CONCH
AHCOF安粮 安粮期货

花生：供应施压、成本筑底、需求缺位

2026.10.23

期货研报

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

作者：朱书颖 从业资格号：F03120547 投资咨询号：Z0022992

初审： 张莎 从业资格号：F03088817 投资咨询号：Z0019577

复审： 赵肖肖 从业资格号：F0303938 投资咨询号：Z0022015

一、三个市场的“温差信号”

1.期货市场

2026年花生期货整体呈现“上半年震荡上行、下半年承压回落”的格局。旧作高库存与弱需求的现实压制近月合约，新季减种预期与天气扰动支撑远月定价，形成Contango结构。上半年交易逻辑在“旧作去库节奏与油厂收购行为”，下半年切换至“新季供给兑现程度与油厂开秤定价”。

当前盘面7738元/吨已跌破吉林成本线（4.13元/斤）并与辽宁成本线（4.00元/斤）接近，成本支撑逐步显现，但油厂开秤“开关”尚未启动，集中上市压力仍在释放途中，方向选择取决于油厂开秤价能否站上成本线这一关键验证信号。

图：花生合约指数价格



数据来源：钢联、安粮期货研究所整理

2.现货市场

截至10月13日，全国花生通货米均价8082元/吨，较节前下跌63元/吨。山东新季统货米收购价7700-7800元/吨，比9月底下调50元/吨；河南白沙花生报价7700元/吨，比9月底下调300元/吨。

花生现货价格处于底部有支撑，上方有压力的区间运行。河南麦茬花生持续上市，东北产区尚未大规模开秤，整体货源释放节奏偏慢，基层农户仍在晾晒、脱果阶段，高水分货不愿低价交售，部分农户存在惜售观望。供给释放偏慢提供阶段性支撑，但需求端表现较为疲软。批发市场及食品加工企业节前基本完成备货，节后进入传统消费淡季，坚持随用随采，对高水分新货压价明显。现货价格在成本线附近温和承压，方向选择等待油厂集中收购启动。

图：全国花生通货米均价



图：河南汝阳白沙花生报价



数据来源：钢联、安粮期货研究所整理

3.成本市场

2026产季各省花生种植成本呈现显著分化：吉林地租1200元/亩，单产520斤/亩，折合花生仁成本4.13元/斤；山东地租800元/亩，单产460斤/亩，折合成本3.74元/斤；河南地租800元/亩，单产460斤/亩，折合成本3.74元/斤；辽宁兴城地租950元/亩，单产460斤/亩，折合成本4.00元/斤。

当前花生2611合约7738元/吨，折合花生仁约3.87元/斤，已跌破吉林成本线并与辽宁成本线接近，吉林农户面临实质性亏损，惜售意愿较强。河南、山东虽成本较低，但期货价格已逼近其3.74元/斤的成本线，农户在微利状态下主动出货意愿不强。

成本线虽构成底部，但并非“绝对底部”。当全产业链呈现“原料跌、产品弱”的格局时，价格可以在成本线附近反复穿越甚至短期跌破。当前油厂部分报价已低于河南、山东成本线，若油厂坚持当前报价，部分产区农户将面临实际亏损，成本线的支撑效果取决于油厂收购价与农户成本底线之间的博弈。不同地区成本分化决定支撑力度不均，吉林地区亏损较大，惜售心态表现较强；而河南、山东农户在微利与亏损边缘的出货心态，才是决定成本线能否守住的关键变量。

2026年各省花生种植成本（单位：元/亩，花生仁产量）

类别	吉林	山东	河南	辽宁兴城
地租	1200	800	800	950
种子	240	230	230	240
化肥	250	240	240	250
农药	200	200	200	200
机械及其他	260	250	250	200
物料合计	950	920	920	890
种植成本金额	2150	1720	1720	1840
单产(斤/亩)	520	460	460	460
种植成本（元/斤）	4.13	3.74	3.74	4.00

数据来源：钢联、公开资料、安粮期货研究所整理

二、供给：区域分化中的“预期差”

2026/27产季花生供给端的核心矛盾不在于总量增减的方向，而在于区域分化的幅度与市场预期的偏差。全国种植面积小幅下降已是共识，但减种的实际幅度、单产下滑对有效供给的压缩、品质分化对合格货源的收缩，三个变量的市场定价程度差异显著，构成了当前供给端重要跟踪变量。

1.总量收敛已成共识

2026产季全国花生播种面积预估430.92万公顷，同比下滑5.70%，产量预估1615.93万吨，同比下降6.82%。减种减产信号表现明确，但对其总量减产判断已在前期交易被市场充分消化，价格需要新的增量变量去驱动突破。

当前供给端的核心矛盾不在于总量增减的方向，而在于区域分化的幅度与市场预期的偏差。

2.主产区分化

东北产区延续扩种态势。根据机构调研，2026 年辽宁播种面积约 25.33 万公顷，同比回升 0.11%；吉林约 28.74 万公顷，同比增加 4.32%。东北产区天气风调雨顺，单产提升明显，种植收益良好，新季农户播种意愿积极。这是东北增产的驱动力，交易逻辑清晰。市场对于东北增产的定价已较为充分，盘面价格已有体现。

山东产区减产多年延续。机械化率偏低、丘陵地带缺乏集中连片种植效应，同时部分地区种植果蔬、中药材、红薯等经济作物收益高于花生，加之农户外出打工较多、种地劳动力年龄提升，整体种植积极性不高。山东产区减产是结构性趋势而非年度波动，市场对其有稳定预期。并且山东的减量在总量上已被东北的增量基本对冲，除非出现主产县大面积弃种情况导致超预期的加速下滑，否则难以成为独立的价格驱动。

河南麦茬花生是全年供应的关注焦点，也是当前市场定价中分歧最大的变量。由于去年夏秋季前旱后涝导致收获困难、品质受损、农户收益大幅下滑，加之连续种植后根腐病及白绢病严重，种植意愿低迷。相较之下，农户更愿意改种玉米等更省事作物。当前产季河南夏花生减种是相对合理的判断，但难以确定减种幅度。对于河南产区 15%-30%的减种幅度预估，市场存在较大的分歧，这一分歧尚未被盘面充分定价。市场在 5-6 月曾交易过减种预期，但随后的盘面回调表明，市场对减种幅度的信心并不坚定。

即使面积减种幅度确定，单产的变化可能带来额外的供给冲击。单产下滑的集中体现是出成率下降。正常年份春米出成率可达 65%以上，今年普遍降至 60%以下，新蔡、上蔡部分地块甚至不足 50%，同比回落近 10%。新季春花生农户剥壳实测亩产米仅 320-410 斤，较常年明显降低。出成率下降 10%，意味着同样的花生果产量下，可交割的商品米数量减少约 15%，油料米的占比上升。

2025 年黄淮地区雨涝灾害不仅导致产量下滑，更引发严重的品质分化。河南、山东产区约 30%-40%的花生因霉变、发芽等问题无法满足二级油料米标准，油厂复检率同比提升超 20%，整体退货率一度高达 25%。品质分化对期货定价的影响机制尚未被充分理解，当可交割货源的占比下降时，期货定价的锚从“全国均价”转向“合格货源价格”。这意味着盘面价格可能高于全国现货均价所隐含的水平，因为盘面对标的是市场认可的品质更优的东北货源或合格品。

图：全国花生播种面积



图：花生产量



数据来源：钢联、安粮期货研究所整理

三、需求：油厂开秤定价

花生需求端的核心矛盾不在于需求表现疲软，市场对此已有共识。而在于**油厂作为最主要的集中采购能力主体，其收购行为何时、以何种价格启动。油厂开秤节奏是连接供给端预期差与价格兑现的关键枢纽。**

1. 主流油厂多数暂未开秤

当前多数中大型油厂采购不积极，大部分暂无具体开秤计划。鲁花系处于全面停收状态，作为行业定价权最强的油厂，其全面停收意味着现货市场缺乏最重要的“定价锚”。益海各

工厂虽有部分油厂陆续收购新花生，但态度极为谨慎。收购报价折合花生仁约 3.45-3.78 元/斤，已低于河南、山东的成本线，更低于吉林成本线。

油厂对新季花生收购态度谨慎，其定价策略核心是将原料采购价压制在成本线以下。在花生油终端消费疲软背景下，油厂缺乏扩产动力，对原料的边际需求下降。当前旧作库存处于近五年同期高位，叠加新季花生品质整体好于去年，供应端的可选择性增加，油厂采购紧迫性不强，拥有更大的议价空间。

油厂开秤价是否站上成本线，是需求端关键的定价信号。若主力油厂以高于成本线的价格开秤收购，意味着油厂对当前榨利水平和花生油去库前景有信心，现货底部将得到来自需求端的确认；若油厂继续延迟开秤或压价收购，则成本线的底部支撑或将边际减弱，价格有进一步下探的可能性。

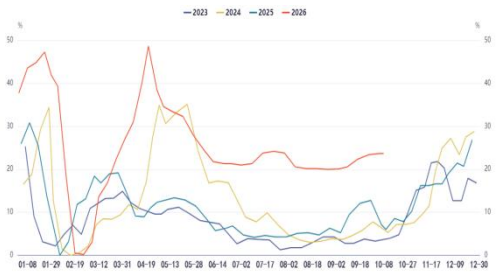
2.原料与产品的库存矛盾

当前花生油厂压榨利润处于近三年的次高区间，但油厂开机率仍处于低位。当前处于新季开秤收购时期，但油厂有利润不开机的深层原因在于库存管理驱动而非榨利驱动。虽然油厂花生原料库存已处于年内低位，但油厂仍保持谨慎态度采购。截至 10 月 9 日，油厂花生库存 43780 吨，相较五年历史均值下降 4.37%。因花生油库存依旧高企，花生油厂家库存处于近五年新高消费淡季叠加替代油脂冲击，成品去库速度缓慢。截至 10 月 9 日，油厂花生油库存 42720 吨，相较五年历史均值上涨 14.13%。在花生油终端走货不畅的背景下，油厂大规模开机将快速推高成品库存，加剧罐容和资金压力。若后期花生油去库加快，而原料库存仍处于低位。在需求驱动之下，花生价格或将受到提振。

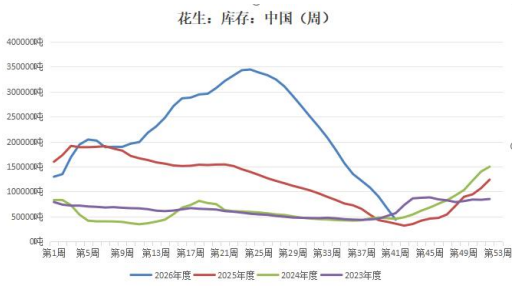
图：花生油厂加工利润



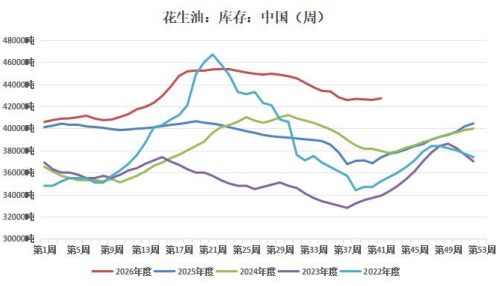
图：油厂花生开机率



图：花生油厂库存



图：花生油油厂库存



数据来源：粮油商务网、iFinD、钢联、安粮期货研究所整理

四、技术面与资金面

截至 10 月 13 日，PK2611 合约收于 7756 元/吨，较节前 7992 元/吨累计下跌 236 元，跌幅约 2.95%。盘中最低触及 7724 元/吨，创下该合约上市以来的新低区域。从更长时间维度看，2025 年 10 月 9 日花生期货曾触及 7704 元/吨的上市以来最低结算价，当前 7756 元/吨距离这一历史低点仅约 52 元。盘面正在第二次测试历史底部区域的支撑力度。

花生期价自 7 月触及阶段性高点后回落，形成了一段明确的下降通道。9 月下旬至 10 月上旬，盘面在 7900-8000 元/吨区间横盘整理，10 月 8 日的跳空下跌打破了这一平衡，盘

面重心下移至 7700-7800 元/吨区间。当前处于“破位后的低位整理”阶段，尚未出现明确的底部反转信号。

2026 年 7 月初，花生期货总持仓量突破 45 万手，刷新历史高位。但进入 9 月下旬以来，持仓量出现明显下降。10 月之后，持仓在 30 万手上下反复拉锯，增仓缺乏持续性，减仓也未能形成趋势，盘面仍处于高换手、低方向性的存量博弈状态。

近弱远强的 Contango 结构反映市场对近月供应压力的担忧。新季花生集中上市压制近月价格，而远月合约则承载了减产预期的定价。若近月供应偏紧逻辑兑现，12-03 月差存在走强的空间。

图：花生 2611 合约持仓量



图：花生 12-03 合约价差



数据来源:钢联、安粮期货研究所整理

五、总结

当前花生市场处于产能周期拐点前夜，价格处于新旧周期交替之时，市场正在上演成本支撑与新季集中上市供应压力的博弈。从周期维度看，蛛网、产能、季节性三重周期共同作用，2026 产季全国花生种植面积出现回落，产能拐点信号显现，但下游花生油成品高库存拉长整体去库节奏，趋势性行情仍需供给收缩与需求增量双向共振。

供给端总量减产已被市场充分定价，核心交易矛盾转向区域分化带来的预期差：东北产区增产、山东延续结构性减产，而河南麦茬花生的减种幅度、新季花生出成率下滑以及品质分化带来的合格可交割货源收缩，是后续行情关键变量。

需求端核心看油厂开秤收购行为。目前主流油厂尚未积极开秤，在花生油成品库存高企、终端消费疲软背景下，油厂压价收购意愿较强，虽原料花生库存处于年内低位，但受成品罐容约束，开机积极性不足。油厂开秤价能否站上产区种植成本线，是验证现货底部有效性的核心信号。

盘面上花生期价二次试探历史底部支撑，处于破位后低位整理阶段，尚未出现明确反转信号，多空双方在集中上市压力下选择观望等待，合约呈现近弱远强的 Contango 结构。

后续重点跟踪三大核心观察点：一是河南产区实际减种幅度、花生出成率与货源品质情况；二是油厂开秤收购价格、收购节奏以及花生油库存去化进度；三是农户惜售情绪下不同产区成本线的实际支撑力度。若油厂持续压价收购，价格仍存在下探风险；一旦油厂以高于成本线价格启动大规模收购，叠加供给端超预期收缩，花生市场才有信号确认底部并开启新一轮周期。

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。 本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。