

新旧交替，供去需来；或跃在渊，进无咎也

——2022 年苹果期现货市场回顾及 2023 年行情展望



中泰期货研究所



中泰期货服务号

内 容 目 录

分析师

生鲜分析师：梁作盼

期货从业资格：F3048593

投资咨询资格：Z0015589

联系电话：0531-81678646

E-mail: liang1989qnd@163.com

客服电话：400-618-6767

公司网址：www.ztqh.com

一、旧季：供需决定价格，需求主导行情.....	3 -
1、旧季：元旦至端午节，需求高峰，价格走高.....	3 -
2、旧季：端午节后，需求骤降，价格下滑.....	3 -
二、新季：供去需求，或跃在渊，无咎.....	4 -
1、新季苹果产量同比下降，入库量超预期.....	4 -
2、新季苹果质量同比偏好，收购价处于高位.....	5 -
3、新季苹果消费同比往年偏差.....	6 -
三、新季苹果期价看质、看价.....	8 -
四、总结分析.....	9 -

内 容 摘 要

旧季苹果：旧季苹果，由于库存低、品质偏差，替代品稀少，尤其是上海及其余销区公共卫生事件使得耐储性的苹果迎来“高光时刻”，走货快，价格升，苹果消费达到全年顶峰。端午之后，公共卫生事件得到相对有效抑制，时令水果接踵上市，更重要的原因是连绵高温天气，使得苹果消费急速骤降。即使到了消费旺季的中秋、国庆期间，旧季苹果也没有迎来触底反弹，销售、价格齐降，剩余库存也同比往年较高。

新季苹果经历了生长期：花芽少，坐果率低，套袋量同比减少；收购期：地面果走货慢、库存量超预期；走货期：收购结束后出库缓慢；苹果期价大幅走高后震荡下行。后续行情走势需动态关注库存走货速率、销区苹果价格以及销售情况来判定。

- 1- 库存量：新季苹果产量同比减产，库存量同比减幅有限；
- 2- 质量：新季苹果质量同比偏好；
- 3- 价格：新季富士收购价处于历史较高位置；
- 4- 参与主体心态：库存已定，后续消费或有不同变数。

综上，苹果新旧交替，供去需求，或跃在渊，进无咎也；新季苹果入库情况表现入库价格高、入库进度慢、库存量不低、消费端整体不佳的大环境下，苹果产量的影响逐渐淡化，入库量的去化速率、消费端的状况或成为后期关注的焦点，当前也有苹果期货交割作为插曲穿插在行情中。在当前的消费整体不佳，入库价格同比大幅提高，新季入库量同比下降幅度有限的情况下，高价或对消费抑制作用，或使后期去库压力凸显。

新旧交替，供去需求；或跃在渊，进无咎也

——2022 年苹果期现货市场回顾及 2023 年行情展望

一、旧季：供需决定价格，需求主导行情

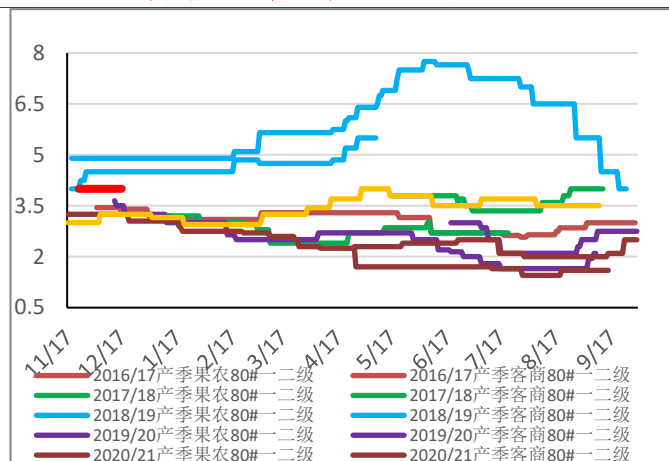
- 回顾旧季，是苹果供给、需求决定了苹果价格，但是多数人却误以为是供给决定价格，忽视了由于公共卫生事件的原因，需求端的巨大变化，此乃胜也需求、败也需求；众所周知，大宗商品周期波动特征明显，究其原因，主要在于供给、需求作用下的基本面常常出现周而复始的牛熊格局。详尽来看，农产品方面，由于需求侧长期保持稳定而供应侧常常受到天气及种植面积的影响而出现明显波动，因此其价格波动更多需要观察供应端的扰动因素。但是苹果作为较为特殊的生鲜品，供给、需求同样重要，尤其是近年来的宏观环境，使得需求的变化更是行情的主导。

1、旧季：元旦至端午节，需求高峰，价格走高

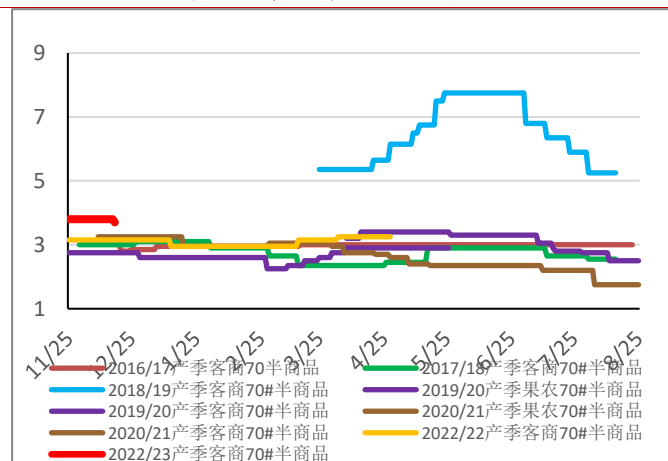
- 旧季苹果：苹果下树偏晚，产量、质量同比下降，供给相对偏紧，出库价格很好的符合市面上所需，使得入库后出库速率偏快。苹果消费占据了天时、地利、人和；天时：替代水果少，年后砂糖橘量少，口感差，沃柑大面积冻害使得沃柑量少；时令水果量少价高，无替代性；地利：年初上海等地区公共卫生事件使得具有耐储性优势的苹果得到了空前的关注，使得苹果需求大增；人和：苹果质量偏差，价格较低，营养相对丰富，使得占据了大众视野。元旦至端午节前，苹果库存苹果从出库的价格走势出乎多数人意料，出库价格不断提升，仓储苹果利润率处于历史同期较高水平。此时苹果价格或已经远远超出了其本身的价值。

2、旧季：端午节后，需求骤降，价格下滑

- 2022 年 5 月 5 日的库存数据是 327.47 万吨，库存量减少了 64.05%（总库存为 911.03 万吨），去库存率高于 20 年 5 月同期 54.45% 和 21 年同期 51.06% 的水平（按照去库存率）。按照库存率来看，旧季 5 月后现货应该具备上涨的条件，但是根据卓创资讯的公开数据，从 5 月初一直到 9 月 18 日栖霞市场 80#一二级的平均价格是由 4.15 元/斤，下跌至 3.70 元/斤，去库幅度超过平均水平，价格表现却呈现相反跌势，公共卫生事件的影响在今年对大多数人的影响远超过去年。需求端的巨大变化，使得我们必须重新审视，苹果供给、需求共同决定了苹果价格。所以我们的核心点是：如果认可供需关系决定价格，当供应大幅度减少，而价格不涨反跌，那就只有一种可能，就是需求也是在大幅度的减少，乃至超过供应的减少幅度，这才是今年苹果市场的核心变化，至于需求的减少究竟是因为吃的人少了，还是口袋的钱少了，还是事件防控产生的各种消费阻碍，还是价格超过某个阶段开始抑制消费，或是各种多因素的组合，都只是这个核心变化的注脚，换句话说，产量是减少了，但是消费量如果下降的更少，价格依然会跌。
- 所以是否预示着在这样大的背景不变的情况下，消费情况也会依然延续这样的弱势呢？

图表 1：栖霞富士历年出库价（元/斤）


来源：中国苹果网，中泰期货整理

图表 2：洛川富士历年出库价（元/斤）


来源：中国苹果网，中泰期货整理

二、新季：供去需求，或跃在渊，无咎

1、新季苹果产量同比下降，入库量超预期

- 不同口径数据显示新季苹果同比减少幅度不一
- 11 月下旬，新季苹果下树进入尾声，从苹果套袋定产、苹果下树调研得知，新季苹果同比去年减产，同比正常年产量较大幅度减产已成定局。10 月下旬卓创资讯专项调研报告，通过加权计算所得全国苹果产量约为 3518.59 万吨，同比上一产季 3761.68 万吨下降 243.09 万吨，同比减少幅度 6.46%。Mysteel 坐果调研新季苹果产量为 3283.06 万吨，同比上一产季的 4021.64 万吨下降 738.04 万吨，同比减少幅度 18.35%。新季苹果产量同比下降原因可能如下：第一，2018 年以来全国各产区种植苹果收益不佳，部分副产区因连年亏损，部分产区退林还耕的政策，使得砍树面积逐年增加，尤其是 2021 年苹果下树至今砍树最为明显，砍树使得全国总面积缩减；第二，新季苹果部分产区花期遭受高温、大风、阴雨天气，使得苹果露红期短，授粉时间缩短等原因使得坐果不佳，坐果情况偏差；第三，产区部分果园弃种；第四，山东产区在国庆节期间，受大风、降雨影响，造成落果较多。综上所述各种原因或使得新季苹果产量同比上一产季下降。
- 不同口径数据显示新季苹果入库量相似，入库或超预期
- 11 月份，卓创资讯、Mysteel、中果网及品流通会同时发布新季苹果入库情况：1-卓创资讯，截止到 2022 年 11 月 26 日全国库存数据为 878.10 万吨（去年同期 906.84 万吨，去年最高峰为 911.03 万吨），同比去年最高峰低 32.93 万吨。2-Mysteel，截止到 11 月 17 日 833.85 万吨（去年同期 875.09 万吨），同比去年最高峰低 41.24 万吨。3-中果网：11 月 3 日发布，山东产区预计库存相较于去年略有减少；陕西产区入库情况与去年相差不大，正常运营的库基本都已入满；甘肃产区入库不低于去年甚至略多；山西产区冷库入库进度依旧远远不及去年；辽宁产区入库进入

中后期，地面货源剩余不多，部分货源拉回山东存储，整体入库还不明朗。从表述中得知，新季入库可能不及上一产季，但差距不大；4-11月3日，果品流通协会发布新季苹果入库总量要比去年的多一点。从数据上看不同口径数据一致认为新季苹果入库同比去年略少，超前期预期。从数据上看多数口径一致认为新季苹果入库同比去年偏少，但差距或不大，按照以往的经验，入库量与产量之间有较强的正相关性，在一定幅度的减产下入库数据或有较大的下降，但是截止到11月11日卓创资讯、Mysteel 数据显示新季苹果入库量下降幅度低于产量下降幅度，且由于诸多原因使得新季苹果入库量超预期。

图表 3: Mysteel 数据、卓创数据苹果产量及入库情况

数据来源	年份	产量/万吨	库存/万吨
Mysteel	2022 年	3283.60	833.85
	2021 年	4021.64	875.09
	同比 2021 年下降	738.04	41.24
卓创咨询	2022 年	3518.59	878.10
	2021 年	3761.68	911.03
	同比 2021 年下降	243.09	32.93

来源：Mysteel，卓创咨询，中泰期货整理

注：库存数据取自 2022 年和 2021 年库存数据峰值

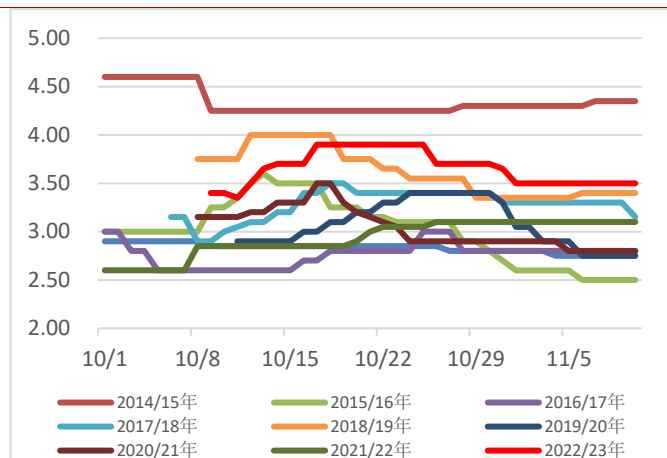
2、新季苹果质量同比偏好，收购价处于高位

- **新季苹果品质同比偏好**
- 苹果生长季中泰期货生鲜团队深入产区，对新季苹果的质量情况进行了调研。调研发现苹果果面存在质量问题的仍然以果锈为主，而日灼、缩果病、裂纹等问题只有零星存在；此外，我们还发现不同果园间果面质量差异较大，好的果园次果率不到 10%，而较差的果园次果率可达到 70%-80%。对于整体而言今年的苹果质量普遍好于 2021 年产季，锈果率较去年有明显的降低，这与我们 4 月份推测相印证（详细内容可查看《新季苹果质量或同比提升》一文）。调研结果显示，陕西、山西、甘肃苹果产区的锈果率为 20.31%，锈果率同比往年大幅降低，为近 5 年来果面洁净度最高的一年；山东烟台产区的锈果率略高，比例为 38%，山东烟台产区锈果率环比 6 月份锈果率增加明显，但锈果率同比去年大幅降低，较正常年份基本持平或略高。
- **新季苹果果个同比偏大**
- 新季苹果膨大期的气温与 2021 年相差不大，未出现过高或过低的极端情况，果树整体生长状况良好；从降水情况来看，今年的降水量较 2021 年有明显的增加，在一定程度上有利于苹果果实，生长期温度适宜，降雨量正常，叠加农户因为减产原因注意施肥、打药、修剪等工作，使得新季苹果果个同比去年偏大。卓创资讯苹果品质调研结果显示，新季晚

熟富士总体果个表现良好，尤其是山东产区 85#以上大果占比明显增加，对产量修复程度不及果个分布比例表现。陕西产区果个测量结果显示整体果个略高于正常年。

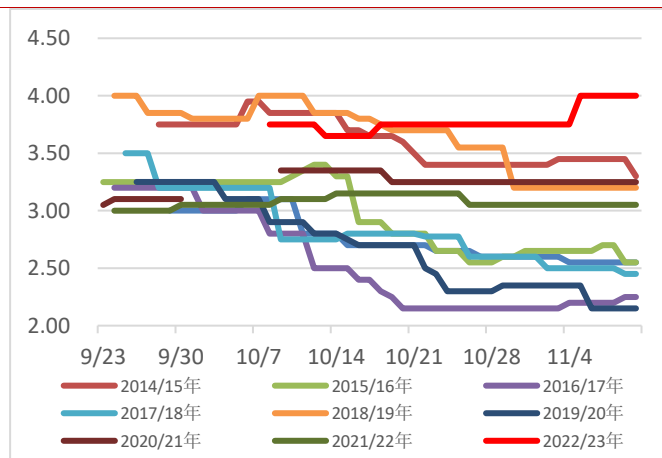
- **新季富士收购价处于历史较高位置**
- 新季十一期间阴雨天气较多，使得苹果收购时间推迟，据了解新季苹果收购比往年订货时间推迟 7 天以上。截止到 11 月中旬，新季苹果收购基本结束，回顾整个收购季，新季富士苹果开秤价格不及前期预期，但仍处于较高位置，栖霞 80#一二级收购价 3.35-3.90 元/斤，是除了 2014 年外近 9 年最高收购价，平均收购价略高于 2018 年；洛川 70#以上半商品收购价 3.65-4.00 元/斤，为近 9 年来最高收购价，略高于 2014 年、2018 年收购价。数据表明新季苹果收购价处于历史较高位置。

图表 4：栖霞富士 80#一二级收购价（元/斤）



来源：卓创资讯，中泰期货整理

图表 5：洛川富士 70#以上半商品收购价（元/斤）



来源：卓创资讯，中泰期货整理

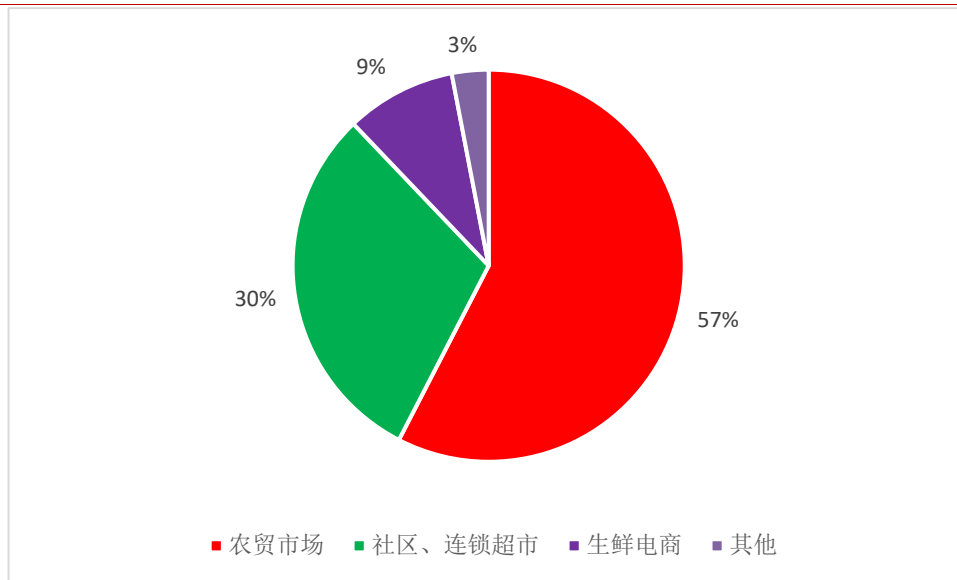
3、新季苹果消费同比往年偏差

- **富士苹果批发市场交易量处于历史较低位置**
- iFresh 亚果会根据有关机构统计，2021 年我国生鲜市场的总体规模为 5.21 万亿元。其中，全国农贸市场占生鲜市场总交易额的 57%左右；生鲜电商交易规模达 4658.1 亿元，同比增长 27.92%，占生鲜市场份额约 9%；社区超市、连锁商超占比约为 30%。从数据可知，虽然近年来生鲜电商交易规模增长迅速，但截止到 2021 年占比只有 9%左右，表明生鲜市场交易的主力军仍是传统的农贸市场、连锁超市及社区超市，三者交易量占据生鲜市场近 90%。根据农业农村部批发市场交易量得知，2022 年 1-11 月交易总量 98.66 万吨，同比去年下降幅度为 26.24%，同比远远低于往年，2022 年 11 月份批发市场交易量为 7.51 万吨，同比去年下降幅度为 39.28%，表明当前苹果消费不佳。
- **新季苹果收购期间走货量低**
- 新季苹果收购期从 10 月上旬开启，截止到 11 月中旬，富士苹果现货收购接近尾声，地面货交易也进入后期，部分没有入库价值的下捡果、三级果仍然通过发往市场的方式出售。新季收购期间的苹果没有经过冷藏等工序，直接拉往市场，成本较储存后的水果低。但近期整体水果市场进入消费淡季，批发市场交易缓慢，部分市场由于公共卫生事件管控较严格，运往销区货物不多，尤其是去年较为活跃的“小单车”数量出现

断崖式下滑，可能原因如下：产区苹果价格偏高，零售价格偏高；公共卫生事件使得多数居民更倾向于米面粮油等消费；新季苹果次果量偏少；叠加新季苹果果汁果量大幅减少、收购期间部分苹果被动入库运往市场量同比减少，出口量陆续创新低，所以新季苹果总产量减产，但入库量减少幅度或不及预期。表明收购期的消费旺季远远低于预期，整体表现偏低迷。

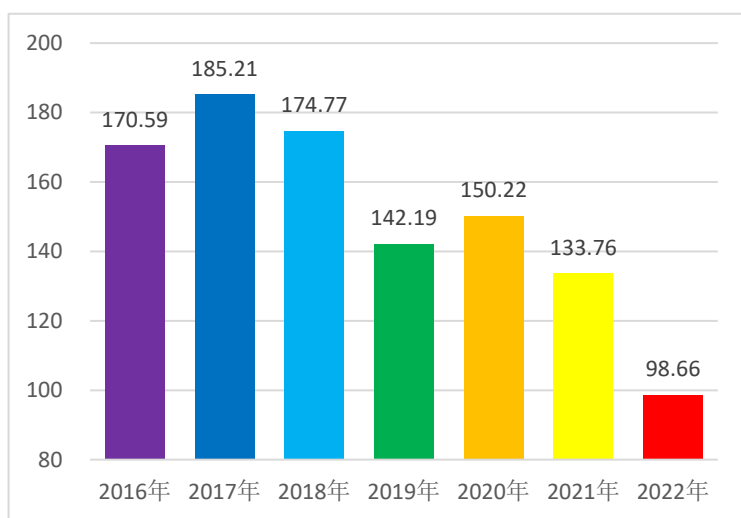
- 从数据上看：1-Mysteel 数据显示新季苹果产量为 3283.60 万吨，同比去年 4021.64 万吨下降 738.04 万吨；11 月 10 日新季苹果库存量为 821.17 万吨，同比去年同期 867.27 万吨下降 46.10 万吨，库存下降量远远低于产量下降量。2-卓创资讯数据显示新季苹果产量为 3518.59 万吨，同比去年 3761.68 万吨下降 243.09 万吨，11 月 10 日新季苹果库存量为 861.16 万吨，同比去年同期 911.03 万吨下降 49.87 万吨，库存下降量低于产量下降量，（见图表）可能是新季苹果收购期间运往市场的量低于去年，使得部分苹果货源被动入库。
- **新季苹果入库后出库较差**
- 卓创资讯：新季苹果 11 月 26 日达到顶峰 878.10 万吨，截止到 12 月 22 日，库存量 861.96 万吨，出库 16.14 万吨，同比去年同期出库 33.91 万吨少 17.77 万吨，降幅 52.40%。
- Mysteel 数据：新季苹果 11 月 17 日达到顶峰 833.85 万吨，截止到 12 月 22 日，库存量 814.65 万吨，出库 19.20 万吨，同比去年同期 71.98 万吨少 52.78 万吨，降幅 73.32%，21、22 年库存曲线开始交叉，节日提振效应目前暂不明显。

图表 6：2021 年生鲜市场各渠道占比



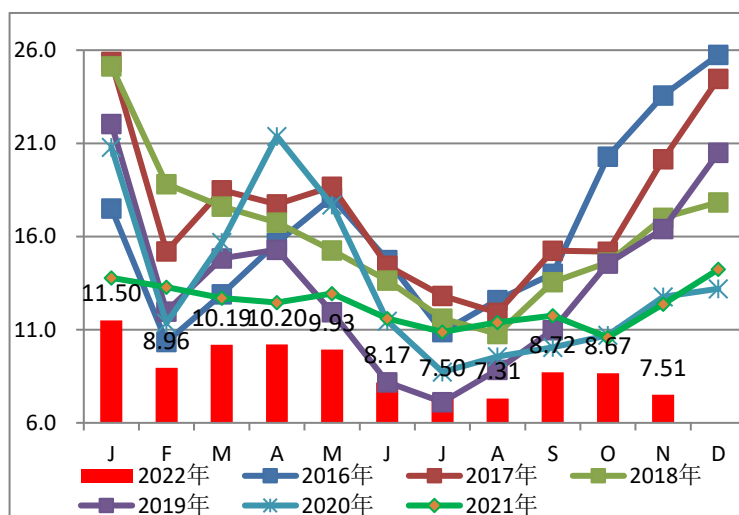
来源：iFresh 亚果会，公开资料，中泰期货整理

图表 7：批发市场交易量（1-11 月交易量/万吨）



来源：农业农村部，中泰期货整理

图表 8：富士苹果月度批发交易量/万吨



来源：农业农村部，中泰期货整理

三、 新季苹果期价看质、看价

- 苹果期货上市已四载有余，其中苹果期货交割有着举足轻重的地位，郑商所总结上市以来苹果交割经验，以苹果作为生鲜品本身的特点和产业发展格局，修订苹果期货交割规则，新规更加贴近现货市场实际的情况，提高了交割的便利性。
- 标准化的期货品种中有两个重要关注点：仓单成本和仓单价值；苹果期货也不例外，最重要的是交割品成本和接货价值（绝大多数交割为车板交割）。苹果作为生鲜品种的特殊性，其交割品成本不仅仅取决于当季苹果的价格，质量也是重中之重，因为期货交割标准已定，不能改变，所以在价格一定的情况下，质量因子是个变动因素，质量偏差年份，交割品出成率偏低，交割品成本较高；质量好的年份，交割品出成率偏高，交割品成本偏低；然而每个收购季的收购标准会根据当季的苹果质量浮动，所以苹果期货交割品成本与接货价值的价差会根据质量情况而变动，

通常价差或较一般标准化程度高的商品期货大。所以苹果现货价格影响期货的下限，苹果的质量决定了交割品成本与接货价值的价差或上限。

四、 总结分析

- 旧季苹果：2022 年起始，由于库存低、品质偏差，替代品稀少，尤其是上海及其余销区公共卫生事件使得耐储性的苹果迎来“高光时刻”，走货快，价格升，苹果消费达到全年顶峰。端午之后，公共卫生事件得到相对有效控制，时令水果接踵上市，更重要的原因是连绵高温天气，使得苹果消费急速骤降。即使到了消费旺季的中秋、国庆期间，旧季苹果也没有迎来触底反弹，销售、价格齐降，剩余库存也同比往年较高。
 - 新季苹果经历了生长期：花芽少，坐果率低，套袋量同比减少；收购期：地面果走货慢、库存量超预期；走货期：收购结束后出库缓慢；苹果期价大幅走高后震荡下行。后续行情走势需动态关注库存走货速率、销区苹果价格以及销售情况来判定。
 - 1-库存量：新季苹果产量同比减产，库存量同比减幅有限；
 - 2-质量：新季苹果质量同比偏好；
 - 3-价格：新季富士收购价处于历史较高位置；
 - 4-参与主体心态：库存已定，后续消费或有不同变数。
- 综上，苹果新旧交替，供去需求，或跃在渊，进无咎也；新季苹果入库情况表现入库价格高、入库进度慢、库存量不低、消费端整体不佳的大环境下，苹果产量的影响逐渐淡化，入库量的去化速率、消费端的状况或成为后期关注的焦点，当前也有苹果期货交割作为插曲穿插在行情中。在当前的消费整体不佳，入库价格同比大幅提高，新季入库量同比下降幅度有限的情况下，高价或对消费抑制作用，或使后期去库压力凸显。
- 风险提示：苹果、其他水果价格走势；出库速率、消费

免责声明：

中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。本报告仅限本公司客户使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的交易建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。