

主要结论

供应端来看，据卓创资讯统计，截至2025年3月27日，全国冷库库存量约为411.26万吨，较去年同期减少140.8万吨，处于近五年历史较低位置。当前冷库库存总量低于去年同期水平，西北产区果农货数量偏少，部分带有惜售情绪，客商采购难度增加，低库存量对盘面形成一定支撑。

需求端来看，据卓创资讯统计，截至2025年3月20日，库存比例较上周降低2.31个百分点，去库存率为47.18%。产区整体出货速度较往年同期水平加快，客商节日备货，采购积极性良好。山东产区客商主要选购统货，一二级货源采购量一般。出口方面，根据海关总署公布的数据，2025年2月鲜苹果出口量约为6.82万吨，环比减少25.28%，同比增加26.64%。按历史规律，一季度为苹果出口旺季，预计出口维持较高水平。

就苹果自身去库节奏而言，4月份是比较关键的去库时间节点，节后气温逐步回升，存储成本增加，果农及客商出货意愿或增强。随着假期结束，柑橘类水果对苹果冲击最强的阶段已经过去，预计苹果需求或有所恢复。客商经过前期存储利润亏损，挺价情绪不多，顺价出货现象增加。因此，新季苹果前期收购价格偏低，后期果农及客商惜售情绪或减弱，将有利于加快去库节奏。操作建议震荡偏多思路对待。

分析师：黎静宜

从业资格号：F3082440

投资咨询号：Z0019052

电话：021-55007766-305180

邮箱：15561@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：苹果期货一季度走势图



数据来源：文华财经 国信期货

一季度苹果期货主力合约 AP2505 大致呈现底部反弹的格局，大致可分为 2 个阶段：

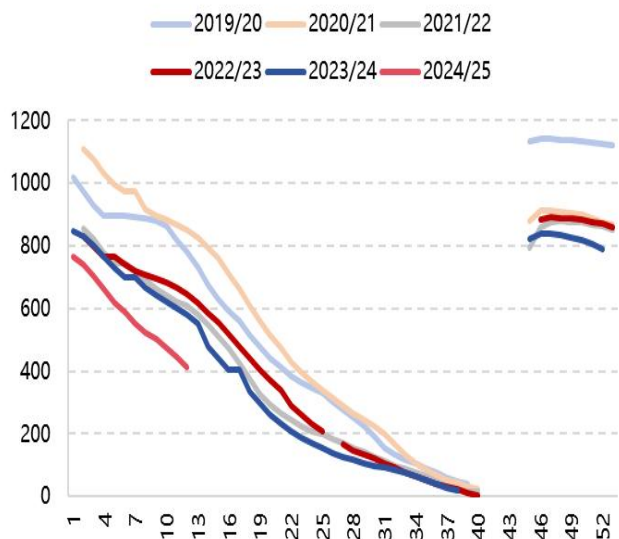
1、1月2日-1月10日：向下寻底。山东产区客商偏少，春节备货量不及往年同期，冷库着急出库，个别统货成交价格有偏弱趋势。现货价格趋弱带动盘面下行。

2、1月13日-至今：维持强势。库存余量低于去年同期水平，西北产区果农货数量偏少，部分带有惜售情绪，客商采购难度增加，低库存量对盘面形成一定支撑。

第二部分 苹果基本面分析

一、冷库库存量低于去年同期水平

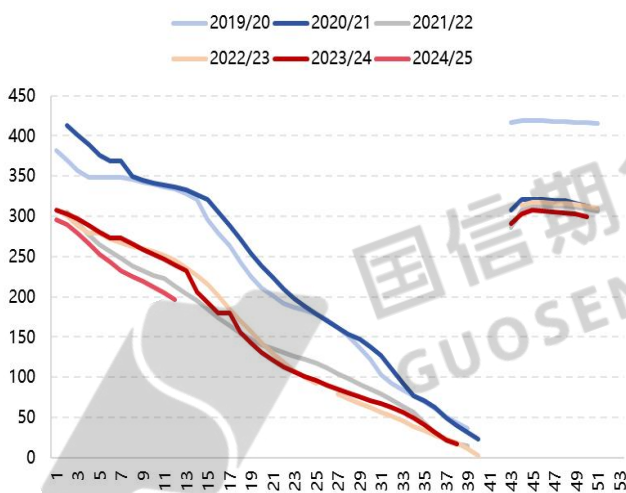
图：全国冷库苹果冷库情况（单位：万吨）



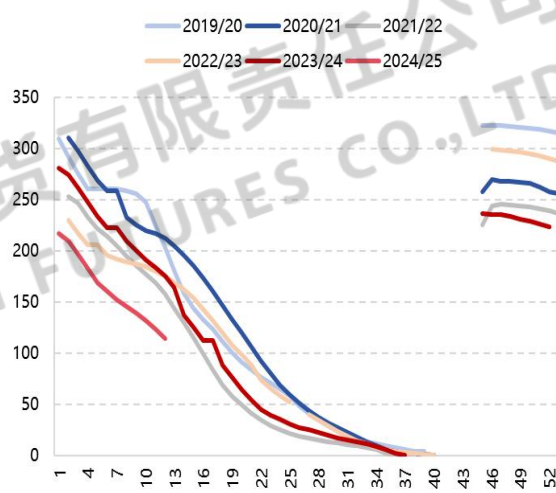
数据来源：卓创资讯 国信期货

图：山东地区苹果冷库情况（单位：万吨）

图：陕西地区苹果冷库情况（单位：万吨）



数据来源：卓创资讯 国信期货

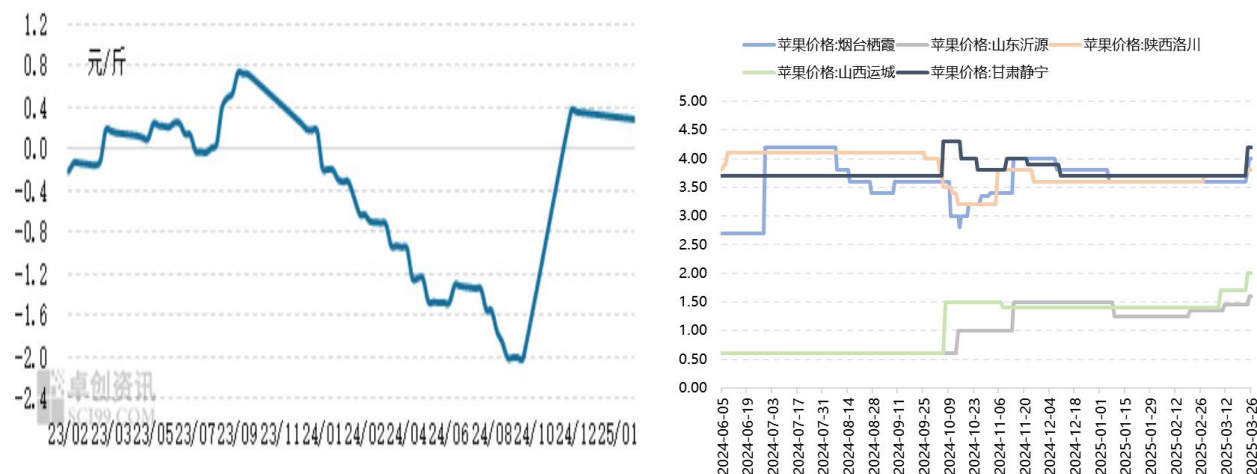


数据来源：卓创资讯 国信期货

卓创资讯公布了最新一期冷库库存数据,据统计,截至 2025 年 3 月 27 日,全国冷库库存量约为 411.26 吨,较去年同期减少 140.8 万吨,处于近五年历史较低位置。陕北产区可供交易的果农货已经很少,咸阳、渭南产区冷库交易量不大,剩余多为客商货,客商自己包装发市场。当前冷库库存总量低于去年同期水平,西北产区果农货数量偏少,部分带有惜售情绪,客商采购难度增加,低库存量对盘面形成一定支撑。

图：栖霞存储商利润（80#以上一二级）

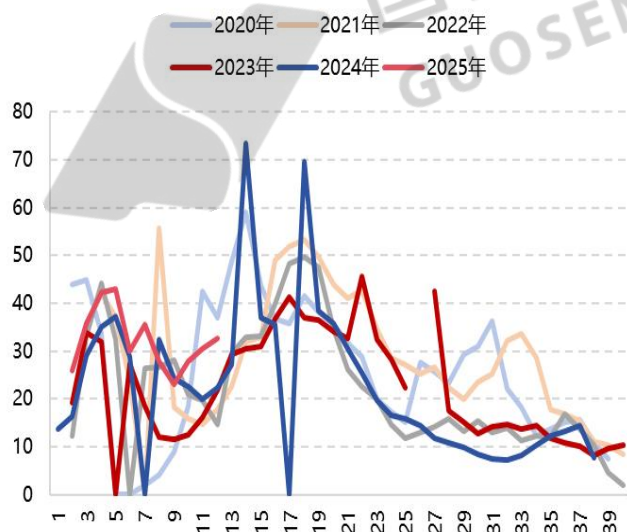
图：苹果产地现货价格



按照 3.3 元/斤收购货源计算, 据卓创资讯, 山东栖霞地区存储商 80#以上一二级货源存储利润为 0.29 元/斤, 当前冷库库一二级货源成交不多, 按照意向成交价格计算。随着存储时间延长, 库存成本将有所增加。货源在收购过程中标准不一, 不同规格货源盈亏存在差异。客商经过前期存储利润亏损, 挺价情绪不多, 顺价出货现象增加。因此, 新季苹果前期收购价格偏低, 后期果农及客商惜售情绪或减弱, 将有利于加快去库节奏。综合来看, 产区出货积极性有提高预期, 走货速度或逐步提高。

二、产区走货表现良好

图：全国冷库苹果周出库量（单位：万吨）

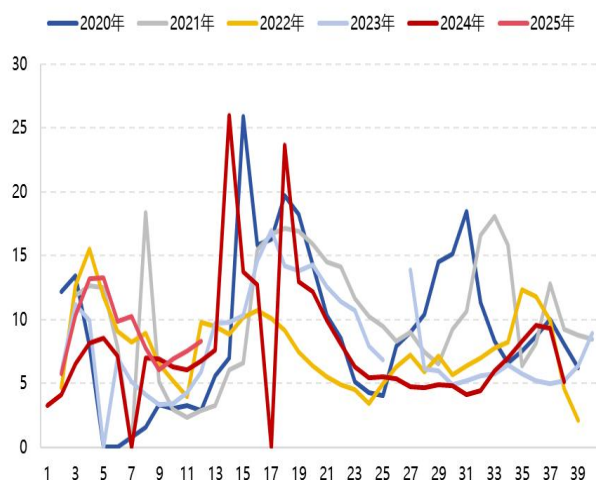


数据来源: 卓创资讯 国信期货

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。经过我们测算, 苹果需求价格弹性系数 β 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, β 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

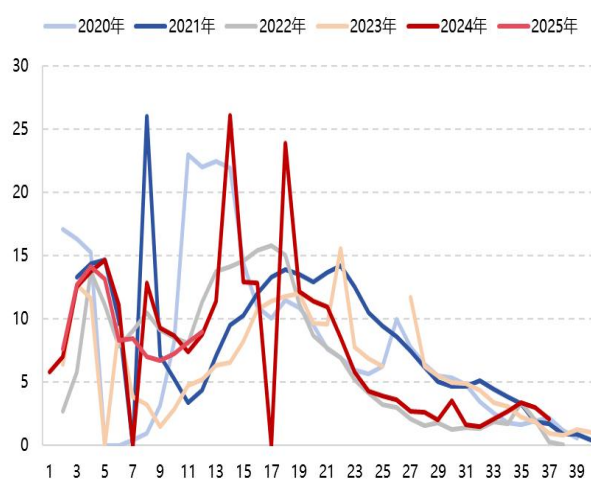
时候，去库走货进度才会明显提高。

图：山东产区周出库量（单位：万吨）



数据来源：卓创资讯 国信期货

图：陕西产区周出库量（单位：万吨）



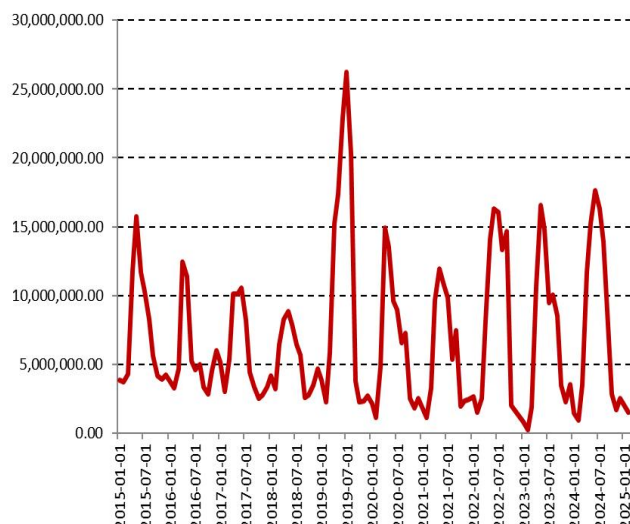
数据来源：卓创资讯 国信期货

细分来看，苹果产区走货情况会受到诸多因素的影响，比如居民消费能力及消费意愿，自身季节性规律，以及替代水果价格等。据卓创资讯统计，截至2025年3月27日，全国冷库库存比例约为31.13%，较上周降低2.47个百分点，较去年同期（20240328）低10.28个百分点，去库存率为51.06%。分产区来看，山东地区冷库库容比为39.80%，库容比降低1.68个百分点。客商采购低价货源为主，适合出口的中小果近期需求良好，出货速度较快。客商清明节备货积极性比较高，采购成交良好。部分在西北采购的客商前往山东看货，对质量略表不满，选购部分客商货。冷库包装好的货源陆续发往市场销售。陕西地区冷库库容比为30.14%，库容比降低2.37个百分点。陕西产区冷库出货速度持续增加，当前交易集中在陕北，客商采购积极比较高，但是可供交易的果农货已经很少，客商逐渐采购客商货清明节备货。从苹果自身去库节奏来看，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。节后气温逐步回升，存储成本增加，果农及客商出货意愿或增强。需要关注去库进度，若产区果农及客商出货积极，出货压力可能不大，走货速度或逐步提高。

三、进口表现良好

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）

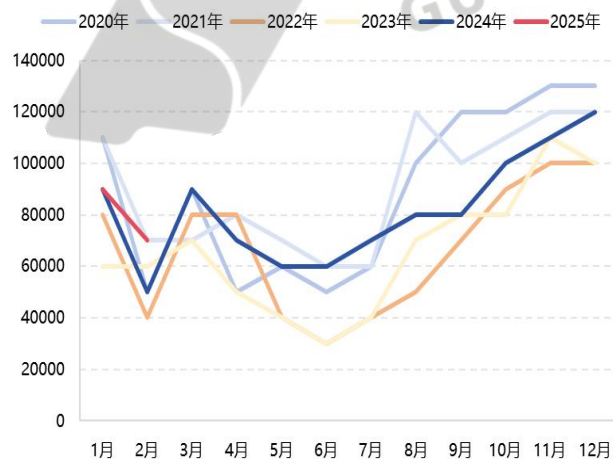


数据来源: choice 国信期货

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。据海关总署公布的数据, 2025 年 2 月鲜苹果进口量 0.14 万吨, 环比减少 36.71%, 同比增加 54.07%。2025 年 1-2 月累计进口量 0.38 万吨, 同比增加 60.09%。进口量维持较高位置, 补充国内苹果供应。由于苹果全年进口量占全国产量不到 1%, 叠加水果总体供应较为充足, 预计进口规模或将保持当前水平。

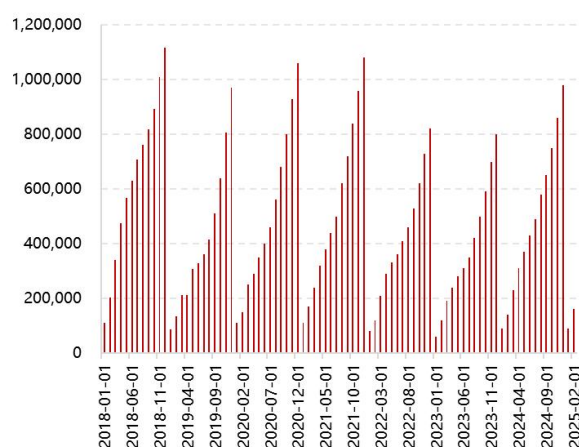
四、一季度苹果出口或表现良好

图: 苹果出口情况 (单位: 吨)



数据来源: choice 海关总署 国信期货

图: 鲜苹果出口累计值 (单位: 吨)



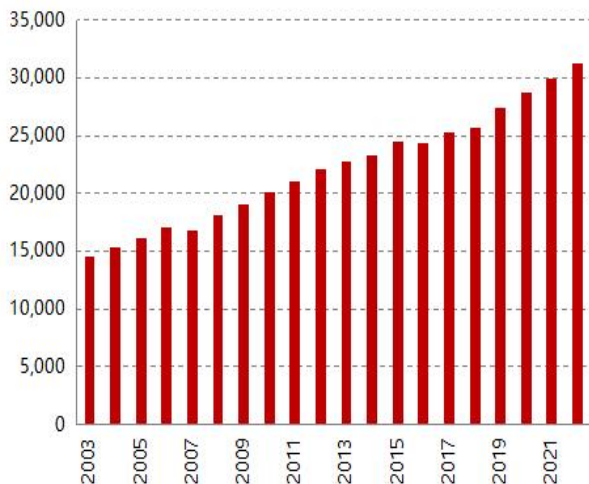
数据来源: choice 海关总署 国信期货

我国鲜苹果主要出口东南亚国家, 出口优势多来自价格。我国鲜苹果主要出口东南亚国家, 包括越南、孟加拉国、印度尼西亚、尼泊尔、菲律宾以及泰国等。我国鲜苹果胜在产量丰富, 加上人民币汇率等原因, 相对来说价格比较低廉, 对出口形成了一定程度的利好支撑。旧季苹果低质量货源占比高, 成本偏低, 对出口的促进作用较为明显。根据海关总署公布的数据, 2025 年 2 月鲜苹果出口量约为 6.82 万吨, 环比减少 25.28%, 同比增加 26.64%。新季苹果收购价格较上一产季有所降低, 据了解, 产地中小果收购价格下

降 25%-30%，对鲜苹果出口形成一定支撑。从季节性上看，第四季度及次年第一季度是苹果的出口旺季，预计 2025 年一季度鲜苹果出口或将恢复。出口量增加，将有效带动冷库去库，销售压力得到缓解。

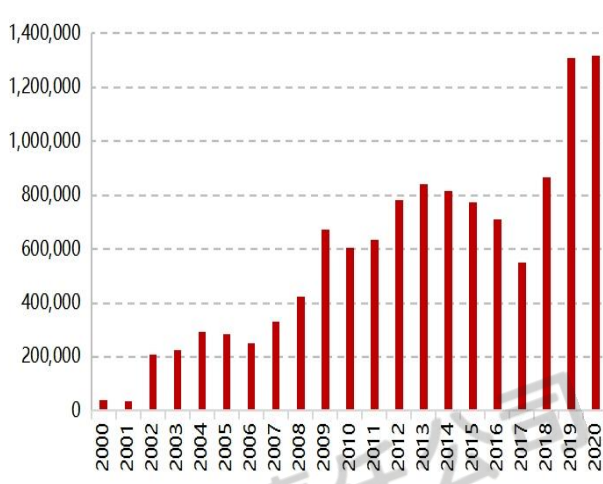
五、苹果需求逐步恢复

图：全国水果产量（单位：万吨）



数据来源：choice 国信期货

图：其他新鲜热带水果进口量（单位：吨）



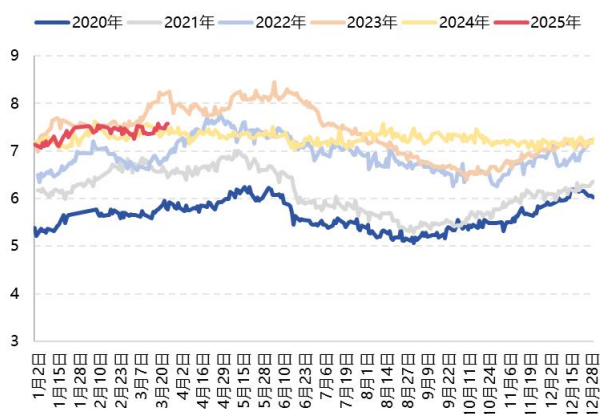
数据来源：choice 国信期货

图：10 种水果与苹果价格相关性

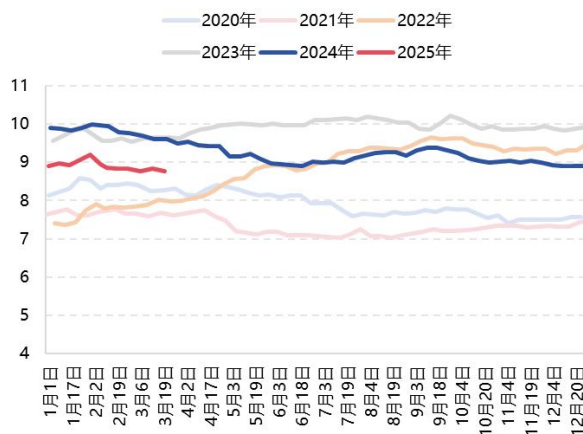
10种水果与苹果价格相关性									
脐橙	香蕉	鸭梨	西瓜	巨峰葡萄	蜜桔	哈密瓜	芒果	猕猴桃	菠萝
-0.217	0.335	0.887	-0.245	0.189	0.607	-0.020	0.078	0.162	0.150

数据来源：农业农村部 国信期货

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）



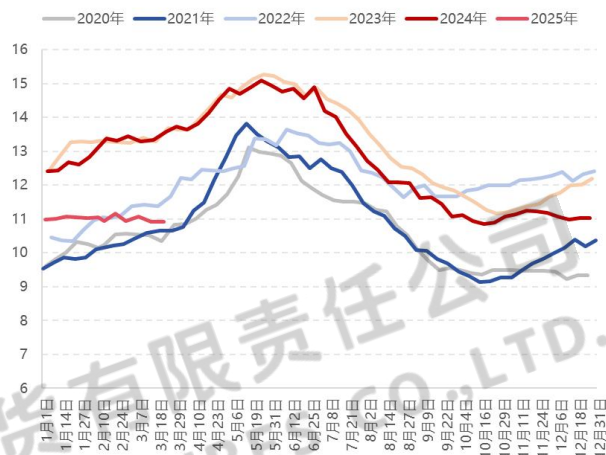
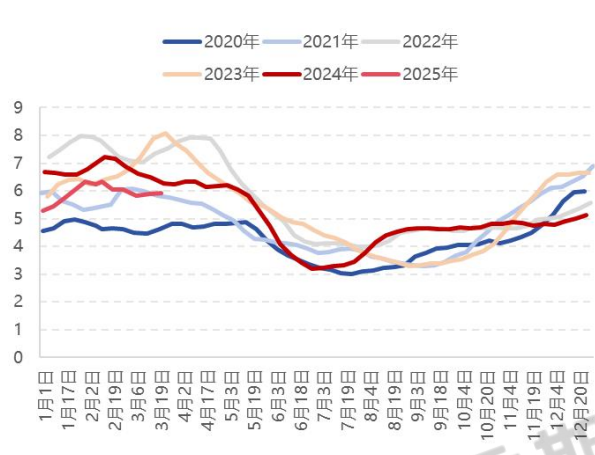
数据来源: choice 国信期货

数据来源: choice 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。2025年2月份水果价格上涨,处于高位水平。截至2025年3月26日,农业农村部重点监测的7种水果平均批发价约7.58元/公斤,略高于去年同期水平。柑橘类水果对苹果冲击最强的阶段已经过去,夏季时令水果尚未大量上市,苹果需求有所恢复。

图:西瓜平均批发价(单位:元/公斤)

图:葡萄平均批发价(单位:元/公斤)

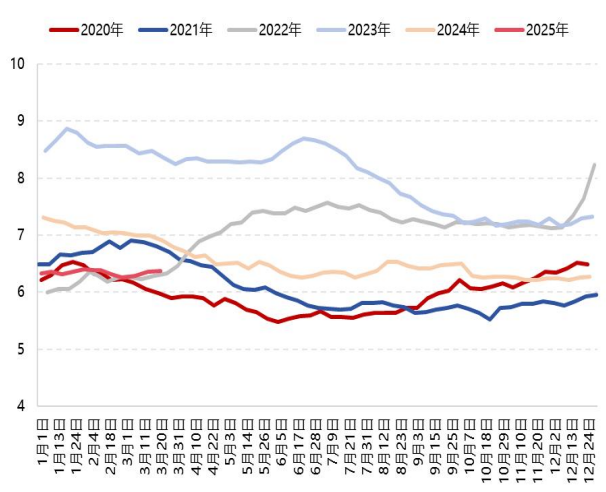
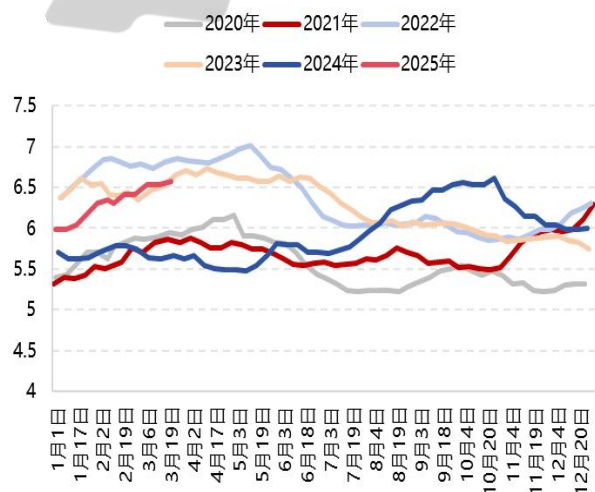


数据来源: choice 国信期货

数据来源: choice 国信期货

图:香蕉平均批发价(单位:元/公斤)

图:鸭梨平均批发价(单位:元/公斤)



数据来源: choice 国信期货

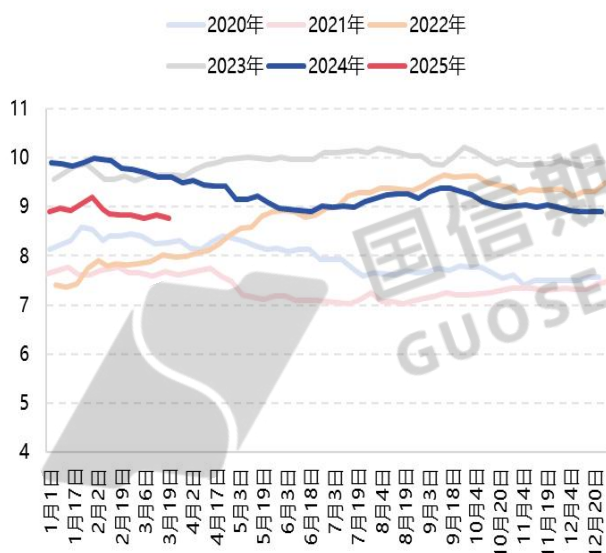
数据来源: choice 国信期货

六、苹果消费季节性分析

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：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，面临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。

图：富士苹果平均批发价格（单位：元/公斤）



数据来源：choice 国信期货

第三部分 后市展望

供应端来看，据卓创资讯统计，截至2025年3月27日，全国冷库库存量约为411.26万吨，较去年同期减少140.8万吨，处于近五年历史较低位置。当前冷库库存总量低于去年同期水平，西北产区果农货数量偏少，部分带有惜售情绪，客商采购难度增加，低库存量对盘面形成一定支撑。

需求端来看，据卓创资讯统计，截至2025年3月20日，库存比例较上周降低2.31个百分点，去库存率为47.18%。产区整体出货速度较往年同期水平加快，客商节日备货，采购积极性良好。山东产区客商主要选购统货，一二级货源采购量一般。出口方面，根据海关总署公布的数据，2025年2月鲜苹果出口量约为6.82万吨，环比减少25.28%，同比增加26.64%。按历史规律，一季度为苹果出口旺季，预计出口维

持较高水平。

就苹果自身去库节奏而言，4月份是比较关键的去库时间节点，节后气温逐步回升，存储成本增加，果农及客商出货意愿或增强。随着假期结束，柑橘类水果对苹果冲击最强的阶段已经过去，预计苹果需求或有所恢复。客商经过前期存储利润亏损，挺价情绪不多，顺价出货现象增加。因此，新季苹果前期收购价格偏低，后期果农及客商惜售情绪或减弱，将有利于加快去库节奏。操作建议震荡偏多思路对待。



重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，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他人士。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、引用资料和数据的主观与公正，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。