



减产预期&质量欠佳 关注红枣收购情况

摘要

10月,红枣期货2401合约期价呈现先跌后回升态势,月度跌幅约2.2%,前期下跌主要因为受外围商品普跌拖累,后期枣价收复部分跌幅,主要因为新季红枣减产预期背景下,红枣收购价格上调,且销区部分市场出现供应紧张局面,下方存一定支撑。

后市展望:供应端,新产季红枣减产已定,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,且各地区枣园停水普遍偏晚,土壤湿度大,影响枣果吊干,脱落枣果肉质饱满度欠佳,产地红枣收购价格及品质差异较大。消费端,河北销区市场新旧红枣货源质量及价格分化明显,优质红枣货源接受度好于新季红枣,由于新加工红枣含水率较高,且肉质较差,市场接受度普遍不佳。枣商采购热情相对下降,多数维持观望态势。

总体上,新季红枣减产背景下,现货挺价意愿增强,不过由于新枣质量不及去年同期,销区采购商对新枣接受度欠佳,采购积极性有所下滑,预计后市红枣价格趋于震荡。

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

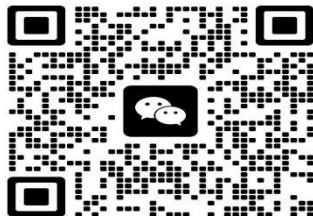
F03117498

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 10 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 旧作仓单交易结束，关注新作仓单注册情况..... | 3 |
| 2.3 新作产区红枣收购价格差异较大..... | 4 |
| 三、消费端影响因素分析..... | 5 |
| 3.1 销区红枣质量及价格出现两级分化..... | 5 |
| 3.2 红枣出口量环比下降，关注新枣供应情况..... | 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 11 月红枣市场展望..... | 10 |
| 免责声明..... | 11 |

一、2023 年 10 月红枣市场回顾

10 月，红枣期货 2401 合约期价呈现先跌后回升态势，月度跌幅约 2.2%，前期下跌主要因为受外围商品普跌拖累，后期枣价收复部分跌幅，主要因为新赛季红枣减产预期背景下，新枣收购价格上调，且销区部分市场出现供应紧张局面，下方存一定支撑。

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。

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

新枣质量预计不及往年同期。截止 10 月中旬，经过再次实地调研了解 2023 新季灰枣产量较 8 月底调研结果未有明显恢复，各产区枣果普遍偏小，部分枣园树叶过早脱落，出现早衰现象，另外新季各地区枣园停水普遍偏晚，土壤湿度大，影响枣果吊干，脱落枣果肉质饱满度欠佳。

2.2 旧作仓单交易结束，关注新作仓单注册情况

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 9000-10000 元/吨区间，较上年同期增加 500-1000 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。23/24 年度红枣成本预估远高于去年同期水平。

由于红枣仓单有效期到期，全部旧作红枣仓单注销或已完成交割。截止 2023 年 10 月 26 日郑商所红枣期货仓单为 0 手，有效预报为 0 手，仓单及有效预报合计为 0 手。

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



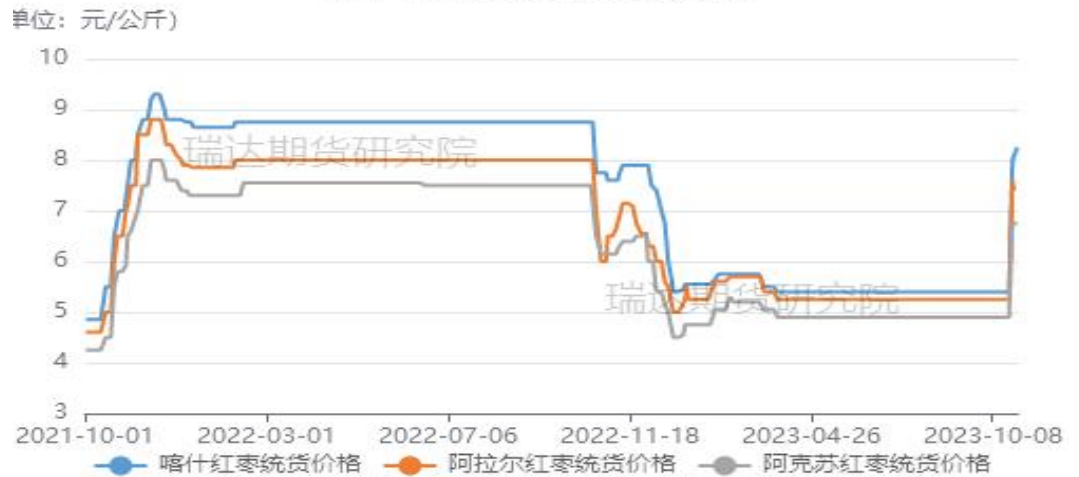
数据来源：WIND 瑞达期货研究院

2.3 新作产区红枣收购价格差异较大

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。

目前新作红枣收购价格差异较大，根据品质、下树时间不同定价不一，当前产区喀什红枣主流统货现货价格为 8.25 元/公斤，阿克苏红枣统货价格为 6.75 元/公斤，较去年同期相对上涨明显，红枣收购成本维持高位水平。

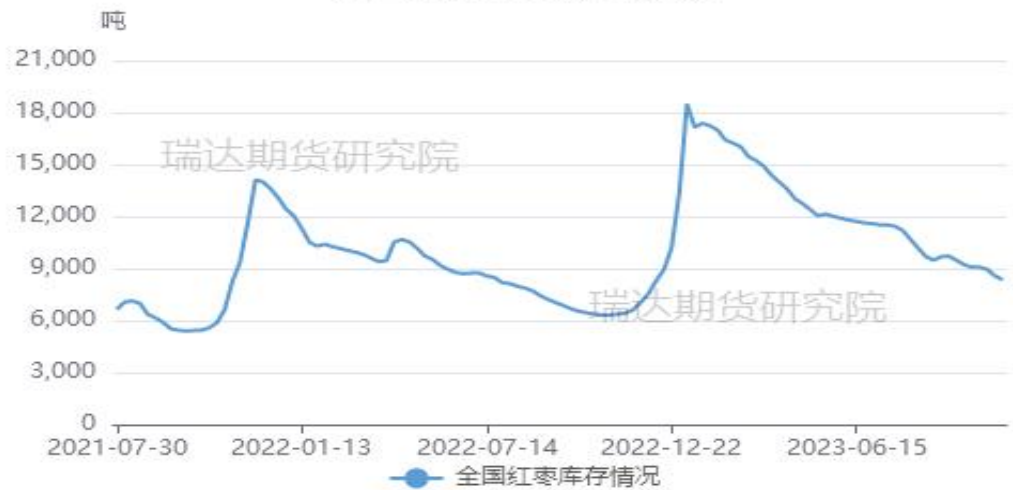
主产区红枣统货价格走势



数据来源: 我的农产品网 瑞达期货研究院

红枣库存呈下降趋势。销区市场优质好货市场接受度提升, 部分客户存采购需求支撑优质好货价格上涨。新季红枣成品尚未集中上市, 由于质量一般, 市场受众偏弱, 预计新货集中上市时间集中在 11 月中下旬。据 Mysteel 农产品调研数据统计, 截止 2023 年 10 月 26 日红枣本周 36 家样本点物理库存在 8155 吨, 较上周减少 203 吨, 环比减少 2.43%, 同比增加 29.03%。

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 销区红枣质量及价格出现两级分化

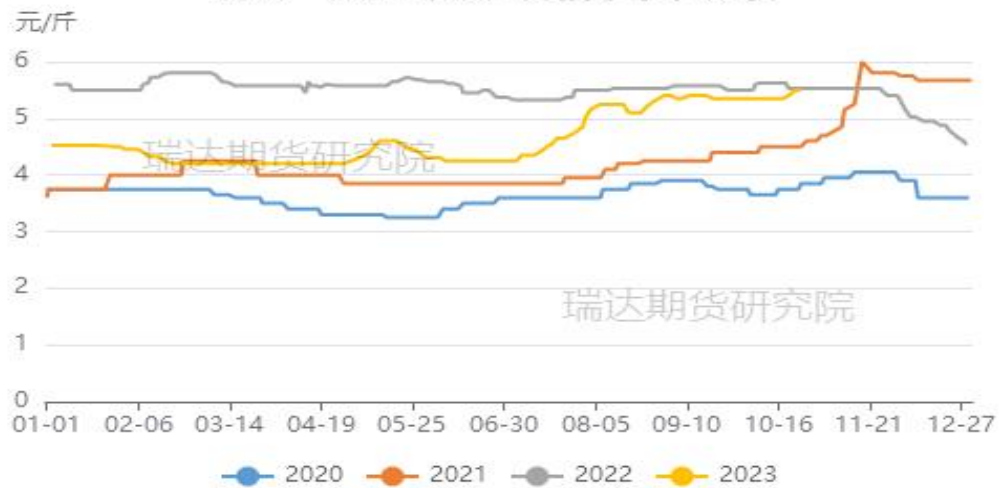
随着消费升级和居民对健康的重视, 红枣产业不断的从粗加工不断走向了深加工领域。总体包括两方面, 一方面是滋补礼品类需求转为健康休闲食品大类, 如枣仁派、奶枣等,

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。

河北销区市场新旧红枣货源质量及价格分化明显，优质红枣货源接受度好于新季红枣，由于新加工红枣含水率较高，且肉质较差，市场接受度普遍不佳。枣商采购热情相对下降，多数维持观望态势。截止 2023 年 10 月 29 日，河北沧州市市场一级红枣均价为 5.70 元/斤，较 2023 年 9 月的 5.35 元/斤上涨了 0.35 元/斤；河南新郑一级灰枣现货价格为 5.25 元/斤，较 2023 年 9 月的 5.0 元/斤上涨了 0.25 元/斤。

河北一级红枣批发价格季节性分析



数据来源：我的农产品网、瑞达期货研究院

主销区红枣一级批发价格走势



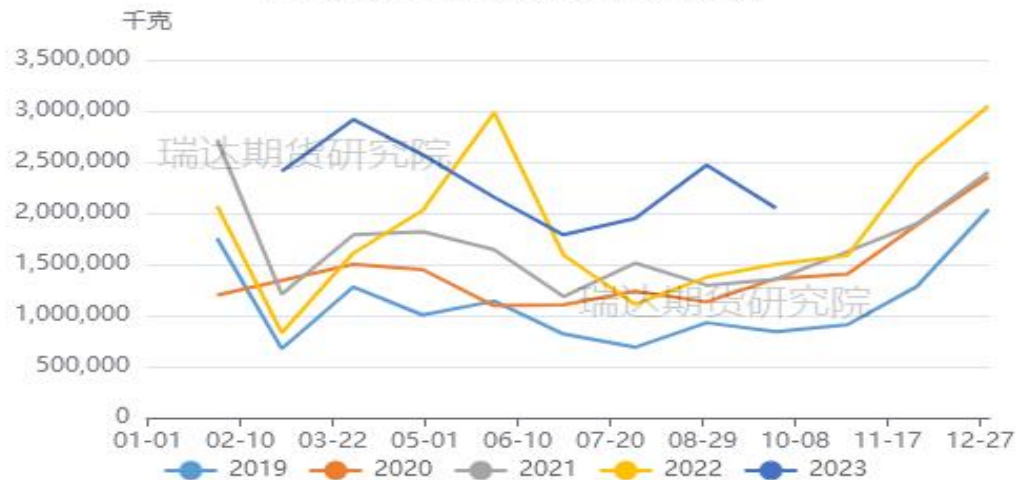
数据来源：我的农产品网、瑞达期货研究院

3.2 红枣出口量环比下降，关注新枣供应情况

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%。

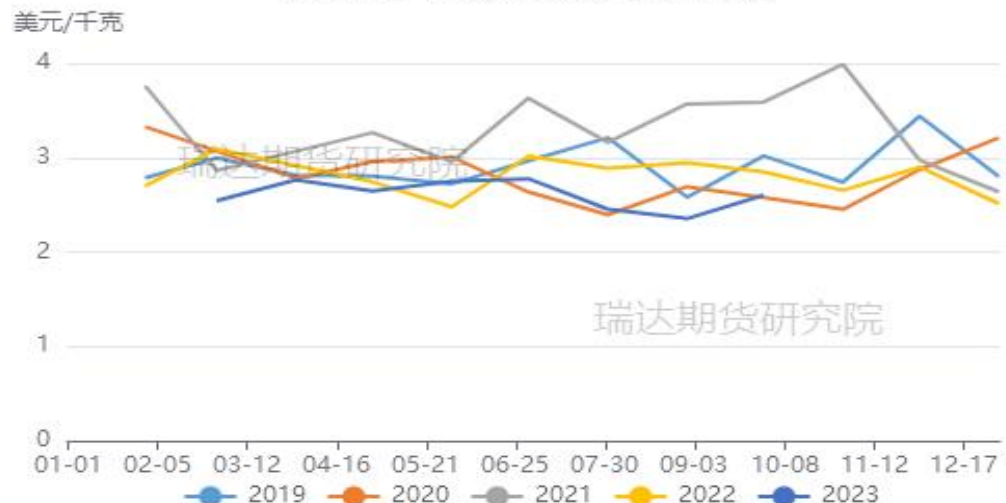
9月红枣出口量环比由增转降，不过随着新枣逐渐下树，预计后市出口量降幅有限。2023年9月份我国红枣出口量2048901千克，出口金额38287830元，出口均价18687.01元/吨，出口量环比减少17.07%，同比增加36.61%，1-9月份累计出口20235494千克，累计同比增加34.06%。

红枣当月出口数量季节性分析



数据来源：海关总署、瑞达期货研究院

红枣出口均价月度季节性分析



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 10 月 25 日，红枣期货成交量为 96473 手，较上个月的 76614 手增加 19859 手，成交额为 651736.17 万元，本月红枣期货成交量较上个月增加明显，由于新作红枣收购存在抢收预期，加之外围商品波动加剧，对红枣市场形成一定联动作用，投资者纷纷参与期货市场中来，投资者参与度大幅提高。

主流持仓角度分析：截止 2023 年 10 月 26 日红枣期货净持仓为-2826 手，多头持仓为 69633 手，空头持仓为 72459 手，10 月份红枣主流多空持仓纷纷增持，由于新作红枣减产预期，特级红枣占比预计降低，但新枣高价、质量欠佳，市场接受度不高，主流多头氛围减弱，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

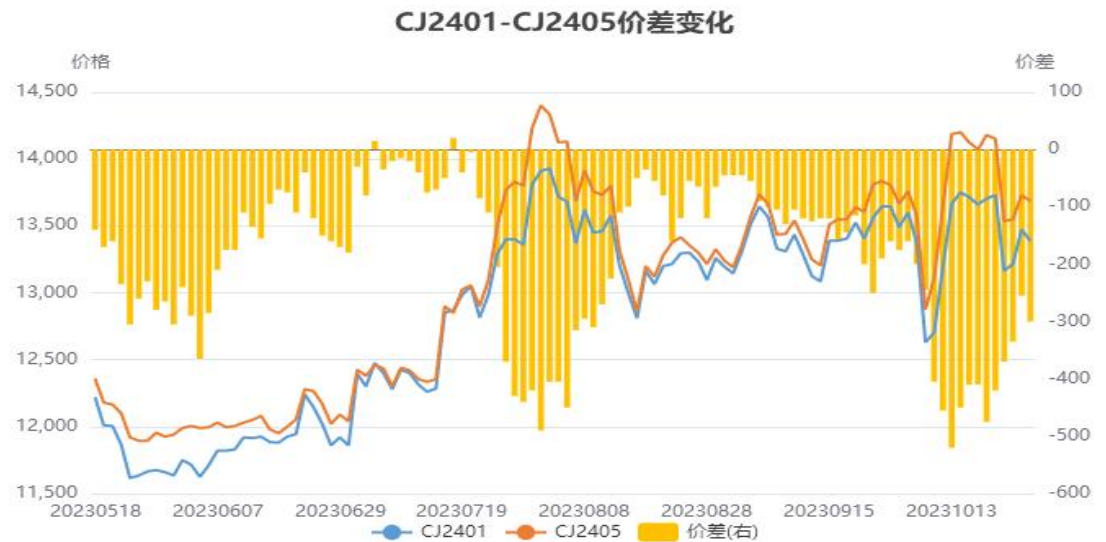
10月底，河北一级灰枣现货价格为11400元/吨，较上个月小幅上涨。目前郑枣期货2401合约，对应新产季红枣供需情况，目前期货价格仍升水于现货价格，价差处于-2100元/吨附近，不过新枣未全部下树，市场不确定因素颇多，基差可参考性不大。



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 11 月红枣市场展望

供应端，新产季红枣减产已定，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，且各地区枣园停水普遍偏晚，土壤湿度大，影响枣果吊干，脱落枣果肉质

饱满度欠佳，产地红枣收购价格及品质差异较大。消费端，河北销区市场新旧红枣货源质量及价格分化明显，优质红枣货源接受度好于新季红枣，由于新加工红枣含水率较高，且肉质较差，市场接受度普遍不佳。枣商采购热情相对下降，多数维持观望态势。

总体上，新季红枣减产背景下，现货挺价意愿增强，不过由于新枣质量不及去年同期，销区采购商对新枣接受度欠佳，采购积极性有所下滑，预计后市红枣价格趋于震荡。

操作建议：

1、投资策略：

建议郑枣 2401 合约在 12800-13800 元/吨区间高抛低吸，止损各 200 元/吨。

2、套利策略

红枣 1-5 价差套利建议在价差-300 元/吨介入交易，目标参考价差-20 元/吨，止损参考-420 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。

