

多空博弈剧烈，多看少动

观点：

现阶段苹果市场仍面临高库存、销区市场走货缓慢以及替代品沙糖桔冲击压力，但随着价格逐步下跌至阶段性低位，以及市场对春节利好的预期支撑，价格保持低位震荡。但从量化的角度来看，因库存高位春节期间阶段性去库压力较大，且节后即进入淡季，去库速度将进一步受限，因此价格不具备大涨基础，且当前春节利好基本结束，盘面对此仅是止跌反应，空头仍未离场，多空博弈剧烈，因此建议以观望或短差交易为主。

建议：


建议观望或短差交易为主。


研发&投资咨询

刘琳

从业资格号：F3031211

投资咨询号：Z0014306

：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

1月中上旬随着现货市场果农出货意愿增强,降价销售带动期货价格走低,主力 AP2105 合约自 6670 一线下跌至 6000 上下,跌幅 10%,而中下旬因多空资金博弈加剧,多空双方同步增仓,导致价格上下两难,基本维持再 5900-6100 之间震荡。从量仓角度来看,1月份主力合约增仓 85654 手至 33.7 万手,盘中触及 35 万手以上的高位,而成交量大幅增加 217 万手至 725.9 万手,成交异常火热。

图 1: AP2103 合约走势图 单位:元/吨



资料来源:文华财经,长安期货

图 2: AP2105 合约走势图 单位:元/吨



资料来源:文华财经,长安期货

二、基本面分析

(一) 现货市场行情

1、担忧交通运输,春节备货提前

一般情况下,苹果春节备货集中在腊月 15-25 日之间,由于今年再度受到疫情以及后期交通运输不确定的扰动,客商将包装礼盒等备货行为提前。从产区情况来看,客商备货继续进行,但大批发商以自存货源发往市场,果农货交易量仍不占优势,大部分果农顺价销售,出货积极性较高,行情稳弱维持。据中果网消息,山东栖霞产区客商春节备货继续,一些大客户仍在持续包装货源,发货速度稳定,果农货交易量相对一般,顺价出货为主,价格整体稳定。陕西洛川产区整体交易平稳,冷库中客户自提货源有序发市场,调果农货情况不多,且多是挑拣一些便宜货源采购,价格稳定。

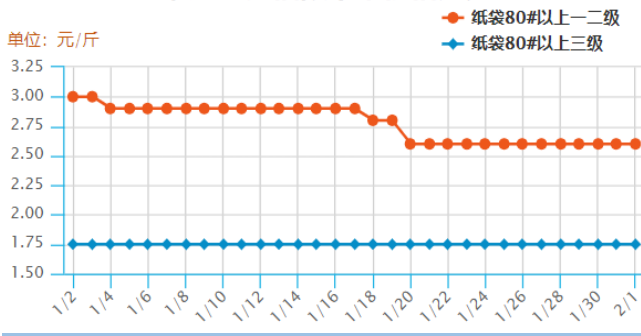
2、库存自产区转移至销区，压力仍较大

天下粮仓数据显示，截至1月27日当周，全国冷库苹果库存量1059.48万吨，较上周1085.75万吨减少26.27万吨，降幅2.42%，而同比增加39.48万吨，增幅3.78%，库容使用率73.07%，周环比降低1.81%，同比降低5.39%。2020年1月截至27日累计降库89万吨，当前果季自2020年12月份开始降库，其中12月走货量较差，降库仅49万吨，累计去库仅138万吨，占总库存1213万吨的11.4%，产区库存去化速度仍偏慢。而销区方面，据陕果平台近期调研数据，西部产区年前走货量大致仅在2成左右，往年同期为4成，山东产区年前走货2成，往年同期2-3成，与往年基本持平。与市场规律（正常年份苹果自采摘下树到春节期间的一百天市场需消化掉总产量的一半左右，来年清明节前要消化掉剩余部分的三分之一左右，五一节前再消化调剩余部分的三分之一左右）相比仍显不足。此外，由于春节备货叠加对高库存致使后期行情预期悲观等原因，客商大多包装自存货源并发往市场，但销区未有明显起色，料春节走货情况或难有大幅提升，库存也仅是从产区转移至销区，因此压力仍存。

3、价格降幅有限，限制降库速度

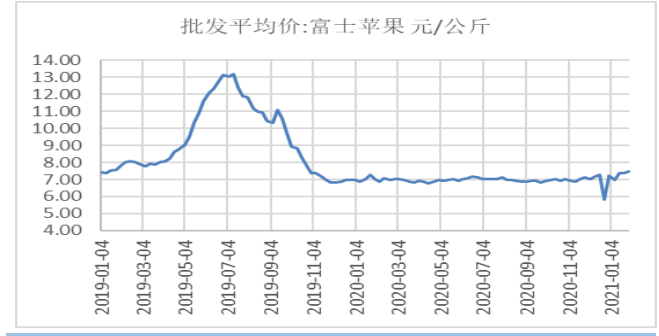
价格方面，当前山东栖霞价格进入1月以来维持偏弱运行，但下跌幅度有限，其中库存果农80#起步一二级价格回落至2.50-3.00元/斤，80#起步统货价格为2.00-2.30元/斤，三级果价格在1.50-1.80元/斤；山东沂源当前库存富士75#以上稍好的货源价格在2.00-2.10元/斤，一般货源价格在1.70-1.90元/斤。陕西洛川果农存储的前期半商品货价格在2.80-3.10元/斤，咸阳乾县价格稳中偏弱，当前库存纸袋富士70#起步价格在1.80-2.10元/斤。销区方面，wind批发市场数据显示，当前富士苹果批发均价7450元/吨，处于高位的价格降低市场的接受度、使得市场难以快速走货。

图 3：山东栖霞 80#一二级苹果价格 单位：元/斤



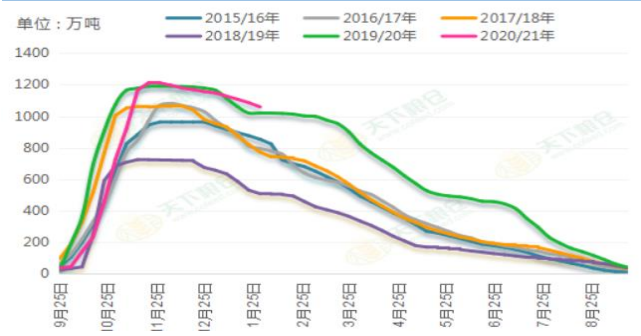
资料来源：中果网，长安期货

图 4：富士苹果批发均价 单位：元/公斤



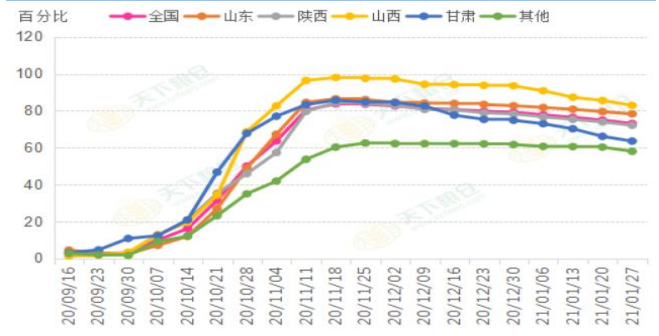
资料来源：中果网，长安期货

图 5：国内苹果库存年度对比 单位：万吨



资料来源：天下粮仓，长安期货

图 6：国内苹果库存使用率走势 单位：%



资料来源：中果网，长安期货

（二）期货市场行情

资金层面,wind数据显示前二十名主力持仓呈现稳步增加态势,其中多头自174758手增加至199193手,增幅约14%,空头持仓自199081增加至236414手,增幅约18.75%。由此来看,当前主力仍以看空为主,但随着价格下跌至相对低位,空头略显被动。价格也随着多空双方增仓而低位震荡,节前或难有方向选择。

图 7：AP2105 合约多单持仓及变化 单位：手



资料来源：WIND，长安期货

图 8：AP2105 合约空单持仓及变化 单位：手



资料来源：WIND，长安期货

二、小结与展望

综合来看，现阶段苹果市场仍面临高库存、销区市场走货缓慢以及替代品沙糖桔冲击压力，但随着价格逐步下跌至阶段性低位，以及市场对春节利好的预期支撑，价格保持低位震荡。但从量化的角度来看，因库存高位春节期间阶段性去库压力较大，且节后即进入淡季，去库速度将进一步受限，因此价格不具备大涨基础，且当前春节利好基本结束，盘面对此仅是止跌反应，空头仍未离场，多空博弈剧烈，因此建议以观望或短差交易为主。

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