

红枣周报

高库存与弱消费压制期价走势

本报告及路演当中所有观点仅供参考，请务必阅读此报告倒数第二页的免责声明

广发期货有限公司 研究所 投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

2026年3月28日 王晶 从业资格：F03151863 投资咨询资格：Z0023598



■ **观点：**25/26产季红枣市场供应过剩格局下，节前消费旺季不旺，节后需求表现平淡，受结转库存高企影响，期价低位区间震荡，位于历史低位水平。一季度，受宏观资金影响，叠加新枣质量较好，仓单成本具备一定支撑，期货市场低估值区间小幅反弹，但期价上方受限于弱现实，预计二季度期价延续低位震荡偏弱，未来关注去库节奏和主产区天气变化。

■ **策略：**

1. 单边：逢高沽空
2. 期权：卖出虚值看涨期权CJ2609-C9700

■ **市场概述：**一季度红枣期货呈现低位震荡、重心下移的格局，价格运行区间在（8600，9360）元/吨之间。一月份，受春节备货预期支撑，期价震荡上行至9265元/吨，随着25/26产季红枣定量在57.38万吨，减产幅度不及市场预期，叠加上一产季结转库存（约30万吨）压力较大，市场供应宽松，移仓换月套保压力压制盘面跌破9000元/吨，价格最低触及8640元/吨。另一方面，需求在元旦节和春节均未有明显改善，旺季消费不旺，市场整体走货进度偏慢，市场情绪偏空，3月份，进入淡季，库存压力显现，期现联动走弱。因此，在供强需弱的弱现实和市场悲观情绪的背景下，红枣期货价格重心下移。尽管受宏观商品情绪提振，但基本面偏弱的情况下，红枣反弹高度有限，下方受仓单成本支撑。截止3月27日，红枣05合约收盘价在8870元/吨，持仓量9.41万手，成交6.72万手；09合约收盘价在9220元/吨。

■ **供应：**减产不减供，25/26产季新疆灰枣57.38万吨，同比减少23.49%，较正常年份小幅减产，当前枣树进入休眠阶段，产区温度跌至零下，但前期积温较高。新疆主产区旧季原料方面，阿克苏地区通货主流价格参考5.00-5.30元/公斤，阿拉尔地区通货主流价格参考5.20-5.80元/公斤，喀什团场成交价格参考6.20-6.40元/公斤，麦盖提地区价格参考6.00-6.30元/公斤。部分企业上新疆补货。

■ **需求：**节前旺季预期落空，消费不及同期水平，节后礼品消费回落，加工需求平稳，下游按需采购，无集中补库。河北崔尔庄市场到车以等外和原料为主，少量成品，贸易商备货意愿偏淡，广东如意坊市场累计到11车，环比减少4车，随着气温持续回升，时令水果供应日趋丰富，将分流红枣消费，红枣终端需求预计呈现季节性趋弱的态势。目前，现货市场购销氛围相对清淡，整体交易活跃度不高，市场交投情绪较为谨慎。出口方面，订单偏少，难改供需格局，出口金额同比下降11.72%。

■ **库存：**2月份库存大幅下降，3月份走货缓慢，期货注册仓单历史低位。据Mysteel农产品调研数据，36家样本点物理库存1月份15649吨（同比+38.33%），3月份库存在11459吨（同比+6.07%），一季度整体去化4190吨。截止3月27日，红枣仓单数量为4273张，有效预报91张，二者合计4364张（折合红枣数量21820吨），较1月份增加1751张。

■ **基差和月差：**

1. 基差：一季度前高后低，现货特级基差1月份（-50，-270）元/吨，2月份走弱至-310元/吨，3月初最低到-570元/吨，随后反弹至375元/吨；现货一级基差1-2月份在（190，490）元/吨区间震荡，3月份大幅下落至-45元/吨后，反弹225元/吨。
2. 月差：3月27日，CJ2701-CJ2609价差670元/吨（较1月初上涨超600元/吨）；CJ2605-CJ2609价差-350元/吨（较1月初上涨100元/吨）。

红枣主力合约价格走势



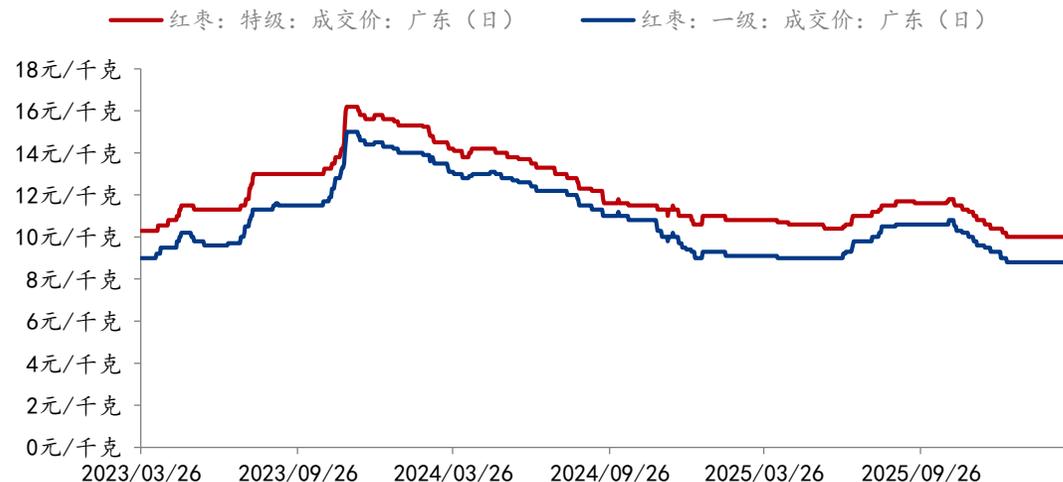
数据来源：WIND，广发期货研究所

- 一季度红枣期货价格低位区间震荡。1月份：春节备货季，期价震荡上行，区间（8700，9200）元/吨；2月份：节后消费不及预期，高结转库存压力使期价回落，期价在（8600，9000）元/吨；3月份：消费淡季+时令水果替代，期价加速下行，3月18日破8800元/吨，随后企稳震荡，截止3月27日，收盘价8870元/吨。整体来看，一季度从9000上方回落至8800元/吨附近。

沧州红枣现货价格

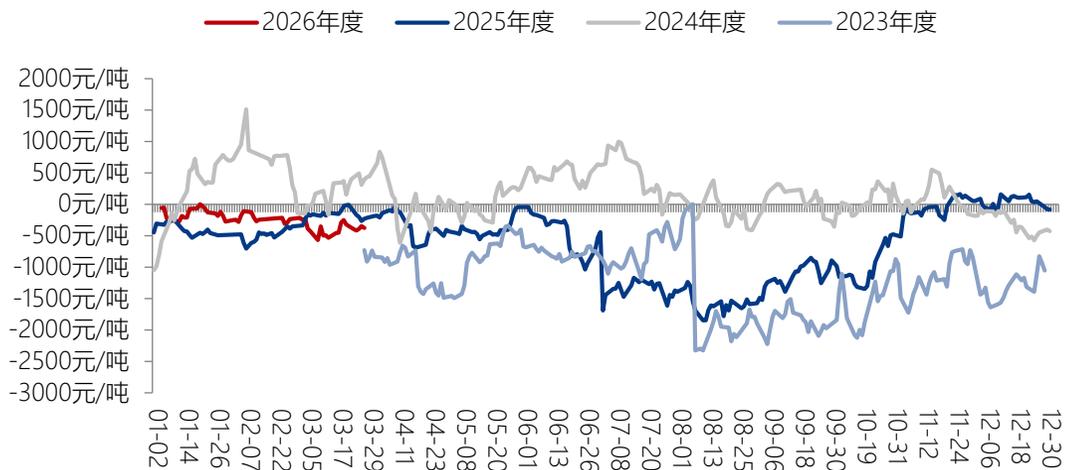


广东如意坊红枣价格

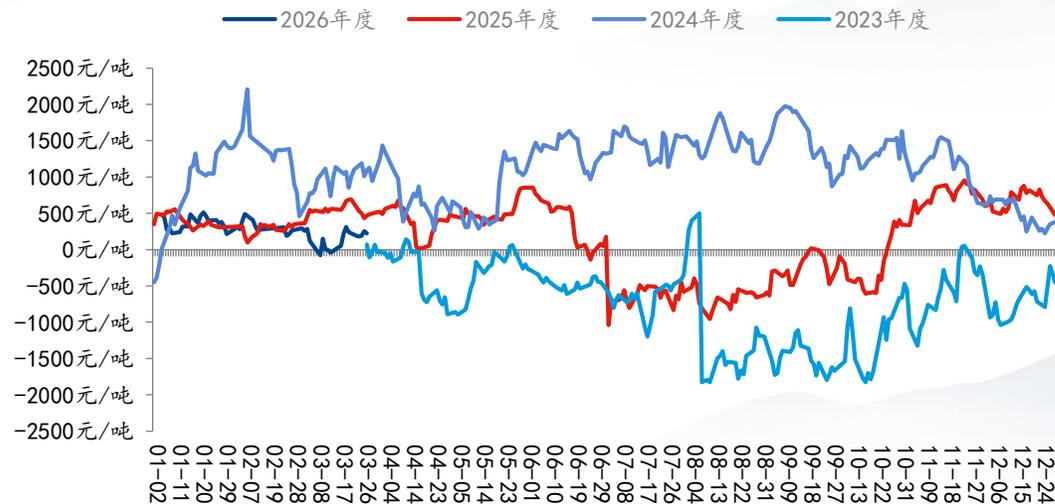


- 一季度现货价格震荡走弱，主要因为节后消费淡季，原料价格有所松动，持货商积极出货，下游反映一般，终端消化能力较弱。
- 河北沧州现货价格：超特11.30-12.00元/公斤，特级8.80-10.50元/公斤，一级7.80-8.50元/公斤，二级6.70-7.40元/公斤，三级5.80-6.30元/公斤。
- 广东如意坊现货价格：超特11.50-13.50元/公斤，特级9.80-10.50元/公斤，一级8.30-10.00元/公斤，二级7.30-7.80元/公斤，三级6.30-6.80元/公斤。

沧州现货特级基差

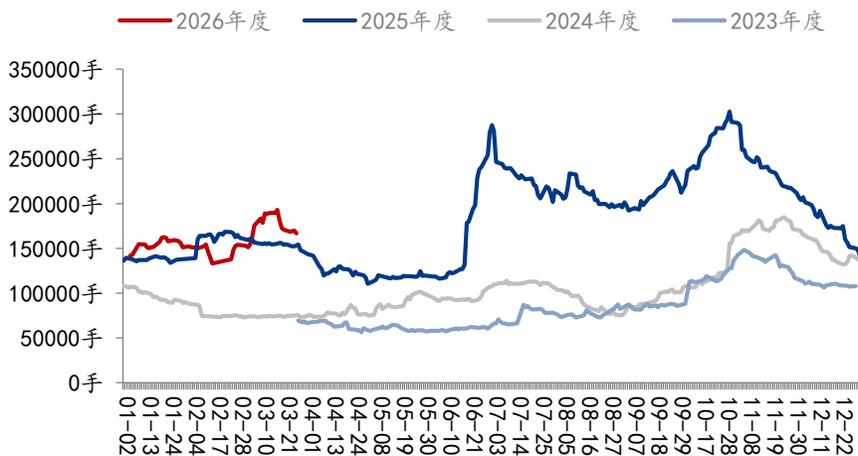


沧州现货一级基差

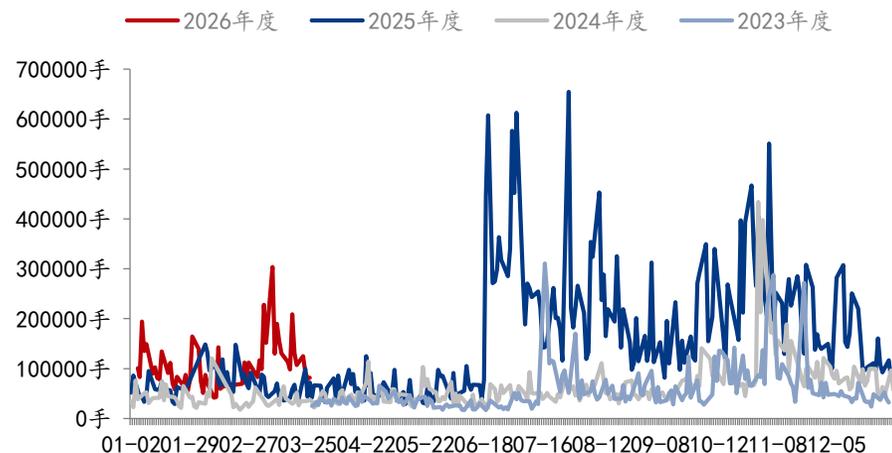


- ❑ 基差（沧州特级与期货基准）：一季度前高后低，现货特级基差1月份（-50，-270）元/吨，2月份走弱至-310元/吨，3月初最低到-570元/吨，随后反弹至375元/吨；
- ❑ 现货一级基差1-2月份在（190，490）元/吨区间震荡，3月份大幅下落至-45元/吨后，反弹225元/吨。

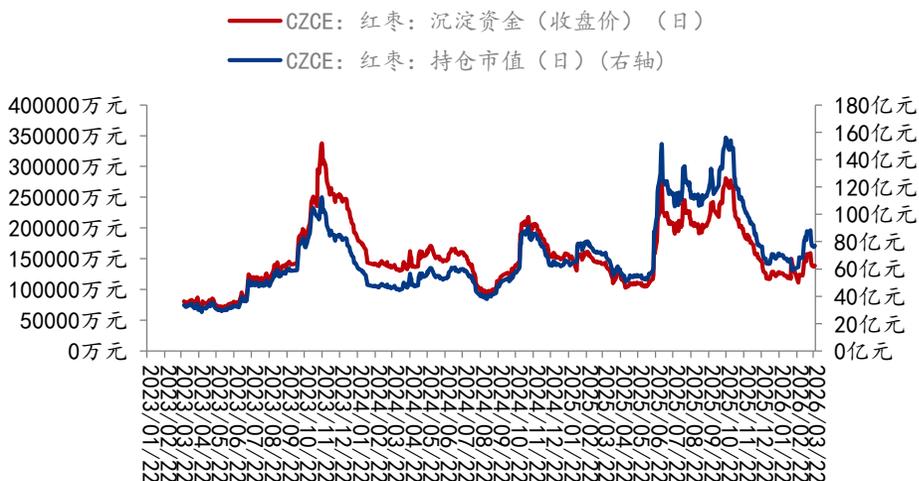
红枣期货持仓量



红枣期货成交量

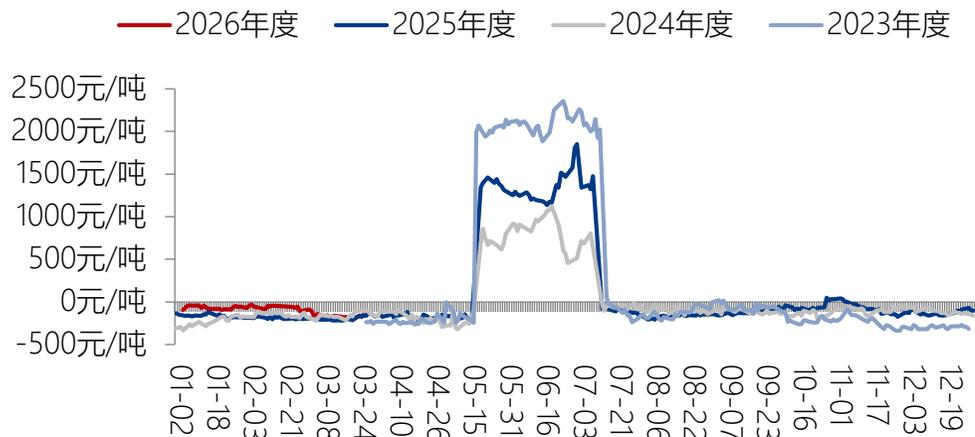


红枣期货沉淀资金与持仓市值



- 红枣期货一季度日均成交10.89万手，持仓15.98万手。持仓量于3月17日达最高的19.3万手，截止3月27日为16.87万手。
- 资金沉淀与持仓市值均于3月份上涨，1-2月份红枣资金沉淀11-12亿元，3月份为13-15亿元，1-2月份日均持仓市值67亿元，3月份上升至88.3亿元后回落至76亿元。

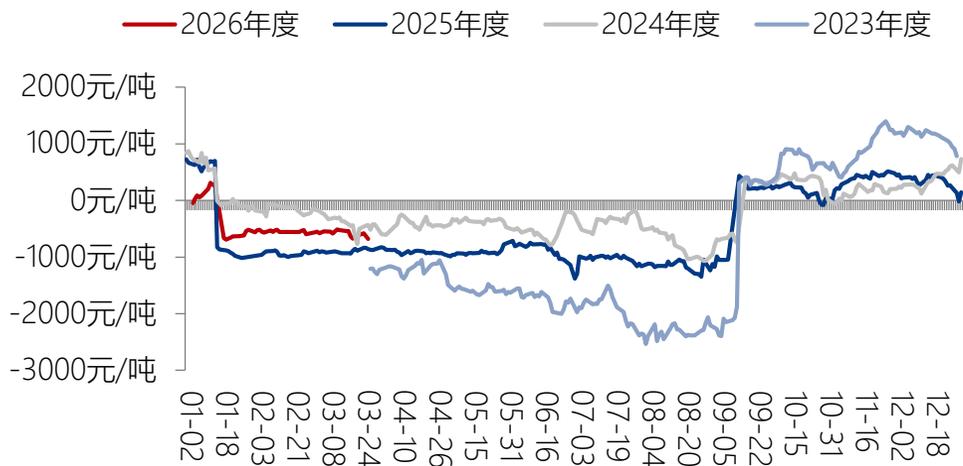
CJ2605-CJ2607价差



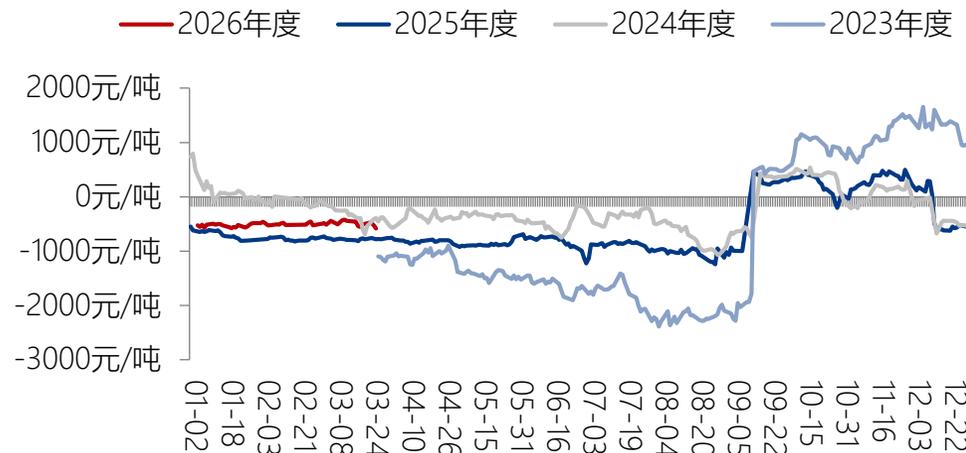
CJ2605-CJ2609价差



CJ2609-CJ2701价差



CJ2609-CJ2612价差





初花期

时间：4-5月

高温、大风、冰雹会造成落花，进而对红枣产量造成影响



幼果期

时间：5-6月

低温、高温、持续降雨会影响红枣坐果，导致红枣品质下降



增长期

时间：7-8月

高温、干旱会导致枣树出现落果现象，对红枣产量造成影响。



熟前增长期

时间：8-9月

低温、持续降雨会造成红枣裂果，使得不合格果比例大幅上升。



成熟期

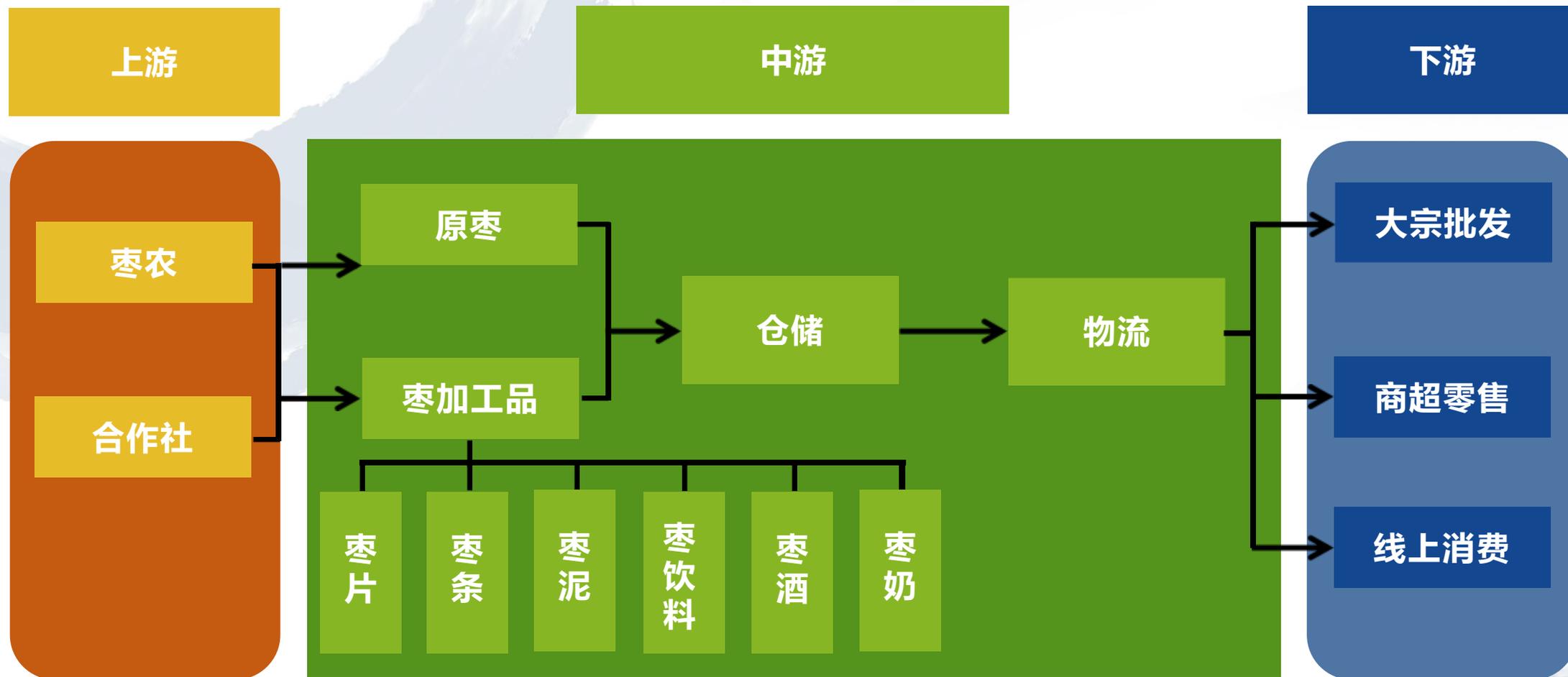
时间：9-10月

红枣进入吊干期，部分红枣已经掉落至土地上，如果出现持续降雨，胶土地的雨水不能及时排出，会使得落在地上的红枣腐烂。



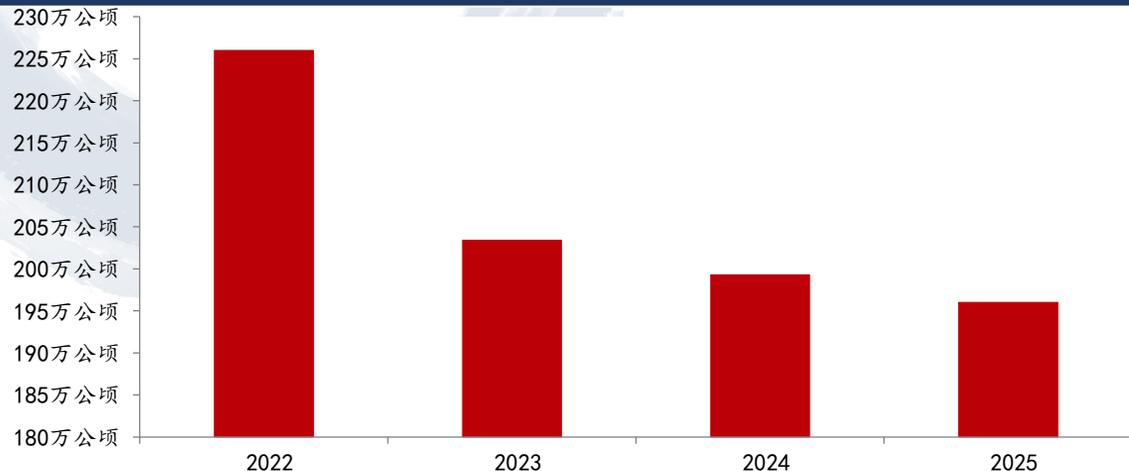
落叶吊干期

时间：10-11月

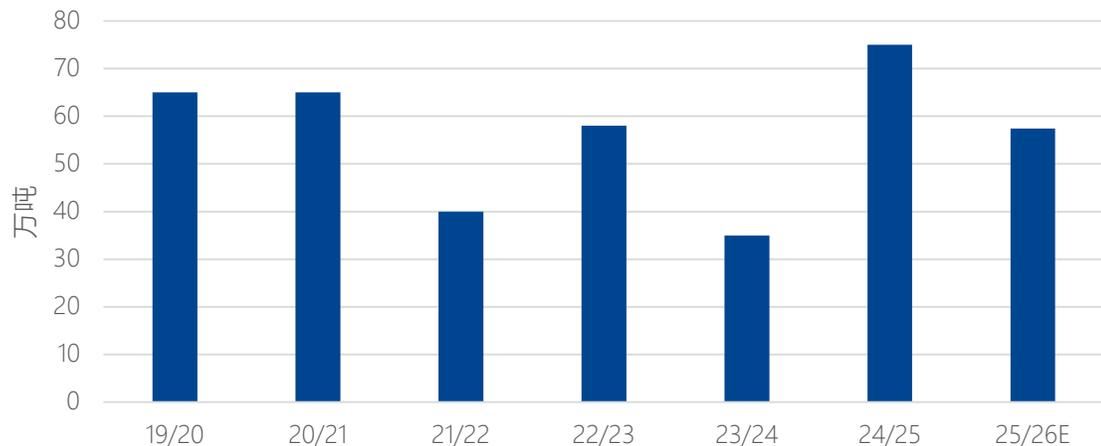


红枣 | 供应端：较正常年份小幅减产，原料收购主体分散

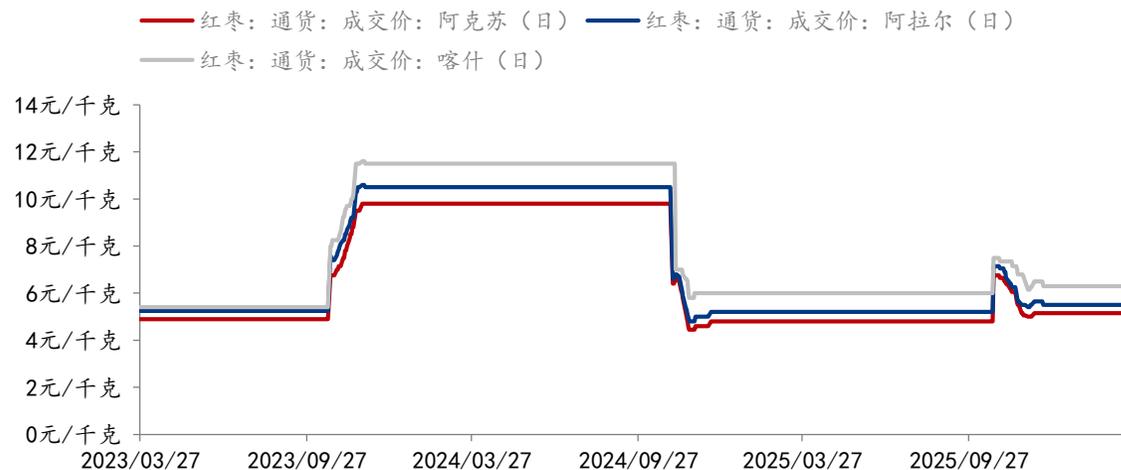
2022-2025年中国红枣种植面积



灰枣产量

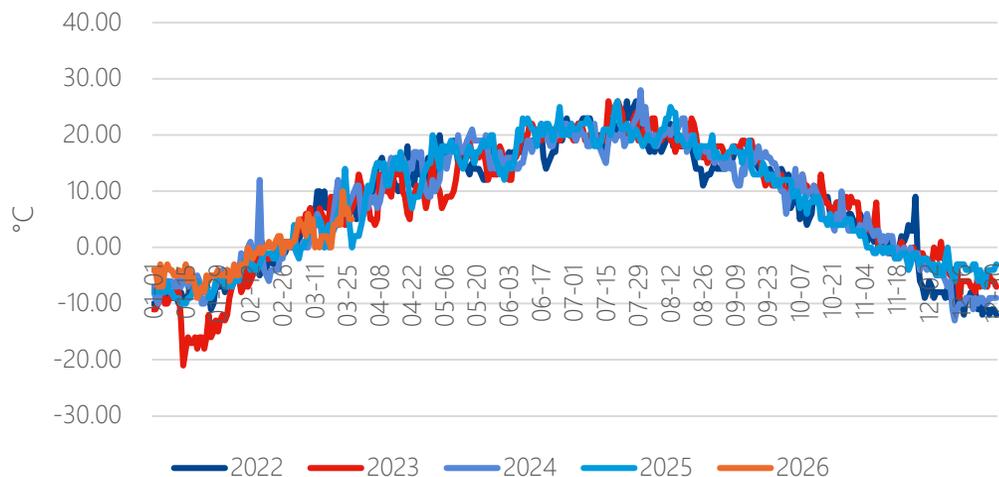


新疆红枣通货价格

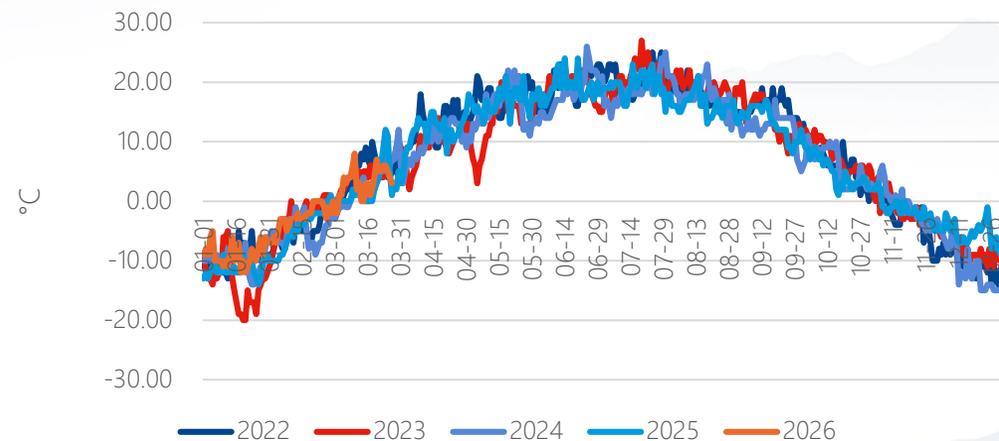


- 当前枣树进入休眠阶段，产区温度跌至零下，但前期积温较高。
- 新疆主产区旧季原料方面，阿克苏地区通货主流价格参考5.00-5.30元/公斤，阿拉尔地区通货主流价格参考5.20-5.80元/公斤，喀什团场成交价格参考6.20-6.40元/公斤，麦盖提地区价格参考6.00-6.30元/公斤。部分企业上新疆补货。
- 25/26产季大部分（约65%）原料转向内地生产加工，大公司收货少，收货主体较分散。

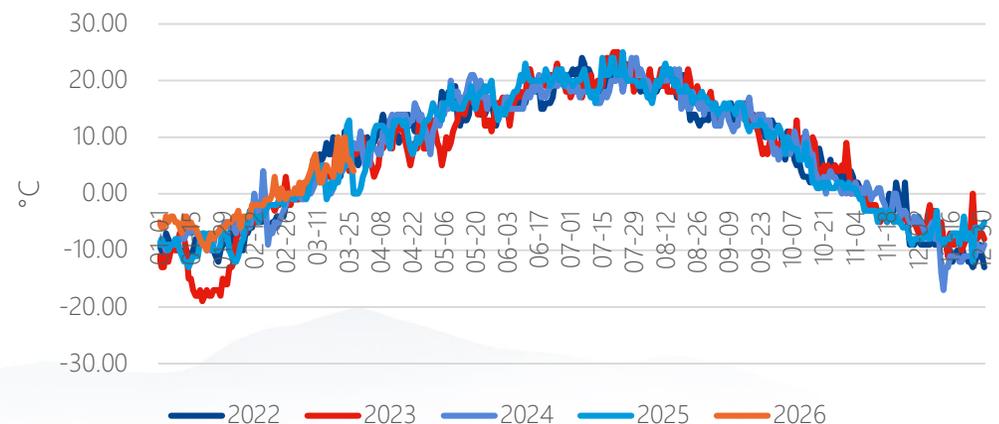
喀什最低气温



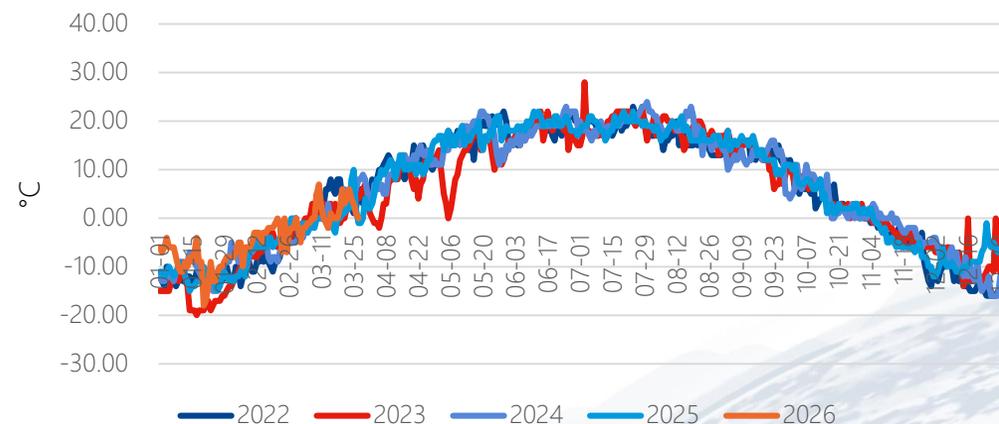
阿克苏最低气温



麦盖提最低气温

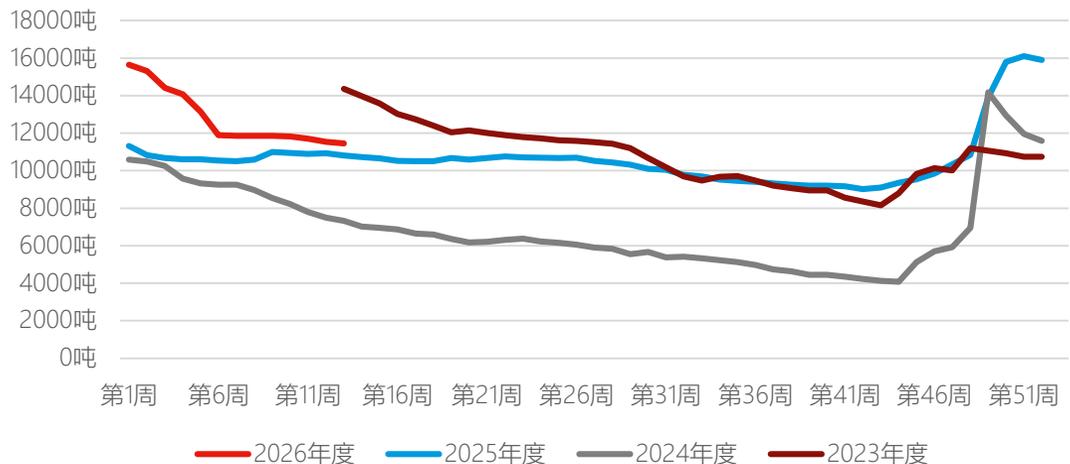


阿拉尔最低气温

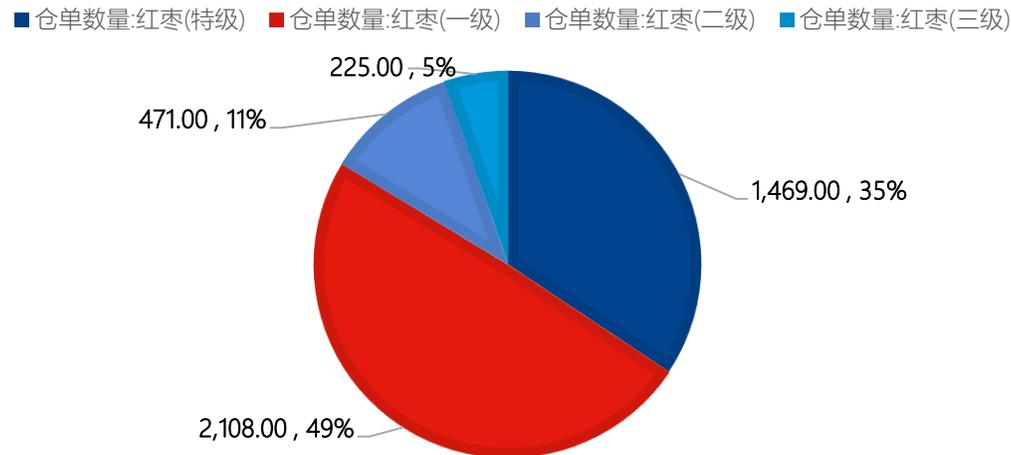


红枣 | 库存：节前去库较快，但压力缓解有限

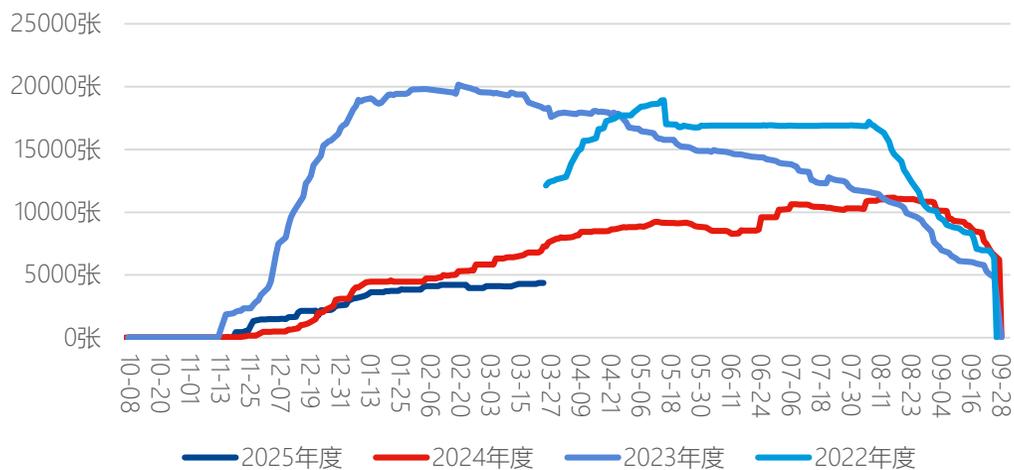
36家样本企业物理库存



红枣：仓单结构

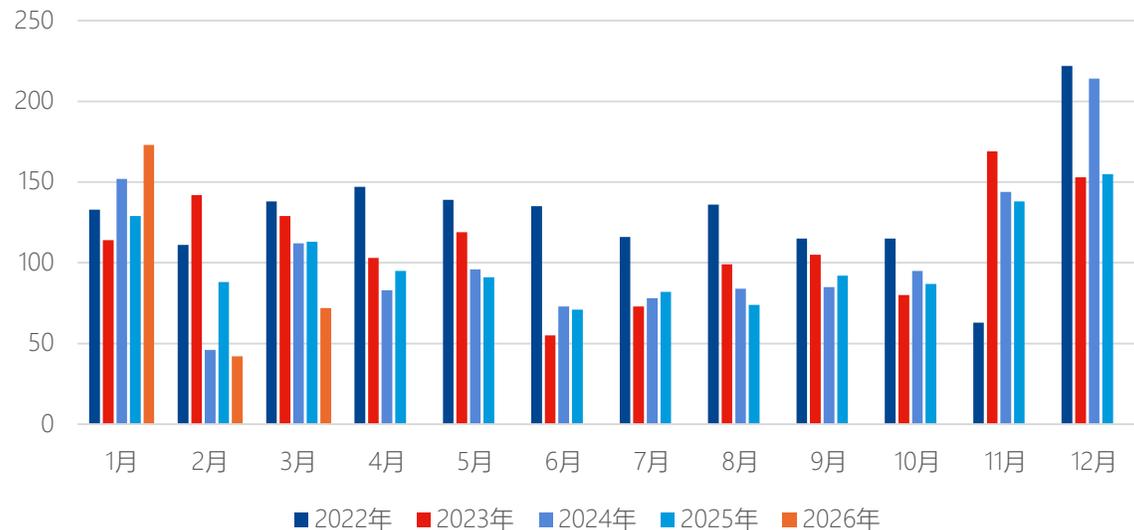


红枣：仓单与有效预报合计

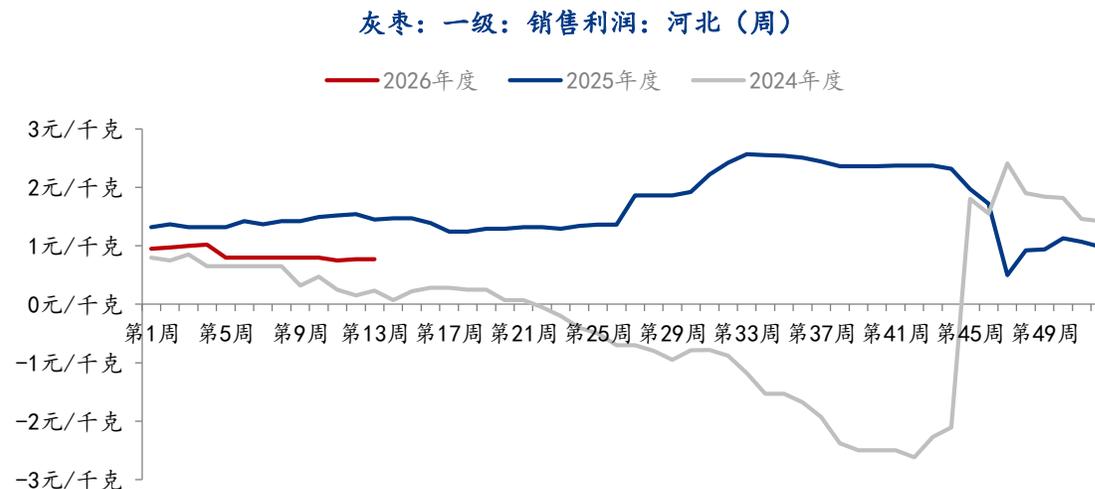


- 据Mysteel农产品调研数据，截止3月27日，36家样本点物理库存在11459吨，较1月下降4190吨，同比增加656吨，增幅6.07%。
- 截止3月27日，红枣仓单数量为4273张，有效预报91张，二者合计4364张（折合红枣数量21820吨），较1月增加1751张，同比减少38.24%。
 - 特级仓单1469张，
 - 一级仓单2108张，
 - 二级仓单471张，
 - 三级仓单225张。

广东如意坊到车情况



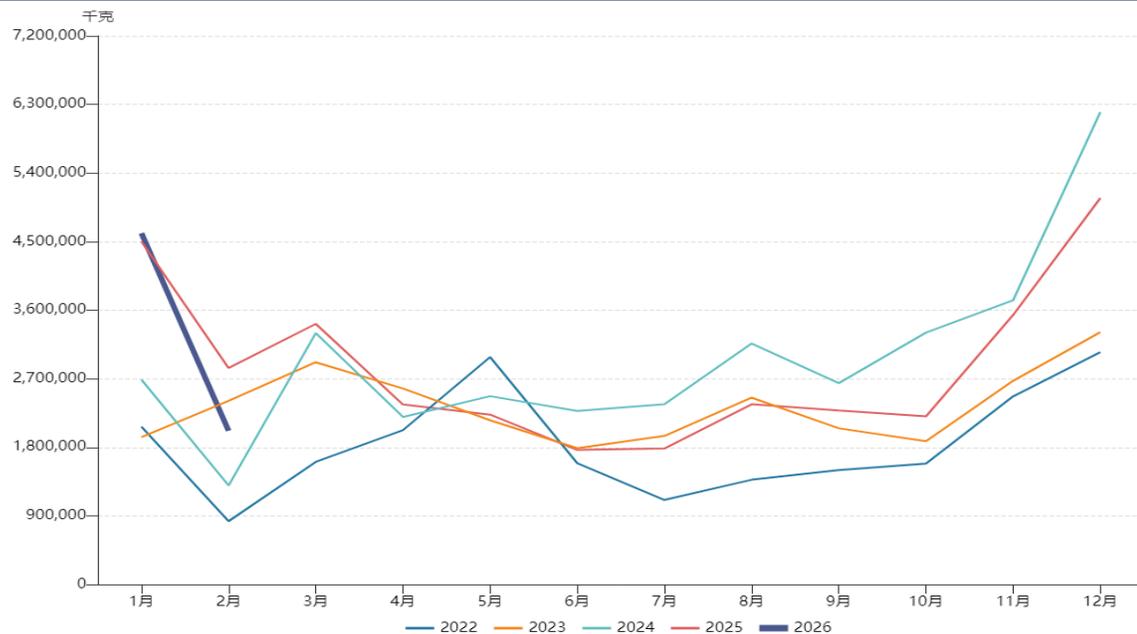
河北销区灰枣一级销售利润



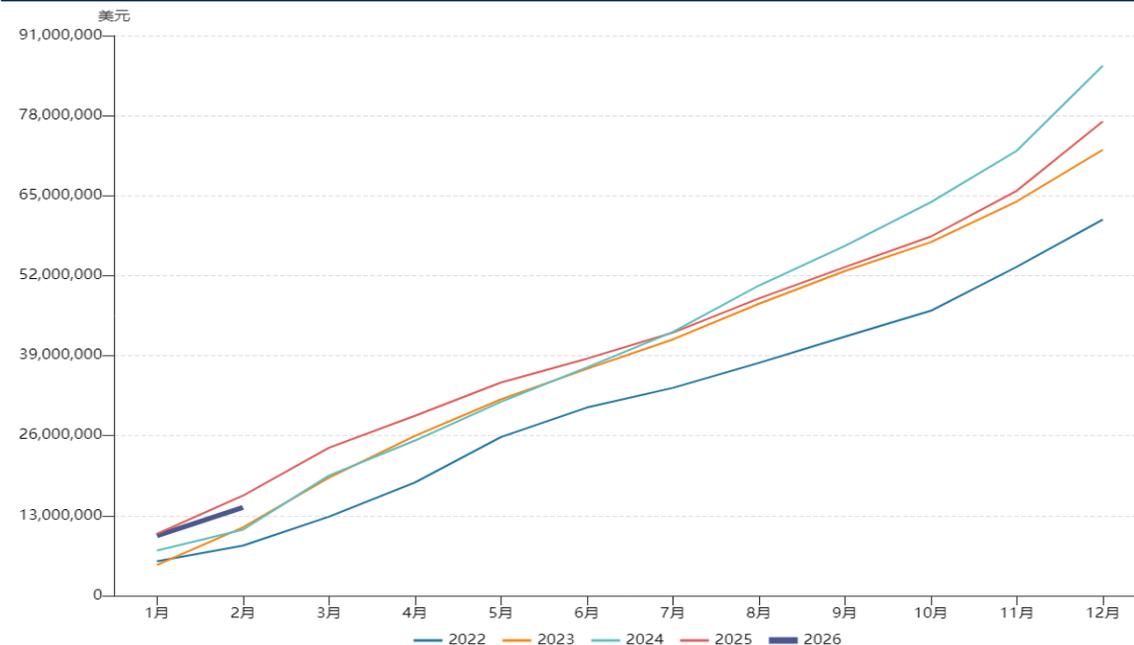
- 销区到车情况跟踪：由于今年过年较晚，主要是集中在1月到车，2月（过年休市）、3月份到车较少，一季度广东如意坊市场累计到291车，同比减少39车。
- 销区销售利润分析：节前消费旺季支撑，价格稳定，节后现货价格松动，河北崔尔庄市场到货部分成品，到货成品质量一般，主要等外品为主，下游按需补货成交清淡，贸易商备货意愿偏淡，主销区河北市场销售利润在2月份跌破1元/公斤，在0.8元/公斤，3月份以来毛利润折合0.75~0.77元/公斤。

红枣 | 出口：订单偏少，出口金额同比下降

中国红枣月度出口情况



中国红枣出口金额



- 从出口数量来看，1月份数量较多，达4610.261吨，位于历史同期高位；2月份出口环比大幅下降56.25%，为2017.112吨。
- 出口金额方面，2026年1-2月份红枣累计出口1435.8360万美元，同比减少11.72%，位于近五年次高位。

供需平衡表				
单位：万吨				
	期初库存	产量	消费量	期末库存
2019-2020年度		65	55	10
2020-2021年度	10	65	55	20
2021-2022年度	20	40	52	8
2022-2023年度	8	58	50	16
2023-2024年度	16	35	43	8
2024-2025年度	8	75	48	32
2025-2026年度E	32	57.4	?	

数据来源：WIND, Mysteel, 广发期货研究所

报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、CCF、iFinD、Mysteel、SMM、Bloomberg、隆众资讯、卓创资讯、广发期货研究所

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！



THANKS!

地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38楼，41楼，42楼、43楼

电话：020-88800000

网址：www.gfqh.com.cn

