

苹果：低库存与天气干扰并存 期价预期延续偏强波动

-苹果一季度行情回顾与二季度展望

摘要：

作者：生鲜软商品组 侯芝芳

执业编号：F3042058(从业) Z0014216(投资咨询)

联系方式：010-68578922/ houzhifang@foundersc.com

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2022年3月27日星期日

苹果期货主力 05 合约一季度呈现震荡偏强波动。低库存以及低优果率原本就是本果季市场的重要支撑，一季度春节前备货以及节后补库又对市场形成了相对提振，进一步强化了利多情绪，此外低库存低优果率博弈下，产区惜售以及部分客商炒货现象有所增加，节后好货价格持续走高又使得利多情绪得到了延续，苹果期价不断走高，3 月份月上旬再度刷新高点，不过此时产区疫情出现变化，阶段性需求预期回落削弱利多支撑，期价高位回落修正。一季度苹果 05 合约在 7950-10700 区间波动。

展望二季度，市场关注度预期将有所提升，期间既有旧果变化的影响，也有新果预期的影响，该时间段也是价格波动剧烈的时期。当前市场情况来看，我们认为消费端大概率是稳定略偏弱表现，整体亮点有限，而供应端存在明显的博弈点，包括低库存、低优果率、天气、成本等因素的接力扰动，整体期价预期易涨难跌，一旦产区出现明显的天气扰动，很有可能会带动期价刷新高点，二季度苹果 10 合约预期呈现先扬后抑走势，操作方面建议关注逢低做多机会。



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

目录

一、一季度市场行情总结	3
(一) 期货市场行情总结	3
(二) 现货市场行情总结	4
二、苹果市场供应情况	4
(一) 冷库库存情况	5
(二) 新季苹果初产预期	6
三、苹果市场需求情况	7
(一) 走货及出口情况	7
(二) 其他水果情况	9
四、苹果供需平衡表预测及解读	9
五、技术与展望	10
(一) 苹果现货价格季节性分析	10
(二) 观点总结及操作建议	11
六、相关股票价格及涨跌幅统计表	12

一、一季度市场行情总结

(一) 期货市场行情总结



图 苹果 05 日 K 线图

数据来源: wind 方正中期研究院整理

苹果期货主力 05 合约一季度呈现震荡偏强波动。自本果季收获以来，苹果期价波动区间很明显上升了一个平台，主要是受三个层次递进的影响，一是收获期天气不佳，二是最终优果率下滑程度较大；三是冷库入库量下降明显，持续利多的兑现，带动了期价运行区间的上移。不过期价兑现速度也比较快，价格运行区间的上升基本在 2021 年 10 月份就完成，11-12 月在市场缺乏明显推动因素的情况下，期价进入高位区间波动，12 月下旬需求端表现不佳的情况下，期价有一个区间内的探底表现。进入 2022 年，市场相对变化有限，低库存的时间支撑有所体现，今年春节在 2 月初，春节作为苹果重要消费时点，节前备货以及节后补库对市场形成了相对提振，此外，低库存以及低优果率的影响下，产区惜售以及部分客商炒货现象有所增加，节后好货价格持续走高提振市场情绪，带动苹果期价区间内上扬，3 月份月上旬再度刷新高点，不过此时产区

疫情出现变化，阶段性需求预期回落削弱利多支撑，期价高位回落修正。一季度苹果 05 合约在 7950-10700 区间波动。

（二）现货市场行情总结

一季度苹果现货价格呈现微幅上升态势。本果季冷库库存低以及优果率低，给供应端形成明显支撑，一季度又有春节消费的相对支撑，整体现货价格呈现相对走高的态势，分地区来看，西部地区苹果涨幅略高于东部地区。卓创资讯的数据来看，3 月底山东栖霞市场纸袋 80 以上一二级条红的市场成交平均价为 3.3 元/斤，相比年初的 3.05 元/斤上涨 0.25 元/斤，涨幅为 8.2%，3 月底陕西洛川纸袋 70 以上半商品的市场成交平均价为 3.4 元/斤，较年初的 3 元/斤上涨 0.4 元/斤，涨幅为 13.3%。

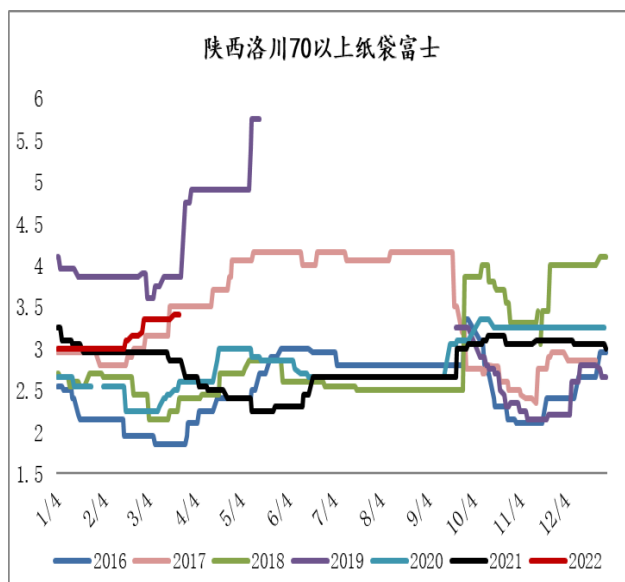


图 山东蓬莱 80 以上一二级苹果价格

数据来源：卓创资讯，方正中期期货研究院整理

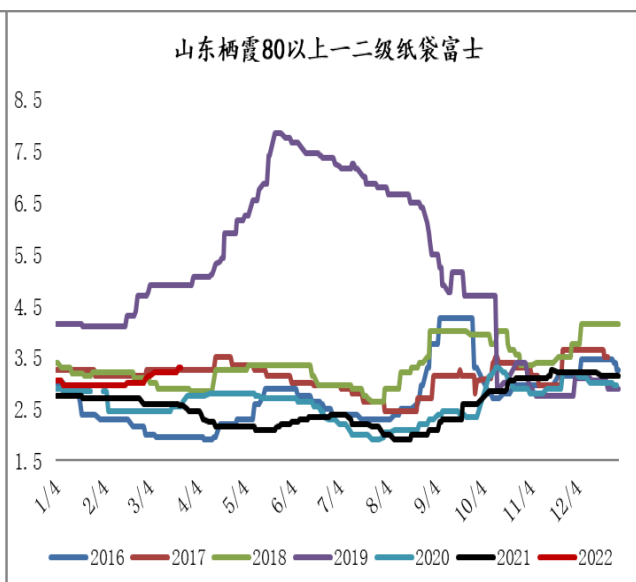


图 山东栖霞 80 以上一二级苹果价格

数据来源：卓创资讯，方正中期期货研究院整理

二、苹果市场供应情况

二季度苹果市场供应端“看点”较为丰富，既有逐步走向归途的低库存，又有再度启程的新果产量预期，基于当前的市场环境来看，我们更倾向于认为供应端表现是市场相对支撑。冷库库存角度来看，目前市场仍然是初期低位水平的延续，库存的相对位置未发生明显的变化，同样也意味着旧季供应的相对压力较小，此外还需要关注的一点就是低优果率可能会收敛后期好果的供应。新果产量预期来看，二季度将迎来新果的关键生长期，包括花期、幼果期以及套袋期，天气对

于市场影响达到阶段性高潮，期间一旦出现明显的天气波动，比如倒春寒，那么新季苹果产量预期的波幅将有所增加，此外还需要关注的就是产区砍树情况的兑现。整体来看，二季度供应端焦点将有所提升，低库存以及低优果率仍然是旧季供应的支撑，天气波动构成新季的支撑。

（一）冷库库存情况

3月底冷库库存量延续近五年同期中位偏低水平。本年度入库总量为近五年中位偏低水平。卓创资讯的数据显示，本年度入库总量数据在911万吨左右，略高于2016年水平，大幅低于2017、2019、2020年水平，入库总量压力有限。2021年12月以及2022年一季度去库表现虽然一般，但是整体库存水平所处的相对位置变化幅度不明显，3月底的库存量相对位置相比本果季之处略有抬升。卓创资讯的数据显示，2022年3月24日冷库库存量预估为579万吨，大幅低于2019/20年度以及2020/21年度，高于2016/17、2017/18以及2018/19年度。3月底冷库库存水平将反应二季度市场供应情况，当前库存水平并非处于异常突出区域，且依然是近五年同期中位偏低水平，依然反应市场供应压力不大。分地区来看，陕西地区供应压力略大于山东地区，本年度山东以及陕西入库量都处于中位偏低水平，不过山东地区去库较为稳定，陕西地区存在疫情干扰以及惜售情绪，整体去库相对偏慢，与往年同期对比来看，陕西地区苹果库存相对位置高于山东地区。冷库库存的释放节奏以及地区间的表现依然是二季度的主要关注点。

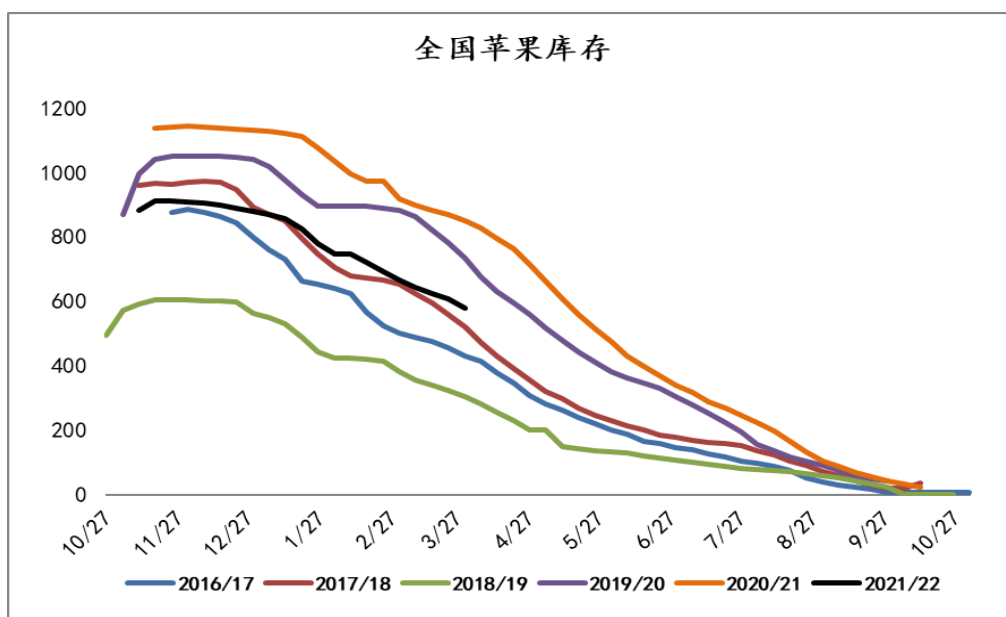


图 全国苹果库存情况
数据来源：卓创资讯 方正中期研究院整理

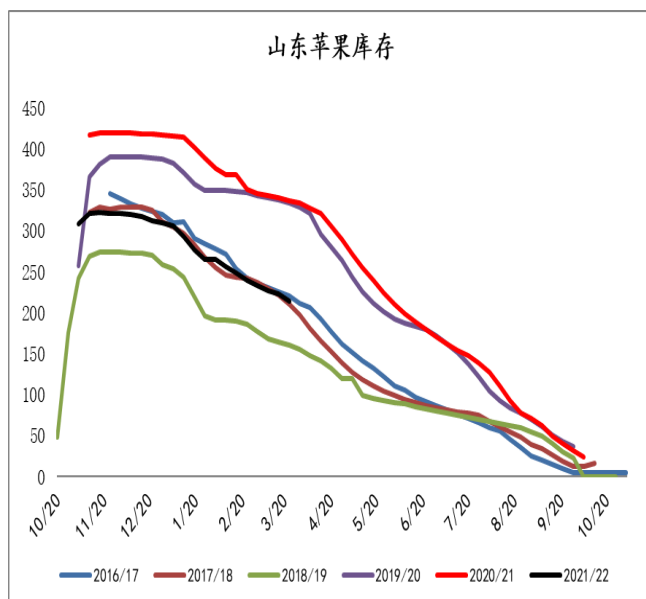


图 山东苹果库存

数据来源：卓创资讯，方正中期期货研究院整理

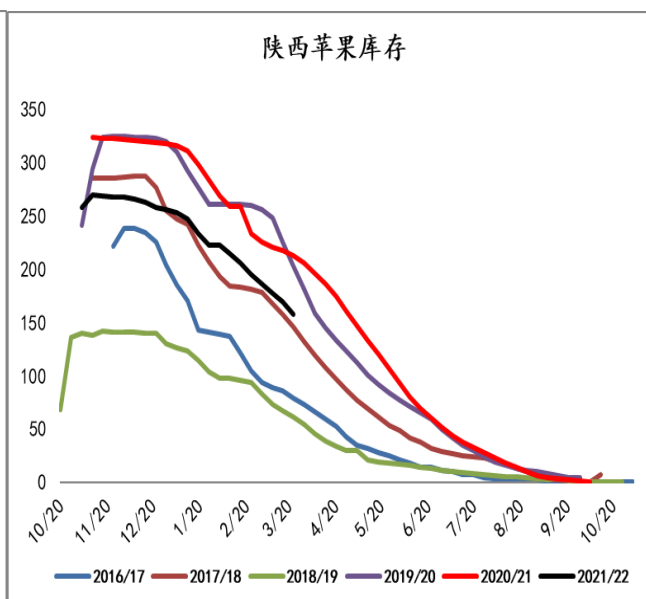


图 陕西苹果库存

数据来源：卓创资讯，方正中期期货研究院整理

（二）新季苹果初产预期

二季度新果开启将新一轮生长周期，其产量预期也将进入关键时期。苹果花期以及幼果期对于天气的敏感度较强，同时其种植区域在这个时间段又容易出现不利天气变化，因此二季度天气对于新果产量预期的扰动最为强烈。参照以往的数据来看，由于苹果种植区域存在差异，因此全国角度来看，花期的持续时间在4月-5月，幼果期对应的时间在5-6月，产区一般在6月份开始陆续套袋，期间影响较大的天气波动主要是异常降温，一旦产区出现较长时间的异常低温，可能会对新果产生一定不可逆的影响，进而对新果产量预期产生较大影响。当前市场情况来看，产区的气温处于季节性回升态势，整体气温水平处于正常范围内，尚没有出现倒春寒的所对应的前置条件，也就是说当前天气影响有限，不过天气不确定性较大，且以往倒春寒发生时间点主要在4月份，因此仍然需要持续关注。除此之外，今年市场增加了两个新变化，一个产区砍树情况，今年对于砍树的关注度提升，有的机构预估降幅也比较高，苹果收益连年下滑的背景下，种植意愿下降符合正常逻辑，但是下滑程度是否如预期仍需进一步验证；二是化肥成本以及人力成本的上升，可变成本的增加又增加了产量预期的不确定性。总体来看，新果产量兑现的可变因素增加，那么也就意味着新果产量预期的不确定性增加，二季度是新果产量预期初步兑现的过程，诸多因素干扰下，预期兑现路径可能不平坦。

三、苹果市场需求情况

二季度是旧果消费的重要时间窗口，疫情或对节奏产生影响。苹果消费端来看，整体亮点有限，对照近两年二季度的消费量来看，当前库存量并没有超过市场相对容量，也就是说从量的角度来看，二季度大概率是能够有效消化当前市场库存的，不过局部疫情的变化，可能会影响消费节奏，相应地会对预期形成短期扰动，在疫情不出现超于预期变化的影响，短期扰动或很快又会修正。不过消费端难以有效量化，因此仍然需要监测过程指标，比如冷库库存消耗量、批发市场月度成交量以及出口量等，参照一季度的数据来看，整体表现平稳，不过出口预期下滑或对市场情绪形成压制。整体来看，消费端的矛盾尚不突出，暂时也未看到明显对消费产生超预期变化的因素，因此整体仍然以稳来看待。

（一）走货及出口情况

一季度库存消耗量表现较弱。卓创资讯的数据显示，2022 年一季度全国冷库库存消耗量为 288 万吨，为近五年同期中位偏低水平，主要是 3 月份拖累了整体节奏，而 3 月份走货量下降原因主要是两个，一是全国疫情反复对苹果的出货形成了阶段性干扰，二是春节过后苹果消费进入相对淡季。分地区来看，山东以及陕西的走货都比较弱，山东表现略好于陕西地区，一季度山东地区的库存消耗量为 96 万吨，高于 2020 以及 2021 年同期；陕西地区的库存消耗量为 98 万吨，低于 2020 年以及 2021 年同期，为近五年同期最低水平。

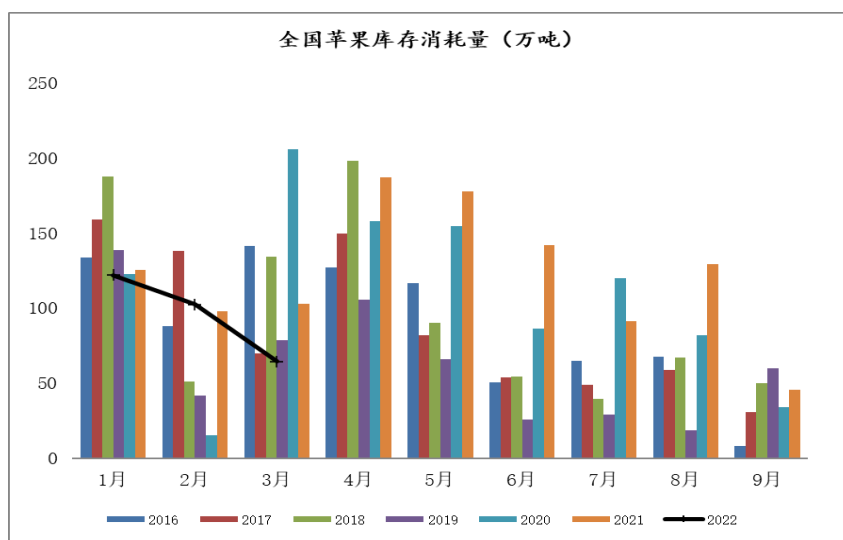


图 全国苹果库存消耗量
数据来源：卓创资讯 方正中期研究院整理

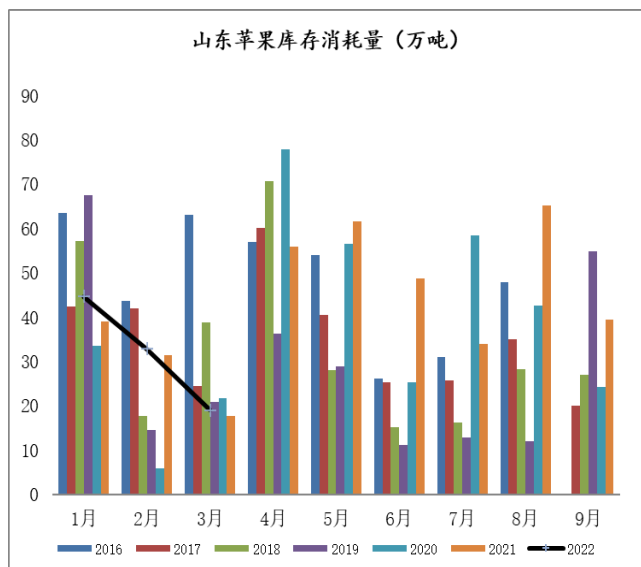


图 山东苹果库存消耗量
数据来源：卓创资讯，方正中期期货研究院整理

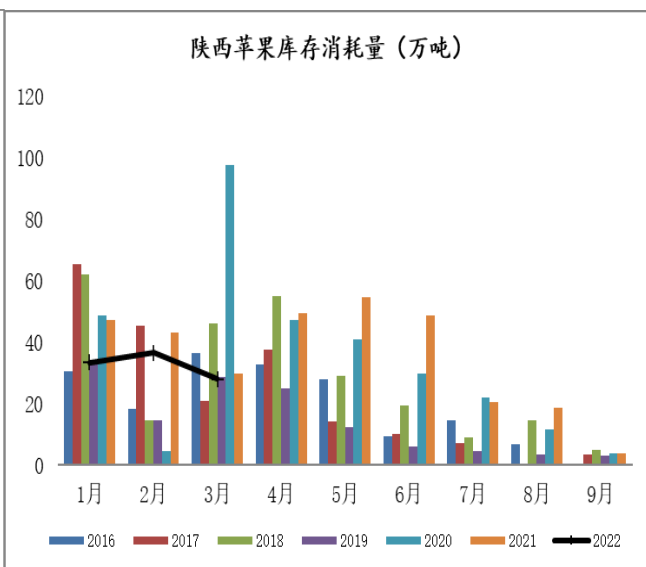


图 陕西苹果库存消耗量
数据来源：卓创资讯，方正中期期货研究院整理

一季度批发市场成交量处于相对低位。一季度在宏观环境弱势以及柑桔类水果压制下，苹果销区也呈现弱势波动。据国家农产品市场监测，截至3月24日，全国批发市场红富士累计成交量为31.7万吨，处于近三年同期最低水平。

一季度鲜苹果出口量也处于相对低位。全球苹果主要出口国增产以及疫情扰动延续的情况，苹果出口消费受到明显压制，整体出口量降至近五年同期最低水平。海关总署数据显示，1-2月我国苹果的累计出口量为12万吨，为五年同期最低值。

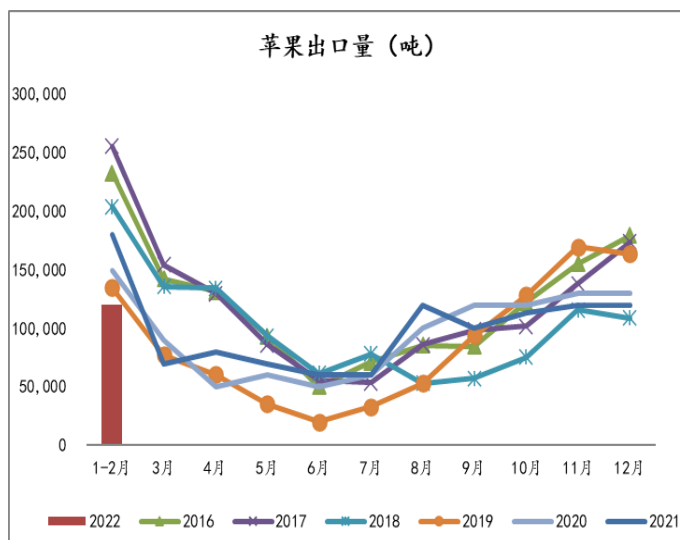


图 苹果出口量
数据来源：海关总署，方正中期期货研究院整理

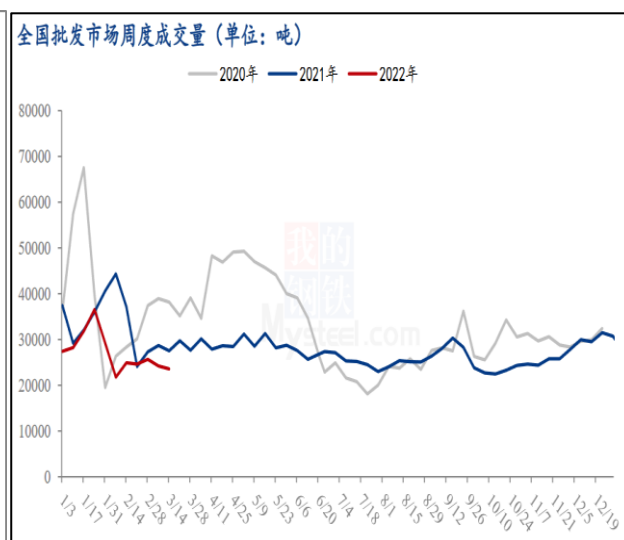


图 国内批发市场月度成交量
数据来源：海关总署，方正中期期货研究院整理

（二）其他水果情况

整体水果市场价格表现较为平稳，部分水果价格涨价明显。农业农村部统计数据来看，3月底哈密瓜的批发平均价为8.34元/公斤，较年初的5.48元/公斤上涨52.2%；3月底香蕉的批发平均价为6.36元/公斤，较年初的5.89元/公斤上涨8%；3月底鸭梨的批发平均价为4.66元/公斤，较年初的4.72元/公斤小幅下降1.3%。整体来看，当季水果价格表现平稳，非当季水果价格涨幅明显。

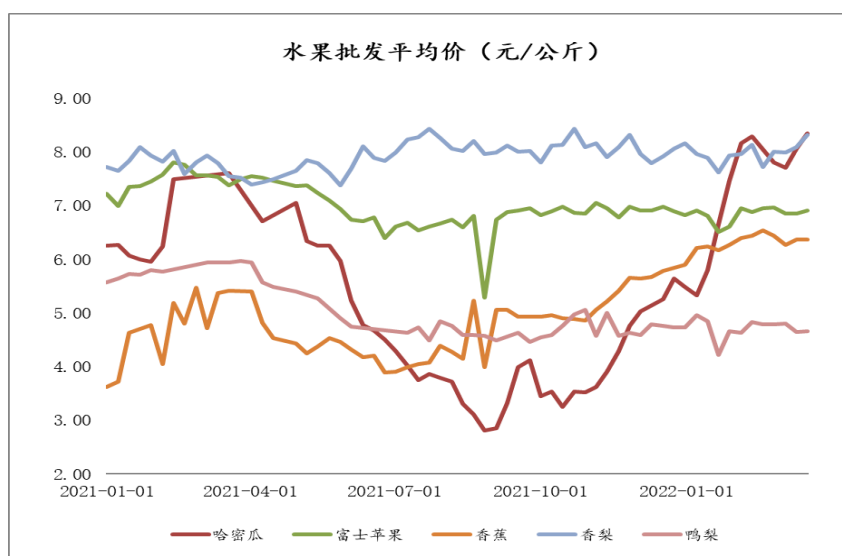


图 水果批发平均价
数据来源: wind 方正中期研究院整理

四、苹果供需平衡表预测及解读

2021/22 年度苹果市场存在相对分歧，钢联农产品的预估数据要宽松于卓创资讯。苹果市场供需平衡表缺乏有效的数据指引，我们主要参照 USDA、卓创以及钢联农产品的数据做对比分析，产量端主要以卓创和钢联的为主，进出口量参考 USDA 的数据。苹果作为生鲜品，一般不存在年度结余，更多呈现以产定销的情况，因此供需平衡表我们主要关注的就是产量和出口量情况。产量端来看，卓创资讯预估 2021/22 年度产量同比下滑，钢联农产品预估 2021/22 年度产量同比略增，不过结合今年入库数据来看，可能更接近同比略减的情况；出口量来看，USDA 预估 2021/22 年度苹果出口量微幅下滑，主要基于全球增产以及消费表现不佳，出口的下滑可能会对国内消费形成一定的压力，不过考虑整体量相对有限，施压程度预期也比较有限。

表 4-1 苹果供需平衡表

中国苹果供需表（7月1日-6月30日）单位：吨						
	USDA		卓创		钢联农产品	
	2020/2021	2021/22（预估）	2020/21	2021/22（预估）	2020/21	2021/22（预估）
产量	4,407	4,500	3,848	3,762	3,958	4,046
进口量	7	6	7	6	7	6
总供应量	4,057	4,506	3,855	3,768	3,965	4,052
国内消费量	4,303	4,406	3,745	3,668	3,855	3,952
出口量	110	100	110	100	110	100

备注：表中数据只作为测算参考

数据来源：方正中期期货研究院整理

五、技术与展望

（一）苹果现货价格季节性分析

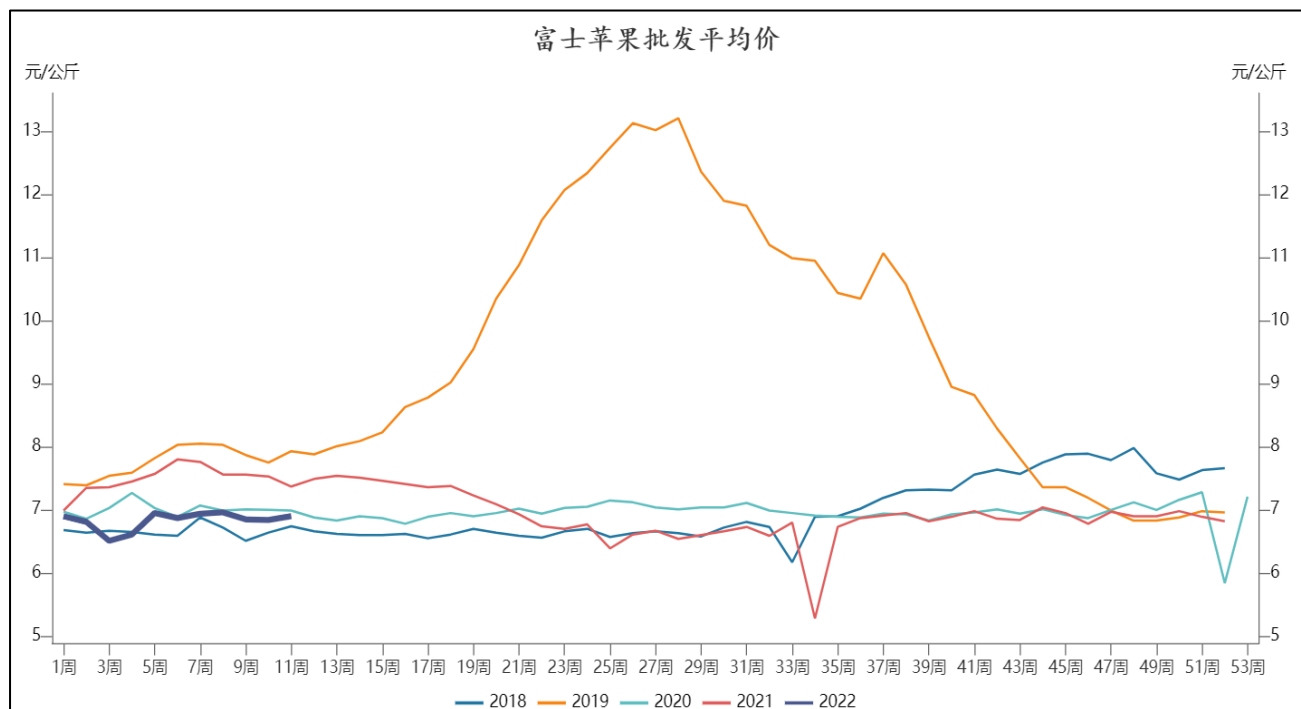


图 富士苹果批发平均价
数据来源：wind，方正中期期货研究院整理

苹果作为农产品而言，农作物特有的生长周期使其具备显著性的季节性的变化，而季节性变化是商品价格的特性之一，在供应淡季或者需求旺季使得价格上涨的概率较大，而在供应过剩或者需求淡季时价格呈现下跌的趋势。苹果作为市场消费的非必需品，其受到其他种类水果的相关性以及不同上市期的影响也颇为

重要，此外，水果之间的价格存在季节性的规律，相同之处是均受到节假日的影响颇为显著，不同之处是在各类水果品种的生长情况不同，进而导致上市集中期的不同，从而影响水果之间的价格走势。

根据数据统计得出，全国富士苹果批发平均价上涨幅度最大的月份是在2月，5月份、6月份、7月份及8月份上涨的概率均超过50%，而一年当中下跌幅度概率最大的月份为3月，其次是10月、11月和12月。结合苹果自身的生长周期来看，10-1月，为苹果收获期，供应大量增加，该阶段的苹果批发价格处于一年的偏低水平，这就导致其价格下跌的概率偏大；12-2月，中国农历春节一般处于1月份和2月份之间，叠加元旦节假日影响，对于苹果的需求有明显的提高，批发价随之上涨；3-4月，机械库集中出库价格下降，此外，春节后对苹果的需求有所减弱，使得3月苹果批发价格继续延续前期的跌势，但跌幅相对上市期偏小；5月之后，不论冷库还是机库苹果将处于去库存状态，前期的供应压力将减小，价格再度走高，6-8月全国产区新苹果还未采摘上市，而上一年的苹果进入库存尾期，价格随即反弹，价格达到季节性波动的最高点，因此在该阶段晚熟富士苹果的批发价格上涨的概率偏大，并且维持60%以上的概率。

（二）观点总结及操作建议



图 苹果 10 合约日线图
数据来源：wind，方正中期期货研究院整理

供应方面：二季度苹果市场供应端“看点”较为丰富，既有逐步走向归途的低库存，又有再度启程的新果产量预期，整体供应端焦点预期将有所提升，低库存以及低优果率仍然是旧季供应的支撑，天气波动构成新季的支撑。供应端暂时维持有支撑的判断。

需求方面：整体市场亮点有限，对照近两年二季度的消费量来看，当前库存量并没有超过市场相对容量，也就是说从量的角度来看，二季度大概率是能够有效消化当前市场库存的，不过局部疫情的变化，可能会影响消费节奏，相应地会对预期形成短期扰动，在疫情不出现超于预期变化的影响，短期扰动或很快又会修正。需求整体仍然以稳来看待。

综合来看，二季度是苹果市场焦点积聚的时间段，既有旧果变化的影响，也有新果预期的影响，该时间段也是价格波动剧烈的时期。当前市场情况来看，我们认为消费端大概率是稳定略偏弱表现，整体亮点有限，而供应端存在明显的博弈点，包括低库存、低优果率、天气、成本等因素的接力扰动，整体期价预期易涨难跌，一旦产区出现明显的天气扰动，很有可能会带动期价刷新高点，二季度苹果 10 合约预期呈现先扬后抑走势，运行区间预期在 7300-9200，操作方面建议关注逢低做多机会。

风险提示：宏观市场环境出现重大变化；疫情对于消费影响周期拉长；产区天气非常良好等。

六、相关股票价格及涨跌幅统计表

证券代码	证券名称	相关产品	2022/1/4	2022/3/25	涨跌幅
600962. SH	国投中鲁	果汁、香料及果糖	10.70	10.24	-4.30%
603711. SH	香飘飘	果汁茶	16.77	13.18	-21.41%
603336. SH	宏辉果蔬	果蔬产品	8.59	7.58	-11.76%
300175. SZ	朗源股份	生鲜水果、坚果等产品	4.99	5.41	8.42%
600506. SH	香梨股份	新疆特色林果产业	11.21	11.83	5.53%
002582. SZ	好想你	红枣相关产品	8.90	7.90	-11.24%

联系我们：

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881312
期货研究院	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-85881117
投资咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
产业发展部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881109
金融产品部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881273
金融机构部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881224
总部业务部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578987
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-66058401
北京朝阳分公司	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881205
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012016
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-58061185
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦1606室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦2307室	021-50588107/ 021-50588179
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市硚口区武胜路花样年喜年中心18层1807室	027-87267756
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区滨江路53号楷林商务中心C座2304、2305、2306	0731-84118337
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广东省广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
北京望京营业部	北京市朝阳区望京中环南路望京大厦B座12层8-9号	010-62681567
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号津塔写字楼2908室	022-23559950
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210710
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-3053688
青岛营业部	山东省青岛市崂山区香港东路195号上实中心T6号楼10层1002室	0532-82020088
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市雁塔区太白南路118号4幢1单元1F101室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1105、1106室	021-58381123
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861093
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1703	021-58991278
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路132号银亿外滩大厦1706室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市江干区采荷嘉业大厦5幢1010室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065958
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881026
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市芦淞区新华西路999号中央商业广场(王府井A座11楼)	0731-28102713
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2859888
长沙黄兴中路营业部	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7318188
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区福山路450号新天国际大厦24楼	021-20778922

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，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，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。