

枣市现实与预期差异大 各合约走势分化延续

——2021 年上半年红枣市场行情回顾和下半年展望

摘要:

2021年上半年红枣价格整体上呈现先扬后抑的价格走势。2020年 因种植收益较差, 部分枣农存在改种现象, 以及因主产区喀什地区疫 情防控政策导致红枣田间管理较差,2020/21年度红枣小幅减产,产业 链中下游在红枣收获期采购较为积极,导致前期市场看涨氛围较为浓 厚,价格呈现震荡上涨态势。2021年1月8日沧州市场因疫情防控政 策关停,终端直接去新疆产地买货现象增多,产销区价格出现倒挂。 年后2月20日沧州市场解封后贸易商再次集中备货助推红枣期、现货 价格同步大幅上涨,整体上加工企业和贸易商备货数量较多。但是3 月中旬开始,红枣步入季节性消费淡季后市场发现下游走货不畅,长 期受疫情影响后民众减少对非必须品红枣的购买,端午节备货期最大 销区交易市场如意坊市场关停也对红枣消费产生利空影响,且民众出 现消费降级,价格低品质差的三四级红枣走货相对较好,但是期货交 割品对应的好货红枣滞销,企业库存压力较大。为规避积压库存的价 格风险,红枣企业积极参与仓单生成与套保,仓单数量同比去年增幅 近两倍,导致盘面套保压力较大,2021年4-6月红枣期货呈现大幅震 荡走弱的格局。

红枣目前处于一个弱现实强预期的状态之中,对于2109合约来讲 面对的是旧作,7-8月是红枣消费传统淡季,在结转库存偏高的背景下 终端企业随用随采为主,消费端难以看到破局点,预计仍将延续供过 于求的状态。且 2109 合约仓单压力较大,目前已有仓单对应 8600 吨 现货,根据郑商所规则,已有仓单在9月底前需交割或注销掉,在产 区天气不出问题的前提下,2109 合约压力预计仍旧较大,建议以逢高 **卖保或空单为主**,上方压力位 9000 元一线,下方目标位置 8000 元一 线。2201 合约对应的是新季红枣,2021 年新疆部分红枣非优势产区, 如阿克苏、阿拉尔部分区域红枣弃种、改种现象有讲一步增加。据新 疆农业产业化办数据,2021年阿克苏地区红枣面积由去年的40万亩大 幅减少至今年的30万亩。阿拉尔兵团第一师红枣面积近两年整体呈下 降态势,由前些年的67万亩降低至今年的50万亩左右,新季红枣有 减产预期。托市收购政策大概率延续将为新季红枣价格提供支撑。需 求方面,红枣粗加工和深加工产品研制和推广或将成为未来红枣消费 的潜在增量;在国内疫苗已普遍接种的背景下,疫情对红枣消费产生 的负面影响将逐步减弱,根据供需平衡表的预估,新季红枣库存消费 比或将止升转降,远期合约不宜过分看空,如 2201 合约回调至 9000-9500 附近,可考虑入场尝试多单或买保。

风险点: 产区天气、疫情防控政策、托市收购政策

第1页

作者: 生鲜商品组 王骏 王一博

执业编号: F0243443 (从业) Z0002612 (投资咨询)

联系方式: 010-68578152/ wangyibo@foundersc.com

投资咨询业务资格:京证监许可【2012】75号

成文时间: 2021年7月11日星期日



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

请务必阅读最后重要事项



目录

第一部分 行情走势回顾	3
一、现货行情总结	3
二、期货行情总结	5
第二部分 生产供应及进出口情况	7
一、生产情况分析	8
二、进出口情况分析	11
第三部分 加工及消费需求方面	14
第四部分 政策对红枣影响分析	19
第五部分 供需平衡表预测及解读	20
第六部分 季节性走势与技术走势分析	21
一、季节性走势分析 <i>/</i>	21
二、红枣价差走势分析	23
三、红枣期价走势技术分析	23
第七部分 总结与今年下半年操作策略	24
第八部分 相关股票价格及涨跌幅统计表	26



第一部分 行情走势回顾

枣树兼具经济价值和环保价值,据新疆农牧产品成本收益资料汇编数据显示,2009年-2011年红枣收购价格高达32-41元/公斤,高额的种植收益和国家的大力扶持使得新疆红枣面积快速增长,枣树也普遍进入盛果期初期。但红枣供应持续增长之后,价格也不断下滑,2015-2020年红枣收购价格跌至4-6元/公斤,近两年红枣虽有改种和弃种现象,但同时国内疫情的复发严重影响了红枣的消费,消费减幅大于产量减幅,导致我国红枣仍处于供过于求的状态,红枣期货指数走势在上市的两年来整体震荡走弱,并在近期创出新低。

2021年上半年红枣价格整体上呈现先扬后抑的价格走势。2020年因种植收益较差,部分枣农存在改种现象,以及因主产区喀什地区红枣田间管理不佳,2020/21年度红枣小幅减产,产业链中下游在红枣收获期采购较为积极,导致前期市场看涨氛围较为浓厚,价格呈现震荡上涨态势。2021年1月8日沧州市场因疫情防控政策关停,终端直接去新疆产地买货现象增多,产销区价格出现倒挂。年后2月20日沧州市场解封后贸易商再次集中备货助推红枣期、现货价格同步大幅上涨,整体上加工企业和贸易商备货数量较多。但是3月中旬开始,红枣步入季节性消费淡季后市场发现下游走货不畅,长期受疫情影响后民众减少对非必须品红枣的购买,端午节备货期最大销区交易市场如意坊市场关停也对红枣消费产生利空影响,且民众出现消费降级,价格低品质差的三四级红枣走货相对较好,但是期货交割品对应的好货红枣滞销,企业库存压力较大。为规避积压库存的价格风险,红枣企业积极参与仓单生成与套保,仓单数量同比去年增幅近两倍,导致盘面套保压力较大,2021年4-6月红枣期货呈现大幅震荡走弱的格局。

一、现货行情总结

年前年后是红枣的需求旺季,1月份由于春节的临近,食品加工、礼品类等需求增多,市场对红枣需求量较好,对红枣现货价格支撑较强。但1月份受河北新冠疫情影响,全国最大红枣集散地沧州市场暂时关停,大多数贸易商转为线上销售,下游客商为规避风险,囤货减少,多是随买随拿,甚至出现部分贸易商根据客户订单找货的现象,导致下游各贸易商手中待售货源并不充裕。此事件带来两方面影响:一是线上销售以老客户为主,错失了部分新客户,导致走货速度不及往年同期,红枣错失了部分旺季消费量。二是终端和部分贸易商转为去新疆产地直采,产地红枣消耗进度较快,销区库存出现积累,产销区红枣价格出现倒挂。2月份春节期



价红枣购销有所好转,节后全国疫情控制情况较好,沧州市场逐步恢复交易,部分下游贸易商 担心后期市场供应不足,而自己手中又没有一定的存货,下游客商采购积极性有所增加,从而 带动其它批发市场交易氛围好转,走货见快。

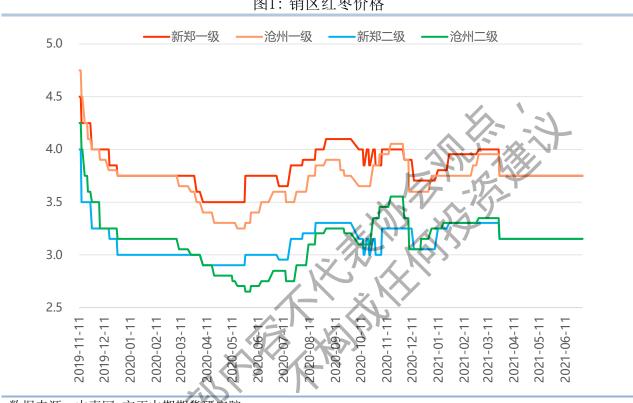


图1: 销区红枣价格

数据来源:中枣网 方正中期期货研究院

3月各产地红枣小批量走货正常,交易尚可,一方面产区余货不多,销售压力不大。另一 方面余货质量较好,认可度高,刚需买家补货较积极。目前来看,产区余货不多,少数有实力 商家和加工厂有批量货源,质量尚可,要价坚持,行情好于市场。市场集中交易减少,销量一 般。但3月最后一周至5月中旬红枣价格小幅走弱,主要原因有两方面:一是随着天气转暖, 红枣需要存入冷库,由于存储成本和资金压力,部分贸易商会进行用卖。二是天气转暖后红枣 消费预期转淡,时令水果增多挤占部分红枣消费。

5月下旬起端午节备货来临,贸易商普遍反映市场走货情况有所好转。但5月底广东省疫 情的反复再次对红枣消费产生了打击。广州市如意坊红枣交易市场是全国最大的灰枣交易市场, 受当地疫情防控政策影响,2021年5月29日-6月30日关停。如意坊市场关停后,交易受阻,

请务必阅读最后重要事项 第4页



虽周边冷库稍有走货,但整体红枣端午节走货速度明显受到抑制,库存去化速度受到影响,使 销售压力后移,价格显现疲软。

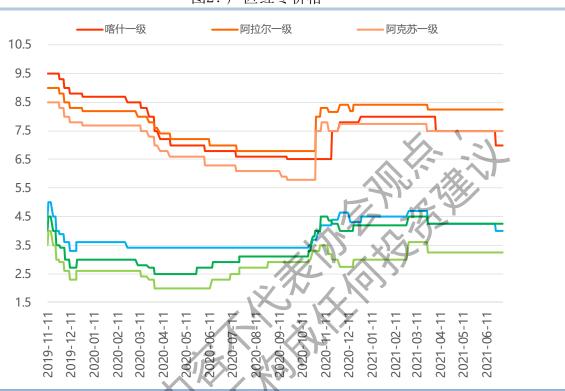


图2: 产区红枣价格

数据来源:中枣网 方正中期期货研究院

二、期货行情总结

今年上半年红枣期货呈现先扬后抑的走势。红枣年前年后为消费旺季,食品加工、礼品类等需求增多,现货市场交易氛围较好带领红枣期价震荡走强,沧州市场解封后农历正月初十开始部分客商集中补货,由于 20/21 年度红枣小幅减产,部分客商甚至怀疑后期有缺货预期,看涨情绪浓厚,刺激期货价格短期大幅上涨,在 2 月 26 日最高上涨至 11005。但红枣价格在三月的上旬和中旬价格持续走弱,主要是随着产业对于红枣期货交割流程的熟悉与接受,期末盘面高升水现货吸引大量仓单进行注册,注册仓单同比增幅明显,盘面套保压力较大,红枣价格快速回调至 10100-10300 区间内。

4月份起天气逐渐变暖,红枣需要存入冷库,由于存储成本和资金压力,部分贸易商会将 差货进行甩卖,阶段性供给压力较大;且天气转暖后时令水果开始上市,红枣消费步入季节性 淡季,市场看空情绪明显增加。在05合约交割前一周,多头接货意愿明显偏弱,多头集中大

请务必阅读最后重要事项 第 5 页



幅离场导致期价快速下行。且根据郑商所规则N年11月1日起接受红枣标淮仓单注册,仓单有效期至N+1年9月份最后一个工作日(含该日)。生产日期在11月1日之前的红枣不得在当年11月1日(含该日)之后注册。因此目前已有和未来将注册的仓单必须在9月底前进行交割或者注销掉,市场普遍预期9月合约仓单套保压力将远大于5月合约。受此影响,红枣09合约在5月中旬最低跌至8485元/吨。红枣期价在五月下旬出现阶段性反弹,主要是端午节备货对于红枣价格的阶段性提振,以及商务部农产品上行政策将着力推动农产品物流建设以及电商销售推广,利好红枣长期消费。红枣期价反弹至9500元/吨一线后,黑天鹅事件再现,最大灰枣交易市场广州如意坊市场因疫情防控政策关停使整体红枣端午节走货速度明显受到抑制,库存去化速度受到影响,销售压力后移。

红枣目前处于一个弱现实强预期的状态之中,对于 09 含约来讲面对的是旧作,7-8 月是 红枣消费传统淡季,在结转库存偏高的背景下终端企业随用随采为主,消费端难以看到破局点,预计仍将延续供过于求的状态。且 09 合约仓单压力较大,目前已有仓单对应 8600 吨现货,根据郑商所规则,已有仓单在 9 月底前需交割或注销掉,在产区天气不出问题的前提下,09 合约压力预计仍旧较大,建议以逢高做空为主,上方压力位 9000 一线,下方目标位置 8000 一线。01 合约对应的是新季红枣,2021 年新疆部分红枣非优势产区,如阿克苏、阿拉尔部分区域红枣弃种、改种现象有进一步增加。据新疆农业产业化办数据,2021 年阿克苏地区红枣面积由去年的 40 万亩大幅减少至今年的 30 万亩。阿拉尔兵团第一师红枣面积近两年整体呈下降态势,由前些年的 67 万亩降低至今年的 50 万亩左右,新季红枣有减产预期。托市收购政策大概率延续将为新季红枣价格提供支撑。需求方面,红枣粗加工和深加工产品研制和推广或将成为未来红枣消费的潜在增量、在国内疫苗已普遍接种的背景下,疫情对红枣消费产生的负面影响将逐步减弱,根据供需平衡表的预估,新季红枣库存消费比或将止升转降,远期合约不宜过分看空,如 01 合约回调至 9500 附近,可考虑入场尝试多单。

请务必阅读最后重要事项 第 6 页



图3: 红枣期货指数走势



数据来源: 文华财经 方正中期期货研究院

图4: 红枣注册仓单数量

图5:红枣期货各月份交割数量和交割均价



数据来源: 郑商所 方正中期期货研究院

数据来源: 好想你 方正中期期货研究院

第二部分 生产供应及进出口情况

红枣的生产分布情况可以概括为"世界红枣在中国,中国红枣在新疆"。我国枣种植面积及产量居世界第一,占世界枣种植面积及产量的98%以上。

请务必阅读最后重要事项 第7页



一、生产情况分析

枣树种植兼具经济价值和环保价值,2007年-2016年得益于国家对于农业产业政策的大力 扶持、人们对于枣产品需求的快速增长以及枣产品价格的提高为枣农带来财富,我国枣树种植 面积快速增长,枣树种植成为我国经济林发展中的新热点。



图6: 全国及各地区红枣产量 2016 年见顶, 近四年处于过剩产能出清阶段

数据来源: 中国林业统计年鉴 新疆统计年鉴 方正中期期货研究院

由于光照时间长、早晚温差大等诸多天然优势,新疆成为了我国目前红枣生产栽培的最佳生态区域之一。据统计年鉴数据,2019年新疆红枣产量占到我国红枣总量的50%,是我国红枣的绝对主体。2005-2011年间,新疆枣树种植面积快速增长。2012年以来,新疆红枣供应持续增长、价格有所下滑、种植收益随之降低。为促进红枣产业持续健康发展,新疆地方政府提出林果产业尤其是红枣产业"提质增效、控制产量"发展战略,红枣种植面积在2016年开始见顶,2017-2019年呈现回落态势,截至2019年新疆红枣种植面积为44.52万公顷,较2016年高点50.45万公顷减少11.75%。但由于改种其它作物区域大多是不适合种植红枣区域,为落后产能,且目前新疆大部分枣树处于盛果期,单产较高,红枣产量2016-2019年降幅并不明显,在260-290万吨之间震荡为主。2020年因存在弃种改种现象,且喀什新冠疫情防控措施使得田间管理较少,2020年红枣产量出现减少,预估减少3%至250万吨。根据最新新疆红枣调研情况,由于种植收益较差,2021年新疆部分红枣质量较差区域,如阿克苏、阿拉尔红枣改种

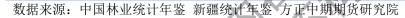
请务必阅读最后重要事项 第8页

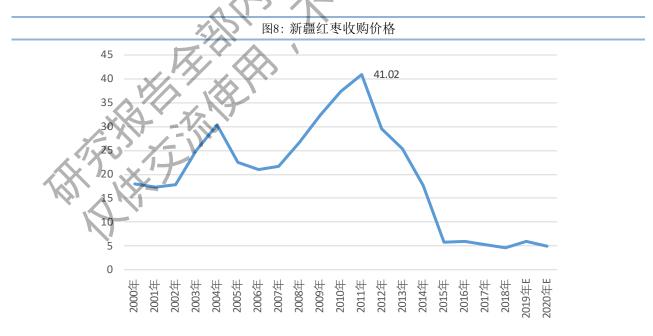


现象有进一步增加。据新疆农业产业化办数据,2021年阿克苏地区红枣面积由去年的40万亩 大幅减少至今年的30万亩。阿拉尔兵团第一师红枣面积近两年整体呈下降态势,由前些年的 67万亩降低至今年的50万亩左右。喀什麦盖提地区为提升红枣质量,提倡疏密间伐也或将影响新季红枣产量。总体来讲,2021年红枣改种现象较为明显,大概率影响新季红枣产量。



图7: 新疆红枣种植面积及产量





数据来源:新疆农牧产品成本收益资料汇编 方正中期期货研究院

请务必阅读最后重要事项 第9页



图9: 新疆红枣种植成本和收益分析

	红枣种植成本							
		费用(元/亩)	阿克苏	阿拉尔	喀什			
土地费用	自有土地	0						
工地负用	租赁土地	200-800						
	化肥	600-1200						
物料费用	农药	600-1200						
	水	150-300	140-200	170-200	180-250			
人工费用	枣园管理	600-1000	900	800	500-700			
八工负用	人工采摘	0.6-1元/公斤						
总计		2000-4000	2600-2700	2000-2500	2000			
20年收购			4	4-5	5			
20年亩产			800	600-800	500 (常年是600-800)			
20年收益		0-1500	500-600	400-1500	500			

数据来源:方正中期期货研究院

表 1: 21 年新季红枣种植情况调研数据

地区	2021 年新疆红枣种植情况
阿克苏	据新疆农业产业化办数据, 2021 年阿克苏地区红枣面积由去年的 40 万亩大幅减少至今年的 30 万亩、棉花种植面积由 75 万亩增加至 80 万亩、杏种植面积增加 2 万亩、苹果种植面积增加 3 万亩、香梨种植面积增加 1 万亩。阿克苏地区红枣改种区域主要改种棉花,原因是国家对棉花有直补政策,
	种植收益存在保障。
	兵团第一师红枣面积近两年整体呈下降态势,由 前些年的67万亩降低至今年的50万亩左右 ,减种区
第一师	域主要集中在塔里木河以北的 1-10 团,因其地理位置靠近水库,不适宜红枣生长,该区域除享受退耕
24 711°	还林补贴(每亩 1800 元)的枣园尚在种植,其余枣园改种棉花、西梅、辣椒等作物。不过,该区域主
	要种植骏枣,因此该种植区域面积减少对期货基准品灰枣价格影响相对有限。
	图木舒克作是红枣的优势产区,红枣质量较好,存在一定程度溢价,且该区域禁止对已种植红枣进行砍
	伐和改种,红枣种植面积变化不大。且由于该区域枣树在 2016-17 年起步入盛果期,因此在不出现重
图木舒克和第三	大天气问题的前提下红枣产量变化也不大。
师	兵团 3 师总农业用地 180 万亩,红枣种植面积稳定在 30 万亩,产量 16-18 万吨,棉花种植面积 100
	万亩。目前兵团 3 师将枣园确权给兵团个人,一般每人 30 亩,土地承包费冲抵养老金,只有经营权,
	没有继承权,退休后土地归还部队。

收购价格常年较其它区域偏高,几乎无减种和改种现象。仅喀什市非优势产区,如种植不成规模的县、地方兵团 41 团、42 团存在少量改种棉花的现象。 喀什 喀什优势产区麦盖提县,红枣种植面积常年稳定在 56 万亩,亩产 600 公斤左右,20 年红枣产量减产,产量为 26 万吨。今年为继续提升红枣品质,该县大部分区域在政府和兵团指导下实行疏密间伐(每三行减种一行),产量或仍低于常年。

喀什地区麦盖提县、巴楚县、泽普县等区域为红枣优势产区,亩产可达 600-800 公斤,红枣品质较好,

请务必阅读最后重要事项 第10页



数据来源: 方正中期研究院新疆调研

产区天气方面,阿拉尔地区枣树开花阶段,雨水过多,气温较低,导致花蜜被冲落,花期和环割(作用:锁住营养)相较往年晚 10 天左右,因枣树是无限花序,所以目前对红枣质量影响不大。同样因为温度较低,病虫害今年非常少。后期重点关注 7-8 月份是否会出现持续高温或低温天气导致枣树落果、以及 9-10 月份是否会出现持续降雨导致红枣品质出现下降。

二、进出口情况分析

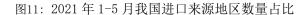
我国红枣消费以国内生产红枣为主,进口量占比极少,进口枣主要是原产西亚和北非的椰枣。受一带一路贸易增加提振,2020年我国红枣进口量同比增幅明显,为516.756吨,短期进口量或延续增加态势。但进口红枣对国内价格几乎无影响,2020年进口红枣仅占我国产量的0.02%。

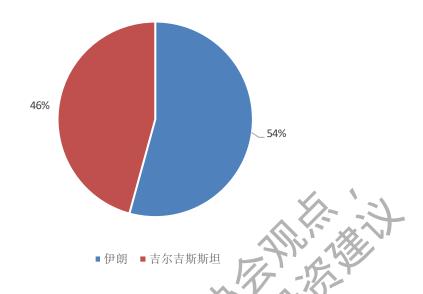


数据来源:海关 方正中期期货研究院

请务必阅读最后重要事项 第11页







数据来源:海关 方正中期期货研究院

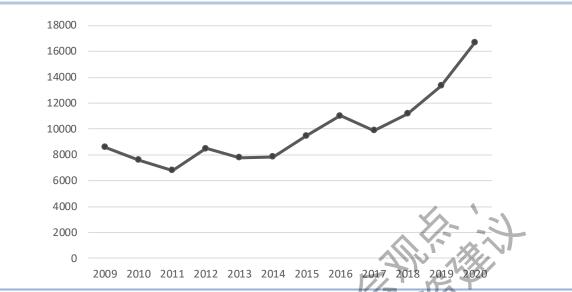
我国红枣主要是自产自销,出口占比较少,但是呈现逐年递增态势。从出口的地域分布来看,我国出口范围涵盖五大洲的 30 多个国家,由于不同国家和民族饮食消费习惯,我们国家枣主要在东南亚市场销售,包括新加坡、马来西亚、日本、韩国,购买的主要对象是外籍华人,其次为英国、美国、加拿大等。

海关数据显示,2016年红枣出口首次突破10000吨,2020年红枣出口量达到16671吨,2010-2020年年均复合增长率为8.17%。2021年我国红枣出口延续大幅增长态势,1-5月累计出口9171吨,同比增长48.23%,较近五年均值增长73.34%。实地调研显示,出口企业表示目前海外需求较好,去年疫情期间红枣库存消耗进度较快,有补库需求,并表示后期红枣出口仍将保持高速度增长。只是目前出口占比仍旧较少,不足1%,无法通过出口解决目前国内红枣产能过剩的事实。

请务必阅读最后重要事项 第12页

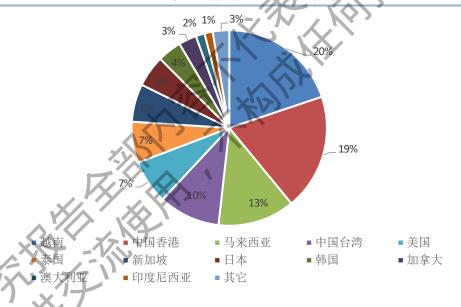


图12: 2009-2020 年我国红枣出口数量: 吨



数据来源:海关 方正中期期货研究院

图13: 2021年1-5月我国出口至各地区数量占比



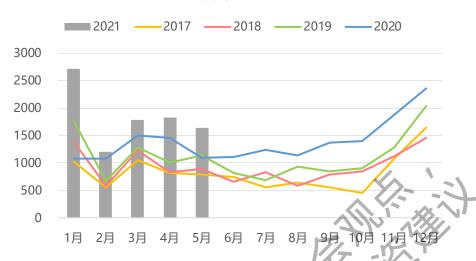
数据来源:海关 方正中期期货研究院

请务必阅读最后重要事项 第13页









数据来源: 中国林业统计年鉴 新疆统计年鉴 方正中期期货研究院

第三部分 加工及消费需求方面

红枣食用历史悠久,且在传统医学里,红枣具有健脾、养胃、补血等多种良好的养生保健功能,随着消费升级和对健康的重视,红枣市场有望继续快速扩容。自 2012 年以来,我国食品行业产业结构升级和食品加工技术精进,促使红枣产业也开始从粗加工不断地向深加工发展。国内以好想你为代表的枣产品生产企业,以红枣为中心,从纵向(由原枣向红枣深加工产品延伸)和横向(红枣与坚果、五谷杂粮等产品跨界组合)两个维度逐步延伸产品品类,一方面从原来的滋补礼品向健康休闲零食太品类迈进,另一方面深入大健康领域,开发出诸如红枣原浆、红枣酵素等高端保健品。

目前,我国枣产品市场产品结构基本保持稳定,原枣是最大份额的品类。我国红枣产出有几大重要的地区,其中包括山东、山西、陕西、河南、新疆等地,我国产出了全球 97%以上红枣。中国红枣市场以亚洲为主,主要面对华人市场。红枣的国内市场占红枣总销售量的 90%以上,销售旺季为春节前和端午节前。国内红枣消费区域主要集中在经济条件相对发达的省份和城市,如浙江、江苏、上海、广东、福建等,广大的农村市场和小城市需求潜力大。从中国消费者购买行为上看,市场上消费者数量众多,区域分布分散,成交次数频繁,交易品种零星,大部分产品都通过渠道商销售,能够方便消费者购买和降低成本。

请务必阅读最后重要事项 第14页



鲜枣不耐储存、不便运输。约95%的鲜枣在自然干制为红枣后,被加工成为各种红枣产品。根据加工品形态的不同,红枣的加工方式分为三种:红枣原枣加工、红枣粗加工和红枣深加工。上述三种消费形式的比重分别约为80%、10%及10%。近些年来,随着居民消费水平提升和消费偏好转变,占比最大的原枣消费不佳,我国红枣表观消费量在2016年起见顶,并在2017-2020年持续回落。红枣粗加工及深加工产品消费虽有所上升,但是难以抵消原枣消费的下降。目前国内红枣的加工产能主要集中在北方,其中河北崔尔庄的加工量约占全国总加工量的70%,河南新郑孟庄镇的加工量占比为15%左右,新疆的加工量占比约为10%左右,其他地区加工量约为5%。红枣消费具有鲜明的季节性特征:每年10月至次年3月是红枣的销售旺季,每年4月至9月是红枣的销售淡季;红枣消费具有显著的地域特征;高档精品干果受到消费者青睐;红枣消费以休闲消费为主。

表 2: 我国干枣表观消费量及增速变化 (单位: 万吨)

	我国约	I枣 (干计)表观消费	量及增速变体	<mark>ሄ</mark>
年度	产量	进口量	出口量	表观消费量	表观消费量增速
2009年	238.89	0	0.95	238.02	-
2010年	258.76	0.05	0.77	258.04	8.41%
2011年	346.79	0.04	0.69	346.05	34.11%
2012年	366.81	0.02	0.85	365.98	5.76%
2013年	431.56	0	0.78	430.78	17.71%
2014年	417.55	0	0.78	416.77	-3.25%
2015年	540.19	0	0.96	539.23	29.38%
2016年	624.93	0	1.1	623.83	15.89%
2017年	562.47	0	1	561.48	-9.99%
2018年	547.31	0	1.1	546.19	-2.72%
2019年	528.5	0	1.3	527.2	-3.48%
2020年	500	0	1.7	498.3	-5.48%

数据源:海关 林业统计年鉴 方正中期研究院

请务必阅读最后重要事项 第15页



表 3: 我国干枣人均消费量变化

	红蓼	多人均消费量变化	
年度	红枣 (万吨)	人口 (千万)	人均消费量 (干克)
2009	238.8861	133.13	1.79
2010	258.7612	133.77	1.93
2011	346.7874	134.41	2.58
2012	366.8119	135.07	2.72
2013	431.5602	135.74	3.18
2014	417.5519	136.42	3.06
2015	540.1925	137.12	3.94
2016	624.9339	137.86	4.53
2017	562.4741	138.64	4,06
2018	547.3056	139.27	3.93
2019	528.4979	140	3.77
2020	500	141.18	3.54

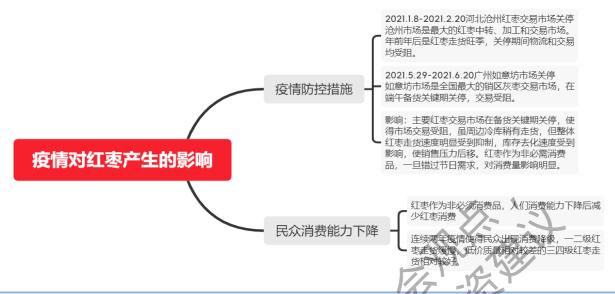
数据源: 统计局 林业统计年鉴 方正中期研究院

近两年我国红枣消费量较为低迷,除了人们消费偏好的转变外,新冠疫情也对红枣消费产生了较大的负面影响。疫情防控政策使得我国主要红枣交易市场在备货关键期关停。主要红枣交易市场在备货关键期关停,使得市场交易受阻,虽周边冷库稍有走货,但整体红枣走货速度明显受到抑制,库存去化速度受到影响,使销售压力后移。红枣作为非必需消费品,一旦错过节日需求,对消费量影响明显。此外,受连续两年疫情影响,民众出现消费降级,目前期货基准品对应的一二级红枣走货缓慢,低价质量相对较差的三四级红枣走货情况良好,红枣极差持续缩小,甚至出现一二级红枣需降价与三四级捆绑销售才能增加一二级销量的情况。受制于消费低迷的影响,我国红枣近两年结转库存持续增加。

请务必阅读最后重要事项 第16页

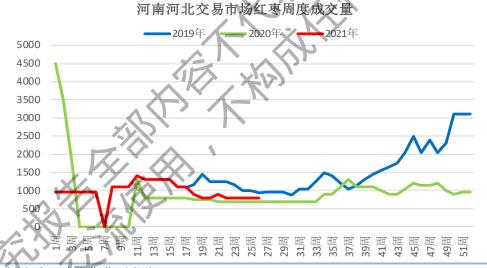


图15: 疫情对红枣消费产生影响分析



数据来源:方正中期期货研究院

图16: 近两年销区市场红枣成交情况较为低迷,7-8月为红枣消费淡季,预计难有起色

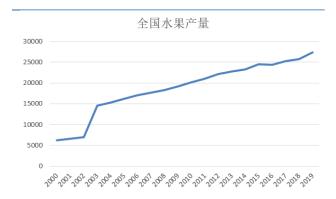


数据来源: 卓创 方正中期期货研究院

图17 ·	红枣与水果负相关性较强
[3]11.	

	水果之间的相关性								
	西瓜	哈密瓜	富士苹果	蜜桔	菠萝	香蕉	香梨	鸭梨	红枣
西瓜	1.00								
哈密瓜	0.94	1.00							
富士苹果	-0. 22	-0.13	1.00						
蜜桔	-0.14	-0.01	-0. 28	1.00					
菠萝	-0.47	-0.55	0.12	-0.17	1.00				
香蕉	0.82	0.83	-0.11	0.18	-0.69	1.00			
香梨	0. 79	0.74	-0.02	0. 35	-0. 23	0.46	1.00		
鸭梨	-0.49	-0.38	-0.18	0. 78	-0.11	-0.35	-0.71	1.00	
红枣	0. 33	0.11	0.05	-0.64	0.37	-0. 21	0.53	-0. 78	1.00

图18: 水果产量逐年增长挤压部分红枣消费



请务必阅读最后重要事项 第17页

数据来源: wind 方正中期期货研究院

由于本年度红枣一二级货源市场走货不畅,部分企业库存压力较大,所以产业端在期货市场套保意愿较强。截至7月6日,红枣仓单数量1632张(8610吨),同比去年同期624张增长161.54%;仓单+预报数量1750张(8750吨),同比去年1750张增加174.73%。仓单预报数量增加主要集中于4月中旬前,盘面位于10000元/吨以上,目前盘面小幅贴水现货,企业暂无动力新增注册仓单。根据郑商所交割规则,N年11月1日起接受红枣标准仓单注册,仓单有效期至N+1年9月份最后一个工作日(含该日),09合约交割压力将较大。新疆过去在产业链中主要扮演种植端角色,加工端主要聚集于沧州,为提升红枣加工业对就业、税收贡献,兵团第一师在中央农业产业化战略的指导下,给予红枣产业投资优厚的政策支持。大力引进自动化产线、色选机等设施。新疆果业、聚天红、瀚海绿洲等企业均配备了数台色选机,按照期货交割标准量化控制,大大提升了标准化程度,同时节约了78%的人工成本。期货市场拥有良好流动性,有效解决企业库存贬值滞销和价格波动风险。企业参与期货市场热情高涨,后期随着新疆加工能力提升,符合交割标准的红枣数量将延续增加态势。



数据来源: 郑商所 方正中期期货研究院





数据来源: 郑商所 方正中期期货研究院

综上所述,本年度红枣消费较为低迷,导致结转库存偏高;7-8月为红枣消费季节性淡季,短期难以看到可以有效提振红枣消费的因素。长期来看,红枣消费有望得到小幅提升。截至2021年7月4日,我国累计接种新冠病毒疫苗13亿剂次,后续国内疫情大面积复发概率将逐

请务必阅读最后重要事项 第18页



步减小,疫情后续对红枣消费产生负面影响也将逐步减小。且目前企业积极开发红枣粗加工和深加工产品,网红奶枣、枣酒等,据了解,每酿制一吨枣酒需要消耗三吨红枣,此类型红枣加工产品有望在后续成为红枣消费潜在提升点。

第四部分 政策对红枣影响分析

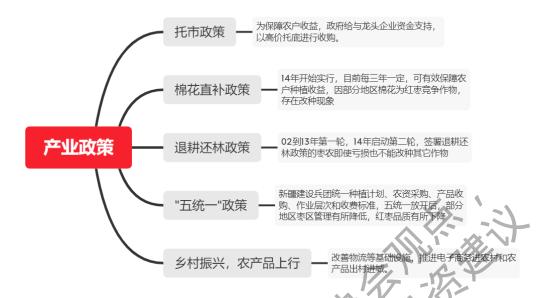
对红枣价格影响最大的产业政策使红枣托市收购政策。托市收购政策简介:近几年红枣价格大幅下跌,农户种植收益微薄,甚至部分区域出现亏损,政府为了保障农户收益,助力乡村振兴,给予新疆龙头企业专项资金,以高于市场的价格收购红枣,起到托底红枣价格、保障枣农收益的目的。托市收购资金来源方面,主要是使用农发行的授信资金(资金成本仅 4. 35%),资金申请的流程:各地结合实际规模确定资金使用量,按1,6的比例缴纳保障金,农发行的贷款是不允许亏损的,当所借用于红枣收购钱款亏损幅度达到 20%时、保障金全额扣除。当贷款资金由农发行授信到达昆仑公司时,昆仑公司再给各产业主体授信,约定资金成本,企业再利用资金进行托市收购(企业使用农发行资金高价收购、由于不可亏损售出,叠加 20/21 年度红枣价格低迷,导致收购企业转接库存偏高)。根据今年政府的政策和会议精神,本年度红枣托市收购政策大概率将延续。托底收购政策有两方面的影响,短期来看,对红枣价格是利多,因为企业高价收购后,需要把高成本转移出去,托市收购政策有利于支撑 21/22 年度红枣价格,但是长期来看,托市收购政策不利于过剩产能的快速出清,对于长期来看是利空。

棉花直补政策可有效保障枣农收益至少在大概800元/亩,且枣树改种棉花的话当年既可以收获。所以部分非优势产区枣农由于种植收益不好,会选择首先改种棉花。

请务必阅读最后重要事项 第 19 页



图21: 产业政策对红枣影响分析



数据来源:调研及网络资料 方正中期期货研究院

第五部分 供需平衡表预测及解读

由于 2013 年以前红枣价格高达 45 元/公斤,导致新疆红枣种植面积大幅扩张。随着枣树步入盛果期,红枣产能出现过剩,种植收益连年下降,农户种植意愿度也逐步降低。根据中国林业统计年鉴数据来看,我果红枣产量自 2017 年起出现拐点,近几年呈现逐步下降态势。根据近期调研情况来看,2021 年新疆部分红枣质量较差区域,如阿克苏、阿拉尔红枣改种现象有进一步增加。据新疆农业产业化办数据,2021 年阿克苏地区红枣面积由去年的 40 万亩大幅减少至今年的 30 万亩。阿拉尔兵团第一师红枣面积近两年整体呈下降态势,由前些年的 67 万亩降低至今年的 50 万亩左右。我国红枣去年消费受疫情影响较为严重,年前沧州市场意外关停、端午节期间如意坊市场关停都对红枣消费产生较大影响。由于本年度疫苗接种情况较好,预计 2021/22 年度红枣消费量将小幅提升,新一年年度库存消费比将出现明显下降,供需格局可能发生拐点,对远月红枣价格较为看好,可考虑逢低布局远月合约多单。

请务必阅读最后重要事项 第 20 页



表 4: 我国红枣供需平衡表

				中国红枣	供需平衡表	र्दे				
年度	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22
期初库存	0	3	3	5	12	14	15	20	24	30
产量	367	431	417	540	624	562	547	528	500	480
环比增长	7.65%	17. 44%	-3. 25%	29.50%	15. 56%	-9.94%	-2.67%	-3.47%	-5.30%	-4.00%
出口	0.85	0. 78	0.79	0.95	1.1	0.99	1.12	1.34	1.67	2.51
消费	363	430	414	532	621	560	541	523	492	494
期末库存	3	3	5	12	14	15	20	24	30	13
库存消费比	0.83%	0.70%	1. 21%	2.26%	2. 25%	2.68%	3.70%	4.59%	6.09%	2.63%

数据源:海关 林业统计年鉴 方正中期研究院

第六部分 季节性走势与技术走势分析

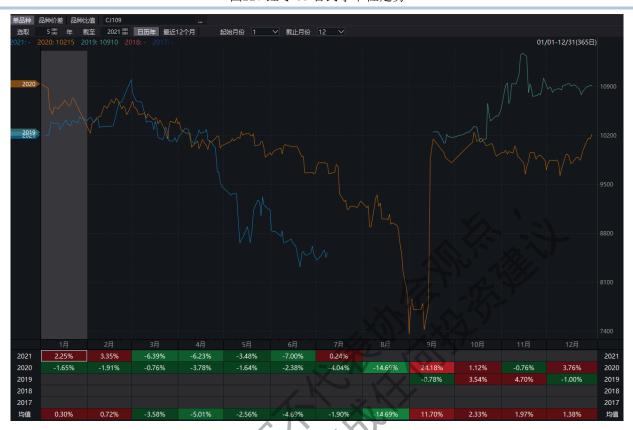
一、季节性走势分析

红枣期价具有比较强的季节性特征,年前年后为红枣的消费旺季,期价上涨的概率较高。4月份随着天气转暖,优质红枣需要存入冷库,差货和未存入冷库的红枣会因红枣的季节性抛售而出现阶段性供大于求,导致价格出现走低。此外,时令水果的大量上市也将挤压部分红枣的消费。二季度除了端午节的阶段性备货可提升红枣走货速度外,二季度为红枣消费的淡季,期价以震荡走弱为主。8月下旬开始,中秋节、国庆备货陆续启动,此外,9-10月份产区的降水可严重影响红枣品质,易产生天气炒作现象。因此8月下旬以后,随着红枣步入消费旺季,价格上涨概率较高。

请务必阅读最后重要事项 第 21 页

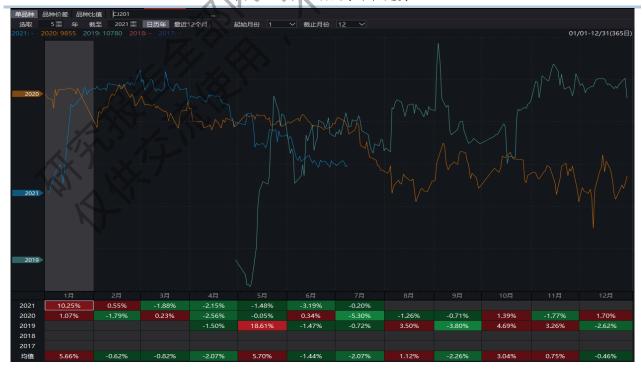


图22: 红枣 09 合约季节性走势



数据来源: wind 方正中期期货研究院





数据来源: wind 方正中期期货研究院

请务必阅读最后重要事项 第 22 页



二、红枣价差走势分析

9-1 价差方面,新季红枣对应 01 合约,由于新季红枣有减产预期,走势预计仍旧会相对较强。09 合约对应对应旧作,仓单压力较大,且仓单不可转抛。走势仍旧会相对较弱。9-1 价差预计仍旧会相对较弱。有现货销售渠道的产业机构可在 9-1 价差反弹至-1000 至-1200 时入场做空 9-1 价差。

1-5 价差方面,红枣期货价格受红枣种植时间及国内节日消费的影响,走势上有明显的季节性特点,这使得红枣月间套利呈现出一定的规律性。红枣 1 月合约由于春节前的消费高峰加上应季水果供应量的减少价格会较为坚挺,而进入 5 月后随着气温的转暖,新鲜水果大量上市需求会有所减弱。红枣 1/5 价差在季节上预计将呈现上涨态势。目前 1-5 价差是-90,建议可入场做多,止盈点位参考 900-1000,止损点位参考-600-700。



三、红枣期价走势技术分析

红枣主连期价走势处于历史新低区域,多空分歧由成交量放大显现,形态上处于三角形下穿回探三角形下边界动作,反弹震荡,中枢为8350-8700元,可以按照震荡思路逢低布局多单,或者往下不创新低,上方重要阻力区间为8900-8950元。

请务必阅读最后重要事项 第 23 页



图26: 红枣主连期价周线



数据来源: 文华财经 方正中期期货研究院



数据来源: 文华财经 方正中期期货研究院

第七部分 总结与今年下半年操作策略

2021年上半年红枣价格整体上呈现先扬后抑的价格走势。2020年因种植收益较差,部分枣农存在改种现象,以及因主产区喀什地区疫情防控政策导致红枣田间管理较差,2020/21年度红枣小幅减产,产业链中下游在红枣收获期采购较为积极,导致前期市场看涨氛围较为浓厚,价格呈现震荡上涨态势。2021年1月8日沧州市场因疫情关停,终端直接去新疆产地买货现

请务必阅读最后重要事项 第 24 页



象增多,产销区价格出现倒挂。年后 2 月 20 日沧州市场解封后贸易商再次集中备货助推红枣期、现货价格同步大幅上涨,整体上加工企业和贸易商备货数量较多。但是 3 月中旬开始,红枣步入季节性消费淡季后市场发现下游走货不畅,受疫情影响后民众减少对非必须品红枣的购买,端午节备货期最大销区交易市场如意坊市场关停也对红枣消费产生利空影响,且民众出现消费降级,价格低品质差的三四级红枣走货相对较好,但是期货交割品对应的好货红枣滞销,企业库存压力较大。为规避积压库存的价格风险,红枣企业积极参与仓单生成与套保,仓单数量同比去年增幅近两倍,导致盘面套保压力较大,2021 年 4-6 月红枣期货呈现大幅震荡走弱的格局。

红枣目前处于一个弱现实强预期的状态之中,对于 2109 合约来讲面对的是旧作,7-8 月是红枣消费传统淡季,在结转库存偏高的背景下终端企业随用随采为主,消费端难以看到破局点,预计仍将延续供过于求的状态。且 2109 合约仓单压力较大,目前已有仓单对应 8600 吨现货,根据郑商所规则,已有仓单在 9 月底前需交割或注销掉,在产区天气不出问题的前提下,2109 合约压力预计仍旧较大,建议以逢高做空为主,上方压力位 9000 一线,下方目标位置 8000一线。2201 合约对应的是新季红枣,2021 年新疆部分红枣非优势产区,如阿克苏、阿拉尔部分区域红枣弃种、改种现象有进一步增加。据新疆农业产业化办数据,2021 年阿克苏地区红枣面积由去年的 40 万亩大幅减少至今年的 30 万亩。阿拉尔兵团第一师红枣面积近两年整体呈下降态势,由前些年的 87 万亩降低至今年的 50 万亩左右,新季红枣有减产预期。托市收购政策大概率延续将为新季红枣价格提供支撑。需求方面,红枣粗加工和深加工产品研制和推广或将成为未来红枣消费的潜在增量;在国内疫苗已普遍接种的背景下,疫情对红枣消费产生的负面影响将逐步减弱,根据供需平衡表的预估,新季红枣库存消费比或将止升转降,远期合约不宜过分看空,如 2201 合约回调至 9500 附近,可考虑入场尝试多单。

风险点:产区天气、疫情防控政策、托市收购政策

请务必阅读最后重要事项 第 25 页



图28: 21 年下半年主要关注要点



数据来源:方正中期期货研究院

第八部分 相关股票价格及涨跌幅统计表

表 5: 相关股票价格及涨跌幅统计表

证券代码	证券名称	相关产品	2021/1/4	2021/7/9	涨跌幅
002582. sz	好想你	红枣	12. 4	9.74	-21. 45%

数据源: wind 方正中期研究院

请务必阅读最后重要事项 第 26 页



联系我们:

分支机构	地址	联系电话
	总部业务平台	
`~~	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	040 05004040
资产管理部	上海市浦东新区福山路450号新天国际大厦7C	010-85881312
#0467TT->0->	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	040 05004447
期货研究院	上海市浦东新区福山路450号新天国际大厦11层	010-85881117
投资咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
产业发展部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881109
金融产品部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881295
金融机构部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881292
	分支机构信息	3
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578987
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-66058401
北京朝阳分公司	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881205
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012016
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-58061185
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦1606室	0512-65162576
上海分公司	L海主港在市取250日2207克	021-50588107/
上海万公司	上海市浦东南路360号2307室	021-50588179
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市硚口区武胜路花样年喜年中心18层1807室	027-87267756
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区滨江路53号楷林商务中心C座2304、2305、2306	0731-84118337
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广东省广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
北京望京营业部	北京市朝阳区望京中环南路望京大厦B座12层8-9号	010-62681567
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号津塔写字楼2908室	022-23559950
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210710
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区中华大街89号大连友谊时代广场B座1105室	0310-3053688
青岛营业部	山东省青岛市市南区香港中路61号阳光大厦21楼EH单元	0532-82020088
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市雁塔区太白南路118号4幢1单元1F101室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号909室、906室	021-58381123
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861093
上海南泉北路营业部	上海市浦东新区南泉北路429号1703	021-58991278
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路132号银亿外滩大厦1706室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市江干区采荷嘉业大厦5幢1010室	0571-86690056
南京洪武路营业部 苏州东吴北路营业部	南京市秦淮区洪武路359号1803、1804室 江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	025-58065958 0512-65161340
		0514-82990208
扬州营业部 南昌营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼 江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881026
岳阳草业部 日本日本市	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市芦淞区新华西路999号中央商业广场(王府井A座11楼)	0731-28102713
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2859888
长沙黄兴中路营业部	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0733-2839888
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7318188
广州营业部	广州市天河区林和西路3-15号35层07,35层08,35层09	020-38783861
· UIEITER	风险管理子公司	1 220 307 33001
上海际丰投资管理有 限责任公司	上海市浦东新区福山路450号新天国际大厦24楼	021-20778922

请务必阅读最后重要事项 第 27 页



重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料,方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价,投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关,方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失,敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布,如引用、转载、刊发,须注明出处为方正中期期货有限公司。



请务必阅读最后重要事项 第 28 页