



苹果：供需双降价格下行 来年柳暗花又明

——2024 年苹果市场回顾与 2025 年展望

格林大华期货研究院 王 骏 王子健 交易咨询资格：Z0021220 Z0019551

➤ 摘要

➤ 回顾 2024 年，苹果期货价格整体呈现先抑后扬的走势。年初，苹果期货价格表现较为疲软，主要受到供应增加和需求疲软的影响。进入 10-11 月，苹果期货价格开始逐步回升，主要原因是新季苹果优果率不及预期，入库量低于预期，市场供应紧张。

➤ 展望 2025 年，我国苹果现货市场将受到供应端和消费端双重影响，供应端方面，本果季产量收敛但优果率表现良好，为市场提供尾部支撑，而下一果季产能增长受限，天气成为关键因素；消费端则面临市场缺乏支撑点、消费降级趋势、水果市场竞争加剧以及时令性扰动等挑战，尽管影响多为长期性，但季节性变化和传统节日等边际因素依然值得市场关注。

➤ 2025 年苹果市场将面临多重挑战与阶段性扰动，预计苹果期货市场价格还将围绕 8000 元/吨宽幅波动，产业链企业可以综合运用苹果期货和期权进行套期保值或期现套利等风险管理操作，关注苹果生长关键时节对苹果期货价格的重要影响或冲击，预计 7000-9000 元/吨区间波动。

目录

第一部分 行情回顾	1
一、 苹果期货上市至今的走势	1
二、 苹果期货 2024 年走势回顾	2
三、 苹果期货成交持仓分析	3
第二部分 苹果市场供应情况	6
一、 产量情况	6
二、 苹果的优果率情况	8
三、 库存量情况	9
第三部分 苹果消费市场情况	10
第四部分 苹果的季节性因素	13
第五部分 苹果市场 2025 年展望	14
第六部分 苹果期权市场分析	16
附录：苹果相关企业股票	18
联系我们：	19



第一部分 行情回顾

一、苹果期货上市至今的走势

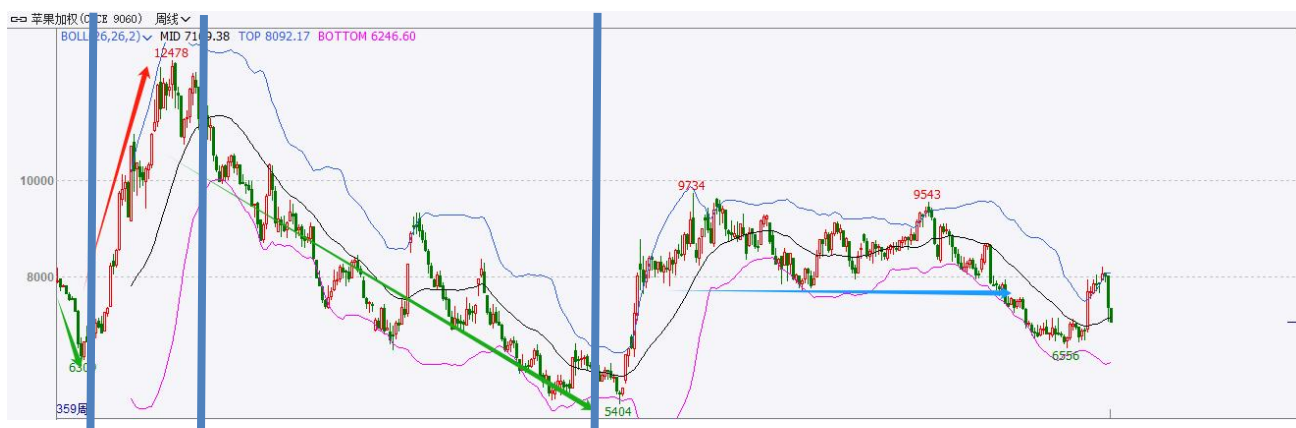


图 1-1：苹果期货价格长期走势图

数据来源：文华财经 格林大华期货研究院整理

自 2017 年底上市以来，苹果期货的走势波动剧烈，但整体呈现出与产量和质量紧密相关的周期性特征。在大周期上，苹果期货价格与 80#一二级果的产量密切相关，产量的增减直接影响市场价格。此外，频繁变化的交割标准、季节性因素、合约间价差等也对盘面产生了显著影响。

第一阶段：自上市初期至 2018 年 3 月，苹果期价高开低走。苹果期货上市至 2018 年 3 月下跌的原因主要是受到季节性影响，现货供应压力增加，而需求相对减弱，同时市场对苹果基准交割品认识不足，交割规则中未区分纸加膜苹果和纸袋苹果，现货市场中纸加膜苹果相比纸袋苹果便宜很多，纸加膜苹果交割担忧较重，多重因素共同导致苹果期货价格下跌。供应上，2018 年初，市场预期苹果产量将增加。根据市场调研，苹果主产区如山东、陕西等地的苹果树生长情况良好，花期和坐果期未受到明显天气影响，预示着新季苹果产量可能增加。这导致市场对未来的供应预期较为宽松，从而对期货价格形成压制。

第二阶段：从 2018 年 4 月至 2018 年 9 月，天气因素引发苹果产量担忧提振苹果期价。2018



年4月初清明节前后，西北产区突发倒春寒，导致山东、陕西和甘肃地区的苹果生长受到极大影响，出现大面积低温冻害，坐果率差，最终数据也验证了减产的事实。2018年全国苹果总产量大幅下降至2015年的产量水平，部分产区相较2017年产量水平同比减少25%~30%，并且整体果实质量较差，优果率极低。强烈的减产预期奠定了发动一场大规模行情的基础。随着早熟果上市到晚熟果下树前，前期不断上涨的果价让客商对苹果后期抱有极高的涨价期望，果农也存在极大的惜售心理，双方博弈的结果共同导致苹果果价继续上涨。资金方面，由于减产预期强烈，叠加仓单稀缺，资金疯狂涌入苹果期货市场，成交持仓激增，价格也随之上涨。

第三阶段：2018年10月至2021年9月期间，苹果期货进入熊市周期。苹果期货价格下跌的主要原因包括高库存压力、新季苹果产量增加、备货需求不足、替代水果冲击、市场需求疲软、市场情绪和政策监管的负面影响，以及交割标准放宽。这些因素共同作用，导致苹果期货价格在这一时期内总体呈现下跌趋势。在产量上，尽管2018年4月的霜冻导致苹果产量大幅减少，但随后的几年中，苹果产量逐渐恢复。2020年7月，全国苹果产量达到4242.54万吨，同比2018/19年度增加了8.14%。新季苹果产量的增加进一步加剧了市场供应压力，导致价格下跌。消费方面，新兴水果品种的涌现也在一定程度上分流了苹果的市场需求。

第四阶段：自2021年10月至今，苹果期价宽幅震荡。从2021年10月至今，苹果的供需关系经历了多次波动。一方面，新季苹果的产量预期和实际入库量的变化对市场产生了显著影响。另一方面，旧季苹果的库存去化速度较慢，尤其是在果农货质量参差不齐的情况下，走货速度缓慢，进一步影响了市场价格。

二、苹果期货2024年走势回顾



图 1-2：2024 年苹果期货周度 K 线走势图

数据来源：WIND 格林大华期货研究院整理

2024 年，苹果期货价格整体呈现先抑后扬的走势。年初，苹果期货价格表现较为疲软，主要受到供应增加和需求疲软的影响。进入 10-11 月，苹果期货价格开始逐步回升，主要原因是新季苹果优果率不及预期，入库量低于预期，市场供应紧张。

2024 年 1 月至 9 月，苹果期价回落维持低位震荡；苹果期货价格表现偏弱，主要原因是入库量高于预期，需求表现一般，市场处于阶段性宽松预期中；春节后，近月合约价格回落，需求边际好转预期未得到延续，新季预期偏乐观，市场供应预期增加。7~8 月，价格呈现窄幅震荡，市场焦点转向新季苹果的生长情况，旧季市场处于供应尾声与需求淡季的博弈中，新季产量预期同比增长，市场矛盾有限，苹果期价年低位震荡。

2024 年 9 月至 11 月，受优良率以及低库存的影响下，苹果期价回升。新季苹果优果率不及预期，入库量低于预期，市场供应紧张，市场对消费的任何积极信号都会放大价格的上涨动力。

三、苹果期货成交持仓分析

自苹果期货上市至 2024 年 11 月末期间，市场持仓量经历了显著的波动。步入 2024 年，尽管期货市场的持仓量与成交量有所回暖，但仍维持在相对较低的水平线上。截至 2024 年 11



月末, AP2501 合约的持仓量达到 121681 手, 这一数据表明市场参与者对苹果期货的兴趣正逐步回升。然而, 与历史上数据相比, 当前的持仓量依然保持在较低的区间内。

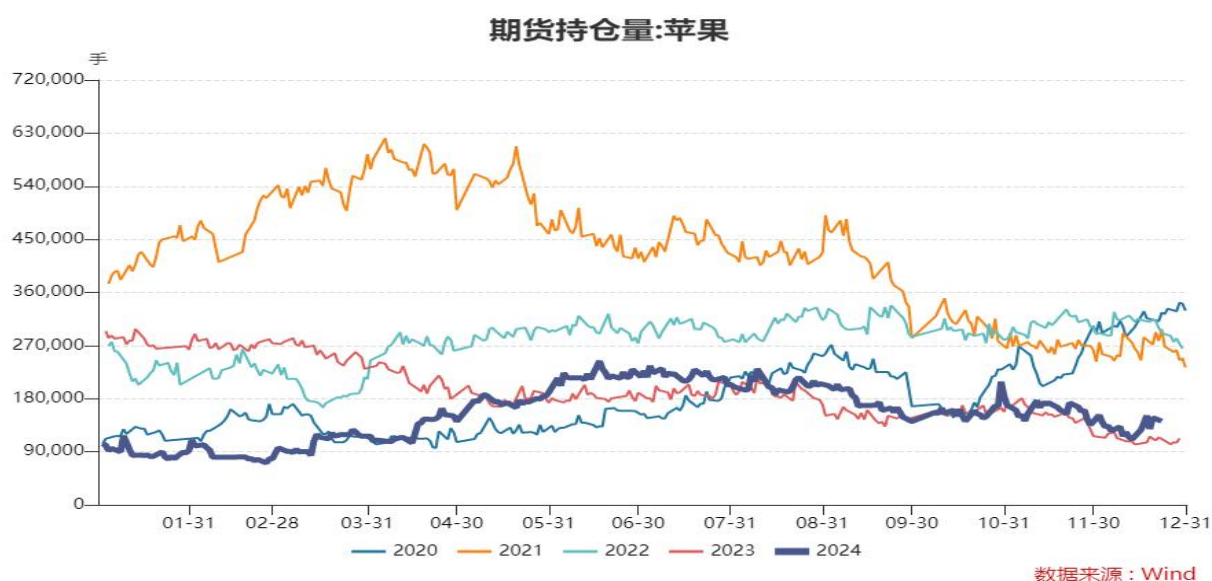


图 1-3: 历年苹果期货持仓情况

数据来源: WIND 格林大华期货研究院整理

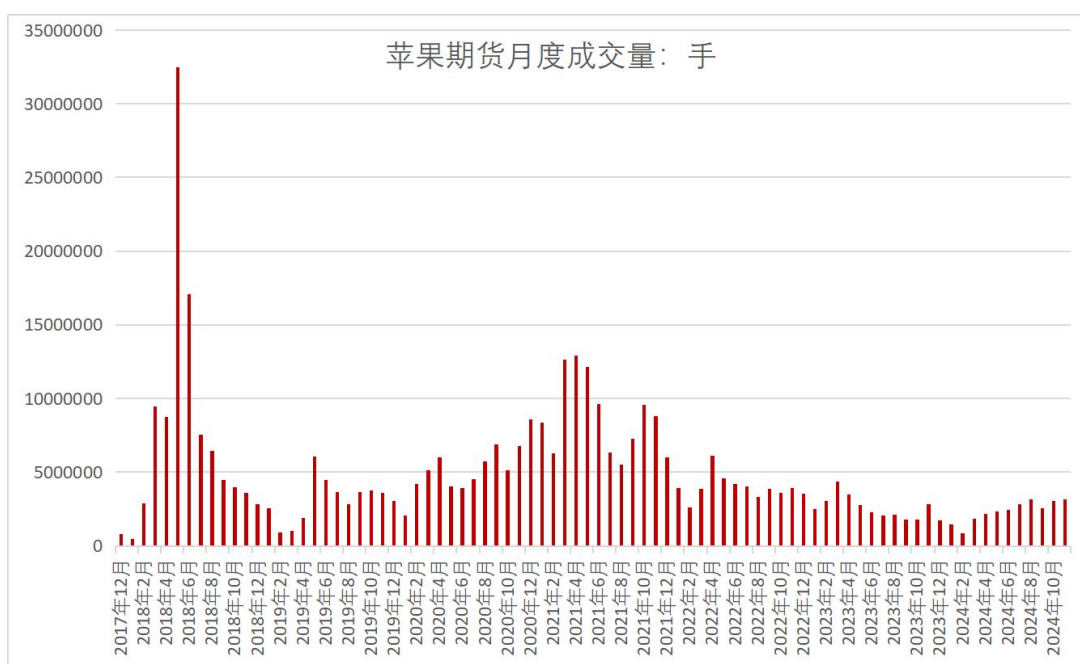


图 1-4: 历年苹果期货成交量

数据来源: 中期协、格林大华期货研究院整理

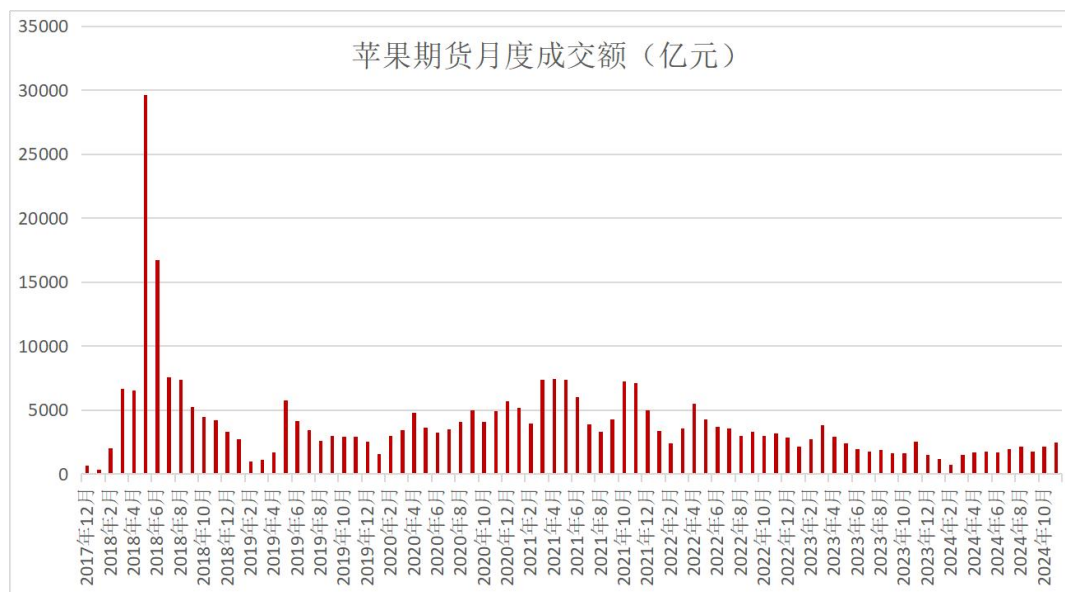


图 1-5：历年苹果期货成交额

数据来源：中期协、格林大华期货研究院整理

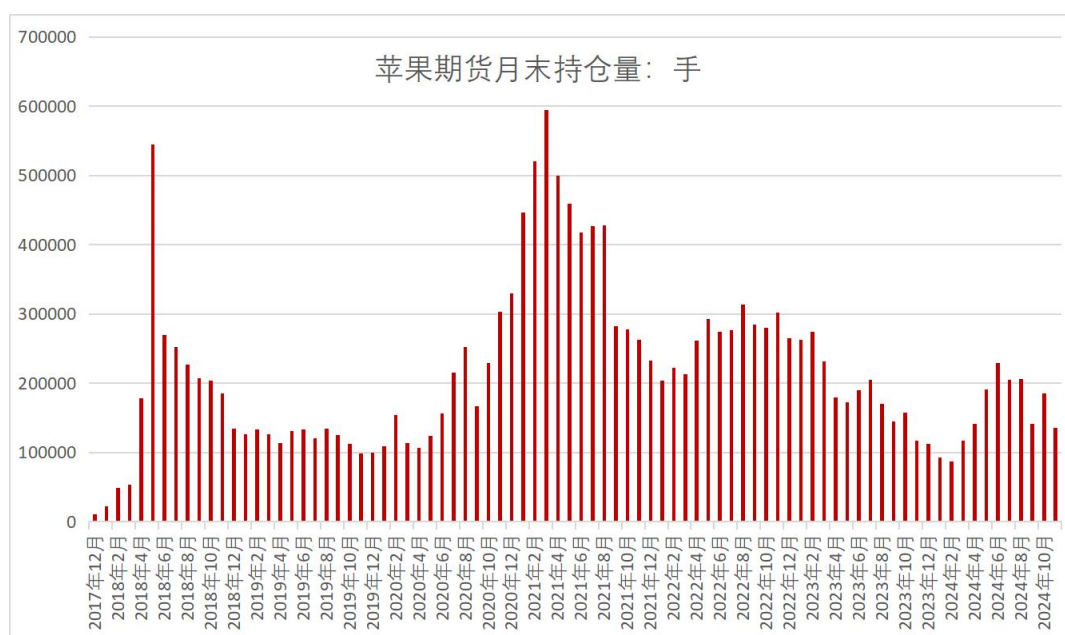


图 1-6：历年苹果期货持仓情况

数据来源：中期协、格林大华期货研究院整理

2024年1-11月，苹果期货累计成交量2582.49万手，同比萎缩11%。累计成交金额19008.31亿元，同比下滑24.9%。2024年11月末苹果期货持仓135594手，同比增长16%。



2017年12月上市以来84个月，即7年整，月均成交量为489.12万手，月均成交额为3934亿元，月均持仓量为21.47万手。

第二部分 苹果市场供应情况

从苹果供应端的分析来看，主要围绕产量、优果率和库存量三个方面进行。

一、产量情况

本年度在苹果进入生长期之后，产区天气相对稳定，这为苹果的生长提供了良好的条件。因此，市场对于产量的预估也呈现相对稳定的状态。特别是在花期，天气表现平稳，使得市场维持了乐观的预期。甘肃地区更是被认为有可能实现恢复性增产，这使得市场对于本果季的产量预估维持在稳中略增的水平。

随着收获的结束，产量已经基本确定。与前期预估相比，虽然存在一定的差异，但幅度并不大。整体来看，今年产量预期处于近五年中值区间，表现相对稳定。这种稳定性构成了四季度和2025年一季度苹果市场的季节性压力。

年份	中国苹果产量 (万吨)	同比增长率 (%)
2019	4240	-
2020	4500	6.13
2021	4750	5.56
2022	4750	0.00 (持平)
2023	4960.17	4.27

图 2-1：国家统计局统计历年苹果产量

数据来源：国家统计局、格林大华期货研究院整理



根据各大机构统计，富士苹果在中国苹果总产量中的占比通常在 30%到 40%之间。这意味着，近五年来，富士苹果的产量大致在 1272 万吨到 1984 万吨之间。

综上所述，本果季的苹果产量预估已经基本落定，整体呈现稳中略增的态势。虽然收获期市场对于产量的分歧有所增加，但整体压力并不大。

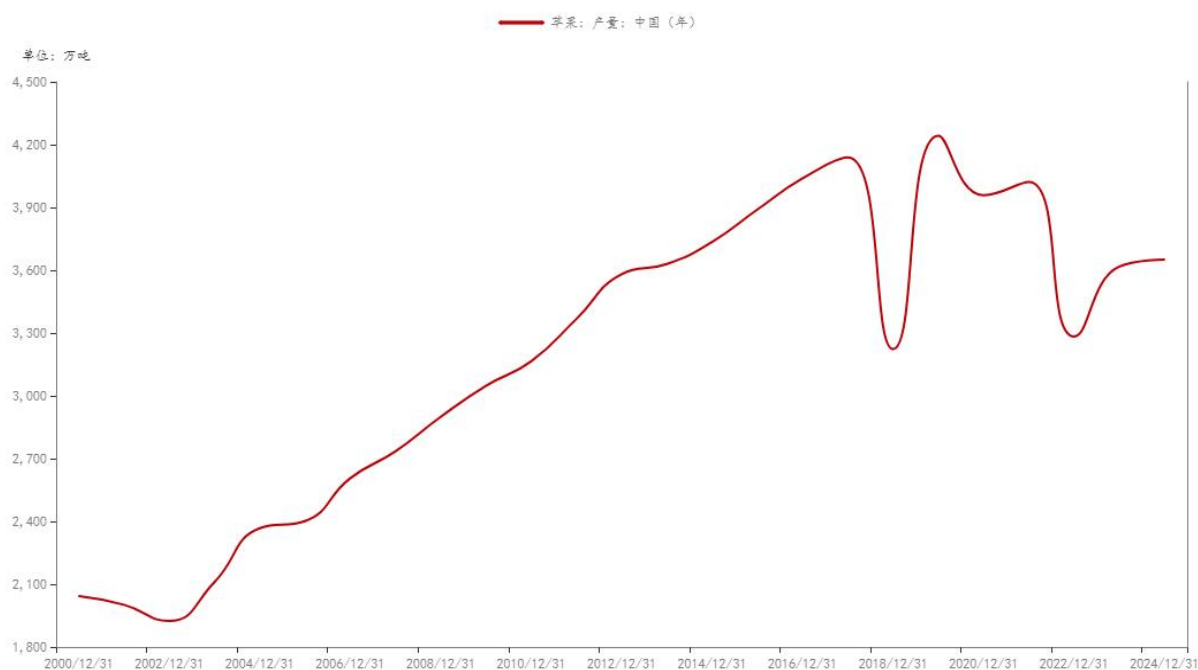


图 2-2: 苹果年度年度产量

数据来源：钢联数据、格林大华期货研究院整理

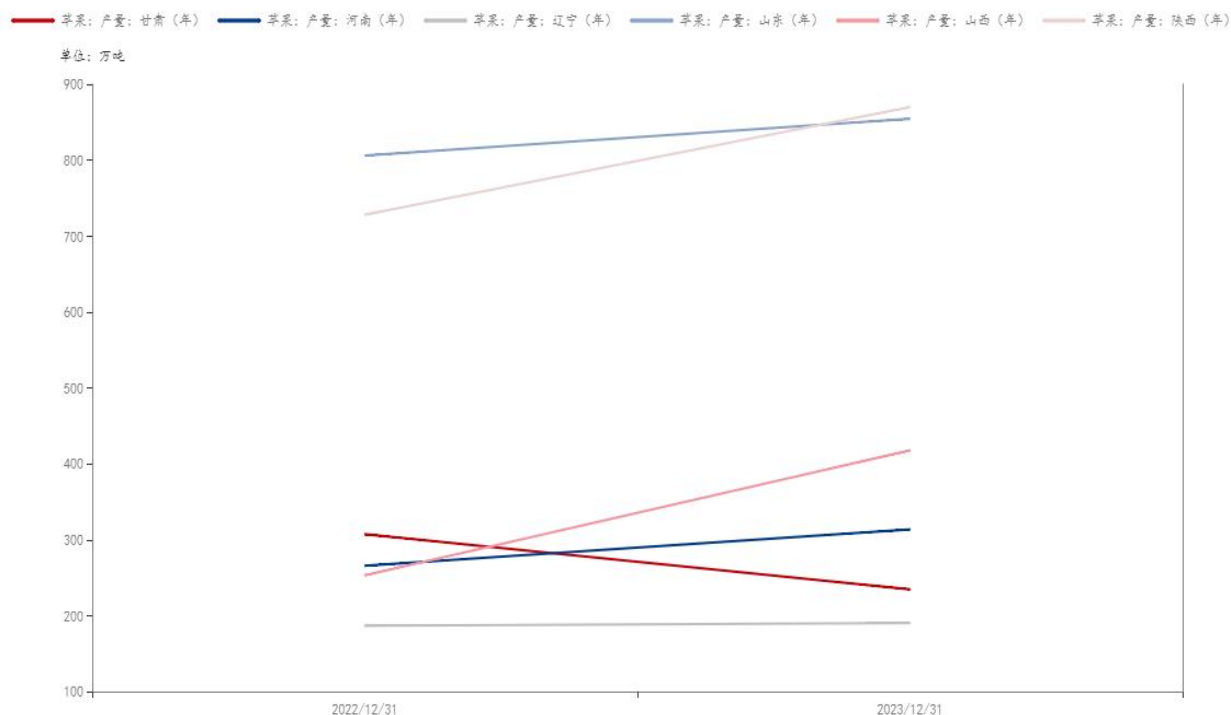


图 2-3：苹果产量情况（以省份）

数据来源：钢联数据 格林大华期货研究院整理

二、苹果的优果率情况

2024 年苹果主产区的天气相对稳定，为苹果的生长提供了良好的条件。这种稳定的气候环境使得整体优果率表现处在中上水平。然而，局部产区仍然受到了天气因素的干扰，如干旱等，导致这些地区的优果率表现略不及预期。2024 年苹果优果率整体表现好于 2023 年，这一结论得到了市场的广泛认可。尽管在个别指标上存在一定的分歧，但总体来看，本果季的苹果质量有所提升。伴随着苹果收获的全面结束，产量已经落定，优果率也得以兑现。从市场反馈来看，整体优果率的提升是显而易见的。

区域差异较为明显。山东地区的优果率基本持平于 2023 年，而陕西和甘肃地区的优果率则好于 2023 年。此外，个别指标还存在一些明显的预期差。这种区域差异对苹果市场的供应结构和品质产生了影响。山东地区的优果率基本与 2023 年持平，而陕西和甘肃地区的优果率



则好于 2023 年。这些区域差异反映了不同产区在气候条件和管理技术上的不同。此外，一些具体的指标显示，市场上存在一些预期差，这可能会影响市场对苹果品质的评估和定价。

根据权威机构调研数据整理：

陕西苹果的质量问题主要集中在果锈和冰雹上。与 2023 年相比，果锈果的占比降低了 28.55 个百分点，冰雹点的占比也降低了 1.68 个百分点。这表明陕西产区在苹果质量管理方面取得了一定的成效。

甘肃产区的苹果总体质量较好，果面干净，果锈等质量问题比较少。与去年相比，果锈果的占比降低了 11.11 个百分点。然而，冰雹果的占比却有所增加，今年占比 5.52%，与去年相比增加了 3.55 个百分点。这可能与甘肃产区的气候特点有关。

山东产区的苹果总体质量一般。虽然果锈的占比有所降低，但水裂纹问题却比较严重。今年果锈果的占比不高，但与去年相比，水裂纹的占比却增加了 12.61 个百分点。这表明山东产区在苹果质量管理方面还存在一定的挑战。

整体来看，2024 年优果率的表现略好，这使得商品果的供应预期有所提升。随着优果率的提高，市场上商品果的数量将相应增加，从而对市场构成一定的压力。

三、库存量情况

随着本果季苹果入库工作的逐步推进，目前主产区的苹果入库已进入尾声，入库峰值也已接近落定状态。目前苹果入库量已进入后期，根据当前的入库进度，入库量峰值预计将是近五年来的较低值。这表明市场上的苹果供应量相对较少，可能会对后期的供应造成一定的压力。库存量的减少有助于支撑后期的价格，尤其是在需求稳定或增加的情况下。

根据钢联的数据则显示，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 万吨下降了 96.83 万吨。当前的数据来看，2024 年苹果库存量同比下降已基本确定，后期的主要波动将在于下降幅度的多少。



苹果：冷库：库存：中国（周）

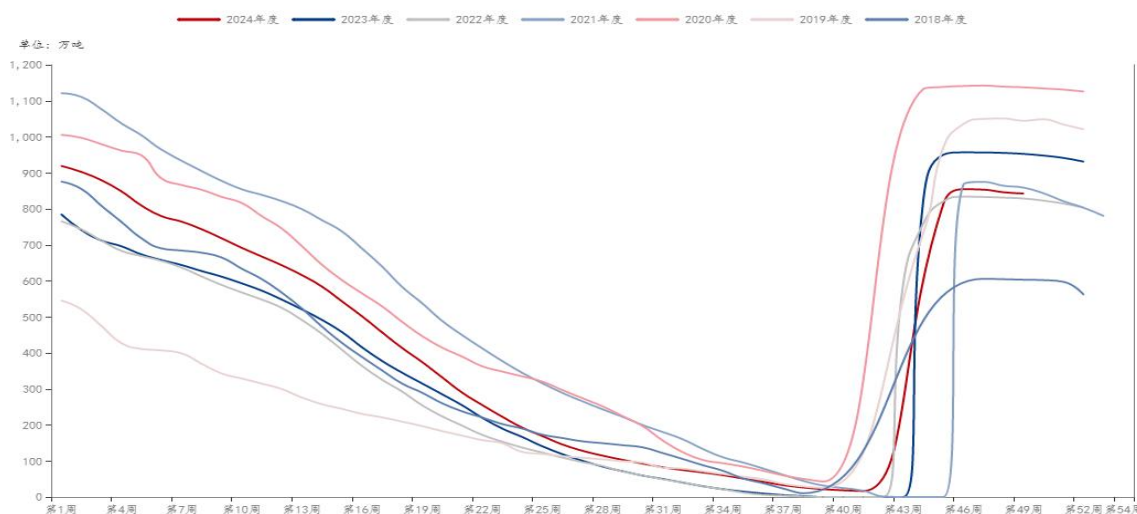


图 2-4：苹果冷库库存量 周度数据

数据来源：钢联数据 格林大华期货研究院整理

综合来看，本果季的影响倾向于前期偏压力，后期偏支撑。前期由于产量稳定，市场供应充足，可能会对价格形成一定的压力；而后期由于库存量较低，供应压力减轻，价格可能得到支撑。

第三部分 苹果消费市场情况

苹果作为水果市场中的重要一员，其消费结构在近年来虽有所变化，但整体上依然以鲜食为主。消费内驱因素是反映消费核心的关键。从当前市场情况来看，2023/24 果季的消费表现稳定趋弱，这主要受到人口增速和居民可支配收入增速放缓的影响。在缺乏明显支点支撑的情况下，2024/25 果季的消费预期同样面临增量空间不足的挑战。这意味着，在未来一段时间内，苹果消费的内驱力可能持续不足，难以出现显著的增长。

从主流市场到货情况来看，2024 年 10 月起至 12 月中旬三大市场（槎龙果品批发市场、江门水果批发市场、下桥水果批发市场）日均到车辆分别为 27 辆、13 辆以及 18 辆，与 2023 年同期到货进度相当但远高于 2022 年历史同期水平。从以上数据来看，国内苹果消费需求并未出现明显的上涨。





图 3-1：苹果鲜食量与深加工量

数据来源：钢联数据、格林大华期货研究院整理

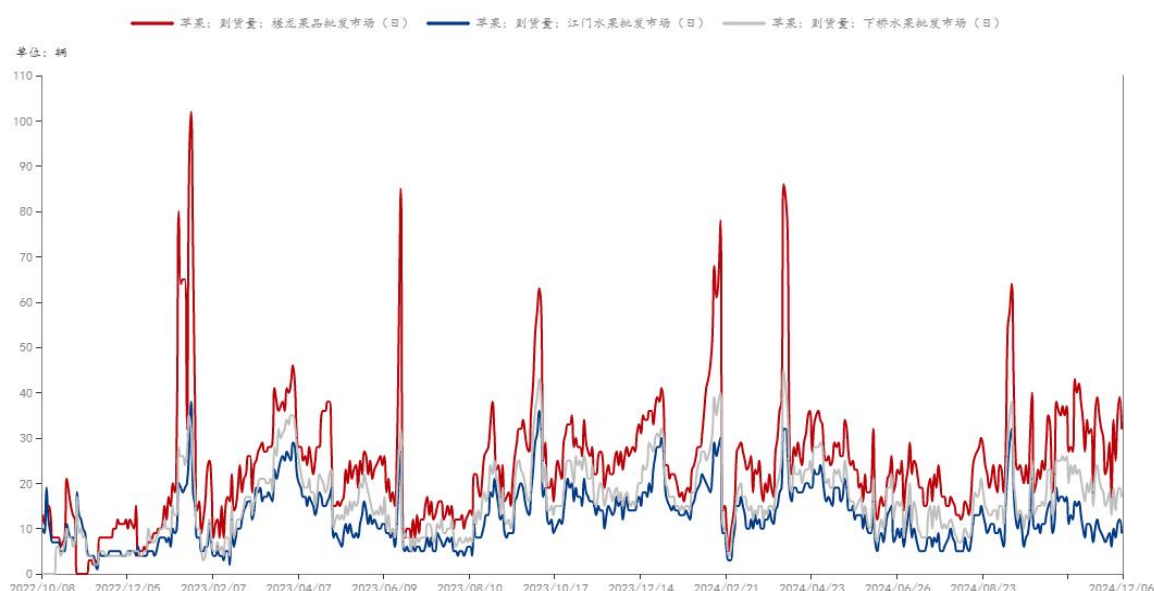


图 3-2：主流批发市场苹果到车量

数据来源：钢联数据、格林大华期货研究院整理

市场环境对苹果消费的影响同样不容忽视。从大的消费背景来看，“消费降级”是当前市场的一个显著特点，这反映了整体消费环境的支撑不足。而在水果市场供需方面，供应量端呈现增长态势，各类水果都在努力打破“时令性”的特点，以延长销售周期。然而，需求端并未产生新的生态结构，仍然以鲜食等直接消费方式为主。这导致水果之间的竞争进一步加剧，对苹果的消费构成了一定的制约。



同时，苹果不是唯一的水果。各类时令水果的存在依然对苹果市场产生阶段性扰动。时令水果的上市时间和品质特点往往会对苹果的消费产生直接影响，其他水果的替代影响确实是一个不容忽视的因素。随着整体水果市场产能增速大于需求增速，水果之间的竞争愈发激烈。这种竞争不仅体现在水果种类的增多上，还体现在时令水果供应时节的延长以及主流水果向高产、耐储藏品种靠拢的趋势上。

在 2023/24 果季，整体水果市场的变化相对平和，六种重点监测水果的平均价格波动较小，整体波动幅度处于近几年的低位。与近几年对比来看，2023/24 年度的价格区间依然处在近几年的高位区间，这对苹果价格构成了一定的比价支撑。然而，这一支撑的持续力度还需要进一步跟踪下一年度水果市场的情况。

整体来看，随着时令水果产能的增长以及供应时间跨度的拉长，整体水果价格的波动将趋于平缓，对苹果的价格冲击也将是一个平缓的影响。

根据国家农业农村部重点监测的水果报价中，仅巨峰葡萄的价格高于富士苹果价格，其他水果（鸭梨、西瓜、橡胶、菠萝等）单价均小于富士苹果的批发价格，同时从历史数据上看，富士苹果价格位于近五年均值，但其他水果价格均处于近五年最高价格，替代品价格的上涨也将刺激苹果消费需求。

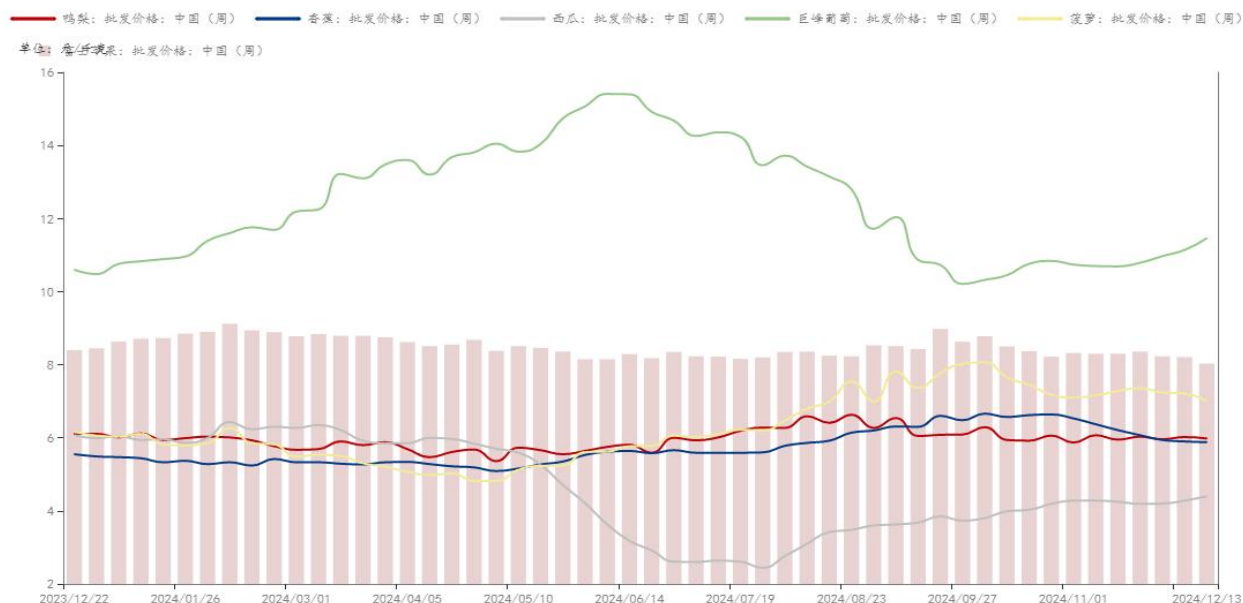


图 3-3：重点水果批发价格与富士苹果批发价格对比

数据来源：钢联数据、格林大华期货研究院整理

第四部分 苹果的季节性因素

作为一种耐储藏的水果品种，苹果消费模式融合了时令水果的及时性消费与储藏水果的存储消费两大特点。其上市时间通常集中在 9 至 11 月，这一时期正值秋季，是水果消费的旺季，晚熟红富士苹果凭借其独特的口感和品质，往往能吸引大量消费者。

12 月以后，市场逐渐转向库存苹果，储藏消费的特点开始显现。库存量和库存结构对市场价格的影响逐渐增加。全国苹果库存消耗量在全年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，第一个高峰出现在 3-5 月，第二个高峰出现在 7-8 月。

还有就是节日效应对苹果消费的影响。对于消费的检验主要依赖于几个重要的节日。春节期间，作为中国传统的重要节日，消费情况是检验前期苹果销售情况的重要指标。而清明节和

中秋节则是对库存苹果第一阶段消费的重要检验。这些重要节点的消费预期差，往往能够反映出市场对苹果消费的支撑力度。



图 4-1：苹果期货季节性

数据来源：WIND、格林大华期货研究院整理

从苹果期货指数的季节性图表分析，2月和4月苹果价格上涨的概率较高，这主要归因于供应端的较大扰动以及2月春节消费需求的支撑。相比之下，3月、5月、11月和12月苹果价格下跌的概率较大，因为3月和5月通常处于利多因素的后期影响阶段，而11月和12月则是新季苹果集中上市的时期，市场供应量大增，价格容易下跌。

第五部分 苹果市场 2025 年展望

在探讨 2025 年苹果供应端的情况时，我们主要聚焦于两大方面：当前果季的实际兑现状况，以及未来果季的预期变动及其实现情况。就当前果季而言，随着收获期的圆满落幕，产量与优果率已大致尘埃落定。尽管产量呈现出一定的收敛趋势，但优果率的良好表现有效缓解了



产量下滑所带来的影响。总体而言，尽管季节性压力依然显著，但产量的适度减少与较低的入库量为本果季末段提供了有力的支撑。

至于下一果季的预期，种植收益的下滑持续压缩着种植面积，同时果树的老龄化问题也限制了传统产区单产的提升潜力，进而使得整体产能的增长空间变得有限。然而，天气因素仍然是影响产量预期变化及其实现情况的关键因素。综合以上分析，我们可以预见，本果季供应端的影响将呈现出先面临压力后获得支撑的趋势，而下一果季的影响则将主要由天气的变化所主导。

2025 年一季度可能会受到拉尼娜现象的影响，因此天气对新季产量预期的影响力度依然较强。但总体来说，随着种植技术的提升和管理的加强，优果率有望保持稳定或有所提升。

在消费方面，关注点依然聚焦于消费内驱因素、市场环境以及季节性消费影响因子三大方面。消费内驱因素显示，下游市场变化有限，2023/24 果季消费持续稳定趋弱，人口增速与居民可支配收入增速放缓，市场缺乏明显支撑点，预计 2024/25 果季增量空间依然不足。市场环境方面，大消费背景呈现“消费降级”趋势，整体水果市场供应量增长，各类水果打破“时令性”特点，加剧了市场竞争，对苹果消费构成制约；但是从消费习惯上看，消费者更倾向于购买应季水果，所以时令水果对苹果的阶段性扰动犹存。季节性变化仍是市场关注重点，传统节日等边际影响亦不容忽视。

2025 年苹果供应端面临当前果季产量收敛但优果率良好、未来果季种植面积减少与果树老龄化限制产能增长的问题，天气尤其是拉尼娜现象对新季产量预期有重要影响；消费端则受内驱因素趋弱、市场环境“消费降级”与水果市场供应量增长竞争加剧的长期影响，同时季节性变化仍是市场关注重点，预计苹果市场将面临多重挑战与阶段性扰动。总体上，苹果期货价格维持宽幅震荡，主力合约大概率在 7000~9000 元/吨维持区间宽幅震荡。



第六部分 苹果期权市场分析

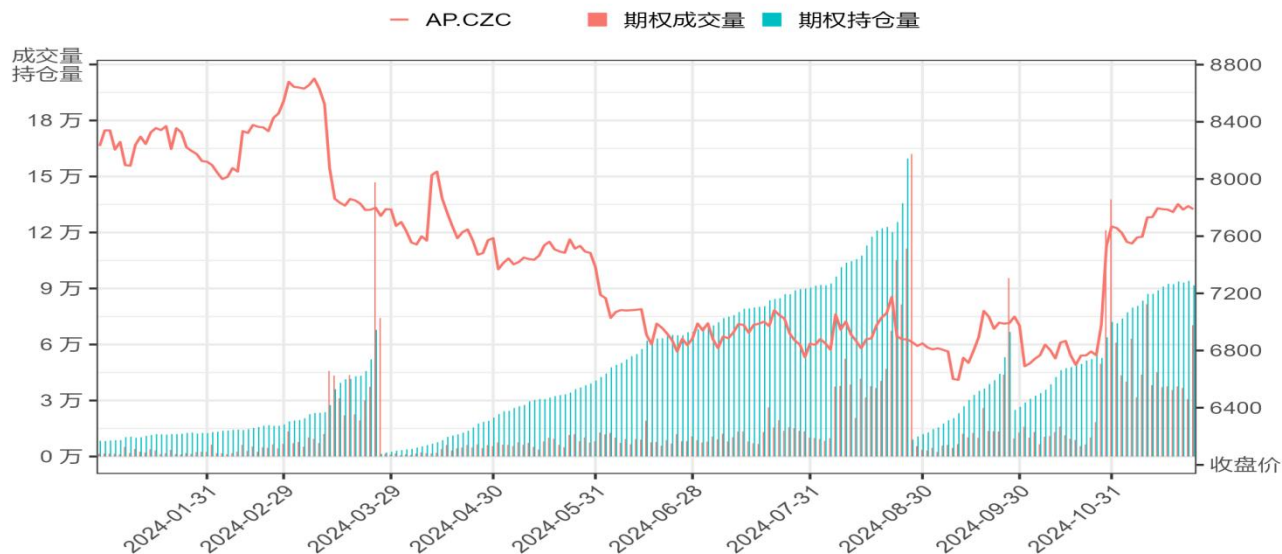


图 6-1: 苹果期权成交量与持仓量

数据来源：格林大华期货研究院整理

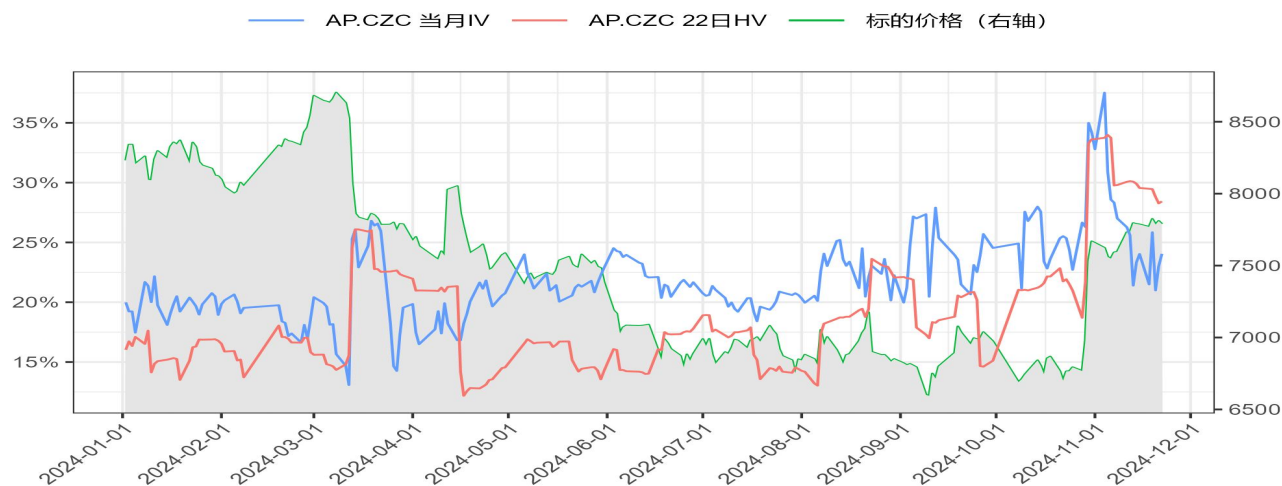


图 6-2: 苹果期权隐含波动率

数据来源：格林大华期货研究院整理



图 6-3：苹果期权最大持仓量

数据来源：格林大华期货研究院整理

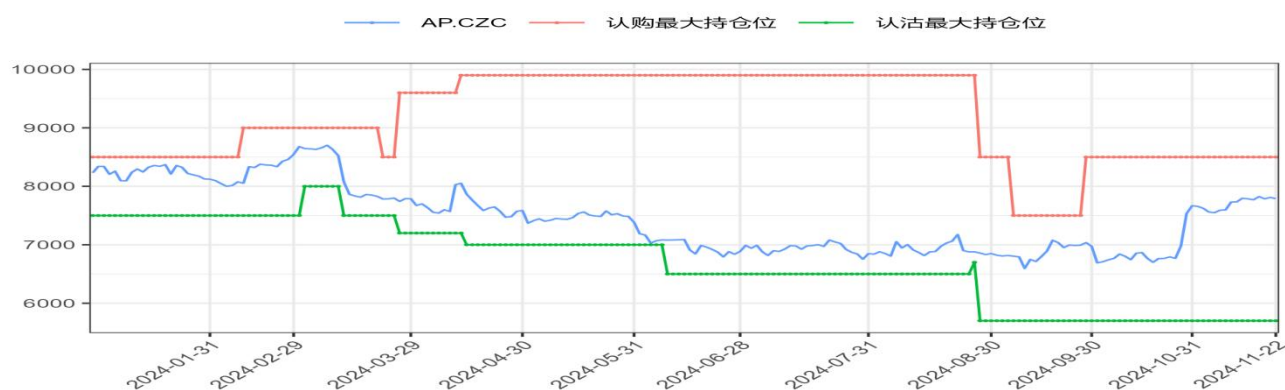


图 6-4：苹果期权 PCR

数据来源：格林大华期货研究院整理

期权操作建议：根据前期材料整理，我们判断苹果期价维持宽幅震荡行情

对于上游企业来说，主要担心苹果价格下跌影响收益，建议可以考虑卖出虚值看涨收取权利金来弥补收益下滑。

对于下游企业来说，主要担心苹果价格上涨影响成本，建议考虑在苹果期价回调期间买入平值看涨期权来锁定采购成本。



附录：苹果相关企业股票

表 7-1： 苹果相关企业股票

产业链位置	股票代码	股票简称	相关产品	年初价格	当前价格	年度涨跌幅
上游公司	600962.SH	国投中鲁	苹果清汁	12.05	15.98	32.61%
中游公司	600962.SH	国投中鲁	苹果清汁	12.05	15.98	32.61%
下游公司	832023.BJ	田野股份	原料果汁	3.905	6.23	59.54%
下游公司	605198.SH	安德利	果汁、香料及果糖	23.107	26.99	16.80%

数据来源：WIND、格林大华期货研究院整理



联系我们：

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
北京总部	北京市朝阳区建国门外大街8号楼北京国际财源中心B座29层	010-56711700
期货研究院	北京市朝阳区建国门外大街8号楼北京国际财源中心B座29层	010-56711856
产业机构业务总部	北京市朝阳区建国门外大街8号楼北京国际财源中心B座29层	15110165709
金融机构业务总部	北京市朝阳区建国门外大街8号楼北京国际财源中心B座29层	010-56711830
分支机构信息		
北京分公司	北京市朝阳区光华路7号楼十二层12B11单元	010-53672071
重庆分公司	重庆市渝中区五一路99号一单元23-2、23-3（平安国际金融中心）	023-63798698
山西分公司	山西省太原市小店区长风街123号1幢君威财富中心五层0504、0505、0506号	0351-7728088
河南分公司	河南省郑州市郑东新区商务外环路29号17层	0371-65618784
浙江分公司	浙江省杭州市西湖区天目山路198号财通双冠大厦东楼2008室（实际楼层2310室）	0571-28055969
上海分公司	上海市浦东新区福山路500号/浦电路380号7层（实际楼层6层）02单元	13764666557
深圳分公司	深圳市福田区福田街道福安社区民田路178号华融大厦1705	0755-83358603
福建分公司	福建省厦门市思明区鹭江道100号厦门财富中心26层07单元	0592-5085516
山东分公司	山东省青岛市市南区山东路2号甲，华仁国际大厦17层F区	0532-83095257
河北分公司	河北省石家庄市桥西区自强路118号中交财富中心T1、T2商务办公楼02-1701A	0311-87879080
天津分公司	天津市南开区长江道与南丰路交口博朗园1号楼26楼2601-2/2604-2号	022-23046198
大连分公司	大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2112号房间	0411-84806858
广东分公司	广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心9层909房	020-22100288
呼和浩特营业部	内蒙古自治区呼和浩特市赛罕区腾飞南路65号1102号商铺三楼	0471-3243085
洛阳营业部	河南省洛阳市涧西区西苑路6号友谊宾馆5F501-510室	0379-64687775
泉州营业部	福建省泉州市丰泽区宝洲路浦西万达写字楼A座2509室	0595-28980095
银川营业部	宁夏银川市解放西街2号老大楼写字楼13层18号	0951-6072204
福州营业部	福建省福州市鼓楼区杨桥东路19号衣锦华庭一期一号楼3层	0591-87813682
哈尔滨营业部	黑龙江省哈尔滨市南岗区果戈里大街316-2号5层	0451-53679290
南京营业部	江苏省南京市中山东路288号A-3006	025-85288202
桂林营业部	桂林市七星区漓江路28号中软现代城2区酒店6-01号809室	0773-3116555
合肥营业部	安徽省合肥市政务区潜山路888号百利中心北塔1609、1610-2室	0551-65534256



重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，格林大华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，格林大华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。本报告版权仅为格林大华期货研究院所有，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，须注明出处为格林大华期货有限公司。