

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：新季供应逐步增加 关注主产区优果率

内容提要：

- 1、苹果产区现货价格持稳为主
- 2、夏季时令鲜果供应减少，秋冬季水果替代作用增强
- 3、受前期天气影响，市场对新季优质富士苹果预期看好
- 4、不同等级货源价格存差异化，关注新季优果率及减产兑现情况

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	苹果 2101 合约	操作品种合约	苹果期货 2101-2105
操作方向	观望	操作方向	价差扩大
入场价区		入场价区	价差-480
目标价区		目标价区	价差-280
止损价区		止损价区	价差-580

风险提示：

- 1、新季苹果产量及优果率
- 2、资金持仓情况
- 3、秋冬季水果上市情况
- 4、市场库存压力

苹果：新季供应逐步增加 关注主产区优果率

2020年9月，苹果期货主力换月成2101合约，期价呈冲高回落态势，主要因双节备货需求的背景下，市场对晚熟优质富士预定热情提高，但随着红将军上市量加大，拖累库内苹果走货速度。展望于10月，当前旧季苹果库存仍余，而西北晚熟富士供应逐步增加，苹果供应亦充足。加之节日备货需求结束，后市苹果期价仍弱势运行。

一、基本面因素分析

（一）供应方面

从旧年度的库存来看，全国苹果冷库库容量大致在1440万吨附近，2019年度全国苹果库容比为80%，高于上年度库容比50%的水平，其中山东冷库库容量在410万吨，陕西库容为450万吨，山西库容在180万吨；截止9月下旬，全国苹果库存大致在47万吨，高于去年同期的32万吨及2018年同期的31万吨，其中山东苹果库存为40万吨，仍高于去年同期，陕西苹果库存为4万吨。目前旧季苹果去库压力仍存，而红将军和西北晚熟富士逐步上市，市场供应相对充足，预计后市库存压力不减。

图2：2011-2020年度中国苹果供给情况及估值

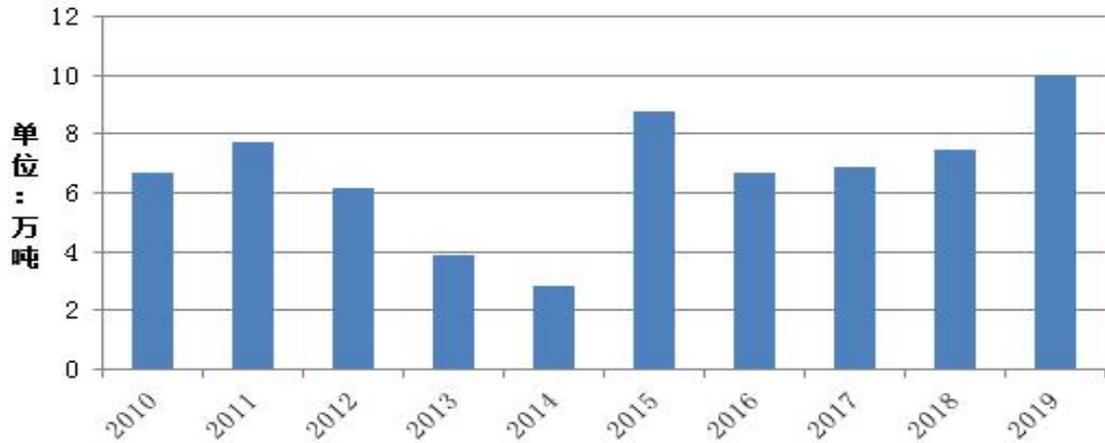


数据来源：wind、瑞达期货研究院

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 3：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 4：2012 年度以来的中国苹果需求情况



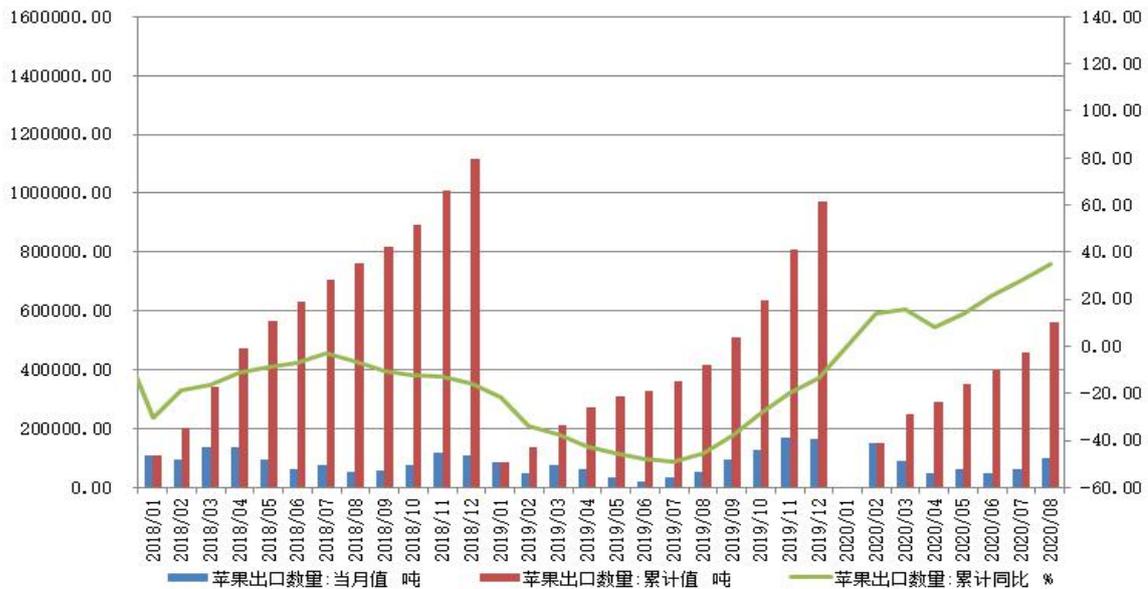
数据来源：布瑞克、瑞达期货研究院

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 08 月，中国出口苹果当月 100000 吨，出口累计数量为 560000 吨，累计同比增加 34.80%，主要出口国为菲律宾、孟加拉国、越南等，因目前市场低等级别货源较多，质量品级较差货源均出口制作饮料等，出口累计增幅继续扩张，有利于缓解国内库存，同时也有利于提振国内信心。

图 5：2018 年以来中国鲜苹果出口情况



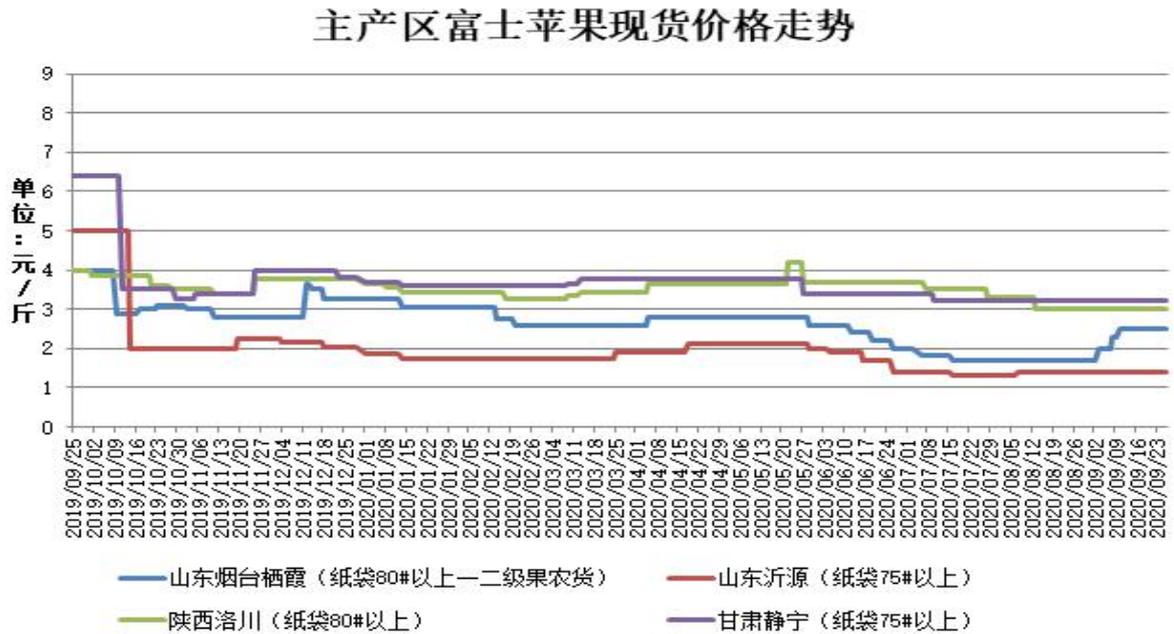
数据来源：WIND、瑞达期货研究院

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）产销区现货方面

从苹果产区角度而言，截止 9 月底，山东栖霞纸袋 80#以上一二级苹果价格为 2.50 元/斤，相较于 8 月底的 2.00 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 3.0 元/斤，相较 8 月底的 3.0 元/斤，环比上月持平；甘肃静宁纸袋 75#以上苹果价格为 3.20 元/斤，相较 8 月底的 3.20 元/斤，环比上月持平；产区现货价格稳中上调为主。山东红将军上量有所增加，但整体货源上色慢、影响偏少，价格小幅上浮；陕西晚富士采青上市交易，成交以质论价为主。今年陕西优质产区有明显减产可能，客商处于对后期好货货源的担忧，使得当前对优质货订货积极性偏高；甘肃地区客商订货尚可，当前晚富士已大量卸袋，并处于陆续上市阶段。整体上，产区受冰雹等不良气候的影响，市场对优质苹果订货积极性偏高，预计后市不同等级果价格存差异化，关注新季晚熟富士的优果率情况。

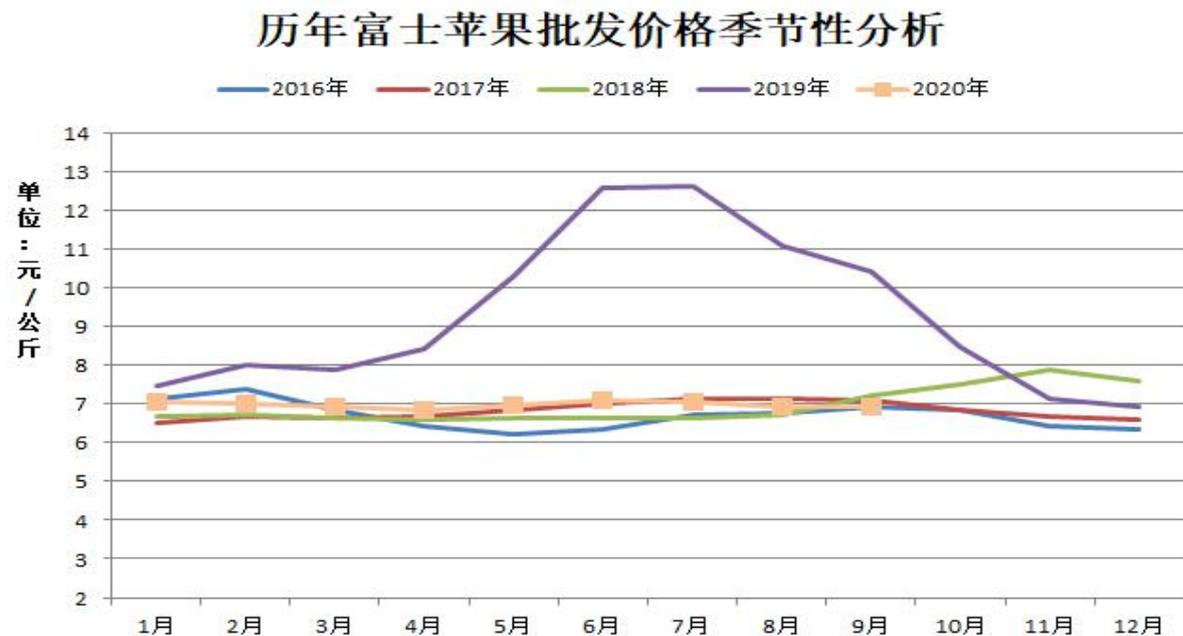
图6：富士苹果产区价格走势



数据来源：中国苹果网、瑞达期货研究院

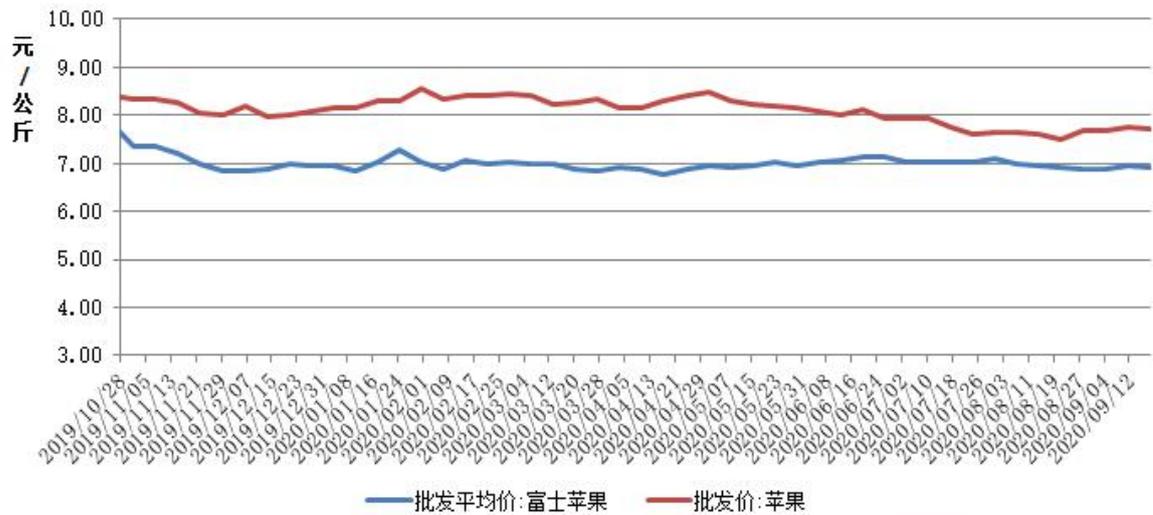
苹果价格具备农产品明显的季节性变化：10-11月，为苹果收获期，供应大量增加，该阶段的苹果批发价格处于一年的较低水平；12-2月，中国农历春节一般处于1月份和2月份之间，叠加元旦节假日影响，对于苹果的需求有明显的提高，批发价随之上涨；3-4月，机械库集中出库价格下降；5月之后，不论冷库还是机库苹果将处于去库存状态，前期的供应压力将减小，价格再度走高，6-7月全国产区新苹果还未采摘上市，而上一年度的苹果进入库存尾期，价格随即反弹，价格达到季节性波动的最高点。

图7：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平均价走势图



数据来源: WIND、瑞达期货研究院

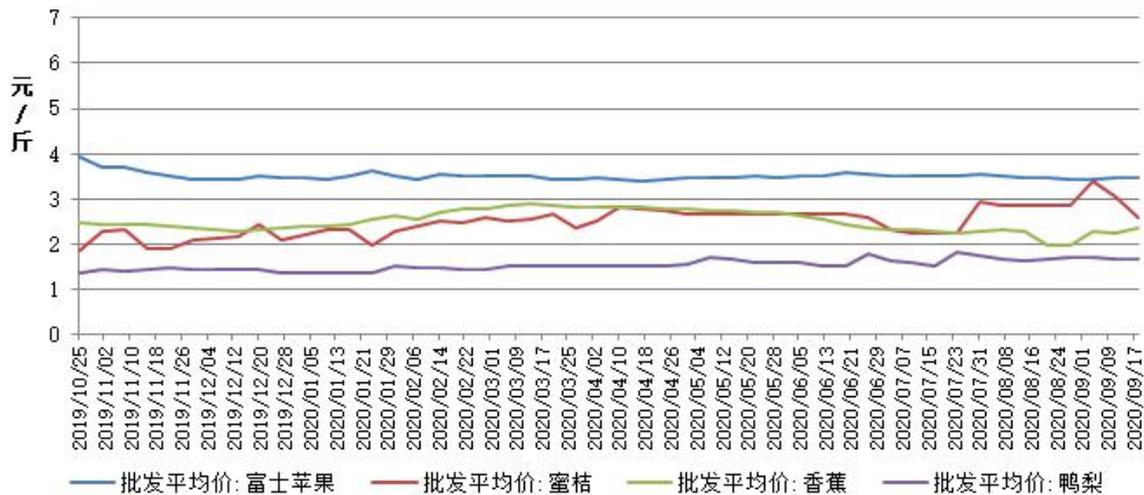
截止 2020 年 9 月下旬, 全国苹果批发价为 7.70 元/公斤, 比 8 月底的 7.50 元/公斤, 上调了 0.20 元/公斤, 涨幅约为 2.60%; 富士苹果批发平均价为 6.93 元/公斤, 比 8 月底的 6.90 元/公斤, 上涨了 0.030 元/公斤, 涨幅约 0.40%。多数苹果批发市场主流价格微幅上下调, 受双节备货需求提振, 库存苹果交易有所转好, 销区冷库货价格也出现小幅上浮, 不过目前市场主要以红将军等交易为主, 广东等南方对此认可度不高, 走货不快, 基于需求转淡, 预计后市苹果批发价格仍微幅下调。

(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 9 月下旬富士苹果批发平均价为 3.465 元/斤, 较 8 月底的 3.455 元/斤, 上涨了 0.01 元/斤; 蜜桔批发平均价为 2.57 元/斤, 较 8 月底的 2.84 元/斤, 下跌了 0.27 元/斤; 香蕉批发平均价为 2.34 元/斤, 较 8 月底的 1.98 元/斤, 上涨了 0.36 元/斤; 鸭梨批发平均价为 1.675 元/斤, 较 8 月底的 1.68 元/斤, 下跌了 0.005 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 0.05-0.36 元/斤, 目前随着时令鲜果数量趋于减少, 西瓜、葡萄等对苹果的替代作用逐渐减弱, 梨、柑橘、香蕉等秋冬季水果对苹果替代作用增强。整体上, 水果种类相较于夏季有所减少, 预计后市苹果需求替代作用减弱的可能。

图 9: 四大类水果批发平均价对比图

苹果与其他替代品价格走势



数据来源：WIND、瑞达期货研究院

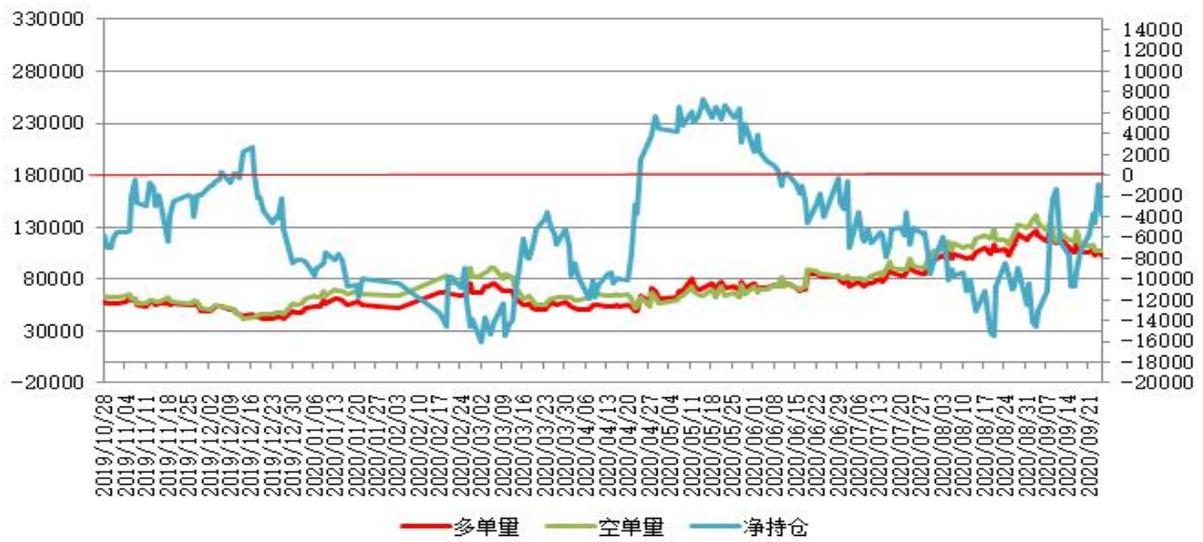
三、苹果期货市场主流资金持仓分析

苹果期货合约前 20 名持仓结构以多头略占优势，截止 9 月 28 日，多单持仓量为 109414 手，空单持仓量 113055 手，净空单为 3541 手，2020 年 6 月中旬以来苹果主力空头持仓占据优势，但进入 9 月中旬后，空头主流持仓逐渐流出，市场看空情绪大减。另外以下图表可以明显看出来，苹果市场总持仓额为 1621277 万元，较上个月月底总持仓额 1688247 万元减少 66970 万元，减幅达 4.0%；苹果主力合约 AP101 持仓额为 1173954 万元，较上一月份总持仓额 1064600 万元增加 1009354 万元，增幅逼近一倍，由于本月苹果主力处于换月中，资金变化相对明显。整体苹果期货市场资金持仓额开始少量流出的迹象，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 $\leq 20\%$ ，（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/cm²（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 10：苹果期货合约前 20 名持仓情况

AP前二十名持仓走势图



数据来源：郑商所，瑞达期货研究院

图 11：苹果主力 2101 合约持仓额变化情况

主力合约持仓额及变化



数据来源：WIND 瑞达期货研究院

四、2020 年 10 月苹果市场行情展望

截止 9 月下旬，全国苹果库存大致在 47 万吨，高于去年同期的 32 万吨及 2018 年同期的 31 万吨，其中山东苹果库存为 40 万吨，仍高于去年同期，陕西苹果库存为 4 万吨。目前旧季苹果去库压力仍存，而红将军和西北晚熟富士逐步上市，市场供应相对充足，预计后市库存压力不减。目前随着时令鲜果数量趋于减少，西瓜、葡萄等对苹果的替代作用逐渐减弱，梨、柑橘、香蕉等秋冬季水果对苹果替代作用增强。不过新季苹果产区受冰雹等不良气候的影响，市场对优质苹果订货积极

性偏高，预计后市不同等级果价格存差异化，关注新季晚熟富士的优果率情况。整体上，当前新旧供应叠加，且市场供应逐步增加趋势，苹果供需弱勢格局仍难以打破，但对新季优果率存及减弱效应是否兑现等不确定因素存在。操作上，建议苹果期货 2101 合约暂且观望为主。

五、投资操作策略

投机策略（短线策略）：短线来看，新季红将军上量增加，加之库内苹果库存仍高于去年同期，随着节日需求效应减弱，短期期价存调整。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）：新季旧果供应重叠，加之市场供应仍处于增加趋势，不过，夏季水果对苹果替代作用减弱，新季市场存不确定因素颇多，包括减产的兑现、优果率等。操作上，建议 AP2101 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，近期客商预定新季富士偏好程度高，受优质果支撑较强，加之目前苹果近远月价差处于相对偏低水平，预计两者价差仍有扩大的空间。套利操作上，建议 AP2101-2105 价差在-480 元/吨介入，目标参考价差-280 元/吨，止损参考-580 元/吨。



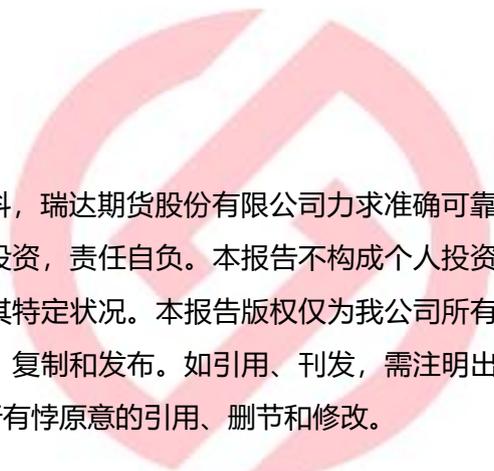
数据来源：文华财经

套保策略：对于果农而言，新季苹果减产相对有限，加之市场供应逐渐增加，但新旧季交替中，市场不确定因素颇多，暂且不介入卖出套期保值。企业套保而言，客商对新季富士市场看好预期，订货积极性偏高，届时采购商等待合适位置，再介入买入苹果套期保值。

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，未经书面许可，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。



瑞达期货
RUIDA FUTURES