

农产品团队

作者：侯芝芳
从业资格证号：F3042058
投资咨询证号：Z0014216
联系方式：010-68578922

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2024年12月01日星期日



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

摘要

2024年苹果期价运行重心较年初有一定幅度的下移。具体来看，1月表现偏弱，2月表现偏强，3-6月呈现明显的下跌走势，7-9月呈现窄幅震荡走势，10-11月呈现低位回升走势。1月份的弱势延续了四季度的影响，入库量高于预期，叠加需求表现一般，市场持续处于阶段性宽松预期当中，期价呈现承压运行。2月份期价的强势主要受到两方面因素影响，一是春节消费所形成的好货需求边际好转预期，提振好货价格预期，也增加了市场对于优果率低的担忧，二是近月合约的交割价格较高增加了市场的交割分歧，提振利多情绪，带动期货价格上扬。3-6月的下跌，主要受到三方面因素影响，一是近月合约价格出现明显回落，前期情绪支撑被打破，二是需求边际好转预期并未得到有效的延续，春节过后需求依然呈现后劲不足的表现，三是新季预期偏乐观，生长期天气表现良好，花期调研、坐果调研以及套袋调研都显示今年苹果产量预期同比增长，相对宽松氛围的影响下，苹果期价呈现下跌走势。随着套袋调研落定之后，苹果市场的相对变化进入平缓态势，旧季市场处于供应尾声与需求淡季的博弈中，新季处于产量同比略增的预期当中，期间新季生长推进平稳，市场突出矛盾因子有限，苹果期价呈现窄幅震荡走势。10-11月苹果期价的回升，主要是受到了新季兑现预期差的影响，随着新季苹果进入收获季，市场焦点转向供应端指标兑现，优果率不及预期以及入库量或低于预期，带动了期价的向上修正，苹果期价表现为低位回升波动。

展望2025年，供应端，主要围绕两个方面，一是本果季的兑现情况，二是下一果季的预期变化以及兑现情况；需求端，继续围绕三个方面，一是消费内驱因素，二是市场环境情况，三是季节性消费影响因子。本果季供应端基本落定，产量以及优果率同比表现略好，构成前期压力，不过入库量处于相对低位构成后期支撑，而消费端影响来看，前期处于旺季可能会消化部分压力，后期处于淡季可能会收敛供应端的支撑，基于当前消费波动不大的预期来看，价格波动幅度也是平缓的预期，不过阶段性消费表现以及下一果季天气波动，可能会带动预期的变化，进而放大苹果价格的波动。当前整体市场情况来看，苹果价格倾向于是一个区间波动，基于个别指标的影响，可能会使得这个价格区间再度回到去年的波动区间，目前波动节奏预期来看，入库量峰值落定之前，区间反复，入库量峰值落定之后，呈现先抑后扬的走势。苹果2505合约的波动区间预期7300-8700这个区间。下一果季天气波动来看，依然围绕往年的季节性规律，即4-5月的价格波动率比较高。操作方面建议维持区间思路，上游企业关注区间上沿的卖保机会。

苹果：却是平淡无石处 时时闻说有沉沦

-2024年苹果市场回顾与2025年市场展望

第一部分长期走势与2024年行情回顾	3
一、期货市场走势分析.....	3
（一）长期走势分析	3
（二）2024年走势分析	5
（三）期货成交与持仓情况.....	5
二、现货市场走势分析.....	6
第二部分苹果供应市场分析.....	7
一、本果季产量预估较前期收敛 整体优果率略好于2023年	7
（一）本果季产量较前期收敛 继续处于近五年波动区间内	7
（二）本果季优果率整体表现好于2023年 不同产区之间存在一定差异	8
二、本果季入库峰值或为近五年较低值	8
三、下一果季种植面积延续收敛预期 天气干扰依然是关注重点	9
第三部分苹果需求市场分析.....	10
一、2023/24果季苹果消费维持中位水平	10
二、人口以及居民可支配收入增速放缓限制消费增量空间	11
三、时令水果的阶段性影响幅度预期回归平缓.....	11
四、苹果消费季节性规律延续	12
第四部分苹果供需平衡表分析	13
第五部分季节性分析与价格展望.....	14
一、苹果现货价格季节性分析	14
二、苹果期货价格季节性分析	14
三、观点总结及价格展望	15
第六部分苹果期权市场分析.....	16
一、期权市场情况.....	16
二、期权操作策略.....	17
第七部分相关股票价格涨跌幅	17

图目录

图1：苹果活跃合约历史价格走势	3
图2：苹果01合约价格	5
图3：苹果期货累计成交额	6
图4：苹果期货累计成交量	6
图5：苹果期货月末持仓量	6
图6：山东栖霞80以上一二级报价	7
图7：陕西70以上半商品报价	7
图8：2024年苹果产量预估	8
图9：近五年苹果产量	8
图10：苹果入库量峰值	9
图11：苹果种植面积	10
图12：苹果成本收益情况	10
图13：苹果冷库库存周度消耗量	11
图14：全国人口变化情况	11
图15：居民人均可支配收入及增速	11
图16：6种重点监测水果平均价	12
图17：全国苹果库存消耗量	13
图18：苹果出口量	13
图19：山东苹果库存消耗量	13
图20：陕西苹果库存消耗量	13
图21：苹果供需平衡表	13
图22：富士苹果批发平均价	14
图23：苹果期货指数价格季节性	15
图24：苹果期货主连日K线图	15
图25：苹果期权成交量	17
图26：苹果期权持仓量	17
图27：60天历史波动率	17
图28：加权隐含波动率	17
图29：苹果期货相关股票	18

第一部分长期走势与2024年行情回顾

一、期货市场走势分析

(一)长期走势分析

图1：苹果活跃合约历史价格走势



资料来源: wind, 方正中期研究院

2017年12月22日郑州商品交易所上市了全球第一个鲜果期货-苹果期货，上市挂牌价7800元/吨，上市之初由于苹果市场统计信息相对缺失，市场对于苹果期货的认识不足，业内人士对于纸加膜苹果交割忧虑不断，而现货市场中纸加膜苹果相比纸袋苹果便宜2000元/吨左右，再加上现货市场供应较为宽松，当时多家机构对苹果主产区的调研反馈现货商普遍对于2018年苹果行情不看好，带动期货指数价格大幅回落至6309元/吨；市场总是在不经意间给你带来惊喜，价格不断下探之后，业内人士重新审视纸加膜苹果的交割可行性，通过测试纸加膜苹果的各项指标发现，纸加膜苹果到5月不达标的可能性较高，即使能达标整理成本也不会低，市场对于纸夹膜交割的疑虑降温，对于交割品的认识逐渐清晰化，苹果期货开启了价值回归的上涨之路，1805合约作为苹果期货上市以来首个交割合约，交割仓单成本在9600元/吨之上强化了苹果期货价值回归的逻辑，苹果期货上涨的流畅性有所增强，此时苹果主产区又出现霜冻干扰，多家机构调研数据反馈苹果多个产区出现较大幅度的减产，进一步加速了苹果期货的上涨之路，后期减产预期不断强化的背景下苹果期货指数一路上涨至12478元/吨，减产预期兑现之后多头继续推涨热情减弱，开始兑现利润，期价进入高位盘整阶段，2018年整体以上涨收官。

2019年苹果指数整体呈现下跌走势，主要是两个方面，一是苹果产量恢复，二是1910合约开始苹果交割标准有所放宽。2018年充分反映减产预期之后，2019年苹果市场进入新的供需磨合阶段，虽然说减产确实为价格提供有效支撑，但是苹果毕竟是非必需品，高价势必会抑制消费，新的供需磨合中苹果旧季合约维持高位震荡运行，新季合约由于标准有所放宽以及整个生长期天气表现平稳，整体价格运行区间相比旧季合约有所下移，收获季再次确认新季苹果产量恢复的预期，苹果期货价格继续震荡偏弱运行，不过2018年所带来的价格惯性仍在，产区整体收购价下滑幅度低于预期以及1910、1911合约交割成本仍在相对高位带动期价向上修正，除此之外春节季节性备货提振，苹果指数价格低位有所回升。

2020年新冠疫情打破了原本平静的市场，春节旺季效应大打折扣，冷库苹果库存居高不下，苹果期货整体运行区间下移一个台阶，苹果期货指数价格再次下跌至6513元/吨，空头情绪持续压制市场，市场太期盼利好消息了，而此时新季苹果又来到了气温不稳定的4月，新一季苹果又进入了生长周期，4月22日陕西和甘肃地区又出现了较大幅度的降温，市场担忧转为现实，情绪推动苹果期货价格上扬，苹果指数价格一路回升至9330元/吨，随着苹果套袋期的来临，产区套袋信息反馈减产或不及预期，苹果价格向下修正减产预期，而此时疫情对于水果市场的影响仍然延续，时令水果供应增加对苹果消费的挤压有所加大，苹果现货价格不断回落，消费悲观预期抵消了减产对于市场的提振，苹果期货价格重回弱势，此时其他干扰因素诸如时令水果以及早熟苹果价格都是低开低

走，进一步推动市场利空情绪，苹果期价进入流畅下跌阶段，苹果期货指数价格一路下滑至6960元/吨，市场并不总是如预期一般，收获季红富士苹果收购价出乎意料的高开高走使得积压许久的多头情绪找到出口，产区收购价持续高位运行带动期价低位回升，苹果期货指数价格再次回到了7434元/吨，由于市场缺乏进一步的利多因素接力，期价上行表现乏力，此时销区依然走货较差，产销价格倒挂再次把焦点拉回到需求，期货价格重新回归弱势，苹果期货指数价格再次回到7000元/吨附近，2020年苹果期价整体呈现下跌走势。

2021年苹果期价呈现先抑后扬走势。年初的时候由于拉尼娜天气的干扰，部分地区的气温高于往年同期，引发了市场天气担忧，1-2月份苹果期价呈现偏强震荡走势。进入3月份，部分地区的气温下降，市场对于产区提前进入花期的忧虑下降，天气担忧热情降温，给期价带来压力，此时现货市场又有冷库苹果库存高企与下游消费表现疲软的双重施压，现货价格持续回落增加市场的利空情绪，进一步施压苹果期货价格。4月份产区陆续进入花期，天气对于市场的干扰有所增强，期货价格下方支撑有所显现，不过产区天气扰动并未构成大面积的影响，天气对于期价的拉升动力也有所不足，苹果期价呈现窄幅区间波动。5月份产区冰雹天气频发，多个调研机构反馈山东地区套袋量不及预期，叠加低位资金买涨意愿增加，引发期货价格区间内的上涨，不过产区天气扰动形成的减产预期有限，价格适当上移之后，继续上升动力不足，月底价格又再度回归窄幅区间波动。6-7月产区天气表现平稳，新果产量预期乐观，期货价格继续低位弱势波动。8-11月冷库走货好于预期，现货价格出现回升，此时产区新果又遭遇冰雹以及持续阴雨天气，市场对于优果率的担忧升温，上市初期优果表现确实不佳，兑现市场担忧的同时，带动期货价格上涨，同时产区入库远远低于常年水平，进一步提振市场情绪，期价整体运行重心上移，卓创资讯在11月份公布入库量，首个数据高于预期，缓解了市场利多情绪，不过最终入库量数据并没有达到市场预期的高水平，因此期价陷入高位震荡局面。

2022年苹果指数呈现高位区间波动，其中阶段性趋势比较明显的时间段主要是一季度和9月份，一季度表现为明显的上涨趋势，9月份表现为明显的下跌趋势，其他时间段则表现为区间内反复震荡。低库存构成了旧季苹果的核心支撑，叠加春节消费表现略好于预期，强化了低库存的利多支撑，现货价格表现偏强给旧季合约价格形成了比较大的利好推动，一季度旧季合约都表现为偏强波动。此外，近两年苹果种植收益下滑，市场调研信息反馈砍树的呼声较高，给新季合约带来比较大的利好预期，新季合约价格在一季度同样表现为偏强波动，新旧季利好的叠加，带动指数价格一路上冲至10162元/吨。苹果期价上行过程中，反应预期的同时，也逐步进入现实的考验，价格进入高位之后市场分歧显现，尤其是对于新季减产幅度的分歧，虽然坐果期出现天气干扰，拉长了减产预期对于价格支撑的时间，但是后期的减幅预期并没有扩大，价格继续上行动力减弱，期价表现为高位区间反复波动。9月份是指数期价运行区间的重要分水岭，9月份之前，旧季苹果稳步消化，新季苹果生长稳定，早熟苹果价格维持高位，整体市场表现为有支撑，期价维持在高位运行；9月份之后，下游消费疲弱的传导有所显现，早熟苹果价格以及库存富士价格明显回落，市场预期向下修正，同时新季苹果减产预期有一定幅度的收敛，多重因素施压下，苹果期价高位回落，整体运行区间相比前期小幅下移，之后市场一直围绕同比减产与消费疲弱博弈，期价再度回归区间震荡。

2023年苹果活跃合约在7600-9500内反复波动。整体走势可以分为四段，第一段是1-2月震荡上行，第二段是3月-4月中旬震荡下行，第三段是4月下旬-10月中旬震荡上行，第四段是10月下旬-12月震荡下行。1-2月的上行主要是受到了现货端的支撑，市场对于交割成本支撑预期较高，带动了期价的上扬。3月-4月中旬的下行主要受到两个方面因素影响，一是交割成本支撑没有得到延续，现货情绪也出现变化，市场前期利多预期被打破，二是产区天气表现良好，市场对于新季的预期比较乐观。4月下旬-10月中旬的上行走势来看，期间流畅的上涨主要是两段，一是4月下旬的上涨，二是8月下旬到10月中旬的上涨。4月下旬的上涨支撑主要是新季天气干扰，期间西北部地区有出现一定幅度的降温，对于正值花期的苹果产生了一定的不利影响，其中影响比较大的就是五一节期间降温，甘肃地区出现了较大幅度的减产，产量预期较前期收敛，带动期价重心上移。8月下旬-10月中旬的上涨，主要受到两个方面因素影响，一是霜冻天气等天气的后续影响明显，市场调研信息反馈优果率低于预期；二是早熟苹果上市表现不佳，进一步增加市场对于新季优果率的担忧。10月下旬-12月的下行主要是受到两个方面因素影响，一是集中供应所形成的季节性压力，现货弱势情绪施压，二是产区入库量高于预期，市场原本认知为产量稳定，优果率低于去年的情况下，入库量预期也低于去年，但是最终的数据表现来看，入库量高于去年，市场利多情绪出现动摇，期价表现为震荡回落。

2024年苹果活跃合约期价呈现明显的下跌走势。具体来看，1-6月中旬，呈现震荡下跌走势，6月下旬-10月中旬呈现窄幅震荡走势，10月下旬-11月呈现低位回升走势。基本面情况来看，2023/24果季的特点，产量以及库存量同比略增，优果率同比略低，需求表现一般。年初的时候，市场还是延续了阶段性宽松预期的影响，期价表现略有压力，不过考虑利空影响已经在2023年四季度消化大半，期价偏弱程度也比较有限。春节过后，消费预期有一定的边际好转，市场对于优果率偏低的担忧仍在，近月合约持续走强，叠加整体商品情绪的回暖，苹果期价表现一定的强势，期价上破年初以来的区间上沿，不过随着价格的走高，市场情绪出现变化，近月合约价格的快速回落，动摇远月价格预期，同时消费端后续表现一般，价格的持续支撑不足，期价再度回归弱势。前期利多情绪修正之后，市场焦点转向新季预期，新季生长初期天气表现比较良好，市场预期较乐观，同时消费端表现仍然一般，期价呈现继续回落的走势。随着新季生长的推进，花期调研、坐果调研、套袋调研都预期新季产量同比略增，构成市场的压力。随着套袋调研落定之后，市场情绪回归平缓，叠加消费端等其他变化也偏缓，期价呈现窄幅震荡，期间市场预期持续处在承压的背景当中。随着新季逐步进入收获期，市场焦点转向新果的兑现情况，优果率不及预期以及入库量或低于预期，带动了期价的修正，苹果期价又呈现低位回升走势。

（二）2024年走势分析

图2：苹果01合约价格



资料来源：同花顺，方正中期研究院

苹果期货01合约2024年整体呈现下跌走势，年末运行重心较年初有一定幅度的下移。具体来看，1月表现偏弱，2月表现偏强，3-6月呈现明显的下跌走势，7-9月呈现窄幅震荡走势，10-11月呈现低位回升走势。1月份的弱势延续了四季度的影响，入库量高于预期，叠加需求表现一般，市场持续处于阶段性宽松预期当中，期价呈现承压运行。2月份期价的强势主要受到两方面因素影响，一是春节消费所形成的好货需求边际好转预期，提振好货价格预期，也增加了市场对于优果率低的担忧，二是近月合约的交割价格较高增加了市场的交割分歧，提振利多情绪，带动期货价格上扬。3-6月的下跌，主要受到三方面因素影响，一是近月合约价格出现明显回落，前期情绪支撑被打破，二是需求边际好转预期并未得到有效的延续，春节过后需求依然呈现后劲不足的表现，三是新季预期偏乐观，生长期天气表现良好，花期调研、坐果调研以及套袋调研都显示今年苹果产量预期同比增长，相对宽松氛围的影响下，苹果期价呈现下跌走势。随着套袋调研落定之后，苹果市场的相对变化进入平缓态势，旧季市场处于供应尾声与需求淡季的博弈中，新季处于产量同比略增的预期当中，期间新季生长推进平稳，市场突出矛盾因子有限，苹果期价呈现窄幅震荡走势。10-11月苹果期价的回升，主要是受到了新季兑现预期差的影响，随着新季苹果进入收获季，市场焦点转向供应端指标兑现，优果率不及预期以及入库量或低于预期，带动了期价的向上修正，苹果期价表现为低位回升波动。

（三）期货成交与持仓情况

2024年苹果期货成交量以及成交额呈现下降态势。根据郑商所的数据来看，2024年1-10月苹果期货累计成交量为22625314手，同比下降13.64%，2024年1-10月苹果期货累计成交额为16527.66亿元，同比下降27.44%。持仓

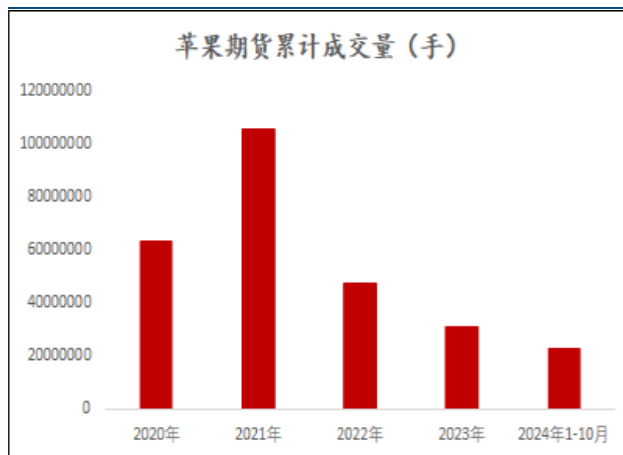
角度来看，2024年苹果期货持仓量表现相对稳定，截至10月末，苹果期货持仓量为184565手，低于2023年同期的157540手。

图3：苹果期货累计成交额



资料来源：郑商所，方正中期研究院

图4：苹果期货累计成交量



资料来源：郑商所，方正中期研究院

图5：苹果期货月末持仓量

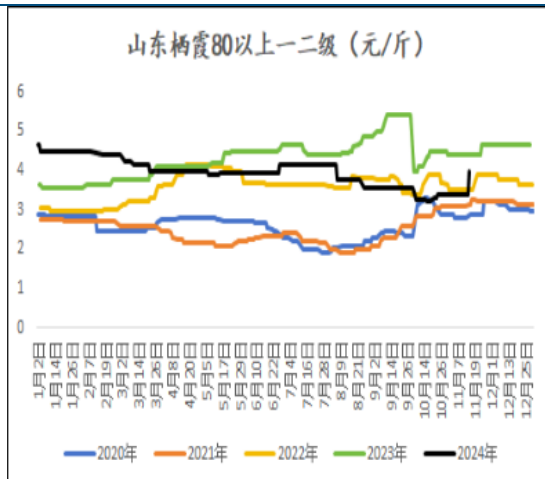


资料来源：郑商所，方正中期研究院

二、现货市场走势分析

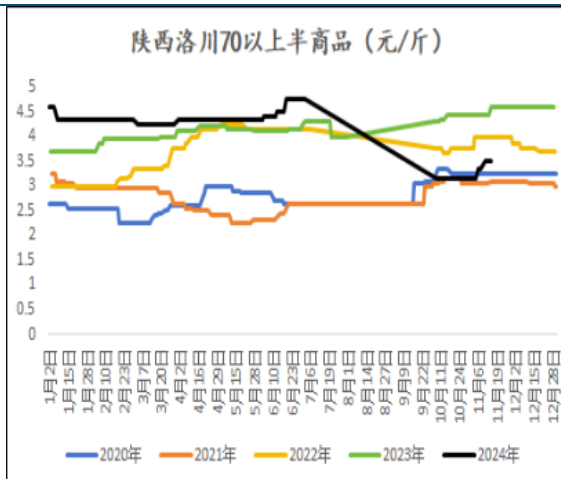
2024年苹果现货价格呈现先抑后扬走势，东西部地区表现出一定的差异。山东地区价格来看，1-9月呈现震荡下跌走势，10-11月价格小幅回升。陕西地区价格来看，1-6月呈现先抑后扬的高位窄幅区间波动，9-10月价格相比1-6月价格下滑明显，呈现震荡偏强波动。本年度苹果市场关键词主要是“优果率偏低”、“果农货占比高”以及“入库量高于预期”，整体估值呈现下降预期。近两年苹果贸易商利润表现一般，叠加宏观环境表现一般，收敛客商信心，本年度入库量高于预期，进一步影响客商的情绪，同时消费端也没有展现出明显亮眼的表现，客商采购积极性较弱，此外，今年差货占比高，差货价格下滑比较明显，压制整体市场情绪，苹果现货价格在1-5月份表现出偏弱走势，不过季节性规律也未打破，5-6月份市场逐步进入阶段性供应偏紧时期，苹果现货价格在5-6月份表现出一定的支撑，尤其是陕西地区，后期有翘尾的表现。随着货源的减少以及消费进入淡季，整体市场信心依然偏弱，叠加货源质量偏差，山东地区现货价格在7-8月延续偏弱波动。9月份开始，市场焦点逐步转向新季收获预期，供应端预期乐观以及消费端表现偏差，整体价格预期偏弱，新果开秤价偏低，不过随着收获的不断推进，优果率分歧有所增加，后期价格表现出一定幅度的回升。卓创资讯的信息显示，11月中旬山东栖霞冷库富士 80#以上一二级条红的成交均价为4元/斤，较年初的4.65元/斤下跌0.65元/斤，较去年同期的4.4元/斤下跌0.4元/斤；11月中旬陕西洛川70以上半商品货成交均价3.5元/斤，较年初的4.6元/斤上涨1.1元/斤，较去年同期的4.6元/斤下跌1.1元/斤。

图6：山东栖霞80以上一二级报价



资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图7：陕西70以上半商品报价



资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

第二部分苹果供应市场分析

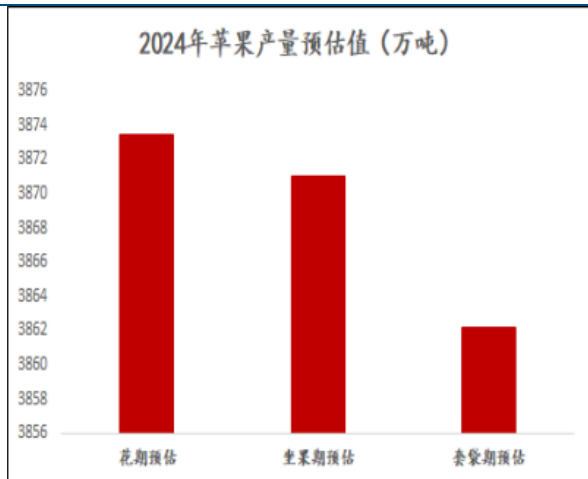
苹果供应端来看，关注点主要围绕三个方面，一是产量情况，包括本果季的产量兑现情况以及下一果季的产量预期变化，二是优果率情况，同样包括本果季优果率的兑现情况以及下一果季优果率的预期变化，三是库存量情况，包括本果季入库量峰值水平、结构以及下一果季入库量峰值水平、结构等。本果季供应来看，随着收获的结束，产量以及优果率基本已经落定，收获期表现，相比前期预估略有一定差异，但是幅度并不大，基于当前的入库进度来看，入库量峰值或是近五年较低值。产量端来看，基于市场反馈来看，今年产量预期处于近五年中值区间，收获期产量预估相比前期略有收敛，产量端总体表现稳定，构成四季度和2025年一季度的季节性压力。优果率端来看，区域差异比较明显，山东地区优果率基本持平于2023年，而陕西和甘肃地区优果率好于2023年，另外个别指标有一些明显的预期差。入库量来看，目前产区入库已经进入后期，入库量值为近五年较低值，入库量端表现，收敛后期供应压力。下一果季来看，种植收益处于低位将继续收敛种植面积预期，同时果树老龄化情况依然收敛传统产区的单产潜力，整体来看，产能端增长潜力受到一定的制约，不过天气依然是产量兑现的重要因素，近几年异常天气频发，同时2025年一季度或受到拉尼娜的干扰，天气对于新季产量预期的影响力度依然比较强。综合来看，本果季的影响倾向于前期偏压力，后期偏支撑，下一果季的影响倾向于以天气波动为主导。

一、本果季产量预估较前期收敛 整体优果率略好于2023年

（一）本果季产量较前期收敛 继续处于近五年波动区间内

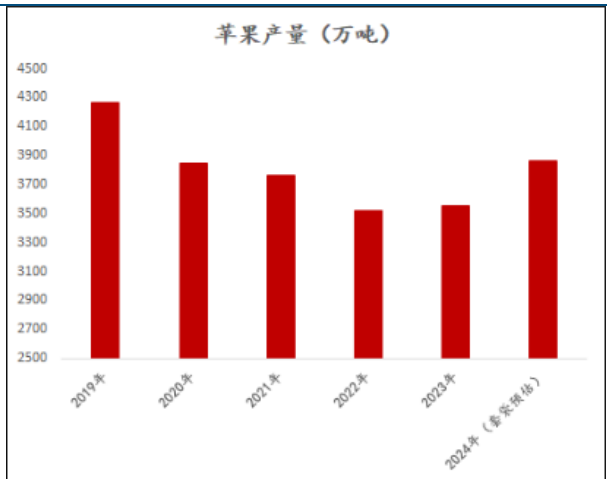
本果季产量基本落定，整体预估相比前期有所收敛。今年苹果进入生长期之后，产区天气相对稳定，市场对于产量预估也呈现相对稳定。花期的时候，天气表现比较平稳，市场维持乐观预期，尤其是甘肃地区，市场普遍认为今年恢复性增产的可能性大，市场对于本果季产量维持稳中略增的预期。卓创资讯4月底公布的花期调研数据，预估全国苹果产量为3873.43万吨，同比增幅为8.98%。伴随着坐果期以及套袋期的逐步推进，产区天气有一定的干扰，但是幅度都比较有限，产量预期呈现小幅收敛态势。卓创资讯5月底坐果调研预估全国苹果产量为3871.04万吨，同比增幅为8.92%，7月下旬套袋调研预估全国苹果产量为3862.22万吨，同比增幅为8.67%。此外，多次调研信息反馈，2024年优果率表现好于2023年，生长期市场预估偏乐观。果实膨大期的生长推进平稳，市场预估变化不大。随着苹果进入收获期，市场对于产量的分歧有所增加，部分产区反馈有果个不及预期的情况，整体产量预估呈现收敛态势，不过幅度变化预期较为温和，整体产量预期继续处于近五年的量值波动区间内，也就是说本果季产量端的压力并没有预期的那么大，这个可能在本果季后期的影响比较明显。

图8：2024年苹果产量预估



资料来源：卓创资讯、方正中期研究院

图9：近五年苹果产量



资料来源：卓创资讯、方正中期研究院

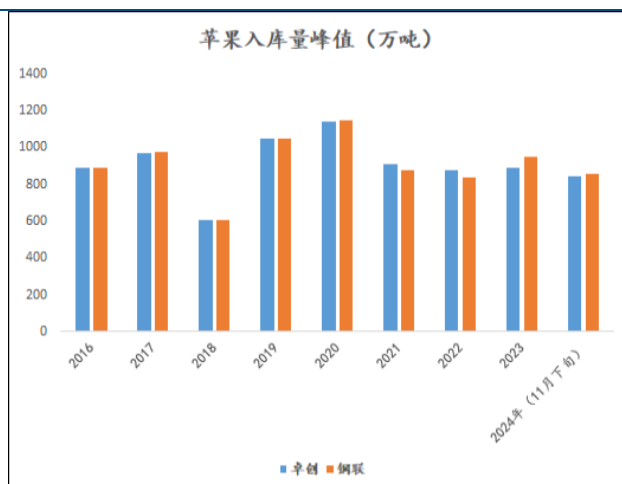
（二）本果季优果率整体表现好于2023年 不同产区之间存在一定差异

本果季优果率整体表现好于2023年，个别指标有一定的分歧。伴随着苹果收获结束，产量落定的同时，优果率也迎来了兑现，根据市场反馈来看，基本认可整体优果率好于2023年，只不过个别指标有一些分歧。整体范围来看，2024年苹果主产区天气相对稳定，整体优果率表现处在中上水平，局部产区也有天气干扰，比如干旱等，优果率表现略不及预期。卓创资讯的调研信息显示，西部产区质量整体优于东部产区。具体来看，陕西苹果质量问题仍旧主要集中在果锈和冰雹之上，果锈果占比11.40%，与2023年相比降低28.55个百分点，冰雹点占比6.28%，与2023年相比降低1.68个百分点；甘肃总体质量较好，果面干净，果锈等质量问题比较少，果锈果占比8%，与去年相比降低11.11个百分点，冰雹果占比提高，今年占比5.52%，与去年相比增加3.55个百分点；山东总体质量一般，虽然果锈占比有所降低，但是水裂纹问题提高比较明显，今年果锈占比不高，果锈果占比16.24%，与去年相比降低28.26个百分点，水裂纹总体表现比较严重，占比达到26.95%，较去年增加12.61个百分点。整体来看，2024年优果率表现略好，使得商品果的供应预期有所提升，对市场构成一定压力，不过局部指标不佳，对好货的价值依然是有支撑的。

二、本果季入库峰值或为近五年较低值

本果季入库量同比有所下降，下降幅度存在一定的分歧。参照卓创资讯和钢联农产品的信息来看，目前主产区苹果入库进入尾声，本年度入库峰值接近落定状态，基于当前的数据表现来看，基本可以判断2024年的入库量峰值低于去年，同时也是近五年的较低值，当前市场分歧主要在于入库量峰值的同比下降幅度。卓创的数据显示，目前全国苹果冷库库存量为840.34万吨，较2023年库存量峰值892.25万吨下降51.91万吨，基于往年的规律来看，当前的库存量值基本接近峰值区域，那么也就是说2024年库存量同比下降基本确定，后期波动主要在于幅度的问题，同样钢联的数据也指向这个结论。钢联的数据显示，目前全国苹果冷库库存量为853.54万吨，较2023年库存量峰值950.37万吨下降96.83万吨。基于当前的库存量数据来看，2024年苹果库存量可能为近五年最低值或者次低值，这个库存量水平反映本果季库存果的供应偏低的，进而构成本果季后期供应端的支撑。

图10：苹果入库量峰值

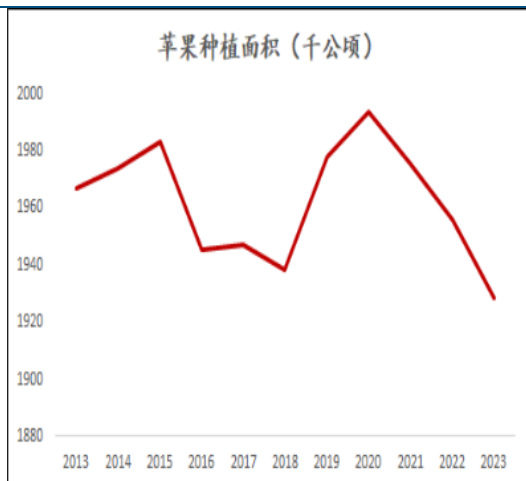


资料来源：卓创资讯、钢联农产品、方正中期研究院

三、下一果季种植面积延续收敛预期 天气干扰依然是关注重点

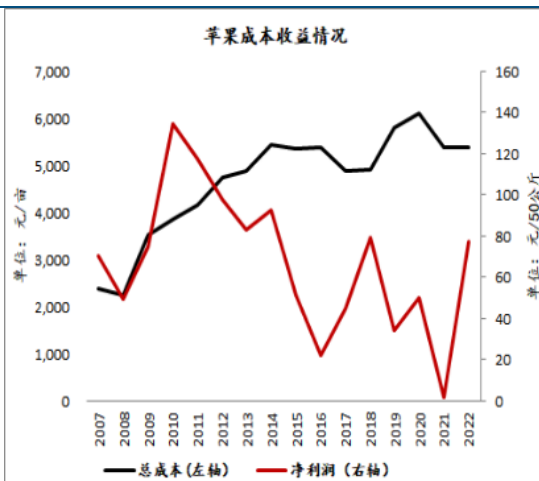
下一果季种植面积预期难有增幅，天气扰动仍然比较突出。苹果种植面积来看，近几年市场情况主要集中在三个方面，一是政策端的影响，二是种植收益不稳定，且倾向于下滑的表现。基于种植收益的数据来看，近几年苹果种植收益整体趋势是向下的趋势，2022年价格表现略好，收益有所回升，对整体收益表现有一定的缓冲，但是2023年以及2024年整体价格表现是稳中趋弱，尤其是2024年，价格下滑比较明显，种植收益整体依然是收缩的表现，种植积极性也是收敛的情绪，近几年市场不乏有砍树的声音，总体种植面积呈现收敛的态势，根据农业农村部统计数据来看，2023年全国苹果种植面积为1928.46千公顷，同比下降1.4%。当下的经济现状来看，苹果种植收益难见明显的增长，因此当前市场整体种植面积预期仍然维持稳中下滑的预期。此外，部分传统产区果树老龄化的问题也比较明显，近年来，受到技术以及市场环境等各方面的制约，果树更新换代不足，树龄超过30年的比例较高。整体来看，无论是种植面积还是果树树龄角度来看，苹果的产能都受到一定的制约。除了种植面积、树龄结构之外，产量的影响因素还有天气情况，本果季市场关注度比较高的拉尼娜气候。世界气象组织（WMO）预计，2024年9月至11月从中性状态（既非厄尔尼诺也非拉尼娜）转变为拉尼娜状态的概率为55%；而2024年10月至2025年2月这种可能性会增加至60%。拉尼娜气候可能会使得我国天气不稳定性上升，不过针对苹果的影响仍然有待进一步跟踪。2025年苹果新季市场预期来看，种植收益下滑，对于种植面积以及单产潜力都构成不利影响，不过这些变化落实到实际兑现，可能都比较温和，后期重点边际变化，依然是天气波动，天气关注点依然围绕季节性因子展开，4月份的花期拉开天气波动对于单产预期的影响，6月份套袋的落地迎来第一阶段兑现，10月份的收获期迎来第二阶段的兑现。2025年新季苹果市场关注点，依然是三个方面，一是异常天气波动出现的时间节点，二是异常天气波动对于单产的影响程度，三是其他周边因素的干扰，比如部分产区果园老龄化问题以及人工投入的影响。异常天气出现的时点来看，第一个高发时点一般在4-5月份，因此这个时间段天气扰动对价格影响力将达到相对高潮，随着6月套袋的落地，市场进入相对的修正阶段；第二个高发时点为9-10月的收获期，7-8月的天气波动相对平缓，市场敏感度下降，而9-10月为产量兑现阶段，天气波动的影响力度再度提升。异常天气影响程度来看，存在很多不确定性，这个需要实时监测，同时也是价格波幅的主要影响因子。其他因素来看，市场热点因子是老龄化以及收益下滑这两个因素，可能会放大阶段性矛盾。

图11：苹果种植面积



资料来源：果品流通协会，方正中期研究院

图12：苹果成本收益情况



资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

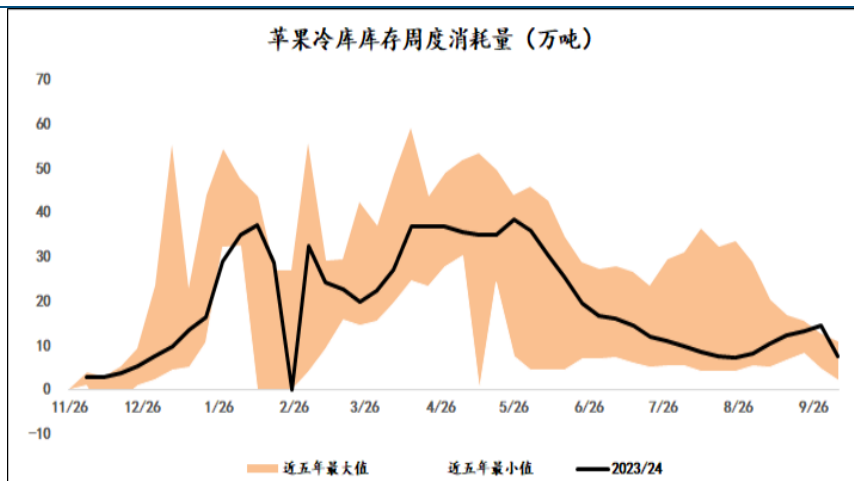
第三部分苹果需求市场分析

苹果消费端来看，消费结构变化有限，依然是以鲜食为主，2025年关注点继续围绕以下三个方面，一是消费内驱因素，这个反映消费的核心，二是市场环境情况，这个反映消费的边际变化，三是季节性消费影响因子，这个反映的阶段性的消费表现。消费内驱因素来看，下游市场变化有限，2023/24果季消费继续稳定趋弱表现，同时人口增速以及居民可支配收入增速都是放缓的表现，目前市场仍然未看到明显的支点支撑，2024/25果季预期延续增量空间不足的情况。市场环境来看，主要分两个方面，一个大的消费背景，二是整体水果市场供需情况。大的消费背景来看，近几年市场对于消费的提法“消费降级”，反映当下大的消费背景支撑不足。整体水果市场供需情况来看，供应量端是一个增的背景，近几年水果行业产能基本都呈现增长态势，各类水果都在尝试打破“时令性”的特点，需求端来看，市场并未产生新的生态结构，仍然以鲜食等直接消费方式为主，这就使得水果之间竞争进一步加剧，这个就对苹果的消费构成了一定的制约，且各类时令性的特点依然存在，增加了时令水果对苹果的阶段性扰动。2024/25果季消费预期来看，消费内驱不足以及市场环境的相对制约将延续，对苹果消费形成一定的挑战，不过这个影响幅度更倾向于是一种长期变化，短期影响会偏缓，同时基于苹果产业结构未有新的变化，季节性变化依然是市场关注重点，传统节日等的边际影响仍然不容忽视。

一、2023/24果季苹果消费维持中位水平

2023/24果季苹果消费继续维持中位表现。近几年苹果消费端亮点比较有限，基本都是偏弱推进，尤其是2020年以后，市场一直处于弱势环境当中，2022/23果季受到新型冠状病毒管控调整，市场对于消费有一定期待，但是实际表现不及预期，市场对于消费预期再度回归弱势预期。2023/24果季，消费大环境延续2022/23果季的情况，整体维持稳中偏弱运行，期间虽有阶段性扰动，比如春节消费表现好于预期，给市场带来阶段性消费好转支撑，但是并未形成明显的持续性支撑，后续表现，再度把苹果消费拉回弱现实种，那么也就是说基于2023/24的消费表现来看，当前苹果消费端来看，市场缺乏明显增长支撑，量价齐增的难度依然是比较大的。参照卓创资讯的库存消耗量数据来看，2023/24果季苹果的消耗量基本都是在近五年区间中位波动。对于2024/25果季的消费预期来看，基于当前的消费大环境以及相关政策来看，消费端大概率还是在2023/24果季的消费框架中运行，边际变化主要还是阶段性节奏的表现。

图13：苹果冷库库存周度消耗量



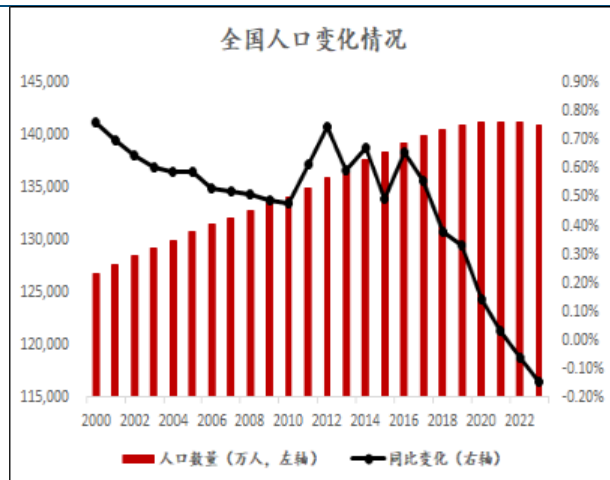
资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

二、人口以及居民可支配收入增速放缓限制消费增量空间

国内人口增速进一步放缓。国家统计局数据来看，2016年以来，国内人口增速呈现下行趋势。2023年年末全国人口（包括31个省、自治区、直辖市和现役军人的人口，不包括居住在31个省、自治区、直辖市的港澳台居民和外籍人员）140967万人，比上年末减少208万人。全年出生人口902万人，人口出生率为6.39‰；死亡人口1110万人，人口死亡率为7.87‰；人口自然增长率为-1.48‰。

居民人均可支配收入增速放缓。国家统计局数据来看，2014年以来，全国居民人均可支配收入增速呈现收敛态势，2024年前三季度，全国居民人均可支配收入30941元，比上年同期名义增长5.2%，扣除价格因素，实际增长4.9%。分城乡看，城镇居民人均可支配收入41183元，同比名义增长4.5%，扣除价格因素，实际增长4.2%；农村居民人均可支配收入16740元，同比名义增长6.6%，扣除价格因素，实际增长6.3%。

图14：全国人口变化情况



资料来源：国家统计局，方正中期研究院

图15：居民人均可支配收入及增速



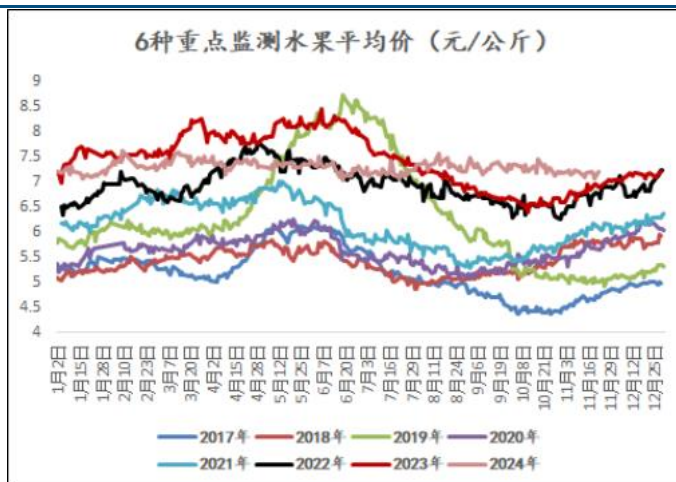
资料来源：国家统计局，方正中期研究院

三、时令水果的阶段影响幅度预期回归平缓

苹果消费端影响来看，其他水果的替代影响也不容忽视。整体水果市场来看，目前面临的局面是产能增速大于需求增速的情况，使得水果之间的竞争越来越激烈，具体体现在两个方面，一是水果种类越来越多，二是时令水果供应时节较以往拉长，主流水果都有向高产以及耐储藏品种靠拢的情况，也就意味着时令水果对于苹果消费的冲击也越来越明显，时令水果对苹果消费所形成的干扰也越来越强。只不过由于水果时令性并未被打破，同时

天气对于整体水果产量的影响是一个贯穿全年的过程，因此阶段性矛盾依然比较明显。2023/24果季来看，整体水果市场变化比较平和，6种重点监测水果平均价波动比较平和，整体波动幅度相对较小，近几年对比来看，2023/24年度价格区间依然处在近几年的高位区间，这个对于苹果价格构成一定的比价支撑，不过这个支撑持续力度还需要进一步跟踪下一年度水果市场情况。整体来看，随着时令水果产能的增长以及时间跨度的拉长，使得整体水果价格波动将趋于平缓，对苹果的价格冲击也是一个平缓影响，不过阶段性天气干扰依然存在，仍需进一步跟踪市场变化。

图16：6种重点监测水果平均价



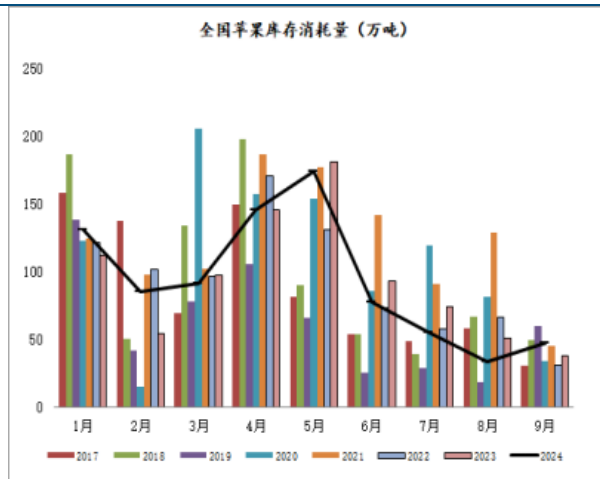
资料来源：农业农村部，方正中期研究院

四、苹果消费季节性规律延续

（一）库存消耗季节性规律。晚熟红富士苹果作为耐储藏品种，其消费既包含时令水果的及时性消费特点，也包含储藏水果的存储消费的特点。晚熟红富士苹果上市时间一般在9-11月，时令消费的特点就是上市之际消费量较高，也就是说10-12月是晚熟红富士苹果的主要消费时节，这段时间是消耗普通货以及差货的重要时间点，那么也就意味着10-12月苹果价格和消费的博弈比较激烈。12月以后随着差货以及普通货的消耗完毕，市场逐步转向库存苹果，储藏消费的特点也开始显现，库存量、库存结构与消费的博弈增加，根据卓创资讯的库存统计数据来看，全国苹果库存消耗量在全年当中呈现前高后低的特点，销售高峰一般集中在上半年，尤其是3-6月，分地区来看，陕西地区的销售高峰集中在3-4月，而山东地区有两个销售高峰，第一个高峰出现是3-5月，第二个高峰出现在7-8月。由于苹果消费量化相对困难，对于消费的检验主要依赖于几个重要的节日，具体体现为春节、清明节以及五一节，春节期间消费情况是检验前期苹果销售情况的重要指标，清明节以及五一节情况是对库存苹果第一阶段消费的重要检验。重要节点消费预期差是检验消费支撑与否的重要关注点。

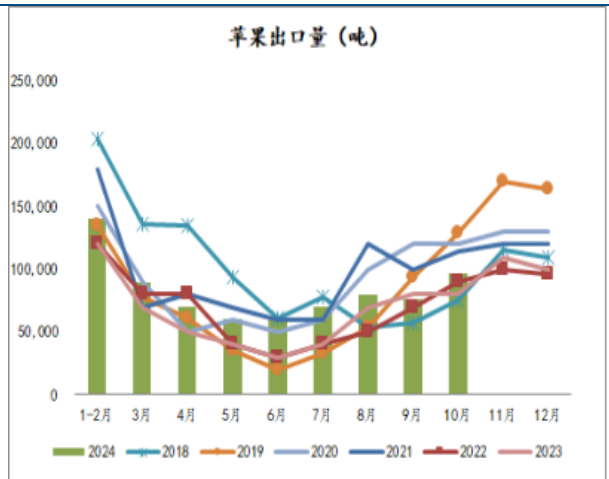
（二）出口波动季节性规律。苹果出口在整体消费中占比虽然较小，但是其对情绪的影响较大。通过近几年的出口数据来看，苹果出口消费存在一定的季节性规律，具体体现为一般10-2月为出口销售的相对高峰，3-6月呈现逐月下降，6-10月呈现逐月回升，基本与苹果季产年销特点吻合。2024年苹果出口维持中低位运行，1-10月出口量基本都在近五年同期的中低位水平。海关总署数据显示，1-10月我国苹果累计出口量为74.25万吨，高于去年同期的58万吨，也高于五年均值69万吨。目前来看，全球宏观经济的干扰仍在，苹果主要出口国的消费增量驱动同样不足，整体苹果出口量预期延续中位运行。

图17：全国苹果库存消耗量



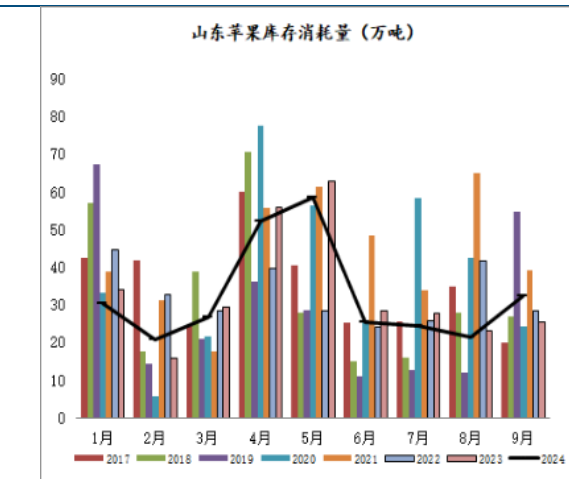
资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图18：苹果出口量



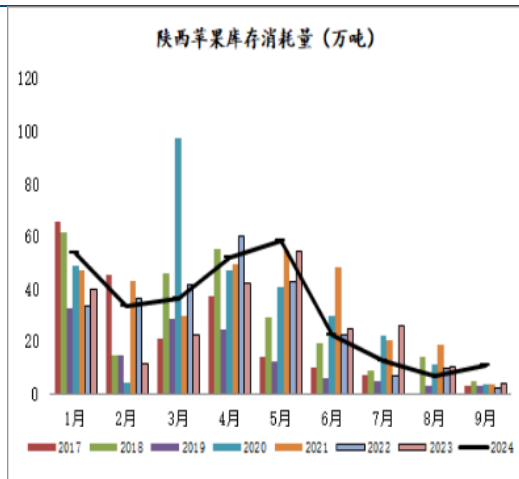
资料来源：海关总署，方正中期研究院

图19：山东苹果库存消耗量



资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图20：陕西苹果库存消耗量



资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

第四部分苹果供需平衡表分析

图21：苹果供需平衡表

中国苹果供需平衡表（7月1日-6月30日）				
	2021/22	2022/23	2023/24（预估）	2024/25（预估）
产量	3,762	3,519	3,554	3,800
进口量	1	1	1	1
总供应量	3,763	3,520	3,555	3,801
国内消费量	3,683	3,450	3,485	3,721
出口量	80	70	70	80

备注：表中数据只作为测算参考，单位：万吨

资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

2024/25年度苹果供需预期呈现微幅增长态势。供应端来看，参照卓创资讯的预估数据来看，2024年苹果产量预估微幅增长，基于套袋调研数据以及收获期的表现来看，对于2024/25年度产量预估为3800万吨。消费端来看，基于产量的增长，国内消费以及出口都呈现微幅增长的态势。苹果作为生鲜品，年度基本没有结转库存，整

体是一个以产定销的情况，因此对于苹果供需平衡表的分析来看，产量的预估为主要变量，而消费是一个被动变量，同时从平衡表中也难以体现消费节奏的变化，因此平衡表难以对价格形成明显的指引。

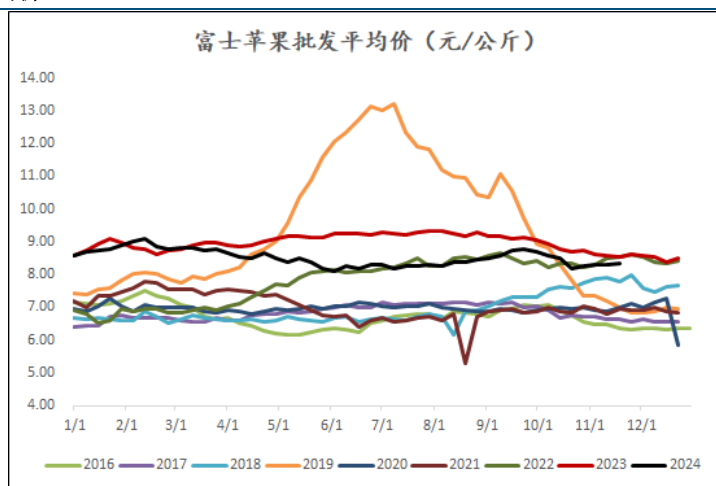
第五部分季节性分析与价格展望

一、苹果现货价格季节性分析

苹果作为农产品而言，农作物特有的生长周期使其具备显著性的季节性的变化，而季节性变化是商品价格的特性之一，在供应淡季或者需求旺季使得价格上涨的概率较大，而在供应过剩或者需求淡季时价格呈现下跌的趋势。苹果作为市场消费的非必需品，其受到其他种类水果的相关性以及不同上市期的影响也颇为重要，此外，水果之间的价格存在季节性的规律，相同之处是均受到节假日的影响颇为显著，不同之处是在各类水果品种的生长情况不同，进而导致上市集中期的不同，从而影响水果之间的价格走势。

根据数据统计得出，全国富士苹果批发平均价上涨幅度最大的月份是在2月，5月份、6月份、7月份及8月份上涨的概率均超过50%，而一年当中下跌幅度概率最大的月份为3月，其次是10月、11月和12月。结合苹果自身的生长周期来看，10-1月，为苹果收获期，供应大量增加，该阶段的苹果批发价格处于一年的偏低水平，这就导致其价格下跌的概率偏大；12-2月，中国农历春节一般处于1月份和2月份之间，叠加元旦节假日影响，对于苹果的需求有明显的提高，批发价随之上涨；3-4月，机械库集中出库价格下降，此外，春节后对苹果的需求有所减弱，使得3月苹果批发价格继续延续前期的跌势，但跌幅相对上市期偏小；5月之后，不论冷库还是机库苹果将处于去库存状态，前期的供应压力将减小，价格再度走高，6-8月全国产区新苹果还未采摘上市，而上一年的苹果进入库存尾期，价格随即反弹，价格达到季节性波动的最高点，因此在该阶段晚熟富士苹果的批发价格上涨的概率偏大，并且维持60%以上的概率。

图22：富士苹果批发平均价

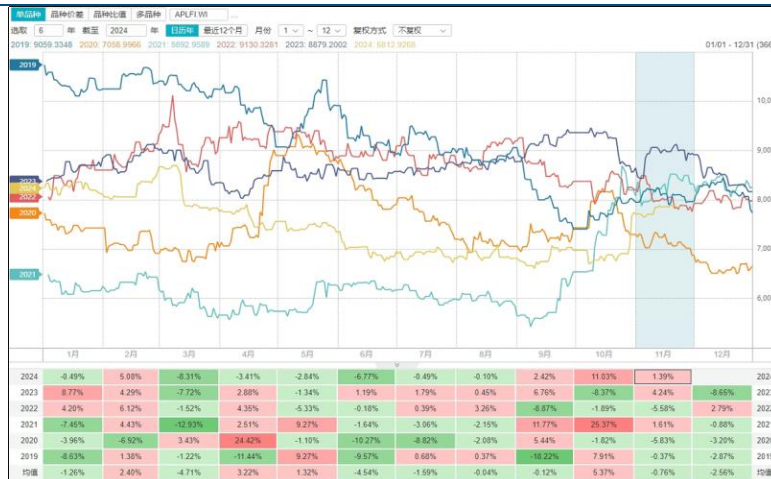


资料来源：同花顺，方正中期研究院

二、苹果期货价格季节性分析

苹果期货指数季节性图表来看，2月、4月上涨的概率较大，3月、5月、11月、12月下跌的概率较大。结合苹果自身的特点来看，2月和4月是苹果供应端扰动比较大的时候，同时2月还有春节消费的支撑，价格容易上涨，3月、5月都是处在利多干扰的后期，而11月、12月则是新季苹果的集中上市期，因此价格容易下跌。季节性规律只是统计规律，只能作为参考，并不能完全作为操作依据。

图23：苹果期货指数价格季节性



资料来源：wind，方正中期研究院

三、观点总结及价格展望

图24：苹果期货主连日K线图



资料来源：同花顺，方正中期研究院

供应端，2025年关注点主要围绕两个方面，一是本果季的兑现情况，二是下一果季的预期变化以及兑现情况。本果季兑现情况来看，随着收获的结束，产量以及优果率基本已经落定，产量端维持收敛的态势，不过优果率表现略好，弥补产量端收敛的影响，总体来看，季节性压力依然是比较明显，不过产量端收敛以及入库量处于相对低位，将增加本果季尾部的支撑。下一果季预期来看，种植收益下滑继续收敛种植面积预期，同时果树老龄化情况依然收敛传统产区的单产潜力，整体来看，产能端增长潜力受到一定的制约，不过天气依然是产量预期变化以及兑现的重要因素。综合来看，本果季供应端的兑现情况，所带来的影响预期是先压力后支撑，而下一果季的影响仍然以天气为主导。

需求端，2025年关注点继续围绕三个方面，一是消费内驱因素，这个反映消费的核心，二是市场环境情况，这个反映消费的边际变化，三是季节性消费影响因子，这个反映的阶段性的消费表现。消费内驱因素来看，下游市场变化有限，2023/24果季消费继续稳定趋弱表现，同时人口增速以及居民可支配收入增速都是放缓的表现，目前市场仍然未看到明显的支点支撑，2024/25果季预期延续增量空间不足的情况。市场环境来看，主要分两个方面，一个大的消费背景，二是整体水果市场供需情况。大的消费背景来看，近几年市场对于消费的提法“消费降级”，反映当下大的消费背景支撑不足。整体水果市场供需情况来看，供应量端是一个增的背景，近几年水果行业产能基本都呈现增长态势，各类水果都在尝试打破“时令性”的特点，需求端来看，市场并未产生新的生态结构，仍然以鲜食等直接消费方式为主，这就使得水果之间竞争进一步加剧，这个就对苹果的消费构成了一定的

制约，且各类时令性的特点依然存在，增加了时令水果对苹果的阶段性扰动。2024/25果季消费预期来看，消费内驱不足以及市场环境的相对制约将延续，对苹果消费形成一定的挑战，不过这个影响幅度更倾向于是一种长期变化，短期影响会偏缓，同时基于苹果产业结构未有新的变化，季节性变化依然是市场关注重点，传统节日等的边际影响仍然不容忽视。

综合来看，本果季供应端基本落定，产量以及优果率同比表现略好，构成前期压力，不过入库量处于相对低位构成后期支撑，而消费端影响来看，前期处于旺季可能会消化部分压力，后期处于淡季可能会收敛供应端的支撑，基于当前消费波动不大的预期来看，价格波动幅度也是平缓的预期，不过阶段性消费表现以及下一果季天气波动，可能会带动预期的变化，进而放大苹果价格的波动。当前整体市场情况来看，苹果价格倾向于是一个区间波动，基于个别指标的影响，可能会使得这个价格区间再度回到去年的波动区间，目前波动节奏预期来看，入库量峰值落定之前，区间反复，入库量峰值落定之后，呈现先抑后扬的走势。苹果2505 综合来看，本果季供应端基本落定，产量以及优果率同比表现略好，构成前期压力，不过入库量处于相对低位构成后期支撑，而消费端影响来看，前期处于旺季可能会消化部分压力，后期处于淡季可能会收敛供应端的支撑，基于当前消费波动不大的预期来看，价格波动幅度也是平缓的预期，不过阶段性消费表现以及下一果季天气波动，可能会带动预期的变化，进而放大苹果价格的波动。当前整体市场情况来看，苹果价格倾向于是一个区间波动，基于个别指标的影响，可能会使得这个价格区间再度回到去年的波动区间，目前波动节奏预期来看，入库量峰值落定之前，区间反复，入库量峰值落定之后，呈现先抑后扬的走势。苹果2505合约的波动区间预期7300-8700这个区间。下一果季天气波动来看，依然围绕往年的季节性规律，即4-5月的价格波动率比较高。操作方面建议维持区间思路，上游企业关注区间上沿的卖保机会。

综合来看，本果季供应端基本落定，产量以及优果率同比表现略好，构成前期压力，不过入库量处于相对低位构成后期支撑，而消费端影响来看，前期处于旺季可能会消化部分压力，后期处于淡季可能会收敛供应端的支撑，基于当前消费波动不大的预期来看，价格波动幅度也是平缓的预期，不过阶段性消费表现以及下一果季天气波动，可能会带动预期的变化，进而放大苹果价格的波动。当前整体市场情况来看，苹果价格倾向于是一个区间波动，基于个别指标的影响，可能会使得这个价格区间再度回到去年的波动区间，目前波动节奏预期来看，入库量峰值落定之前，区间反复，入库量峰值落定之后，呈现先抑后扬的走势。苹果2505 综合来看，本果季供应端基本落定，产量以及优果率同比表现略好，构成前期压力，不过入库量处于相对低位构成后期支撑，而消费端影响来看，前期处于旺季可能会消化部分压力，后期处于淡季可能会收敛供应端的支撑，基于当前消费波动不大的预期来看，价格波动幅度也是平缓的预期，不过阶段性消费表现以及下一果季天气波动，可能会带动预期的变化，进而放大苹果价格的波动。当前整体市场情况来看，苹果价格倾向于是一个区间波动，基于个别指标的影响，可能会使得这个价格区间再度回到去年的波动区间，目前波动节奏预期来看，入库量峰值落定之前，区间反复，入库量峰值落定之后，呈现先抑后扬的走势。苹果2505合约的波动区间预期7300-8700这个区间。下一果季天气波动来看，依然围绕往年的季节性规律，即4-5月的价格波动率比较高。操作方面建议维持区间思路，上游企业关注区间上沿的卖保机会。

风险提示：苹果需求大幅超预期、产区出现严重异常天气等。

第六部分苹果期权市场分析

一、期权市场情况

图25：苹果期权成交量



图26：苹果期权持仓量



资料来源：同花顺，方正中期研究院

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图27：60天历史波动率



图28：加权隐含波动率



资料来源：同花顺，方正中期研究院

资料来源：同花顺，方正中期研究院

二、期权操作策略

基于前面的基本面因素分析，对于苹果2505合约维持7300-8700的判断，期权操作策略建议如下：

- 1、对于上游企业来说，主要担心苹果价格下跌影响收益，考虑苹果2505合约当前价格处于区间中位水平，建议可以考虑卖出虚值看涨收取权利金来弥补收益下滑。
- 2、对于下游企业来说，主要担心苹果价格上涨影响成本，考虑玉米2505合约当前价格处于区间中位水平，建议考虑买入平值看涨期权来锁定采购成本。
- 3、对于投机者来说，基于苹果2505合约在7300-8700区间波动的预期来看，建议可以考虑卖出宽跨式组合策略。

第七部分相关股票价格涨跌幅

图29：苹果期货相关股票

证券代码	证券名称	相关产品	2024/1/2	2024/11/29	涨跌幅
600962.SH	国投中鲁	果汁、香料及果糖	12.03	15.62	29.84%
603711.SH	香飘飘	果汁茶	16.60	15.58	-6.14%
603336.SH	宏辉果蔬	果蔬产品	5.21	4.97	-4.61%
300175.SZ	朗源股份	生鲜水果、坚果等产品	5.87	7.05	20.10%
600506.SH	香梨股份	新疆特色林果产业	16.37	15.02	-8.25%
002582.SZ	好想你	红枣相关产品	7.71	8.39	8.82%

资料来源：同花顺，方正中期研究院

联系我们

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881312
期货研究院	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881111
交易咨询部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881108
业务发展部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881295
机构业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578910
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-82868098
北京朝阳分公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881205
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-82868050
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396860
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012600
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-85530971
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65105067
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588186
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811208
湖北分公司	湖北省武汉市武昌区楚河汉街总部国际F座2309号	027-87267728
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84313486
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	0731-84312376
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-84319733
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
山东分公司	山东省青岛市崂山区香岭路1号4号楼1706户	0532-85706107
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号经津塔写字楼2909室	022-58308206
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210527
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-2053696
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889626
西安营业部	西安市高新区唐延南路东侧逸翠园二期（i都会）6幢10101	029-81870836
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1502D室	021-68401347
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1106室	021-50581277
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861627
宁波营业部	浙江省宁波市鄞州区杨帆路71号扬帆广场2栋西单元5-1	0574-87096853
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065918
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990210
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881001
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831589
株洲营业部	湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号（优托邦第3号写字楼第7层C-704号）	0731-28102771
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2812007
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7319919
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区4号楼1105	021-20778818
上海际丰投资管理有限责任公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881188

重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，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，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。