

花生周报：关注出苗期天气变化情况

发布日期：2024 年 06 月 22 日 分析师：石丽红 电话：023-81157334 期货交易咨询从业信息：Z0014570
研究助理：涂标 电话：021-50600233 期货从业信息：F03128525

市场焦点：

策略上：2410 逢高沽空思路不变，9100 附近空单可持有。本周花生整体偏弱运行，天气题材衔接动力不足。油料米、商品米需求淡季特征明显，现货价格承压。5 月进口米环比减少，冲击程度有限。整体而言花生基本面仍维持弱势。另一方面，随着花生进入出苗开花期，降雨、病虫害等供给侧题材有望升温，成为短期驱动。但整体面积扩种背景下，供应预期宽松，花生上方空间有限，思路仍以逢高沽空为主。

本周油脂板块整体偏弱运行。美豆、加菜天气继续维持相对良性，棕榈油进口恢复、大豆压榨维持偏高水平、菜油库存高企，现实压力均较高。周中受原油价格回暖影响，短期内有一定回升，但周末再次回落。综合来看，油脂板块的价格中枢在于棕榈油，其季节性增产幅度、产地出口潜力和中国累库节奏将成为市场博弈焦点。对于花生而言，花生油粕价格均维持弱势，自身向上驱动不足。

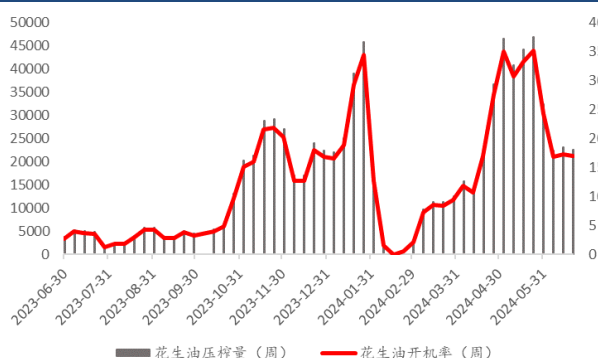
产业出身却不局限于产业。研究的意义在于提高头寸准确率，然而谁也无法保证次次准确，我们能做的是少亏多赚，提升盈亏比。

需求明牌，基本面向上驱动能力较弱

自从油厂入市收购步入尾声、新季花生增种趋势明确以来，花生基本面一直偏弱运行。目前样本花生油厂开机率16.9%，周度压榨数量2.25万吨，环比走弱。虽然同比来看开机率高于2023年，但这主要受到24年油厂整体收购节奏放缓、收购时间延长导致，整体需求并不理想。

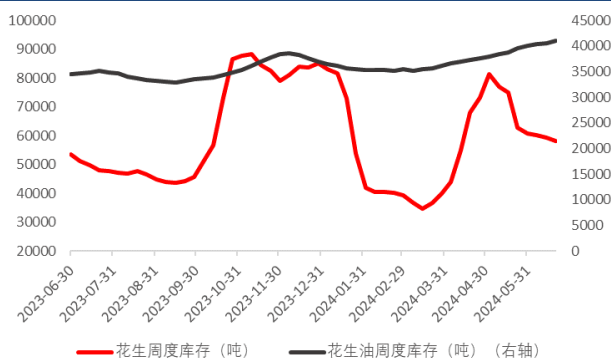
目前样本企业花生周度库存5.8万吨左右，而24年春节前后的库存为4万吨左右。7-8月份属于相对淡季，判断只有花生库存低于3.5万吨，终端企业才有明显的补库需求。因此短期来看花生基本面向上的驱动能力较弱。

图 1：花生油压榨量/开机率



来源：我的农产品网，中信建投期货整理

图 2：花生/花生油周度库存变化



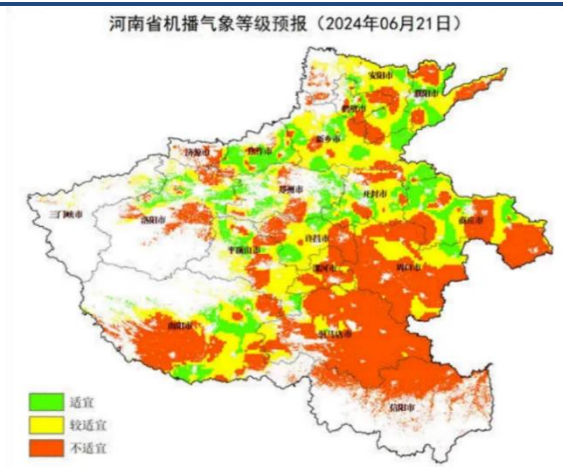
来源：我的农产品网，中信建投期货整理

夏至已至，河南抗旱应急响应解除

目前花生基本面的弱势基本得到了市场的共识，但从交易的角度来看，供应端的边际变化才容易形成阶段性的热点题材。具体而言，花生主产区的降雨、病虫害、种植面积预期差等因素或将成为市场博弈的关键因素。

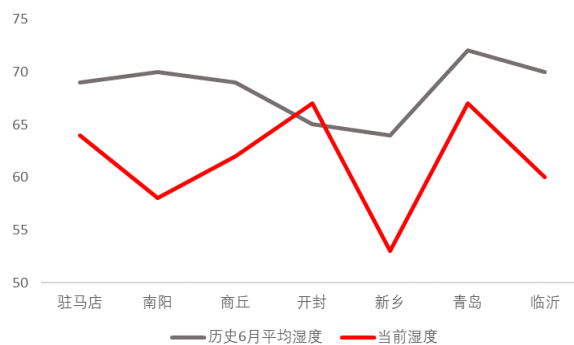
6月22日，河南省防汛抗旱指挥部解除抗旱四级应急响应。据河南省气象局报道，6月20-21日，河南省迎来新一轮降水，前期干旱程度缓解，播种形势好转。本次降雨集中在豫南地区，为麦茬花生主产区。另一方面，目前夏至已过，而豫南地区机播条件仍然偏弱，一定程度上约束了今年花生的扩种潜力。

图 4: 河南省机播气象预报



来源：河南气象台，中信建投期货

图 6: 部分产区湿度值情况 (%)

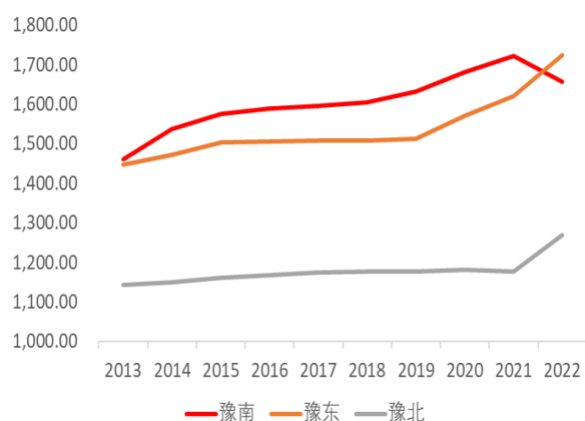


来源：中国气象数据网，中信建投期货整理

产区灌溉条件不一，浇水压力抬升成本

尽管产区干旱已经得到缓解，但24年花生播种节点已向后推迟，尤其是灌溉条件相对偏弱的豫南产区，其花生增种幅度料不如前期乐观。而在豫东及豫北产区，浇地需要产生用电费用，干旱期间播种的花生或产生更多的变动成本，导致新季种植成本增加。

图 7：河南省灌溉面积情况（千公顷）



来源：河南省统计局，中信建投期货整理

图 8：5 月河南花生种植成本预估（元/亩）

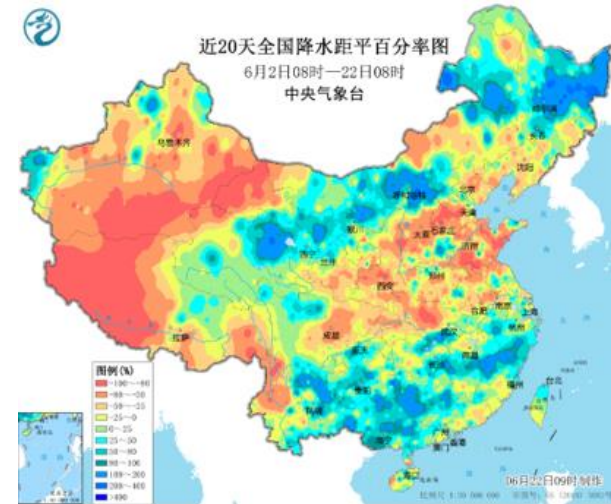
项目	数值（元/亩）
种子	200
拌种机	25
复合肥和尿素	190
农药	30
浇地电费	30
花生套餐	40
自种地地租	550
非自种地地租	660
花生现货价格（元/斤）	4.7
预估利润	1800

来源：调研记录，中信建投期货整理

降雨影响南方早播花生上市，冷库内旧作仍具备挺价条件

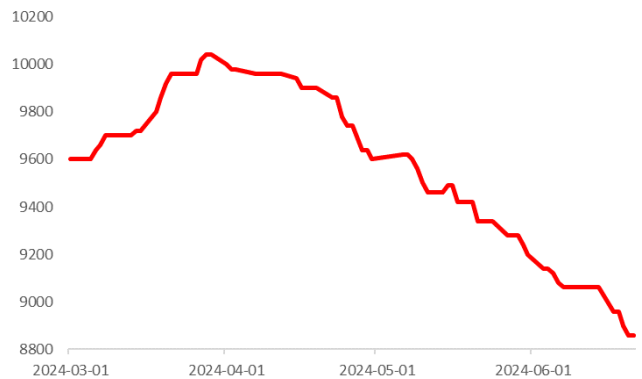
与北方产区前期干旱相反的是24年南方省份降雨持续偏多。尽管整体占比有限，但南方省份的花生播种相对较早，每年上市节点偏前，或对23年旧作形成冲击。华南的持续降雨有可能导致花生变质以及产量下降，并推迟新季花生的入市节点。从这一点上看，保存在冷库中的旧作获得了更多的出货时间窗口，贸易商具备一定的挺价条件。不过花生通货均价走弱的趋势已经较难改变，区别仅在于8800元/吨的心理窗口能坚持多长时间。

图 9：全国降水距平百分率图



来源：中央气象台，中信建投期货

图 10：花生通货均价（元/吨）



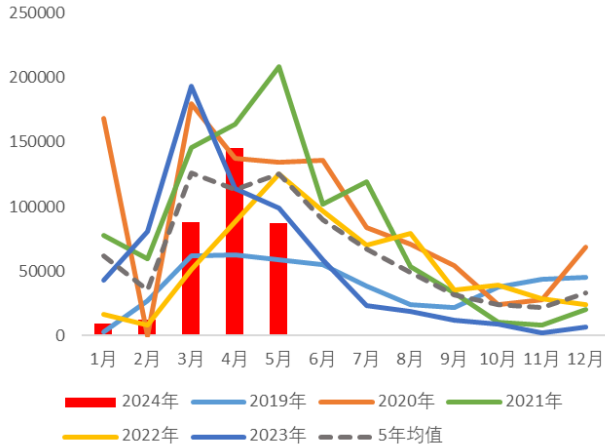
来源：我的农产品网，中信建投期货整理

进口米数量回落，边贸米价格承压

本周发布的进口数据显示5月份中国进口花生果0.9万吨，花生米7.8万吨，初榨花生油1.98万吨，环比、同比均走弱。6-7月苏丹、塞内加尔等花生出口国即将进入播种季节，随着苏丹地缘形势的边际改善，25年非洲供应能力有望恢复。

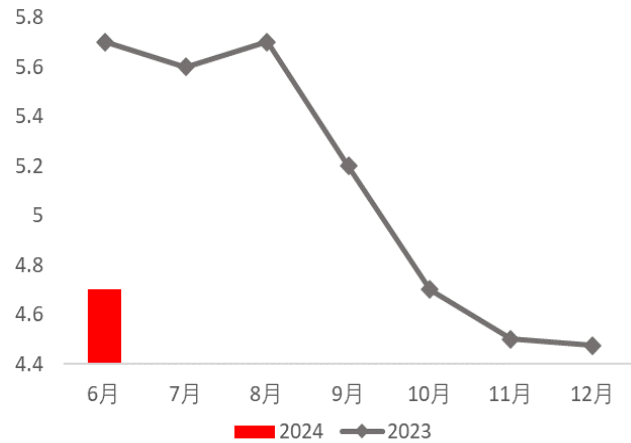
另一方面，通过边贸米形式流入中国的马达加斯加等国花生在6月份进入供应高峰。6月广西马达米报价仅为4.7元/斤左右，同比减少1元/斤，下滑较多。华南地区边贸米、进口米价格走弱主要受到商品米及小榨花生油厂需求下降影响。后期可通过马达米报价情况观望主销区的消化能力，观察国产旧作及春花生的消耗情况。

图 11：中国月度花生仁进口数量（吨）



来源：海关总署，中信建投期货整理

图 12：广西马达加斯加米价格（元/斤）



来源：中国花生网，中信建投期货整理

总的来说，天气变化及其对花生生长的影响等供给端题材仍是进入7月之后的驱动事件。如果没有明显的天气事件，受制于弱势的需求形势，花生价格仍将偏弱运行。考虑到新季花生上市节点可能延后，旧作有一定的挺价能力，PK10合约或在8700-8800附近获得较好支撑。

期货研究思路和框架

产业鸟瞰				节奏研判
行情分段	生长期 5~9月	开秤定价 9月~1月	春夏销售季 2~8月	定价确定的锚和边际： 长期： 种植成本定价： 进口长期冲击导致过剩矛盾下，国内种植成本定价 头部油厂压榨保本定价： 基于花生油粕的销售收入，结合对压榨回报率预期，对花生形成定价（花生原料购入保本价 = $0.52 * \text{花生粕销售单价} + 0.45 * \text{花生油销售单价} - \text{压榨固定成本及折旧}$ 350-400） 短期： 油厂收购定价
重点变量 主要矛盾	天气情况 开花下针 病虫害 收获	油厂开秤价 油厂收购节奏 惜售意愿 贸易商心态	库存剩余 走货速度 销售压力 市场需求	
阶段细分	矛盾转移期 11月~1月初	进口到港高峰 3月~6月	关键的开花下针期 7月	
关注点	现货成交情况 收购节奏与预期 油厂与上游的博弈	进口数量 外商报价 海运局势	重视土壤墒情及 天气持续超预期变化	
从上至下的鸟瞰式研究 关注宏观经济对于具体产业的影响过程 关注超越盘面时空的产业长期趋势 确定的边际是稀缺的，多数时间是在参与市场主要逻辑的博弈。				基于关键时间节点的交易策略研究 由于花生本身的生产贸易特性其期现价格的波动具有明显的节奏性 不同时间节点具有不同的矛盾，研究过程中抓住主要矛盾 判断矛盾的持续时间和爆发力

联系我们

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com

获取更多研报报告、专业客户经理一对一服务、
了解公司更多信息，扫描右方二维码即可获得！



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