



节后补货&新作减产 后市仍有上涨可能

摘要

9月，红枣期货2401合约期价重心逐步上移，月度涨幅约3.8%，主要因为双节备货需求增加，加之新作红枣减产支撑。

后市展望：今年红枣种植积极性比去年有所下降，且红枣减产已定，据我的农产品网调研数据显示，新疆灰枣产量明显低于2022年产季，受天气影响，新作红枣优果率或有所下降。消费端，销区红枣现货价格涨跌互现，河北市场交易氛围尚可，受双节影响，备货需求好于前期。河南市场客商补货需求增加，批发大货、包装礼盒走货增加明显，现货价格较为坚挺。随着天气逐渐转凉，滋补类需求开始回暖，加之贸易商计划在国庆节后前往产地采购，预计节后仍有一波补货需求。

总体上，新季红枣减产背景下，现货挺价意愿增强，加之国庆节后天气逐渐转凉，下游仍有一波补货需求，后市红枣期价仍震荡偏强可能。

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

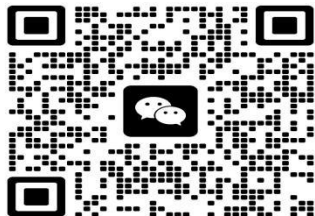
瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780号

研究员：柳瑜萍
期货从业资格号 F0308127
期货投资咨询从业证号 Z0012251
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、 2023 年 9 月红枣市场回顾	2
二、 供给端影响因素分析	2
2.1 23/24 产季全国红枣产量可能下降	2
2.2 红枣仓单流出速度加快，但仓单压力仍较大	3
2.3 新作红枣质量仍存疑，产地价格维持稳定	4
三、 消费端影响因素分析	6
3.1 销区红枣多数挺价，双节过后下游仍有补货需求	6
3.2 红枣出口量环比增加明显，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	8
五、 红枣基差与套利分析	9
5.1 红枣基差分析	9
5.2 红枣套利分析	10
六、 2023 年 10 月红枣市场展望	11
免责声明	12

一、2023 年 9 月红枣市场回顾

9 月，红枣期货 2401 合约期价重心逐步上移，月度涨幅约 3.8%，主要因为双节备货需求增加，加之新作红枣减产支撑。

图：红枣期货主力 2401 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 产季全国红枣产量可能下降

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。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。据各类机构预估，2021 年全国红枣产量预计降至 430 万吨，全国红枣种植面积下降 10%至 243 万公顷。不过 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可能出现恢复性增产，预估 22/23 产季

红枣较上年度增产 2-3 成左右。



数据来源：国家统计局、我的农产品网、瑞达期货研究院

今年五一前后，新疆经历了 2 次降温降雪天气，积温比往年偏低，使得枣树发芽明显推迟。发芽期延迟除了可能影响红枣产量及质量，还可能导致产区很多枣树出现死树、死枝的情况。加上今年红枣种植积极性比去年有所下降，市场预估 23/24 年度红枣产量可能出现减少。

2.2 红枣仓单流出速度加快，但仓单压力仍较大

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 4.0 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 22/23 年度红枣合约仓单平均成本预估在 8800-10000 元/吨区间，较上年同期减少 1000-1500 元/吨。红枣种植成本增加的情况下，收购价格均值在 9000 元/吨附近，目前郑枣主力合约已切换至 2401 合约，期价在 13500 元/吨附近，23/24 年度红枣成本预估远高于去年同期水平。

目前红枣仓单库存仍处于近五年同期高位水平，不过仓单流出速度有所加快，由于红枣仓单有效期即将到期，套保机构适时介入交割等操作。截止 2023 年 9 月 25 日郑商所红枣期货仓单为 6959 手，有效预报为 0 手，仓单及有效预报合计为 6959 手，环比减少 4640 手，较去年同期的 5154 手增加 1805 手，合计换算后大致为 34795 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 新作红枣质量仍存疑，产地价格维持稳定

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。

新作红枣定产预期明确，部分机构得出新作特级红枣数量或偏少，且果个偏小的可能。但由于红枣生长关键期在于9-10月，市场不确定性仍存。产地价格仍保持稳定态势。产区喀什红枣统货现货价格为5.4元/公斤，阿克苏红枣统货价格为4.9元/公斤，较上个月均维持不变。

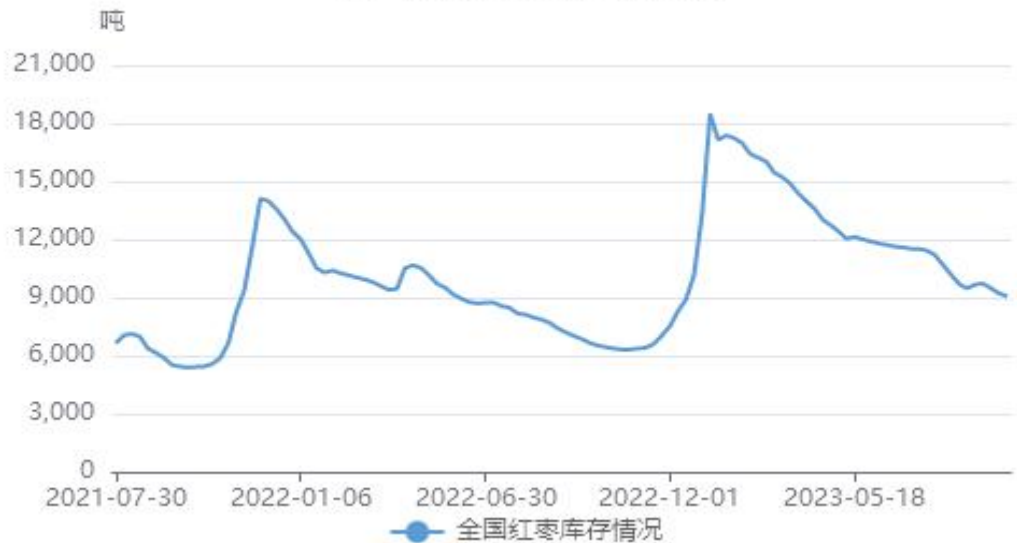
主产区红枣统货价格走势



数据来源：我的农产品网 瑞达期货研究院

从各地库存结构来看，主要分为交割库货源、内地沧州、河南库存为主。河北市场到货以核桃为主，红枣到货少量，市场交易转战大棚区。市场出摊贸易商增多，贸易商反馈批发市场走货热度下降，红枣价格略有松动。部分前期囤货贸易商调整出货节奏，终端市场反馈礼盒及商超需求量有所增加，预计国庆后存在一定补货需求。另外距离新赛季下树时间仅余一个多月，有贸易商计划国庆前后前往产区新疆进行采购前准备。截止2023年9月21日红枣本周36家样本点物理库存在9068吨，较上周减少142吨，环比减少1.54%，同比增加32.23%。

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

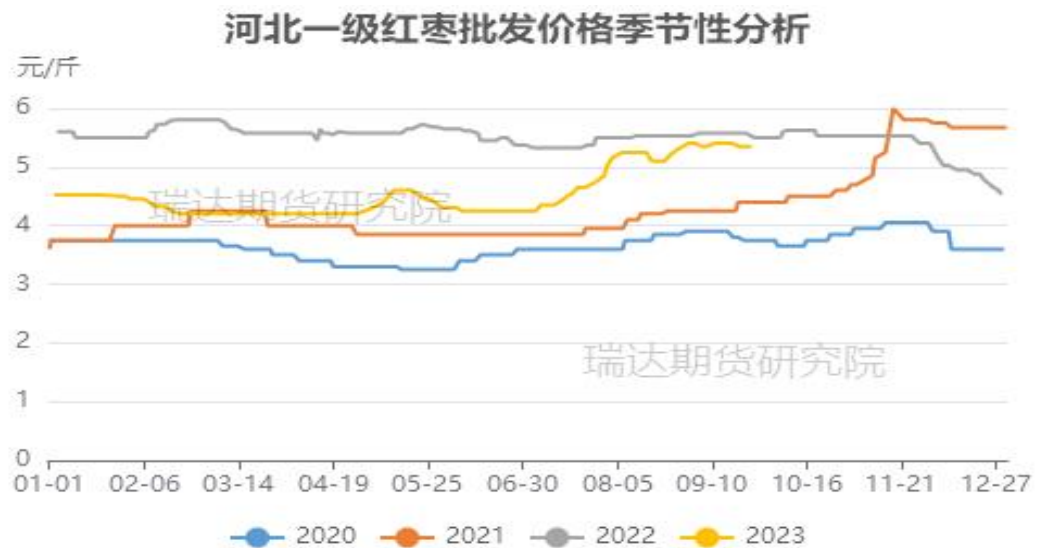
三、消费端影响因素分析

3.1 销区红枣多数挺价，双节过后下游仍有补货需求

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。

销区红枣现货价格涨跌互现,河北市场交易氛围尚可,受双节影响,备货需求好于前期。河南市场客商补货需求增加,批发大货、包装礼盒走货增加明显,现货价格较为坚挺。红枣下树之前,贸易商计划在国庆节后前往产地采购,预计节后仍有一波补货需求。截止 2023 年 9 月 27 日,河北沧州市市场一级红枣均价为 5.35 元/斤,较 2023 年 8 月的 5.4 元/斤下跌了 0.05 元/斤;河南新郑一级灰枣现货价格为 5.0 元/斤,较 2023 年 8 月的 4.75 元/斤上涨了 0.25 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

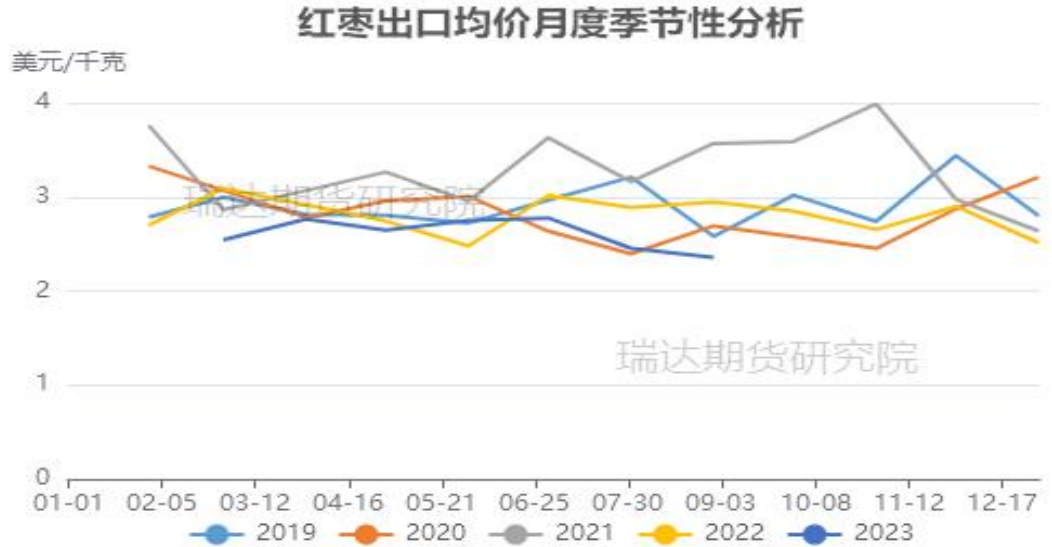
3.2 红枣出口量环比增加明显，但提振作用有限

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%。

8月红枣出口量环比增加，同比仍维持高位，本月红枣进口国/地区的采购量较2022年8月相比，除新加坡、泰国、澳大利亚有所减少，其他都是增加的。2023年8月份我国红枣出口量2470621千克，出口金额41519796元，出口均价16805.41元/吨，出口量环比增加26.75%，同比增加79.79%，1-8月份累计出口18186593千克，累计同比增加33.78%。



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 2023 年 9 月 25 日，红枣期货成交量为 76614 手，较上个月的 75268 手增加 1346 手，成交额为 525695.26 万元，本月红枣期货成交量维持增长态势，由于新作红枣减产提供利好支撑，加之双节备货需求启动，投资者纷纷参与期货市场中来，

投资者参与度套保率大幅提高。

主流持仓角度分析：截止 2023 年 9 月 25 日红枣期货净持仓为-8207 手，多头持仓为 50751 手，空头持仓为 58958 手，9 月份红枣多空持仓纷纷增持，由于新作红枣减产预期，特级红枣占比预计降低，优果优价逐渐显现，主流多头氛围有所提升，期价波动加剧。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

9 月底,河北一级灰枣现货价格为 10700 元/吨,较上个月变化不大。目前郑枣期货 2401

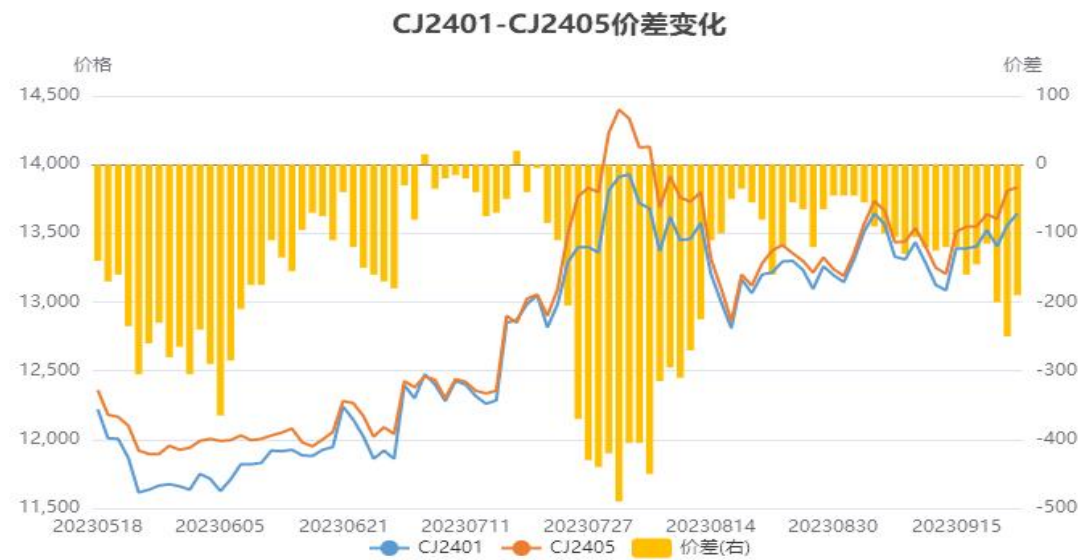
合约，对应新产季红枣供需情况，目前期货价格仍升水于现货价格，价差处于-2400 元/吨附近，但当前现货价格为旧作红枣，基差可参考性不大。



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 1-5 价差建议正套思路对待。短期来看，近月合约受减产、优质红枣抢购预期，现货挺价明显，支撑红枣市场。中长期来看，5月合约对应去库阶段，且消费处于淡季，但盘面上，红枣远月合约相对升水近月合约，后市价差存在修复预期。



数据来源：郑商所、瑞达期货研究院

六、2023 年 10 月红枣市场展望

供应端，今年红枣种植积极性比去年有所下降，且红枣减产已定，据我的农产品网调研数据显示，新疆灰枣产量明显低于 2022 年产季，受天气影响，新作红枣优果率或有所下降。消费端，销区红枣现货价格涨跌互现，河北市场交易氛围尚可，受双节影响，备货需求好于前期。河南市场客商补货需求增加，批发大货、包装礼盒走货增加明显，现货价格较为坚挺。随着天气逐渐转凉，滋补类需求开始回暖，加之贸易商计划在国庆节后前往产地采购，预计节后仍有一波补货需求。

总体上，新季红枣减产背景下，现货挺价意愿增强，加之国庆节后天气逐渐转凉，后市红枣期价仍震荡偏强可能。

操作建议：

1、投资策略：

建议郑枣 2401 合约在 13400 元/吨做多，目标参考 14200 元/吨，止损 12500 元/吨。

2、套利策略

红枣 1-5 价差套利建议在价差-150 元/吨介入交易，目标参考价差+150 元/吨，止损参考-220 元/吨。

3、套保策略

建议产业终端对比期现价差，如套保交割存在利润，可买入红枣期货，并积极介入交割。

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。