

农产品团队

作者：宋从志
从业资格证号：F03095512
投资咨询证号：Z0020712
联系方式：18001936153

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2024年12月1日星期日



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

摘要

2024年农产品整体延续自2022年开端的周期性下跌，而当前基础农产品并未出现明显止跌。国内随着近几年扶贫以及粮食安全相关政策的逐层推进，加之农民工返乡人口增加，这一部分人口由此前的消费者转向生产者，使得基础农产品生产出现恢复，部分农产品出现明显过剩，“逆城市化”导致农业生产出现一定程度内卷，不少农产品价格在本年度已经跌破种植成本。

过去的2023/24年季度，红枣期现货价格呈现先扬后抑的走势，在2023年大幅减产预期支撑下，2023年7-11月份红枣期价大幅上涨。但新枣下树后，市场关注焦点由供给端转向消费端，红枣为非必须消费品，高价对消费形成抑制，终端消费表现低迷使得红枣消费旺季不旺，仓单数量处于历年同期高位，此后随着果品价格集体回落，多重利空共振下2024年红枣价格一路走低，并逼近枣农的生产成本。

展望2025年，恢复性增产以及消费缺乏弹性可能仍是影响红枣价格波动主要因素。近几年红枣消费整体缺乏刚性，高价可替代性极强，24/25年度供给增加或带动期末库存和库存消费比走高，因此单边我们仍倾向于逢高做空为主，尤其期价出现较大升水的时候。当然品质预期是明年市场关注的焦点之一，届时需要关注可交割量以及新仓单的注册情况，套利建议不断卖近月买远月反套为主。期权建议逢12000-13000区间以上卖出虚值看涨为主。

风险点：可交割品量、宏观事件引起的系统性波动、消费端通胀

红枣：一轮明月千年古 月缺月盈月复圆

-2024年红枣市场回顾与2025年展望

第一部分2024年红枣市场行情回顾	1
一、现货市场行情回归	1
二、期货市场行情回顾	3
三、期货市场运行情况	6
第二部分红枣生产供应及进出口情况	8
一、红枣供给情况	8
二、红枣进出口情况	13
第三部分红枣加工消费及需求情况	14
第四部分我国红枣相关产业政策	17
第五部分红枣供需平衡表	18
第六部分红枣现货季节性特征及期货月间价差	19
一、红枣价格季节性特征	19
二、期货月间价差	21
第七部分期货技术分析	22
第八部分2025年展望	23

图目录

图1：红枣：通货：成交价	1
图2：红枣：通货：成交价：阿克苏（日）	2
图3：灰枣分拣级现货价格	3
图4：灰枣：特级：20-22MM：水分 \leq 23%：市场价：沧州（日）	3
图5：文华农产品指数	4
图6：文华红枣指数走势	4
图7：期货01合约收盘价：红枣CJ	5
图8：期货05合约收盘价：红枣CJ	5
图9：期货09合约收盘价：红枣CJ	5
图10：红枣主连基差	6
图11：红枣与苹果主力合约期价波动呈现弱相关（2024年）	6
图12：郑州商品交易所成交量：当月值	7
图13：郑州商品交易所成交金额：当月值	7
图14：持仓量：红枣指数	7
图15：成交量：红枣指数	7
图16：成交金额：红枣指数	8
图17：红枣历史波动率	8
图18：全国红枣产量及面积	10
图19：全国红枣产量分布	10
图20：各产区产量占比	10
图21：新疆红枣产量及面积	11
图22：红枣：36家样本企业：物理库存（周）	11
图23：河北贸易商贸易利润情况	12
图24：仓单数量：红枣	12
图25：最低气温：新疆：阿克苏市	12
图26：最高气温：新疆：阿克苏市	13
图27：红枣(08134030)：进口数量：当月值	14
图28：红枣(08134030)：出口数量：当月值	14
图29：河北省红枣周度成交量	16
图30：河南省红枣周度成交量	16
图31：红枣：到货量：广东如意坊市场（日）	17
图32：相关滋补品价格走势	17
图33：红枣产业政策类型	18
图34：红枣现货价格月度涨跌情况	19
图35：红枣01合约涨跌热点图	20
图36：红枣05月合约涨跌热点图	20
图37：红枣09月合约涨跌热点图	21
图38：红枣1/5价差	21
图39：红枣5/9价差	22
图40：红枣9/1价差	22
图41：文华红枣指数	23
图42：好想你(002582)：收盘价(后复权)	24

表目录

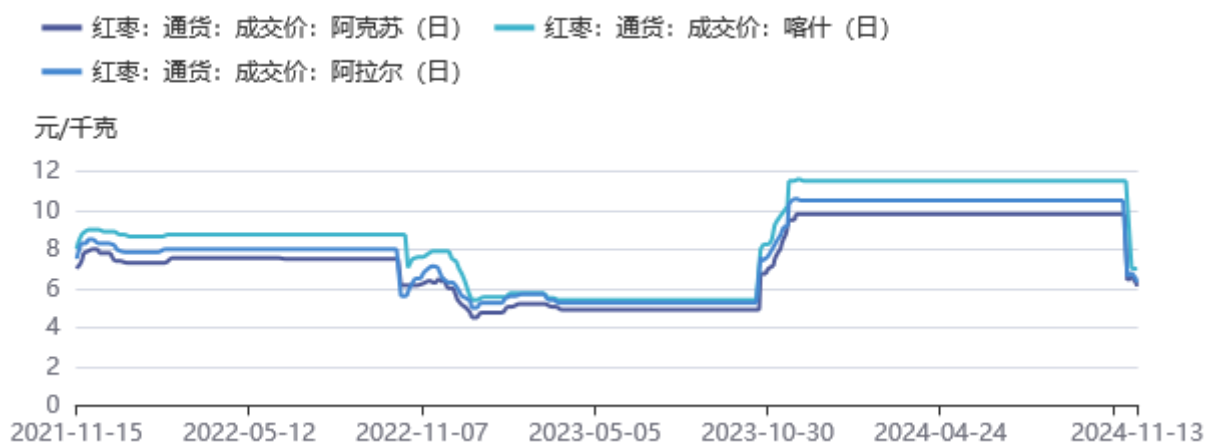
表1：2024红枣种植成本核算	13
表2：近几年相关产业政策	18
表3：中国红枣供需平衡表（万吨）	19

第一部分2024年红枣市场行情回顾

一、现货市场行情回归

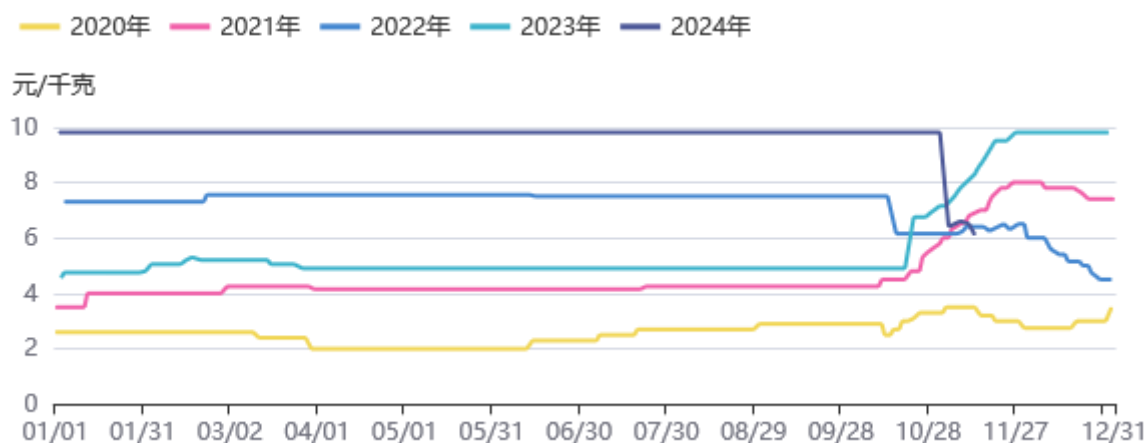
2024年产区现货市场：上半年受2023年新疆主产区大幅减产影响，红枣通货价格涨幅明显，处于近年高位，据我的农产品网统计，2023产季主产区通货平均成本在10.60 元/公斤，收购末期阿克苏地区价格稳定在9.80-10.80 元/公斤，阿拉尔地区稳定在 10.50-11.00 元/公斤，喀什地区参考 11.00-11.50元/公斤，采购主力为新疆企业及期现公司为主，内地客商采购量明显低于同期。库存结构不同于往年，剩余货源多集中在各交割库、大型企业、期现公司。下半年，2024/2025新季红枣恢复性增产确定，由于当季水果供应增加以及新季红枣增产预期，使得红枣刚性需求及现货投机需求均有不同程度下降，旧作红枣价格持续低位震荡，新季下树通货价格出现低开。十月中旬开始内地客商逐步前往新疆产区进行新季红枣采收工作，由于枣果水份较大枣农多推迟下树，去年种植成本增加新季挺价情绪较高，客商多观望少量试探性收购，霜降后主产区新疆灰枣进入下树阶段，若羌、且末、皮山地区下树进展较快，主流成交在 8.00-10.00 元/公斤，阿克苏、阿拉尔、喀什地区下树进展较慢成交少量，买卖双方仍处于博弈阶段，持货商普遍不看好后市，产区持货商仍有一定出货意愿。

图1：红枣：通货：成交价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图2：红枣：通货：成交价：阿克苏（日）

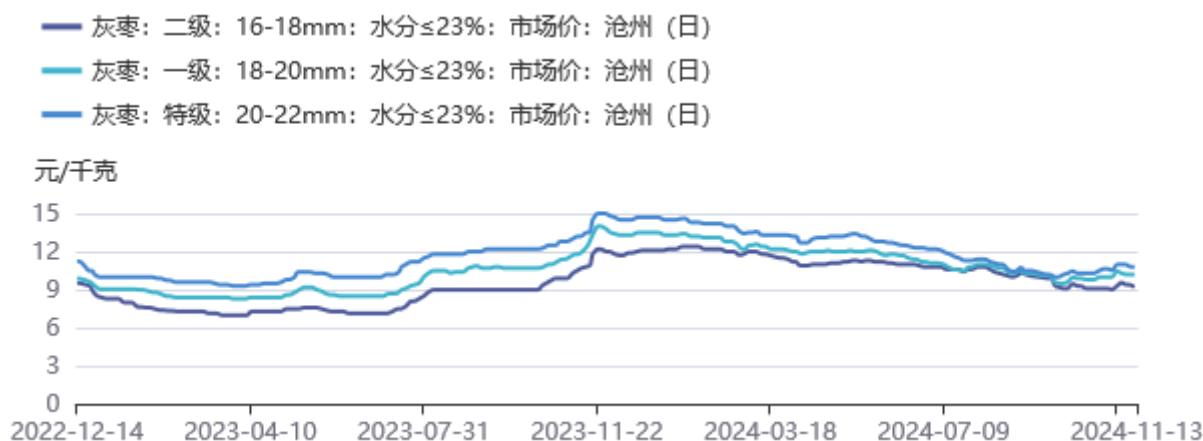


资料来源：同花顺，方正中期研究院

2024年销区市场：上半年春节前后是红枣消费季节性旺季，但从走货量来看，终端消费低迷导致贸易商采购意愿较为有限，年前市场消费不及预期，且到货量持续偏大，因此1月份现货价格稳弱运行，环比下跌在200-300元/吨。正月十五后天气和运输条件好转，市场到货增加，现货价格再度走弱，较节前下跌500-600元/吨，价格下跌后部分贸易商逢低补库，市场成交好转，价格企稳并一度小幅反弹。但是进入3月份以后天气逐步转暖，消费季节性转淡，现货价格再度稳弱。4-5月份红枣逐步存入冷库，成本增加，五一、端午备货使得红枣消费季节性好转，红枣价格一度企稳。但端午终端消费表现疲弱，红枣节日消费效应不及市场此前预期。叠加新季红枣产量存在恢复性增产预期，期价走低后仓单流向现货市场，批发市场到车充足，6-7月上旬红枣价格再度明显走弱。11月份新枣下树，供给压力冲击下，价格下跌，截止11月底，河北崔尔庄红枣交易市场大小车共计到货750车左右，较9月份到货量显著提高持平，价格根据到货量呈现涨-跌-涨趋势，月末

农户下树推迟要价坚挺，客商新货采购不畅，陈货购销积极性较好，特级价格波动明显参考 11.20 元/公斤较月初 10.20 元/公斤上涨 1.00 元/公斤涨幅明显，参考超特 11.80-12.20 元/公斤，特级 11.00-11.40/公斤，一级 10.20-10.50 元/公斤，二级 9.00-9.40 元/公斤，三级 8.50-8.60 元/公斤。

图3：灰枣分拣级现货价格



资料来源：钢联，方正中期研究院

图4：灰枣：特级：20-22mm：水分≤23%：市场价：沧州（日）



资料来源：钢联，方正中期研究院

二、期货市场行情回顾

2024年全年农产品指数高开低走震荡趋势下行，基础农产品出现明显下跌，不少品种出现周期性的增产，导致供需形式出现反转，国内部分农产品价格已经跌至种植成本下方。

2023/24年度红枣期价呈现先扬后抑的走势，2023年一季度的低温冻害、7月份的高温落果使得红枣产量同比下降40%，大幅减产预期支撑下2023年7-11月份红枣期价大幅上涨。红枣下树后，市场关注焦点由供给端转向消费端，元旦、春节前后是红枣消费旺季，但红枣为非必须消费品，高价对消费形成明显抑制，终端消费表现低迷使得贸易商拿货意愿不强。低价旧季结转库存红枣也对新季红枣市场份额形成一定挤占，红枣消费旺季不旺，仓单数量处于历年同期高位，2024年3月份后红枣消费逐步季节性转淡，多重利空共振下2024年1-3月红枣期价大幅走弱。4月份红枣逐步存入冷库，持货商成本增加，五一、端午备货启动，红枣走货季节性好转，枣价阶段性企稳。但终端消费表现依旧疲弱，端午节消费较常年依旧偏差，端午过后消费进一步转淡，且新季红枣存恢复性增产预期，5月下旬至7月上旬红枣期价再度大幅走弱。9-10

月份国内资本市场受宏观政策提振出现大涨，农产品由于金融属性偏弱跟涨刚涨乏力，但绝对估值低位情况下，已经近端期价对现货保持贴水的情况下，红枣指数表现较为抗跌。

图5：文华农产品指数



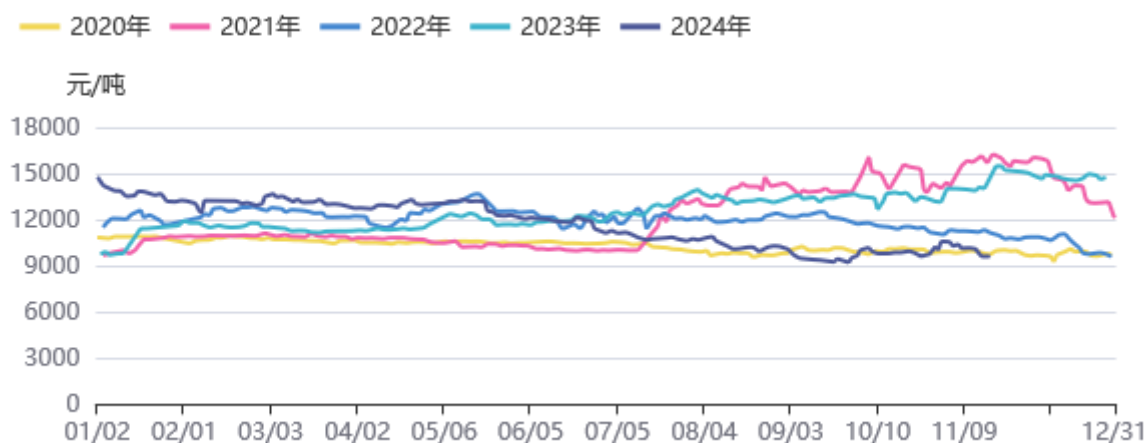
资料来源：文华财经，方正中期研究院

图6：文华红枣指数走势



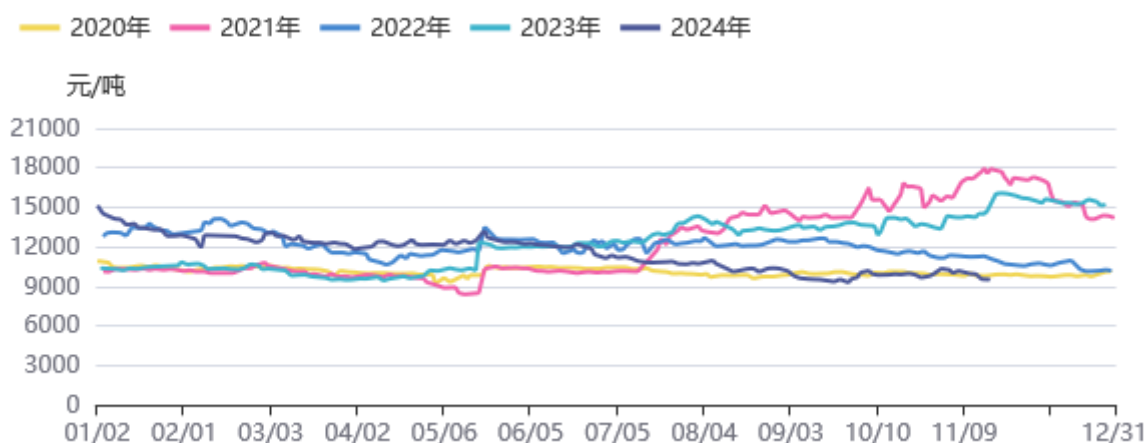
资料来源：文华财经，方正中期研究院

图7：期货01合约收盘价:红枣CJ



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：期货05合约收盘价:红枣CJ



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：期货09合约收盘价:红枣CJ



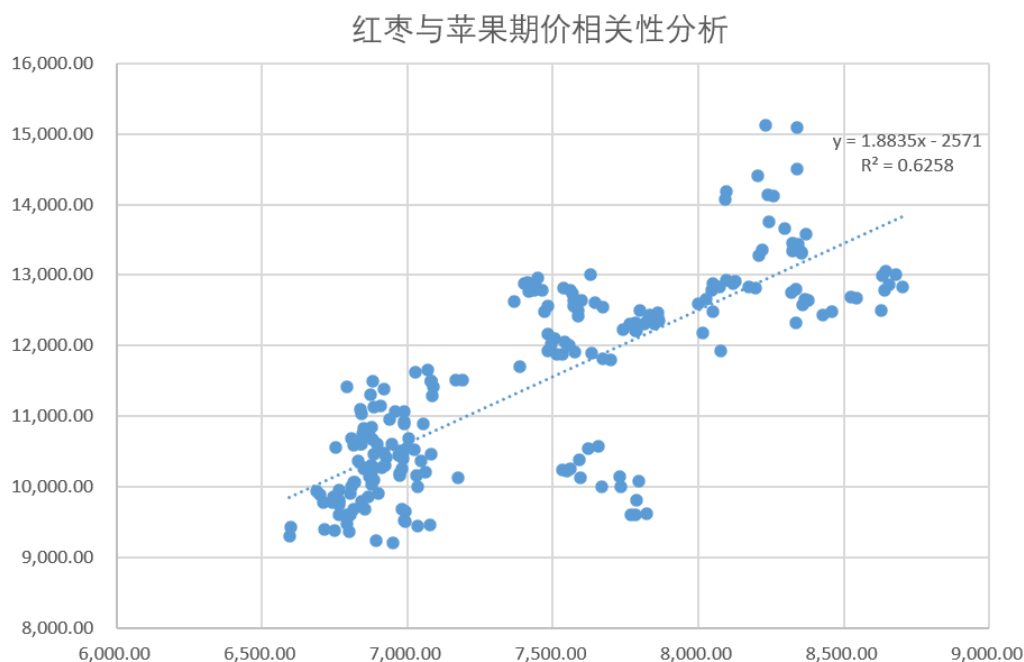
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：红枣主连基差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图11：红枣与苹果主力合约期价波动呈现弱相关（2024年）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

三、期货市场运行情况

2024年红枣期货持仓及成交量整体稳中有增，主力合约仍以1、5、9为主，非主力合约成交较为活跃。1-11月，郑商所红枣期货总成交量1331.05万手，同比增加14.8%，日均成交量6.05万手。2023及2024年上半年红枣成交量和成交额同比大幅增长主要是2023年红枣出现大幅减产，市场预期其供需收紧，对红枣期价看涨意愿相对较强，资金参与意愿较高。截至2024年11月末，红枣期货指数持仓量18万手，同比增加47.57%。

图12：郑州商品交易所成交量:当月值



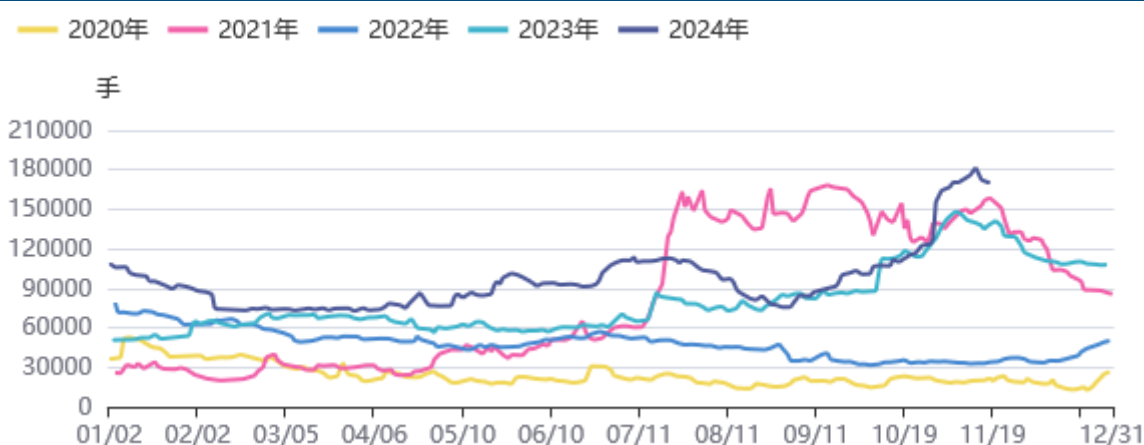
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图13：郑州商品交易所成交金额:当月值



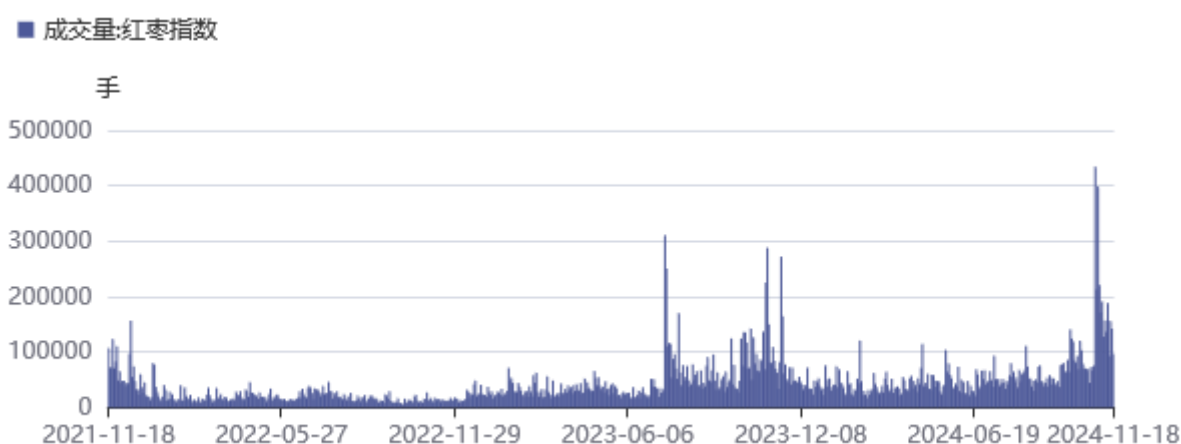
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图14：持仓量:红枣指数



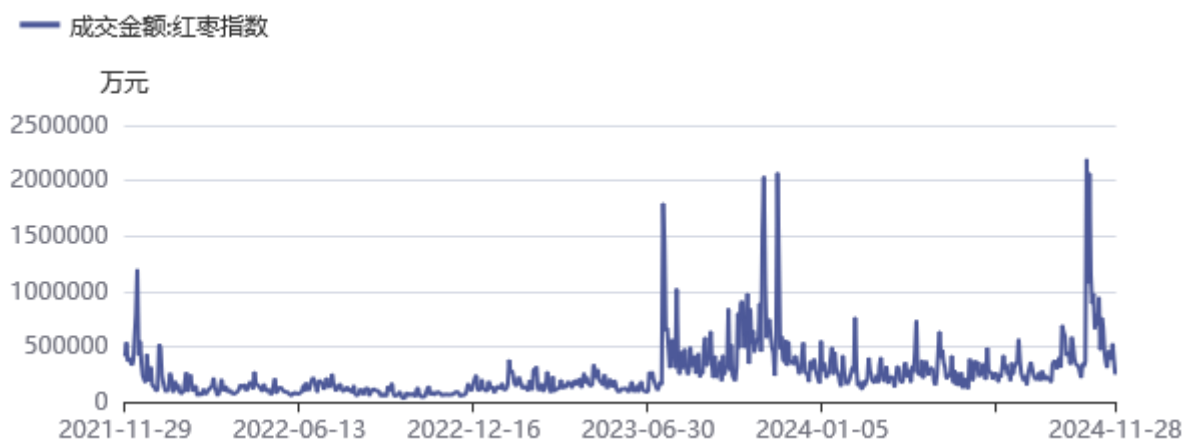
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：成交量:红枣指数



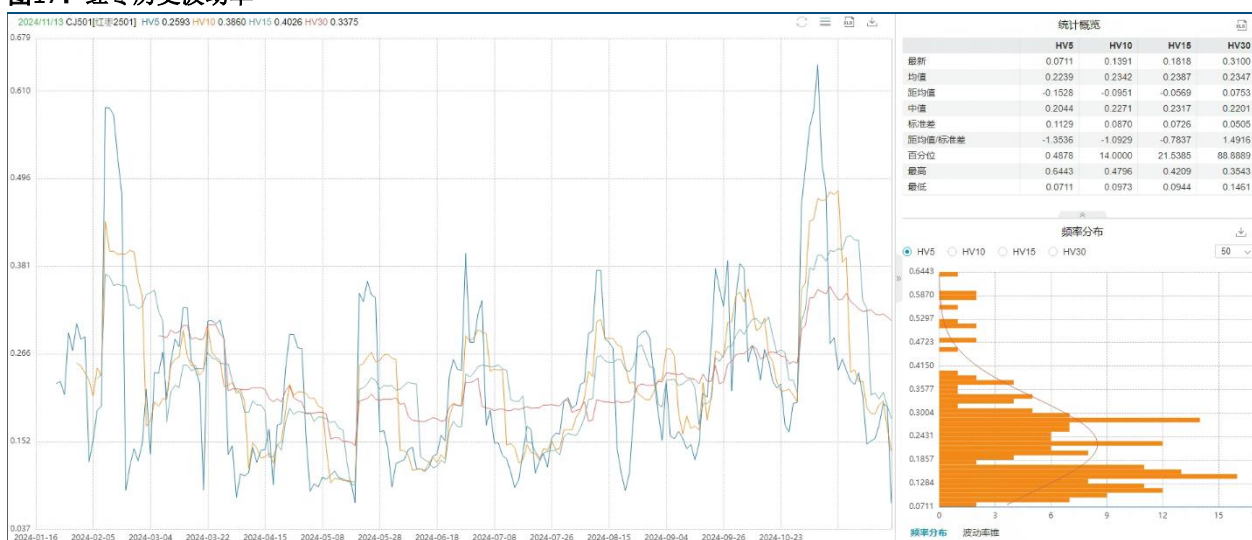
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图16：成交金额:红枣指数



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图17：红枣历史波动率



资料来源：wind，方正中期研究院

第二部分红枣生产供应及进出口情况

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”。我国红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。

一、红枣供给情况

枣树兼具经济价值和环保价值,2007年起得益于国家对农业产业政策的大幅扶持和枣产品价格提高为枣农带来财富,新疆红枣种植面积快速增长,枣树种植成为我国经济林发展的热点。但随着枣树逐步步入盛果期红枣供应开始出现过剩,红枣统货收购价格在2011年开始见顶大幅回落,2016年起枣农收益已较为微薄,部分非优势产区或租地枣农开始出现亏损。枣树前期投入成本较高,枣树种植后需3-4年才可以大量收获红枣,因此2016年起虽种植收益低迷,但砍树现象并不普遍。枣树种植面积减少较为明显是在枣农连续亏损3年后,即2019年起,此外

近两年部分区域为提升红枣品质，在陆续践行疏密间伐，新疆矮化密植一味追求产量的粗放式发展模式将逐步成为过去，红枣产业处于过剩产能逐步出清阶段。

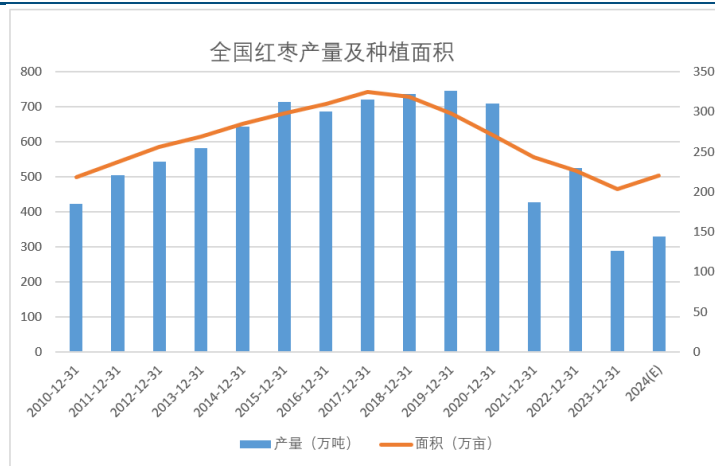
近几年红枣产量波动较大，2023/24年度红枣产量表现与2021/22年度表现较为相似，下面分析一下近几年红枣产量表现。2021年枣树在花期阶段雨水偏多，枣树开花和坐果普遍出现延迟，延迟后坐果期正好与7月初新疆季节性高温期重合，枣树在坐果期持续高温或低温都会导致红枣出现落果现象。叠加2021年塔里木河水资源使用管控较为严格，农户由于红枣近几年价格较为低迷，从种植收益角度考虑优先保障棉花用水，导致枣园较少较少。以上原因共振导致枣树落果数量多与常年，出现大幅减产，据卓创数据，2021年整体减产率在40%左右，加上近几年来新疆红枣产能过剩，供大于求，价格逐渐跌至历史低位，种植收益低甚至负收益，部分枣园弃种、改种，留存枣园中也有部分疏于管理，估测整体产量同比减少50%左右。由于落果后单果所获养分较高，商品率较历年同期偏高，整体预估在85-95%。

2022年红枣供应情况可以概括为年初库存同比大幅减少且成本增加、种植成本增加、产量出现恢复性增长。2022年红枣种植成本再度上涨，其中地租成本上涨约200元/亩，肥料投入成本上涨15-20%，由于去年多数枣园减产严重，新季果树涨势较旺，抹芽工作压力较大，人工成本再次增加，新疆红枣种植成本预估由2000-3300元/亩上涨至2400-3400元/亩。新疆红枣种植成本抬升将增加枣农低价的惜售心理。2022年红枣产量预估较2021年大幅减产年份有所恢复，较2020年丰产年份仍有减产。关于坐果情况预估方面，钢联预估2022年度新疆红枣产量较2021年度增加31.32%，较2020年度减少22.95%。卓创预估2022年红枣单产同比增加32.61%，较2020年减少26.95%。

2023年红枣出现大幅减产，一是一季度南疆区域温度明显偏低，局部区域枣园存在死树和死枝现象，二是前期积温偏低使得枣树花期和坐果期推迟，枣树坐果期正好与季节性高温期重合，叠加受厄尔尼诺气候影响，7月份产区温度较常年偏高，枣树落果较常年明显偏多，导致红枣大幅减产。据Mysteel统计，2023产季新疆灰枣产量为36.39万吨，较2022产季减少23.61万吨，降幅39.35%。从实际下树结果来看，今年末茬花生长期不足90天，少于正常生长周期100-120天，末茬花果子个头普遍偏小。由于末茬果较多，B及以上的红枣占比少于正常年份，产量低、个头小预计仓单成本较正常年份有所提升。

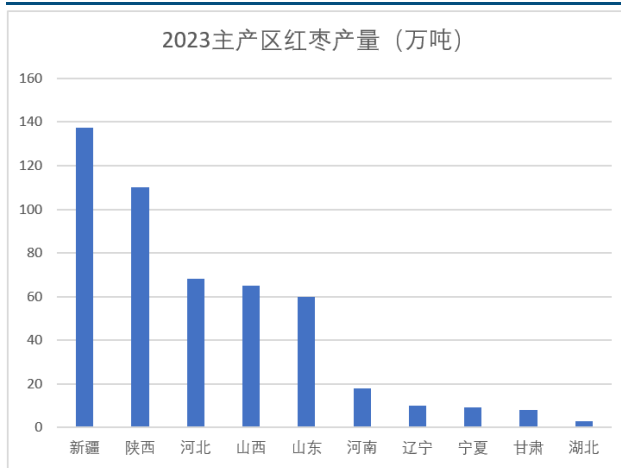
2024年目前市场对新季红枣产量存恢复性增产预期。一是去年通货红枣价格处于近年高位，红枣种植收益高于竞争作物，枣农田间管理积极性提升，有利于红枣恢复性增产。二是去年红枣大幅减产，今年枣树树势较旺，且产区积温较高，环割期同比提前半个月左右，头茬坐果普遍较好，基本已稳定。目前来看，产区温度低于去年同期，有利于红枣坐果。枣树7月定产、9月定质，主要在趋势单产出现恢复，本年度红枣及收获季节全程天气状况良好，据Mysteel初步统计，2024产季新疆灰枣产量为56.32万吨，较2023产季增加23.08万吨，增幅67.10%。

图18：全国红枣产量及面积



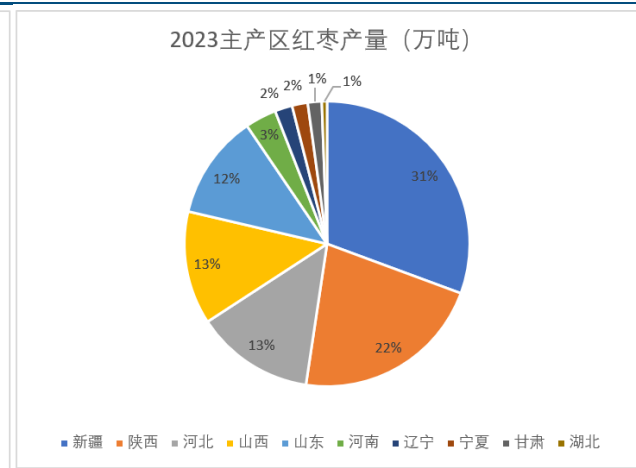
资料来源：钢联，方正中期研究院测算

图19：全国红枣产量分布



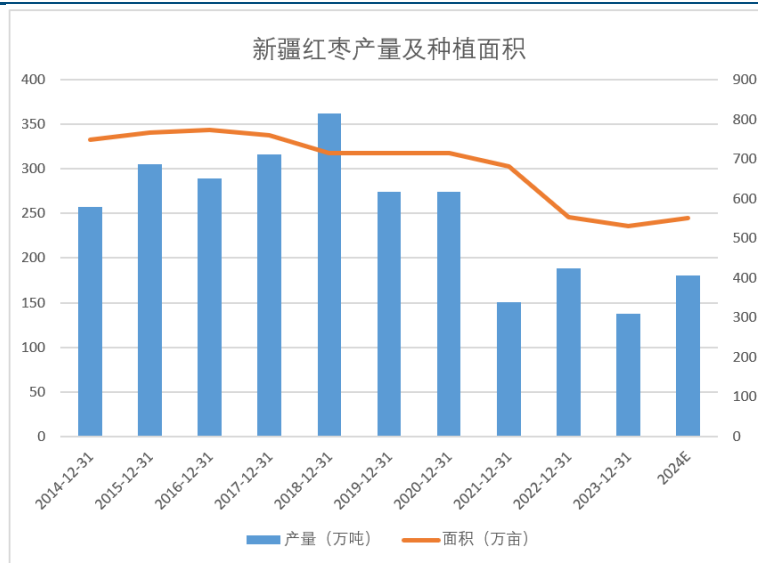
资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图20：各产区产量占比



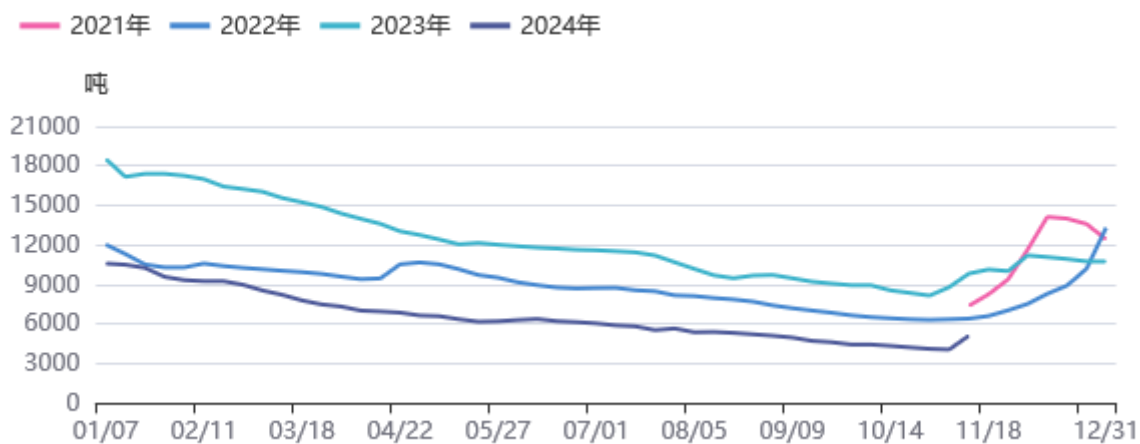
资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图21：新疆红枣产量及面积



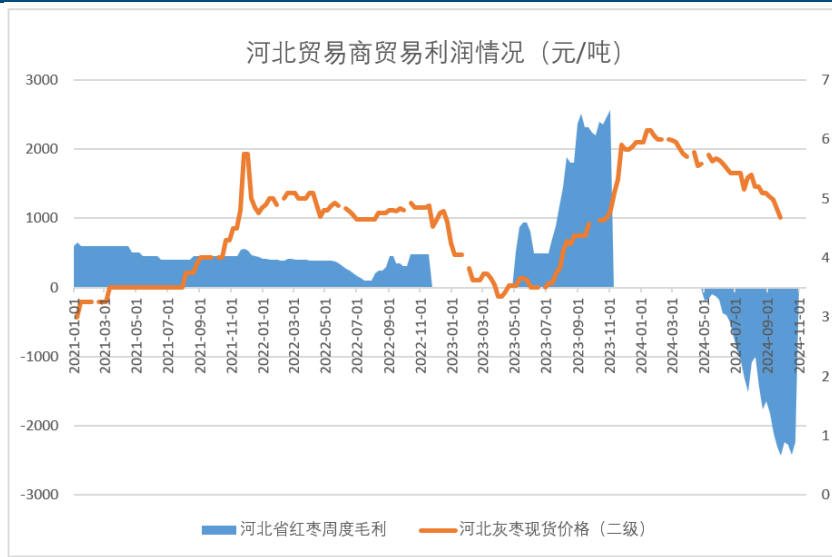
资料来源：卓创资讯资讯，方正中期研究院测算

图22：红枣：36家样本企业：物理库存（周）



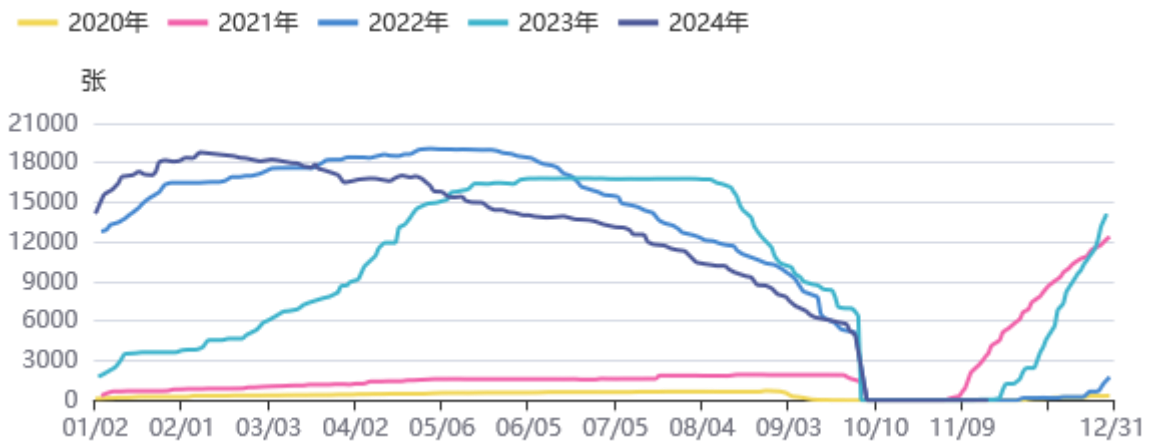
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图23：河北贸易商贸易利润情况



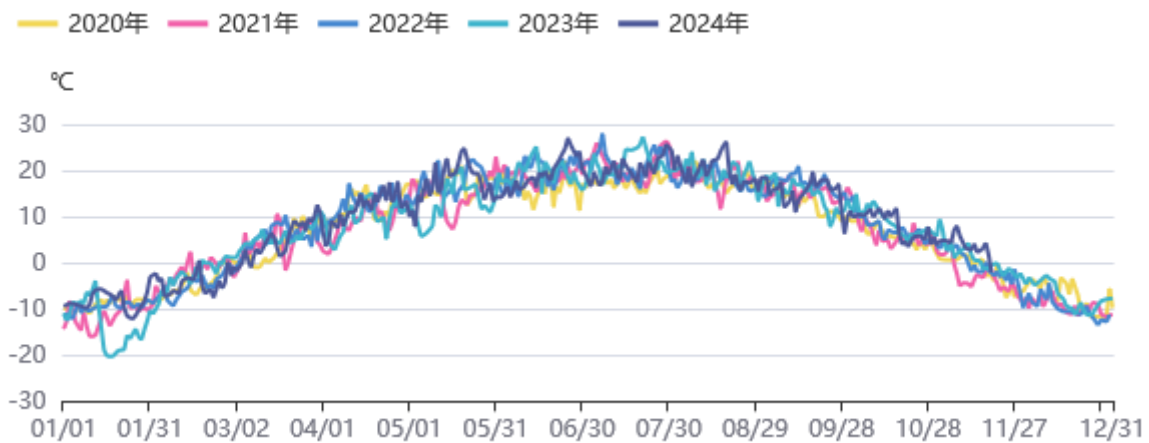
资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图24：仓单数量:红枣



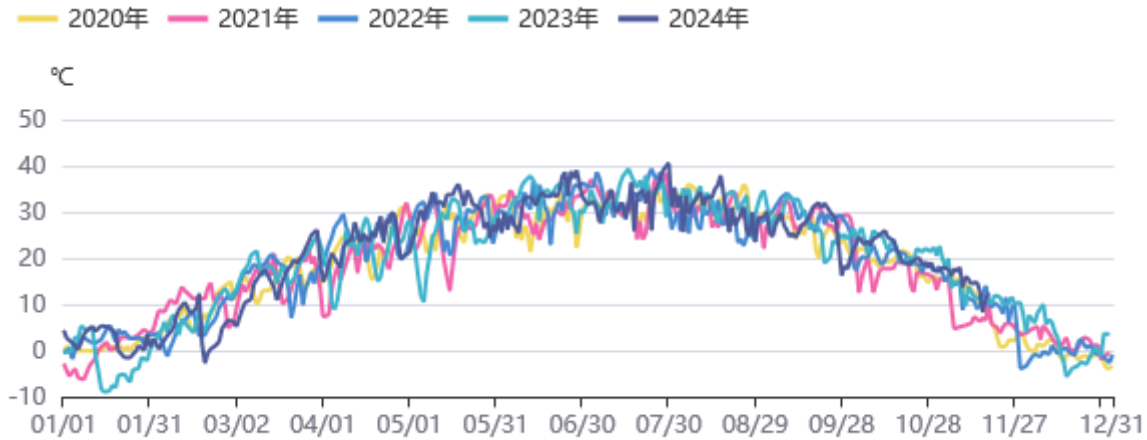
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图25：最低气温:新疆:阿克苏市



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图26：最高气温：新疆：阿克苏市



资料来源：同花顺，方正中期研究院

表1：2024红枣种植成本核算

项目	分项	费用区间	主流费用
		元/亩	元/亩
土地成本	自有地	0	0
	租地	500-1000	
物料成本	化肥	400-600	500
	农药	200-400	300
	水	100-200	100
人工成本	环割	800	800
	摸芽		
	收购	0.6元/公斤	500
合计	-		

资料来源：同花顺、调研数据、方正中期研究院

二、红枣进出口情况

我国红枣消费以国内生产红枣为主，进口量占比极少，进口枣主要是原产西亚和北非的椰枣，主要贸易伙伴为伊朗和吉尔吉斯斯坦。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，2020年至2021年我国红枣进口数量呈明显增加态势。2020年我国红枣进口量同比激增3348%至517吨，2021年我国红枣进口量继续同比增加139.21%至1236.11吨。2022年受公共卫生事件影响，国内红枣消费较为疲弱，红枣进口数量同比大幅减少。2022年我国累计进口红枣145.815吨，同比减少88.2%。2023年疫情对非必须消费品消费产生的不利影响逐步消退，我国红枣进口量也出现增加，根据海关数据统计，2023年进口数量748.842吨，累计同比增加413.56%。2024年三季度旧作库存偏低，进口9月份小幅反弹，但绝对量相比较与国内产能仍可忽略不计。

根据海关数据统计，2024年1-11月份累计进口数量612596千克，累计同比下降8.6%。进口量占总供给量比例远低于1%，因此进口红枣对于国内红枣价格影响极小。

图27：红枣(08134030)：进口数量：当月值

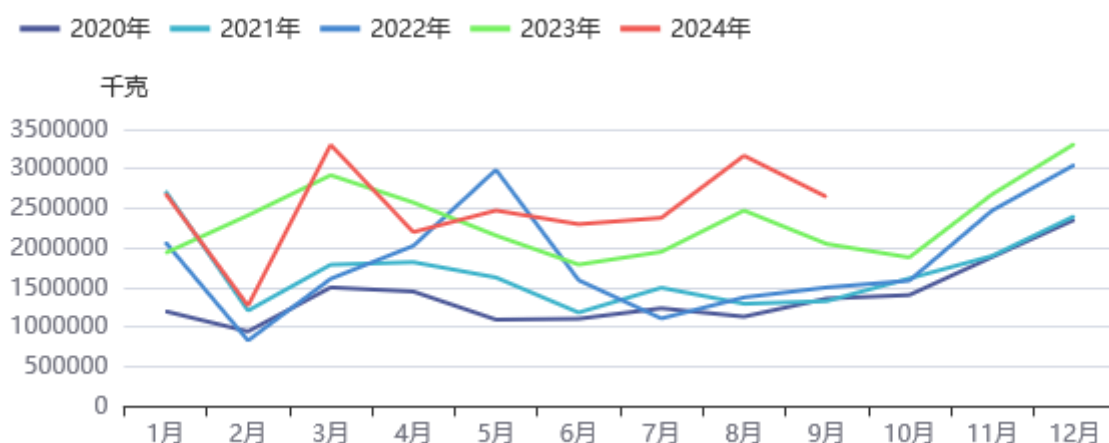


资料来源：同花顺，方正中期研究院

我国红枣主要是自产自销，出口也占比较少，但是呈现逐年递增态势。从出口的地域分布来看，我国出口范围涵盖五大洲的30多个国家，由于不同国家和民族饮食消费习惯，我们国家枣主要在东南亚市场销售，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，其次为英国、美国、加拿大等。

根据海关数据统计，2024年1-11月份累计出口3305吨，累计同比增涨16.23%。红枣出口数量逐年稳步增加对红枣消费产生一定提振作用。但我国红枣出口量占比仍较小，提振效果相对有限。

图28：红枣(08134030)：出口数量：当月值



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第三部分红枣加工消费及需求情况

红枣食用历史悠久，且在传统医学里，红枣具有健脾、养胃、补血等多种良好的养生保健功能，随着消费升级和对健康的重视，红枣市场有望继续快速扩容。自2012年以来，我国食品行业产业结构升级和食品加工技术精进，促使红枣产业也开始从粗加工不断地向深加工发展。

国内以好想你为代表的枣产品生产企业，以红枣为中心，从纵向（由原枣向红枣深加工产品延伸）和横向（红枣与坚果、五谷杂粮等产品跨界组合）两个维度逐步延伸产品品类，一方面从原来的滋补礼品向健康休闲零食大品类迈进，另一方面深入大健康领域，开发出诸如红枣原浆、红枣酵素等高端保健品。

目前，我国枣产品市场产品结构基本保持稳定，原枣是最大份额的品类。我国红枣产出有八大重要的地区，其中包括山东、山西、陕西、河南、新疆等地，我国产出了全球97%以上红枣。中国红枣市场以亚洲为主，主要面对华人市场。红枣的国内市场占红枣总销售量的90%以上，销售旺季为春节前和端午节前。国内红枣消费区域主要集中在经济条件相对发达的省份和城市，如浙江、江苏、上海、广东、福建等，广大的农村市场和小城市需求潜力大。从中国消费者购买行为上看，市场上消费者数量众多，区域分布分散，成交次数频繁，交易品种零星，大部分产品都通过渠道商销售，能够方便消费者购买和降低成本。

国内红枣的加工产能主要集中在北方，截至2017年的数据，河北崔尔庄的加工量约占全国总加工量的70%，河南新郑孟庄镇的加工量占比为15%左右，新疆的加工量占比约为10%左右，其他地区加工量约为5%。近六年新疆地方政府和兵团大力发展本地红枣加工业，给与农机补贴等政策优惠，逐渐把红枣加工业带来的税收和就业机会更多的留在新疆，新疆红枣加工产业得到了快速发展，当地期货仓单生成能力也得到了大幅加强，红枣产业的贸易格局也发生了一定转变，部分终端市场逐渐跳过沧州市场直接从产区拿货。

我国最主要红枣加工和销售市场有三个，分别是河北沧州崔尔庄红枣交易市场、广州如意坊红枣交易市场、河南新郑红枣交易市场。其中河北沧州崔尔庄红枣交易市场是以特色红枣产业为依托，集市场、物流、红枣加工、红枣服务、金融服务为一体，形成地区特色产业链。目前为我国规模最大、货量最大、服务最健全的红枣交易市场。新疆红枣在沧州市场加工后，骏枣主要流向东北区域，而灰枣则主要流向南方区域。

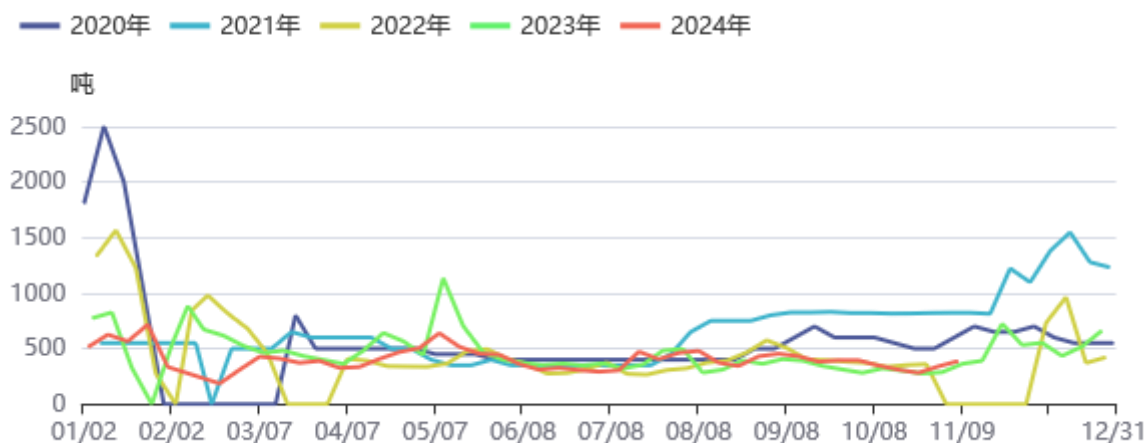
广州如意坊市场是我国华南地区最大的红枣消费终端中转批发市场，主要辐射粤港澳大湾区的主要城市广州、佛山、深圳等和华南地区的广西、福建、湖南等，经营档口400-500余家，常年年贸易量预估8-10万吨红枣干货。近年来除广东区域外多数地区逐步采取产地直发，辐射范围有所收窄。

红枣消费具有鲜明的季节性特征：每年12月至次年2月是红枣的销售旺季，每年3月至9月是红枣的销售淡季；红枣消费具有显著的地域特征，一般为北骏南灰；高档精品干果受到消费者青睐；红枣消费以休闲消费为主。鲜枣不耐储存、不便运输。约95%的鲜枣在自然干制为红枣后，被加工成为各种红枣产品。红枣消费具有鲜明的季节性特征：每年12月至次年2月是红枣的销售旺季，每年3月至9月是红枣的销售淡季。

过去的2023/24年度来看，2023年10-11月份市场关注焦点在产区定产情况，由于红枣实际减产幅度略超市场此前预期，2023年11月新季原料枣开秤价高开高走，受成本端提振影响，内地批发市场报价跟随大幅上涨。终端对高价仍具有观望态度，主动大量补货意愿较低，主要批发市场走货速度处于季节性低位。随着天气逐步转冷，红枣消费步入季节性旺季，但高价对需求形成明显抑制，2024年3月份以后天气逐步转暖，人们对于滋补品需求将逐步转弱，时令水果逐步上市，红枣消费将逐步转淡。4月份天气转暖，红枣逐步需存入冷库，部分库存偏低的

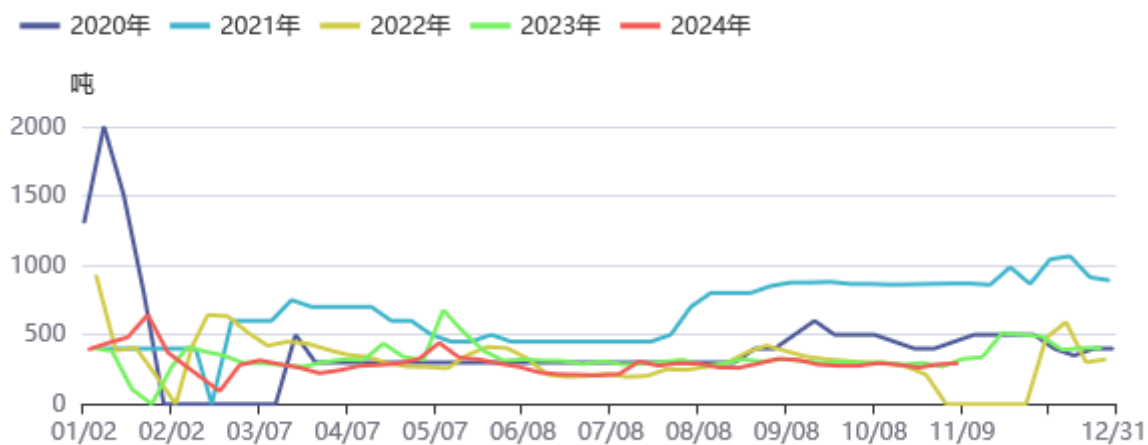
贸易商存在补库需求，且五一、端午备货需求对市场走货也形成一定提振，4-5月上旬市场走货出现季节性好转。但端午备货相较历年同期来看仍旧疲弱，端午过后天气炎热，滋补品需求进一步转弱，中秋备货以前红枣消费步入一年中最淡的季节，且今年水果价格整体偏低，对红枣价格也产生小幅利空影响。

图29：河北省红枣周度成交量



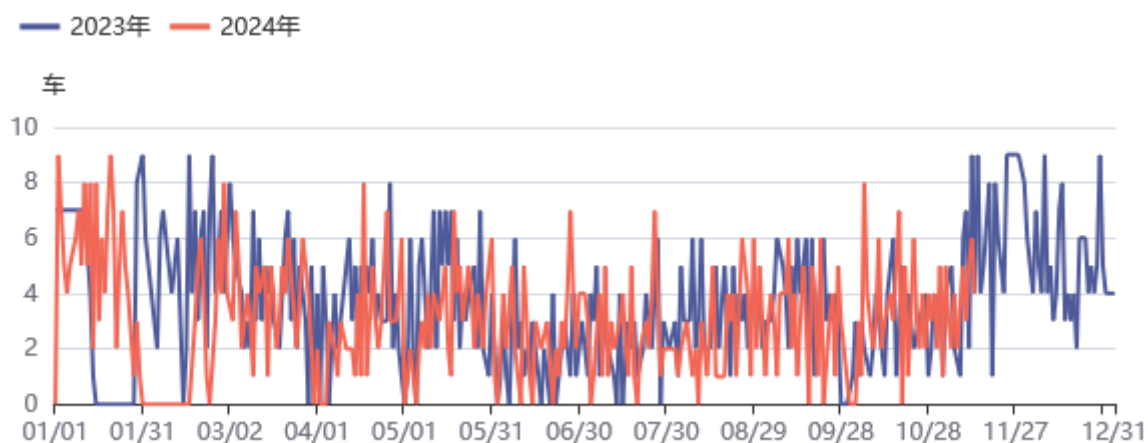
资料来源：同花顺，卓创资讯，方正中期研究院

图30：河南省红枣周度成交量



资料来源：同花顺，卓创资讯，方正中期研究院

图31：红枣：到货量：广东如意坊市场（日）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图32：相关滋补品价格走势

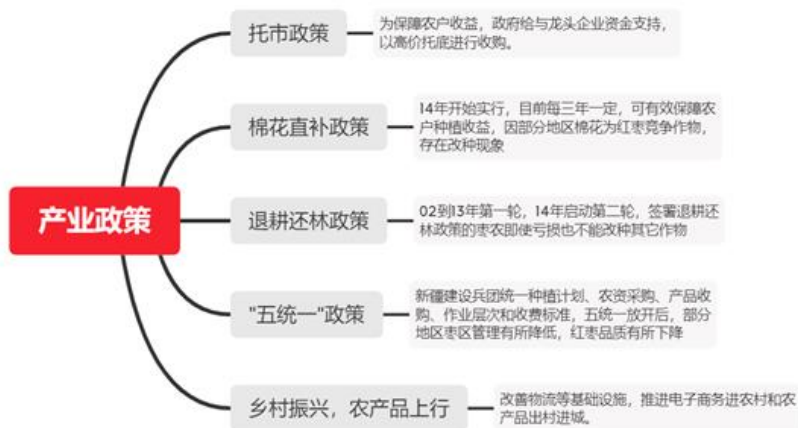


资料来源：同花顺，方正中期研究院

第四部分我国红枣相关产业政策

我国枣业行业政策呈现近几年呈现多元化和精准化的趋势，从各级整出针对枣业的一系列政策和措施老看，主要旨在扶贫提高农民收入以及提高枣业市场化和高质量竞争为主。

图33：红枣产业政策类型



资料来源：公开资料，方正中期研究院

表2：近几年相关产业政策

时间	部门	相关文件	主要内容
2023.2	陕西省政府	《关于印发延安市无锡市对口合作实施方案(2022-2026年)的通知》	鼓励无锡电商平台、网络直播平台等针对协作地区特色农畜产品，组织开展直播带货、网络促销等活动，助力打响“延安苹果”“延川红枣”品牌。
2023.3	工业和信息化部	《关于培育传统优势食品产业和地方特色食品产业的指导意见》	打造河北省沧州市的著名特产“西河红枣”。
2023.12	山西省政府	《山西省乡村振兴责任制实施细则》	山西临县，临县位于晋西黄土高原，发展骏枣种植
2024.1	自宁治区科学技术厅	《关于推动宁夏盐碱地综合利用的科技支撑方案》	发展木枣种植。
2024.4	新疆自治区政府	《中国(新疆)自由贸易试验区建设实施方案》	打造开放型特色产业体系，提升林果、葡萄酒、乳制品等特色产品加工业标准化、规模化水平，打造特色优势品牌。
2024.11	陕西榆林政府	《榆林市支持红枣产业高质量发展奖补政策（试行）》榆林市支持红枣产业高质量发展奖补政策（试行）	由市财政每年安排5000万元专项资金，对经营状况、信用记录良好，且具有一定产业带动引领能力的红枣生产、加工、销售经营主体进行奖补。其中，2500万元用于红枣林生态管护，2500万元用于基地建设、品牌营销等方面奖补，旨在加快推进全市红枣产业高质量发展，聚力打造十亿元级示范性全产业链。

资料来源：公开资料、方正中期研究院

第五部分红枣供需平衡表

2024/2025年度国内红枣产量出现修复性增产与2022/2023年类似，但消费端由于整体果品价格较低，红枣的边际消费被一定程度替代。2022/23年度红枣产量恢复性增产，消费端元旦、春节备货旺季前物流受阻、批发市场出现阶段性关停，导致旺季消费时间窗口缩短，结转库存偏高。2023/24年度红枣出现大幅减产，一是一季度南疆低温冻害使得局部枣园存在死树和死枝现象，二是7月份坐果关键期高温使得枣树大量落果，红枣同比减产40%，期初库存的增加难抵产量的大幅减少，总供给量同比缩减明显。但红枣是非必须消费品，新季红枣上市后价格走高明显，年前年后消费旺季现货价格处于今年高位，高价对消费形成明显抑制，终端消费表现疲弱，整体上呈现供需双弱的格局。2024/25年度目前来看红枣产量存在恢复性增产较为确定，枣价运行重心预计延续震荡走低态势。

表3：中国红枣供需平衡表（万吨）

年度	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25E
期初库存	10	14.66	14.99	7.95	17.73	2.79
产量	373	381	191	253	151	200
同比增长	3.12%	2.14%	-49.87%	32.46%	-40.32%	32.45%
进口	0	0.05	0.1	0.01	0.07	0.08
总供给	383	395.66	205.99	260.95	168.73	202.79
同比增长	3.68%	3.31%	-47.94%	26.68%	-35.34%	20.19%
出口	1.34	1.67	2.04	2.22	2.94	3
消费	367	379	196	241	163	190
总需求量	368.34	380.67	198.04	243.22	165.94	193
同比增长	2.67%	3.35%	-47.98%	22.81%	-31.77%	16.31%
期末库存	14.66	14.99	7.95	17.73	2.79	9.79
库存消费比	3.98%	3.94%	4.01%	7.29%	1.68%	5.07%

资料来源：钢联、林业统计年鉴、卓创、方正中期研究院测算

第六部分红枣现货季节性特征及期货月间价差

一、红枣价格季节性特征

红枣价格季节性走势较为明显，每年的10月至次年的2月是红枣消费的季节性旺季，10月份开始，时令水果上市数量逐步减少，天气逐步转冷后人们对于滋补品的需求出现提升，以及元旦、春节消费旺季降至，红枣消费逐步趋旺，年后，贸易商有个二次补库小高潮，因此直至次年2月份，红枣消费均较为旺盛。

次年3月份起天气转暖后，时令水果逐步上市，人们对于滋补品需求减少，红枣逐步步入季节性消费淡季。且天气转暖后4月下旬红枣需入冷库存储，出于对成本的考虑，部分贸易商将不入冷库的差货进行甩卖，红枣现货价格易承压下行，总体上3-6月红枣期价下跌概率较高。7-9月份也是红枣需求淡季，但在此阶段，需关注南疆区域产区天气对枣树坐果的影响。此外，端午节中秋节节日备货将在五月下旬和9月上旬对红枣价格产生阶段性的提振作用。根据郑商所规则，已注册仓单需要在9月底前交割或注销，因此需关注9月合约面临的仓单压力情况。

图34：红枣现货价格月度涨跌情况

红枣现货价格月度涨跌情况								
月份	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	均值
1		-13.34%	-8.66%	-6.59%	-1.88%	-8.38%	-1.25%	-6.68%
2		0.00%	-0.20%	-2.00%	1.54%	-5.74%	-1.07%	-1.25%
3		0.00%	0.00%	6.65%	-0.77%	-3.42%	-2.90%	-0.07%
4		-1.43%	0.00%	3.32%	-2.30%	-1.56%	-3.19%	-0.86%
5		1.11%	0.00%	0.00%	-0.68%	7.60%	0.32%	1.39%
6		-1.14%	-0.15%	-5.65%	-4.35%	-4.06%	-3.06%	-3.07%
7		0.31%	-2.22%	1.25%	-5.80%	6.37%	-5.28%	-0.90%
8		0.00%	9.25%	19.74%	2.68%	11.00%	-2.17%	6.75%
9		-0.81%	0.00%	6.15%	0.54%	5.51%	-6.37%	0.84%
10	-1.71%	-9.91%	0.00%	-2.19%	2.05%	0.37%	-0.27%	-1.66%
11	-11.96%	8.23%	4.76%	13.58%	0.70%	16.13%	-0.94%	7.08%
12	-11.79%	0.09%	-5.38%	5.99%	-5.96%	9.11%		0.77%

资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图35：红枣01合约涨跌热点图



资料来源：wind，方正中期研究院

图36：红枣05月合约涨跌热点图



资料来源：wind，方正中期研究院

图37：红枣09月合约涨跌热点图



资料来源：wind，方正中期研究院

二、期货月间价差

2024/2025期现策略：现货消费疲弱，新季丰产预期，红枣期价持续低于同标准现货，库存紧张企业可考虑逢低买入近月交割。

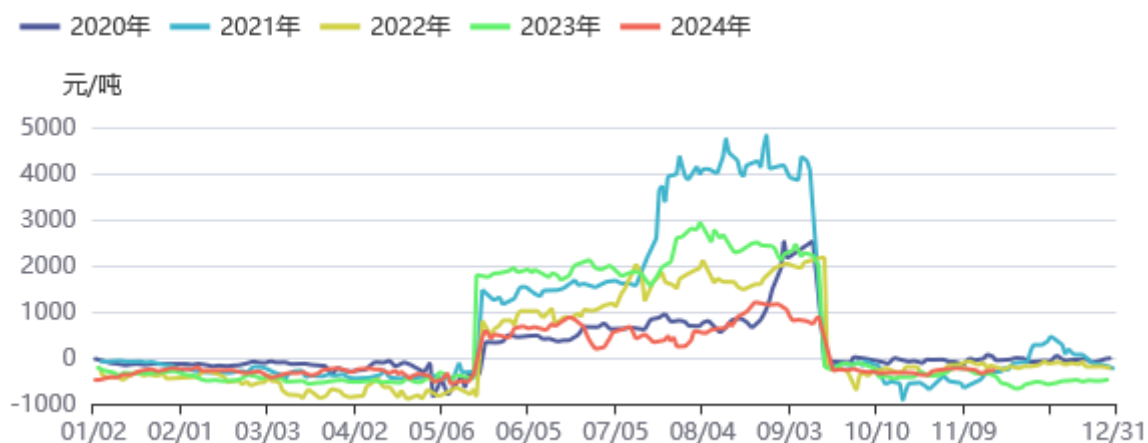
月间套利策略：1/5价差可考虑逢高轻仓做空，统计上看，目前1/5价差处于近年同期高位。基本上来看，内地库存偏低，成本较高，新季红枣存在丰产预期，所以支撑1/5价差处于高位。目前红枣期价对丰产预期尚未充分体现，现货压力有望持续在近月释放，而远端消费有望改善。

图38：红枣1/5价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图39：红枣5/9价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图40：红枣9/1价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第七部分期货技术分析

2024年农产品指数整体延续2022年后的周期性下跌，当前仍处于周期性下跌的尾部阶段。红枣指数当前跌至上市以来的底部位置，当前支撑较强，指数持仓量增加，市场分析有所加大，但农产品普遍具有端牛长熊磨底特征，预计红枣指数在进入新季红枣生产季前或将延续底部震荡，消化现货库存压力。指数参考区间位置9000-11500。关注农产品指数波动对红枣期价的外溢。

图41：文华红枣指数



资料来源：文华财经，方正中期研究院

第八部分2025年行情展望

2024年农产品整体呈现自2022年开端的周期性下跌，而当前基础农产品并未出现明显止跌，国内随着近几年扶贫以及粮食安全相关政策的落实，加之农民工返乡人口增加，这一部分人口由此前的消费者转向生产者，使得基础农产品生产出现恢复。甚至部分农产品出现明显过剩，“逆城市化”导致农业生产出现一定程度内卷，不少农产品价格在今年已经跌破种植成本。

过去的2023/24年度红枣期价呈现先扬后抑的走势，2023年一季度的低温冻害、7月份的高温落果使得红枣产量同比下降40%，大幅减产预期支撑下2023年7-11月份红枣期价大幅上涨。2024年红枣下树后，市场关注焦点由供给端转向消费端，元旦、春节前后是红枣消费旺季，但红枣为非必须消费品，高价对消费形成抑制，终端消费表现低迷使得贸易商拿货意愿不强。旧作结转库存红枣也对新季红枣市场份额形成一定挤占，红枣消费旺季不旺，仓单数量处于历年同期高位，此后红枣消费逐步季节性转淡，多重利空共振下2024年红枣价格一路走低，并逼近枣农的生产成本。

展望2025年，增产以及消费缺乏弹性可能仍是主导红枣价格波动主要因素。近几年红枣消费整体缺乏刚性，高价可替代性极强，24/25年度红枣恢复性增产确定，供给增加或带动期末库存和库存消费比走高，大的方向上我们仍倾向于逢高做空为主。当然红枣产量和品质预期是明年市场关注的焦点之一，届时需要关注可交割量以及新仓单的注册情况

单边操作建议：当前供给缺乏利多，消费相对疲弱，新季丰产预期，大的方向上逢高沽空为主。只不过目前红枣估值并不高，不建议过分追空，11-12月份关注定产情况和枣农销售心

理，春节后关注红枣库存情况，红枣01合约支撑参区间9000-10000，压力参考区间10500-11000。套利建议不断卖近月买远月反套为主。期权建议逢12000-13000区间以上卖出虚职看涨为主。

风险点：仓单注册情况、宏观事件引起的系统性风险、消费端通胀。

附录：相关股票价格走势

图42：好想你(002582)：收盘价(后复权)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

联系我们

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881312
期货研究院	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881111
交易咨询部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881108
业务发展部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881295
机构业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578910
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-82868098
北京朝阳分公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881205
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-82868050
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396860
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012600
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-85530971
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65105067
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588186
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811208
湖北分公司	湖北省武汉市武昌区楚河汉街总部国际F座2309号	027-87267728
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84313486
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	0731-84312376
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-84319733
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
山东分公司	山东省青岛市崂山区香岭路1号4号楼1706户	0532-85706107
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号经津塔写字楼2909室	022-58308206
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210527
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-2053696
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889626
西安营业部	西安市高新区唐延南路东侧逸翠园二期(i都会)6幢10101	029-81870836
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1502D室	021-68401347
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1106室	021-50581277
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861627
宁波营业部	浙江省宁波市鄞州区扬帆路71号扬帆广场2栋西单元5-1	0574-87096853
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065918
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990210
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881001
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831589
株洲营业部	湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号(优托邦第3号写字楼第7层C-704号)	0731-28102771
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2812007
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7319919
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区4号楼1105	021-20778818
上海际丰投资管理有限责任公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881188

重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，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，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。