

基本面利好作用不足，苹果上行空间或有限

观点：

前期由于早熟苹果行情较好以及库存富士价格滑落促进走货，带动盘面价格反弹，但上方受制于6200元/吨附近压力与120日均线压制，预计上行空间有限，建议前多择机保护利润。由于基本面保持供应充裕的格局，且交割标准放宽的影响，苹果期货价格仍以空头为主要思路，中长线投资者仍可以空头思路对待，逢高沽空为主。

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

卓创资讯数据显示，截止8月12日全国苹果库存持平略高于2020年同期，近期因降价原因走货速度保持快速增长。短期来看，新季苹果上市留给库存苹果的时间有限，卖家出货心态或一直保持，价格仍有下滑空间，或压制富士开秤价格。早熟嘎啦上货量增加，客商拿货热情一般，多产区成交价格周环比滑落0.2-0.4元/斤，交易以质论价，但整体行情仍好于预期，为盘面提供支撑。整体来看，近期属于消息空窗期，期价受早熟苹果行情与技术面支撑反弹至6200-6250元/吨附近。

图：AP2110 合约走势图 单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图：AP2201 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

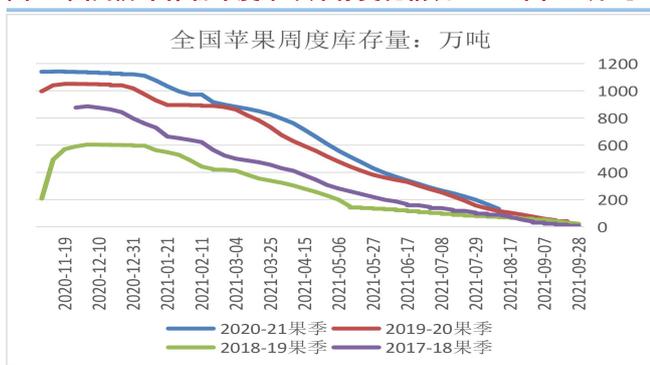
1. 剩余时间有限，库存果周度走货量加快

一般情况下，全国库存苹果销售高峰为4月份，2019年与2020年消耗量均在220万吨左右，自5月份开始月度库存消耗水平逐步降低，8-9月旧季苹果是气调库苹果以及新季早熟苹果销售的时间，今年由于库存果余量仍较多，最近两月的销售压力大大增加。不过，由于留给旧季库存苹果剩余时间不多，且当前销售欠佳的情况下，贸易商急于出货，通过降价的方式推动走货，近期降库速度加快，全国周度库存消耗量已连续5周保持环比增加态势，但上周受制于疫情管控原因，增幅明显降低。卓创资讯数据显示，截至8月12日当周2020-21果季全国苹果库存量为132.29万吨，持平略高于2019-20果季的116.2

万吨，但高于正常年份 2017-18 果季的 89.01 万吨，因此较正常年份来看当前年度的库存量仍是处于较高的水平，其中陕西库存约 13.39 万吨，山东库存约 92.8 万吨。虽然当前近两年同期苹果库存有一定差距，但从价格上来看，今年行情略偏弱，截至 8 月 12 日山东栖霞苹果价格已经回落至 1.9 元/斤，去年同期为 2.1 元/斤。

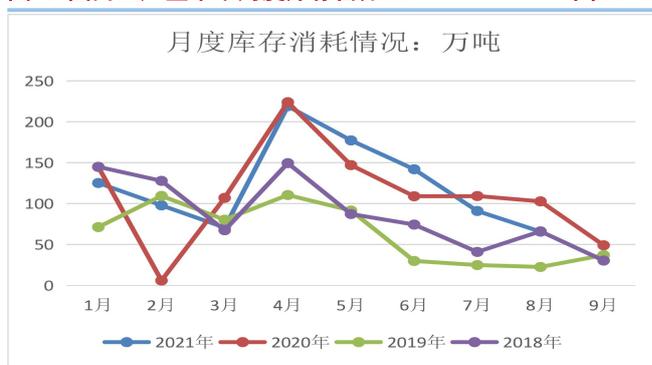
后期来看，一是库存果数量仍偏高，二是近期疫情管控以及消费偏弱，三是冷风库部分货源出现了质量问题，四替代品价格普遍较低，均难使苹果现货行情抬头，加剧贸易商出库速度，价格偏弱利于走货仍是大概率事件，从而拖累苹果期货行情。

图：国内历年作物年度苹果库存变化情况 单位：万吨



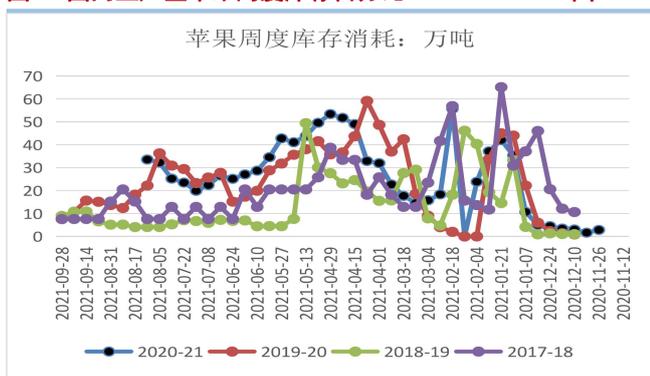
资料来源：卓创资讯，长安期货

图：国内主产区苹果周度库存百分比 单位：%



资料来源：卓创资讯，长安期货

图：国内主产区苹果周度库存百分比 单位：%



资料来源：卓创资讯，长安期货

图：栖霞纸袋 80#一二级条红价格 单位：元/斤



资料来源：卓创资讯，长安期货

2. 早熟苹果价格下滑概率大

陕西产区，咸阳乾县嘎啦交易接近交易后期，余货量不多，且质量下滑；铜川耀州嘎啦多被订货，产地余量不多，宜君嘎啦处于上色期，上市仍需 4-5 天；白水部分地区嘎啦收购进入中期，价格相对稳定。皇陵以北尚未上市。山东嘎啦仅零星上市。当前蓬莱光果嘎啦数量增加较多，价格多在 1.2-1.6 元之间，

基本成交价 1.3-1.4 元，个别好货 1.5-1.6 元。整体上来看，今年西部产区嘎啦交易苹果开秤价格 2.5-2.7 元/斤，与去年同期持平略降，但高于市场预期。随着早熟苹果上市品种增加，但随着上量增加、疫情影响以及高温着色不好，近期价格出现滑落至 1.8-2.0 元/斤，走货与价格行情均相对较好，但对库存果的带动作用有限。后期，早熟苹果价格较去年同期偏弱的季节性规律发生的可能仍较大，需要重点关注走货速度。

3. 从交割逻辑看，盘面或存在一定支撑

从新季产量来看，当前机构预估全国 2021 年苹果产量介于 2019 年正常年份以及 2020 年略微减产年份之间，卓创资讯预估为 3960 万吨。从交割品等级来看，可参与 AP2110 合约交割的苹果质量容许度由最多 15%放宽至 25%。在不考虑其他影响因素的情况下，盘面价格或随着苹果质量的下降低约 800-1000 元左右，参考 AP2010 合约交割均价 6868 元/吨，折算 AP2110 合约的价格或在 5800-6000 左右，因此该位置在盘面存在一定的支撑作用。此外，再考虑 500 元/吨贴水交割的情况，5300-5500 元/吨或也是盘面重要支撑。

图：苹果期货交割数量与交割均价 单位：手 vs 元/吨



资料来源：郑商所，长安期货

4. 盘面折算价格高于开秤价预期

今年苹果行情悲观是 2015-16 果季以来最差的一年，导致市场强烈预期新季晚熟富士的开秤价格下滑，客商亏损较去年成倍放大，据卓创资讯显示当前客商利润为-1.77 元/斤。由于消息匮乏，近期苹果期货主力价格受 6000 元/吨一线支撑反弹至最高 6250 元/吨，除去相关费用，折算苹果价格约 2.8 元/斤，

较市场预期价格偏高，后期在预期引导下期价向下仍有空间。

二、小结与展望

卓创资讯数据显示，截止 8 月 12 日全国苹果库存持平略高于 2020 年同期，近期因降价原因走货速度保持快速增长，或为后期消费腾出空间。短期来看，新季苹果上市留给库存苹果的时间有限，卖家出货心态或一直保持，价格仍有下滑空间，有利于走货，但对富士开秤价格存在压制作用。早熟嘎啦上货量增加，客商拿货热情一般，多产区成交价格较上周滑落 0.2-0.4 元/斤，交易以质论价，但整体行情仍好于预期。早熟苹果价格下滑属于季节性原因，短期内仍需关注走货情况，若走货较快后期仍能为富士苹果提供价格支撑与消费空间。

前期由于早熟苹果行情较好以及库存富士价格滑落促进走货，带动盘面价格反弹，但上方受制于 6200 元/吨附近与 120 日均线压制，预计上行空间有限，建议前多择机保护利润。由于基本面保持供应充裕的格局，且交割标准放宽的影响，苹果期货价格仍以空头为主要思路，中长线投资者仍可以空头思路对待，逢高沽空为主。

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