

# 大幅下跌后 苹果期价将维持弱势运行

长安期货有限公司

2020 年 3 月

## 大幅下跌后，苹果期价将维持弱势运行

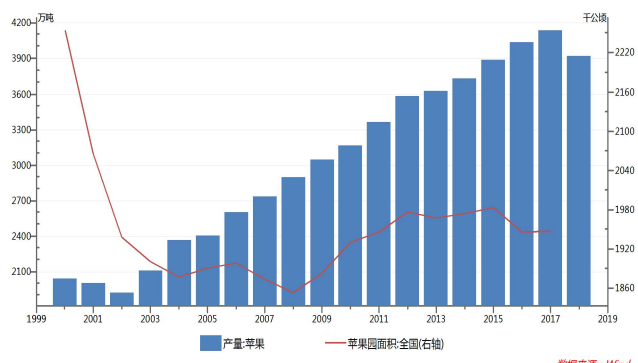
对于苹果期货来说，虽然上市仅两年，但期间经历了 2018 年清明节 50 年一遇霜冻带来的大幅减产与 2019 年恢复性增产两种截然不同的境况，成就了 2018-2019 年苹果期货的上涨行情与 2019-2020 年的下跌行情，这也为苹果期货交易者提供了许多的机会。目前，2019-20 果季剩余不足 6 个月（计算至 2020 年 7 月），苹果期货在恢复性增产的背景下出现大跌之后，价格是否还有下跌空间？本文从苹果现货的供需格局与现货购销规律出发，进行后期苹果行情推演以及行情预测。结论与建议仅为个人观点，仅供参考！

### 一、供需格局分析

#### （一）2019-20 果季产量恒定

图：我国苹果种植面积与产量

单位：万吨、千公顷



资料来源：wind，长安期货

图：2019 年苹果产量分情况

单位：%

| 地区 | 与2017年相比 | 产量全国占比 | 全国比例   |
|----|----------|--------|--------|
| 陕西 | -4.22%   | 26.41% | -3.04% |
| 甘肃 | 10.00%   | 7.61%  |        |
| 山西 | -8.50%   | 10.23% |        |
| 山东 | -10.97%  | 20.45% |        |
| 河南 | 5.00%    | 10.23% |        |
| 河北 | 5.00%    | 8.41%  |        |
| 辽宁 | -5.00%   | 5.23%  |        |
| 新疆 | -10.00%  | 2.52%  |        |
| 江苏 | 0.00%    | 1.36%  |        |

资料来源：中果网，长安期货

我国是世界上最大的苹果生产国和消费国，近十年来产量和种植面积稳步增长。2016 年种植面积超过 3000 万亩，产量达到 4388 万吨，占世界苹果总产量（7716 万吨）的 57%，2017 年中国苹果的产量在 4380 万吨。2018 年因多年不遇的清明霜冻影响，苹果产出大规模萎缩，据中果网调研统计，全国苹果减产数量达到 25% 左右，即产量由 2017 年的 4380 万吨降至 3300 万吨的水平。2019 年，全国苹果产量基本恢复到 2017 年正常年份的水平，其中以陕西为主的西部产区，2018 年受冻害影响最大，平均减产在 50% 以上；，2019 年没有大规模自然灾害，该区的苹果套袋量恢复迅速，叠加果园整体管理到位，预计较去年增产 7 成以上。以山东为

主的东部产区，2018 年苹果减产在 30%左右，今年苹果套袋数同样恢复迅速，但大风和干旱等不良天气将给产量带来变数。最终调研结果显示，与 2017 年相比 2019 年全国减产或在 3.04%左右，产量约在 4000 万吨左右。

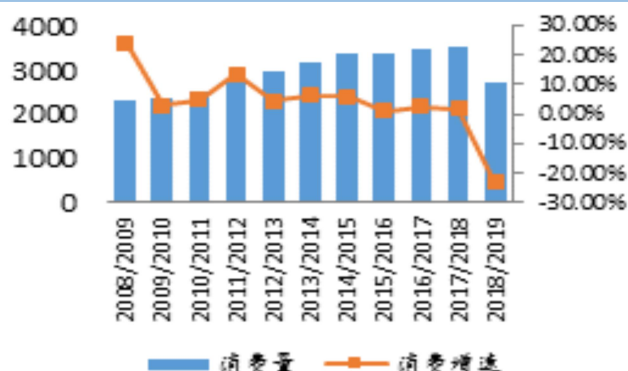
## （二）国内产量恢复，进口量或同比降低

对于进出口，我国苹果出口总量远大于进口总量，其中出口总量约占总产量的 3%。2014-2017 年间，我国苹果月度进口最多不超过 10000 吨，年度进口量基本在 10 万吨以内。由于 2018 年国内苹果减产较为严重，使得我国 2019 年苹果进口量大幅增长，主要从新西兰、智利与美国进口；2019 年 7 月后，随着国内早熟苹果下市，以及 9-10 月份国内晚熟富士大量上市，苹果进口量大幅下滑；2019 年累计进口苹果或在 12 万吨左右。总的来看，无论是加工或者鲜食，都以国产苹果为主，尤其苹果产量保持在正常水平的情况下，国内进口苹果的需求基本为零。

## （三）霜冻过后，消费处在恢复的过程中

图：我国苹果消费量及增速

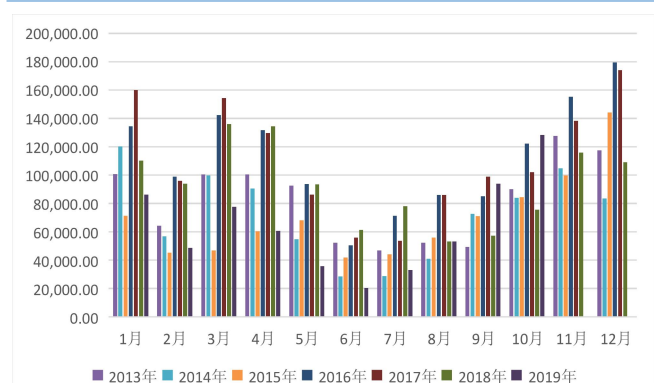
单位：万吨、%



资料来源：wind，长安期货

图：我国苹果出口情况

单位：万吨



资料来源：wind，长安期货

根据国家统计局数据，我国苹果表观消费量(=产量+进口量-出口量)从 2512 万吨增长到 4262 万吨，10 年的增长幅度达到 70%，消费总量已经达到全球消费总量的一半以上，成为世界最大的苹果消费国。

我国苹果消费中鲜食消费占总量的 90%左右，剩余 10%为加工消费。自 2008 年以来，我国苹果鲜食消费量一直呈现出不断增长的态势，而加工消费量则表现出平稳下降的趋势。在清明霜冻灾害的影响下，2018 年苹果产量大降，价格水涨船高，因消费弹性较大，苹果需求受到较大抑制，USDA 预估 2018-19 年度我国苹果的鲜食消费量为 2719.5 万吨，同比下降 23.12%。2019-20 果季苹果复产，几乎达到 2017-18 果季的正常水平，且随产量的增加，价

格逐步回落至亲民状态，预计 2019-20 年度我国苹果需求空间逐步释放。此外，考虑到目前苹果入库率较高，且果农货同比大幅增加，销售缓慢，2019-20 年度苹果消费量难以达到 2017-18 年度同等状态，预计在 3500 万吨左右。

#### **（四）出口有望复苏**

我国苹果的出口数量仅占苹果总产量的 3% 左右，主要以 60#-70# 果偏多，主要出口到东南亚国家，进口量更少。数据显示，历年每月出口数量随国内苹果供应量逐步增加，于每年 10 月达到峰值。2017 年出口数量约在 133 万吨，2018 年倒春寒导致我国苹果产量大幅减少约 30%，致使收购价格高企，国外市场接受度降低、消化慢。同时，国内行情不理想也一定程度上影响了苹果的走货量，当年出口量相比去年减少大约 15%，累计仅出口 111 万吨。不过，市场消息称 2019 年印度和俄罗斯分别组织考察团进行实地考察我国部分产区苹果种植情况，为进口我国苹果做准备。由此推测，在 2019 年丰产与苹果价格同比大幅降低的背景下，出口有望重新恢复。但考虑到出口占产量比例较小，且多以小果为主，对国内苹果价格影响较小。

#### **（五）趋势判断--供应强势与需求复苏下，后期期价或以宽幅震荡为主**

整体而言，2019-20 果季苹果供应基本稳定在 4000 万吨左右的水平，需求处在霜冻影响后的恢复阶段，但大概率难以恢复到 2017 年的水平。目前，从主力期货合约来看，价格已经从挂牌上市的 9900 元/吨的高位回落至 6600 元/吨一线，后期难有大的下跌空间，而在丰产以及库存的大背景下，苹果价格或大概率维持宽幅震荡走势。

## **二、市场的压力与热点问题分析**

#### **（一）库存积压，压制价格的主要因素**

对于苹果零售来说，主要以农户销售与客商销售为主。而果农货和客商货，最大的区别在于一般货和好货的区别。对于果农货而言，丰产年度主要以去库存为主，年前、年后走货较快，至年后四、五月份果农货基本销售完毕，转而以客商货出库销售为主。但对于当前果季来说，客商寻货收购并不积极，入库率大幅低于往年，客商存货偏少，很大一部分不足以供应双节消费，造成果农手中苹果库存积压、被动入库的现象较为明显。目前市场上仍有产

量的六成左右，若按 4000 多万吨苹果收成计算，目前仍有 2400 万吨的苹果待售。

从库容比数据来看库存情况，春节前后全国苹果库容比 80%，同比高出约 30%。而肺炎疫情突起，全国水果销售进入艰难时刻，库容比较春节前变化不大。截止 2 月底，山东库存比为 70.5%，比 2017 增加 21.4%，陕西为 70.5%，比 2017 年增加 20.7%。而果农库存积压的现象也因节后肺炎疫情影响延续至今。目前果农存货：客商存货约为 6:4，果农货库存占比仍较大，而一般情况下，果农存货少于客商存货。而对于果农来说，货源多并不是一件好事，一是丰产背景下客商寻货不多导致被动入库，即想卖卖不动的现象，二是果农处在苹果产业链的开始端，议价能力弱。由此而言，在库存大与议价能力弱的背景下，果农无法主动提价走量，只能顺价销售，也因此后期苹果价格的主要压力来自于库存压力。

## （二）疫情缩短了果农售卖期、清库压力大

一般情况下春节过后至 6 月 1 日前是果农的集中销售期，为 2-5 月 4 个月 120 天的时间。但是今年春节由于疫情原因导致全国内封城封路，苹果产地苹果无法进行省内外运输。这导致节前产地苹果库存积压的现象并没有改变，而随着推迟复工复产，库存积压现象变得严重。而销区仍有一定的需求，这就导致了产地与销区之间供需错配的现象。

随着目前复工复产继续，产地交易逐步恢复。但是果农售卖期因疫情延迟复工复产了缩短了 40 天。截止 5 月底，仅剩余不到 3 个月，果农需将手中货源全部清库，6 月之后开始基本转由客商出售好货，因此果农面临时间短、任务重的巨大清库压力。如果果农无法完成清库其苹果价格与质量都难以与客商苹果相比，届时基本没有竞争力。目前随着疫情得到控制，交易逐步恢复，产地行情出现抬头迹象，尤其陕西产区价格稳中回升，其中洛川纸袋 80#一二级货源价格上涨 0.1 元/斤至 3.35 元/斤。也因此短期价格获得一定支撑。中长期，仍需关注苹果出库进度以及价格走势。

## （三）优果率不高，果农价格上涨动力弱

由于 2018 年霜冻导致苹果产量降低约四分之一推升了苹果价格飙涨的火热行情，这导致 2019 年果农盲目留果，叠加在苹果即将下树时期阴雨寡照的天气造成苹果着色不好与成熟晚的情况，也因此今年苹果整体质量不佳，好货更少；从客商入库不积极、报价不温不火以及苹果市场走货慢都可以看出优果率不高的现象。从期货市场表现优质优价的基准上可以得出，

苹果期货价格也将较 2018-19 果季下降一个台阶。

### 三、后期关注点与苹果价格的支撑

#### （一）现货购销规律暗藏投资机遇，但价格回归价值为主线

根据现货市场苹果所属主体不同，苹果销售与价格也有一定的市场规律：当其他条件不变的情况下，果农货源占比较高时行情下跌的概率较大，因急于出货，价格回落速度较快，但价格上涨的速度十分缓慢。当苹果转移至客商手中时，客商货源或企业存货较多的情况下价格上涨概率较大，价格上涨相对下跌更容易一些。而在前期的大幅下跌之下，苹果期价将大概率维持弱势运行，大涨动力显得不足。

此外，目前决定苹果价格的关键不在于商家卖多少，而在于市场是否愿意买，即价格回到价值上。因为丰产今年苹果价格本身变得便宜，而在售卖不佳的背景下，现货价格一度滑落至 3 元/斤，已经是个价格低谷，所以预计今年冷库苹果出库价格不会再跌到哪里去。

#### （二）合约到期，仍有交割均价的支撑

此外，苹果期货对苹果产业的中长期影响不容忽视。在增产利空逐步兑现，期价回落之后，近期苹果期货低位震荡，方向走势不甚明了。除了基本面影响作用之外，也需要考虑期货交割逻辑。郑州商品交易所于 2018 年针对苹果期货交割规则提出了调整与修改，其中包括增加交割厂库、新果季合约的挂牌基准价格确定方式、放宽质量容许度、基准交割品级优化与升贴水多样化、不同时段出入库硬度要求不同、增加买方被动配对交割以及交割库布局的调整等，进一步优化了交割细则并于 AP1910 合约开始施行。

2019 年虽有复产，但整体质量差异较大；目前大量货源掌握在果农手中，因其缺乏挑拣分类的流程，导致注册仓单费用进一步加大。同时，着色期西部出现了连续阴雨天气、着色不佳等原因，加剧了苹果质量差异化程度。这导致卖方注册仓单有一定压力。事实上，从交易所苹果期货交割数据来看，春节前后由于新苹果下市，质量较好，交易所交割均价维持在 8800-9000 元/吨。但从 2020 年开始交割均价开始出现较大幅度的下跌，其中 1 月合约交割均价为 8333 元/吨，约 4.2 元/斤，3 月的交割均价跌到了 6470 元/吨，约 3.2 元/斤。因此，

从交割均价上看，苹果价格下滑的趋势并没有变，但是在前期大跌的背景下期价基本触及现货价格，因此预计下方空间有限。

## 四、行情综述与操作建议

如前所述，目前苹果处于大跌后企稳阶段，虽然库存压力较大，但在现货价格支撑下期价继续向下的空间有限。同时正是因为累库现象较为明显，后期上涨缺乏动力。6 月份之前，苹果价格走势主要以宽幅震荡为主，预计苹果运行区间为 6500-7500 元/吨。

基于以上判断，对苹果期货操作给出以下建议：

空仓者，宜根据主力合约资金变动情况，进行高抛低吸的短差操作，并设好止盈止损；

前期持有 2005 合约多单的投资者，建议择高点平仓止损；

前期持有 2005 合约空单的投资者，若是高位空单可以继续持有，但随时做好减仓保护利润的准备，其中可以期价是否触碰 6900 元/吨为参照，站稳该价格以上则逐步减仓保护利润；若是低位空单进场的投资者，短期内不建议继续持有，逢高做空短线交易为主要思路。

长安期货有限公司 投资咨询部

2020 年 3 月

## 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

## 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。