

做空情绪释放，节后等待价值回归

观点：

临近春节，产区交易基本关闭，销区行情稍有抬头，尤其是好货出货速度加快，但整体交易仍不及往年。春节前，在期价大幅回落之后，空单存在止盈诉求，叠加节后不确定因素增加，资金回抽意愿较强，价格出现触底反弹，预计节前以小幅反弹为主要走势。节后，价格重心将围绕冷库集中出库与价格回归价值波动。

由于近年冷库存货大幅高于往年，且果农议价能力弱，节后苹果集中出库的压力下，苹果价格或继续保持弱势。建议投资者切勿盲目抄底。此外，临近春节，资金止盈离场较多，为防控节后不确定性风险，不建议投资者重仓过节，以轻仓过节为主。

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

当前果季在丰产与走货不畅带来的库存积累的压力下, 苹果期货价格不断震荡下跌。进入 2019 年 12 月, 市场寄希望于一个果季中苹果需求量最大的春节备货时期, 但客商寻货持续弱势、果农主动入库、冷库货源积压与冷库交易价格震荡下跌等旺季不旺的现象导致市场悲观情绪复燃, 自 12 月 17 日开始重新开启新一轮的下跌行情, 截止 1 月 15 日主力 2005 合约下跌约 1113 元/吨至 7242 元/吨的低点, 跌幅约 13%。春节假期临近, 现货市场走货速度加快, 叠加空单止盈与资金回抽诉求的影响下期价触底反弹, 预计节前以低位震荡为主。春节过后, 集中出库的需求与果农让价意愿的变化将成为影响苹果价格的主要因素。

二、现货基本情况

1、节前冷库交易基本收尾, 销区走货明显起色

根据中果网消息, 山东栖霞产区冷库中客商明显减少, 仅有少部分客商还在发自有货源, 部分小冷库已经陆续停工放假, 年前交易基本结束; 沂源产区整体行情清淡, 冷库中包装发货现象已经不多, 多数冷库开始打扫卫生放假。陕西洛川产区年前交易陆续收尾, 少数客商发自有货源, 多数客商已经陆续返乡, 果农货交易基本停止; 咸阳乾县产区冷库中客商已经不多, 仅一些周边客商小车装货发市场销售, 价格暂时稳定。纸袋富士果农货价格在 2.00 元/斤左右, 客商货以质论价。山西运城临猗产区有一些北方客商仍

在收购膜袋富士，电商发货已经陆续停止，成交价格稳定。甘肃静宁产区客商陆续回返销区，仅剩少量客商正在发年前最后一两车货源，买卖议价成交，行情收尾。整体来看，苹果产区中冷库已经陆续停工，发货客商减少，多数已陆续回返销区。随着春节临近，销区走货有明显起色，尤其礼盒装富士走货较快，但整体仍稍差于往年。

2、现货交易价格连续走低，节后售卖压力加剧

据卓创资讯数据显示，截止2020年1月初，山东库容比为77.2%，周环比下降1%，陕西库容比63.6%，周环比下降2.7%，目前即将进入1月下旬，国内苹果库容比预计由80%的水平回落至70%，但仍比往年同期高40-50%。同时，也有数据显示2019年全国新季苹果入库量超过1050万吨，同比增加445万吨以上，增幅超过70%。也因此，来自库存压力的利空持续压制现货市场交易价格。据中果网消息，当前山东栖霞库存果农一二级80#起步价格在2.80-3.20元/斤，统货在1.80-2.30元/斤，三级价格在1.00-1.50元/斤。陕西洛川半商品70#起步价格在2.50-2.70元/斤，70#起步统货价格在2.10-2.20元/斤。山西运城当前库存纸加膜80#起步价格在1.50-1.80元/斤，膜袋富士价格在1.00元/斤左右。甘肃静宁产区库存70#起步片红货源价格在2.70元/斤左右，70#起步条纹价格在2.40-2.60元/斤。从下图中也不难看出，国内两大主产区栖霞与洛川产区的苹果多次调降苹果售价，来自丰产积累的库存压力仍存。尤其在春节过后，春节备货同比不及往年且库存大幅积累，交易价格也未能像往年受春节备货提振回升，叠加节后集中出库的诉求，这都将成为节后压制苹果价格的主要因素。

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、蜜桔价格回落，替代作用进一步增强

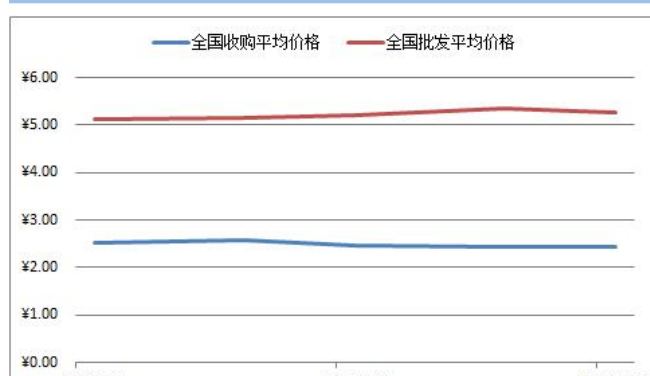
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

替代品方面，根据中国果品流通协会数据，截止1月17日，全国香蕉批发平均价为5.27元/公斤，较3日上涨0.13元/公斤。全国脐橙批发平均价格为8.23元/公斤，较3日回升0.15元/公斤。全国蜜桔批发平均价格为3.99元/公斤，较3日回落0.32元/公斤。全国巨峰葡萄（一级以上）批发平均价格为7.91元/公斤，较3日回升0.15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，其中蜜桔整体回落，葡萄与脐橙价格稳中有升。不过，目前占据主要替代作用的砂糖橘价格近几日出现了冲高回落的走势，后期对苹果的替代作用将进一步增强。

图 5：全国香蕉市场价格走势

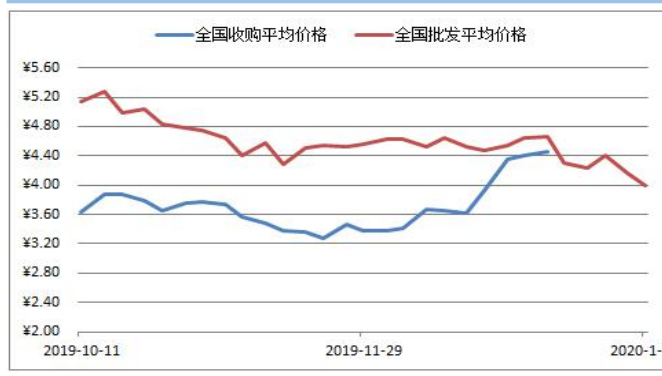
单位：元/公斤



资料来源：中国果品流通协会，长安期货

图 6：全国蜜桔市场价格走势

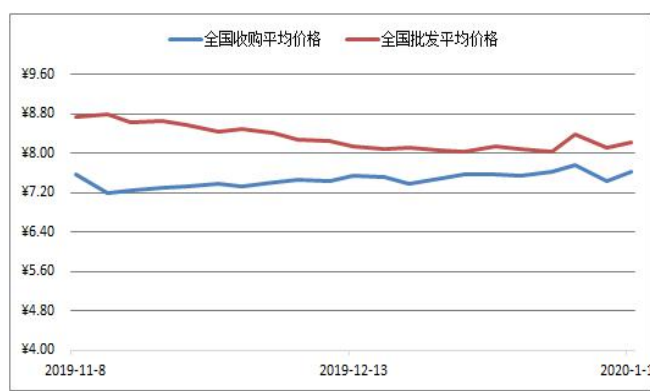
单位：元/公斤



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

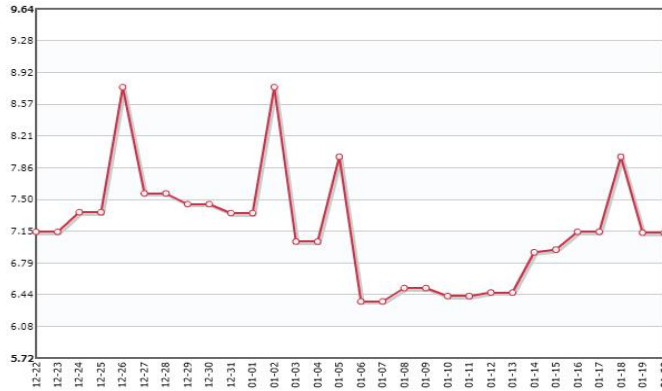
单位：元/公斤



资料来源：中国果品流通协会，长安期货

图 8：蜜桔最新批发价格走势

单位：元/公斤



资料来源：食品商务网，长安期货

三、期货市场基本情况

1、资金释放做空情绪，节前触底反弹

据中果网消息，临近春节销区走货好转，特别是中上等好货与礼品果优势明显，但是与往年相比仍有

有不及。现货市场持续弱势导致期价难获支撑，苹果主力 2005 合约节前期价已从局部高点 8355 元/吨连续回落至 7242 元/吨的低点，跌幅约 13%。资金方面，自 12 月 17 日以来，旺季不旺现货价格回落的利空作用推动下，空头连续增仓打压导致期价连续下挫。与此同时，随价格回落主力抄底情绪回升，多头持仓也逐步回升，但在库存累积与节后集中出库的压力下，多头议价能力明显低于空头。不过，在价格回落至 7200 元/吨一线的低点后，在成本以及交割逻辑的支撑下，价格或具有买入价值，且节前大幅下跌使得空头存有获利止盈了解头寸的想法，这也使得盘面出现触底反弹的节奏。对于春节过后的行情，价格回归价值为主要控制器。节后果农即面临集中出库的压力，届时让价意愿或有回升，让价空间的多少最终取决于苹果的价值，价格也将向价值靠拢，预计价格仍有回落空间。

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 价差弱势调整

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 17 日，AP2005-AP2007 价差约在 -125 元/吨附近。

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

临近春节，产区交易基本关闭，销区行情稍有抬头，尤其是好货出货速度加快，但整体交易仍不及往年。春节前，在期价大幅回落之后，空单存在止盈诉求，叠加节后不确定因素增加，资金回抽意愿较强，价格出现触底反弹，预计节前以小幅反弹为主要走势。节后，价格重心将围绕冷库集中出库与价格回归价值波动。

由于近年冷库存货大幅高于往年，且果农议价能力弱，节后苹果集中出库的压力下，苹果价格或继续保持弱势。建议投资者切勿盲目抄底。此外，临近春节，资金止盈离场较多，为防控节后不确定性风险，不建议投资者重仓过节，以轻仓过节为主。

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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。