

► 策略 · 苹果 2020 年报

高库存加消费疲软，苹果期价维持弱势

倍特期货 · 研究发展中心

2020 年 12 月 24 日

简述：2020年是苹果现货较为坎坷的年份，从年初的疫情影响销售，到生长期的霜冻而造成减产，再到新季果上市初期的涨价，到收购价格的高开低走，直至最后入库量超预期，价格逐渐走弱，当前苹果现货市场较惨淡，销区走货疲软，果农目前也不愿降价销售，后续存在一定的售卖压力。

相关报告：

《高库存加消费疲软，苹果期价维持弱势》

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
- ◆ 产量、消费及进出口情况
- ◆ 替代品情况
- ◆ 苹果期货波动解析
- ◆ 后市策略建议

观点和操作策略：由于高库存压力以及销区走货疲软，现货价格一直处于弱势，加上前期收货价格较高，果农短期内降价出货意愿不强，后期销售压力较大。期货上 AP2101即将进入交割月，期价弱势运行，AP2103下跌趋势不变，屡创新低，AP2105受高库存及消费疲软压力，当前价格上涨难度较大，短期内仍有调整需要，价格震荡区间6000-6500，长线空单可持有。

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

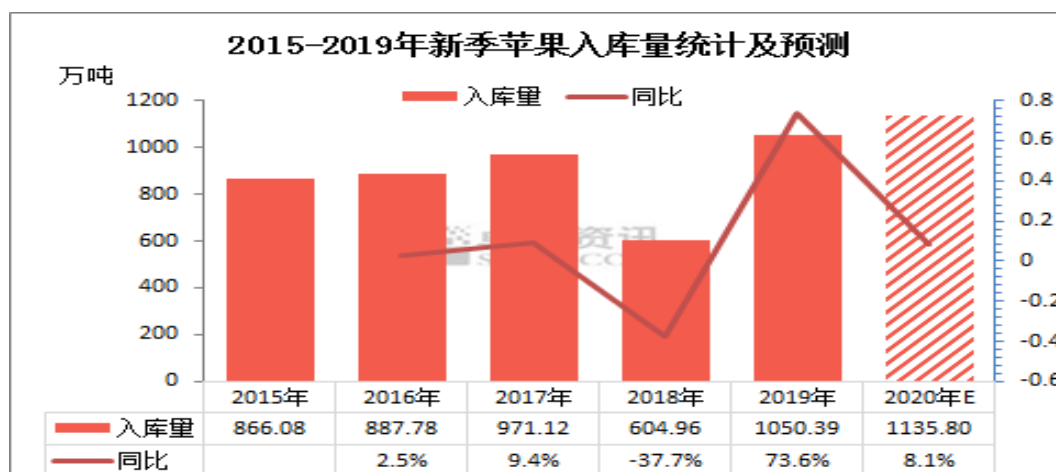
今年新季果总产量较去年有所下降，甘肃和陕西部分产区受天气影响有所减产，下树初期正值中秋及国庆双节，销区市场走货量较大，客商发市场积极，尤其是西北产区采摘时间早于山东产区，开秤价格也从西部高价传导至东部，加上有很多客商和果农希望复制 2018/2019 产季情况，一度产生抢货现象，价格一涨再涨，随着双节效应逐渐减弱，销区市场走货放缓，各产区价格开始走弱，客商在市场走货降低的情况下逐渐入库，部分果农货也被动入库，导致全国入库量远超预期，整体库存约 1150 万吨左右，目前果农降价意愿较低，客商自发货为主，加上替代品影响，周度走货量低于同期，后期存在较大的售卖压力，冷库货交易零星。

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
2020/11/05	84.2%	--	87.4%	--
2020/11/12	84.6%	0.4%	87.3%	-0.1%
2020/11/19	84.7%	0.1%	87.2%	-0.1%
2020/11/26	84.6%	-0.1%	87.0%	-0.2%
2020/12/03	84.5%	-0.1%	86.8%	-0.2%
2020/12/10	84.4%	-0.1%	86.5%	-0.3%
2020/12/17	84.3%	-0.1%	86.2%	-0.3%
2020/12/24	84.1%	-0.2%	85.8%	-0.4%

数据来源：卓创资讯

图 2：总体库容量



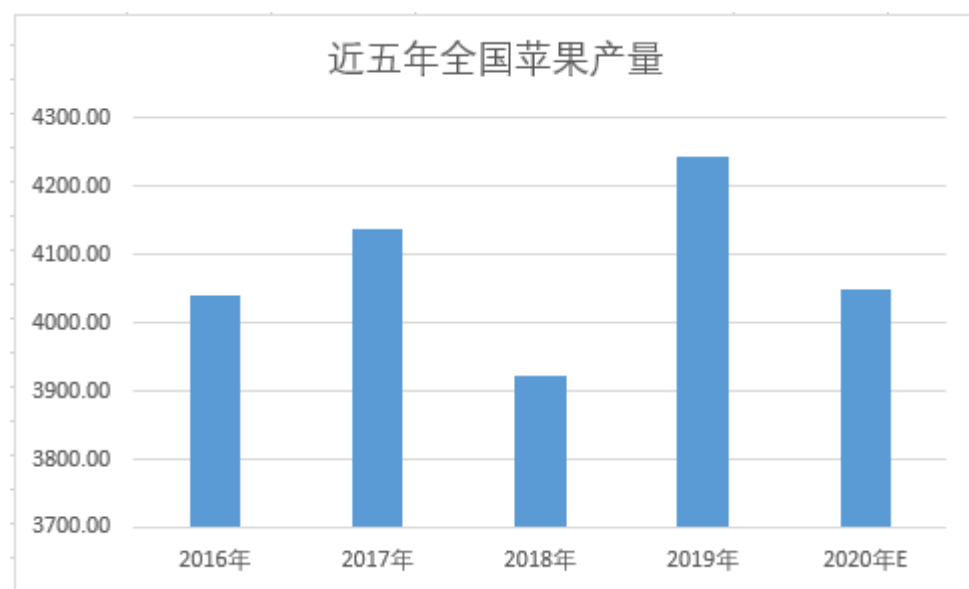
数据来源：卓创资讯

二、产量、消费及进出口情况

（一）产量

苹果古时称柰，最早见于 2000 多年前西汉司马相如的《上林赋》，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，虽然每年在清明节前后有一定的霜冻影响，不过全国产量总体呈现阶梯状上涨，今年总产量略低于去年，USDA 预计 2020/2021 产季总产量为 4050 万吨，另外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，如果天气影响能得到有效预防和控制，未来几年苹果产量也将保持递增。

图 3：苹果近五年产量 单位：万吨



数据来源：WIND

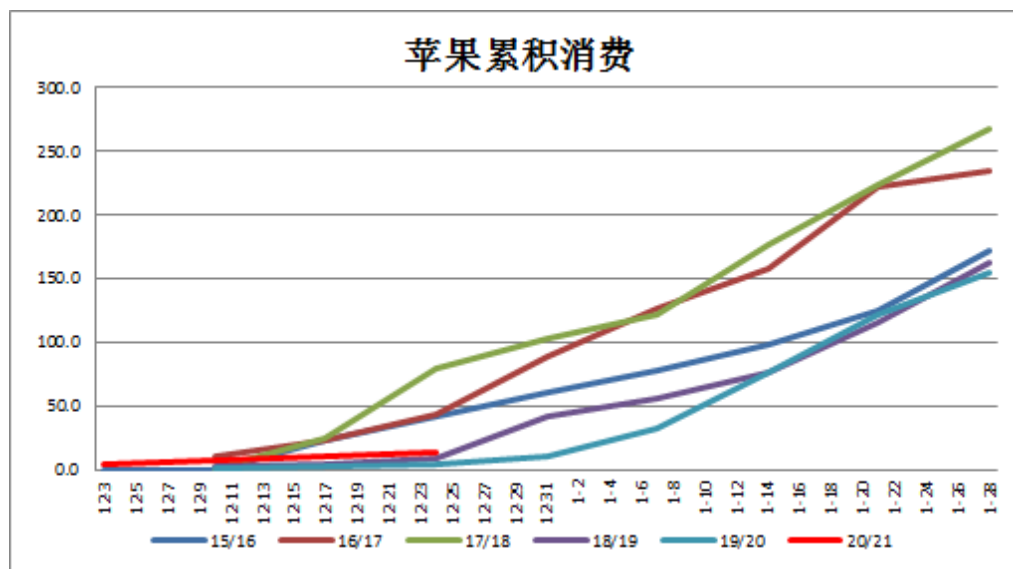
（二）消费及进出口

1、消费观念

大众对水果的消费观念一直应季水果为主，随着种植技术和保存技术的不断完善，很多水果都扩大了供需时间，今年由于特殊公共卫生时间的影响，对于水果总体消费有所降级，上半年的苹果价格也是保持低位，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，今年替代性水果量大价格低，例如沙糖橘，虽然部分产区单产有所下降，不过随着种植面积的增加和进入盛果期的果树增多，总产量仍较去年有所上升，开秤价格低于去年同期一元左右，随着下树量的增加，价格也陆续下跌，成为苹果消费的最大替代品。苹果价格在当前水果价格中不

占优势，加上进入冬季较早，南方冷空气较多，也影响到一定的需求量，年后柑橘类水果会逐渐退市，苹果也会慢慢占据主导，消费将会有一定的好转。

图 4：苹果近年累计消费情况 单位：万吨



数据来源：卓创资讯

图 5：USDA 苹果供需平衡表 单位：万吨

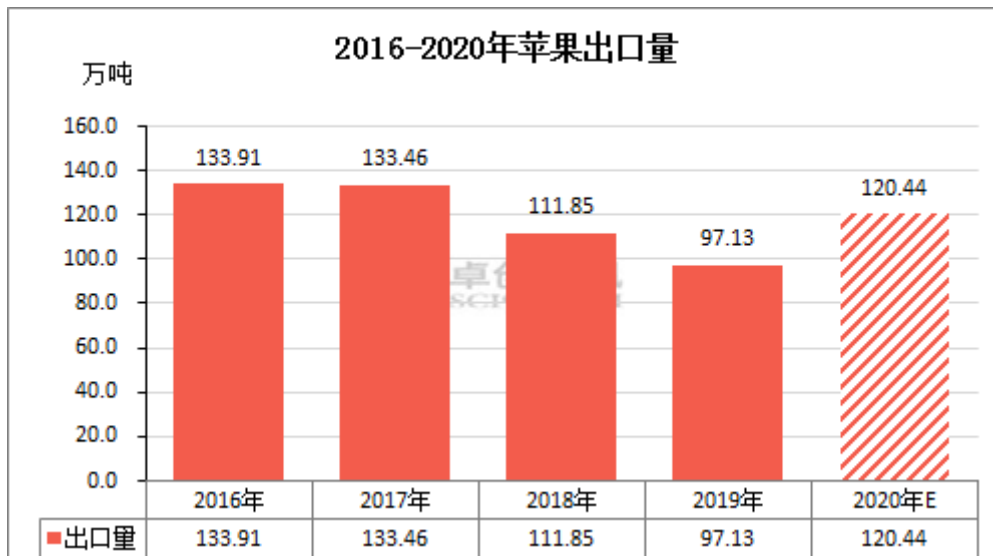
苹果供需平衡表						
	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021E
产量	3890	4039.3	4139	3300	4242.5	4050
进口量	7.72	7.07	6.34	9.32	10.37	8
总供应	3897.72	4046.37	4145.34	3309.32	4252.87	4058
食用消费	3782.63	3908.8	4017.2	3227.51	4148.71	3938
出口量	115.09	137.57	128.14	81.81	104.16	120
加工消费	3897.72	4046.37	4145.34	3309.32	4252.87	4058

数据来源：USDA

2、进出口量

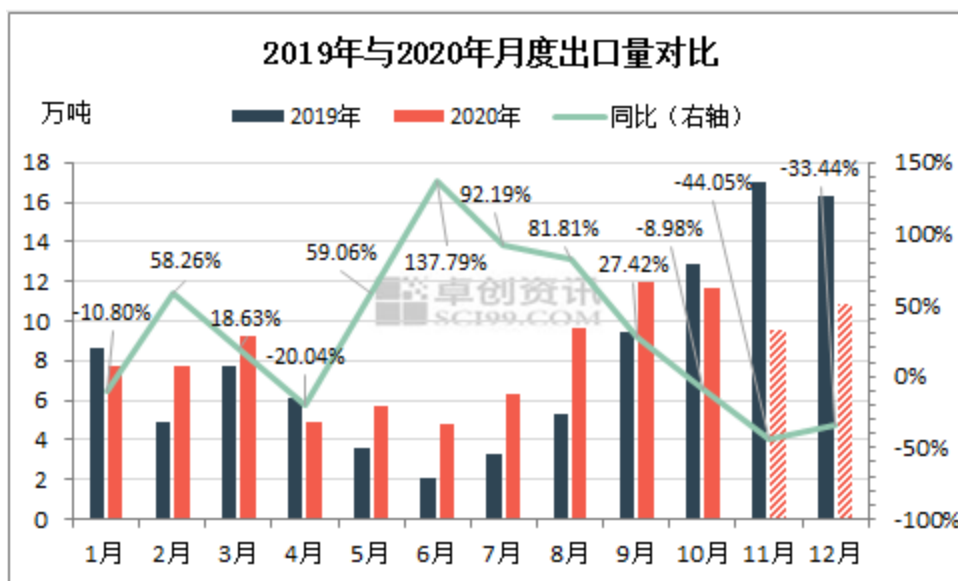
我国苹果的进口量对于产量来说占比较小，今年上半年的公共卫生事件导致当期出口量的下降，新季果产新后价格高涨，疫情影响下的货柜减少，海运费上涨，出口企业利润降低，最终导致近期出口量远低于同期，根据卓创数据显示，2020 年 10 月我国苹果出口量为 5.8 万吨，同比下降 8.96%。2020 年总体出口量接近历年均值，国外疫情好转后出口量会有所增加。

图 6：苹果近五年出口量



数据来源：卓创资讯

图 7：2019-2020 月度出口量对比



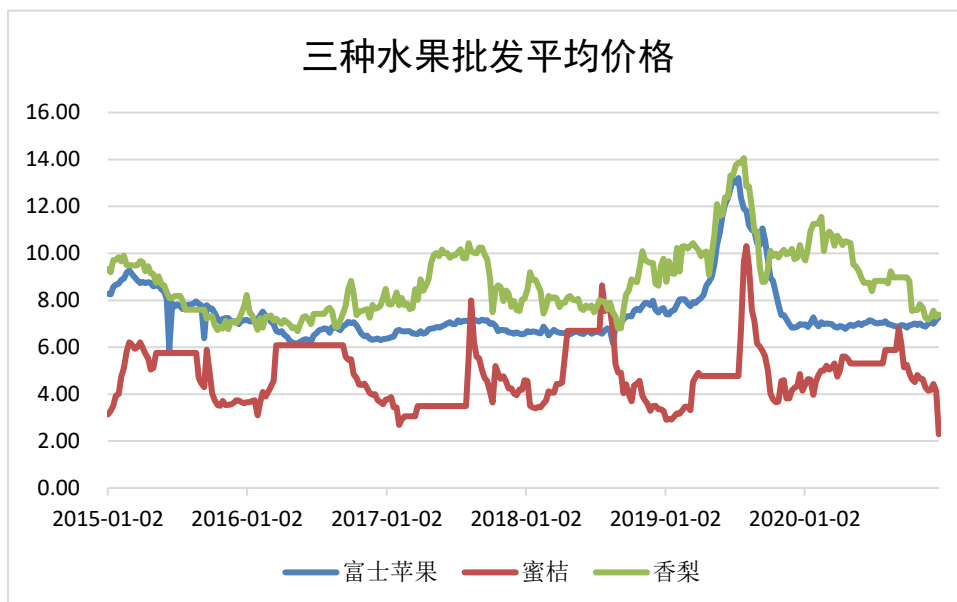
数据来源：卓创资讯

三、替代品情况

今年河北梨受天气影响较大，产量减幅严重，价格波动剧烈，高于同时期的其他两种水果，不

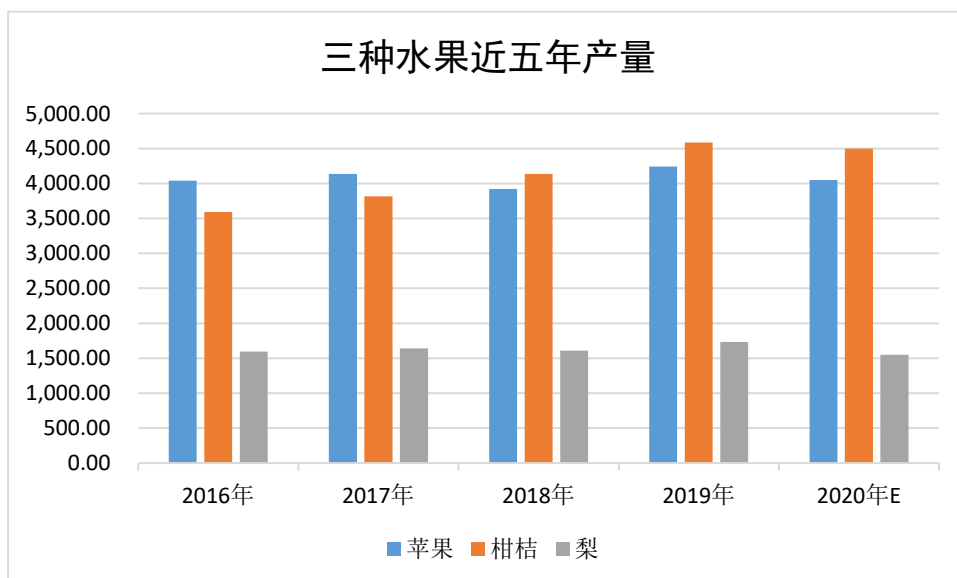
过香梨受天气影响较小，价格前期也高于苹果价格，近期销区市场香梨量增加，价格也开始下跌。柑橘产量较去年有所增加，价格低于去年，走货情况要好于苹果。另外时令水果比如西瓜、葡萄、香蕉等也对苹果当时的消费有一定的影响。

图 8：三种水果批发平均价格 单位：元/公斤



数据来源：WIND

图 9：三种水果近五年产量 单位：万吨



数据来源：WIND

三、苹果期货波动解析

苹果期货今年来说行情波动较大，大概分为四个阶段：

- 1、年初疫情影响：产区发货困难，销区走货疲软，2019/2020 产季合约期价持续下跌。
- 2、天气影响：2020 年 4 月底陕西和甘肃产区受降温影响，部分产区受冻较严重，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 20%。
- 3、产量预期：随着天气转暖，有数据显示受天气影响范围仅限于陕西和甘肃个别产区，山东、辽宁等地产量稳中有增，从 2020 年 5 月份中旬开始期价开始调整，价格下地一直持续到新产季苹果下树，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，期价跌幅较大。
- 4、新季果收购期：新季果下树后，西部下树早于东部，由于下树期正值双节，销区市场走货较快，加上受到 2018/2019 产季价格影响，客商产区收货及存货积极，导致收购价格接连上涨，不过随着双节消费降温，以及产区收购价格较高，销区走货开始疲软，加上产区高库存预期，期价开始再次调整至今，本阶段期价跌幅也较大。

综上所述，苹果期货价格主要的波动还是在苹果生长季的天气影响、总产量预期以及收购季后的库存情况，另外需要注意的是近几年的替代品的产量也在逐年递增，消费层面上对于苹果现货的价格影响增加，需要关注的是每年 4 月份的天气影响，5-6 月份套袋期的产量预估以及 9-10 月分的开秤价格及库存情况。

图 10：2020 年苹果期货主力合约走势图



数据来源：文华财经

图 11: 苹果期货 2020 年 1 月-11 月持仓量 单位: 万手



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约 8%, 入库价格也高于去年同期, 后期果农货被动入库, 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, 短期内降价销售意愿不强, 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, 销区市场受替代品及消费影响, 走货量远低于往年同期。对于现在的期货来说, 近期市场核心逻辑仍以高库存及消费疲软为主, AP2101 合约即将进入交割月, 价格维持低位运行, 而 AP2103 合约也逐渐走低, 主力合约 AP2105 由于对于未来仍有一定的天气预期, 价格升水近月较多, 不过如果现货年前去库存较少, 年后价格也将难有起色, 后续如果天气影响较小, 盘面仍会弱势向下, 短期内期价仍会有所调整, 建议当前空单可继续持有至明年 3 月份, 关注库存货交易情况, 价格震荡区间 6000-6500, 明年 4 月份则重点关注产区天气情况。

❖ 免责条款

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。本报告仅向特定客户传送，未经倍特期货研发中心授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为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