



红枣消费淡季渐显 后市仍将难以企稳

摘要

3月，红枣期货2405合约价格呈现震荡走弱，月度跌幅超2.0%，主要是因为红枣主销区供应相对充足，现货价格下调明显，且下游消费进入淡季，拖累红枣市场。

后市展望：供应端，红枣样本点库存下降，但降幅较小，由于市场到货与客商自有货价差明显，自有货多维持渠道客户，多数客商自市场拿货随采随销。另外红枣仓单注册量开始少量流出，不过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。红枣基本进入消费淡季，新疆产区货源发运量明显减少。且随着购销结构变化，基差点价交易增多，当前所剩货源结构不同于往年，多集中在大型企业及各交割库，期现公司根据盘面价格变化调整出货节奏。考虑到当前需求欠佳，预计后期出货量仍相对有限。总体上，红枣消费处于淡季，且市场无利多题材驱动，预计后市枣价仍弱势运行。

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

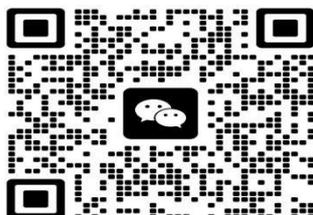
瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780号

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 3 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 红枣仓单开始流出，但仍处于近六年同期相对高位	3
2.3 23/24 产季红枣收购成本存支撑	4
三、 消费端影响因素分析	6
3.1 下游消费转入淡季，销区红枣价格下调为主	6
3.2 1、2 月红枣出口量降幅明显	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	9
五、 红枣基差与套利分析	10
5.1 红枣基差分析	10
5.2 红枣套利分析	11
六、 2024 年 4 月红枣市场展望	11
免责声明	12

一、2024 年 3 月红枣市场回顾

3 月，红枣期货 2405 合约价格呈现震荡走弱，月度跌幅超 2.0%，主要因为红枣主销区供应相对充足，现货价格下调明显，且下游消费进入淡季，拖累红枣市场。

图：红枣期货主力 2405 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。

不过本年度红枣成本过高，将抑制阶段性需求备货情况。当前影响价格的关键因素在于消费，如五一备货等。



数据来源：国家统计局、我的农产品网、瑞达期货研究院

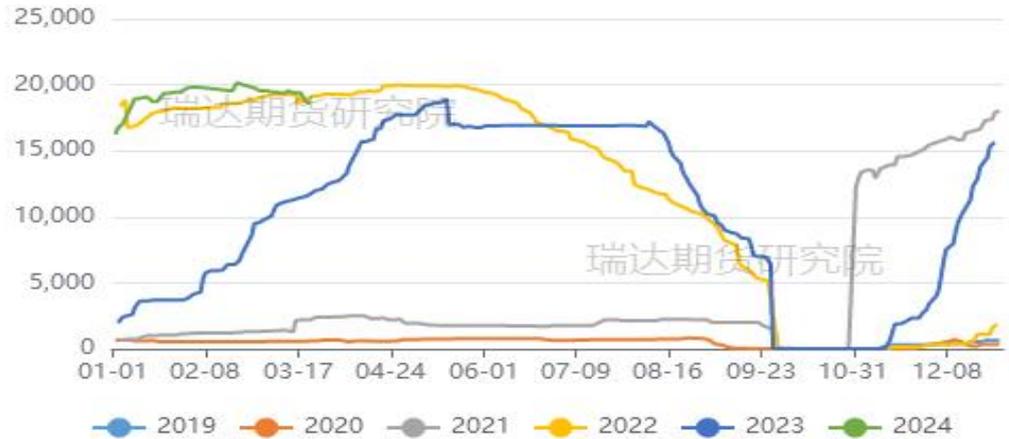
2.2 红枣仓单开始流出，但仍处于近六年同期相对高位

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开始少量流出，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3月25日郑商所红枣期货仓单为17215张，有效预报为1178张，仓单及有效预报合计为18393张，环比减少1409张，折合库存为91965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



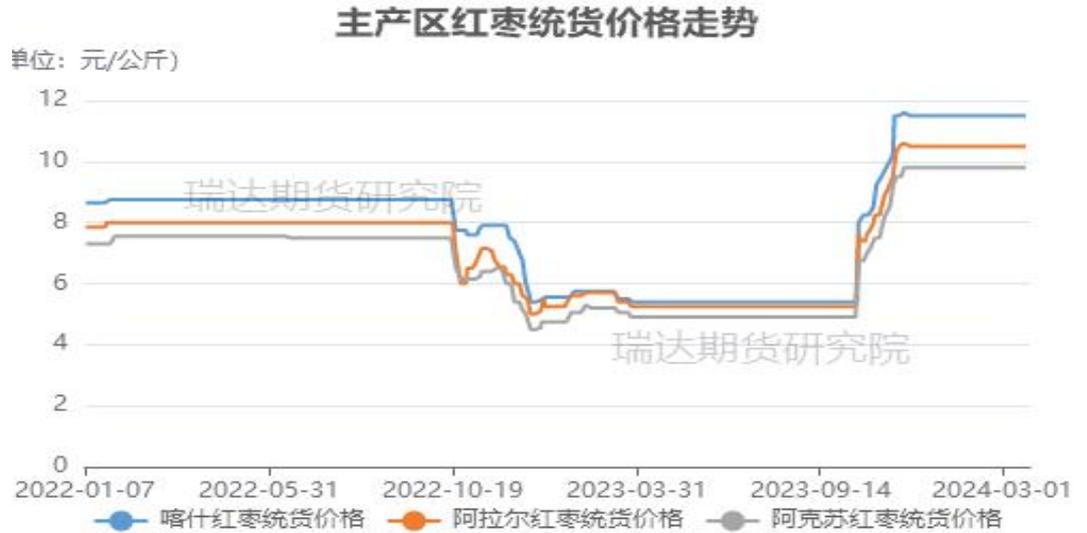
数据来源：WIND 瑞达期货研究院

2.3 23/24 产季红枣收购成本存支撑

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。据内地客商反馈，新季采购量明显低于同期，仅为去年同期的三分之一到四分之一左右。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。



数据来源：我的农产品网 瑞达期货研究院

红枣样本点库存继续下降，由于市场到货与客商自有货价差明显，自有货多维持渠道客户，多数客商自市场拿货随采随销。另外现货价格下调，部分客商逢低适当囤货，内地库存对市场影响力削减，期现公司根据盘面价格波动调整出货力度。据 Mysteel 农产品调研数据统计，截止 2024 年 3 月 21 日红枣本周 36 家样本点物理库存在 7488 吨，较上周减少 302 吨，环比减少 3.88%，同比减少 49.65%。



数据来源：我的农产品网 瑞达期货研究院

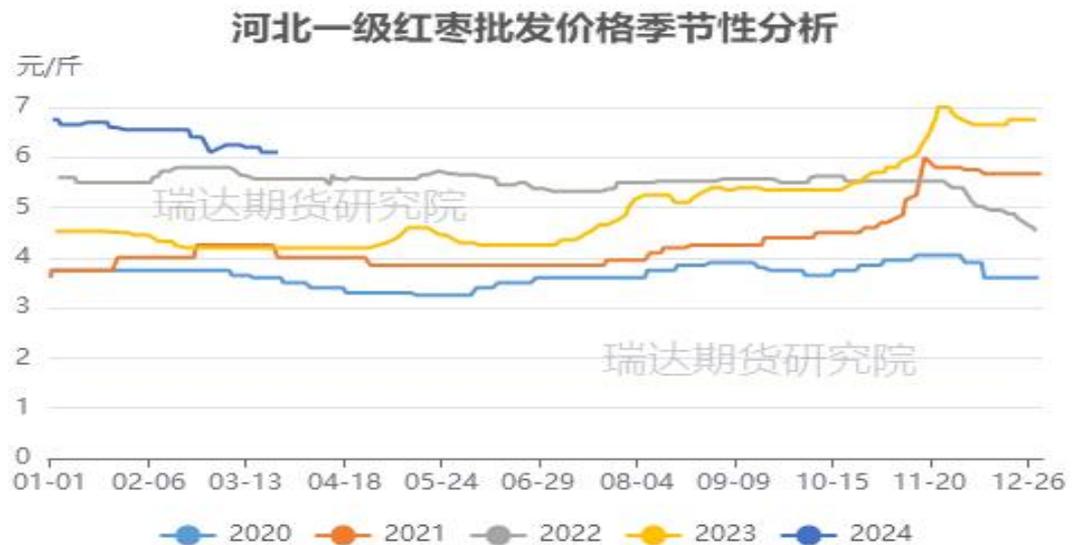
三、消费端影响因素分析

3.1 下游消费转入淡季，销区红枣价格下调为主

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。红枣基本进入消费淡季,新疆产区货源发运量明显减少。且随着购销结构变化,基差点价交易增多,当前所剩下货源结构不同于往年,多集中在大型企业及各交割库,期现公司根据盘面价格变化调整出货节奏。考虑到当前需求欠佳,预计后期出货量仍相对有限。截止 2024 年 3 月 28 日,河北沧州市场一级红枣均价为 6.1 元/斤,较 2024 年 2 月的 6.10 元/斤持平;河南新郑一级灰枣现货价格为 6.15 元/斤,较 2024 年 2 月的 6.65 元/斤环比下跌了 0.50 元/斤。



数据来源：我的农产品网、瑞达期货研究院



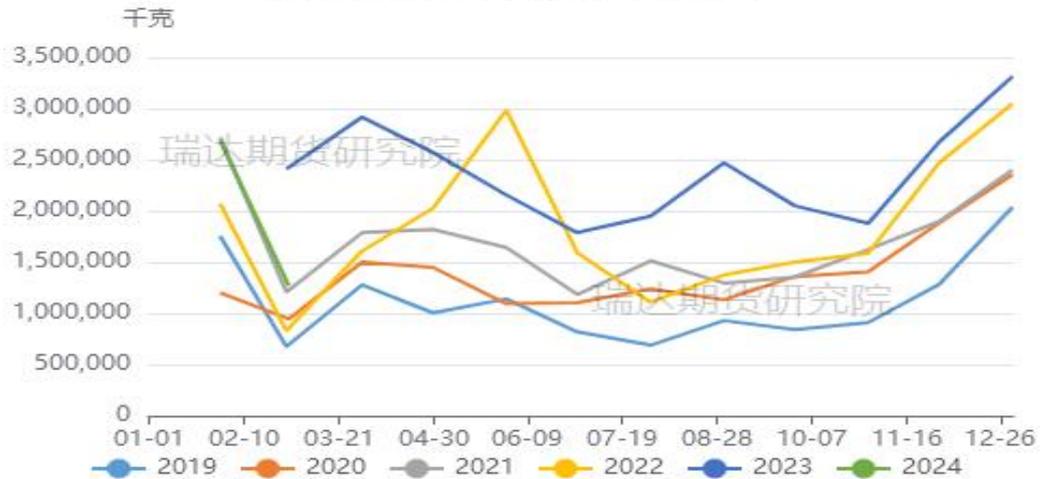
数据来源：我的农产品网、瑞达期货研究院

3.2.1、2月红枣出口量降幅明显

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%。

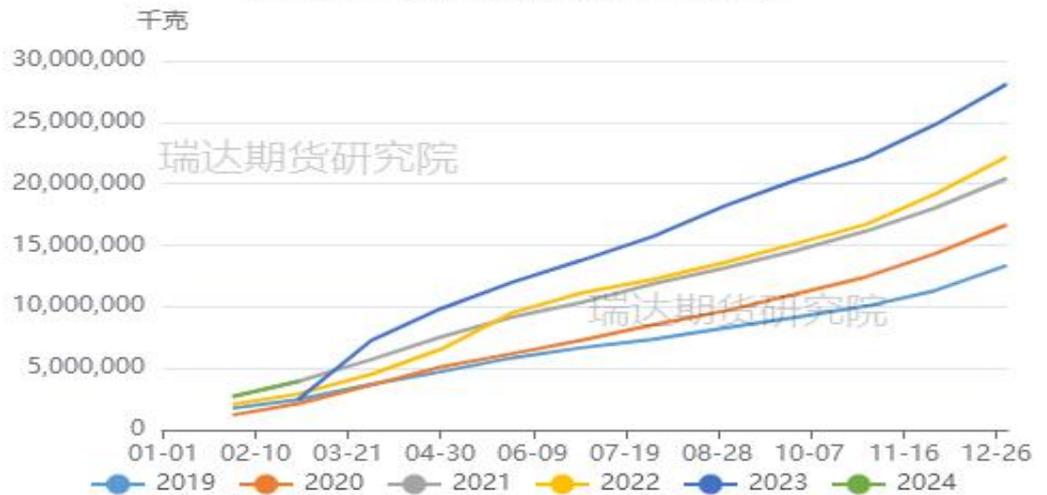
1-2月红枣出口量累计降幅明显，今年开始出口明显减少，主要是本产季红枣减产幅度较大，且低等级货源占比较低，可出口量受限。考虑季节性因素，且东南亚消费下滑，预计后市出口量仍有减少可能。2024年1月份我国红枣出口量2687136千克，出口金额52063540元，出口均价19375.1042元/吨，出口量环比-18.85%，同比增加38.99%；2024年2月份我国红枣出口量0千克，出口量环比-100%，同比-100%，2024年1-2月份累计出口2687136千克，累计同比-38.12%。

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 2024 年 3 月 25 日，红枣期货成交量为 35412 手，较上个月的 22758 手增加 12654 手，成交量增加超万手，成交额为 217946.51 万元，本月红枣期货成交量波动相对剧烈，高点触及 64166 手，由于国内气温不断升高，红枣消费转入淡季，且销区供应充足，贸易商采购意愿不高，现货价格持续下调，且近月交割影响，红枣期货价格波动明显。

主流持仓角度分析：截止 2024 年 3 月 26 日红枣期货净持仓为-9753 手，多头持仓为 38687 手，空头持仓为 48440 手，3 月份红枣主流多空持仓呈现递增态势，净空持仓环比接近一倍，主流空头氛围仍较为高涨。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

3月底,河北一级灰枣现货价格为12200元/吨,较上个月相对持稳。目前郑枣期货2405合约对应23/24产季红枣去库阶段,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。

红枣基差走势



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 5-9 价差建议观望为主。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，9 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 4 月红枣市场展望

供应端，红枣样本点库存下降，但降幅较小，由于市场到货与客商自有货价差明显，自有货多维持渠道客户，多数客商自市场拿货随采随销。另外红枣仓单注册量开始少量流出，不过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。红枣基本进入消费淡季，新疆产区货源发运量明显减少。且随着购销结构变化，基差点价交易增多，当前所剩货源结构不同于往年，多集中在大型企业及各交割库，期现公司根据盘面价格变化调整出货节奏。考虑到当前需求欠佳，预计后期出货量仍相对有限。总体上，红枣消费处于淡季，且市场无利多题材驱动，预计后市枣价仍弱势运行。

操作建议：

1、投资策略：

建议郑枣 2409 合约价格逢反弹至 12700 元/吨做空，目标参考 11800 元/吨，止损 13000 元/吨。

2、套利策略

红枣 5-9 价差建议观望为主

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。

