



金融投资专业理财

苹果月报

2024年2月1日

高库存压力仍显现 向上动能仍将不足

摘要

1月份,苹果期货主力2405合约价格处于筑底状态,月度涨幅0.8%,上方压力主要来源于高库存、消费降级等影响,下方受到库内苹果成本、节日备货刚需支撑。

后市展望:库存来看,近期春节备货需求提振,产地苹果走货速度明显加快,但整体去库率不及往年同期,去库程度仍较慢。一方面是因为本产季苹果收购价格较高,高价抑制消费。另外一方面是,今年橘类大丰收,供应集中大量上市,且价格低廉,在一定程度挤占部分苹果销售份额。考虑到全国苹果冷库库存仍维持800万吨以上,节后需求转弱,高库存压力将逐渐显现。据Mysteel统计,截至2024年1月25日,全国主产区苹果冷库库存量为848.91万吨。消费端来看,橘类价格远低于苹果价格,且水果供应相对充足,预计节后需求回落程度大于往年同期。特别是低价橘类、鸭梨等水果,对苹果替代作用大大增强,仍挤占苹果消费端,后市水果批发价格仍再次走弱可能。

总体上,当前苹果库存维持居高,且高价仍限制消费,加之节后需求逐渐转弱,预计后市苹果期价反弹动能仍不足。关注冷库出库进度。

风险提示:

1、水果市场消费情况 2、资金持仓情况 3、节日需求 4、苹果出库情况

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780号

研究员:许方莉
期货从业资格号 F3073708
期货投资咨询从业证 Z0017638
助理研究员:
谢程琪 期货从业资格号
F03117498

咨询电话:0595-86778969
网 址:www.rdqh.com

扫码关注客服微信号

ADS 研究服务



扫一扫上面的二维码图案,加我为朋友。

目录

一、2024 年 1 月苹果期货市场回顾	2
二、供应端因素分析	2
2.1 苹果种植面积继续下滑	2
2.2 2023 产季全国苹果产量增加，仍处于丰产年份	4
2.3 节日备货提振，产地去库加快	4
2.4 进口水果量由降转升状态	5
三、需求端因素分析	7
3.1 橘类价格低廉，苹果消费降级明显	7
3.2 产销区现货价格走势	8
四、国内水果供应处于充足状态	10
五、苹果季节性规律分析	12
六、苹果期权方面	12
七、2024 年 2 月苹果市场行情展望	13
免责声明	14

一、2024 年 1 月苹果期货市场回顾

1 月份，苹果期货主力 2405 合约价格处于筑底状态，月度涨幅 0.8%，上方压力主要来源于高库存、消费降级等影响，下方受到库内苹果成本、节日备货刚需支撑。

图：苹果期货主力 2405 合约日线走势



数据来源：文华财经

二、供应端因素分析

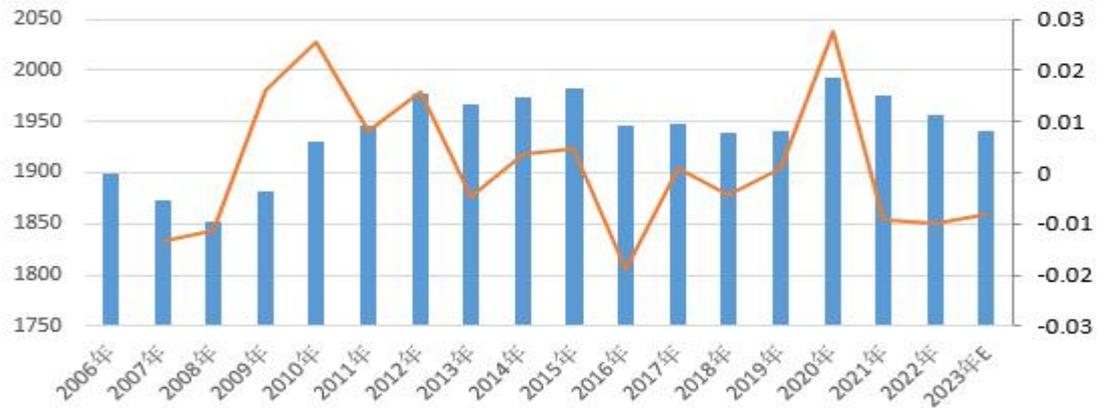
2.1 苹果种植面积继续下滑

2022 年产季我国苹果种植面积下滑为主，一方面苹果经济效益差，由于农资成本不断上涨，且人工成本上涨幅度大。加之低效益老果园砍伐、弃种等现象明显。另外一方面是落实国家耕地“非农化”、基本农田“非粮化”政策，苹果种植面积缩减。据国家统计局，2010-2021 年全国苹果种植面积维持在 1930-1985 千公顷附近，但从 2021 年末开始，陕西、山东产区苹果种植经济效益不足带来的砍树、弃种较为明显。保守预估，2022 年全国苹果种植面积下降 0.99%至 1955.8 千公顷附近，2023 年全国苹果种植面积预估下降 0.812%至 1940 千公顷，具体仍以官方公布为准。

其中种植面积排在前十位的省份分别是，陕西省 616.1 千公顷、甘肃省 256.4 千公顷、山东省 240.2 千公顷、山西省 133.3 千公顷、辽宁省 129.9 千公顷、河北省 115.2 千公顷、河南 104.3 千公顷、新疆维吾尔自治区 87.1 千公顷、云南省 55.9 千公顷、四川省 48.0 千公顷。

图：历年苹果种植面积

国内苹果园面积变化(千公顷)



数据来源：国家统计局、瑞达期货研究院

2020—2022年各省面积变化图



数据来源：国家统计局、中国果品流通协会

从成本角度分析，苹果种植成本收益大大降低，同比降幅将近 100%。2021 年苹果平均每亩净利润降至 69.04 元，同比下跌了 96.47%；苹果每亩成本利润率报 1.28%，同比下降了 95.99%。

从成本结构看，每年苹果下树之后，采购阶段的货权在于果农手中，销售阶段的货源则在贸易商手中，随后进入销售阶段，按照行业习惯，清明之前贸易商均会以高于收购成本的价格销售，即使市场出现出货疲软状态。对于贸易商而言，次年后市场博弈的主要是时间价值；清明之后距离冷库清库时间越近，并且库存充足的情况下，贸易商会倾向互相争夺出售的情况，此时价格波动相对激烈。

图：历年苹果生产成本收益情况



数据来源：国家统计局、瑞达期货研究院

2.2 2023 产季全国苹果产量增加，仍处于丰产年份

23 产季而言，陕西苹果在花期虽然遭受低温、多雨、冰雹等灾害天气，但不同产区受影响差异较大，基本对北部产区苹果影响较小，加上新果园挂果面积较大，陕西省苹果产量预估相对增产明显。山东产区苹果产量较去年小幅增加，其中蓬莱、莱州等地区苹果有所减产。甘肃产区阶段性受天气影响较为明显，商品率下滑明显，产量出现明显减少。据我的农产品网调研预估，预计 2023 年苹果产量较上年增加 10.16%至 3617.27 万吨，整体增幅相对明显。

图：历史上苹果产量变化情况



数据来源：我的农产品网、瑞达期货研究院

2.3 节日备货提振，产地去库加快

近期春节备货需求提振，产地苹果走货速度明显加快，但整体去库率在三成不到，相

比往年同期，去库程度仍较慢。一方面是因为本产季苹果收购价格较高，高价抑制消费。另外一方面是，今年橘类大丰收，供应集中大量上市，且价格低廉，在一定程度挤占部分苹果销售份额。据 Mysteel 统计，截至 2024 年 1 月 25 日，全国主产区苹果冷库库存量为 848.91 万吨，较上周减少 31.02 万吨。山东产区库容比为 60.01%，陕西产区库容比为 75.65%。山东产区库内客商包装礼盒速度有所减缓，目前客商仍优先调自存货源包装发运为主，果农货走货集中在栖霞西部个别乡镇。陕西产区受春节节日的影响，库存货源走货速度加快，周内仍以客商包装自存货源为主，低价区果农货交易稍有增多，副产区小电商走货有好转。随后部分产地由于降雪及大降温天气影响，且销区礼盒类货源反馈一般，库内包装进度有所放缓。



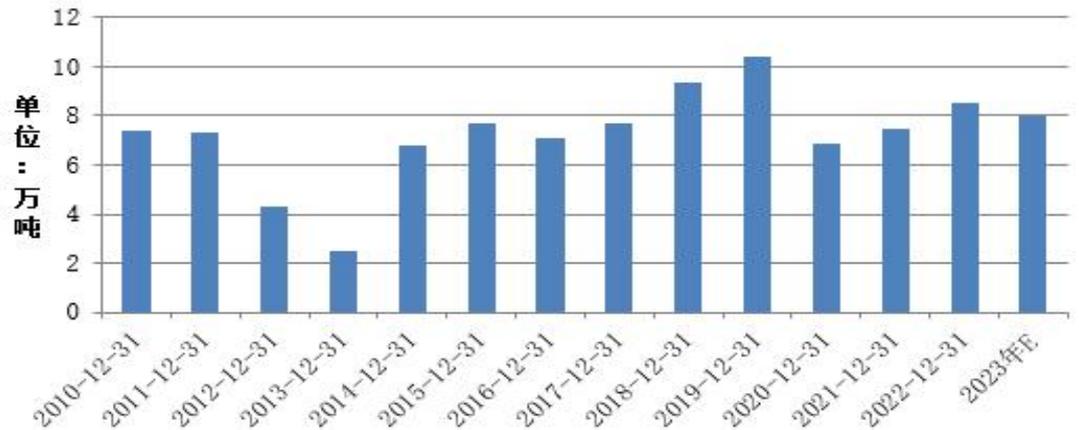
数据来源：我的农产品网、瑞达期货研究院

2.4 进口水果量由降转升状态

苹果进口方面，近十年以来中国苹果进口量均较少，进口苹果主要来自美国、新西兰和智利。2023 年我国苹果进口量累计为 8.0 万吨，同比下滑 5.8%。主要基于本年度国内苹果供应充足，进口贸易限制性因素颇多，中国进口苹果数量持稳为主。美国仍是中国鲜苹果的最大进口国。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：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

从进口水果来看，国内主要进口水果占比较大的是鲜樱桃、香蕉、榴莲等种类，其中鲜樱桃进口数量占比超过进口水果所有种类的十分之一。从近四年进口水果数据看，我国进口水果供应呈现逐步递增趋势。

此外，从季节性消费来看，每年的4月和8月为进口水果数量的峰值月份。当下进口水果供应量处于缓慢回升趋势，由于秋冬季节国内水果种类减少明显，市场倾向于增加不同种类进口水果，预计后市进口水果供应仍处于增长趋势。据海关总署，2023年12月我国进口水果为59万吨，环比增加11万吨，2023年1-12月我国已累计进口水果775万吨，累计同比增加2.8%。分水果品种来看，进口无花果、鳄梨、番石榴、葡萄及榴莲等增加为主，其他多数种类减少。

图：进口水果月度数量季节性分析



数据来源：国家统计局、瑞达期货研究院



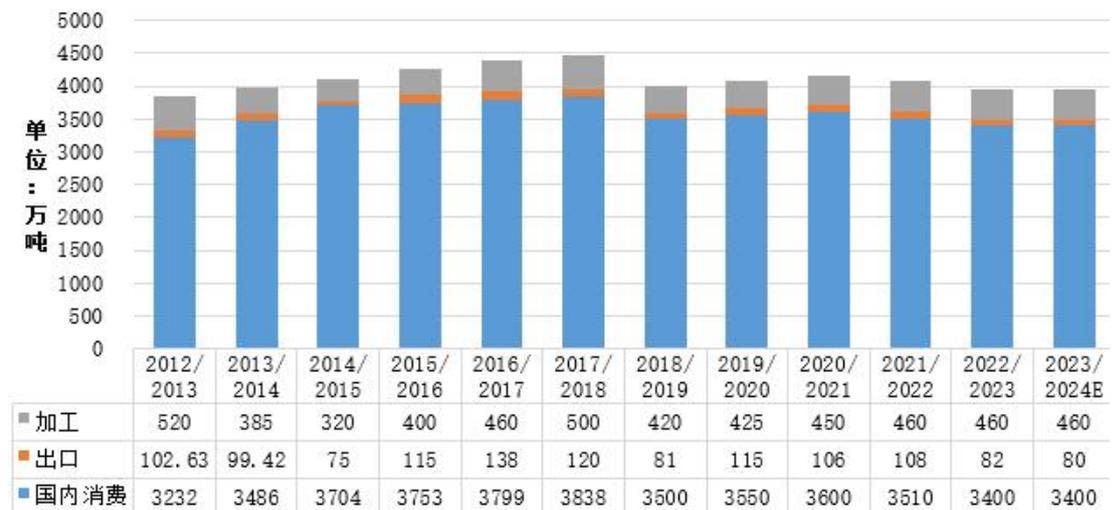
数据来源：国家统计局、瑞达期货研究院

三、需求端因素分析

3.1 橘类价格低廉，苹果消费降级明显

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 110 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：2012 年度以来的中国苹果需求情况



数据来源：新闻整理、瑞达期货研究院

苹果出口方面，近十年以来中国苹果年出口量均值在 100 万吨附近，占国内苹果产量仅仅 3%的比例。规律性上看，月度出口量走势也有明显的波峰和波谷，通常第四季度的出口量最多，第二季度的出口量最少，与进口量形成鲜明的反差。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。

12 月苹果出口量环比、同比均减少，东南亚等地区消费降级，我国出口需求有所减弱。海关总署数据显示，2023 年 12 月我国鲜苹果合计出口 9.58 万吨（95780165 千克），出口金额 866,601,205 美元，出口均价 1264.60 美元/吨。出口量较 11 月份环比减少 13.50%，较 2022 年 12 月同比减少 0.21%。

图：历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，夏季需求相对较少，特别是进入 5 月份后，其他时令鲜果开始少量上市，苹果的消费需求为刚需，其他水果替代效应增强。我国的富士苹果主要是晚熟品种，大多数苹果在秋季的 9 月底开始逐渐上市。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；12%为深加工，出口量占比较低。

3.2 产销区现货价格走势

产区苹果现货价格稳中下跌。其中优质货源价格小幅下调。具体产区来看，山东产区库内苹果行情表现较弱，客商调果农货源意向不高，仅少量客商适量采购，导致部分果农开始让价出售的倾向。陕西产区客商仍消耗自有货源为主，果农货出库升温明显，但成交量相对有限。甘肃产区今年春节备货氛围较为冷清，客商拿货积极性不高，多数压价挑拣

采购，预计后期现货价格仍下调为主。截止 2024 年 1 月 30 日，山东栖霞纸袋 80#以上一二级苹果价格为 4.15 元/斤，较上个月的 4.15 元/斤环比持平；陕西洛川纸袋 80#以上客商苹果价格为 5.05 元/斤，较上月的 5.2 元/斤环比下跌了 0.15 元/斤；山东沂源纸袋 70#以上红富士现货价格为 2.1 元/斤，环比持平；甘肃静宁纸袋 75#以上红富士现货价格为 4.8 元/斤，较上个月的 5.3 元/斤环比下跌了 0.5 元/斤。

图：主产区苹果现货价格走势



数据来源：中国苹果网、瑞达期货研究院



数据来源：中国苹果网、瑞达期货研究院

图：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

苹果批发价格涨跌互现，其中富士苹果批发均价小幅上涨，主要受前期双旦及春节节日备货需求提振，且产地降雪等天气影响，物流运输受阻，导致销区市场供应出现阶段性紧张局面。但进入2月，春节备货基本结束，节后需求进入季节性减弱状态，后市苹果批发市场价格高位回落概率较大。当某一类别水果性价比，居民更愿意选择低价果，除了部分刚需需求的居民之外。截止2024年1月下旬，全国苹果批发价为9.84元/公斤，比2023年12月的9.88元/公斤，下跌了0.04元/公斤；富士苹果批发平均价为8.71元/公斤，比2023年12月的8.41元/公斤，上涨了0.30元/公斤。

四、国内水果供应处于充足状态

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。随着近几年水果种植面积总体维持增长趋势，其供应亦不断增加，2022年水果总产量达31296.24万吨，同期增长4.43%，其中苹果量占比微幅下降，柑桔、葡萄等占比微幅上升，最近7年产量增幅较为明显的是柑橘。

图：历年水果产量变化

近几年水果总量变化趋势



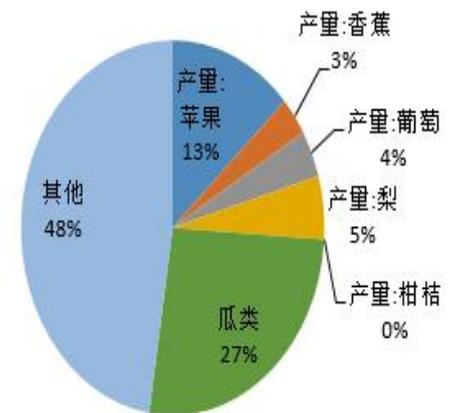
数据来源：国家统计局、瑞达期货研究院

历年水果产量变化



数据来源：国家统计局、瑞达期货研究院

各类水果产量占比情况



各类水果批发价格呈现涨跌互现趋势。根据农业部监测的主要水果产品价格显示，截至2024年1月19日富士苹果批发平均价为4.365元/斤，较上个月同期的4.265元/斤，环比上涨了0.10元/斤；香蕉批发平均价为2.68元/斤，较上个月同期的2.78元/斤，下跌了0.10元/斤；鸭梨批发平均价为2.975元/斤，较上个月同期的2.995元/斤，下跌了0.02元/斤；蜜桔批发平均价为2.41元/斤，较上个月同期的2.39元/斤，上涨了0.02元/斤。以上数据可以明显看出，近期富士及橘类批发价格均有所回升，由于受春节节日需求备货增加，产地去库速度加快，且物流运输时间缩短，提振市场。后市来看，橘类价格远低于苹果价格，且水果市场供应相对充足，预计节后需求回落程度大于往年同期。特别是低价橘类、鸭梨等水果，对苹果替代作用大大增强，仍挤占苹果消费端，后市水果批发价格仍再次走弱可能。

一般来说苹果、蜜桔以及鸭梨品种生长周期较为贴近，价格走势亦有所趋同，但也受

天气、时间错配等因素影响，同期价格出现略有不同的走势。而我国香蕉生长领域划分的不同，导致香蕉价格的阶段性特征较为混乱。新季度水果市场供应仍处于相对宽松状态，水果之间替代作用明显。

图：主要水果批发均价对比图



数据来源：WIND、瑞达期货研究院

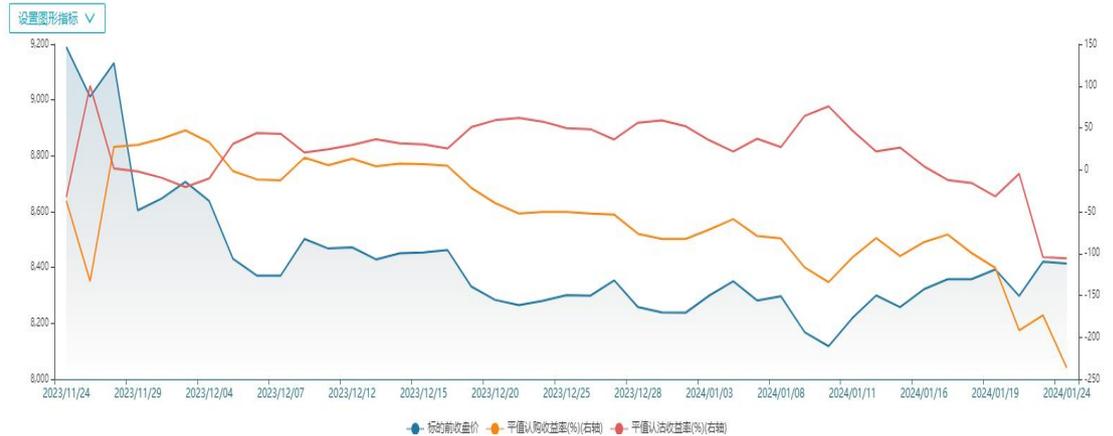
五、苹果季节性规律分析

苹果价格波动有着农产品特有的季节性特点，9月至11月为苹果收获期，供给上量，市场现货价格承压，该阶段的苹果批发价格处于一年的较低水平。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。随后3、4月份机械冷库的苹果出库，供应量加大，5月份出口趋于尾声，6-8月份属于早中熟苹果品种的上市时间，价格相对较低，拖累苹果批发价格走低。

六、苹果期权方面

苹果期权在2023年10月20日开始上市交易，苹果期货2405合约标的与平值期权市场交易情绪波动同步。从市场中期情绪来看，平值期权认购收益率值为-230%附近，苹果期权平值合约认沽收益率为-105%附近，本月平值认购期权、认沽期权收益均为负数，短期主流市场方向不明朗。

图：苹果期权平值合约认沽收益率和认购收益率走势



数据来源：WIND、瑞达期货研究院

七、2024 年 2 月苹果市场行情展望

后市展望，库存来看，近期春节备货需求提振，产地苹果走货速度明显加快，但整体去库率不及往年同期，去库程度仍较慢。一方面是因为本产季苹果收购价格较高，高价抑制消费。另外一方面是，今年橘类大丰收，供应集中大量上市，且价格低廉，在一定程度上挤占部分苹果销售份额。考虑到全国苹果冷库库存仍维持 800 万吨以上，节后需求转弱，高库存压力将逐渐显现。据 Mysteel 统计，截至 2024 年 1 月 25 日，全国主产区苹果冷库库存量为 848.91 万吨。消费端来看，橘类价格远低于苹果价格，且水果供应相对充足，预计节后需求回落程度大于往年同期。特别是低价橘类、鸭梨等水果，对苹果替代作用大大增强，仍挤占苹果消费端，后市水果批发价格仍再次走弱可能。

总体上，当前苹果库存维持居高，且高价仍限制消费，加之节后需求逐渐转弱，预计后市苹果期价反弹动能仍不足。关注冷库出库进度。

操作建议：

1、投资策略：

进入 2 月，晚熟富士处于去库状态，果农货源价格偏高，节后需求转弱，且产地可能出现让价出货可能，预计苹果期价反弹动能仍不足。建议苹果 2405 合约短期偏空思路对待。

风险提示：

1、水果市场消费情况 2、资金持仓情况 3、节日消费情况 4、苹果出库节奏及批发市场走货情况 5、苹果库存

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。

