

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

果市今时压力减，价升犹遇上行拦

【摘要】

当前 24/25 果季入库工作已基本结束，产量较 23/24 果季略有增长，商品率整体提升。具体来看，各产区存有差异，尤其在商品率的表现上，2024 年西部地区气候良好，商品率较 23/24 果季提升显著，而山东地区果锈、果裂等果面问题依旧突出。受 23/24 果季销售困境影响，2024 年普遍对市场预期不高，新果开秤价低于 2023 年 1-1.5 元/斤。收购前期，客商采购谨慎，严控入库质量，果农挺价意愿不强，随行就市。因此 24/25 果季入库量较 23/24 果季同期下降 10%，叠加商品率的整体提升，24/25 果季供给压力较旧季有所缓解。入库结束后，24/25 果季总供给量基本确定，最终仍是要看终端消费的情况。目前来看，基于 24/25 果季偏低的果价，终端走货尚可，以低价货源为主。由此可见，终端消费并未出现根本性改善，加之替代时令水果品类日趋丰富，消费者对苹果高价的接受度有限。综合来看，24/25 果季供给压力减轻，性价比高，销售难度低于 23/24 果季，价格重心上移。不过终端承接力有限，压制果价上行空间。预计，24/25 果季在 7000-9000 元/吨的区间内偏强运行。

【目 录】

一、行情回顾.....	2
二、苹果基本面情况分析.....	4
2.1 种植面积逐年下滑 关注生长期天气状况.....	4
2.2 24/25 果季略有增产 入库量低于 2023 年同期.....	5
2.3 收购价低于 2023 年 东西部质量差异明显.....	6
2.4 销售压力小于 23/24 果季 关注需求的季节性波动.....	8
2.5 新交割细则实行 交割成本低于 2023 年同期.....	9
2.6 价格优势不减 出口预期向好.....	10
2.7 秋冬季水果价格偏高 对苹果市场替代性减弱.....	12
三、行情总结.....	13
3.1 24/25 果季 2505 合约.....	13
3.2 25/26 果季 2510 合约.....	14

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

2024 年受 23/24 果季收购价较高、商品率偏低影响，遭遇销售困境，加之 24/25 果季增产预期，价格持续下行。

第一阶段：2023 年 10 月-2023 年 12 月，行情在 8500-9500 元/吨高位震荡。受早熟果质量问题及后期库存果价格高企影响，23/24 果季开秤价偏高，同比上涨 0.5-1 元/斤。收购期间，客商积极订购好货，果农惜售心态偏强，价格维持高位。导致 23/24 果季面临库存成本偏高，商品率偏低的状况。盘面则围绕交割成本博弈，在 8500-9500 元/吨之间剧烈波动。

第二阶段：2024 年 1 月-2024 年 3 月，行情走弱至 8000 元/吨附近，春节后反弹至 8800 元/吨附近。2024 年春节备货期间，单周出库量呈逐周放大趋势。不过总备货量略低于 2023 年同期，加之库存商品率不佳，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。春节备货期间，在强现实弱预期背景下，期现走势分化，现货止跌企稳，主力 2405 合约则持续走弱，一度逼近 8000 点整数关口。至春节期间，节日消费超出预期，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

场悲观情绪较年前有所缓和。叠加苹果 2403 临近交割期，较高的交割成本，推动 2405 主力合约短暂走强至 8800 元/吨。

第三阶段：2024 年 4 月-2024 年 10 月，行情进入下行通道，跌至 6700 元/吨附近。2024 年清明、五一备货期间，出库量稳步增长，价格相对维持稳定。不过节后消费情况不及预期，随着节后消费惯性回落，出库压力偏大，冷库、果农急于出货，出库量增量明显，供给相对集中，而下游消费支撑不足。降价走量背景下，主力 2405 合约一路下行，至 05 合约交割，因买方接货意愿很弱，一度跌至 4500 元/吨一线，换月后的主力 10 合约也因现实销售压力，叠加新季增产预期，下破 7000 元/吨整数关口。至 7 月，冷库所剩货源不多，且质量欠佳，冷库好货货源难寻。受此影响早熟开秤高于 23/24 果季同期，主力 2410 合约在 6700 附近止跌企稳。

第四阶段：2024 年 9 月至今，行情快速拉升至 7800 元/吨一线。进入 2024 年 9 月，正值新旧果季交替之时，市场关注的重点放在新季果的产量和商品率，因 2024 年产区气温偏高，上色不佳，陕西部分采青货源出现返青的情况，引发对晚熟富士摘袋后，上色进度的担忧，市场小幅上调了之前对开秤价的预期，主力 2501 合约反弹至 7000 元/吨附近。24/25 新季开秤后，开秤价低于 23/24 果季同期 1 元/斤左右。收购前期，客商观望心态较重，果农顺价销售，价格稳中偏弱，盘面价格随之回落。随着收购进度的推进，由于新季客商、果农入库都偏谨慎，入库量可能会低于 23/24 果季。加之 24/25 果季山东产区果面质量不佳，且西部产区硬度偏低，引发市场对远月交割的担忧。多重利多因素影响下，看涨情绪升温，推动盘面短时间快速拉升至 7800 元/吨一线。

二、苹果基本面情况分析

2.1 种植面积逐年下滑 关注生长期天气状况

至 2023 年，我国苹果种植面积 1915 千公顷，较 2020 年累计降幅 3.9%，呈逐年下降趋势。一是大量果树步入老龄，经济效益不高；二是落实国家耕地“非农化”、基本农田“非粮化”政策；三是果农老龄化严重，人工成本逐年增加，还有农资、苗木等等投入，总体经济收益不佳。因此近几年改种或弃种情况增多。不过随着品种优化和管理技术的提升，每亩单产也呈上升趋势，种植面积下降对短期供给的影响有限，对长期价格趋势形成支撑。

由于大气洋流 AMOC 变化和全球变暖的综合影响，近几年极端气候频繁。苹果在生长期中遭受霜冻、连阴雨、干旱、冰雹等灾害，都会对产量、质量造成不同程度的影响。其中，以多发于每年 3-4 月的霜冻影响最大。此时正值开花坐果期，气温短时间内骤降到冻害临界温度以下并持续一段时间，易导致花朵、幼果冻伤冻死，造成产区减产。此外，膨大期遭遇高温干旱天气，导致果实发育迟缓、果面裂纹；着色期遭遇连阴雨，对上色进度及糖度的影响等。因此需要密切关注生长期天气状况对 25/26 果季供给的扰动。不过各类灾害是农产品生长过程中常会遇见的，在灾害发生后，实际对供给的影响，还要看具体影响的范围和程度。随着近些年各地气候预报、组织防灾的能力逐步完善，更多是局部地区受到较大影响，很难再出现类似 18 年全国范围受灾减产的情况。

图表 2 近十年苹果种植面积



数据来源：国家统计局、国元期货

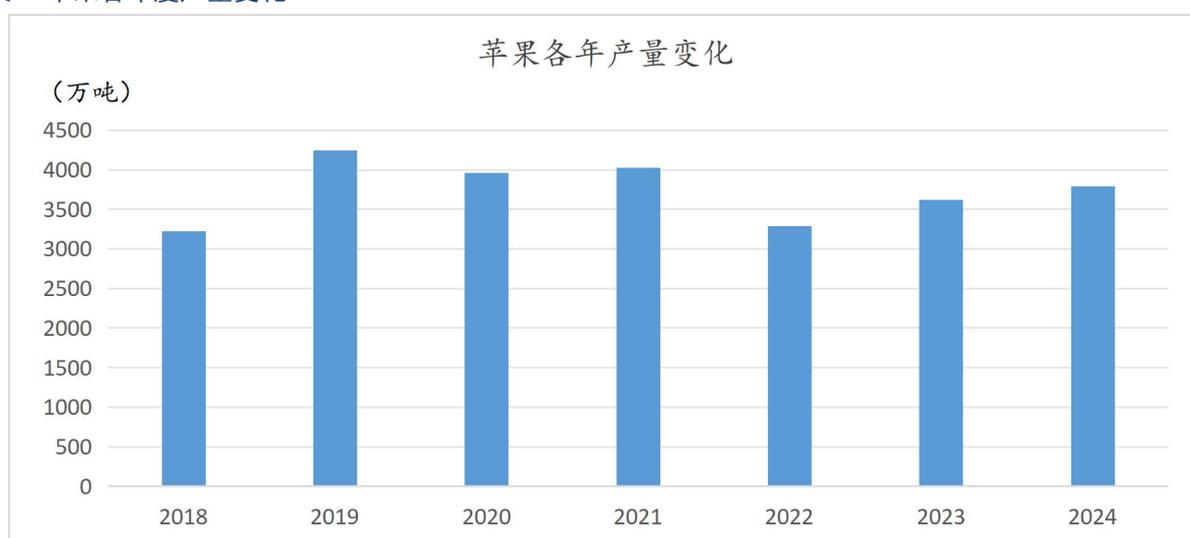
2.2 24/25 果季略有增产 入库量低于 2023 年同期

目前 24/25 果季还未统计最终定产数据，从套袋量估算，产量较 23/24 果季小幅增长

4.81%。分产区来看，甘肃产区产能大幅恢复，山东产区增产明显，陕西产区小幅减产，河南、山西产区明显减产，其余产区均不同程度增产。

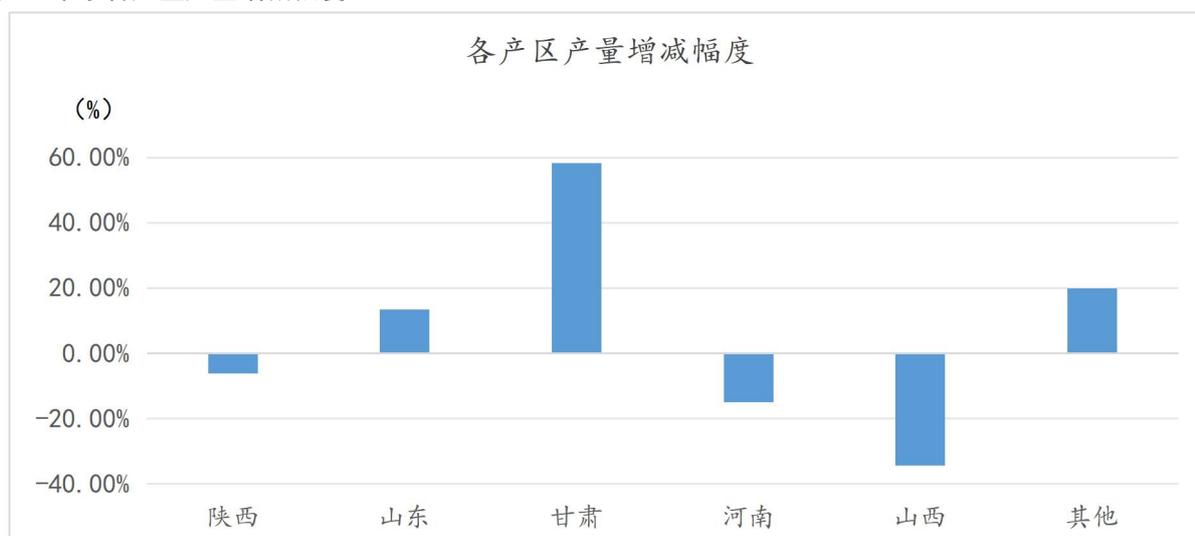
23/24 果季收购价偏高，商品率偏低，客商、果农入库后，价格持续走低，存储年均亏损 0.68 元/公斤，行业普遍出现亏损，对 24/25 果季预期偏悲观。24/25 果季开秤后，客商观望心态较重，果农挺价心态也不强，顺价走市场，导致 24/25 果季入库量低于 23/24 果季同期。据我的农产品网统计，截止 2024 年 11 月 14 日，全国主产区苹果冷库库存峰值为 854.78 万吨，较 2023 年同期下降 10.68%，其中山东产区库容比为 61.81%，较 2023 年同期下降 4.69%；陕西产区库容比为 69.95%，较 2023 年同期下降 16.4%；甘肃产区库容比 89.76%，较 2023 年同期上升 30.29%。除了甘肃产区因 24/25 果季产能恢复，入库较 23/24 果季大幅增长，陕西、山东产区入库量均不同程度低于 23/24 果季。

图表 3 苹果各年度产量变化



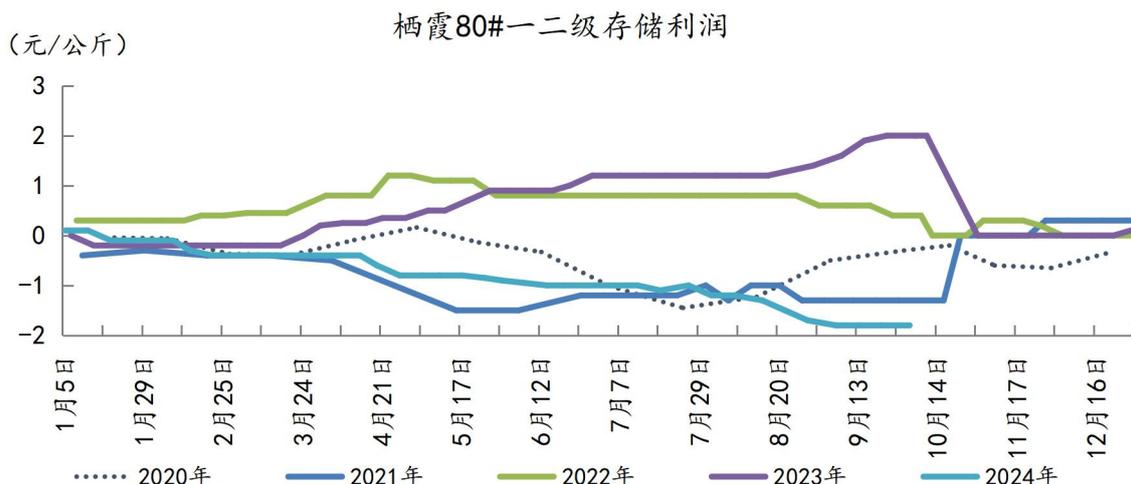
数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 4 本季各产区产量增减幅度



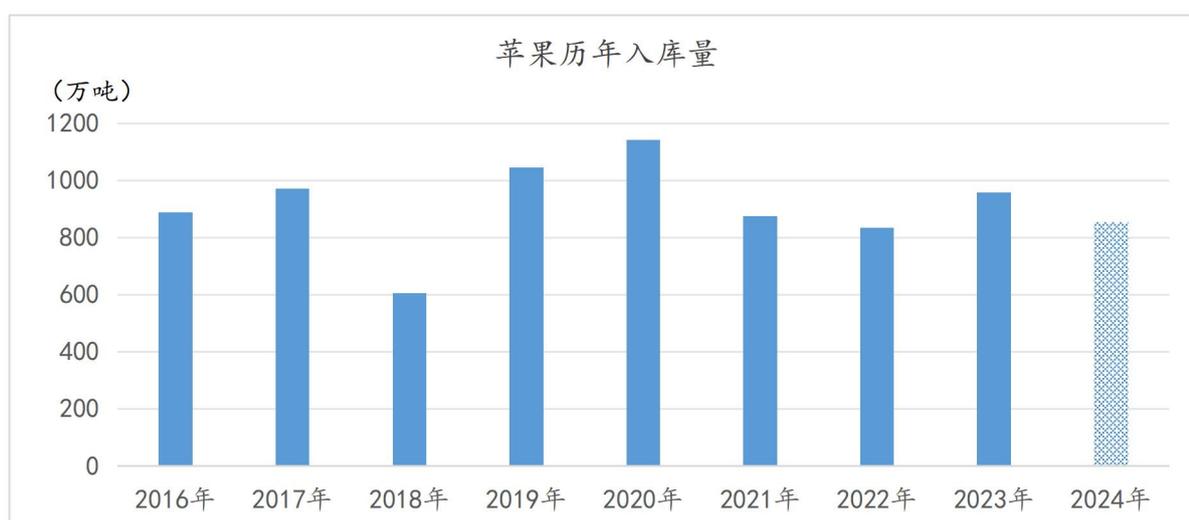
数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 5 栖霞 80#一二级存储利润



数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 6 苹果历年入库量



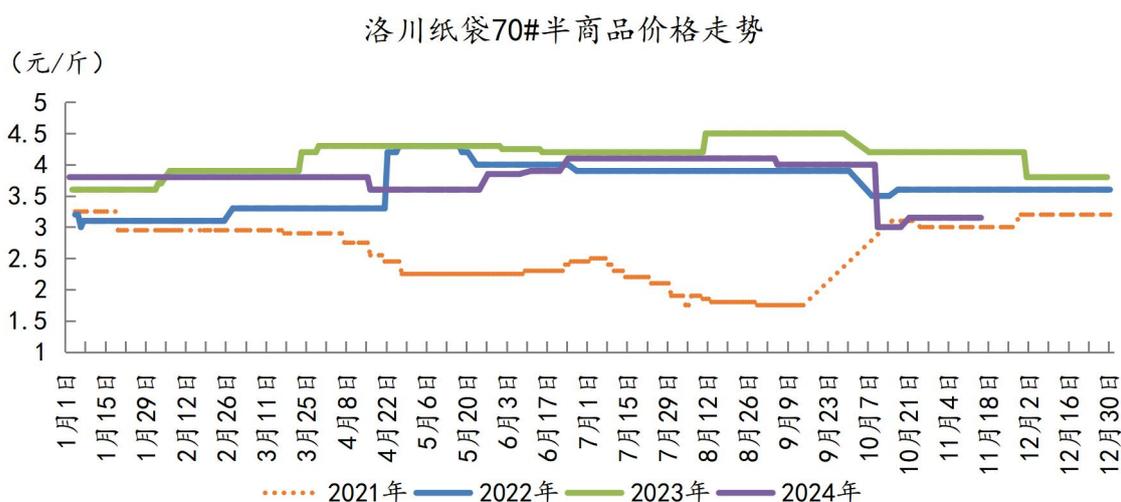
数据来源：我的农产品网、国元期货

2.3 收购价低于 2023 年 东西部质量差异明显

24/25 果季开秤价低于 23/24 果季，其中洛川 70#半商品开秤均价 3 元/斤，较 23/24 果季下滑 1.2 元/斤；栖霞 80#一二级开秤均价 3.5 元/斤，较 23/24 果季下滑 0.6 元/斤；静宁纸袋 75#开秤均价 3.5 元/斤，较 23/24 果季下滑 1.75 元/斤。整体低于 23/24 果季同期 1 元-1.5 元/斤左右，收购成本显著降低。

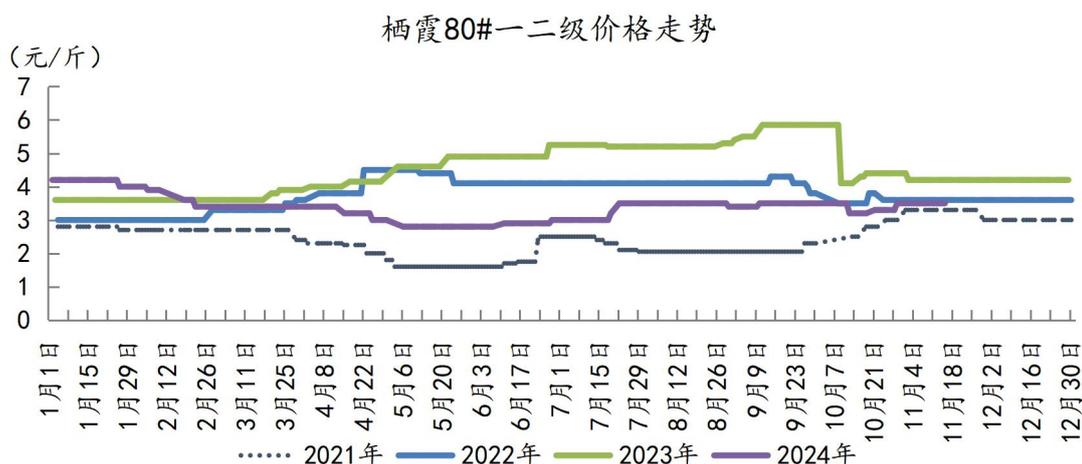
24/25 果季商品率整体较 23/24 果季有所提升，不过东西部质量差异明显。2024 年西部产区气候状况良好，24/25 果季晚熟富士质量明显好于 23/24 果季，表现为果径较大、果面光滑、红度、糖度高。而山东产区，受高温干旱影响，24/25 果季果径偏小、部分后期上色缓慢，尤为突出的是果面果锈、裂纹较多。相较而言，质量与 23/24 果季相比，没有较大改善。因此 24/25 果季山东产区，价格两极分化情况凸显。

图表 7 洛川纸袋 70#半商品均价走势



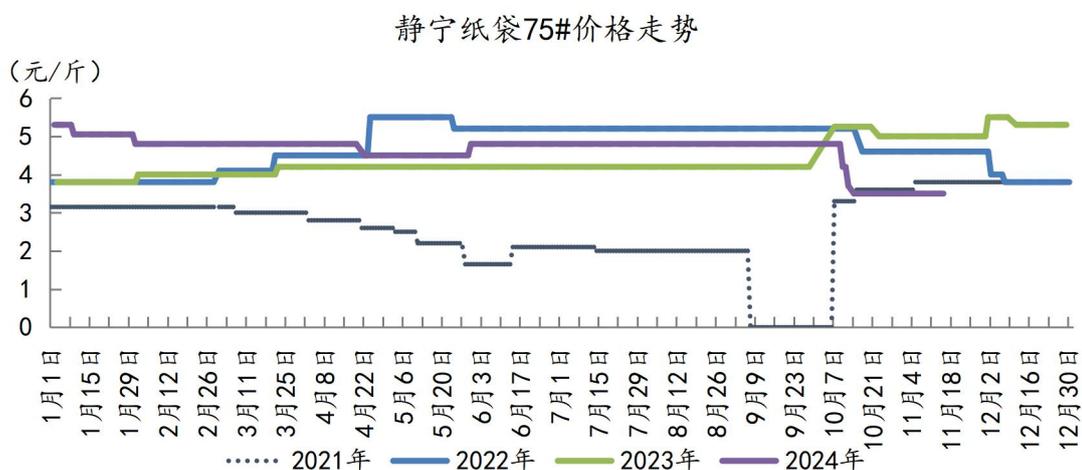
数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 8 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 9 静宁纸袋 75#均价走势



数据来源：我的农产品网、国元期货

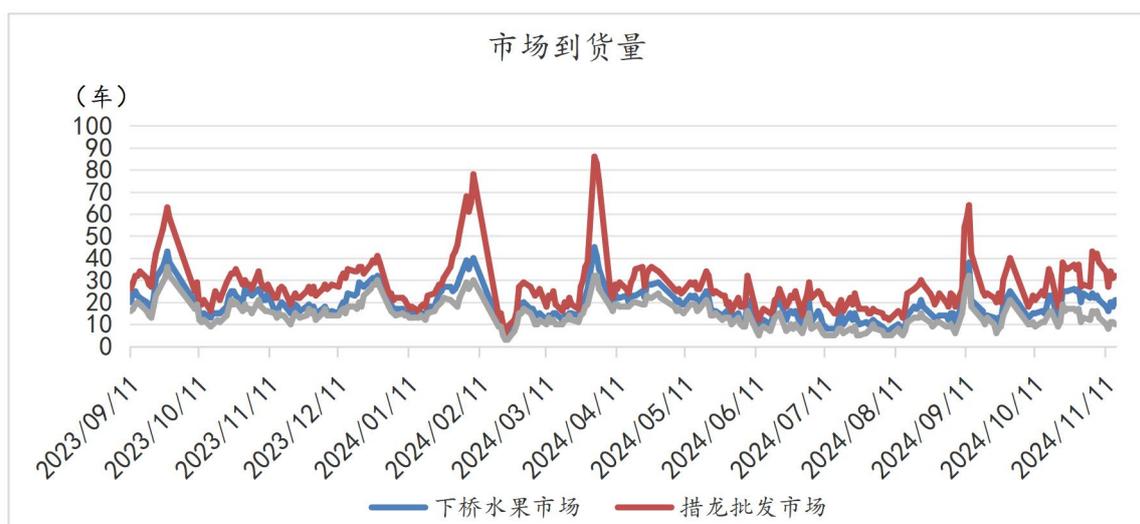
2.4 销售压力小于 23/24 果季 关注需求的季节性波动

24/25 果季入库量低于 23/24 果季，入库工作结束后，全年供给基本可以确定，影响市场的主要因素还是在消费端。从新季的销售情况来看，截止 2024 年 11 月 19 日，广东三大批发市场日均到车量 21.2 车，高于 2023 年同期的 20.1 车。由于 24/25 果季开秤后，客商谨慎按需拿货，果农急售心态较强，随行就市，多以小框小车发往周边市场。而批发市场、电商等渠道，以低价货源为主。

从历年的苹果批发均价走势来看，苹果消费具有明显的季节性特征。具体来讲，12 月至次年 2 月，圣诞节、元旦、春节等提振效应，苹果需求较为旺盛，价格上行动力较强，并且也是全季十分关键的去库节点，消费旺盛程度决定春节后的去库压力。4-5 月份，进入集中出库期，消费也进入淡季，加之时令水果陆续上市，价格下行压力较大。5-8 月份，时令水果逐渐进入上市高峰期，8 月份早熟果开始上市，挤压库存果市场。此时，根据剩余库存压力大小，价格有涨有跌。9 月份随着气温降低，时令水果和早熟果进入销售尾期，加之此时已基本进入清库期，处于青黄不接的状态，叠加中秋、国庆备货需求，价格重心往往上移。10-11 月份，苹果新果大量上市，与梨和柑橘类上市期基本重合，供给整体偏大，价格走弱概率较大。

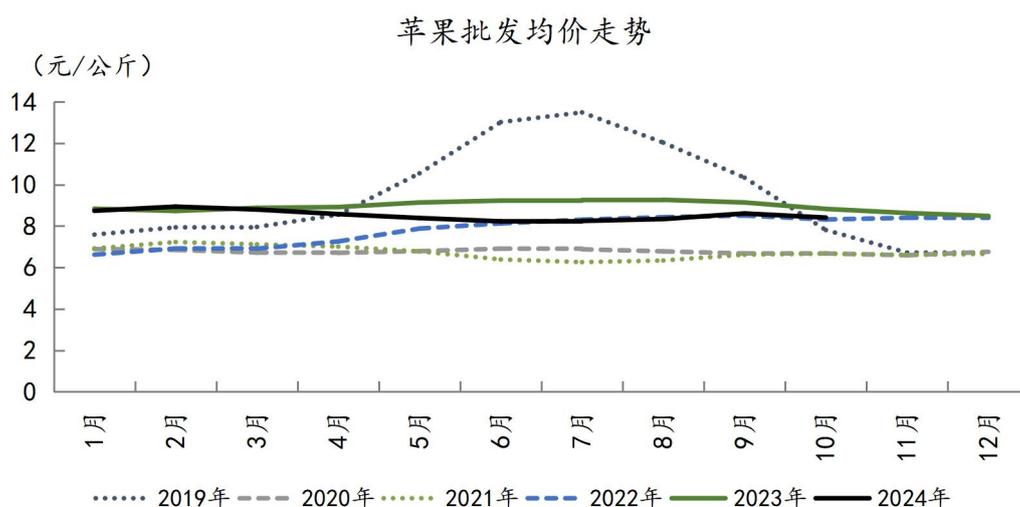
得益于 24/25 果季收购价较低，贸易商有一定利润空间，整体走货情况尚可。不过这也反映出，终端消费并未出现明显改观，只是在性价比提升的情况下，市场接受度提高。因此，预计 24/25 果季销售压力将小于 23/24 果季，但受制于终端对高价的承接力不足，苹果上行空间有限，更多还是围绕需求的季节性波动。

图表 10 各主要市场到货量



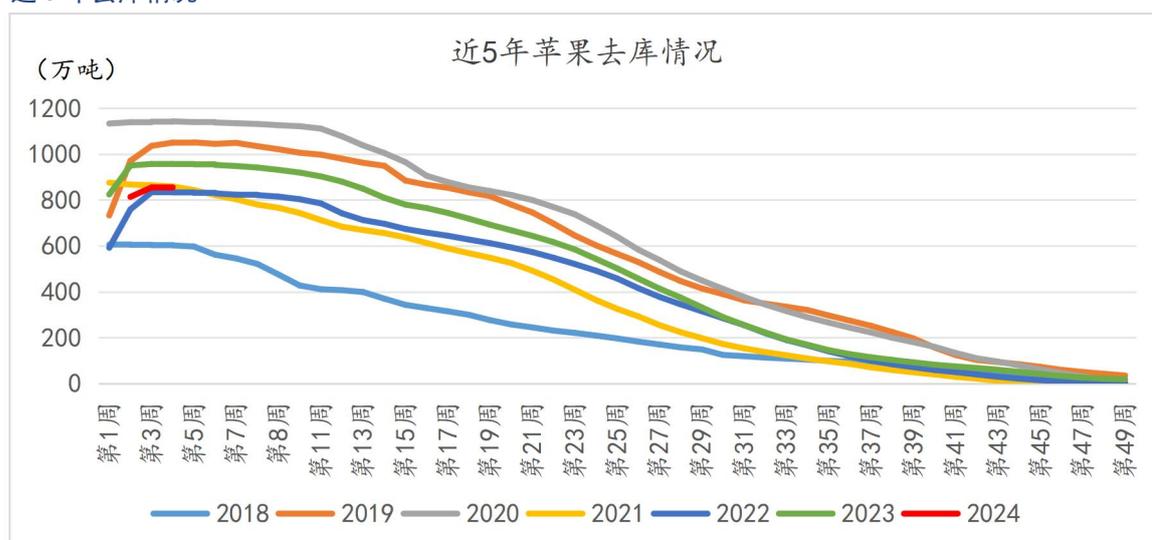
数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 11 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 12 近 5 年去库情况



数据来源：卓创资讯、国元期货

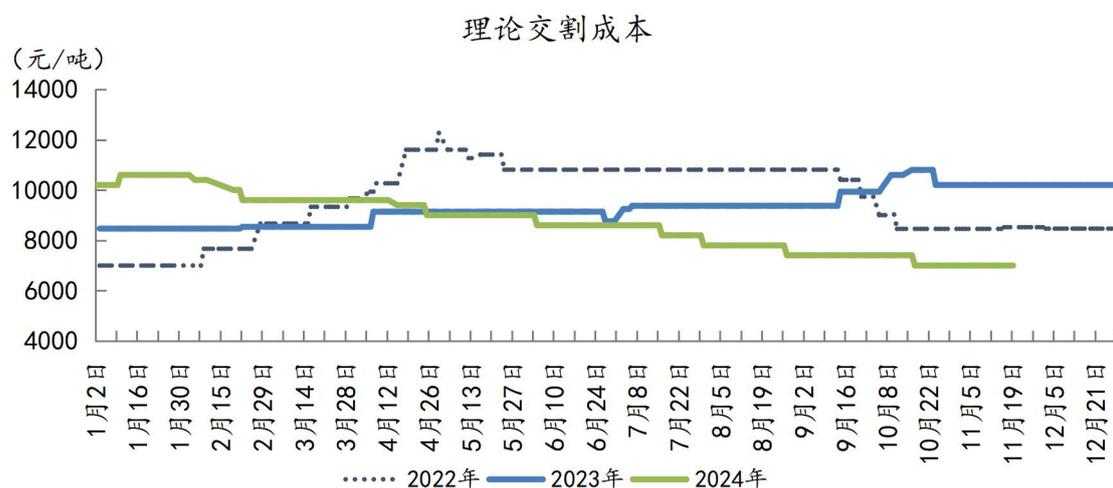
2.5 新交割细则实行 交割成本低于 2023 年同期

自 AP2411，苹果交割新细则开始实行，主要是将糖度要求从 12.5% 下调至 12%，硬度要求统一为入库不低于 7kgf/cm²，苹果出库硬度不得低于 6 kgf/cm²。还将升贴水标准进行了调整。经过细则修订后，AP2411 及之后的合约，可交割货源将得到一定扩充，客观降低了交割成本。

截止 2024 年 11 月，理论交割成本为 7000 元/吨，24/25 果季收购价低于 23/24 果季，叠加优果率整体提升，理论交割成本较 2023 年同期下降 3200 元/吨。理论交割成本=折算价+

交割费+增值税+利息，折算价里包含了收购成本、成品率、三级果价、代办费、仓储费、分拣费等费用。在实际交割中，收购成本、利息、成品率、分拣费用存在差异。是否是自有仓库，仓储成本也有不同。因此实际成本于理论成本存有一定差异，预估在 6500-7500 元/吨范围内。

图表 13 理论交割成本



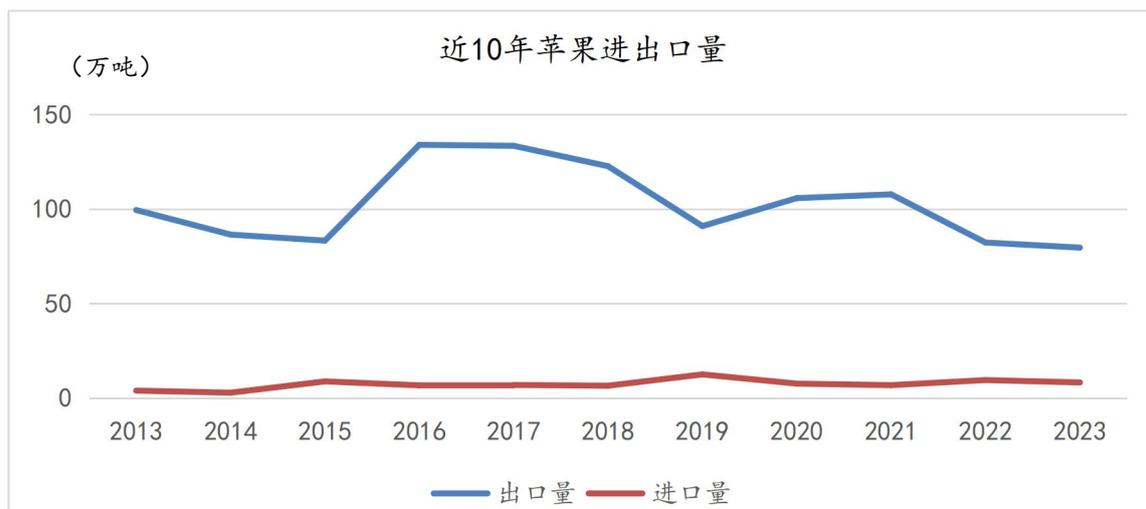
数据来源：我的农产品网、国元期货

2.6 价格优势不减 出口预期向好

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 0.1-0.2%左右，主要以满足消费者口味多样性为主，对供需整体影响不大。据海关总署统计，2024 年 1-9 月，我国苹果累计进口量为 9.05 万吨，同比增长 18.3%。

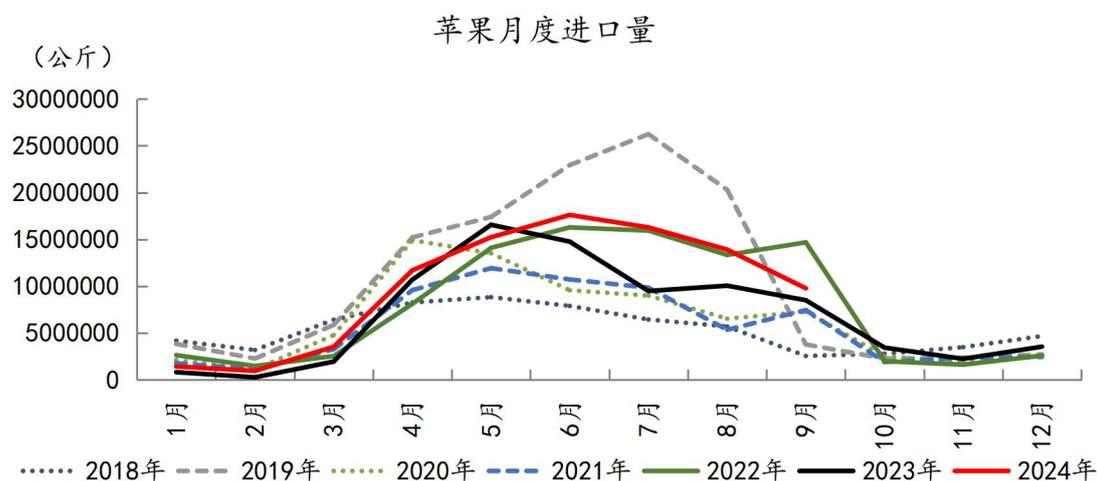
我国出口的主要目的地是东南亚、南亚地区。其中越南、菲律宾、孟加拉国、泰国、印度尼西亚是我国苹果前五进口国。据海关总署数据显示，2024 年 1-9 月，我国苹果累计出口量为 65.26 万吨，同比增长 29.2%。由于 2024 年果价持续走弱，价格竞争力突出，出口量较 2023 年同比大增，预计全年总出口量有望突破 100 万吨。鲜苹果出口有季节性规律，四季度和来年的一季度为出口旺季，叠加 24/25 果季较低的收购价，价格优势仍存，预计 2025 年出口规模仍将处于偏高水平。不过鲜苹果以内需为主，外贸向好对中小果价格有一定支撑，对价格的整体影响有限。

图表 14 近 10 年苹果进出口量



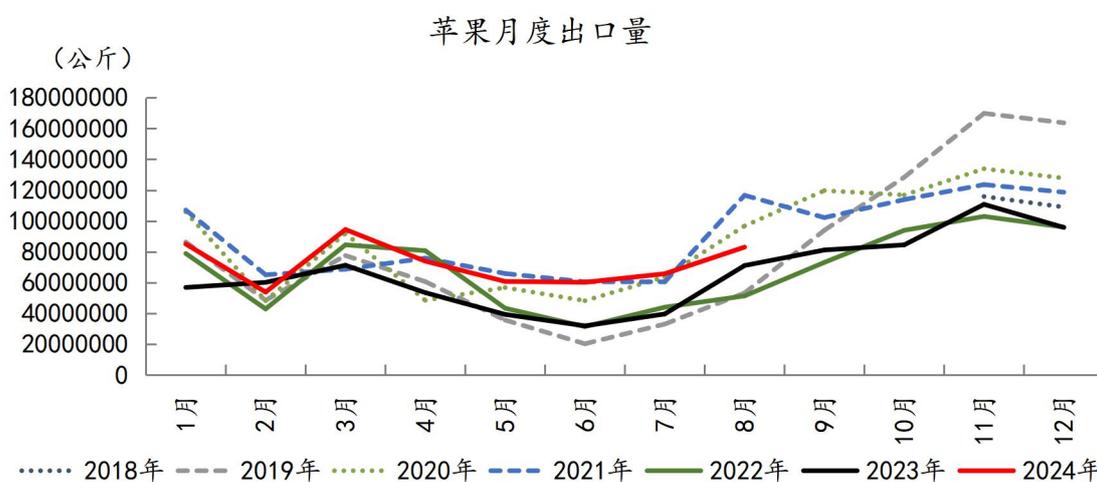
数据来源：海关总署、国元期货

图表 15 苹果各月进口量



数据来源：海关总署、国元期货

图表 16 苹果各月出口量



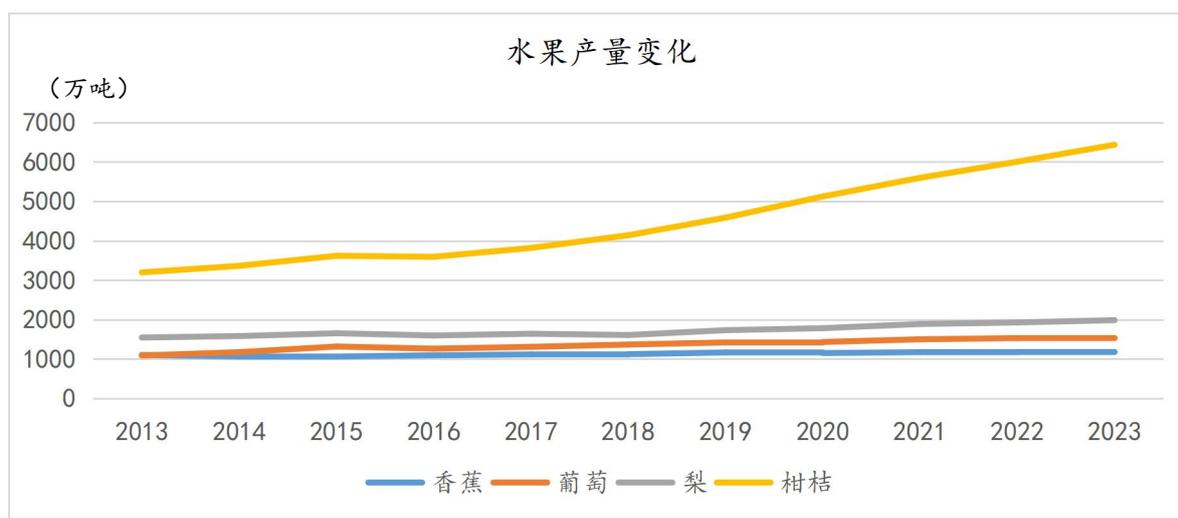
数据来源：海关总署、国元期货

2.7 秋冬季水果价格偏高 对苹果市场替代性减弱

近几年，全国水果种植面积逐年增加，据国家统计局数据显示，截止 2023 年，全国水果产量达 3.27 亿吨，同比增幅 4.63%。其中，作为我国种植面积最大、增幅最快、产量最高的水果品类，2023 年产量达 6433.76 万吨，同比增长 7.2%。同时随着社会发展水平的提高，居民对水果品类的选择日趋多样化，进一步稀释了苹果单品消费的能力。

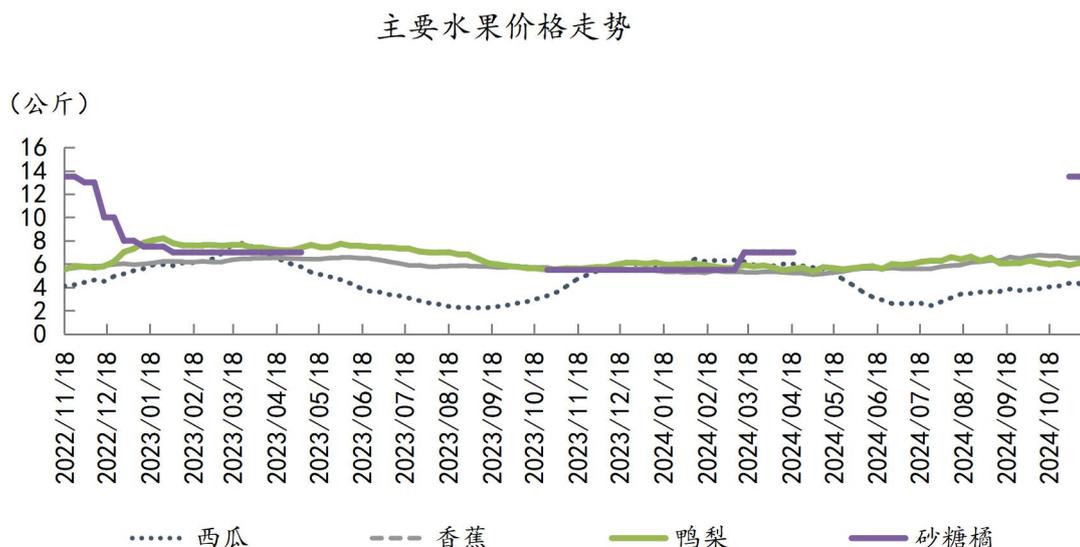
苹果受时令水果的替代性较强，如秋冬季的梨、柑橘，夏季的瓜果类。其中柑橘类、梨的生长周期与苹果相近，和苹果的替代关系最强。一般来说，梨的成熟期在每年的 8 月至 10 月之间，柑橘上市时间在 11 月-次年 3 月。梨、柑橘的销售压力集中农历春节前后，与苹果的重要消费期重叠。截止 2024 年 11 月中旬，鸭梨批发均价 6.26 元/公斤，较 2023 年同期上涨 0.66 元/公斤，砂糖橘批发均价 13.5 元/公斤，较 2023 年同期上涨 8 元/斤。2024 年柑橘类受上半年干旱、洪涝灾害影响，部分产区不同程度出现减产，叠加部分晚熟品种上市期推迟，上市初期价格较 2023 年同期出现较大涨幅。随着柑橘类逐步上量，价格存有回落预期，但不会出现 2023 年大量低价货源集中上市，冲击苹果消费的情况。2025 年夏季时令水果的供需情况则仍待观察。

图表 17 各品类水果产量变化



数据来源：国家统计局、国元期货

图表 18 主要水果价格走势



数据来源：我的农产品网、国元期货

三、行情展望

24/25 果季入库量较 23/24 果季同期下降 10%，叠加商品率的整体提升，24/25 果季供给压力将有所缓解。入库结束后，24/25 果季总供给量基本确定，最终仍是要看终端消费的情况。目前来看，终端消费并未出现根本性改善，加之替代时令水果品类日趋丰富，消费者对苹果高价的接受度有限。综合来看，24/25 果季供给压力减轻，性价比高，销售难度低于 23/24 果季，价格重心上移。不过终端承接力有限，压制果价上行空间。预计，24/25 果季将在 7000-9000 元/吨的区间内偏强运行。从盘面具体来看：

3.1 24/25 果季 2505 合约

2025 年春节前，市场进入季节性旺季，同时也是全年苹果消费的关键时期，节日备货期间，价格稳中偏强，建议区间 8000-9000 元/吨。春节期间，消费端的表现将成为影响节后市场走势的关键因素。若消费需求未能达到预期，库存减少进度不理想，节后市场出现大幅回落的可能性较大。反之，若消费需求表现良好，则后市将以季节性波动为主，整体呈现偏强震荡的趋势。

需要注意的是，24/25 果季西部产区商品率较高，果个大、糖度高，相应的硬度偏低。而山东产区商品率则表现不佳。这些问题随着储存时间的延长将逐渐显现，市场因此担忧远月的交割难度，从而对 AP2505 合约形成了有力的支撑。后续应密切关注这一预期是否能够实现。

3.2 25/26 果季 2510 合约

AP2510 合约作为 25/26 年新果季合约，主要受本季销售和新季生长情况共同影响。

关注苹果库存去化速度。24/25 果季苹果性价比偏高，销售压力不大。2025 年上半年，如果顺价走货，进入 4、5 月清库期，剩余库存压力不大，价格回落幅度有限。如果果季前期挺涨情绪偏强，在时令水果冲击下，走货进度延缓，供给后置，后续清库压力下，价格恐会出现较大降幅。至下半年，冷库货源逐步减少，关注 25/26 果季早熟上市后的市场情况，如果早熟产量、质量均不及预期，将带动冷库好货偏强运行，提高市场对 25/26 果季开秤价的预期，反之亦然。再者是关注生长期的天气状况，正如前文所说，苹果在生长期如遭遇倒春寒、高温干旱、冰雹、连阴雨，都会对 25/26 果季产量、质量产生不利影响，尤其是以倒春寒危害性最大。如天气状况良好，AP2410 合约上行空间有限。如产区遭遇灾害，需关注灾害影响面积、严重程度，来判断价格上涨幅度。综合来看，需要关注后续的消费及天气因素对 AP2510 合约价格区间的影响。

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、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

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建国路37号世基大厦12层
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

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：010-84555221