CONCH
AHCOF安粮 安粮期货

红枣的低位运行逻辑

2026 年 10 月 23 日

期货研究报告

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

作者：刘筱璇 从业资格号：F03101434 投资咨询号：Z0021181

初审： 张莎 从业资格号：F03088817 投资咨询号：Z0019577

复审： 赵肖肖 从业资格号：F0303938 投资咨询号：Z0022015

摘要：

红枣期货自 2023 年高点以来处于长期下行通道，2026 年跌破 2021 年的前低价格，确认了长期熊市格局，目前价格已处于上市以来的低位区间，当前价格已跌破部分产区种植现金成本线，下方空间或受限，但高库存与弱需求格局未改。本文将从基本面、资金面、技术面等多个方面分析红枣期货的底部博弈情况，并梳理后续行情演绎方向与潜在风险。

一、红枣行情回顾

（一）红枣期货市场行情回顾

2025 年 10 月以来，红枣期货指数价格自 11500 元/吨左右一路震荡下行，降至目前的 6300 元/吨附近，累计跌幅已逾 40%，整体呈现“重心持续下移、阶段反弹乏力”的运行特征。

分阶段来看，2025 年 10 月至 11 月，红枣新季产量逐步明朗，实际减产幅度不及市场预期，盘面下行节奏流畅，回吐前期 6-8 月的涨幅。2025 年 12 月-2026 年 5 月，红枣期货维持在 8600-9500 元/吨区间震荡运行。前期主要是受到旧作结转库存压力大、新季减产不及预期、下游消费表现平淡等弱现实因素制约，价格到达低点，而在 4-5 月，随着移仓换月，大量持仓从 2605 合约向 2609 合约转移，持仓量的上行带动价格反弹，价格回升至震荡区间上沿，但此轮反弹缺乏基本面支撑，现货市场进入消费淡季，广州如意坊市场到车数量偏低，现货价格偏弱运行，期价亦随之回落到区间中位附近。6 月起，红枣期货价格持续走弱，下行斜率加大。一方面，2026 年新疆红枣生长季气候条件整体优良，枣树萌芽、开花关键期无大范围低温、风沙灾害，适宜的温度和湿度提升了授粉、坐果率，此前市场预期的厄尔尼诺高温减产逻辑被证伪。另一方面，旧季库存压力持续释放，去库速度明显偏慢。7 月产区高温天气带来一定盘面支撑，形成了震荡区间运行态势，但 8 月坐果率确认良好后减产预期证伪，盘面加速下挫，截至目前，已达到 6200 元/吨附近，创年内新低。

图：红枣指数价格

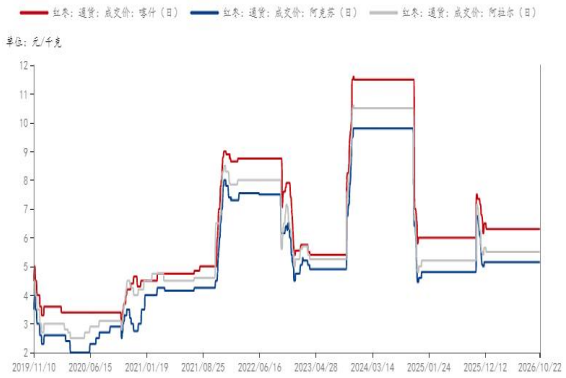


数据来源：文华财经，安粮期货

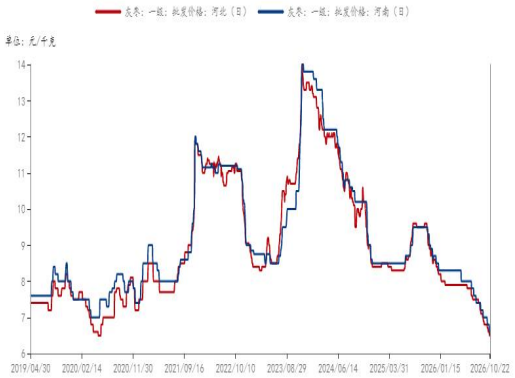
（二）红枣现货市场行情回顾

现货市场价格同样承压下行。截至 2026 年 10 月 22 日，新疆产区方面，阿克苏红枣统货价格约 5.15 元/公斤，阿拉尔约 5.65 元/公斤，喀什约 6.3 元/公斤，较 2025 年同期下降约 10%—15%。销区方面，河北一级灰枣批发价格从 2025 年 10 月的约 9.2 元/公斤逐步下滑至 6.6 元/公斤，河南一级灰枣批发价格同步自 9.5 元/公斤走弱至 6.8 元/公斤附近。特级灰枣价格表现相对坚挺，目前，河北特级在 8.57 元/公斤，广东特级约 9.3 元/公斤。

图：新疆红枣通货价



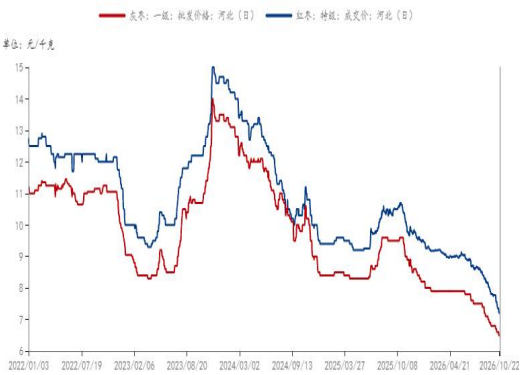
图：灰枣批发价



图：特级红枣成交价



图：河北红枣成交价



数据来源：钢联数据，安粮期货

（三）基差

期现基差方面，由于期货跌幅大于现货，2026 年下半年红枣期现基差整体呈现期货贴水现货的格局，这反映出市场对远期供需产生了较为悲观的预期。

图：红枣基差



数据来源：钢联数据，安粮期货

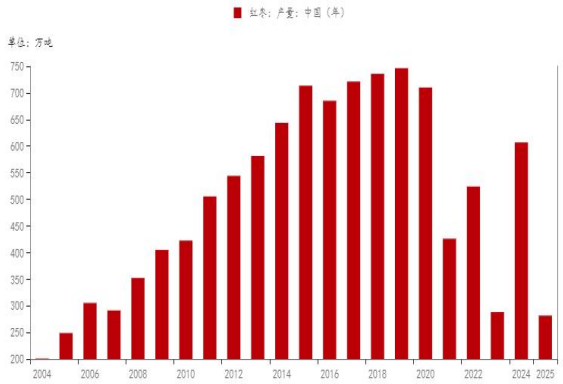
二、基本面情况

（一）供应端

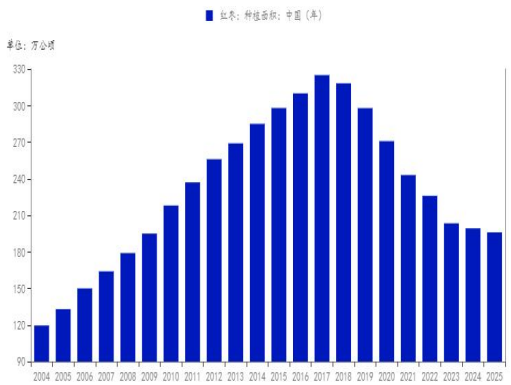
据统计，全国红枣 2025 年产量约 281.59 万吨，种植面积约 196 万公顷。从种植结构来看，新疆红枣种植面积已趋于稳定，短期内难以出现大幅增减。随着产地枣树逐步进入盛果期，若无极端天气影响，产量基础将逐年夯实。但受种植收益下滑影响，南疆地区老旧枣园的更新意愿及管理投入力度有所下降，这可能在中长期对单产形成制约。

目前新疆主产区灰枣已进入吊干阶段，前期虽有部分裂果和品质分化风险，但不足以构成大规模减产，整体产量预期偏乐观对待。

图：红枣年产量



图：红枣种植面积



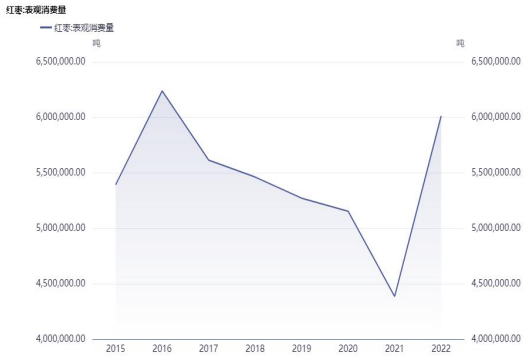
数据来源：钢联数据，安粮期货

（二）需求端

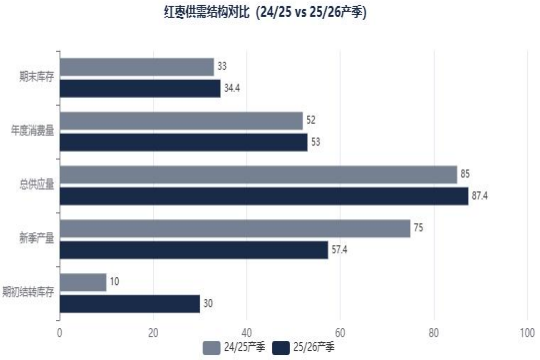
红枣属于非必需消费品，据往年数据来看，国内常年消费量在 50-60 万吨左右。2026 年需求端整体表现疲软，“随用随买、按需采购”的谨慎态度成为常态，下游食品加工企业仅维持刚需采购，整体备货积极性不足，传统消费旺季的春节和中秋节点，在今年均未出现明显的集中补库，且电商、社区团购等新零售

渠道加剧了品牌与品质分化，仅功能性红枣制品的需求规模较往年有所扩张，但这种深加工需求的绝对量相对于传统原枣消费仍偏小，短期内难以扭转整体需求偏弱的格局。

图：红枣表观消费量



图：红枣供需结构

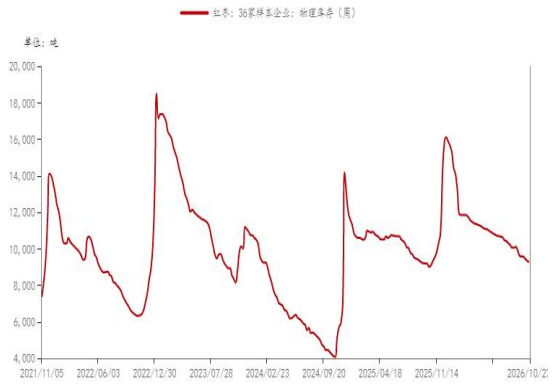


数据来源：钢联数据，同花顺 ifind，安粮期货

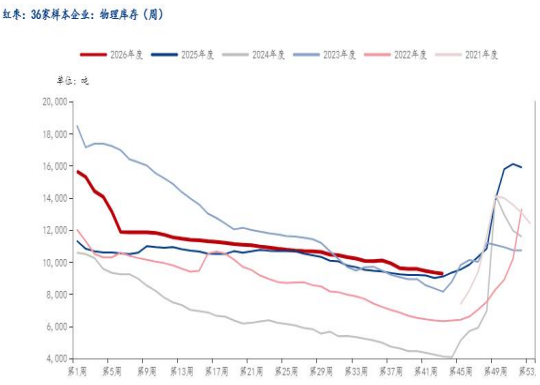
（三）库存分析

库存高企是 2026 年压制红枣价格的核心变量。据 36 家样本点物理库存数据显示，当前仍呈现缓慢去化态势，旧季去库速度偏慢。截至 10 月 23 日，红枣样本企业物理库存在 9275 吨，处于往年同期高值水平，库存压力仍存，而目前看，新枣下树在即，新旧货源叠加或将使得供应压力增强，消费方面走货清淡，批发及加工端成品积压，去库力度还需观看天气渐冷后需求的修复情况。

图：红枣库存



图：红枣季节性库存



数据来源：钢联数据，安粮期货

（四）利润情况分析

以河北地区一级灰枣的销售利润为例，自 2025 年 10 月至今一路下滑，与价格走势基本步调一致，截至 10 月 23 日，销售利润为-0.85 元/公斤，产生亏损，这种成本倒挂的利润结构或意味着，加工企业采购谨慎，按需拿货为主，压制现货成交价格，但若继续下跌将触发农户惜售和贸易商挺价，在缺乏外生利好刺激的情况下，价格继续下行的空间有限。

就种植成本测算来看，自有土地农户仅计算水肥、农药、机械、雇工等现金投入，每亩成本 2000—2600 元，按正常亩产 500—700 公斤干通货测算，地头通货保本价约 4.5—5.2 元/公斤，折盘面约 6800—7200 元/吨，租地承包大户叠加地租后成本更高，保本价约 6 元/公斤以上。

图：红枣利润



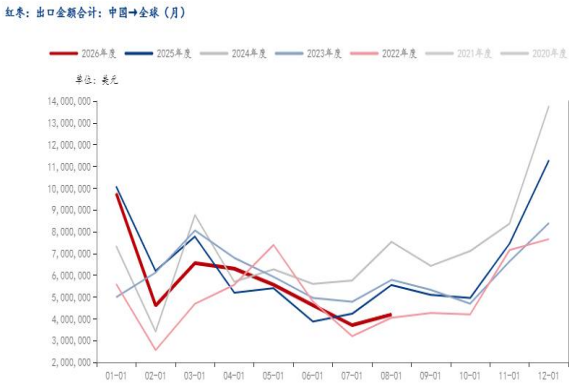
数据来源：钢联数据，安粮期货

（五）进出口分析

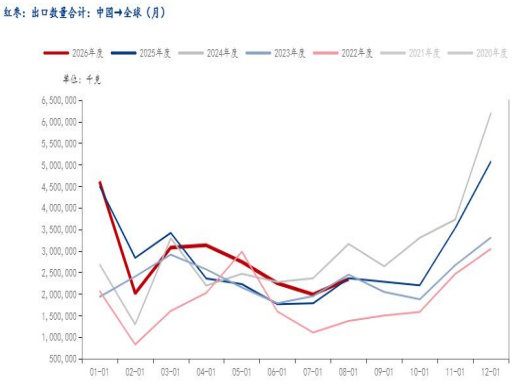
中国红枣出口量相对有限，但“一带一路”沿线市场的开拓值得关注，近几年红枣出口量逐年递增。数据显示，2026 年 8 月，红枣出口量约 2350 吨，出口金额在 420 万美元。1—8 月累计出口约 22177 吨，累计同比增加 4.29%。而出口均价从 2021 年 10 月起便一直处于下行趋势中，价格也从 4 美元/公斤下降至 2026 年 8 月的 1.79 美元/公斤，反映出国际市场需求增长的同时价格竞争加剧。

出口量占总消费量的比重不足 5%，对国内供需格局的影响有限。进口方面，中国红枣基本自给自足，进口量可忽略不计。

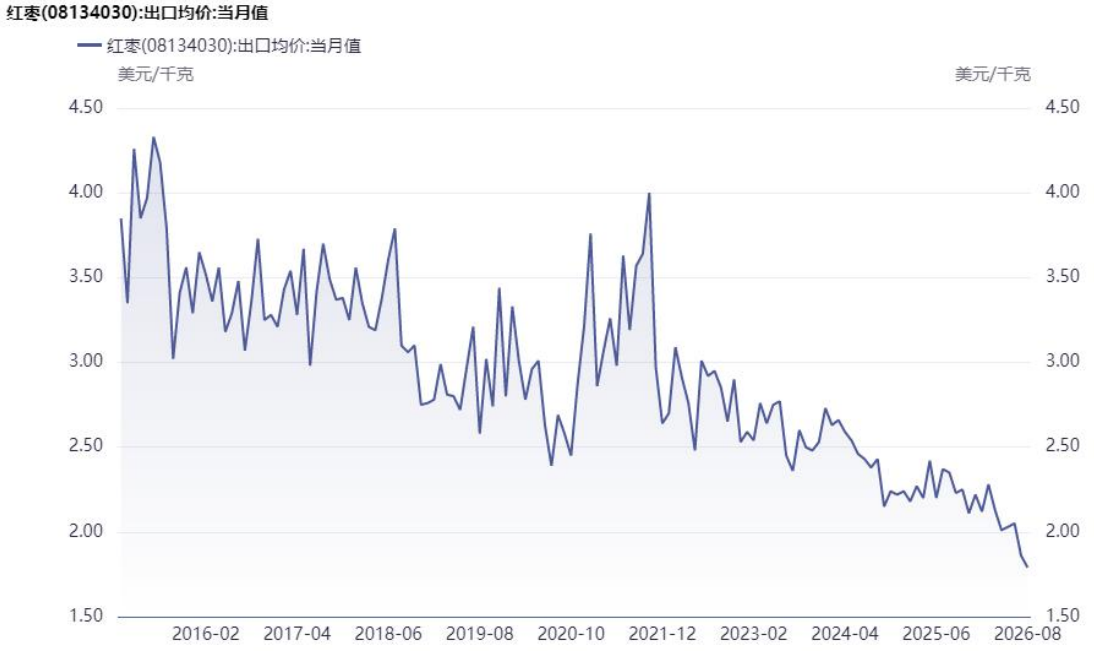
图：红枣出口金额



图：红枣出口量



图：红枣出口均价



数据来源：钢联数据，同花顺 ifind，安粮期货

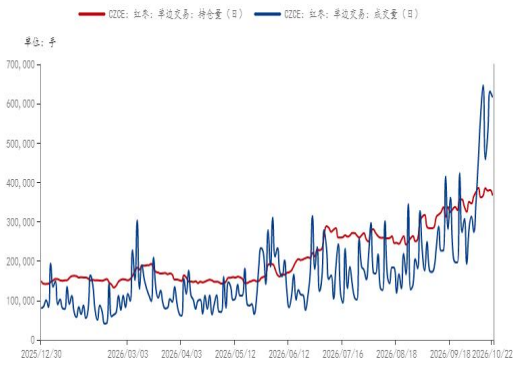
三、资金面分析

与价格持续下跌形成对比的是，红枣期货持仓量和成交量逆势增长。红枣期货持仓量从年初的约 15 万手增长至目前的 38 万手左右，翻倍有余；成交量则是从 8 万手左右增长至目前的 62 万手左右，增长了近 8 倍。这表明在下跌过程中，空头资金持续增仓，多头则在成本线附近尝试布局，市场多空分歧加大。

红枣期货持仓结构上，截至 10 月 22 日，红枣前 20 名期货公司（全月份合约加总）多单持仓 17.52 万手，空单持仓 19.84 万手，多空比 0.88。净持仓为-2.32 万手，相较上日减少 2844 手。

从资金结构看，8 月以来盘面每一次反弹都伴随着持仓量的增加和成交量的放大，反映出资金借反弹加仓的操作思路。10 月 22 日红枣期货主力合约单日收跌 1.17%，收盘报 6340 元/吨，盘中创新低，日内资金流出 7248.05 万元。但需注意的是，当价格跌至种植成本线附近时，产业套保盘和抄底资金可能逐步进场，下方空间或将受到限制。

图：红枣期货成交量及持仓量



图：红枣期货多空量比



数据来源：钢联数据，文华财经，安粮期货

四、技术面分析

红枣期货自 2023 年高点以来处于长期下行通道，2026 年跌破 2021 年的前低 8400 元/吨附近区域，目前价格已处于上市以来的历史低值水平。

技术形态上，红枣期货周线、月线级别均线呈现典型的空头排列格局，短期均线持续压制价格反弹，中长期均线层层构筑压力位。2026 年以来，红枣价格反弹高点逐步下移，下跌斜率愈发陡峭。日线级别看，长期沿下行通道运行，连续创新低，但近期多次出现小阴小阳线交替，价格紧贴布林带下沿运行，这或许是即将进入低位磨底的信号，若后期出现降幅加速紧接着出现止跌信号则或可宣告下行行情结束。但当前处于仍在震荡寻底的阶段，尚未出现明确的底部反转信号。

图：红枣加权合约行情（月 K）



图：红枣加权合约行情（周 K）



图：红枣加权合约行情（日K）



数据来源：文华财经，安粮期货

五、行情展望

（一）短期展望

短期看，红枣市场正处于旧作利空兑现、新季即将定产的关键窗口期，产区红枣进入采摘下树阶段，市场预期新季产量同比增加，叠加旧季结转库存偏高，供大于求的现实没有根本改变；下游贸易商多为刚需采购，随采随销，大规模主动补库暂未出现。若产区出现降水、霜冻，引发裂果、品质下降，盘面或会触发短期天气升水，出现脉冲式反弹，但高库存压制反弹高度，持续性偏弱。若新枣丰产、开秤价低于市场预期，盘面或会再度下探，不过当前盘面价格已跌破多数产区的种植成本线，继续大幅下行的空间有限。需求端方面，随着气温下降，滋补品需求存逐步回升预期，叠加元旦、春节备货预期，需求端有望出现边际改善，但幅度可能有限。

（二）中长期展望

中长期看，红枣市场的核心矛盾仍是高库存与弱需求的博弈。供给端若出现实质性收缩，即出现新季遭遇极端天气导致产量显著低于预期，或种植面积因持续亏损出现明显减少等情况，或需求端出现超预期改善，则供需格局可能逆转。库存方面，若去库速度明显加快，库存压力缓解或将打开价格上行空间。在基准情景下，即新季产量正常、需求平稳，预计红枣价格或在成本线附近维持宽幅震荡格局，行情上限受高库存压制，下方依托新季成本存在支撑。

风险提示：天气情况；仓单情况；库存去化情况；宏观情绪、政策变动等。

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。 本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所

述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。