

M
A
R
K
E
T

R
E
S
E
A
R
C
H

R
E
P
O
R
T

市场研报



瑞达期货
RUIDA FUTURES



金尝发



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货&王翠冰

从业资格证 F3030669

投资咨询从业资格证：

Z0015587

咨询电话：

059536208232 咨询微信

号：Rdqhyjy

网 址：

www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



苹果：冬季水果少量退市 苹果替代作用减弱

内容提要：

- 1、苹果产区现货价格持稳为主
- 2、冬季水果少量退市，替代作用减弱
- 3、销售市场走货偏低，新季苹果冷库入库量远超预期
- 4、库内苹果货源挺价较强，关注后市库内走货量情况

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	苹果 2105 合约	操作品种合约	苹果期货 2101-2105
操作方向	观望	操作方向	价差缩小
入场价区		入场价区	价差-150
目标价区		目标价区	价差-390
止损价区		止损价区	价差-30

风险提示：

- 1、水果市场消费情况
- 2、资金持仓情况
- 3、冬季水果需求变化
- 4、库存内苹果走货速度

苹果：冬季水果逐步退市 苹果替代效应减弱

2020年11月，苹果期货2101合约期价延续弱势运行，主要受高库存、需求不佳等因素影响。展望于12月，新季苹果入库基本完成，高库存背景下，今年陕西等地出库交易相对提前，地面货源交易接近尾声，加之冬季多种水果逐步退市，或在一定程度上支撑苹果价格。

一、基本面因素分析

（一）供应方面

从今年苹果调研情况看，全国苹果减产基本确定，减产主要集中在西北地区，主要是因为今年春季西北地区发生严重的倒春寒现象，受自然灾害因素导致产量减少，陕西、甘肃及西北整体减产为主，山东地区略增产，预计2020年全国苹果产量在4000万吨附近，减产幅度在5-10%区间，但减幅明显低于市场预期的10-15%。受疫情影响，国内苹果消费降级的情形下，不仅仅需要关注苹果产量变化情况，要着重关注消费市场需求变化。

图1：2020年苹果产量预估



数据来源：wind、瑞达期货研究院

目前产区苹果入库基本结束，2019年度全国苹果库存在1190万吨附近，而今年入库量在大致为1230万吨，远高于前期预期值900万吨；截止11月25日全国苹果冷库存量为1211.52万吨，较上周1213.58万吨减2.06万吨，降幅为0.17%，同比去年呈现增加1.71%。其中山东苹果冷库库容比为86.04%，同比增幅9.44%，陕西地区库容比为83.90%，同比减幅为4.03%。随着12月

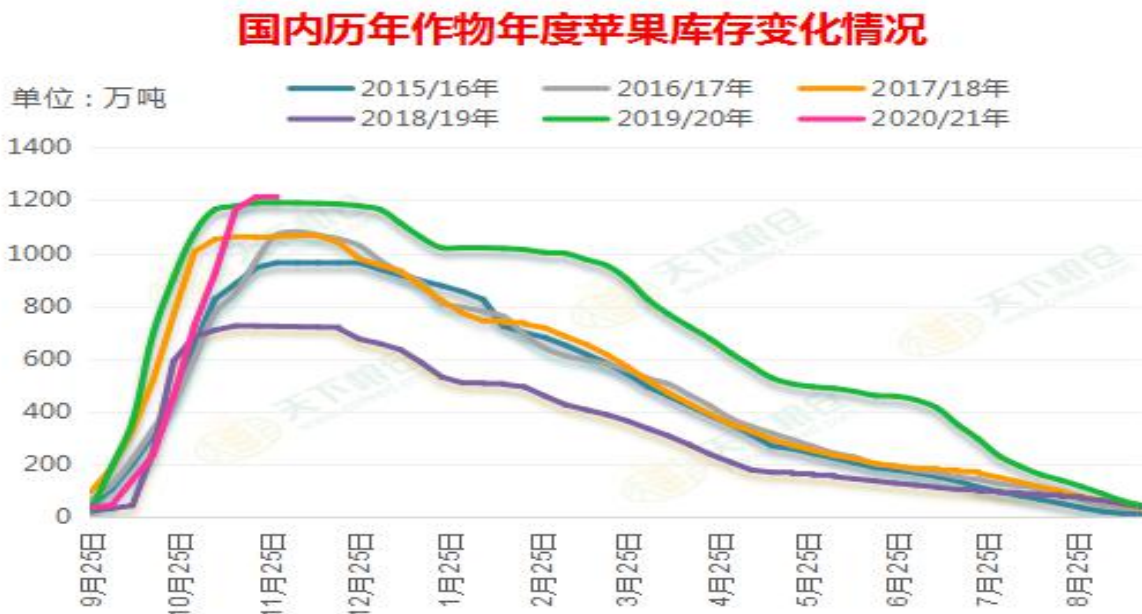
份节日效应带动，需求开始略有好转，加之小果价格上浮，库内苹果开始少量交易，后市企业库存将陆续出货，库内价格相对有所抬升。今年陕西等地库内出库时间相对提前 2 个月左右，若冷库去库及走货尚好，或对远月合约形成利好。后市库内苹果走货量是影响行情的重中之重。

图 2：国内主产区苹果库容率变化



数据来源：天下粮仓

图 3：2015-2020 年度中国苹果库存变化



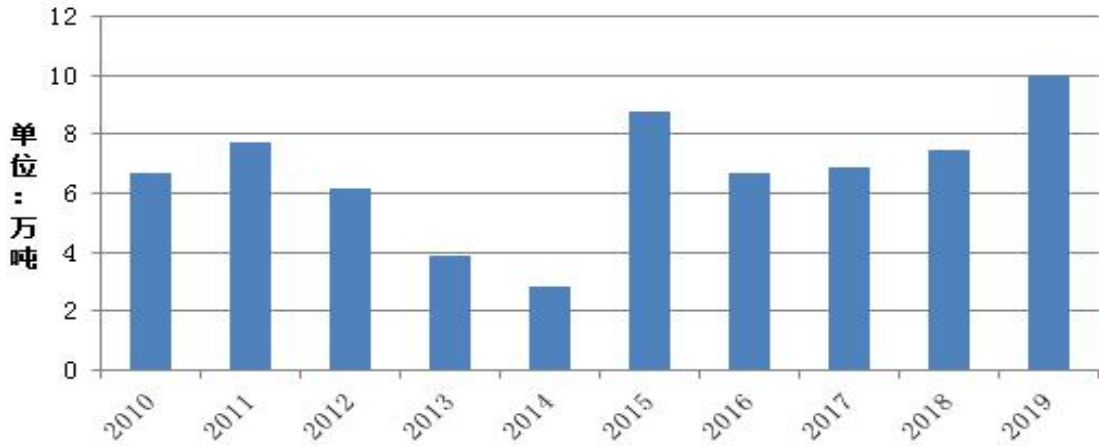
数据来源：天下粮仓

苹果进口方面，近十年以来中国苹果进口量维持在 10 万吨以下，进口苹果主要来自美国、新西兰和智利。2019 年中国苹果进口增长 14%至 10 万吨，虽然美国是中国的最大进口国，受到贸易

关税的影响，中国将减少进口美国苹果量，但进口国仍转移至新西兰和智利，以此抵消进口美国苹果的减少。总体上，中国仍作为全球最大的苹果生产国，进口量几乎少之又少，基本上可以忽略不计。

图 4：中国鲜苹果进口情况

近年来全国苹果进口量走势图



数据来源：wind、瑞达期货研究院

(二) 需求方面

中国苹果的需求主要分为国内消费、加工、和出口。其中国内鲜食消费占绝大比例，而加工方面则为 460 万吨，出口为 100 万吨左右，分别占苹果需求的 10%和 3%。鉴于中国对水果的消费注重于营养价值和新鲜度苹果，后期中国苹果消费增长将有所放缓甚至出现饱和状态。出口和加工的变化则相对平缓，加工方面大多维持在 500 万吨左右，出口则保持在 100 万吨附近。

图 5：2012 年度以来的中国苹果需求情况



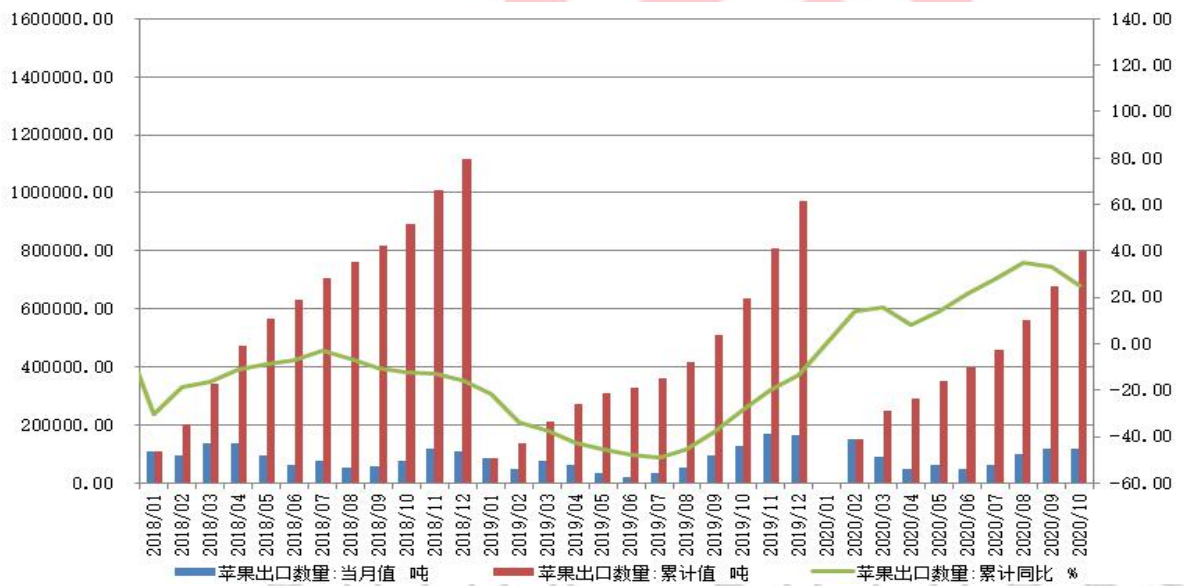
数据来源：布瑞克、瑞达期货研究院

苹果出口方面，根据海关总署的数据显示，一般每年的 11 月至次年 1 月期间为一年苹果出口

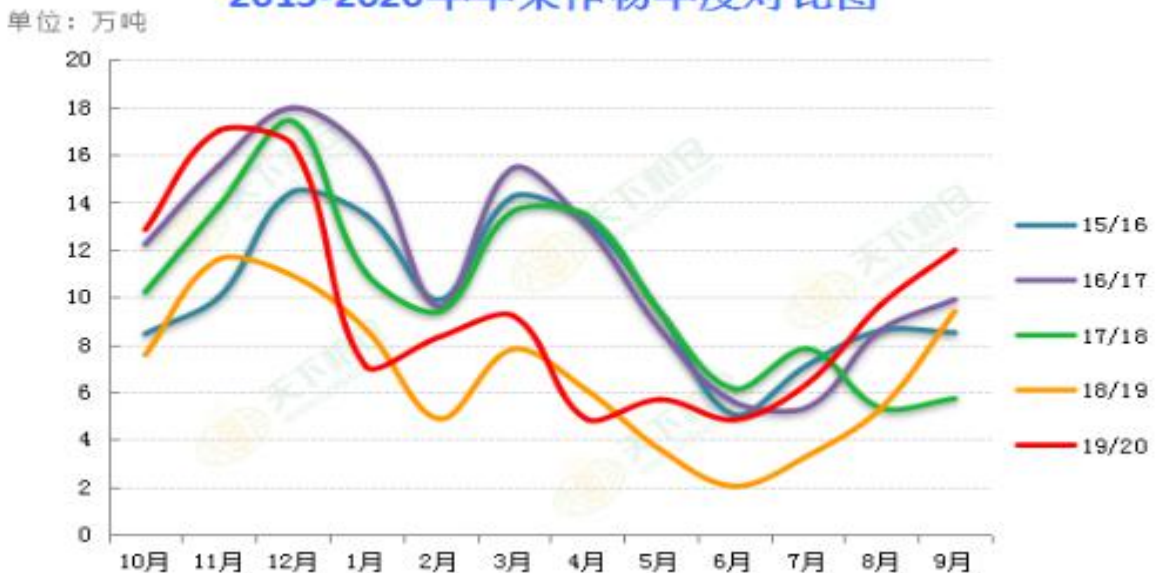
量最大的时间段，年中6、7月份则出口量降至该年最低。2019年苹果总体出口量约为97.13万吨，同比2018年减少14.75万吨，同比减少13.16%。苹果的出口量占到国内苹果总体需求量的2.89%。从这个数值来看，出口所占国内需求总值并不大，出口行业对国内苹果供求形势影响程度一般。

据海关数据最新显示，截止2020年10月，中国出口苹果当月120000.0吨，环比相对持平；1-10月出口累计数量为800000.0吨，累计同比增加24.90%，主要出口国为菲律宾、孟加拉国、越南等，出口累计增幅有所放缓。目前外贸小果订单向好，预计后市苹果出口仍保持良好局势。

图6：中国鲜苹果出口及季节性对比情况



2015-2020年苹果作物年度对比图



数据来源：海关总署、天下粮仓

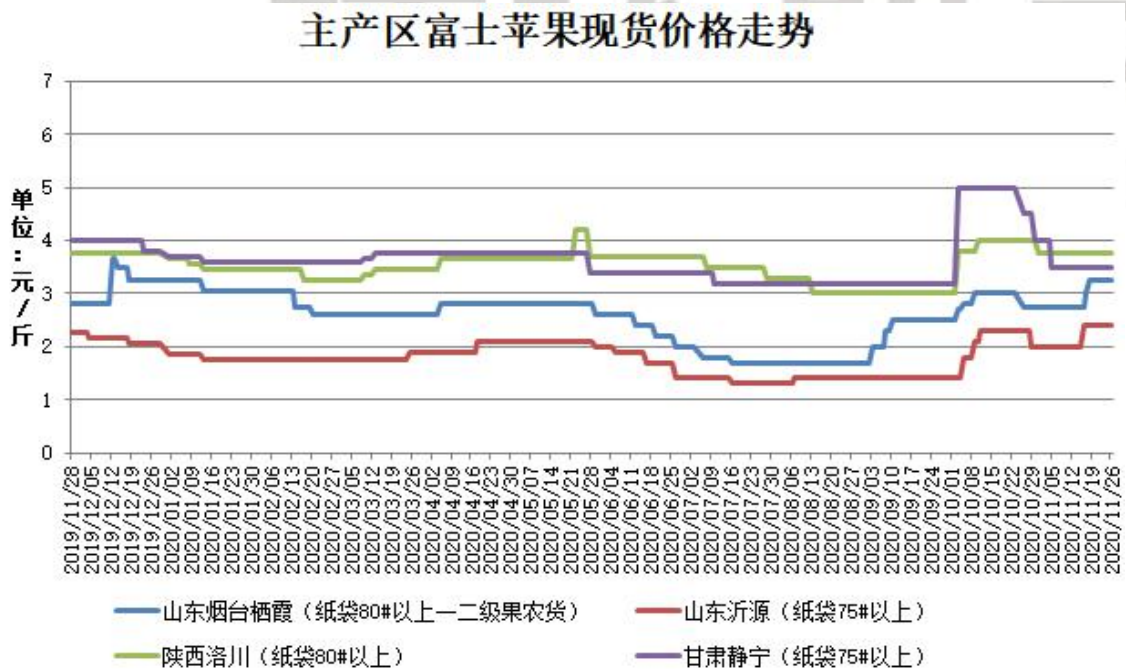
而苹果生产的季节性决定了苹果消费具有明显的季节性特征，特别是秋冬季节的苹果消费相对较多，其中圣诞、元旦以及春节期间的苹果消费相对旺盛。而夏季需求相对较少，特别是进入5月

份后，随着其他时令鲜果的上市，苹果的消费需求进入淡季期。我国的富士苹果主要是晚熟品种，大多数苹果在秋季的9月中下旬开始逐渐上市。再者，我国苹果消费主要以鲜果消费模式为主，占比在85%左右，当然也包含损耗量；深加工大致占比12%，出口量占比较低。

（三）产销区现货价格稳中略涨，个别下调

从苹果产区角度而言，截止11月底，山东栖霞纸袋80#以上一二级苹果价格为3.25元/斤，相较于10月底的2.75元/斤，环比上涨了0.50元/斤；陕西洛川纸袋80#以上苹果价格为3.75元/斤，相较10月底的4.0元/斤，环比上月下跌了0.25元/斤；甘肃静宁纸袋75#以上苹果价格为3.5元/斤，相较10月底的4.00元/斤，环比上月下跌0.50元/斤；产区现货价格较上个月重心下移为主，个别现货价格小幅上涨。目前产区仍有一定的地面货源苹果，以市场客商少量采购为主，部分产区果农仍在入库为主。其中山东地区地面货相对偏少，价格相对持稳；冷库苹果已开始出库销售，当前以外贸商采购小果居多，大果调货采购不多，行情相对冷清；陕西产区地面苹果交易结束，库存货源仍以客商自提出货为主，但库存货源呈有价无市的局面；山西及甘肃产区苹果仍有一定的地面货源，整体行情依旧相对清淡，果农入库较多。后市整体苹果现货市场从库外转向库内，受外贸小果订单的影响，库内苹果现货价格或相对持稳为主，甚至微幅上调的可能。

图8：富士苹果产区价格走势

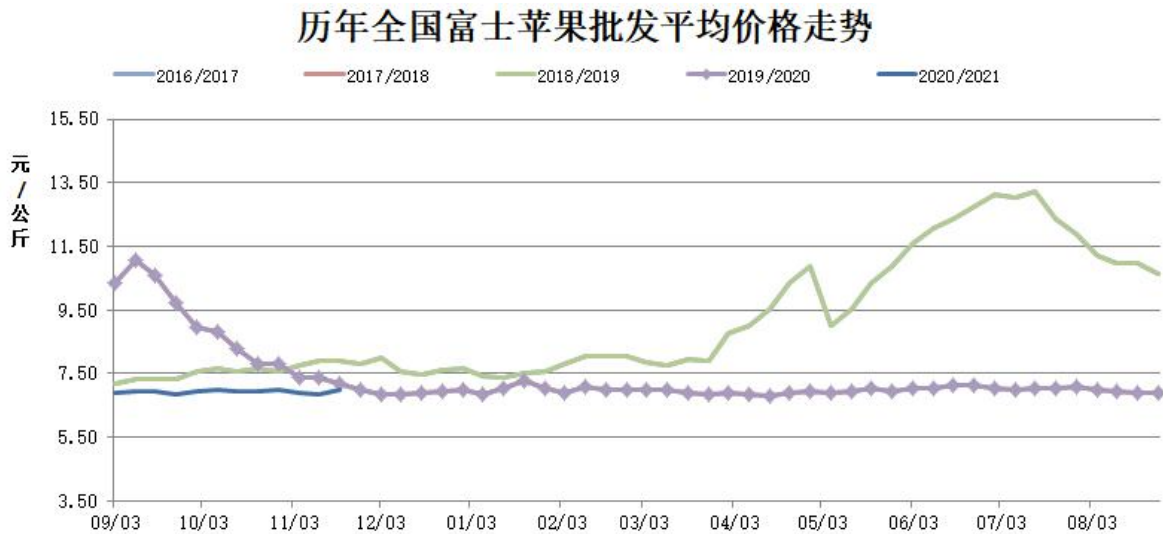


数据来源：中国苹果网、瑞达期货研究院

苹果价格具备农产品明显的季节性变化：10-11月，为苹果收获期，供应大量增加，该阶段的苹果批发价格处于一年的较低水平；12-2月，中国农历春节一般处于1月份和2月份之间，叠加元旦节假日影响，对于苹果的需求有明显的提高，批发价随之上涨；3-4月，机械库集中出库价格下降；5月之后，不论冷库还是机库苹果将处于去库存状态，前期的供应压力将减小，价格再度走高，6-7月全国产区新苹果还未采摘上市，而上一年度的苹果进入库存尾期，价格随即反弹，价格达

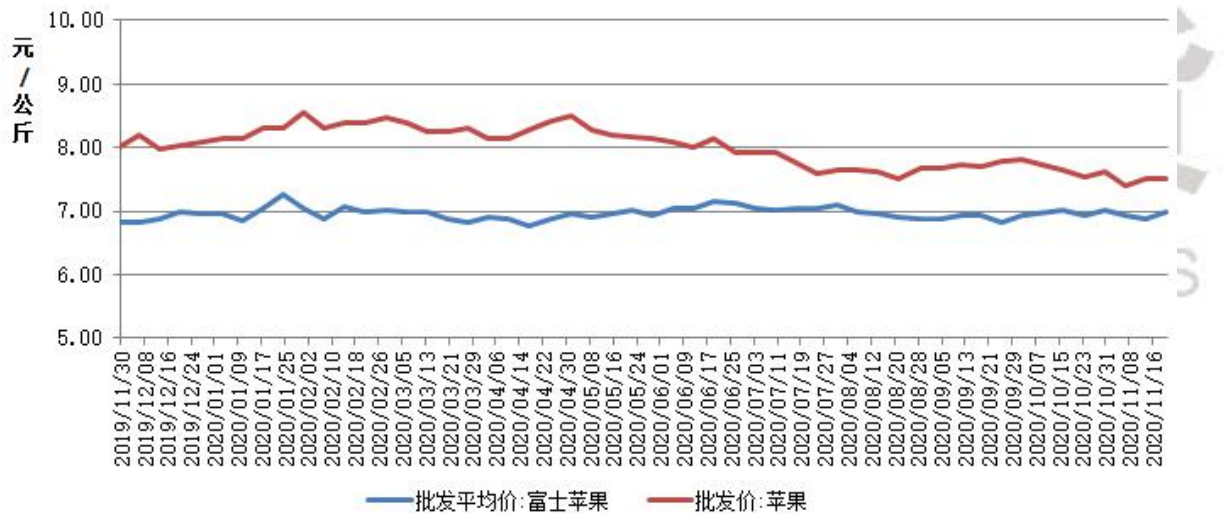
到季节性波动的最高点。

图 9：历年红富士苹果批发平均价格走势



数据来源：WIND、瑞达期货研究院

全国富士与全品种苹果批发均价走势图



数据来源：WIND、瑞达期货研究院

截止 2020 年 11 月下旬，全国苹果批发价为 7.52 元/公斤，比 10 月底的 7.60 元/公斤，下调了 0.08 元/公斤，跌幅约为 1.05%；富士苹果批发平均价为 7.0 元/公斤，比 10 月底的 6.94 元/公斤，上涨了 0.06 元/公斤，涨幅约 0.86%。多数苹果批发市场主流价格持稳为主，受双节备货需求及外贸小果需求增加提振，库内苹果价格相对坚挺，不过产区地面货交易不佳，加之库存居高的背景下，后市苹果批发价格反弹仍无望。

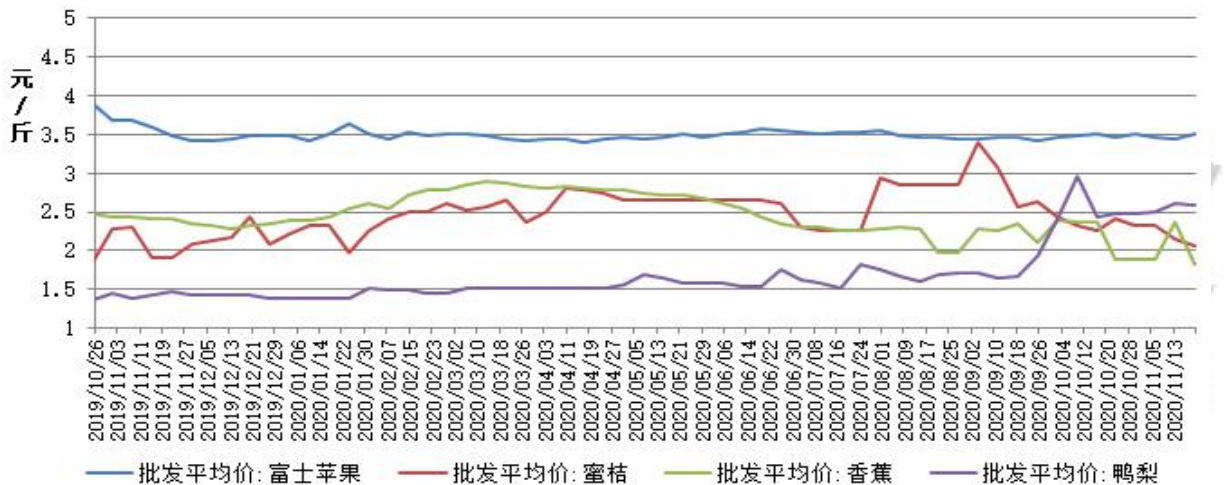
（四）替代品方面

苹果作为人们生活当中的非必需品，一旦苹果价格过高的情形下，消费者可选择其他水果种类。据相关性分析知，蜜桔、鸭梨以及香蕉与苹果的相关系数较高，并且处于正相关关系。根据农

业部监测的主要水果产品价格显示，截至 11 月下旬富士苹果批发平均价为 3.50 元/斤，较 10 月底的 3.47 元/斤，上涨了 0.03 元/斤；蜜桔批发平均价为 2.07 元/斤，较 10 月底的 2.41 元/斤，下跌了 0.34 元/斤；香蕉批发平均价为 1.83 元/斤，较 10 月底的 1.885 元/斤，下跌了 0.055 元/斤；鸭梨批发平均价为 2.58 元/斤，较 10 月底的 2.48 元/斤，上涨了 0.10 元/斤，以上数据可以明显看出，四类水果批发价格涨跌互现，变化幅度在 0.03-0.40 元/斤，目前水果市场以砂糖橘为主的柑橘类水果大量供应市场，对苹果交易造成明显冲击，尤其是柑橘价格低于去年的一半左右，导致销售市场中，价格偏低的地面货源苹果销量寥寥无几。以陕西、甘肃地区价格偏高的苹果走货量不及去年的一半。随着部分冬季部分水果退市，橘类水果最大供应期已过，橘类水果对苹果替代效用或减弱，预计 12 月苹果市场销量或有所好转。

图 11：四大类水果批发均价对比图

苹果与其他替代品价格走势



数据来源：WIND、瑞达期货研究院

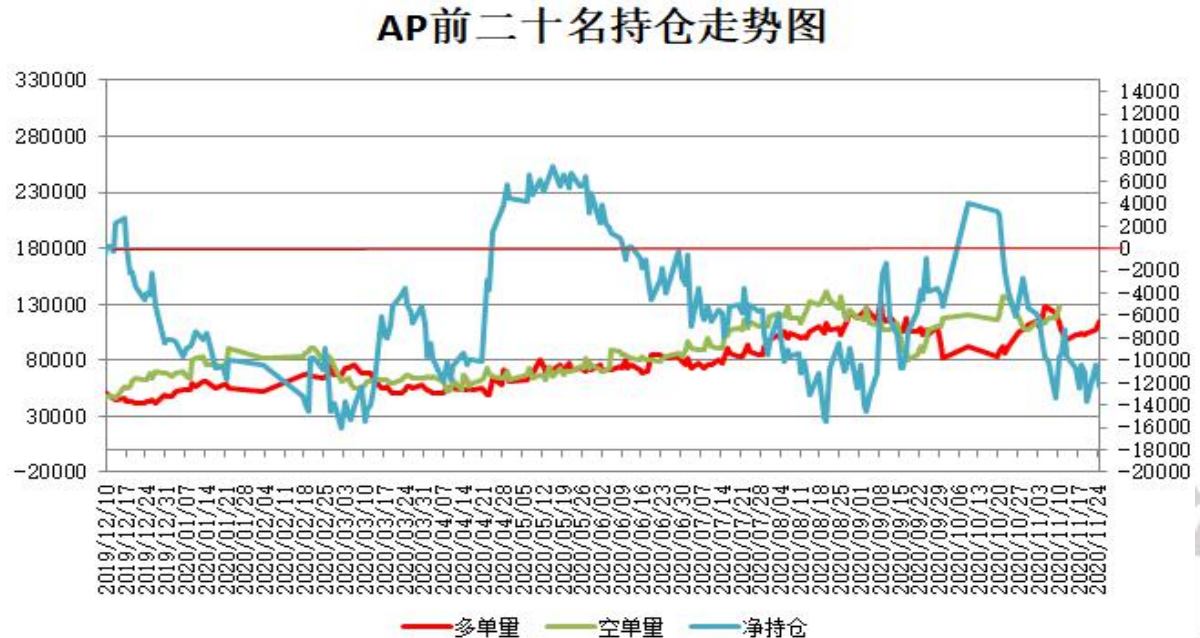
三、苹果期货市场主流资金持仓分析

苹果期货合约前 20 名持仓结构以多头略占优势，截止 11 月 27 日，多单持仓量为 124907，空单持仓量 144946 手，净空单为 20039 手，进入 11 月，空头主力持仓增加明显，市场看空情绪延续。另外以下图表可以明显看出来，苹果市场总持仓额为 1694500 万元，较上个月月底总持仓额 1535881 万元增加 158619 万元，增幅达 10.82%；苹果主力合约 AP101 持仓额为 1109815 万元，较上一月份总持仓额 1120054 万元减少 10239 万元，减幅为 0.90%，苹果主流资金流入为主。整体苹果期货市场资金持仓额大量流入，且近月合约临近换月的迹象，且苹果期货主力合约资金波动相对剧烈。

此外，值得注意的是，郑州商品交易所发布苹果期货合约规则修订案公告，取消苹果期货 7 月合约的修订自苹果期货 2007 合约摘牌后施行，其他修订自苹果期货 2110 合约起施行；交割品方面，苹果基准交割品质量容许度≤20%，（虫伤计入质量容许度，磨伤、碰压伤、刺伤不合格果之

和占比不做要求），可溶性固形物 $\geq 12.5\%$ ；出库的苹果，硬度不得低于 6.2kgf/cm^2 （此前为 6.5 ）。目前苹果现货品级一般按照一二级以上进行划分，且中等苹果货源的质量容许度在 20% 以下，此次调整，使得交割品级更贴切于苹果现货市场，优化交割品级，放宽质量容许度要求，接近商超的中档货源，贴近现货实际，此修订内容大大利空远月苹果合约。

图 12：苹果期货合约前 20 名持仓情况



数据来源：郑商所，瑞达期货研究院

图 13：苹果主力 2101 合约持仓额变化情况



数据来源：WIND 瑞达期货研究院

四、2020 年 12 月苹果市场行情展望

全国苹果减产基本确定，受自然灾害因素导致产量减少，陕西、甘肃及西北整体减产为主，山东地区略增产，预计2020年全国苹果产量在4000万吨附近，减产幅度在5-10%区间，但减幅明显低于市场预期的10-15%。不过批发市场走货远不及预期，导致新季苹果入库远高于去年同期。截止11月18日全国苹果冷库存量为1213.58万吨，增幅为4.14%，同比去年呈现增加趋势。其中山东苹果冷库库容比为76.40%，同比增幅13.17%，陕西地区库容比为88.03%，山东多数地区苹果存储量高于去年5.62%，随着12月份节日效应带动，需求开始略有好转，加之小果价格上浮，库内苹果开始少量交易，后市企业库存将陆续出货，库内价格相对有所抬升。今年陕西等地库内出库时间相对提前2个月左右，若冷库去库及走货尚好，或对远月合约形成利好。后市库内苹果走货量是影响行情的重中之重。

目前水果市场以砂糖橘为主的柑橘类水果大量供应市场，对苹果交易造成明显冲击，尤其是柑橘价格低于去年的一半左右，导致销售市场中，价格偏低的地面货源苹果销量寥寥无几。随着部分冬季部分水果退市，橘类水果最大供应期已过，橘类水果对苹果替代效用或减弱，预计12月苹果市场销量或有所好转。整体上，今年冷库苹果库存远高于去年同期水平，加之低价水果替代作用凸显，大大阻碍高价苹果消费的流通。不过进入12月后，不耐储的橘类水果供应最大期已过，库内苹果交易较去年提前2个月左右，或延长库内苹果销售时间，减小库存苹果供应压力，但考虑到外围宏观因素不佳，苹果销售走货量存较大不确定因素。操作上，建议苹果期货2105合约观望为主。

五、投资操作策略

投机策略（短线策略）：短线来看，随着节日需求效应减弱，加之冷库库存高企，短期期价弱势调整。技术上看，AP2101日线图短期均线仍向下排列，macd指标走弱，短线技术指标中性偏空，建议AP2101合约短空对待。



数据来源：文华财经

投机策略（中线策略）：新季苹果冷库入库量或超预期，加之市场走货不及往年，不过目前价格处于偏低水平，加之12月节日需求支撑，或限制后市苹果期价跌幅。此外，疫情反复持续，后市销售量仍存较大不确定因素。操作上，建议AP2105合约暂且观望。



数据来源：文华财经

套利策略：目前跨月套利的苹果合约为2101和2105合约，近月合约对应春节销售季节，而远月对应不同产区货源清库阶段，由于今年冷库入库量处于相对居高水平，对于5月合约利空远大于近月1月合约，预计两者价差仍有缩小的空间。套利操作上，建议AP2101-2105价差在-150元/吨介入，目标参考价差-390元/吨，止损参考-30元/吨。



数据来源：文华财经

套保策略：对于果农而言，新季苹果减产相对有限，加之今年苹果入库远超预期，短期可卖

出套期保值。企业套保而言，客商采购意愿降低，届时采购商暂且不介入套期保值。

对于投资这来说，同时应关注外部市场的变化。若有异常或特别的最新影响期价的基本面或消息面变化，则应及时注意调整投资策略，以适应市场的新变化。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。