

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：冷库入库或高预期 中长期仍难言可观

内容提要：

- 1、苹果产区现货价格冲高回落为主
- 2、秋冬季水果替代作用增强，特别是柑橘类
- 3、多方机构预估今年冷库入库量远超预期，关注最终入库情况
- 4、霜降过后，好货客商数量逐渐减少，后市收购价格仍继续走弱可能

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	逢高抛空	操作方向	价差缩小
入场价区	7400	入场价区	价差-350
目标价区	6800	目标价区	价差-550
止损价区	7600	止损价区	价差-250

风险提示：

- 1、新季苹果产量及入库情况
- 2、资金持仓情况
- 3、秋冬季水果上市情况
- 4、消费端

苹果：冷库入库或高预期 中长期仍难言可观

2020年10月，苹果期货2101合约期价呈冲高回落态势，主要因陕西等产区优果率下降，果农惜售情绪高涨，但随着优质果收购结束后，剩余中低档货源增加，叠加入库量远高于预期。展望于11月，西部产区入库进入中后期，后市市场主要以差果货源为主，加之霜降过后收购价格走弱明显，预计苹果期价仍弱势运行为主。

一、基本面因素分析

（一）供应方面

今年各地苹果上市加快，冷库入库也继续，而因优果率下降，以及市场预期今年全国苹果产量减少在5-8%附近。此外，山东等部分产区苹果未下树，大致今年整体苹果入库进度慢于去年同期。从旧年度的库存来看，2019年度全国苹果库存在1190万吨，而今年预计入库量在1000万吨以上，高于前期预期值900万吨；截止10月下旬，全国苹果主产区入库量在460万吨附近，同比去年同期偏低，库容率为31.50%，随着山东等地新果陆续上市，货源不断增加，预计后市库存继续呈增加态势，11月下旬或基本完成入库。

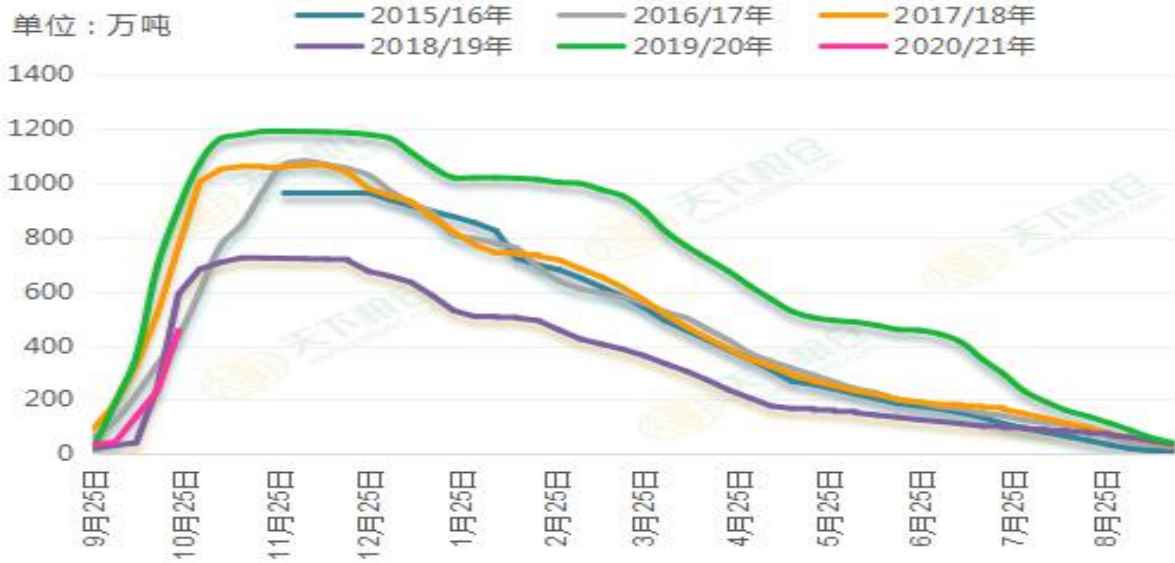
图1：国内主产区苹果库容率变化



数据来源：天下粮仓

图2：2015-2020年度中国苹果库存变化

国内历年作物年度苹果库存变化情况

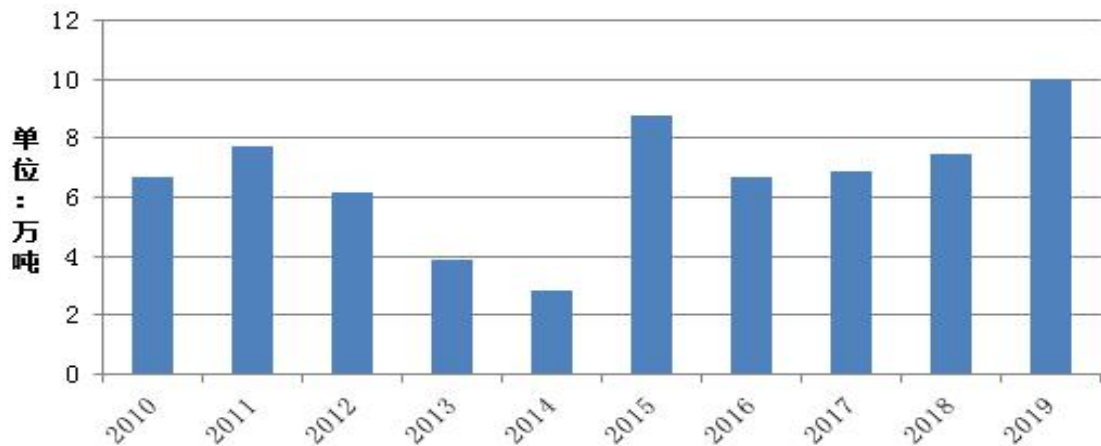


数据来源：天下粮仓

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 3：中国鲜苹果进口情况

近年来全国苹果进口量走势图



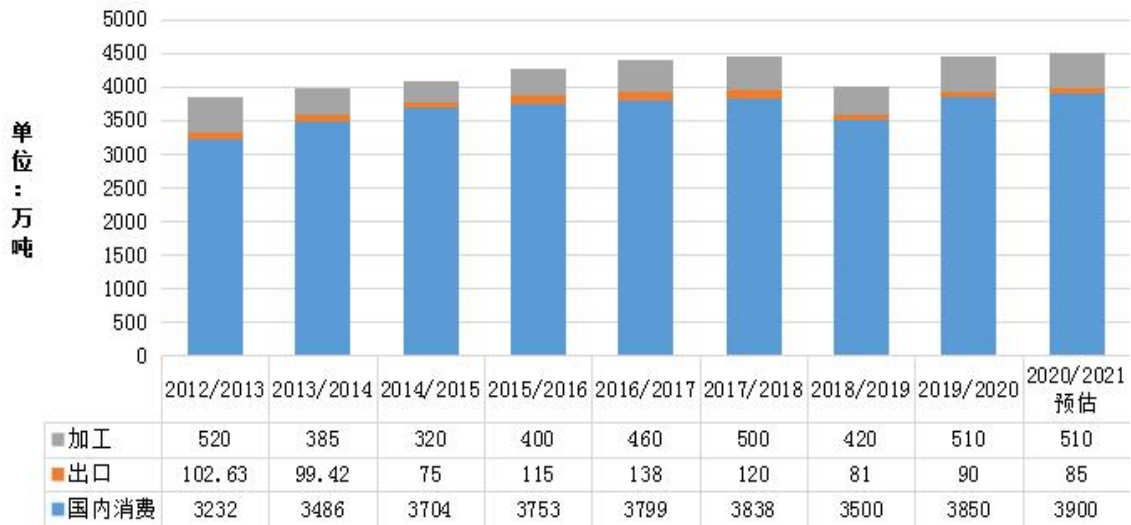
数据来源：wind、瑞达期货研究院

(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 and 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

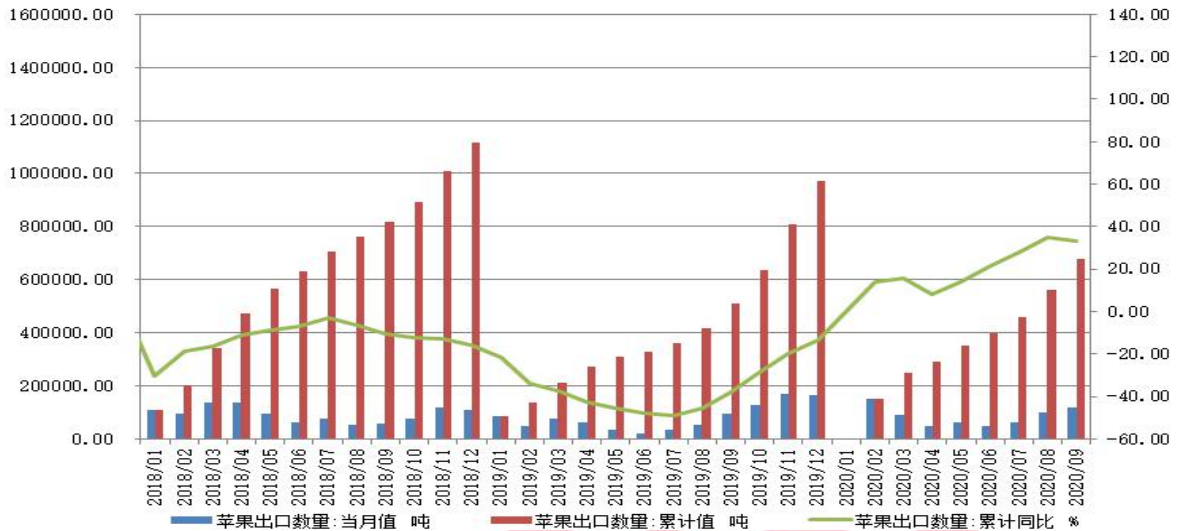


数据来源：布瑞克、瑞达期货研究院

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。

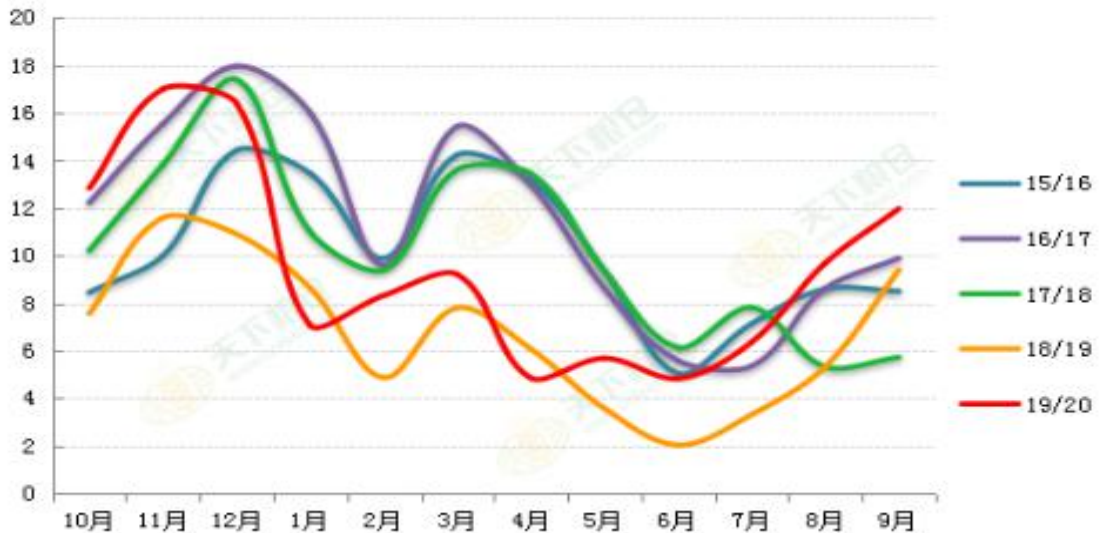
据海关数据最新显示，截止 2020 年 09 月，中国出口苹果当月 119692.8 吨，较去年同期的 93942.286 吨增加 25750.514 吨，增幅为 27.40%；1-9 月出口累计数量为 679560.39 吨，累计同比增加 9.90%，主要出口国为菲律宾、孟加拉国、越南等，出口累计增幅继续扩张，有利于缓解国内库存。

图 5：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

单位：万吨



数据来源：海关总署、天下粮仓

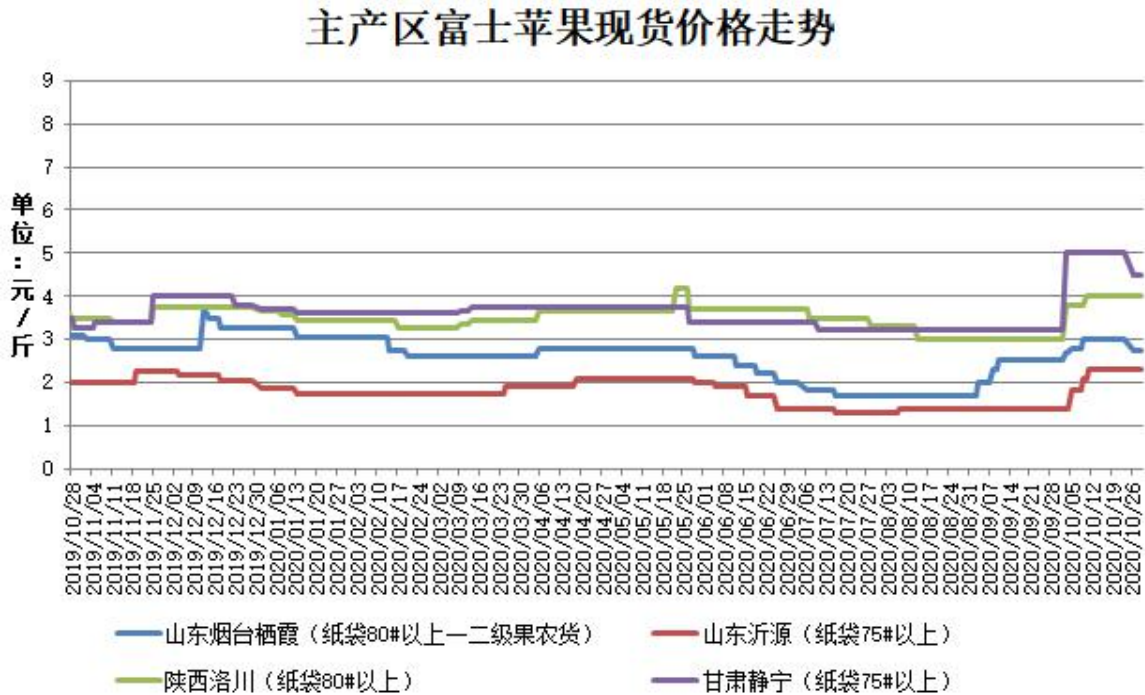
而苹果生产的季节性决定了苹果消费具有明显的季节性特征，特别是秋冬季节的苹果消费相对较多，其中圣诞、元旦以及春节期间的苹果消费相对旺盛。而夏季需求相对较少，特别是进入5月份后，随着其他时令鲜果的上市，苹果的消费需求进入淡季期。我国的富士苹果主要是晚熟品种，大多数苹果在秋季的9月中下旬开始逐渐上市。再者，我国苹果消费主要以鲜果消费模式为主，占比在85%左右，当然也包含损耗量；深加工大致占比12%，出口量占比较低。

（三）产销区现货方面

从苹果产区角度而言，截止10月底，山东栖霞纸袋80#以上一二级苹果价格为2.75元/斤，相较于9月底的2.50元/斤，环比上涨了0.25元/斤；陕西洛川纸袋80#以上苹果价格为4.0元/斤，相较9月底的3.0元/斤，环比上月上涨了1元/斤；甘肃静宁纸袋75#以上苹果价格为4.5元/斤，相较9月底的3.20元/斤，环比上月上涨1.3元/斤；产区现货价格较上个月虽然环比上涨为

主，但10月整体现货价格仍有一定的下滑。目前西部产区晚熟富士交易进入中后期，优质货源交易基本结束，剩余货源整体质量偏差，客商挑拣拿货，果农入库量增加，主流价格有滑落趋势。其中山东晚熟富士上量稳步增加，霜降过后，收储好货客商逐渐减少，货源质量也明显下滑，优质货源和一般货源价格均明显下降为主。

图7：富士苹果产区价格走势

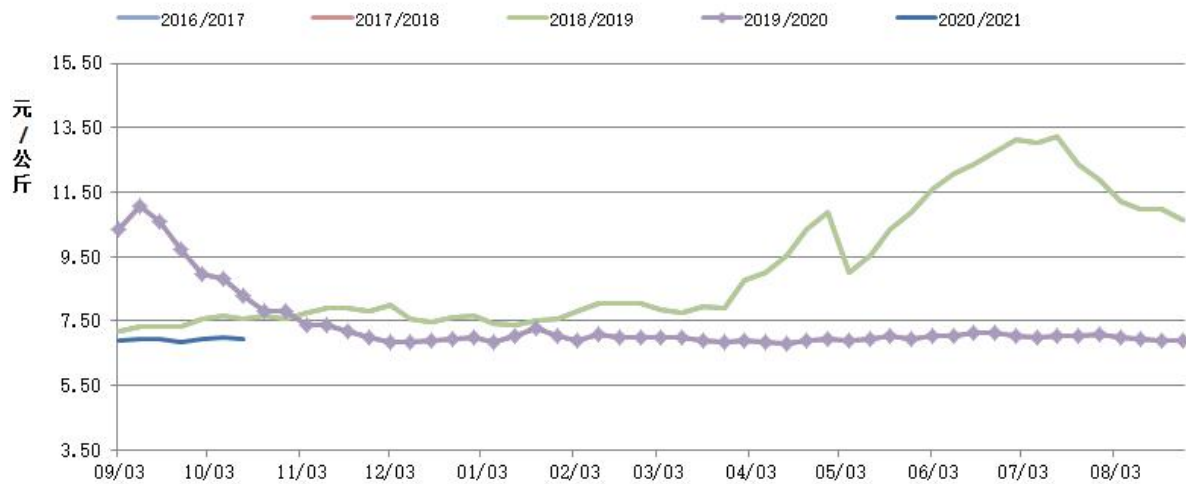


数据来源：中国苹果网、瑞达期货研究院

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。

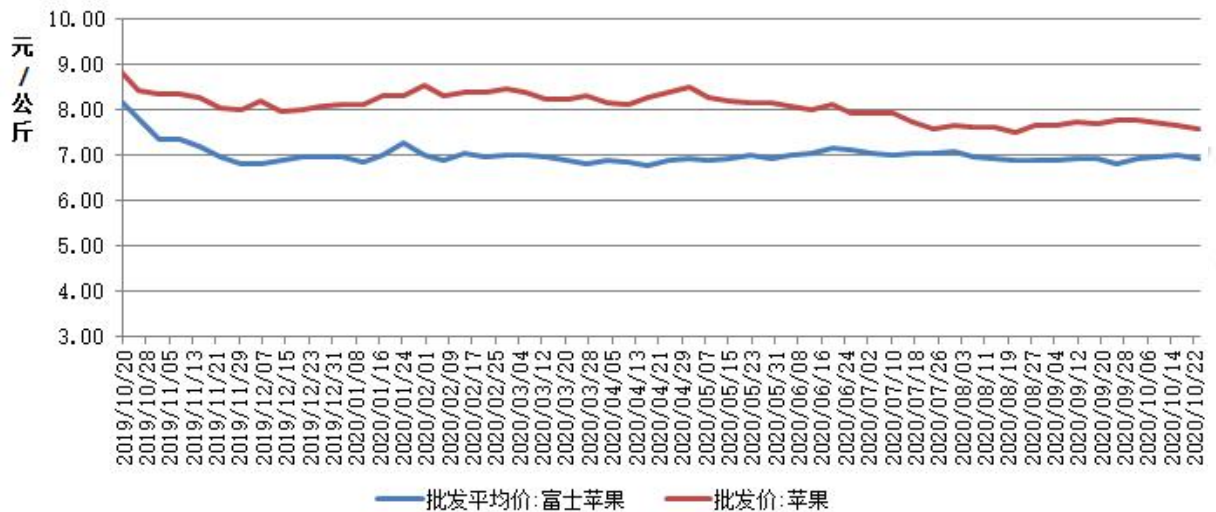
图8：历年红富士苹果批发平均价格走势

历年全国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10月下旬，全国苹果批发价为7.60元/公斤，比9月底的7.00元/公斤，上调了0.60元/公斤，涨幅约为8.60%；富士苹果批发平均价为6.94元/公斤，比9月底的6.90元/公斤，上涨了0.040元/公斤，涨幅约5.8%。多数苹果批发市场主流价格微幅上调，受双节备货需求提振，库存苹果交易有所转好，不过随着后市山东等产区上市量加大，加之节日效应减退，预计后市苹果批发价格仍稳中下调。

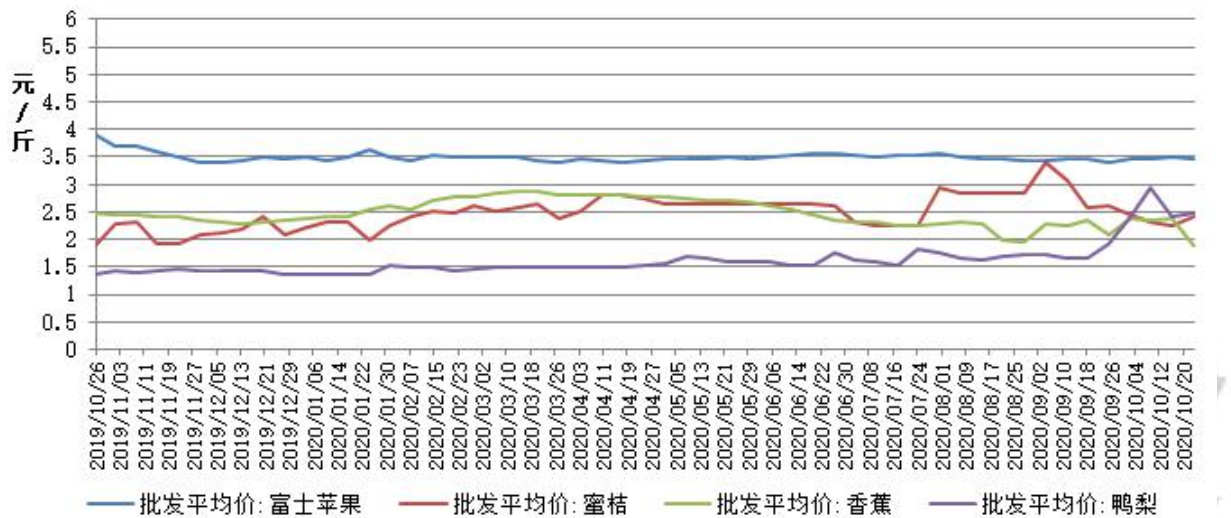
（四）替代品方面

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10月下旬富士苹果批发平均价为3.47元/斤，较9月底的3.465元/斤，上涨了0.005元/斤；蜜桔批发平均价为2.41元/斤，较9月底的2.57元/斤，下

跌了 0.16 元/斤；香蕉批发平均价为 1.885 元/斤，较 9 月底的 2.1 元/斤，下跌了 0.215 元/斤；鸭梨批发平均价为 2.48 元/斤，较 9 月底的 1.92 元/斤，上涨了 0.56 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 0.05-0.60 元/斤，目前梨、柑橘、猕猴桃等秋冬季水果上量不断增加，为苹果消费当前的替代主力，尤其是柑橘类对苹果替代效应凸显，或拖累苹果价格。

图 10：四大类水果批发均价对比图

苹果与其他替代品价格走势



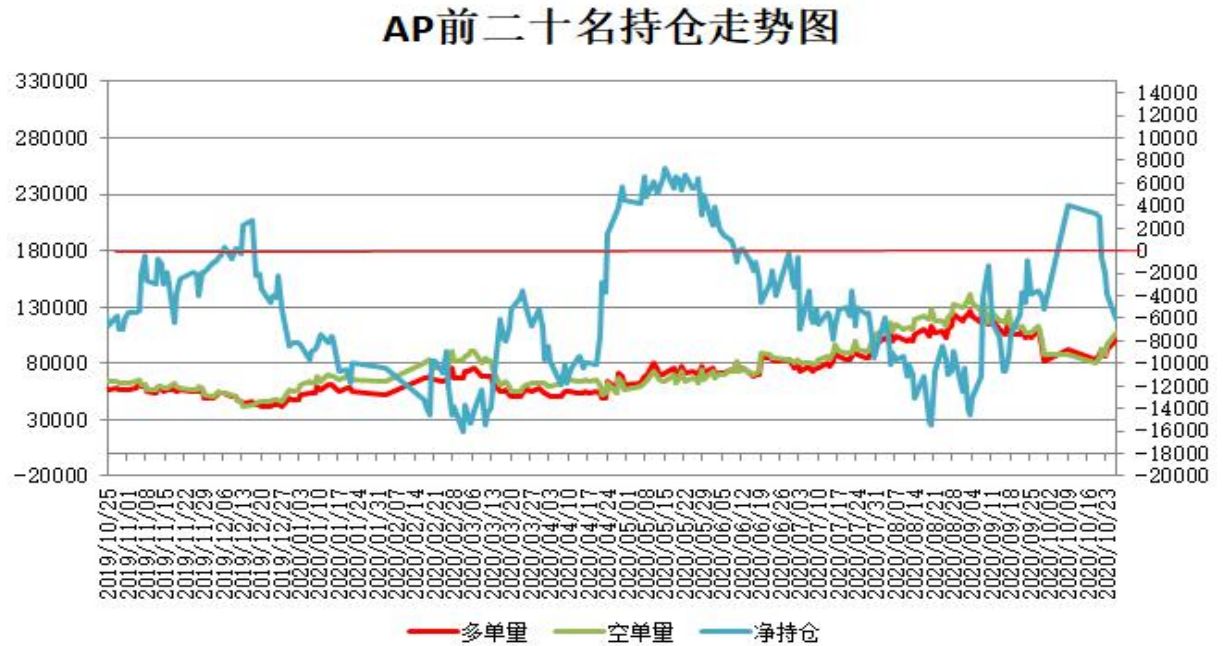
数据来源：WIND、瑞达期货研究院

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 10 月 26 日，多单持仓量为 101179 手，空单持仓量 107203 手，净空单为 6024 手，进入 10 月，多空主流持仓博弈激烈，市场多空观点不一。另外以下图表可以明显看出来，苹果市场总持仓额为 1535881 万元，较上个月月底总持仓额 1621277 万元减少 85396 万元，减幅达 5.30%；苹果主力合约 AP101 持仓额为 1120054 万元，较上一月份总持仓额 1173954 万元减少 53900 万元，减幅为 4.60%，苹果主流资金流出为主。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 11：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 12：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 11 月苹果市场行情展望

今年各地苹果上市加快，冷库入库也继续，而因优果率下降，以及市场预期今年全国苹果产量减少在 5-8% 附近。此外，山东等部分产区苹果未下树，大致今年整体苹果入库进度慢于去年同期。截止 10 月下旬，全国苹果主产区入库量在 460 万吨附近，同比去年同期偏低，库容率为

31.50%，随着山东等地新果陆续上市，货源不断增加，预计后市库存继续呈增加态势，11月下旬或基本完成入库。霜降过后，收储好货客商逐渐减少，货源质量明显下降，优质货源和一般货源价格仍有继续下调空间。替代品方面，目前梨、柑橘、猕猴桃等秋冬季水果上量不断增加，为苹果消费当前的替代主力，尤其是柑橘类对苹果替代效应凸显，或拖累苹果价格。整体上，当前苹果进入收储入库后期，苹果后期价格走势需要最终入库量及消费的指引，加之多方机构预计今年入库量或超预期，而在今年苹果消费低迷及柑橘类替代效应凸显的情况下，中长期苹果市场仍难有起色。操作上，建议苹果期货 2101 合约偏空思路对待。

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，加之山东等产区苹果上量增加，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）：新季苹果入库量或超预期，加之，霜降过后，好货客商数量减少，产区收购价格继续走弱可能性加大。与此同时，柑橘类价格偏低，对苹果替代作用凸显，或拖累苹果市场。操作上，建议 AP2101 合约逢高抛空思路对待。



数据来源：文华财经

套利策略：目前跨月套利的苹果合约均为 2101 和 2105 合约，由于目前优质果基本入库，且入库数量或超预期，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-350 元/吨介入，目标参考价差-550 元/吨，止损参考-250 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，加之多方机构预期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