

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：产区新枣运输受阻，期价料将偏弱运行

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，供需面逐渐主导红枣价格
- 3、受疫情影响，红枣出疆运力减弱，节后购销走淡

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	逢高抛空	操作方向	
入场价区	10200	入场价区	
目标价区	9600	目标价区	
止损价区	10500	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

产区新枣运输受阻，期价料将偏弱运行

2020年1月份，因新疆多个地区发布托市收购政策效果不如预期，加之产区购销走弱，红枣主力合约高位加速下跌，月底跌幅约2.80%。展望于2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，考虑到节后客商出货受阻，由于新型冠状病毒疫情原因，市场悲观情绪浓厚，预计消费受到较大影响，料红枣价格偏弱运行为主。

一、基本面影响因素分析

（一）供给状况

1、枣树进入盛果期，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

1月底，新疆大部分产区红枣已经完成下树，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，推升了红枣成本重心。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，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。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。

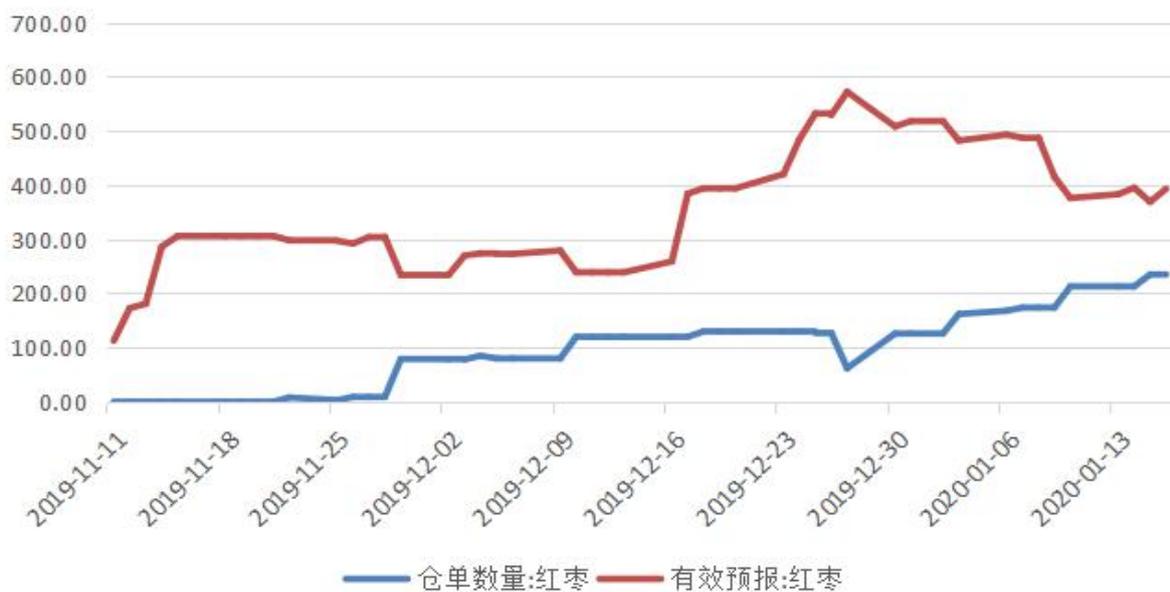
3、首批红枣仓单已生成，需注意掺混导致成本下降

由于2019年部分产区受天气影响较严重，红枣的品质出现下滑，红枣注册标准又高于预期，致使仓单难以大量形成，给予红枣价格较强的支撑作用。进入1月份后，红枣仓单数量开始稳步增加，截至1月底，郑商所红枣期货交割仓单日报显示272张仓单，月环比增加28张，增幅为60.76%；有效预报267张，月环比增加295张，增幅逾1.26倍。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。

仓单成本方面，随着CJ2001合约进入交割，红枣的仓单成本也逐渐明朗。据多家红枣龙头企业反映盘面价格低于12000元/吨时，企业没有交割意愿。不过，据个别主产区大型企业反馈，当红枣价格在10800—11000元/吨区间内是能够形成仓单的，因此当前期货盘面的红枣价格处于价值下方，加之今年好枣数量相对有限、仓单库存处于偏低水平，市场抛压有限。

图2、红枣仓单数量及有效预报量的变化情况

红枣仓单数量及有效预报数量走势图



数据来源：WIND、瑞达研究院

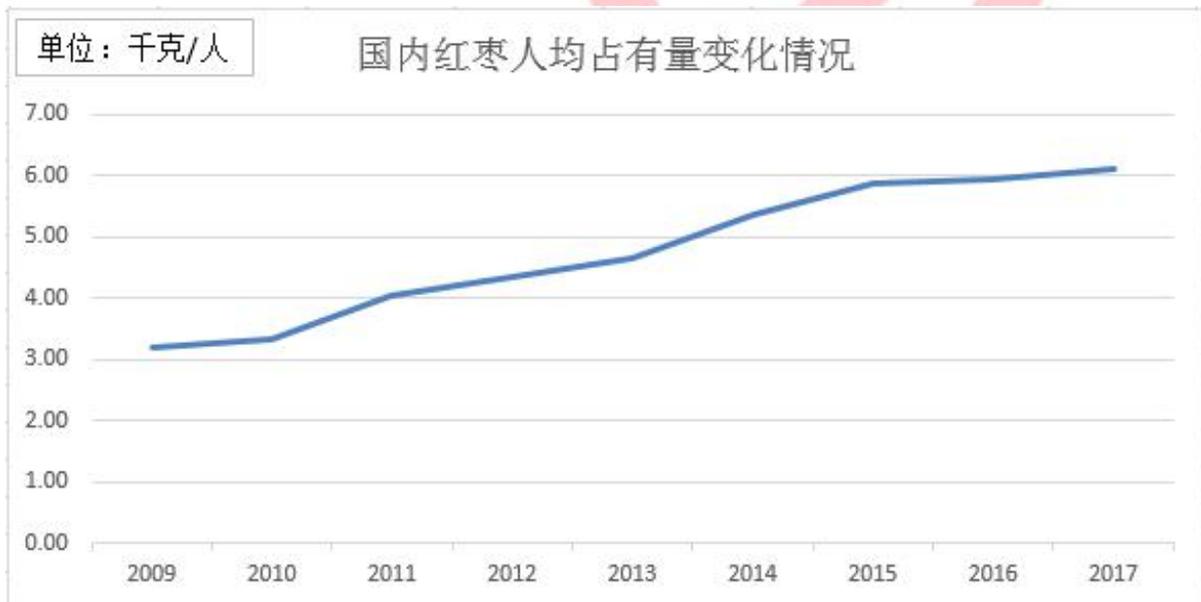
（二）需求状况

1、冬季滋补需求增强，季节性效应凸显

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。因此在节日效应提振作用下，下游客商囤货有望增多。春节过后，气温仍继续下降，预计 2 月红枣成交价格将稳步上升。

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，截至1月25日，新疆自治区的一级灰枣出厂价格指数为11.14元/公斤，环比上涨0.13元/公斤。河北省一级灰枣批发价格指数为8.73元/公斤，环比下降0.04元/公斤；一级灰枣出厂价格指数为10.45元/公斤，环比持平。河南省一级灰枣批发价格指数为11.08元/公斤，环比上涨0.08元/公斤；一级灰枣出厂价格指数为11.90元/公斤，环比持平。近期灰枣现货价格整体上稳中略涨，受气温转冷，冬季滋补需求增加预期，支撑现货价格。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，大大削弱红枣需求端。

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。

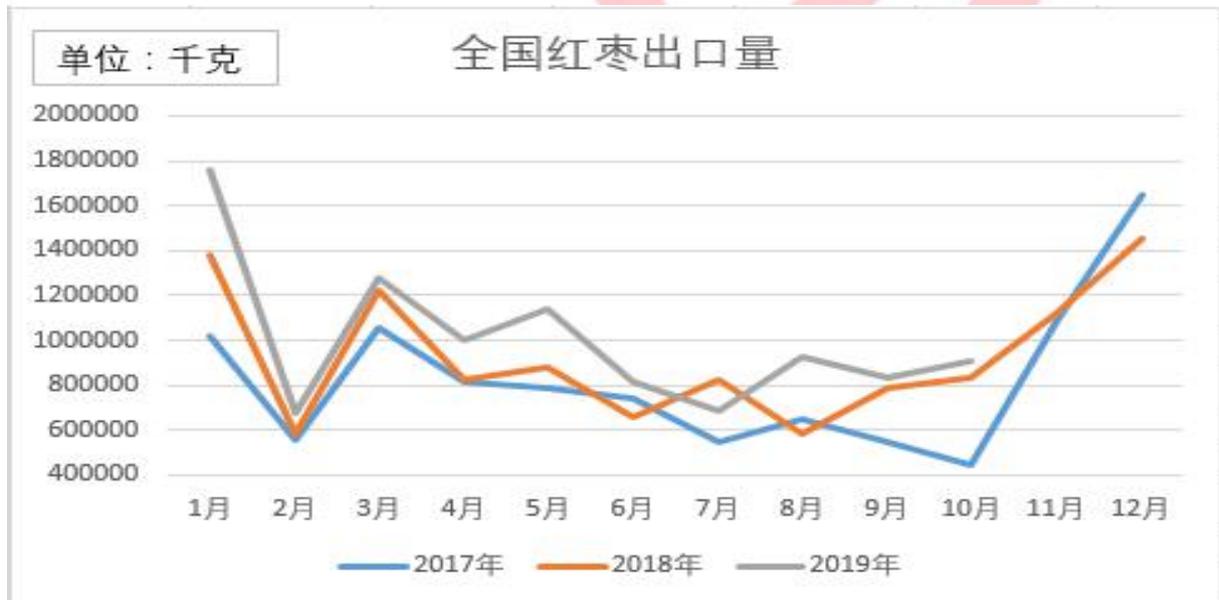
10月25日，新疆果业集团有限公司和若羌县人民政府签署《红枣托市收购合作协议》。11月

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，2019年11月份，我国红枣出口量为1282.43吨，出口金额为4410745美元。本月出口量较上个月的909.44吨增加372.99吨，环比增加41.01%。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，2017年，我国红枣出口量为1.07万吨，我国红枣的产量达到562万吨，消费总量为561万吨，出口量占总消费量不足0.2%，因此虽然11月份红枣出口情况良好，但对国内红枣市场的影响不大。

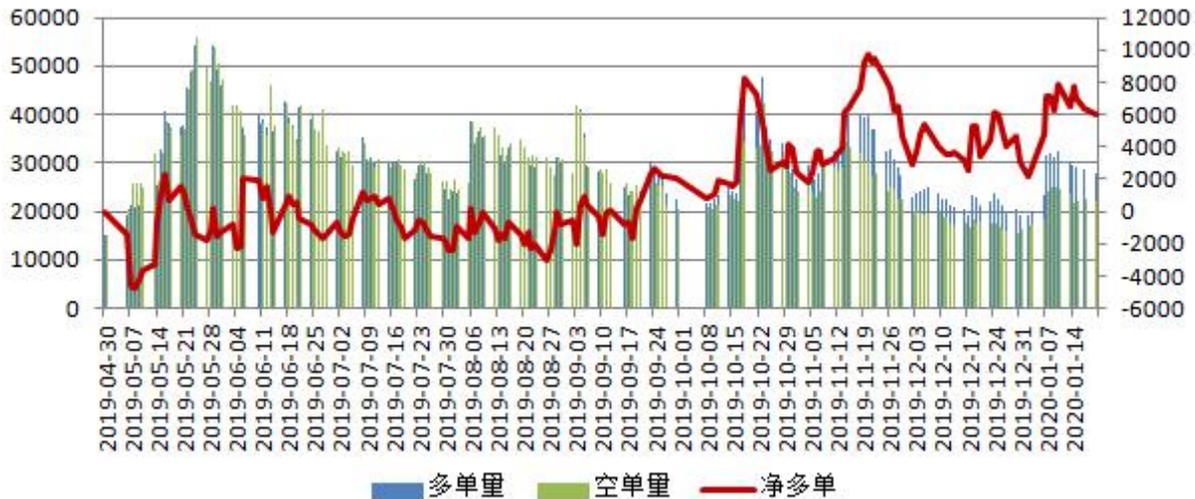
进口方面，我国红枣进口量很小，2013年以来进口量均不足1吨，而且有逐渐减少趋势。

二、持仓分析

红枣持仓方面，截至2020年1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25183手，空头持仓量为20249手，红枣期货净多持仓较2019年12月30日有所上升，增加2000附近手，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

郑州红枣期货前二十名持仓分析



数据来源：文华财经、瑞达研究院

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，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，随着疫情的影响，新疆产区虽然不是疫情重灾区，但各地交通仍受到月一定程度的影响，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，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，需求季节性周期增强，不过节后由于新型冠状病毒疫情原因，市场悲观情绪浓厚，预计消费受到较大影响，未来红枣价格料将偏弱运行为主。

四、2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排列，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上涨。操作上，红枣 2005 合约中长期偏空思路对待。

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，不过考虑到新年的第一季度是红枣需求旺季期，且下方受成本较强，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。