

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

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：新旧苹果供应重叠 期价或仍难言可观

内容提要：

- 1、苹果产区现货价格涨跌互现，低档货源价格下调为主
- 2、时令鲜果大量集中上市，水果消费呈多元化
- 3、产区走货速度相对缓慢，库存压力增加
- 4、冷库苹果质量下降，且果农货占比较大，后市让价出售现象颇多

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	苹果 2010 合约	操作品种合约	苹果期货 2010-2101
操作方向	观望	操作方向	价差缩小
入场价区		入场价区	价差-100
目标价区		目标价区	价差-300
止损价区		止损价区	价差-50

风险提示：

- 1、新季苹果套袋情况
- 2、资金持仓情况
- 3、夏季水果上市情况
- 4、冷库出库情况

苹果：新旧苹果供应重叠 期价或仍难言可观

2020年7月，苹果期货主力2010合约价格延续下挫，月度跌幅超6.0%，主要因大量应季水果上市，削弱苹果需求端，加之冷库苹果质量下降，促使果农急于降价出售等利空影响。展望于8月，今年大部分水果价格均较低，且低于去年同期水平，水果市场处于供应充足的状态。目前大部分产区库内苹果处于清库中，产区走货仍显不佳，加之早熟嘎啦果开称价格偏低于去年同期，预计后市苹果期价难言可观。

一、基本面因素分析

（一）供应方面

若按照市场综合预估减少10%左右来测算，远不及2018年度减产幅度，新季苹果产量大致在3950-4100万吨，产量处于正常年份的相对平均水平，加之新季早熟嘎啦果开称价格偏低于去年同期，预计后市晚熟富士开称价格及优果率状况不佳。此外，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%，高于去年库容比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7月下旬，全国苹果库存大致在160万吨，仍高于2017年同期，其中山东库容比为22.0%，陕西库容比为6.0%，预计山东苹果冷库仍剩余约100万吨，陕西冷库苹果大致剩余30万吨，目前山东等地均处于清库阶段，主要是客商自有渠道及电商出库为主。8月中旬附近多数产区早熟新季苹果陆续上市，新旧苹果叠加供应进一步施压苹果库存压力，对库内苹果需求造成冲击较大。

图2：2011-2020年度中国苹果供给情况及估值



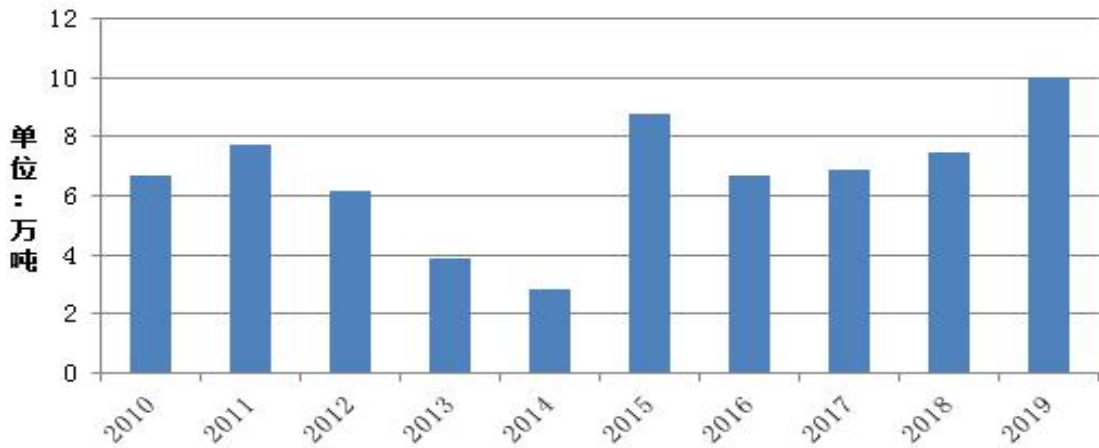
数据来源：wind、瑞达期货研究院

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

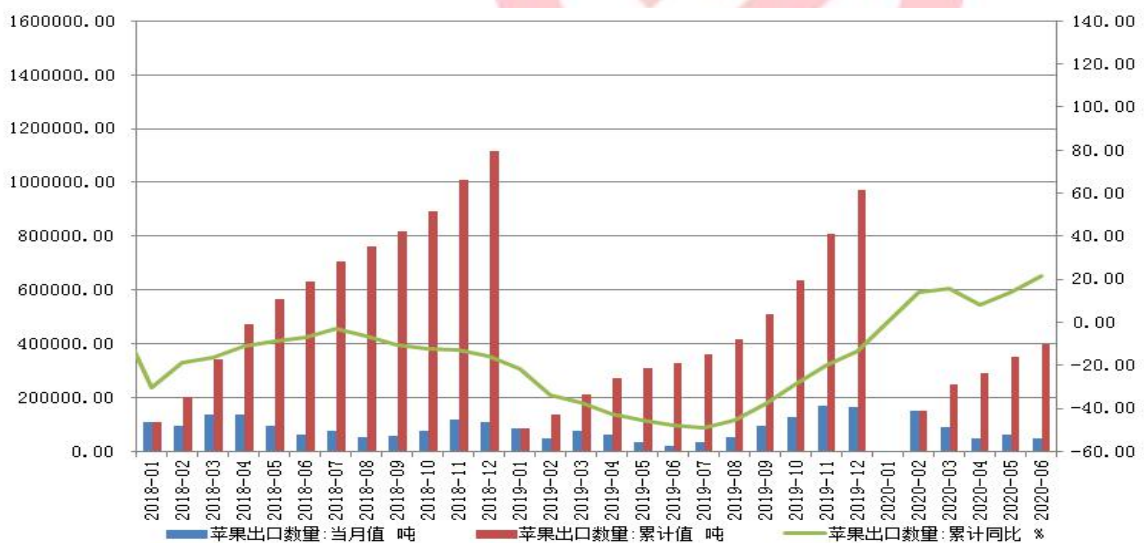


数据来源：布瑞克、瑞达期货研究院

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06月，中国出口苹果当月50000吨，出口累计数量为400000吨，累计同比增加21.4%，主要出口国为菲律宾（累计7.54万吨）、孟加拉国（累计为6.3万吨）、越南（累计4.56万吨）等，因本年度冷库库存多为低等级别货源，质量品级较差货源均出口制作饮料等，出口累计继续增加，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

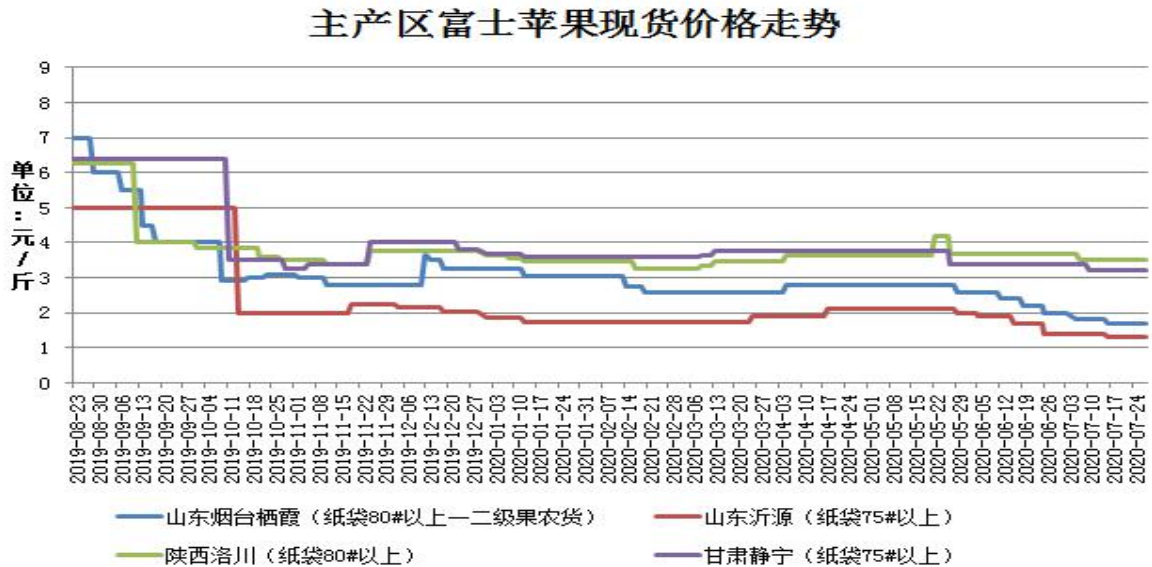
而苹果生产的季节性决定了苹果消费具有明显的季节性特征，特别是秋冬季节的苹果消费相对较多，其中圣诞、元旦以及春节期间的苹果消费相对旺盛。而夏季需求相对较少，特别是进入5月份后，随着其他时令鲜果的上市，苹果的消费需求进入淡季期。我国的富士苹果主要是晚熟品种，大多数苹果在秋季的9月开始逐渐上市。再者，我国苹果消费主要以鲜果消费模式为主，占比在85%左右，当然也包含损耗量；深加工大致占比12%，出口量占比较低。

（三）产销区现货方面

从苹果产区角度而言，截止7月底，山东栖霞纸袋80#以上一二级苹果价格为1.70元/斤，相较于6月底的1.80元/斤，环比上月下跌0.1元/斤，跌幅为5.50%；陕西洛川纸袋80#以上苹果价格为3.5元/斤，相较于6月底的3.7元/斤，环比上月下跌了0.20元/斤，跌幅为5.40%；甘肃静宁纸袋75#以上苹果价格为3.20元/斤，相较于6月底的3.40元/斤，环比上月下跌了0.20元/斤，跌幅为5.90%；不论品质较好的还是低档级别苹果价格均下调，跌幅在5.00%附近。产区库存富士在价格连续下滑后交易有所好转，但仍维持前期低迷态势；其中西北产区富士以客商自提发货为主，

采购客商零星，卖家急售心理较为迫切，让价现象渐增；陕西产区苹果以客商自提消化为主，调货客商较少；山东栖霞库内交易较为稳定，但受质量影响，成交价格相对混乱；沂源产区富士交易进入最后阶段，果农继续低价处理手中余货，整体上，产区货源销售压力依旧较大，后市行情偏弱为主。

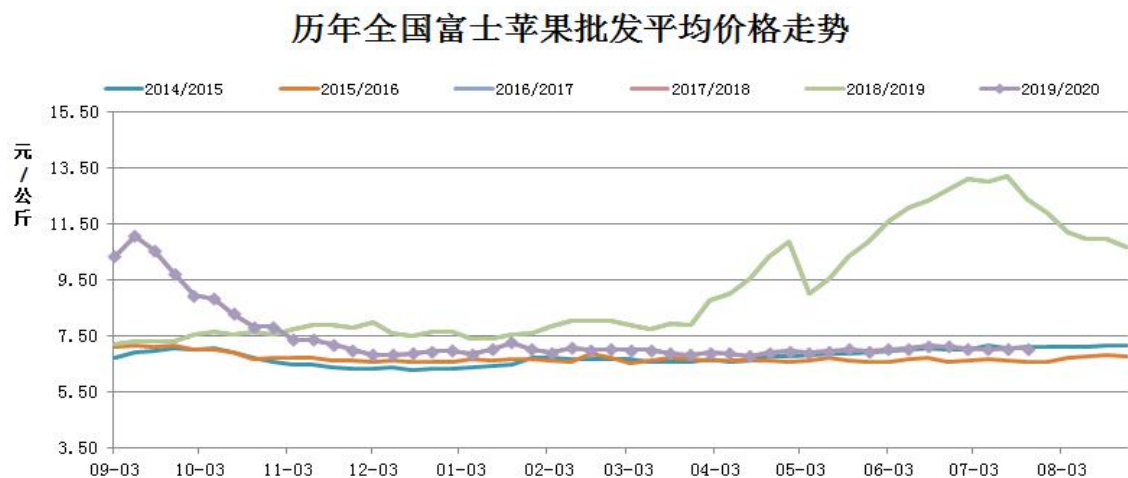
图 6：富士苹果产区价格走势



数据来源：中国苹果网、瑞达期货研究院

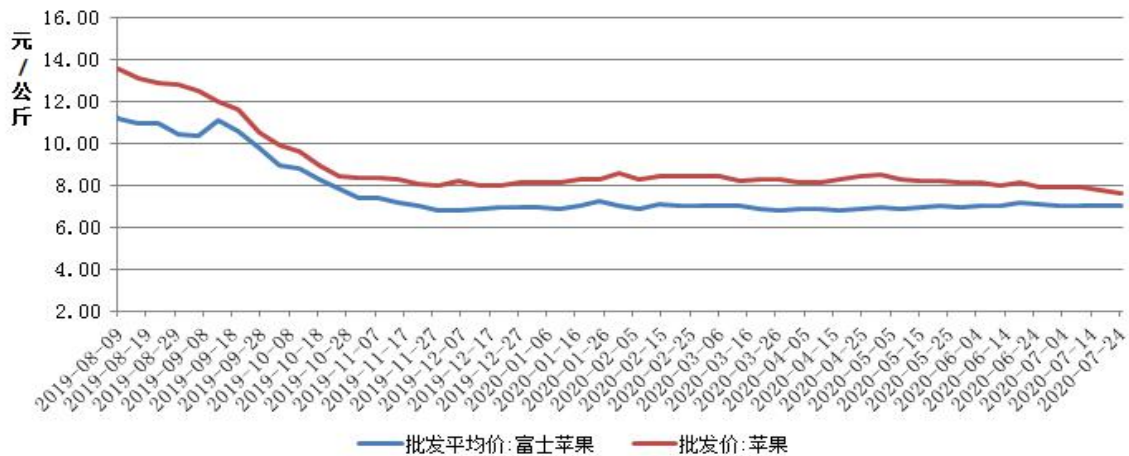
苹果价格具备农产品明显的季节性变化：10-11月，为苹果收获期，供应大量增加，该阶段的苹果批发价格处于一年的较低水平；12-2月，中国农历春节一般处于1月份和2月份之间，叠加元旦节假日影响，对于苹果的需求有明显的提高，批发价随之上涨；3-4月，机械库集中出库价格下降；5月之后，不论冷库还是机库苹果将处于去库存状态，前期的供应压力将减小，价格再度走高，6-7月全国产区新苹果还未采摘上市，而上一年度的苹果进入库存尾期，价格随即反弹，价格达到季节性波动的最高点。

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均价走势图



数据来源：WIND、瑞达期货研究院

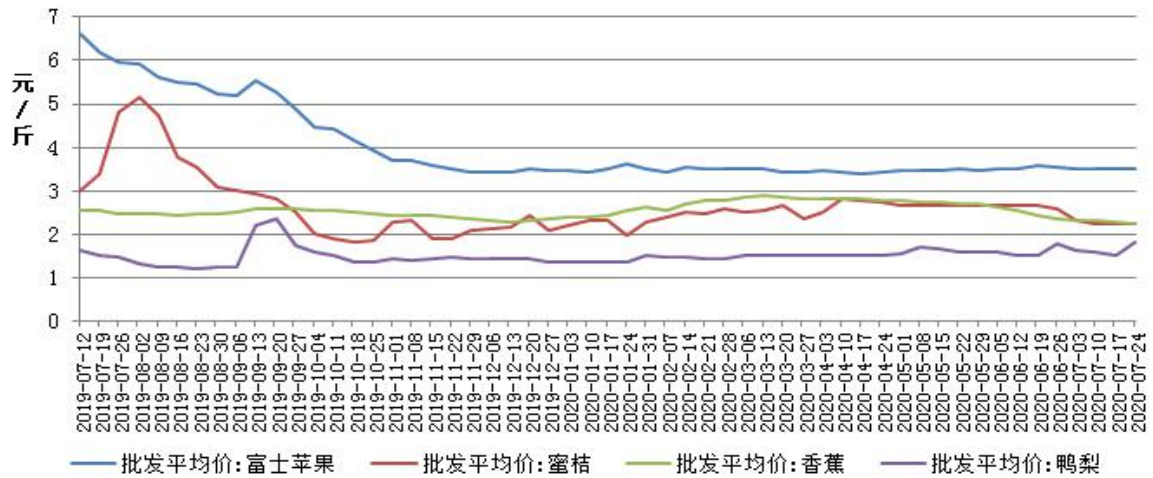
截止2020年7月下旬，全国苹果批发价为7.60元/公斤，比6月底的7.93元/公斤，下调了0.33元/公斤，跌幅约为4.20%；富士苹果批发均价为7.04元/公斤，比6月底的7.12元/公斤，下跌了0.08元/公斤，跌幅约1.12%。多数批发市场苹果主流价格微幅下调，受时令鲜果分流作用，库存苹果交易依旧清淡，西北产区以客商自提发货为主，山东货源销售压力较大，卖家积极处理手中货源，但让价出售提振效果不佳。此外，考虑今年受疫情影响，苹果季节性消费不佳，终端消费购买力不足的情况下，苹果批发价格仍低位运行为主。

（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7月下旬富士苹果批发均价为3.52元/斤，较6月底的3.56元/斤，下跌了0.04元/斤；蜜桔批发均价为2.25元/斤，较6月底的2.60元/斤，下跌了0.35元/斤；香蕉批发均价为2.26元/斤，较6月底的2.34元/斤，下跌了0.08元/斤；鸭梨批发均价为1.825元/斤，较6月底的1.765元/斤，上涨了0.06元/斤，以上数据可以明显看出，除鸭梨之外，鸭梨、苹果、蜜桔批发价格均略下调，下调幅度在0.04-0.35元/斤附近，目前西瓜、葡萄上市量继续增多，对苹果消费替代作用明显，且多地降雨天气偏多，影响水果消费。整体上，今年水果消费端表现大幅弱于往年，加之替代品效应明显及多地降雨天气频繁影响水果消费，预计后市苹果需求仍难言可观。

图9：四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

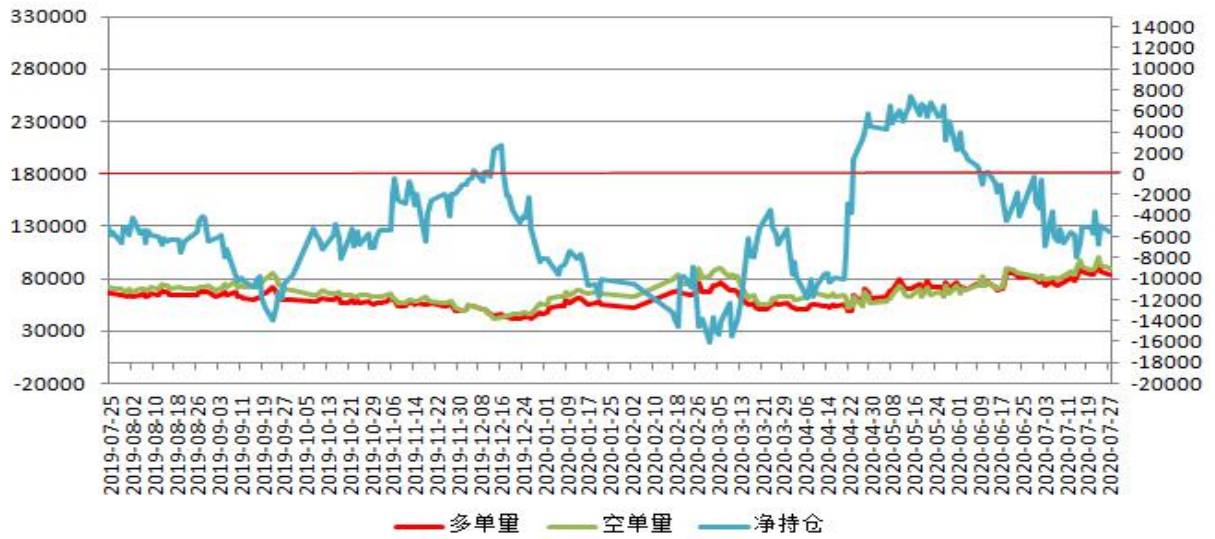
三、苹果期货市场主流资金持仓分析

苹果期货合约前 20 名持仓结构以多头略占优势，截止 7 月 27 日，多单持仓量为 84462 手，空单持仓量 90065 手，净空单为 5603 手，2020 年 6 月中旬以来苹果主力空头持仓略胜一筹，市场看空情绪仍在增加。另外以下图表可以明显看出来，苹果市场总持仓额为 1321710 万元，较上个月底总持仓额 1186404 万元增加 135306 万元，增幅达 11.40%；苹果主力合约 AP010 持仓额为 904935 万元，较上一月份总持仓额 645107 万元增加 259828 万元，增幅为 40.20%。整体苹果期货市场资金持仓额处于流入的状态，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 2010 合约持仓额变化情况



数据来源：WIND 瑞达期货研究院

四、2020 年 8 月苹果市场行情展望

截止 7 月下旬，全国苹果库存大致在 160 万吨，仍高于 2017 年同期，其中山东库容比为 22.0%，陕西库容比为 6.0%，山东苹果冷库仍剩余约 100 万吨，陕西冷库苹果大致剩余 30 万吨，目前山东等地均处于清库阶段，主要是客商自有渠道及电商出库为主，目前旧季苹果销售时间不多，但库存压力仍较大。加之 8 月中旬附近多数产区早熟新季苹果陆续上市，新旧苹果叠加供应进一步施压苹果库存压力，对库内苹果需求造成冲击较大。此外，今年水果市场处于充裕格局，叠加

价格偏低低于往年，或进一步牵制苹果需求端。当前苹果供需宽松局面难改，苹果价格仍有继续向下可能，同时苹果质量问题已开始显现，可能加剧苹果价格下滑速度。旧季苹果库存压力叠加消费低迷，新季早熟苹果开称价格表现不及往年，减产提振效应不显，后市晚熟苹果开称价难言可观。值得注意的是，苹果期货合约交割准则放宽，并贴近商超中档货源，大大利空于苹果期货远月合约。操作上，建议苹果期货 2010 合约仍偏空思路对待。

五、投资操作策略

投机策略（短线策略）：短线来看，应季水果上市量增加，且库内苹果质量下滑，冷库库存出货压力增加，短期期价仍弱势为主。技术上看，AP2010 日线图短期均线向下排列倾斜，且 kdj 指标处于弱势，短线技术指标偏空，建议 AP2010 合约偏空思路对待。



数据来源：文华财经

投机策略（中线策略）：新季旧果供应重叠，加之早熟嘎啦开称价低于往年，预计晚熟苹果开称言可观，与此同时，今年水果供应相对充裕，且价格低于往年，后市苹果需求仍受牵制。操作上，建议 AP2010 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 2010 和 2101 合约，两者价差出现明显走弱的现象，预计后市价差仍有缩小的空间。套利操作上，建议 AP2010-2101 价差在-100 元/吨介入，目标参考价差-300 元/吨，止损参考-50 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，加之水果市场供应充足，预计新季苹果价格稍走弱，可适时卖出套期保值。企业套保而言，市场供应相对充足，需求端受削弱，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。

瑞达期货：农产品组
TEL: 4008-878766
www.rdqh.com

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