

AP2105 超预期反弹，短期远月价格下跌概率小

观点：

当前市场关注点主要在新季合约AP2110的走势预期上，而近期其交易逻辑主要围绕天气降温与否、花期花量多少与旧果季库存与价格行情对新季开秤价格的影响上。市场对于降温炒作基本达成一致看法，在4月中旬温度降至0度以下并未对苹果花造成影响，后期温度普遍偏高的情况下，天气预期逐步落空，对期价提振的力度也逐步降低，而近期阴雨连绵的天气或对苹果授粉并造成霉心病的可能性，影响后期苹果的质量。当前苹果花已经逐步进入盛花期与坐果期，从各个机构调研数据看花期数量较多，新季苹果属于丰产年份，市场对此也较为悲观，但产量大库存不一定大。此外，天气炒作落空后，当前新季苹果进入消息空窗期，价格趋势缺乏引导，而旧果季AP2105合约价格或成为远月合约价格走势的短期支撑，由此预计短期AP2110合约下跌概率较小，或以区间震荡为主。

研发&投资咨询

刘琳

从业资格号：F3031211

投资咨询号：Z0014306

：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

由于苹果现货价格出现下滑提升产区库存走货速度，作为 2020-21 果季最后一个期货合约，AP2105 自 3 月下旬开始触底反弹，截至 4 月 23 日当周自 4916 元/吨最高触及 5935 元/吨的局部高点，涨幅达到 20.73%。新季合约方面，进入 4 月后全国苹果逐步进入花期，市场对降温天气关注度增加，但清明过后以及 4 月中旬的两拨降温对苹果花影响不大，也因此对应的 AP2110 合约反弹高度有限，6000-6050 元/吨是较为明显的压力位置。

图：AP2105 合约走势图 单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图：AP2110 合约走势图 单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

二、影响因素分析

1. 降温炒作落空，阴雨天气下关注花期与坐果情况

据市场调研显示，陕西产地与 4 月 23 日当周逐步进入盛花期，前期的低温天气虽然对局部村庄有轻微冻害，但对整体苹果花影响不大，坐果仍需要一周以后。山东栖霞蓬莱也于 4 月 23 日当周进入花期，降温天气未对产地造成冻害，坐果在一周以后。山西产地苹果已经进入坐果期，梳果还需一周后，甘肃地区苹果大部分开始进入花期。整体来看，今年花期花量比较多，虽然近期几波降温未对苹果花造成影响，天气炒作也逐步落空，但仍需关注温度变化对产区影响。此外，近期产地局部地区连续降雨或对苹果授粉坐果以及后期苹果质量有影响，且苹果老旧果园改造，叠加苹果种植面积大于坐果面积，苹果产量仍处于

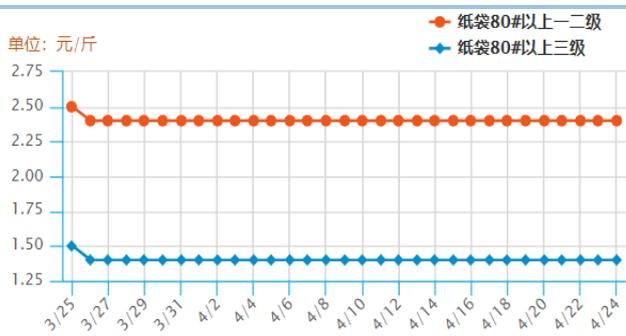
稳步增长趋势中。

2. 节后无支撑，连续降价大概率压制新季开秤价格

据中果网消息，山东栖霞产区库存富士走货速度仍不快，当前大部分客商优先选择自存货源发市场，且数量不大，按需采购为主。当前纸袋富士果农货 80#起步一二级在 2.00-2.50 元/斤（3 月底为 2.00-2.60 元/斤），80#起步统货在 1.50-2.00 元/斤（3 月底为 2.00 元/斤），三级果价格在 1.00-1.50 元/斤（3 月底再 1.00-1.70 元/斤）。陕西洛川产区库内富士交易平稳，发市场客商拿货积极性尚可，主要挑拣性价比高的货源采购，当前果农存储的前期半商品 70#起步价格 2.70 元/斤左右（3 月底为 2.70-3.20 元/斤）。果农货价格连续降价一定程度上提升了走货速度。天下粮仓数据显示，截至 4 月 21 日当周全国冷库库存量在 754.64 万吨，周环比降低 58.84 万吨，降幅 7.23%，较 3 月 24 日降低 162.1 万吨，月环比 83.3 万吨增加 79.07 万吨，增幅近一半，但同比略增 0.14%。此外，五一节假日也一定程度上增加了备货速度，天下粮仓数据显示，上周净库存量为 58.84 万吨，周环比增加 22.12 万吨，增幅 60.24%，出库进度为 38.15%，周环比增加 4.85%，但同比仍将 5.21%。

对于 2020-21 果季，五一是一个节假日支撑，五一过后将面临应季水果上市以及库存量较高的压力，价格大概率以降价销售为主。新果上市之前经济形势与消费需求情况仍充满不确定性，但本季苹果弱势行情对早熟苹果价格影响，市场仍较悲观，且类比相似年景行情来看新季苹果开秤价格大概率承压。

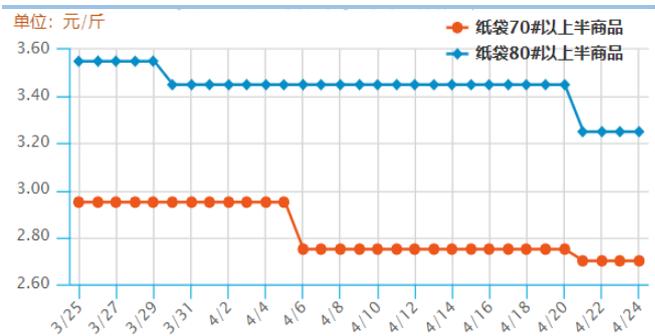
图：山东栖霞 80#一二级苹果价格 单位：元/斤



资料来源：中果网，长安期货

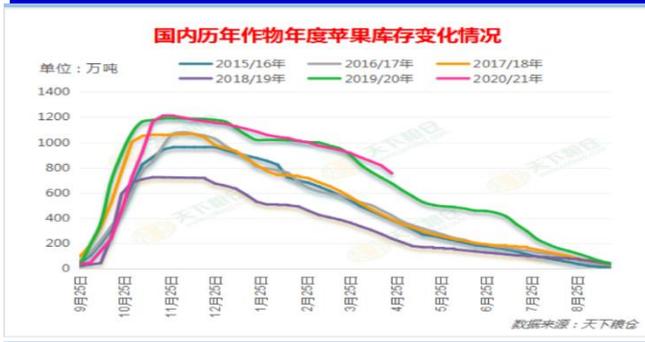
图：国内历年作物年度苹果库存变化情况 单位：万吨

图：洛川 80#以上苹果价格走势 单位：元/斤



资料来源：中果网，长安期货

图：国内主产区苹果库容率变化图 单位：%



资料来源：天下粮仓，长安期货



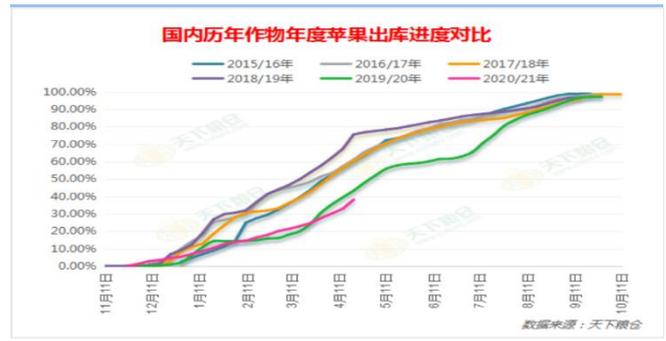
资料来源：天下粮仓，长安期货

图：国内历年苹果净出库对比变化 单位：万吨

图：国内历年苹果出库对比变化 单位：万吨



资料来源：天下粮仓，长安期货



资料来源：天下粮仓，长安期货

3. 需求偏弱，应季水果上市替代压力依旧

据农业农村部检测，4月20日6种重点监测的水果平均价格为6.65元/公斤，与昨天下降0.4%，3月23日为6.67元/公斤。由于疫情等原因今年市场总体消费能力下降，且南方水果不仅供应量大且价格低廉，导致销区苹果销售雪上加霜。当前因价格下跌，产区走货进度有所提升，但销区仍不同乐观，据市场消息当前销区冷库货源充足，以客商货为主，基本均亏本销售，价格也出现连续下滑的情况，走货情况不及清明节过后，一般货价格下跌0.2-0.3元/斤，高端货价格维持稳定。叠加南方各种新鲜水果陆续上市，后期苹果销售情况依旧难改善。

4. AP2105 合约大幅反弹，消息空窗期支撑远月价格

由于苹果现货价格出现下滑提升产区库存走货速度，AP2105自3月下旬开始触底反弹，截至4月23日当周自4916元/吨最高触及5935元/吨的局部高点，涨幅达到20.73%，远超过市场预期，另一方面的原因主要在于步入交割月前空头持仓减仓撤离。由于当前主力AP2110合约无论在产量与开秤价格方

面都存在较大不确定性, 尤其天气炒作落空后步入消息空窗期, 交易逻辑仍需新的消息引导, 因此 AP2105 合约价格的上涨或在新消息出来前为 AP2110 合约提供支撑, 也就是交割价格的支撑作用。

自 2020 年 10 月份以来, 2019-20 果季苹果下树收购热火朝天推升期现货价格水涨船高, 苹果交割均价也出现了 10-11 月短暂回升的情况, 高点出现在 11 月份, 为 7043 元/吨。但随着供强需弱的基本面逻辑逐步清晰, 期现货价格开启一降再降模式, 3 月截至 30 日交割均价回落至 5169 元/吨, 而 5 月合约价格回升进一步为交割价格与新合约提供支撑。

图：国内期货交割数量与交割均价



资料来源: wind, 长安期货

二、小结与展望

当前市场关注点主要在新季合约 AP2110 的走势预期上, 而近期其交易逻辑主要围绕天气降温与否、花期花量多少与旧果季库存与价格行情对新季开秤价格的影响上。市场对于降温炒作基本达成一致看法, 在 4 月中旬温度降至 0 度以下并未对苹果花造成影响, 后期温度普遍偏高的情况下, 天气预期逐步落空, 对期价提振的力度也逐步降低, 而近期阴雨连绵的天气或对苹果授粉并造成霉心病的可能性, 影响后期苹果的质量。当前苹果花已经逐步进入盛花期与坐果期, 从各个机构调研数据看花期数量较多, 新季苹果属于丰产年份, 市场对此也较为悲观, 但产量大库存不一定大。此外, 天气炒作落空后, 当前新季苹果进入消息空窗期, 价格趋势缺乏引导, 而旧果季 AP2105 合约价格或成为远月合约价格走势的短期支撑, 由此预计短期 AP2110 合约下跌概率较小, 或以区间震荡为主。

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及事业部

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

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

安徽分公司

地址：合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F 座 1103 室
电 话：0551-62623638

郑州营业部

地 址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商
务外环路 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676962
传 真：0371-86676963

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：0533-6270009
传 真：0533-6270009

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路 558、668 号 A 座
16 层 05 号
电 话：021-65688722
传 真：021-60446926

宝鸡营业部

地址：宝鸡市高新开发区高新大道 40 号院 3 幢 5
层 13 号
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
706 室
电 话：029-87206175
传 真：029-87206175

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：029-89824970
传 真：029-89824970

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
718 室
电 话：029-87206172
传 真：029-87206172

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
706 室
电 话：029-87206171
传 真：029-87206171

农产品事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
718 室
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
718 室
电 话：029-87380130