

面临清库抛售压力 整体走势先抑后扬

投资咨询业务资格：

京证监许可【2012】76 号

柴颖华

电话：010-88604088

邮 箱

chaiyinghua@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F3040296

投资咨询资格号

Z0015079

【策略观点】

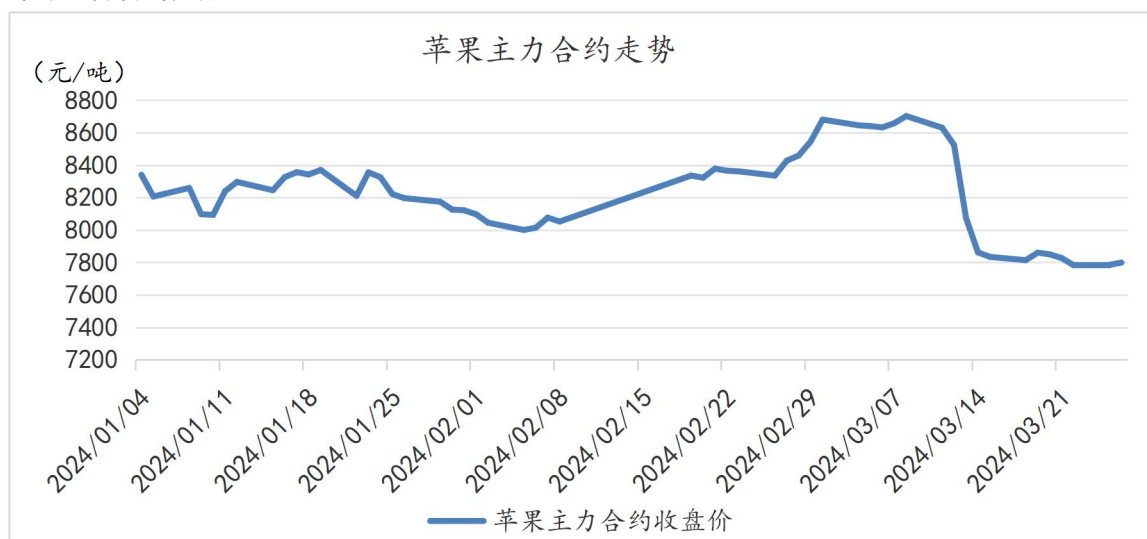
4 月后，机械库逐步进入清库期，本果季中等及偏差货源占比偏大的现状，加之清明备货量有限，市场走货不畅，终端中转库出现积压。加重了市场对清库期间，集中出库造成价格踩踏的悲观预期。另一方面，要考虑到，商品率偏低，导致本季库存好货较少，好货也始终维持稳中偏强的走势。使得本季交割成本偏高，并且在 5 月后，无论偏差货源是低价走量还是踩踏抛售，最终都要清库结束。而剩余气调库的库存，基本都是偏好的货源，供应量相对较小，市场预期走势偏强。因此，2 季度预计先抑后扬，苹果 2405 合约交易时间不多，预估在 7500-8500 元/吨附近反复，难有大行情。重点还是下个收购季的苹果 2410 合约，7800-8000 元/吨一线，尝试布局中长线多单，行情区间 7800-9000 元/吨。需要关注的是，近几年极端气候频发，尤其需要注意 3 月底至 4 月底可能发生的霜冻，对下果季供需的影响。

【目 录】

一、行情回顾.....	2
二、苹果当季供需情况分析.....	3
2.1 中等及偏差货源面临抛售压力 关注 2 季度开花坐果期的天气灾害.....	3
2.2 剩余库存一般货占比较大 清库期价格承压.....	4
2.3 二季度出口逐步进入淡季 以国内市场为主.....	7
2.4 应季水果上市空窗期 苹果被替代性下降.....	8
三、行情总结.....	10

一、行情回顾

图表 1 苹果主力合约走势



数据来源：我的农产品网、国元期货

1-2 月份春节备货期间，单周出库量呈逐周放大趋势，总备货量略低于去年，加之市场价格两极分化明显，偏差货源走货不畅，市场普遍对年后市场较为悲观，强现实弱预期背景下，在备货支撑下，现货走货虽增量明显，价格也止跌企稳，但期价持续走弱，主力 05 合约一度跌破 8000 点整数关口。至春节期间，节日消费却超出预期，不少客商备货不足，提前返回产区补货。春节假期之后，消费出现惯性回落，较春节期间走货速度放缓，但春节期间备货消耗较多，元宵节下游有一定备货需求，恰逢北方地区遭遇降雪天气，西部产区运输受阻。降雪减弱后，下游抓紧时间补货，产区交易氛围较为火热，市场悲观情绪有所缓和。叠加苹果 2403 临近交割期，较高的交割成本，推动 2405 合约走强，逼近 8800 一线。待 2403 合约交割成本博弈进入尾声，期价重回基本面逻辑，中等及偏差货源占比大，走货不畅的基本面现状依然没有改观，清库期将至，市场产生集中出库抛压的担忧，价格迅速跳水，跌破 8000 元/吨一线。

二、苹果基本面分析

2.1 中等及偏差货源面临抛售压力 关注 2 季度开花坐果期的天气灾害

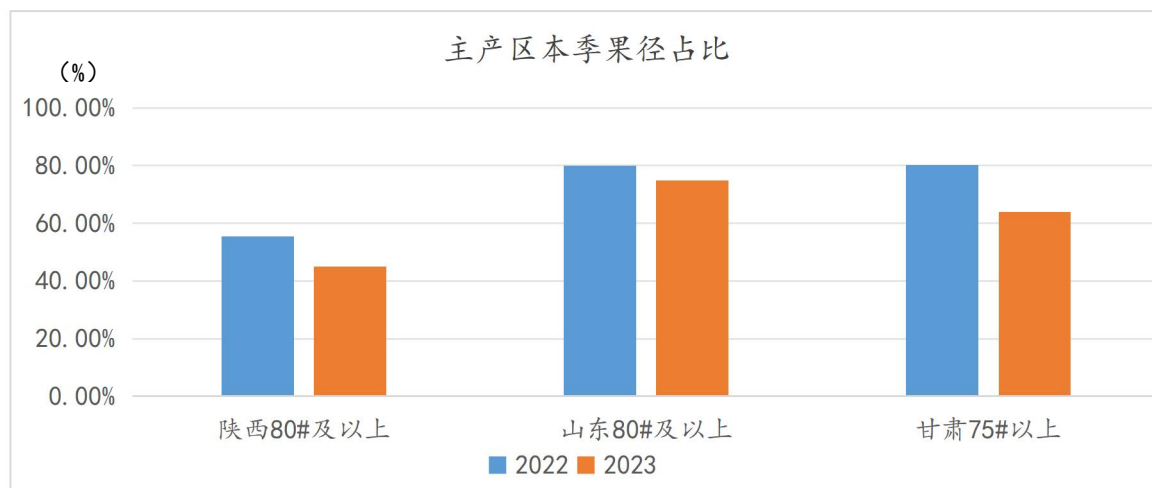
今年本果季新果开秤价较去年显著增加，洛川 70#半商品均价 4.2 元/斤，栖霞 80#一二级均价 4.1 元/斤，静宁纸袋 75#均价 5.25 元/斤，相比去年，平均增长 0.5 元-1 元/斤左右，在历年收购价中，也处于相对高位，导致本季库存果成本整体偏高。

本果季在霜冻、干旱等自然灾害下导致的商品率不佳，在陕西、山东两个主产区情况比较突出。据卓创资讯抽样统计，本果季果径均较去年有所下滑，其中陕西 80#及以上货源占比 45.09%，较去年下降 10.3%；山东 80#及以上货源占比 74.8%，较去年下滑 5.3%。甘肃 75#以上占比 64%，较去年下滑 16.2%。果面质量问题上，果锈问题尤其突出，本果季陕西地区果锈占比 39.95%，较去年上升 23.28%，雹伤占比也高于去年；山东地区果锈占比 44.5%，比去年上升 24.6%，裂果也较去年有明显增加，并且由于 9 月底持续大半个多月的阴雨天气，推迟了上色期，部分后期条纹货上色情况不佳。甘肃地区本季果面情况好于其他优生区，果锈占比 19.11%，较去年上升 7.1%，去年较为突出的雹伤问题，本季占比较少。

今年 3 月底至 4 月底可能发生的霜冻灾害，是对下个果季最为严重的影响因素。低温霜冻天气，可能会对苹果开花、坐果产生不可逆的影响，直接影响苹果产量、质量。而近两年“拉尼娜”“厄尔尼诺”等极端气候频发，天气多变，需要密切关注今年霜冻的受灾情况。

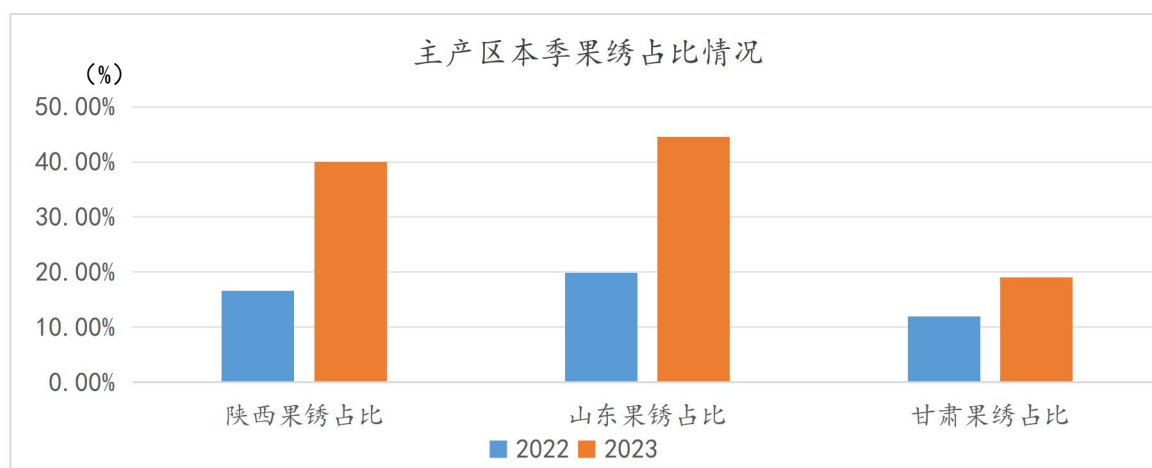
据卓创资讯统计，2023 年入库量为 892.25 万吨，较去年同比增加 3.6%，对比近 8 年平均 911 万吨的入库量来看，处于中等水平。由于今年货源质量不佳，客商多倾向采订好货，对一般货采购较为谨慎，压价挑拣情况较多，后期果农自行入库的情况明显增多。较低的商品率使好货占比较少，对期价客观上起到支撑。一般货源占比较大，供给充足，被应季水果替代性较强，只能采取低价走量的方式减低库存压力。

图表 2 主产区本季果径占比



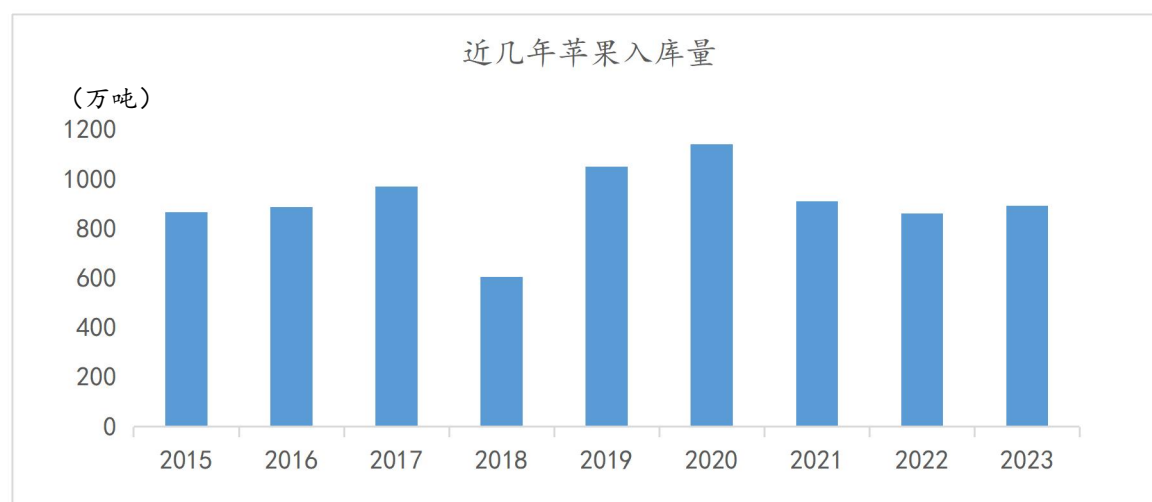
数据来源：卓创资讯、国元期货

图表 3 主产区本季果锈占比



数据来源：卓创资讯、国元期货

图表 4 近几年苹果入库量



数据来源：卓创资讯、国元期货

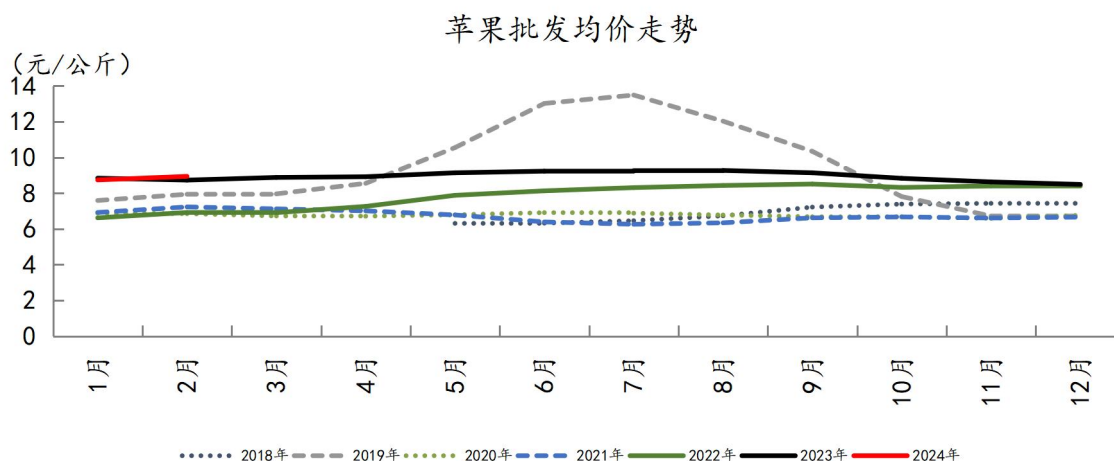
2.2 剩余库存一般货占比较大 清库期价格承压

截止 3 月 26 日，2024 年一季度，洛川 70# 半商品均价 3.8 元/斤，价格环比去年四季度下跌 0.25 元/斤，较去年一季度持平。栖霞 80# 一二级均价 3.8 元/斤，价格环比下降 0.1 元/斤，较去年同期高出 0.15 元/斤。据果品流通协会统计，截止 2024 年 3 月 26 日，全国富士批发均价 8.77 元/公斤，较去年底环比下跌 0.13 元/公斤，较去年同期高出 0.21 元/公斤。

据卓创资讯统计，截止到 3 月 21 日全国冷库目前存储量约为 579.14 万吨，一季度累计出库量为 281.29 万吨，总体库存率为 35.09%。本季度包含春节，春节备货提振出库量增长，春节销售情况良好，节后客商补货积极性较高。但进入 3 月后，市场销售欠佳，客商清明备货较为谨慎，多挑拣压价，虽然单周出库量未有较大降幅，但果农、果库销售迫切性较强，让价走货情况较多。截止 3 月 26 日，广东三大批发市场一季度日均到车量为 20 车，同比去年持平。春节前，随着备货推进，市场到车量逐步增加，元宵节后，消费回落明显，到车量呈下滑趋势。市场走货缓慢，中转库出现积压，清明备货量提振不足，到车量回升幅度较小。预计二季度的 4-5 月份，产区进入清库期，市场集中供给量较大，进入 6 月，市场将多为偏好货源，供给偏少，到货量将出现明显降幅。

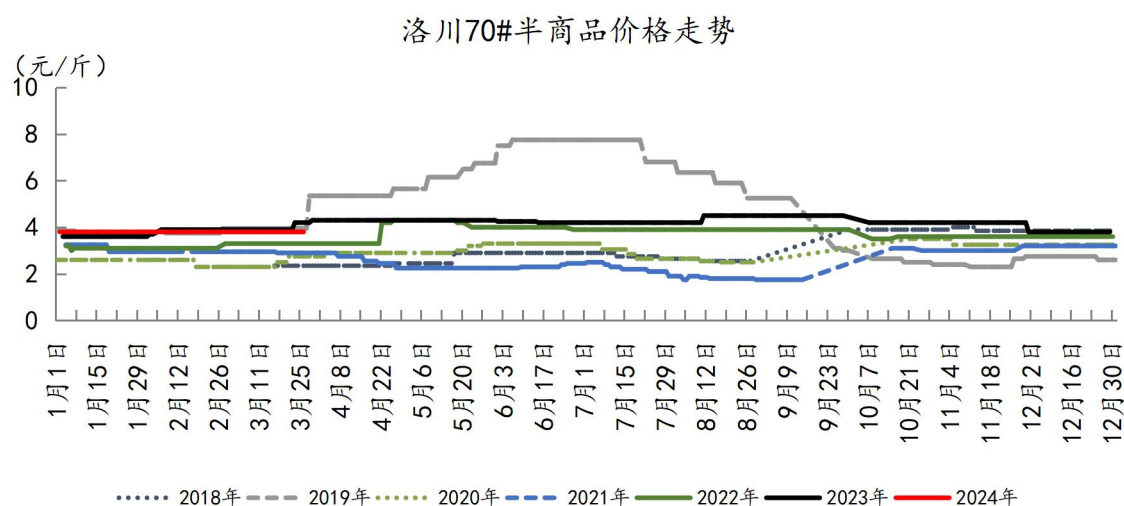
今年自入库销售后，走货情况始终一般，市场预期偏悲观。客商优先包装自存货源，果农货出库情况一般，只能让价走货，中等及偏差货源价格持续下滑。春节期间走货情况超出之前市场预期，好货供不应求，一般货源受替代品冲击，通过低价走量，也有不错的销量。由于今年山东产区质量问题较为突出，冷库果农货多标一二级，实际质量差异较大，以质论价，相比较而言，西部低价货源性价比更高，春节后客商普遍选择西部产区补充货源。当前山东产区去库压力显著大于西部产区。二季度上半段的整体去库压力较大。

图表 5 近 5 年苹果批发均价走势



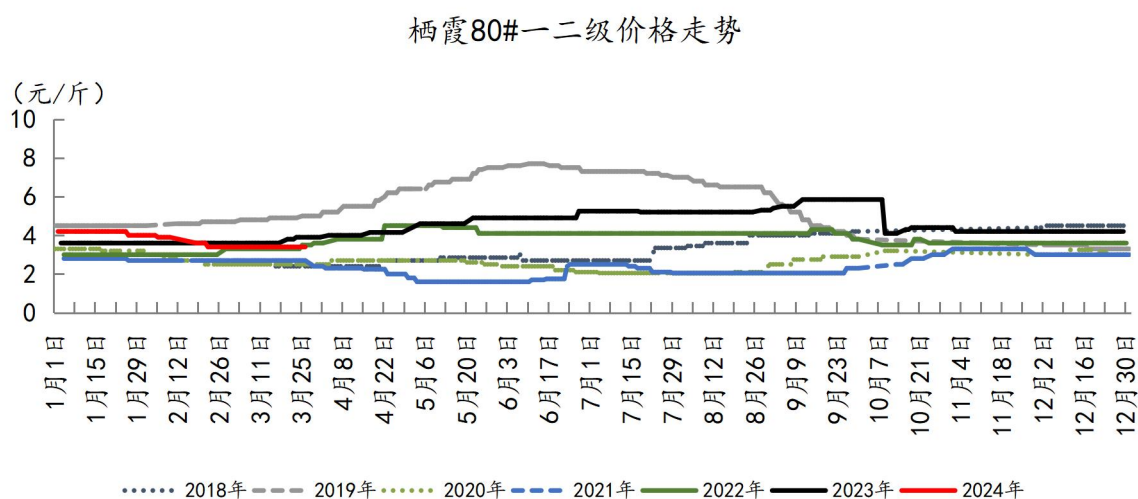
数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 6 洛川纸袋 70#半商品均价走势



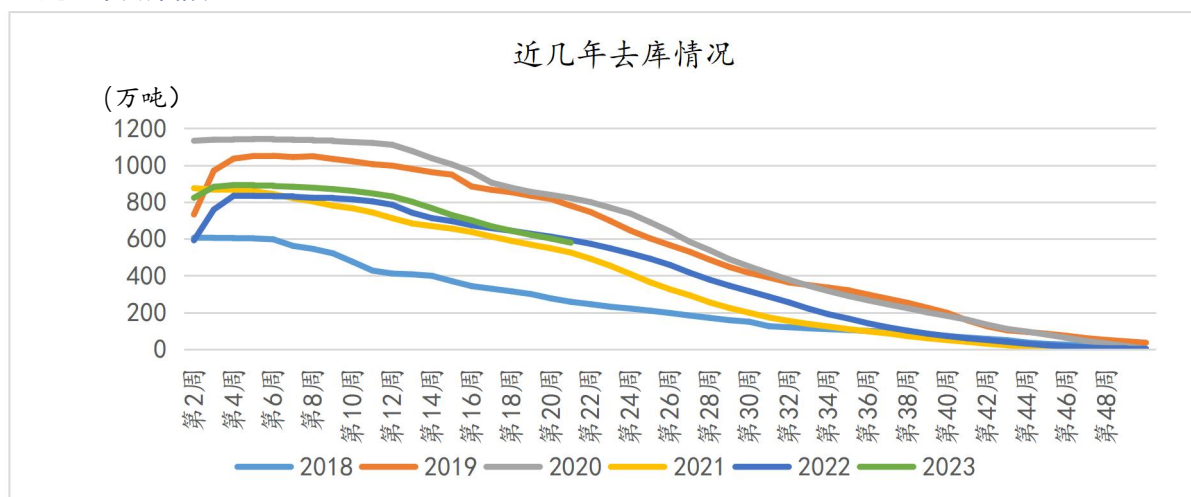
数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 7 栖霞纸袋 80#一二级均价走势



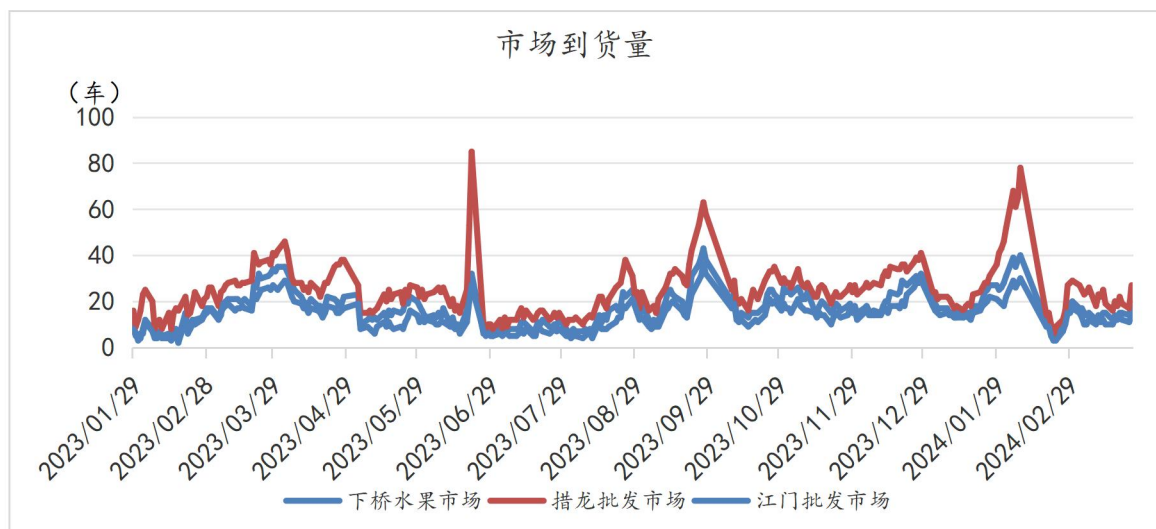
数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 8 近 5 年去库情况



数据来源：卓创资讯、国元期货

图表 9 各主要市场到货量



数据来源: 我的农产品网、国元期货

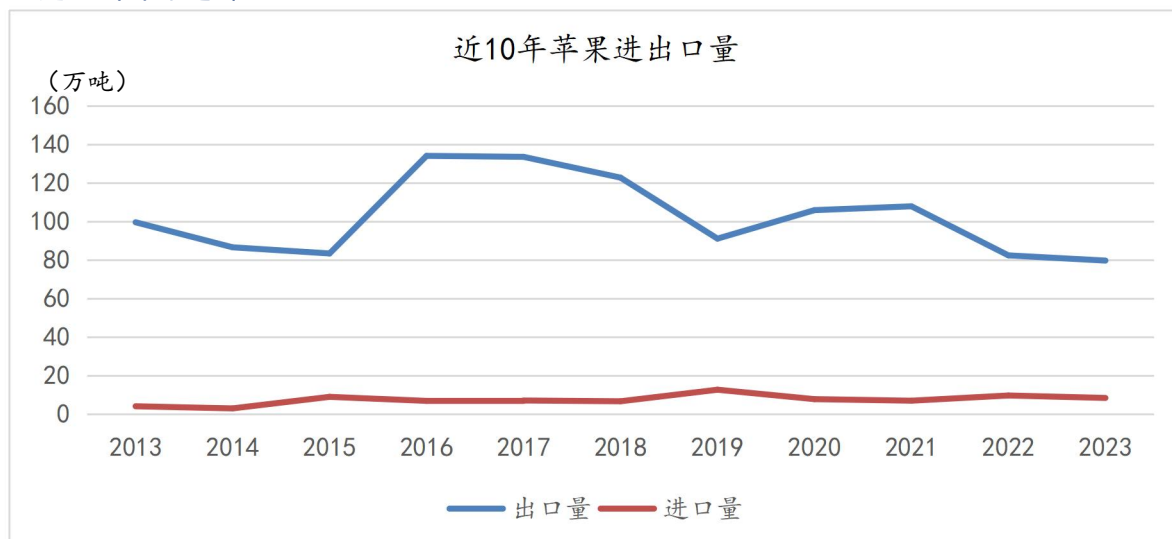
2.3 二季度出口逐步进入淡季 以国内市场为主

由于我国苹果产量占世界总产量 50% 以上, 供给充足, 自身能满足国内需求, 因此鲜苹果总体进口规模较小, 每年进口量占总产量的 1-2% 左右, 主要以满足消费者口味多样性为主, 对行情影响不大。据海关总署统计, 2024 年 1-2 月, 我国苹果累计进口量为 1.2 万吨, 同比上涨 118%。

我国出口的主要目的地是东南亚、南亚地区, 越南、菲律宾、孟加拉国、泰国、印度尼西亚是我国苹果前五进口国。据海关总署数据显示, 24 年 1-2 月, 我国苹果累计出口量为 6.94 万吨, 同比上涨 15.7%。环比出现较大降幅, 主要 1-2 月份国内春节备货需求旺盛, 加之春节假期对发货的影响。鲜苹果出口有季节性规律, 四季度和来年的一季度为出口旺季, 预计 3 月出口量环比增长。至二季度, 国内面临清库, 货源供给量减少, 加之外部经济环境不佳, 出口量将呈逐步降低的趋势。但对整体行情影响不大, 果季进入后期, 以国内消费市场为主。

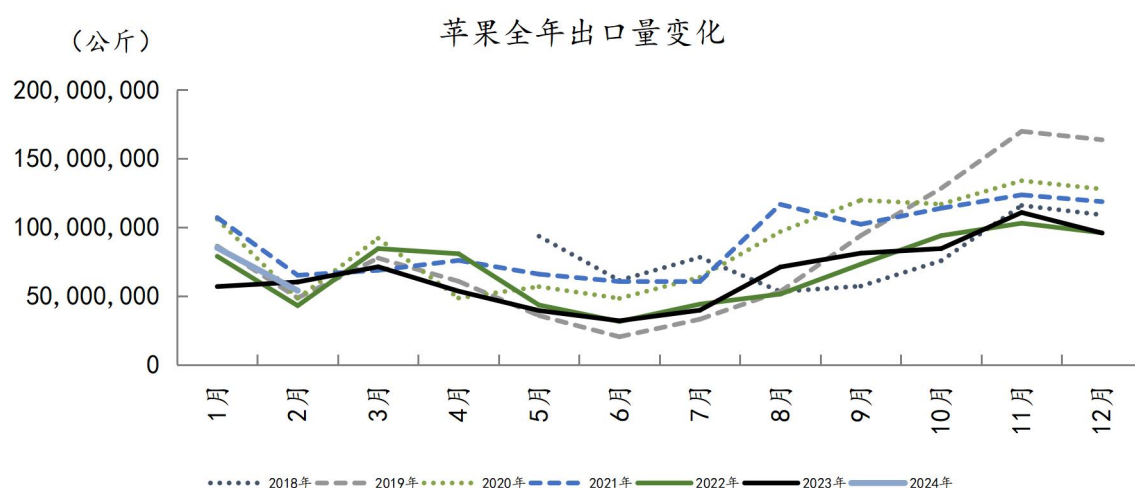
。

图表 10 近 10 年苹果进出口量



数据来源：海关总署、国元期货

图表 11 苹果各月进口量



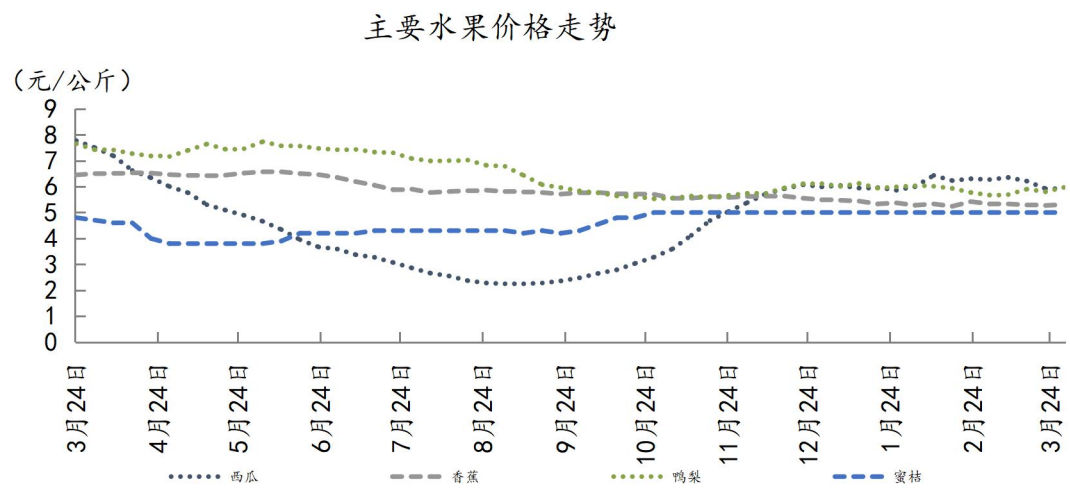
数据来源：海关总署、国元期货

2.4 应季水果上市空窗期 苹果被替代性下降

中国柑橘产量自 2018 年赶超苹果成为中国产量最高的水果，目前占全国水果产量的 19% 左右。柑橘上市时间在 11 月-次年 3 月。柑橘的销售压力集中农历春节前后，与苹果旺季消费期重合。蜜桔一季度均价 5 元/公斤，环比下跌 0.2 元/公斤。今年春节迎来消费高峰，全国水果销售情况良好，其中柑橘类量大价低，成为今年最受消费者青睐的品种，相较今年苹果质低价高的现状，性价比依然明显。对苹果中等及偏差货源的销售形成较大冲击，低价走货保证销量，压制价格上行空间。3 月后，柑橘类逐步进入集中供应期的尾声，供应逐步缩量，质量也不及前期，而夏季时令水果还未到集中上市时期，主要替代水果二季度将进入一

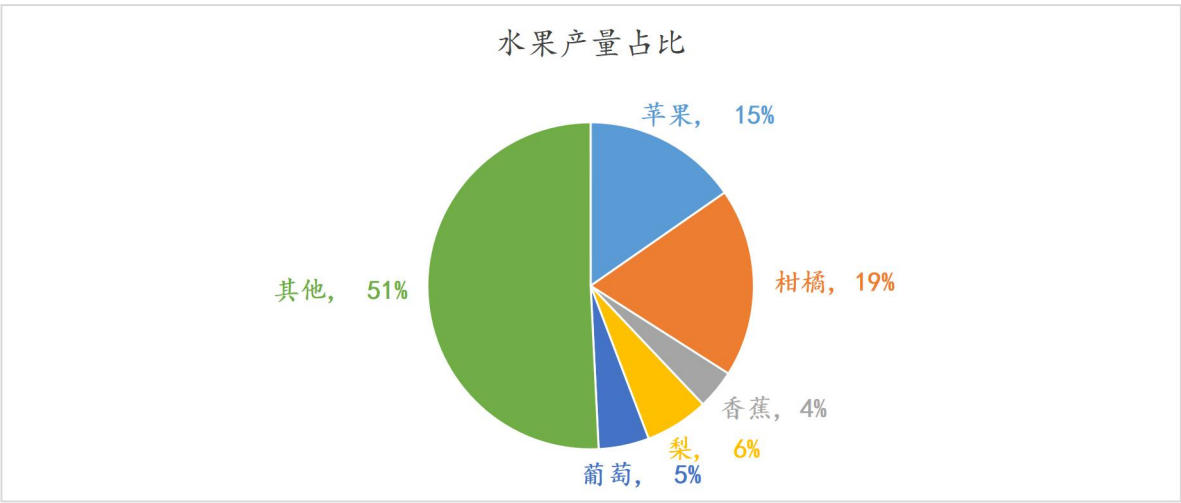
段上市空窗期，苹果中等及偏差货源被替代压力有所减轻。

图表 12 水果价格走势



数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 13 水果产量占比



数据来源：果品流通协会、国元期货

三、行情展望

当前库存中，中等及偏差货源依然有较多存货，走货缓慢。进入4月将面临清库，届时恐出现集中出货踩踏价格的情况，待清库结束后，剩余好货量少，将支撑价格偏强运行。预计二季度呈先抑后扬的走势。4月份还要关注倒春寒对主产区的影响，在部分地区受灾，整体还未定产的情况下，价格或出现小幅快速拉升。苹果2405合约交易时间不多，预估在7500-8500元/吨附近反复，难有大行情。重点还是下个收购季的苹果2410合约，尝试布局中长线多单，行情区间7800-9000元/吨。

免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，
9 层 906、908B
电话：010-84555000

合肥分公司

地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座 6 楼
601-607
电话：0551-62895515

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即
磐基商务楼 2501 室）
电话：0592-5312922

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A
座期货大厦 2407、2406B。
电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔
6 层 06 室
电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层（实际
楼层 13 层）04 室
电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A
单元
电话：020-89816681

合肥营业部

地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层
电话：0551-68115888

郑州营业部

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号 1103 户
电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008
号中国凤凰大厦 1 号楼 10B
电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢
2201-3 室
电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦
12 层西侧
电话：0475-6380818

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室
电话：021-52650802、021-52650801

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B
室
电话：010-84555050