研究品种：红枣　　成文日期：20261116　　报告周期：日报
研究分析师：游镇齐（从业资格号：F3012673；投资咨询从业证书号：Z0012990）

红枣期货日报

核心观点

【行情分析】今日红枣期货主力合约放量大跌，价格重心大幅下移。主力 CJ2701 合约收盘 6175 元/吨，盘中跌破 6400、6300 两道关口，为近期加速破位下行走势。盘面下跌的本质是新旧季转换期的估值重定价。旧季结转库存高企压制现货，新季集中下树临近且开秤价同比下行预期落地，供应端的增量定价直接压制盘面估值下限；而需求端缺乏承接，库存去化不畅，使超跌后的反弹缺乏基本面上行动力，价格在低估值与技术弱势之间反复下探。

【次日展望】新季集中下树临近、产区收购价仍有下行趋势，供应增量未完全释放，旧季高库存与需求疲弱压制反弹空间。短期红枣期货延续震荡偏弱概率较大。

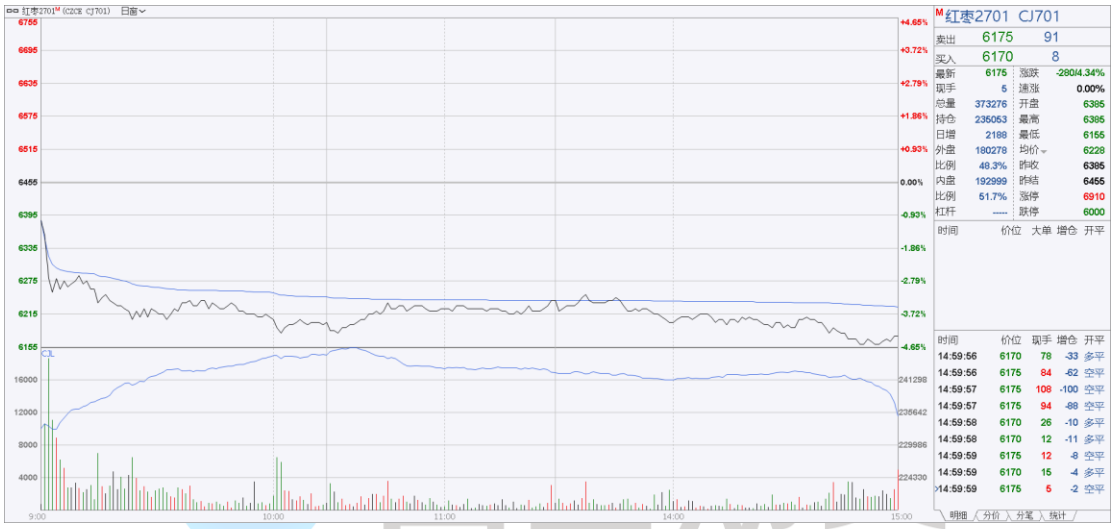
【宏观预期】进入新旧产季交替阶段，行情将由新枣开秤价、新枣产量与质量、库存去化节奏以及春节前置备货共同主导。由于结转库存高企，红枣市场供过于求格局大概率延续至新一产季，期价预计低位磨底为主，存在阶段性修复机会，但反弹力度偏弱。若后续看到库存实质性去化，或者新季出现显著减产，行情才有望出现趋势性反转。在消费缺乏弹性的情况下，红枣中长期供大于求的矛盾需要通过减产来解决。

【风险关注】新疆新季红枣处于吊干关键期，若出现异常降雨、低温或大风天气，可能影响红枣品质和采收进度，引发天气升水炒作；若旧作库存去化速度持续偏慢，叠加新季丰产上市，可能造成供需双宽松格局，压制价格；红枣期货持仓集中度较高，资金进出可能导致盘面短期大幅波动。

1 行情回顾

【主力合约】红枣全合约今日单边下行，主力 CJ2701 开盘 6385 元/吨，开盘价即最高价，最低下探 6155 元/吨，尾盘小幅回升收于 6175 元/吨，较前一交易日结算价 6455 元/吨下跌 280 元，跌幅 4.34%，成交量放大至 37.33 万手，持仓量增加 2188 手至 23.51 万手——增仓下跌，空头主动增仓特征明确。

图：红枣主力合约分时图



数据来源：文华财经

【其余合约】1-5 价差 -105 元（2701-2705），5-9 价差 -315 元（2705-2709），9-1 价差 420 元，维持远月升水的正向市场结构，且 5-9 价差较上周的 -300 元进一步走阔，反映远月对低价去产能的定价。

图：红枣合约列表

合约名称	两日图	最新	现手	买价	卖价	买量	卖量	成交量	涨跌	涨跌幅	持仓量	日增仓
红枣品种加权		6221.47	198	-	-	-	-	53万	-197.67	-3.08%	42.61万	+9978
红枣主连		6175	5	6170	6175	8	91	37万	-280	-4.34%	23.51万	+2188
红枣2612		5930	2	5930	5940	2	5	1712	-310	-4.97%	3942	-328
红枣2701A		6175	5	6170	6175	8	91	37万	-280	-4.34%	23.51万	+2188
红枣2703		6175	1	6170	6175	35	3	6.3万	-275	-4.26%	5.31万	+4523
红枣2705		6280	4	6275	6280	13	2	7.2万	-235	-3.61%	10.68万	+2641
红枣2707		6425	1	6425	6430	1	3	1.7万	-240	-3.60%	1.30万	+459
红枣2709		6595	1	6580	6595	10	5	4976	-200	-2.94%	1.42万	+495

数据来源：wind

【期权走势】期权市场当前定价的是下跌有保护、上涨有天花板的区间外扩结构。IV 期限结构远月低（2709 仅 20.8%）、近月高

（2701 中位 39%），反映市场把波动风险集中在 12 月至次年 1 月的交割与新枣定价窗口，而非全年。

2 当日逻辑

【核心逻辑】旧季高库存去化缓慢，结转库存处历年同期高位，样本去库节奏平缓，充足供给持续压制现货报价。新季灰枣开始陆续下树且收购价走低（阿拉尔零星约 2.50—2.90 元/公斤、且末 2.50—3.30 元/公斤、和田/若羌 4.00—5.00 元/公斤）、开秤价同比下行预期落地，供应增量压制盘面估值锚。

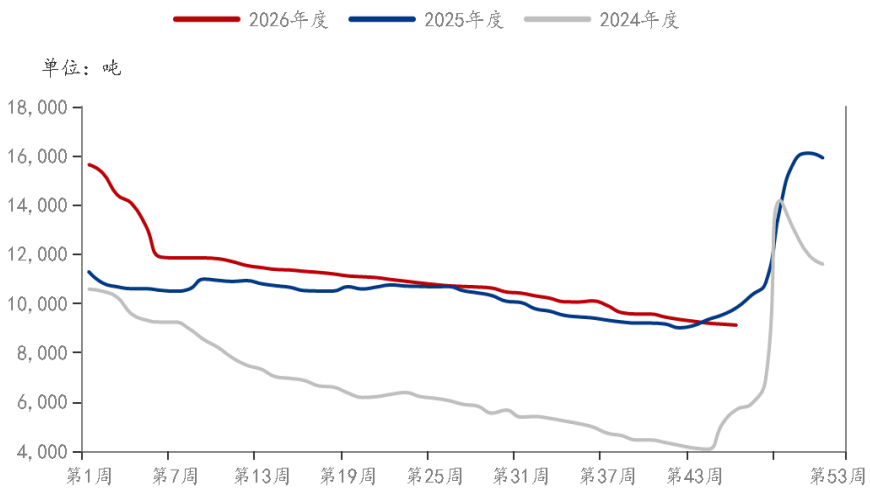
【重要逻辑】红枣作为典型的可选消费品，其价格中枢自去年以来大幅下移，与终端消费疲弱、内需不振的宏观环境高度相关。居民消费意愿偏弱抑制了传统旺季（四季度备货、春节备货）的放量，销区走货平淡、按需采购为主，旺季不旺特征延续。

【宏观逻辑】10 月 M2 同比增长 7.1%、M1 同比增长 4.4%，社融增速放缓。红枣作为可选消费品，其终端需求的修复滞后于整体消费，商超、零售渠道的采购量在传统次旺季仍不及预期，本质上是居民消费意愿偏弱的缩影。

3 基本面分析

Mysteel 36 家样本企业物理库存，11 月 13 日当周库存 9118 吨，周降 40 吨、环比-0.44%，同比-4.43%，已连续第六周净去化，去化速度呈边际放缓态势。

红枣：36家样本企业：物理库存（周）



数据来源：钢联数据

近 8 日日均到货 2.75 车，处于年内低位区间；周末两日（11 月 14 日至 15 日）回升至 4 至 5 车，11 月 16 日工作日又回落至 2 车。河北崔尔庄市场 11 月 16 日到货 3 车，到货特级参考 7.00 元/公斤、一级 6.20 元/公斤、二级 5.00 元/公斤，周末到货 10 余车。

4 重要事件解读

新季集中下树与开秤在即：新疆主产区灰枣下树虽延迟（打霜偏晚、果实含水率偏高），但图木舒克等产区陆续加入采收，产区零星成交、收购价走低，市场普遍预判开秤价同比下行——供应端增量定价是压制盘面的主因。

风险揭示及免责申明

国金期货已取得中国证监会期货交易咨询业务资格。本报告由国金期货有限责任公司制作，未获得国金期货有限责任公司授权，任何单位和个人不得对本报告进行任何形式的修改、复制和发布。

本文部分数据、图片均来源于网络搜索，版权归版权所有者所有，如有侵权请联系我们。本报告基于公开资料、第三方数据或我公司调研资料，我公司保证已经审慎审核、甄别和判断信息内容，但由于信息获取和展示的局限性，我公司无法绝对保证公开信息、第三方数据或调研对象提供材料的真实性、完整性和准确性，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司对报告内容及最终操作不作任何担保。本公司建议交易者应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定情形，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见仅供参考，并不构成对任何人的交易咨询建议。本公司不对投资者因使用本报告中的内容所引致的损失承担任何责任。

同时提醒期货交易者，期市有风险，入市需谨慎！

国金期货