

期现货价格弱势，温和看空为主

观点：

由于实际产量因疏果量降低、套袋量增加或致使2020年苹果供应持平略减，减产幅度低于市场预期引导期价自9400元/吨的高点回落至7800元/吨。而目前主要矛盾点在于新季苹果开秤价格能否保持坚挺，不过，无论是从2019年旧果季苹果交割均价还是从现货市场稳步走弱的现货价格，或是减产幅度低于预期上来看，2020年苹果开成价格大概率表现弱势。因此，苹果期货大概率继续保持弱势，下方仍存在一定空间。但需要注意的是，在前期大幅下跌1600点的基础上，空头存在减仓止盈、价格存在调整诉求。

建议：

前期高位空单可继续持有，空仓者可进行逢高沽空、短线操作，不宜大幅追空。

研发&投资咨询

刘琳

从业资格号：F3031211

投资咨询号：TZ015084

☎：029-68764822

✉：liulin@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、行情回顾

上周 2019/20 果季仅余的最后一个合约 AP2007 进入交割月，进入交割月前空头资金抽离推升盘面反弹，期价自 5973 元/吨反弹至 6693 元/吨的高点。对于 2020/21 果季的主力合约 AP2010 来说，受 AP2007 合约期价重心抬升的影响，期价自 7814 元/吨的阶段性低点反弹至 8180 元/吨一线，而反弹的另外一个主要原因在于，AP2010 合约期价自 9400 元/吨的高点跌落 1600 点，跌幅超过 10%，而经过近 2 个月的单边下跌行情之后，存在止跌调整的诉求。

图 1：2007 合约日 K 线走势图 单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：2010 合约日 K 线走势图 单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

二、基本面分析

（一）现货基本面

1、产量环比持平略减，需求弹性增加

在经历过 4-5 月几波霜冻后，市场调研数据显示 2010/21 果季我国苹果减产数据或在 15%左右。从局部来看，损失严重的果园因区域较小，对全国苹果产量影响不大。2020 年以来，国内降雨充沛，山东苹果产区 1-6 月降水同比增加 40%，该地套袋数量同比增加，产量高于 2019 年的概率较大；由于西部地区苹果产区种植面积仍处在增长阶段，虽然当地冻害、雹灾偏重，结果苹果树木占比增加，且减产后果农

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

疏果量降低、套袋量增加，因而总产量减产幅度不大。整体来看，2020年我国苹果总产量预计和去年基本持平或略有下降。而果业信息网预计，今年的霜冻加上后期冰雹的灾害，减产数据与2018年的一半相当，如果说2018年减产1000万吨，那么2020年减产或在500万吨左右。因此，供应端来看，相较于2019年，今年苹果供应出现减少，为期货提供一定的支撑。不过，因冻害、雹灾偏重，叠加留果数量多、湿度大，病虫害或加重，也因此新果季苹果的整体质量并不乐观，将会对苹果期货形成压制。

2、消费弹性涨幅有限，替代品或释放需求空间

出口需求方面，根据中国苹果产业协会数据显示，4月我国苹果出口4.86万吨，5月出口7.03万吨。山东是中国苹果出口主力，1-4月达到16.2万吨，云南4.7万吨，甘肃1.8万吨，陕西1.5万吨。1-5月份我国苹果出口36.49万吨，同比增加18%。我国苹果出口数量明显回升，但出口占我国苹果总消费量约在3%左右，而在疫情影响下，后期出口量仍存一定的不确定性，整体来看对国内苹果期货影响幅度有限。从消费端来看，疫情导致苹果消费受挫，而宏观经济环境整体趋弱，那么在苹果种植成本稳步增加销售价格上涨的背景下，国内消费弹性幅度大幅增加的可能性较低。虽然今年苹果受灾幅度有限，不过替代品的角度来看，河北地区雪梨、山东河北陕西宁夏等地区葡萄均有影响，叠加全球疫情走势不确定性增加，各国水果进出口受到一定限制，均能提振国内水果需求。

（二）期货市场行情

1、多空减仓为主，看涨情绪未跟随价格反弹升温

上周，苹果主力合约期货价大体在7900-8180元/吨之间呈现反弹走势，整体波动幅度不大。持仓方面，呈现高位回落态势，其中前二十名多头主力持仓由周中的高点82642张降低至7月6日的77370张，减幅6.4%，而前二十名空头主力持仓由月中的高点82979张降低至7月6日的80979张，减幅2.4%。主要原因或在于，前期减产低于市场预期且低于2018年减产幅度的利空作用基本上已经反映在盘面，期货

也自 9400 元/吨一线的高点回落 1600 点至 7800 元/吨一线，而除此之外基本上缺乏利空消息指引，导致盘中空头资金存在止盈诉求，叠加 AP2007 合约进入交割月期现回归与空头减仓推动，期价出现了小幅反弹。不过 AP2010 合约价格因受制于技术面存在 120 日均线与 20 日均线的压力，看涨情绪仍未跟随盘面走强而增加，反而减仓幅度要大于空头。

图 3：前二十名主力多单持仓量及变化 单位：张



资料来源：wind，长安期货

图 5：前二十名主力空单持仓量及变化 单位：张



资料来源：wind，长安期货

图 4：多单持仓量与主力合约价格 单位：张&元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 4：多单持仓量与主力合约价格 单位：张&元/吨



资料来源：wind，长安期货

2、交割价格持续走低，新果季开秤价格或承压

对于旧果季而言，目前全国苹果冷库仍有一定存量，截止 6 月下旬，山东库容比 35%，陕西库容比 17%，市场预计山东苹果冷库容量剩余约在 140 万吨，陕西苹果剩余量约在 70 万吨。而现货市场产区果农继续以低价处理手中货源，成交以质论价；客商则少量挑拣拿货，走货速度仍不快，部分地区客商陆续让价出货，交易所读不及果农货源。价格方面，国内苹果产地出库价格持续下滑，跌幅明显；中果网数据显示，陕西洛川当地纸袋苹果 80# 以上价格在 3.7 元/斤，但山东栖霞苹果价格自 2.2 元/斤连续回落至 1.8 元/斤，跌幅约在 18.2%。短期内现货市场仍面临高库存的压力，且随着温度升高苹果储存与销售难度进

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

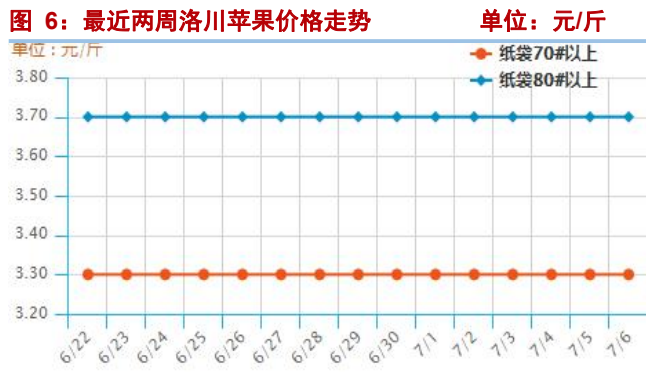
一步增加，预计价格仍以弱势运行为主。而现货价格弱势或影响新果季苹果开秤价格不高，对期价形成一定压力。

图 5：最近两周栖霞苹果价格走势



资料来源：中果网，长安期货

图 6：最近两周洛川苹果价格走势



资料来源：中果网，长安期货

从交割价格上来看，郑商所苹果期货主力合约交割结算均价呈现逐级递减态势。2020年5月交割数量为74手，交割均价在5333元/吨，而3月份交割数量为11手，成交均价在6229元/吨。目前AP2007月合约已反弹至6000元/吨上方，但在库存压力以及后期销售渠道等问题上，预计该合约交割均价低于6000元/吨的概率较大。

图 7：交割均价



资料来源：wind，长安期货

三、小结与展望

由于实际产量因疏果量降低、套袋量增加或致使2020年苹果供应持平略减，减产幅度低于市场预期引导期价自9400元/吨的高点回落至7800元/吨。而目前主要矛盾点在于新季苹果开秤价格能否保持坚挺，不过，无论是从2019年旧果季苹果交割均价还是从现货市场稳步走弱的现货价格，或是减产幅度低

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

于预期上来看，2020 年苹果开成价格大概率表现弱势。因此，苹果期货大概率继续保持弱势，下方仍存在一定空间。但需要注意的是，在前期大幅下跌 1600 点的基础上，空头存在减仓止盈、价格存在调整诉求。因此，前期高位空单可继续持有，空仓者可进行逢高沽空、短线操作，不宜大幅追空。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构

江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598

传 真：0519-85185598

山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号

电 话：0535-6957657

传 真：0535-6957657

福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007-1008 室

电 话：0592-2231963

传 真：0592-2231963

上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605

电 话：021-60146928

传 真：021-60146926

郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦
1302 室

电 话：0371-86676963

传 真：0371-86676962

淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐
和大厦 B 座 501 室

电 话：0533-6217987 0533-6270009

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层

电 话：029-87380130

传 真：029-87206165

宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大
酒店 21 层

电 话：0917-3536626

传 真：0917-3535371

西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层

电 话：029-87206088 029-87206178

传 真：029-87206165

西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长
和国际 E 座 1501 室

电 话：029-87323533 029-87323539

传 真：029-87323539

能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层

电 话：029-87206172

传 真：029-87206165

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层

电 话：029-87206171

传 真：029-87206163

农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层

电 话：029-87206176

传 真：029-87206176