



物流恢复到货增加 客商让价出售可能

摘要

2月，红枣期货2405合约价格维持跌势，并触及11905元/吨低点，月度跌幅超3.0%，主要因为红枣主销区市场大范围降雪对物流发运有一定影响，元宵节日备货不理想，且市场供应充足，现货让价出货为主，拖累红枣市场。

后市展望：供应端，红枣样本点库存小幅下降，由于年前传统旺季备货一般，节后下游补货热情一般，拿货量减少，叠加寒潮暴雪天气，短时物流发运出货受阻，库存消化放慢。另外红枣仓单注册量继续增加，且仓单及有效预报总和数量远高于近六年同期水平，仓单库存压力较大。销区来看，节后销区市场仍表现一般，区间成交价格松动0.15-0.3元/公斤。由于经过前期假期期间的货源消化，下游客商存在补货需求。不过主销区大范围降雪后各地物流逐渐恢复，市场到货量增加明显，若后期持续大量到货，红枣现货价格仍继续走低可能。

风险提示：

1、政策面 2、产量 3、需求变化 4、资金持仓情况 5、仓单数量及成本 6、其他水果等联动作用

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：许方莉

期货从业资格号 F3073708

期货投资咨询从业证 Z0017638

助理研究员：

谢程琪 期货从业资格证号

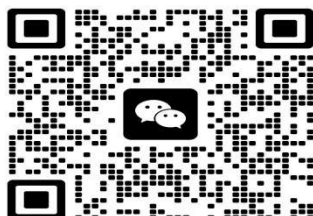
F03117498

咨询电话：0595-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号

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 2 月红枣市场回顾	2
二、 供给端影响因素分析	2
2.1 23/24 产季全国红枣减产已成定局	2
2.2 红枣仓单继续流入，且处于近六年同期高位水平	3
2.3 23/24 产季红枣收购成本维持高位	4
三、 消费端影响因素分析	6
3.1 节日备货不及预期，销区红枣价格继续下调	6
3.2 红枣出口量处于近五年高位，但提振作用有限	7
四、 季节性规律与持仓分析	8
4.1 红枣价格季节性分析	8
4.2 期货市场主流持仓分析	9
五、 红枣基差与套利分析	10
5.1 红枣基差分析	10
5.2 红枣套利分析	10
六、 2024 年 3 月红枣市场展望	11
免责声明	12

一、2024 年 2 月红枣市场回顾

2 月，红枣期货 2405 合约价格维持跌势，并触及 11905 元/吨低点，月度跌幅超 3.0%，主要因为红枣主销区市场大范围降雪对物流发运有一定影响，元宵节日备货不理想，且市场供应充足，现货让价出货为主，拖累红枣市场。

图：红枣期货主力 2405 合约日线走势



数据来源：文华财经

二、供给端影响因素分析

2.1 23/24 产季全国红枣减产已成定局

我国红枣在世界上独占鳌头，我国红枣的产量占据世界总产量的 98%。我国枣生产分布区域极广，北起内蒙古自治区、吉林，南至两广、福建、东起沿海诸省，西至云南、贵州、四川、新疆维吾尔自治区。我国红枣种植区主要集中在新疆、河北、山东、山西和陕西，其中新疆红枣种植面积最大，也是最大的红枣供应地，占全国当年总产量的 49%。

我国红枣产量从 2007 年开始快速增长，至 2016 年后增速放缓。2007 年-2016 年这十年的时间是红枣的生长结果期，2016 年后新疆红枣进入盛果期，根据红枣的生长周期来看，新疆会有大量稳定的红枣供应。但进入 2020 年后，新疆红枣产区出现弃荒、套种、砍树等现象，叠加补贴力度相对其他农作物显著微乎其微。此外，部分产区普遍降雨较多，如阿克苏等地，大量降雨严重影响红枣品质，亦导致该部分地区红枣价格偏低，农户种植收益也持续减少，进而导致农户种植意愿大大降低。据钢联调研数据显示，2022 年全国红枣产量为 524 万吨，同比增长 21.86%，由于 2022 年高价原料提升了枣农的种植管理，生产投入积极性较高，红枣品质优势提高，加之下树时间延迟了 20 天左右，大大提高了红枣的干

度，红枣产量较上一产季出现恢复性增产。

23/24 年度红枣供应减产基本成定局，红枣产量预计为 330 万吨，预估同比减幅 37% 附近，由于今年新疆灰枣受天气影响，整体产量呈下降趋势，由于下树之后，灰枣单颗粒重比往年低，且含水率高。本年度红枣供需偏紧预期，中长期枣价重心上移为主。

中国红枣产量走势



数据来源：国家统计局、我的农产品网、瑞达期货研究院

2.2 红枣仓单继续流入，且处于近六年同期高位水平

2023 年红枣种植成本持续增加，预计新疆红枣种植成本由 2400-3400 元/亩上涨至 2600-3800 元/亩，其中地租成本上涨至 250 元/亩，肥料投入成本上涨 15% 左右。另外今年新枣下树时间延长，且新枣质量受霜冻等天气影响，含水率较高，现货流通速度偏慢，导致库存逐渐流向交易所市场。

从成本角度来看，按照年度预测，新疆产区一级红枣平均加工成本价格 4.5 元/公斤测算，加工费按照 1.40-1.50 元/公斤，包装费约 0.4-0.5 元/公斤，测算最终的 23/24 年度红枣合约仓单平均成本预估在 10000-11000 元/吨区间，较上年同期增加 1000-2000 元/吨，23/24 年度红枣成本预估远高于去年同期水平。

新枣仓单注册量继续增加，且仓单及有效预报总和数量远高于近六年同期水平，仓单库存压力较大。截止 2024 年 2 月 27 日郑商所红枣期货仓单为 18204 张，有效预报为 1598 张，仓单及有效预报合计为 19802 张，折合库存为 99010 吨。

郑商所红枣仓单及有效预报合计季节性



数据来源：WIND 瑞达期货研究院

郑商所红枣仓单及有效预报



数据来源：WIND 瑞达期货研究院

2.3 23/24 产季红枣收购成本维持高位

从红枣现货市场流通来看，一般呈现“新疆生产，内地中转，南北分销”的格局，随着物流运输行业发展，各省市批发市场建立，信息渠道透明，传统的流通贸易方式不断发生改变，目前以崔尔庄为代表的红枣集散中心，以广州如意坊为代表的终端市场的中心效应产生淡化迹象。

新疆主产区灰枣收购结束，23/24 产季主产区通货平均成本大致在 10.6 元/公斤，收购主力主要是新疆企业和期现公司为主。据内地客商反馈，新季采购量明显低于同期，仅为去年同期的三分之一到四分之一左右。1 月以来产区各地方灰枣价格多数持稳，个别产区价格小幅下调。截止当前产区喀什红枣主流统货现货价格为 11.5 元/公斤，阿克苏红枣

统货价格为 9.8 元/公斤，较去年同期相对上涨明显，23/24 产季红枣成本高企。

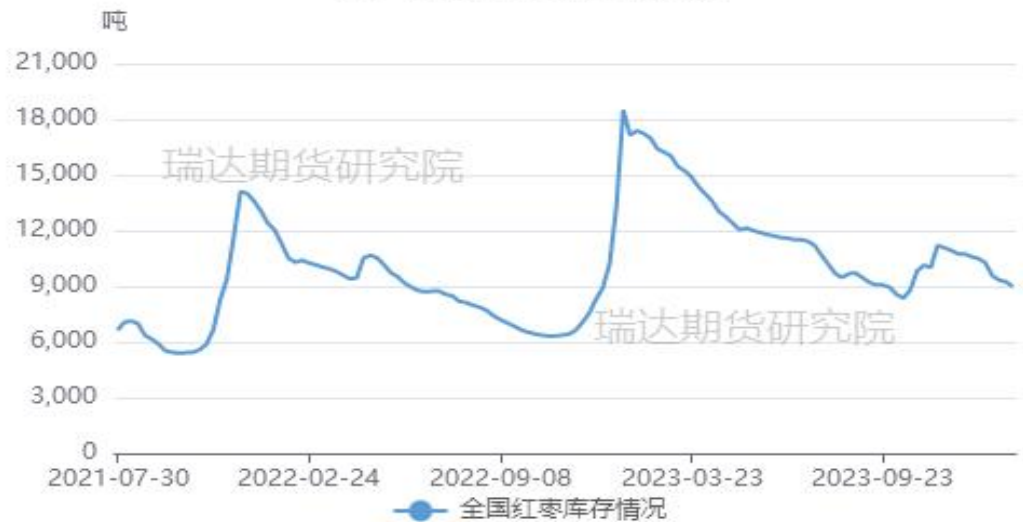
主产区红枣统货价格走势



数据来源：我的农产品网 瑞达期货研究院

红枣样本点库存小幅下降，由于年前传统旺季备货一般。年后初六-初八复市，节后下游补货热情一般，拿货量减少，叠加寒潮暴雪天气，短时物流发运出货受阻，库存消化放慢。据 Mysteel 农产品调研数据统计，截止 2024 年 2 月 22 日红枣本周 36 家样本点物理库存在 8973 吨，较节前减少 272 吨，环比减少 2.94%，同比减少 44.68%。

全国样本红枣库存情况



数据来源：我的农产品网 瑞达期货研究院

三、消费端影响因素分析

3.1 节日备货不及预期，销区红枣价格继续下调

随着消费升级和居民对健康的重视，红枣产业不断的从粗加工不断走向了深加工领域。总体包括两方面，一方面是滋补礼品类需求转为健康休闲食品大类，如枣仁派、奶枣等，拉动了部分红枣消费；另外一方面是大健康领域，比如红枣原浆、红枣酵素等保健品。

从红枣现货市场流通来看，一般呈现“新疆生产，内地中转，南北分销”的格局，随着物流运输行业发展，各省市批发市场建立，信息渠道透明，传统的流通贸易方式不断发生改变，加工产能集中在北方地区，目前以河北崔尔庄为代表的红枣集散中心，加工量占全国总加工量的七成，河南新郑孟庄镇加工量占比 15%附近，新疆加工量占比约 10%左右。广州如意坊市场是我国华南地区最大的红枣消费终端中转批发市场，近年来该市场辐射城市有所淡化。

河北销区市场红枣现货价格继续松动，多数未售货源集中在大型企业及各交割库，市场供应量增多明显。节后销区市场仍表现一般，区间成交价格松动 0.15-0.3 元/公斤。由于经过前期假期期间的货源消化，下游客商存在补货需求。不过主销区大范围降雪后各地物流逐渐恢复，市场到货量增加明显，若后期持续大量到货，红枣现货价格仍继续走低可能。截止 2024 年 2 月 29 日，河北沧州市市场一级红枣均价为 6.1 元/斤，较 2024 年 1 月的 6.50 元/斤下跌了 0.40 元/斤；河南新郑一级灰枣现货价格为 6.65 元/斤，较 2024 年 1 月的 6.80 元/斤环比下跌了 0.15 元/斤。



数据来源：我的农产品网、瑞达期货研究院



数据来源：我的农产品网、瑞达期货研究院

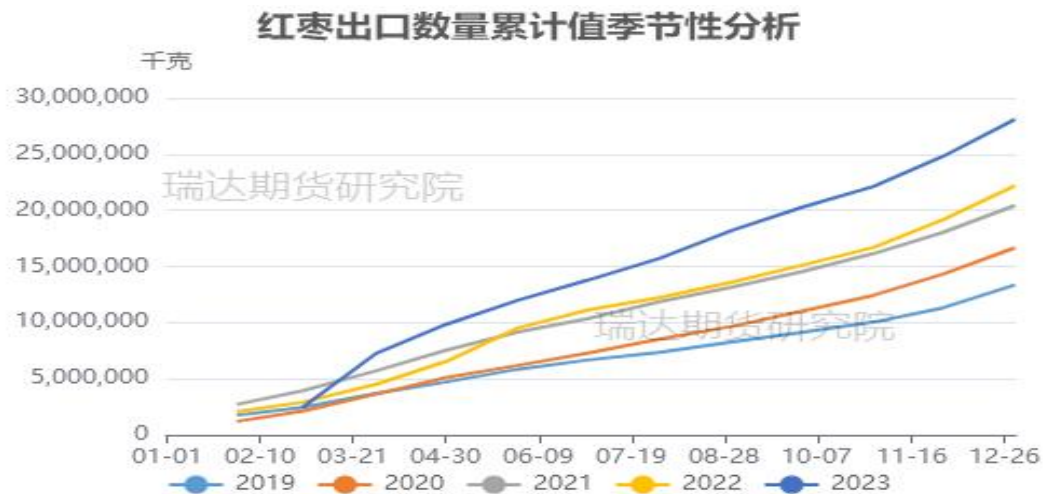
3.2 红枣出口量处于近五年高位，但提振作用有限

2022年，我国红枣出口量约为2.22万吨，与2021年的2.04万吨相比增加0.18万吨。70%左右红枣流入东南亚国家，对红枣等级要求一般，着重与干度及低价，由于2021年金丝枣减产严重，价格高于灰枣，导致部分劣质灰枣及地方枣用于出口。其中马来西亚是中国出口红枣的最大国家，占中国出口总量的22%，出口量509.580吨，出口金额1434955美元。我国红枣基本自产自销，出口量占总消费量仅0.2%。

12月红枣出口量处于近去年同期高位，由于当前产地红枣收获后，供应相对充足，且新枣价格较高，限制国内消费。继而客商提升出口量弥补国内消费减少。考虑季节性因素，且国内消费降级，预计后市出口量仍有增加可能。海关总署数据显示，2023年12月份我国红枣出口量3311391千克，出口金额59895441元，出口均价18087.698元/吨，出口量环比增加23.89%，同比增加8.67%，2023年1-12月份累计出口28098034千克，累计同比增加26.59%。12月红枣出口量环比增加，且累计同比增幅接近超20%。



数据来源：海关总署、瑞达期货研究院



数据来源：海关总署、瑞达期货研究院

此外，进口方面，我国红枣进口量很小，2013 年以来进口量均不足 1 吨，而且有逐渐减少趋势。

四、季节性规律与持仓分析

4.1 红枣价格季节性分析

红枣作为农产品，具有的价格季节性也相对明显。每年 12 月至次年 3 月是红枣的销售旺季，10 月开始，水果市场时令鲜果数量趋于减少，加之国内气温逐渐下降后居民对滋补食品的需求开始提升，加之元旦、春节消费旺季，红枣消费逐步增加。年后，一般拿货商存在二次补货需求，红枣下游均维持消费旺季。次年 4 月开始，国内气温逐渐升高，居民对滋补需求趋于减弱，加之天气转暖后红枣需入库存储，部分贸易商将中低货源进行提前售卖，红枣现货价格下跌概率较大。5-6 月初，受五一、端午节日备货效应提振，拉动

红枣价格。6-8月，红枣消费季节性淡季，若无不良天气影响，红枣价格延续弱势。9月中秋备货需求提振，红枣价格再次回升的可能性较大。

4.2 期货市场主流持仓分析

以下图表可以看出，截止2024年2月26日，红枣期货成交量为22758手，较上个月的24748手减少1990手，成交量减幅缩小，成交额为141906.91万元，本月红枣期货成交量呈现先增后减，高点触及120520手，由于春节前，市场对节后补货需求预期强烈，前期入市意愿明显，但节后各地大范围降雪影响物流，走货不及预期，且供应充足促使现货让价出货意愿增强，价格弱势运行。

主流持仓角度分析：截止2024年2月27日红枣期货净持仓为-4430手，多头持仓为41658手，空头持仓为46088手，2月份红枣主流多空持仓呈现递减态势，净空持仓变化不明显。红枣价格与净持仓变化幅度相对保持一致，但多空方向与净持仓相关性一般，导致趋势变化难测。



数据来源：WIND、瑞达期货研究院

红枣(CJ)前20持仓量变化



数据来源：郑商所、瑞达期货研究院

五、红枣基差与套利分析

5.1 红枣基差分析

2月底,河北一级灰枣现货价格为12200元/吨,较上个月小幅下跌。目前郑枣期货2405合约对应23/24产季红枣去库阶段,期货价格升水于现货价格,价差处于300元/吨附近,方向不明确,短期暂且观望。



数据来源：郑商所、我的农产品网、瑞达期货研究院

5.2 红枣套利分析

红枣5-9价差建议反套为主。短期来看,近月合约受消费降级,节后需求转淡影响,

预计枣价弱势延续。中长期来看，9月合约对应新产季，消费处于节日备货阶段，近远月价差有所缩窄。



数据来源：郑商所、瑞达期货研究院

六、2024年3月红枣市场展望

供应端，红枣样本点库存小幅下降，由于年前传统旺季备货一般，节后下游补货热情一般，拿货量减少，叠加寒潮暴雪天气，短时物流发运出货受阻，库存消化放慢。另外新枣仓单注册量继续增加，且仓单及有效预报总和数量远高于近六年同期水平，仓单库存压力较大。销区来看，节后销区市场仍表现一般，区间成交价格松动0.15-0.3元/公斤。由于经过前期假期期间的货源消化，下游客商存在补货需求。不过主销区大范围降雪后各地物流逐渐恢复，市场到货量增加明显，若后期持续大量到货，红枣现货价格仍继续走低可能。

操作建议：

1、投资策略：

建议郑枣2405合约价格逢反弹至12700元/吨做空，目标参考11800元/吨，止损13000元/吨。

2、套利策略

红枣5-9价差建议在-300元/吨附近介入，目标参考价差-380元/吨，止损价差参考-260元/吨。

3、套保策略

建议产业终端对比期现价差情况，枣农可介入市场套保。

风险提示:

1、政策面 2、产量变化 3、需求变化 4、资金持仓情况 5、仓单数量及成本 6、其他水果等联动作用

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。

