

▶ 年报 · 苹果

高库存压力下的苹果，价格将会弱势运行

倍特期货 · 研究发展中心

2019年12月19日

2019年新季果上市期间，现货价格高开低走，好货价格稳定，后续逐渐平稳，由于今年各产区天气影响，今年下树期推迟，并且优果率低于往年，两极分化严重，库存客商收购较为谨慎，导致果农入库量增加，后续存在一定的售卖压力。

相关报告：

《高库存压力下的苹果，价格将会弱势运行》

分析师：魏宏杰

从业资格证号：F0209358

投资咨询证号：Z0000599

助理分析师：孙绍坤

从业资格证号：F0258343

联系电话：13401046280

QQ：154510056

要点：

- ◆ 苹果库存现状
- ◆ 消费及进出口情况
- ◆ 苹果期货相关
- ◆ 后市策略建议

观点和操作策略：当前现货价格变化不大，由于高库存以及果农货存量较大，后续将会出现集中出库现象，加上今年现货优果率低，一般货价格恐会持续弱势，目前出库零星。期货上AP2001即将进入交割月，交割博弈仍会上演，观望为主。AP2005短期内仍然陷入资金博弈，多空分歧较大，短期内仍有调整需要，价格震荡区间7800-8500，短线支撑8000，跌破后可等待区间下沿附近再行进场。

风险提示：本报告中的所有观点仅代表个人看法，不作为直接入市投资依据。本报告中的所有数据和资料均来自网络和媒体的公开信息，不能保证数据和资料来源的准确性。若据此入市，应注意风险。作者和所在机构不承担由此产生的任何损失和风险。

一、苹果库存现状

今年新季果各产区产量较去年均有大幅提高，接近前年产量，下树初期客商发市场走货尚可，但是由于天气影响，各产区下树时间均有推迟，导致果农好货销售时间减少，客商选择好货入库时间缩短，再加上今年优果率较低，客商入库较为谨慎，后期果农货入库量较大，目前各产区果农货入库量均占一半以上，虽入库总量较前年有所减少，但后期仍有一定的售卖压力，当前客商自发货为主，冷库交易零星。

图 1: 当前库容比

时间	山东库容比	本周库存变动量	陕西库容比	本周库存变动量
2019/10/31	51.9%	0.0%	67.7%	0.0%
2019/11/07	73.9%	21.9%	83.1%	15.4%
2019/11/14	76.8%	2.9%	87.6%	4.5%
2019/11/21	78.6%	1.8%	87.8%	0.3%
2019/11/28	78.8%	0.2%	87.7%	-0.1%
2019/12/05	78.7%	-0.1%	87.6%	-0.1%
2019/12/12	78.6%	-0.1%	87.4%	-0.2%
2019/12/19	78.5%	-0.1%	87.1%	-0.3%

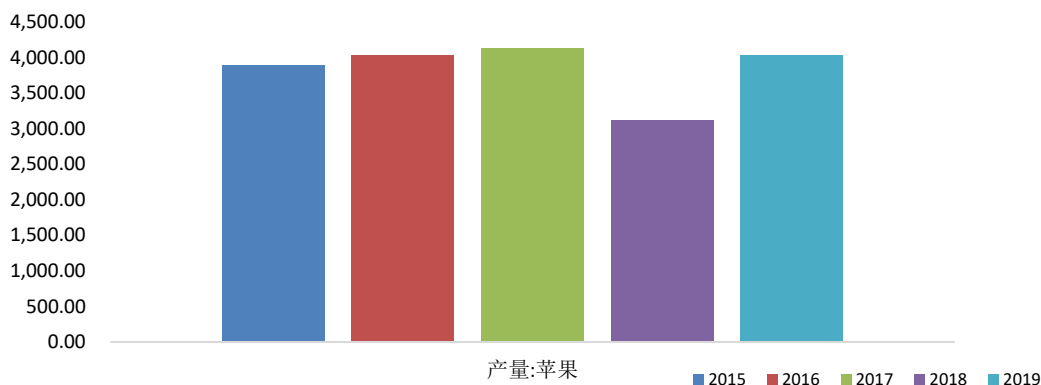
(数据来源: 卓创资讯)

二、消费及进出口情况

(一) 产量

苹果早在 2000 多年前的汉代时期就已经开始种植，近代引进了富士品种后，全国各大产区基本以富士为主，产量也是逐年递增，去年经历过严重的自然灾害后，今年产量也有所修复，部分产区存在老树砍伐后改种的情况，加上新的种植技术以及种植面积的增加，预计未来几年苹果产量也将保持递增。

图 2：2015 年-2019 年苹果产量 单位：万吨



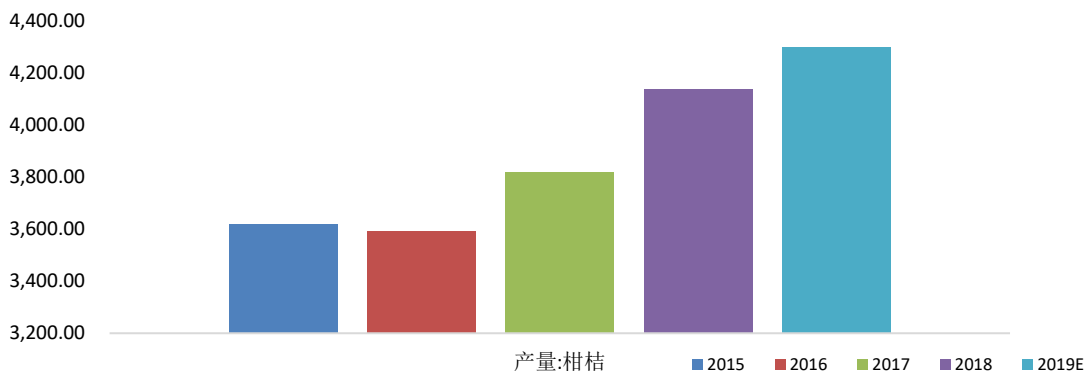
(数据来源: wind)

(二) 消费及进出口

1、 消费观念

每年的水果供需以及价格各有不同，“水果自由”也一度成为话题，产量大了，价格也自然也有所下降，消费者的反馈都说今年的苹果价格便宜，因为见到了上半年的“金”苹果，到现在的低价苹果受到消费者的欢迎，我国苹果消费主要以鲜食为主，而且并不是必需品，这样就产生了很多可替代性的水果，今年替代性水果也是量大价格低，例如砂糖橘，今年产量增加了约 5-10%，价格也从上市初期缓缓下跌，也部分的影响到了消费者对于苹果的需求，而对于今年苹果产量，USDA 预计 2019/2020 产季总产量为 4000 万吨，消费也会跟随产量而有所增加，而替代性水果的低价也逐渐被消费者接受，价格影响消费，消费影响库存，所以后期价格如何最主要的还是要看前期消费的情况。

图 3：2015 年-2019 年柑橘类产量 单位：万吨



(数据来源: wind)

图 4: USDA 苹果供需平衡表 单位: 万吨

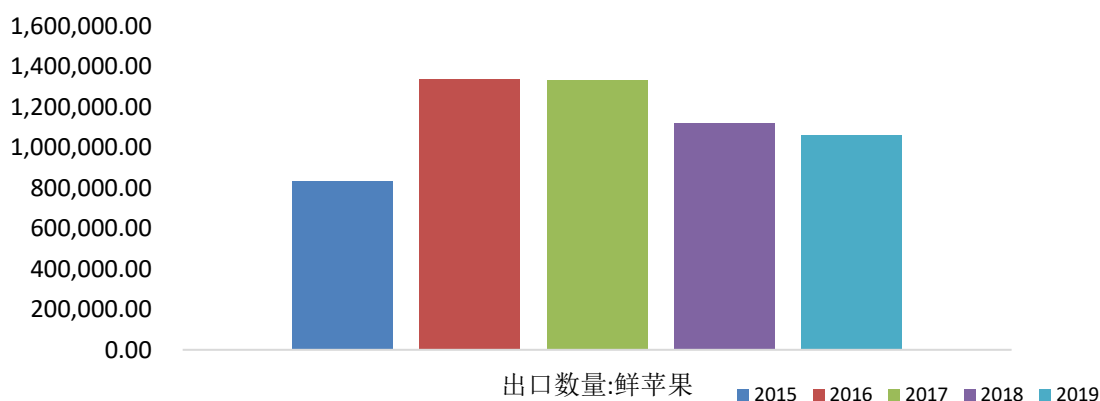
苹果供需平衡表							
	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/20
产量	3630	3735	3890	4039.3	4139	3100	4000
进口量	2.46	6.82	7.72	7.07	6.34	7.5	12.2
总供应	3632.46	3741.82	3897.72	4046.37	4145.34	3107.5	4012.2
食用消费	3154.04	3346.99	3382.63	3468.23	3537.11	2719.5	3430
出口量	93.42	74.83	115.09	138.14	128.23	88	90
加工消费	385	320	400	440	480	300	400

(数据来源: USDA)

2、 进出口量

我国苹果的进口量对于产量来说占比较小, 去年减产导致的产量骤降导致 2018/2019 产销季进口增加, 但是相应的出口量也有所降低, 根据海关总数数据显示, 2019 年 1 月-9 月我国苹果累计出口量为 50.95 万吨, 同比下降 37.71%。今年 10 月之后出口量逐渐增加, 预计 2019/2020 产销季出口量能保持到前年水平。

图 5: 2015 年-2019 年苹果出口量 单位: 万吨



(数据来源: WIND)

三、 苹果期货相关

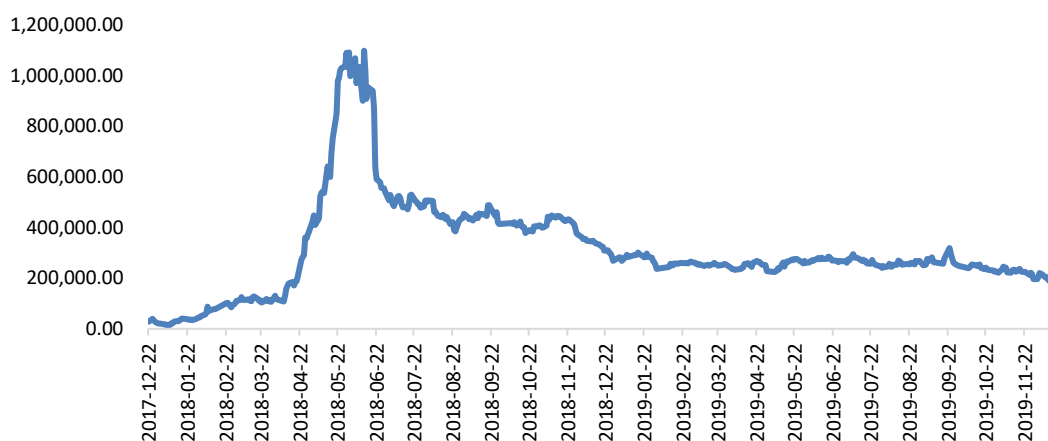
苹果期货从 2017 年 12 月 22 日上市至今, 已经走过了 400 多个交易日, 价格也经历了大起大

落，期间持仓量和成交量也是屡创新高，转面到现在的趋于平静，大概分为四个阶段：

- 1、上市初期：期价围绕交割运行，低价格纸加膜猜想一度引发行情持续下跌。
- 2、自然灾害期：2018年清明节的一场霜冻，导致了市场对于苹果产量担忧，也引发期价大幅上涨，期间累计涨幅超过70%。
- 3、产量预期：新产季苹果逐渐开花套袋，这期间市场对于苹果的产量逐渐改变看法，从最初的减产到后续的增产，加上早熟苹果价格的影响，期价也是大起大落。
- 4、交割博弈期：新季果下树后，交割博弈成为市场主逻辑，由于今年优果率较低，加上交割成本较高，交割品和现货价格有所背离，市场资金开始炒作，导致近月价格也远高于远月。

综上所述，苹果期货价格主要的波动影响还是在苹果的生长季的天气影响，近几年的种植面积也在逐渐扩大，种植技术也有了新的改进，后期如果没有太大的自然灾害影响，总体产量仍然是供大于求，现货价格也将会逐年弱势运行，不过需要关注的是每年的10月份为苹果主要下树期，各大贸易商和冷库都在为下一个产季销售忙碌，对于仓单制作人工和时间略显不足，从而会影响到该月的交割价格，产业客户如果参与可提前做好收购以及制作仓单计划。

图 6：苹果期货上市至今持仓量



(数据来源：WIND)

三、后市策略建议

目前各产区入库已经全部结束，今年库存量较去年增加较多，但是今年优果率较低，客商收购谨慎，入库量远低于往年，后期果农货被动入库，库存果农货占比高于客商存货，且果农货以通货

以及三级果较多，当前好货价格稳定，果农对于自存好货报价略高，基本有价无市，后期集中出库期有一定的售卖压力，年前销售较为关键，客商当前自发存货为主，后期客商货较少，寻货会逐渐向果农货偏移，如年前果农一般货走量较快，那么年后价格会保持强势，好货价格也将居高不下。对于现在的期货来说，近期市场近月核心逻辑仍以交割博弈为主，由于交割附加成本较大，近月合约价格升水远月，如果好货价格保持高位，近月依然会向交割成本逐渐靠拢，盘面仍会近强远弱走势，而 AP2005 受库存量以及好货价格影响，年前集中出货期，现货价格将会弱势运行，短期内期价仍会有所调整，关注库存货交易情况，年后价格恐有反复，建议当前短线交易为主，暂时等待调整稳定，年后再配合销售数据尝试进场，短线支撑 8000，如跌破此支撑可等待 7800 附近尝试多单入场。

❏ 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。任何引用、转载以及向第三方传播的行为，需经倍特期货研发中心授权许可；若有转载，需要整体转载，若截取主要观点，请注明出处，以免引起对原文的误解；任何断章取义，随意转载，均可能承担法律责任。

欢迎扫描二维码



倍特期货有限公司

总部地址：	成都锦城大道 539 号盈创动力大厦 A 座 406
客服热线：	400-8844-998
传真号码：	028-86269093
邮政编码：	610041
官方网址：	www.btqh.com