

# 2023年度 中国期货市场年度报告

CHINA FUTURES MARKET ANNUAL REPORT

---

大宗商品市场解读之  
农林畜产品分册

2023年度中国期货市场年度报告

农林畜产品分册



# 2023 恭贺新禧 HAPPY NEW YEAR

尊敬的投资者您好！

忆壬寅峥嵘岁月，展期货青春韶华。2022 年地缘政治局势升级，供应链危机、能源危机与通胀飙升并存，欧美货币政策加速收紧与全球经济衰退担忧升温同行，风起云涌局势依旧，大宗商品市场大幅波动，百年未有之大变局仍在持续。2022 年疫情反复对经济产生冲击，在党中央和国务院的带领下，中国经济逐步企稳，中国期货市场持续有效发挥了服务实体经济的职能，为实体经济“保供稳价”保驾护航和助力实体企业高质量发展。

千淘万漉虽辛苦，吹尽狂沙始到金。期货市场参与者共同努力下，期货市场成交持仓规模仍排除万难维持近三年的高位。《期货和衍生品法》自 2022 年 8 月 1 日起施行，期货行业迎来了属于自己的“基本法”；截止 12 月底，我国期货期权新上市 16 个品种，累计上市 110 个期货期权品种，期货大家庭继续壮大；面向低碳新能源品种的广州期货交易所正式上市工业硅期货与期权品种，成为首个新能源金属类期货与期权品种；我国期货市场国际化稳步推进，商品期货期权国际化品种增至 17 个。

不忘服务三农初心，牢记乡村振兴使命。我国期货行业继续加大服务三农力度，截止 2022 年 10 月，“保险+期货”模式承保货值约 548 亿元，帮助近 50 家脱贫地区企业成为期货交割仓库，为脱贫地区实体机构或个人提供合作套保、点价、场外期权等风险管理服务方案 200 多个，涉及名义本金约 40 亿元，有效保障农民基本收入和服务农业产业链。有 127 家期货公司对接 500 多个脱贫县（乡、村），签署 10299 份结对帮扶协议，累计投入帮扶资金约 15 亿元，积极践行乡村振兴使命。

展望 2023，将迎来落实“二十大”重要精神的开局年和新百年奋斗目标第二年。世界地缘冲突与全球经济衰退等诸多风险点犹存，我国期货期权市场服务国民经济功能将进一步凸显。坚决落实国务院保供稳价工作要求，引导供应链上下游稳定原材料供应和产销配套协作，期货期权市场立足价格发现和风险管理两大功能，以市场化手段助力实体企业应对风险，为稳产、保供、稳价贡献期货力量。

先天下之忧，善其身达实体。方正中期期货以“金融服务成就美好生活”为使命，以“成为广受客户信赖的金融衍生品综合服务商”为愿景，秉承“客户至上、专业稳健、开放协同、简单专注、勤奋坚持、追求卓越”的核心价值观，继续按照“一稳两破局”和打造好大中台等公司战略推动各项业务发展，继续坚持为投资者创造价值、为行业创造价值的经营理念，励精图治，更专注的发展期货业务，更用心的提升研发、IT 和客户服务水平，提供更加丰富、及时、权威、贴近市场的产品与服务。

助民致富添砖瓦，为国攻坚献年华。癸卯兔年，方正中期期货党政班子将带领全体司干部员工，为市场提供一流的期货期权经纪、资产管理、交易咨询、股票期权经纪、风险管理和基金销售等业务服务，同时积极参与各期交所、中期协的“保险+期货”项目，服务中小微企业工作，积极承担期货公司社会责任。我司将继续践行金融机构服务实体经济和支持“三农”的各项工作，围绕服务实体经济需求，不断做好风险管理业务，实现期货市场服务国民经济和助力乡村振兴的根本宗旨。

饮水思源，投桃报李。我们深知，方正中期期货取得的每一点进步和成功，都离不开广大投资者的关注、信任、支持和参与。因为广大投资者的理解和信任，我们有更加强大的动力和更坚定的信心；因为广大投资者的关心和支持，我们持续、快速成长；更是因为广大投资者的参与与建议，我们以行动践行初心与使命，进一步改善服务、提升质量，在服务投资者的道路上不断奋进。

癸卯兔年已然开启，扬帆起航正当时。携手前行，不负韶华，不忘初心，拥抱未来，方正中期期货全体员工谨向广大投资者表示衷心的感谢和美好的祝福！恭祝您身体健康！阖家幸福！事业兴旺！万事如意！

方正中期期货有限公司 党总支书记、总裁  
上海际丰投资有限责任公司 董事长



2023 年 1 月

# 物是境非 果价重心将下移

## ——2022 年苹果市场回顾与 2023 年展望

方正中期期货研究院 侯芝芳

### ➤ 摘要

- 2022 年苹果指数呈现高位区间波动，其中阶段性趋势比较明显的时间段主要是一季度和 9 月份，一季度表现为明显的上涨趋势，9 月份表现为明显的下跌趋势，其他时间段则表现为区间内反复震荡。低库存构成了旧季苹果的核心支撑，叠加春节消费表现略好于预期，强化了低库存的利多支撑，现货价格表现偏强给旧季合约价格形成了比较大的利好推动，一季度旧季合约都表现为偏强波动。此外，近两年苹果种植收益下滑，市场调研信息反馈砍树的呼声较高，给新季合约带来比较大的利好预期，新季合约价格在一季度同样表现为偏强波动，新旧季利好的叠加，带动指数价格一路上冲至 10162 元/吨。苹果期价上行过程中，反应预期的同时，也逐步进入现实的考验，价格进入高位之后市场分歧显现，尤其是对于新季减产幅度的分歧，虽然坐果期出现天气干扰，拉长了减产预期对于价格支撑的时间，但是后期的减幅预期并没有扩大，价格继续上行动力减弱，期价表现为高位区间反复波动。9 月份是指数期价运行区间的重要分水岭，9 月份之前，旧季苹果稳步消化，新季苹果生长稳定，早熟苹果价格维持高位，整体市场表现为有支撑，期价维持在高位运行；9 月份之后，下游消费疲弱的传导有所显现，早熟苹果价格以及库存富士价格明显回落，市场预期向下修正，同时新季苹果减产预期有一定幅度的收敛，多重因素施压下，苹果期价高位回落，整体运行区间相比前期小幅下移，之后市场一直围绕同比减产与消费疲弱博弈，期价再度回归区间震荡。



- 2023 年苹果价格继续围绕阶段性因素波动，整体预期是区间波动。4 月份市场面临果农出货与弱消费的博弈，价格倾向于延续当下区间震荡波动。4 月份以后，新季产量预期对市场的影响力增强，天气以及产区调研信息等干扰因素增强，尤其是生产成本提升以及异常天气频发的背景下，价格运行区间有可能会上移，6 月第一轮预期兑现，可能会有价格的修正；6 月份以后，市场再度回到消费预期的影响，比如旧果库存消耗以及早熟苹果的价格表现，整体预期窄幅震荡；9 月随着收获期的临近，预期迎来兑现，价格再度进入修正阶段，整体波动比较大。对于 2305 合约来看，主要面临果农出货与需求的博弈，入库结构中果农占比价高以及需求弱预期对其构成明显的压力，不过基于 2022 年减产以及入库总量低位的情况来看，其下方也存在一定的支撑，整体预期在 7200-9200 区间波动。操作方面建议下游企业关注区间上方的卖保机会。

## 目录

<b>第一部分 长期走势和 2022 年行情回顾 .....</b>	<b>1</b>
一、期货市场走势分析.....	1
二、现货市场走势分析.....	6
<b>第二部分 苹果供应市场分析 .....</b>	<b>9</b>
一、全国苹果的产量情况 .....	10
二、苹果优果率的影响因素 .....	14
三、冷库苹果库存情况.....	14
<b>第三部分 苹果需求市场分析.....</b>	<b>15</b>
一、人口以及居民可支配收入增速放缓限制消费增量空间 .....	16
二、水果产量的持续增长加剧水果之间的“内卷” .....	17
三、渠道经营效益收敛压缩苹果流通效率 .....	18
四、季节性消费中的节点兑现预期差仍然是关注重点 .....	20
<b>第四部分 苹果供需平衡表预测及解读.....</b>	<b>22</b>
<b>第五部分 行业企业线上调研.....</b>	<b>23</b>
<b>第六部分 季节性分析与展望.....</b>	<b>23</b>
一、苹果现货价格季节性分析 .....	23
二、观点总结及操作建议 .....	25
<b>附：行业相关股票.....</b>	<b>27</b>

# 第一部分 长期走势和 2022 年行情回顾

## 一、期货市场走势分析

### (一) 长期走势分析



图 1-1 苹果期货价格

数据来源：wind 方正中期研究院整理

2017 年 12 月 22 日郑州商品交易所上市了全球第一个鲜果期货-苹果期货，上市挂牌价 7800 元/吨，上市之初由于苹果市场统计信息相对缺失，市场对于苹果期货的认识不足，业内人士对于纸加膜苹果交割忧虑不断，而现货市场中纸加膜苹果相比纸袋苹果便宜 2000 元/吨左右，再加上现货市场供应较为宽松，当时多家机构对苹果主产区的调研反馈现货商普遍对于 2018 年苹果行情不看好，带动期货指数价格大幅回落至 6309 元/吨；市场总是会在不经意间给你带来惊喜，价格不断下探之后，业内人士重新审视纸加膜苹果的交割可行性，通过测试纸加膜苹果的各项指标发现，纸加膜苹果到 5 月不达标的可能性较高，即使能达标整理成本也不会低，市场对于纸夹膜交割的疑虑降温，对于交割品的认识逐渐清晰化，苹果期货开启了价值回归的上涨之路，1805 合约

作为苹果期货上市以来首个交割合约，交割仓单成本在 9600 元/吨之上强化了苹果期货价值回归的逻辑，苹果期货上涨的流畅性有所增强，此时苹果主产区又出现霜冻干扰，多家机构调研数据反馈苹果多个产区出现较大幅度的减产，进一步加速了苹果期货的上涨之路，后期减产预期不断强化的背景下苹果期货指数一路上涨至 12478 元/吨，减产预期兑现之后多头继续推涨热情减弱，开始兑现利润，期价进入高位盘整阶段，2018 年整体以上涨收官。

2019 年苹果指数整体呈现下跌走势，主要是两个方面，一是苹果产量恢复，二是 1910 合约开始苹果交割标准有所放宽。2018 年充分反映减产预期之后，2019 年苹果市场进入新的供需磨合阶段，虽然说减产确实为价格提供有效支撑，但是苹果毕竟是非必需品，高价势必会抑制消费，新的供需磨合中苹果旧季合约维持高位震荡运行，新季合约由于标准有所放宽以及整个生长期天气表现平稳，整体价格运行区间相比旧季合约有所下移，收获季再次确认新季苹果产量恢复的预期，苹果期货价格继续震荡偏弱运行，不过 2018 年所带来的价格惯性仍在，产区整体收购价下滑幅度低于预期以及 1910、1911 合约交割成本仍在相对高位带动期价向上修正，除此之外春节季节性备货提振，苹果指数价格低位有所回升。

2020 年新冠疫情打破了原本平静的市场，春节旺季效应大打折扣，冷库苹果库存居高不下，苹果期货整体运行区间下移一个台阶，苹果期货指数价格再次下跌至 6513 元/吨，空头情绪持续压制市场，市场太期盼利好消息了，而此时新季苹果又来到了气温不稳定的 4 月，新一季苹果又进入了生长周期，4 月 22 日陕西和甘肃地区又出现了较大幅度的降温，市场担忧转为现实，情绪推动苹果期货价格上扬，苹果指数价格一路回升至 9330 元/吨，随着苹果套袋期的来临，产区套袋信息反馈减产或不及预期，苹果价格向下修正减产预期，而此时疫情对于水果市场的影响仍然延续，时令水果供应增

加对苹果消费的挤压有所加大，苹果现货价格不断回落，消费悲观预期抵消了减产对于市场的提振，苹果期货价格重回弱势，此时其他干扰因素诸如时令水果以及早熟苹果价格都是低开低走，进一步推动市场利空情绪，苹果期价进入流畅下跌阶段，苹果期货指数价格一路下滑至 6960 元/吨，市场并不总是如预期一般，收获季红富士苹果收购价出乎意料的高开高走使得积压许久的多头情绪找到出口，产区收购价持续高位运行带动期价低位回升，苹果期货指数价格再次回到了 7434 元/吨，由于市场缺乏进一步的利多因素接力，期价上行表现乏力，此时销区依然走货较差，产销价格倒挂再次把焦点拉回到需求，期货价格重新回归弱势，苹果期货指数价格再次回到 7000 元/吨附近，2020 年苹果期价整体呈现下跌走势。

2021 年苹果期价呈现先抑后扬走势。年初的时候由于拉尼娜天气的干扰，部分地区的气温高于往年同期，引发了市场天气炒作预期，1-2 月份苹果期价呈现偏强震荡走势。进入 3 月份，部分地区的气温下降，市场对于产区提前进入花期的忧虑下降，天气炒作热情降温，给期价带来压力，此时现货市场又有冷库苹果库存高企与下游消费表现疲软的双重施压，现货价格持续回落增加市场的利空情绪，进一步施压苹果期货价格。4 月份产区陆续进入花期，天气对于市场的干扰有所增强，期货价格下方支撑有所显现，不过产区天气扰动并未构成大面积的影响，天气对于期价的拉升动力也有所不足，苹果期价呈现窄幅区间波动。5 月份产区冰雹天气频发，多个调研机构反馈山东地区套袋量不及预期，叠加低位资金买涨意愿增加，引发期货价格区间内的上涨，不过产区天气扰动形成的减产预期有限，价格适当上移之后，继续上升动力不足，月底价格又再度回归窄幅区间波动。6-7 月产区天气表现平稳，新果产量预期乐观，期货价格继续低位弱势波动。8-11 月冷库走货好于预期，现货价格出现回升，此时产区新果又遭遇冰雹以及持续阴雨天气，市场对于优果率的担忧升温，上市初期优果表现确实不佳，兑现市场担



忧的同时，带动期货价格上涨，同时产区入库远远低于常年水平，进一步提振市场情绪，期价整体运行重心上移，卓创资讯在 11 月份公布入库量，首个数据高于预期，缓解了市场利多情绪，不过最终入库量数据并没有达到市场预期的高水平，因此期价陷入高位震荡局面。

2022 年苹果指数呈现高位区间波动，其中阶段性趋势比较明显的时间段主要是一季度和 9 月份，一季度表现为明显的上涨趋势，9 月份表现为明显的下跌趋势，其他时间段则表现为区间内反复震荡。低库存构成了旧季苹果的核心支撑，叠加春节消费表现略好于预期，强化了低库存的利多支撑，现货价格表现偏强给旧季合约价格形成了比较大的利好推动，一季度旧季合约都表现为偏强波动。此外，近两年苹果种植收益下滑，市场调研信息反馈砍树的呼声较高，给新季合约带来比较大的利好预期，新季合约价格在一季度同样表现为偏强波动，新旧季利好的叠加，带动指数价格一路上冲至 10162 元/吨。苹果期价上行过程中，反应预期的同时，也逐步进入现实的考验，价格进入高位之后市场分歧显现，尤其是对于新季减产幅度的分歧，虽然坐果期出现天气干扰，拉长了减产预期对于价格支撑的时间，但是后期的减幅预期并没有扩大，价格继续上行动力减弱，期价表现为高位区间反复波动。9 月份是指数期价运行区间的重要分水岭，9 月份之前，旧季苹果稳步消化，新季苹果生长稳定，早熟苹果价格维持高位，整体市场表现为有支撑，期价维持在高位运行；9 月份之后，下游消费疲弱的传导有所显现，早熟苹果价格以及库存富士价格明显回落，市场预期向下修正，同时新季苹果减产预期有一定幅度的收敛，多重因素施压下，苹果期价高位回落，整体运行区间相比前期小幅下移，之后市场一直围绕同比减产与消费疲弱博弈，期价再度回归区间震荡。

## （二）2022 年走势分析



图 1-2 苹果 2301 合约日 K 线图

数据来源：wind 方正中期研究院整理

2022 年苹果 2301 合约整体走势可以概括为先扬后抑。苹果 2301 合约主要反映的新季苹果的变化情况，因此对于 01 合约的影响因素剖析主要围绕新季的逻辑传导。1-5 月初表现为震荡上扬，期间的支撑因素主要来自于两个方面，一是砍树所带来种植面积下滑预期；二是天气对于坐果形成的干扰。年初的时候苹果仍处于休眠期，市场关注点在于种植面积的变化，此时部分机构的调研信息显示部分产区由于种植收益的下滑，有砍树的现象，种植面积相对下滑预期给期价带来支撑，带动期价呈现相对偏强波动，进入 4 月份，随着气温的回暖，主产区陆续进入花期，天气对于期价的干扰度增强，此时部分产区出现干旱影响授粉的情况，继续提振利多情绪，苹果 01 合约继续震荡上行，刷新高点 9745 元/吨。5 月中旬-11 月呈现震荡下行的走势，压力主要表现为实际兑现不及预期，有天气影响力度不及预期，还有旧季苹果高价的持续性不及预期，期间表现为相对利空逐步增强，期价跟随预期变化向下修正。

### （三）期货成交与持仓情况

2022 年苹果期货成交量以及成交额呈现下降态势。根据郑商所的数据来看，2022

年 1-11 月苹果期货累计成交量为 44012646 手，同比下降 55.8%，2022 年 1-11 月苹果期货累计成交额为 38733.68 亿元，同比增长 38.6%。2022 年苹果期价趋势性驱动因子有限，资金的吸引力有所下降，整体成交量以及成交额相对下滑。持仓角度来看，2022 年苹果期货持仓量表现相对稳定，截至 11 月末，苹果期货持仓量为 301375 手，高于 2021 年同期的 262568 手。

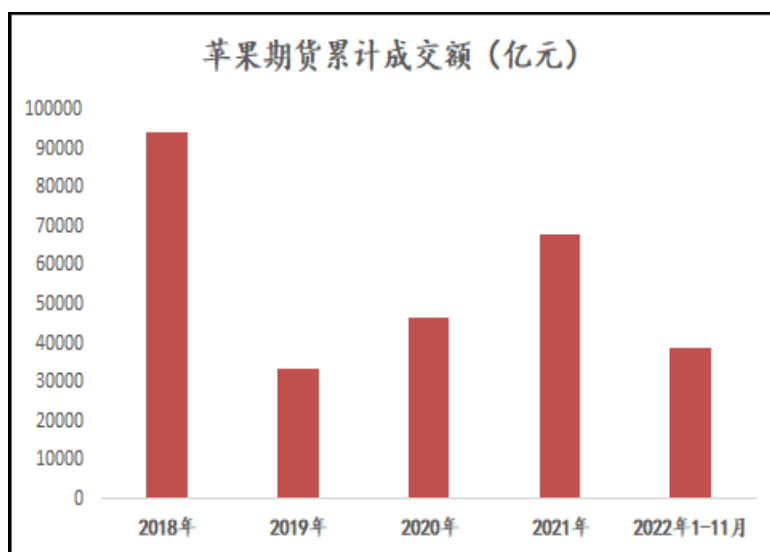


图 1-3 苹果期货累计成交额

数据来源：wind 方正中期研究院整理



图 1-4 苹果期货累计成交量

数据来源：wind，方正中期期货研究院整理

图 1-5 苹果期货月末持仓量

数据来源：wind，方正中期期货研究院整理

## 二、现货市场走势分析

### （一）长期走势分析

2005 年以来红富士一级零售价来看，整体呈现震荡上行走势。分阶段来看，2014 年之前呈现稳步上行波动，2014 年之后进入平台震荡。2005 年-2014 年稳步上行的原因主要是两个方面，一是苹果供需的增速不匹配，我国经济的快速发展，人民生活水平不断提高，苹果消费呈现快速增长，当前阶段产能不能有效匹配刚性消费的增长；二是种植成本的不断上升，我国经济快速发展的同时，各种要素的成本呈现缓慢上升。2014 年-2022 年平台震荡的原因主要是苹果供需趋向宽松，需求增速放缓，水果之间的竞争加剧，产能阶段性过剩，不过这期间还有一个变化，就是波幅有所扩大，尤其是 2018 年以后，气候变化对于阶段性价格的干扰有所增强。

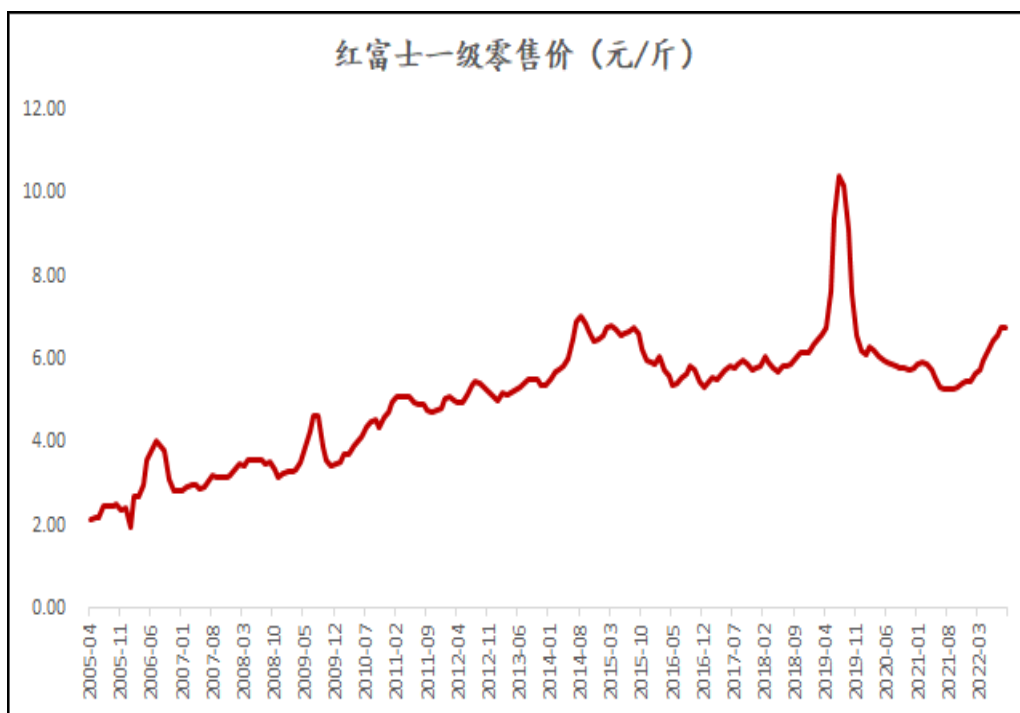


图 1-6 红富士一级零售价

数据来源：wind 方正中期研究院整理

### （二）2022 年走势分析

2022 年苹果现货价格运行区间处于高位。年度运行情况来看，呈现中间高，两头低的特点，东西部地区的波幅存在明显差异，陕西地区的波幅明显大于山东地区。纵向



对比来看，无论是山东地区还是陕西地区，运行区间高于正常年份，究其原因主要是两点，一是整体水果价格处于高位以及新季减产预期，抬升了苹果现货的相对估值；二是稳消费加强了低库存形成的利多支撑。分段来看，1-2 月份，苹果现货价格较为平稳，苹果作为主要的冬季水果，产量以及库存量下降使得阶段性供应相对收敛，为苹果价格运行在同期中高位区间提供了支撑，不过由于该阶段处于供应充足和需求平稳的时期，整体价格波幅也较为有限；3-5 月份，苹果现货价格有所上涨，天气扰动对使得部分时令水果供应下滑，叠加疫情干扰所带来的囤货需求，凸显了苹果低库存的支撑，使得苹果现货价格明显走高，其中陕西地区涨幅明显大于山东地区；6-8 月份，苹果现货价格稳中略降，随着时令水果供应的逐步增加，苹果的消费面临压力，不过低库存的支撑也未被打破，苹果现货价格表现为微幅下移之后平稳波动；9-11 月，苹果现货价格走势分化，山东地区表现为先抑后扬，陕西地区表现较为平稳，山东地区前期的回落主要是由于消费疲弱对旧季苹果的施压，后期回升主要是由于减产预期所带来新果收购价格偏高的影响。卓创资讯的数据显示，11 月中旬山东地区纸袋富士 80#以上一二级货源交易加权平均价格 3.5 元/斤，较 1 月初的 3.05 元/斤上涨 0.45 元/斤，较去年同期的 3.15 元/斤上涨 0.35 元/斤。11 月中旬陕西洛川纸袋富士 70#以上货源交易加权平均价格 4 元/斤，较 1 月初的 3 元/斤上涨 1 元/斤，较去年同期的 3.1 元/斤上涨 0.9 元/斤。

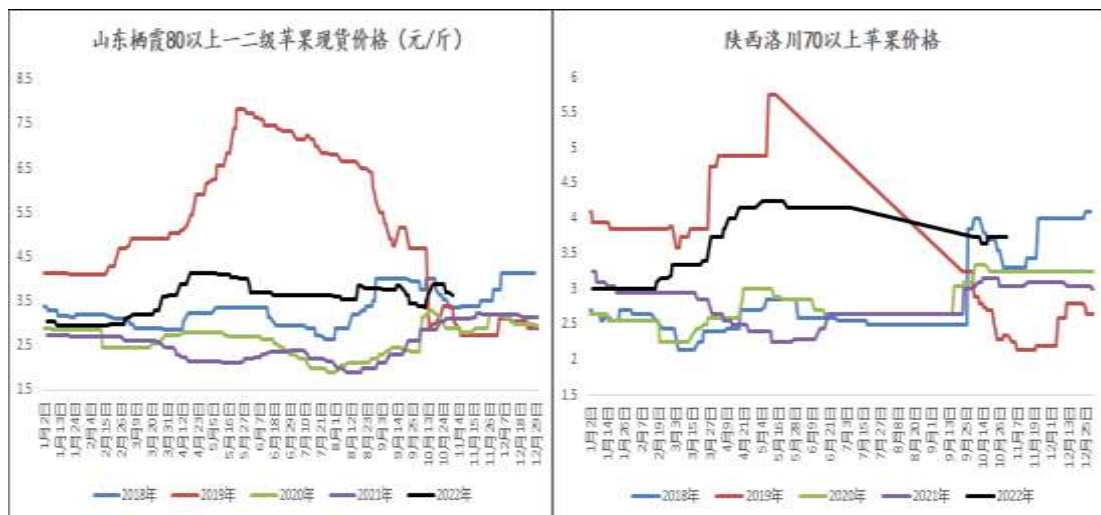


图 1-7 山东栖霞富士 80 以上一二级  
数据来源：卓创资讯，方正中期期货研究院整理

图 1-8 陕西洛川 70 以上半商品  
数据来源：卓创资讯，方正中期期货研究院整理

## 第二部分 苹果供应市场分析

苹果是一个季产年销的品种，供应端的关注点围绕产量与库存量这两个点展开，此外，苹果价格与质量标准是息息相关的，因此，供应端的关注点还有优果率的情况。从产量端来看，依然是围绕种植面积和单产两个因素，整体风险干扰点比较大。2022 年开始市场对于种植面积变化的关注点有所提升，原因主要是种植收益下滑以及新旧更替，目前来看，这两个因素并没有明显的改善，因此 2023 年种植面积预期变化的不确定性仍然比较高。单产与优果率依然是不确定性聚焦的两个因子，其中既有天气的波动，包括进入新一轮生长期之前的预期变化，比如拉尼娜气候的干扰，以及进入生长期之后的天气兑现，还有成本的扰动，比如人力的投入以及生产要素化肥等的投入等，因此 2023 年这两个因素所对应的风险干扰仍然比较大。从库存量角度来看，初始入库量水平奠定市场的主基调，基于目前的预估来看，今年入库量水平大概率跟去年相当，整体反映供应压力不大，不过库存结构的差异可能会对阶段性节奏形成影响。整体来看，2023 年与 2022 年供应端相同的地方在于入库量水平以及干扰因素预期波动逻辑，不同的地方在于库存结构以及干扰因素兑现的时间。

## 一、全国苹果的产量情况

### （一）种植面积情况

苹果种植面积分析我们认为主要结合两个方面，一是官方数据参考，二是市场调研信息反馈。官方数据来看，无论是国家统计局还是果品流通协会的数据，都显示近几年全国苹果种植面积变化幅度不大。国家统计局数据来看，2010 年以来，全国苹果播种面积在 195 万公顷附近波动，年度变化幅度不大；果品流通协会数据来看，2021 年全国苹果园总面积 1975.35 千公顷，较 2020 年同比下降 0.91%，综合反映近几年全国苹果种植面积变化比较平缓。回到区域来看，整体呈现西移北扩的态势，西北地区种植面积呈现相对增加态势，传统产区种植面积呈现相对下滑态势。国家统计局数据来看，近十年陕西、云南、甘肃、新疆等西北地区四省合计种植面积增幅在 12.9 万公顷左右；近十年辽宁、山东、河北、山西、河南等传统地区五省合计种植面积降幅在 11.5 万公顷左右。果品流通协会数据来看，2021 年面积增长幅度最大的是新疆，同比增长 18.38%，其次是云南，同比增长 2.40%，四川同比增长 2.22%，甘肃增长 1.21%，陕西增长 0.15%；面积下降幅度最大的是河南，同比下降 10.31%，其次是河北，同比下降 8.75%，辽宁下降 4.26%，山西下降 3.35%，山东下降 1.33%。2022 年市场出现了一些新的变化，在种植收益持续下滑、果树老龄化以及耕地“非农化”、基本农田“非粮化”政策的影响下，部分地区的砍树现象明显，种植面积变化对于市场扰动率提升，参照果品流通协会的信息来看，2022 年陕西关中地区伐树现象比较明显，甘肃庆阳市宁县因落实国家“非粮化”政策及果农全年效益差等原因伐树大约在 5 万亩左右，2023 年来看，种植优势下滑以及果树老龄化的影响仍然存在，因此砍树情况对于市场的扰动率仍然处于比较高的位置，结合苹果的生长周期来看，2-3 月的影响会更加突出一点。



图 2-1 全国苹果园种植面积

数据来源：同花顺，方正中期期货研究院整理

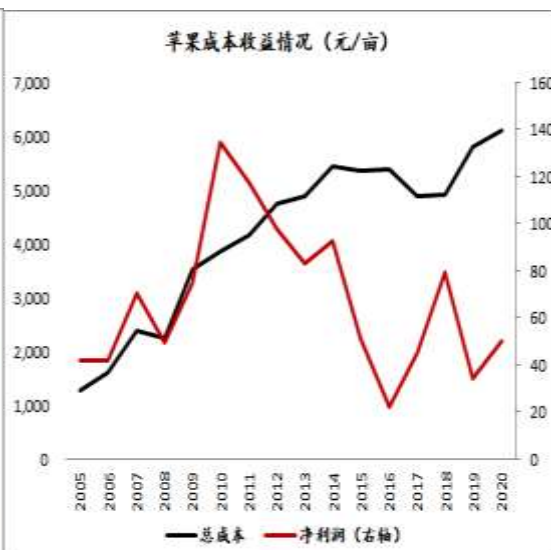


图 2-2 全国苹果成本收益情况

数据来源：同花顺，方正中期期货研究院整理

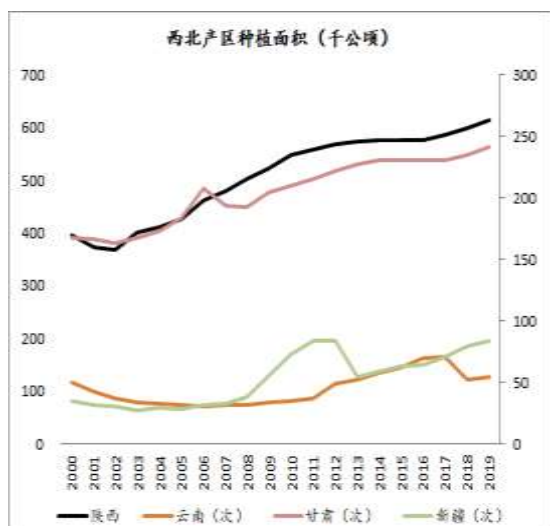


图 2-3 西北产区苹果播种面积

数据来源：同花顺，方正中期期货研究院整理

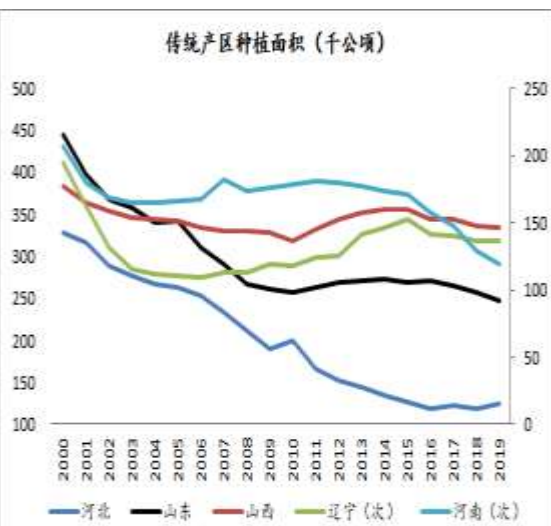


图 2-4 传统产区苹果播种面积

数据来源：同花顺，方正中期期货研究院整理

## （二）单产情况

苹果单产情况来看，我们认为 2023 年依然是旧套路与新故事交叠的影响。旧套路主要体现在两个方面，一是合理的单产增长预估，二是苹果的生长周期。合理的单产增长预估指的是市场对于新一年度单产的初始预估，基于国家统计局和果品流通协会的数据来看，全国苹果单产呈现增长趋势，因此市场对于 2023 年单产初始预估维持稳增预期。国家统计局数据显示，2019 年全国苹果的单产为 21.45 吨/公顷，相比 2010 年的



14.79 吨/公顷增长 45.03%。果品流通协会数据显示，2021 年全国苹果单产为 23.27 吨/公顷，相比 2020 年的 22.1 吨/公顷增长 5.3%。苹果生长周期来看，年度之间的时间段差异并不明显，2023 年依然会延续以往的季节性波动，具体体现为对应时间段的关注点与以往是相似的。4 月份的花期拉开天气波动对于单产预期的影响，6 月份套袋的落定迎来第一阶段兑现，10 月份的收获期迎来第二阶段的兑现。新故事则体现在三个方面，一是异常天气波动出现的时间节点，二是异常天气波动对于单产的影响程度，三是其他周边因素的干扰，比如部分产区果园老龄化问题以及人工投入的影响。异常天气出现的时点来看，第一个高发时点一般在 4-5 月份，因此这个时间段天气扰动对价格影响力将达到相对高潮，随着 6 月套袋的落定，市场进入相对的修正阶段；第二个高发时点为 9-10 月的收获期，7-8 月的天气波动相对平缓，市场敏感度下降，而 9-10 月为产量兑现阶段，天气波动的影响力度再度提升。异常天气影响程度来看，存在很多不确定性，这个需要实时监测，同时也是价格波幅的主要影响因子。其他因素来看，市场热点因子是老龄化以及收益下滑这两个因素，可能会放大阶段性矛盾。树龄结构推算来看，山东、河北、河南、辽宁、山西等传统产区苹果树多数是在 80-90 年代种植，大多数树龄在 20-35 年，目前仍然处于高产阶段，不过这些产区更新换代不足，尤其是山东和河北，老龄化问题将逐步凸显，不过陕西、甘肃、新疆、云南等西北新兴产区发展势头较为良好，尤其是新疆和云南，存在一定量的新种植果园，将很大程度缓解传统产区的老龄化忧虑。种植成本角度来看，苹果单产对于化肥以及人工的依赖度比较高，这两个因素对于市场的干扰逐步增强。参照农业农村部的数据来看，2020 年全国苹果种植成本为 6113.08 元/亩，相比 2019 年增长 5.5%，其中人工成本与直接费用在总成本中的占比为 90%。综合来看，单产预期变化依然是 2023 年苹果价格波幅的主要影响因子，新故事的相对变化依然是我们的关注重点。

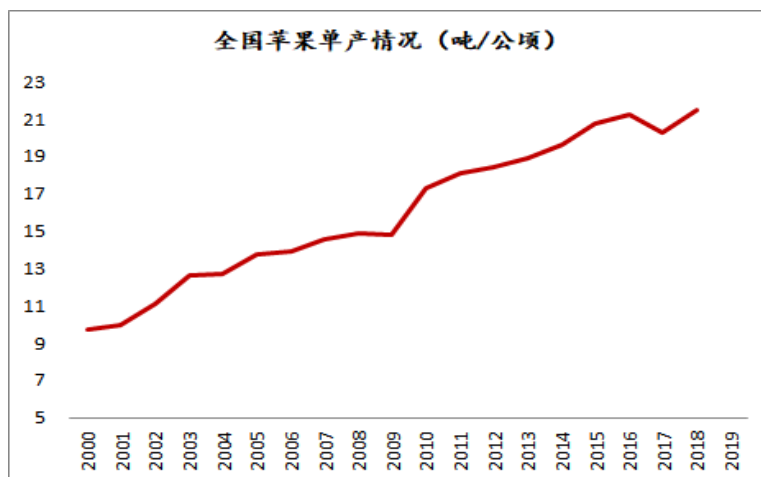


图 2-5 全国苹果单产情况

数据来源：同花顺 方正中期研究院整理



图 2-6 传统产区苹果单产情况

数据来源：同花顺，方正中期期货研究院整理

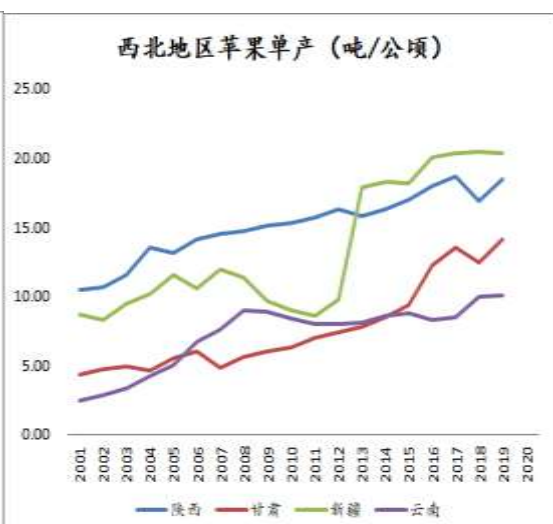


图 2-7 西北地区苹果单产情况

数据来源：同花顺，方正中期期货研究院整理

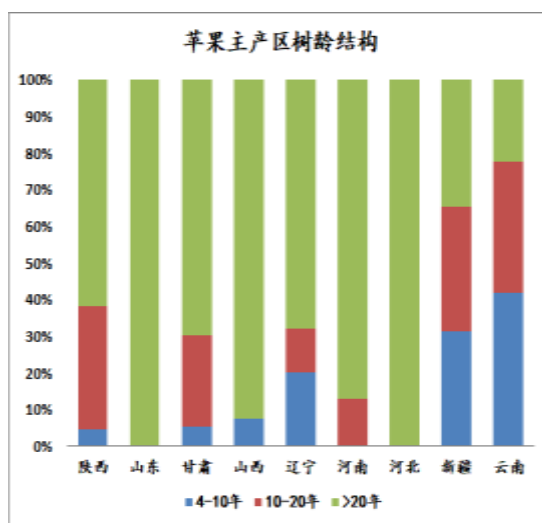


图 2-8 苹果主产区树龄结构

数据来源：同花顺，方正中期期货研究院整理

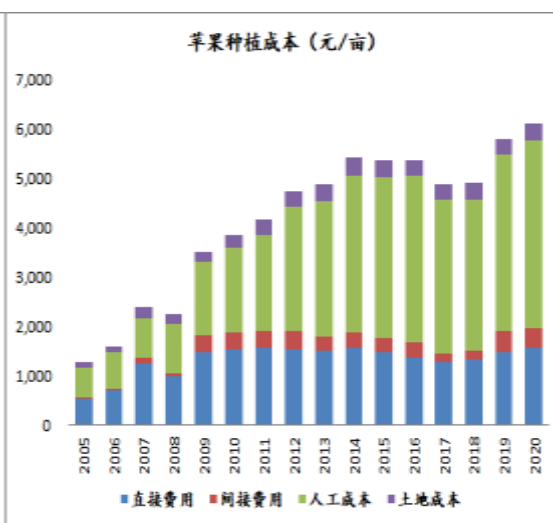


图 2-9 苹果种植成本

数据来源：同花顺，方正中期期货研究院整理

## 二、苹果优果率的影响因素

苹果优果率的影响因子与单产的影响因子存在相似之处，关注点都是围绕生长期各阶段的天气波动与生产成本的投入两个方面，也存在明显的差别，单产侧重于数量的影响，优果率侧重于质量的影响。优果率的关注点是伴随着苹果生长周期开始的，也就是说这个因素的关注时点主要在 4-10 月份，关注重点则在于不同生长阶段的天气扰动。一般来说，4 月份晚熟红富士苹果陆续进入花期，这段时间重点关注产区倒春寒天气对于初花的影响；5 月份进入幼果期，同样关注低温冻害的影响；6 月份进入套袋期，7-8 月进入果实膨大期，该段时间重点关注降雨以及冰雹的影响；9 月进入着色期，10 月进入收获期，同样关注降雨以及冰雹的影响。苹果优果率是一个过程监测指标，目前尚没有明确的天气影响临界值的指标体系，主要以苹果生长期遭遇的天气灾害程度作为衡量其变化的定性因子。此外，我国苹果以小农种植经营为主，生长资料投入的不同以及果园管理水平的不同，对整体优果率也有着重要的影响，分散经营构成了苹果优果率提升的瓶颈之一，目前仍然看不到有效的突破，因此 2023 年苹果优果率仍然带有天气波动与生产管理所形成的不确定性，依然构成苹果价格的阶段性干扰因子。天气情况来看，拉尼娜的干扰仍然延续，美国气象局 NOAA 预测拉尼娜持续到 2023 年 2 月的概率是 76%，2-4 月转为中性的概率为 57%，也就是说 2023 年气候不确定性仍然存在。

## 三、冷库苹果库存情况

初始入库量处于低位奠定供应压力不大，不过库存结构或会影响后期库存的释放路径或节奏。参照卓创资讯和钢联农产品的数据来看，目前主产区苹果入库基本结束，初始入库量也基本落定。卓创预估，今年全国冷库库存为 878 万吨，近五年对比来看，只高于 2018 年，相比去年下降 32 万吨。钢联预估，今年全国冷库库存为 833 万吨，

同样在近五年的数据对比中只高于 2018 年，相比去年下降 42 万吨。综合两个数据来看，基本确定今年入库量继续处于低位区间，跟去年对比来看，整体供应压力并不大。今年跟去年的差异主要体现在入库结构上，参照陕西果业服务中心的信息来看，今年库存果结构果农货占比三分之二，客商货占比三分之一，去年则是果农货占比三分之一，客商货占比三分之二。果农占比比较高的情况下增加了后期集中出货所带来的阶段性压力。此外，今年与去年库存果的差异还有优果率的差异，今年的优果率高于去年，相应地压缩了优果的溢价空间。总体来看，整体库存压力不大，但是存在结构性矛盾，比如果农货占比以及优果率较高，可能会给远月形成阶段性压力。

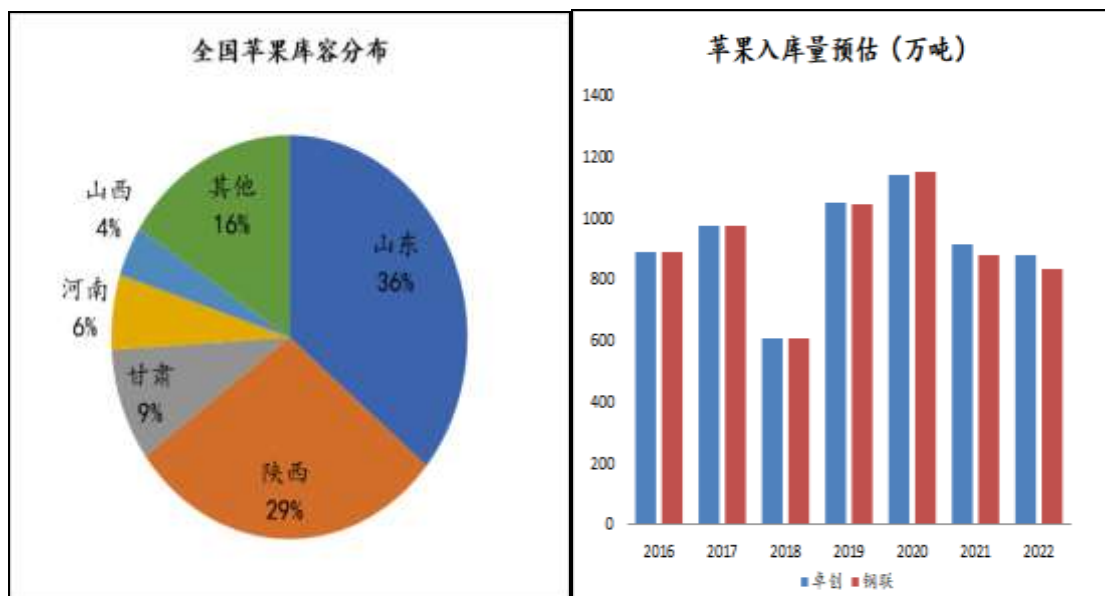


图 2-10 全国苹果库容分布

数据来源：卓创资讯，方正中期期货研究院整理

图 2-11 苹果入库量

数据来源：方正中期期货研究院整理

### 第三部分 苹果需求市场分析

苹果为非必需品，消费端的关注点主要是两个方面，一是整体消费环境，这个反映的消费增量预期，二是季节性的变化，这个反映的阶段性的消费表现。整体消费环境来看，我们认为主要从三个角度分析，一是人口增量情况，二是居民可支配收入情况，三是整体水果供应情况。苹果消费以鲜食为主，人口增速以及居民可支配收入增速放缓，



使得下游消费意愿有所下降，同时疫情对于物流以及商超运营产生一定影响，限制了渠道的流通效率，2022 年苹果消费整体处于低位运行，尤其是四季度的表现最为明显。

2023 年预期来看，新冠病毒对市场的影响仍在，不过整体或呈现逐步改善的预期，整体消费预期呈现先弱后改善的预期。除了下游的直接传导之外，其他水果供应对其影响也不容忽视，近年来整体水果产量呈现增长态势，相应地对苹果价格也形成压制，不过考虑到水果供应的季节性，阶段性变化依然是我们关注重点。苹果自身季节性变化角度来看，节日消费依然是关注重点，阶段性的兑现会加强消费预期差的影响。整体来看，苹果消费增量空间有限，季节性影响因子依然是 2023 年关注重点，尤其是阶段性兑现与否形成的预期差。

## 一、人口以及居民可支配收入增速放缓限制消费增量空间

国内人口增速进一步放缓。国家统计局数据来看，2016 年以来，国内人口增速呈现下行趋势，2021 年年末全国人口（包括 31 个省、自治区、直辖市和现役军人的人口，不包括居住在 31 个省、自治区、直辖市的港澳台居民和外籍人员）141260 万人，比上年末增加 48 万人，同比增速只有 0.03%。

居民人均可支配收入增速放缓。国家统计局数据来看，2014 年以来，全国居民人均可支配收入增速呈现收敛态势，2022 年前三季度，全国居民人均可支配收入 27650 元，比上年同期名义增长 5.3%，扣除价格因素，实际增长 3.2%，实际增速比上半年提高 0.2 个百分点。

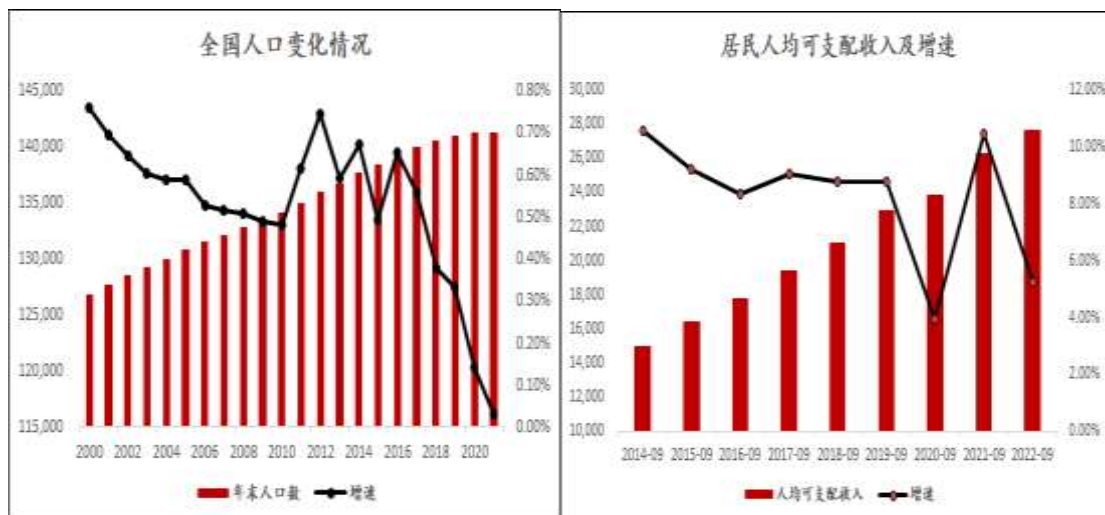


图 3-1 全国年末总人口数

数据来源：同花顺，方正中期期货研究院整理



图 3-2 居民人均可支配收入累计值

数据来源：同花顺，方正中期期货研究院整理

## 二、水果产量的持续增长加剧水果之间的“内卷”

近年来水果产业发展迅猛，种类越来越多样化，整体产量呈现持续增长态势。国家统计局数据显示，2021 年全国水果产量为 2.997 亿吨，相比 2011 年的 2.1 亿吨增长 29.87%，其中园林水果的增幅较为明显，2019 年园林水果产量为 1.9 亿吨，相比 2011 年的 1.32 亿吨增长 44.2%。水果产量持续增长背后，必然会带来水果之间的竞争，在整体消费增量空间有限的背景下，必然会对整体水果价格形成压制，不过由于水果供应存在明显的季节性，不同时间段相对供应量存在差异，因此水果价格阶段性变化依然存在。整体水果价格季节性波动规律我们以农业农村部 6 种重点水果平均价的波动规律为参考，上半年整体呈现震荡上升波动，高点一般出现在 5-6 月份，主要是上半年时令水果供应偏少，阶段性供应低位给价格提供了比较大的支撑，下半年整体运行规律为先抑后扬，这个也跟阶段性水果供应有关系，一般来说，夏季是水果供应的高峰，第一大类水果瓜类集中在这个时期，对整体水果价格形成了压制，因此 6-9 月份价格大多呈现下滑态势，而随着瓜类供应结束，水果供应又出现阶段性低点，9-10 月份价格又出现季节性回升。苹果作为传统水果，其固有消费习惯已经养成，近年来其自身口感变化并不

大，在当下水果之间竞争优势有限，通过竞争端获得的增量也比较有限，因此从这个角度看，其他水果对于苹果的影响主要关注季节性波动为主，上半年消费倾向于有支撑，三季度压力最为明显，四季度再度缓慢回升。

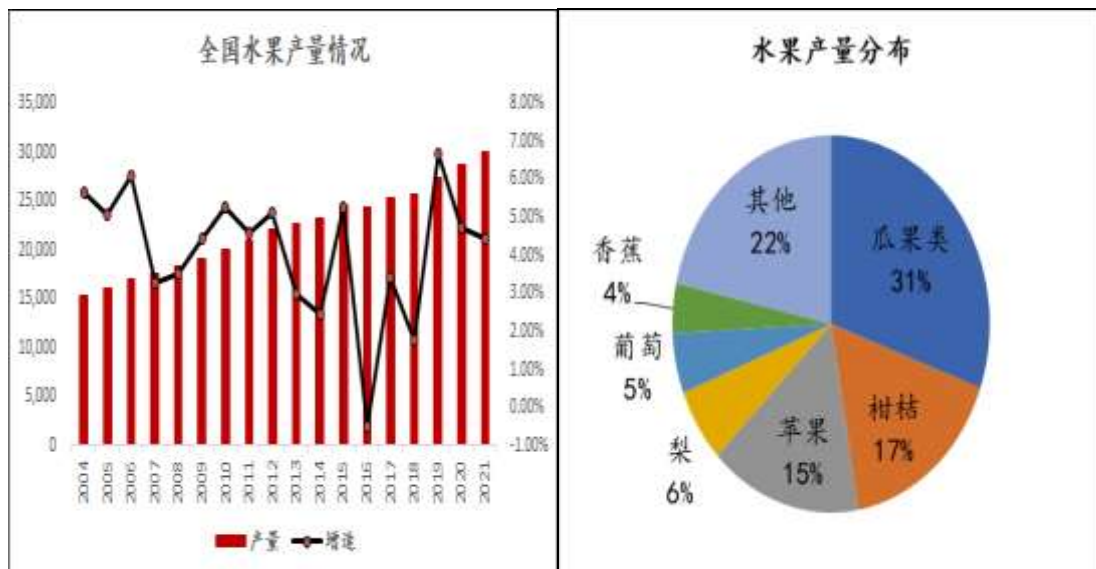


图 3-3 全国水果产量

数据来源：同花顺，方正中期期货研究院整理

图 3-4 水果产量分布

数据来源：同花顺、方正中期期货研究院整理



图 3-5 园林水果产量

数据来源：同花顺，方正中期期货研究院整理

图 3-6 6 种重点监测水果平均价

数据来源：同花顺、方正中期期货研究院整理

### 三、渠道经营效益收敛压缩苹果流通效率

苹果作为生鲜品，其价格离不开渠道的影响。新冠病毒发生以来，苹果销售渠道发

声了一定的变化，具体包括两点，一是现代超市盈利率有所下降，其对应的门店数量出现一定幅度的下滑，根据公开资料显示，2021 年重点超市（沃尔玛、华润、大润发、永辉超市、联合利华）的门店总数为 8983 个，相比 2020 年下降 14 个，重点超市门店数量的下滑很有可能会影响中上等苹果消费；二是电商新零售的影响力有所提升，电商的消费规模有所提升，根据前瞻研究院的数据显示，2022 年生鲜电商的交易规模预计能够达到 5601 亿元，同比增长 20.25%，相比 2014 年的 290 亿元增长 19 倍。2022 年来看，新冠病毒对于市场的干扰相比前两年有一定幅度的扩大，整体经营效益都有所下降，渠道压力增加的同时，也对苹果消费形成收敛影响。2023 年预期来看，市场处于新冠病毒的影响恢复当中，整体消费预期呈现缓慢回升的态势，对于苹果消费维持先弱后回升的预期。

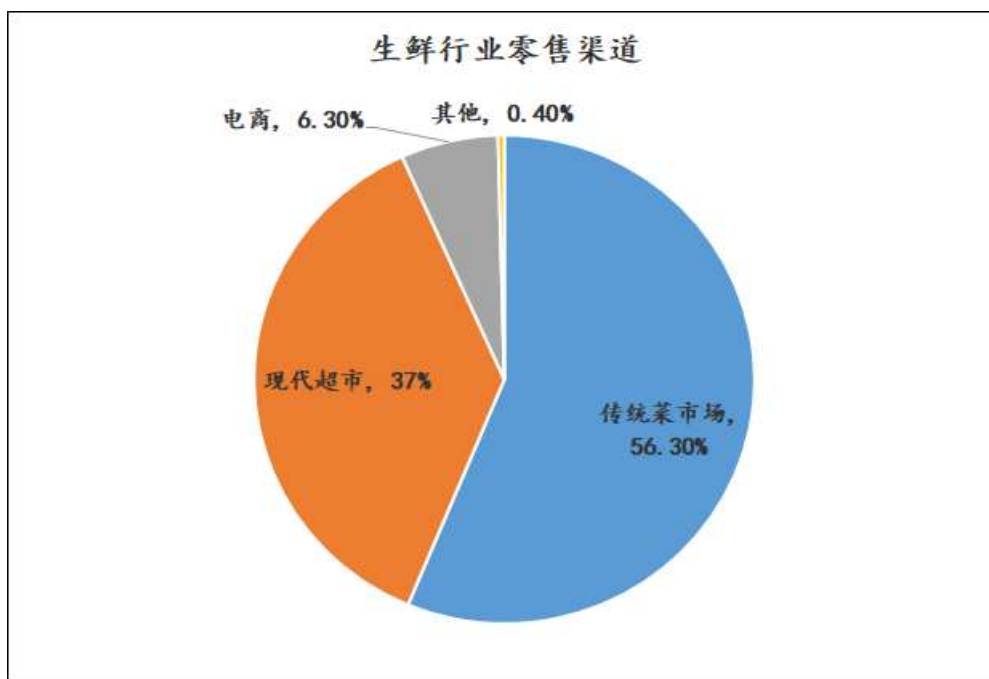


图 3-7 生鲜行业零售渠道

数据来源：前瞻研究院 方正中期研究院整理



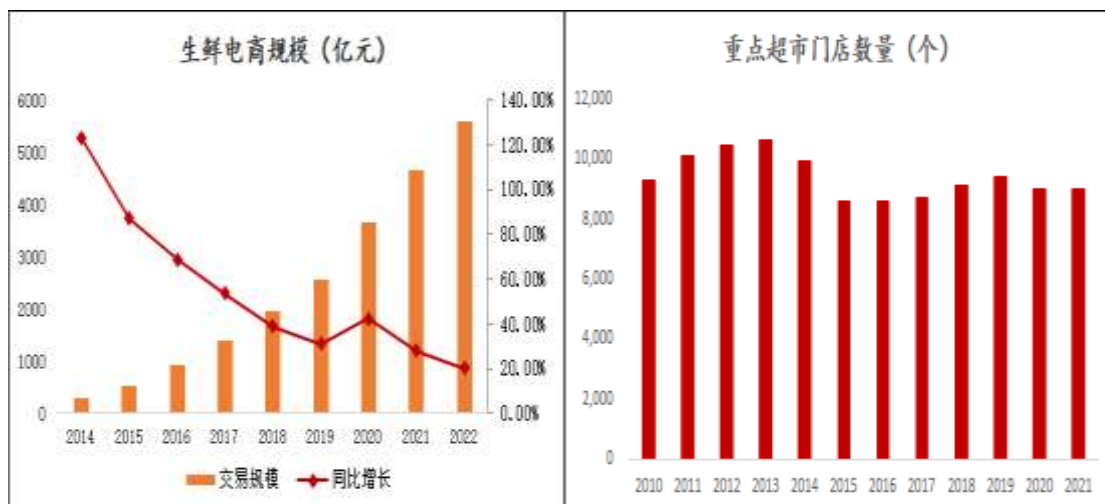


图 3-8 生鲜电商规模

数据来源：公开资料，方正中期期货研究院整理

图 3-9 重点超市门店数量

数据来源：同花顺、方正中期期货研究院整理

## 四、季节性消费中的节点兑现预期差仍然是关注重点

(一) 库存消耗季节性规律。晚熟红富士苹果作为耐储藏品种，其消费既包含时令水果的及时性消费特点，也包含储藏水果的存储消费的特点。晚熟红富士苹果上市时间一般在 9-11 月，时令消费的特点就是上市之际消费量较高，也就是说 10-12 月是晚熟红富士苹果的主要消费时节，这段时间是消耗普通货以及差货的重要时间点，那么也就意味着 10-12 月苹果价格和消费的博弈比较激烈。12 月以后随着差货以及普通货的消耗完毕，市场逐步转向库存苹果，储藏消费的特点也开始显现，库存量、库存结构与消费的博弈增加，根据卓创资讯的库存统计数据来看，全国苹果库存消耗量在全年当中呈现前高后低的特点，销售高峰一般集中在上半年，尤其是 3-6 月，分地区来看，陕西地区的销售高峰集中在 3-4 月，而山东地区有两个销售高峰，第一个高峰出现是 3-5 月，第二个高峰出现在 7-8 月。由于苹果消费量化相对困难，对于消费的检验主要依赖于几个重要的节日，具体体现为春节、清明节以及五一节，春节期间消费情况是检验前期苹果销售情况的重要指标，清明节以及五一节情况是对库存苹果第一阶段消费的重要检验。重要节点消费预期差是检验消费支撑与否的重要关注点。

（二）出口波动季节性规律。苹果出口在整体消费中占比虽然较小，但是其对情绪的影响较大。通过近几年的出口数据来看，苹果出口消费存在一定的季节性规律，具体体现为一般 10-2 月为出口销售的相对高峰，3-6 月呈现逐月下降，6-10 月呈现逐月回升，基本与苹果季产年销特点吻合。2022 年苹果出口呈现低位运行，1-10 月出口量基本都在近五年同期的低位区间。海关总署数据显示，1-10 月我国苹果累计出口量为 60 万吨，低于去年同期的 85 万吨，也低于五年均值 84 万吨。目前来看，新冠病毒对于消费的影响仍在，2023 年苹果出口市场恢复或延续缓慢态势，整体苹果出口量预期延续中低位运行。

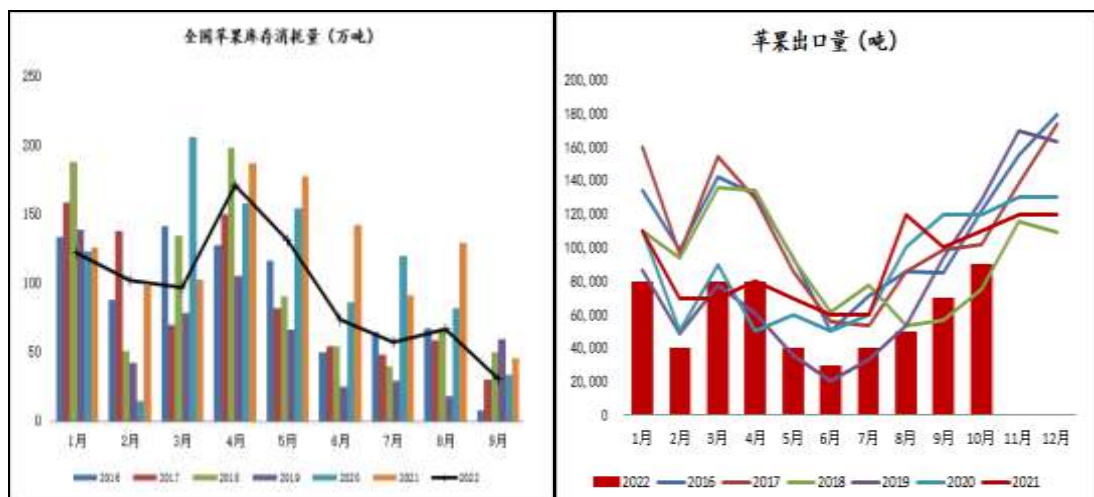


图 3-10 全国苹果月度库存消耗量

图 3-11 苹果出口量

数据来源：卓创资讯，方正中期期货研究院整理

数据来源：海关总署，方正中期期货研究院整理

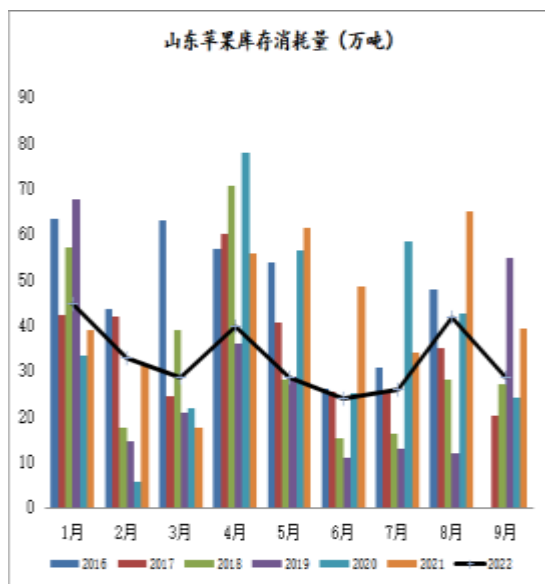


图 3-12 山东苹果月度库存消耗量

数据来源：卓创资讯，方正中期期货研究院整理

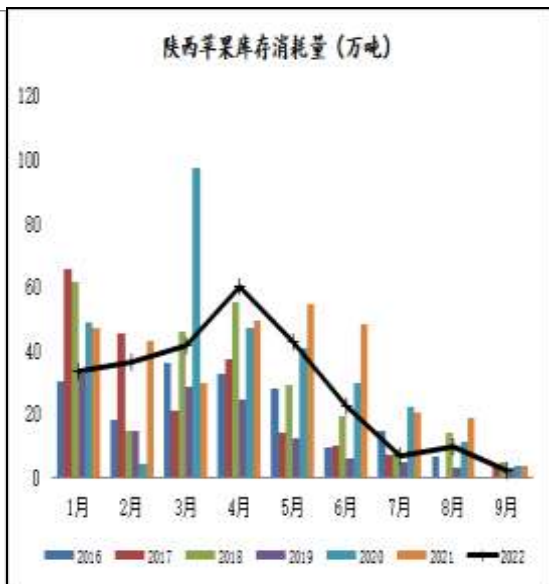


图 3-13 陕西苹果月度库存消耗量

数据来源：卓创资讯，方正中期期货研究院整理

## 第四部分 苹果供需平衡表预测及解读

2022/23 年度苹果产量呈现收缩态势，整体维持供需双降预期。苹果市场供需平衡表缺乏有效的数据指引，我们主要参照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，进出口量参考海关总署的数据。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 2022/23 年度产量同比下降 6.32%，钢联农产品预估 2022/23 年度产量同比下降 17%；出口量来看，基于消费弱表现，我们对于 2022/23 年度苹果出口量维持下滑预期。整体来看，产量的下滑收敛了消费的压力，不过冷库库存水平持平于去年同期对于后期消费形成了比较大的考验。

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				
	卓创		钢联农产品	
	2021/22	2022/23（预估）	2021/22	2022/23（预估）
产量	3,762	3,519	3,958	3,284
进口量	1	1	1	1
总供应量	3,763	3,520	3,959	3,285
国内消费量	3,683	3,450	3,879	3,215
出口量	80	70	80	70

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

## 第五部分 行业企业线上调研

山东某贸易商：今年销区销量降幅比较明显，同时产区入库量降幅并不大，短期价格或倾向于偏弱波动，后期来看，还是需要关注消费兑现情况，消费持续较差的话，价格难有明显涨幅。

陕西某贸易商：短期来看，消费表现较差仍然是市场关注重点，期价仍然面临压力。2023 年来看，消费兑现情况以及新果产量预期是市场主要关注点，整体维持高位震荡预期。

## 第六部分 季节性分析与展望

### 一、苹果现货价格季节性分析



图 6-1 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 月份、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 6-2 苹果 05 合约日线图

数据来源：同花顺

供应方面：主要关注点依然围绕冷库库存、产量以及优果率展开。今年入库量水平大概率跟去年相当，整体反映供应压力不大，不过库存结构的差异可能会对阶段性节奏形成影响。下一年度产量以及优果率情况来看，2023 年影响因素与 2022 年比较趋同，收益下滑对种植面积的干扰延续，同时拉尼娜以及成本对于单产以及优果率的影响延续，新季苹果生长期的价格波动率将有所提升。整体来看，2023 年供应端扰动主要是新果的预期变化，在供应端影响比较突出的时期，比如 4-6 月份以及 9-10 月份，价格

的波动率将跟随提升，基于预期逐步收敛来看，期间价格波动或呈现先扬后抑。

需求方面：关注点主要是两个方面，一是整体消费环境，这个反映的消费增量预期，二是季节性的变化，这个反映的阶段性的消费表现。苹果消费以鲜食为主，人口增速以及居民可支配收入增速放缓，使得下游消费意愿有所下降，同时疫情对于物流以及商超运营产生一定影响，限制了渠道的流通效率，2022 年苹果消费整体处于低位运行，尤其是四季度的表现最为明显。2023 年预期来看，新冠病毒对市场的影响仍在，不过整体或呈现逐步改善的预期，整体消费预期呈现先弱后改善的预期。除了下游的直接传导之外，其他水果供应对其影响也不容忽视，近年来整体水果产量呈现增长态势，相应地对苹果价格也形成压制，不过考虑到水果供应的季节性，阶段性变化依然是我们关注重点。苹果自身季节性变化角度来看，节日消费依然是关注重点，阶段性的兑现会加强消费预期差的影响。整体来看，苹果消费增量空间有限，季节性影响因子依然是 2023 年关注重点，尤其是阶段性兑现与否形成的预期差。

综合来看，2023 年苹果价格继续围绕阶段性因素波动，整体预期是区间波动。4 月份市场面临果农出货与弱消费的博弈，价格倾向于延续当下区间震荡波动。4 月份以后，新季产量预期对市场的影响力增强，天气以及产区调研信息等干扰因素增强，尤其是生产成本提升以及异常天气频发的背景下，价格运行区间有可能会上移，6 月第一轮预期兑现，可能会有价格的修正；6 月份以后，市场再度回到消费预期的影响，比如旧果库存消耗以及早熟苹果的价格表现，整体预期窄幅震荡；9 月随着收获期的临近，预期迎来兑现，价格再度进入修正阶段，整体波幅比较大。对于 2305 合约来看，主要面临果农出货与需求的博弈，入库结构中果农占比价高以及需求弱预期对其构成明显的压力，不过基于 2022 年减产以及入库总量低位的情况来看，其下方也存在一定的支撑，整体预期在 7200-9200 区间波动。操作方面建议下游企业关注区间上方的卖保机会。

风险提示：苹果需求严重不及预期、产区出现严重异常天气等。

## 附：行业相关股票

表 7-1 苹果相关股票涨跌幅

证券代码	证券名称	相关产品	2022/1/4	2022/12/6	涨跌幅
600962.SH	国投中鲁	果汁、香料及果糖	10.70	12.98	21.31%
603711.SH	香飘飘	果汁茶	16.77	13.26	-20.93%
603336.SH	宏辉果蔬	果蔬产品	8.59	6.73	-21.65%
300175.SZ	朗源股份	生鲜水果、坚果等产品	4.99	3.76	-24.65%
600506.SH	香梨股份	新疆特色林果产业	11.21	12.16	8.47%
002582.SZ	好想你	红枣相关产品	8.90	7.33	-17.64%

数据来源：方正中期期货研究院整理

联系我们：

分支机构	地址	联系电话
<b>总部业务平台</b>		
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	010-85881295
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	010-85881228
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
<b>分支机构信息</b>		
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	上海市浦东新区长柳路58号证大立方大厦604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	湖北省武汉市桥口区武胜路花梓年喜年中心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
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
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8068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8座35层07-09室	020-38783861
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
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号融城公寓2幢1单元5层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市高新区太白南路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
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
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
<b>风险管理子公司</b>		
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。





## 方正中期期货有限公司

FOUNDER CIFCO FUTURES CO.,LTD

总部办公地址/Address : 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 100026  
22/F Taikang Financial Tower,Building 1,38# East 3rd Ring North Road,Chaoyang District  
Beijing,P.R.China 100026

办公电话/Tel : +86 10 85881188