

市场聚焦消费端

# 苹果 后市易涨难跌

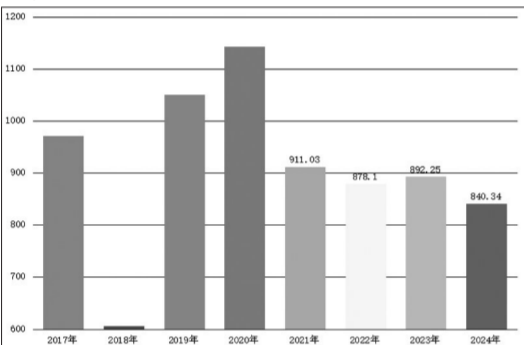
后期苹果出库价格将由消费需求决定,在库存结构以客商为主、苹果口感较好且其他果品替代性不强的情况下,春节前苹果价格保持稳定的概率较高。



■ 中泰期货 梁作盼 李佩昆

新季库存同比偏低

截至 11 月底,新产季苹果收购工作已全面结束,各产地冷库也由入库阶段顺利过渡到出库阶段。受上一产季库存苹果严重亏损影响,特别是山东产区的客商,许多在收购初期采取了较为谨慎的采购策略,采购量相对较小,且对苹果的收购心理价位偏低。



图为全国历年库存量(单位:万吨)

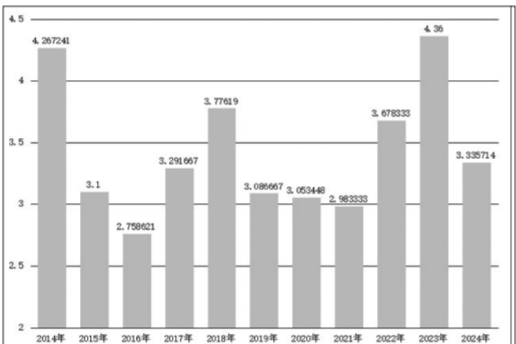
在收购过程中,市场对低价货源表现出了良好的接受度,销售速度相对较快。进入收购中后期,那些通过销售发热果获得盈利的客商,其采购积极性逐渐增强。尽管收购价格在此期间缓慢攀升,但他们仍选择继续入库储存。值得一提的是,收购期间热果的走货量较大,这在一定程度上导致虽然新季苹果总产量同比增加,但入库量却同比偏少。据卓创资讯统计,截至 11 月 14 日,全国冷库的苹果储存量已达到峰值 840.34 万吨,但与 2023 年同期相比,降低 51.91 万吨,降幅达到 5.82%。与近 5 年的平均值相比,也低了 92.39 万吨,降幅为 9.91%。从库存地区分布来看,山西产区入库量远远低于去年,陕西产区入库量也低于去年;山东产区入库量虽略有减少,但幅度不大;而甘肃产区入库量则远高于去年。

新季收购价格远低于去年同期

新季苹果开秤价格同比出现小幅下降。在收购初期,客商持观望态度者较多,而果农的销售意愿极为强烈,甚至接受了客商的不合理压价。随着收购的推进,市场反馈货物销售情况偏好,同时小批量货

物的流通速度较快,这导致新季苹果提前下树,收购进程也由慢转快。

然而,在收购中后期,客商的人均收购量未能达到预期,他们的收购态度随之发生转变,采购变得积极起来。此时,果农也由惜售转变为愿意出售,收购价格因此有所上涨。以洛川 70# 半商品为例,收购价格从 3.15 元/斤上涨至 3.35 元/斤,但与去年同期相比,仍下跌 1.05 元/斤,去年同期价格为 4.4 元/斤。同样,栖霞 80# 一二级苹果的收购价格也从 3.2 元/斤上涨至 3.4 元/斤,但与去年同期相比,下跌 1.05 元/斤,去年同期价格为 4.45 元/斤。尽管新季苹果的收购价格有所上涨,但同比之下仍远低于去年的收购价格,目前的价格水平处于历史中性价位。



图为栖霞富士 80# 一二级收购价算术平均价格走势(单位:元/斤)

交割品成本及交割品价值预估

苹果期货的交割品成本由四个主要部分构成:苹果现货价格,固定成本(包括代办费、人工费、短途运输费和冷库费),浮动成本(包括二次挑选人工费及打残成本),交割费用。苹果交割品的价值则由两个主要部分构成:苹果现货价格,部分固定成本(包括代办费、人工费和短途运费)。从组成上可以看出,交割品成本比价值多出了固定成本中的冷库费以及浮动成本(二次挑选人工费及打残成本)。因此,交割成本与交割品价值之间存在一定的差值。其中,相差的固定成本(除冷库费外的其他固定成本)是不变的,而相差的浮动成本则决定着它们之间的价差。

苹果交割品成本方面,当前苹果入库已经结束,计算苹果交割品成本相对简单(不考虑交割品升水),仅需确定出库价格、二次挑选人工费及打残成本、交割费用(170 元/吨)等。以卓创资讯提供的山东地区纸袋富士 80# 以上一二级货源成交加权均价 3.75 元/斤为例,二次挑选及人工费按照平均 400 元/吨(此费用可浮动),交割费用为 170 元/吨,则交割品成本在 8070 元/吨左右。苹果交割品价值方面,同样以卓创资讯提供的山东地区纸袋富士 80#

以上一二级货源成交加权均价 3.75 元/斤为例(不考虑交割品升水),交割品的价值为 7500 元/吨。由于现货价格上涨,苹果交割品的成本和价值同时上涨。

现货价格较为稳定

当前新季苹果入库工作已经结束,各产区即将进入冷库出货阶段。入库量同比偏低,且入库结构中客商货占比相对较高。新季苹果整体品质上乘,但价格却较去年同期有所下降。同时,东西部地区的地面存货已接近收尾阶段,相比之下,去年同期地面存货仍相对较多。在收购期间,苹果现货价格出现了 0.3~0.5 元/斤的上涨。收购后期,果农惜售情绪逐渐增强,客商收购积极性也随之提高。因此,出库环节的速率和价格将成为后期市场关注的重点。近期,产区价格趋于稳定。从新季产量同比提升但入库量下降的事实中,我们可以得知苹果消费情况同比表现较好。后期苹果出库价格将由消费需求决定,在库存结构以客商为主、苹果口感较好且其他果品替代性不强的情况下,春节前苹果价格保持稳定的概率较高。

新季苹果入库后,通过分析供给、消费等诸多因素,我们认为,中短期内苹果价格预计将保持稳定。此外,在回顾苹果期货上市近 7 年来的发展历程时,我们发现,现货价格的涨跌始终是决定期货价格大体走向的关键因素。当苹果现货价格趋于稳定时,或市场下方支撑力量较强时,期货价格往往也会呈现出相对平稳的态势。

当前,随着新季苹果的入库工作基本结束,市场即将迎来苹果出库的高峰期。从新季苹果下树到入库结束的整个过程来看,今年苹果市场呈现出了一系列鲜明的特点。首先,收购价格在经历了大幅低开之后,出现了小幅上涨趋势。这一变化反映了市场供需关系的动态调整。其次,收购期间地面果的同比走货速度较快,入库量较前期预期偏高,但同比仍小于去年。这一现象表明,虽然今年苹果产量有所增长,但市场需求同样旺盛,使得库存水平并未出现大幅上升。最后,客商收购积极性由弱转强,果农惜售情绪也由无到有,这些变化进一步加剧了市场的波动性和复杂性。

在分析总结苹果期货上市近 7 年来的发展历程时,我们发现现货价格的涨跌始终是决定期货价格走势的最关键因素。然而,影响现货价格的因素却多种多样,包括供给、消费、政策等。特别是在当前新季库存偏低、价格偏低且口感偏好的背景下,市场关注焦点集中在消费端。从收购期间的苹果消费偏好来看,出库价格大概率维持稳定,苹果下方或有较强支撑,后市整体易涨难跌。风险因素方面关注苹果出库价格、销区走货情况。

# 螺纹钢 回归基本面主导

■ 刘滕滕

国内方面,两大重磅会议召开定调明年经济工作。整体来看,自 9 月份政策密集出台以来,已经给宏观经济带来一定的积极效果。接下来一段时间内将进入宏观政策真空期,市场走势将回归基本面主导。

需求淡季有所反复

10 月份以来,螺纹钢消费量均值开始逐步下降,淡季特征显现。不过,最近三周表观需求一度出现反复,主要是因为近期华东及南方天气较好,重点工程施工进度加快。浙江、安徽、海南、四川等地均出现小规模赶工现象,部分新开工项目也在年底前加速前期建设进度,推动下游需求逆季节性回升。同时,宏观情绪改善增强了下游采购意愿,带动需求回升。但是后续来看,今年投资有所减少,当前赶工以续建项目为主,且整体规模远不及往年。而新建项目减少,且新开工项目前期物资需求有限,螺纹钢表观需求韧性还需观察。鉴于螺纹钢需求的超预期表

现,绝对值也处于低位,从这个角度来看,钢价下行驱动力不足。

热卷方面,9 月份以来,消费量均值一直呈现逐月增加态势,表明相关消费需求具备较强的韧性。国内制造业用钢相关板块如机械、汽车、家电等产量均同比增长,造船、集装箱等也表现亮眼。另外,我们看到 10 月份钢材出口数据仍然较为亮眼。不过,当前已经来到 12 月中旬,热卷需求也将步入季节性下滑通道。目前来看,华东、华北热卷厂库出现累积,显示需求已迎来季节性下滑拐点。不过,在出口需求支撑下,下滑速度或慢于往年。

供给下降缓慢

生产方面,247 家钢铁企业铁水日均产量 232.47 万吨,环比减少 0.14 万吨,自高位小幅回落,但仍然处于中高位水平。从利润现状来看,钢厂并不具备非常强的减产意愿,虽然进入季节性淡季,钢厂生产依然处于高位,而且目前钢厂库存处于低位,没有调节库存方面的困扰。

10 月下旬以来,螺纹钢周度产量连续下滑,截

至 12 月 13 日环比减少 4.4 万吨,至 218.1 万吨,降幅较前一周收窄 1 万吨。目前螺纹钢厂库已连续七周去化,减量主力仍集中于北方钢厂的检修,预计短期内螺纹钢产量下降空间或有限。

热卷方面,产量变化情况与螺纹钢相反。10 月份以来,产量处于连续增加阶段,截至 12 月 13 日周度产量增加至 320.12 万吨,创下近四个月新高,超过年内均值 314 万吨。主要是因为热卷利润有一定回升,且维持在一定水平没有降低,叠加个别钢厂订单量激增,热卷生产积极性上升。当前热卷生产仍有超过百元的吨钢利润,企业生产积极性不减,但受本周部分华东、华北钢厂集中检修影响,未来两周热卷产量或边际下滑。

产业方面,现实矛盾并不突出,尤其是螺纹钢反季节性消费回升、库存降低,意味着虽然整体产业基本面一般,但价格下行动力并不大。不过,产量增加,而需求存在降低预期,热卷市场供需矛盾相比螺纹钢更为突出。

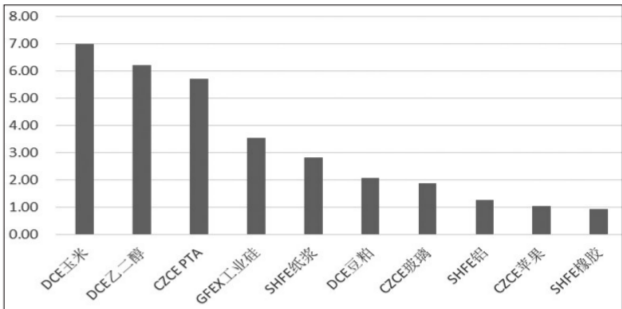
整体来看,螺纹钢上方空间取决于政策,预计后市仍以震荡波动为主。

(作者期货投资咨询从业证书编号 Z0014558)

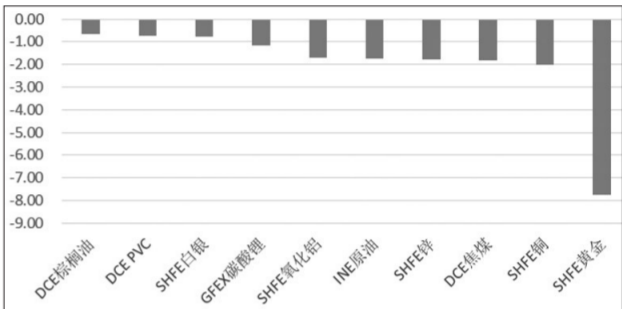
资金动态

单品种来看,昨日期货主连合约资金主要流入的品种有玉米、乙二醇、PTA、工业硅和纸浆,分别流入 6.99 亿元、6.21 亿元、5.70 亿元、3.54 亿元和 2.81 亿元。期货主连合约资金主要流出的品种有黄金、铜、焦煤、锌和原油,分别流出 7.75 亿元、2.01 亿元、1.84 亿元、1.78 亿元和 1.73 亿元。板块方面,从主力合约看,化工和农产品板块呈现净流入状态,分别流入 16.48 亿元和 11.51 亿元,黑色系和有色金属板块呈现流出状态,分别流出 0.99 亿元和 10.64 亿元,可重点关注化工和有色金属板块。

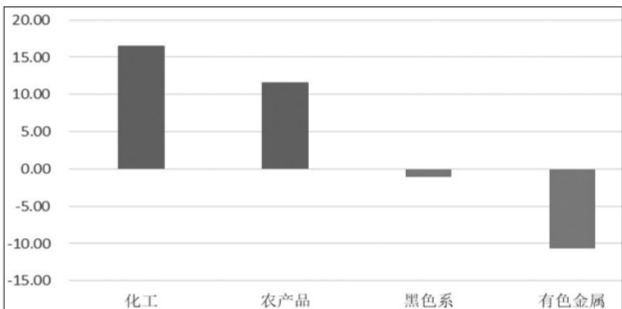
整体来看,昨日期货主连合约资金呈现大幅流入状态,化工和农产品板块流入较多,重点关注玉米、乙二醇和 PTA 等流入较多品种走势,另外需要重点关注板块内逆势流出的原油和棕榈油走势。关注资金流出的黑色系和有色金属板块,重点关注板块内资金流出较多的黄金、铜和焦煤走势,同时关注板块内流入较多的铝和铁矿石走势。



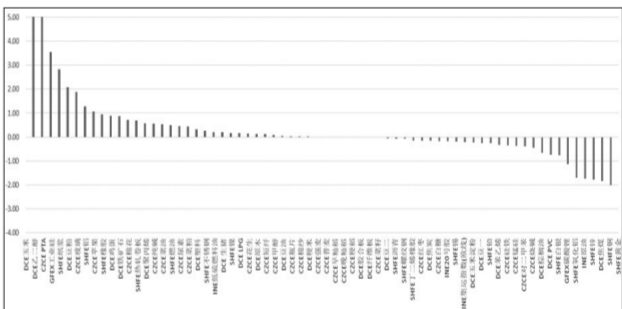
图为资金流入前十名(亿元)



图为资金流出前十名(亿元)



图为板块资金流入额(亿元)



图为期货主连品种资金流向(亿元)

(徽商期货 方正)

市场基差

12月17日期货品种基差					
品种	现货价	主力合约收盘价	基差	基差率	5年度分位
金融板块					
IF	3922.03	3922.40	-0.37	-0.01%	36.36%
IC	5848.16	5850.80	-2.64	-0.05%	18.93%
IH	2652.35	2651.00	1.35	0.05%	53.64%
IM	6143.94	6143.60	0.34	0.01%	22.54%
农产品板块					
豆油	8270	7894	376	4.55%	30.66%
菜油	9090	9020	70	0.77%	10.59%
棕榈油	10107	9202	905	8.95%	73.60%
豆粕	2950	2614	336	11.39%	75.52%
菜粕	2160	2274	-114	-5.28%	6.58%
白糖	6120	6005	115	1.88%	48.51%
棉花	14966	13535	1431	9.56%	92.13%
生猪	15450	12880	2570	16.63%	76.74%
鸡蛋	4470	3471	999	22.35%	94.55%
能化板块					
PTA	4734	5016	-282	-5.96%	0.41%
甲醇	2620	2604	16	0.61%	60.61%
玻璃	1372	1372	-72	-5.54%	11.97%
纯碱	1650	1462	-188	-11.39%	45.38%
PVC	5012	5031	19	0.38%	43.85%
乙二醇	4795	4815	20	0.42%	30.70%
PP	7642	7441	-201	-2.63%	41.54%
塑料	8600	8169	-431	-5.01%	17.01%
LPG	5043	4325	-718	-14.23%	6.21%
金属板块					
沪金	618.37	619.14	-0.77	-0.12%	73.64%
白银	7716	7717	-1	-0.01%	80.90%
沪铜	74765	74350	415	0.56%	66.17%
沪铝	20327	19925	402	1.98%	89.77%
沪锌	25645	25645	465	1.78%	54.29%
沪铅	17250	17560	-310	-1.80%	11.55%
氧化铝	5754	5179	575	9.99%	29.87%
碳酸锂	75900	75200	700	0.92%	55.94%
黑色板块					
螺纹钢	3380	3364	16	0.47%	52.31%
铁矿石	837	797	40	4.82%	46.52%
焦煤	1382	1147	235	17.00%	94.39%
焦炭	1730	1789	-59	-3.41%	46.95%

备注:1.生猪、鸡蛋、玻璃、铁矿石、焦煤已折合盘面相同单位价格;2.品种现货价采用交割基准地报价;3.基差=现货价格-期货价格;4.基差率=(现货价格-期货价格)/现货价格;5.基差监测为5年度分位,即当日基差在近5年的基差中的分布情况,若品种上市不足5年,则采用上市以来数据;6.若基差在统计区间上沿(85%以上),其大概率有缩窄可能,若基差在统计区间下沿(15%以下),其大概率有扩大可能。

(福能期货 郑晓艳)