

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

投资咨询合格证号：  
TZ014024

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：供大于需仍无改善 市场缺乏新颖题材

内容提要：

- 1、枣树进入盛果期，市场供应量充足
- 2、国内仍处高温状态，传统需求依旧淡季
- 3、红枣耐储，多数入库存储，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	观望	操作方向	价差扩大
入场价区		入场价区	-140
目标价区		目标价区	-40
止损价区		止损价区	-190

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

## 供大于需仍无改善 市场缺乏新颖题材

2020年8月，红枣主力2101合约延续跌势，月度跌幅超2.0%，受周围品种带动及需求进一步走弱等共同影响。展望于9月而言，国内产区仍处于高温，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，不过优质红枣受客商青睐，给予市场一定的利好支撑。

### 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，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、瑞达期货研究院

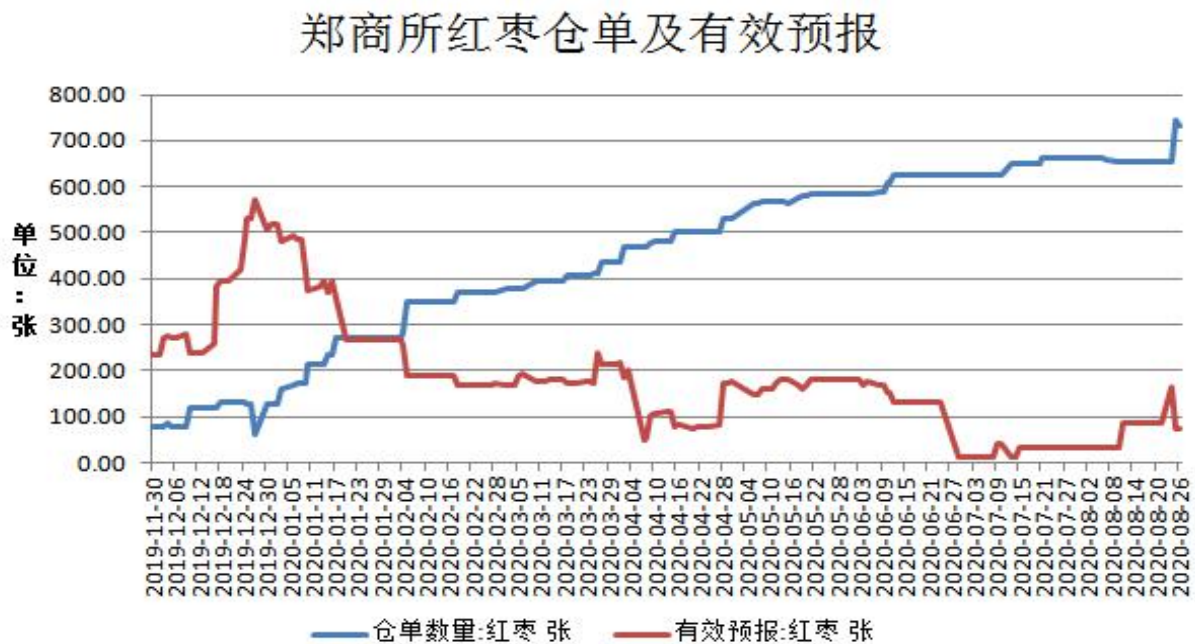
##### 2、红枣剩余库存基本入库，可供货源仍充足

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8月21日，全国红枣库存为8363吨，较前期减幅为3.05%，其中河南郑州去库相对较快，山东、河北及新疆库存基本变化不大，新疆受疫情原因，运输受阻。

### 3、仓单成本支撑作用趋于减弱

进入1月份后，红枣仓单数量开始稳步增加，呈现“攀爬式”趋势。截至8月底，郑商所红枣期货交割仓单日报显示732张仓单，换算成现货库存大致为3660吨，月环比增加71张，增幅为10.70%；有效预报76张。虽然仓单仍处于增长趋势中，且8月红枣仓单较上个月增幅翻倍，但仓单折算后的库存压力不大。

图2、红枣仓单数量及有效预报量的变化情况



数据来源：WIND 瑞达期货研究院

## （二）需求状况

### 1、需求仍处传统淡季

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8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。由于红枣属于滋补型产品，春季、冬季的消费良好，但进入夏季，红枣进入传统需求淡季。加之目前葡萄、西瓜等时令鲜果上市量加大，水果之间竞争愈发强烈。值得注意的是，今年水果市场供应充足，且新果上市价格偏低低于往年同期，不利于后市红枣现货走货速度。目前新疆疫情得到控制，新增病例数持续保持0，耽搁在新疆的供应将逐渐转移至内地，继续压制红枣现货市场。

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

## 2、红枣价格具有较强的周期性和规律性

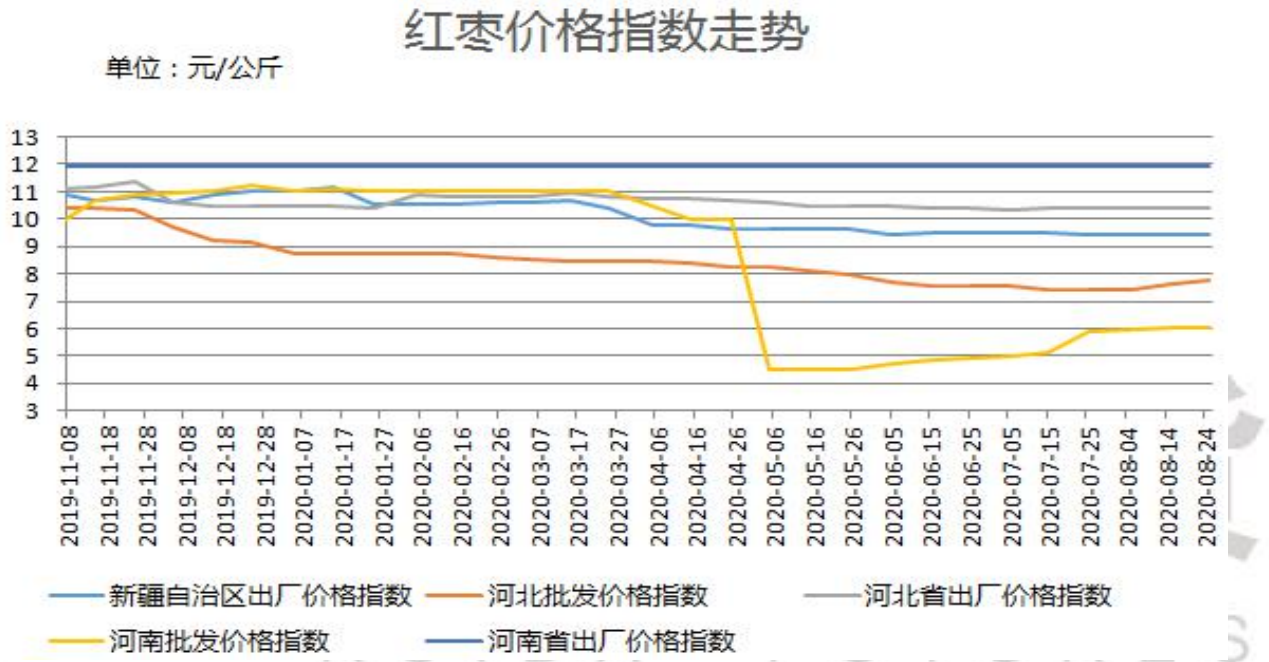
红枣价格具有较强的周期性和规律性，以一年为一个周期，红枣最高价是出现在2月。这时候的新鲜水果较少，可替代品较少，又有春节题材的提振，以及人们冬季进补的习惯，使得市场对红枣的需求急剧增加，从而带动红枣价格的提升。3月份红枣价格开始回落。这主要是时令水果开始上市，水果种类丰富，红枣的替代品较多，红枣的消费需求减少，导致其价格下降。至每年度的5月、6月达到全年中的第一个谷底，之后呈现不同程度的震荡回升，9月份后红枣成熟上市，价格开始回落，至11、12月达到第二个谷底，继而缓慢回升至次年的2月份。

### （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8月25日，新疆自治区的一级灰枣出厂价格指数为9.42元/公斤，环比持平。河北省一级灰枣批发价格指数为7.77元/公斤，环比上涨0.15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6.06元/公斤，环比持平；河南省一级灰枣出厂价格指数为11.90元/公斤，环比持平。近期多地加工产地灰枣现货批发价格多数持稳为主，个别价格小幅上涨，整体现货市场相对冷清。

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

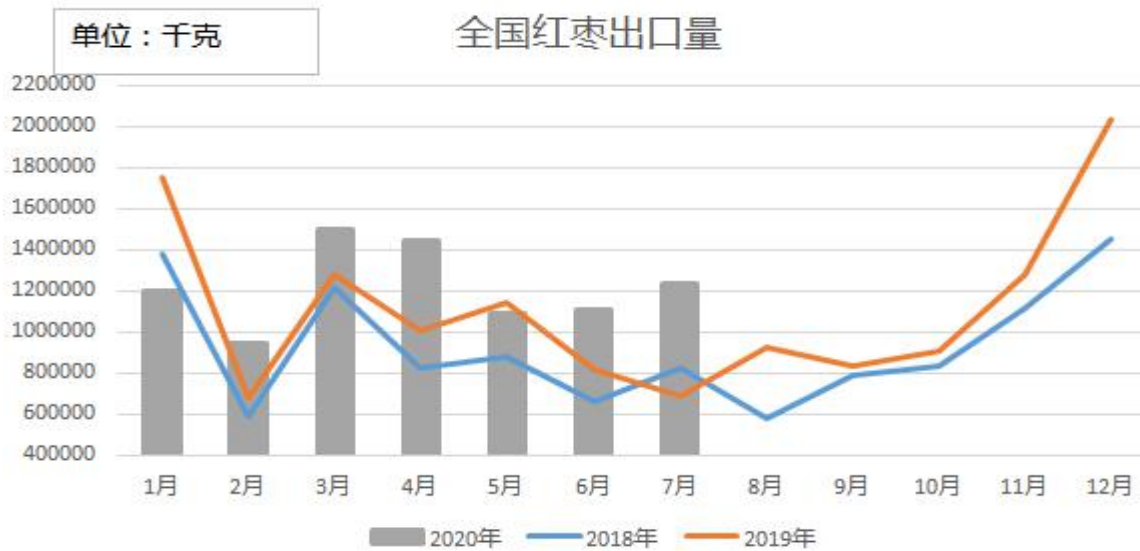
红枣是南疆地区的支柱产业，有着扶贫、支农、援疆的政治意义。在这种情况下，新疆地方政府拟出台一些托底政策，鼓励企业以更高的价格收购红枣，从而保证枣农的收益，对红枣价格形成一定的支撑作用。

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07月，中国出口红枣当月1237.9吨，较上个月环比增加132.96吨或2.1%，同比增加80.0%，出口金额为2965389美元；2020年1-7月红枣累计出口8529.273吨，累计同比增加15.92%；红枣出口国主要为马来西亚、越南及新加坡等，出口连续2个月保持增长趋势，有利于缓解国内供应压力。

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1-2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。

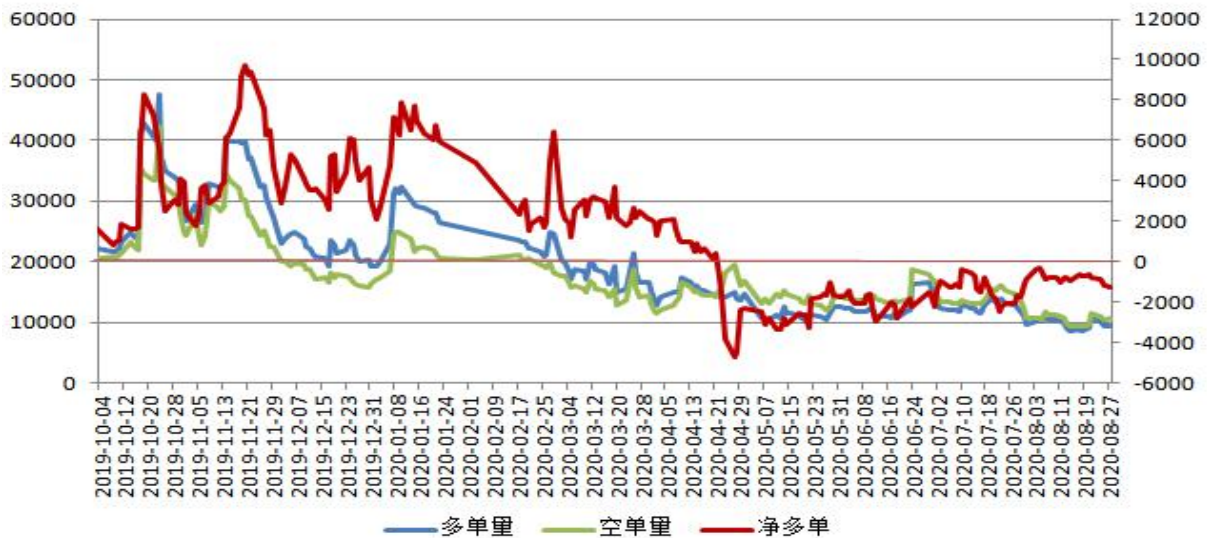
进口方面，我国红枣进口量很小，2013年以来进口量均不足1吨，而且有逐渐减少趋势。

## 二、持仓分析

红枣持仓方面，截至 2020 年 8 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 9329 手，空头持仓量为 10572 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。随着新疆疫情转好，预计后市出货量继续增加。需求方面，国内仍处于高温状态，多数存货商已入库存储，不及于出货销售，多地加工产地灰枣现货批发价格持稳为主，红枣购销冷清。此外，目前水果市场供应充裕，且价格低廉，消费者可选择性多样化，进一步削弱红枣需求消费。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，预计红枣价格低位运行为主。操作上，建议郑枣主力 2101 合约观望为主。

## 四、9 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 线组合偏多信号显现，短均线指标有所转好迹象，期价跌势暂且止步。CJ2101 合约建议短多介入。

图 1、红枣 2101 合约日 K 线走势图





数据来源：博易大师

## 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，需求疲软仍抑制红枣价格反弹。操作上，红枣 2101 合约中长期暂且观望。

图 2、红枣 2101 合约日 K 线走势图



数据来源：博易大师

## 3、套利交易

根据新季远月合约价差分析，红枣期货 2101-2105 价差达到相对偏低水平，预计短期存修复可能。套利操作上，建议红枣期货 2101-2105 价差在-140 元/吨附近介入，目标参考-40 元/吨，止损参考价-190 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，今年红枣供需偏松基调延续，料红枣价格将低位运行。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。

瑞达期货：王翠冰  
从业资格证：F3030669  
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