

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

&农产品小组

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：市场情绪有所降温 供需宽松局面延续

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	
操作方向	逢高抛空	操作方向	
入场价区	8840-8880	入场价区	
目标价区	8560	目标价区	
止损价区	8960	止损价区	

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：市场情绪有所降温 供需宽松局面延续

2020年5月，苹果期货主力2010合约价格呈高位回落态势，主要因冷库苹果质量下降，促使果农急于降价出售及终端需求购买力不足等影响。展望于6月，目前供应端全国苹果库存仍偏大，尤其是山东产区冷库货源充足且果农货占比较大，产区走货仍显不佳；冷库质量堪忧，果农急于降价清库为主。加之时令鲜果大量上市，且价格优势明显，进一步冲击苹果销量。

一、基本面因素分析

（一）供应方面

根据美国农业部（USDA）的数据显示，中国近十年来产量和种植面积稳步增长。据市场调研机构知，新季度苹果处于坐果阶段受到冻害，减产幅度大致在6-10%，远不及2018年度减产幅度。目前新季苹果陆续进入套袋中，密切关注各地套袋情况。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5月下旬，山东库容比为40.6%，陕西库容比为22.6%，预计山东苹果冷库仍剩余约160万吨，陕西冷库苹果大致剩余100万吨，加之受应季水果大量上市，且价格优势明显，更不利于各地冷库出货速度，供应压力加剧。

图1：2001-2019年度中国苹果供给情况及估值

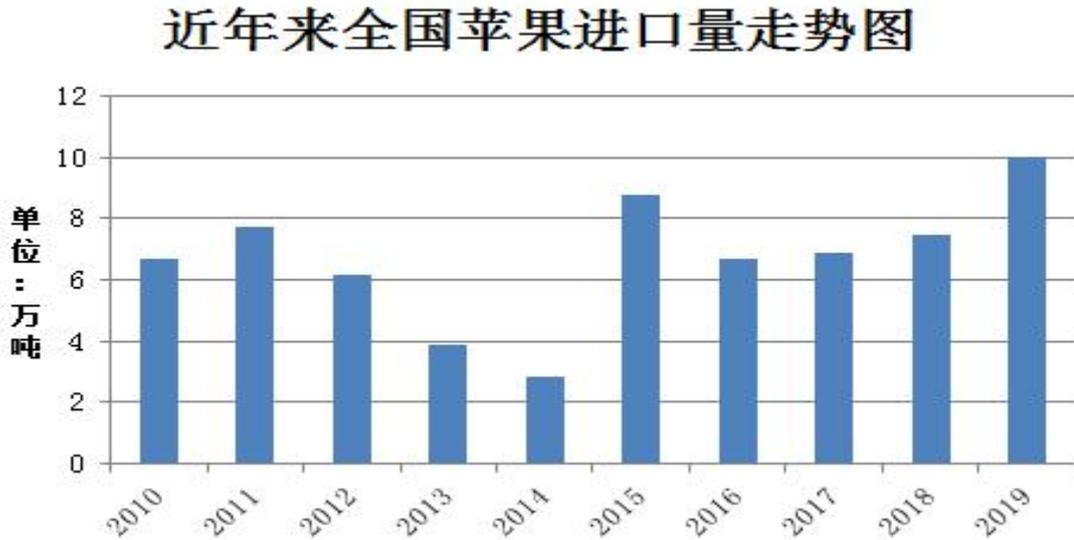


数据来源：USDA、瑞达期货

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。据最新USDA报告知，2018/2019年度中国苹果进口增长14%至10万吨，主要基于本年度苹果产量减少，促使中国增加进口苹果，由于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

进口苹果量而转移至新西兰和智利。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 2：中国鲜苹果进口情况



数据来源：USDA、瑞达研究院

(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 138 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 3：2011 年度以来的中国苹果需求情况



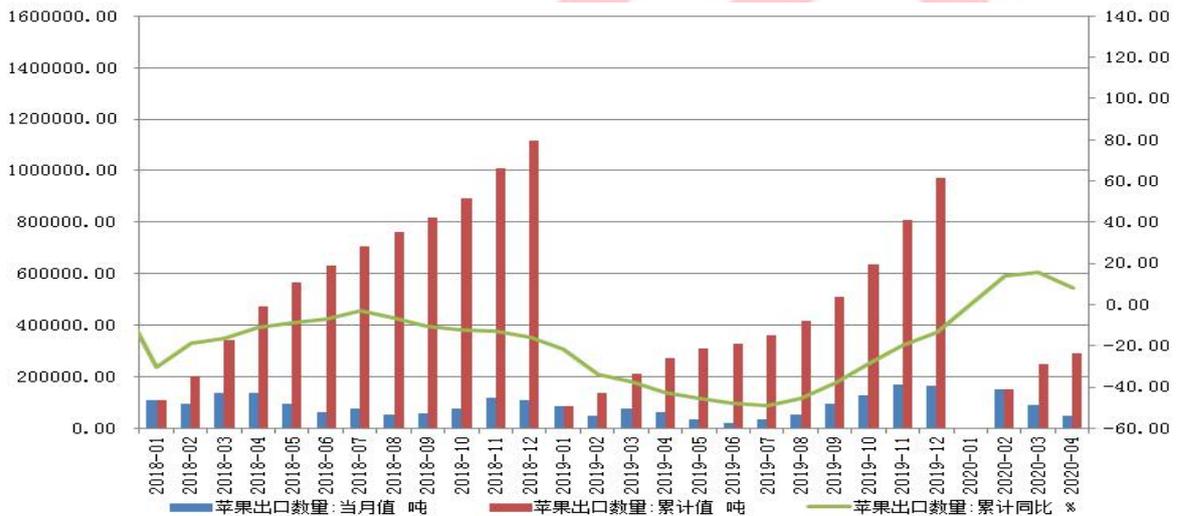
数据来源：USDA、瑞达研究院

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 04 月，中国出口苹果当月 50000 吨，出口累计数量为 290000 吨，累计同比增加 7.9%，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 4：2018 年以来中国鲜苹果出口情况



数据来源：WIND、瑞达研究院

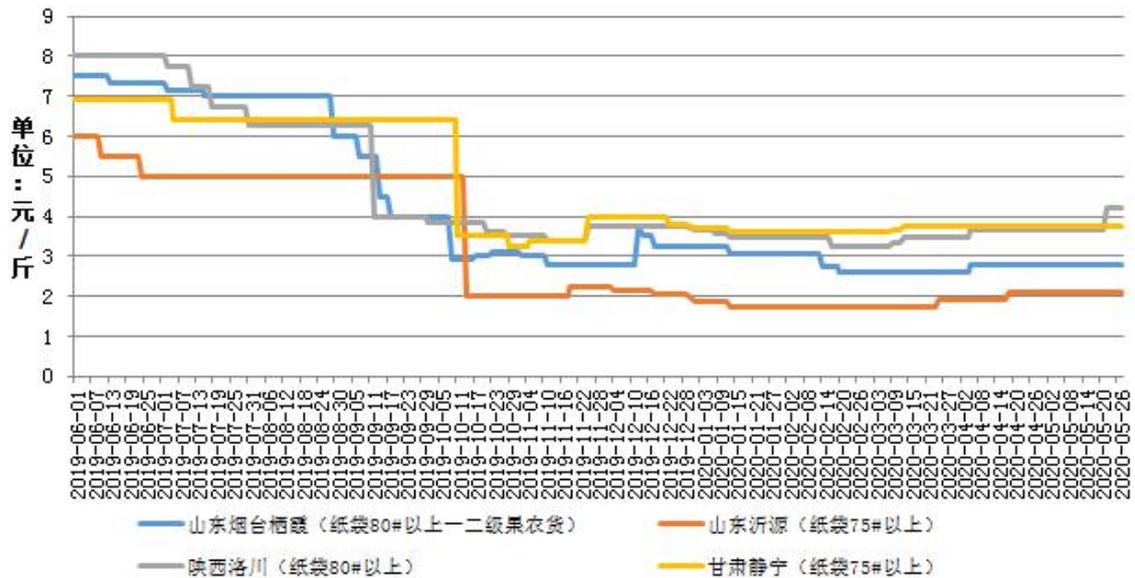
而苹果生产的季节性决定了苹果消费具有明显的季节性特征，特别是秋冬季节的苹果消费相对较多，其中圣诞、元旦以及春节期间的苹果消费相对旺盛。而夏季需求相对较少，特别是进入 5 月份后，随着其他时令鲜果的上市，苹果的消费需求进入淡季期。我国的富士苹果主要是晚熟品种，大多数苹果在秋季的 9 月开始逐渐上市。再者，我国苹果消费主要以鲜果消费模式为主，占比在 85% 左右，当然也包含损耗量；深加工大致占比 12%，出口量占比较低。

（三）产销区现货方面

从苹果产区角度而言，截止 5 月底，山东栖霞纸袋 80# 以上一二级苹果价格为 2.80 元/斤，相较于 4 月底的 2.80 元/斤，持平；陕西洛川纸袋 80# 以上苹果价格为 4.2 元/斤，相较 4 月底的 3.65 元/斤上涨了 0.55 元/斤，涨幅为 15.06%；甘肃静宁纸袋 75# 以上苹果价格为 3.75 元/斤，相较 4 月底的 3.75 价格保持不变；产区苹果现货价格稳中上浮为主，其中品质较好的苹果价格上涨为主，而低档级别苹果价格省略有下调，但跌幅相对不明显。产区苹果交易延续清淡趋势，各地客商数量均较少，部分地区进入樱桃采收季，导致苹果成交量减少；陕西苹果余货量不多，部分产区已结束交易，且库内少量余货以中等货源为主，进而拉高价格。整体而言，市场货源以山东苹果货为主，客商采购积极性差，冷库销售压力仍偏大。

图 6：富士苹果产区价格走势

主产区富士苹果现货价格走势

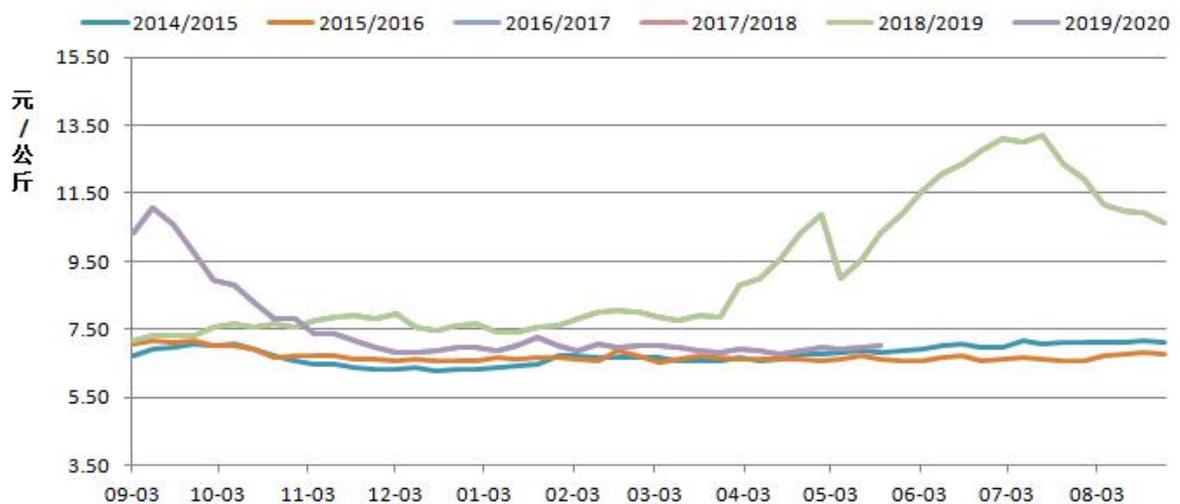


数据来源：中国苹果网、瑞达研究院

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。

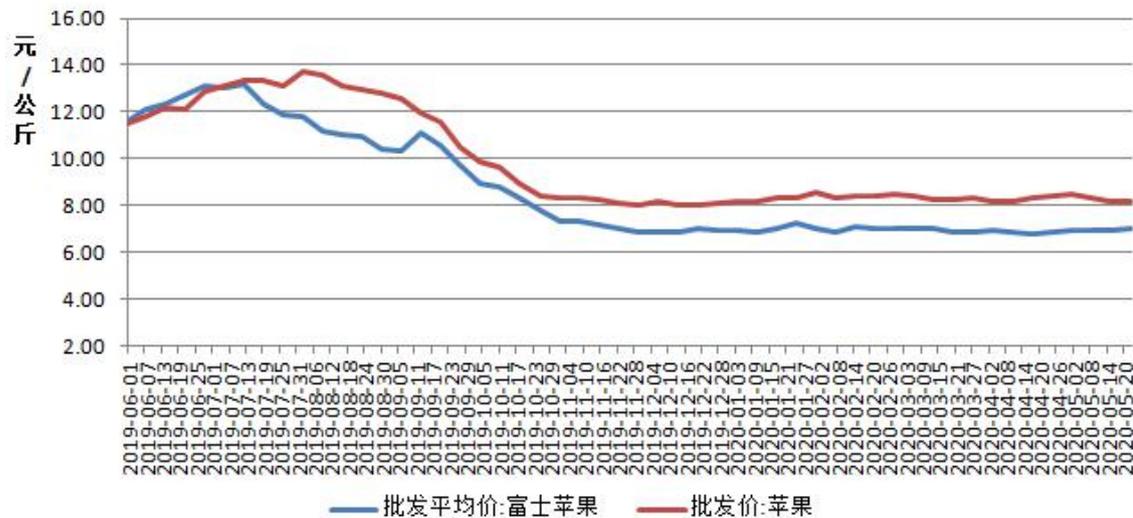
图 7：历年红富士苹果批发平均价格走势

历年全国富士苹果批发平均价格走势



数据来源：WIND、瑞达研究院

全国富士与全品种苹果批发平均价走势图



数据来源：WIND、瑞达研究院

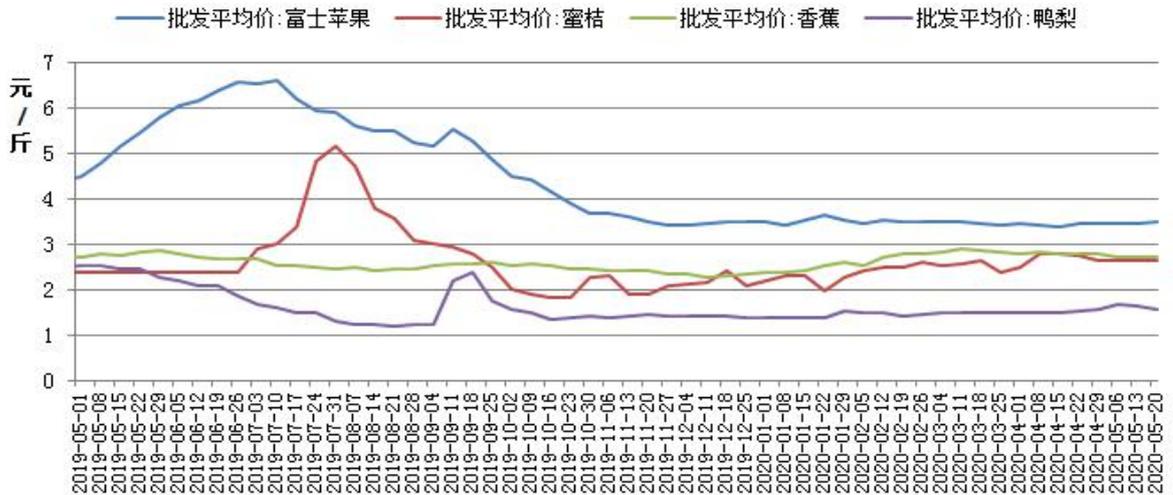
截止2020年5月下旬，全国苹果批发价为8.18元/公斤，比4月底的8.41元/公斤，下调了0.23元/公斤，跌幅为2.73%；富士苹果批发平均价为7.02元/公斤，比4月底的6.89元/公斤，上涨了0.13元/公斤，涨幅约1.89%。多数批发市场苹果主流价格维持稳定，个别市场优质货源价格小幅上调；市场上山东货源占据主流，调货市场居多是山东货。整体批发市场苹果走货仍较慢，市场时令鲜果供应充足，且价格下滑明显，进一步冲击销区苹果数量；后市苹果市场整体消费需求继续走弱，客商采购意愿降低，预计产地苹果去库难度加大。此外，考虑今年受疫情影响，苹果季节性消费不佳，终端消费购买力不足的情况下，苹果短期需求或仍难有较大的改观。

（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5月下旬富士苹果批发平均价为3.51元/斤，较4月底的3.445元/斤，上涨0.065元/斤；蜜桔批发平均价为2.65元/斤，较4月底的2.75元/斤，下跌了0.10元/斤；香蕉批发平均价为2.72元/斤，较4月底的2.78元/斤，下跌了0.06元/斤；鸭梨批发平均价为1.58元/斤，较4月底的1.52元/斤，上涨了0.06元/斤，以上数据可以明显看出，除香蕉之外，鸭梨、苹果、蜜桔批发价格均略上调，上调幅度在0.06-0.10元/斤附近，目前砂糖橘逐渐退市，对苹果替代作用消退，但葡萄、桃子等时令鲜果开始大量上市，水果市场呈现多元化，多数客商转向收购应季水果，苹果交易冷清。随着后市调货商减少，加之库内苹果品质下滑，现货市场或走弱。

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



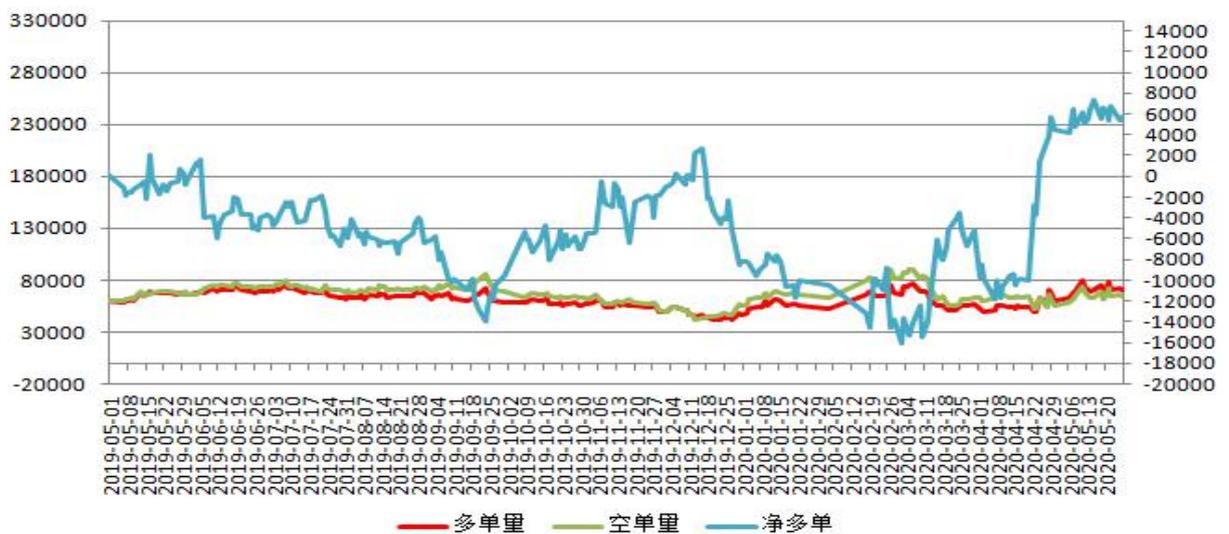
数据来源：WIND、瑞达研究院

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 5 月 26 日，多单持仓量为 71158 手，空单持仓量 65430 手，净多单为 5728 手，2020 年 4 月下旬以来苹果主力多头持仓略胜一筹，并且处于递增趋势中，市场看多情绪仍在增加。另外以下图表可以明显看出来，苹果市场总持仓额为 1084747 万元，较上个月月底总持仓额 967957 万元增加 116790 万元，增幅达 12.06%；苹果主力合约 AP010 持仓额为 635653 万元，较上一月份总持仓额 632220 万元增加 3433 万元。整体苹果期货市场资金持仓额处于流入的状态，不过苹果期货主力合约流入量相对有限。

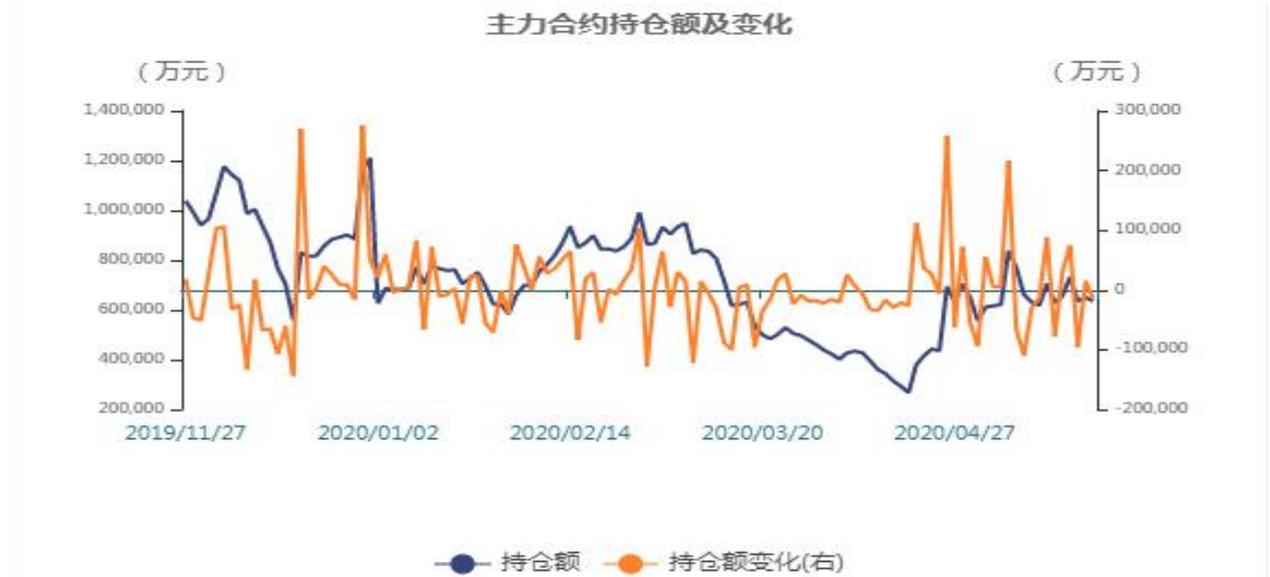
图 10：苹果期货合约前 20 名持仓情况

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 瑞达研究院

四、2020 年 6 月苹果市场行情展望

产区而言,目前山东产区库存量仍较大,市场货源以山东苹果货为主,客商采购积极性差,冷库销售压力仍偏大。批发市场苹果走货仍较慢,市场时令鲜果供应充足,后市苹果市场整体消费需求继续走弱,客商采购意愿降低,预计产地苹果去库难度加大。整体上,供应端全国库存仍偏大,尤其是山东产区冷库货源充足且果农货占比较大,进入 6 月份,库内长时间储存将导致苹果质量下滑,果农变现集中出售压力加大。需求端受时令水果上市集中季,牵制苹果消费需求,预计短期苹果供需宽松局面持续,苹果价格继续承压。新季产区苹果陆续进入套袋中,关注各地套袋情况及天气状况。操作上,建议苹果期货 2010 合约逢高抛空思路对待。

五、投资操作策略

投机策略(短线策略): 短线来看,应季水果大量上市,且冷库库存出货压力增加,短期期价弱势为主。技术上看,AP2010 日线图短期均线向下排列倾斜,但 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）：目前新季苹果陆续进入套袋中，新季产量逐渐清晰，后市天气炒作相对有限，苹果价格影响因素回归基本面。基于产区供需宽松局面延续，苹果价格弱势为主。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，两者价差维持在-350 至-280 元/吨区间运行。套利操作上，建议暂且不宜介入。



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。

瑞达期货
RUIDA FUTURES

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。