

M
A
R
K
E
T

R
E
S
E
A
R
C
H

R
E
P
O
R
T

市场研报



 **瑞达期货**
RUIDA FUTURES

 **金尝发**



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

&农产品小组

咨询电话：

059536208232 咨询微信

号：Rdqhyjy

网 址：

www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



红枣：产区销售错过旺季 期价料将难言可观

内容提要：

- 1、枣树进入盛果期，市场供应量充足
- 2、托市政策影响逐渐减弱，价格支撑有限
- 3、受疫情影响，红枣需求错过高峰

策略方案：

| 单边操作策略 | | 套利操作策略 | |
|--------|----------------|--------|--|
| 操作品种合约 | 红枣 2005 合约 | 操作品种合约 | |
| 操作方向 | 高抛低吸 | 操作方向 | |
| 入场价区 | 10000-10600 区间 | 入场价区 | |
| 目标价区 | | 目标价区 | |
| 止损价区 | | 止损价区 | |

风险提示：

- 1、产区天气
- 2、宏观因素
- 3、需求变化
- 4、资金持仓情况
- 5、仓单数量及成本

产区销售错过旺季，期价料将难言可观

2020年2月以来，红枣主力合约重心逐步上移，受成本及贸易商需求补货的提振。展望于3月而言，红枣托市政策影响逐渐减弱，供需面逐渐主导红枣价格，考虑到红枣消费错过旺季销售期，且受疫情影响，销售时间推迟至少半个月，加之疫情尚未得到完全控制，预计消费受到较大影响，料红枣价格仍偏弱运行为主。

一、基本面影响因素分析

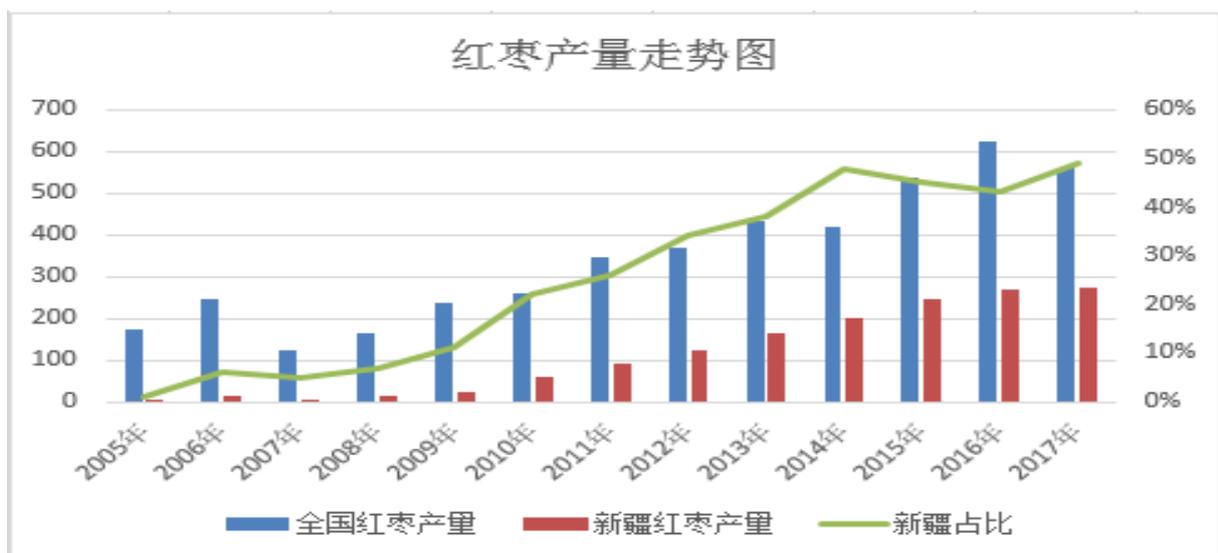
（一）供给状况

1、枣树处于盛果期，市场供应量充足

我国红枣在世界上独占鳌头，2017年我国红枣的产量达到562万吨，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。2017年，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%。

从图1我们可以看出，新疆红枣的产量从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，后续新疆会有大量稳定的红枣供应，红枣供应难有较大的改变。此外，从环保政策方面来看，枣树具有固沙防风的作用，出于环保考虑，即使种植红枣的经济价值低于其他果树，也不能随意砍掉，因此如果没有出现较大自然灾害情况下，红枣供应难有较大的改变，供应弹性较小。

图1、2005年-2017年红枣产量变化情况



数据来源：布瑞克、瑞达研究院

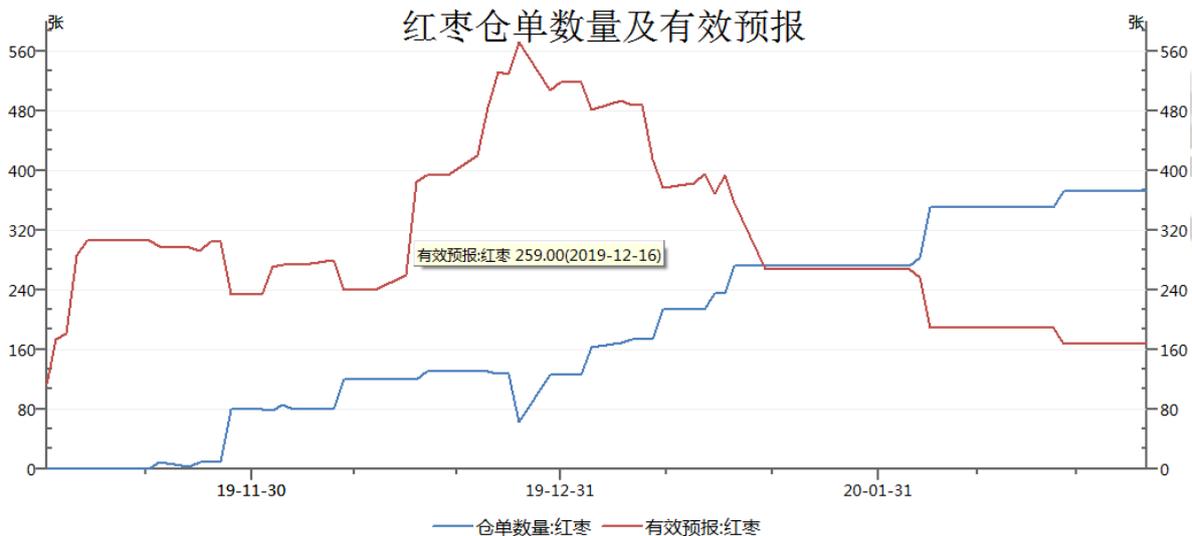
2、托市政策影响逐渐减弱，供需面逐渐主导红枣价格

据天下粮仓对红枣产量进行预估，今年红枣产量较去年减少 20%-30%，质量较去年略差，加之新疆多个地区发布托市收购政策，红枣成本支撑力度较为强烈。不过随着红枣收购的不断深入，托市政策影响逐渐减弱，供需面逐渐主导红枣价格，目前红枣供需偏松基调延续，市场供大于求格局延续。此外，随着时间的推移，枣农有变现还贷需求，部分农户的卖货心态开始略显着急，尤其是种植面积较多的农户，逐渐开始接受市场的现有行情，选择随行卖货，进一步承压红枣市场。

3、首批红枣仓单已生成，需注意掺混导致成本下降

进入 1 月份后，红枣仓单数量开始稳步增加，截至 2 月底，郑商所红枣期货交割仓单日报显示 372 张仓单，月环比增加 100 张，增幅为 26.88%；有效预报 167 张，月环比减少 100 张，减幅逾为 36.23%。随着仓单数量稳步增加，仓单数量对红枣的支撑作用转弱，市场看涨情绪跟随转弱。

图 2、红枣仓单数量及有效预报量的变化情况



数据来源: Wind

数据来源: WIND

(二) 需求状况

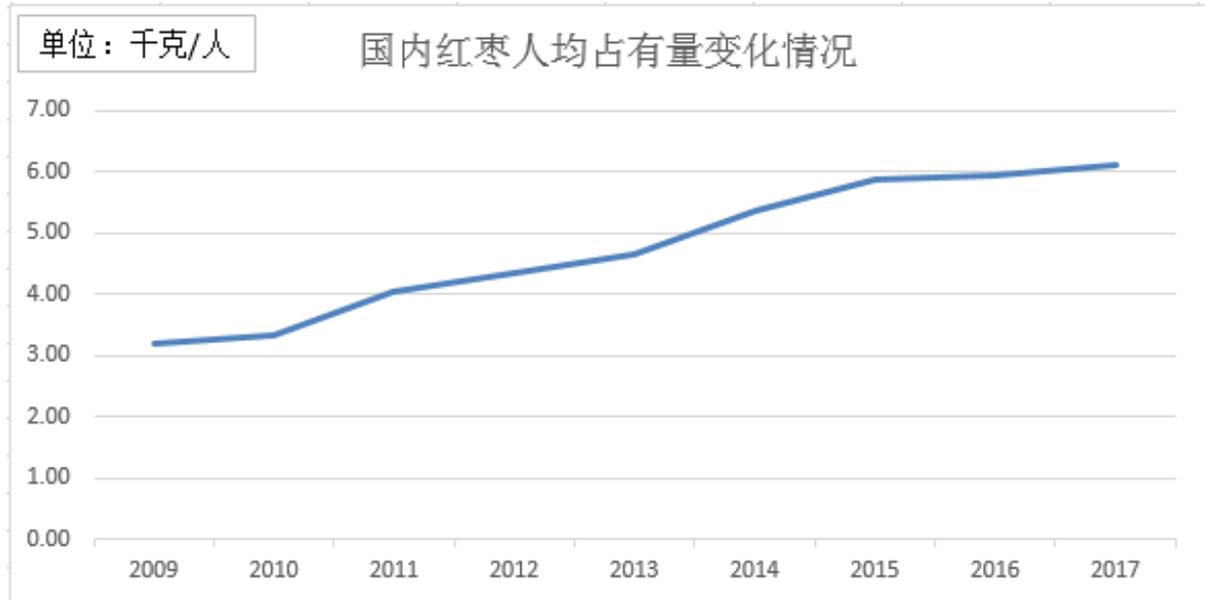
1、红枣错过消费旺季，加之疫情尚未完全控制的前提下，需求或难有较大增加

我国红枣消费以原枣为主，约据 90%。据 WIND 数据显示，2015 年的红枣人均占有量为 5.87 千克/人，同比增幅为 9.3%；2016 年红枣人均占有量为 5.96 千克/人，同比增幅为 1.53%；2017 年的红枣人均占有量为 6.13 千克/人，同比增幅为 2.85%。近年来国内红枣的人均占有量增幅趋缓，国内市场趋于饱和，预计国内红枣的消费在短期内将难以出现较大的飞跃，处于缓慢增长的状态。

短期来看，红枣属于滋补型产品，春季、冬季的消费良好，其中春节前红枣消费是最为旺盛

的。受疫情影响，红枣销售时间推迟至少半个月，使得红枣错过消费旺季时期。按照钟南山院士预测，疫情结束可能在4月底，预计红枣需求继续保持偏弱态势。

图 3、国内红枣人均占有量变化情况



数据来源：WIND、瑞达研究院

2、红枣价格具有较强的周期性和规律性

红枣价格具有较强的周期性和规律性，以一年为一个周期，红枣最高价是出现在2月。这时候的新鲜水果较少，可替代品较少，又有春节题材的提振，以及人们冬季进补的习惯，使得市场对红枣的需求急剧增加，从而带动红枣价格的提升。3月份红枣价格开始回落。这主要是时令水果开始上市，水果种类丰富，红枣的替代品较多，红枣的消费需求减少，导致其价格下降。至本年度的5月、6月达到全年度的第一个谷底，之后呈现不同程度的震荡回升，9月份后红枣成熟上市，价格开始回落，至11、12月达到第二个谷底，继而缓慢回升至次年的2月份。

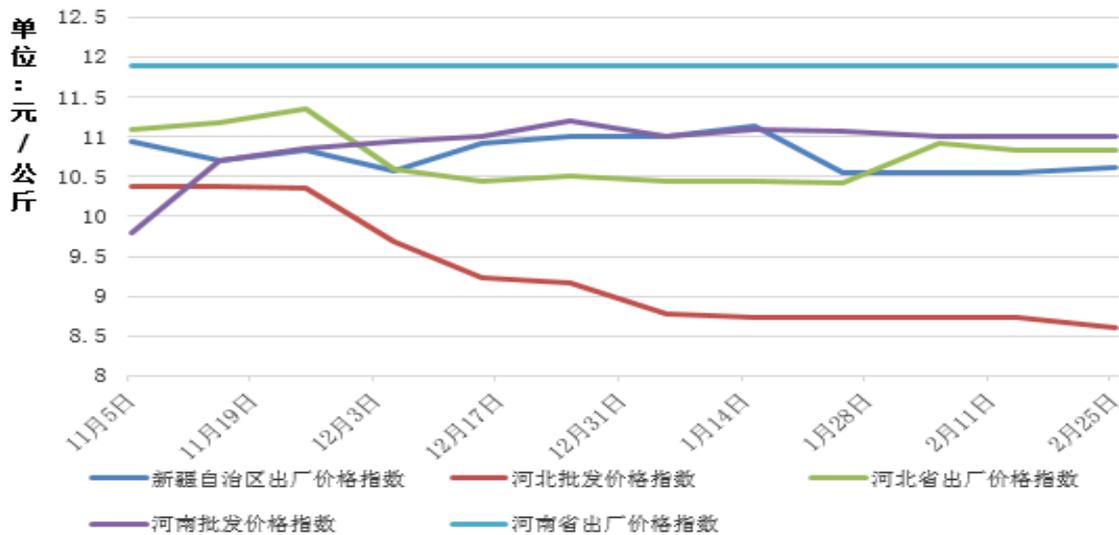
（三）产销区现货方面

11月27日，国家发展改革委价格监测中心发布了红枣现货市场价格指数，该指数的发布为国内红枣市场、产业企业等提供了一个权威、统一的价格参考标准，填补了市场空白。未来，它将与红枣期货价格一起，共同成为国内红枣市场的价格风向标。红枣现货市场价格指数以灰枣为监测品种，价格数据来自新疆、河北、河南等主要红枣产销区，以主要的红枣现货企业和贸易市场等为采集对象，按照一定权重进行整合、编制形成红枣现货价格指数。据最新数据显示，据国家发展改革委价格监测中心消息显示，截至2月25日，新疆自治区的一级灰枣出厂价格指数为10.61元/公斤，环比上涨0.07元/公斤。河北省一级灰枣批发价格指数为8.60元/公斤，环比下跌0.13元/公

斤；一级灰枣出厂价格指数为 10.84 元/公斤，环比持平。河南省一级灰枣批发价格指数为 11.00 元/公斤，环比持平；一级灰枣出厂价格指数为 11.90 元/公斤，环比持平。各地区红枣价格指数涨跌互现，不过价格跌幅大于涨幅，利空于红枣市场。展望于后市，随着疫情的影响，新疆产区虽然不是疫情重灾区，但各地交通仍受到一定程度影响，交通运输方式主要是汽运，且运输司机返工相应延迟，运输司机新疆红枣 80% 的供应是发往河南等地，出库进度延迟，加之多数居民居家隔离，尽量减少外出，大大削弱红枣需求端。

图 4、产销区红枣价格指数走势图

红枣价格指数走势图



数据来源：国家发展改革委价格监测中心、瑞达研究院

(四) 宏观政策方面

红枣是南疆地区的支柱产业，有着扶贫、支农、援疆的政治意义。在这种情况下，新疆地方政府拟出台一些托底政策，鼓励企业以更高的价格收购红枣，从而保证枣农的收益，对红枣价格形成一定的支撑作用。

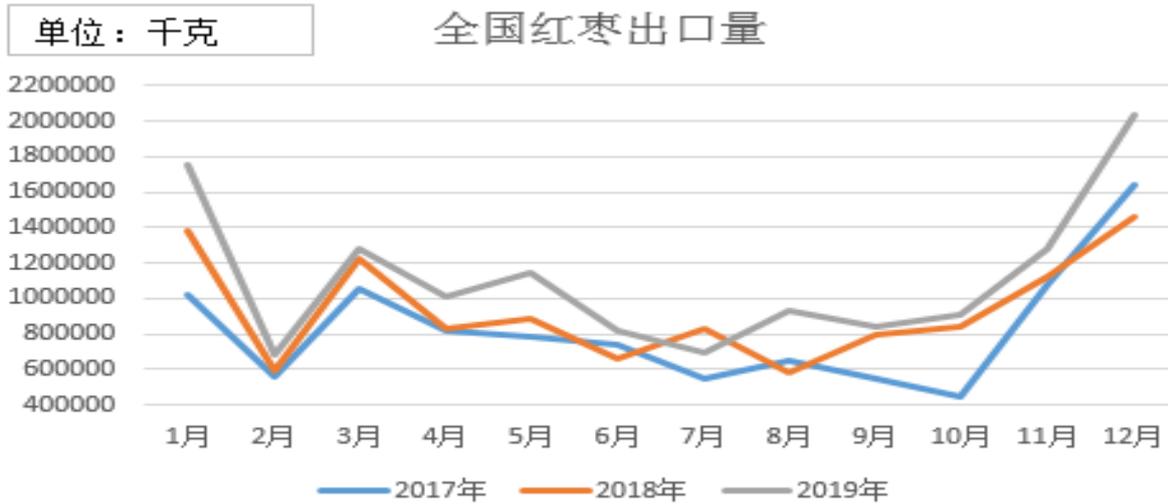
10月25日，新疆果业集团有限公司和若羌县人民政府签署《红枣托市收购合作协议》。11月1日，新疆果业集团有限公司和田地区开展了红枣的托市收购。11月7日，阿克苏地区召开了红枣托市收购新闻发布会，标志着2019年阿克苏地区红枣托市收购正式启动。新疆多地区红枣托市政策的相继发布，表明了政府的决心，对红枣价格起到引导作用，稳定市场信心，对红枣价格形成较强的底部支撑作用。

(五) 进出口状况

据海关数据显示，海关总署数据显示，截止2019年12月，我国出口红枣2037.972吨，环比

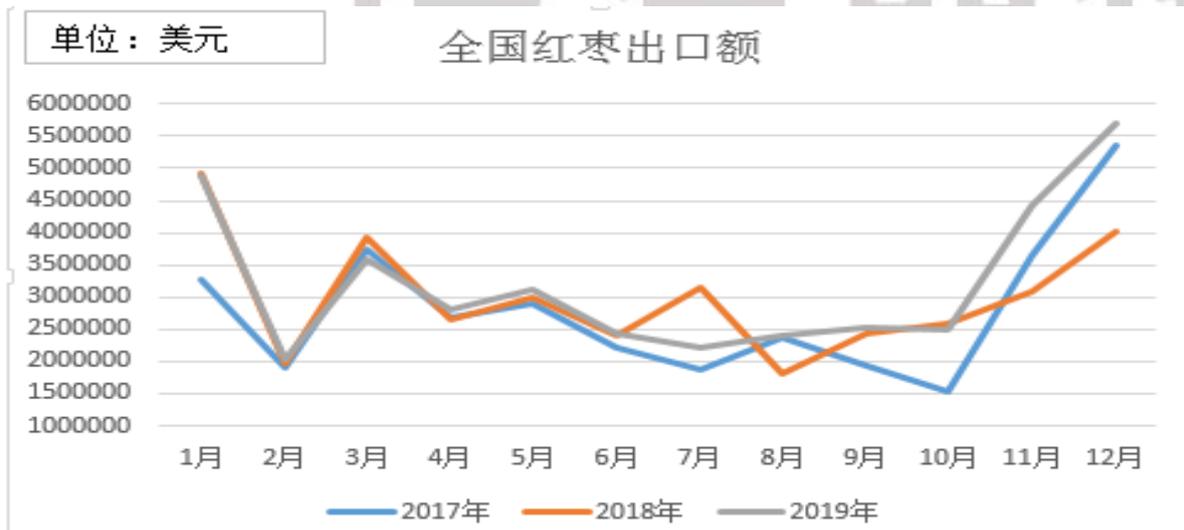
增加 58.91%，主要出口国分别为马来西亚 310.322 吨、越南 301.019 吨，12 月红枣出口金额为 5703979 美元。2019 年 11 月我国红枣出口量大幅增加，利好国内红枣市场。

图 5、全国红枣出口量情况



数据来源：布瑞克、瑞达研究院

图 6、全国红枣出口额情况



数据来源：布瑞克、瑞达研究院

此外，2019 年，我国红枣出口量为 1.4 万吨，我国红枣的产量达到 562 万吨，消费总量为 561 万吨，出口量占总消费量仅 0.2%，因此 12 月份红枣出口情况良好，但对国内红枣市场的影响不大，不过可提振市场的信心。

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。

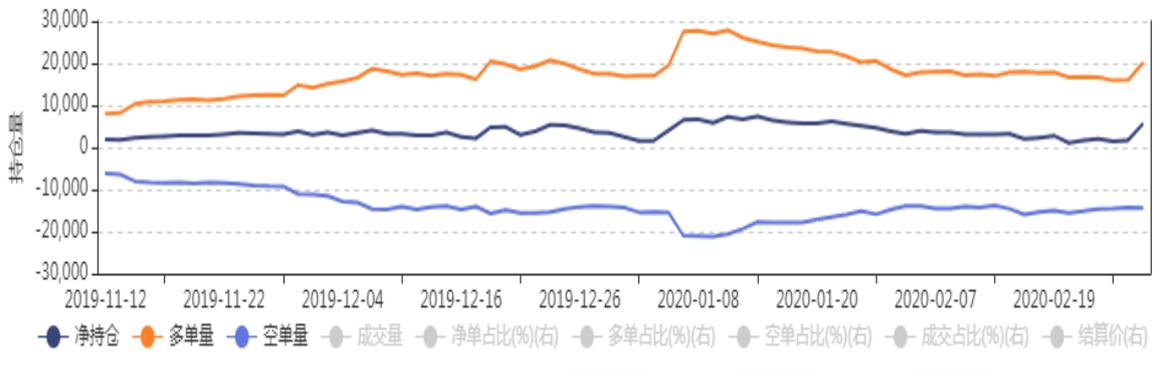
二、持仓分析

红枣持仓方面，截至 2020 年 2 月底，红枣期货净多头持仓量仍略占优势，其中多头持仓量为

24759 手，空头持仓量为 19751 手，红枣期货净多持仓较 2020 年 1 月 30 日有所上升，预计短期对红枣存支撑。

图 7、郑州红枣期货前二十名净持仓变化情况

会员：前二十名合计 品种：干制红枣合约：CJ005.CZC



数据来源：郑商所、wind

三、红枣市场展望

供应方面，新疆红枣种植面积巨大，且枣树陆续进入盛产期，枣树树龄的增加会带来产量的上升，假如明年不会出现较大自然灾害下，那么红枣供需偏松基调延续，市场供大于求格局将抑制红枣价格上涨。需求方面，新疆产区虽然不是疫情重灾区，不过郑州市场各红枣加工厂仍尚未开工，且物流量有限，现货交易基本处于冷清的状态，出库进度延迟，大大削弱红枣需求端。仓单方面，进入新年度后，红枣仓单数量开始稳步增加，不过仓单库存仍处于偏低，加之当前期货盘面的红枣价格处于价值中枢下区，红枣价格存低估可能。政策方面，红枣是南疆的产业支柱，具有政治意义，价格过低时，政府会拟出台一些托底政策，给予红枣价格底部支撑。整体来看，目前红枣需求处于淡季期，且市场上，红枣供应仍大于需求，客经销商依旧按需补库为主，但目前处于价值中枢附近，支撑红枣价格，后市红枣市场或震荡偏弱运行。操作上，建议郑枣主力 2005 合约在 10000-10600 元/吨区间高抛低吸。

四、3 月份操作策略

1、短线交易（投机为主）

日线看，红枣 2005 合约短均线系统处于向下倾斜，短均线指标均走弱。短期红枣期价或震荡偏弱，CJ2005 合约建议短空思路对待。

图 1、红枣 2005 合约日 K 线走势图



数据来源：文华财经

2、中长线投资（投机为主）

中长期来看，红枣收购的不断深入，托市政策影响逐渐减弱，供需面逐渐主导红枣价格，今年红枣供需偏松基调延续，市场供大于求格局抑制红枣价格反弹。操作上，红枣 2005 合约中长期暂且观望。

图 2、红枣 2005 合约日 K 线走势图



数据来源：文华财经

3、套利交易

目前红枣 5 月合约对应市场是冷库库存交易，而 9 月对应的红枣冷库交易进入最后清库阶段，

供应大减，因此近月弱于远月合约，不过考虑红枣需求错过旺季期，预计红枣期货 5-9 价差仍操作空间有限，短期暂且观望为宜。

图 3、CJ2005-CJ2009 日 K 线走势图



数据来源：文华财经

4、套期保值

随着红枣收购的不断深入，托市政策影响逐渐减弱，供需面逐渐主导红枣价格，今年红枣供需偏松基调延续，市场供大于求格局抑制红枣价格上涨，料红枣价格将低位运行；对农户和红枣庄园主而言，建议采用随行卖货。对红枣深加工企业而言，新季红枣仍处于上市期，市场供应充足，建议采用随用随采。

对于投资这来说，同时应关注外部市场的变化。若有异常或特别的最新影响期价的基本面或消息面变化，则应及时注意调整投资策略，以适应市场的新变化。

瑞达期货：农产品组
电话联系：4008-878766
www.rdqh.com

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。



瑞达期货

RUIDA FUTURES