

# 国信期货 2023 年投资策略报告

苹果

供需持续博弈，苹果宽幅震荡

2022 年 11 月 27 日

## 主要结论

对苹果而言，2022 年似是不平凡的一年。尤其是上半年，苹果主力合约的上涨势如破竹，刷新 2019 年以来的最高位置，可以说完全扭转了上一年度的颓废行情。新季苹果减产格局已定，入库量处于五年历史的次低位置，为苹果下方提供支撑。

展望后市，供应端方面，考虑到种植收益下滑、其它农产品收益挤压等因素，预计山东、辽宁等东部产区苹果园面积或将进一步减少；防止耕地“非粮化”的政策、苹果种植效益下滑以及农村年轻劳动力不足等因素影响，预计西北苹果面积增长也比较乏力。从目前的时间节点去展望 2023/24 季的产量是比较困难的，因为苹果在生长过程中会受到诸多因素的影响。砍树、种植效益低及人工不足等因素导致苹果种植面积下滑，叠加本世纪首个“三峰”拉尼娜现象，预计苹果产量恢复至正常年份的概率不大，总体供应维持偏紧格局。从历史情况来看，10 月份至次年 2 月份是全年进口低位，预计四季度进口量将有所下滑，不过 2022 年整体的进口数量或将位于五年历史相对高位，仅次于 2019 年。在减产背景之下，进口增加能在一定程度上补充消费者的选择，弥补消费缺口，对于偏紧的供应格局有一定缓解作用。需求端方面，目前果农、冷库以及客商皆较为看好后市，我们预计后期可能会带有惜售情绪。新产季优果率提高，低价货源偏少，或一定程度影响存储货源前期销售速度，不利于后期低价去库。新果的收购价格偏高，但消费表现不佳，如果新季苹果的价格高位运行，可能会对下游消费起到一定抑制作用，这样苹果后期或容易出现高开低走局面。2022 年 1 月份以来水果价格居高运行，处在近五年历史最高位置。水果作为一般消费品，其需求量与价格一般呈反比，价格居高将会抑制居民的消费意愿。柑橘类水果即将大量供应市场，预计会对苹果终端消费形成一定冲击。此外，据一些贸易商反馈，成本增加山东地区贸易量减少明显。从往年历史情况来看，四季度至次年 1 月份是全年出口高峰期，预计出口量会有一定回升。但是 2022/23 产季苹果收购价始终高位运行，出口成本攀升，低价竞争力降低，我们仍不看好明年苹果出口。综合来看，产量下滑与偏弱需求持续博弈，苹果宽幅震荡概率较大。操作建议区间震荡思路对待。

分析师助理：黎静宜  
从业资格号：F3082440  
电话：021-55007766-6658  
邮箱：15561@guosen.com.cn

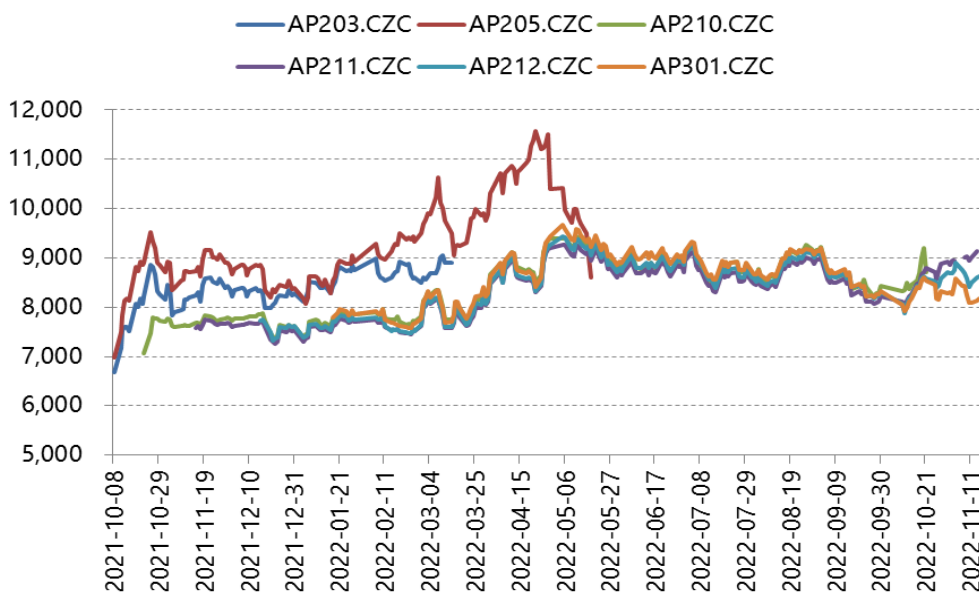
分析师：覃多贵  
从业资格号：F3067313  
投资咨询号：Z0014857  
电话：021-55007766-6671  
邮箱：15580@guosen.com.cn

### 独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 第一部分 行情回顾

图：苹果期货走势图



数据来源：WIND 国信期货

对苹果而言，2022 年似是不平凡的一年。尤其是上半年，苹果主力合约的上涨势如破竹，一度触得 11511 元/吨的高点，刷新 2019 年以来的最高位置，可以说完全扭转了上一年度的颓废行情。AP2203 合约摘牌价格 8909 元/吨，AP2205 合约摘牌价格 8600 元/吨，AP2210 合约摘牌价格 8701 元/吨左右。

分阶段来看，苹果期货的走势大致可分为 3 个阶段：

**第一阶段（1 月-5 月）：持续上涨。**2022 上半年几个重要节日的备货体量高于去年同期，叠加下游超市、团购需求提振，苹果逐渐进入销售旺季，去库进度加快。同时一些现货商认为旧季优果率下滑，后期好货可能会出现翘尾行情，这种高涨的情绪导致产区甚至出现炒货的行为，好货价格偏强运行，带动苹果期货向上。

**第二阶段（5 月-7 月）：冲高回落。**各方调研结果陆续出炉，市场基本认可新季苹果减产。产区高温天气影响早熟苹果质量，对库存苹果的冲击力度减弱，对苹果行情形成一定支撑。AP2205 合约进入交割月后，受到“逼空”影响，价格连续上涨。然而随着气温升高，客商不愿再储备大量货源；时令水果大量上市，苹果进入季节性消费淡季，产地主流成交价格走低。新季生长期天气平稳运行，挤掉了前期一部分天气升水预期，同时在宏观情绪悲观预期之下，苹果期货回落明显。

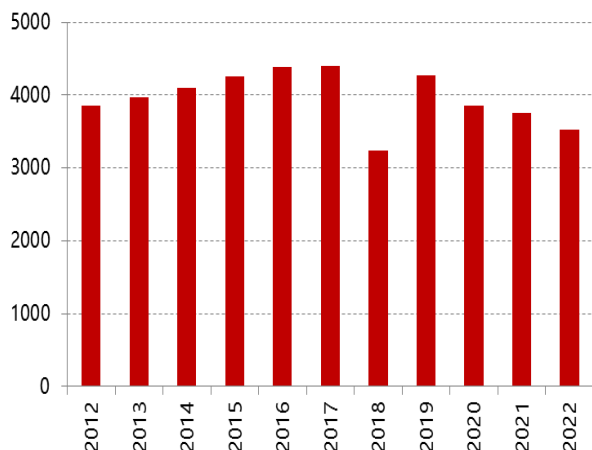
**第三阶段（7 月-至今）：高位震荡。**山东栖霞 80# 货源开秤价格与正常年份基本持平，客商收购颇为积极。新季苹果的初步入库数据出炉，入库量处于五年历史的次低位置，为苹果下方提供支撑。不过下游消费低迷始终是制约苹果继续冲高的一大因素，并且随着入库不断增加，修正后的入库数据略超出市场预期。产量减少与需求下滑两者持续博弈，苹果维持高位震荡。

## 第二部分 苹果基本面分析

## 1、产量下滑明显

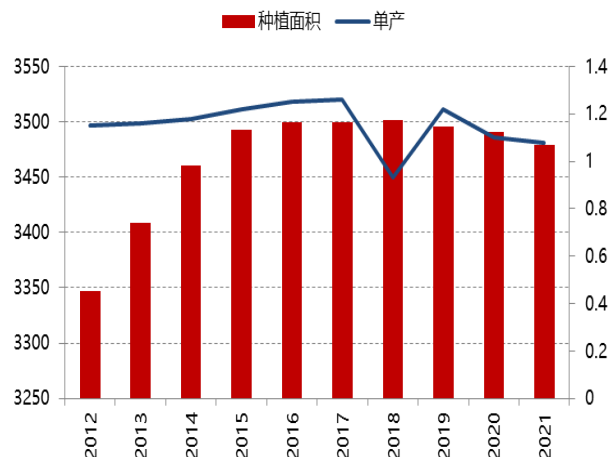
### 1.1 新季减产

图：全国苹果年度产量（单位：万吨）



数据来源：卓创资讯 国信期货

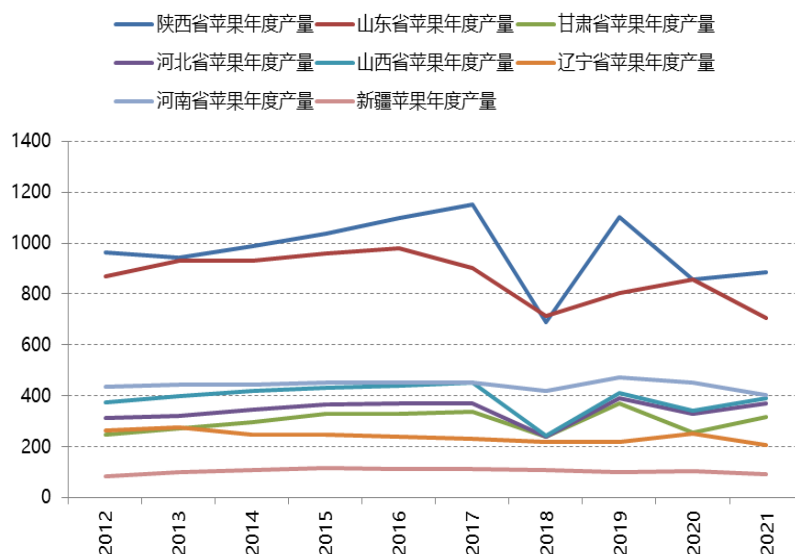
图：全国苹果种植面积（万亩）、全国苹果单产（吨/亩）



数据来源：卓创资讯 国信期货

中国是世界鲜苹果第一生产大国，苹果产量占全球鲜苹果总产量近一半的水平。但近些年苹果产量却呈现逐步下滑的趋势。果树“老龄化”问题所引发的“老树换新”需求，以及种植效益下滑，使得西北产区砍树比较普遍，新季苹果种植面积有所下滑。卓创资讯通过套袋初步预计产量约为 3573 万吨，处于近五年的较低水平。新季减产预期的兑现一方面看套袋数据，还有就是下树收获的最终修正数据。山东产区节日期间受大风、降雨影响，可用于收购的货源减少幅度比减产幅度更大。卓创资讯通过加权计算所得全国苹果产量约 3518.59 万吨，同比去年的最终产量减少 6.46%，与产量相对正常的 2019 年相比减少 17.59%。

图：八省产量变化情况（单位：万吨）



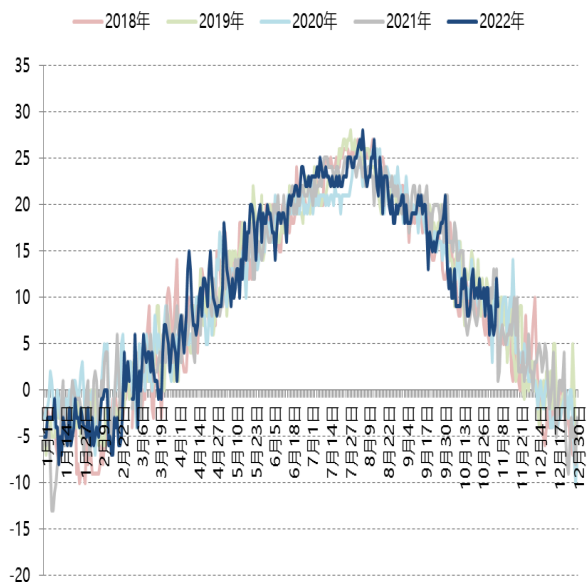
数据来源：国家统计局 国信期货

从几个苹果产区的历年产量变化情况来看，显著下滑主要体现在东部产区，但西北地区苹果产量增长

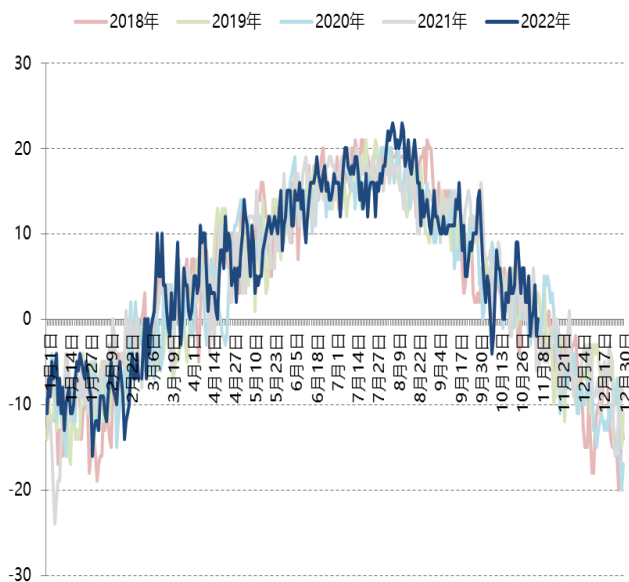
也比较乏力。陕西省渭北产区苹果树基本 80、90 年代种植，已经进入衰老期，面临“老树换新”的问题。此外，防止耕地“非粮化”的政策、苹果种植效益下滑以及农村年轻劳动力不足等因素，也使得西北地区挖树现象比较普遍，原来依靠政府补贴推动的果园面积扩大步伐放缓，西北苹果面积增长难言乐观。东部地区经济发达，考虑到种植收益下滑、其它农产品收益挤压等因素，预计山东、辽宁等东部产区苹果园面积或将进一步减少。

图：山东栖霞最低气温（单位：摄氏度）

图：陕西延安最低气温（单位：摄氏度）



数据来源：WIND 国信期货



数据来源：WIND 国信期货

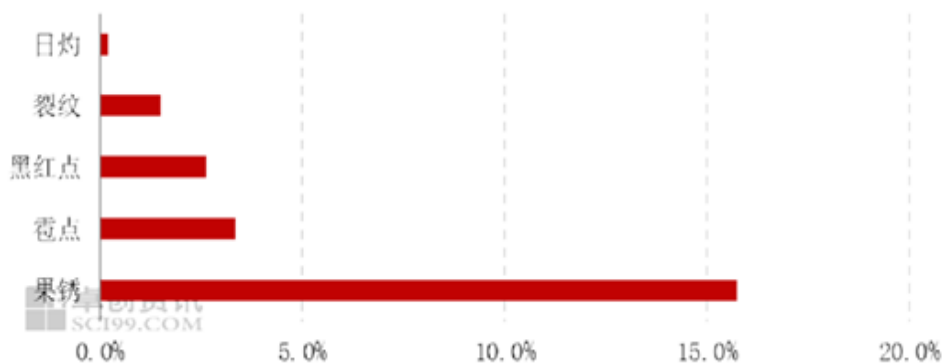
除了种植面积，产量还围绕单产来展开，单产主要是受到天气以及果园管理等的影响。据世界气象组织的最新通报，拉尼娜事件持续到年底的可能性约 70%，将成为本世纪首个“三峰”拉尼娜现象。

一般而言，拉尼娜气候会形成“冷冬热夏”。拉尼娜对我国来说，发生时最明显的特点是会形成冷冬，大风、寒潮天气来袭，全国平均气温明显下滑，南方易发生雨雪天气。并且秋季台风数量较往年增加，东部洪涝灾害频繁，南方干旱；夏季在西北太平洋生成后，于我国登陆的热带气旋增多，于是形成热夏。由于冬天苹果还未进入生长发育期，但果树也容易面临被冻坏的风险。预计在“拉尼娜”气候的影响下，会有一定的冻害威胁。从前两年的拉尼娜气候来看，极端天气增多，气候比较异常。陕西、甘肃、山东等产区冰雹灾害发生频率较高，夏季高温天气持续时间长，不利于苹果生长。

从目前的时间节点去展望 2023/24 季的产量是比较困难的，因为苹果这样的农产品标准化程度不及工业品，在生长过程中会受到诸多因素的影响。我们只能试图通过分析历史情况去推测未来大致的模样，砍树、种植效益低及人工不足等因素导致苹果种植面积下滑，叠加气候条件颇为异常，预计苹果产量恢复至正常年份的概率不大，总体供应维持偏紧格局。

## 1.2 优果率较高，或不利于后期低价去库

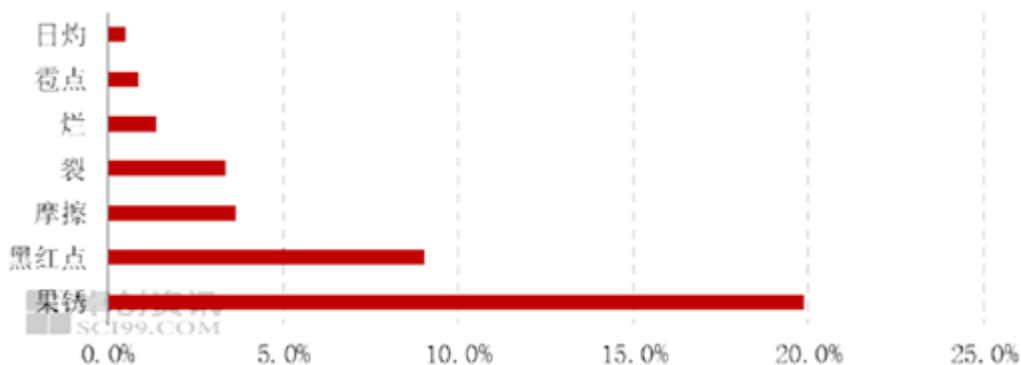
图：西北地区质量情况



数据来源：卓创资讯 国信期货

2022/23 产季优果率提高，果品质量较好。除果个偏大以外，苹果病害较少，果锈等问题果占比明显低于去年。因此，冷库入库结束之后，高价货源居多，低价货占比较少，或一定程度影响前期销售速度。据卓创资讯统计，果锈问题依然是西北产区表现较为明显的质量问题，据样本统计，陕西地区果锈占比 15.8%，但与去年相比要减轻不少。通过调研发现，多数地区苹果果面比较干净，个别地区果锈明显。白水地区散锈较多，宝鸡等地区也有明显果锈。2022/23 产季果锈以散锈为主，未见明显片锈。散锈在套袋之前幼果期难以发现。冰雹点问题占比 3.4%，泾川地区、庆阳白马铺附近有轻微冰雹，宜川个别地区有轻微冰雹，其他产区未见成片明显冰雹出现。往年西北产区冰雹上发生概率较多，新季与正常年份相比冰雹影响范围及频次明显降低。陕西个别地区受降雨频繁影响，出现黑红点。通过调研发现，陕西地区黑红点主要发生在宝鸡、旬邑部分地区，其他产区果面普遍干净，未见明显黑红点。

图：山东地区质量情况



数据来源：卓创资讯 国信期货

而山东地区也有果锈问题，根据卓创资讯统计，山东产区果锈果占比 19.9%，而去年山东果锈占比达到 65% 左右，相比之下果锈问题改善了很多。黑红点主要是苹果摘袋之后雨水过大，上色不及时引起的。正常年份苹果也有黑红点问题，不过占比较少，山东产区黑红点占比达到 9.1%。受大风影响，摩擦伤情况也有增加。

从收购情况来看，好货占比较高，主流收购价格居于高位。上市初期，栖霞地区片红货源主流收购价格 80# 以上一二级 3.2-3.3 元/斤。苹果上市时间略有推迟，前期货源供应略显不足，各收购点上货速度缓慢，主流成交价格逐渐上浮。在收购高峰阶段，栖霞地区 80# 以上一二级片红主流 3.5-3.8 元/斤，条红 3.8-4.2 元/斤。10 月份产地均价 3.72 元/斤，较 2021 年同阶段高 0.76 元/斤，同比涨幅 25.68%。因此大

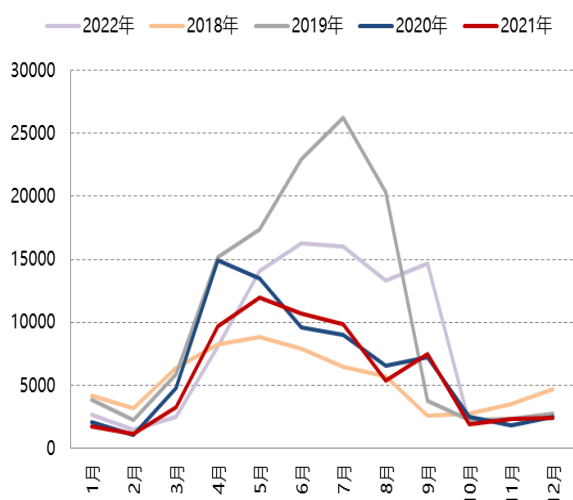


部分货源收购成本较高，总体货值明显高于去年。旧季苹果优果率下滑十分明显，尤其是山东产区果锈严重，带锈不带点的三级果多，市场对于此类低价货源接受程度良好。而新季优果率提高，三级果多数表现为带点不带锈，此类三级果市场接受程度有限，不带点货源多数价格居高。所以，2022/23 产季低价货源偏少，或一定程度影响存储货源前期销售速度，不利于后期低价去库。

### 1.3 进口量同比增加，但整体规模较小

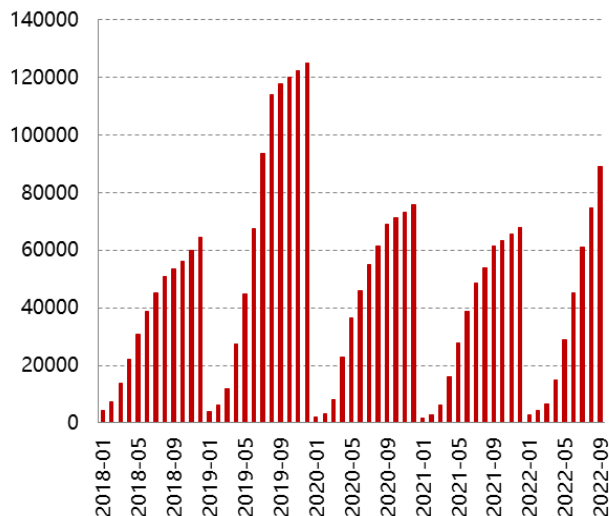
随着居民收入水平以及消费水平的提高，人们对于生活品质的要求会相应增加。种类单一、质量一般的苹果满足不了消费需求，海外如日本和法国的红富士质量上乘，口感香甜，逐渐得到很多国内消费者的青睐。我国鲜苹果主要进口国包括新西兰、美国、智利等国家。

图：鲜苹果进口量（单位：吨）



数据来源：WIND 国信期货

图：鲜苹果累计进口量（单位：吨）



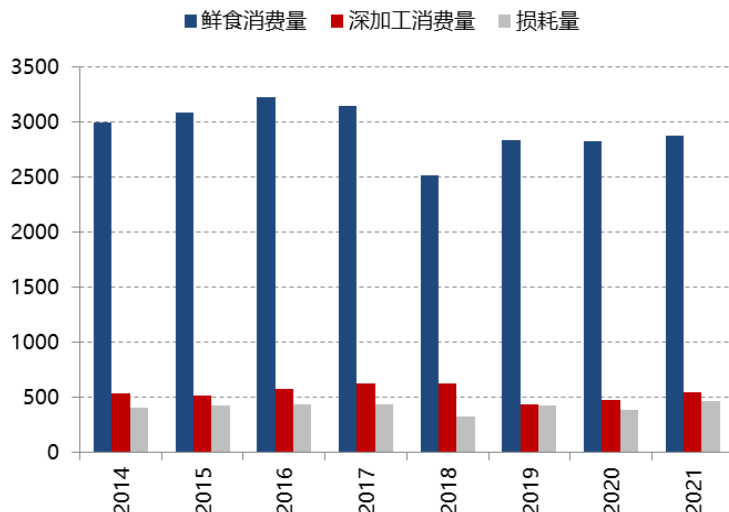
数据来源：WIND 国信期货

但我国鲜苹果总体进口规模较小，2010-2020 年进口数量仅占总产量的 1% 左右。进口量小，主要原因在于我国苹果供应稳定，能满足自给自足的需要。但 2022 年苹果进口表现颇为亮眼。据海关总署统计，2022 年 10 月，我国鲜苹果进口数量为 0.20 万吨，同比增加 4.40%；进口金额为 5117678 美元，同比增加 0.27%；平均单价为 2559.09 美元/吨，同比减少 3.95%。2022 年 1-10 月累计进口数量 9.11 万吨，同比增加 44.63%；累计进口金额 2.05 亿美元，同比增加 51.08%。从历史情况来看，10 月份至次年 2 月份是全年进口低位，预计四季度进口量将有所下滑，不过 2022 年整体的进口数量或将位于五年历史相对高位，仅次于 2019 年。在减产背景之下，进口增加能在一定程度上补充消费者的选择，弥补消费缺口，对于偏紧的供应格局有一定缓解作用。

## 2、整体需求表现不佳

### 2.1 价格偏强，不利于下游走货

图：苹果消费结构占比情况

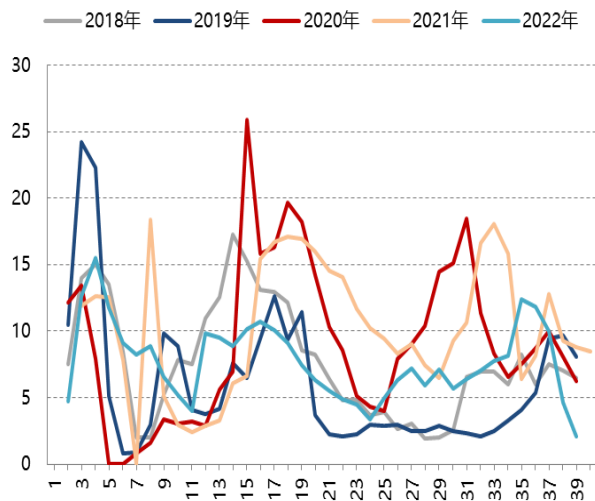


数据来源：卓创资讯 国信期货

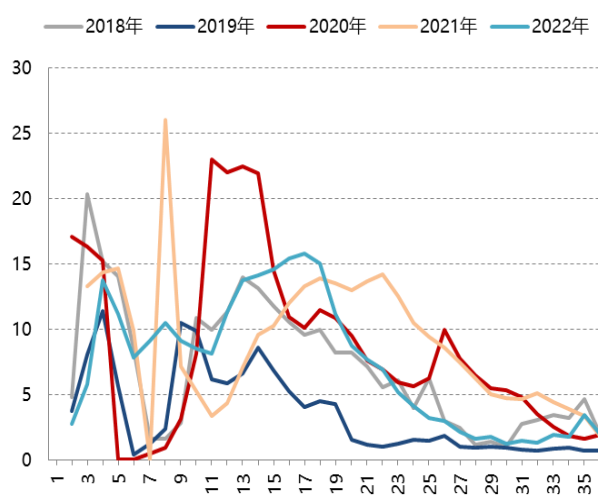
鲜食消费是我国苹果最主要的消费方式，其次是深加工、损耗以及出口。回首 2022 年苹果的下游消费情况，整体表现一般。苹果下游消费需求很难精确量化，目前我们用产地走货量作为大致评估的标准，同时结合几个重要节日的备货、销售情况进行检验。从往年情况来看，一般九月底会完成清库，清库进度由西向东逐步推进，山东等东部地区较西北产区而言，节奏稍慢一点，5、6 月开始。但山东地区迟迟未完成清库，尤其是沂源产区冷库销售期明显延长，往年 7 月前后已经接近清库，今年 9 月份仍有库存。由此可见下游需求表现清淡，销售压力较大。新季收购价格居高，受产地采购价格上涨影响，部分市场反馈，下游批发市场接受度一般。多数档口采购人员数量不多，整体成交不旺，销量或只恢复到往年正常水平的 70%。

图：山东产区周出库量（单位：万吨）

图：陕西产区周出库量（单位：万吨）



数据来源：卓创资讯 国信期货



数据来源：卓创资讯 国信期货

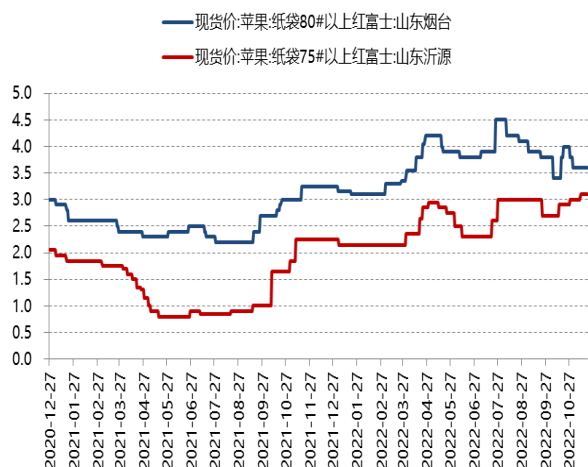
经过我们测算，苹果需求价格弹性系数  $\beta$  大概在 -0.34 左右。苹果需求的价格弹性系数显著为负，意味着苹果需求量与自身价格呈反方向变化，当价格上涨时，理性的消费者会适度减少对苹果的消费，反之，则会增加苹果的消费量。同时， $\beta$  绝对值为 0.34 表明苹果需求对自身价格的变动缺乏弹性，意味着价格

较大幅度的变化才能带动需求量小的变化。因此产地苹果只有在大幅跌价的时候，去库走货进度才会明显提高。

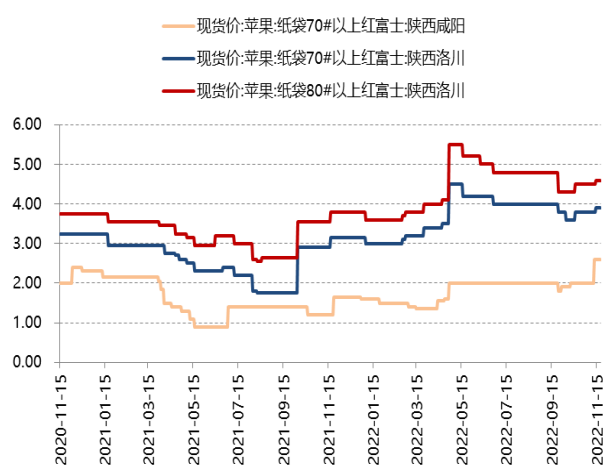
新季的价格一直居高，不利于下游走货。价格方面，据中果网，山东栖霞产区库内晚富士交易清淡，有渠道的客商开始调自存货少量发往市场，果农小果有零星交易，大果基本无成交，以质论价，当前库存果农纸袋富士 70#价格在 2.50-2.60 元/斤，75#价格在 3.50 元/斤左右；陕西咸阳乾县产区客商拿货积极性减弱，受公共卫生事件影响交通不便，目前地面及库内交易均不多，当前地面纸加膜 70#起步价格在 2.30-2.40 元/斤，膜袋 75#起步价格在 1.50 元/斤左右，冷库纸袋富士 70#起步价格在 2.50-2.60 元/斤。

图：山东产区现货价格（单位：元/斤）

图：陕西产区现货价格（单位：元/斤）



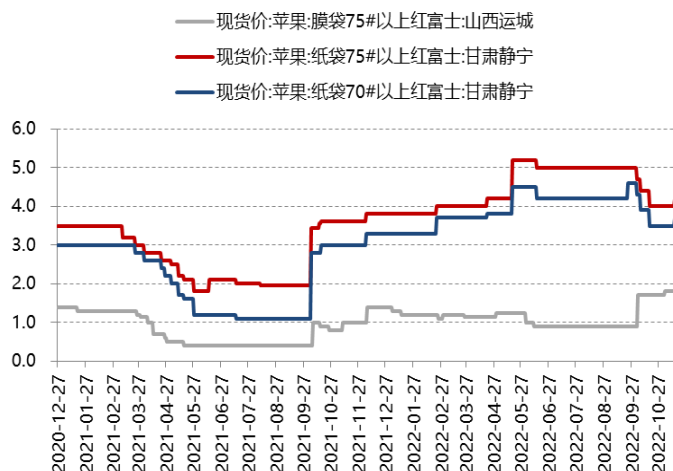
数据来源：同花顺 iFinD 中果网 国信期货



数据来源：同花顺 iFinD 中果网 国信期货

最近几年电子商务的新型销售模式拓宽了销售渠道，在一定程度上缓解了苹果走货困难的库存难题。电商进场主要采购的是低价、质量一般的货源，在苹果大幅降价时，出库量增加是非常明显的。目前果农、冷库以及客商皆较为看好后市，我们预计后期可能会带有惜售情绪。2022/23 产季新果的收购价格偏高，但消费表现不佳，如果新季苹果的价格高位运行，可能会对下游消费起到一定抑制作用，这样苹果后期或容易出现高开低走局面。

图：低价区现货价格（单位：元/斤）

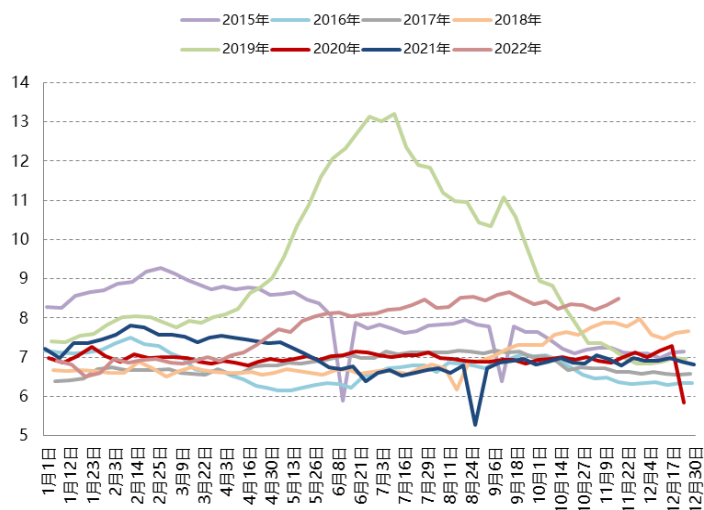


数据来源：同花顺 iFinD 中果网 国信期货



## 2.2 消费季节性明显

图：富士苹果批发价格（单位：元/斤）



数据来源：WIND 农业部 国信期货

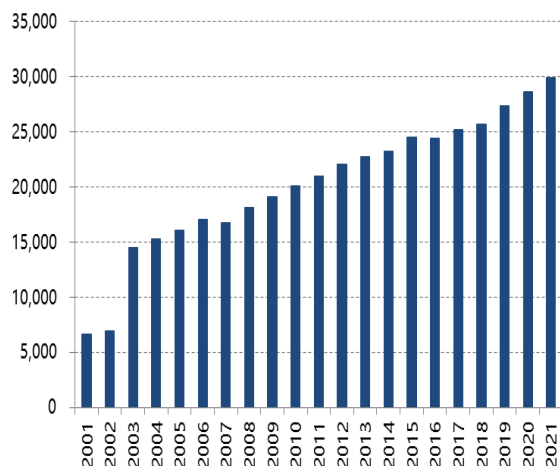
苹果作为一种季产年销的水果，带有非常明显的季节性。按五年历史价格统计，上涨概率较大的月份多集中在下半年，分别为：9月、11月和12月。就历史规律而言，一般库存苹果9月底会完成清库，而苹果储存到了后期，质量会有所下滑，好货就成了稀缺品。并且这个时候新季苹果还未完全大量上市，整个市场的库存是处在偏空的状态，同时9月份气温逐渐下降，时令水果慢慢减少供应退出市场，中秋、国庆双节备货，利好苹果的消费。因此果农和客商带有惜售情绪，苹果在9月份涨价也在意料之中。而11、12月份，新果开始有效供应市场，并且临近圣诞节和元旦，节日提振效应明显，苹果需求较为旺盛，驱动价格上行。

而下跌概率较大的月份分布较为分散，主要包括：1月、4月、8月和10月。4月份是比较关键的去库时间节点，一方面，4月份之后气温上升，不少季节性强的时令水果上市，冲击苹果的消费市场；另一方面，库存苹果存放已超半年，后期质量恐有所下滑，且下半年节日不多，节日效应或大打折扣，因此，4月份降价去库的可能性较高。而到了8月份，离清库还剩下一个月的时间，面对的挑战包括但不限于：时令水果继续冲击市场；早熟苹果上市挤占库存苹果的销售份额；由于存放时间长库存苹果自身质量出现下滑等，因此8月份价格下滑比较明显。10月份伴随新季苹果大量上市供应市场，且替代水果梨与苹果的上市期也比较接近，阶段性的供应压力驱动苹果价格有所下滑。

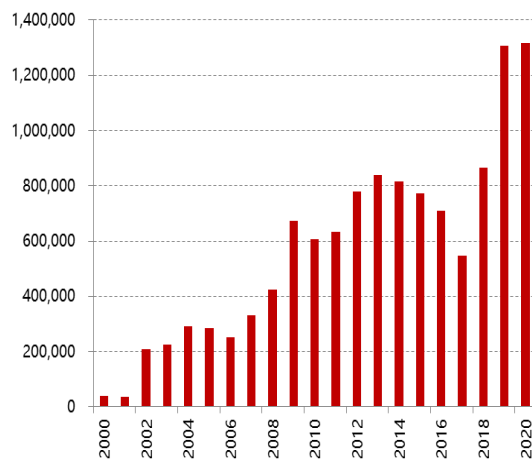
## 2.3 替代水果价格偏高，抑制居民消费意愿

图：全国水果产量（单位：万吨）

图：其他新鲜热带水果进口量（单位：吨）



数据来源：同花顺 iFinD 国信期货

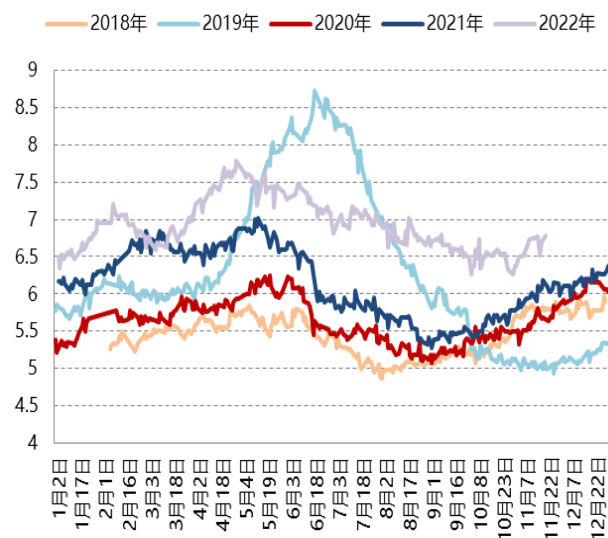


数据来源：WIND 联合国粮农组织 国信期货

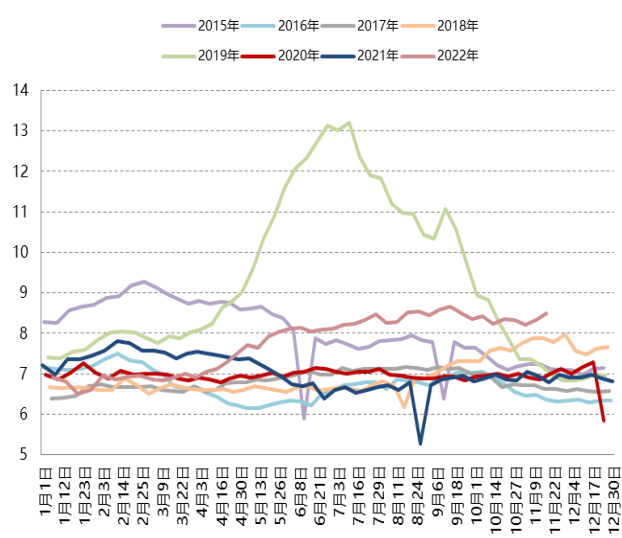
近年来，水果整体丰产，同时进口水果补充消费者的需求，水果市场选择明显增加。苹果作为水果中的一员，也会受到相关品种的影响。替代水果分为两方面，一方面是储藏类水果的影响，比如与苹果耐储性相当的梨；另一方面是时令水果的影响，比如带有极强季节性的水果大类西瓜，以及柑橘和芒果、草莓等具有口感的时令水果。

图：7 种重点监测水果平均批发价（单位：元/公斤）

图：富士苹果批发价格（单位：元/斤）



数据来源：WIND 农业农村部 国信期货



数据来源：WIND 农业部 国信期货

年初以来水果价格居高运行，截至 11 月 21 日，农业农村部重点监测的 7 种水果平均批发价约 6.78 元/公斤，环比上涨 0.03 元/公斤；但与去年同期相比上涨 11.33%，处在近五年历史最高位置。水果作为一般消费品，其需求量与价格一般呈反比，价格居高将会抑制居民的消费意愿。

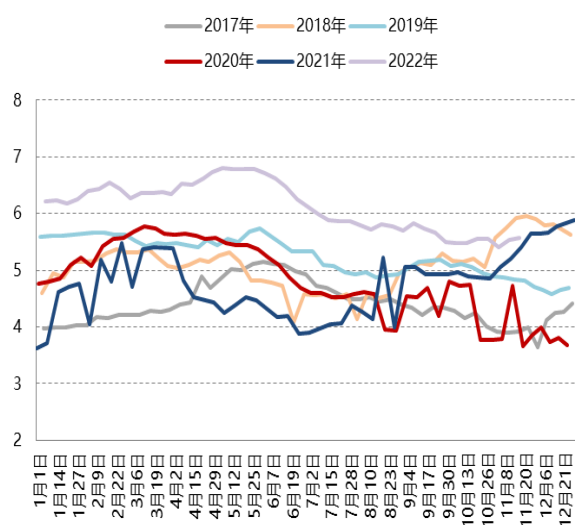
图：10 种水果与苹果价格相关性

10种水果与苹果价格相关性									
脐橙	香蕉	鸭梨	西瓜	巨峰葡萄	蜜桔	哈密瓜	芒果	猕猴桃	菠萝
-0.217	0.335	0.887	-0.245	0.189	0.607	-0.020	0.078	0.162	0.150

数据来源：WIND 农业农村部 国信期货

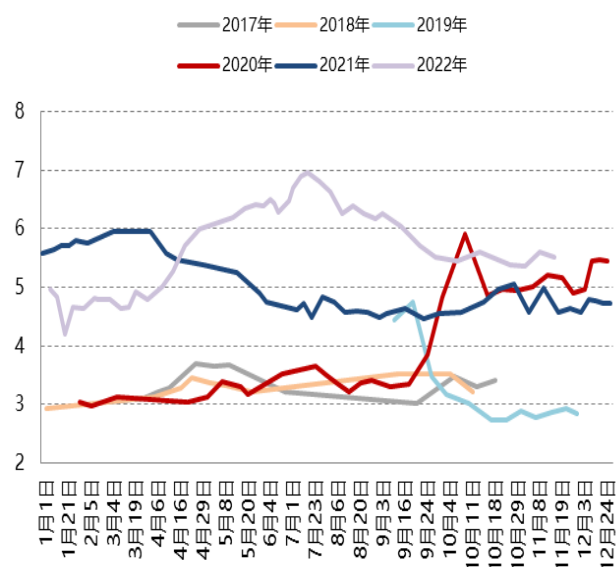
具体品种来看，鸭梨价格是与苹果价格相关性最强的水果。新季梨与苹果面临同样的减产格局，产量下滑导致收购价格居高。据卓创资讯，山东地区冷库梨成交价格稳定，秋月梨冷库出库报价 3.8 元/斤左右。市场需求可，客商采购稳定。一般情况下苹果和梨互为替代品，那么于苹果而言，梨的价格在上升，消费者就会用苹果来代替梨，从而增加对苹果的需求。但因为实际收入在变化，苹果和梨的价格同时上涨，这种替代效应参考价值有限。柑橘上市时间集中在 11 月-次年 3 月，是主要的冬季水果。因货架期短，柑橘的销售压力集中农历春节前后。由于柑橘类整体丰产，量大价廉，在春节这样重要的节日前后构成与苹果较大的竞争。目前金秋砂糖橘逐渐进入收购后期，沃柑供应量比较大，整体成交价格基本维持稳定，预计蜜桔、砂糖橘等柑橘类水果集中上市，会对苹果终端消费市场形成一定冲击。

图：香蕉平均批发价（单位：元/公斤）



数据来源：WIND 农业部 国信期货

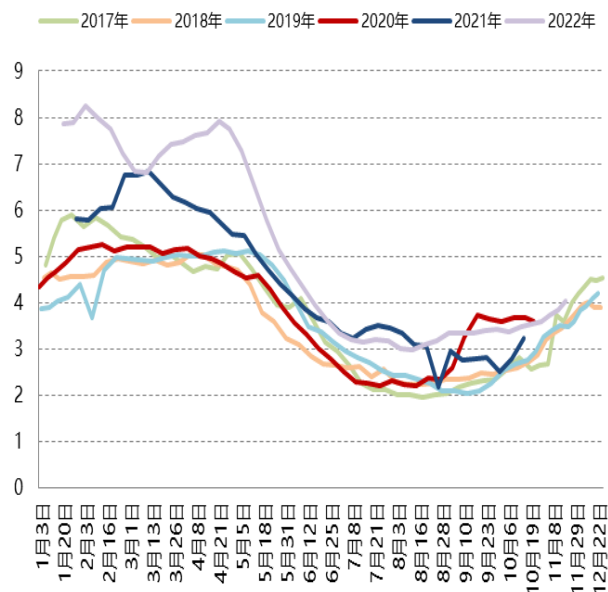
图：鸭梨平均批发价（单位：元/公斤）



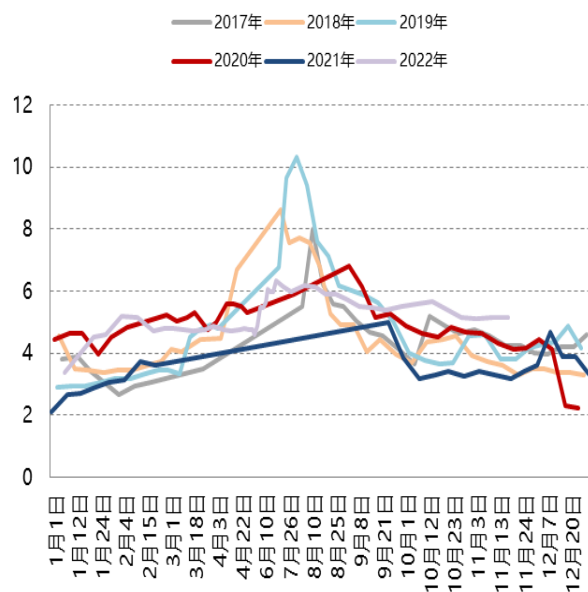
数据来源：WIND 农业部 国信期货

图：西瓜平均批发价（单位：元/公斤）

图：蜜桔平均批发价（单位：元/公斤）



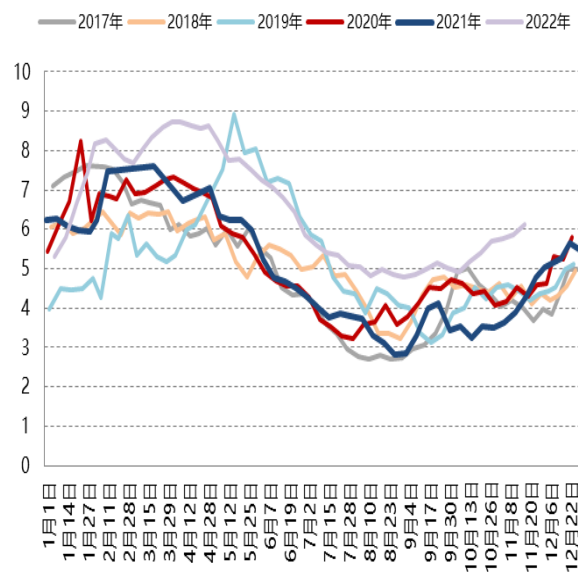
数据来源：WIND 农业部 国信期货



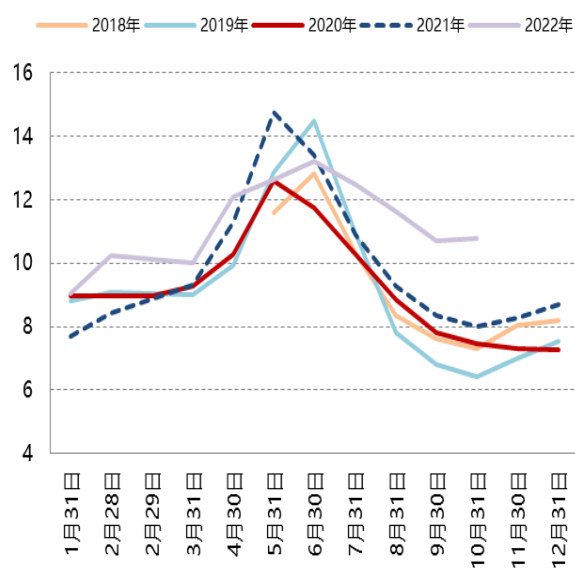
数据来源：WIND 农业部 国信期货

图：哈密瓜平均批发价（单位：元/公斤）

图：葡萄平均批发价（单位：元/公斤）



数据来源：WIND 农业部 国信期货

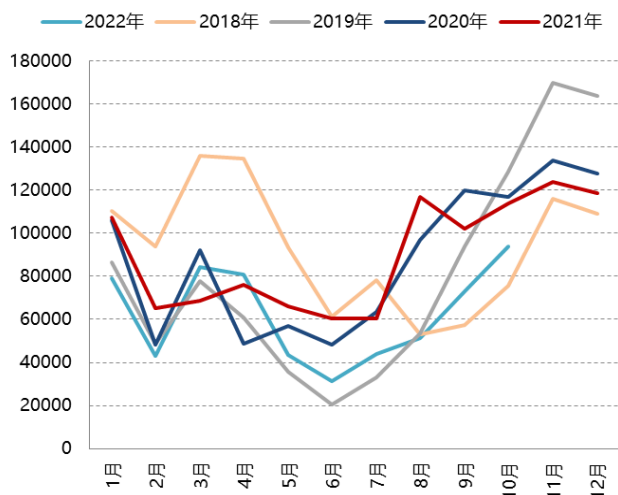


数据来源：WIND 农业部 国信期货

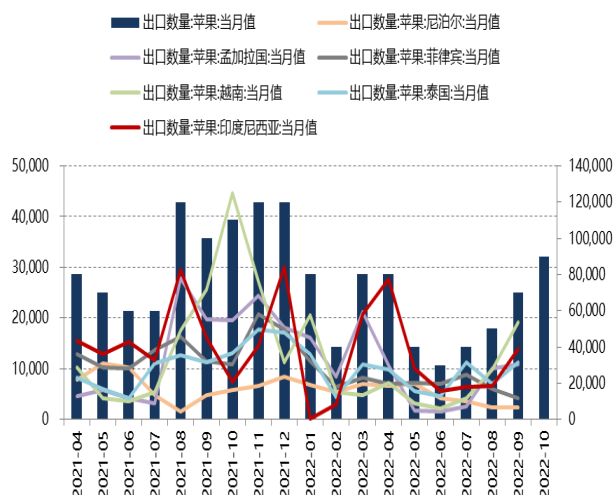
## 2.4 四季度出口量或小幅回升，但仍不看好明年出口

图：苹果出口情况（单位：吨）

图：主要出口国数量（单位：吨）



数据来源: WIND 海关总署 国信期货



数据来源: WIND 海关总署 国信期货

我国鲜苹果主要出口东南亚国家,出口优势多来自于价格。我国鲜苹果主要出口国家包括孟加拉国、越南、印度尼西亚、尼泊尔、菲律宾以及泰国。宏观经济不景气,国外消费需求恢复缓慢,2022年我国苹果出口行业持续低迷。根据海关总署公布的数据,2022年10月我国鲜苹果出口9.39万吨,同比减少17.52%,环比增加28.45%;出口金额为1.10亿美元,同比减少23.17%;平均单价为1173.10美元/吨,同比减少6.85%。2022年1-10月我国鲜苹果累计出口数量62.42万吨,同比去年下滑25.35%,处于历史低位,出口表现不佳。山东是我国苹果进出口贸易主要省份,据一些贸易商反馈,因为成本的问题,不少订单主要从陕西白水等地加工及包装,2022年山东地区贸易量减少明显。从往年历史情况来看,四季度至次年1月份是全年出口高峰期,预计出口量会有一定回升。2022/23产季苹果收购价格高位运行,且果品质量表现好,大果占比较高,小果收购价格明显高于去年同期。出口成本攀升,出口低价竞争力降低,预计2023年苹果出口恢复难言乐观,偏弱概率较大。

### 3、交割标准放宽 贴近现货

图: 苹果期货升贴水标准

	交割品级	果径 (mm)	质量容许度 (%)	升贴水 (元/吨)
AP2110之前	基准品	≥80	[0,10]	0
	替代品1	≥80	(10,15]	-400
	替代品2	75mm≤果径<80mm	[0,10]	-1500
	替代品3	75mm≤果径<80mm	(10,15]	-2000
AP2110之后	基准品	≥80	[0,20]	0
	替代品1	≥80	(20,25]	-500
	替代品2	75mm≤果径<80mm	[0,20]	-1500
	替代品3	75mm≤果径<80mm	(20,25]	-2000



数据来源：郑商所 国信期货

根据郑州商品交易所的规定，苹果基准交割品应是符合国标（GB/T 10651-2008）一等及以上等级质量指标且果径 $\geq 80\text{mm}$ 的红富士苹果，其中果径容许度不超过5%，质量容许度不超过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）。自AP2110合约开始，交割标准放宽：基准交割品质量容许度放宽至20%；交割单位由20吨修改为10吨；未发生褐变的水心病不计入不合格果；可溶性固形物的要求降至12.5%以及升贴水标准更改。交割标准放宽，期货更加贴近现货，使得可交割品的范围有所扩大，理论上有利于交割成本的下降以及交割风险的减小。

#### 4、苹果供需平衡表

	期初库存 (万吨)	产量(万 吨)	进 口 量 (万吨)	总供应量 (万吨)	消 费 量 (万吨)	出 口 量 (万吨)	总需求量 (万吨)	期末库存 量(万吨)
2015	649.44	4261.34	8.76	4919.54	3685.71	80.2	3765.91	807.7
2016	807.7	4388.2	6.71	5202.61	3938.19	133.91	4072.1	825.6
2017	825.6	4400	6.88	5232.48	3901.46	133.48	4034.94	891.02
2018	891.02	3245.32	6.45	4142.79	3254.8	111.85	3366.65	563.17
2019	563.17	4266.44	12.52	4842.13	3364.14	97.13	3461.27	1050.95
2020	1050.95	3848.49	7.57	4907.01	3400.27	105.8	3506.07	1121.45
2021	1121.45	3761.7	7.5	4890.65	3430.65	130	3560.65	850
2022E	867.58	3518	10	4395.58	3184.81	80	3264.81	780

数据来源：卓创资讯 国信期货

### 第三部分 后市展望

对苹果而言，2022年似是不平凡的一年。尤其是上半年，苹果主力合约的上涨势如破竹，刷新2019年以来的最高位置，可以说完全扭转了上一年度的颓废行情。新季苹果减产格局已定，入库量处于五年历史的次低位置，为苹果下方提供支撑。

展望后市，供应端方面，考虑到种植收益下滑、其它农产品收益挤压等因素，预计山东、辽宁等东部产区苹果园面积或将进一步减少；防止耕地“非粮化”的政策、苹果种植效益下滑以及农村年轻劳动力不足等因素影响，预计西北苹果面积增长也比较乏力。从目前的时间节点去展望2023/24季的产量是比较困难的，因为苹果在生长过程中会受到诸多因素的影响。砍树、种植效益低及人工不足等因素导致苹果种植面积下滑，叠加本世纪首个“三峰”拉尼娜现象，预计苹果产量恢复至正常年份的概率不大，总体供应维

持偏紧格局。从历史情况来看，10 月份至次年 2 月份是全年进口低位，预计四季度进口量将有所下滑，不过 2022 年整体的进口数量或将位于五年历史相对高位，仅次于 2019 年。在减产背景之下，进口增加能在一定程度上补充消费者的选择，弥补消费缺口，对于偏紧的供应格局有一定缓解作用。需求端方面，目前果农、冷库以及客商皆较为看好后市，我们预计后期可能会带有惜售情绪。新产季优果率提高，低价货源偏少，或一定程度影响存储货源前期销售速度，不利于后期低价去库。新果的收购价格偏高，但消费表现不佳，如果新季苹果的价格高位运行，可能会对下游消费起到一定抑制作用，这样苹果后期或容易出现高开低走局面。2022 年 1 月份以来水果价格居高运行，处在近五年历史最高位置。水果作为一般消费品，其需求量与价格一般呈反比，价格居高将会抑制居民的消费意愿。柑橘类水果即将大量供应市场，预计会对苹果终端消费形成一定冲击。此外，据一些贸易商反馈，成本增加山东地区贸易量减少明显。从往年历史情况来看，四季度至次年 1 月份是全年出口高峰期，预计出口量会有一定回升。但是 2022/23 产季苹果收购价始终高位运行，出口成本攀升，低价竞争力降低，我们仍不看好明年苹果出口。综合来看，产量下滑与偏弱需求持续博弈，苹果宽幅震荡概率较大。操作建议区间震荡思路对待。

#### 重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写编译，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其它人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。