

## 主要结论

供应端来看，据卓创资讯统计，截至2025年2月20日，全国冷库库存量约为553.32万吨，较去年同期减少114.93万吨，处于近五年历史较低位置。西北产区果农货余货量偏少，剩余货源多为客商货，多数果农愿意顺价出货，个别果农开始带有惜售情绪。库存量偏低，后期销售压力减轻。

需求端来看，据卓创资讯统计，截至2025年2月20日，全国冷库库存比例约为41.89%，较上周（20250213）降低2.69个百分点，较去年同期（20240222）低8.24个百分点，去库存率为34.16%。产区出货积极性有提高预期，走货速度或逐步提高。

整体来看，苹果期货仍处于流畅下跌后的低位震荡格局。上游的产量、优果率情况已经落地，后期走势由需求端驱动的概率较大。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。综上所述，苹果需求或逐步恢复，盘面有望探底回升，操作建议待调整结束，以逢低做多思路对待。

国信期货交易咨询业务资格：  
证监许可【2012】116号  
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 2 月走势图



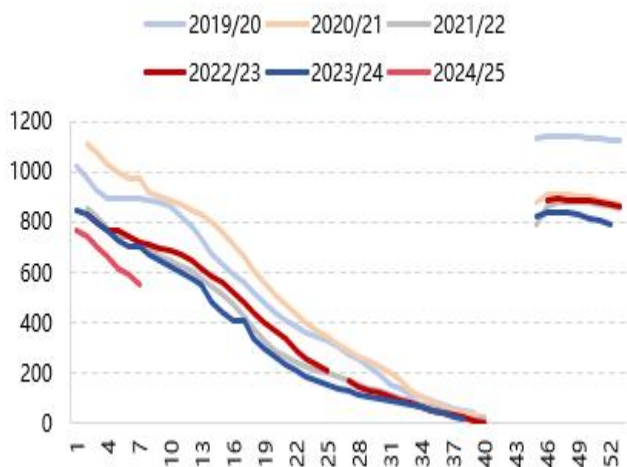
数据来源：文华财经 国信期货

2025 年 2 月份苹果期货呈现强势反弹的格局。春节节日备货，叠加产区寒潮天气来袭，节前盘面大幅冲高。随着备货结束，天气恢复正常，盘面回吐节前涨幅。当前修复性反弹为主，整体来看，苹果期货仍处于流畅下跌后的低位震荡格局。

## 第二部分 苹果基本面分析

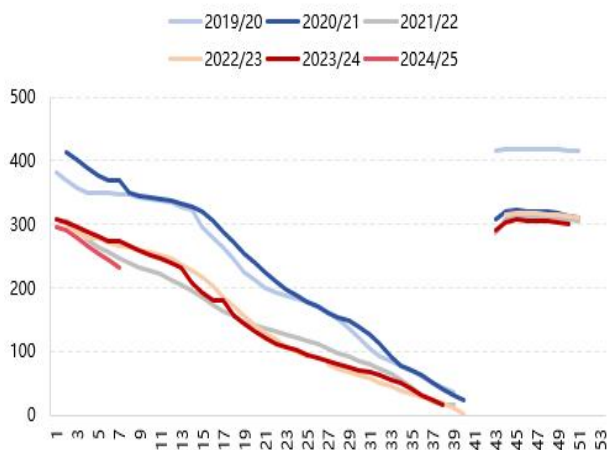
### 一、冷库库存量低于去年同期水平

图：全国冷库苹果冷库情况（单位：万吨）



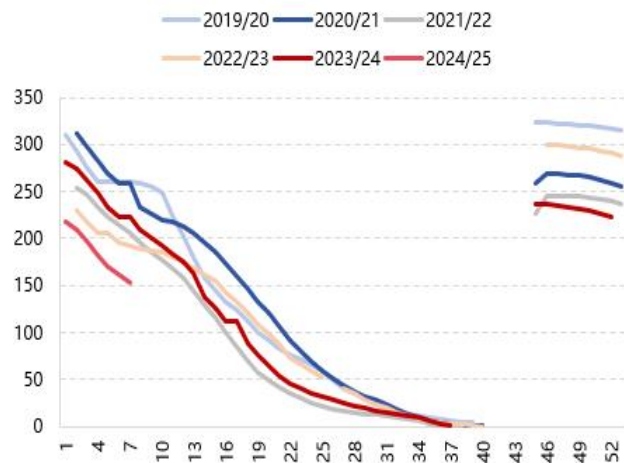
数据来源：卓创资讯 国信期货

图：山东地区苹果冷库情况（单位：万吨）



数据来源：卓创资讯 国信期货

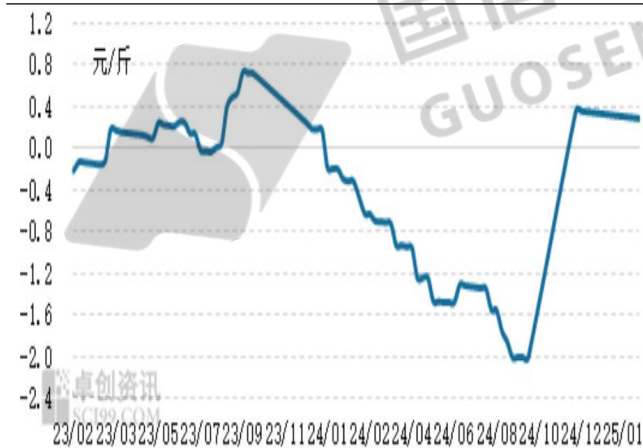
图：陕西地区苹果冷库情况（单位：万吨）



数据来源：卓创资讯 国信期货

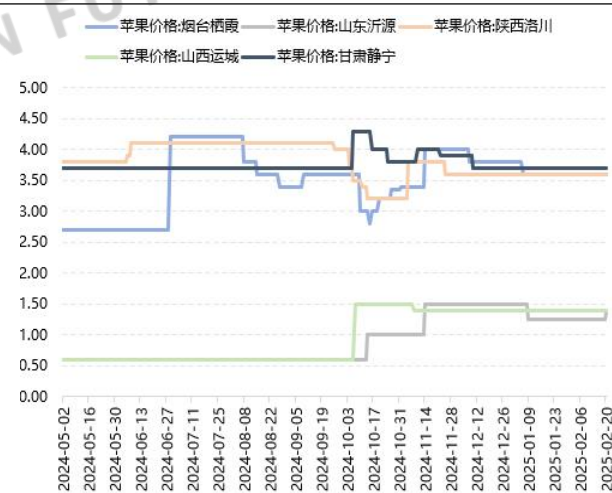
卓创资讯公布了最新一期冷库库存数据,据统计,截至 2025 年 2 月 20 日,全国冷库库存量约为 553.32 吨,较去年同期减少 114.93 万吨,处于近五年历史较低位置。西部产区苹果质量整体优于东部产区,西北产区果农货余货量偏少,剩余货源多为客商货,多数果农愿意顺价出货,个别果农开始带有惜售情绪。整体来看,库存量偏低,后期销售压力减轻。分产区来看,西部产区苹果市场竞争力提高,在后期的销售过程中,山东产区货源所面临的销售压力或高于西北产区。

图：栖霞存储商利润（80#以上一二级）



数据来源：卓创资讯 国信期货

图：苹果产地现货价格

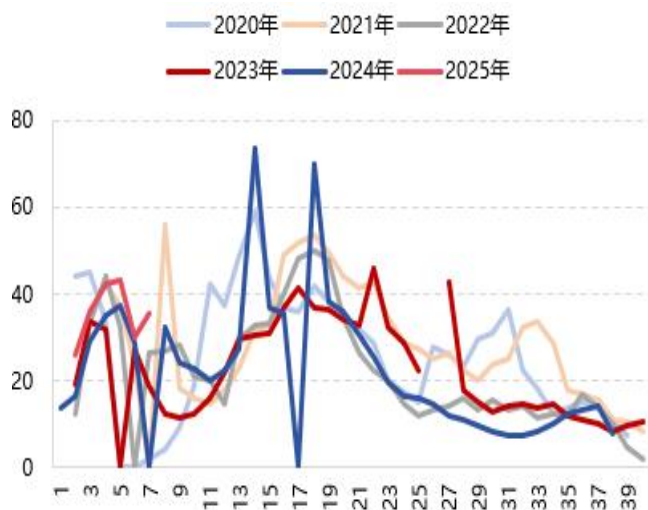


数据来源：choice 国信期货

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

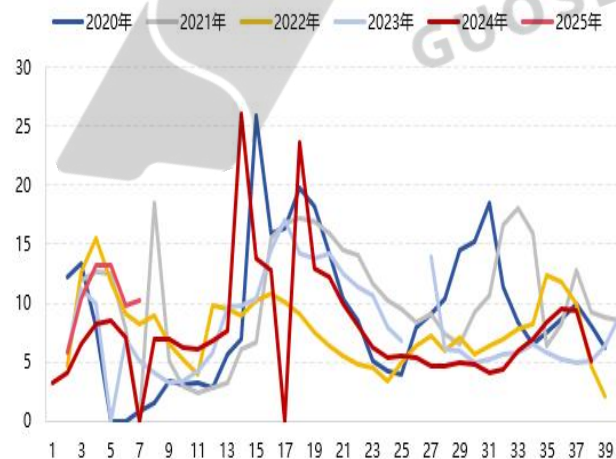
图：全国冷库苹果周出库量（单位：万吨）



数据来源：卓创资讯 国信期货

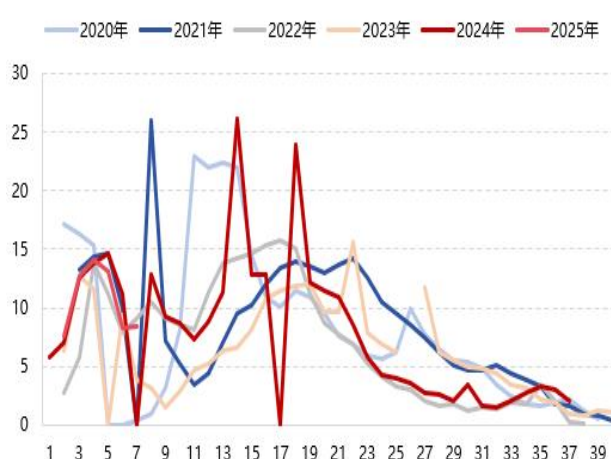
苹果下游消费需求很难精确量化，目前我们用产地走货量作为大致评估的标准，同时结合几个重要节日的备货、销售情况进行检验。经过我们测算，苹果需求价格弹性系数 $\beta$ 大概在-0.34左右。苹果需求的价格弹性系数显著为负，意味着苹果需求量与自身价格呈反方向变化，当价格上涨时，理性的消费者会适度减少对苹果的消费，反之，则会增加苹果的消费量。同时， $\beta$ 绝对值为0.34表明苹果需求对自身价格的变动缺乏弹性，意味着价格较大幅度的变化才能带动需求量小的变化。因此产地苹果只有在大幅跌价的时候，去库走货进度才会明显提高。

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2月20日，全国冷库库存比例约为41.89%，较上周（20250213）降低2.69个百分点，较去年同期（20240222）低8.24个百分点，去库存率为34.16%。分产区来看，山东地区冷库库容比为47.21%，库容比两周共计降低2.08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。冷库成交量增加明显，贸易商部分货源备货，尚未完全出库。陕西地区冷库库容比为40.17%，库容比两周共计降低3.47个百分点。冷库成交量增加，客商

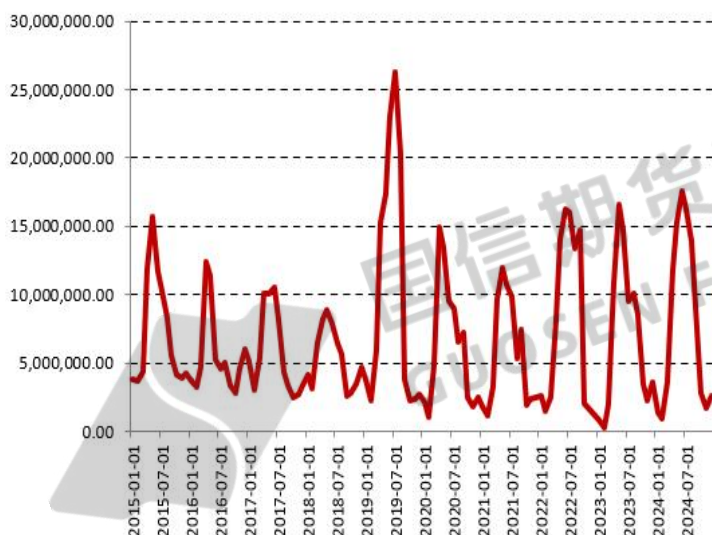


有序包装、出库。咸阳产区冷库剩余量偏少，客商采购积极性一般，出货速度稍有放缓。甘肃产区冷库出货速度持续比较快，春节过后冷库恢复经营时间比较早，部分冷库的包装体量已经接近春节前水平。静宁等产区冷库中果农货余量已经很少，甘肃产区货源受客商青睐，采购积极性仍然较高，但其他产区客商采购仍持谨慎态度。从苹果自身去库节奏来看，4月份是比较关键的去库时间节点，一方面，4月份之后气温上升，不少季节性强的时令水果上市，冲击苹果的消费市场；另一方面，库存苹果存放已超半年，后期质量恐有所下滑，且下半年节日不多，节日效应或大打折扣，因此，4月份降价去库的可能性较高。节后气温逐步回升，存储成本增加，果农及客商出货意愿或增强。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）



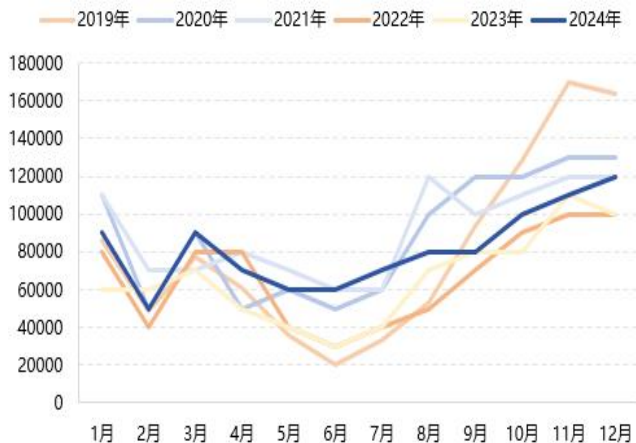
数据来源：choice 国信期货

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，2024年12月鲜苹果进口量0.26万吨，环比增加50.36%，同比减少28.13%。2024年1-12月累计进口量9.76万吨，同比增加18.38%，进口有所恢复。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。

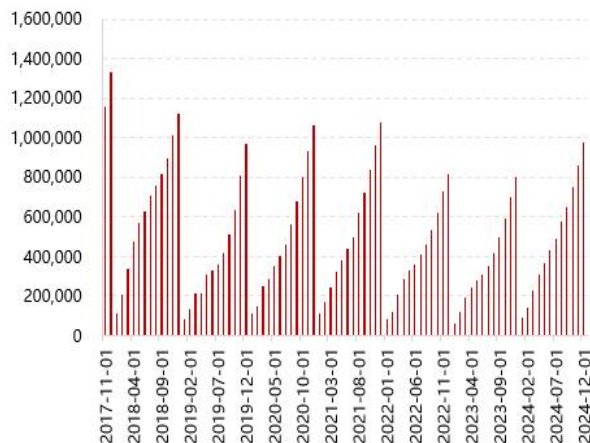
### 四、一季度苹果出口或表现良好

图：苹果出口情况（单位：吨）

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



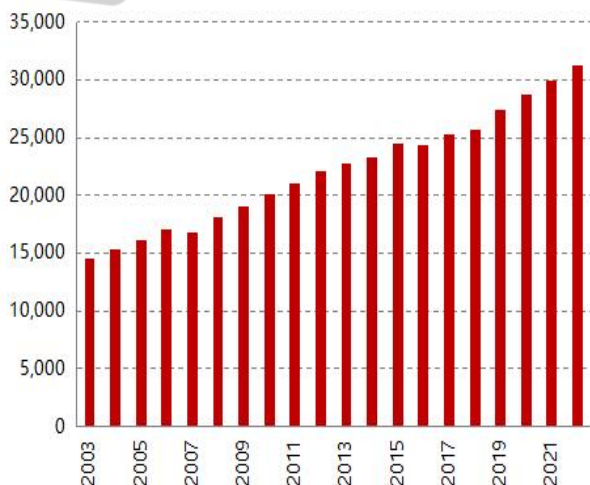
数据来源: choice 海关总署 国信期货

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，2024 年 1-12 月份苹果累计出口量约 98.11 万吨，较 2023 年增加 18.51 万吨，同比增幅 23.25%，较近五年苹果出口量的均值 94.27 万吨增加 3.38 万吨，增幅 3.57%。

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。

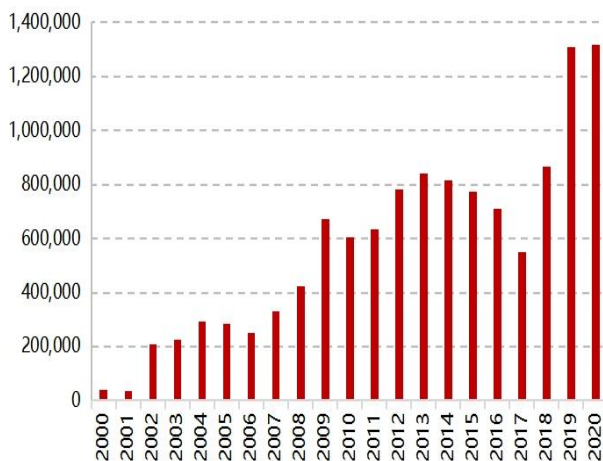
### 五、柑橘类水果逐步退市 利好苹果需求恢复

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

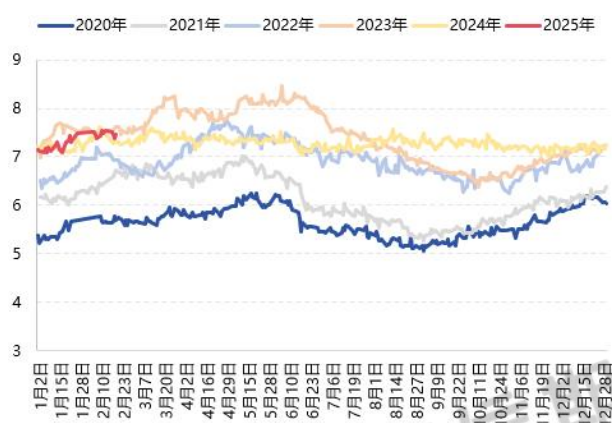
图：10 种水果与苹果价格相关性

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

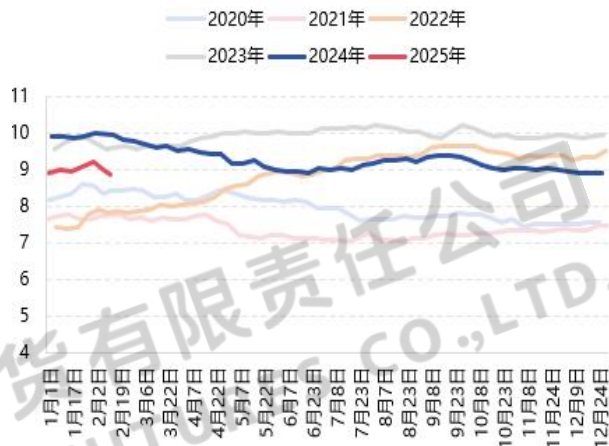
数据来源：农业农村部 国信期货

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



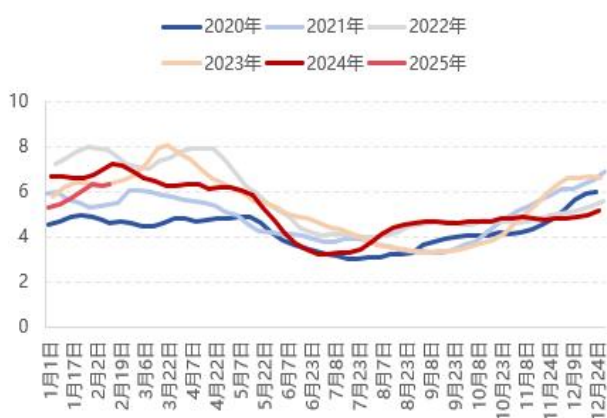
数据来源：choice 国信期货

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月份水果价格略有回落，但仍然处于高位水平。截至2025年2月20日，农业农村部重点监测的7种水果平均批发价约7.46元/公斤，略高于去年同期水平。柑橘上市时间集中在11月-次年3月，是主要的冬季水果。因货架期短，柑橘的销售压力集中农历春节前后。由于柑橘类水果量大价廉，在春节这样重要的节日前后构成与苹果较大的竞争。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。

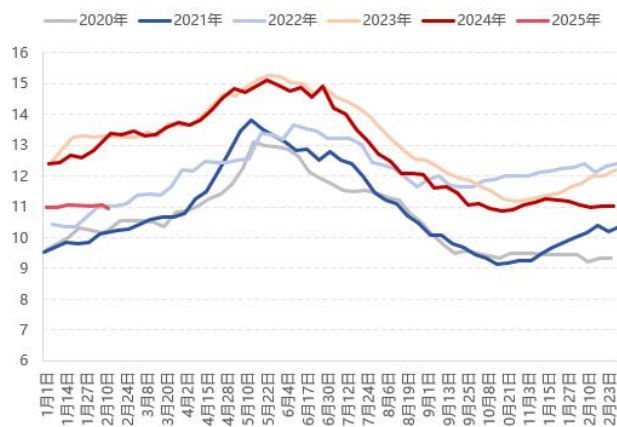
图：西瓜平均批发价（单位：元/公斤）

图：葡萄平均批发价（单位：元/公斤）





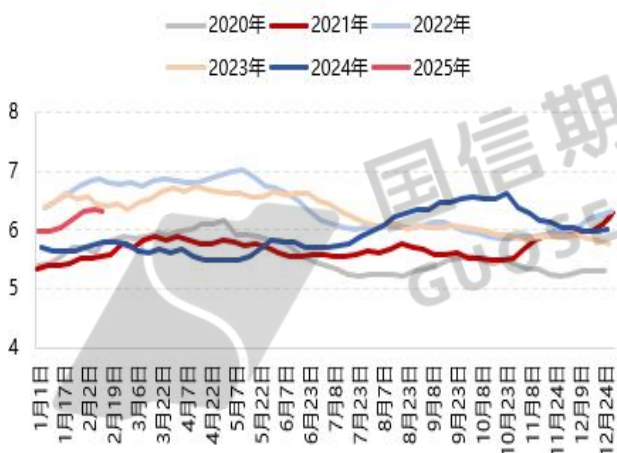
数据来源: choice 国信期货



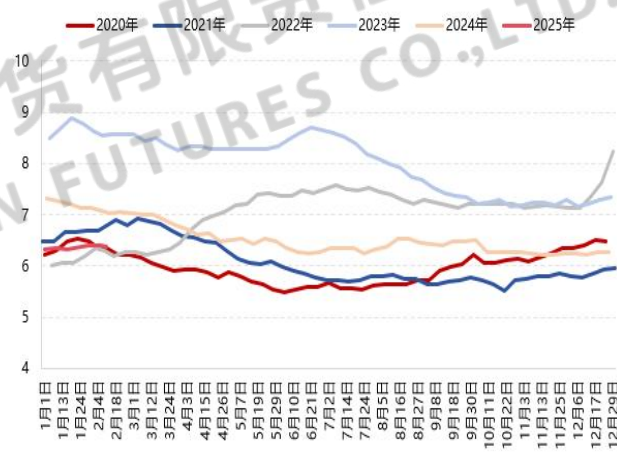
数据来源: choice 国信期货

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

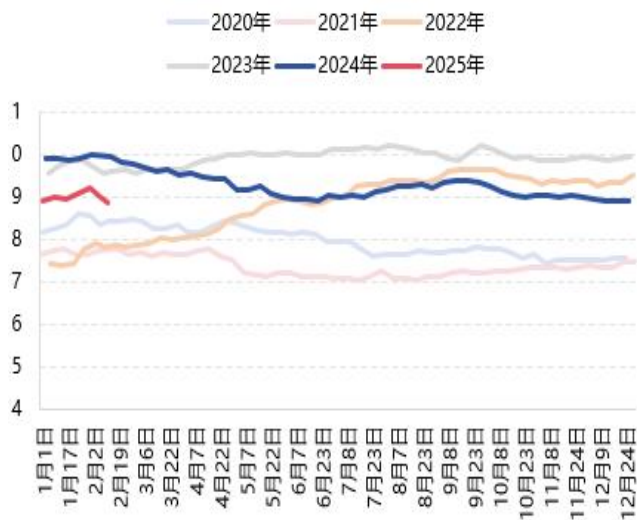
苹果作为一种季产年销的水果,带有非常明显的季节性。按五年历史价格统计,上涨概率较大的月份多集中在下半年,分别为:9月、11月和12月。就历史规律而言,一般库存苹果9月底会完成清库,而苹果储存到了后期,质量会有所下滑,好货就成了稀缺品。并且这个时候新季苹果还未完全大量上市,整个市场的库存是处在偏空的状态,同时9月份气温逐渐下降,时令水果慢慢减少供应退出市场,中秋、国庆双节备货,利好苹果的消费。因此果农和客商带有惜售情绪,苹果在9月份涨价也在意料之中。而11、12月份,新果开始有效供应市场,并且临近圣诞节和元旦,节日提振效应明显,苹果需求较为旺盛,驱动价格上行。

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2月20日，全国冷库库存量约为553.32万吨，较去年同期减少114.93万吨，处于近五年历史较低位置。西北产区果农货余货量偏少，剩余货源多为客商货，多数果农愿意顺价出货，个别果农开始带有惜售情绪。库存量偏低，后期销售压力减轻。

需求端来看，据卓创资讯统计，截至2025年2月20日，全国冷库库存比例约为41.89%，较上周（20250213）降低2.69个百分点，较去年同期（20240222）低8.24个百分点，去库存率为34.16%。产区出货积极性有提高预期，走货速度或逐步提高。

整体来看，苹果期货仍处于流畅下跌后的低位震荡格局。上游的产量、优果率情况已经落地，后期走势由需求端驱动的概率较大。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。综上所述，苹果需求或逐步恢复，盘面有望探底回升，操作建议待调整结束，以逢低做多思路对待。

#### 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、引用资料和数据客观与公正，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。