

# 苹果期货市场展望以及产业如何有效利用苹果期货



主讲人：刘四奎

联系方式：18537196708

从业资格号：F3033884 投资咨询号：Z0011291

2020年9月20日

# 中原期货



中原期货股份有限公司是中原证券股份有限公司的控股子公司，是经中国证券监督管理委员会批准，在河南省工商行政管理局登记注册的一家专业的期货公司。中原期货股份有限公司注册资本3.3亿元人民币，管理资产规模20多亿，具有商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务资格，并通过全资子公司豫新投资管理（上海）有限公司开展风险管理业务，是国内三家商品交易所和中国金融期货交易所的会员单位。

中原期货股份有限公司得到控股股东中原证券股份有限公司和参股股东河南铁路投资有限责任公司、河南省豫粮粮食集团有限公司的鼎力支持，不但在传统商品期货业务方面经验丰富，更在金融期货的前瞻性研究方面积累了丰硕的成果。

# 研究所



中原期货研究所拥有一批高素质的专业研究队伍，依托中原证券强大的股东背景，坚持客观、专业、以投资和服务产业客户为导向的研究理念，提倡基本面分析，强调逻辑推理，注重数据分析，鼓励实地调查研究，在各种可能性中选择未来相对确定性高的结果，并不断验证和调整。

我们的专家团队多次被上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所及期货日报等行业内权威机构和媒体授予“优秀分析师”、“高级分析师”等荣誉称号。并长期与研究机构和各行业的龙头企业保持良好的交流与合作，实时追踪期货市场、现货市场的发展变化，及时为客户提供专业的服务和支持。

# 目录

Content

01

苹果期货市场展望

02

苹果产业利用期货的模式

03

苹果期现实战案例

01

# 苹果期货市场展望

# 1/4月冻害影响西北产量

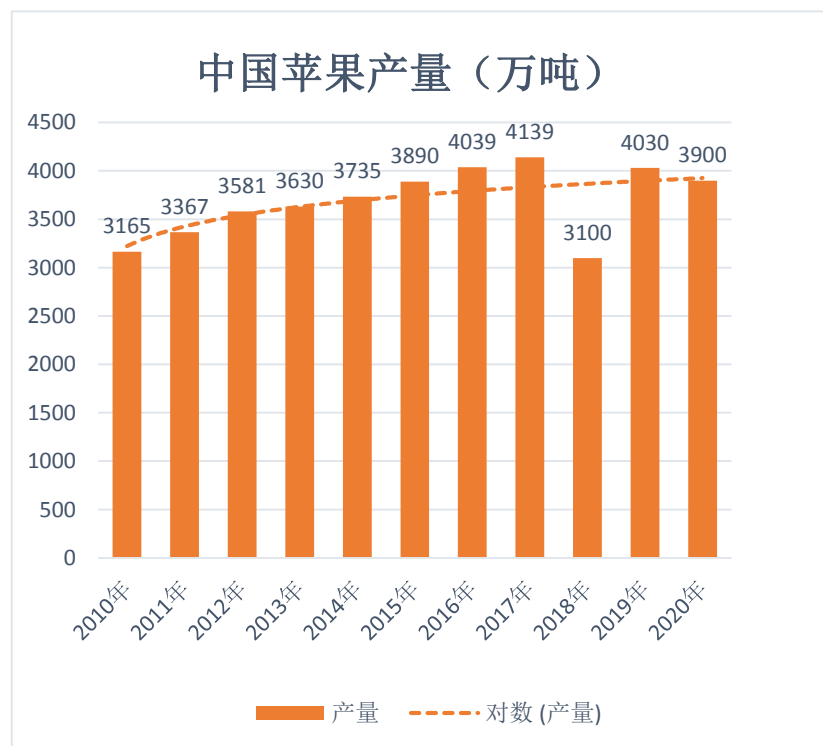
- 2020年4月冻害，后续套袋和嘎啦果收获情况对比，“大年”转变“正常”，局部地区受灾严重。
- 本次冻害主要集中性比较强，集中在优质果区，陕北延安产区，甘肃庆阳、平凉地区，发生在川道地区，山区影响不大，略增产；陇南天水地区，花花牛主产区受灾严重



西北产区苹果减产幅度汇总表			
地区	产量（万吨）	减产幅度	减产量（万吨）
富县	57.4	70%	40.18
洛川	90.01	43%	38.7
宜川	50	30%	15
黄陵	34.2	70%	23.94
延长	29.65	5%	1.48
长武	33.5	40%	13.4
旬邑	47.85	30%	14.36
彬县	36.45	20%	7.29
白水	50.08	20%	10.02
合阳	29.855	20%	5.971
甘肃庆阳	90	30%	27
甘肃平凉	132.62	30%	33.16
山西运城	350	30%	105
合计	1031.615	33.69%	335.501

## 2/全国苹果产量预估

- 2020年苹果新季度苹果略有减产，全国减产8%-10%，2020年全国产量约为3829-4010万吨，基本与去年总量相差不大。
- 主要冻害分布区域在西北的陕西、甘肃、山西地区，呈乡镇点状分布；其他非主产区新疆、河南、辽宁、江苏产量影响不大，基本处于稳产略增状态，山东产区处于增产，云贵川三省种植面积处于增加趋势，产量有所提高。



### 3/早熟嘎啦及早熟富士价格行情汇总

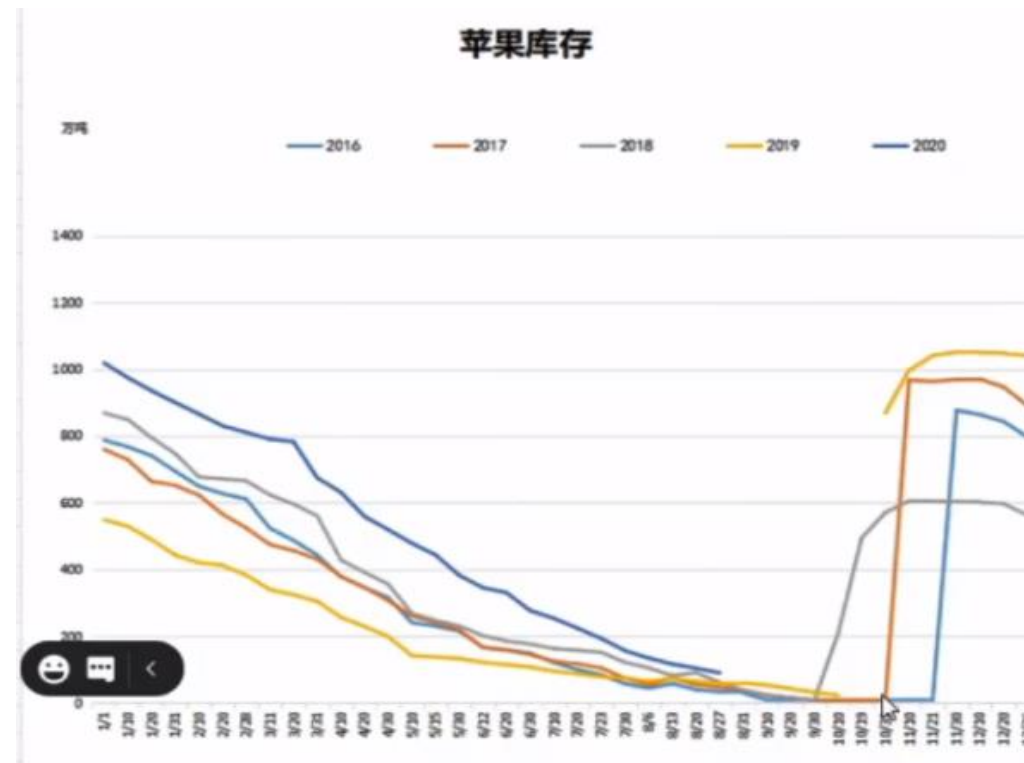
- 6-7月，陕西上市早熟苹果从藤木一号到纸袋秦阳，价格大幅低于去年，低开低走
- 8-9月，西北渭北和陕北产地嘎啦低开——平走——高走，山东产区嘎啦低开低走，行情分化。
- 8-9月，陕西陕北嘎啦开秤价2.6-2.8元/斤，行情未出现下滑，稳定为主，收购后期出现0.2-0.3元/斤上涨，主流维持在3元以上，山东烟台产区，开秤在2.0-2.2太远/斤，高开低走，价格下滑至1.5-1.7元/斤。

	10月收购价	次年5月销售价	价差	价差折算	原因
2010年	3.1	4.0	0.9	1800	
2011年	3.0	4.0	1.0	2000	
2012年	2.8	3.5	0.7	1400	
2013年	3.2	5.5	2.3	4600	
2014年	4.2	4.6	0.4	800	减产
2015年	3.2	3.7	0.5	1000	14/15年大赔钱
2016年	2.8	3.7	0.9	1800	赚钱
2017年	3.3	3.7	0.4	800	丰产
2018年	4.0	6.0	2.0	4000	4月倒春寒减产
2019年	3.2	3.5	0.3	600	丰产，疫情
2020年	2.5-3				产量略减
平均	3.3	4.2	0.9	1880	



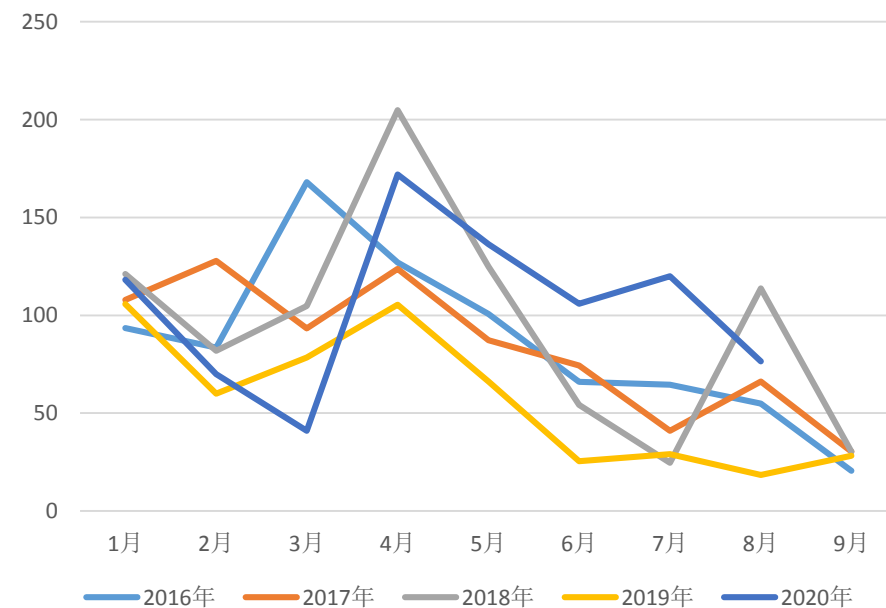
# 4/近5年苹果冷库库存量

	苹果全国冷库库存数据（单位:万吨）				
	2016	2017	2018	2019	2020
1月1日	787.497	759.68	868.306	548.61	1018.18
1月10日	767.297	728.721	848.934	529.319	974.17
1月20日	740.734	66.576	794.669	488.952	935.1
1月31日	639.791	651.86	747.088	442.827	900
2月10日	649.33	622.554	676.794	419.869	865.5
2月20日	627.008	565.665	671.02	411.989	830
2月28日	610.545	523.998	665.255	382.839	810.3
3月11日	523.382	474.72	623.144	339.477	790.5
3月20日	486.719	456.531	595.525	323.928	782.35
3月31日	442.582	430.731	560.421	304.291	674.55
4月10日	378.06	379.131	428.308	256.536	630.85
4月20日	345.319	345.72	391.062	228.936	558.36
4月30日	315.54	307.02	355.551	198.84	518.8
5月10日	240.532	260.709	268.337	141.759	478.3
5月15日	230.482	240.198	246.973	137.286	443.08
5月30日	214.99	219.687	230.634	132.766	382.44
6月12日	166.94	165.765	201.317	121.33	345.16
6月20日	158.57	158.154	185.242	114.547	329.97
6月30日	148.99	145.254	176.348	107.329	276.53
7月10日	120.87	124.743	162.751	94.705	253.24
7月20日	99.92	117.132	157.379	87.647	223.82
7月23日	84.42	104.232	151.742	78.27	192.91
7月30日	57.79	73.788	121.389	74.16	156.65
8月6日	44.11	53.277	104.985	64.89	134.46
8月13日	57.79	73.788	82	73.788	116.2
8月20日	39.93	54.5	90.51	64.89	103.8



# 5/近5年苹果单月去库量

近5年苹果单月去库量					
月份	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
1月	93.5	107.8	121.2	105.8	118.2
2月	83.5	127.9	81.8	60	70
3月	168	93.3	104.8	78.5	41
4月	127	123.7	204.9	105.5	172
5月	100.6	87.3	124.9	66.1	136.4
6月	66	74.4	54.3	25.4	105.9
7月	64.6	41	24.6	29.1	120
8月	54.9	66.2	113.7	18.5	76.5
9月	20.5	30.4	30.4	28.2	0
10月	0	0	0	0	0
11月	867.6	961.3	32.6	181.9	0
12月	79.7	77.8	39.7	10.6	0
历年8-9月消化量	75.4	96.6	144.1	46.7	156



# 6/9月份需要关注焦点

- 1、**关注山东气调库走货**：目前山东产区栖霞、蓬莱仍有将近50%左右气调库尚未开库，2019年气调库收购价格3元/斤以上，核算成本在3.8-4元/斤，目前产地的气调库主流价格2.5-3.0元/斤，亏损1.0-1.5元/斤，且走货偏慢，多数气调库计划在红将军下树到10月份晚熟富士下树之前卖货，按照库存量计，压力仍旧偏大，9月上旬开始三周的时间去库存，直接低新季晚熟富士开秤有影响。
- 2、**关注9月下旬天气变化**：自7月份以阿里啊，产地阴雨天气多，这几年在9月下旬到10月上旬连阴雨天气较多。谨防9月下半月再次出现连阴雨，短期有利于冷库果出库，新季晚熟富士采青以及上色、采摘面临问题，依旧是冷库果主导行情；弱天气晴朗，西北产区晚熟富士采青、晚熟富士将提前脱袋上市，抢占中秋国庆市场，届时晚熟采青，晚熟富士、山东气调库集中上市，从价格上利于冷库去库存，新季果价格预期不会过高。
- 3、**关注双节前市场备货及周活情况**：2020年中秋、国庆同一天，省会级一级批发市场将提前半个月计入节前备货，地级市一二级市场提前7-10备货，时间上对应9月15日左右市场进入备货状态，此时，西北主产区早熟苹果接近尾声，山东红将军上市，气调库开库销售，预计双节前产地走货量以市场消化量会快于往常，关注价格走势。

# 7/10月晚熟富士的开秤价影响因素：

---

- 1、山东气调库老富士库存量价格；
  - 2、早熟藤木、晨阳、嘎啦、红将军价格收购情况；
  - 3、今年套袋量、产量；
  - 4、苹果下树阶段市场的行情；
- 
- 每年苹果的上市阶段都会有一个开秤价，开秤价收购苹果整体质量明显会影响后期收购价，主要还是因为前期苹果的总体质量较高。
  - 影响开秤价格的因素有很多，其中第一和第二最终影响晚熟富士开秤价格的重要因素。

## 8/西北产区晚熟红富士开秤价格走势

---

- 西北产区：预计平开（低开）低走或高走？
- 1、从供应端看：今年4月份受灾减产严重，总体减产在30%-40%左右；
- 2、从收购商看：年后3月份果农货销售结束，疫情过后，产地果农货价格上涨，果农基本上处于保本或小有盈利。绝大多数客商处于盈利。后期炒货或存货客商亏损。陕甘地区，下半年客商收购好货有一定难度。
- 3、从果农心理看：果农心理偏向于相对合理价格，陕甘果农有存货习惯，价格过低会选择存货。
- 4、2019年库存货量：到新季晚熟富士下树前，西北地区冷库存货压力小，目前存货压主要是有渠道的客商，按需自发市场，对新季晚熟影响小。

## 9/山东产区晚熟红富士开秤价格走势

---

- 山东产区：预计低开低走
- 1、从供应端看：今年山东产区增产10%左右，产量供应充足；
- 2、从收购商看：果农货集中在7月甩货，亏损严重；存货客商多数严重亏损，全军覆没，大企业及大的存货商短时间内难以恢复。大客商会减缩下半年收购量，果农存货意愿减低，低价走货可能性较大。
- 3、从果农心理看：2019年份亏损，疫情过后外出打工很少，需要资金周转日常管理开销，预计主动存货意愿降低；
- 4、2019年库存货量：近几年历史最高库存量，大概率会与新季晚熟接轨，直接影响晚熟富士的开秤价。
- 总结：2020年下半年西北产区晚熟富士大概率高于山东产区价格。

# 10/新作晚熟富士的机会与挑战

## ➤ 危机：危险与机遇并存

- 1、东西部差异较大，西北产区减产，从业者理性，价格会趋于合理，优质好货难找，客商扎堆集中，好货价格偏稳，客商收购难度大于2019年；
- 山东产区增产，从业者普遍悲观，大企业减少压缩收购计划，果农存库意愿不强，更多想下数后直接变现，客商收购相对容易。
- 低价孕育机会，高价隐藏风险；
- 2、现货商年前可以考虑西北，山东产区受灾区冰雹果、三级果，受冻害产区的果品产量下降，通货及三级果的比例大于2019年，收购相对容易，风险低，适合低价走量；可以重点考虑山东、辽宁产区好货的价格，低价储存好货，抗风险能力强；
- 下半年的矛盾主要还是再山东产区，若新季晚熟红富士开秤价格低开，有利于地面货走货，减少后续库存果压力和果农入库意愿，对年后的库存果整体行情良性发展有利，可以参考2016-2017季行情，年前低价持续，年后库存量少，量价齐升。

**02**

## 苹果产业利用期货的模式



# 1/苹果期货合约

交易品种	鲜苹果（简称“苹果”）修改前
交易单位	10吨/手
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	1元/吨
每日价格波动限制	上一交易日结算价±5%及《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》相关规定
最低交易保证金	合约价值的 7%
合约交割月份	1、3、5、7、10、11、12 月
交易时间	每周一至周五（北京时间 法定节假日除外） 上午 9：00-11：30 下午 1:30-3:00 及交易所规定的 的其他交易时间 最后交易日上午 9:00-11:30
最后交易日	合约交割月份的第 10 个交易日
最后交割日	仓单交割：合约交割月份的第 123个交易日 车（船）板交割：合约交割月份的次月 20 日
交割品级	见《郑州商品交易所期货交割细则》
交割地点	交易所指定交割地点
交割方式	实物交割
交易代码	AP
上市交易所	郑州商品交易所

交易品种	鲜苹果（简称“苹果”）修改后（从AP2110合约实施）
交易单位	10吨/手
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	1元/吨
每日价格波动限制	上一交易日结算价±5%及《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》相关规定
最低交易保证金	合约价值的 7%
合约交割月份	1、3、4、5、10、11、12 月
交易时间	每周一至周五（北京时间 法定节假日除外） 上午 9：00-11：30 下午 1:30-3:00 及交易所规定的其他交 易时间 最后交易日上午 9:00-11:30
最后交易日	合约交割月份的第 10 个交易日
最后交割日	仓单交割：合约交割月份的第 13 个交易日 车（船）板交割：合约交割月份的次月 10日
交割品级	见《郑州商品交易所期货交割细则》
交割地点	交易所指定交割地点
交割方式	实物交割
交易代码	AP
上市交易所	郑州商品交易所

## 2/ 苹果期货功能

### • 价格发现

买方和卖方的持续交易最终形成均衡的市场价格。参与期货交易者众多，汇集了大量的供需信息，因此 期货价格可以综合反映出供求双方 对未来某个时间的供求关系和价格走势的预期。这种价格信息增加了市场的透明度，有助于提高资源配置的效率。

### • 规避风险

- 同种商品的期货价格和现货价格走势一致
- 期货合约到期日的临近，两者呈现趋同性
- 期货价格与现货价格同方向变动，双向交易对冲机制，使通过期货交易转移现货市场风险成为可能

图1 卖出套期保值原理示意图

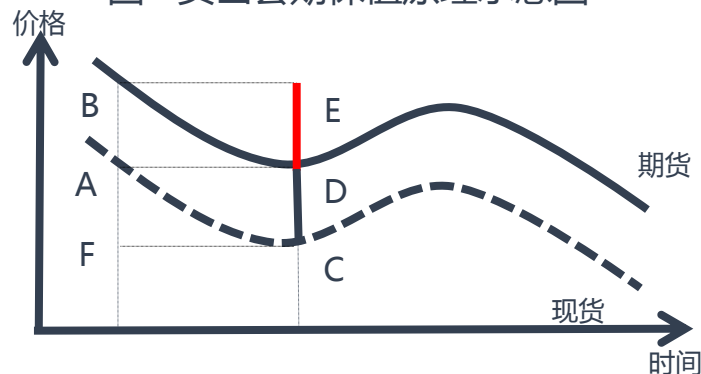
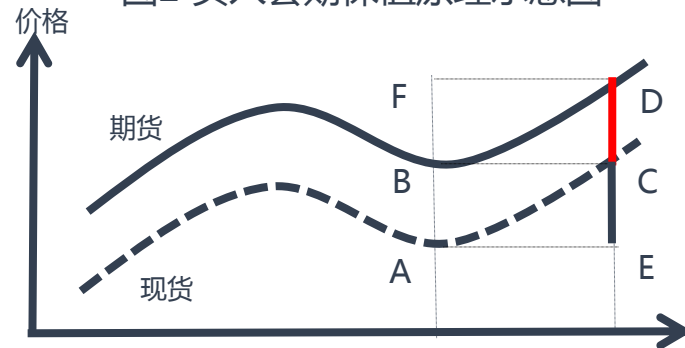


图2 买入套期保值原理示意图



## 2/ 苹果企业风险管理分类——买入&卖出

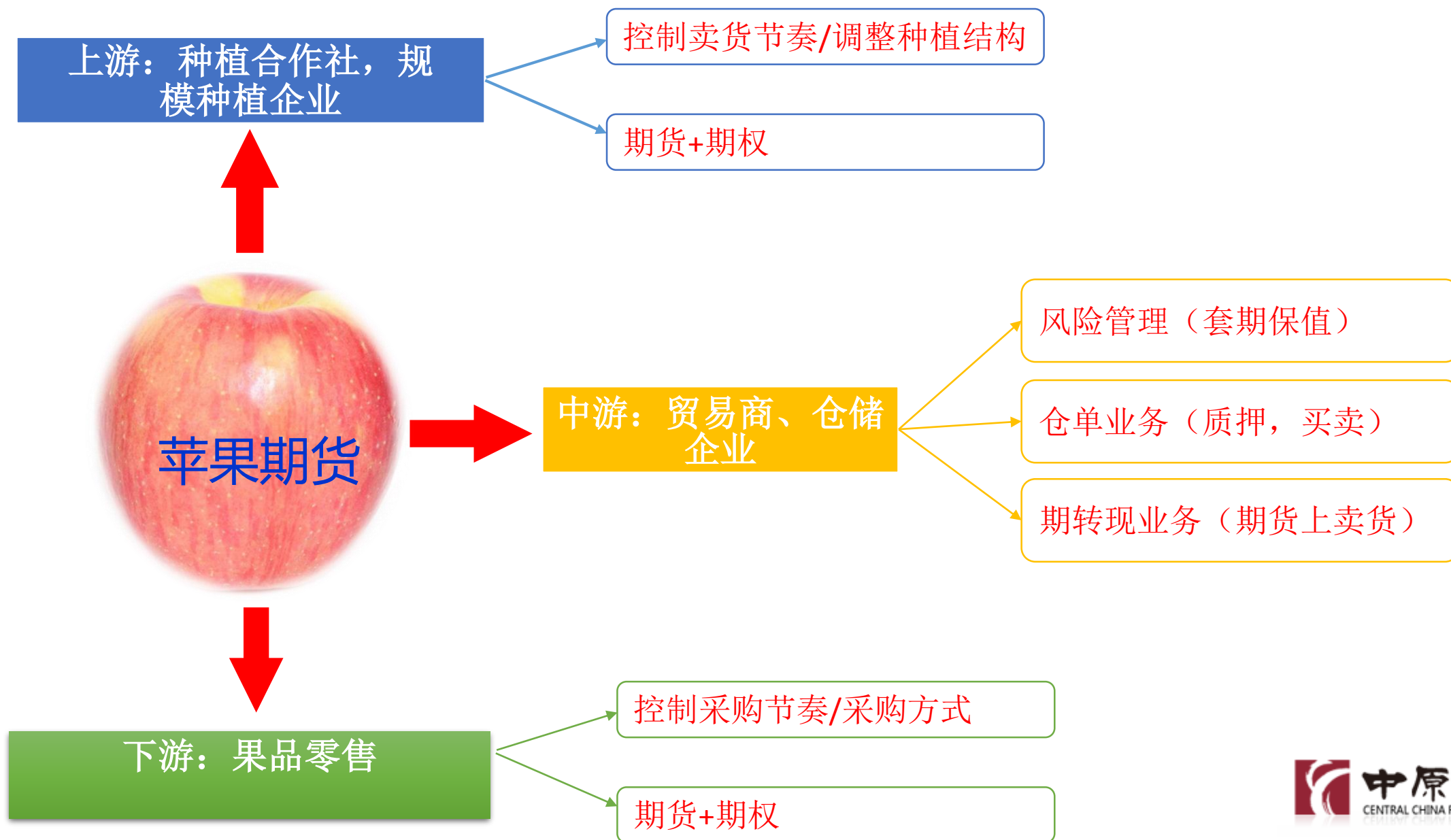
### 上涨风险——买入期货

- 贸易商担心苹果**价格上涨**带来的采购成本增加。

### 下跌风险——卖出期货

- 合作社、仓储企业担心苹果**价格下跌**带来的利润风险。

### 3/ 苹果相关企业参与苹果期货进行风险管理



03

## 苹果期现实战案例

# 1/案例1：担心价格上涨—买入期货

- 背景：2018年5月10日，山东烟台80#一二级红富士苹果现货价格报3.5元/斤，受种植结构调整以及天气影响，某大型零售商计划采购1000吨现货，担心后期价格上涨，为了避免价格上涨带来的原料成本上升风险，该企业决定在郑州商品交易所进行买入苹果期货交易。当日AP1810合约报7,000元/吨，该企业买入100手（10吨/手）期货合约进行套期保值。
- 到期：2018年7月10日，山东烟台红富士苹果现货价格涨至4元/斤，此时AP1810合约报8,000元/吨。

时间	纯粹现货贸易	期货市场	
5月10日	7000元/吨（3.5）	买入100手AP1810开仓	7000元/吨
8月10日	8000元/吨（4.0）	卖出100手AP1805平仓	8000元/吨
价差盈亏	亏损1000元/吨，总亏损100万元		盈利1000元/吨，总盈利100万元
保值效果	-100万+100万=0		
最终结果	规避现货上涨带来的采购成本的增加，减低库存和资金压力		

## 2/案例1：AP1810苹果合约走势



### 3/ 案例2：担心价格下跌—卖出期货

- 背景：2018年1月9日，山东莱州80#一二级红富士苹果出库价包3.8元/斤，某冷库企业现有库存1,000吨，今年苹果现货整体供大于求，终端需求疲软，走货缓慢，该企业担心后期价格可能下跌，从而减少收益。为了避免将来价格下跌带来的库存贬值风险，该企业决定在郑州商品交易所进行卖出苹果期货交易。当日AP1805期货合约报8,000元/吨，该企业卖出100手（10吨/手）货合约进行套期保值。
- 到期：2018年3月9日，山东烟台红富士苹果现货价格跌至3.5元/斤，此时AP1805合约报7,400元/吨。

时间	纯粹现货贸易	期货市场	
1月9日	7600元/吨（3.8）	卖出100手AP1805	8000元/吨
3月9日	7000元/吨（3.5）	买入100手AP1805平仓	7400元/吨
价差盈亏	亏损600元/吨，总亏损60万元		盈利600元/吨，总盈利60万元
保值效果	-60万+60万=0		
最终结果	如期货进行保值，弥补现货降价亏损，降低了价格下跌带来的风险。		



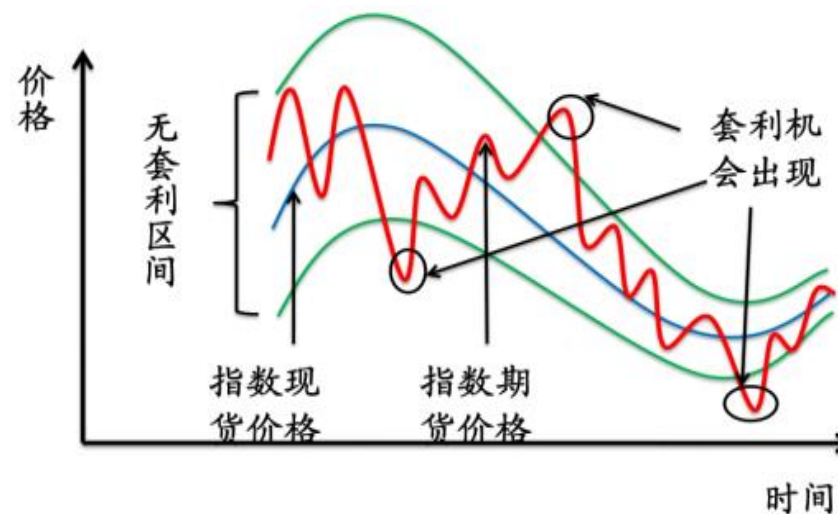
## 4/ 案例2：AP1805合约走势



2018年3月9日，7400元/吨

## 5/应用3：期现套利成本计算

- 期货价格 $>$ 现货价格+持有成本时，
- 可以卖出期货，同时买入现货注册为期货交割仓单
- 持有成本：
  - 资金占用利息（现货和期货保证金占用利息）
  - 仓储费（0.5元/吨天）
  - 出入库费、短途运输等仓库杂费、仓库升贴水
  - 交易和交割费用
  - 增值税
- 反向期现套利，不建议没有现货条件的企业参与

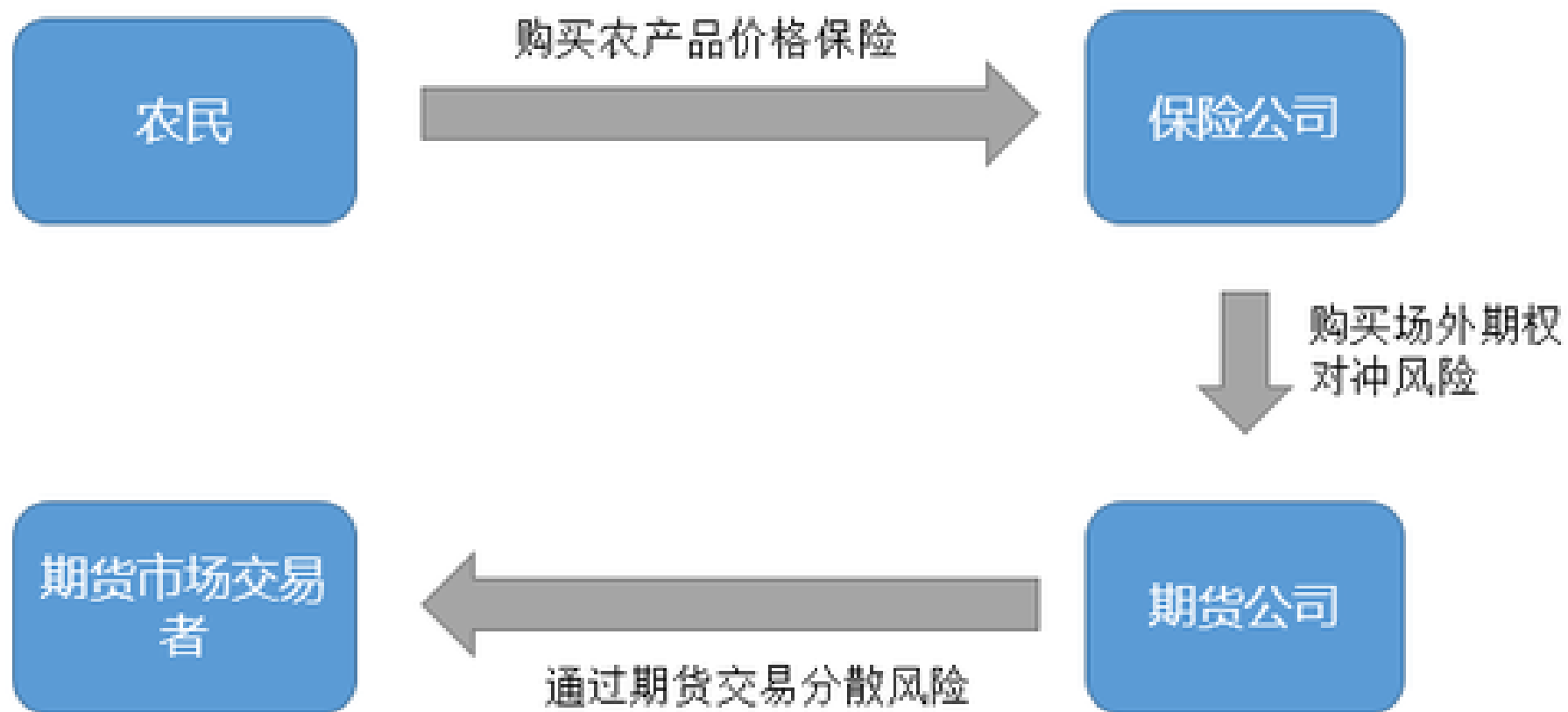


## 6/应用3：仓单成本费用的计算

项目	费用	备注
80#一二级现货	6400	现货价格3.2元/斤
仓储费	460	一般为10月到次年5月，冷风库为0.23元/斤，460元/吨，气调库为0.35元/斤，700元/吨
代办	300	代办费0.15元/斤
损耗费用	200	按照3%损耗计，0.1元/斤
客商利润	120	0.06元/斤
交割费	0.5	0.5元/吨
交易费	0.1	规定1.5元/手，目前为0.5元/手，10吨/手
现货利息	128	按4.6%年利率计，时间5个月
期货利息	9	按4.6%年利率计，时间5个月，保证金按7%
注册成本	1218	不包含运输费，假设在交割库
仓单成本	7618	元/吨

AP1805期货前期8000元/吨（利润400），目前7720元/吨（利润100）

## 7/应用4：场外期权（保险+期货）应用



## 8/应用4：场外期权（保险+期货）应用

---

- **背景：**苹果市场价格波动较为频繁，农户承担了较大的市场价格风险。
- **方案：**农户向保险公司缴纳一定费用投保价格保险。
- **保险对象：**苹果价格，综合农户意见、种植成本、合理利润，确定4.3元/斤（8600元/吨）的目标价格。
- **赔付条件和过程：**在苹果上市9月至11月收获完成，若苹果价格低于“目标价格”时，农户可以获得保险公司赔付；而高于这个价格卖出的苹果，盈利全部归农户所有。同时，保险公司在期货公司现货子公司通过购苹果买场外期权进行风险对冲，现货子公司再通过郑州商品期货交易所的苹果期货市场化解苹果下跌风险，相当于再保险。

## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，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，需注明出处为中原期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

# Thanks

公司网址：[www.zyfutures.com](http://www.zyfutures.com)

公司电话：4006-967-218

公司地址：河南省郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四楼

