



**供强需弱，苹果期价弱势震荡为主**

长安期货有限公司

2020年07月

## 供强虚弱，苹果期价弱勢震荡为主

供应端，今年经历过几波霜冻之后，市场调研显示，2020年全国苹果减产幅度在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，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。需求端，疫情导致苹果消费受挫，而宏观经济环境不好，也导致苹果消费受到中长期抑制。从替代品的角度来看，今年苹果受灾幅度有限，但河北地区雪梨、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。因此，对于苹果来说，供需基本面均存在阶段性走强的预期，但上半年，苹果期货主力合约2010自9400的高点跌落1600点至7750附近，大跌之后，市场关注点将转移至开秤价格与苹果质量方面，而2019/20果季苹果价格连续回落背景下，预计晚熟富士苹果开秤价格同比低于去年，且多雨天气也将导致苹果质量欠佳，预计新果季苹果价格将继续延续弱势，下方仍有回落空间，但大跌之后温和看空为主，不宜大幅追空。

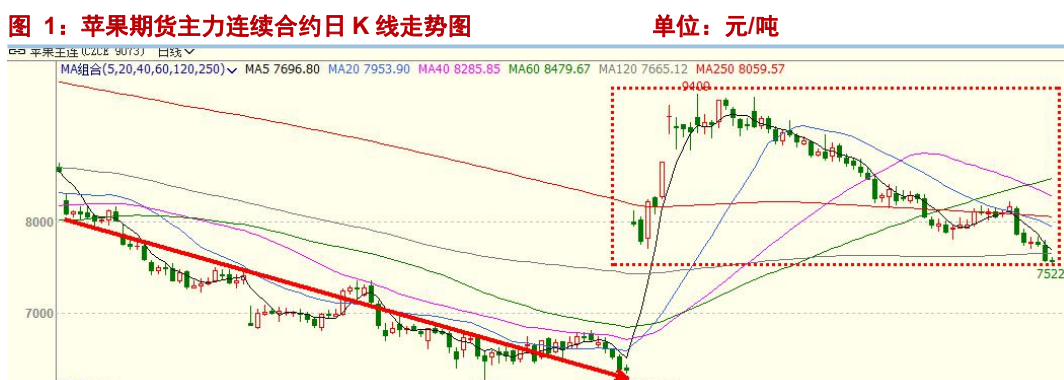
### 一、行情回顾

2020年以来，旧果季进程推进、新果季行情随清明节前后的天气炒作上演，期间苹果期货行情经历了新旧合约的转换，主要呈现以下阶段与特点：

第一阶段--AP2005合约跌跌不休：进入2020年2019/20果季就进入了中后半阶段，由于苹果产量由2018年倒春寒时期的大幅减产恢复至2019年与正常年份相差无几的水平，而水果普遍销售难、价格环比下降等因素导致苹果消费弹性恢复在一定程度上受阻，西部地区春节后的销售旺季清明节以及东部地区的端午销售旺季均未掀起波澜，高库存的压力以及果农货同比大增的利空引导苹果期价开启了一路下跌，直至主力合约更换，AP2005合约由8200元/吨一线回落至6400元/吨，跌幅约22%。

第二阶段--AP2010合约冲高回落：4月份苹果期货主力合约由AP2005转移至AP2010合约，新果季不乏天气炒作，今年全国苹果产区局部范围内多次、连续不断的倒春寒不断推动

苹果期价冲高，AP2010 由 4 月份的 7750 元/吨一线冲高至 9400 元/吨一线的高位。随着市场花期果期调研结果不断更新，2020 年全国苹果减产幅度在 10-15%左右，低于市场预期的情况下，做多资金抽离叠加做空资金入场，而 7 月中旬郑州商品交易所更改苹果期货合约规则与交割质量标准，扩容苹果期货可交割范围也对苹果增加一些利空效应，苹果期价高位回落，目前期价在 7750 元/吨一线，基本回落至苹果期价上涨之前的位置。



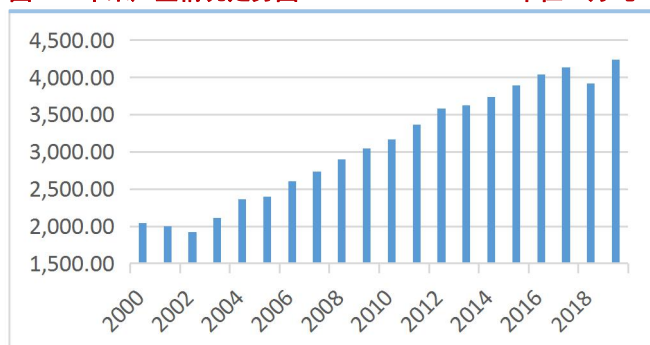
## 二、基本面分析

### 1、2019/20 果季--高库存压力导致期现价格反弹乏力

经历 2018 年 50 年一遇的倒春寒苹果减产 25%之后，2019 年苹果产量恢复至 4243 万吨，较上年度增加 8%，除了苹果之外，其他水果产量大多以增加为主，替代作用明显增强。同时，统计数据显示 2019 年我国苹果入库量达到了 1050.39 万吨，入库量创近五年来新高，而且果农库存与客商库存苹果数量占比出现了较大偏差，2019 年果农存货：客商存货=6:4，出现了果农货库存占比较大的反常情况。但是，国内苹果需求因替代品价格下滑叠加疫情爆发及其带来的经济下行压力下出现了一定程度的下降，也就是说需求远没有恢复到正常年份的水平。由此导致 2019 年苹果库存压力剧增至近五年来最高的水平，截止 6 月下旬，全国苹果仍有超过 210 万吨的库存，接近去年同期的三倍数量，其中山东库容比 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。这导致苹果期现货价格反弹乏力。

**图 2：苹果产量情况走势图**

单位：万吨



资料来源：wind，长安期货

**图 3：2015-2019 年新赛季苹果入库量统计**

单位：万吨



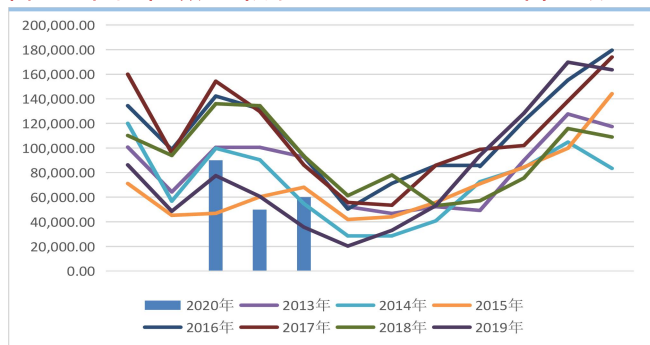
资料来源：市场公开资料，长安期货

## 2、2020 年国内苹果出口或难以有效恢复

我国苹果的出口总量远大于进口总量，但也仅占苹果总产量的 3%左右，主要以 60#-70# 果偏多，主要出口到东南亚国家，也因此，苹果出口价格是国内苹果的兜底参考价格。Wind 数据显示，2017 年出口数量约在 133.5 万吨，2018 年出口量相比前一年减少大约 15%，累计仅出口 111.5 万吨，2019 年因我国苹果出口质量出现了而一定的问题导致当年出口量仅为 94.3 万吨。Wind 数据显示，2020 年 1-5 月苹果出口量为 20 万吨，同比减少 10 万吨，减幅 33%，出口均价由 2019 年回落 100 美元/吨，呈现回落态势。2020 年因疫情原因我国苹果出口工作不仅没有恢复，而且受到进一步的影响，而在海外疫情未见好转之势的影响下，后期出口量仍存一定的不确定性，对国内苹果期价影响是中性略偏空的，但是整体影响幅度有限。

**图 4：苹果出口数量当月值**

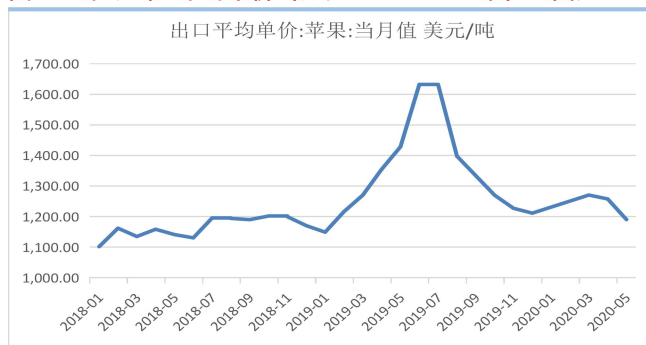
单位：万吨



资料来源：wind，长安期货

**图 5：苹果出口平均单价当月值**

单位：美元/吨



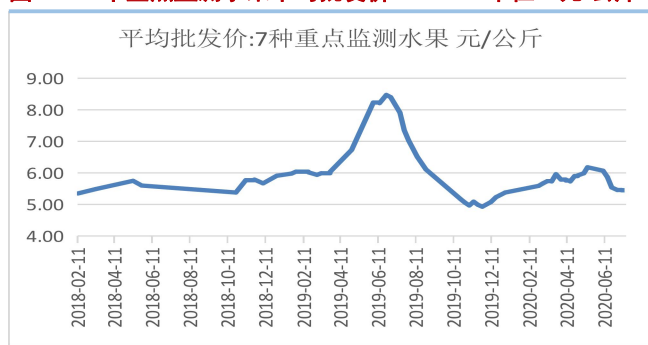
资料来源：wind，长安期货

## 3、苹果现货价格走势

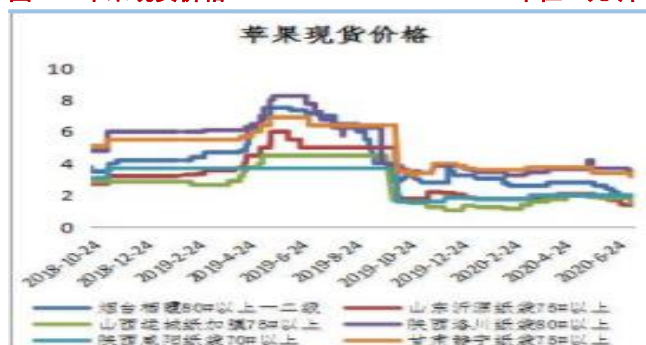
2019/20 年度国内苹果呈现供强需弱的基本格局导致苹果现货价格走势表现出震荡下跌的走势。由于苹果冷库保存期限在 8 个月左右，气调库保存期限稍长在一年左右。而目前已是 2019/20 果季的尾声，仍有约 200 余万吨的苹果库存（高于去年同期的 101 万吨以及 2017 年同期 168 万吨），叠加早熟苹果陆续上市以及替代品的冲击，苹果价格难以卖上价格而呈现下滑态势。

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

**图 6：7 中重点监测水果平均批发价 单位：元/公斤**


资料来源：wind，长安期货

**图 7：苹果现货价格 单位：元/斤**


资料来源：wind，长安期货

**图 8：山东栖霞近两月苹果价格走势 单位：元/斤**


资料来源：中果网，长安期货

**图 9：陕西洛川近两月苹果价格走势 单位：元/斤**


资料来源：中果网，长安期货

#### 4、替代品情况

对于 2019/20 年度来说，国内水果市场供应十分充裕，疫情影响下，全球各国均处于急于处理存储期有限的水果。国内也面临产地不走货、市场卖不动的情况，虽说网购等渠道确实对去库存有一定的效果，但也只占据整个市场体量的一小部分，也因此，国内水果市场整体呈现出价格同比回落的状态。据卓创资讯显示，山东烟台樱桃主流收购价格 3-5 元/斤，同比回落 37%，山东地区货源主流价格 0.5-0.7 元/斤，同比回落 40%以上；陕西大力红桃主流收购价格 0.8 元/斤，同比回落 75%左右，山东沂源地区黄桃收购价格 3.0 元/斤左右，同比回落 1.0-1.5 元/斤。前两年较火的车厘子今年预冷，价格拦腰斩，油桃等应季水果纷纷出现了滞销情况。整体现货行情叠加经济下行压力，预计苹果期货价格难有大幅的反弹。

#### 5、2020/21 果季--产量环比持平略减

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，且减产后果农疏果量降低、套袋量增加，因而总产量减产幅

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

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，考虑到减产预期基本上随盘面价格大幅回落兑现，后期市场关注重点将转移至苹果的质量上，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。

### **6、2020/21 果季--消费弹性涨幅有限、开秤价格或同比回落**

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、山东河北陕西北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。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。

目前，陕西早熟苹果现阶段主流价格2.6-2.7元/斤，个别高价3.0元/斤，而去年同期主流价格是4.0元/斤左右。早熟苹果藤木一号、夏红已经上市，目前价格已经跌倒6、7毛钱，嘎啦和秦阳也开始售卖了，价格相比去年也普遍低于去年0.5元左右，这一般会影响到后期红将军苹果价格的走势（红将军苹果价格行情基本上与晚熟富士苹果开秤价格保持一致），进而影响到整体晚熟红富士苹果的开秤价格，由此来看，新果季苹果的行情不容乐观。

## **三、期货市场行情**

### **1、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一步增加，预

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

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。

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7月交割数量为44手，交割均价在6350元/吨，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116手，成交均价在6229元/吨。目前AP2007月合约的交割均价为6350元/吨上方，仅为2019年反弹幅度的一半。

图 10：苹果期货交割情况

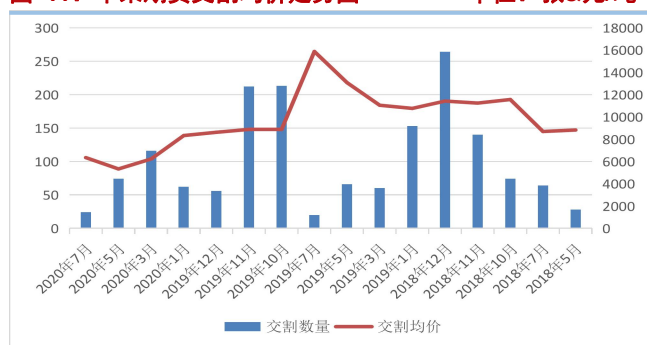
单位：张&元/吨

指标	交割数量	交割均价	交割金额
2020年7月	24	6350	1523980
2020年5月	74	5333	4706620
2020年3月	116	6229	7226700
2020年1月	62	8333	5166760
2019年12月	56	8625	4830280
2019年11月	212	8886	18837680
2019年10月	213	8920	19000140
2019年7月	20	15878	3175600
2019年5月	66	13082	8634360
2019年3月	60	11053	6631700
2019年1月	153	10769	16477060
2018年12月	264	11427	30167400
2018年11月	140	11246	15744700
2018年10月	74	11567	8559240
2018年7月	64	8697	5566040
2018年5月	28	8829	2472080

资料来源：wind，长安期货

图 11：苹果期货交割均价走势图

单位：张&元/吨



资料来源：wind，长安期货

## 2、苹果期货交割规则放宽，苹果上行缺乏支撑

7月14日交易所发布公告修改苹果期货合约规则，其中取消苹果期货7月合约，并增加4月合约，对于前者的修订自苹果期货2007合约摘牌后施行，也就是说2020/21果季苹果期货将没有2107合约。对交割规则的修改，主要涉及以下方面，一是将交割单位由原来的20吨降至10吨，以与交易单位保持一致，二是将苹果质量容许度由“ $\leq 10\%$ ，无虫伤，磨伤、碰压伤、刺伤不合格果之和占比 $\leq 8\%$ 更”改为“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）”，三是提升交割苹果入库质量要求，将入库硬度指标由“每年10月1日至次年2月20日（含该日）入库的苹果，硬度不得低于 $7\text{kgf/cm}^2$ ；其他时间入库的苹果，硬度不得低于 $6.\text{kgf/cm}^2$ ”改为“苹果入库硬度不得低于 $7\text{kgf/cm}^2$ ”，同时降低出库和车板交割的硬度要求，将每年10月1日至次年2月10日（含该日）出库的苹果硬度不得低于 $6.5\text{kgf/cm}^2$ ，改为不得低于 $6.2\text{kgf/cm}^2$ ，以降低交割风险。此外还降低可溶性固形物 $\geq 12.5\%$ 。从交易所修改规则的意图来看，苹果期货可交割数量范围进一步扩大，那么预计2021/22果季及以后苹果期价或较目前价格来说，下方仍有一定的空间。

## 四、小结与展望

对于苹果来说，供需基本面均存在走强的预期，但上半年，苹果期货主力合约 2010 自 9400 的高点跌落 1600 点至 7750 附近，大跌之后，市场关注点将转移至开秤价格与苹果质量方面，而 2019/20 果季苹果价格连续回落背景下，预计晚熟富士苹果开秤价格同比低于去年，且多雨天气也将导致苹果质量欠佳，预计新果季苹果价格将继续延续弱势，下方仍有回落空间，但大跌之后温和看空为主，不宜大幅追空。

长安期货有限公司

刘琳 Z0014306

2020 年 07 月



## 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任何翻版、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

### 汉中营业部

地 址：汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一  
期三层  
电 话：0916-2520085  
传 真：0916-2520095

### 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

### 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