



瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
王翠冰
投资咨询证号：
Z0015587

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



苹果年报

2020年12月20号

居高库存消化艰难 中长期重心仍下移

摘要

2020年，苹果期货价格指数呈现先扬后抑态势，前期因受霜冻天气减产预期以及冰雹等不良气候提振，随后国内居民收入受疫情影响下，水果消费需求降级、销售时间缩短以及其他主要低价水果等多种因素拖累。展望于2021年，后疫情时代下，冷库苹果库存居高，加之水果市场供应充足的背景下，供应大于需求的局势延续，中长期苹果期货价格指数重心下移概率较大。

风险提示：

- 1、水果市场消费情况
- 2、资金持仓情况
- 3、春季等节日消费情况
- 4、库存内苹果去库率及批发市场走货情况

目录

一、2020 年苹果期货市场回顾.....	2
二、供应端因素分析.....	3
1、种植成本逐步上抬，苹果产量波动率降低.....	3
2、20/21 年度苹果冷库库存创近七年新高水平.....	5
3、国外疫情尚未控制下，进口水果数量维持缩减状态.....	6
三、需求端因素分析.....	8
1、国内苹果需求持稳为主.....	8
2、产销区现货价格季节性走势.....	10
四、其他水果供应逐增，对苹果替代效应增强.....	12
五、2021 年苹果市场行情展望.....	14
免责声明.....	14

一、2020 年苹果期货市场回顾

2020 年苹果期货价格指数变化的主导因素为苹果冷库库存变化、消费市场走货、产区天气及其他替代品水果等，以下做详细的解析。

2020 年苹果期货价格走势细分为三个阶段。

第一阶段：1 月初—4 月份中旬，宽幅震荡

2020 年 1 月初-4 月中旬，受疫情影响，苹果产区冷库出货、批发市场等备货需求减弱，不过替代品价格相对坚挺及下方成本支撑等多重因素作用下，苹果价格指数呈现宽幅震荡运行。此期间，苹果期货指数处于 6500-7800 元/吨区间宽幅震荡。

第二阶段：4 月下旬—5 月中旬，低位反弹

2020 年 4 月下旬-5 月 12 日，受霜冻天气减产预期以及冰雹等不良气候提振，苹果期货价格指数低位反弹，此期间从 7200 元/吨上涨至高点 9330 元/吨，涨幅约为 29.60%。

第三阶段：5 月中旬—9 月初，持续大跌

5 月底-9 月上旬，随着应季水果逐渐上市，水果市场供应相对充裕，消费者逐渐转移至价格低廉的时令鲜果，苹果终端需求进一步受到削弱，促使苹果价格指数持续下跌，此期间苹果价格指数从高点 9330 元/吨跌至 6900 元/吨附近，跌幅约为 26.05%。

第四阶段：9 月初—10 月中旬，触底反弹

9 月初-10 月中旬，该期间因陕西、甘肃等产区苹果减产预期，加之双节备货需求的背景下，市场对晚熟优质富士预定热情提高，果农惜售情绪高涨，进而拉动苹果价格上涨，此期间苹果价格指数从低点 6900 元/吨反弹至 8400 元/吨附近，涨幅约为 21.73%。

第五阶段：10 月中旬—至今，持续弱势

10 月中旬-至今，因批发市场走货偏低，新季苹果需求持续羸弱，导致冷库苹果入库量远超预期，加之低价橘类冲击整体水果市场。此期间苹果价格指数从 8400 元/吨跌至 6800 元/吨附近，跌幅约为 19.0%。

图 1:2020 年苹果价格指数走势



数据来源：文华财经、瑞达期货研究院

二、供应端因素分析

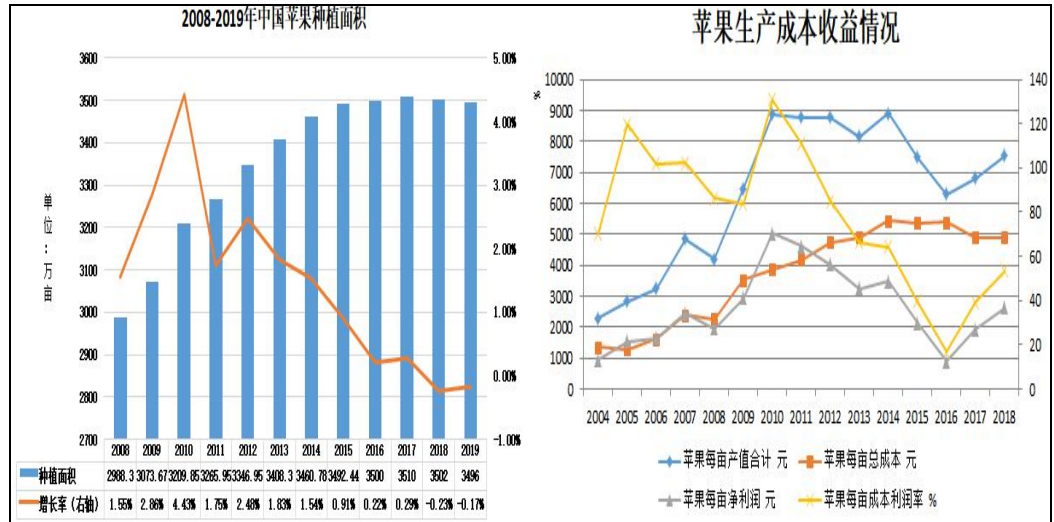
1、种植成本逐步上抬，苹果产量波动率降低

苹果种植面积自 2010 年-2016 年出现急速下滑趋势，直到 2016 年以后开始处于相对持稳状态，而具体产区布局来看，陕西主产区以黄土高原产区、陕西渭北陕西延安产区；甘肃陇东（庆阳、平凉）和陇南地区（天水）；山东产区以渤海湾产区、胶东半岛。山西中西部黄土高原。以上四省苹果种植面积、产量占比 80%以上。由于苹果树多为乔木，而寿命最高可达 50 年，一般在 9-25 年属于盛果期树龄结果，25 年以后的树龄将进入老龄化问题，而陕西等地果农受收入及自身年龄问题，一般会进行嫁接方式减缓其老龄化问题。国内苹果种植面积的产区主要由于地形、气候等决定，比如黄土高原海拔大致在 900-1200 米、关中平原为主；甘肃以陇西黄土高原和陇南山地、川道等兼有；山东以山地和丘陵为主。气候方面，陕甘多数处于大陆季风性气候，冬夏极端温差更大；山东产区属于温暖带季风带气候，四季分明，阳光充足等特征。另外，我们可以发现苹果种植面积基于稳定的状态下，其生产物料成本开始逐渐上抬，导致总成本值跟随上涨趋势。若以今年陕西某地区为例，基于疫情影响，导致劳动力缺失，生产物料成本上升幅度加大，人工套袋 10 元/时，劳动力成本从 100 元/天上涨至 130 元/天，果农苹果通货货源大致总成本在 2.2 元/斤附近。综合来看，今年富士 80#一二级以上苹果平均收购价格为 2.8-3 元/斤，折算后收购成本大致 5600-6000 元/吨。从成本结构看，苹果下树之后，采购阶段的货权在于果农手

中，销售阶段的货源则在贸易商手中，考虑到目前进入销售阶段，按照行业习惯，明年清明之前贸易商均会以高于收购成本的价格销售，即使目前出现出货疲软状态，对于贸易商而言，目前博弈的主要是时间价值；清明之后距离冷库清库时间越近，并且库存居高的情况下，贸易商会倾向互相争夺出售的情况，此时价格波动相对激烈。

图 1：历年苹果种植面积

图 2：历年苹果生产成本收益情况



数据来源：国家统计局、瑞达期货研究院 数据来源：WIND、瑞达期货研究院

从 2020 年苹果调研情况看，全国苹果减产基本确定，减产主要集中在西北地区，主要是因为今年春季西北地区发生严重的倒春寒现象，导致陕西、甘肃及西北整体减产为主，预计 2020 年全国苹果产量在 4050 万吨附近，减产幅度在 5%-10%区间，但减幅明显低于市场预期的 10%-15%。基于水果市场在供应不断增长的背景下，突遇公共卫生事件的影响，国内苹果消费降级的情形下，不仅仅需要关注苹果产量变化情况，要着重关注消费市场变化。

图 3：2020/21 年度苹果产量预估



数据来源：WIND、瑞达期货研究院

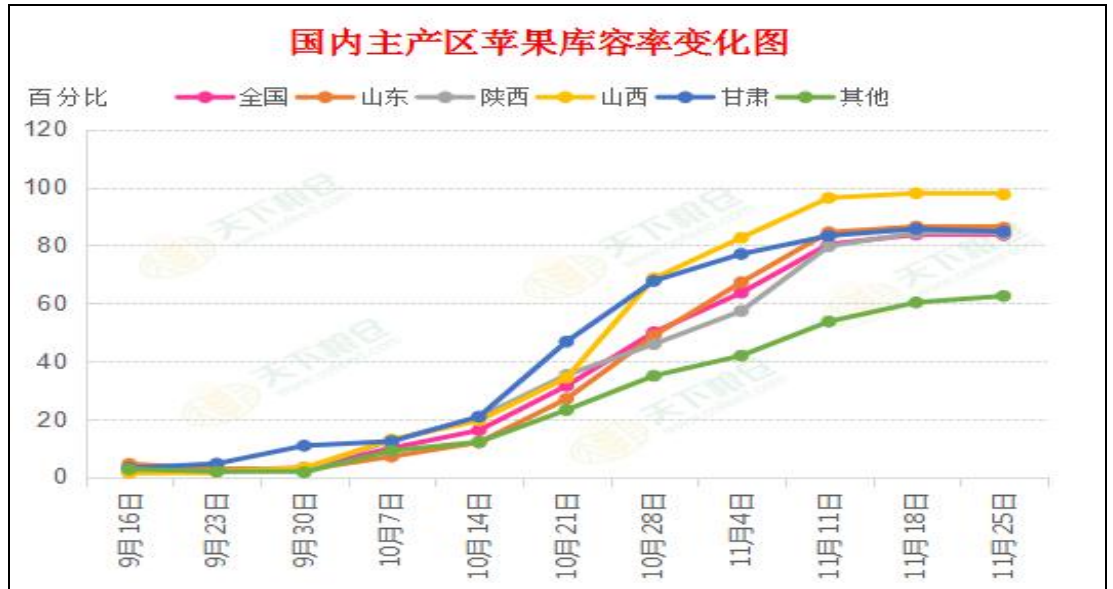
2、20/21 年度苹果冷库库存创近七年新高水平

目前产区苹果入库基本结束,2019/20 年度全国苹果库存在 1100 万吨附近,而 2020/21 年度入库量在大致为 1210 万吨,远高于前期预期值 900 万吨。以下图表可以看出,20/21 年度苹果冷库入库量处于创七年以来新高。而 2017/2018 年度苹果产量是近七年同期最高水平的局势下,冷库入库量远不及 20/21 年度苹果冷库库存,然最终导致冷库入库的原因分为被动入库和主动入库。其中主动入库主要客商常规性备货及果农惜售情况下少量入库,与此同时,2020/21 年度苹果果锈现象偏多,且小果需求订单增加,客商货量增加。被动入库的原因主要是今年产区发往市场苹果走货量远不及去年一半,受其他水果增产及其他低价水果造成的冲击,果农货源不得不被动入库。对于苹果出入库来说,一般情况下每年陕、甘苹果冷库出货时间为 1-5 月,山东冷库出货时间为每年的 6-8 月份;西北甘肃 4 月前后开始清库,陕西 5-6 月份清库,山东 8 月底前清库,不过随着冷库管理水平的提高,整体产区冷库清库时间根据行情延迟。且西北地区最终冷库出货销往西北、西南、中南、华东市场等地,山东产区苹果销往华北、东北华东市场等地区。20/21 年度苹果受冷库居高库存的趋势下,客商及果农担心后市行情,导致陕西等地库内出库时间相对提前 2 个月左右,在 11 月底就开始少量出货的现象。产区不同阶段的出货情况将影响苹果行情。若冷库去库及走货尚好,或对远月合约形成利好。后市一方面要关注苹果走货量和库存消耗情况;另外一方面要关注其他水果带来的替代冲击,其中柑橘类在春节消费期间的影响尤为重要。

图 4: 国内主产区苹果库容率变化

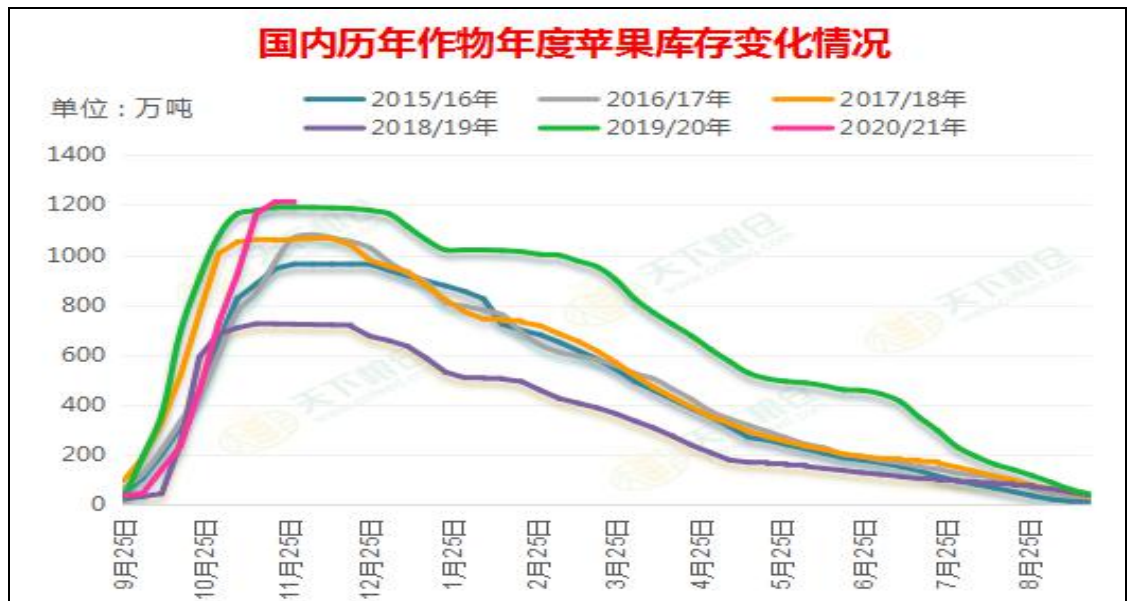


数据来源：天下粮仓、瑞达期货研究院



数据来源：天下粮仓

图 6：2015-2020 年度中国苹果库存变化



数据来源：天下粮仓

3、国外疫情尚未控制下，进口水果数量维持缩减状态

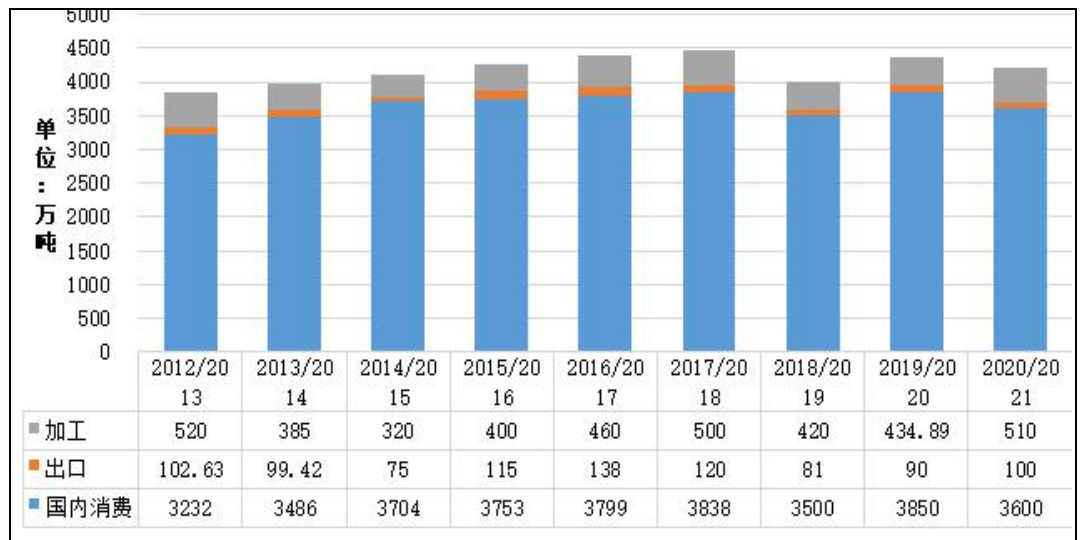
苹果进口方面，近十年以来中国苹果进口量均较少，进口苹果主要来自美国、新西兰和智利。据最新 USDA 报告知，2020/2021 年度中国苹果预估进口缩减 32%至 8.5 万吨附近，主要基于本年度国内苹果供应充足，加之消费者需求降级等影响，促使中国减少进口苹果。由于美国是中国的最大进口国，受到贸易关税的影响，中国将减少进口苹果量而转移至新西兰和智利。总体上，中国仍作为全球最大的苹果生产国，进口量几乎少之又少，基本上可以忽略不计。

三、需求端因素分析

1、国内苹果需求持稳为主

中国苹果的需求主要分为国内消费、加工、和出口。其中国内鲜食消费占绝大比例，而加工方面则为 460 万吨，出口为 138 万吨左右，分别占苹果需求的 10%和 3%。鉴于中国对水果的消费注重于营养价值和新鲜度苹果，后期中国苹果消费增长将有所放缓甚至出现饱和状态。出口和加工的变化则相对平缓，加工方面大多维持在 500 万吨左右，出口则保持在 100 万吨附近。

图 1：2012 年度以来的中国苹果需求情况

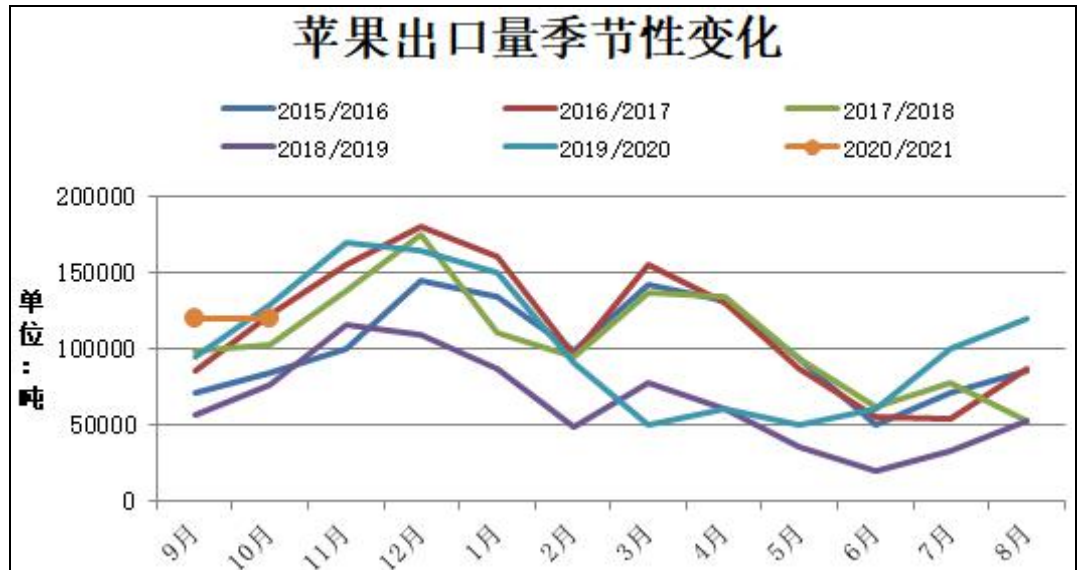


数据来源：WIND、瑞达期货研究院

苹果出口方面，近十年以来中国苹果年出口量均值在 100 万吨附近，占国内苹果产量仅仅 3%的比例。规律性上看，月度出口量走势也有明显的波峰和波谷，通常第四季度的出口量最多，第二季度的出口量最少，与进口量形成鲜明的反差。根据海关总署的数据显示，一般每年的 11 月至次年 1 月期间为一年苹果出口量最大的时间段，年中 6、7 月份则出口量降至该年最低。2000 年以来，苹果出口量震荡攀升，09 年至 15 年有所回落，不过于 2016 年出口量达到了 130 万吨以上，创历史新高，占该年产量的 3%左右。

截止 2020 年 10 月，中国出口苹果当月 120000.0 吨，环比相对持平；1-10 月出口累计数量为 800000.0 吨，累计同比增加 24.90%，主要出口国为菲律宾、孟加拉国、越南等，出口累计增幅有所放缓。受外贸小果订单向好，预计后市苹果出口仍保持良好局势。

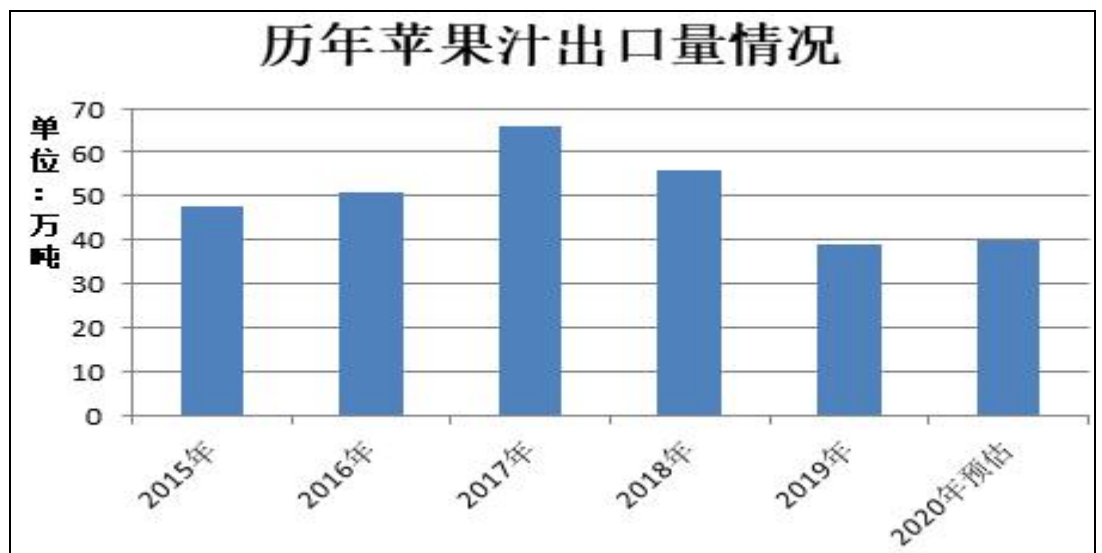
图 2：2016 年以来中国鲜苹果出口情况



数据来源: WIND、瑞达期货研究院

而苹果生产的季节性决定了苹果消费具有明显的季节性特征,特别是秋冬季节的苹果消费相对较多,其中圣诞、元旦以及春节期间的苹果消费相对旺盛。而夏季需求相对较少,特别是进入5月份后,随着其他时令鲜果的上市,苹果的消费需求进入淡季期。我国的富士苹果主要是晚熟品种,大多数苹果在秋季的9月开始逐渐上市。再者,我国苹果消费主要以鲜果消费模式为主,占比在85%左右,当然也包含损耗量;12%为深加工,出口量占比较低。

图3:近年来中国苹果汁当月出口量情况



数据来源: WIND、瑞达期货研究院

海关总署数据显示,截止2020年10月,出口苹果汁当月2.8万吨,出口苹果汁累计出口34万吨,预估2020年苹果汁出口量为40万吨附近,考虑到今年产区苹果受冰雹等影响,好果率及商品率均双双下降,或有利于明年苹果汁出口。当苹果产量增加,国内市场消耗弹性一般低于深加工,由于深加工需求价格弹性较高,特别是价格偏低的时候。一般

果农货苹果出现坏果等，均大量低价出售给压榨厂，加工之后成为果汁饮料等进行出口，减少些许损耗。

2、产销区现货价格季节性走势

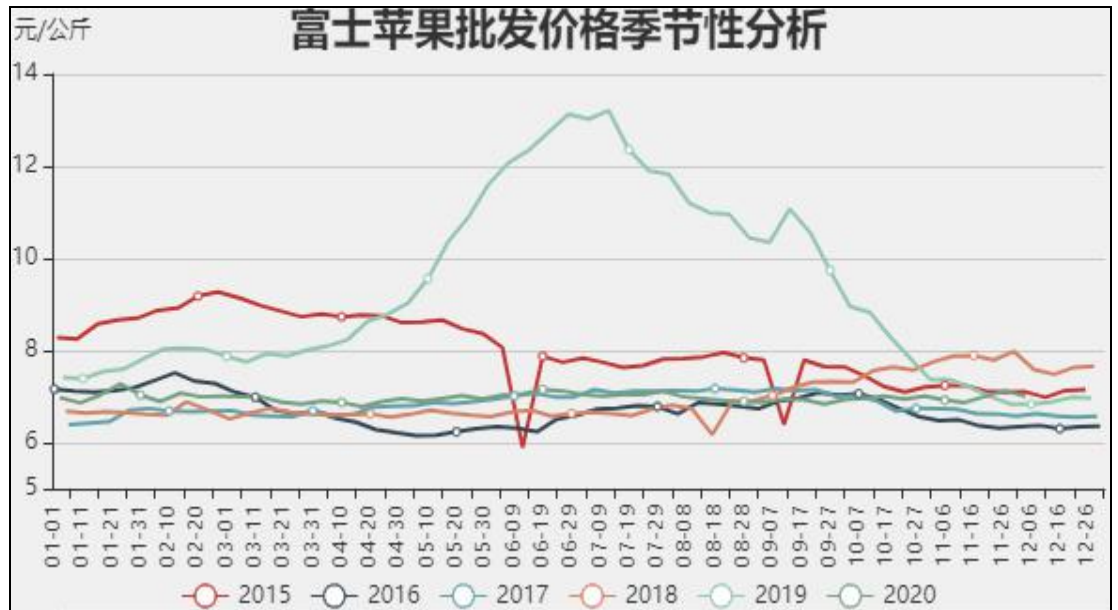
从苹果产区角度而言，截止12月中旬，山东栖霞纸袋80#以上一二级苹果价格为3.25元/斤，相较于年初的3.25元/斤持平；陕西洛川纸袋80#以上苹果价格为3.75元/斤，相较于年初的3.75元/斤上持平；甘肃静宁纸袋75#以上苹果价格为3.5元/斤，相较于年初的3.7元/斤下跌0.2元/斤，跌幅为5.40%；产区苹果现货价格稳中下调为主，受2019/20年度苹果收购成本支撑，现货下调相对有限。从全年的季节性角度看市场，忽略掉2018/19年度苹果产量大减年份的现货价格，当年苹果冷库库存高于平均水平情况下，且清明节、五一节日去库不畅情况下，现货价格在5月之后开始出现阶段性下调的现象，9月之后夏季水果逐渐退市，现货价格开始有所企稳，并在新季苹果下树之前维持相对稳定趋势。随后新季苹果收购价格及过果农情绪等再次成为影响现货价格的关键因素，比如今年西部苹果产区受减产，果农惜售情绪高涨，并拉动山东等地苹果现货收购价格。进入当年霜降之后，现货采购积极性减弱，价格进入调整。临近春节前附近，苹果现货价格均高于前期收购价格上方，直至次年清明节前后，现货价格再次进入一段调整阶段，此阶段现货价格变化主导因素为库存率及走货量。

图4：富士苹果产区价格走势

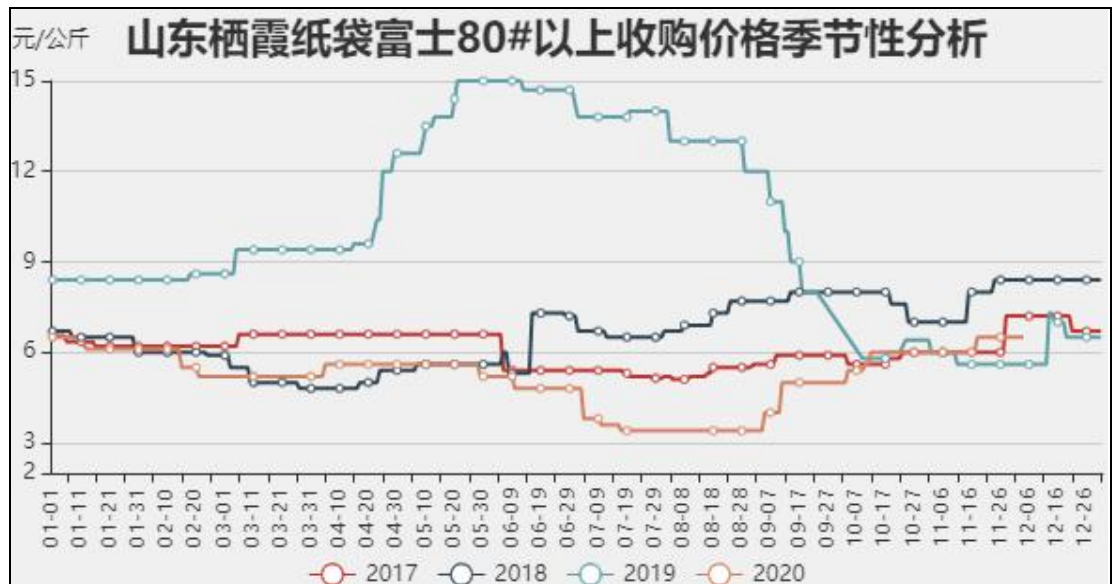


数据来源：中国苹果网、瑞达期货研究院

图5：历年红富士苹果批发平均价格走势



数据来源：WIND、瑞达期货研究院



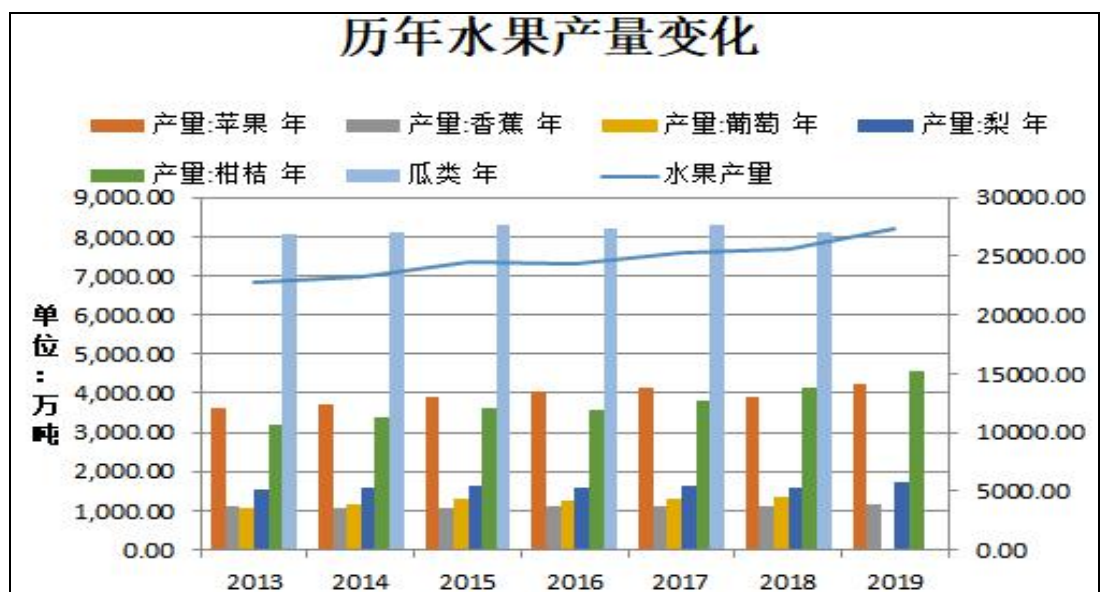
数据来源：布瑞克、瑞达期货研究院

截止 2020 年 12 月中旬，全国苹果批发价为 7.51 元/公斤，比年初的 8.14 元/公斤，下跌了 0.63 元/公斤，跌幅为 7.70%；富士苹果批发平均价为 7.12 元/公斤，比年初的 6.97 元/公斤，上涨了 0.15 元/公斤，涨幅为 2.1%。此外，2020/21 年度 10 月新赛季苹果刚上市时开秤价格为 2.8-3.2 元/斤，同比去年 3.2 元/斤，价格差距不大，但随着进入上市时间的推迟，该年度新赛季果农受情绪带动，收购价格逐渐走高，并高于去年同期水平。由于现货价格受成本影响，受市场反映灵敏度、波动率均偏低低于收购价格和批发价格。结合苹果历史收购价格、批发市场价格走势，认为 2021 年苹果批发价格或与 2017 年走势雷同的可能性较大。

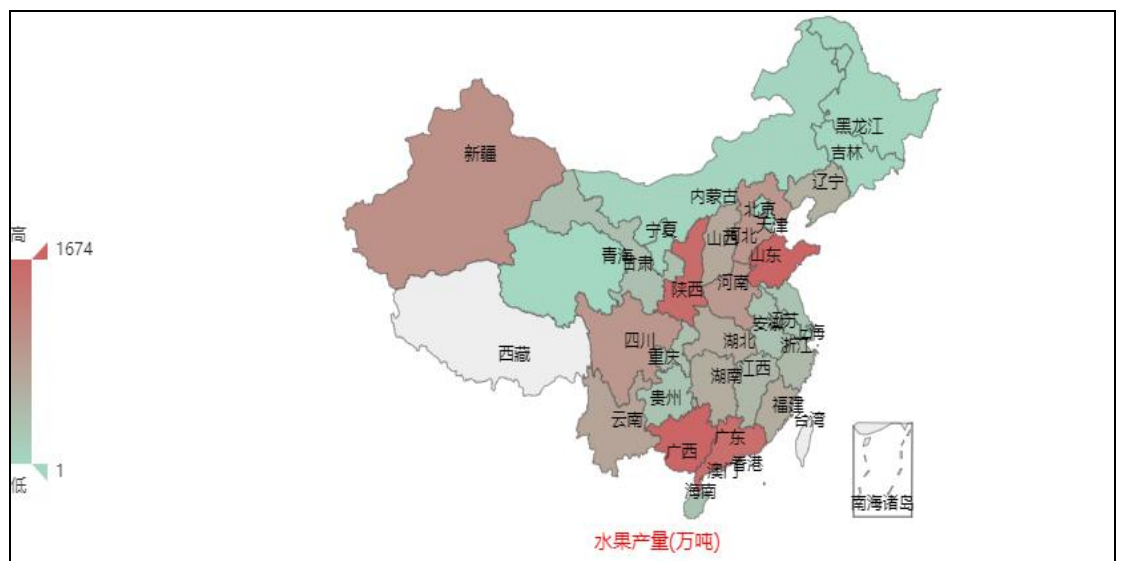
四、其他水果供应逐增，对苹果替代效应增强

苹果作为人们生活当中的非必需品，一旦苹果价格过高的情形下，消费者可选择其他水果种类。据相关性分析知，蜜桔、鸭梨以及香蕉与苹果的相关系数较高，并且处于正相关关系。随着近几年水果种植面积的增大，其供应亦不断增加，2019年水果总产量达27400.84万吨，同期增长6.70%，其中苹果、香蕉、柑橘及瓜类产量占比均超15%，最近7年产量增幅较为明显的是柑橘和梨。

图1：历年水果产量变化及苹果种植面积



数据来源：国家统计局、瑞达期货研究院

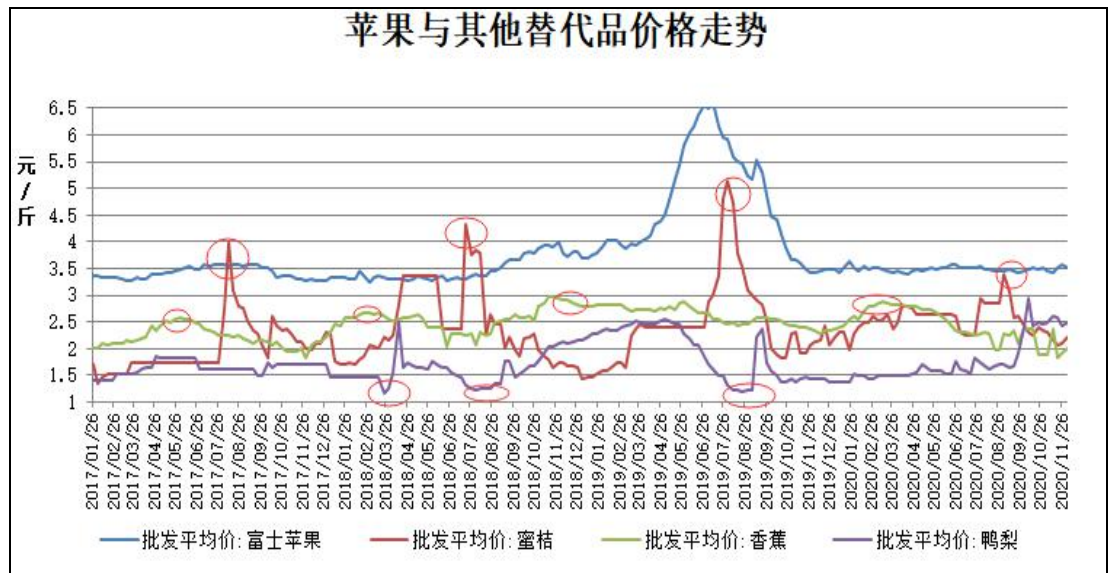


数据来源：公开资料、瑞达期货研究院

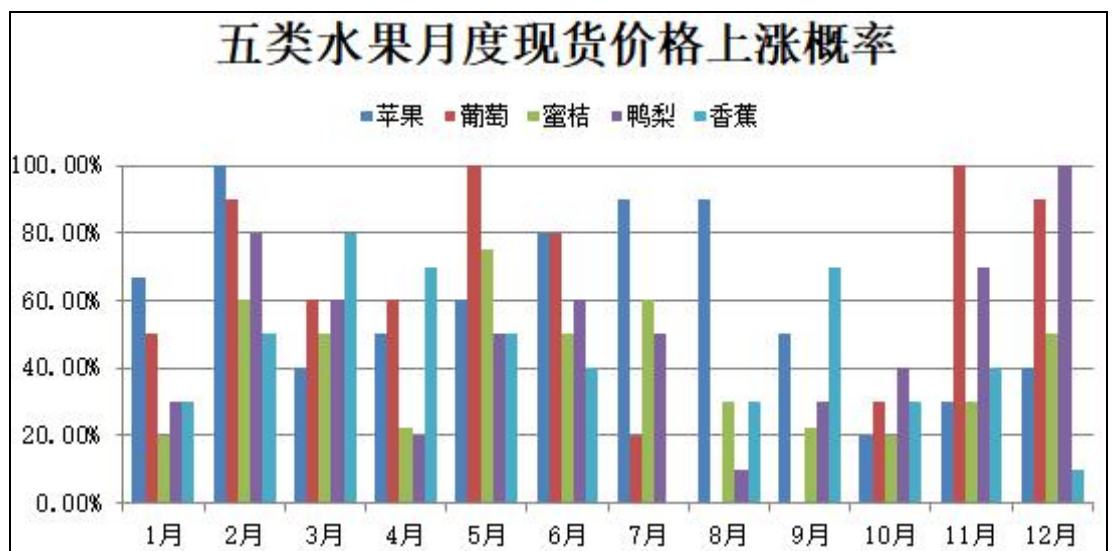
根据农业部监测的主要水果产品价格显示，截至12月中旬富士苹果批发平均价为3.50元/斤，较年初的3.515元/斤，下跌0.015元/斤；蜜桔批发平均价为2.215元/斤，较年

初的 2.315 元/斤，下跌了 0.10 元/斤；香蕉批发平均价为 1.995 元/斤，较年初的 2.43 元/斤，下滑了 0.435 元/斤；鸭梨批发平均价为 2.48 元/斤，较年初的 1.375 元/斤，上涨了 1.105 元/斤，以上数据可以明显看出，富士苹果、香蕉、蜜桔批发价格均下调，除了鸭梨受减产影响，价格较去年有所上抬。一般来说苹果、蜜桔以及鸭梨品种生长周期较为贴近，价格走势亦有所趋同，但也受天气、时间错配等因素影响，同期价格出现略有不同的走势，比如今年蜜桔类提前上市，与苹果上市供应期相撞，而橘类不易储藏，导致低价的橘类水果对苹果造成一定程度的冲击。而我国香蕉生长领域划分的不同，导致香蕉价格的阶段性特征较为混乱。新季度水果市场供应相对宽松，水果之间替代作用加强。

图 3：四大类水果批发均价对比图



数据来源：WIND、瑞达期货研究院



数据来源：WIND、瑞达期货研究院

五、2021 年苹果市场行情展望

20/21 年度全国苹果减产基本确定，受自然灾害因素影响，导致陕西、甘肃及西北整体减产为主，预计 2020 年全国苹果产量在 4050 万吨附近。加之 20/21 年度富士 80#一二级以上苹果折算后收购成本大致 5600-6000 元/吨。考虑到 20/21 年度苹果已进入销售阶段，按照行业习惯，2021 年清明之前贸易商均会以高于收购成本的价格销售，即使市场出货呈疲软状态。此阶段苹果市场博弈的主要是时间价值。清明之后距离冷库清库时间越近，并且库存居高的情况下，贸易商会倾向互相争夺出售的情况，此时价格波动相对激烈。产区不同阶段的出货情况将影响苹果行情。替代品方面，由于苹果价格弹性相对较小，其他主要水果上量增加，消费者可选择性多样化的情况下，对苹果的替代作用将愈发剧烈，而消费端销售情况不及预期，水果市场整体略显压力，往往牵制苹果价格行情走势。综上所述，20/21 年度苹果产量虽小幅减少，但冷库入库量达近七年以来高位。然陕北产区仍无明显出库现象，果商寄较大期望于春节等节日需求带动货源流动；山东等地冷库陆续出库，但实际成交数量相对有限。后市焦点一方面在于苹果走货量和库存消耗情况；另外一方面要关注其他水果带来的替代冲击，其中柑橘类在春节消费期间的影响尤为重要。

整体上苹果消费需求仍显疲软态势，而供应处于充足状态，供应大于需求格局持续，预计 2021 年苹果期货价格指数重心继续下移，或跌破苹果期货上市以来的最低价格。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

