



金融投资专业理财

## 红枣半年报

2021年6月28号

# 供需博弈不断加剧，预计期价先抑后扬

### 摘要

2021年上半年，红枣价格指数处于宽幅震荡后大幅下挫走势，前期主要受红枣销售旺季、卖家要价坚挺及供应压力等多重因素共振，导致枣价震荡运行，随后国内升温加快，红枣存储难度加大，存货商降价出售，叠加需求进入淡季，枣价加速下跌。

展望于下半年，供应方面，进入2020年后，新疆红枣产区开始出现弃荒、套种、砍树等现象。此外，部分产区普遍降雨较多，比如阿克苏等地，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。在此背景下，新疆红枣种植面积及产量或出现下降。需求方面，进入三季度，红枣市场进入真正需求淡季，加之油桃、西瓜等时令鲜果逐渐上市，市场消费者尝鲜度偏好较明显，水果之间竞争愈发强烈，特别是7-8月份，消费者可选择性多样化，削弱红枣需求消费。不过仓单成本、优质红枣挺价支撑强劲，进一步限制红枣下跌空间。

综合上，鉴于红枣供应量进入下降趋势可能性较大，且加工成本、入冷库存储等提高出售成本，红枣价格下方存较强支撑，不过下半年红枣需求淡季期较长，库内优质红枣挺价意愿较强，不利于出库走货量，进一步限制红枣反弹高度。预计下半年红枣期货价格指数呈先震荡偏弱，随后重心上移的走势。

#### 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 6、其他水果等联动作用

瑞达期货研究院  
投资咨询业务资格  
许可证号：30170000

分析师：  
王翠冰  
投资咨询证号：  
Z0015587

咨询电话：059586778969  
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



## 目录

一、 2021 年上半年红枣市场回顾.....	2
二、 供给端影响因素分析.....	3
1、 未来全国红枣供应或出现拐点.....	3
2、 红枣仓单成本支撑仍存.....	4
三、 消费端影响因素分析.....	5
1、 夏秋季红枣消费淡季凸显.....	5
2、 红枣价格具有较强的周期性和规律性.....	6
3、 出口数量维持向好，但提振作用有限.....	6
四、 红枣期货市场主流持仓变化.....	8
五、 2021 年下半年红枣市场展望.....	9
免责声明.....	10

## 一、2021 年上半年红枣市场回顾

2021 年上半年红枣市场行情回顾分为两个阶段：红枣价格指数处于宽幅震荡后大幅下挫走势，前期主要受红枣销售旺季、卖家要价坚挺及供应压力等多重因素共振，导致枣价震荡运行，随后国内升温加快，红枣存储难度加大，存货商降价出售，叠加需求进入淡季，枣价加速下跌。

### 第一阶段，1-4 月中旬，区间宽幅震荡

此阶段因品质较好的红枣经销商要价坚挺，加之红枣处于传统销售旺季，市场对优质红枣需求量较大，卖家要价坚挺，给予红枣带来利好支撑。但各主销区红枣待售资源较多，一般质量红枣随行出售，使得红枣价格上行空间受限。此阶段红枣期货价格指数处于 9900-11000 元/吨区间宽幅震荡。

### 第二阶段，4 月下旬-6 月，大幅下跌

此阶段随着国内升温较快，红枣存储难度加大，部分存货商降价出售，导致价格下跌。加之红枣消费端进入淡季期，客商采购意愿大大减弱，及其他替代品水果价格滑落，红枣消费进一步走弱。此阶段红枣期货价格指数从 10355 元/吨持下跌至 8800 元/吨附近，跌幅约为 15.0%。

图 1：红枣期货价格指数日线走势



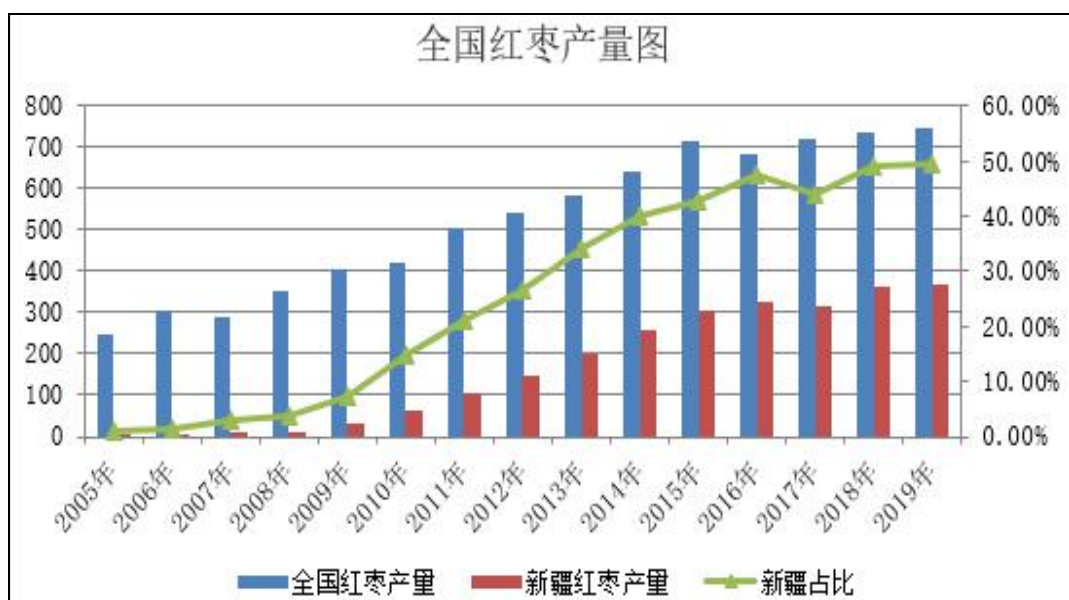
数据来源：文华财经

## 二、供给端影响因素分析

### 1、未来全国红枣供应或出现拐点

我国红枣在世界上独占鳌头，2019年我国红枣的产量达到746万吨，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%。

从图中我们可以看出，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。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，比如阿克苏等地，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。在此背景下，预计新疆红枣种植面积及产量或出现下降，红枣供应亦逐渐下降的可能。



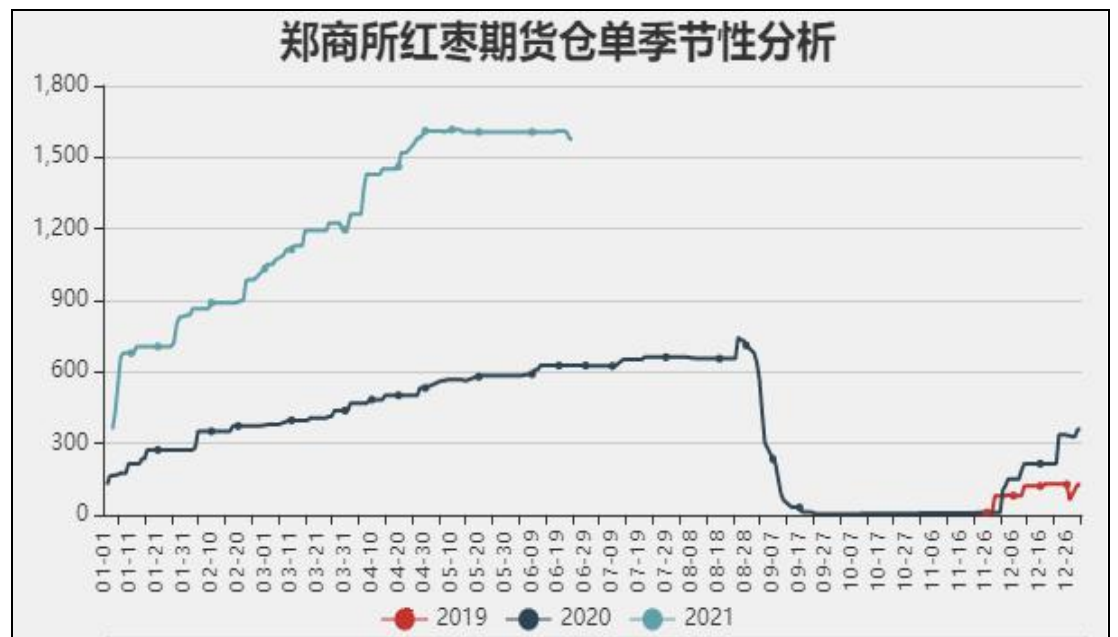
数据来源：布瑞克、瑞达期货研究院

## 2、红枣仓单成本支撑仍存

从成本角度来看，仓单成本包括注册成本、持仓资金成本、手续费以及交割成本等，折算到盘面的仓单成本大致在 8000 元/吨附近。目前郑商所红枣仓单数量仍处于居高水平，截止 2021 年 5 月 28 日郑商所红枣期货仓单为 1606 手，有效预报为 166 手，仓单及有效预报合计为 1772 手，较上个月减少 357 手，合计换算后大致为 8860 吨，但仍高于去年同期水平。



数据来源：WIND 瑞达期货研究院



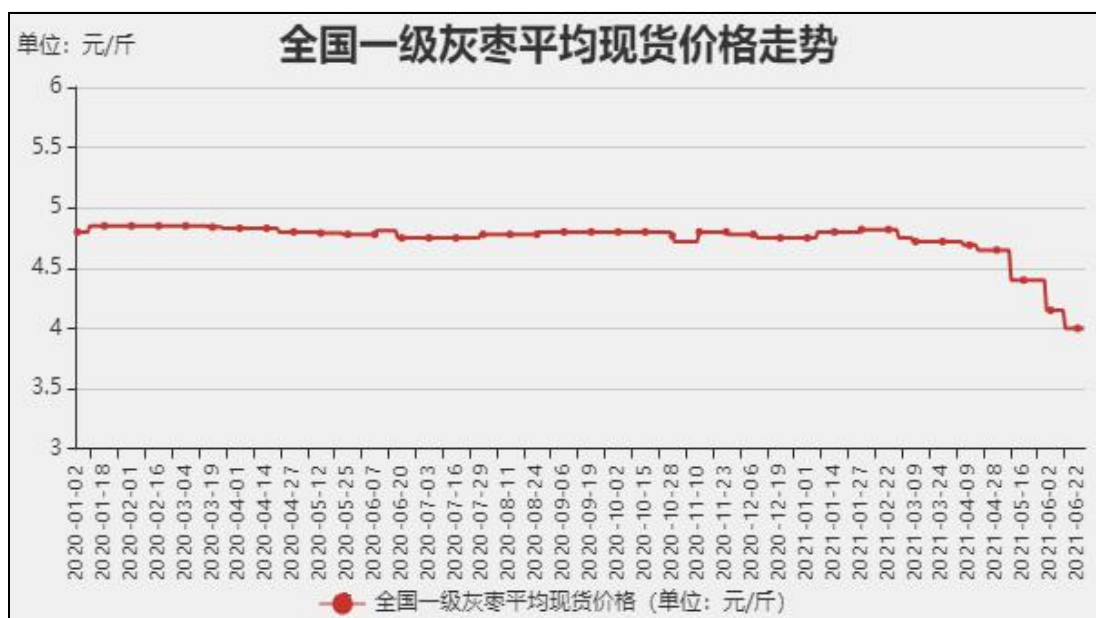
数据来源：WIND 瑞达期货研究院

### 三、消费端影响因素分析

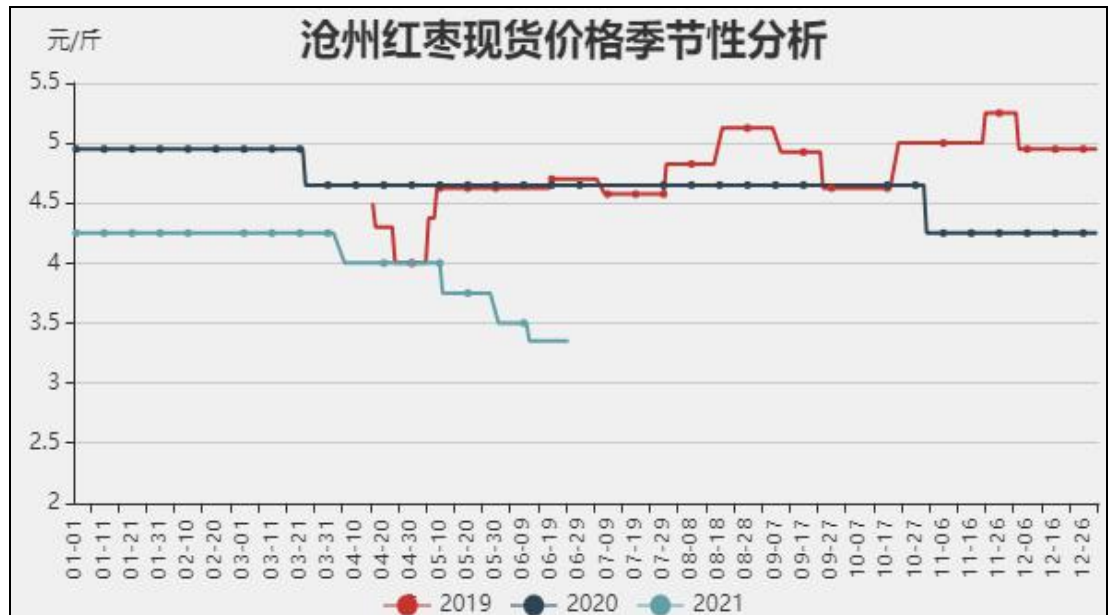
#### 1、夏秋季红枣消费淡季凸显

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。

截止 2021 年 6 月 28 日，全国一级红枣均价为 4.00 元/斤，较 2021 年 1 月的 4.80 元/斤下跌了 0.80 元/斤；河北省一级灰枣成交价格为 3.35 元/斤，较 2021 年 1 月的 4.35 元/斤相比下跌了 1.0 元/斤。上半年红枣现货价格下跌为主，且跌幅相对明显，由于国内各地气温升高，红枣容易发生变质，存储难度加大，需入冷库保鲜进行存储，部分货源较少的存货商进行降价清库，使得红枣现货价格逐步下跌。按照季节性规律变化，每年 9 和 11 月分别是红枣现货价格低谷阶段，叠加三季度水果种类繁多、价格低廉等优势下，红枣消费仍无明显改善的情况下，预计三季度红枣价格仍下调为主。但进入冬季后，红枣等滋补类需求进入传统旺季，在一定程度上支撑红枣市场。



数据来源：瑞达期货研究院



数据来源：瑞达期货研究院

## 2、红枣价格具有较强的周期性和规律性

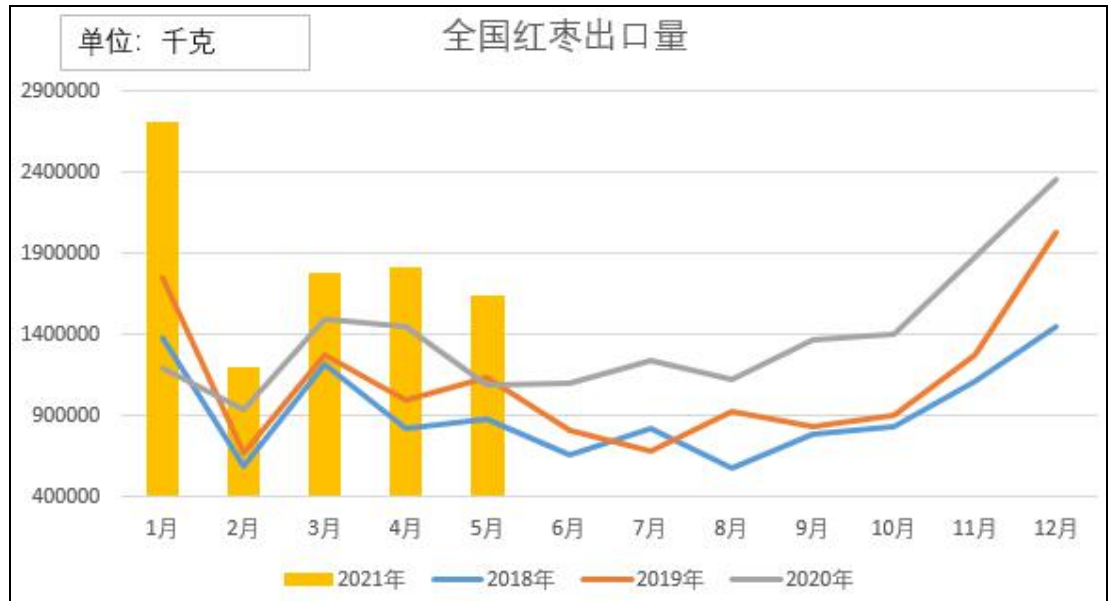
红枣价格具有较强的周期性和规律性，以一年为一个周期，红枣最高价是出现在2月。这时候的新鲜水果较少，可替代品较少，又有春节题材的提振，以及人们冬季进补的习惯，使得市场对红枣的需求急剧增加，从而带动红枣价格的提升。3月份红枣价格开始回落。这主要是时令水果开始上市，水果种类丰富，红枣的替代品较多，红枣的消费需求减少，导致其价格下降。至每年度的5月、6月达到全年中的第一个谷底，之后呈现不同程度的震荡回升，9月份后红枣成熟上市，价格开始回落，至11、12月达到第二个谷底，继而缓慢回升至次年的2月份。

## 3、出口数量维持向好，但提振作用有限

2020年，我国红枣出口量为1.7万吨，同比增幅为24.83%。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。越南是中国出口红枣的第二大国家，越南占中国出口总量的20%，出口量447.868吨，出口金额2341888美元。新加坡是中国出口红枣的第三大国家，占比均为16%，出口量371.946吨，出口金额1080746美元。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%。

据海关数据显示，截止2021年5月，中国出口红枣当月1642.128吨，较上个月环比减少9.7%，同比增加50.1%，出口金额为4851427美元；2021年1-5月红枣累计出口9171.3

吨，累计同比增加 48.2%；1-5 月红枣累计出口量维持增长趋势，红枣出口国主要为马来西亚、越南及新加坡等，出口增加有利于提振国内信心。



数据来源：海关总署、瑞达期货研究院



数据来源：海关总署、瑞达期货研究院





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。

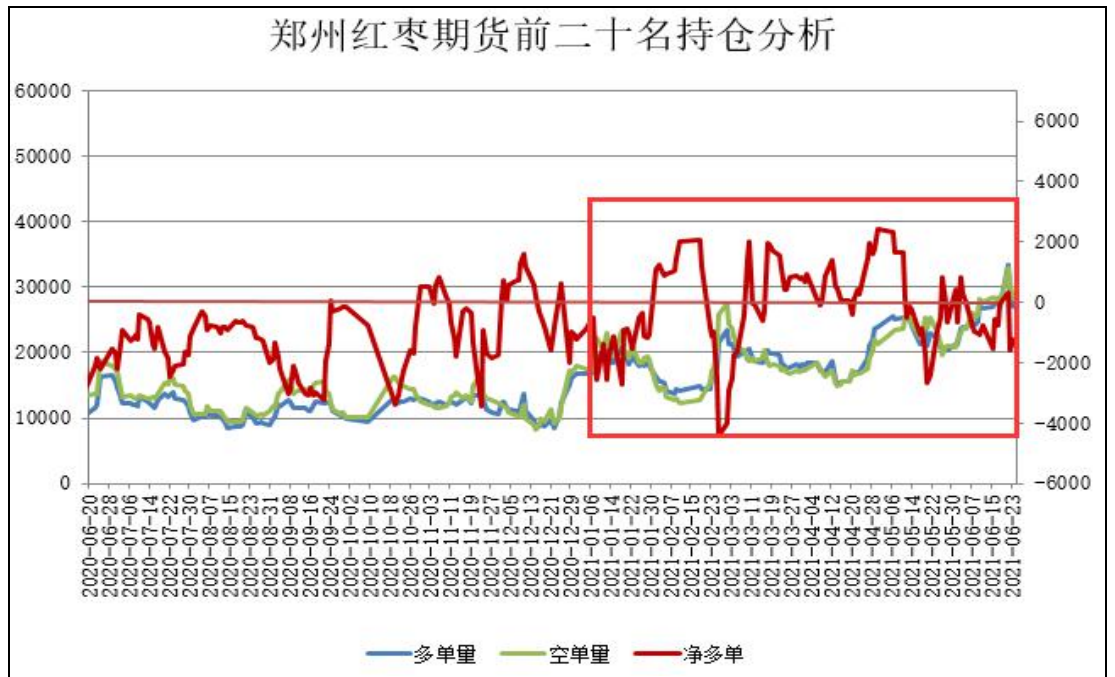
#### 四、红枣期货市场主流持仓变化

以下图表可以看出，2021年上半年，红枣期货成交量最高值约为181953手，成交额为979068.12万元。截止2021年6月23日，红枣期货成交量为59138手，较年初的19808手增加39330手，成交额为252913.42万元，红枣期货成交量翻倍增加，远高于上市以来红枣期货成交量均值2万手上方，市场投资者参与度大大提升。

主流持仓角度分析：截止6月23日红枣期货主流净持仓为-1251手，较年初净持仓的-872手，小幅减少379手，多头持仓为26999手，空头持仓为28250手，上半年红枣主流持仓变化不明显，其中净空持仓在2月底达到最高值，与此同时，郑枣价格指数亦涨至高点，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



数据来源：郑商所、瑞达期货研究院

## 五、2021 年下半年红枣市场展望

供应方面，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，比如阿克苏等地，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。在此背景下，新疆红枣种植面积及产量或出现下降。需

求方面，进入三季度，红枣市场进入真正需求淡季。加之油桃、西瓜等时令鲜果逐渐上市，市场消费者尝鲜度偏好较明显，水果之间竞争愈发强烈，特别是7-8月份，消费者可选择性多样化，进一步削弱红枣需求消费。不过仓单成本、优质红枣挺价支撑强劲，进一步限制红枣下跌空间。

综合上，鉴于红枣供应量进入下降趋势可能性较大，且加工成本、入冷库存储等提高出售成本，红枣价格下方存较强支撑，不过下半年红枣需求淡季期较长，库内优质红枣挺价意愿较强，不利于出库走货量，进一步限制红枣反弹高度。预计下半年红枣期货价格指数呈先处于震荡偏弱，随后重心上移的走势。

风险提示：

1、政策面 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 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。

