



# 花生期货上市价格分析与投资建议

长安期货有限公司

2021年01月29日

## 现货升水，期价短期有望上扬

### 核心内容

2021年2月1日，花生期货正式在郑州商品交易所挂牌上市，挂牌合约和基准价如下：

合约	价格（元/吨）
PK2110	9350
PK2111	
PK2112	
PK2201	

合约涨跌停板幅度为上一交易日结算价的±7%，根据《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》有关规定，花生期货合约上市当日涨跌停板幅度为合约挂牌基准价的±14%。

供给端来看，2001年至今，我国花生播种面积处于4100千公顷-5000千公顷之间，面积小幅波动，近年播种面积缓慢增长；由于单产水平的提高，产量处于稳定增长状态。消费端来看，花生的消费主要集中于油用及食用两方面，其中近十年我国花生压榨消费即油用占比在50-55%之间波动，食用消费占比在40-45%之间波动，饲用消费占比在6-7%之间。食用下游相对较分散，油用集中度相对较好，尤其是大型压榨企业对花生的价格具有一定的指导性；同时，由于油用占比较大，其他油脂的价格如豆油、菜油等对花生的价格形成一定的影响。

进出口方面，全球及主要消费国的花生对外依存度均处于较低的水平，近年我国的进口量有所增加，由原先的进出口平衡转向净进口，但整体进出口量较低，对价格影响较小。

花生属于农业，产量受当年的播种面积、降雨、温度、日照等气候因素的影响外，还将受到种植效益、替代作物价格等因素影响；消费端，影响花生消费的因素主要包括加工需求、消费者购买力、消费习惯、人口数量与结构等因素，其中加工需求及消费者购买力是主要因素，而消费习惯、人口数量及结构是长期因素，短期内难以改变。这使得花生的消费量在无其他重大因素下，消费变化较小。可以看出花生的产量端的不确定性大于消费端。

价格方面，花生上游种植较分散，议价能力较弱，中游的加工企业具有一定的话语权，统计2015年至今国内花生仁的市场价，2020年价格为近年高点。一是由于花生的食用消费增加；二是2020年油脂价格的上涨，带动花生油用收购价格上涨。

wind 数据显示，2021 年 1 月油用花生仁的现货均价为 10265 元/吨；1 月 29 日天下粮仓数据显示，花生仁报价为 10762 元/吨；交易所的 PK2110 合约的定价在 9350 元/吨，目前现货升水，春节前现货价格大幅下跌的可能性较小。

操作上，建议花生期货上市初期 PK2110 以偏多操作为主，后期随着播种及新季花生的上市，供应量增加，可寻找机会逢高沽空。因供给端有播种面积、降雨、温度等方面的扰动，影响产量的突发因素较多，加上新品种市场预期和盘面的反应存在一定偏差，建议轻仓操作，设置好止盈止损，注意市场风险。

## 一、花生的基本情况

### 1. 花生产业链

花生富含蛋白和油脂，是中国产量丰富、食用广泛的一种坚果，花生仁可以直接食用、榨油或加工花生食品。

花生仁含脂肪 45%~48%，有些品种高达 50%~55%，榨油率为 40%~43%。花生油由 80% 不饱和脂肪酸和 20%饱和脂肪酸组成，不饱和脂肪酸主要是油酸和亚油酸，易被人体消化吸收。（大豆含脂肪 16-20%）。

花生仁含有 24%~36%的蛋白质，是我国第二大植物蛋白质来源。

花生产业链起于农业，终于加工业及零售，如图 1。

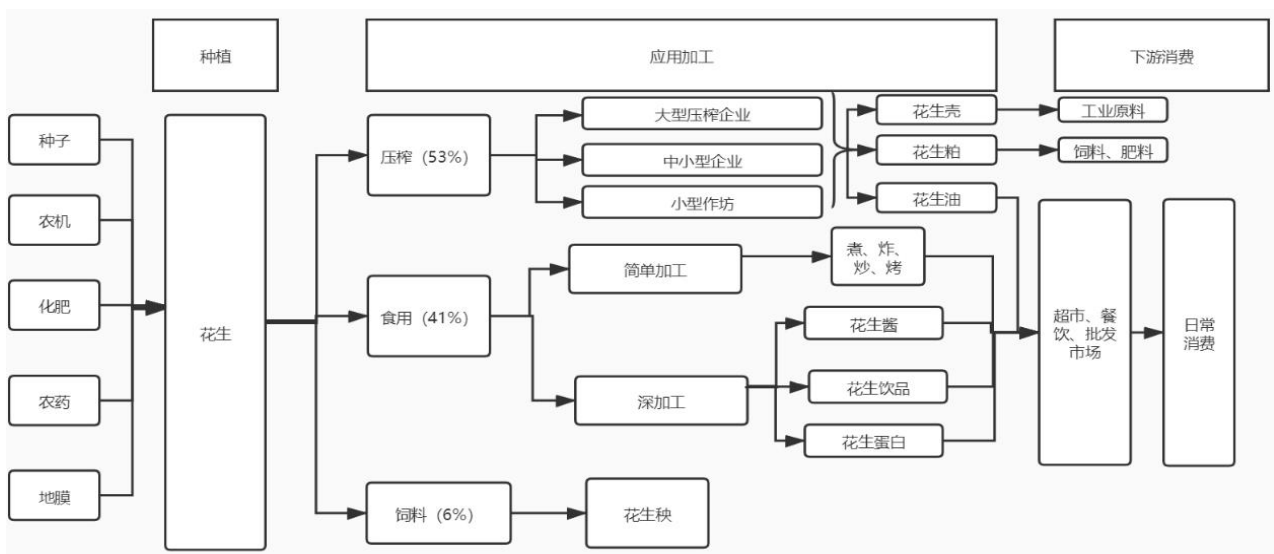


图 1：花生产业链

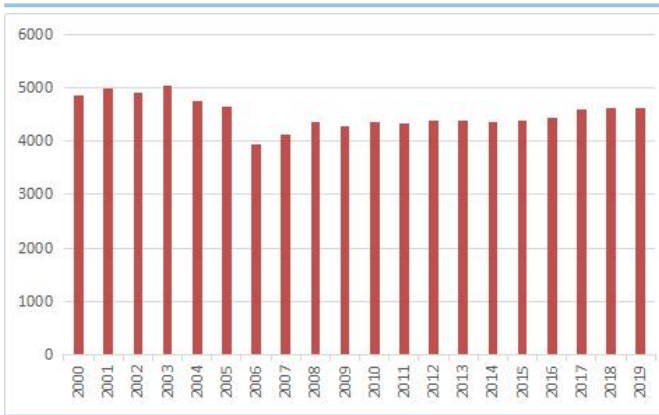
## 2. 花生种植及供需

全球花生生产主要集中在中国和印度，二者产量占亚洲的 88%左右，占全球的 52.8%左右，其次是尼日利亚、美国、苏丹等国家。

我国花生产地既有广阔分散式种植区，又有相对集中的优势产区，黄淮流域中下游的北方花生区和珠江流域的南方花生区是我国花生最集中的种植区，主要省份有山东、河南、河北、辽宁、广东、广西、四川、江西、安徽、江苏、湖北、福建和陕西等 13 个省（自治区、直辖市）。其中山东、河南、广东、河北和四川 5 省的种植面积最大。

图 2：我国花生年播种面积

单位：千公顷



资料来源：国家统计局，长安期货

图 3：我国花生产量

单位：万吨

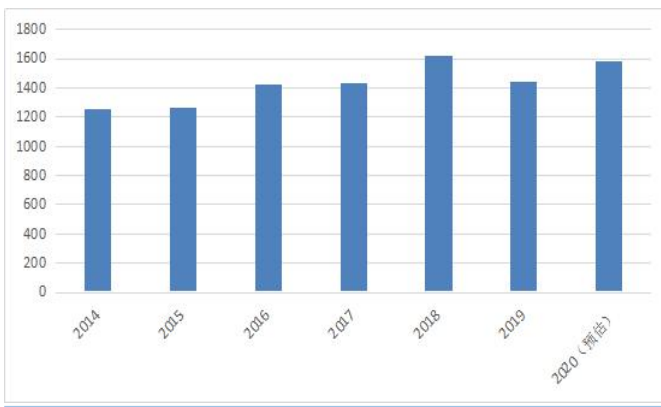


资料来源：国家统计局，长安期货

2019 年花生播种面积 4633.48 千公顷，较 2018 年略有增长；2019 年花生产量 1751.96 万吨，同比增长 1.04%。从 2010 年至今花生播种面积稳中有增，产量稳定增长。从省份来看，其中河南、广东产量逐年增长，山东、河北近年产量有所下滑。2019 年，河南、山东、河北、广东、安徽、辽宁、吉林省、湖北、四川 9 省份的产量占总产量的 83%；河南、山东、广东、河北占比达 61%；河南、山东的产量占比 49%。花生的种植及产量区域集中性增强。2020 年花生价格较高，且作为种植及产量大省，规模优势的形成亦使得在无其他因素下，2021 年种植面积出现大幅减少的可能性较小，2021 年种植面积有增长可能。

图 4：我国花生消费

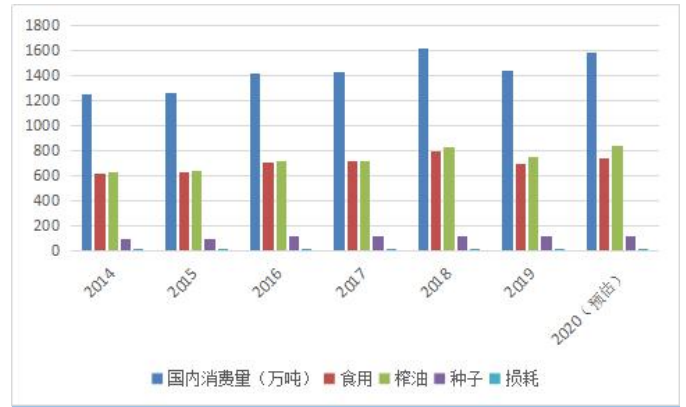
单位：万吨



资料来源：天下粮仓，长安期货

图 5：我国花生下游消费量

单位：万吨



资料来源：天下粮仓，长安期货

近十年我国花生压榨消费即油用占比在 50-55%之间波动，食用消费占比在 40-45%之间波动，饲用消费占比在 6-7%之间。2019 年花生消费 1444 万吨，预计 2020 年消费量为 1583 万吨，近年消费量 1500 万吨左右，整体来看消费逐年增长。在我国花生油用消费占植物油的消费的比例为 8.5%，占比较少，远低于豆油及菜籽油；花生食用主要以农贸市场为主，消费分散，使得下游需求具有一定刚性，消费量稳定增加。

### 3. 花生进出口占比较小

出口方面，全球花生出口结构与产量结构相对比较分散。阿根廷、印度、美国是全球前三大花生出口国，据 USDA 数据，2018 年全球花生出口总量为 353 万吨。其中印度花生出口量为 75 万吨，阿根廷花生出口量为 74 万吨，中国花生出口量为 72 万吨，美国花生出口量为 54.4 万吨，巴西花生出口量为 25.4 万吨；2020 年全球花生出口总量为 427 万吨。其中阿根廷花生出口量为 95 万吨，印度花生出口量为 85 万吨，美国花生出口量为 72.6 万吨，中国花生出口量为 60 万吨，巴西花生出口量为 30 万吨，相对产量，出口量较低。

进口方面，除印尼之外，全球及主要消费国的花生对外依存度均处于较低的水平。据 SUDA 数据，2018 年全球花生进口量为 325 万吨，对外依存度为 7.59%。

我国作为全球最大的花生生产国，2020 年花生出口量仅排在第四位，主要我花生主要以国内消费为主。而阿根廷花生产量虽然较低，但其国内消费量很少，主要用于出口。尼日利亚花生产量以本国消费为主，出口较少。

图 6：世界花生出口占比

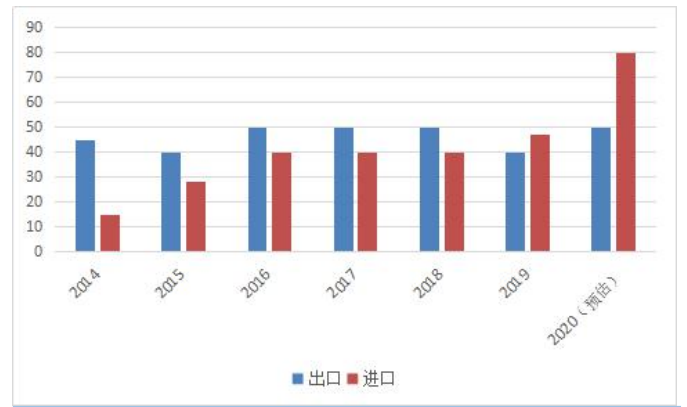
单位：%



资料来源：美国农业部，长安期货

图 7：我国花生进出口

单位：万吨



资料来源：天下粮仓，长安期货

我国花生出口及进口量占比较少，但近年进口量呈增长态势。出口方面，我国主要出口目的地包括欧洲国家中的荷兰和英国，东亚的日韩，东南亚国家以及加拿大、墨西哥等国。进口方面，目前我国允许进口原料花生的国家主要包括美国、阿根廷、印度、埃塞俄比亚、塞内加尔、苏丹等大部分主产国。由于进出口整体占比较少，对国内价格影响相对较小。

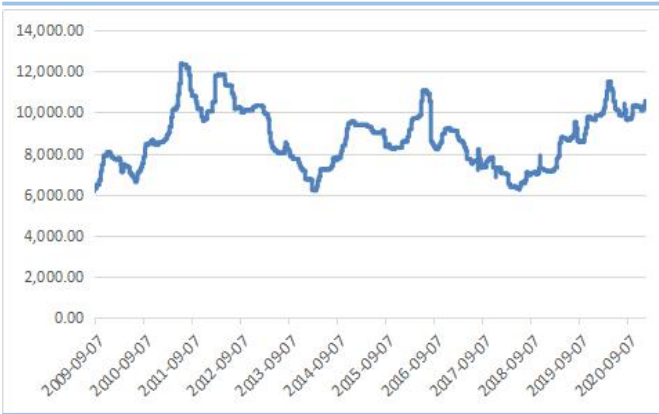
#### 4. 花生价格处于相对高位

花生的价格波动较大，且价格主导权不在于上游，而是中游的加工企业。统计 2010 年至今国内油用花生仁的市场价，最高价格为 2011 年，最高超过 12000 元/吨，最低价格为 2014 年 6800 元/吨，价格区间较大。2009 年至今 10 月油用花生价格月均价为 8460 元/吨，2009 年 10 月价格最低为 6659 元/吨，2011 年 10 月价格最高为 10606 元/吨。由于 10 月份是花生的集中收获月份，10 月份价格主要处于 8400 元/吨左右，为价格相对偏低月份。2020 年价格为近五年高点，价格为相对高位水平：一是由于花生的食用消费增加；二是 2020 年油脂价格的上涨。

食用植物油之间具有一定的替代性，从 2008 年至今的价格趋势来看，有一定的相似性，需要注意的是花生油价格偏高，又有一定的独立性。2020 年油脂大幅上涨，目前均处于相对高位水平，其中郑商所的菜油指数涨幅达到 50%以上，大商所的棕榈油指数涨幅亦在 50%以上，所以 2021 年出现油脂再次大幅上涨的可能性降低。

图 8：国内油用花生仁市场价

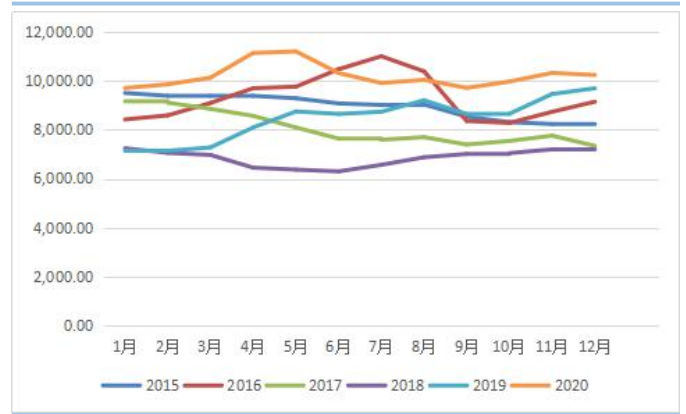
单位：元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 9：油用花生仁价格

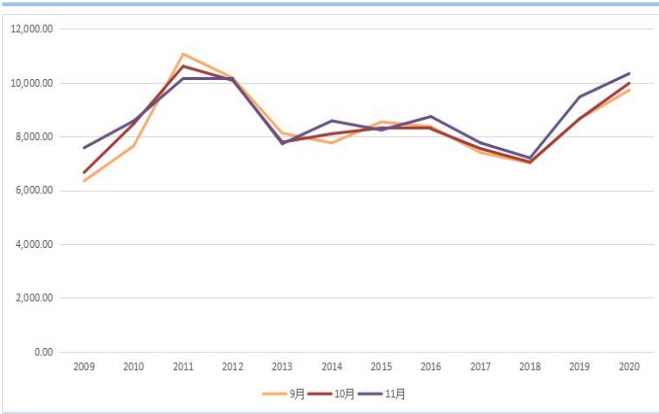
单位：元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 10：近十年 9、10、11 月油用花生仁价格

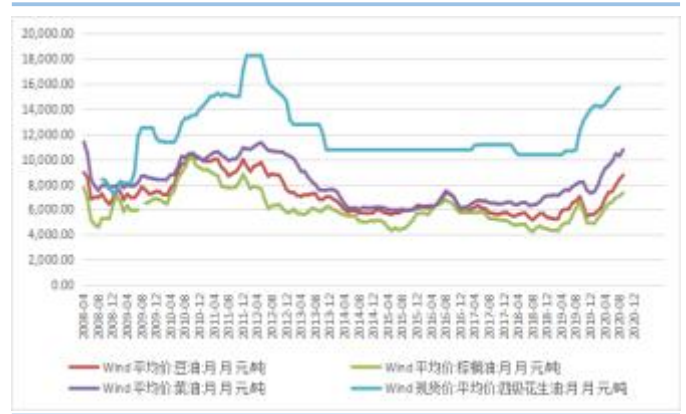
单位：元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 11：2008 年至今食用植物油均价

单位：元/吨



资料来源：wind，长安期货

花生价格机制的不统一，使得不同机构获取的价格数据有所差异，但 2020 年价格确为近年高位。

## 二、行情预判及操作思路

花生作为农作物，产量受到播种面积、降水、日照及病虫害的影响，每年产量会有一些波动。从近年的种植及产量来看，预估今年播种面积变化较小，在无其他重大因素下，产量将增长；需求端仍以榨油、食用为主，维持增长态势。需要注意的是 2020 年油脂价格普遍大幅上涨，2021 年油脂价格继续大涨的可能性较低。

花生期货于 2 月 1 日上市，即将临近春节，油厂的开机比例处于下降期，花生的食用消费相对较高，现货价格有一定的支撑。

目前交易所的挂牌合约 PK2110 基准为 9350 元/吨，现货价格升水状态，花生 PK2110 价

格有小幅上行空间。

操作上，建议花生期货上市初期 PK2110 以偏多操作为主，后期随着播种及新季花生的上市，供应量增加，可寻找机会逢高沽空。因供给端有播种面积、降雨、温度等方面的扰动，影响产量的突发因素较多，加上新品种市场预期和盘面的反应存在一定偏差，建议轻仓操作，设置好止盈止损，注意市场风险。

长安期货有限公司

刘娜 Z0015395

2021年01月29日



## 免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 长安期货各分支机构

### 江苏分公司

地 址:常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307  
电 话: 0519-85185598  
传 真: 0519-85185598

### 山东分公司

地 址: 山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号  
电 话: 0535-6957657  
传 真: 0535-6957657

### 福建分公司

地 址: 福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号  
新景中心 B 栋 1007-1008 室  
电 话: 0592-2231963  
传 真: 0592-2231963

### 上海营业部

地 址: 上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605  
电 话: 021-60146928  
传 真: 021-60146926

### 郑州营业部

地 址: 郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦  
1302 室  
电 话: 0371-86676963  
传 真: 0371-86676962

### 淄博营业部

地 址: 山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐  
和大厦 B 座 501 室  
电 话: 0533-6217987 0533-6270009

### 汉中营业部

地 址: 汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一  
期三层  
电 话: 0916-2520085  
传 真: 0916-2520095

### 宝鸡营业部

地 址: 宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大  
酒店 21 层  
电 话: 0917-3536626  
传 真: 0917-3535371

### 西安和平路营业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话: 029-87206088 029-87206178  
传 真: 029-87206165

### 西安经济技术开发区营业部

地 址: 西安经济技术开发区凤城八路 180 号长  
和国际 E 座 1501 室  
电 话: 029-87323533 029-87323539  
传 真: 029-87323539

### 能源化工事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话: 029-87206172  
传 真: 029-87206165

### 金融事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话: 029-87206171  
传 真: 029-87206163

### 农产品事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话: 029-87206176  
传 真: 029-87206176

### 金属事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话: 029-87380130  
传 真: 029-87206165