

## 弱水三千，一瓢就够

随着技术的进步，单位面积土地产出的作物数量快速增长，远大于人口的增长速度；同时土地使用结构不断优化、利用效率持续提升，以利润推动的种植行业扩张如火如荼。

在经历了过去 40 年从无到有，从少到多，从单一到丰富的过程，消费者对于水果市场的选择更广、要求更高。追求品质是一条路，但品质溢价的本质是独特性；追求性价比是另外一条路，在社区团购、电商直销等模式的引领下，价格战争早已悄然打响。

苹果产业已经面临供给过剩和消费有限的环境。作为带有扶贫意义的经济作物，供给侧的“改革”很难像工业品那样做政策性的强制调整，只能任其发展，未来保证种植者收益的方式很大程度上需要依赖保险等金融工具，这也是期货推出的重要意义。消费市场将大宗富士定义为普通水果，那么还会面对持续增产的柑橘、柚子带来的压力。

20/21 产季苹果从盘面 9500 元/吨以上的价格跌至当前 6000 元/吨，3000 多元的行情，分成了天气影响证伪下跌、现货回落下跌、库存压制下跌等阶段，抓住任何一个阶段，都能够收获比较好的收益。不得不说，同 19/20 产季有极高的相似度。

面对 21/22 产季，在没有明确产量的前提下，按照正常的趋势增产的产量水平，价格和本产季相比很难有明显的差距。外加下一产季交割标准明显放松，贴近现货，对标栖霞一二级甚至可能从升水转变为贴水。

长期产业趋势明晰，同时近两年存货连续亏损，产能增长背景下消费市场竞争加剧，思路总体偏弱，交易策略上把握苹果产销年度各个阶段的重点变量。

苹果价格波动大，风险控制、交易节奏比方向可能更影响交易的结果。产业方注意适时套保，或采用场外期权、保险等模式控制价格

## 苹果产业链年度报告

作者姓名：魏鑫

邮箱：weixinqh@csc.com.cn

电话：023-81157287

发布日期：2020 年 12 月 30 日

### 报告体系

日报	每日 8 点 50 前发布
周报	每周一下午 5 点前发布
事件点评	重要事件发布后 1 天内
专题报告	不定期发布

### 农产品研究团队

**田亚雄** 首席研究员  
联系电话：023-88367400  
投资咨询资格编号：Z0012209

**魏鑫** 生鲜研究员  
联系电话：023-81157273

**石丽红** 油脂研究员  
联系电话：023-81157273

**邵航** 商品期权研究员  
联系电话：023-88060455

**蒋欣然** 玉米研究员  
联系电话：023-81157271

**吴新扬** 软商品研究员  
联系电话：023-88369577



中信建投期货  
CHINA FUTURES

CHINA FUTURES RESEARCH

风险。今年并不是特殊的一年，18 年才是。

## 目 录

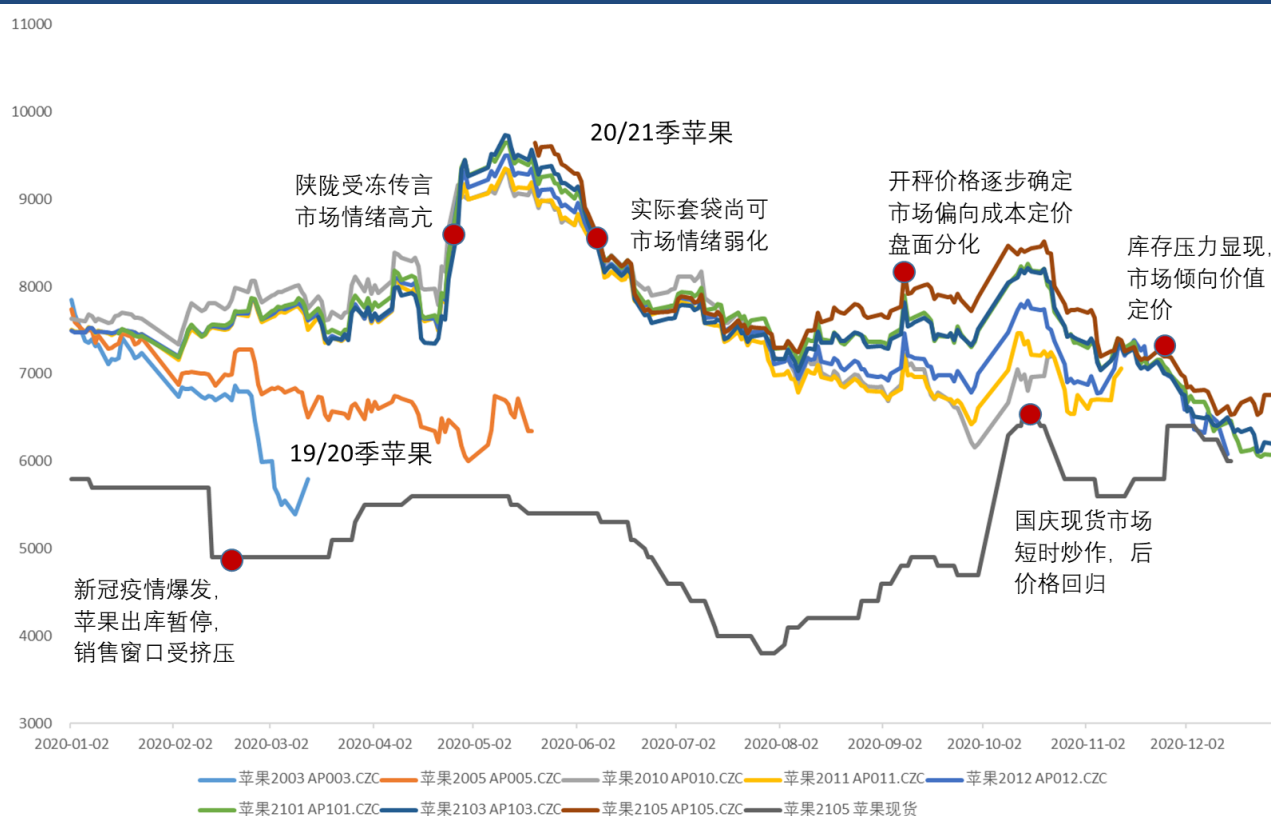
<b>第一篇 新旧之间，时间而已 .....</b>	<b>2</b>
一、2020 快速复盘 .....	2
（一） 出库窗口：悲剧一开始就注定.....	2
（二） 倒春寒：历史相似不相同 .....	3
（三） 炒作：现货给期货上了一课 .....	3
二、囚徒困境 .....	3
（一） 成本牢笼 .....	3
（二） 节奏大师 .....	4
（三） 关注季节重点 .....	5
<b>第二篇 2021 供需展望 .....</b>	<b>5</b>
三、苹果市场供给：灰犀牛来袭 .....	5
（一） 当季苹果看库存 .....	6
（二） 库存灰犀牛难扭转 .....	7
（三） 产能扩张，长期还是“灰犀牛”.....	9
五、苹果市场需求 .....	11
（一） 需求结构 .....	11
（二） 替代产品 .....	11
（三） 水果总体的进出口 .....	12
<b>第三篇 苹果期货交易思路及策略 .....</b>	<b>14</b>
六、价格中枢波动范围 .....	14
七、近月合约操作思路及策略 .....	14
八、远月合约操作思路及策略 .....	14

## 第一篇 新旧之间，时间而已

### 一、2020 快速复盘

2020 年，是苹果期货完整走完的第三年，相比 2019 年，今年的市场波动再度增强，炒作与证伪，都给出了较大的行情机会。

图表 1：2020 年苹果期货和现货（栖霞一二级）价格走势（元/吨）



数据来源：郑州商品交易所，卓创资讯，中信建投期货

#### （一） 出库窗口：悲剧一开始就注定

相对其他水果，苹果的优势是能够储存。由于能够储存，苹果常年出现在超市里、水果店里、农贸市场里，以至于我们常常忘记，苹果原本应该是哪个季节尝鲜的水果。耐储的优势让苹果常年销售，也让它变得极其普通，而一旦普通的东西太多，那竞争就更加猛烈了，溢价的空间就低了。

苹果的竞争是自我的竞争。

苹果的储存也是有时限的，一般到次年的 5 月底清库，因为 7 月开始，市场中逐渐销售新季早熟品种，10 月开始，新一年的晚熟富士又将入库。所以，苹果的主要出库窗口在 12 月到 5 月，一共 200 天，左右。按照 1000 万吨的入库数量，平均每天需要出库 5 万吨，受到新冠疫情的影响，加上春节等因素，中间暂停出库或者

接近暂停的时间达到 15 天，占整个时间窗口的 8%。时间是一方面，速度又是另一方面，入库后苹果成本确定，贸易商想要获取利润，高价难销，低价不愿，导致库存压力后延。

面对火热的收购场景，面对极高的入库数量，其实悲剧一开始就注定。

## （二）倒春寒：历史相似不相同

苹果期货上市以来，每年 4 月，总是有人在陕北的塬上、沟里等待。

2020 年 4 月，倒春寒又一次如期而来，它并不如 19 年一般温柔，也没有 18 年一样暴虐。在富县、洛川及周边区域倒春寒引起了花芽的严重损失，由于受冻严重的是优生产区，加上梨等相关产品也受到比较严重的损失，市场情绪激昂，梦回 2018，推动盘面上行。

然而历史总是相似却不相同，今年受冻的影响相对集中，主要位于陕北优生产区，但陕南区域表现较好，同时环渤海产区总体产量维持稳定，并没有遭到数量上的冲击，市场回归理性，开秤预期平稳，期价回落。

## （三）炒作：现货给期货上了一课

国庆长假，在期货市场休息的时候，现货市场正在开启新赛季富士的收购高峰。在节后开盘的前三天，苹果现货价格明显拉抬，现货市场报价节节攀升，一二级主流价格一度到达 3.6 元/斤。收购价格到达这一水平，加上入库费用，盘面价格恐无法覆盖成本。

在现货价格的刺激下，苹果盘面出现明显上行。现货价格同时也向交易者传递“货少”、“抢货”的信号，虽然最终这些信号被证伪，但在当时现货价格飙涨的情况下，为其摇旗呐喊的声音并不是少数。

炒作资金抢在大量下树前炒作收购，避免量大形成资金压力，同时由于梨受灾，外地冷库也前往山东地区收货。山东、陕西价格形成正向反馈，一直持续到霜降前苹果大量下树的时间。

随着苹果大量下树，库存逐渐明晰，炒作烟云消散，苹果必然也就步入了同去年一样的情景：

面对火热的收购场景，面对极高的入库数量，其实悲剧一开始就注定。

# 二、囚徒困境

## （一）成本牢笼

对于苹果现货来说，应该有两个成本：种植成本、收购成本；而对于苹果期货的交易者来说，还有第三个成本：交割成本。

这三个成本当中，最核心是收购成本。收购成本是相对明确和公允的，也是贸易商计算利润的锚。

苹果下树之后，主要的交易分为两个阶段。一个是贸易商采购阶段，一个是向销区销售阶段。这两个阶段实际上并非完全割裂，其关键节点在与货权的转移。货权在农户手中时，则为采购阶段，价格随市可谈；货权

多在贸易商手中时，则为销售阶段，则成本固定。

当处于收购阶段时，贸易商处于成本构建期，此时贸易商希望成本更低，而农户希望卖个好价，两方博弈得出均衡价格。而由于此时苹果数量较多，成交量相对较大，价格波动较大，容易产生低价，但需要考虑到其中所含成本和质量问题。一般来说，在霜降之前，我们主要处于收购阶段，定价的中枢在产区，定价的双方是贸易商/库存商和果农。

而处于销售阶段时，成本确立，贸易商向下销售分为两个时期。清明之前，无论库存情况如何，贸易商倾向以高于成本的价格向下销售，即便走货稍差，时间存在，希望就存在，跌破成本支撑的可能性较小；而到了清明之后，市场多以大幅波动为主，因为距离清库的时间不多了，如果仍有大量库存，贸易商争相清库，容易形成价格踩踏。

其实，在这一阶段，市场整体库存较大的情况下，贸易商陷入了典型的囚徒困境。在注定损失的情况下，谁都不愿意先损失，那么结局就是最后价格的崩塌。

**图表 2：贸易商/存货商的囚徒困境**

	贸易商 A 降价	贸易商 A 不降价
贸易商 B 降价	市场走货加快， A、B 均小幅受损	市场走货因 B 加快，B 降价受损 A 的库存压力减小
贸易商 B 不降价	市场走货因 A 加快，A 降价受损 B 的库存压力减小	市场走货慢， A、B 均面临巨大库存压力

数据来源：中信建投期货

## （二）节奏大师

苹果现货市场是明显分段的，一年中的不同阶段，市场的矛盾明显不同，在研究当中，我们一长期趋势的把握位置，但期货交易需要去把握中短期的节奏，而现货市场中的贸易节奏也是其中重要的考量。

**图表 3：年度行情分段**

行情分段	生产期间	购销高峰	冬春销售季	春夏销售季
	11~次年10月	7月~11月	10~次年3月	3~5月
重点变量	天气情况	早熟苹果	库存总量	库存剩余
	花芽坐果	采青富士	走货速度	销售压力
	套袋数量	价格走势		
	病虫害	入库数量结构		

数据来源：中信建投期货

与一般的大宗商品不同，苹果市场中渠道的建立和维护是至关重要的。下游销售商需要产地贸易商的稳定供货，产地供应商需要下游广阔的销货渠道。在这种相辅相成渠道模式下，尽管市场价格能够透明，但实际的价格波动受到了一定限制。为了维护渠道，上游不回轻易涨价，而下游也难以轻易压价，又加上以质论价，只要销售时间仍存，库存充足，价格的波动就不回太大。

而一旦销售时间不足，或者库存不足，则前期累积的矛盾就会形成较大幅度的波动。这一核心，在于整体库存的状况，是否匹配当下的销售时间。

### （三）关注季节重点

商品的季节性，多半来源于供需的季节性错配。而市场对于生鲜产品的普遍季节性认知，主要停留在消费的节日性上。过多地强调了春节、元旦、圣诞等节日的消费力度，而缺乏对真正季节性的理解。

苹果从下树以后，可以分为六个时期：收购火爆期，入库冷淡期，节日备货期，春季消费期，夏季消费期，消费末期。而这六个时期，各有各的特点。

图表 4：苹果现货销售期的季节周期

时期	收购火爆期	入库冷淡期	节日备货期	春季消费期	夏季消费期	消费末期
核心矛盾	收购价格	入库量	节日走货	走货速度	库存去化率	库存
季节性特征	市场交易火爆，供给集中	地面转库内交易，市场消化前期存货，走货少	春节下游消费增加，礼盒包装走货高潮	替代品少，时间长，持续走货	替代品增加，库存去化意愿增强	清库，供给弹性极低，替代品较多
价格特征	价格承压	收购成本确立，价格逐步走稳	价格稳定为主，下游价格波动较大	价格稳定为主，走量	不同库存条件下价格明显分化	高库存则破成本，低库存则冲高

数据来源：中信建投期货

因此，不用特别强调节日期间的价格波动和走货情况。上游贸易商为了维护下游渠道，节日期间的涨价不能反映下游需求的波动，而节后才是库内果消耗的关键时间，春夏消费期的走货情况，决定了库存消化速度，从而决定了贸易心态和最后的价格支撑时间与方向。

## 第二篇 2021 供需展望

### 三、苹果市场供给：灰犀牛来袭

未来一年，我们的苹果供给主要来自两个方面。一个是 20/21 年度已经收获并存留在库里的苹果，一个是正在冬眠的果树 21/21 年度即将生产的苹果。

对于 20/21 年度的供给，我们能够掌握其产量状况，后期主要关注的是库存变动。对于 21/22 年的苹果生产来说，现在还没有进入生产的关键时期，只能够从供给的长期趋势来进行判断。

### （一）当季苹果看库存

由于今年西部优生产区遭受严重冻害，西部产区整体产量略有下滑，全国总产量同比出现一定程度下降，市场对于产量的下降幅度至今没有公论。从美国农业部公布的数据来看，本季苹果产量同16/17年类似，较上一产季下降了5%以上。由于这个数据中的苹果包含区域较多、品种较多，实际红富士减产的幅度应更大。

图表 5：中国苹果供需平衡表

产季	产量	进口	总供应量	表观国内消费	出口	总消费量
2010/2011	31,650,000	74,000	31,724,000	30,667,300	1,056,700	31,724,000
2011/2012	33,670,000	73,400	33,743,400	32,731,700	1,011,700	33,743,400
2012/2013	35,810,000	43,200	35,853,200	34,826,900	1,026,300	35,853,200
2013/2014	36,300,000	24,600	36,324,600	35,390,400	934,200	36,324,600
2014/2015	37,350,000	68,200	37,418,200	36,669,800	748,400	37,418,200
2015/2016	38,900,000	77,200	38,977,200	37,826,300	1,150,900	38,977,200
2016/2017	40,393,000	70,700	40,463,700	39,088,000	1,375,700	40,463,700
2017/2018	41,390,000	63,400	41,453,400	40,172,000	1,281,400	41,453,400
2018/2019	33,000,000	93,200	33,093,200	32,275,100	818,100	33,093,200
2019/2020	42,425,000	103,700	42,528,700	41,487,100	1,041,600	42,528,700
2020/2021	40,500,000	80,000	40,580,000	39,380,000	1,200,000	40,580,000

数据来源：美国农业部，中信建投期货

随着库存数据的公布，产量的争议意义不大，库存是未来销售期的供给量，非库存需要在地面、渠道或者加工中尽快进行去化。

图表 6：2015~2020 产量库存情况

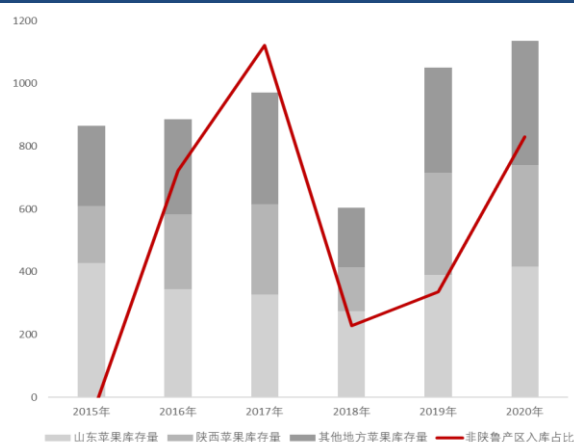
	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021
产量	3,890	4,039	4,139	3,300	4,243	4,050
库存	866	876	971	604	1,051	1,150
库产比	22.26%	21.69%	23.46%	18.30%	24.77%	28.40%

数据来源：美国农业部，卓创资讯，中信建投期货

尽管产量下降，但库存却不降反升，一方面是今年的收购主体增加，另一方面也是前期收购商看好后市，同时还因为收购前期高价，下游走货一般，被动入库。

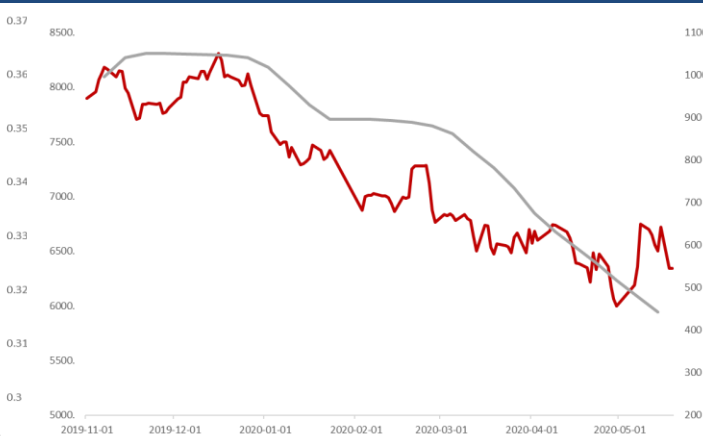


图表 7：库存结构变化



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图表 8：19/20 年的库存去化与期价变化



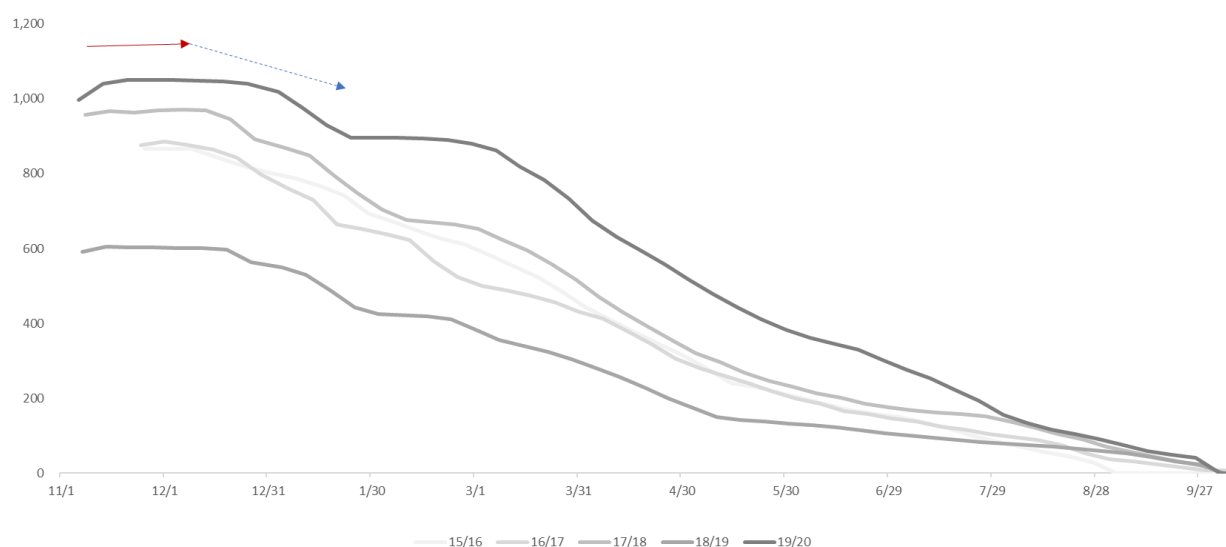
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

本年度的库存结构与往年也有不同，一方面是库存的区域有所变化，山东增长，陕西持平，其余地区创下库存新高；另一个是新增的入库商多，原有中大型存货商反而偏谨慎。

从2020年对于19/20产季的苹果库存的去化来看，伴随着库存去化，期价也逐步下行，本年度和19/20产季相比如何呢？

## （二）库存灰犀牛难扭转

图表 9：15~20 年苹果库存去化进程



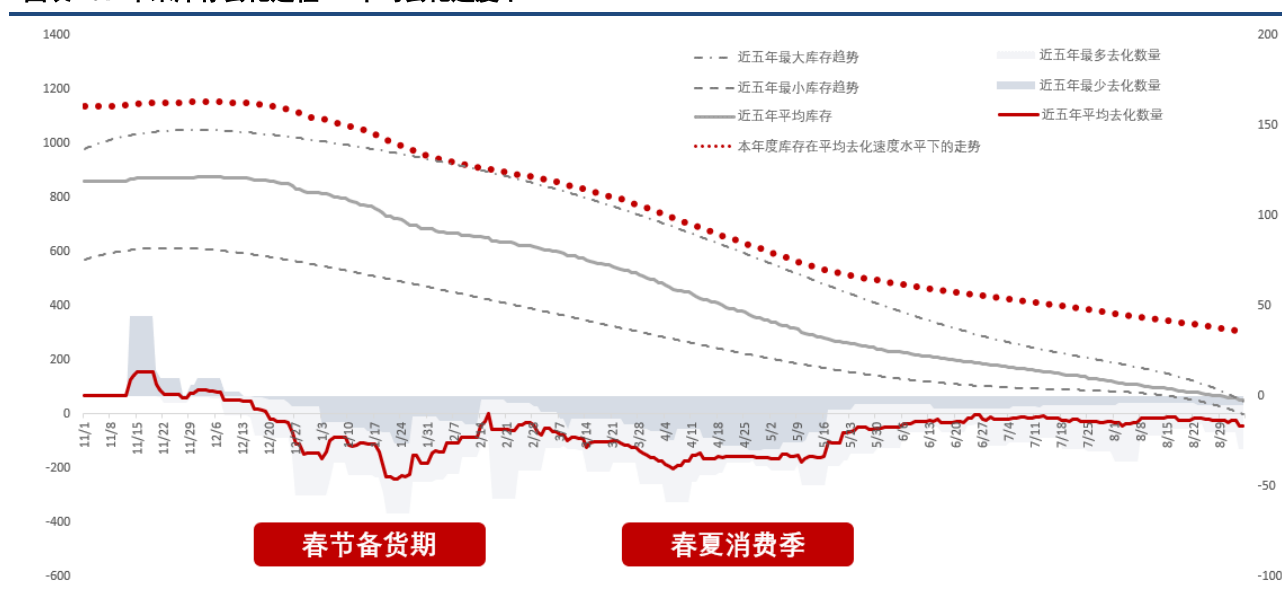
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

上图中，红色箭头代表20/21产季的苹果当前库存走势，蓝色虚线代表接下来的预期走势。从数量上看，苹

果总体的库存已经形成了巨大的压力，而由于前期贸易商陷入“囚徒困境”去库缓慢，就导致库存压力在未来一年内势必持续。

如果只按照过去五年的平均去库速度进行产量去化，下图就明显地呈现了最终的结果：到5月之后还有近600万吨的苹果库存，这是不可想象的。不过，这一情况发生的可能性比较低。在过去五年，苹果库存去化的速度与库存量相关度较高，库存越高，价格越低，库存去化的速度越快。

图表 10：苹果库存去化过程 – 平均去化速度下



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

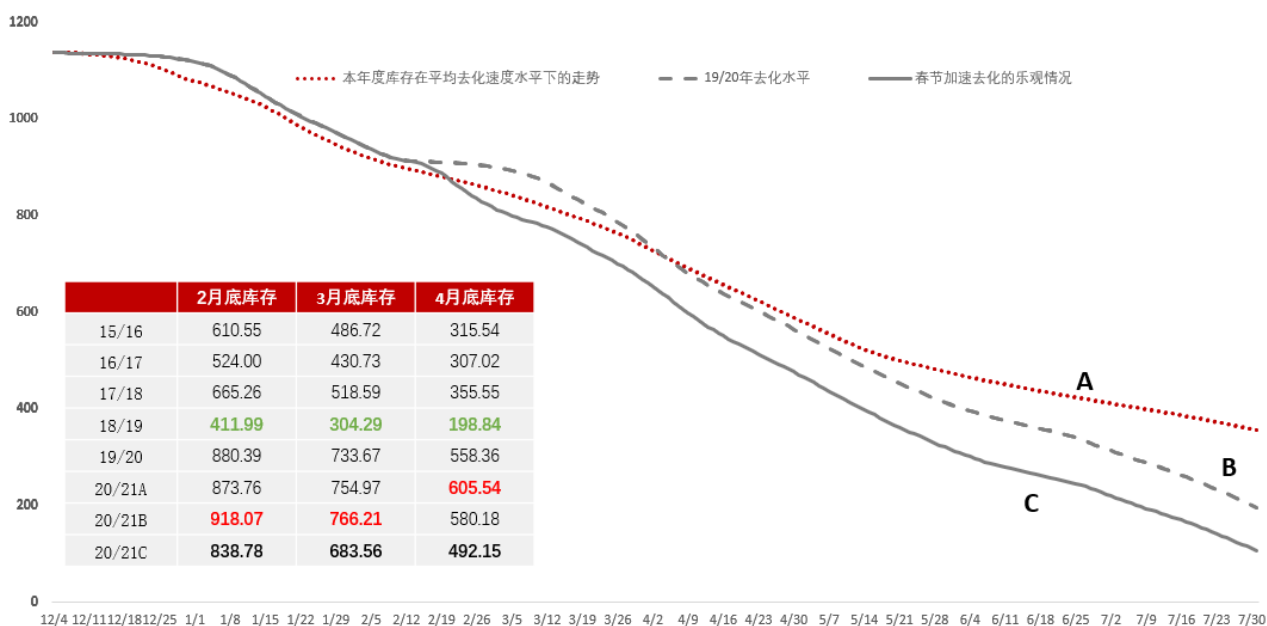
苹果去化速度最快的时间段就在于春节备货期和春夏消费季，因此，关注今年尤其是春节备货期市场的走货情况，基本就能对后期的苹果是否崩盘做出比较准确的判断。

根据今年的实际情况，我们调整了对于20/21全年的库存走向预期。情况A是根据近五年的平均去化速度进行计算的，情况B是根据库存相近的去年的去化速度计算的，情况C是在去年的去化速度基准上，在加上一波春节前后的快速去库计算得出的。

我们认为情况A、C都不太有可能，A作为过去5年的平均水平，相对今年的基础库存水平有一定差距，所以去库量有一定差距，C中我们加强了春节前后的去库，主要是想抚平2019年新冠疫情导致的出库受阻的情况，但从现在的价格和走货状态来说，必须大幅降价才使去库速度达到这一水平，并不现实。

所以，综合来看，今年的库存走势应该与情况B更类似，在节后表现可能稍好。

图表 11：苹果库存去化过程预测

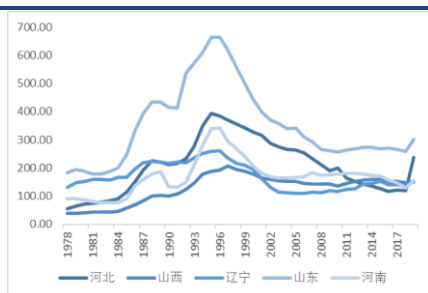


数据来源：卓创资讯，中信建投期货

### （三）产能扩张，长期还是“灰犀牛”

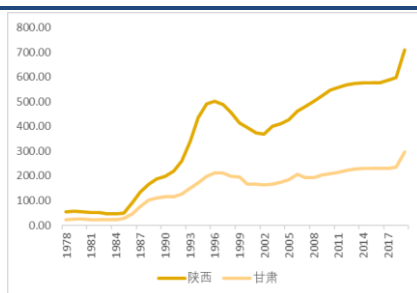
对于长期供给来说，我们主要关注两点，第一是种植面积的变化，第二是单位产能的提升。

图表 12：传统产区种植面积（千公顷）



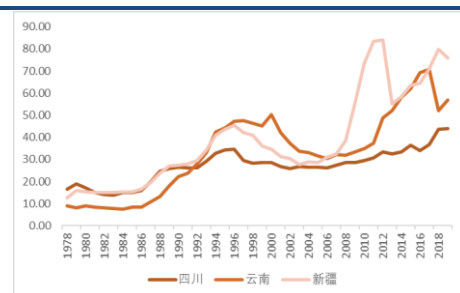
数据来源：农业农村部，中信建投期货

图表 13：甘陕两省种植面积（千公顷）



数据来源：农业农村部，中信建投期货

图表 14：潜力增长区种植面积（千公顷）



数据来源：农业农村部，中信建投期货

我国主要的种植省份可以分为三类，一类是传统种植区域，包括河北、山西、山东、河南五省，这些省份的果园面积曾在上世纪90年代中期达到顶峰，而后由于质量、收益、土地、劳动力缺失等因素，逐步下降，在近10年基本保持平稳的状态。

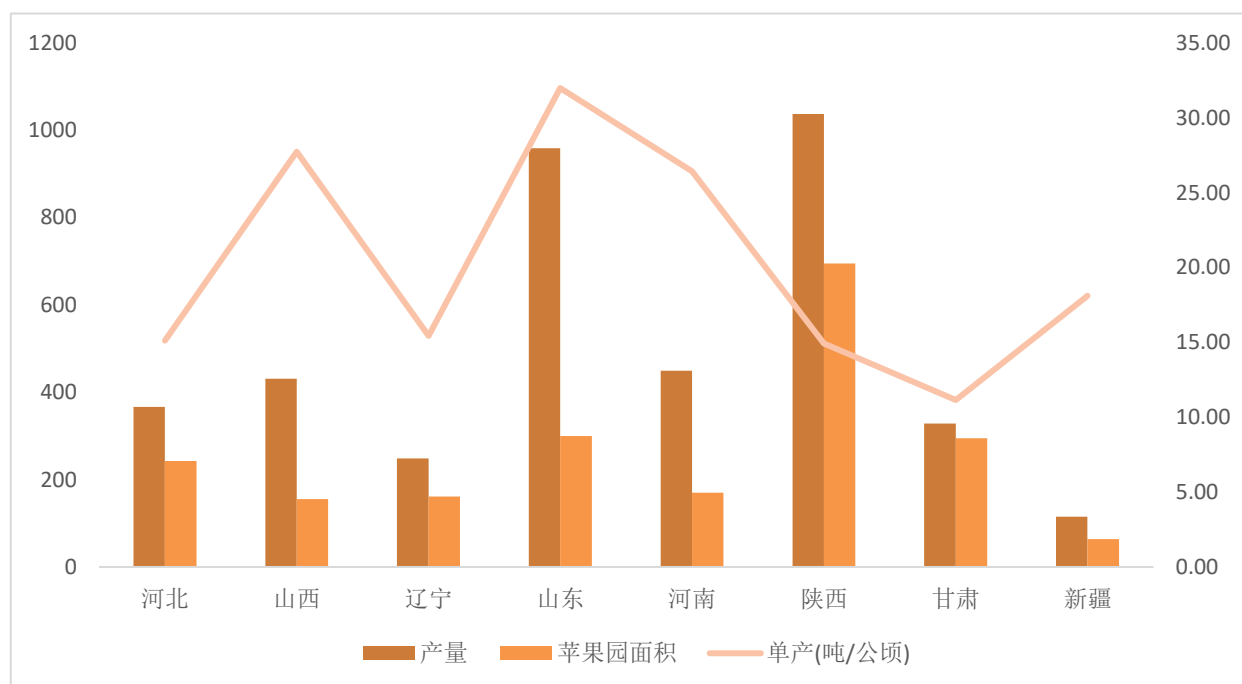
第二类是新增重点产区，包括陕西、甘肃两省，尽管同传统种植区域一样，在上世纪90年代有过一波种植的高潮，但由于可种植面积较多，地理条件适合苹果，加上苹果种植贸易为当地脱贫致富的重要手段，苹果种植的发展使得两省种植面积在2010年后再次创新高，不过近5年来也逐渐保持平稳。

第三类是潜力增长区，主要是四川、云南、新疆等省区，这些地区并非传统的种植区域，但由于其部分地区地理条件优越，具有种植苹果的优势，在技术人员的支持和当地脱贫致富的需要下，种植面积在近十年来取得较大提升。

从种植面积来看，无论是传统产区还是重点产区，种植面积都在逐渐趋于平稳，未来增长的潜能也逐步缩小。种植面积的变化主要在潜力增长区。然而，一方面，潜力增长区域的整体种植面积相比传统种植区域来说并不在一个量级，其即便是有较快的增长率，也无法带动整体种植面积的提升；另一方面，潜力增长区其实质的可种植面积也有限，四川主要集中在凉山州南部，云南主要集中在昭通市，而新疆则主要集中在阿克苏地区，这些地区或多或少勉励人力、地域限制等因素。

因此，我们认为未来整体的种植面积会有所增加，种植区域的多样化会明显显示出来。但是，面积增长的速率会逐步减小，在连续两年之间，并不会有什么特别大的差距。

图表 15：主要产区苹果生产情况（万吨、千公顷）



数据来源：农业农村部，中信建投期货

另一方面，从单位产量来看，随着技术的进步和果园树龄结构的不断优化，单产的增速将呈现较快水平。

山东地区仍是主要产区中苹果单产最高的省份，受限于乔木种植为主的环境，整体产量增长潜力有限。而对于甘肃、陕西等省份，大力开展矮砧密植技术的推广，一方面本身管理水平提升，另一方面后发优势显现，将逐步接近山东地区的单产水平。预计单产的提升，在未来五年里，平均每年能够提升全国整体产量4%以上。

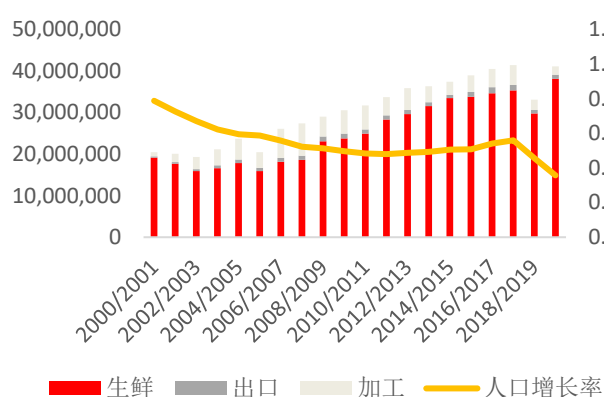
## 五、苹果市场需求

### （一）需求结构

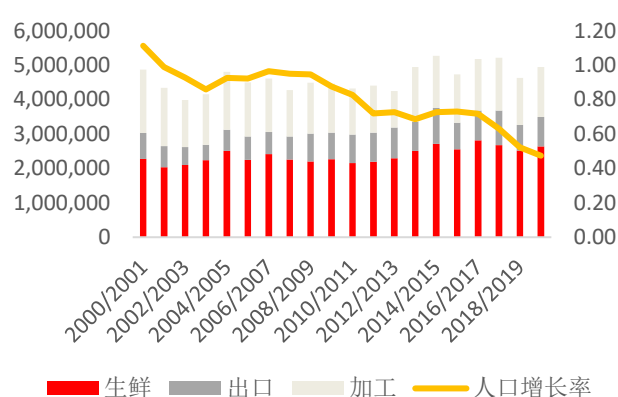
我国是苹果的第一生产大国，同时也是苹果的第一消费大国。苹果作为生鲜产品，一般只能通过平衡表来观察其消费结构，而无法判断其真实的消费状况。

我国苹果的消费结构主要是以生鲜消费为主。第一，大量的苹果是在下树直接进入市场流通的，储存期现较短，销售半径有限；第二，苹果作为日常水果，消费量大，深受鲜食消费者喜爱；第三，我国对于水果深加工产品的需求仍相对有限，尽管此前有所增长，但相对于我国整体的产量来讲还是微不足道，而一旦价格没有优势，深加工出口产品也受到一定影响；第四，我国向主要发达国家出口受到一定程度的绿色壁垒，而针对东南亚销售的数量和质量都偏低。

图表 16：中国苹果消费趋势与结构（吨）



图表 17：美国苹果消费趋势与结构（吨）



数据来源：美国农业部，国家统计局，中信建投期货

数据来源：美国农业部，世界银行，中信建投期货

短期来看，我国消费仍然是围绕生鲜消费的主轴。无论是主要出口的东南亚等区域还是深加工原料，需求的苹果与国内销售的鲜苹果产品有所不同。针对销售方面，我们主要还是要看生鲜市场的走势。

### （二）替代产品

既然以生鲜市场作为我们的主要销售市场，一方面，是关注市场的走货量和库存的消耗情况，另一方面，也不得不警惕其他水果带来的替代冲击，其中最主要的包括柑橘类在春节消费期间的冲击。尽管苹果的货架期远超除香蕉以外的其他水果，但冬春季是苹果出库的重点时段，如果受到柑橘柚橙等品类较大的冲击，极有可能导致库存的后移。

从图表19可以看到，苹果在19年年中的猛涨成功带动了橘子和香梨的价格；那么今年，在柑橘类水果跃升第一大水果品类的背景下，大量集中上市的沙糖桔、沃柑、碰柑、脐橙、丑橘等，必然压制苹果在水果批发市

场的地位。近期批发市场已经出现明显的价格下行。

图表 19：19 年以来苹果、蜜桔、香梨市场批发价格（元/公斤）

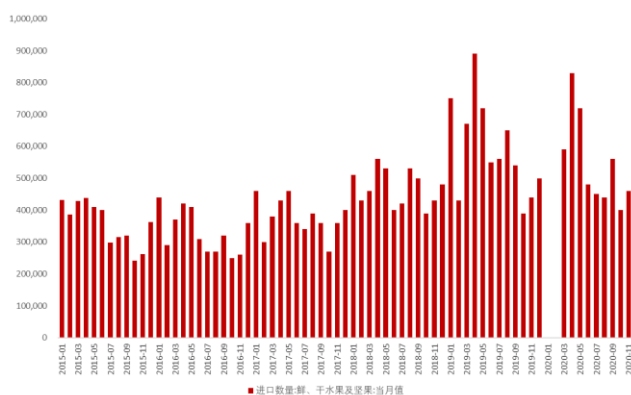


数据来源：商务部，中信建投期货

### （三）水果总体的进出口

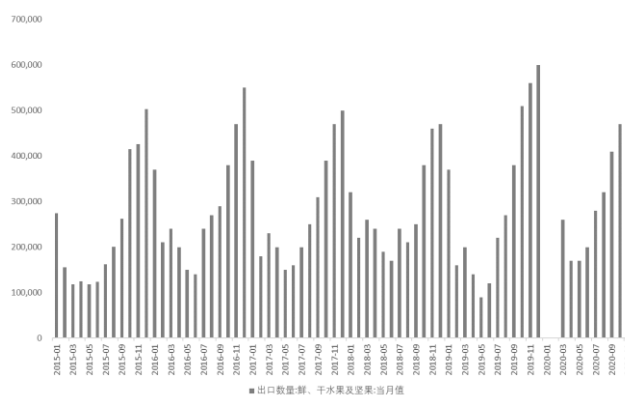
随着人民生活水平的提高，对于消费品多样化的需求也逐渐增加进口水果数量也明显增加。自2018年以来，我国同新西兰、智利等国加强了贸易关系，车厘子、猕猴桃等进口数量水果数量显著增长。不过今年受疫情影响，国内外消费、物流都出现一定问题，进口数量涨势受限。

图表 20：2015~2020 水果坚果月度进口（吨）



数据来源：海关总署，中信建投期货

图表 21：2015~2020 水果坚果月度出口（吨）



数据来源：海关总署，中信建投期货

相比之下，我国出口水果季节性表现较强，呈现秋季较多，春冬较少的规律。我国水果的出口目的地以周

边国家，尤其是东南亚、中东为主。

### 第三篇 苹果期货交易思路及策略

#### 六、价格中枢波动范围

【20/21季合约】：5200~7200

【21/22季合约】：5200~7600（不发生重大灾害的情况下，下树之前）

#### 七、近月合约操作思路及策略

近月合约以2105为代表，我们认为其总体趋势向下，但具体节奏的精准把握需要观测实际去库和现货价格的变动情况。在春节节前、春节节后、清明节等关键时间段，关注库存剩余数量，关注现货市场贸易商降价的可能性，逢高布局、提前布局。

当前产业方悲观预期占据主流，并不意味着行情的发展能够非常顺畅，苹果期货的操作还要关注资金的动向。

#### 八、远月合约操作思路及策略

远月合约以2110为代表，在苹果树还是光秃秃的情况下，实在是没有太多可控支撑的操作依据。当前市场条件下，应有的预期是未来整体风调雨顺，那么基本面环境其实应该比今年更差。发生灾害概率虽小，但想象中的盈亏比极大，所以价格在理性程度范围内的上涨还能够被市场所接受。但并不建议搏一个小概率事件，市场炒作年年有，真实的事件就一回。

图表 22：2110 前后交割标准的变化

质量容许度	10% 无虫伤 磨伤、碰压伤、刺伤不合格果之和占比≤8%			20% 虫伤计入质量容许度 磨伤、碰压伤、刺伤不合格果之和占比不做要求		
替代品	质量+5%	果径-5mm	前两项	质量+5%	果径-5mm	前两项
	-400	-1500	-2000	-500	-1500	-2000
出库硬度	6.5kgf/m <sup>2</sup> 2月10日前 6.0kgf/m <sup>2</sup>			6.2kgf/m <sup>2</sup> 2月10日前 6.0kgf/m <sup>2</sup>		

数据来源：郑州商品交易所，中信建投期货

此外，我们长期看空苹果，很重要的一点就是关于交割品标准的改变。交割品容许度的改变已经足够大、足够对接现货中，在放开总容许度的情况下，对单项瑕疵和硬度的要求都有所放松，从这个层面来看，明年的



苹果要比今年的贵，需要一个老天爷的理由。

（完）