

新季较 17/18 产季小幅减产，现货价格或将高开低走

——苹果市场回顾及 2019 年下半年展望

当前，旧季苹果逐渐落幕，新季苹果大幕正在徐徐展开，对于旧季苹果而言，2018 年花期霜冻导致产量大幅下降，入库率同比偏低，春节以后，低库存逻辑支撑现货开启上涨，带动期货上行，代表旧季的 1905、1907 合约相继创新高；而对于新季苹果而言，已经经历花期、座果和套袋等三个重要时期，期货跟随产量预期、政策等波动明显，未来随着嘎啦苹果、早熟富士、晚熟富士上市其开秤价及走势将会对盘面产生重要影响。根据实地调研情况，新产季套袋量低于正常年份，叠加库存富士量少价高、干旱等不利天气影响，新产季苹果或将高开，如果高开，将不利于库存消化，库存压力或将带动现货价格下跌。

一、行情回顾

（一）2018/19 产季主力合约 1905

2018 年 4 月 6-8 日，多数苹果产区遭受倒春寒天气影响，据中国果品流通协会预计 2018 年产量较 2017 年同比下降 25%，入库量相应减少，经调研得知山东产区 2017/18 产季入库率 78.39%，2018/19 产季入库率为 51.66%，同比下降 34.10%；西部产区 2017/18 产季入库率高达 90.21%，2018/19 产季入库率仅为 38.14%，同比下降 57.72%。2018/19 产季期初库存低，随着库存逐渐下降，市场供求关系发生变化，逐渐由买方市场转变为卖方市场，现货价格开始持续上涨，突破历史新高。主力合约 1905 经历短期回调后也不断创出新高，最终以新高 14534 收盘，结束历史使命，当前 1907 合约进入交割月后也已经突破 16000 大关（见图 1）。

（二）2019/20 产季主力合约 1910

苹果主力合约从 4 月 15 日转移到新季合约 1910（见图 1、图 2），旧季合约 1905 退出历史舞台，2019/20 产季清明前后全国产区没有严重倒春寒天气，花期状况一片大好，期货应声大跌，最低点至 7585 元/吨，但坐果期有产区反映坐果情况不及预期，出现一树花、半树果的情况，全国产区有减产预估，加上产区干旱、冰雹不良天气，盘面资金情绪等诸多因素，盘面一路冲高至 10190 元/吨。届时，水果自由讨论甚嚣尘上，总理在山东调研水果店，央视财经专题报道等引发舆论大战，再加上应季水果逐渐上量，价格相对较低，高价苹果难以支撑，出现回落，期货价格随后大幅回调。

图 1：苹果期货主力 1905 合约日线图



图 2：苹果期货主力 1910 合约日线图



来源：博弈大师，鲁证期货研究所

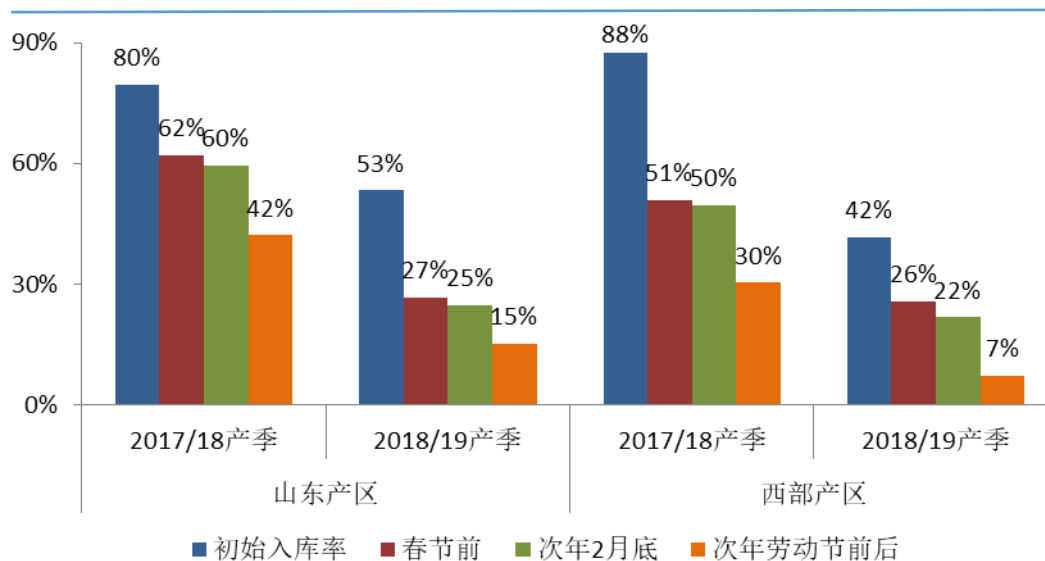
二、主要影响因素分析

（一）供应端

1、2018/19 产季可流通库存所剩无几，旧果价格难跌

2018/19 产季,全国各产区入库率同比下降明显,根据调研可知山东产区 2017/18 产季入库率 78.39%, 2018/19 产季入库率为 51.66%, 同比下降 34.10%; 西部产区 2017/18 产季入库率高达 90.21%, 2018/19 产季入库率仅为 38.14%, 同比下降 57.72%, 而且调研得知 2018/19 年苹果库存结构与上一产季发生明显变化, 主要集中于客商手中, 奠定现货易涨难跌基础。根据调研得知, 春节前虽然苹果出库量较往年有所降低, 但是库存消费比同比基本持平, 现货处于相对平衡状态, 经过了春节、清明节、劳动节、端午节等备货高峰期, 苹果库存也创历史新低(见图 3), 元宵节后苹果产区价格持续上涨, 销区价格也水涨船高, 甚至出现倒挂现象。在产区库存不断下降至低点, 贸易商在产区疯狂调货、存货的背景下, 苹果供应由买方市场渐成卖方市场, 供给进入缺乏弹性区间, 苹果价格也一骑绝尘创历史新高。五月底左右, 高价的苹果和梨, 引起市场针对水果自由的广泛讨论, 甚至引起国家领导人、央视财经的关注, 市场舆论以及新季水果供应逐渐增加, 苹果现货价格出现小幅回落后迅速企稳, 主要是由于供应量较低, 加上商超等长协订单的存在, 2018/19 产季可流通库存所剩无几, 因此, 预计旧果价格或将稳中有涨, 这将会对新果开称价带来一定的高开预期。

图 3: 苹果不同时期剩余库存率变化图



注：入库率数据因每次调研样本不一致，存在一定偏差，本图采用四次调研的平均入库率进行计算

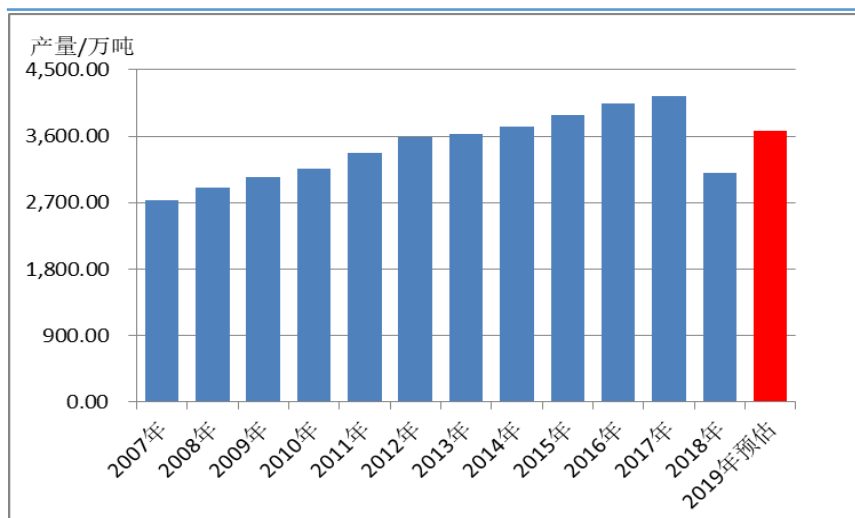
来源：鲁证期货研究所

2、2019/20 产季苹果产量较 2017/18 产季小幅减产

自 2007 年至 2017 年,我国苹果产量呈现逐年上升的趋势,截止到 2017 年全国苹果总产量由 2007 年的 2734.72 万吨增加到 4139.00 万吨, 2018 年清明期间发生严重的倒春寒天气, 对全国苹果产量带来严重影响, 预计 2018 年全国苹果同比减产约 25% (中国果品网) 至 3104.25 万吨; 2019 年新产季伊始, 全国产区花期情况较好, 几乎没有受到倒春寒的影响, 但是坐果期间有产区反映花柄较细、花瓣光泽度稍差, 花瓣较小, 花序不足 6 朵等现象, 再加上产区坐果期间温度较高, 湿度较低, 蜜蜂较少, 诸多因素可能影响授粉不良, 造成座果率差。2019 年 5 月中下旬产区套袋工作陆续开始, 套袋数据较开花、坐果更

为直观，容易量化，最终套袋量基本上可以确定新产季产量，通过调研 2019/20 产季全国产区套袋量得知套袋量较预期偏多，远高于去年，较前年套袋量略少，预计新产季苹果产量较 2017/18 产季下降 11.15%（见图 4）。

图 4. 2007 年-2019 年全国苹果产量



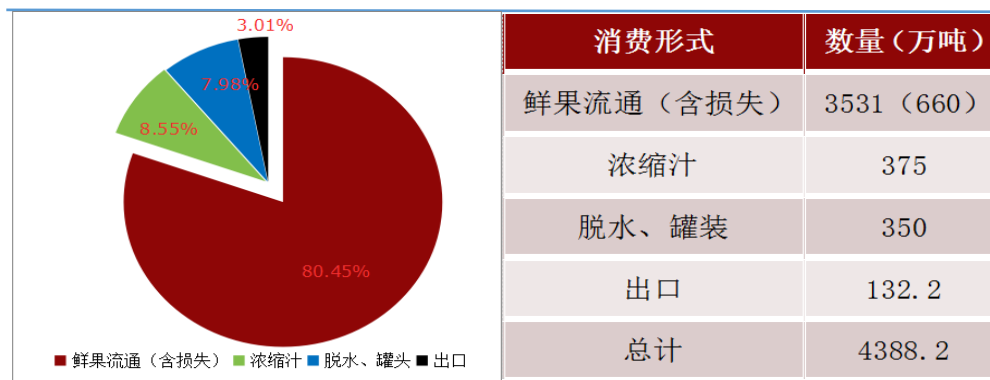
来源：wind 资讯，中国果品网，鲁证期货研究所

（二）需求端

1、早熟苹果会替代部分库存富士的需求量，大概率会延续高开

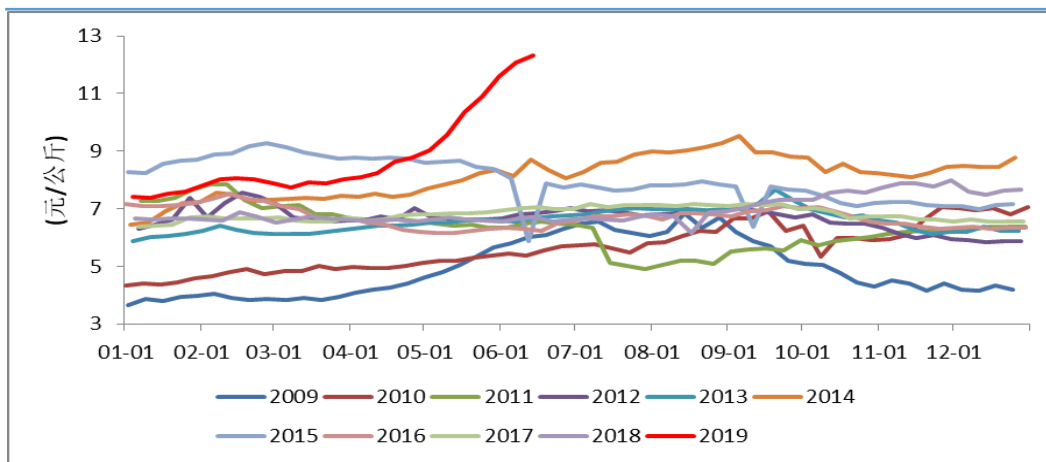
根据统计数据显示，苹果的主要消费形式为鲜食，占比高达 80%以上（见图 5），而且在鲜食消费中大部分为富有弹性的家居日常消费，这一消费特征决定了苹果消费量受价格影响变化较大，消费者对于苹果价格比较敏感。2019/20 产季，6 月下旬藤木、晨阳等早熟苹果下树，价格同比大幅上涨，其中，主要原因为库存富士价格较高，市场对价格相对较低的藤木、晨阳等早熟苹果的需求量增加，支撑其高位持稳。同样道理，库存富士的量仍然会持续下降，等到 7 月中下旬早熟苹果产量相对较大的嘎啦、美八下树，9 月份中秋节期间，早熟富士玉华、红将军等苹果下树，部分库存富士的需求量将会被早熟苹果替代，早熟苹果价格或将延续高开之势。

图 5：苹果主要消费形式



来源：济南果品研究院，鲁证期货研究所

图 6：批发均价：富士苹果



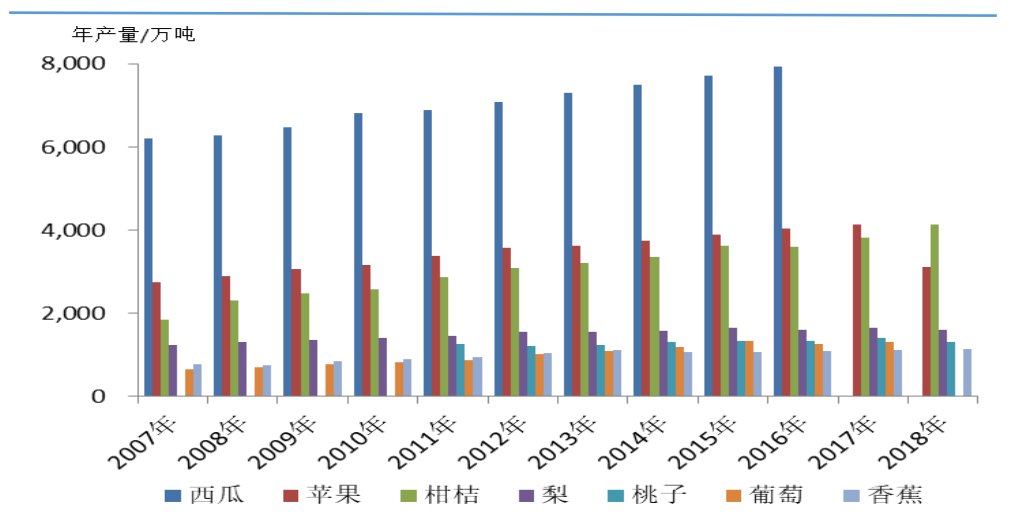
来源：wind 资讯，鲁证期货研究所

2、关注柑橘、梨、西瓜、桃子、香蕉、葡萄等水果的替代作用

苹果的替代水果主要是柑、梨、西瓜、桃子；其次是香蕉和葡萄（见图 7）。柑橘方面，2017/18 产季全国柑橘总产量 3816.70 万吨，中国果品流通协会价格监测显示，2018/19 产季柑橘类水果冬季对苹果价格冲击较大，对苹果有较强的替代性，2019/20 产季柑橘受天气原因同比小幅减产，新产季冬季对苹果替代作用或将稍弱；梨方面，梨的耐储性、上市周期与苹果基本一致，具有一定的替代性，2018/19 产季由于受灾减产严重，旧季梨与旧季苹果成为水果中的双子星，价格一路飙升，屡创新高，2019/20 产季梨是大概率是个丰收年，大量上市的梨或将影响旧季苹果价格；西瓜方面，在水果行业里有句话叫做“西瓜是孬种，下来啥都顶”，2019/20 产季西瓜大量上市，开秤价较高，随着供应不断增加，价格出现回落，每年 5-7 月份西瓜上市对其他水果具有一定替代作用；桃子方面，桃子包括桃、油桃等水果，在国内水果产量中仅次于苹果和柑橘，近期大量上市油桃、水蜜桃，对旧季苹果走货和价格有一定的影响。香蕉方面，香蕉是全年供应水果，对苹果的替代性一般；葡萄方面，2019/20 产季葡萄大概率是个丰收年，9 月份陆地葡萄集中上市，或将影响苹果销量和价格。

从本质上看，各类水果之间有着较大的区别，不存在绝对性的替代，2019/20 产季新果上市之前，对于旧季苹果最重要的是陆续上市的时令水果的影响，时令水果抢占市场份额，以较低价格、新鲜抢占水果市场，可能会拉低苹果价格；新果上市后，对于苹果说替代作用较大的是梨、柑橘类等水果，香蕉、葡萄等水果替代性不强。

图 7：苹果及主要替代品产量



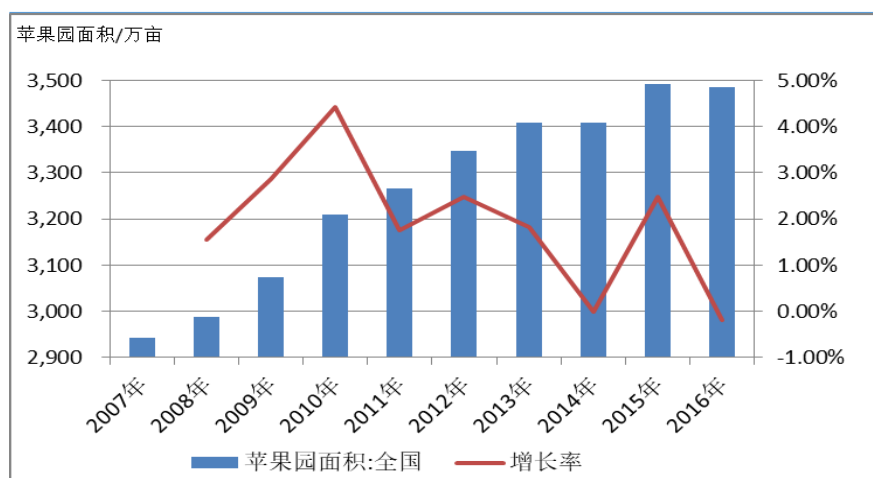
来源：wind 资讯，国家统计局，中国果品网，USDA，鲁证期货研究所

（三）其他影响因素

1、苹果种植面积逐年递增，产量或将逐年上升

苹果是我国水果类种植面积最大的，种植地区主要集中在渤海湾地区（占比 44%，山东、河北、辽宁）、西北高原区（占比 34%，陕西、甘肃、山西）、黄河故道区（占比 13%，河南、江苏、安徽），苹果的种植面积在伴随着价格的变化而变化，经过 2014 年、2015 年的扩张之后，苹果种植面积逐渐平稳（见图 8）。近年来我国苹果产区有西移北扩的发展趋势，山东、山西的苹果种植面积在近几年有下降趋势；陕西苹果种植主要向陕北黄土高原扩展、关中平原的礼泉及周边苹果面积呈现缩减趋势；甘肃、新疆苹果的面积近几年逐渐增加，整体上看，全国苹果种植的面积是逐年递增的状态。随着时间推移，近年来种植的小树逐年结果，产量或将逐步增加。

图 8：全国苹果种植面积与增幅



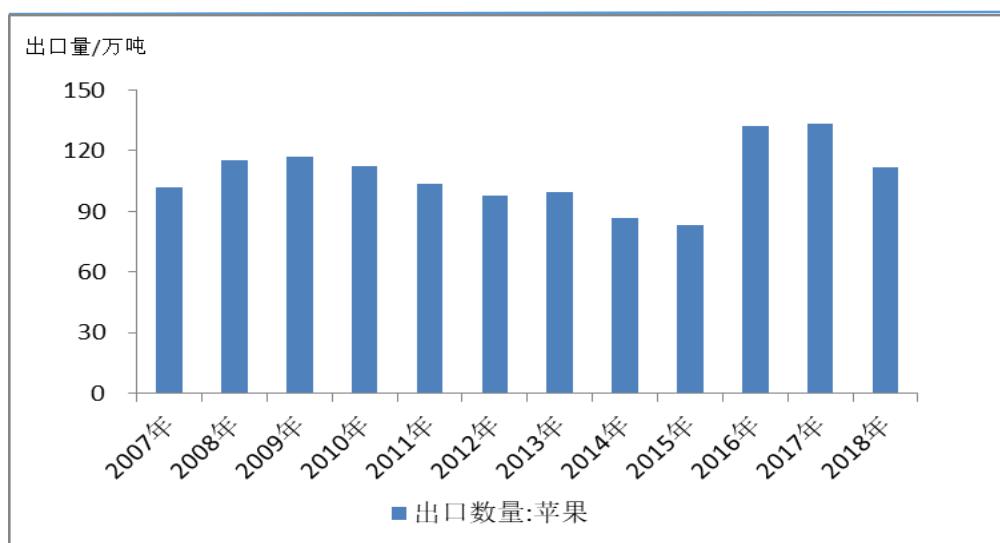
来源：wind 资讯，国家统计局，鲁证期货研究所

2、出口苹果量稳中偏强，国际市场巨大，前景较好

我国是世界上鲜苹果出口量最多的国家，2018 年苹果减产较多，价格同比上涨明显，用工、包装等成本增加，特别是暂停对印度出口苹果，诸多原因影响我国苹果的出口，2018 年我国苹果出口量较 2017 年减少 21.7 万吨至 111.85 万吨（见图 4）。虽然我国是世界上出口苹果量最多的国家，但是出口量占我国总产量微乎其微，表明我国苹果出口潜力巨大，前景较好。我国苹果出口主要有以下特点：①出口覆盖范围小，我国苹果出口主要对象是南亚、东南亚、东欧等欠发达国家，少量出口至西欧和美洲等发达国家；②苹果出口企业众多，品牌分散不具代表性，以低价争取客户订单为主，企业利润微薄，国际竞争力弱；③苹果品质低、价格低位、国外技术性贸易措施限制我国出口；④加工成本逐年增加，机械化程度低。因此在日益竞争的国际环境下，我国需要调整战略力争以优质的鲜苹果成为世界上出口强国：①要树立民族品牌；②要提高机械化；③精化出口加工产业链；④降低成本，顺应环保要求。

消息方面：国家统计局显示，2016 年印度自中国进口苹果 12.51 万吨，约占该国苹果进口总量一半以上，自 2017 年 6 月起，因被查出含有有害生物，印度政府下发一纸禁令，将中国苹果挡在了大门之外。2019 年 6 月初，印度政府一名官员表示，新德里方面已同意派遣人员前往中国对当地苹果及鲜梨情况进行考察，待形成结论之后，会对上述水果进口问题做出决定，如谈判成功，印度有望重启进口中国苹果，将有效提振市场。

图 9：苹果 2007 年-2018 历年出口量



来源：wind 资讯，海关总署，鲁证期货研究所

3、国家对鲜果价格的调控

国家统计局 6 月 12 日公布 5 月份居民消费价格指数 (CPI)。受鲜果涨价等因素影响，5 月份 CPI 同比涨幅继续扩大，全国居民消费价格同比上涨 2.7%。其中，城市上涨 2.7%，农村上涨 2.8%；食品价格上涨 7.7%，非食品价格上涨 1.6%；消费品价格上涨 3.2%，服务价格上涨 1.9%。1-5 月平均，全国居民消费价格比去年同期上涨 2.2%；其中，鲜果价格上涨 26.7%，影响 CPI 上涨约 0.48 个百分点。据农业农村部监测，近期蔬菜价格持续下降，鸡蛋价格有所回落，但 5 月以来，水果价格持续上涨，部分水果涨幅较大。5 月 24 日—5 月 30 日，富士苹果环比涨幅 7.2%，同比涨幅 89.4%，巨峰葡萄环比上涨 4.2%，同比涨 12.9%。商务部市场运行和消费促进司负责人此前也称，4、5 月是水果供应淡季，价格通常会出现季节性上涨，今年水果价格，特别是苹果、梨等品种受短期供求变化、天气等因素影响波动幅度较大。CPI 与我国居民的日常生活发生着紧密的联系，因此，居民生活消费品如何保证供应，其价格如何保持

稳定等就成为了中央高层十分关注的问题。国务院总理李克强 6 月 5 日主持召开国务院常务会议，部署抓好农业生产、保障农产品有效供给。会议指出，抓好农业生产、保证农产品充裕供给，是稳物价、稳预期、保民生的重要基础。对应对当前复杂形势、促进扩大消费、保持经济平稳运行具有重要意义。今年新季苹果、梨、桃子、葡萄等水果生产预计是个丰收年，当前苹果套袋工作进入尾声，预计产量高于因灾减产的去年。

4、种植成本持续上升，有利于支撑苹果现货价格

旧季富士苹果持续高价维稳，2019/20 产季早熟藤木、晨阳等苹果品种也水涨船高，果农种植苹果激情高涨，投入方面也随之增加。调研得知，新产季生产成本同比升高，首先，最直观的方面表现在新产季套袋人工费用同比涨幅明显，例如：全国产区 2018 年套袋平均费用为 5-6 分/袋，2019 年套袋人工费用 7.5-8.5 分钱/袋，而且套袋人工难觅；其次是 2019 年上半年苹果产区普遍较往年干旱，多数产区果园浇水困难，有灌溉条件的产区需拉水灌溉，增加成本；最后，新产季虽然是正常年份，但是有产区果园表现出较往年有更多的病虫害，树势较往年略差等现象，这就表明在苹果下树前，农户可能需要在农药、化肥等方面有更多的投入。总体而言，新产季种植成本上升，有利于支撑苹果价格。

苹果作为鲜果类期货品种，其仓单成本计算相较于其他期货品种要复杂一点，主要是由符合交割标准的苹果价格、现货收购费用（包含代办费、人工费以及短途运输费）、仓储费用以及资金利息、税费和交割成本组成。而且现货贸易标准与期货交割标准存在差异，交割品需要从现货中进行挑选。苹果期货交割品是一等及以上等级质量指标且果径 $\geq 80\text{mm}$ 的红富士苹果，其中果径容许度 $\leq 5\%$ ，质量容许度 $\leq 10\%$ （虫伤、磨伤、碰压伤、刺伤不合格果之和占比 $\leq 8\%$ ），山东产区现货收购标准是以 80#一二级进行收购，苹果交割品需要从中挑选符合交割的苹果来注册仓单；西部产区是以 70#或 75#起步，苹果交割品需要把 80#果以下剔除，然后从中挑选符合交割的苹果来注册仓单，交割成本要高于其他品种。

2019/20 产季种植成本较去年同比大幅上升，苹果质量也可能不如上一产季，晚熟富士开秤价格或将同比高开，在苹果价格高，质量下降的情况下，符合交割标准的苹果价格也将会上升，有力支撑苹果期价。

5、新季合约大范围修订，更接近现货贸易习惯

2018 年 10 月 17 日，郑商所发布公告，对苹果期货相关业务规则进行了修订，相关修订自 AP1910 合约开始实行。主要修改以下几个方面：

表 1. 苹果期货交割细则变化表

修订项目	修改前	修改后（AP1910 合约起实行）	
交割方式	车（船）板交割和仓库交割	增加厂库交割	
发票	苹果开具增值税专用发票	苹果开具增值税专用发票 或农产品销售发票	
基准交割品	一等及以上，果径 $\geq 80\text{mm}$ 的红富士苹果，其中质量容许度 $\leq 5\%$ ，磨伤、碰压伤、不合格之和占比不做要求	一等及以上等级质量指标且果径 $\geq 80\text{mm}$ 的红富士苹果，其中果径容许度 $\leq 5\%$ ，质量容许度 $\leq 10\%$ （虫伤、磨伤、碰压伤、刺伤不合格果之和占比 $\leq 8\%$ ）	
替代品及升贴水	一等及以上等级质量指标且 $75\text{mm} \leq \text{果径} \leq 80\text{mm}$ 的红富士苹果，质量容许度不超过 5% ，虫伤、磨伤、碰压伤、刺伤不合格果之和贴水 2000 元/吨	一等及以上等级质量指标且果径 $\geq 80\text{mm}$ 的红富士苹果，其中果径容许度 $\leq 5\%$ ， $10\% < \text{质量容许度} \leq 15\%$ （虫伤、磨伤、碰压伤、刺伤不合格果之和占比 $\leq 10\%$ ），贴水 400 元/吨	
		一等及以上等级质量指标且 $75 \leq \text{果径} < 80\text{mm}$ 的红富士苹果，其中果径容许度 $\leq 5\%$ ，质量容许度 $\leq 10\%$ （虫伤、磨伤、碰压伤、刺伤不合格果之和占比 $\leq 8\%$ ），贴水 1500 元/吨	
		一等及以上等级质量指标且 $75 \leq \text{果径} < 80\text{mm}$ 的红富士苹果，其中果径容许度 $\leq 5\%$ ， $10\% < \text{质量容许度} \leq 15\%$ （虫伤、磨伤、碰压伤、刺伤不合格果之和占比 $\leq 10\%$ ），贴水 2000 元/吨	
入库硬度指标	硬度 $\geq 6.5\text{kgf/cm}^2$	10 月 1 日至次年 2 月 20	硬度 $\geq 7.0\text{kgf/cm}^2$
		其他时间	硬度 $\geq 6.5\text{kgf/cm}^2$
出库硬度指标	硬度 $\geq 6.0\text{kgf/cm}^2$	10 月 1 日至次年 2 月 20	硬度 $\geq 6.5\text{kgf/cm}^2$
		其他时间	硬度 $\geq 6.0\text{kgf/cm}^2$
车（船）板信息	包括：品种、果径、等级、产地、数量、交割计价点等	包括：品种、果径、等级、 质量容许度 、数量、交割计价点等	
滚动交割配对原则	卖方提交交割申请，买方响应，不响应不配对	卖方提交交割申请，买方响应， 未响应的，买方持仓最早优先被动配对，先车（船）板后仓单	
车船板交割买卖双方争议	只明确复检费用由过错方承担，未明确复检结果对应范围的处理方式	复检结果确定的质量容许度的等级高于（包括等于）车（船）板信息标示的等级，以车（船）板信息标示的等级为准，由此产生的复检及相关费用由争议提出方承担	
		复检结果确定的质量容许度的等级低于车（船）板信息标示的等级，但在交割标准允许范围内，以复检结果确定的等级为准，买方应当接受，由此产生的一切费用和责任由卖方承担	

2019/20 产季，从合约修改的方向与角度而言，容许度较 2018/19 产季有所放松，增设替代交割品，更接近现货贸易，但硬度要求提高，因此，当前而言交割标准的调整能否有效降低交割成本尚不可知，需下树时根据果实质量实测方可，尤其是对果实硬度需要重点关注。

三、行情展望

（一）新果下树之前诸多不利因素或支撑期货上涨

当前果树处于生长期，生长过程中仍会面临各种不利因素，据中国气象网报道，全国降水较常年平均值偏多，但空间分布极不均匀，东部地区为“南北少、中间多”分布，即东北、华北、华南东部偏少，而江淮、江南偏多。苹果产区仍面临干旱问题，南方水果面临洪涝影响，另外冰雹、大风等不利天气时有发生，仍会对盘面产生影响，另外，产季初期，老富士的量低价高，新产季苹果需求有望增加，有利于支撑开秤价，这也是当前期货市场的主要逻辑。因此在新果下树之前，期货易涨难跌。

（二）新果下树以后，库存量以及库存结构或成为重要压力

2019/20 产季套袋量高于去年，较前年套袋量略少，可以预测在未有极端自然灾害下，新产季产量同比上升，新果下树以后，产量恢复高位，库存量有望增加，或对盘面形成压制，另外，在开秤价较高的情况下，客商收购情绪不高，库存结构可能回到 2017/18 产季以果农被动入库为主，库存结构发生明显变化，大部分货源集中于果农手中，其抗风险能力较客商低，所以在后期，由于供应压力的存在，果农大规模抛售引发价格下跌的现象可能性较大。

总体而言，新产季苹果同比增产，但是由于当前正值生长期，仍有诸多不利因素，开秤价亦有高开预期，现货整体走势或将高开低走，期货或先涨后跌。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获取性资料，鲁证期货力求客观公正，但不保证这些信息的准确及完整，也不保证这些信息不发生任何更新，更不保证我们的建议或意见不会发生任何变更。报告中的信息和我们的意见乃至结论并不构成所述品种交易的出价或征价，投资者据此进行的投资行为与我公司和作者无关。

本报告版权仅为鲁证期货股份有限公司所有。未经授权许可，任何机构和个人以任何形式所进行的引用、翻版、复制及向第三方传播等行为均可能承担法律责任。