

套袋工序陆续开始，供给侧情况或进一步清晰

作者： 陈宇灏

期货交易咨询从业信息： Z0019939

联系方式： 021-50600233

时间： 2025/5/27

新季苹果近期的主要影响要素

春节旺季

清明节

眼下时间点：苹果花期~套袋期等新季
苹果生长关键月份（4~6月）

夏季：冷库的后
期消费阶段

新季苹果成长过程中的
各类供给侧要素

期间逻辑可能多次切换

冷库苹果现货行情
对产业者的预期性/
情绪性影响

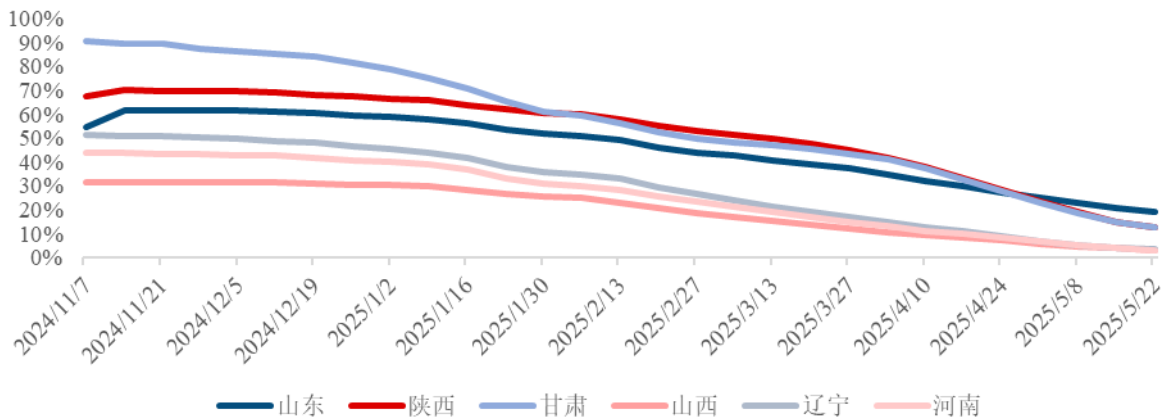
10合约为
代表的新
季苹果合
约

- 期货市场一度由于陕西主产区遭遇不利天气、部分地区坐果不佳的情况出现较热烈情绪。坐果的阶段性问题可能对短期内的期货市场情绪带来较大影响。但果农的疏花蔬果态度可能会对阶段性结果形成影响。
- 经过疏花蔬果后的供给侧最终结果需要等待5~6月期间的套袋工序时使用的纸袋为代表的农资消耗量验证-即当前阶段。
- 在产区供给侧不出现较为明显偏差时，产业从业者可能倾向于参考24/25产季的交割结果构成对于新一季苹果的交割预期。
- 在05合约基本结束时，冷库现货的价格演化在供给侧（全国角度）平稳时可能同样形成影响。

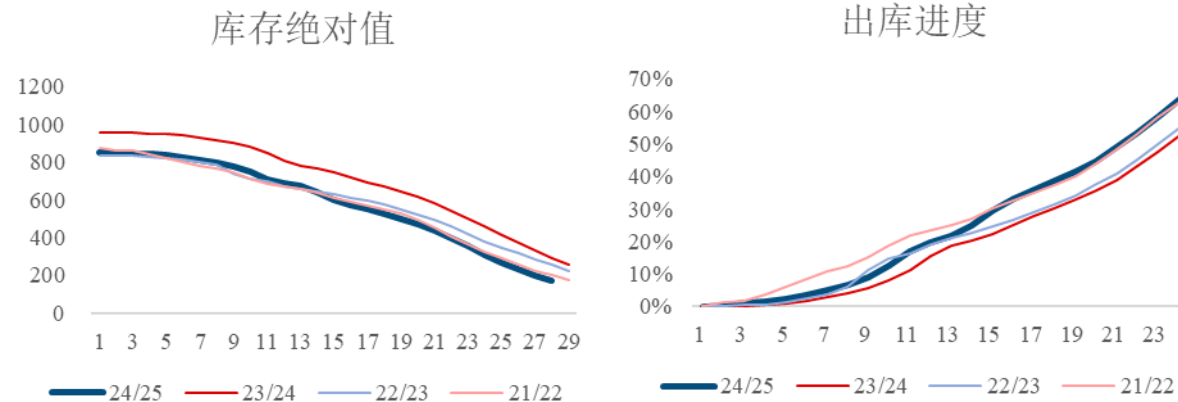


冷库苹果现货-库存数据的部分特点整理

24/25产季各产区库容比演化情况



近年出库情况横向比较



从传统时间节点来看，西北产区冷库与往年一样基本转向收尾/清库，夏季的冷库货源销售以东部产区为主。

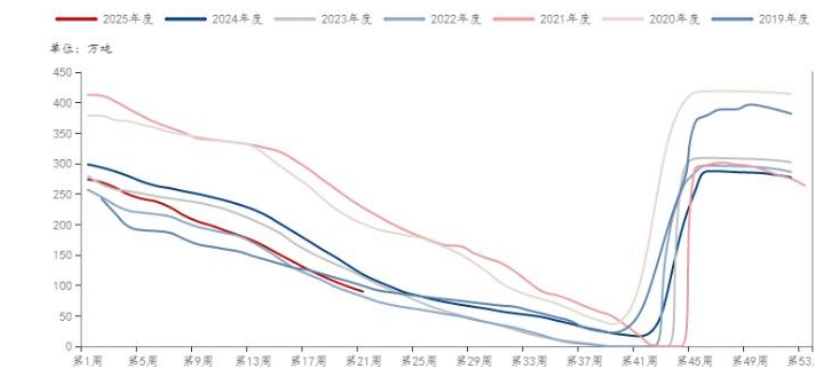
从整体规模来看，出库进度、剩余库存绝对值都似乎显示着在往年中偏低的库存销售压力。从库存结构来看，参考下一页数据，山西、辽宁等副产区剩余库存更明显低于往年数据，为整体低库存的形成做出了更大的贡献。

故当前库存数据的解读与往年可能存在一些不同：**继续关注在廉价副产区库存消化后，相对高价的主产区库存货源的消化进度情况。**

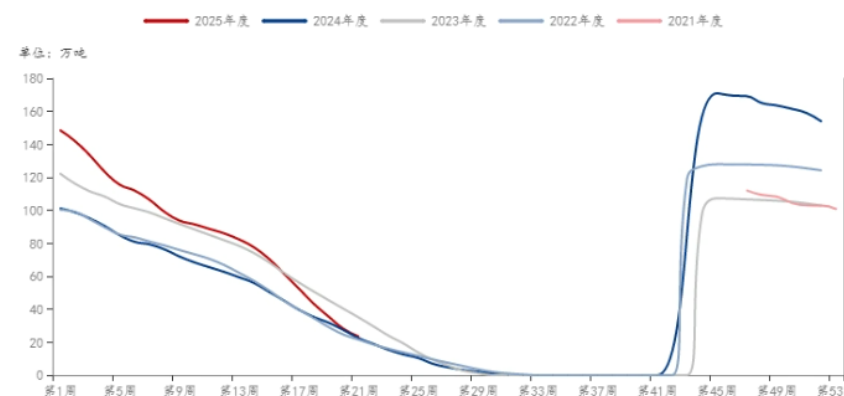
冷库苹果现货-库存数据的部分特点整理

各主产区冷库库存的季节性分析

苹果：冷库：库存：山东（周）



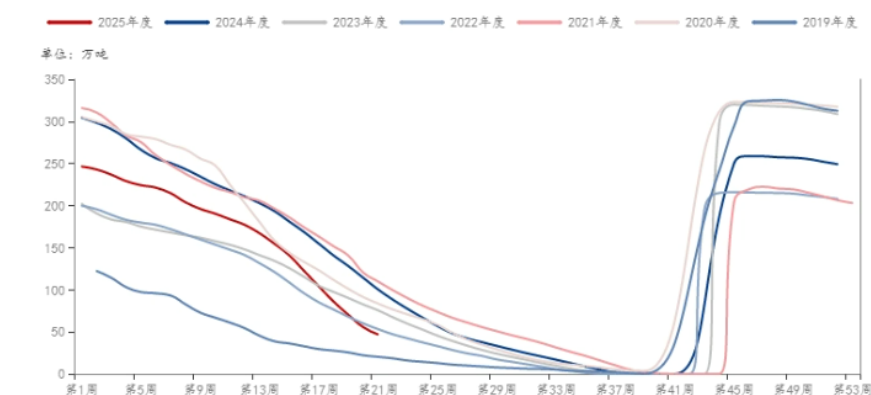
苹果：冷库：库存：甘肃（周）



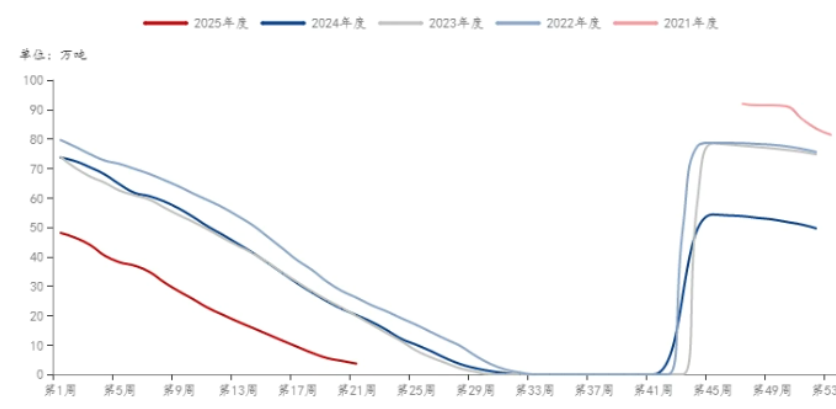
苹果：冷库：库存：山西（周）



苹果：冷库：库存：陕西（周）



苹果：冷库：库存：辽宁（周）

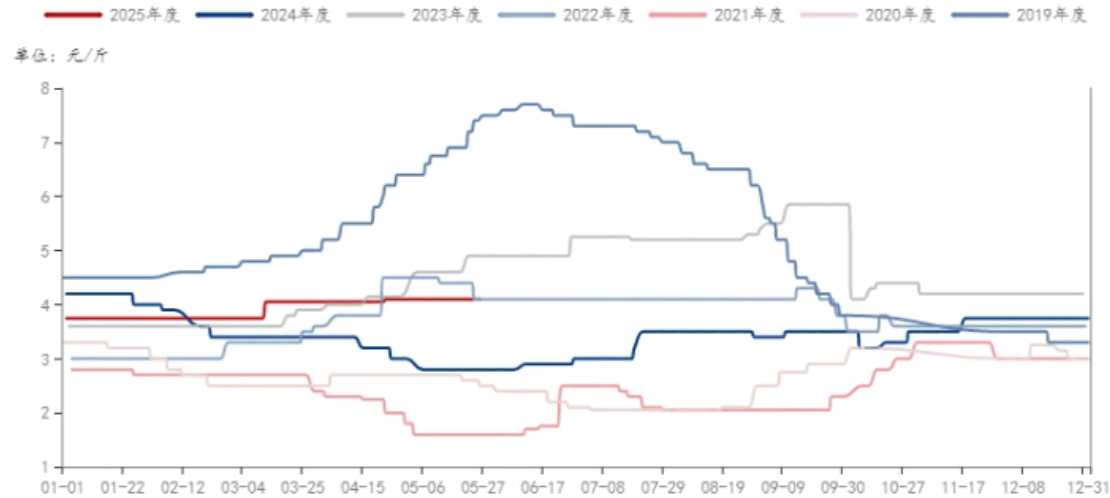


与历史数据低点相比，辽宁、山西等副产区库存较陕西、甘肃、山东数据更低。

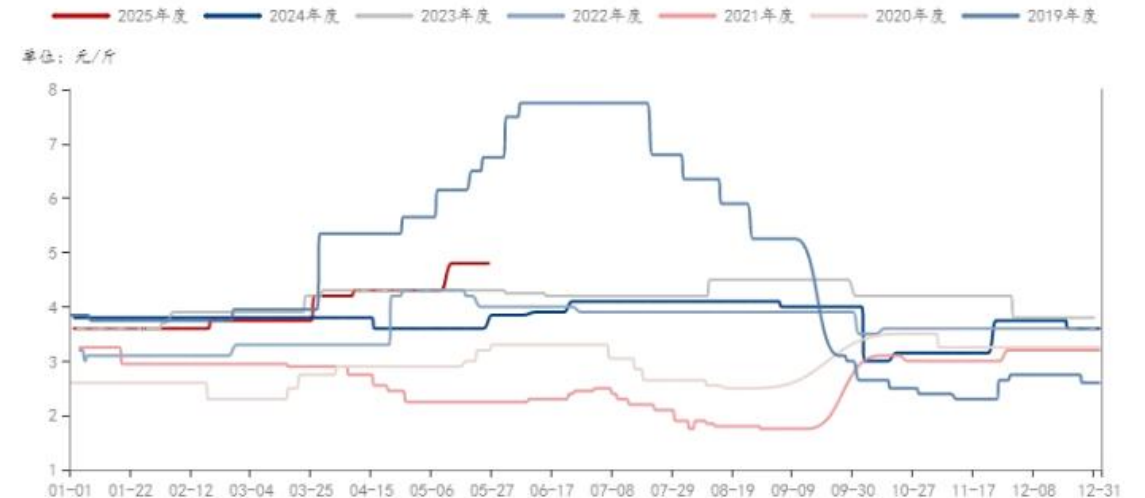
冷库苹果现货-价格数据特点

东西主产区现货价格演化季节性-西部主产区运行更强于东部主产区

苹果：一、二级：纸袋80#：市场价：栖霞（日）



苹果：半商品：纸袋70#：市场价：洛川（日）

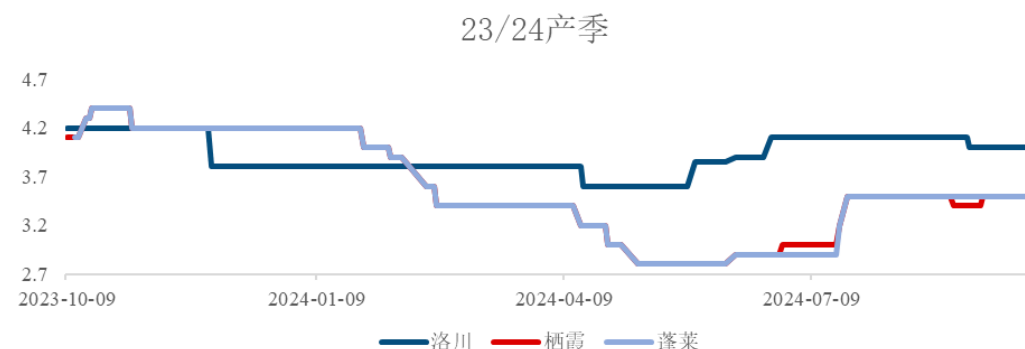
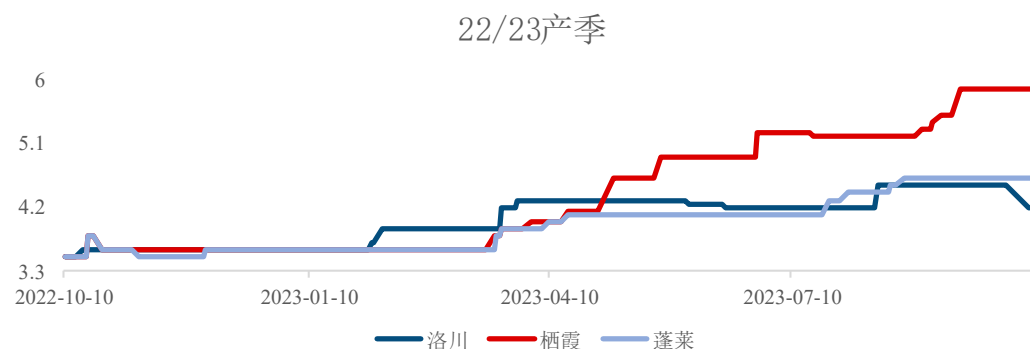
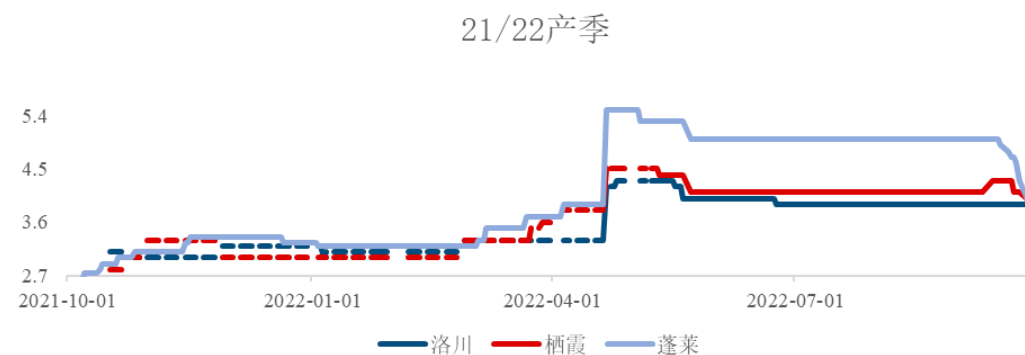
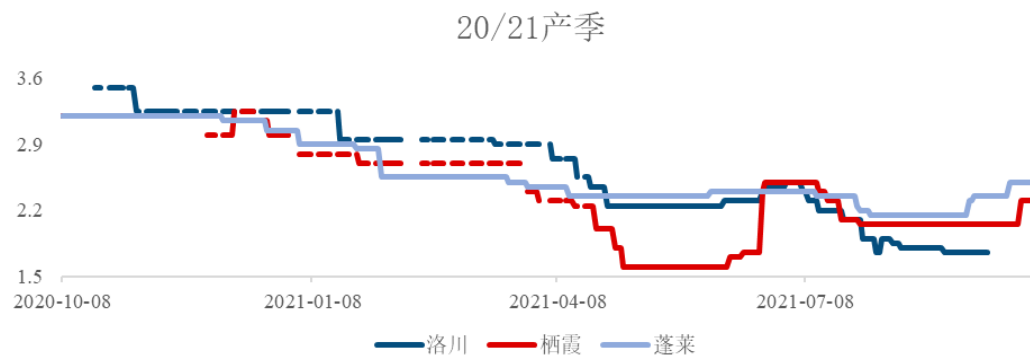


由于冷库、产区货源的特点，往年有销售习惯：截至夏季节点前后，苹果销售往往以东部主产区货源为主。

目前，在相对偏低的剩余冷库库存刺激下，西部主产区价格运行更强于东部主产区。基于本产季库存结构的特点，需要进一步关注主产区冷库货源价格的演化情况。

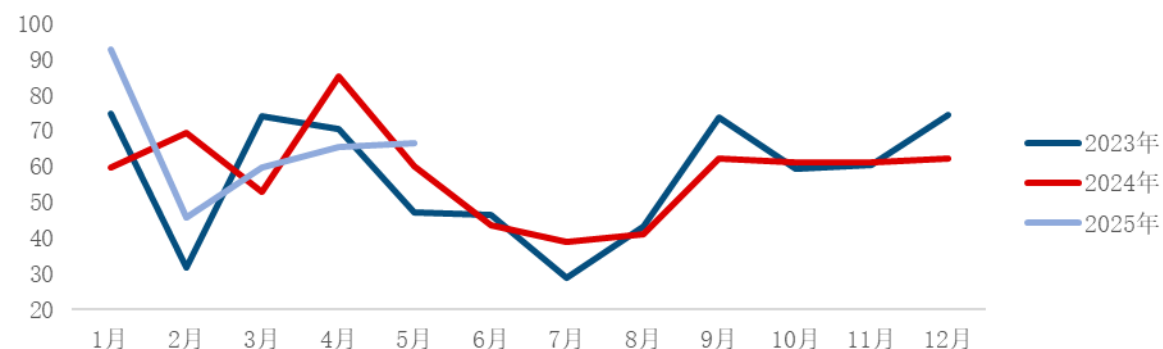
极端情形：若长期刺激市场情绪的低库存在夏季及中秋未能使东部主产区价格走强，则产业从业者的情绪可能受较大影响。

冷库苹果现货-近几个产季现货价格的演化

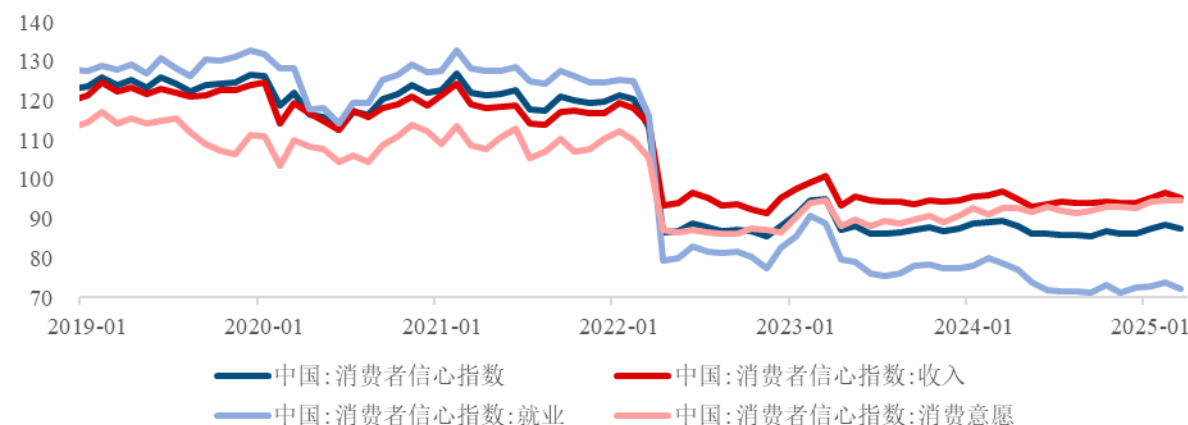


冷库苹果现货-下游市场的终端需求跟踪

广东三市场到车情况（车，月内的日度均值，数据截至5月26日）



消费者信心指数及其分项



若我们将到车、库存数据结合来看，我们可以有以下推论：

当前的高到车、消费可能体现了市场对于廉价的副产区货源的欢迎/追求。这一消费特点可能是各类宏观消费数据的衍生/体现。

新季苹果陆续进入套袋期

市场颇为在意的陕西主产区减产在近年也发生过，原因也颇为类似-即在坐果期发生大范围干热风的22/23产季：

1. 当时影响范围颇为广泛，陕西、山西、甘肃三大产区內都有坐果不佳的情况。
2. 夏季时，主要替代品的柑橘也遭遇了一定减产。
3. 前述情况造成该产季产业从业者有着极高的预期，颇为积极押注早中熟苹果，甚至将嘎啦存入冷库以待后效。

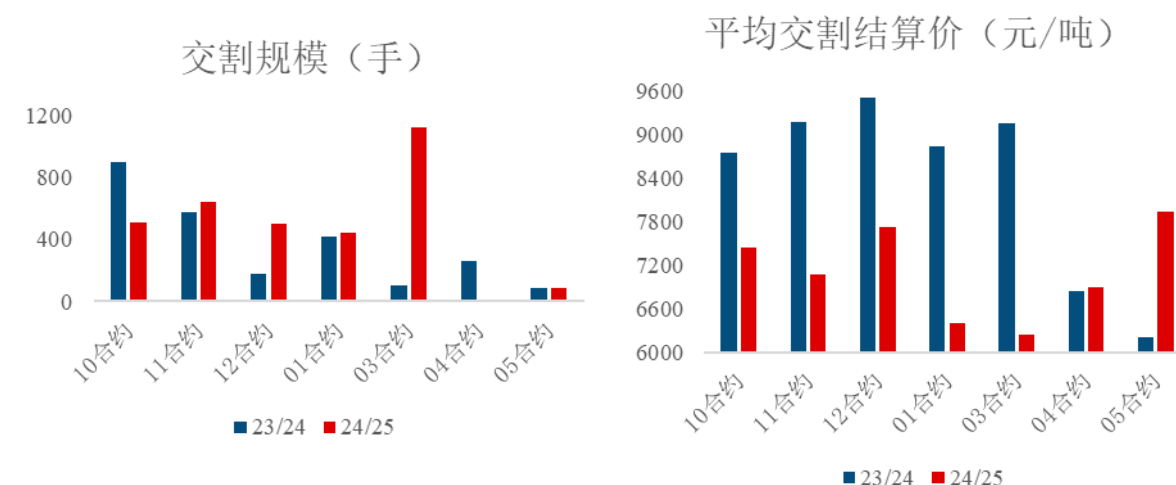
同样也正是22/23产季交割高潮的2023/1/16，郑商所通过发布公告恢复交割库资格的形式，增添了交割库的规模及其后几个产季的交割体量。

当前矛盾：套袋期将供给大致确定后，期货市场如何将供给/产量进行历史产季的对标。

近年全国苹果产量（万吨）与各产季交割规模



本产季苹果合约的交割参数与上一产季的比较





观点总结

截至5月26日，05合约平均交割价约为7934元/吨，较5月前期有所下行。

冷库现货：

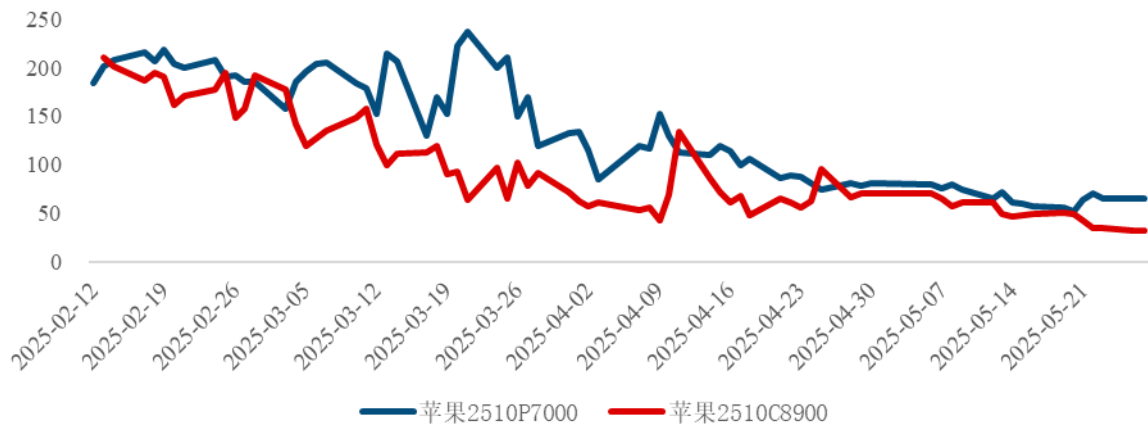
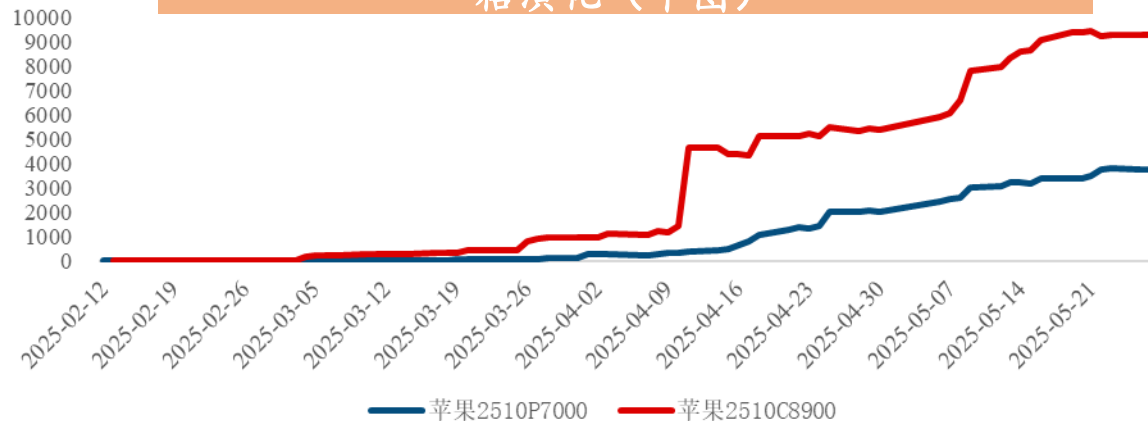
- 库存剩余规模偏低、总出库进度较快，其中辽宁、山西等副产区更为突出。
- 由于时间接近夏季，考虑到传统消费习惯，西部库存更低，价格运行较东部主产区更强。

新季苹果：

- 从成因角度来说，花期/坐果期干热风造成减产情况与22/23产季较为类似。而22/23产季干热风影响范围覆盖多个产区。
- 陆续进入套袋季，关注供给侧/产量是与哪个历史产季类似。

策略：考虑到场内期权的持仓演化与价格演化，以等待更低成本为主，可考虑围绕7600±150点轻仓区间试多。

AP510两大主要场内期权的持仓演化(上图)与价格演化(下图)



风险提示

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分內容。版权所有，违者必究。