

苹果

——盘面预期交易充分 静待新驱动指引

易乐

期货从业资格号：

F0272877

投资咨询从业证书号：

Z0011428

崔文静

期货从业资格号：

F3007574

报告制作时间：

2023年7月4日

审核人：易乐

一德期货投资咨询业务资格：证监许可【2012】38号

■ 内容摘要

苹果期货行情一季度先涨后跌，在需求端的强预期助推下上涨又在弱现实的情形下期现回归，进入二季度后，市场围绕天气因素对新作生长期扰动进行炒作，叠加今年“东强西弱”的去库节奏进一步释放库存压力，期价触底回弹后维持高位宽幅震荡。现货行情整体偏强运行，本产季在春节之后积极出库，低库存带来的供应偏紧、下游需求恢复以及替代水果推迟上市，推动现货价格在3-5月出现持续上涨。

展望下半年行情，供应端重点关注新果兑现，产量方面根据套袋数预估3721.05万吨，较22产季微增，而优果率和大果率情况需要进一步跟踪确定，在此期间产区天气变化是主要干扰因子，需求端关注苹果的季节性消费以及替代性水果造成的行情波动。

核心观点

- 基于当前冷库果现货价格运行区间以及早熟果收购价作为参考，叠加对于新季供应的判断，我们认为苹果10合约在前低8300一线的支撑比较强，若产区天气平稳的话，10合约倾向于区间震荡，若产区天气出现大的波动或出现其他炒作点，10合约可能会再度上行，目前对于10合约维持8300-9000区间震荡的判断。操作方面建议整体维持区间思路，套保企业关注价格走高之后的卖保机会。

目录

1. 2023 年上半年苹果市场回顾	3
2. 苹果旧作市场供需情况	4
2.1 旧作库存偏低，支撑行情持稳运行	4
2.2 旧果消耗尚可，出口现状低迷	6
2.3 时令水果推迟上市利好苹果	7
3. 新产季供应微增，质量存疑	8
4. 2023 年下半年苹果市场行情展望	9
免责声明	11

1. 2023 年上半年期货市场行情总结:

图：苹果主力合约日 K 线走势图



数据来源：博易大师 一德期货生鲜品事业部

第一阶段：强预期助推行情震荡上涨。22 年圣诞节-23 年 2 月底

驱动因素：基于 22 产季入库偏多、公共卫生事件冲击需求的背景下，市场对未来行情持悲观预期，在 12 月大量交割货权转移后，伴随着公共卫生事件的放开，市场预期修复，期现回归，基于春节行情的超预期刺激下，叠加西北产区低于往年库存的事实，产地多数存储商和果农惜售情绪较高，继 11-01 三个合约交割价突破 9000 后，05 合约攀上 9274 高点，此阶段期价运行区间 7900-9200。

第二阶段：弱现实拖拽期现价格回归。3 月初-4 月上旬

驱动因素：市场炒作热情退去，3 月交割量偏大，交割成本低，市场回归苹果基本面行情，从供给侧来看，库存消化速度不及去年同期，后市去库压力较大，从需求端来看，后疫情时代的感染高峰以及低消费市场信心依旧困扰着我们，三月中下旬清明备货不及预期，弱现实改变强预期，期货价格一路回调 7900 附近。

第三阶段：新作生长期-多空博弈造成期价区间震荡。4 月中旬-至今

驱动因素：主产区出货态度积极，库存压力逐渐释放，现货市场需求转暖，现货重新走强，月底主产区出现降温降雪天气，市场情绪基于新作减产的前提下再次被刺

激，盘面出现上涨驱动反弹至 8600 附近，随后在 5 月初市场多空双方博弈期价维持在 8300-8700 之间宽幅震荡。

2. 苹果旧作市场供需情况：

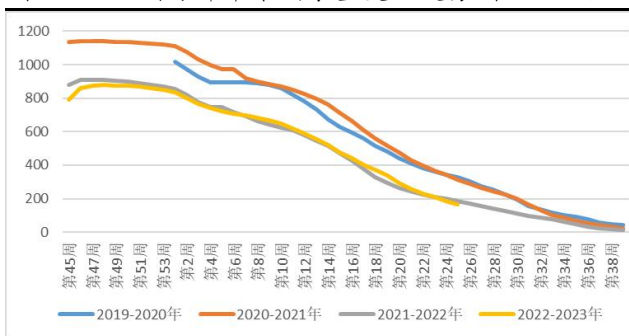
2.1 旧作库存偏低，支撑行情持稳运行

入库量低。根据卓创数据显示，22/23 产季全国冷库存储量约为 878.10 万吨，其中山东产区收储 313.17 万吨，陕西产区收储 245.17 万吨，两大产区收储量占总收储量 63.59%，入库总量占年度总产量(3573 万吨)的 24.58%。较 21/22 产季存储量(911.03 万吨)减少 3.61%，入库量占比增加 1.60%。

收储价高。2022 年新季苹果收购价格居高。第一，受旧季富士影响。旧季苹果上半年整体行情较好，多数存储商有一定存储利润，早熟类苹果顺承旧季富士价格，高价收购，提振晚熟富士收购价格。第二，22 年属于减产年份，总体产量较去年减少 6% 左右，同时整体质量较好、优质果多，多数货源高价位成交。第三，受苹果减产消息影响，果农预期普遍较高，新季富士收购期间果农惜售心理较重。

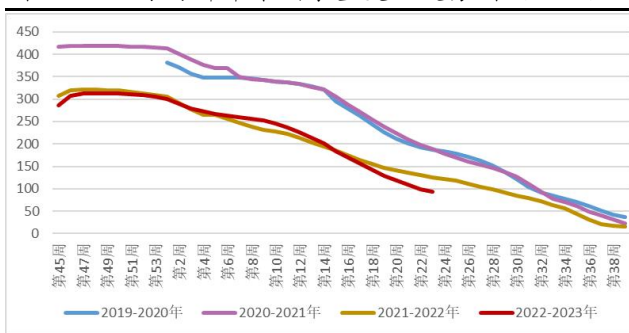
出库节奏呈现“东强西弱”格局。一般来说，春节之后以陕西为代表的西北产区由于货源不耐储存先行出货，而山东产区押注夏季、中秋的后期行情，互不干扰有序出库，但今年山东产区吸取上一年教训在春节后就积极出库，抢占西北市场份额。同时自 5 月上旬开始西北产区部分冷库反馈出现水烂问题，到下旬冷库中水烂比例增加，导致部分货主开始降价出库低质货源，但多数客商前往山东地区采购优质好货，就库存数据来看，山东地区冷库剩余库存量低于去年同期，而陕西地区冷库剩余库存量高于去年同期。

图 2.1：全国冷库苹果剩余量变化走势图（万吨）



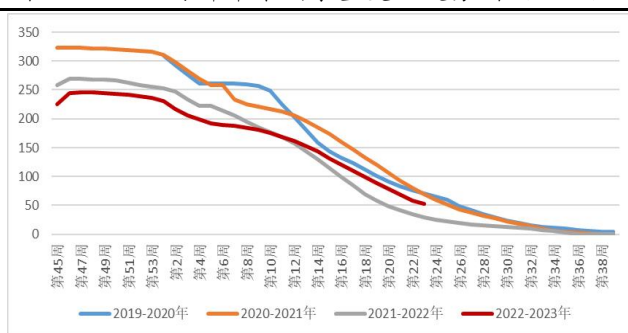
资料来源：卓创资讯，一德期货生鲜品事业部

图 2.2：山东冷库苹果剩余量变化走势图（万吨）



资料来源：卓创资讯，一德期货生鲜品事业部

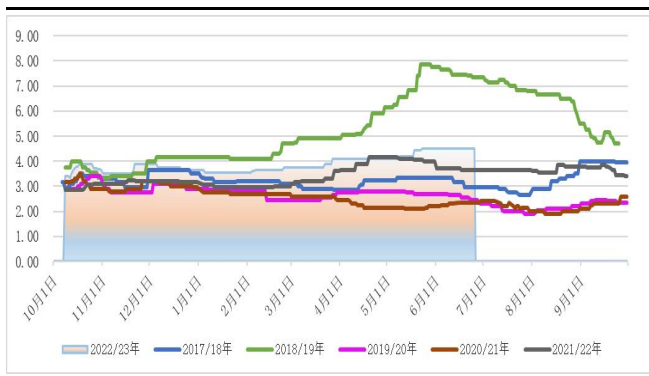
图 2.3：陕西冷库苹果剩余量变化走势图（万吨）



资料来源：卓创资讯，一德期货生鲜品事业部

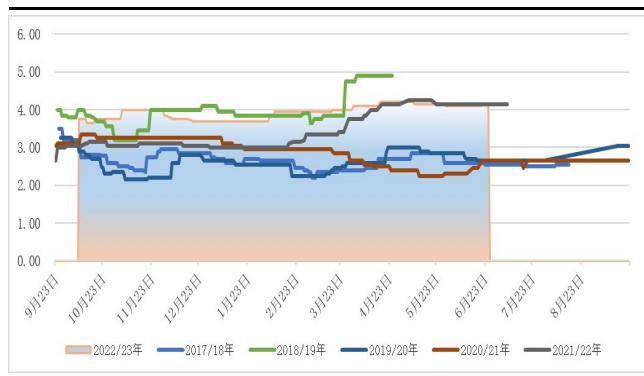
从现货运行价格来看，苹果入库完成之后，春节之前价格出现小幅下滑，但是春节之后，冷库苹果主流成交价格连续上涨。山东地区 80#以上一二级加权价格 2023 年 1 月份 3.55 元/斤，6 月份均价 4.26 元/斤，累计上涨 0.71 元/斤，累计上涨 20.00%，最低值 3.54 元/斤上涨至目前 4.33 元/斤，累计涨幅 0.79 元/斤，累计涨幅 22.32%。特别是在清明节和端午节过后，苹果销售量并未出现明显下降，保持了匀速销售，因此，4-6 月份均表现出了“淡季不淡”的情况。

图 2.4：山东栖霞 80#以上一二级现货价格（元/斤）



资料来源：卓创资讯，一德期货生鲜品事业部

图 2.5：陕西洛川 70 起现货价格（元/斤）

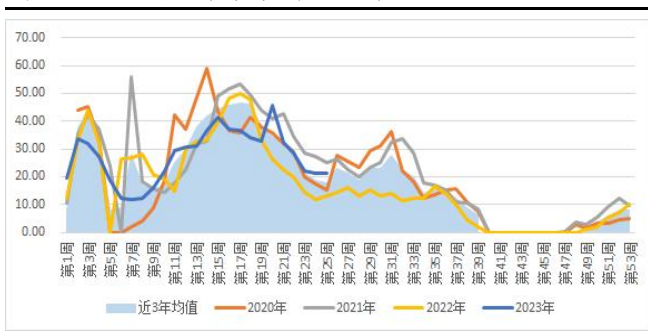


资料来源：卓创资讯，一德期货生鲜品事业部

2.2 旧果消耗尚可、出口现状低迷：

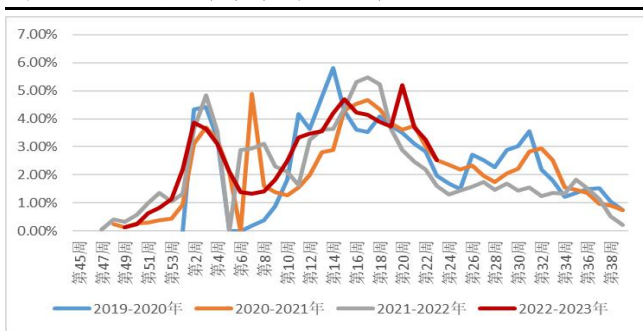
据卓创统计，截止 6 月 29 日当周，全国冷库目前存储量约为 165.96 万吨，本季苹果走货量共计 712.14 万吨，库存量较去年同期（170.47 万吨）减少 4.51 万吨，走货量较去年同期（724.28 万吨）减少 1.68%。2023 年初伴随着公共卫生事件的管控放开，春节期间人口流动性增加明显，但居民消费信心的恢复仍需时间，同时多数储货商认为本产季库存压力比较大，鲜见惜售行为，客商方面也愿意顺价出货。尤其是春节前苹果主流成交价格出现小幅下滑，进一步促进了存储商顺价出货意愿。进入 4-5 月份之后，山东产区积极出货，减轻冷库存储压力，总体来说，冷库果消化速度或者出库进度是现货价格的调节器，当下处于时令水果集中上市期，苹果消费属于季节性淡季，缓慢消化是常态，但主产区优质好货供应偏紧，对价格支撑比较强，后期重点关注三季度走货情况，山东货有望继续偏强，而西北货源则可能因质分化。

图 2.6：全国冷库苹果周度出库量（万吨）



资料来源：卓创资讯，一德期货生鲜品事业部

图 2.7：全国冷库苹果周度去库速度

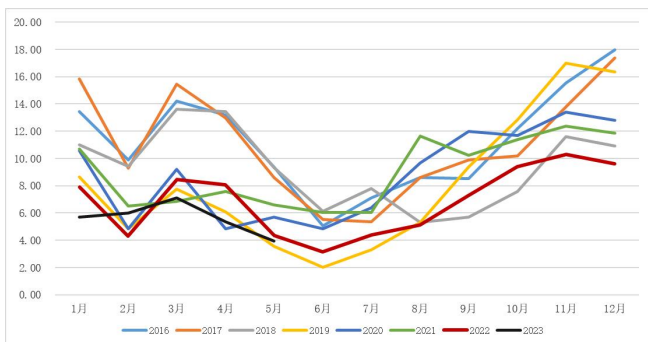


资料来源：卓创资讯，一德期货生鲜品事业部

出口低迷。根据海关总署数据显示，新季苹果上市以来，出口行业持续低迷，年度累计（1-5月）出口 28.12 万吨，较 22 年同期（33.04 万吨）减少 14.90%；本产季（202209-202305）累计出口 64.71 万吨，同比上一产季（78.86 万吨）减少 17.95%，按照当前出口同比减少幅度计算，2023 年全年总出口量或处近 5 年最低，主要原因是 22 年产季苹果整体果个偏大，75#以下中小果占比较少，从收储完成之后，销售价格持续较高，多数国际贸易商表示，今年合作伙伴订单量较多，但是受到成本限制，接单量比较少，所以整体出口量下降明显，5 月份之后，苹果市场行情良好，表现出明显的“淡季不淡”的情况，客商从产地采购积极性良好。尤其是中小果，市场需求旺盛，出口成本进一步上涨抑制出口。从贸易对象来看，仍以东南亚地区国家为主，贸

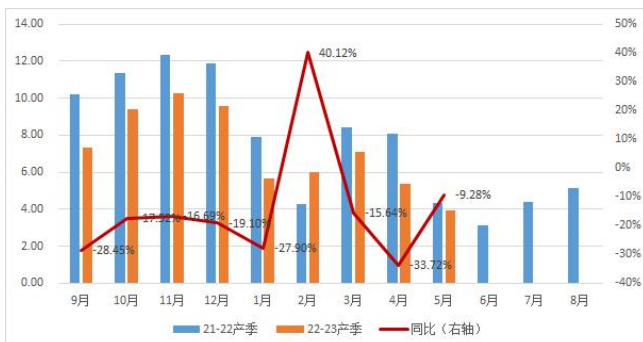
易量前 5 的国家分别为孟加拉国、越南、泰国、菲律宾、尼泊尔。

图 2.8：2016-2023 年苹果出口量（万吨）



资料来源：海关总署，一德期货生鲜品事业部

图 2.9：2022 年与 2023 年月度出口量对比



资料来源：海关总署，一德期货生鲜品事业部

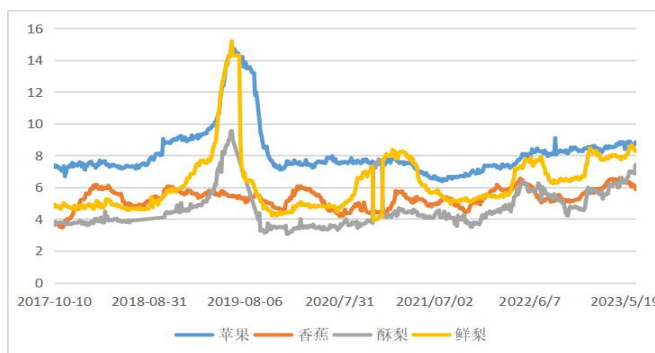
2.3 时令水果推迟上市利好苹果：

对于苹果来说，最主要的替代关系仍然是苹果内部各品种之间的替代。新季早熟苹果 7 月上市，晚熟富士苹果自 9、10 月下树便开始销售地面货。而晚熟富士苹果的冷库存储期将从新果下树入库的 10、11 月持续到次年 5 月，最终在新果上市前完成清库工作。

其他类的替代水果从价格的波动与价格变化的相关性来讲，不同水果对苹果替代性程度稍有不同。与苹果同属于耐储性水果的梨对苹果的替代性稍强，但也因为耐储这一特性，其本身价格波动性比较低；柑橘类水果产销期集中在冬春两季，产量大、种类多且价格分布与苹果接近，也具有较强的替代性；夏季时令水果品类丰富，以瓜类作为代表，对苹果消费形成挤兑，但在替代性方面不及前两类。

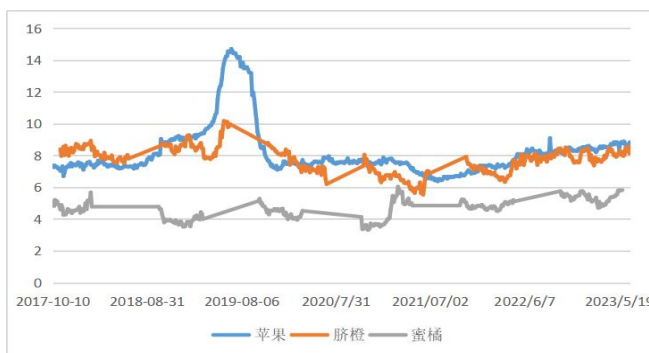
今年春夏相交之际，多数地区表现出了气温偏低的情况。一方面影响部分水果供应量，例如西瓜今年虽然种植面积增加，但是实际产量减少，导致西瓜价格持续处于高位。另一方面，低温气候推迟桃子上市时间，今年毛桃从 6 月底开始逐渐供应市场，较往年推迟 10 天左右，在端午节前后，苹果的竞争水果减少，提高了苹果市场需求。

图 2.10: 苹果与梨批发均价对比(元/公斤)



资料来源: 中国果品流通协会, 一德期货生鲜品事业部

图 2.11: 苹果与柑橘类水果批发均价对比(元/公斤)



资料来源: 中国果品流通协会, 一德期货生鲜品事业部

图 2.12: 富士和西瓜批发平均价对比走势(元/公斤)



资料来源: wind, 一德期货生鲜品事业部

3. 新产季供应微增, 质量存疑:

苹果作为生鲜品种, 供应方面暂时不涉及结转库存, 新产季供应端重点关注产量和质量两方面:

产量微增。根据卓创对苹果套袋情况调研, 统计得出, 全国苹果较正常年份总体产量略减, 与 2022 年 (3518.59 万吨) 产量相比增幅有限, 同比增加 5.75%, 初步预测 2023 全国苹果产量约为 3721.05 万吨, 具体来看, 陕西地区同比 2022 年增产 6.48 %, 山东地区同比减少 1.44 %, 甘肃地区同比减少 27.28 %。

质量存疑。新季质量问题主要集中在果锈和空心果两方面, 陕西地区受降雪影响, 山东蓬莱地区受低温及霜冻影响造成果锈占比稍大于正常年份通过调研计数统计, 山东产区果锈占比 34.18%, 西北产区果锈占比 27.90%。果锈以散锈为主, 片锈、面锈

相对比较少。空心果问题是今年众多调研过程中发现的比较特殊的情况。通过套袋期间调研发现，存在空心果、黑心果、畸形果较多的产区，目前此类幼果生长状况良好。从外观上可以一定程度分辨。果个方面，陕西受连阴雨影响套袋较往年大幅延迟、花期较晚，根据卓创调研情况来看，当前西北产区果个普遍比较小，初步预计西北产区今年小果占比或高于去年；而山东产区果园中果个普遍比较均匀，少量果园存在大小果不均匀情况。今年山东产区苹果正常生长情况下，大果占比较高的可能性比较大，距离摘袋还有约3个月，质量的不确定性较强。

端午节后，早熟品种陆续开始收购，山西临猗、陕西大荔、河北辛集早熟藤木及晨阳收购价格较去年基本持平，陕西第一批早熟晨阳2.5-2.6元/斤，与去年大致持平，远高于前年的1.5元/斤。

总体来看，较上一产季的西北主副产区共同的大减产叠加近年里的较高优果率和大果率，本产季产量微增，质量大概率不及上一产季，而最终的优果率和大果率情况需要进一步跟踪。

4. 2023年下半年苹果市场后市展望：

供应方面，第三季度处于新旧交替时期，冷库果方面陕西货由于水烂质量问题，以及应季水果集中供应造成一定的销售压力，储货商或采取降价促销的方式完成清库，山东冷库富士好货占比较大，出库进度理想，有望推动现货继续偏强运行。早熟苹果方面，当前陕西早熟晨阳逐步上市，收购价较去年持平，但明显高于前年，后期还有嘎啦等相对更主流的早中熟品种供应，若以高开平稳收场，则有助于抬升当地从业者的收购信心。第四季度重点关注新作富士产量和质量以及上市时间，根据卓创对苹果套袋情况调研结果显示，产量较去年微增，质量方面无论是果个大小还是果面情况大概率不及上一产季，不过距离摘袋时间的这3个月之内，需要持续关注产区气候变化。最后是上市时间，陕西因连绵阴雨套袋工作在6月上旬才集中开始，较往年大幅延迟，但由于其生长速度相对更快，导致与山东产区上市时间接近，或将造成同时集中上市的情形，届时客商的选择性更多，在一定程度上降低果农的话语权，可能造成果农被动入库、进而抬升整体库存水平等问题。

风险点：主产区天气情况 库存果出库速度 新作供应情况

需求方面，下半年预期继续围绕季节性规律与替代影响波动。替代性方面，除了当前早熟苹果上市，三季度处于应季水果集中上市期，今年受前期低温影响上市时间更加集中，四季度重点关注柑橘类水果的运行情况。季节性方面，进入四季度后苹果迎来传统消费旺季，一方面关注中秋、十一圣诞、元旦和春节等由节假日带动的市场需求，另一方面要对本年度投机需求（入库量及入库结构）做好数据跟踪。出口预期方面在新作上市前预计延续低位运行，产新季的出口情况需要结合新作果个大小以及出口成本进行综合判断。

风险点：替代水果行情 苹果消费情况 现货价格

综合来看，苹果 10 合约定价由供应端主导，以冷库果现货价格运行区间以及早熟果收购价作为参考，叠加对于新季产量预估，我们认为苹果 10 合约在前低 8300 一线的支撑比较强，若产区天气平稳的话，10 合约倾向于区间震荡，若产区天气出现大的波动或出现其他炒作点，10 合约可能会再度上行，目前对于 10 合约维持 8300-9000 区间震荡的判断。操作方面建议整体维持区间思路，套保企业关注价格走高之后的卖保机会。

免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由一德期货向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

公司地址：天津市和平区小白楼街解放北路188号信达广场16层

全国客服热线：400-7008-365

官方网站：www.ydqh.com.cn