

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 &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：托市政策尚未明朗 后市暂且观望为主

内容提要：

- 1、枣树进入盛果期，市场供应量逐步增加
- 2、国内双节备货结束，下游需求仍显不佳
- 3、红枣市场趋于冷清，着重关注政策面的指引

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	无
操作品种合约	红枣 2101 合约	操作品种合约	
操作方向	观望	操作方向	
入场价区		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、政策面
- 2、宏观因素
- 3、需求、库存变化
- 4、资金持仓情况
- 5、仓单数量及成本

## 托底政策尚未明确 后市暂且观望为主

2020年10月，红枣主力2101合约期价小幅反弹，受双节需求备货利好支撑。展望于11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，加之新枣少量上市，供应趋于增长态势，不过托底政策未明的局势下，暂且观望为宜。

### 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、旧季剩余库存压力趋减，但新枣已少量上市

据天下粮仓对主要产区库存样本做监测，截止10月23日，全国红枣库存在3100吨，较前期减幅为10%附近，主要库存仍集中于新疆阿克苏、山东等地，由于需求不佳的情况下，大致产区去库难度加大，特别是新疆产区。总体上，随着节日备货结束，产区加工厂出货量相对谨慎，且后市面临红枣上市，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

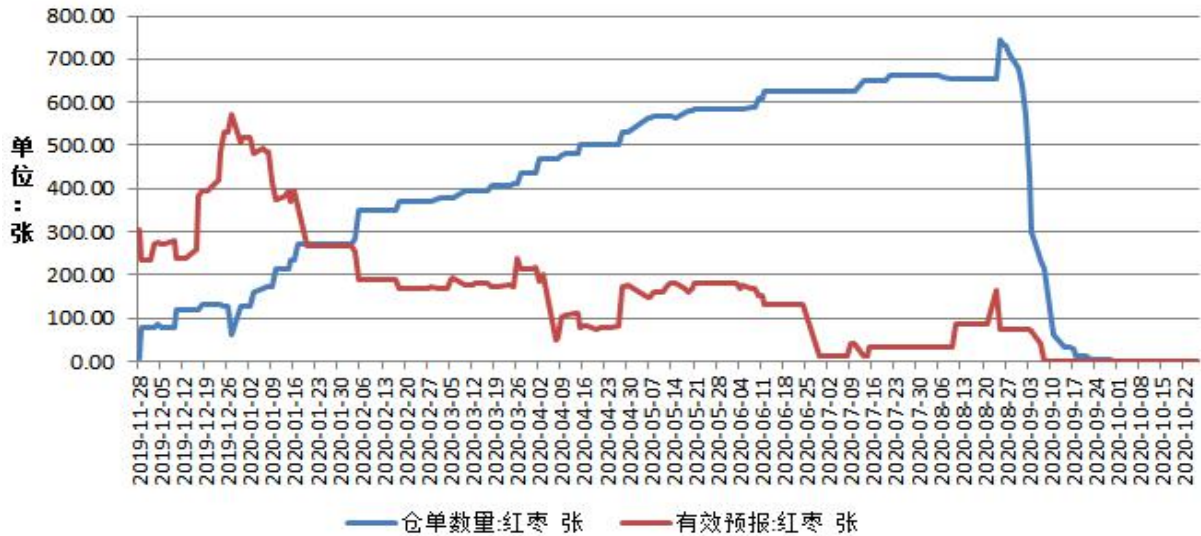
### 3、仓单数量归零，关注红枣仓单注册情况

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。截至10月底，郑商所红枣期货交割仓单日报显示0张仓单，换算成现货库存大致为0吨，有效预报0张。后市等待红枣仓单的注册情况。

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、下游需求仍显疲软

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。

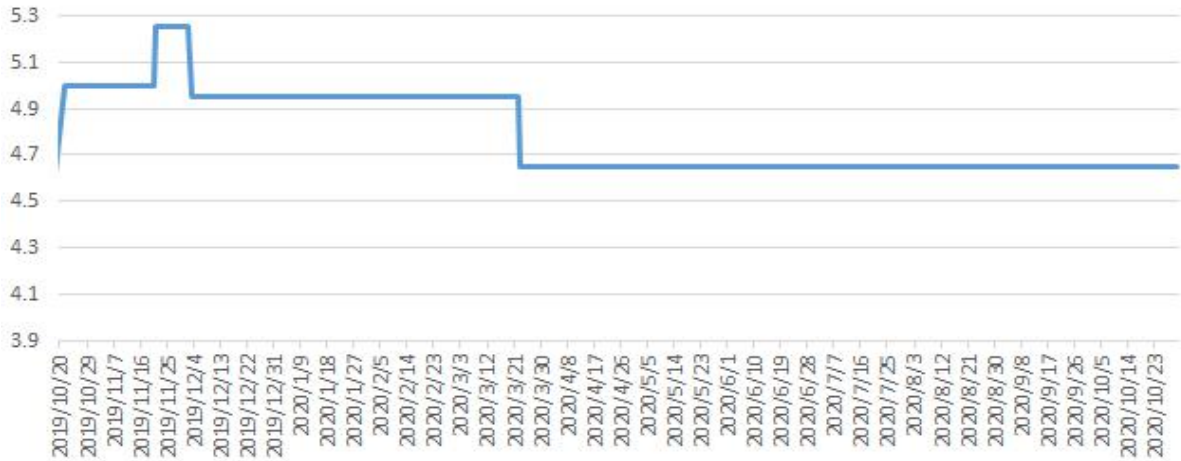
新疆维吾尔自治区卫生健康委最新通报, 10 月 29 日 0 时至 24 时, 新疆维吾尔自治区 (含新疆生产建设兵团) 无新增新冠肺炎确诊病例, 新增无症状感染者 14 例, 均为喀什地区疏附县报告。截至 10 月 29 日 24 时, 新疆 (含兵团) 现有确诊病例 45 例 (重症 4 例), 无症状感染者 152 例, 均为喀什地区疏附县报告, 该地作物生产等已停止。

截止 2020 年 10 月 30 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, 叠加新疆疫情再起, 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年-2020年国内红枣价格年度对比走势图

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

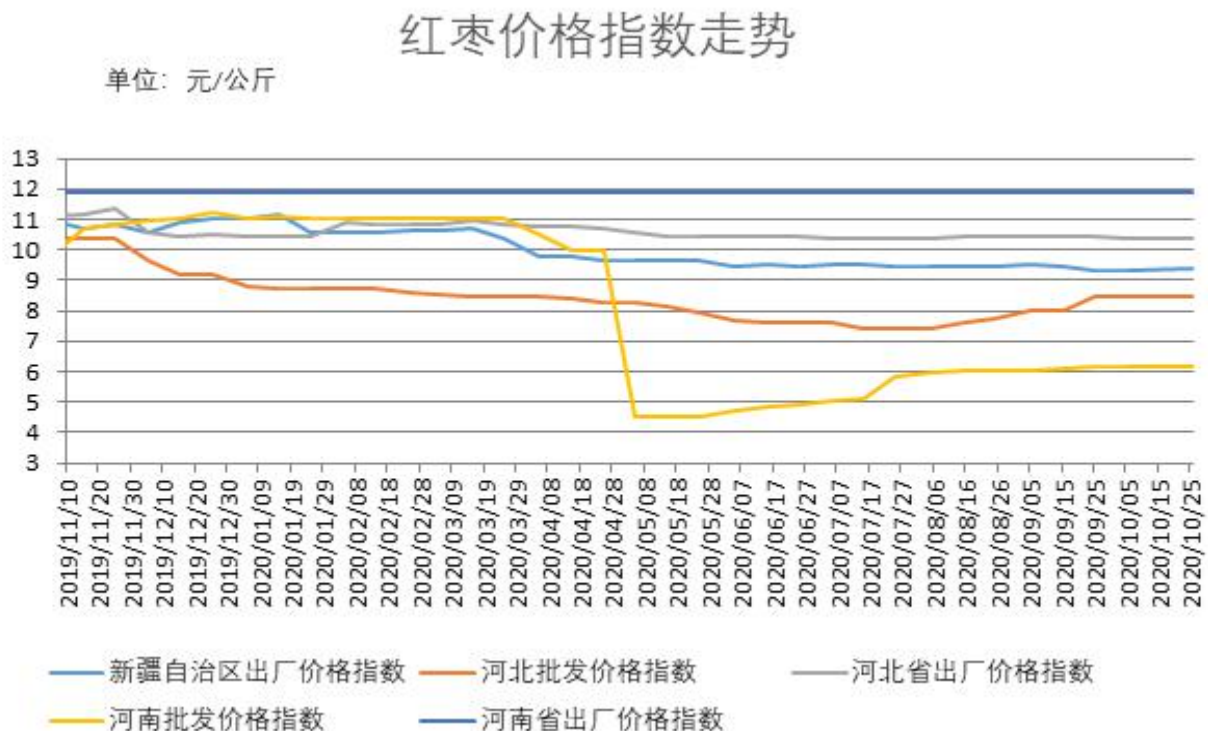
红枣价格具有较强的周期性和规律性，以一年为一个周期，红枣最高价是出现在2月。这时候的新鲜水果较少，可替代品较少，又有春节题材的提振，以及人们冬季进补的习惯，使得市场对红枣的需求急剧增加，从而带动红枣价格的提升。3月份红枣价格开始回落。这主要是时令水果开始上市，水果种类丰富，红枣的替代品较多，红枣的消费需求减少，导致其价格下降。至每年度的5月、6月达到全年中的第一个谷底，之后呈现不同程度的震荡回升，9月份后红枣成熟上市，价格

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

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 10 月 25 日，新疆自治区的一级灰枣出厂价格指数为 9.39 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 8.47 元/公斤，环比持平；河南省一级灰枣出厂价格指数为 10.39 元/公斤，环比下跌 0.01 元/公斤。河南省一级灰枣批发价格指数为 6.18 元/公斤，环比持平；河南省一级灰枣出厂价格指数为 11.9 元/公斤，环比持平。红枣主产区批发现货价格涨跌互现，其中新疆一级灰枣出厂价格连续一个月上调，或支撑红枣市场。

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

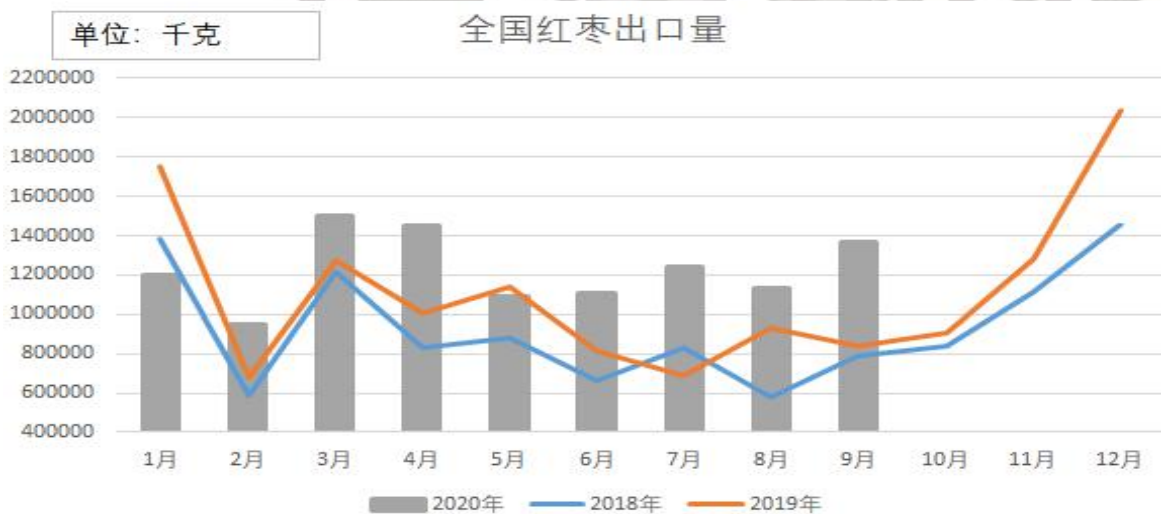
府拟出台一些托底政策，鼓励企业以更高的价格收购红枣，从而保证枣农的收益，对红枣价格形成一定的支撑作用。

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09月，中国出口红枣当月1367.66吨，较上个月环比增加236.12吨或24.9%，同比增加63.0%，出口金额为3518805美元；2020年1-9月红枣累计出口11028.475吨，累计同比增加20.85%；红枣出口国主要为马来西亚、韩国及新加坡等。红枣出口量仍保持稳定微增态势。

图5、全国红枣出口量情况

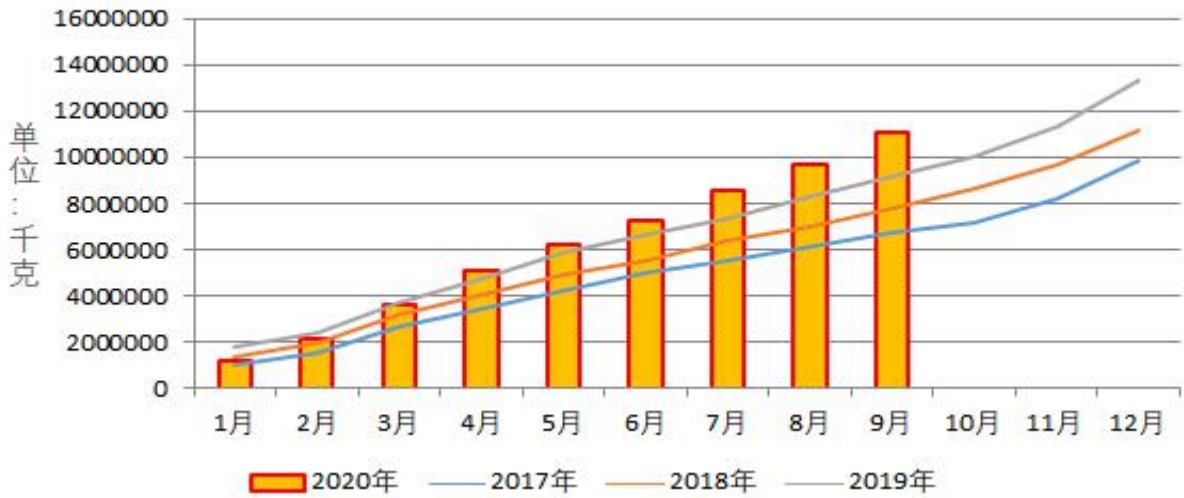


数据来源：布瑞克、瑞达期货研究院

图6、全国红枣出口量累计对比



2017年以来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。

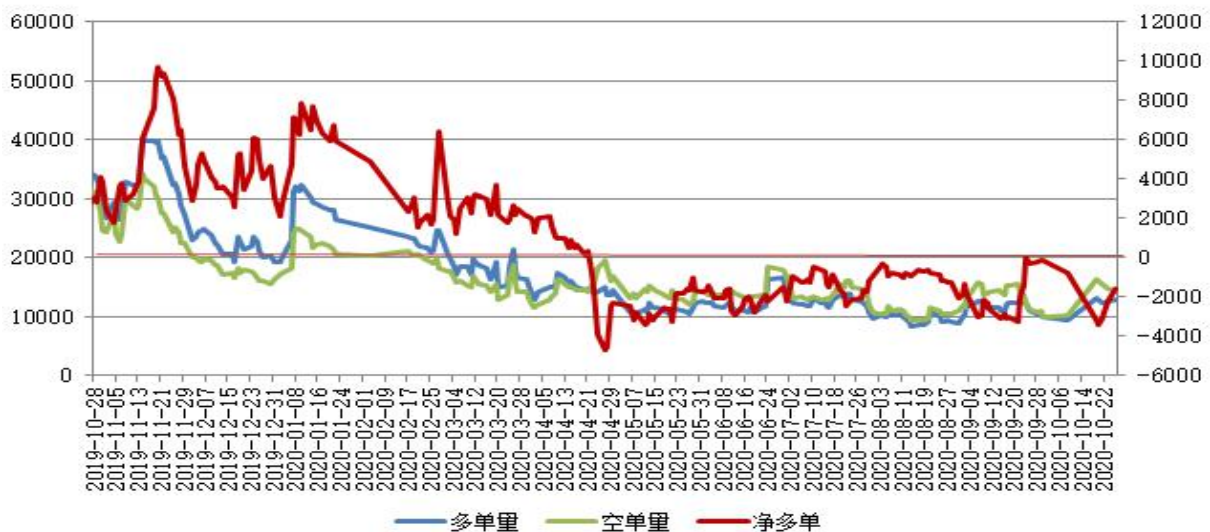
进口方面，我国红枣进口量很小，2013年以来进口量均不足1吨，而且有逐渐减少趋势。

## 二、持仓分析

红枣持仓方面，截至2020年10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12919手，空头持仓量为14521手，净空持仓较上个月增持为主，主流资金少量流入为主，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 10 月 23 日，全国红枣库存在 3100 吨，较前期减幅为 10% 附近，主要库存仍集中于新疆阿克苏、山东等地，由于需求不佳的情况下，大致产区去库难度加大，特别是新疆产区。总体上，随着节日备货结束，产区加工厂出库量相对谨慎，且后市面临红枣上市，预计后市走货量仍有限。新季红枣开始上市，后市供应量逐步上量，但考虑到新季托底政策未明朗情况下，暂且观望对待。操作上，建议郑枣主力 2101 合约观望为主。

### 四、11 月份操作策略

#### 1、短线交易（投机为主）

日线看，红枣 2101 合约短均线系统存向下调整趋势，MACD 红色动能柱继续缩短，短均线指标偏中性，期价或震荡下行为主。CJ2101 合约建议短期偏空思路对待。

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，供需面仍处宽松，但是新季红枣托底政策未明朗的情况下，不确定因素颇多。操作上，红枣 2101 合约中长期暂且观望为主。

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分析，红枣近远月价差处于中等均值附近，预计两者价差持稳为主。套利操作上，建议红枣期货 2101-2105 价差在-80 至+150 区间交易。

图 3、CJ2101-CJ2105 日 K 线走势图



数据来源：文华财经

### 4、套期保值

供需面逐渐主导红枣价格，但托底政策不确定情况下，料红枣价格将持稳运行。加工商暂且

不介入卖出套期保值。

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