



油厂榨利有所修复，市场交易氛围转好

摘要

国内宏观利好政策提振大宗商品市场氛围。供应端，今年预计全国花生种植面积增加 8-10%，产量有所增加，新作花生大量上市，供应趋于宽松；进口处于淡季，10 月花生进口量意外增加，但库存累库，预计 11、12 月保持下降趋势；需求端，出口需求增幅明显，原材料价格下降，油厂压榨利润修复，有望扭亏为盈，开机意愿或有所提升，贸易商采购积极性有所提高，加上天气降温易于保存，农户挺价惜售，对花生价格有所支撑。另外，马来西亚棕榈油基本面向好，提振油脂盘面，间接支撑花生行情。

总体来说，原材料价格下降，油厂榨利修复，采购意愿提升，市场氛围有所转好，但今年种植面积和产量增加，供应趋于宽松，花生预计以低位震荡走势为主。

风险提示：宏观层面因素、天气情况、油厂收购意愿等。

瑞达期货股份有限公司

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1780号

研究员：柳瑜萍

期货从业资格证号 F0308127

期货投资咨询从业证书号

Z0012251

联系电话：0595-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

ADS 研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

目 录

一、2024年11月花生走势回顾	2
1.期货市场回顾	2
2.现货市场回顾	2
二、国内供需因素分析	3
1.花生利润可观，麦茬花生种植面积增加	3
2.受前期天气影响 单产或有所下降	4
3.花生进口意外增加 但出口需求强劲	4
4.压榨利润修复 油厂开机率或将提升	6
5.食品米需求预计上升	7
6.宏观情况及油脂油料板块	9
三、价格周期分析	10
1.基差分析	10
2.合约价差分析	11
3.现货季节性	11
四、资金及技术面	12
1.资金面分析	12
2.技术面分析	13
五、期权分析	13
六、12月花生市场行情展望	13
免责声明	14

一、2024 年 11 月花生走势回顾

1.期货市场回顾

截至 11 月 26 日，花生 2501 合约月度跌幅为 4.02%，收报 7832 元/吨。11 月花生期货价格整体呈现震荡下跌态势。本月开盘价格为 8194 元/吨，11 月 8 日震荡上涨至最高点 8138 元/吨后，于 11 月 22 日震荡下跌至最低点 7938 元/吨，整体处于震荡下跌状态。目前花生期价处于震荡区间下轨附近。

花生 2501 合约日 K 线图



来源：文华财经 瑞达期货研究院

2.现货市场回顾

11 月花生现货价格呈现稳定态势。市场较为平静，市场购销清淡的格局并没有打破。贸易商反馈今年食品需求清淡，油厂采购不积极，农户手中存货较多，但是利润不理想，农户不愿贱卖，导致了行情基本稳定为主。截至 11 月 26 日，全国花生均价为 8400 元/吨，较上月末 8100 元/吨上涨 200 元/吨，环比上涨 2.47%；山东地区通货米价格为 8600 元/吨，较上月末 8100 元/吨上涨 500 元/吨；河南地区通货米价格为 8100 元/吨，较上月末 8100 元/吨上涨 500 元/吨。



来源：我的农产品网 瑞达期货研究院

二、国内供需因素分析

1. 花生利润可观，麦茬花生种植面积增加

2024年全国花生种植面积的增加主要是由于花生相对于其他作物的较高收益以及种植结构的调整所致，这一趋势在多个地区和全国范围内得到体现。预计全国花生种植面积增加8-10%。从种植结构来看，河南省常年花生种植面积占全国的25%，产量占全国的30%。近年来，受区域性种植优势、行情波动、极端气候频发和种植成本高企等因素的影响下，河南、山东、河北等传统优势产区的花生种植经历了潜移默化的改变；部分老产区受重插影响，花生产量和质量都受到一定程度影响，老产区重心逐步转移扩展到新产区。辽宁、吉林为代表的东北、内蒙、新疆等产区开始加速发展，而河南花生种植在整体稳健之下，也略有起伏，随着小麦+玉米轮作的收益或者小麦+花生轮作收益的提高，导致农户对纯花生种植的吸引力下降，近几年春花花生面积呈现明显缩减。从种植收益来看，与玉米、大豆等作物相比，花生的种植收益相对较高。特别是在东北吉林地区，花生种植收益远高于玉米和大豆。在华北地区，由于大部分农户拥有自有土地，一年可以种植两季，花生收益也远高于玉米。这些经济因素促使农民倾向于种植花生，从而增加了花生的种植面积。从各产区调研情况来看，预计东北产区花生种植面积增长5%-20%，河北增长5%，河南产区增长10%左右，山东产区增种5%-8%。

2010-2024年中国花生种植面积



来源：我的农产品网 瑞达期货研究院

2. 受前期天气影响 单产有所下降

山东、河南是花生的主要生产地，所以当地花生的长势变得尤为关键。根据气象数据显示，5、6月适逢干旱天气，灌溉条件不足，部分地区旱情持续时间较长，7月山东、河南部分地区出现大到暴雨局部大暴雨，持续时间较长，长期的降雨对花生生长影响来看，连续的雨水天气会导致花生茎枝徒长，花量减少，影响荚果的正常发育，延长结荚期。在饱果期遇到涝灾，荚果容易腐烂，从而影响花生的产量和品质。此外，雨水过大和长期阴雨寡照天气，特别是肥力较高的田块，易导致花生植株旺长倒伏，影响光合效率，降低产量。8月产区天气降雨较多。目前市场反馈，受前期天气影响，今年单产有所下降。

3. 花生进口意外增加 但出口需求强劲

从进口历史规律来看，每年的3-5月是花生进口旺季，为整年的花生进口数量奠定基础，进口旺季之后，花生到港量会逐渐降低，从今年的进口量来看，10月属于进口淡季，进口量意外增加，加大国内供应，按照往年数据，预计11、12月到港量维持低位。值得注意的是，出口需求持续增长，利于消化国内库存，对花生价格具有一定的支撑作用。

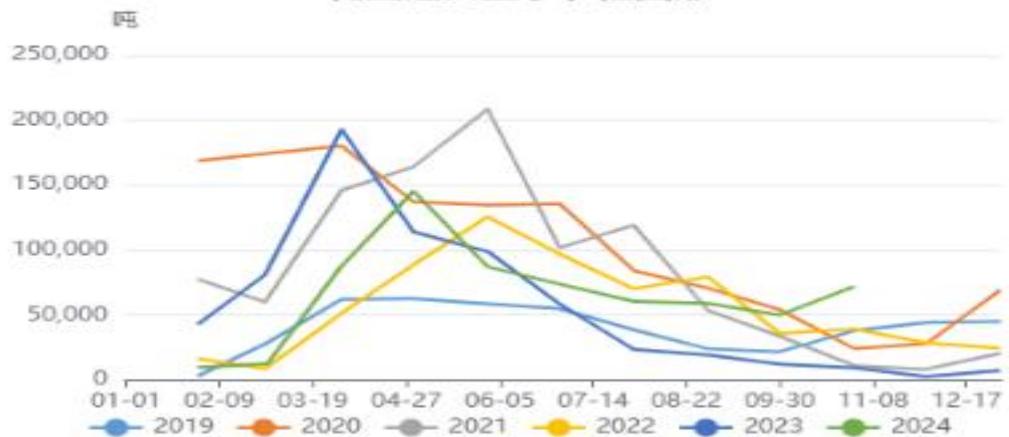
中国海关公布的数据显示，2024年10月花生进口总量为71935.38吨，较上年同期9336.40吨增加62598.98吨，同比增加670.48%，较上月同期49846.53吨环比增加22088.85吨。2024年1-10月花生进口总量为656544.51吨，较上年同期累计进口总量的651542.76吨，增加5001.76吨，同比增加0.77%；2024/25年度10月累计进口总量为71935.38吨，较上年度同期累计进口总量的9336.4吨，增加62598.98吨，同比增加670.48%。

中国海关公布的数据显示，2024年10月花生出口总量为15102.54吨，较上年同期

10952.73 吨增加 4149.81 吨, 同比增加 37.89%, 较上月同期 10242.49 吨环比增加 4860.06 吨。海关数据显示, 2024 年 1-10 月花生出口总量为 108243.20 吨, 较上年同期累计出口总量的 69582.64 吨, 增加 38660.56 吨, 同比增加 55.56%; 2024/25 年度 10 月累计出口总量为 15102.54 吨, 较上年度同期累计出口总量的 10952.73, 增加 4149.81 吨, 同比增加 37.89%。

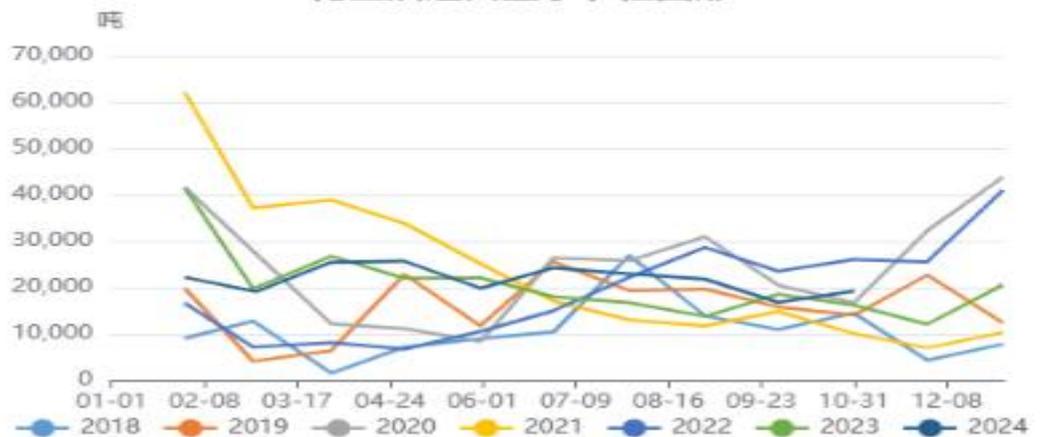
花生油方面, 中国海关公布的数据显示, 2024 年 10 月花生油进口总量为 19222.42 吨, 较上年同期 16185.90 吨增加 3036.52 吨, 同比增加 18.76%, 较上月同期 16824.64 吨环比增加 2397.78 吨。2024 年 10 月花生油出口总量为 780.82 吨, 较上年同期 699.17 吨增加 81.65 吨, 同比增加 11.68%, 较上月同期 1086.06 吨环比减少 305.24 吨。由于棕榈油处于低库存状态, 领涨油脂盘面, 而花生油相对处于低位, 性价比有所提升, 加上临近春节, 消费需求预计有所提升。

花生进口量季节性图形



来源: 海关总署 瑞达期货研究院

花生油进口量季节性图形



来源: 海关总署 瑞达期货研究院

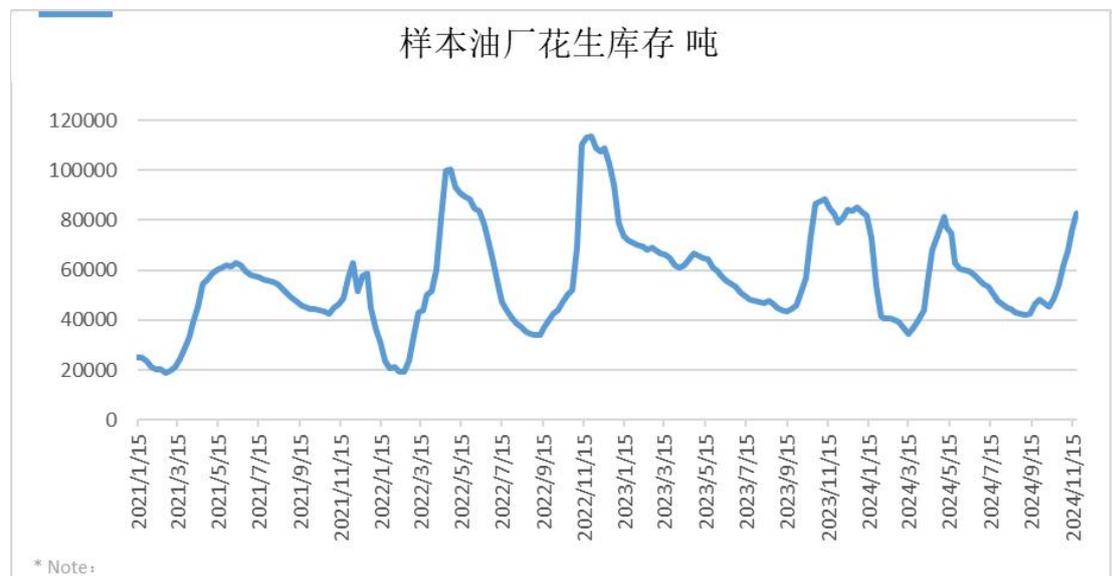
4. 压榨利润修复 油厂开机率或将提升

根据我的农产品网，截至 11 月 22 日，花生油厂开机率 19.7%。从环比来看，开机率较上月末上涨 12.5%，从同比来看，开机率下降 0.6%；山东、河南地区样本油厂加工利润均为-61 元/吨，较上月末-38/吨下降 23 元/吨。由于原材料持续下跌，油厂的压榨利润有所修复，四季度油脂处于需求旺季，花生油需求预计有所改善，后期有望扭亏为盈，有助于提升油厂开机意愿。

截至 11 月 22 日，样本油厂的花生库存为 82681 吨，较上月末 54129 吨上升 28552 吨，较去年同期减少 1845 吨。山东地区一级普通花生油 14200 元/吨，较上月末 13700 元/吨上涨 500 元/吨；花生粕价格为 3050 元/吨，较上月末 3100 元/吨下跌 50 元/吨。进口大豆到港量充足，豆粕去库缓慢，四季度预计小幅累库，油脂蛋白粕板块基本面维持偏弱趋势。



来源：我的农产品网 瑞达期货研究院



来源：我的农产品网 瑞达期货研究院



来源：我的农产品网 瑞达期货研究院



来源：我的农产品网 瑞达期货研究院

5. 食品米需求预计上升

截至 11 月 26 日，全国花生均价为 8400 元/吨，较上月末 8100 元/吨上涨 200 元/吨，环比上涨 2.47%；山东地区通货米价格为 8600 元/吨，较上月末 8100 元/吨上涨 500 元/吨；河南地区通货米价格为 8100 元/吨，较上月末 8100 元/吨上涨 500 元/吨。

11 月 15 日，国家统计局发布最新数据显示，2024 年 10 月，全国餐饮收入 4952 亿元，同比增长 3.2%。中国烹饪协会认为，随着存量政策加快落实以及一揽子增量政策加力推出，

10月餐饮市场运行稳中有进。数据显示，今年10月，全国限额以上单位餐饮收入1322亿元，同比下降0.3%。2024年1-10月，全国餐饮收入44367亿元，同比上升5.9%；限额以上单位餐饮收入12469亿元，同比上升3.2%。

中国烹饪协会统计数据显示，10月，餐饮收入增速环比上涨0.1个百分点，全国餐饮收入占社会消费品零售总额的比重为10.9%，环比上涨0.2个百分点。1-10月，全国餐饮收入增速领先于社会消费品零售总额增速2.4个百分点。

中国烹饪协会认为，10月随着存量政策加快落实以及一揽子增量政策加力推出，餐饮市场运行稳中有进。针对今年以来餐饮业开店率高、利润下滑的现象，政府部门重视，行业协会发声呼吁，外卖平台调整营销工具，帮助餐饮商家降低营销成本，鼓励餐饮良性竞争。下阶段，餐饮企业需围绕高质量发展目标，重点抓好菜品和服务，回归餐饮服务本质，满足消费者现阶段的需求和期望，努力完成全年餐饮市场发展目标任务。



来源：我的农产品网 瑞达期货研究院



来源：国家统计局 瑞达期货研究院

6. 宏观情况及油脂油料板块

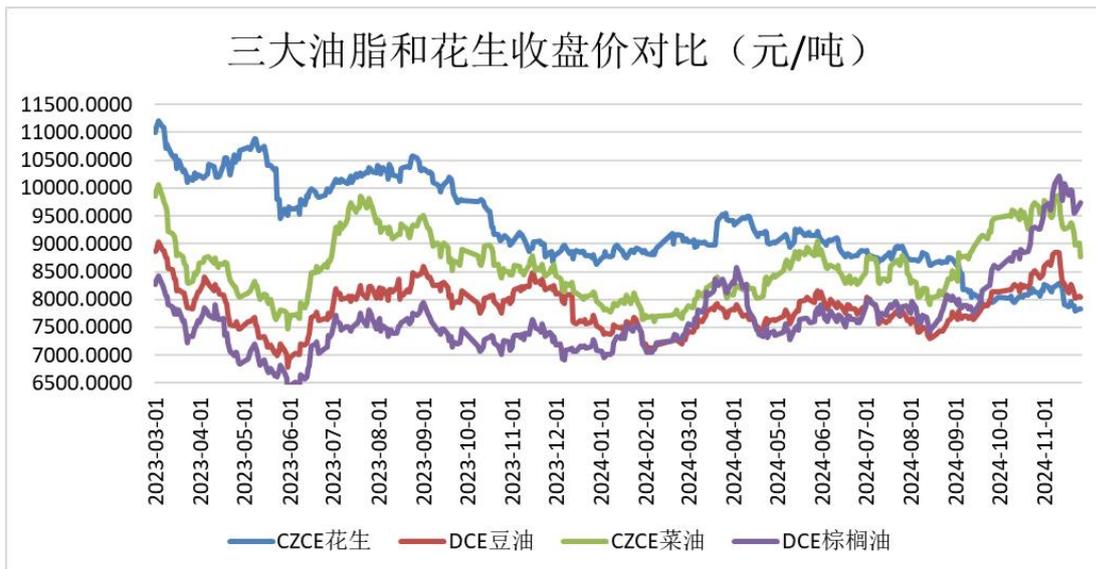
美国 10 月核心 PCE 物价指数同比上涨 2.8%，9 月为攀升 2.7%；环比上涨 0.3%，与 9 月涨幅持平，尽管通胀仍在降温，但降温趋势已经放缓，外加特朗普即将上任，大概率将对进口商品征收更高的关税，或导致美联储明年降息空间缩小，这也将限制我国外贸水平，增加人民币贬值压力。目前来看，市场仍预计美联储将在 12 月第三次降息，依旧支撑着美元。但随着国内宏观政策进一步加码加力，经济基本面向好，因此短期人民币兑美元料走弱，中长期影响需进一步观察特朗普新政实施效果。

美国汽油库存意外大幅增长，市场对明年美国利率前景担忧，对油价构成压力。欧佩克联盟将自愿减产措施延长至 12 月底，欧佩克联盟可能在 12 月会议再次推迟增产；以色列安全内阁已与黎巴嫩达成停火协议，俄乌冲突力度增强，地缘局势动荡反复；中国 11 月原油进口量预计回升；全球需求放缓忧虑加剧市场震荡，短线原油期价呈现震荡。而棕榈油基本面表现向好，但生物柴油政策不确定性尚存，豆棕菜三大油脂行情整体呈现高位震荡走势。

大商所油脂油料期货价格指数 日K图
20241126 [单位: 点]



来源：大商所 瑞达期货研究院



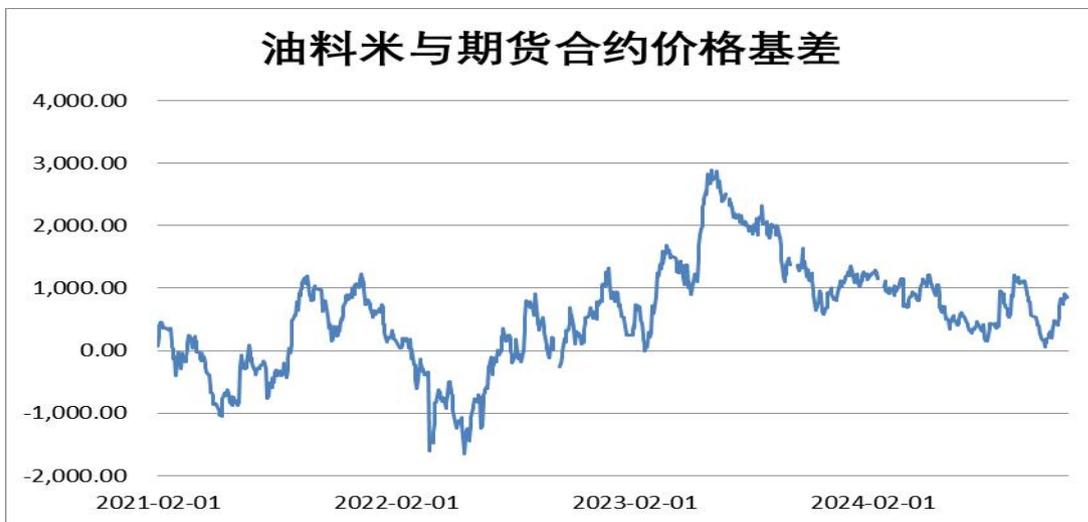
来源：郑商所、大商所 瑞达期货研究院

三、价格周期分析

1.基差分析

截至 11 月 26 日，基差为 859.6 元/吨，较上月末 566.33 元/吨上涨 553 元/吨。11 月适逢美豆上市，集中性供应压力施加豆类盘面，豆类行情走弱，受此影响，花生期价跟随下跌，而现货价格由于基层农户挺价情绪较浓，有所启稳。11 月期价主要呈震荡下跌趋势，较现货跌幅较大，因此基差整体跟随现货价格运行，有所扩大。进入 12 月，影响价格波动因素减弱，基差可能波动较小。

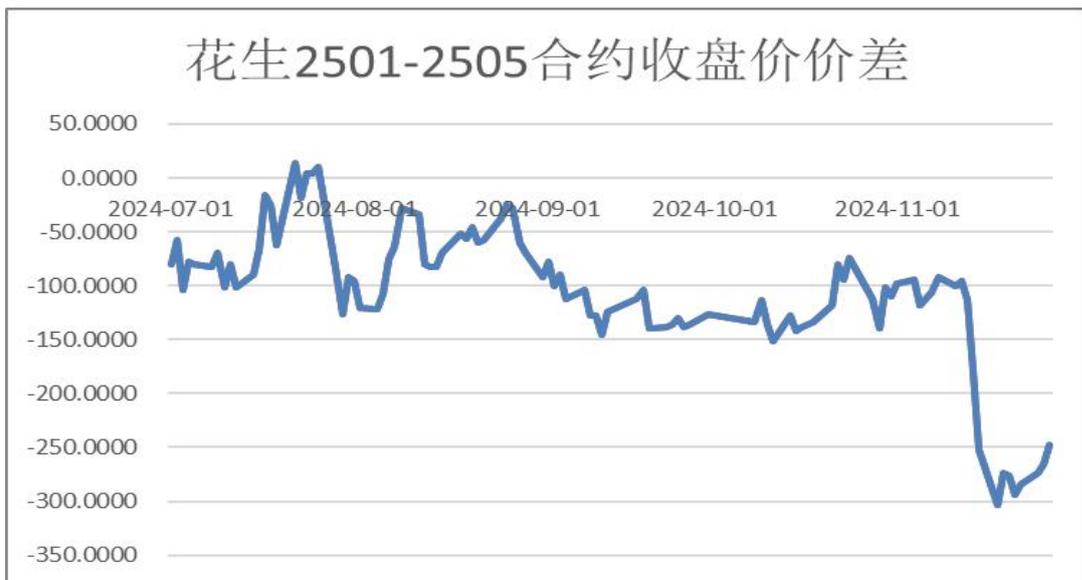
图 12 油料米与期货合约价格基差 (元/吨)



来源：瑞达期货研究院

2. 合约价差分析

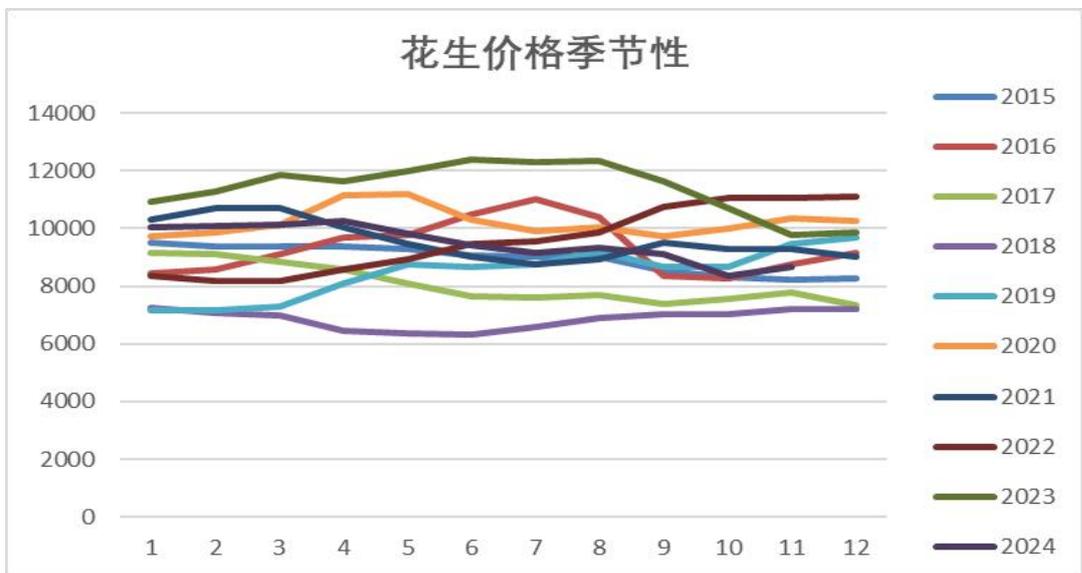
截至 11 月 26 日，花生 2501 合约收盘价为 7832 元/吨，较上月末 8160 元/吨下跌 328 元/吨；花生 2505 合约收盘价为 8098 元/吨，较上月末 8270 元/吨下跌 172 元/吨；2501 与 2505 合约收盘价价差为-266 元/吨，较上月末-110 元/吨缩小 156 元/吨。两个合约对应同一季花生，短期供应宽松，近月合约跌幅更大，价差有所缩小。



来源：郑商所 瑞达期货研究院

3. 现货季节性

纵观近 15 年花生现货走势，12 月花生现货价格上涨的概率大，15 年中有 9 年价格出现上涨，有 6 年价格出现下跌。主要原因是从进入 12 月后，天气转凉，利于花生保管储存，贸易商收购意愿有所增强，12 月预计有所反弹。



来源：WIND 瑞达期货研究院

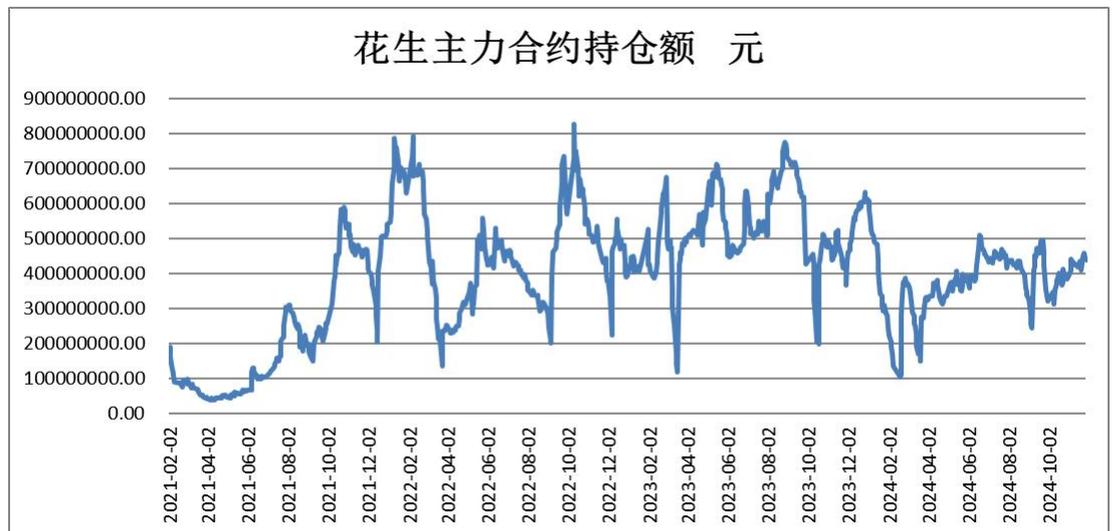
四、资金及技术面

1.资金面分析

11 月份花生主力合约持仓额整体现扩大趋势，最高达到 4.56 亿元。截至 11 月 26 日，花生品种持仓约 4.37 亿元，期货市场活跃性有所增强。主要原因各国对生物柴油政策具有不确定性，进入 12 月，生物柴油政策不确定尚存，活跃度预计维持。

从前二十名持仓来看，截至 11 月 26 日，花生期货前二十名多头持仓 140741 手，空头持仓 161732 手，净空持仓 20991 手，比上月末增加 4981 手。数据显示，空头持仓有所增加，表明市场看空情绪较浓。

图 14 花生主力合约历史持仓额



来源：Wind

图 15 CZCE 花生前二十名净持仓 (手)



来源：Wind

2.技术面分析

2024年11月，花生主力PK2501震荡下跌，震荡幅度较小，有底部企稳的迹象，目前运行系统均线下方，短期还是呈现低位震荡的趋势。

图 16 花生 2411 合约周 K 线图



来源：文华财经

五、期权分析

截至11月26日，花生期权标的20日历史波动率为15.9%，较上月末12.07%下降3.83%；40日波动率为13.66%，较上月末14.91%上涨1.15%。花生期权标的20日历史波动率下降远大于40日历史波动率上涨幅度，说明市场波动呈下降趋势。

图 17 花生 2501 合约历史波动率图



来源：Wind

六、12月花生市场行情展望

国内宏观利好政策提振大宗商品市场氛围。供应端，今年预计全国花生种植面积增加8-10%，产量有所增加，新作花生大量上市，供应趋于宽松；进口处于淡季，10月花生进口量意外增加，但库存累库，预计11、12月保持下降趋势；需求端，出口需求增幅明显，原材料价格下降，油厂压榨利润修复，有望扭亏为盈，开机意愿或有所提升，贸易商采购积极性有所提高，加上天气降温易于保存，农户挺价惜售，对花生价格有所支撑。另外，

马来西亚棕榈油基本面向好，提振油脂盘面，间接支撑花生行情。

总体来说，原材料价格下降，油厂榨利修复，采购意愿提升，市场氛围有所转好，但今年种植面积和产量增加，供应趋于宽松，花生预计以低位震荡走势为主。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，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，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。