

基本面无利好，料期价震荡下跌

观点：

新果季苹果面临减产幅度低于预期、库存苹果价格行情走弱影响开秤价格以及替代品冲击等多重压力，导致价格高位回落，苹果期货主力合约2010自9400元/吨的高点跌落2400点至7000元/吨的大关。而近期市场关注重点在于开秤价格与苹果质量方面，目前早熟苹果大量上量价格存在下跌风险，预计晚熟富士苹果开秤价格同比低于去年，且多雨天气也将导致苹果质量欠佳，目前尚未看到止跌信号，料短期内延续弱势。

建议：


建议前期空单投资者续持，空仓者追空风险大，建议观望或逢高沽空。


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

近期苹果期货主力 AP2010 合约连续下跌，下行趋势较为顺畅，主要原因在于减产幅度低于预期、替代品冲击以及早熟嘎啦大量上市导致价格存在较大回落风险，同时库存苹果行情趋弱，也不利于期价走强，8月3日期价再度回落测试 7000 元/吨的整数关口。短期来看，现货市场暂无利多因素，目前跌势尚无放缓迹象，预计仍以弱势运行为主。

图 1：苹果期货主力连续合约日 K 线走势图

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

二、基本面分析

（一）现货基本面

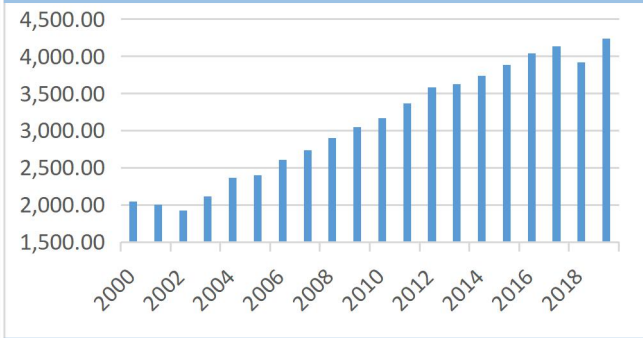
1、关于新果季减产幅度，存在低于预期的可能

经历 2018 年 50 年一遇的倒春寒苹果减产 25%之后，2019 年苹果产量恢复至 4243 万吨，较上年度增加 8%。2020 年国内苹果再次遭遇多次天气袭击，但受灾情况以点状为主，市场预计减产幅度不大。叠加今年果农套袋留果较多，预计今年苹果产量同比持平略减。而业内专业人士也表明，今年再度发生 2018 年类似大幅减产的可能性较低，国内苹果产量仍将延续高位。同时，因霜冻、冰雹以及多雨寡照天气持续频发，不利于苹果质量的提升，今年苹果个头或以小果居多。由此来看，2020 年苹果减产幅度或不及预

期，叠加质量同比下滑，预计苹果难以保持高价，即使品牌果等优秀果品价格仍能保持优势，但国内苹果的底部区间或将下移一个台阶。

图 2：苹果产量情况走势图

单位：万吨



资料来源：wind，长安期货

图 3：山东栖霞 80#一二级苹果价格

单位：元/斤



资料来源：中果网，长安期货

2、库存苹果行情弱势，晚熟富士开秤价料同比下滑

数据显示，2019 年我国苹果入库量达到了 1050.39 万吨，入库量创近五年来新高，而且果农库存与客商库存苹果数量占比出现了较大偏差，2019 年果农存货：客商存货=7:3，出现了果农被动入库、库存占比较大的反常情况。因丰产、疫情以及替代品冲击等因素，2019 年苹果销售陷入了十分惨淡局面，市场走货难、大量苹果露天堆积滞销等情况屡见不鲜，截止 7 月底，仍余 10%约 100 万吨的苹果库存，价格也因此走下坡路，其中中国富士苹果价格指数为 885.71 点，同比下滑 60.43%，山东栖霞 80#以上一二级富士自 2.6 元/斤回落至 1.7 元/斤，期间多次下调，并在 7 月初跌破 2 元/斤。目前来看，库存苹果行情抬头难上加难，而在 9 月底 10 月初上市的富士苹果收购价格，果商首先参考的就是冷库苹果的库存量与价格走势，因此，今年晚熟富士苹果价格料同比有较大幅度下跌。

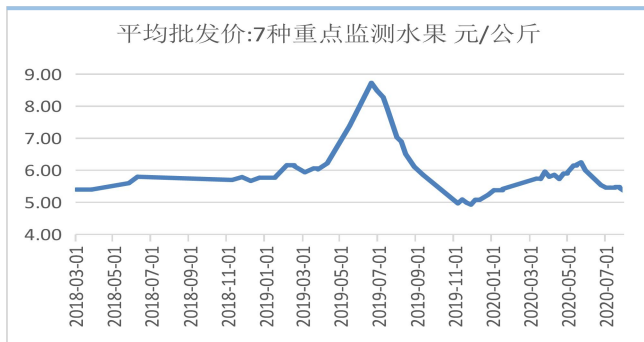
3、早熟苹果价格存下滑可能，替代品营造环境氛围

嘎啦是苹果产地种植面积不超过 5%的品种，自嘎啦苹果上市后、其后鲁丽、华硕以及中秋王、红将军等受欢迎的苹果陆续上市决定嘎啦的销售期只有 20 天左右。据市场情况，近期是嘎啦苹果大量上市的阶段，随着市场数量的增加，苹果价格下行趋势逐步明朗。目前陕西咸阳部分地区嘎啦收购价格已经跌至 1.8 元/斤，陕北部分刚上市的嘎啦价格为 2.8 元/斤左右，因此陕西地区综合收购价格为 2.4 元/斤。未来

一个月，随上量增加、销售期短叠加与库存苹果相比没有优势，预计嘎啦价格仍存较大回落风险。

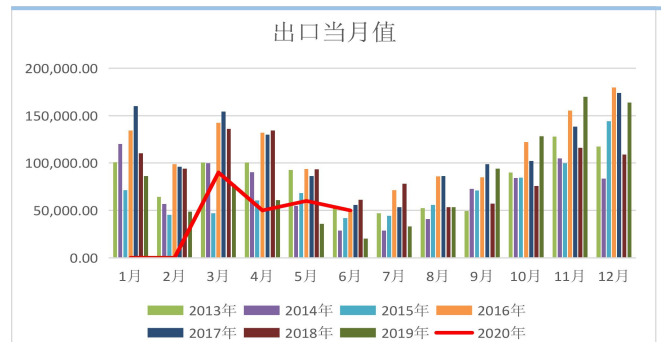
事实上，每个果季苹果的销售期不过 300 天左右，苹果下市后的 10 月 18 日至次年 3 月 18 日的 150 天逐步进入销售高峰期，3 月 18 日至 5 月 18 日是苹果销售的黄金 60 天，自 5 月 18 日至 8 月 18 日是困难期 90 天，因为自 5 月 18 日开始国内水果大量上市，对苹果的价格与数量替代作用也达到高峰。数据显示，自 5 月中旬开始国内水果诸如梨与西瓜开始出现阶段性回落，也从侧面印证了量升价落的逻辑，目前市场充斥西瓜、桃子以及葡萄等应季水果，价格偏低，整体消费存在压力，对苹果的替代作用显而易见。

图 4：7 中重点监测水果平均批发价 单位：元/公斤



资料来源：wind，长安期货

图 5：苹果出口数量当月值 单位：吨



资料来源：wind，长安期货

4、市场对苹果出口抱有希望

我国苹果的出口总量远大于进口总量，但也仅占苹果总产量的 3% 左右，以 60#-70# 果偏多，主要出口到东南亚国家。Wind 数据显示，2017 年出口数量约在 133.5 万吨，2018 年出口量相比前一年减少大约 15%，累计仅出口 111.5 万吨，2019 年因我国苹果出口质量出现了而一定的问题导致当年出口量仅为 94.3 万吨。今年 6 月我国出口苹果 4.8 万吨，同比增加 137.55%，1-6 月苹果出口量为 39.96 万吨，同比增加约 7 万吨，增幅 21%，环比出现一定的下滑。目前，我国苹果出口正处于好转阶段，市场预计 2020 年我国苹果出口数量将恢复至 110 万吨，同比增加约 15 万吨。

(二) 期货市场行情

1、未见跌势放缓，期价下方或仍存空间

期货市场方面，目前主力 AP2010 合约已由 9400 元/吨左右的高点逼近 7000 元/吨左右的大关，跌幅 25.5%。因基本面面临旧果季库存苹果量多价弱、新果季减产小于预期以及替代品消费冲击等多重利空因素，苹果期价仍处在跌势过程中，且未见见底信号。现货市场预估，2020 年苹果价格或较 2019 年偏低。而从 2019 年苹果交割价格上来看，郑商所苹果期货主力合约交割结算均价呈现逐级递减态势。2020 年 5 月交割数量为 74 手，交割均价在 5333 元/吨，7 月合约交割均价为 6350 元/吨。因此，预计苹果价格或仍有回落空间。

图 6：苹果期货交割情况

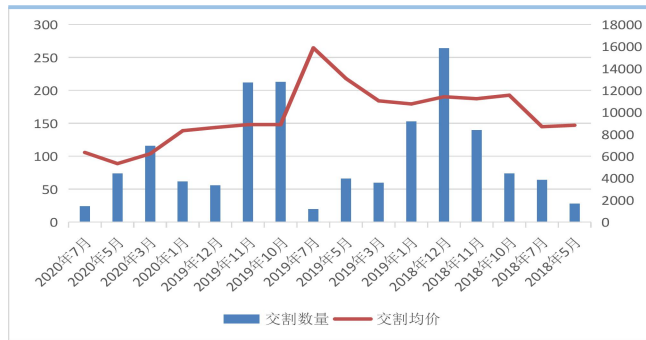
单位：张&元/吨

指标	交割数量	交割均价	交割金额
2020年7月	24	6350	1523980
2020年5月	74	5333	4706620
2020年3月	116	6229	7226700
2020年1月	62	8333	5166760
2019年12月	56	8625	4830280
2019年11月	212	8886	18837680
2019年10月	213	8920	19000140
2019年7月	20	15878	3175600
2019年5月	66	13082	8634360
2019年3月	60	11053	6631700
2019年1月	153	10769	16477060
2018年12月	264	11427	30167400
2018年11月	140	11246	15744700
2018年10月	74	11567	8559240
2018年7月	64	8697	5566040
2018年5月	28	8829	2472080

资料来源：wind，长安期货

图 7：苹果期货交割均价走势图

单位：张&元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 8：苹果期货新旧交割质量标准对比

指标	修改前			修改后			
	入库	出库	车板交割	入库	出库	车板交割	
允许指标范围	入库	出库	车板交割	入库	出库	车板交割	
果径	≥80mm			≥80mm			
可溶性固形物	≥13%			≥12.5%			
硬度 kgf/c m ²	10月1日至来年2月20日(含该日)	≥7	≥6.5	≥6.5	≥7	≥6.2	≥6.2
	其他时间	≥6.5	≥6	≥6	≥6	≥6	≥6
其他指标	符合《中华人民共和国国家标准鲜苹果》(GB/T 10651-2008) 一等及以上等级质量指标的红富士苹果，其中： 1、果径容许度不超过5%， 2、质量容许度不超过10% (无虫伤、磨伤、碰压伤、刺伤不合格果之和占比不超过8%)。			符合《中华人民共和国国家标准鲜苹果》(GB/T 10651-2008) 一等及以上等级质量指标的红富士苹果，其中： 1、果径容许度不超过5%， 2、质量容许度不超过20% (虫伤计入质量容许度，磨伤、碰压伤、刺伤不合格果之和不做要求)。			

资料来源：郑商所，长安期货

2、新规则调整，自 2021 年开始实施

7 月 14 日交易所发布公告修改苹果期货合约规则，其中取消苹果期货 7 月合约，并增加 4 月合约，对于前者的修订自苹果期货 2007 合约摘牌后施行，也就是说 2020/21 果季苹果期货将没有 2107 合约。对交割规则的修改，主要涉及以下方面，一是将交割单位由原来的 20 吨降至 10 吨，以与交易单位保持一致，二是将苹果质量容许度由“ $\leq 10\%$ ，无虫伤，磨伤、碰压伤、刺伤不合格果之和占比 $\leq 8\%$ 更”改为“质量容许度 $\leq 20\%$ （虫伤计入质量容许度，磨伤、碰压伤、刺伤不合格果之和占比不做要求）”，三是提升交割苹果入库质量要求，将入库硬度指标由“每年 10 月 1 日至次年 2 月 20 日（含该日）入库的苹果，硬度不得低于 7kgf/cm^2 ；其他时间入库的苹果，硬度不得低于 $6.\text{kgf/cm}^2$ ”改为“苹果入库硬度不得低于 7kgf/cm^2 ”，同时降低出库和车板交割的硬度要求，将每年 10 月 1 日至次年 2 月 10 日（含该日）出库的苹果硬度不得低于 6.5kgf/cm^2 ，改为不得低于 6.2kgf/cm^2 ，以降低交割风险。此外还降低可溶性固形物 $\geq 12.5\%$ 。从交易所修改规则的意图来看，苹果期货可交割数量范围进一步扩大，那么预计 2021/22 果季及以后苹果期价或较目前价格来说，下方仍有一定的空间。

三、小结与展望

整体来看，新果季苹果面临减产幅度低于预期、库存苹果价格行情走弱影响开秤价格以及替代品冲击等多重压力，导致价格高位回落，苹果期货主力合约 2010 自 9400 元/吨的高点跌落 2400 点至 7000 元/吨的大关。而近期市场关注重点在于开秤价格与苹果质量方面，目前早熟苹果大量上量价格存在下跌风险，预计晚熟富士苹果开秤价格同比低于去年，且多雨天气也将导致苹果质量欠佳，目前尚未看到止跌信号，料短期内延续弱势，建议前期空单投资者续持，空仓者追空风险大，建议观望或逢高沽空。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构

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

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

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

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

淄博营业部

地 址: 山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐
和大厦 B 座 501 室
电 话: 0533-6217987 0533-6270009

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

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

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

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

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

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

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