

空头资金情绪释放，下跌后调整概率大

观点：

近期元旦备货走远，春节销售期不过半月，而国内苹果库容比仍处在8成的高位，相比去年同期多了3成，去库存与需求不佳已是既定事实。后期，现货市场更多的是让价销售的主基调。一方面在于，春节前后苹果基本上没有大幅去库存的动力，另一方面在于替代品销售期长价格低廉，苹果量多低价也没有获得销售优势。由此来看，后市行情或更趋向于悲观，继续弱勢震蕩的概率较大。

不过，目前苹果已大幅跌至成本线下方，或面临短期的调整后，受库存高位影响继续走弱，此时建议投资者逢高沽空操作为主。对于短线投资者，调整阶段阶段性反弹的概率较大，投资者可偏多短差交易，上方压力位看至7800元/吨，但不宜大幅追涨。

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

图 1: AP2005 合约价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 文华财经, 长安期货

图 2: AP2007 合约价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 文华财经, 长安期货

12月30日, 苹果现货市场因少了一个节日备货支撑, 在当日大幅跳空低开, 随后开启了一周的连续下跌模式。2019/20果季, 供应恢复叠加需求趋弱, 备货行情不及往年, 苹果价格支撑不足。元旦过后, 支撑再被削弱, 库存累计的窘状将持续至春节过后。价格方面, 客商采购不积极, 多以次果为主, 且价格随节假日走远, 呈现偏弱震荡格局。优果成交率较低, 但随着价格趋弱, 春节前售卖期进一步缩短, 果农出库心理回升, 惜售好果的心态缓解, 但价格仍没有坚定支撑。

二、现货基本面情况

1、果农让价成交增多, 产区交易未见明显好转

根据中果网消息, 东部山东栖霞产区整体行情清淡, 冷库中春节备货客商较少, 一二级货源主要以客商发存货为主, 交易有价无市, 三级货有少量成交, 多以包装发礼盒为主, 成交价格稳弱。西部陕西洛川产区整体走货速度仍不甚快, 客商多发自存货为主, 调货情况不多, 行情维持稳弱趋势。山西运城临猗产区行情依旧不快, 采购商不多, 行情清淡, 纸加膜交易迟缓, 仅膜袋有少量成交, 价格暂时稳定。甘肃静宁产区春节备货客商略有增多, 果农出货积极性增加, 多数让价成交, 以质论价, 价格偏低。整体来看, 近期陕西大部、山西及甘肃部分产区有降雪天气, 但暂时对于交易没有太大影响, 除甘肃静宁及陕西白水产区反应客商略有增多外, 多数产区交易未见明显好转, 价格维持稳弱态势, 果农让价成交情况增多, 尤

其果农好货让价比较明显。由于本季苹果产量大幅增加，且需求并没有与跟随产量回升而出现大幅增加，叠加替代品替代作用有增无减，前期出货不畅叠加累库现象明显，春节前后国内苹果产销行情持续堪忧。

2、库容比同比大增，价格压力持续回升

不过，由于今年苹果丰产叠加前期产区走货不佳导致今年库存同比大增，优果率同比降低导致客商寻货入库不多，因此货源大多集中在产区。卓创资讯数据显示，截止 2020 年 1 月初，山东苹果库容比为 77.2%，周环比下降 1%，陕西库容比 63.6%，周环比下降 2.7%。国内苹果库容比累计在 70-80%上下，去库存速度同比去年 50%大幅降低，而现货销售行情低迷，累库速度或在春节前后达到高点。现货报价也因此保持震荡下跌之势，随着年关临近，需求回暖，产区行情出现抬头迹象，但成交多集中在三级以下货源，近期果农好货让价成交出现一定好转，价格稳弱。分产区来看，山东栖霞产区冷库走货稍有起色，客商多采购三级货，果农让价出货积极性明显提高，三级货主流成交价格有偏弱迹象；一二级货源仍没有大量成交迹象，价格暂时稳定；当前库存果农一二级 80#起步价格在 3.00-3.50 元/斤，三级价格在 1.20-1.60 元/斤。陕西洛川产区仍以客商包装自有货源为主，采购果农货有少量增加，但多数较为谨慎，以少量补货居多，成交价格有所下滑；目前半商品 70#起步价格在 2.50-2.60 元/斤，70#起步统货价格在 2.20-2.30 元/斤，高次果交易基本结束。

图 3：最近一月栖霞价格走势

单位：元/斤



资料来源：中国苹果网，长安期货

图 4：最近一月洛川价格走势

单位：元/斤



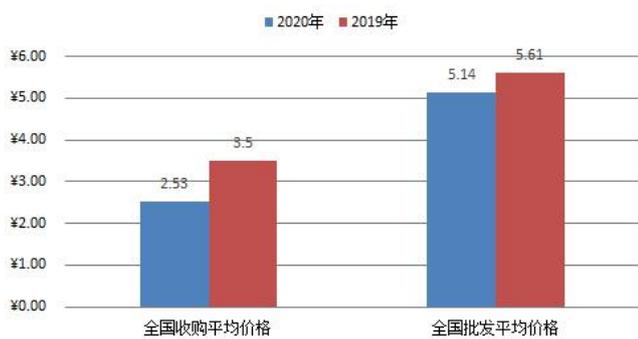
资料来源：中国苹果网，长安期货

3、时令水果量增价优，替代作用进一步增强

替代品方面，根据中国果品流通协会数据，截止 12 月 31 日，全国香蕉批发平均价为 4.96 元/公斤，较 27 日回落 0.3 元/公斤，出现回落趋势。全国脐橙批发平均价格为 8.08 元/公斤，较 27 日回升 0.06 元

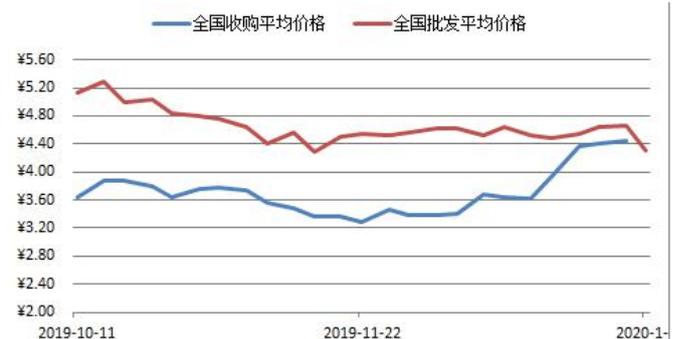
/公斤。全国蜜桔批发平均价格为 4.31 元/公斤，较 27 日回落 0.34 元/公斤。全国巨峰葡萄（一级以上）批发平均价格为 7.76 元/公斤，较 27 日回升 0.06 元/公斤。全国鲜梨（皇冠梨、雪花梨、鸭梨等）的市场平均价格基本保持稳定，上下波动幅度不大。目前冬令水果大量入市，从批发平均价格来看，替代品涨跌不一，但随着大量供给入市，价格仍以回落为主，在前期苹果价格稳中有升的情况下替代优势有所增强。

图 5：2019、2020 年初全国香蕉市场价格 单位：元/公斤



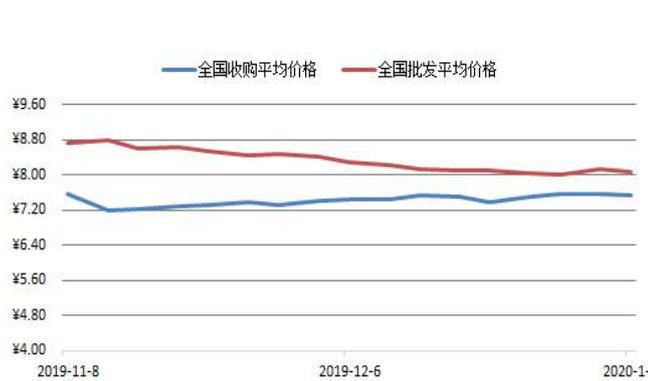
资料来源：中国果品流通协会，长安期货

图 6：全国蜜桔市场价格走势 单位：元/公斤



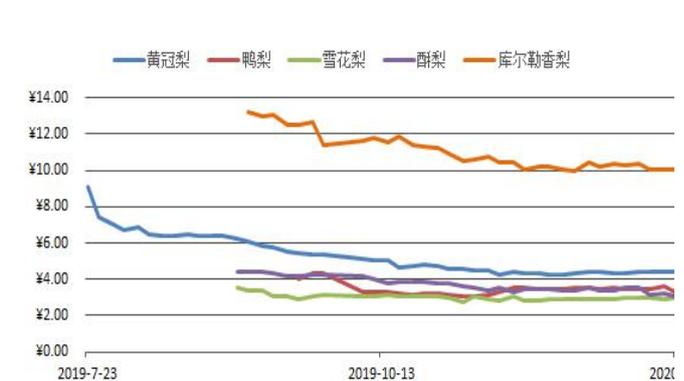
资料来源：中国果品流通协会，长安期货

图 7：全国脐橙市场价格走势 单位：元/公斤



资料来源：中国果品流通协会，长安期货

图 8：全国鲜梨价格走势图 单位：元/公斤



资料来源：中国果品流通协会，新疆库尔勒香梨协会，长安期货

三、期货市场基本情况

1、资金做空情绪浓厚，短期价格保持弱势

目前虽处于春节需求旺季阶段，但整体表现不及往年同期。而果农手中库存量大导致出货情绪高涨，价格也因此易跌难涨。资金方面，11 月下旬以来在期货交割逻辑与成本支撑下，多头多次频繁增减仓操作，期价也出现了抬升，但伴随着空头密集增仓回撤较少的坚定看空氛围下，多头情绪显得躁动与无力，究其根本仍在于现货市场面临旺季不旺，目前随着元旦过去以及春节前销售期缩短，果农去库存让价心理

明显，难以为期货市场带来有力支撑，且节后远月合约也面临节前出货不畅节后集中出库的压力，做空资金大幅增仓打压。目前，期价已从局部高点 8355 元/吨连续回落至 7428 元/吨的低点，跌幅约 11%。现货市场的支撑基本难以恢复，后期苹果的价格将会围绕其价值波动。面对近 8 成库存压力，预计其价值将会继续降低。也因此，期价回升的难度较大，大概率保持弱势运行。

图 9：苹果主力 2005 合约多单持仓及变化 单位：张



资料来源：WIND，长安期货

图 10：苹果主力 2005 合约空单持仓及变化 单位：张



资料来源：WIND，长安期货

2、AP2005-AP2007 价差弱勢调整

由于 2018/19 果季与 2019/20 果季供需关系完全不同，叠加最终调研数据出来给予本果季产量恢复情况，AP2005 与 AP2007 价差在现货逻辑关系的引导下出现偏弱震荡格局。从 wind 数据价差分析示意图不难看出，两个价差有缩小趋势，市场对两者看法的走势并没有产生分歧，一致看跌。截止 2020 年 1 月 7 日，AP2005-AP2007 价差约在 -110 元/吨附近。若节前让价销售无起色，两者一同下跌的概率更大。

图 11：AP2005-AP2007 走势图 单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

四、后市展望

近期元旦备货走远，春节销售期不过半月，而国内苹果库容比仍处在 8 成的高位，相比去年同期多了 3 成，去库存与需求不佳已是既定事实。后期，现货市场更多的是让价销售的主基调。一方面在于，春节前后苹果基本上没有大幅去库存的动力，另一方面在于替代品销售期长价格低廉，苹果量多低价也没有获得销售优势。由此来看，后市行情或更趋向于悲观，继续弱势震荡的概率较大。

不过，目前苹果已大幅跌至成本线下方，或面临短期的调整后，受库存高位影响继续走弱，此时建议投资者逢高沽空操作为主。对于短线投资者，调整阶段阶段性反弹的概率较大，投资者可偏多短差交易，上方压力位看至 7800 元/吨，但不宜大幅追涨。

以上仅是分析师个人观点，入市有风险，投资需谨慎！

研究员：刘琳 长安期货

长安期货各分支机构

公司总部

地 址：西安市浐灞生态区浐灞大道 1 号浐灞商务中心二期四层
电 话：029-83597668
传 真：0535-6957657

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

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

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

延安营业部

地 址：延安市宝塔区中心街治平商务大厦 10 层 1002 室
电 话：0911-8887040
传 真：0911-8887040

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

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

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

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

西安凤城一路营业部

地 址：西安市凤城一路利君 V 时代 A 座 1904
电 话：029-87323533 029-87323539
传 真：029-87323539

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

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

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

免责声明

此报告中版权属长安期货有限公司。未经长安期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为长安期货有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用。

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。长安期货力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证。此报告并不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，长安期货有限公司不就报告中的内容或对最终操作建议做出任何担保，投资者若依据本报告做出的投资决策及结果由其本人承担，长安期货有限公司及本报告作者不就投资者的投资决策或是结果承担任何责任。

投资者对于本报告中的投资建议需要做独立审慎的判断，期市有风险，投资需谨慎。