



端午备货需求支撑 枣价底部企稳为主

摘要

4月，红枣期货2409合约价格呈现先冲高回落，再次企稳态势，月度涨幅超2.0%，前期主要受南方强降雨影响，销区供应出现紧张局面，提振市场。随后市场到货增加，且下游节日备货有限，枣价反弹受阻。

后市展望：新产季：南疆灰枣主产区温度在13°C-29°C附近，随着气温回暖，新疆主产区枣树进入新季萌芽期，早于去年同期15天左右，预计近期逐渐展开抹芽工作，部分枣吊已见少量花苞，目前看生长暂无明显影响，关注产区天气变化。

供应端，红枣样本点库存仍降库阶段，市场成交以停车区到货为主，客商自有货高价货多维系对口客户。加之产区气温不断升高，市场存在阶段性入库要求，当前红枣剩余货源结构不同于往年，货权集中度较高且多为高成本货源，不利于后市去库。另外新枣仓单库存仍处于近六年同期相对高位，仓单库存压力较大。销区来看，河北、河南销区市场红枣现货价格稳中下调，由于销区市场到货量增加，供应增加。不过市场迎来端午备货需求，且可流通优质好货相对偏紧，预计后市销区现货价格下跌有限。总体上，国内气温持续回升，部分货源开始入库存储，成本继续上调，加之仓单库存高企，后市去库压力仍存，不过市场迎来端午备货需求，且优质货源相对偏紧，预计枣价继续企稳为主。

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

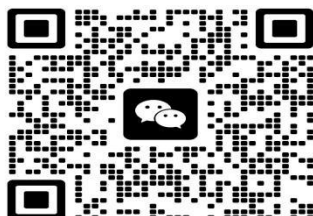
瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780号

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 4 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 红枣仓单少量流出，但仍处于近六年同期相对高位	3
2.3 当前剩余货源结构主要是高价枣，不利于后市去库	4
三、 消费端影响因素分析	6
3.1 销区红枣价格下调为主，下游备货需求有限	6
3.2 3 月红枣出口量回升明显，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、 2024 年 5 月红枣市场展望	11
免责声明	12

一、2024 年 4 月红枣市场回顾

4 月，红枣期货 2409 合约价格呈现先冲高回落，随后企稳态势，月度涨幅超 2.0%，前期主要受南方强降雨影响，销区供应出现紧张局面，提振市场。随后市场到货增加，且下游节日备货有限，枣价反弹受阻。

图：红枣期货主力 2409 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%。

23/24 年度红枣供应减产基本成定局，全国红枣产量预计为 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。

新产季：新疆灰枣主产区温度在 13℃-29℃ 附近，随着气温回暖，新疆主产区枣树进入新季萌芽期，早于去年同期 15 天左右，预计近期逐渐展开抹芽工作，部分枣吊已见少量花苞，目前看生长暂无明显影响，关注产区天气变化。



数据来源：国家统计局、我的农产品网、瑞达期货研究院

2.2 红枣仓单少量流出，但仍处于近六年同期相对高位

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。另外本年度红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。

红枣期货仓单注册量少量流出，但仓单及有效预报总和仍处于近六年同期相对高位水平，仓单库存压力较大。截止 2024 年 4 月 25 日郑商所红枣期货仓单为 16873 张，有效预报为 974 张，仓单及有效预报合计为 17847 张，环比减少 546 张，折合库存为 89235 吨。



数据来源：WIND 瑞达期货研究院



数据来源：WIND 瑞达期货研究院

2.3 当前剩余货源结构主要是高价枣，不利于后市去库

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。

23/24 产季红枣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。加之当前剩余货源价格都居高成本，对后市去库存在很大不利。2024 年 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。

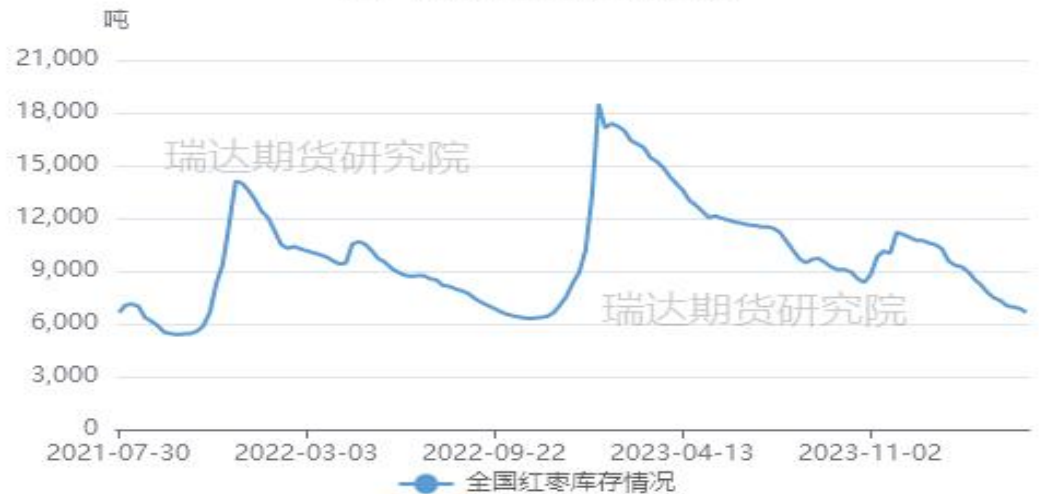
主产区红枣统货价格走势



数据来源：我的农产品网 瑞达期货研究院

红枣样本点库存仍降库阶段，当前处于端午备货阶段，下游按需拿货，持货商稳步出货，节日备货提振有限。另外产区气温不断升高，市场存在阶段性入库要求，当前红枣剩余货源结构不同于往年，货权集中度较高且多为高成本货源，不利于下游拿货。据 Mysteel 农产品调研数据统计，截止 2024 年 4 月 25 日红枣本周 36 家样本点物理库存在 6650 吨，较上周减少 218 吨，环比减少 3.17%，同比减少 47.82%。

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 销区红枣价格下调为主，下游备货需求有限

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、河南销区市场红枣现货价格稳中下调，由于销区市场到货量增加，供应增加。不过市场迎来端午备货需求，且可流通优质好货相对偏紧，预计后市销区现货价格下跌有限。截止 2024 年 4 月 29 日，河北沧州市市场一级红枣均价为 6.05 元/斤，较 2024 年 3 月的 6.10 元/斤环比下跌了 0.05 元/斤；河南新郑一级灰枣现货价格为 6.10 元/斤，较 2024 年 3 月的 6.15 元/斤环比下跌了 0.05 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

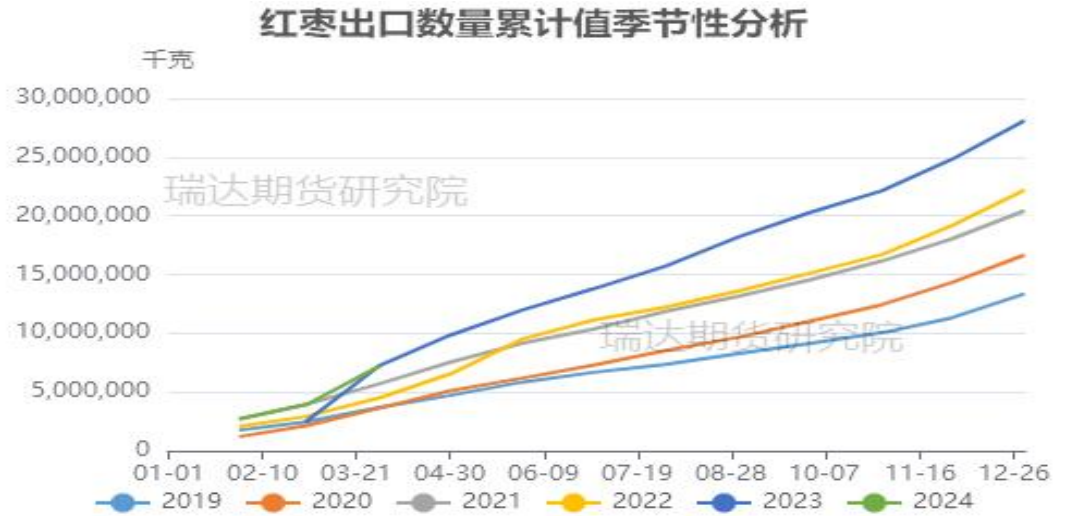
3.2 3月红枣出口量回升明显，但提振作用有限

2023年，我国红枣出口量约为2.81万吨，与2022年的2.22万吨相比增加0.59万吨。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%。

据海关总署，2024年3月份我国红枣出口量3271974千克，出口金额61993159元，出口均价18946.72元/吨，出口量环比增加157.85%，同比增加12.22%，1-3月份累计出口7228038千克，累计同比-0.41%。3月红枣出口量环比、同比双双提升，抵消1-2月出口下滑，整体一季度出口量微降为主，考虑到本产季红枣减产明显，且低等级货源占比较低，可出口量受限。



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 4 月 24 日，红枣期货成交量为 38605 手，较上个月的 35412 手增加 3193 手，成交量增幅放缓，成交额为 246153.12 万元，本月红枣期货成交量波动相对剧烈，高点触及 114266 手，由于国内气温不断升高，红枣消费淡季逐渐显现，

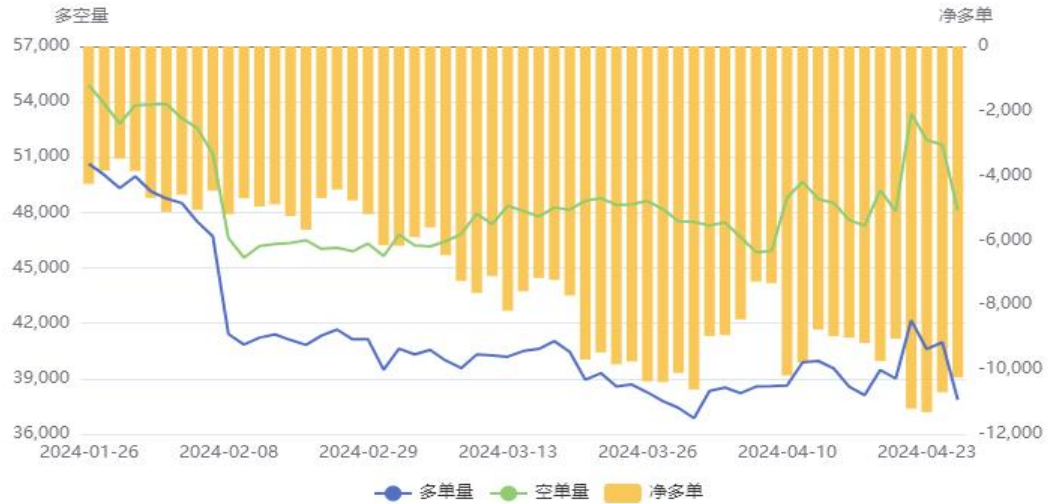
加之南方强降雨持续，现货价格继续下调，红枣市场波动明显。

主流持仓角度分析：截止 2024 年 4 月 25 日红枣期货净持仓为-10245 手，多头持仓为 37856 手，空头持仓为 48101 手，4 月份红枣主流多空持仓变化不大，净空持仓环比小幅增加，主流空头氛围有所提升。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

4 月底，河北一级灰枣现货价格为 12100 元/吨，较上个月相对下滑。目前郑枣期货 2409

合约对应 24/25 产季红枣供需，期货价格与现货价格价差较小，价差处于-100 到 300 元/吨之间波动，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 9-1 价差建议反套为主。短期来看，近月合约受消费淡季，阶段性供应充足等影响，预计枣价弱势延续。中长期来看，1 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 5 月红枣市场展望

新产季：南疆灰枣主产区温度在 13℃-29℃ 附近，随着气温回暖，新疆主产区枣树进入新季萌芽期，早于去年同期 15 天左右，预计近期逐渐展开抹芽工作，部分枣吊已见少量花苞，目前看生长暂无明显影响，关注产区天气变化。

供应端，红枣样本点库存仍降库阶段，市场成交以停车区到货为主，客商自有货高价货多维系对口客户。加之产区气温不断升高，市场存在阶段性入库要求，当前红枣剩余货源结构不同于往年，货权集中度较高且多为高成本货源，不利于后市去库。另外红枣仓单库存仍处于近六年同期相对高位，仓单库存压力较大。销区来看，河北、河南销区市场红枣现货价格稳中下调，由于销区市场到货量增加，供应增加。不过市场迎来端午备货需求，且可流通优质好货相对偏紧，预计后市销区现货价格下跌有限。总体上，国内气温持续回升，部分货源开始入库存储，成本继续上调，加之仓单库存高企，后市去库压力仍存，不过市场迎来端午备货需求，且优质货源相对偏紧，预计枣价继续企稳为主。

操作建议：

1、投资策略：

建议郑枣 2409 合约价格暂且在观望为宜。

2、套利策略

红枣 9-1 价差建议价差在-300 元/吨介入交易，目标参考价差-700 元/吨，止损参考价差-100 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。