



瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
王翠冰
投资咨询证号：
Z0015587

咨询电话：059586778969
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



苹果月报

2021年2月26号

替代水果效应减弱 关注冷库去库节奏

摘要

2021年2月，苹果期货2105主力合约呈冲高回落态势，主要因就地过年增加中大型城市节日需求，导致销区苹果供应紧缺状态，随即产区客商迎来新一轮需求补货，支撑苹果市场。但节日需求补货结束后，批发市场的需求仍欠佳，导致冷库苹果走货再次放缓，期价倾吐前期涨幅。展望于3月，国内多数地区升温较快，有利于增加水果消费端。加之柑橘类即将退市，苹果市场利多消息面在增多，但冷库居高库存仍是影响苹果市场的最大利空因素，后市苹果期价仍难言可观。

风险提示：

1、水果市场消费及节日需求变化 2、资金持仓情况 3、产区天气状况 4、库存内苹果去库率及批发市场走货情况

目录

| | |
|---------------------------|----|
| 一、2021年2月苹果期货市场回顾..... | 2 |
| 二、供应端因素分析..... | 2 |
| 1、清明节前后，关注时间价值博弈..... | 2 |
| 2、需求增加明显，苹果冷库出货速度加快..... | 3 |
| 3、进口水果数量或保持低位水平..... | 5 |
| 三、需求端因素分析..... | 7 |
| 1、国内苹果出口量料维持向好局面..... | 7 |
| 2、产销区现货价格季节性走势..... | 8 |
| 四、柑橘类即将退市，其他替代水果作用减弱..... | 10 |
| 五、3月苹果市场行情展望..... | 13 |
| 免责声明..... | 13 |

一、2021年2月苹果期货市场回顾

2021年2月，苹果期货2105主力合约呈冲高回落态势，主要因就地过年增加中大型城市节日需求，导致销区苹果供应紧缺状态，随即产区客商迎来新一轮需求补货，进一步支撑苹果市场。但节日需求补货告一段落后，批发市场需求欠佳，导致冷库苹果走货再次放缓，期价倾吐前期涨幅。

图1：苹果期货2105合约日线走势



数据来源：文华财经

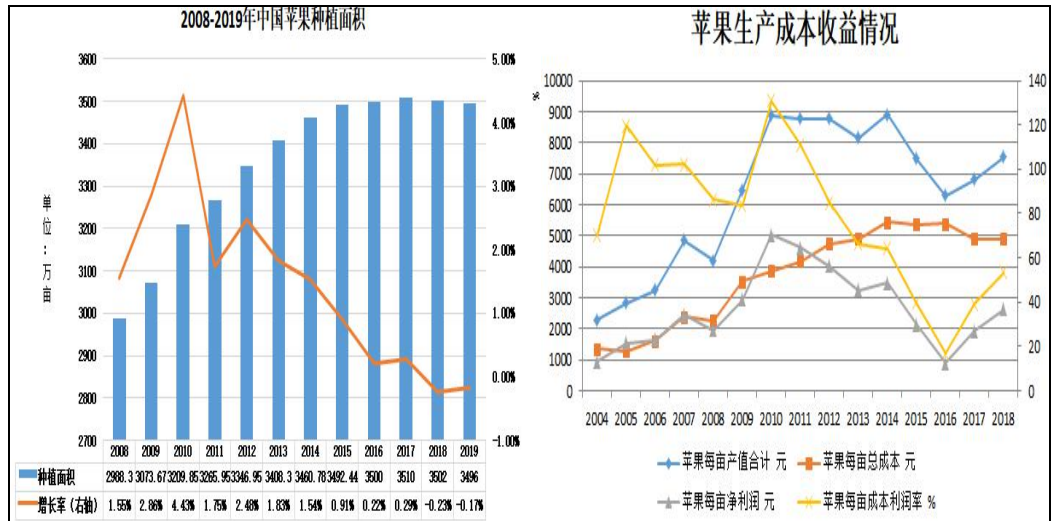
二、供应端因素分析

1、清明节前后，关注时间价值博弈

从成本结构看，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，考虑到目前仍处于销售阶段，按照行业习惯，会在清明之前贸易商均会以高于收购成本的价格销售，即使目前出现出货疲软状态。对于贸易商而言，目前博弈的主要是时间价值；清明之后距离冷库清库时间越近，并且库存居高的情况下，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1：历年苹果种植面积

图2：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 数据来源：WIND、瑞达期货研究院

从2020年苹果调研情况看，全国苹果减产基本确定，2020年全国苹果产量大致在4050万吨附近，减产幅度在5%-10%区间，但减幅明显低于市场预期的10%-15%。基于水果市场在供应不断增长的背景下，突遇公共卫生事件的影响，国内苹果消费降级的情形下，不仅需要关注苹果产量变化情况，要着重关注消费市场变化。

图3：2020/21年度苹果产量预估



数据来源：WIND、瑞达期货研究院

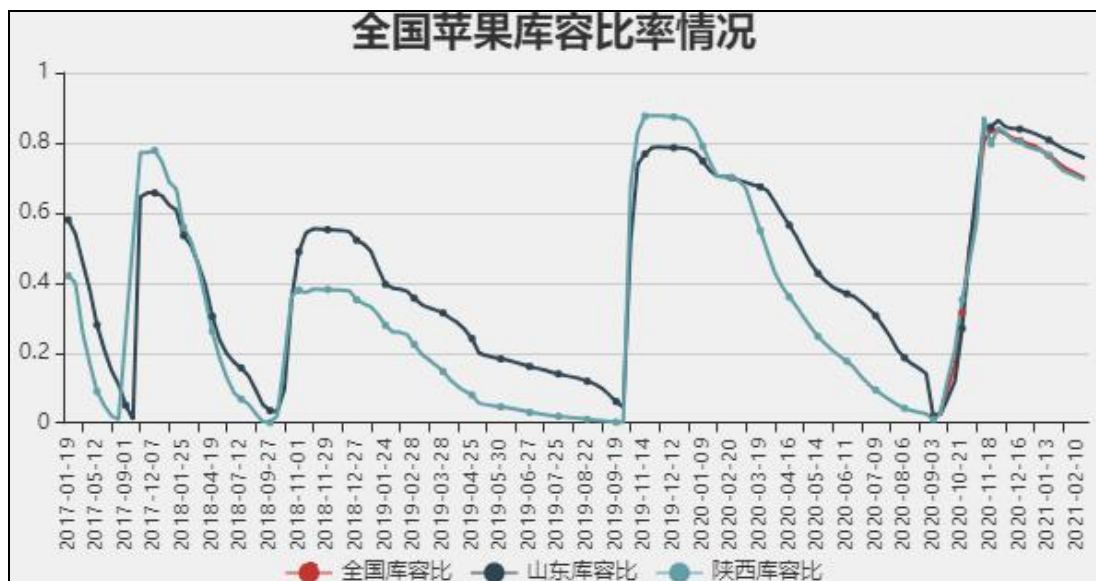
2、需求增加明显，苹果冷库出货速度加快

截止2月17日全国冷库苹果库存量在1013.27万吨，同比增幅0.04%；库容使用率在69.88%，同比降8.03个百分点。其中山东库容率为75.64%，冷库库容比环比下降1.61%，陕西冷库库容率为69.36%，库容环比下降1.17%。由于春节期间，市场因货源紧缺，客商补货需求大增。随着补货继续中，客商采购积极性有所提高，但是东西部产区苹果现货交

易处分化之势，西北地区采购商较多，而山东等地冷库出库速度再次放缓。进入3月，柑橘类水果退市，加之香蕉受冷空气影响，价格逐步上抬，水果市场供应压力减弱。与此同时，南方销区市场气温回升较快，叠加清明节日需求提振，后市冷库出库速度加快，利好于苹果市场。

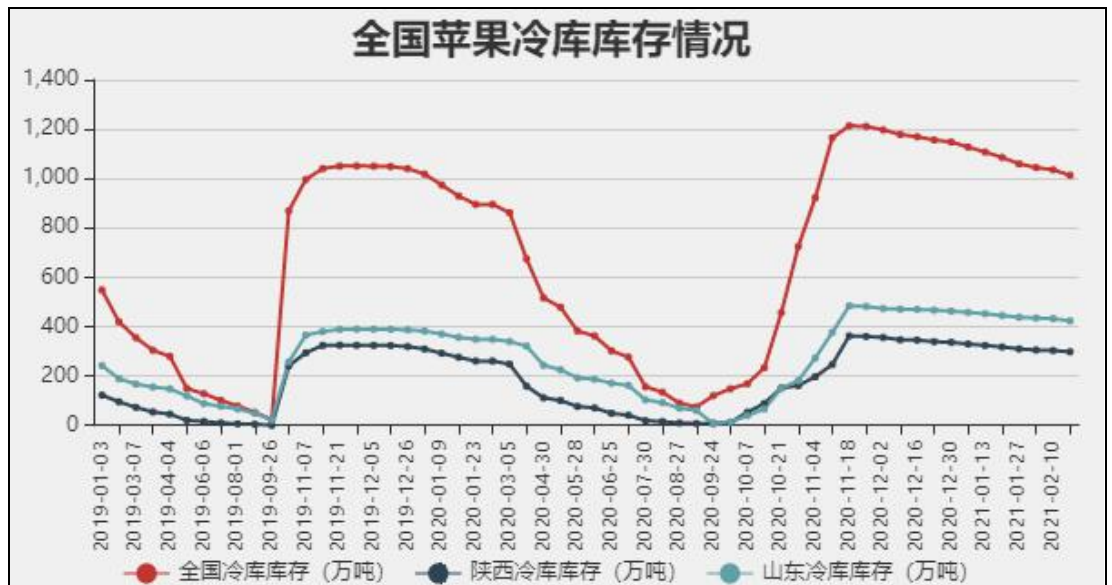
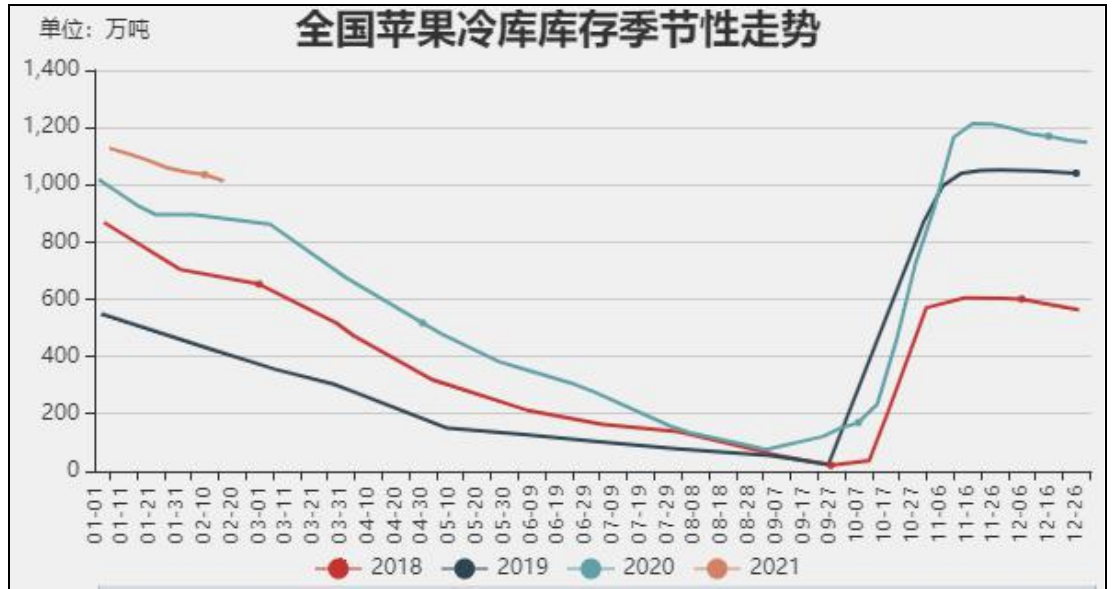
对于苹果出入库来说，一般情况下每年陕、甘苹果冷库出货时间为1-5月，山东冷库出货时间为每年的6-8月份；西北甘肃4月前后开始清库，陕西5-6月份清库，山东8月底前清库，不过随着冷库管理水平的提高，整体产区冷库清库时间根据行情延迟。且西北地区最终冷库出货销往西北、西南、中南、华东市场等地，山东产区苹果销往华北、东北华东市场等地区。20/21年度苹果受冷库居高库存的趋势下，客商及果农担心后市行情，导致陕西等地库内出库时间相对提前2个月左右，在11月底就开始少量出货的现象。产区不同阶段的出货情况将影响苹果行情。若冷库去库及走货尚好，或对远月合约形成利好。后市一方面要关注苹果走货量和库存消耗情况；另外一方面要关注其他水果带来的替代冲击，其中柑橘类在春节消费期间的影响尤为重要。

图4：国内主产区苹果库容率变化



数据来源：天下粮仓、瑞达期货研究院

图5：2015-2020年度中国苹果库存变化



数据来源：天下粮仓、瑞达期货研究院

3、进口水果数量或保持低位水平

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，2020/2021 年度中国苹果预估进口缩减 32%至 8.5 万吨附近，主要基于本年度国内苹果供应充足，加之消费者需求降级等影响，促使中国减少进口苹果。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。

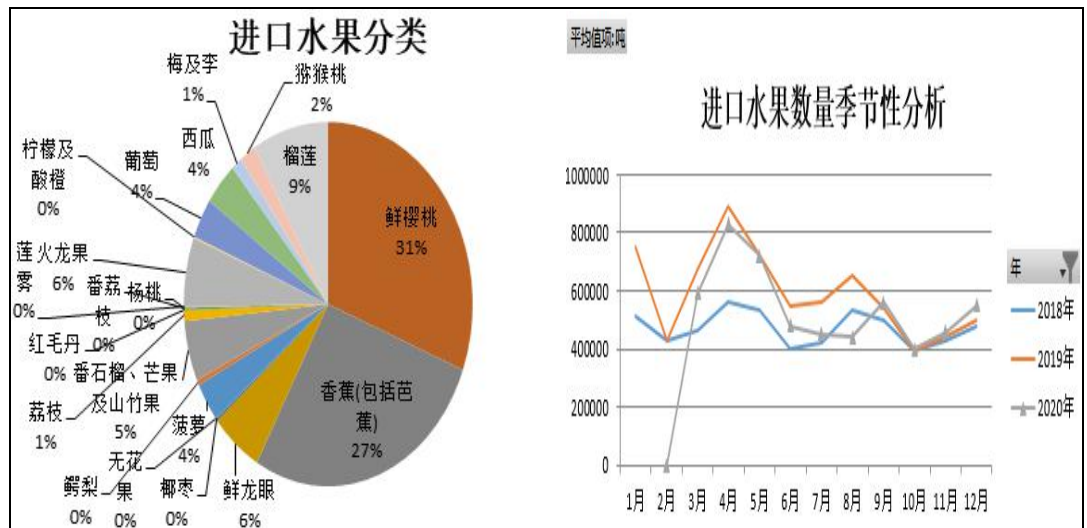
图 6：中国鲜苹果进口情况



数据来源：WIND、瑞达期货研究院

2021年2月，部分进口车厘子检测到新冠病毒，更加剧减少了市场对进口水果需求。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，进口水果供应呈现逐步递增趋势，每年的4月和8月为进口水果数量的峰值月份，主要受季节性供需变化主导。截止2020年1-12月我国已累计进口水果547.7万吨，累计同比减少8.0%。水果作为非必需消费品。考虑到国外疫情尚未得到有效控制，对进口水果仍存一定心理忌讳，预计进口水果数量仍保持低位的概率较大。

图7：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

图8：进口水果数量情况比值



数据来源：国家统计局、瑞达期货研究院

三、需求端因素分析

1、国内苹果出口量料维持向好局面

截止 2020 年 12 月，中国出口苹果当月 130000.0 吨，环比增持平；2020 年 1-12 月出口累计数量为 1060000.0 吨，累计同比增加 9.0%，主要出口国为菲律宾、孟加拉国、越南等，出口累计增幅有所放缓。不过受外贸小果订单向好，预计后市苹果出口仍保持平稳态势。

图 1：2016 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；12%为深加工，出口量占比相对较低。

2、产销区现货价格季节性走势

从苹果产区角度而言，截止2021年2月底，山东栖霞纸袋80#以上一二级苹果价格为2.6元/斤，相较于1月的2.6元/斤保持持平；陕西洛川纸袋80#以上苹果价格为3.55元/斤，相较于1月的3.55元/斤持平；甘肃静宁纸袋75#以上苹果价格为3.5元/斤，相较于1月的3.5元/斤持平；产区苹果现货价格持稳为主，并处于近四年同期低位水平。春节前市场对苹果消费存悲观，客商备货相对谨慎。但就地过年增加中大型城市节日需求，苹果消费好于预期，市场走货量增加。当下苹果冷库库存仍高于平均水平，不过今年国内天气升温较快，有利于加快冷库去库节奏。与此同时，伴随清明节日备货需求等利好因素下，冷库去库率提高的良好预期下，后市苹果销量逐渐回升的概率较大。

从季节性角度看，若9月之后夏季水果逐渐退市，现货价格开始有所企稳，并在新季苹果下树之前维持相对稳定趋势。随后新季苹果收购价格及过果农情绪等再次成为影响现货价格的关键因素。进入当年霜降之后，现货采购积极性减弱，价格进入调整。临近春节前附近，苹果现货价格均高于前期收购价格上方，直至次年清明节前后，现货价格再次进入一段调整阶段，此阶段现货价格变化主导因素为库存率及走货量。

图3：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

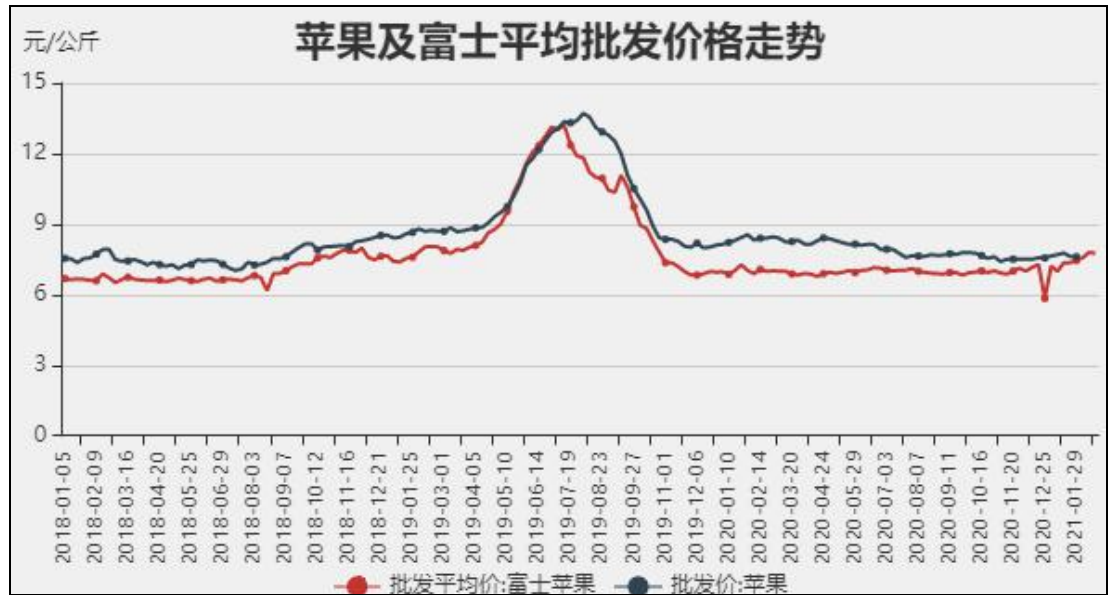


数据来源：中国苹果网、瑞达期货研究院

图 4：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



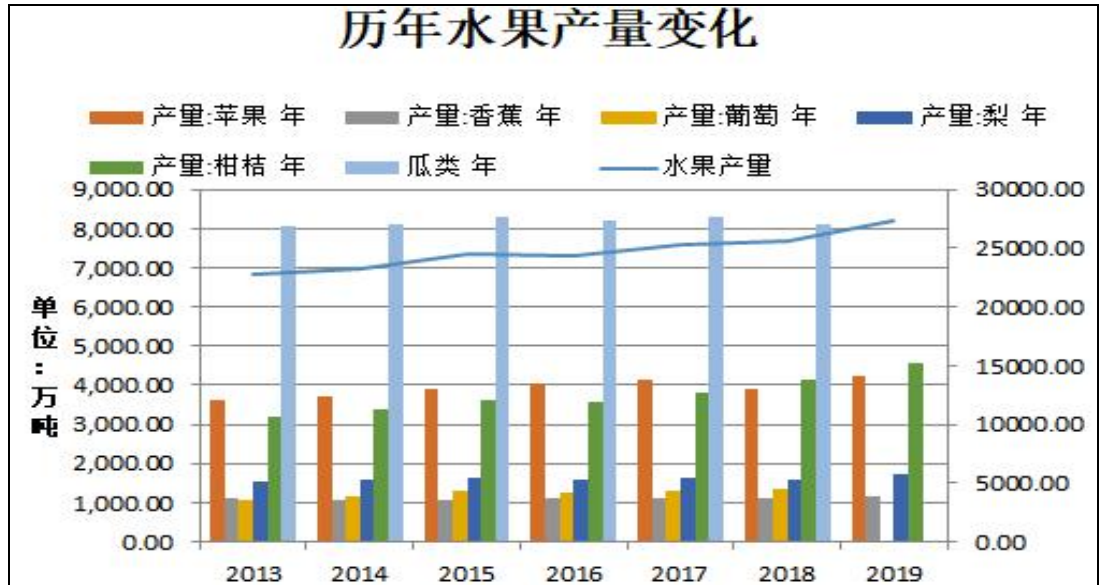
数据来源：WIND、瑞达期货研究院

截止 2021 年 2 月底，全国苹果批发价为 7.80 元/公斤，比 1 月的 7.64 元/公斤，上涨了 0.16 元/公斤，涨幅为 2.00%；富士苹果批发平均价为 7.76 元/公斤，比 1 月的 7.21 元/公斤，上涨了 0.55 元/公斤，涨幅为 7.60%。此外，2020/21 年度 10 月新赛季苹果刚上市时开秤价格为 2.8-3.2 元/斤，同比去年 3.2 元/斤，价格差距不大。受 20/21 年度苹果收购成本价格高企的支撑，加之替代品柑橘类退市，下游需求逐渐转好的情况下，后市苹果批发价格保持平稳向上的可能。

四、柑橘类即将退市，其他替代水果作用减弱

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的增长，其供应亦不断增加，2019 年水果总产量达 27400.84 万吨，同期增长 6.70%，其中苹果、香蕉、柑橘及瓜类产量占比均超 15%，最近 7 年产量增幅较为明显的是柑橘和梨。

图 1：历年水果产量变化及苹果种植面积



数据来源：国家统计局、瑞达期货研究院

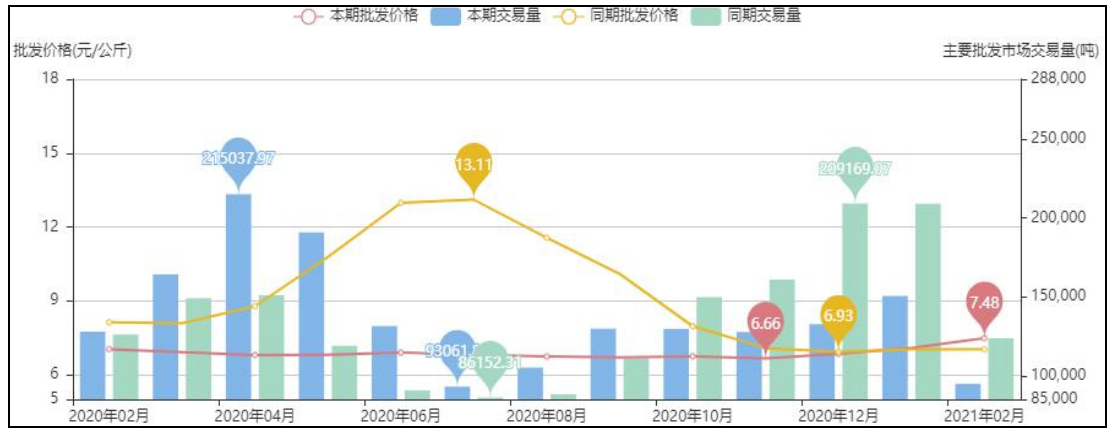
根据农业部监测的主要水果产品价格显示,截至 2021 年 2 月底富士苹果批发平均价为 3.88 元/斤,较 1 月的 3.68 元/斤,上涨了 0.20 元/斤;蜜桔批发平均价为 1.80 元/斤,较 1 月的 1.05 元/斤,上涨了 0.75 元/斤;香蕉批发平均价为 2.4 元/斤,较 1 月的 1.81 元/斤,上涨了 0.59 元/斤;以下数据可以明显看出,富士苹果、香蕉、蜜桔批发价格均较上个月上涨,但各类水果成交量均低于去年同期水平。节前南方冷空气对香蕉影响有所体现,香蕉价格上涨幅度明显。砂糖橘即将退市,对苹果的主要替代水果效应在减弱。一般来说苹果、蜜桔以及鸭梨品种生长周期较为贴近,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。

图 2: 四大类水果批发均价对比图



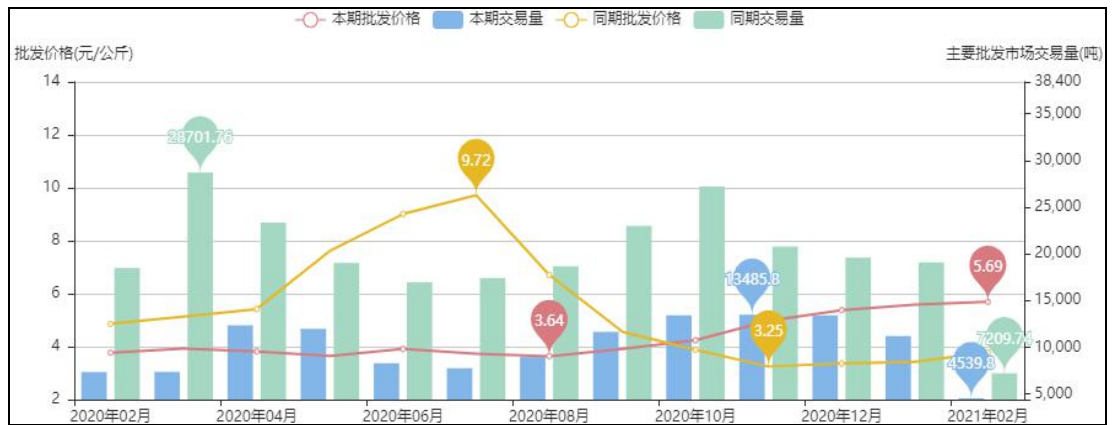
数据来源：WIND、瑞达期货研究院

图 3：富士苹果批发均价及交易量对比图



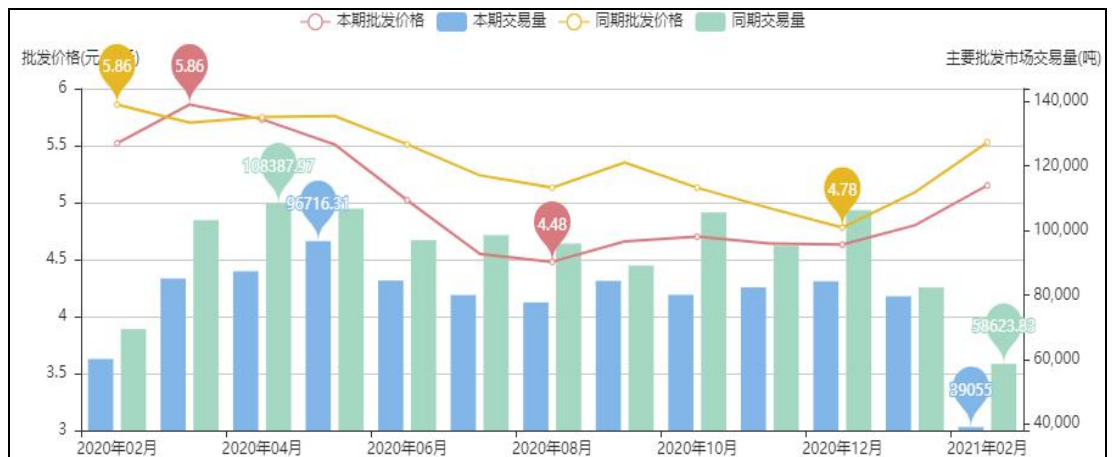
数据来源：中国农业信息网

图 4：鸭梨批发均价及交易量对比图



数据来源：中国农业信息网

图 5：香蕉批发均价及交易量对比图



数据来源：中国农业信息网

五、3月苹果市场行情展望

截止2月17日全国冷库苹果库存量在1013.27万吨，同比增幅0.04%；库容使用率在69.88%，同比降8.03个百分点。其中山东库容率为75.64%，冷库库容比环比下降1.61%，陕西冷库库容率为69.36%，库容环比下降1.17%。由于春节期间，市场因货源紧缺，客商补货需求大增。随着补货继续中，客商采购积极性有所提高，但是东西部产区苹果现货交易处分化之势，西北地区采购商较多，而山东等地冷库出库速度再次放缓。考虑到目前仍处于销售阶段，按照行业习惯，会在清明之前贸易商均会以高于收购成本的价格销售，即使目前出现出货疲软状态。对于贸易商而言，目前博弈的主要是时间价值；清明之后距离冷库清库时间越近，并且库存居高的情况下，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。

进入3月，柑橘类水果退市，加之香蕉受冷空气影响，价格逐步上抬，水果市场供应压力减弱。与此同时，南方销区市场气温回升较快，叠加清明节日需求提振，后市冷库出库节奏加快，利好于苹果市场。不过冷库苹果库存仍处于600万吨以上，供应压力仍施压苹果价格。居高库存仍是影响苹果市场的最大利空因素，后市苹果期价仍难言可观。

风险提示：

1、水果市场消费情况 2、资金持仓情况 3、清明等节日消费情况 4、库存内苹果去库率及批发市场走货情况

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。