

农产品组

2022 年二季度红枣市场展望

研究员：

观点概述：

一季度，随着春节节庆消费和节后补货高峰结束，产区库存逐步消化，河北及新疆地区客商完成收购准备离场，高品级红枣让利销售，市场重心向销区转移。近年来，电商平台、短视频及社区团购等新业态兴起，红枣销售逐渐由传统线下销售转向线下线上双轨并行，低品级红枣需求随着电商端需求增加而不断提升。虽然新冠疫情一定程度上影响终端需求，但当前全国气温低于往年，滋补囤货需求较好，电商端销售数据好于预期，对全品级红枣提供短期刺激，加工厂开工率好于预期。综合来看，现货价格随着季节性规律震荡下跌，但由于淡季需求好于预期，低品级红枣价格偏硬，且陈枣相较于减产上市的新枣，性价比较高，销区价格小幅回涨。

短期来看，随着 5 月节庆消费提振，可能出现淡季不淡现象，现货价格维持坚挺，但超过 19000 手的天量仓单仍施压盘面，预计短线无明确方向性，CJ205 合约或维持偏弱震荡。中期来看，市场预期 22 年产量会在去年基础上修复，但今年极端天气频发，坐果期天气炒作仍需关注，后续随着 9 月旧季仓单注销节点，CJ209 合约面临较大升水压力。长期来看，国内红枣消费难有明显改善，但供给严重过剩格局正在逐渐改变，23 年价格中枢或维持当前水平。

策略：CJ2209 逢高做空**CJ05-09 正套****关注产业政策和库存消化情况****风险提示：国家产业补贴政策修改，季节性抛货强于预期，投机资金炒作**

目 录

观点概述:	1
一、 一季度红枣市场走势回顾.....	4
二、 红枣供需展望: 陈枣库存依旧, 新季预期上调	4
三、 二季度或淡季不淡, 后期仓单施压 9 月合约	7
免责声明.....	9
物产中大期货研究院.....	9

图表目录

图 1:	各地区红枣通货价格 单位: 元/千克.....	4
图 2:	主力合约 CJ205 走势图 单位: 元/吨.....	4
图 3:	新疆红枣产量 单位: 万吨.....	5
图 4:	重点企业红枣库存 单位: 万吨.....	5
图 5:	近年红枣出口量 单位: 吨.....	6
图 6:	近年红枣进口量 单位: 吨.....	6
图 7:	红枣仓单 单位: 张	7
图 8:	仓单有效预报 单位: 张	7
图 9:	红枣期现基差 单位: 元/吨	7
图 10:	CJ05-09 价差 单位: 元/吨	7

未找到目录项。

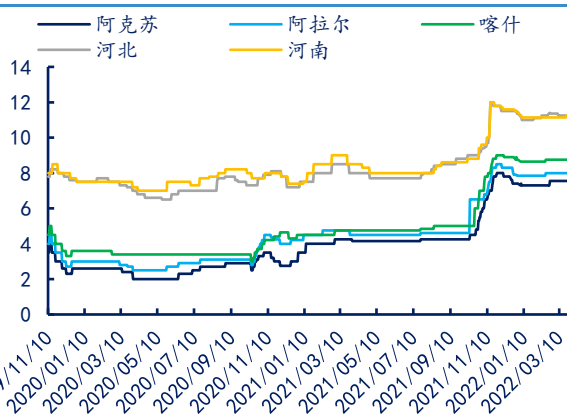
一、 一季度红枣市场走势回顾

1. 季节性消费转淡，降温稍有提振

由于2021年红枣减产严重，2021年10-11月下树时好货有抢购现象，随后随着大量旧季陈货顺势出货，红枣价格在2021年12月有所下滑。随后由于新疆加工厂通货余量有限，叠加2022年过年较早，2022年1月红枣价格以稳为主。春节过后，由于节前走货较好，节后刚需补库需求下，减产带来的供给减量开始显现，二三级红枣供给已较为紧缺，部分中小商户出现断货现象，大枣供给相对宽松，但贸易商普遍惜售下，整体价格在2022年2月有所反弹。随后红枣季节性消费转淡，但由于全国气温下滑，“倒春寒”带来市场需求提振，且天量红枣仓单锁定了一定的库存，短期红枣现货价格依然坚挺。综合来看，2022年一季度红枣现货价格维持坚挺。

目前来看，供给减量带来的影响还未完全显现，根据新华社估计，预计5月冷库入库前，新疆中小贸易商都将断货，整体库存紧张下，今年“淡季不淡”的可能性较高，预计二季度红枣价格或震荡偏弱，但跌幅较往年为低。

图1：各地区红枣通货价格 单位：元/千克



数据来源：我的农产品网 物产中大期货研究院

图2：主力合约CJ205走势图 单位：元/吨



数据来源：WIND 物产中大期货研究院

2. CJ205受季节性和仓单双重压制下跌

由于2021年11-12月份期货升水现货，企业注册仓单套保交割意愿较高，仓单数量同比出现大幅增加，仓单压力施压盘面，2022年元旦过后首个交易日1月合约带动远月合约大幅回落，期货价格对仓单成本由升水转为贴水。后续由于1月份红枣现货成交及去库存情况较2021年12月明显改善，红枣期价随后低位止跌企稳，并一度小幅反弹。但春节过后，季节性消费下滑叠加新冠疫情再度席卷全国，市场悲观预期下，CJ205主力合约再度转跌，且天量仓单施压合约，期货盘面偏弱震荡局面难改，二季度关注仓单转现货节点变化。

二、 红枣供需展望：陈枣库存依旧，新季预期上调

1. 2021年减产明确，陈枣库存依旧

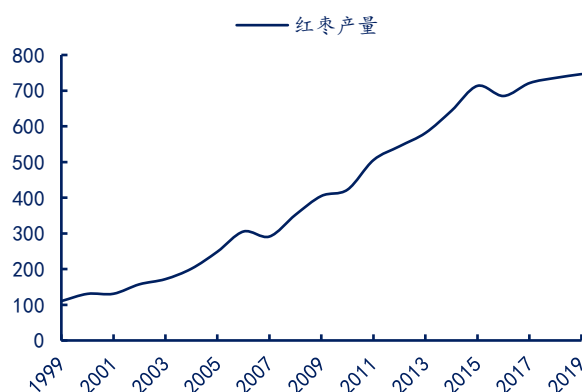
红枣的生产分布情况可以概括为“世界红枣在中国，中国红枣在新疆”，我国枣种植面积及产量居世界第一，占世界枣种植面积及产量的98%以上。自2005年以来，我国枣树种植面积及红枣产量呈现不断上升态势。红枣产量方面，2017年全国

红枣产量为 721.26 万吨，较 2005 年增加 472.41 万吨，十二年间年均复合增长率为 9.23%。我国枣树种植传统产区主要集中在河北、河南、山东、山西、陕西五省，但由于新疆土地广阔、气候干燥、少雨等得天独厚的生态优势，适宜红枣规模化种植，自 2005 年以来，新疆大量移植内地枣树，红枣产业发展迅速，成为了国内枣树产量增长的主要贡献者。但随着红枣产量持续增长，近年来红枣供应过剩现象较为明显，现货价格逐年下滑，种植收益随之降低，枣农扩种积极性下滑，新疆地方政府也提出了红枣产业“提质增效，控制产量”发展战略。新疆停止扩种节奏后，全国红枣产量逐步稳定在 740 万吨作用，2018-2020 年期间，红枣产量未有明显变化。

2021 年，由于棉花价格大幅上涨，新疆弃种改种面积进一步增加，并且，由于 6-8 月期间枣树坐果期多次发生干热风等极端天气，导致 2021 年红枣落果现象较往年严重，新疆红枣减产明显，从机构调研和收获情况来看，新疆产量减产约在 40% 作用。虽然期初库存有所增长，但难以弥补减产带来的供给减量，红枣库存同比去年明显减少，12 月开始中小商贩已出现二、三级果断货现象，这在正常年份往往要到五六月份才会显现，直接导致 2021 年红枣统货价格同比上涨明显。

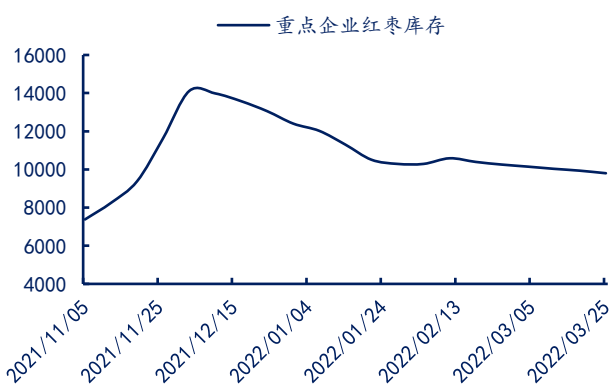
2022 年，由于枣树种植前期投入成本较大，且新疆当地政府和兵团禁止退耕还林协定区内砍伐枣树的，实际新疆地区以弃种为主，改种区域以非主产优势区为主，随着红枣价格中枢上移，种植收益回升，部分弃种枣园在 2022 年存复种可能，因此预期 2022 年红枣种植面积同比或小幅增长，后续重点关注红枣生长期产区天气情况，2022 年如无极端天气，红枣产量将恢复性增长。

图 3：新疆红枣产量 单位：万吨



数据来源：WIND 物产中大期货研究院

图 4：重点企业红枣库存 单位：万吨



数据来源：我的农产品 物产中大期货研究院

2. 居民消费持续增长，出口需求逐年提升

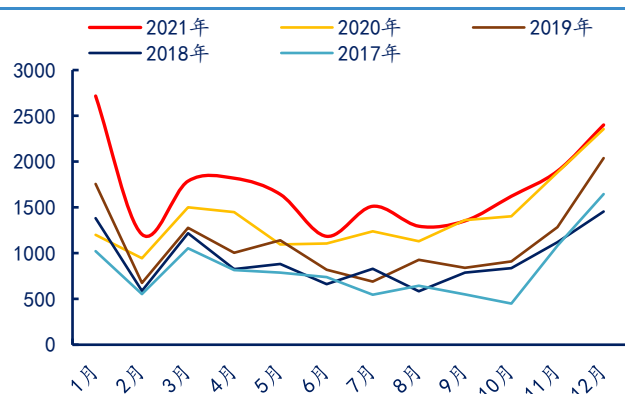
随着居民可支配收入的提高、老龄人口的增多以及食品保健知识的普及，我国居民对红枣等营养保健食品的消费需求越来越旺盛，红枣及相关产品的市场消费快速增长，表观消费量由 2009 年的 238 万吨，增加到 2017 年的 562 万吨，增加了 136.13%。据国家统计局数据，红枣人均消费量在 2009-2017 年间持续增长，人均消费量年均增长率 10.72%。2018-2020 年间，人均消费量仍保持快速，后续有巨大发展空间。

由于我国红枣消费以国内生产红枣为绝大多数，进口量占比极少，但受一带一路贸易增加以及人们对于枣类品种多元化需求影响，近两年我国红枣进口数量整体

呈增加态势，2020 年红枣进口量巨幅增长 34 倍。2021 年 1-12 月我国共进口红枣 1236 吨，同比增加 139%，但目前红枣进口量占比仍远远小于 1%，对国内价格的影响及其有限。

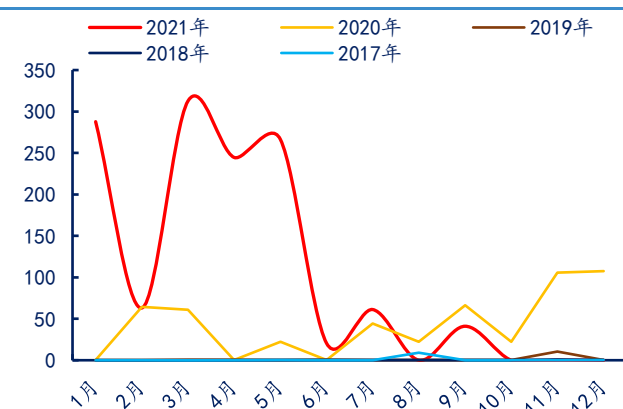
同时，我国红枣产业自产自销的特点也是由于不同国家和民族饮食消费习惯影响，出口方面，我国红枣主要在东亚、东南亚市场销售，包括新加坡、马来西亚、日本、韩国，购买的主要对象是外籍华人。根据海关统计数据显示，2021 年全年出口量 20433.8 吨，同比增长 22.57%，每年一四季度为出口旺季，出口呈现连年增长态势，但红枣出口量占比同样小于 1%，对整体消费量拉动较为有限。

图 5：近年红枣出口量 单位：吨



数据来源：我的农产品 物产中大期货研究院

图 6：近年红枣进口量 单位：吨



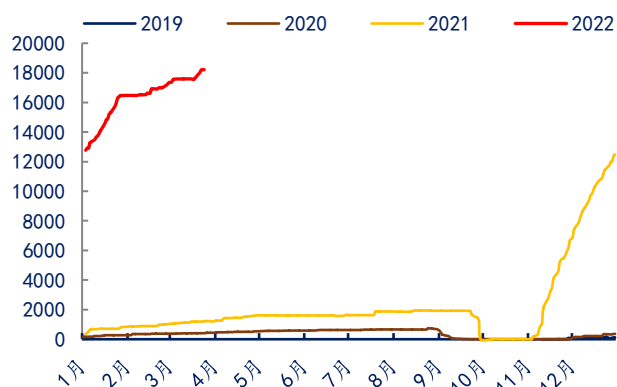
数据来源：我的农产品 物产中大期货研究院

3. 正式进入消费淡季，仓单压力仍大

从红枣价格短期波动特征来看，整体季节性特征明显。在一年的周期内，红枣最高价格一般出现在 1-3 月。达到最高点后，红枣价格小幅下跌，直至第三个季度的水果旺季，达到全年的谷底。随后红枣价格开始震荡回升，到 12 月随着不同种类红枣相继大量上市，又进入第二个谷底，继而开始缓慢上涨到年末及次年的 1-3 月，呈现出“春冬高，夏秋低”的价格趋势。此外，红枣除属于滋补型产品，春冬季节需求较高外，还属于节庆型产品，端午、中秋和春节等传统节日期间消费需求也较大。当前红枣已正式进入消费淡季，预计 8 月前，红枣现货价格或偏弱震荡。

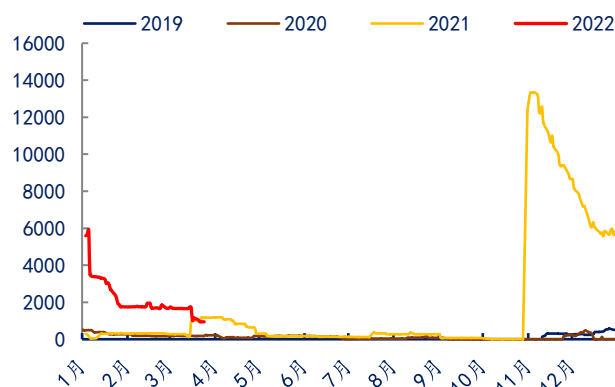
同时，郑商所在 2021 年 11 月 1 日起开始接受 2021/22 年度红枣仓单预报，由于盘面期现价差较大，套保利润丰厚，叠加新疆仓单生成能力大幅增强。2021/22 年度红枣仓单数量出现巨幅增长。截至 2022 年 3 月 25 日红枣仓单+预报合计数量 19155 张，仓单数量 18214 张，与此相比，2020 年全年红枣注册仓单最大值仅为 1945 张。目前来看，大幅减产且盘面锁定大量货源的背景下现货供给偏紧，现货价格坚挺，或出现淡季不淡局面。中期来看，2022 年 9 月 30 日仓单注销后，陈货无法再次注册，注销压力或给 CJ209 合约一定压力。

图 7：红枣仓单 单位：张



数据来源：郑商所 物产中大期货研究院

图 8：仓单有效预报 单位：张

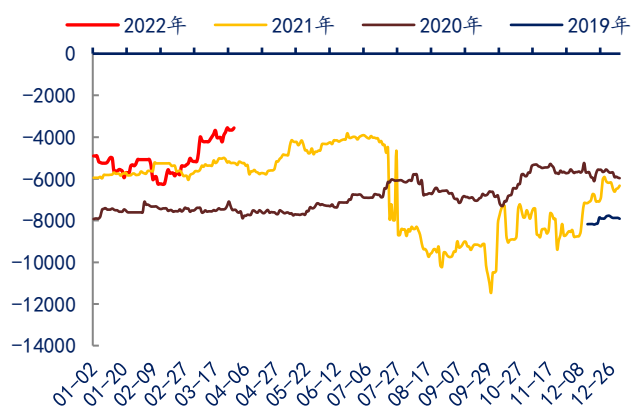


数据来源：郑商所 物产中大期货研究院

4. 基差升水有所收窄，CJ05-09 价差结构性机会

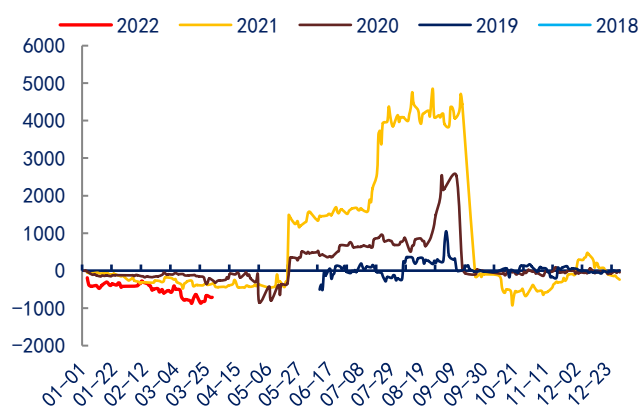
接上文分析，由于新疆仓单生成能力大幅提升及前期货现价差较大，导致本年度仓单数量出现天量增加，根据交易所仓单管理办法，现有仓单会在 2022 年 9 月 30 日注销，因此市场预期 9 月底仓单压力较大，短期 CJ05-09 可以持正套思路。但由于 CJ05-09 价差已下探至历史同期极值，若后期现货市场供给逐步趋紧，现货价格明显升水期货，仓单注销流向现货，数量止升转降，CJ5-9 可转为反套思路。

图 9：红枣期现基差 单位：元/吨



数据来源：我的农产品 物产中大期货研究院

图 10：CJ05-09 价差 单位：元/吨



数据来源：WIND 物产中大期货研究院

三、二季度或淡季不淡，后期仓单施压 9 月合约

一季度，随着春节节庆消费和节后补货高峰结束，产区库存逐步消化，河北及新疆地区客商完成收购准备离场，高品质红枣让利销售，市场重心向销区转移。近年来，电商平台、短视频及社区团购等新业态兴起，红枣销售逐渐由传统线下销售转向线上线下双轨并行，低品质红枣需求随着电商端需求增加而不断提升。虽然新冠疫情一定程度上影响终端需求，但当前全国气温低于往年，滋补囤货需求较好，电商端销售数据好于预期，对全品质红枣提供短期刺激，加工厂开工率好于预期。综合来看，现货价格随着季节性规律震荡下跌，但由于淡季需求好于预期，低品质红枣

价格偏硬，且陈枣相较于减产上市的新枣，性价比较高，销区价格小幅回涨。

短期来看，随着5月节庆消费提振，可能出现淡季不淡现象，现货价格维持坚挺，但超过19000手的天量仓单仍施压盘面，预计短线无明确方向性，CJ2205合约或维持偏弱震荡。中期来看，市场预期22年产量会在去年基础上修复，但今年极端天气频发，坐果期天气炒作仍需关注，后续随着9月旧季仓单注销节点，CJ2209合约面临较大升水压力。长期来看，国内红枣消费难有明显改善，但供给严重过剩格局正在逐渐改变，23年价格中枢或维持当前水平。

策略：CJ2209 逢高做空

CJ05-09 正套

关注产业政策和库存消化情况

风险提示：国家产业补贴政策修改，季节性抛货强于预期，投机资金炒作

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中来源可靠性，但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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，报告中的信息或意见以及所载的数据、工具及材料并不构成您所进行的期货交易买卖的绝对出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与物产中大期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表物产中大期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载信息、意见及分析论断只是反映物产中大期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

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，需注明出处为物产中大期货研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

物产中大期货研究院

地址：浙江省杭州市拱墅区远洋国际中心2号楼9楼

邮编：310011

电话：400-881-0999

网址：<http://www.zdqh.com>