

交易咨询资格号：
证监许可[2012]112

红枣品种
季度报告

2024年10月8日

分析师

生鲜分析师：李佩昆
期货从业资格：F03091778
交易咨询从业证书号：Z0020611
联系电话：15552803570
公司网址：www.ztqh.com

中泰微投研小程序



中泰期货公众号



概述

- 三季度作为红枣传统消费淡季，市场需求相对疲软。尽管端午节和中秋、国庆双节期间销售有所回暖，但整体消费量不高，加之仓单回流至现货市场，供应量的增加进一步加剧了市场的压力。因此，在供需两端的影响情况下，无论是期货还是现货市场价格都出现了下降趋势。
- 展望四季度，新季红枣产量出现恢复性增长，叠加旧季库存，市场上红枣供应将更加充裕，枣农们对于新季红枣的收购价格预期较去年有了明显的下滑，这也从侧面反映出行业内普遍存在的对未来可能出现供过于求局面的担忧情绪。虽然随着传统消费旺季的临近，红枣市场需求有望逐步回升，但是考虑到红枣作为非刚需消费品，其消费行为往往受经济环境和个人偏好影响较大，使得市场的回暖进程可能并不如预期般顺利。
- 当前红枣市场呈现出明显的供大于求格局。即便是在四季度这样通常被认为是销售旺季的时间里，如果没有特别有利的消息刺激，整体行情仍有可能维持在一个相对低迷的状态。策略上我们更偏向于寻找节日提振后的做空机会。目前，新季红枣下树尚不足一个月，在这段时间内，产区天气变化对红枣质量的影响仍需持续关注。
- 风险因素：市场消费情况；产区天气异常变化

红枣供强需弱，市场或仍疲软运行

一、期货市场回顾

- 回顾第三季度红枣期货市场的运行情况，不难发现整体市场呈现出较为明显的震荡下行趋势，影响因素主要集中在供应与需求两大核心层面。
- 从需求端剖析，红枣市场的表现未能如市场先前所普遍预期的那样强劲。特别是6月端午节期间，尽管作为传统的消费小旺季，但市场的实际需求明显低于预期。更为关键的是，端午节过后，红枣市场迅速步入了传统消费淡季，这一淡季状态通常会延续至中秋佳节前夕的备货高峰期。在此期间，行业内部弥漫着一定的悲观情绪，认为需求端的疲软难以为市场提供有效的上行动力，进而影响了红枣期货价格的走势。
- 再转向供应端。随着仓单注销进程的加速，市场上红枣的到货量显著增加，给本已承压的市场带来了更大的供应压力。此外，从产区方面来看，新季红枣的长势普遍良好，产量相比去年有了显著的增长。尽管在南疆主产区如阿克苏、阿拉尔、图木舒克等地，遭遇了大风、降雨、冰雹等极端天气，对部分地区的枣园造成了较为明显的影响，但这一消息并未在市场中激起太大的波澜，市场对于此类局部性灾害的反应相对平淡，未能有效缓解整体的供应压力。
- 综上所述，供需两端的不利因素共同作用下，导致了第三季度红枣期货市场的震荡下行态势。
- 但九月底，政策持续释放利好带动大宗商品市场反弹，红枣期货价格也出现明显回升。端午过后红枣市场进入传统淡季一般持续至中秋前备货，业内仍存一定悲观情绪。

图表 1：红枣加权日 K 线图



来源：文华，中泰期货整理

二、现货市场回顾

- 三季度是红枣传统消费淡季，期间市场需求相对疲软。不过，端午和双节期间市场红枣走货量有所好转，叠加下游库存水平较低甚至无库存，存在一定的补库需求，交易氛围明显提升。尽管节日提振，但客商的整体拿货积极性仍然不高，并且期货价格持续下跌仓单不断注销回流至现货市场，市场供应充足。以河北地区为例，市场大车区的日到车高峰时段，车辆数量可达 40 辆左右，每日到货量更是高达千吨。在这样的供需格局下，红枣的现货价格承压较大，在八九月份，现货价格的下调尤为明显。

图表 2：主销区成交价格（元/公斤）

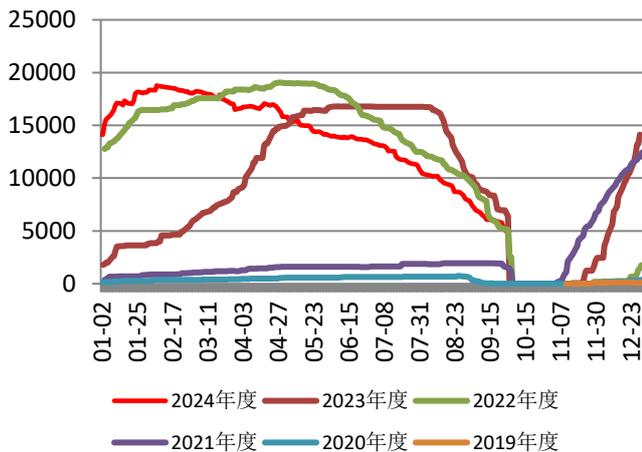


来源：我的农产品，中泰期货整理

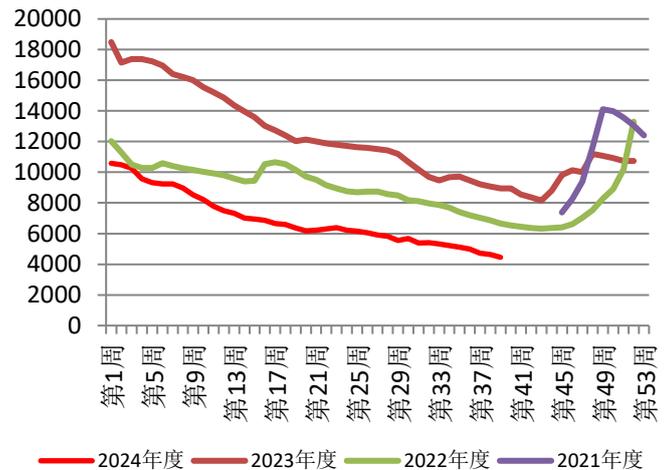
三、四季度行情展望

1. 供应端回暖，充裕态势明确

- 展望四季度乃至下一年的红枣市场，供应层面充裕态势已经较为清晰。首先，结转库存方面，9月30日，前期剩余 4913 张注册仓单已全部注销，折合现货量约为 2.5 万吨。同时，据我的农产品网统计，截至 9 月 26 日，36 家样本点物理库存在 4452 吨，同比减少 50.20%，虽然整体库存水平较往年同比较低，但就市场供应方面仍较为充裕。
- 另一方面，新季红枣产量出现恢复性增长。七月，据 Mysteel 初步统计，2024 产季新疆灰枣产量为 56.32 万吨，较 2023 产季增加 23.08 万吨，增幅 67.10%。经过八月的调研，我们发现本季红枣产量的增长幅度或超出了三季度初期的市场普遍预期。

图表3：注册仓单数量（张）


来源：我的农产品，中泰期货整理

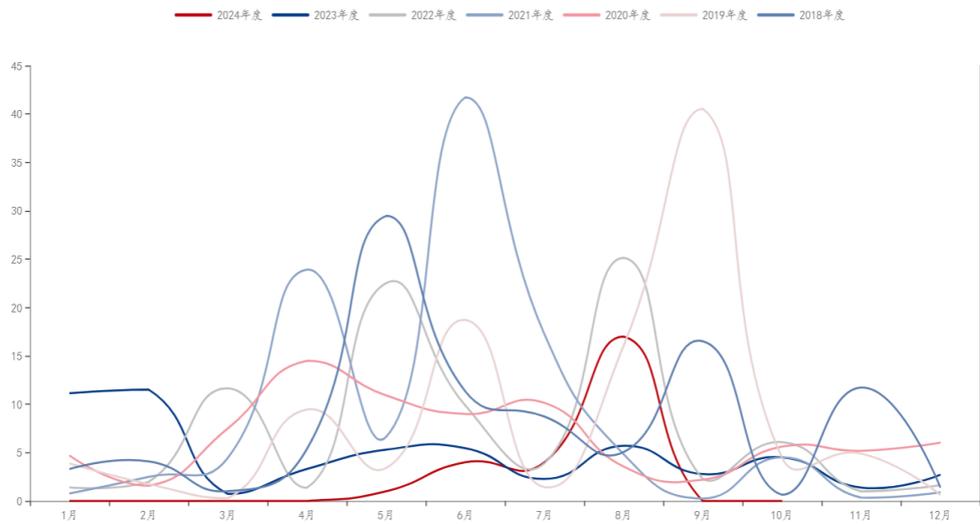
图表4：样本点库存（吨）


来源：我的农产品，中泰期货整理

2. 异常天气频发，但影响有限

- 天气影响一直是农产品期货研究的重要因素，开花坐果期及成熟期天气对红枣产量有明显影响。一方面是开花坐果期天气，过高或过低的温度均不利于坐果；另一方面，成熟期遭遇持续的连阴雨天气，会导致裂枣、烂枣比例增大，质量下降。除此之外，红枣在进入生长期后，抗风能力会有所减弱，特别是当枣树进入果实膨大期后，较强风力易带来“风落枣”问题，影响最终产量。
- 7月份产区多地频繁出现大风和冰雹天气，导致部分枣园出现明显的落果。此外，通过降水统计来看，新疆红枣主产区8月降水处于历史同期偏高水平，由于今年红枣物候期提前，头茬和二茬花坐果较好，生长周期长，枣果大小大于往年，而果个大更容易出现裂口情况，部分枣园受降水影响，枣果出现不同程度的裂口，不过，就整体而言却并未对红枣的产量和质量造成重大冲击。9月底部分地区出现大风天气，局部枣园出现不同程度的“风落枣”，但也并未改变整体增产的趋势。

图表 5：喀什地区月度降水量 (mm)



来源：我的农产品，中泰期货整理

3. 消费旺季来临，需求成为主要驱动力

- 随着传统消费旺季——10月至2月的逐步临近，红枣市场需求有望迎来回暖。这一时期，天气逐渐转凉，消费者对于健康、营养食品的需求显著增加，红枣作为富含营养且具备滋补功效的农产品，其市场需求有望得到进一步释放。
- 然而，我们需要注意的一点，即红枣的消费的稳定性较差。尽管国民经济整体呈现向好回升的态势，市场销售增速也较快，但红枣作为非刚需消费品，其市场表现并不如刚需消费品那样强劲。当前，红枣现货价格相对较高，这无疑对红枣的走货表现产生了较为明显的抑制作用。这一现象从侧面反映出红枣的需求价格弹性较大，消费稳定性有待提升。
- 因此，在前文所述供应充裕的背景下，消费需求的回暖将成为推动红枣市场价格变动的主要动力。

四、总结

- 三季度作为红枣传统消费淡季，市场需求相对疲软。尽管端午节和中秋、国庆双节期间销售有所回暖，但整体消费量不高，加之仓单回流至现货市场，供应量的增加进一步加剧了市场的压力。因此，在供需两端的影响情况下，无论是期货还是现货市场价格都出现了下降趋势。
- 展望四季度，新季红枣产量出现恢复性增长，叠加旧季库存，市场上红枣供应将更加充裕，枣农们对于新季红枣的收购价格预期较去年有了明显的下滑，这也从侧面反映出行业内普遍存在的对未来可能出现供过于求局面的担忧情绪。虽然随着传统消费旺季的临近，红枣市场需求有望逐步回升，但是考虑到红枣作为非刚需消费品，其消费行为往往受经济环境和个人偏好影响较大，使得市场的回暖

进程可能并不如预期般顺利。

- 综上所述，当前红枣市场呈现出明显的供大于求格局。即便是在四季度这样通常被认为是销售旺季的时间里，如果没有特别有利的消息刺激，整体行情仍有可能维持在一个相对低迷的状态。策略上我们更偏向于寻找节日提振后的做空机会。目前，新季红枣下树尚不足一个月，在这段时间内，产区天气变化对红枣质量的影响仍需持续关注。

- 风险因素：市场消费情况；产区天气异常变化

免责声明：

中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。本报告仅限本公司客户使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的交易建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。