

## 天气炒作下期价反弹，关注近月逢高做空的机会

### 观点：

进入 3 月以来，国内新冠疫情基本得到控制，交通物流全面恢复，使得苹果需求持续回暖，现货价格稳中上浮，给予期价一定的支撑。但全球疫情持续蔓延导致国内外金融市场悲观情绪浓厚，大宗商品陷入被动弱势运行的状态。同时，基本面库存积累的现状仍继续施压期现货价格，但在前期期价大幅下跌、做空动能释放后，市场继续看空动能不足，同时又缺乏利好因素支撑，主力 2005 合约期价以偏弱震荡运行态势呈现，运行区间 6400-6900 元/吨。近日出现降温天气，导致市场担忧倒春寒对苹果产量的影响，引发资金炒作，苹果期货新季合约价格全线拉升，涨幅均在 3% 以上，也带动近月合约价格重心抬升。但整体来看，库存积压背景下，近月价格上行仍显乏力。

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价格大幅下跌，并逐步靠近现货价格。也因此，市场做空情绪得以释放。不过，3 月以来苹果现货价格保持坚挺给予苹果期价较强支撑，预计继续向下的空间有限。目前来看，苹果期货大概率进入大跌后的企稳阶段，但基本面弱势格局依旧没有改变，库存余量大将继续施压苹果期现货价格。天气炒作短期内或使得远月价格存在拉升机会，进而带动近月合约价格重心抬升，但具体是否影响以及影响程度仍待验证。但从盘面来看，投资者仍可关注对近月合约逢高沽空的机会。

### 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、月度行情回顾

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：AP2010 合约价格走势

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

进入3月以来，国内新冠疫情基本得到控制，交通物流全面恢复，使得苹果需求持续回暖，现货价格稳中上浮，给予期价一定的支撑。但全球疫情持续蔓延导致国内外金融市场悲观情绪浓厚，大宗商品陷入被动弱势运行的状态。同时，基本面库存积累的现状仍存，但在前期做空动能释放后，对后市继续看空存疑，且缺乏利好支撑，期现货价格难以大涨，主力2005合约期价以偏弱震荡运行态势呈现，运行区间6400-6900元/吨。同时3月底出现降温天气，导致市场担忧倒春寒对苹果产量的影响，苹果期货新季合约价格全线拉升，涨幅均在3%以上。

## 二、现货基本面情况

### 1、现货销售或好于预期，库存压力得到缓解

根据中果网消息，西部产区果农货剩余不多，货源倒手进入客商手中比较普遍，炒货热度有所降温；且甘肃与陕西部分地区如洛川、咸阳果农货交易进入收尾阶段，意味着苹果售卖开始逐步进入收尾阶段，而货源多数囤积在客商手中，倒库情况有所减少。山西地区由于使用电商发货，在疫情期间销售相对较好。东部山东地区炒货商有所增加，加之部分市场客商收购三级货补充市场，导致产区涨价的情况开始增多。目前，临近清明假期，西部地区果农货将继续大量出货，而客商货也将逐步流入市场。由于客商货源质量优于果农货源，叠加疫情期间的储存成本回升，将为市场价格形成一定的支撑。

一般情况下，3-4 月份果农货源大量出库，若期间销售不好，五一最后的机会，而果库也会在 5 月底至 6 月开始清库。今年由于疫情期间交通管控较为严格，果农在被动入库的背景下承受库存进一步积累的压力，而在国内疫情逐步缓解之后，果农顺价销售成为市场主流。也因此，客商开始积极入市交易，走货量有所增加，库存压力得到一定缓解。目前，预计今年冷库存量仍有 5 成左右。3 月现货销售整体好于预期，但目前果农销售期仅余一个月，4 月销售仍面临较大的压力。

## 2、现货价格保持坚挺，短期承压

春节前后苹果库存余量近 80%，但疫情期间国内交通管控仍未放松，产地出货量屈指可数，为价格提供一定的动力；另一方面随疫情好转，西部甘肃一带因为前期果农顺价销售，出货量大，后期冷库压力小，推升冷库苹果行情抬头上涨；此外，疫情好转也拉动了消费需求，推动 3 月份以来各地苹果价格出现了一轮小涨，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。对于 80# 以上的货源，无论是陕西洛川还是山东栖霞，价格都表现相对坚挺，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。考虑到前期价格大幅下跌，预计后期回落空间有限，价格大体上会继续保持坚挺。3 月下旬西部陕西与甘肃等地出现了冷库收尾的现象，而适逢清明节假期，果农与果商大量备货赶清明节这一波消费旺季发市场，预计会对苹果价格造成一定的压力。

图：山东栖霞苹果价格走势

单位：元/斤



资料来源：中果网，长安期货

图：洛川苹果价格走势

单位：元/斤



资料来源：中果网，长安期货

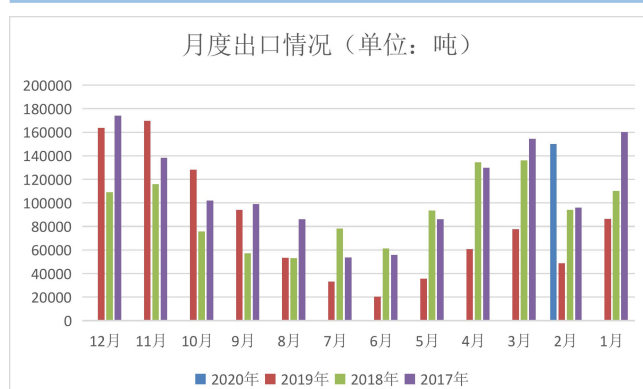
## 3、疫情影响下，出口压力大

我国苹果的出口数量仅占苹果总产量的占约 3%，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。2018/19 果季倒春寒导致我国苹果产量大幅减少约 30%，当年出口量相比去年减少大约 15%，累计仅出口 111.8487 万吨。对于 2019/20 果季，苹果产量恢复的背景之下，市场普遍对当前果季的出口抱有较好预期，wind 数据显示，2020 年 2 月份苹果出口 15 万吨，为近 4 年新高。2020 年年初，国内外先后发生新冠病毒肺炎疫情，尤其目前处于国际疫情爆发期，各国也陆续采取措施，国际贸易短期或因此受到冲击，后期我国苹果出口也将接连受限。

图：近几年我国苹果出口走势图

单位：元/斤



资料来源：wind，长安期货

#### 4、替代品价格降幅大，短期替代作用明显

在替代品方面，根据中国果品流通协会数据，截止 3 月 24 日，全国苹果（红富士二级以上）批发平均价格为 7.46 元/公斤，较 3 月初下跌 0.08 元/公斤。全国香蕉（一级以上）批发平均价为 5.96 元/公斤，较 3 月初下降 0.09 元/公斤。蜜桔全国批发平均价格为 4.17 元/公斤，在 3 月初上涨 0.14 元/公斤。全国脐橙批发平均价格为 7.22 元/公斤，较 3 月初下降 0.68 元/公斤。全国鲜梨（皇冠梨、雪花梨、鸭梨等）的市场平均价格 3 月份涨跌分化，但整体波动不大。目前，水果市场价格以回落为主，且相跌幅较大，对苹果的替代作用仍较为明显。不过，中期来看，随温度回升其中冲击作用较为明显的砂糖橘等时令水果逐步退市，将为苹果销售腾出一定的空间。

#### 5、天气炒作来袭，远月苹果价格备受支撑

从中国气象局中央气象台全国农业气象服务专报了解到，自 3 月 25 日开始我国中东部地区有大范围降水和大风降温天气，或对陕西南部、山西西南部、河南西部等地部分地区进入开花期的苹果树开花产生一定的影响。而对于 2020/2021 果季来说，北方苹果主产区苹果始花期集中在 3 月底-4 月中旬，大部产

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

区均较去年和常年提前 3-7 天，仅新疆产区较去年偏晚，其中陕西南部、山西西南部、河南西部苹果始花期预计为 3 月 27 日-4 月 6 日。由此，降温降雨消息引发市场对倒春寒天气的炒作，本周四苹果期货远月合约价格全线大涨，并带动近月合约价格收红。但目前来看，今年时间提前此次降温天气较往年提前，且产区也没有大范围降至 0 度以下，叠加苹果花尚未开，后期天气对苹果产量的影响存在较大不确定性。

### 三、期货市场基本情况

#### 1、现货价格上浮氛围支撑期价

本月以来，苹果期价大体在 6400-6900 元/吨之间维持区间震荡偏弱走势，由于担忧巨大的库存余量将使得果农在 5 月前后抛售压制期价，议价全球疫情蔓延导致金融市场悲观氛围的影响。持仓方面，本月苹果主力持仓呈现持续减少，其中前二十名多头主力持仓又月中的高点 76451 张降低至 3 月 26 日的 20335 张，减幅 26%，而前二十名空头主力持仓由月中的高点 90569 张减少 31256 张至 3 月 25 日的 59313 张，减幅 34%；主要原因在于节后期价大幅下跌以及目前现货价格稳中偏强的支撑，空头继续做空的动能不足，且全球经济悲观预期以及苹果库存积累下，苹果缺乏上涨的推动力。

图：前二十名多单主力持仓变化

单位：张



资料来源：中果网，长安期货

图：前二十名空单主力持仓变化

单位：张



资料来源：中果网，长安期货

#### 2、交割均价给予盘面一定的支撑

在丰产背景下，苹果期现货价格持续走弱，而从 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 26 日 3 月合约的交割均价跌到了 6299 元/吨，约 3.15 元/斤。因此，从交割均价上看，苹果价格下滑的趋势并没有变。目前主力 2005 合约下方 6400

一线的支撑较强。短期内，现货价格坚挺叠加倒春寒天气炒作下远月合约强势的带动，预计短期内主力 2005 合约下探空间有限。

### 3、2007 合约补跌，5-7 价差修复

节后因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 合约回落 500 点左右。但自 3 月中下旬开始，2005 合约因现货报价上浮，下方 6400 元/吨一线支撑较为强势，但 2007 合约则出现了补跌，价差也因此出现了负向拉大后正想修复的过程。短期来看，天气炒作或对 2007 合约支撑较强，期价存有回升的可能，价差将以负向运行为主。但中期来看，2005 合约仍面临较大的库存压力，若五一之前现货市场销售低于预期，将给 6 月份扫尾工作带来压力，对 2007 合约价格走强不利。

图 :AP2005-AP2007

单位：元/吨



资料来源：wind，长安期货

## 四、后市展望

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价格大幅下跌，并逐步靠近现货价格。也因此，市场做空情绪得以释放。不过，3 月以来苹果现货价格保持坚挺给予苹果期价较强支撑，预计继续向下的空间有限。目前来看，苹果期货大概率进入大跌后的企稳阶段，但基本面弱势格局依旧没有改变，库存余量大将继续施压苹果期现货价格。天气炒作短期内或使得远月价格存在拉升机会，进而带动近月合约价格重心抬升，但具体是否影响以及影响程度仍待验证。但从盘面来看，投资者仍可关注对近月合约逢高沽空的机会。

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。