



MARKET RESEARCH REPORT

市场研报



瑞达期货
RUIDA FUTURES



金尝发

金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

&农产品小组

咨询电话：059536208232

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：新季增产预期强烈 期价逢高抛空为主

内容提要：

- 1、苹果产区现货价格相对持续回落
- 2、秋冬季水果上市量增多，替代作用加强
- 3、晚熟富士苹果大面积卸袋，供应呈增长趋势

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	无
操作品种合约	苹果 2001	操作品种合约	
操作方向	做空	操作方向	
入场价区	7500	入场价区	
目标价区	6900	目标价区	
止损价区	7700	止损价区	

风险提示：

- 1、新季苹果产量情况
- 2、资金持仓情况
- 3、时令鲜果产销情况
- 4、产区天气

苹果：新季增产预期强烈 期价逢高偏空为主

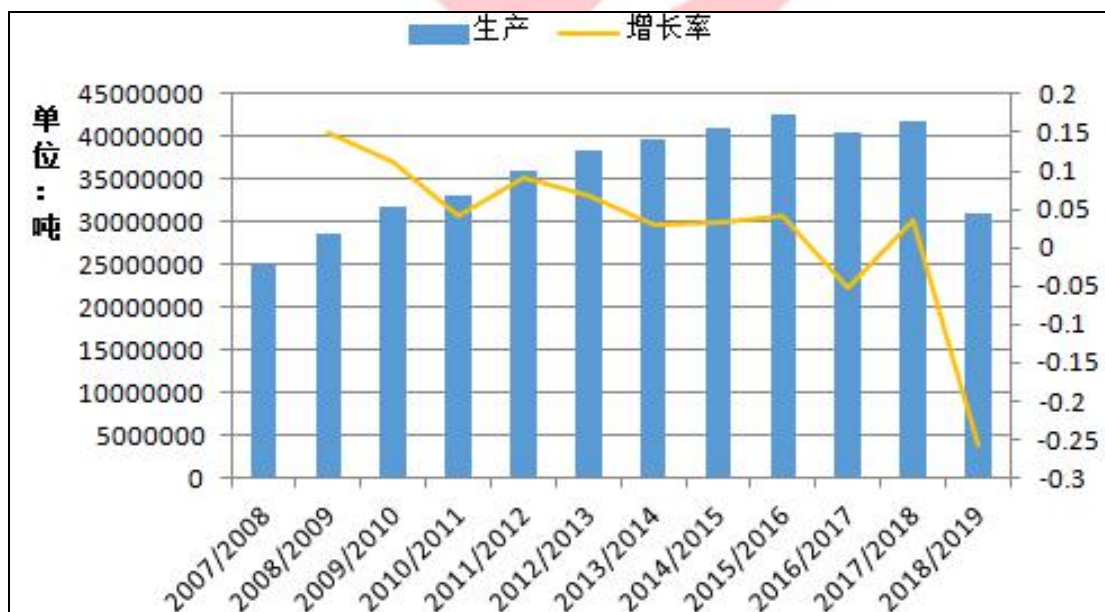
9月，苹果主力合约期价大幅下挫，月底跌幅超16%，主要受到早、中熟富士果大量上市，且开秤价格偏低，加剧市场对新季苹果价格的担忧。展望于10月份，新季晚熟富士苹果开始大量下树，市场供应逐渐增加，叠加秋季水果种类多样化，且价格相对低廉的情况下，进一步削弱苹果消费量，后市苹果期货价格或延续弱势。

一、基本面因素分析

（一）供应方面

根据美国农业部（USDA）的数据显示，中国近十年来产量和种植面积稳步增长。在苹果的主产区分布上，受苹果生长条件限制，我国的苹果种植按省份划分，广泛分布于25个省份。2018/19年度苹果减产的背景下，截止2019年9月19日，山东苹果冷库剩余库存为43万吨，冷库库容比为8.70%，环比减少0.8%；陕西冷库剩余库存为1万吨，库容比为0.2%，环比减少0.20%，总体上，冷库富士库存剩余不多，库存富士苹果受国庆节备货提振，交易略有起色。

图1：2007-2018年度中国苹果供给情况

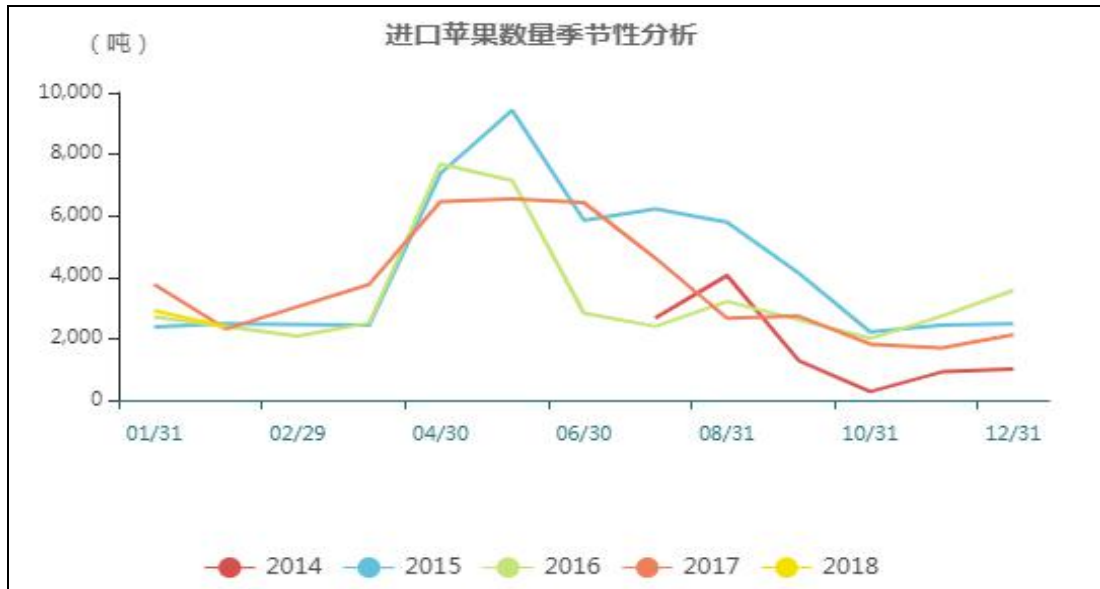


数据来源：USDA、瑞达期货

苹果进口方面，中国苹果进口量较少，进口苹果主要来自美国、新西兰和智利。据最新USDA报告知，2018/2019年度中国苹果进口将增长10%至7.5万吨，主要基于本年度苹果产量减少，促使中国增加进口苹果，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。

图 2：中国鲜苹果进口情况

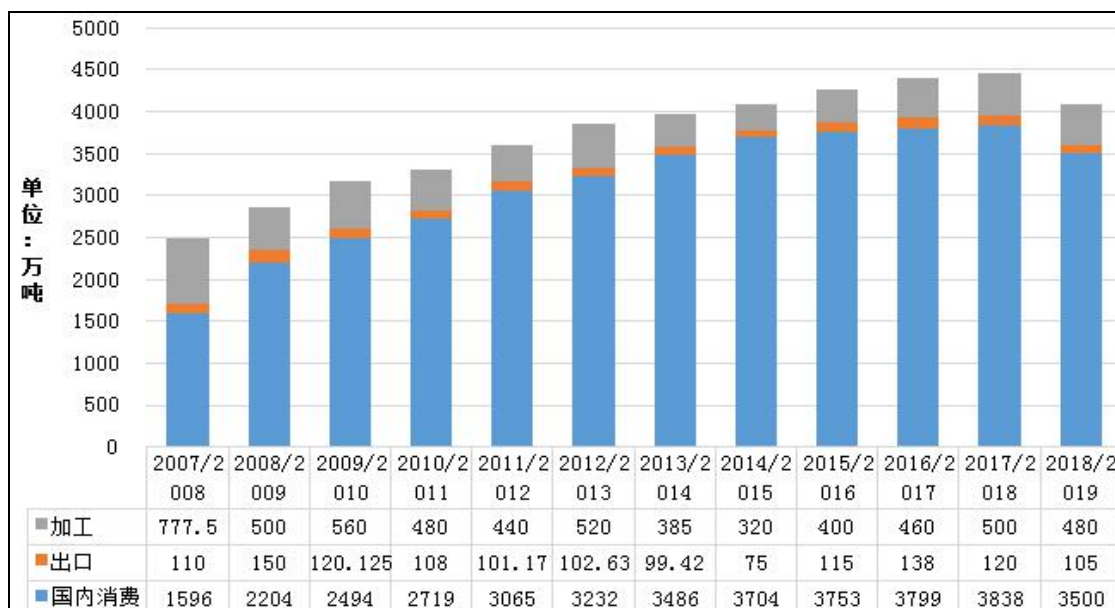


数据来源：WIND

（二）需求方面

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 3：2007 年度以来的中国苹果需求情况

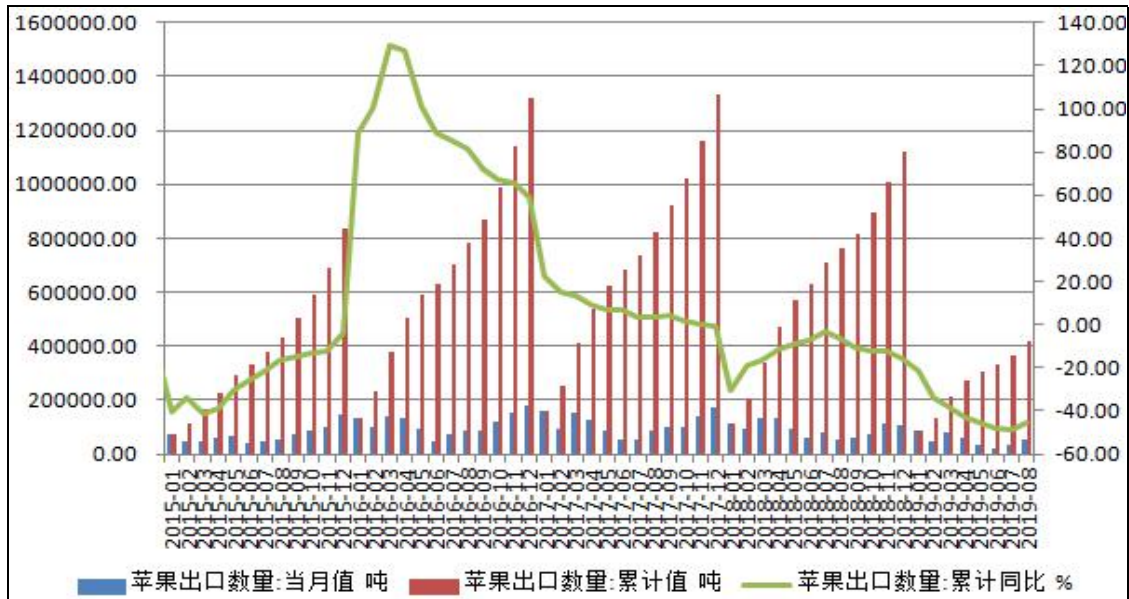


数据来源：WIND、瑞达研究院

苹果出口方面，2018 年中国苹果出口量 150 万吨不到，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。

据海关数据最新显示，截止 2019 年 08 月，中国出口苹果当月 53,243 吨，出口单价为 1,397.63 美元/吨，累计同比-45.4%，主要由于该年度苹果减产以及外贸环境的变化，使得出口量继续调低。但进入新季度后，苹果增产较为明确的背景下，预计苹果出口量或有所恢复。

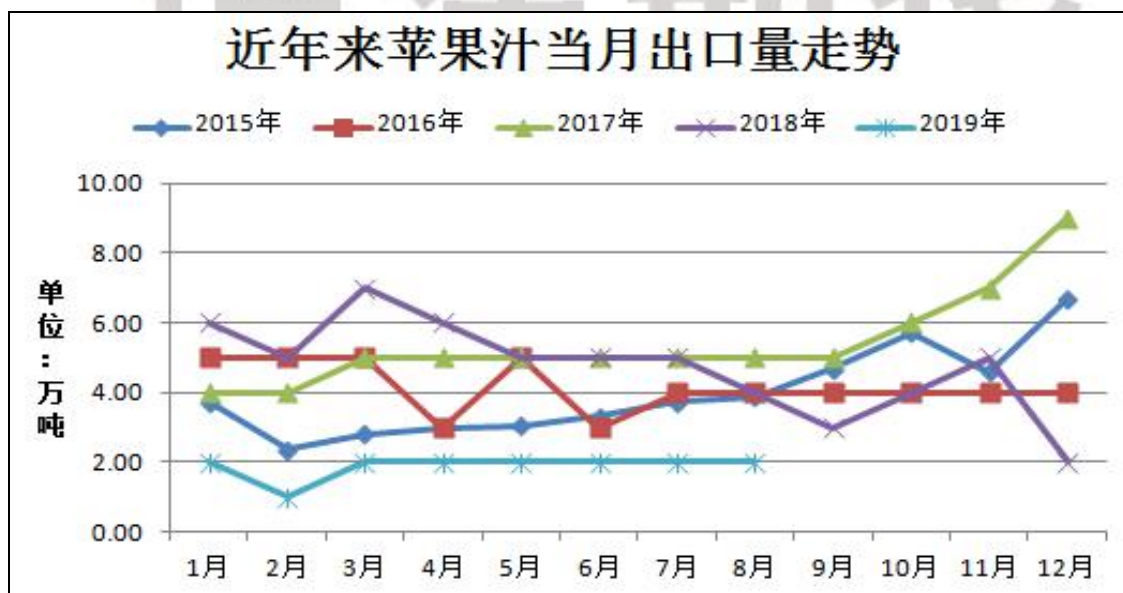
图 4：2014 年以来中国鲜苹果出口情况



数据来源：WIND、瑞达研究院

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 5：近年来中国苹果汁当月出口量情况



数据来源：WIND、瑞达研究院

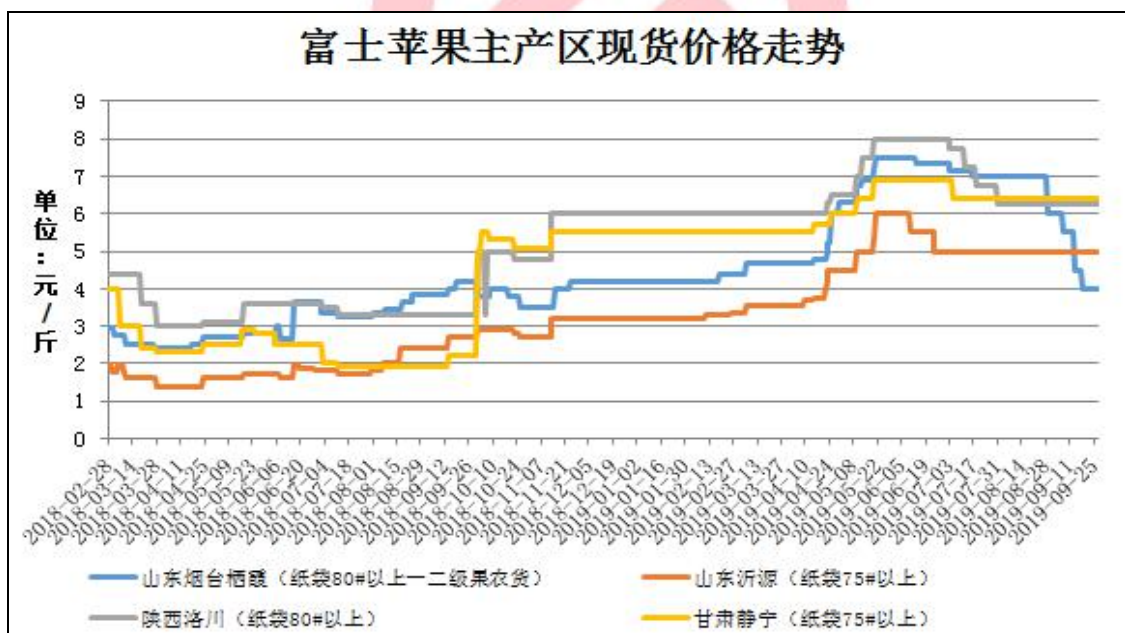
海关总署数据显示，截止2019年08月，出口苹果汁当月2万吨，出口平均单价1,106美元/

吨，出口苹果汁累计同比-66.4%，8月苹果汁出口处于近五年同期水平的低位，预计在库存低量的条件下，后市苹果汁出口仍保持相对低位。

（三）产销区现货方面

从苹果产区角度而言，截止目前山东栖霞纸袋80#以上一二级果农货苹果价格为4.00元/斤，相较于上个月下跌3元/斤，跌幅超40%，相比去年同期水平上涨0.20元/斤；陕西洛川纸袋80#以上苹果价格为6.25元/斤，相较于上个月持平，比去年同期水平上涨了2.95元/斤；山东沂源纸袋75#以上苹果价格5元/斤，环比持平；甘肃静宁纸袋75#以上苹果价格为6.4元/斤，环比上个月持平，整体产区苹果现货价格仍以跌势为主，受西部持续降雨影响，市场上货量有所减少，但整体仍较为充足，嘎啦、早富士及山东红将军货量仍足够市场消化所需，优质好货量较少。此外，大量中等货及返青价格仍不甚乐观，价格仍下滑为主。

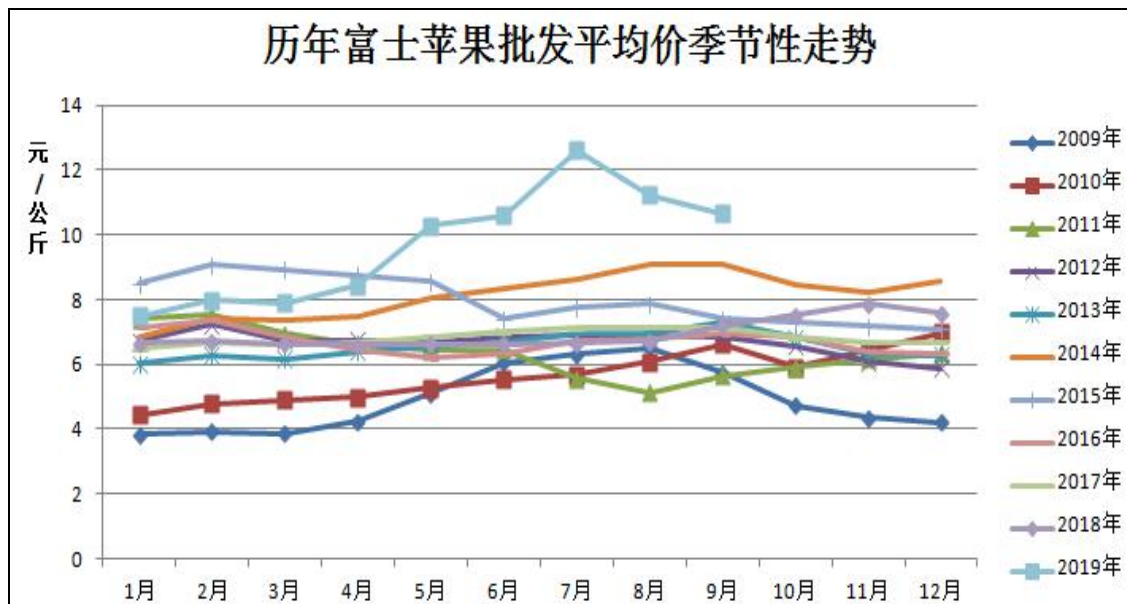
图6：富士苹果产区价格走势



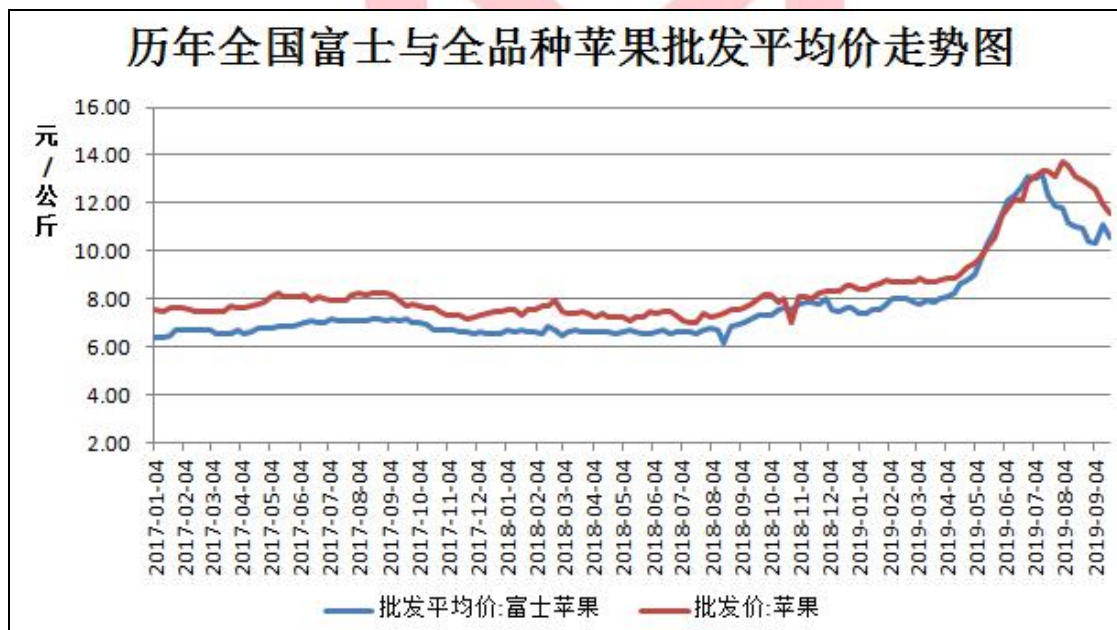
数据来源：中国苹果网、瑞达研究院

苹果价格具备农产品明显的季节性变化：10-11月，为苹果收获期，供应大量增加，该阶段的苹果批发价格处于一年的较低水平；12-2月，中国农历春节一般处于1月份和2月份之间，叠加元旦节假日影响，对于苹果的需求有明显的提高，批发价随之上涨；3-4月，机械库集中出库价格下降；5月之后，不论冷库还是机库苹果将处于去库存状态，前期的供应压力将减小，价格再度走高，6-7月全国产区新苹果还未采摘上市，而上一年的苹果进入库存尾期，价格随即反弹，价格达到季节性波动的最高点。

图 7：历年红富士苹果批发价格走势



数据来源：WIND、瑞达研究院



数据来源：WIND、瑞达研究院

截止2019年9月底，全国苹果批发平均价为11.60元/公斤，环比下跌了1.32元/公斤；富士苹果批发平均价为10.57元/公斤，环比下跌了0.38元/公斤。以上图表可以看出，不论全国苹果还是富士苹果，其平均批发价格拐头下跌趋势，晚熟富士处于正常卸袋，目前仅有返青果维持少量交易。

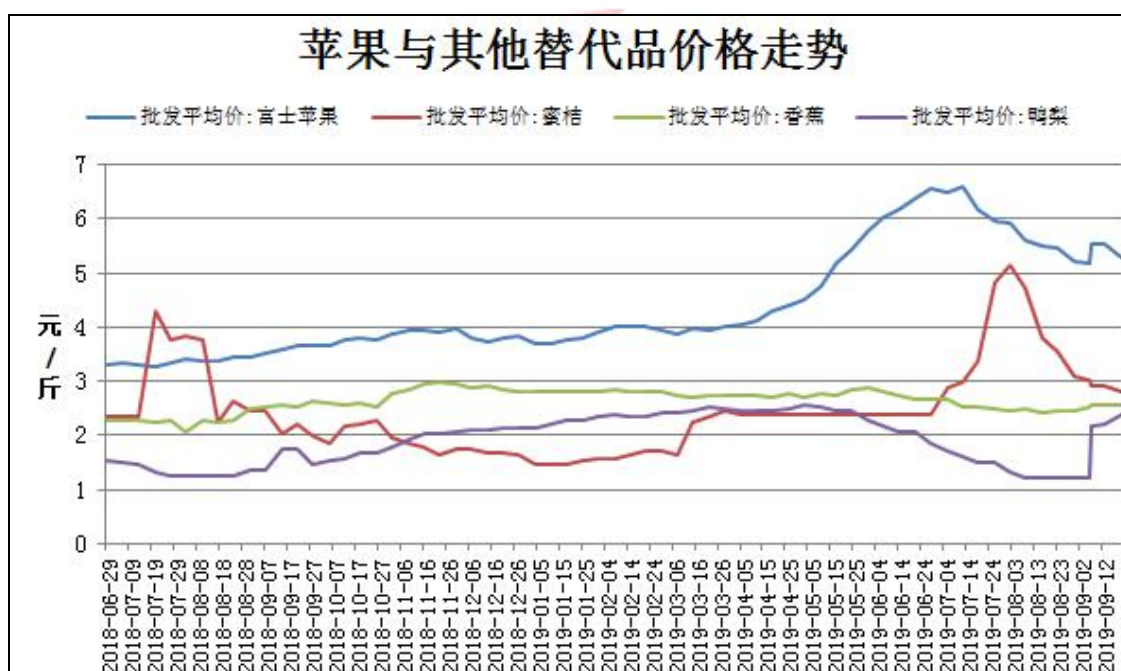
（四）替代品方面

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。

根据农业部监测的主要水果产品价格显示，截至9月26日富士苹果批发平均价为5.285元/斤，环比下跌0.60元/斤；蜜桔批发平均价为2.81元/斤，环比下跌0.745元/斤；香蕉批发平均价为2.58元/斤，环比上涨0.10元/斤；鸭梨批发平均价为1.23元/斤，环比下跌0.20，富士苹果、蜜桔、香蕉、鸭梨平均批发价格均下跌为主，随着秋冬季水果苹果、梨、桃子、橘子等陆续大量上市，加上今年秋冬季水果丰产预期较为明确，尤其是苹果和梨，价格较前期高位回落，预计10月水果价格将持续走弱。

图9：四大类水果批发均价对比图



数据来源：WIND、瑞达研究院

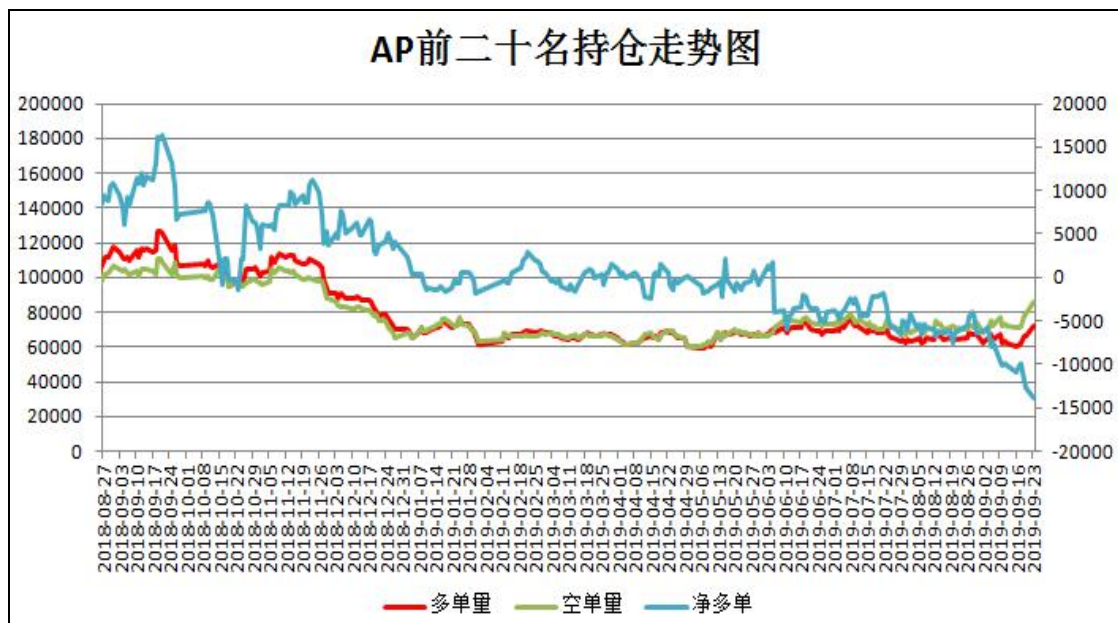
三、期货市场分析

主流资金行为分析：苹果期货合约前20名持仓结构以空头主流为主，截止2019年9月23日，多单量为71624手，空单量85562手，净空持仓量为13938手，持仓结构空头略占据优势，相比于上个月多空主力资金持仓开始持续流入的态势，自6月份以来，苹果期货前20名持仓以空头略胜一筹形式存在，后市市场水果种类繁多的背景下，新季晚熟富士苹果恢复性增产，市场对苹果行情仍持消极态度为主，净空持仓量变化或加剧。

另外以下图表可以明显看出来，截至2019年9月底苹果指数的持仓额较月初开始大幅流入的现象，苹果市场总持仓额为2431009.86万元，其中AP2001合约持仓额为1413727.06万元，9月苹果期货总持仓额波动加剧，持仓额增加400000万元左右，随着资金的助推，苹果期价延续跌势，苹果

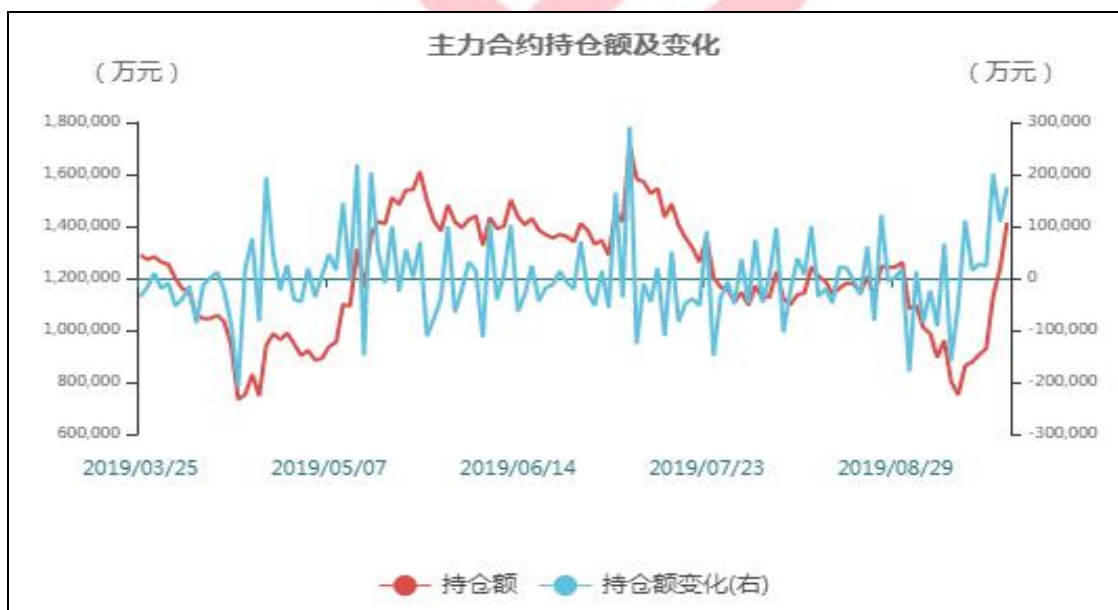
期货资金介入量日益增加，后续密切关注主流资金持仓情况。

图 10：苹果期货合约前 20 名持仓情况



数据来源：郑商所，瑞达研究院

图 11：苹果主力合约资金流向



数据来源：WIND

四、10 月苹果期货行情展望

旧季度冷库库存交易接近尾声，目前西部苹果产区降雨结束，晚熟富士大面积卸袋逐渐开始，苹果上市量随之增加。加之，秋冬季水果大量涌入市场，特别是梨、橘子增产预期相对明确的情况

下，其他水果对苹果形成替代效应，苹果需求逐渐被削弱。总体上，新季苹果产量增产明确，叠加其他主要替代水果处于丰收年度，苹果供应增加而需求逐渐被挤占的情况下，后市苹果期货或延续跌势。操作上，建议苹果期货 2001 合约逢高抛空思路对待。

五、投资操作策略

投机策略（短线策略）：短线来看，供应量稳中有增，需求继续减弱的预期。技术上看，AP2001 日线图 K 线系统向下排列，短期期价跌势暂缓，建议 AP2001 合约逢高抛空为主。



数据来源：文华财经

投机策略（中线策略）：全国苹果冷库交易基本结束，但进入 10 月份，晚熟富士苹果大量下树，叠加秋冬季水果增加，消费者倾向于消费价格相对低廉的水果，大大削弱富士苹果的需求量。操作上，建议 AP2001 合约逢反弹继续抛空思路对待。

套利策略：目前跨月套利的苹果合约 2001 和 2005 合约，两者价差维持在 80 元/吨左右，按照去年价差走势来看，后市苹果 2001-2005 合约价差仍维持此区间的概率较大，套利操作难度加大，建议投机者暂且观望为宜。

企业套保：鉴于新季早熟苹果逐渐上市，且时令鲜果上市量增多，冲击苹果消费端，现货价格仍有继续回落的风险，届时存货商可适时卖出苹果套期保值。

对于投资这来说，同时应关注外部市场的变化。若有异常或特别的最新影响期价的基本面或消息面变化，则应及时注意调整投资策略，以适应市场的新变化。

瑞达期货：农产品组

TEL: 4008-878766

www.rdqh.com

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。

瑞达期货
RUIDA FUTURES