

低库存支撑基本面偏强 关注新季产量预期

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】

受上一季价格持续走弱，行业普遍亏损的负面影响，24/25 果季自开秤起，市场情绪就趋于谨慎。开秤价、入库量均低于 23/24 果季同期。虽然终端需求改善有限，对高价果接受度不高，但果农挺价心态不强，贸易商也有一定利润空间，低价走量下，整体走货情况好于去年。这也使得当前库存量处于历史同期偏低位，低库存支撑市场信心，果价估值预期向好。展望二季度，主力合约 2505 作为 24/25 果季的主力合约，主要受到本季市场情况的影响，而主力 2510 合约，除了市场状况对开秤价预期的影响，还受到新季产量预期影响。清明节后，冷库逐步开始清库，叠加消费走弱，往年走势偏弱为主，不过今年库存偏低，支撑下方空间，回落空间有限，预计 4 月以震荡为主。期间，正值新季开花坐果期，若遭遇霜冻，盘面将在天气炒作因素下，出现较大波动。5-6 月，新季产量预期逐步明朗，价格回归供需基本面主导。此时，清库进入尾声，以今年去库进度推算，届时剩余库存仍将处于偏低区间，供给逐步收紧，有望推动果季后期价格上行。综合来看，二季度维持偏强看待，4 月盘面受清库及天气扰动，波动会比较剧烈，谨慎观望为主，择机在 2510 合约寻找低位逢低布局多单。建议参考区间 7000-8500 元/吨。关注去库进度及产区天气。

【目 录】

一、行情回顾..... 2

二、苹果基本面分析..... 3

 2.1 市场走货尚可 产区报价偏强..... 3

 2.2 库存处于历史同期低位 后市去库压力不大..... 4

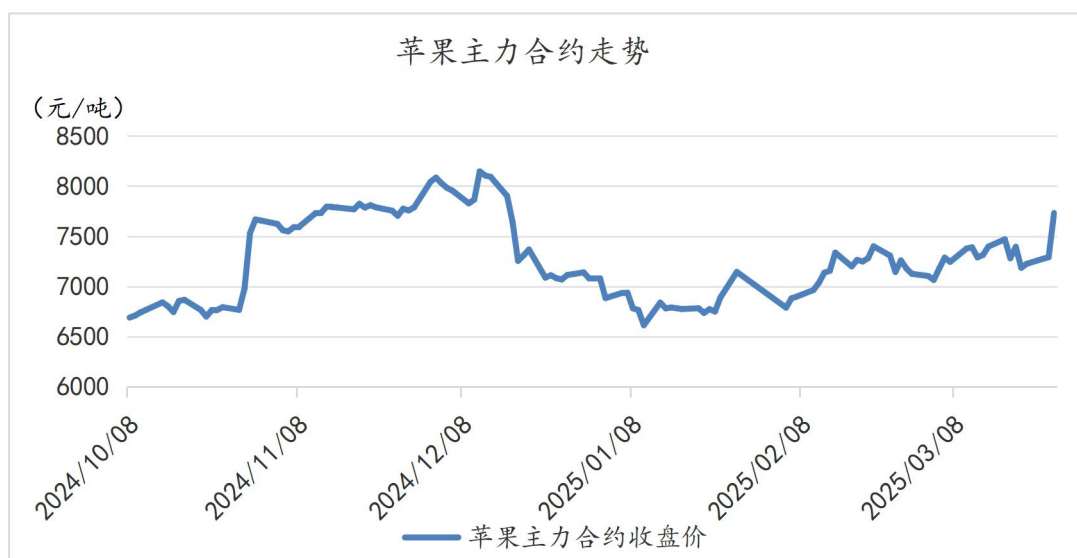
 2.3 出口表现良好 中小果走货顺畅..... 5

 2.4 时令水果上市空窗期 利好苹果消费..... 6

三、行情总结..... 7

一、行情回顾

图表 1 苹果主力合约走势



数据来源：文华财经、国元期货

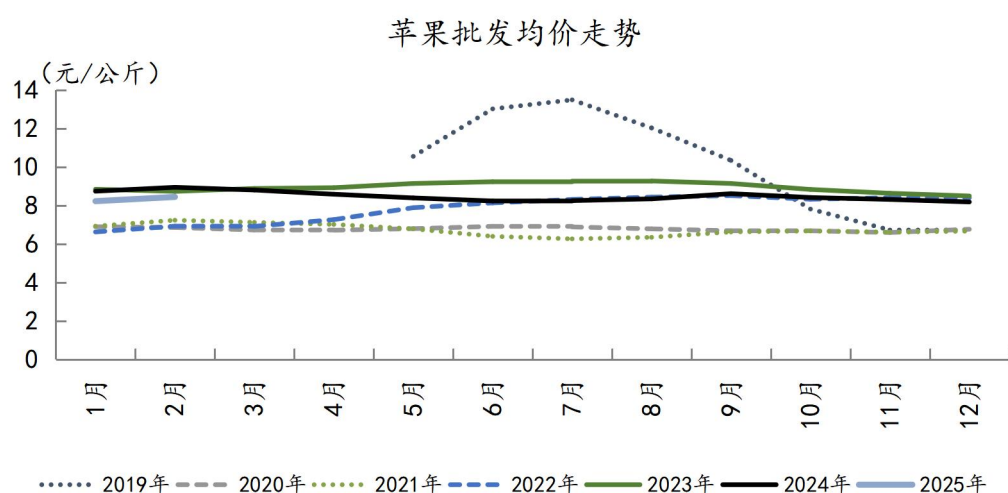
元旦过后，春节备货陆续开启，产区备货氛围平淡，以低价区货源为主，终端走货偏缓，现货价格稳中偏弱。需求压制果价回暖，但仍有节前备货需求支撑，主力 2505 合约在 6602 元/吨止跌反弹。春节走货顺畅，库存低于去年同期，累库风险降低，支撑节后客商补货积极性较强，盘面看涨情绪升温，一度涨至 7500 元/吨一线。不过终端消费进入淡季，终端走货一般，客商补货趋于谨慎，出库进度放缓，盘面回调至 7000 元/吨一线。3 月基本面变化不大，低库存支撑盘面下方，清明备货开启后，出库环比增量，盘面整体偏强震荡。不过期间市场情绪受交割环节影响，盘面波动剧烈。

二、苹果基本面分析

2.1 市场走货尚可 产区报价偏强

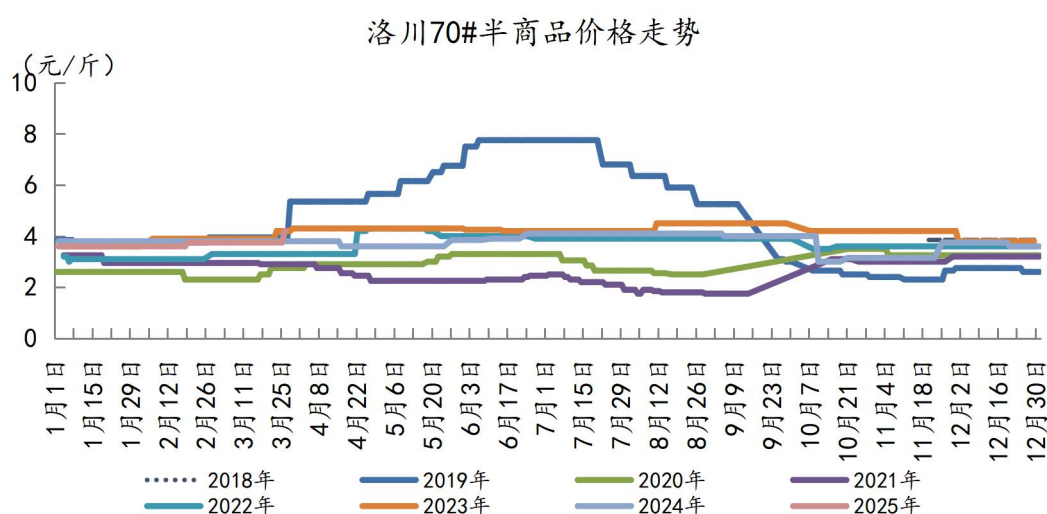
截止 3 月 26 日,洛川 70#半商品均价 4.2 元/斤, 价格较上季度末上涨 0.6 元/斤; 栖霞 80#一二级均价 4.05 元/斤, 较上季度末上涨 0.3 元/斤。截止 3 月 26 日, 广东主要苹果批发市场日均到货 21 车, 较上季度末持平。本季开秤价较往年偏低, 低价走量下, 市场走货情况尚可。尤其是春节后, 市场信心转强, 客商逢低补货、囤货积极性较高。果农货源不多, 支撑报价偏硬。

图表 2 近 5 年苹果批发均价走势



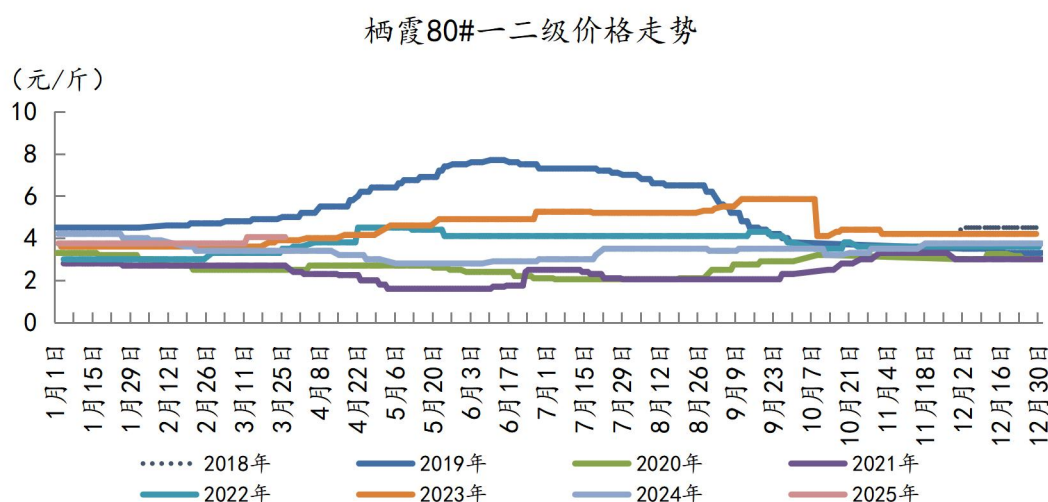
数据来源: 我的农产品网、国元期货

图表 3 洛川纸袋 70#半商品均价走势



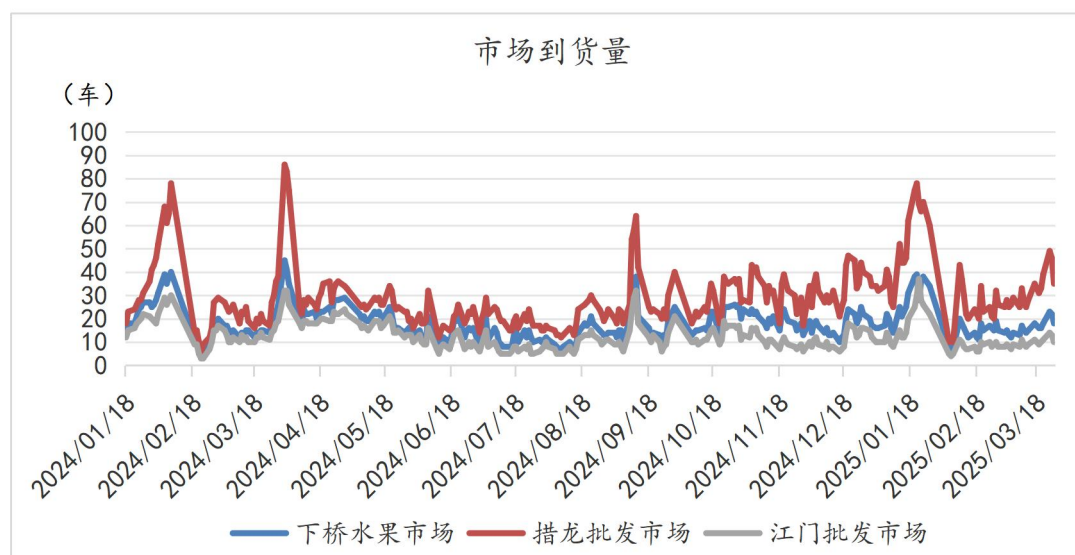
数据来源: 我的农产品网、国元期货

图表 4 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 5 广东主要市场到货量



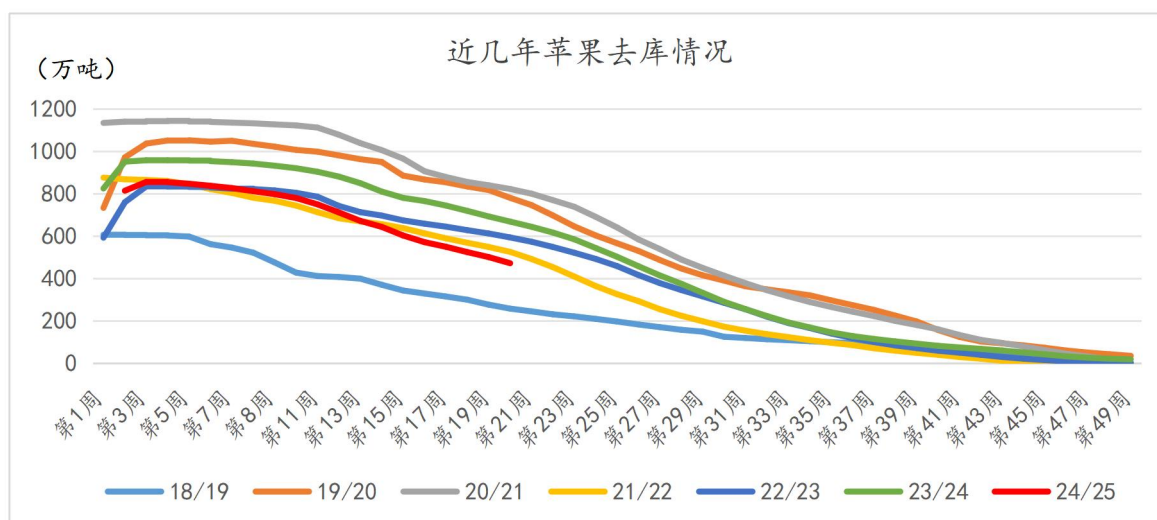
数据来源：我的农产品网、国元期货

2.2 库存处于历史同期低位 后市去库压力不大

截止 2025 年 3 月 26 日，主产区冷库库存为 471.82 万吨，周度去库 28.79 万吨，出库环比增速，较上季度末减少 239.5 万吨。当前剩余库存量，对比过去 6 年，除了 18 年倒春寒导致全国大规模减产的 18/19 果季，整体处于历史低位，加之出库速度也高于去年同期，供给压力预期偏弱支撑市场信心。当前处于清明备货期，产区果农货源不多，抗价心态渐起，客商以自存货源发市场为主。清明过后，需求走弱，预计出库将有所放缓。不过今年整体出库情况良好，库存结构中，果农货占比不大，而客商货有渠道、订单，销售压力相对较小。清

库期出现类似去年的集中抛货，踩踏价格的可能性不高。

图表 6 近 5 年去库情况

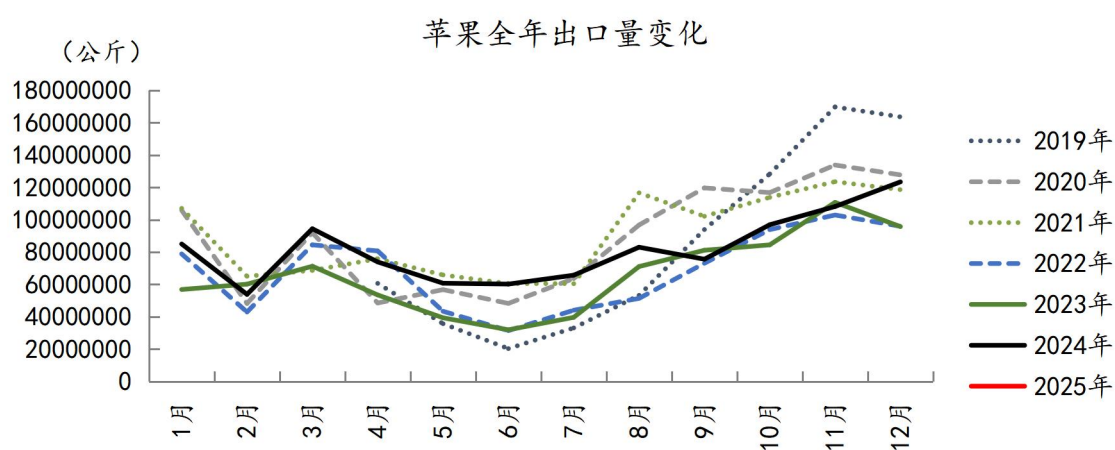


数据来源：我的农产品网、国元期货

2.3 出口表现良好 中小果走货顺畅

据海关总署数据显示，2025 年 1 月，出口量为 9.13 万吨，环比减少 26.01%，同比增长 7.41%，环比减少，同比增加。24 年全年出口量 98.11 万吨，较 23 年同比增长 18.51 万吨，增幅 23.25%。由于 23/24 年果价持续走弱，出口竞争力较强，而 24/25 果季开秤价较低，保持了价格优势，24 年出口同比大幅增加。鲜苹果出口有季节性规律，一季度和四季度为出口旺季，叠加本季果价同比偏低，外贸订单量较多，中小果走货较为顺畅。

图表 7 苹果全年出口量变化

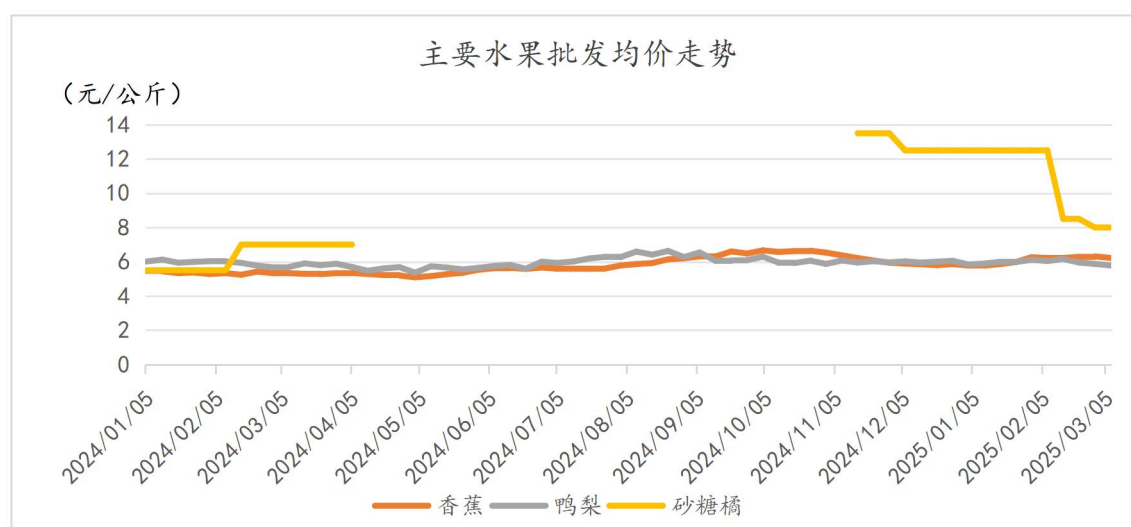


数据来源：海关总署、国元期货

2.4 时令水果上市空窗期 利好苹果消费

苹果受时令水果的替代性较强，如秋冬季的梨、柑橘，夏季的瓜果类。其中柑橘类、梨的生长周期与苹果相近，和苹果的替代关系最强。截止 3 月 28 日，鸭梨批发均价为 5.89 元/公斤，较上季度末环比下跌 0.16 元/公斤；砂糖橘批发均价 8 元/公斤，较上季度末环比下跌 4.5 元/斤。柑橘类逐步退市，而夏季时令水果还未集中上市，时令水果供应进入空窗期，短期对苹果替代性减弱，利好苹果消费。今年苹果库存偏低，果季后期供应预计将偏紧。二季度后期夏季时令水果陆续上市后，对苹果消费冲击相对有限。

图表 8 水果价格走势



数据来源：我的农产品网、国元期货

三、行情总结

24/25 果季开秤价、入库量均低于 23/24 果季同期，整体走货情况也好于去年。使得当前库存量处于历史同期偏低位，低库存支撑市场信心，果价估值预期向好。展望二季度，清明节后，冷库逐步开始清库，叠加消费走弱，往年走势偏弱为主，不过今年库存偏低，支撑下方空间，回落空间有限，预计 4 月以震荡为主。期间，正值新季开花坐果期，若遭遇霜冻，盘面将在天气炒作因素下，出现较大波动。5-6 月，新季产量预期逐步明朗，价格回归供需基本面主导。此时，清库进入尾声，以今年去库进度推算，届时剩余库存仍将处于偏低区间，供给逐步收紧，有望推动果季后期价格上行。综合来看，二季度维持偏强看待，4 月盘面受清库及天气扰动，波动会比较剧烈，谨慎观望为主，择机在 2510 合约寻找低位逢低布局多单。建议参考区间 7000-8500 元/吨。关注去库进度及产区天气。

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

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室（即磐基商务楼 1502-1503 室）

电话：0592-5312522

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

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

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

安徽分公司

地址：安徽省合肥市庐阳区金寨路 329 号国轩凯旋大厦四层

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 号海韵东方 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西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室

电话：0475-6386928

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

全资子公司：

国元投资管理（上海）有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906

（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555145