



红枣基本面偏弱，逢高沽空机会大

2021年7月16日

格林大华研究所

研究员：王立力

邮箱：

wanglili@greendh.com

投资者咨询号：Z0012049

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

摘要

近期，南疆持续高温，导致部分地区出现落果情况，加之近几年红枣一直处于亏损劳动力状态，枣农种植积极性不高，撂荒和改种棉花的情况不断增多，以高温落果为导火索，叠加减产预期，引发市场看多情绪高涨。虽然新产季红枣减产概率大，但结转库存和需求差等因素难以改变基本面偏弱格局，期价迎来逢高沽空机会。

观点

操作建议：

高温天气产生的落果情况影响范围和程度较小，短期期价上行缺乏现货支持，恐难以持续，虽然种植面积有下降预期，但是结转库存压力和需求不佳情况，难以改变供大于求的基本面。

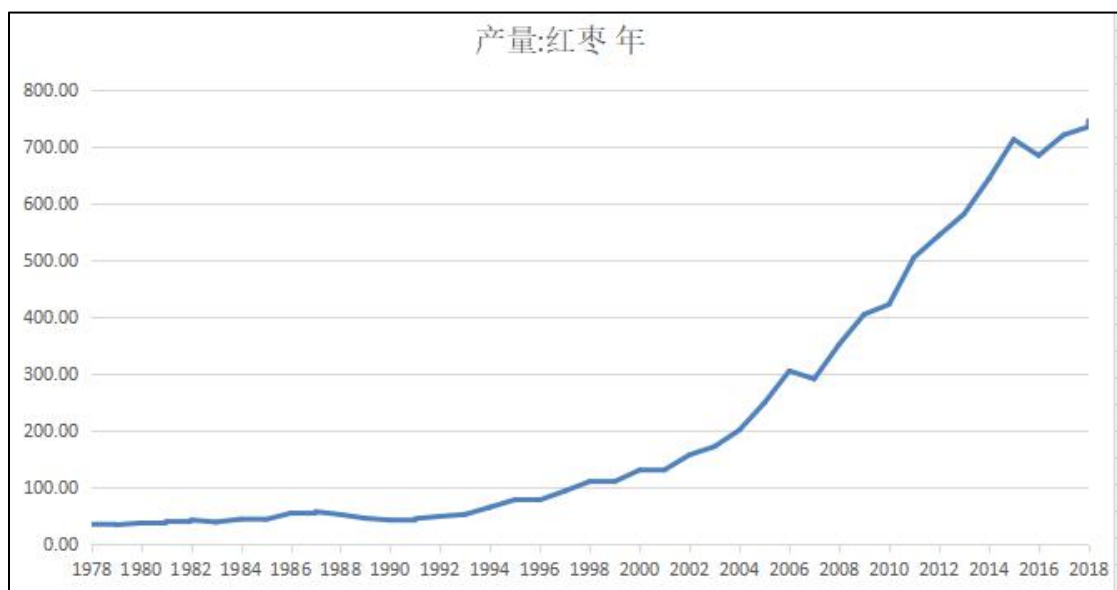
操作建议逢高沽空 09、12、01 合约，产业客户可借此机会卖出保值。

风险点：托市政策



近期，南疆持续高温，导致部分地区出现落果情况，加之近几年红枣一直处于亏损劳动力状态，枣农种植积极性不高，撂荒和改种棉花的情况不断增多，以高温落果为导火索，叠加减产预期，引发市场看多情绪高涨。虽然新产季红枣减产概率大，但结转库存和需求差等因素难以改变基本面偏弱格局，期价迎来逢高沽空机会。

图 1：红枣产量



数据来源：国家统计局、格林大华期货研究所

减产预期，有待进一步确认

根据国家统计局数据显示，全国红枣产量在 2015 年开始滞涨，主要原因是红枣基本面供大于求，价格持续下跌，导致枣农种植积极性下降。据了解，综合化肥、灌溉、农资及人工等费用，每亩成本约 2300-2600 元，大部分枣农处于亏损劳动力成本的状态，近两年受新冠疫情影响，需求减弱对枣价形成进一步压力，种植户撂荒和改种棉花的现象普遍增多，根据最近调研情况，今年种植面积下降约 10%左右。

近期受高温天气影响，南疆部分地区由于灌溉不及时，导致红枣出现落果的情况，由于目前正处于结果时期，因此大部分落果为弱小及品质差的果实，对红枣产量的影响较小，市场看多预期更多是情绪发酵。

结转库存及仓单量对枣价形成压力

请阅读页末免责声明



2019 年，为保障枣农收入，新疆开始对红枣进行托市收购，目前已经持续两年，由于红枣需求价格弹性不大，整体消费量仍然不计预期，供大于求的局面导致红枣开始出现结转库存，据了解，目前全国结转库存约 10 万吨以上，部分红枣已经储存第三年，企业面临必须抛货的压力。

受现货市场行情低迷影响，产业客户参与期货套期保值逐渐增多，09 合约仓单注册量较往年增幅 2.5 倍，仓单占比持仓 12.3%，今年以来产业套保量一直呈增长态势，与期货价格形成负相关关系，在现货市场未能恢复的情况下，期价上涨将为产业客户提供套保空间。

图 2：红枣价格指数



数据来源：新华指数、格林大华期货研究所

后疫情时代，需求仍然偏弱

新冠疫情以来，红枣的消费端受到较大冲击，到目前为止贸易集散地和销区走货速度依然较弱，加上夏天消费淡季，市场走货不畅导致价格难以走强。根据中枣网数据显示，沧州市市场红枣行情暂稳，外来拿货客商有限，本地周边商户寻货看货，拿货力度不大，成交量无明显增加，购销随行。目前品质不错的一级灰枣价格在 3.60 元/斤左右，二级灰枣 3.15 元/斤左右，三级灰枣价格在 2.65 元/

请阅读页末免责声明



斤左右。

操作建议

高温天气产生的落果情况影响范围和程度较小，短期期价上行缺乏现货支持，恐难以持续，虽然种植面积有下降预期，但是结转库存压力和需求不佳情况，难以改变供大于求的基本面。

操作建议逢高沽空 09、12、01 合约，产业客户可借此机会卖出保值。

风险点：托市政策

重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。