

现货价格坚挺 vs 库存积累，期价低位震荡概率大

观点：

春节过后苹果期货在国内外新冠肺炎疫情影响下出现呈现偏弱震荡走势，主力合约由局部高点 7358 元/吨回落至 6500 元/吨一线的附近，盘中触及合约新低 6410 元/吨。由于前期跌幅较大致使进一步追空存风险，本周以来空头资金回抽推动期价止跌反弹。基本上，丰产造成库存积压的情况也随国内疫情好转以及交通管制放松出现抬头迹象，3月以来现货价格较为坚挺，叠加目前 2003 期货合约交割均价在 6400 元/吨附近，为期货价格形成一定的支撑；此外，自去年 12 月份以来苹果期价出现了大幅回落兑现丰产与库存积压的利空后存在止跌企稳的诉求，预计短期内期价下行空间有限。但在丰产与去库存的大背景下，价格仍缺乏大涨的动力。

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 :AP2005 合约价格走势

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图： AP2007 合约价格走势

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

春节过后苹果期货在国内外新冠肺炎疫情影响下出现呈现偏弱震荡走势，主力合约由局部高点 7358 元/吨回落至 6500 元/吨一线的附近，盘中触及合约新低 6410 元/吨。由于前期跌幅较大致使进一步追空存风险，本周以来空头资金回抽推动期价止跌反弹。基本上，丰产造成库存积压的情况也随国内疫情好转以及交通管制放松出现抬头迹象，3 月以来现货价格较为坚挺，叠加目前 2003 期货合约交割均价在 6400 元/吨附近，为期货价格形成一定的支撑；此外，自去年 12 月份以来苹果期价出现了大幅回落兑现丰产与库存积压的利空后存在止跌企稳的诉求，预计短期内期价下行空间有限。但在丰产与去库存的大背景下，价格仍缺乏大涨的动力。

二、现货基本面情况

1、低价货源持续消耗，现货成交好转

根据中果网消息，随疫情好转近期各产区低价苹果货源持续消耗。分产区来看：山东栖霞产区整体行情平稳，市场客商集中采购低价格三级及统货货源，低价货源货量持续消耗，部分果农及冷库出现抬价心理，成交以质论价；沂源产区整体行情正常，省内客商继续小车补货，外省客商拿货稍有减少，成交价格暂时稳定。西部陕西洛川产区出货速度较快，客商补货备货积极性依旧很高，成交顺畅，好货稳硬，果农顺价出货，交易比较活跃；咸阳乾县产区交易正常推进，随着平原货量减少，价格稳硬上浮的态势比较明

显。山西运城临猗产区交易仍以膜袋交易为主，市场客商补货需求稳定，电商出货量大，纸加膜交易稍显冷淡。甘肃静宁产区交易活跃，客商采购积极，前期优质果维持偏硬趋势，中后期货相对稳定，果农有序出货交易。

2、需求回暖，现货价格坚挺

3月份以来各地苹果价格出现了一轮小涨，主要原因在于春节前后苹果库存余量过半，年后疫情期间产地出库主要以本地代办代发货为主，存在压低价格收购的现象，叠加国内交通管控较为严格，产地出货量屈指可数。进入3月国内疫情持续好转，商品需求回暖的基调为大宗商品提供了一定的支撑作用，对于苹果而言，各地代办开始炒货，集中在冷库出货，销售情况出现了一定程度的好转，且对于质量较好的低价货源出现了上涨0.2-0.3元/斤的现象。但对于80#以上的货源，无论是陕西洛川还是山东栖霞，价格都相对坚挺，其中山东栖霞纸袋80#一二级苹果价格稳定在2.6元/斤；洛川苹果纸袋80#以上一二级出现了两次周末调升价格的现象，由3.25元/斤上涨至3.45元/斤。



3、2月累库现象至3月出现一定缓解

本果季以来，因产量恢复但苹果弹性需求使得消费同比往年偏慢，果品流通协会1月产销报告显示全国几乎每个主产区出库数量同比正常年份下跌15%左右，导致当前果季冷库余量较正常年份多出150万吨。而在正常年份，春节是苹果销售的重要时间，苹果本应该在春节之前出售20%左右，但统计数据显示春节过后，2020年2月初冷库苹果剩余量约为895.7万吨，冷库剩余量同比2019年多111.09%。近五年2月初全国冷库苹果余量平均值668.9万吨，2020年比均值高226.8万吨，高出均值33.9%。3月份

现货成交好转，苹果价格稳中有升等利好消息给予市场一定的支撑，预期苹果去库存的效果初见成效。按照苹果的销售规律，年后至5月底是果农集中去库存的阶段，由于果农议价能力弱叠加丰产累库的大背景，期间苹果价格一般以偏弱为主，上涨很少见到。不过，今年遇到了疫情以及较为严格的交通管控措施，使得产区苹果出不去、销区需求相对较强的产需不对称的现象，以及价格上的不对等。这使得果农在疫情与需求好转后出现抬价心理。后期若价格继续稳中有升，或增强果农持物待涨的心理，不利于后期走货的进度。

三、期货市场基本情况

1、苹果做空情绪释放，现货价格坚挺支撑期价

近期，在全球疫情蔓延引发市场担忧经济下行，国内外金融市场普遍下挫，期间苹果期货难以独善其身，出现了震荡回落；但我国苹果主要以自给自足为主，受到的影响相对有限。其中苹果主力2005合约向下突破6700元/吨的支撑，并触及6410元/吨的历史新低。资金方面，上周苹果期价的回落做空情绪得到一定释放，本周以来空头资金减仓保护利润，同时多单减仓止损，导致苹果期货指数持仓量回落至120211手，整体持仓水平处于较低位置。虽然疫情使得国内外大宗商品进入熊市，但大幅下跌之后，吸引抄底资金入市，政策面偏暖与市场面都使得期价存有止跌企稳的需求。回到基本上，短期随期货价格的大幅下跌，做空情绪得到较大程度的释放，同时现货价格保持坚挺且果农短期内存抬价心理，为期货市场形成一定的支撑作用。



2、交割均价给予盘面一定的支撑

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

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，截止 3 月 16 日 3 月合约的交割均价跌到了 6401 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。

3、AP2005-AP2007 价差回落至果季新低

节后受疫情影响大宗商品需求陷入弱势，节后苹果销售不畅致使近月苹果期货 2003、2005 合约受到的影响较 2007 合约大，其中 2005 合约回落 1000 点左右，而 2007 合约仅回落 500 点左右。从 wind 数据价差分析示意图不难看出，两个价差出现了大幅回落，截至 3 月 13 日 AP2005-AP2007 合约价差收盘 643 元/吨，近弱远强的格局较为明显。但短期内，苹果需求好转叠加现货价格坚挺的利好对近月合约形成较强的支撑，但对于 2007 合约来说，仍缺乏充足的上涨动力，预计价差短期内收窄的可能。



四、后市展望

总的来看，当前果季苹果丰产以及库存积压的利空消息，以及节后大宗商品集体弱势的背景使得苹果期货大幅下跌，而现货价格保持坚挺，在期货价格逐步靠近现货价格后，做空情绪得以释放。目前苹果期货请务必阅读正文后的免责声明部分！

货大概率进入大跌后的企稳阶段，虽然库存压力较大，后期上涨缺乏动力。但在现货价格以及交割价格支撑下期价继续向下的空间有限，预计后期将进入宽幅震荡阶段，参考区间 6500-7500 元/吨，投资者可参考现货购销情况进行高抛低吸中短线操作。

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。