

入库量持续增加，期价进入弱势调整阶段

观点：

双节过后苹果期货价格受现货市场优果率降低以及客商提价收购影响跳空高开并达到近15个月的高点8412元/吨，但霜降前后，随着客商收购结束现货市场价格显示疲软，期价也结束调整连续下跌至7300元/吨一线的前期密集成交区。随着短期期货价格开启下跌模式，多空双方力量逐步由势均力敌转变成空头占优，但随着价格跌势放缓，资金增仓速度明显下降。基本上，市场关注中心逐步由苹果下树后的价格走势转移至全国苹果入库量以及库容率使用情况，整体而言，市场预计入库量与去年相差不大，为苹果价格弱势奠定基础。

建议：

空单续持，遇反弹前期高位空单可择机止盈。

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

双节过后苹果期货价格受现货市场优果率降低以及客商提价收购影响跳空高开并达到近 15 个月的高点 8412 元/吨，但霜降前后，随着客商收购结束现货市场价格显示疲软，期价也结束调整连续下跌至 7300 元/吨一线的前期密集成交区。随着短期期货价格开启下跌模式，多空双方力量逐步由势均力敌转变成空头占优，但随着价格跌势放缓，资金增仓速度明显下降。基本上，市场关注中心逐步由苹果下树后的价格走势转移至全国苹果入库量以及库容率使用情况，整体而言，市场预计入库量与去年相差不大，为苹果价格弱势奠定基础。

图 1：苹果主力 2101 合约价格走势 单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：苹果期货 2105 合约价格走势 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、客商采购收尾，果农被动入库

从产区情况来看，随着入库客商收购收尾，市场客商采购力度不大，产区整体交易有所降温，果农不得不被动入库，部分急售果农让价出售，整体行情维持稳弱趋势。山东栖霞产区目前客商拿货采购力度有限，货源质量一般，成交以质论价，随着时间推移，果农从卖货转向入库，库存量还在有序增加，当前主流成交价格 80#起步一二级片红价格在 2.75 元/斤左右，80#起步一二级条纹价格在 3.00-3.25 元/斤，统

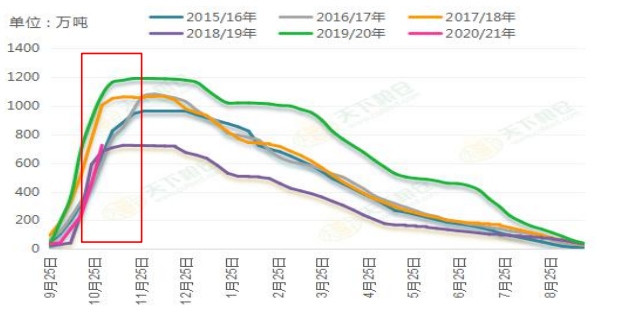
货 80#起步在 2.00-2.40 元/斤；沂源产区当前整体交易量不大，基本以果农自行入库为主，少量交易以电商和周边小市场拿货为主，当前好货 75#起步价格在 2.00-2.10 元/斤，一般货 75#起步价格在 1.50-1.80 元/斤。陕西洛川产区地面交易收尾，余货多为统货及次果，发市场消化居多，部分由果农入库，入库已经到了最后阶段，目前地面一般货源价格在 2.50 元/斤左右，咸阳乾县产区地面交易基本结束，余货量不大，少量以发市场销售为主，大部果农仍在继续入库，当前 70#起步纸袋晚富士价格在 2.00 元/斤左右。

图 3：国内苹果主产区价格走势 单位：元/斤



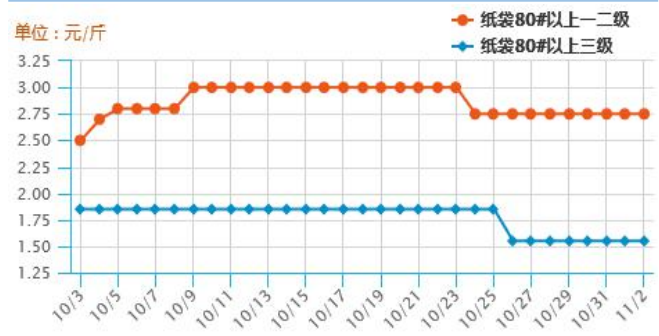
资料来源：天下粮仓，长安期货

图 5：国内苹果库存年度对比 单位：万吨



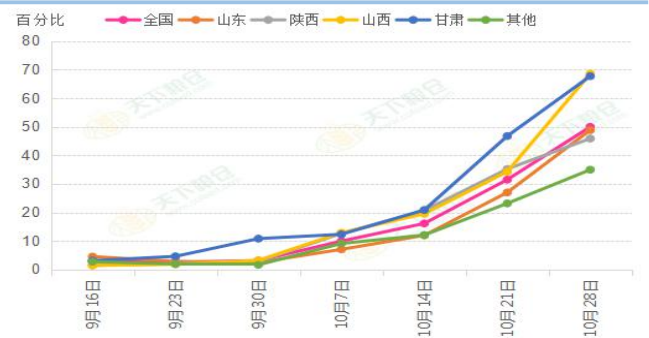
资料来源：天下粮仓，长安期货

图 4：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

图 6：国内苹果库存容率使用情况 单位：%



资料来源：天下粮仓，长安期货

2、库存量继续走高，但同比仍低于去年同期

根据天下粮仓数据显示，截至 10 月 28 日全国冷库苹果库存量 724.46 万吨，周环比增加 268.3 万吨，增幅在 58.82%，而同比减少 349.3 万吨；入库使用率在 49.96%，环比上周 31.46%增加 18.5%。当前东部产区仍有部分苹果未下树，叠加优果率低于正常年份前期价格高位果农与客商交易进度放缓，导致今年苹果入库进度慢于去年同期。当前西部地区地面交易进入收尾阶段，果农统货与次果发往市场、部分入库；东部产区果农仍以被动入库为主；整体来看，冷库入库工作不断加快，全国苹果库存量仍处于不断增加的态势，而市场预计今年苹果入库量将于去年同期相差不大，且部分机构预估入库量将在 950 万吨、也

有机构预测在 1200 万吨的水平，均为较大的存量，因此后期库存压力不容忽视。

3、市场走货量少&替代品销售遇冷，苹果价格承压

当前苹果产销价格仍保持倒挂，销区市场走货同比偏慢，拖累客商发市场速度且发市场量同比大幅降低，短期内或阻碍苹果期价继续上涨。据陕西果业服务中心，广东梅州海吉星水果批发市场，苹果近期走货量不大，客商多筐装中等货销售为主，价格不高，档口每天走货四五百件，近期发市场的货源较少；广西桂林水果批发市场，苹果近期走货一般，好货价格偏高，走货量不大，中等货上市量较大，且价格较乱，近期客商发回的货量较大，均维持成本低价出售；江苏盐城水果批发市场，苹果近期走货量不大，好货价格偏高难有客商销售，多数以产地通货分级出售为主，价格偏低，走货量尚可。

此外替代品柑橘类处于采摘贩卖旺季，当前国内早熟蜜橘几大主力产区广西、江西、湖北等地的橘子被集体卖出时价格低、销量低，导致出现积压滞销的情况，因疫情原因也使得即将上市的沙糖桔通过出口获得大量销售的途径可行性降低，因此国内柑橘类对苹果的压制作用较强，后期苹果也将因此承压运行。

（二）期货市场行情

1、果农被动入库，期货价格连续下滑

期货市场方面，9月30日以来苹果期货主力 AP2101 合约先涨后跌，价格呈现较为顺畅的抛物线走势，期货价格率先自 7220 元/吨的低点反弹并触及 8412 元/吨的阶段高点，涨幅约 16%，并在 10 月下旬开启连续下跌模式回落至 7300 元/吨一线，几乎收回前期全部涨幅。前期涨势主要原因在于西部产区减产以及优果率降低、客商提价收购好货，并带动晚下树的东部产区价格偏强，而随着客商交易收尾、销区有价无市，叠加霜冻过后苹果质量降低，全国苹果价格均进入了疲软期，期价顺势下跌。后期来看，产量成定局，苹果的入库情况以及销区走货情况将成为决定苹果价格的关键，当前来看，入库情况由前期主动入库逐步转移至当前的被动入库，产销倒挂与销区整体走货不佳仍将拖累期现货价格，因此苹果价格将继续承压，不过若当前次果与统货快速销售，后期苹果价格仍有回升空间。

2、多空双方均以增仓为主，但增幅放缓

图 7：苹果主力 2101 合约多单持仓及变化 单位：张



资料来源：WIND，长安期货

图 8：苹果主力 2101 合约空单持仓及变化 单位：张



资料来源：WIND，长安期货

资金层面，wind 数据显示当前前二十名主力持仓先降后增，自 10 月中旬开始多空双方开始均开始增仓博弈，并在 10 月下旬迅速拉开差距，截至 10 月 30 日空头前二十名主力持仓 86796 手，增幅近 55%，多头为 77427，增幅超过 40%。整体来看，随着价格下跌市场资金空头增仓幅度大于多头，当前期货主力合约自 8400 元/吨一线跌至 7300 元/吨附近，跌幅约 13%，而近期多空双方增仓的速度逐步放缓，且后期随着价格跌幅收窄、跌速放缓，预计空头将出现平仓离场，将在一定程度上为价格提供反弹动力。

3、近远合约价差走势分析

图 9：AP2101-AP2105 走势图

单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

从近远合约价差来看，AP2101 与 AP2105 合约价差在 175-490 元/吨之间区间震荡，表现较为稳定。根据郑州商品交易所数据，10 月份鲜苹果交割数量为 292 手，交割额为 20054620 元，平均交割均价为 6868 元/吨，当前主力 AP2101 合约价格回落至 7300 元/吨左右，因此后期苹果期货价格或最终围绕该位置波动，由此来看价格仍有回落空间。

三、小结与展望

综合来看，当前决定苹果价格的关键在于库存与消费两端。从市场情况来看，客商结束入库操作，随着行情下跌，果农也由前期的主动入库转变为被动入库，今年苹果入库量高位依旧是大概率事件；而消费端因产销价格倒挂，叠加替代品柑橘逐步上市价格低位，苹果走货消费同比大幅降低；此外 10 月份交割均价不足 7000 元/吨也不利于苹果价格再度大幅走强。因此，期货价格下方或仍有空间，短期内或继续保持弱势调整状态，但较 10 月中下旬的快速下跌而言，跌势或有放缓。

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