

苹果市场炒梨，谁能抓住机会？

魏鑫 中信建投期货

如果一件事老是发生，那么他就不值得市场惊讶，也就不会掀起大风大浪。如果把资金压注在黑天鹅必定来临的预期上，其实就和那些永远忽视风险事件的人没有什么两样。

在苹果的市场里，大规模冻害是足矣掀起大风大浪。不过，上一次，它来得太过巧妙，就在苹果期货诞生的第二年，使得这个期货市场至今认为大规模冻害是一种概率不小的事件。但市场过于专注在过去飞翔过的黑天鹅上时，却忽略了水下的灰犀牛。

“梨减产”甚嚣尘上

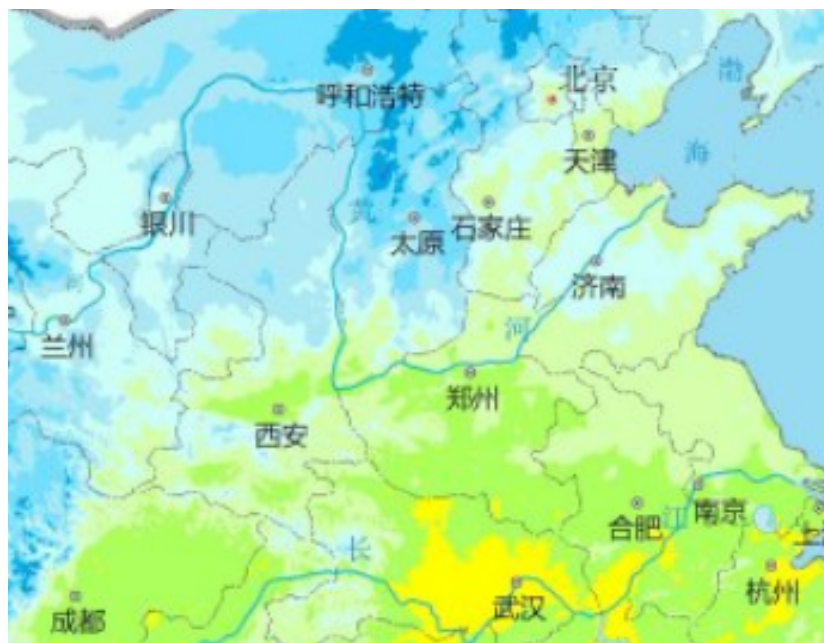
今日，市场传来梨受到冻灾减产乃至绝收的消息，开盘后苹果期价波动上行，市场情绪受到激励，近远月合约均有明显上涨。

处在4月上旬，通常是倒春寒发生的时节，市场对于2018年的苹果冻害记忆犹新，因此对当前梨产区出现冻害表现敏感是容易理解的。但越是在市场剧烈波动的环境下，越需要冷静思考当下发生的事件对于未来苹果供需的真实影响是什么？

其实，中央气象台在昨日18时10分已经将山西省忻州市静乐县的霜冻预警级别提升至黄色警戒级别，预计地面最低温度将要下降到零下3℃以下，部分地区下降到零下5℃以下

从下图的最低温度分布来看，北方寒潮侵袭下，山西北部确实受到了比较严重的低温影响。因此，我们可以认定，忻州、朔州一带，尤其是静乐县周边地区，确实有受到明显的冻害影响。忻州是山西省重要的水果生产区域之一，相对其他产区，这一区域一直都有平均气温偏低，积温较少的情况，2010、2018年都是忻州水果产业受损较为严重的年份。

【图一】寒潮侵袭山西北部示意图

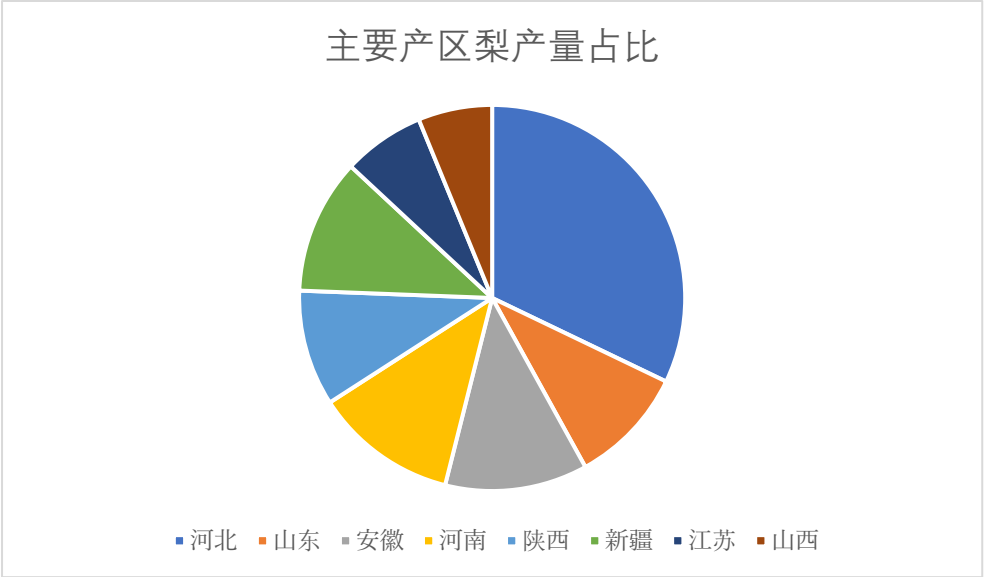


来源：中央气象台

不可否认，今年该区域再次遭受了较为严重的灾害。但这对于全国整体的梨产量能够造成多大的影响呢？我们需要先了解我国梨的主要产区分布。

我国梨的主产区主要有河北、山东、安徽、河南和新疆五个主要省份——没错，山西并不在这五个省份之中，除了以上五个省份，其产量还要排在陕西和江苏之后。2018 年的统计数据显示全国梨的总产量约为 1607.8 万吨，山西产量为 63.7 万吨，占比约 3.96%，考虑到 18 年山西受灾比较严重，可对比 17 年数据，当时山西梨产量占全国 5.28%。可以看出，山西地区梨产量占全国的比重有限，而忻州地区产量占山西省整体产量的比重在 10%以下，因而更不具有系统重要性。

【图二】主要产区梨产量对比（2018 年）



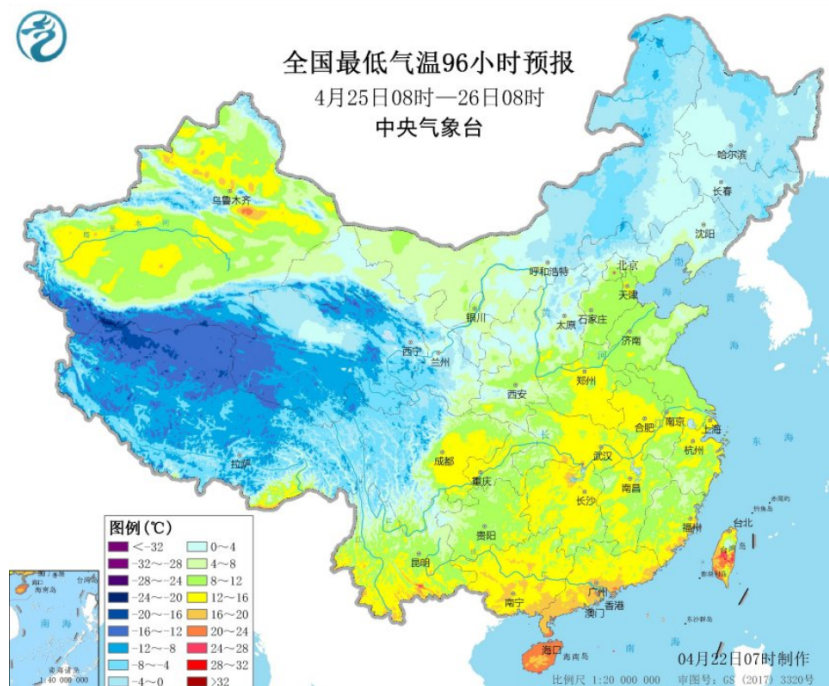
数据来源：各省统计公报，中信建投期货

随着梨冻害事件的进一步发酵，市场开始关注河北产区情况。由于河北地区占据了我国五分之一的梨产量，因此相对重要。从市场信息来看，河北偏北区域以及临近太行山区域的梨产区也有部分受损报告，但是由于大部分地区梨已经完成做过，实质损失的显现还需要观察。

谁能抓住最后的大规模天气异常？

从天气上看，结束本周寒潮之后，北方苹果主产区将进入暖春，倒春寒的威胁就将基本消失。大规模生产受损的可能性就大大降低。自四月初到当前的三次降温对于苹果生产没有造成系统性的影响，也是前期盘面行情走弱的主导因素。

【图三】周末最低气温状况



来源：中央气象台

根据中央气象台公布的气象预报，到本周末，东部产区的最低气温就将回升至 8 摄氏度以上，西部产区也将提升至 4~8 度，而山西省仍然会处于相对低温的环境。

而这次寒潮借助“梨”这一中间环节，想要激起风浪的意愿较强。但我们并不认为梨在部分区域的减产能够像 18 年一样，对苹果形成根本性的支撑。一方面，梨的产量仅为苹果的三分之一左右，两者体量差距较大，何况受灾的梨基本上被限制在山西省及周边地区；另一方面，梨与苹果虽然都是全年铺货的水果品种，但这并不意味着两者有直接的替代关系，苹果市场的主要核心还是需要回到苹果自身的供需上来。

如果市场能够借助本次梨受冻的行情进行炒作，那么对价格推动着而言，算是抓住了最后一次寒潮的机会，而对于更长期持仓的空头方而言，更将会给出一个满意的沽空空间。

