估)
期初库存	30.00	89.33	75.28	33.16	107.88	121.69	20.23
国内总产量毛果	1515.99	1235.95	1178.23	1367.20	1340.77	815.95	1202.54
国内花生仁产量	1046.03	852.81	812.98	943.37	925.13	563.00	843.72
花生仁进口总量	16.81	30.36	92.90	104.16	55.53	79.57	55.53
年度总供给量	1062.84	972.50	981.16	1080.69	1088.55	764.27	919.48
食品花生仁	353.54	411.09	432.02	359.24	323.73	272.31	231.47
食用量占比	35.23%	45.82%	45.57%	36.93%	33.48%	36.60%	28.38%
榨油花生仁	550.24	405.19	433.04	539.82	577.73	396.23	504.59
榨油量占比	54.83%	45.16%	45.68%	55.49%	59.75%	53.25%	61.87%
种用花生仁	84.94	61.68	67.79	62.42	56.18	67.41	67.41
种用占比	8.46%	6.87%	7.15%	6.42%	5.81%	9.06%	8.27%
出口花生仁	14.79	19.26	15.15	11.33	9.22	8.09	12.13
出口占比	1.47%	2.15%	1.60%	1.16%	0.95%	1.09%	1.49%
年度需求总量	1003.51	897.22	948.00	972.81	966.86	744.04	815.60
季末库存	89.33	75.28	33.16	107.88	121.69	20.23	103.88
库销比	8.90%	8.39%	3.50%	11.09%	12.59%	2.72%	12.74%

数据来源：花生精英网 国联期货

四、花生价格的周期特性

花生期货上市时间不长，观察周期性样本不足，但从现货价格的长期走势可以明显观察到花生的周期特性。从花生的现货价格波动来看，花生周期大约为 4 年，具体表现为 2 年上涨，2 年下跌。本轮周期从 2022 年 3 月开始，今年 9 月份达到上涨阶段的顶峰，随后进入下行周期。从时间规律上来看，目前处于熊市的中段，下行周期还未走完，至少还要一年时间。也就是说，从周期角度，2024 年大趋势是下行。

图 24 花生现货与期货价格走势



数据来源：钢联、Wind、国联期货农产品事业部

五、行情展望

2023 年，国内花生主要以新作产量修复和需求的恢复预期作为市场价格波动主线。

全球角度：本年度全球范围内花生出现供需双减，库存和库销比严重下滑。供应短缺推高了国际花生价格，高价格将鼓励下一季种植面积增加，预计 2023/24 年全球花生产量将得到一定程度的恢复，有望再次达到 5000 万吨以上的产量。目前南半球正在面临新一季的种植，阿根廷和巴西花生的种植面积预期将得到扩大。展望 2023/24 年度，供需均有恢复预期，但库存和库销比难有缓和。

国内角度：

供应方面，去年大减产背景下可观的种植利润，对于今年花生的面积增长起到了相当明显的提振作用。而长期良好的降水条件促进单产再创新高。2023 年花生产量得到较大程度恢复。但种植成本相比于前两年有所提升。花生价格大幅下滑后，目前已经接近东北包地成本附近，种植利润被蚕食殆尽，将不利于 2024 年新花生种植面积的扩增。

进口方面，苏丹内战严重影响花生种植与出口，而塞内加尔的出口政策为优先供应其国内，阿根廷、美国和印度大幅减产供应紧张，因此能够供应我国进口的花生数量相比于往年预计将明显下滑，新一季的进口供应预计会比较紧张，在国产和进口米的衔接时间点上可能会有阶段性的行情。

需求方面，上半年油料米与食品米的消费需求发生了分化。食品米的消费受到了餐饮行业复苏的提振，下游需求旺盛，而油料米需求萎靡，与之形成强烈对比，也正因如此，油商价差达到史前最高，形成“油商分离”的局面。新季花生供应之后，商品米短缺现象得到缓解，价差回归正常区间。油料米需求则一直维持弱势。无论旧作新作，油厂收购积极性不高，旧作年后几乎停止收购，新作开秤后频繁降价，价格高开低走，市场看空情绪导致产业链各环节在低库存运行，囤货积极性差。鲁花在双节备货前入市，叠加节日补库刚需提振，产区货源流通加快，花生价格止跌回升。但以目前下游需求的表现，鲁花的入市对市场的承托作用相对有限。

出口方面，国际花生供应紧张，价格高企，反观国内则出现了丰产降价的情况。由此推测，新季花生的出口有望得到提升，可以分担国内供应增加的部分压力。

综合对新年度花生供需平衡进行预估，2023/24 年度主要有以下转变：

1. 丰产现实将年度产量从上一年的绝对低位拉升至 844 万吨，同比增长 49.86%，但达不到 2021/22 年度的水平；2. 随着经济恢复，以及油厂库存的消耗，压榨需求也存在恢复预期，油用需求预估上升 27%，达到 500 万吨以上；考虑到消费降级与替代，食用花生消费量下调预期；3. 出口量在国际高价和国内供应充足的推动下预估有较大程度抬升；4. 在供应增加和消费动力不足的共同作用下，上一年度极低的库存水平将得到显著提高，预估将再次回到百万吨水平，库销比也随之上升。

总之，产量修复和需求颓势的格局将在中期维持，新年度库存水平将得到向上抬升，基本面偏空。从周期规律看，目前处于熊市的中段，下行周期还未走完，至少还要一年时间。因此，综合基本面角度和周期角度，预判花生 2024 年大趋势将继续弱势下行。上半年在国产和进口米的衔接时间点上可能会有阶段性的偏紧行情。

联系方式

国联期货研究所农产品事业部

地 址：无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 6 楼(214121)

电 话：0510-82758631

传 真：0510-82757630

E-mail: glqhyfb@126.com



国联期货微信公众号

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎