



MARKET RESEARCH REPORT

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 &王翠冰
从业资格证 F3030669
投资咨询从业资格证：
Z0015587

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：节日需求备货结束 基本面偏空仍难改

内容提要：

- 1、枣树进入盛果期，市场供应量充足
- 2、国内双节备货结束，需求趋于平淡
- 3、旧季库存仍显充足，货商基本观望为主

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	红枣 2101 合约	操作品种合约	红枣 2101 和 2105
操作方向	逢高抛空	操作方向	价差缩小
入场价区	9860	入场价区	-30
目标价区	9460	目标价区	-150
止损价区	1060	止损价区	+30

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

节日需求备货结束 基本面偏空仍难改

2020年9月，红枣主力2101合约期价呈冲高回落态势，受双节需求备货增加及市场去库加快等共同利好支撑。展望于10月而言，优质红枣受客商青睐，给予市场一定的利好支撑。但随着节日效应结束，产区去库节奏再次放缓，新疆及内地销区市场红枣出货量有限，红枣需求持续走弱，货商多数观望为主。

一、基本面影响因素分析

（一）供给状况

1、枣树处于盛果期，单产仍在增加

我国红枣在世界上独占鳌头，2019年我国红枣的产量达到800万吨，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。2019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-2019年红枣产量变化情况



数据来源：布瑞克、瑞达期货研究院

2、红枣剩余库存压力趋减，关注新季上市量

目前市场质量较去年略差，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，市场供大于求格局延续。据天下粮仓对主要产区库存样本做监测，截止9月25日，全国红枣库存仍集中于新疆阿克苏，郑州加工量有所增加，不过多数产区均以去库为主，其中山东、新疆阿克苏样本库存减少幅度超30%，相比前期库存压力逐渐减弱。总体上，随着节日备货结束，产区加工厂出库量相对谨慎，且后市面临新枣上市，预计后市走货量仍有限。

全国各地红枣库存走势图



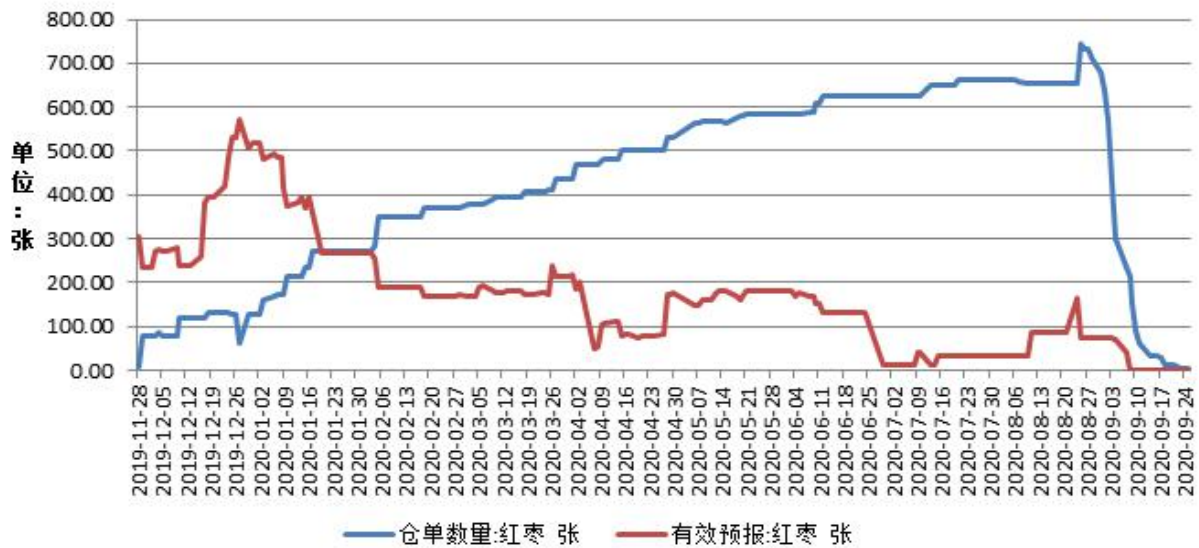
数据来源：天下粮仓

3、仓单成本支撑作用趋于减弱

进入9月份后，红枣仓单数量大幅缩减，呈现“断崖式”变化，由于红枣仓单在2019年11月1日起接受红枣标准仓单注册，仓单有效期至2020年9月份最后一个交易日（含该日），随着仓单有效期递减，持有仓单大部分进入交割。截至9月底，郑商所红枣期货交割仓单日报显示3张仓单，换算成现货库存大致为15吨，月环比大幅锐减；有效预报0张。

图2、红枣仓单数量及有效预报量的变化情况

郑商所红枣仓单及有效预报



数据来源: WIND 瑞达期货研究院

(二) 需求状况

1、节日需求备货结束，后市需求走淡

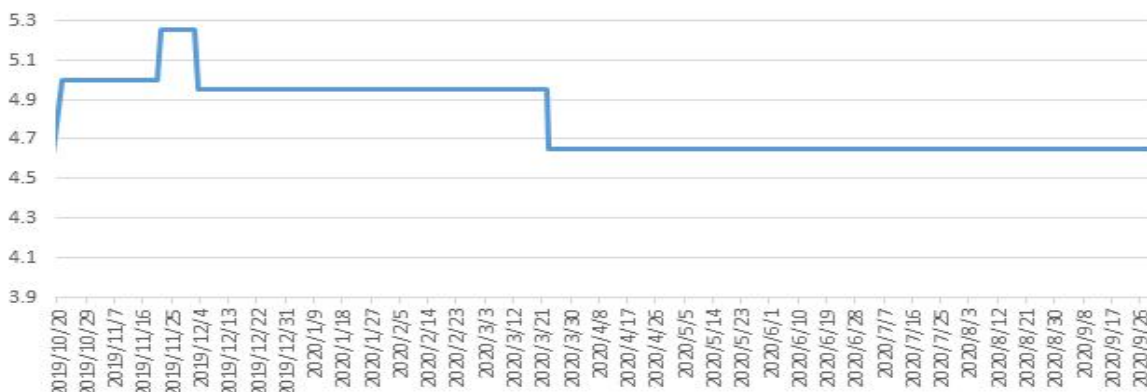
我国红枣消费以原枣为主，约据 90%。据 WIND 数据显示，2015 年的红枣人均占有量为 5.87 千克/人，同比增幅为 9.3%；2016 年红枣人均占有量为 5.96 千克/人，同比增幅为 1.53%；2017 年的红枣人均占有量为 6.13 千克/人，同比增幅为 2.85%。近年来国内红枣的人均占有量增幅趋缓，国内市场趋于饱和，预计国内红枣的消费在短期内将难以出现较大的飞跃，处于缓慢增长的状态。

截止 2020 年 9 月 28 日，河北省一级灰枣成交价格为 4.65 元/斤，较上个月保持不变，但低于去年同期水平，由于去年受产区红枣托底政策的刺激，大致现货价格持续上扬。但今年整体市场供应相对充分，加之受疫情影响，红枣市场错过销售最佳时期。随着双节备货需求结束，叠加产区多降雨为主，预计产区红枣走货速度减慢。

图 3、河北省一级灰枣成交价格走势

河北省沧州一级灰枣成交价格走势

单位：元/斤



数据来源：天下粮仓、瑞达期货研究院

2019-2020年一级灰枣周度对比走势图

单位：元/斤



数据来源：天下粮仓

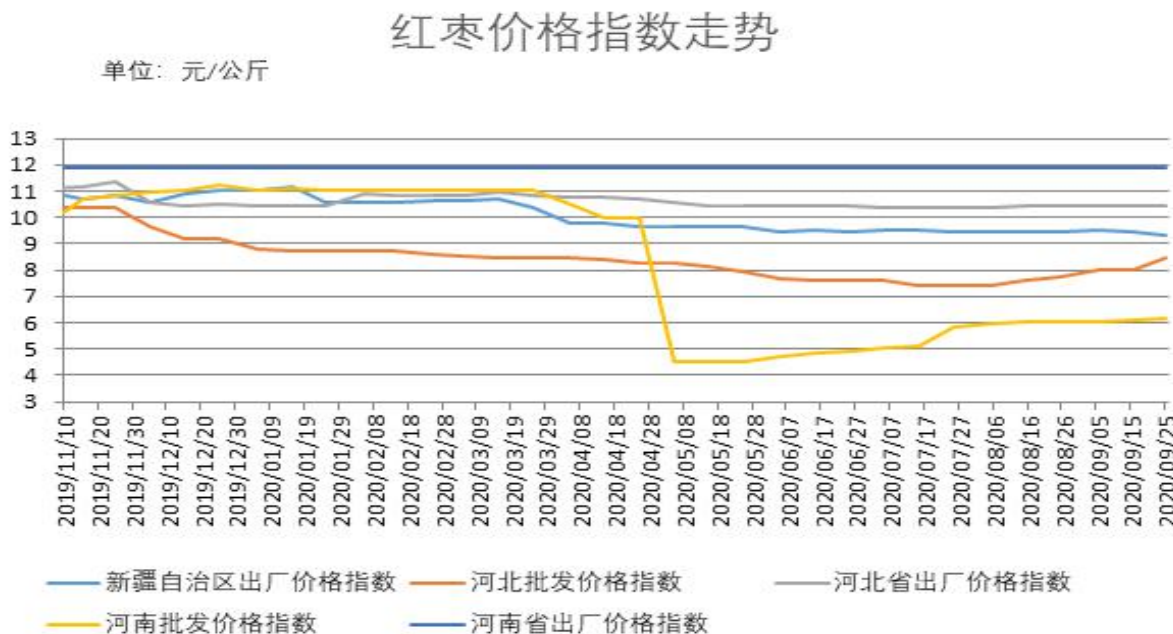
2、红枣价格具有较强的周期性和规律性

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。至每年度的5月、6月达到全年中的第一个谷底，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。据国家发展改革委价格监测中心信息显示，截至9月25日，新疆自治区的一级灰枣出厂价格指数为9.30元/公斤，环比下跌0.15元/公斤。河北省一级灰枣批发价格指数为8.47元/公斤，环比上涨0.46元/公斤；河南省一级灰枣出厂价格指数为10.42元/公斤，环比持平。河南省一级灰枣批发价格指数为6.18元/公斤，环比上涨0.08元/公斤；河南省一级灰枣出厂价格指数为11.90元/公斤，环比持平。近期除了新疆红枣出厂价下调之外，多地加工产地灰枣现货批发价格上涨为主，支撑红枣市场。

图4、产销区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、瑞达期货研究院

（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。

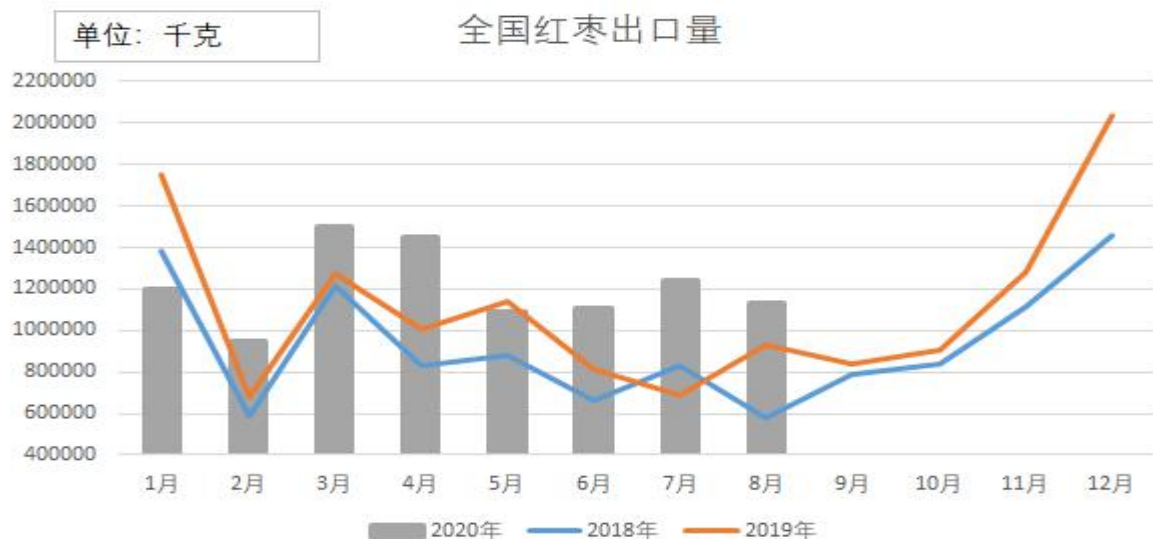
10月25日，新疆果业集团有限公司和若羌县人民政府签署《红枣托市收购合作协议》。11月1日，新疆果业集团有限公司和和田地区开展了红枣的托市收购。11月7日，阿克苏地区召开了红

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）出口情况

据海关数据显示，截止 2020 年 08 月，中国出口红枣当月 1131.541 吨，较上个月环比减少 106.36 吨，同比增加 21.80%，出口金额为 3045320 美元；2020 年 1-8 月红枣累计出口 9660.814 吨，累计同比增加 16.58%；红枣出口国主要为马来西亚、越南及新加坡等。红枣出口量仍保持相对我稳定态势。

图 5、全国红枣出口量情况



数据来源：布瑞克、瑞达期货研究院

图 6、全国红枣出口量累计对比



数据来源：布瑞克、瑞达期货研究院

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 1-8 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。

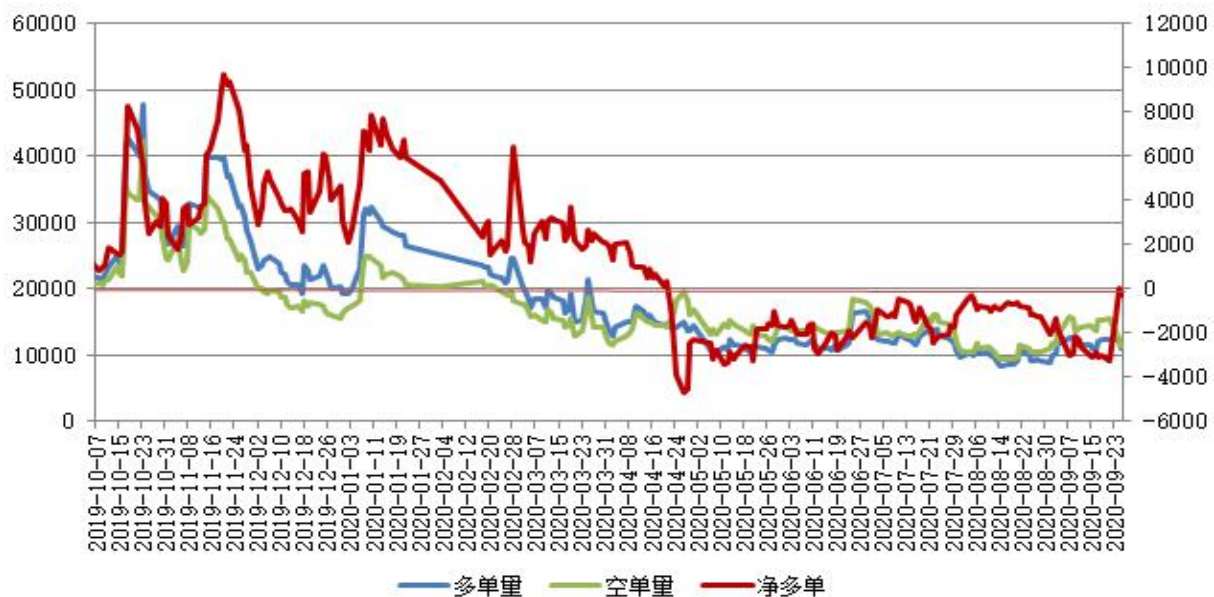
进口方面，我国红枣进口量很小，2013 年以来进口量均不足 1 吨，而且有逐渐减少趋势。

二、持仓分析

红枣持仓方面，截至 2020 年 9 月底，红枣期货净空头持仓量仍略占优势，其中多头持仓量为 10450 手，空头持仓量为 10663 手，净空持仓较上个月减持为主，主流资金以流出为主，红枣期货市场波动有限。

图 8、郑州红枣期货前二十名净持仓变化情况

郑州红枣期货前二十名持仓分析



数据来源：郑商所、瑞达期货研究院

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。截止 9 月 25 日，全国红枣库存仍集中于新疆阿克苏，郑州产区加工量有所增加，不过多数产区均去库为主，其中山东、新疆阿克苏样本库存减少幅度超 30%，相比前期库存压力逐渐减弱。需求方面，随着双节备货需求结束，叠加产区多降雨为主，预计产区红枣走货速度减慢。红枣供需宽松格局延续，加上新季红枣即将上市，去库压力明显，预计红枣价格弱势运行为主。操作上，建议郑枣主力 2101 合约逢高抛空思路对待。

四、10 月份操作策略

1、短线交易（投机为主）

日线看，红枣 2101 合约短均线系统处于向下排列，k 线组合偏空信号显现，短均线指标偏空，期价延续弱势。CJ2101 合约建议短空介入。

图 1、红枣 2101 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，需求备货结束，市场可供货源仍充足，预计后市期价仍弱势难改。操作上，红枣 2101 合约中长期逢高抛空思路对待。

图 2、红枣 2101 合约日 K 线走势图



数据来源：文华财经

3、套利交易

根据近远月价差规律分析，红枣近远月价差处于中等均值附近，随着后市基本面弱化，预计两者价差仍继续缩小。期货 2101-2105 价差存修复可能。套利操作上，建议红枣期货 2101-2105 价差在-30 元/吨附近介入，目标参考-150 元/吨，止损参考价差+30 元/吨。

图 3、CJ2101-CJ2105 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，后市红枣供需偏松基调延续，料红枣价格将弱势运行。加工商可介入卖出套期保值。

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。

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。

