



减产已定&消费一般 后市枣价难创新高

摘要

11月，红枣期货2401合约期价呈现强势上涨，月度涨幅超13.0%，主要是受天气影响新季灰枣减产落实后，产区采购氛围强烈，新疆产区统货价格一路高涨，提振红枣期货市场。

后市展望：供应端，23/24年度红枣供应减产基本成定局，预估同比减幅在3-4成，由于今年灰枣单颗粒重比往年底，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。不过减产已在盘面有所消耗，关注最终定产情况。销区来看，河北市场新枣开始上市，新枣采购成本的上升，价格上涨明显。不过由于枣果含水率高，市场接受度一般，存在一定抵触心理，后期销区红枣价格上涨受限，关注产区货权转移进度及下游实际消费变化。

总体上，新季红枣减产已成定局，现货挺价意愿增强，不过新产季红枣高成本仍限制客商采购积极性，加之下游接受度有限，预计后市高价抑制消费逐渐显现，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

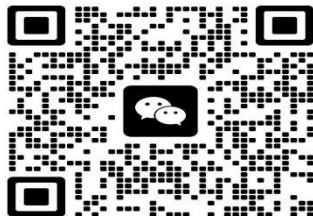
F03117498

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 11 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 新作仓单开始增加，成本高于去年同期预期.....	3
2.3 新作产区红枣收购价格一路高涨.....	4
三、消费端影响因素分析.....	5
3.1 销区红枣价格上涨明显，但下游接受度一般.....	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 12 月红枣市场展望.....	10
免责声明.....	11

一、2023 年 11 月红枣市场回顾

11 月，红枣期货 2401 合约期价呈现强势上涨，月度涨幅超 13.0%，主要是受天气影响新季灰枣减产落实后，产区采购氛围强烈，新疆产区统货价格一路高涨，提振红枣期货市场。

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。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

23/24 年度红枣供应减产基本成定局，预估同比减幅在 3-4 成，由于今年灰枣单颗粒重比往年底，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。

2.2 新作仓单开始增加，成本高于去年同期预期

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。

新枣仓单开始注册，注册数量相对高于去年同期水平。截止 2023 年 11 月 27 日郑商所红枣期货仓单为 1257 张，有效预报为 1070 张，仓单及有效预报合计为 2327 张，折合库存为 11605 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 新作产区红枣收购价格一路高涨

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。

11月初产区各地方灰枣开秤价格陆续出台，主流成交价格为6.0-8.0元/公斤，受减产影响，收购氛围活跃，产地收购价格高开高走。随着后期产区收购成本上升，各地价格仍维持上涨态势，但下游接受度一般，存在一定抵触情绪，预计后市产地统货价格滞涨回落可能。截止当前产区喀什红枣主流统货现货价格为9.8元/公斤，阿克苏红枣统货价格为

10.6 元/公斤，较去年同期相对上涨明显，新枣收购价格一路高涨。

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

11 月红枣样本点库存呈现先增后降趋势，但同比维持增长态势。由于期初产销区价格上涨，下游备货积极性提高，陈枣去库进程加快。新季灰枣收购进入尾声，内地客商采购量同比减少，多数采购在 4-6 车，产区货源逐步向销区转移，跟进各企业到货量及实际消费情况。据 Mysteel 农产品调研数据统计，截止 2023 年 11 月 23 日红枣本周 36 家样本点物理库存在 10010 吨，较上周减少 120 吨，环比减少 1.18%，同比增加 42.19%。

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 销区红枣价格上涨明显，但下游接受度一般

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。

河北销区市场新枣开始上市，新枣采购成本的上升，价格上涨明显。不过由于枣果含水率高，市场接受度一般，存在一定抵触心理，后期销区红枣价格上涨受限，关注产区货权转移进度及下游实际消费变化。截止 2023 年 11 月 28 日，河北沧州市市场一级红枣均价为 6.9 元/斤，较 2023 年 10 月的 5.70 元/斤上涨了 1.2 元/斤；河南新郑一级灰枣现货价格为 6.9 元/斤，较 2023 年 10 月的 5.25 元/斤上涨了 1.65 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



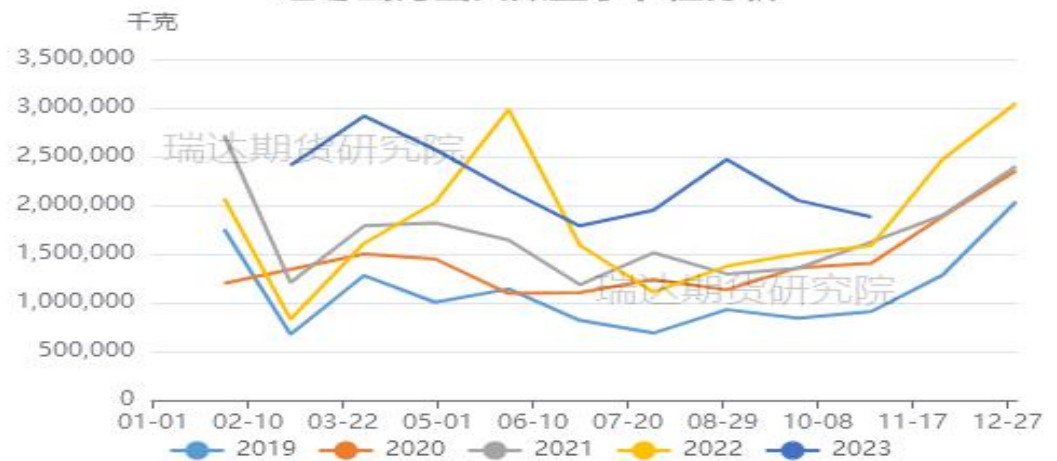
数据来源：我的农产品网、瑞达期货研究院

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%。

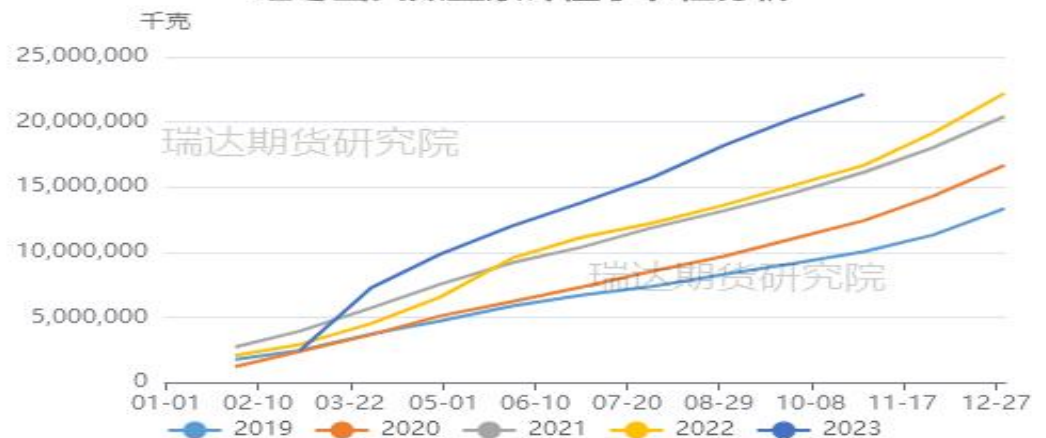
10月红枣出口量环比持续两个月下滑，但累计同比增幅明显。国内新枣开始逐渐下树，预计后市出口量降幅有限。海关总署数据显示，2023年10月份我国红枣出口量1878327千克，出口金额33670654元，出口均价17925.87元/吨，出口量环比减少8.33%，同比增加18.48%，2023年1-10月份累计出口22113821千克，累计同比增加32.58%。

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

红枣出口数量累计值季节性分析



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 11 月 27 日，红枣期货成交量为 46424 手，较上个月的 96473 手减少 50049 手，成交量减少超一半，成交额为 360360.94 万元，本月红枣期货成交量呈现先增后减，高点触及 287745 手，由于前期受减产影响，市场看多氛围高涨，枣价强势上行。但随后下游接受度不佳，价格出现回落，市场多数获利了结为主，成交量因此大大缩减。

主流持仓角度分析：截止 2023 年 11 月 27 日红枣期货净持仓为 -99 手，多头持仓为 70426 手，空头持仓为 70525 手，11 月份红枣主流多空持仓先增后减状态，红枣减产影响，市场多空持仓变化较大，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

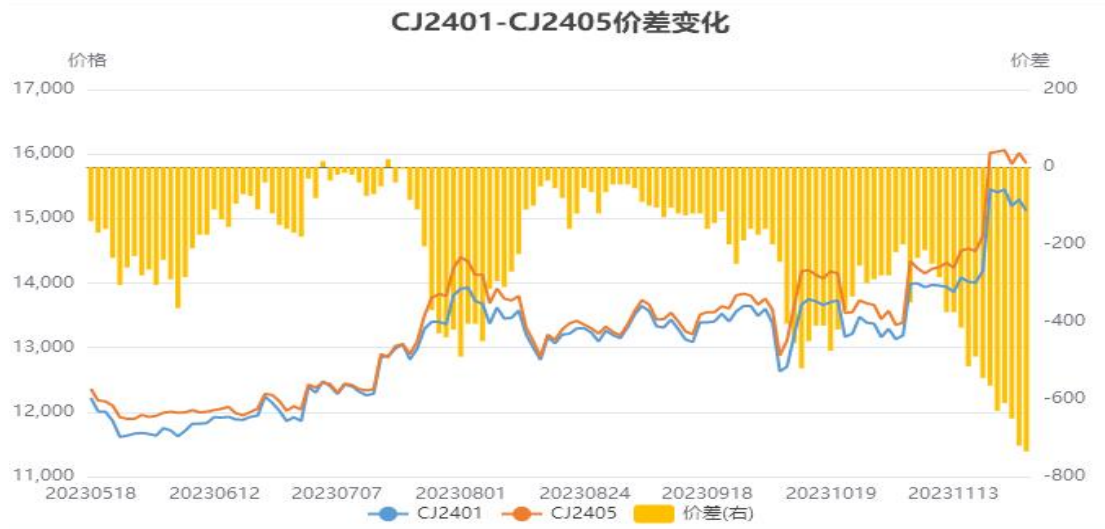
11月底，河北一级灰枣现货价格为13800元/吨，较上个月大幅上涨。目前郑枣期货2401合约，对应新产季红枣供需情况，目前期货价格仍升水于现货价格，价差处于-1380元/吨附近，考虑高价抑制消费，预计后期基差扩大可能。



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 价差建议观望。短期来看，近月合约受减产影响，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 12 月红枣市场展望

供应端，23/24 年度红枣供应减产基本成定局，预估同比减幅在 3-4 成，由于今年灰枣单颗粒重比往年底，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。不过减产已在盘面有所消耗，关注最终定产情况。销区来看，河北市场红枣开始上市，新

枣采购成本的上升，价格上涨明显。不过由于枣果含水率高，市场接受度一般，存在一定抵触心理，后期销区红枣价格上涨受限，关注产区货权转移进度及下游实际消费变化。

总体上，新季红枣减产已成定局，现货挺价意愿增强，不过新产季红枣高成本仍限制客商采购积极性，加之下游接受度有限，预计后市高价抑制消费逐渐显现，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 2405 合约在 15200-16200 元/吨区间高抛低吸，止损各 200 元/吨。

2、套利策略

红枣 1-5 价差套利建议暂且观望。

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。

