

不畏节奏遮望眼 宽幅波动是本心

作者：生鲜商品组 侯芝芳

——2021年上半年苹果期货回顾及下半年展望

执业编号：F3042058(从业) Z0014216(投资咨询)

联系方式：010-68578922/ houzhifang@foundersc.com

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2021年7月12日星期一

摘要：

苹果 10 合约上半年在 5550-7400 区间宽幅波动。年初的时候受拉尼娜天气炒作预期带动，价格呈现偏强波动，天气炒作未如预期演绎，再加上现货供应宽松施压，3 月份价格高位回落。4 月份天气炒作虽然有所抬头，但是整体未见大的波澜，期价低位震荡，价格低位吸引资金，微幅减产推动期价上行，不过持续推动力仍然不足，期价再度回归震荡。

展望下半年，苹果作为鲜食消费品，是一个以产定销的市场，供应端如果表现平稳的情况下，整体价格难以出现明显的单边走势，更多是需求博弈所造成价格的区间波动，此外，由于产量以及库存的兑现，容易受到收获进度以及入库进度的影响，因此初期价格很有可能会由于不同收获进度以及入库进度等出现阶段性的变化，因此下半年苹果 10 合约预期继续在 5600-6800 区间波动，操作方面建议以区间思路对待。

风险提示：产区天气出现超预期的波动、苹果消费出现超预期的好转。



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

目录

第一部分 市场行情总结.....	3
1.1 期货价格长期走势回顾.....	3
1.2 期货价格上半年行情总结.....	5
1.3 现货市场行情总结.....	5
第二部分 苹果市场供应情况.....	6
2.1 库存苹果压力逐步减轻.....	7
2.2 新季苹果产量逐步兑现.....	7
第三部分 苹果市场需求情况.....	8
3.1 二季度走货量对下半年形成支撑.....	9
3.2 出口表现一般未能有效缓解情绪.....	9
3.3 其他水果供应情况影响竞争变量.....	10
第四部分 苹果供需平衡表预测及解读.....	11
第五部分 交割标准变化.....	12
第六部分 技术与展望.....	13
6.1 苹果现货价格季节性分析.....	13
6.2 观点总结及操作建议.....	14
第七部分 相关股票价格及涨跌幅统计表.....	15

第一部分 市场行情总结

1.1 期货价格长期走势回顾

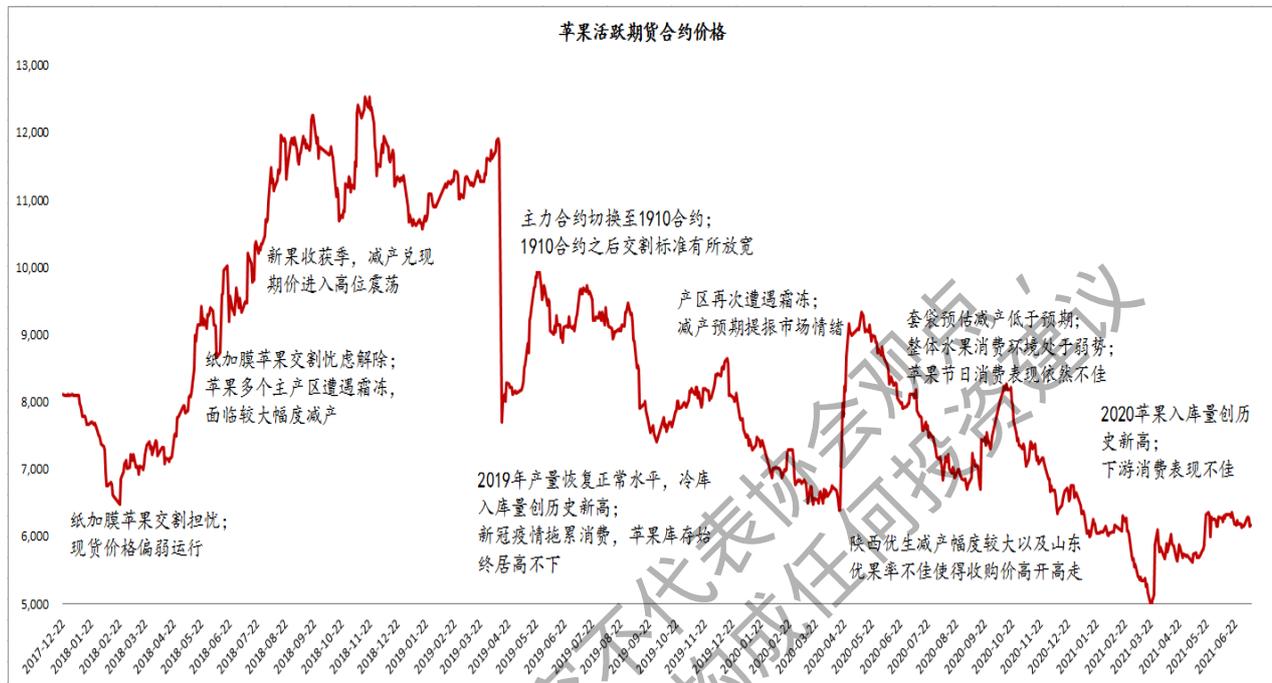


图 苹果期货价格长期走势

数据来源：wind 方正中期研究院整理

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；市场总是会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，市场对于纸加膜交割的疑虑降温，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。

进入2020年，一场突如其来的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年上半年苹果期价呈现低位震荡走势。2020年苹果入库量高企给2020/21季苹果价格带来压力，下游消费未见明显起色的背景下，高库存状态持续，并且有扩大之势，随着时间推移，苹果的有利销售时间越来越短，产区降库存心态增加，带动现货价格回落的同时，也拖累期货价格。3月中下旬，期货主力合约转移10合约，2110合约在拉尼娜天气炒作与交割标准放宽的博弈下，呈现区间运行，不过花期以及幼果期天气表现良好，天气炒作落空价格在3月底有一定幅度的回落，4月份产区天气表现平稳，期价呈现窄幅震荡，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，6月份市场缺乏突出影响因素，期货价格继续呈现窄幅区间波动。

1.2 期货价格上半年行情总结

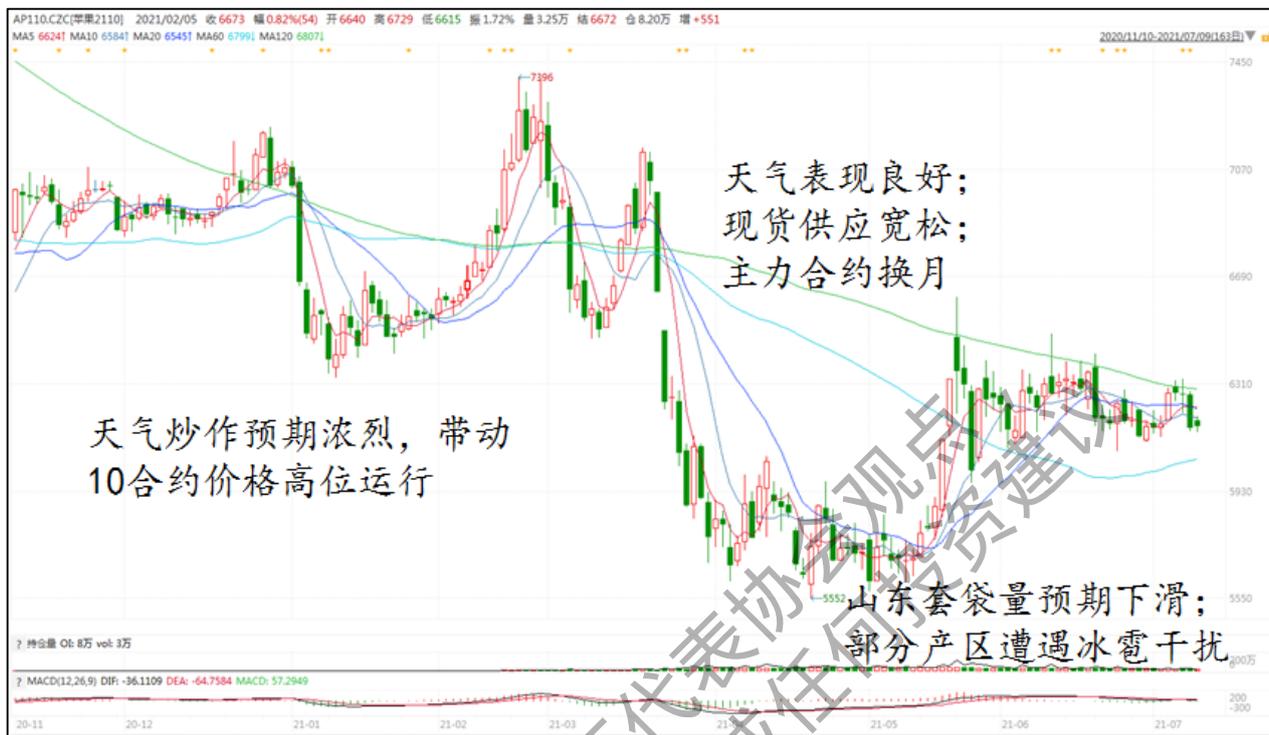


图 苹果 10 合约日 K 线图
数据来源: wind 方正中期研究院整理

苹果 10 合约上半年在 5550-7400 区间宽幅波动。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，引发了市场天气炒作预期，1-2 月份苹果 10 合约价格呈现偏强震荡走势。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，天气炒作热情降温，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 10 合约价格，市场一致性看空预期下，3 月下旬主力合约移仓换月加剧了苹果 10 合约的下跌。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，不过产区虽出现天气扰动，但是并未产生大面积的影响，天气对于期价的拉升动力也有所不足，4 月苹果 10 合约呈现窄幅区间波动。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 月份市场缺乏突出影响因素，期货价格继续呈现窄幅区间波动。

1.3 现货市场行情总结

苹果现货价格上半年呈现先抑后扬的走势。库存高企以及消费疲弱一直是现货市场重要难题，春节期间走货好于预期给市场带来一丝惊喜，但是持续性不佳，再次打压市场信心，1-4

月份现货价格呈现持续下滑态势，进入5月份，随着好货数量越来越少，好货价格获得了一定支撑，5-6月好货价格呈现低位回升态势。卓创资讯的数据显示，6月底山东地区纸袋富士80#以上一二级货源交易加权平均价格2.4元/斤，较1月初的2.75元/斤下滑0.35元/斤。6月底陕西洛川纸袋富士70#以上货源交易加权平均价格2.65元/斤，较1月初的3.25元/斤下滑0.6元/斤。

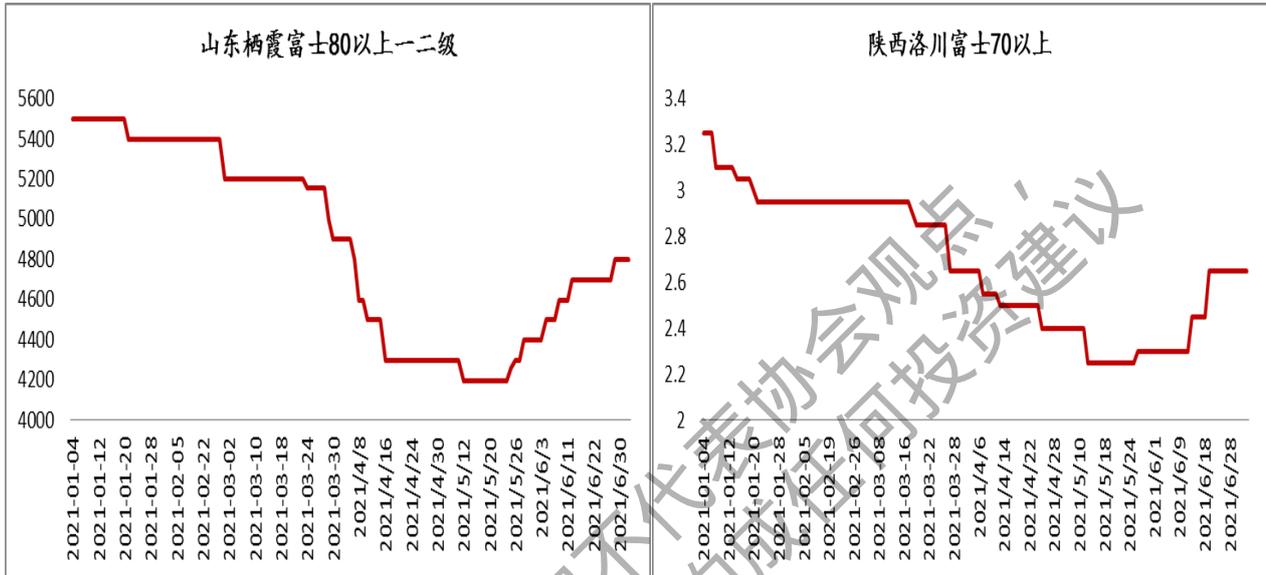


图 山东栖霞 80 以上一二级苹果价格

数据来源：卓创资讯，方正中期期货研究院整理

图 陕西洛川富士 70 以上价格

数据来源：卓创资讯，方正中期期货研究院整理

第二部分 苹果市场供应情况

苹果市场供应端下半年主要围绕产量兑现以及产量向库存转移程度来展开。随着旧季苹果的销售进入尾声，库存苹果对价格的影响逐步减弱，市场的关注点逐步转向新季苹果产量情况。新季苹果产量预估来看，生长前期（4月花期以及5月坐果期）产区出现天气干扰，市场相对认可小范围减产（山东地区套袋数据下滑以及部分产区受到冰雹影响），目前苹果基本已经完成套袋，生长进入后期，天气扰动因子的波幅下降，出现大范围影响的概率降低，平稳过度的情况下，产量相对高位对市场影响相对中性。后期市场形成分歧的点主要在于两个方面，一是产量兑现路径，二是产量向库存的转移路径及程度。如果推进顺利的话，产量的兑现将较为顺畅，价格大概率会维持延续性，如果收获推进不顺利，产量的兑现分歧将会增加，价格大概率会表现出宽幅反复波动。除此之外，还有入库节奏以及最终入库量的影响，如果入库节奏较快，且入库量相对较高的情况下，那么产量中性将会提前转变为库存压力，对价格很有可能会形成惯性施压，相反，如果入库节奏较慢，且入库量相对较高的情况下，对价格的影响路径很有可能是先回升后回落的状况。整体来看，相对确定的产量下，由于实现路径以及转换路径的差异，可能会形成不一样的宽幅波动。

2.1 库存苹果压力逐步减轻

苹果由于保鲜的限制，决定了其库存并不能对市场形成贯穿影响，也就是说库存对于市场的影响更多集中在年底11-12月份以及上半年1-6月份。下半年7-9月份市场虽然还有一部分库存苹果，但是这部分库存苹果对市场的影响是相对有限的，原因主要基于两点，一是能够结转至7-9月的库存量本身就不高；二是无论价格与否，这部分库存苹果都必须在有限时间内出库，且其出库完毕到新果上市存在时间差，使得其收尾价并不能有效连贯的影响开秤价。卓创资讯最新数据显示，截至7月8日，全国苹果库存为266.69万吨，高于去年同期的223.82万吨，其中山东地区库存为153.86万吨，陕西地区库存为37.39万吨。当前库存压力有所减轻之后，可能会收敛市场的利空情绪，并且收尾价格出现上扬，很有可能会进一步推动情绪的影响。除此之外，新季苹果收获之后入库节奏以及最终入库量是11-12月份的重要影响因子，如果入库节奏较快，且入库量相对较高的情况下，那么产量中性将会提前转变为库存压力，对价格很有可能会形成惯性施压，相反，如果入库节奏较慢，且入库量相对较高的情况下，对价格的影响路径很有可能是先回升后回落的状况。

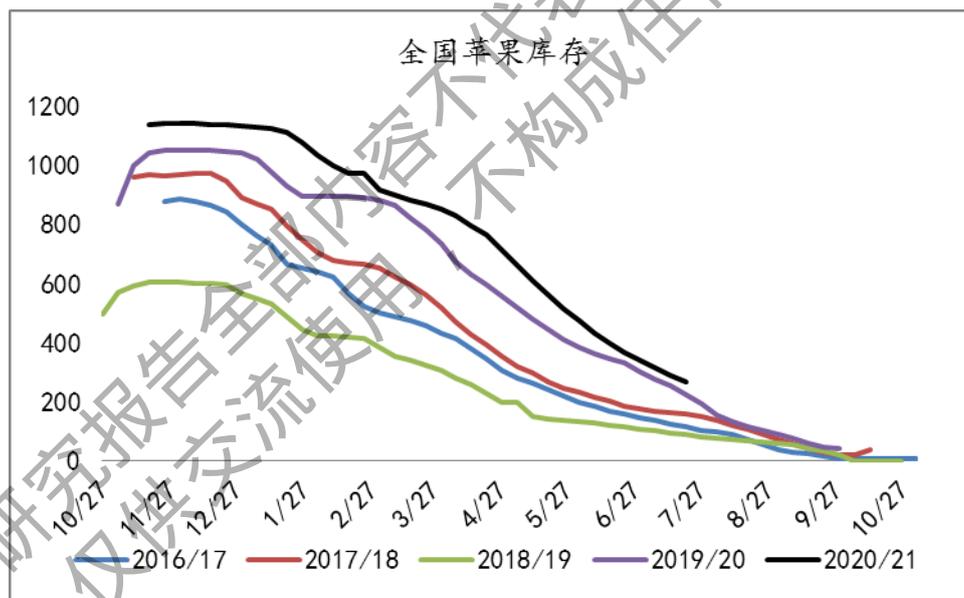


图 全国苹果库存

数据来源：卓创资讯，方正中期期货研究院整理

2.2 新季苹果产量逐步兑现

新季苹果产量方面的关注点主要在于两个方面，一是产量数据兑现程度；二是产量兑现路径，即收获进度。产量数据的兑现程度包括两个方面，一是苹果生长期天气波动情况以及产量预期，二是收获期最后落定的产量情况，这两个因素影响相对应的时点在苹果生长期7-9月份以及收获尾声11月份。这两个因素断档的10月份的主要影响因子则主要受产量的兑现路径所影响，如果产区收获推进较为顺利，那么也就意味着产量兑现是比较顺畅的，那么对价格影响

将表现为方向的一致性，且波动幅度较为平缓，相反，如果产区收获推进不顺利，那么也就意味着产量兑现和预期存在不一致的情况，价格波动方向将会出现分歧，且价格波动幅度可能较为剧烈。新果产量预期情况来看，4月花期以及5月坐果期产区天气确实出现一定的干扰，形成小幅度减产预期，多数调研信息反馈山东地区套袋数据下滑以及冰雹对部分产区造成影响，不过并未出现全国大面积以及大范围的减产情况，尚看不到大面积减产的情况。因此从生长前期来看，整体产量预期稳定略减，目前产区苹果已经基本完成套袋，苹果生长进入后期，虽然还会受到天气的影响，但是扰动因子的波幅下降，出现大范围影响的概率降低，天气如果平稳过度的话，产量相对高位对市场的影响表现为相对中性。

我的农产品网6月8日公布了对于陕西和山东地区的套袋调研结果，结果显示陕西延安部分地区由于霜冻以及阴雨天气出现减产，山东地区由于花期持续阴雨天气，也出现一定幅度的减产，具体来看，2021年陕西地区苹果产量预估为1036万吨，去年为967.7万吨，2019年为1135万吨；2021年山东地区苹果产量预估为909万吨，去年为1037万吨，2019年为950万吨，全国苹果产量预估4030-4060万吨，去年为3959万吨，2019年为4242万吨。苹果行业协会6月18日公布的信息显示，山东全省主要产区苹果套袋数量比去年减少17.3%。其中沂蒙区域减少14%（蒙阴减少30%，沂源减少10%）；烟台市减少12.5%左右（烟台西部基本不减少或略增，但自西往东减少比例逐渐加重30%左右）；威海市减少38.8%。

全国苹果产量预估（万吨）			
地区	2019年	2020年	2021年E
陕西	1135.58	967.67	1036.24
山东	950.23	1037.69	909.34
全国	4242.54	3958.29	4030-4060

图 全国苹果产量预估

数据来源：我的农产品网，方正中期期货研究院整理

第三部分 苹果市场需求情况

上半年销区的表现奠定市场对于下半年消费的整体预期，销区对于价格的敏感度决定了消费可能兑现路径。苹果作为鲜食消费品，更多的体现为以产定销的情况，而实现消费的路径主要依赖于价格的敏感度。苹果价格敏感度的界定相对模糊，我们更多捕捉的是一些侧面印证，其中包括库存消耗量、其他水果的价格表现以及未来大类水果柑橘等的产量情况等。库存消耗量角度来看，二季度表现好于一季度，相对应的可能会对下半年消费形成支撑；其他水果价格表现来看，重点监测6种水果价格指数的季节性表现来看，三季度倾向于回落为主，四季度倾向于低位回升；柑橘类水果产量来看，合理天气波动下，产量增长对价格形成压力。综合来看，库存消耗量的兑现价格为我们提供重要支撑参考，水果指数价格季节性表现给我们提供相对涨

跌参考，其他水果产量兑现程度加强我们对于阶段性强弱的判断，苹果消费整体表现为平稳中宽幅波动。

3.1 二季度走货量对下半年形成支撑

冷库苹果库存高企始终是上半年悬在苹果市场上方的“尚方宝剑”，降库存成为了现货市场的重要共识。2020/21 年度新果由于收获推进不顺利，开秤价格较高，然而下游消费并不能有效匹配，产销区价格倒挂导致贸易商被动压库，后期苹果价格一直处于回落状态，贸易商的高价货源未给出有效利润，叠加果农对于高价仍有期待，一季度价格防守下，整体库存消耗量表现不佳，虽然春节略有点出人意料，但是延续性并不好，进入二季度之后，高库存忧虑增加，无论是果农还是贸易商，降价出货意愿都有所增强，二季度走货表现好于往年同期，另外，还需要关注的一点是好货价格后期的翘尾，我们认为此种情况很有可能会对下半年消费预期形成支撑，不过这个支撑能否兑现，还有赖于销区的进一步反馈，如果销区确实表现好于往年，这个支撑就将进入兑现阶段，相反，如果销区表现不及往年，那个支撑就将再度被打破。卓创资讯的数据显示，二季度全国苹果库存的消耗量为 506 万吨，高于去年同期的 398 万吨，也高于一季度的 326 万吨。另外，从农业农村部月度成交量监测数据来看，4-6 月的成交量虽不及去年同期，但是好于 3 月的成交表现。

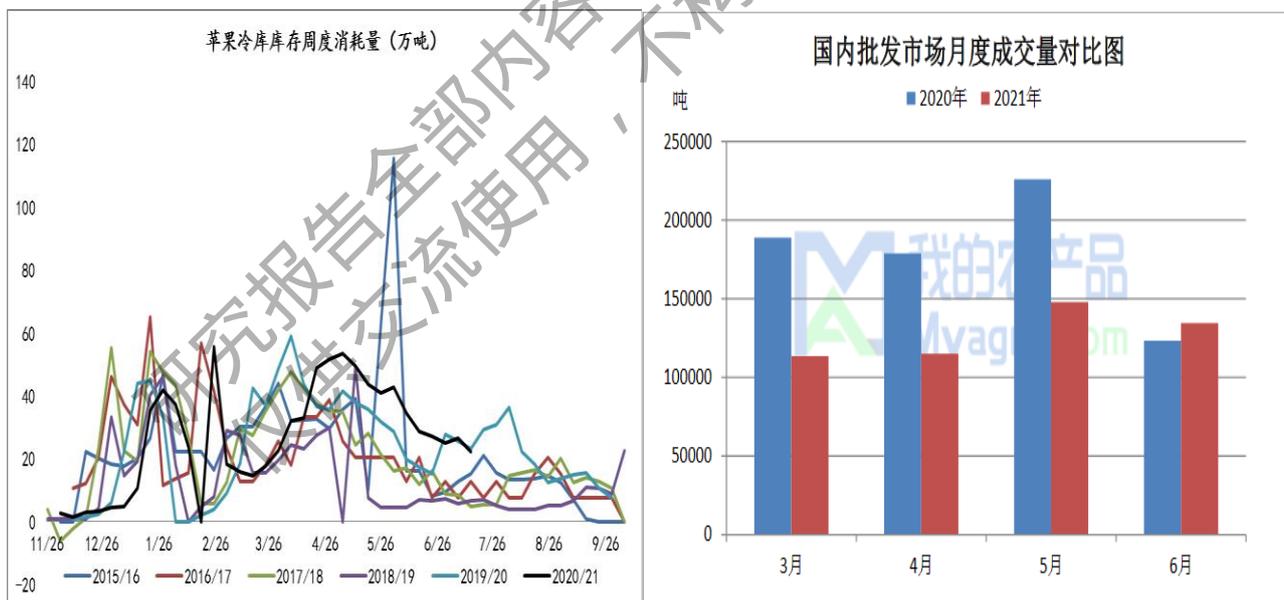


图 苹果库存消耗量

数据来源：卓创资讯，方正中期期货研究院整理

图 陕西月度成交量

数据来源：我的农产品网

3.2 出口表现一般未能有效缓解情绪

苹果出口量虽然在苹果消费中的占比不大，但是其对比表现仍然会对市场情绪造成影响。海外疫情干扰仍然存在，苹果出口消费表现一般，1-5 月出口量处于相对低位。海关总署数据

显示，5月我国苹果的出口量为7万吨，同比虽然增长16.7%，但是仍然处于近五年出口量的相对低位。1-5月累计出口量为40万吨，同比增加14.29%，低于五年均值49万吨。对于原本宽松苹果现货市场来说，出口消费表现不佳，意味着国内消费的竞争有所加大，最终将会导致国内供应更加宽松，拖累苹果现货价格。

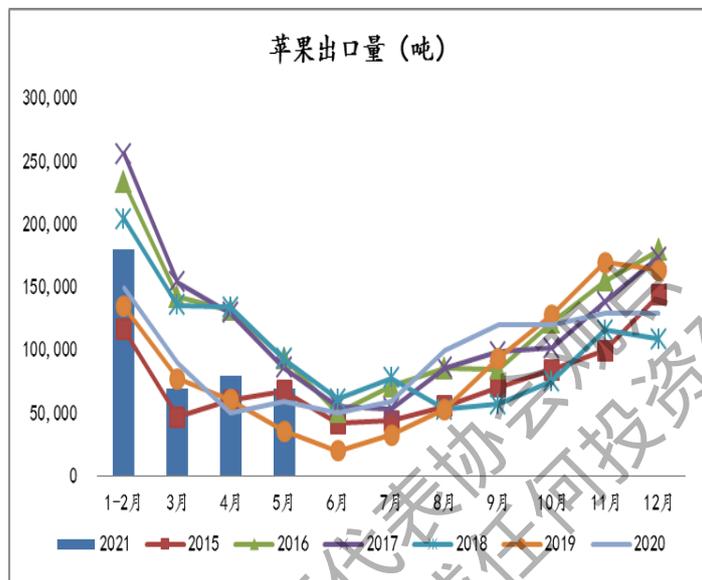


图 苹果出口量

数据来源：海关总署，方正中期期货研究院整理

3.3 其他水果供应情况影响竞争变量

整体水果产量呈现增长态势，水果之间竞争越来越明显。其他水果对苹果的竞争影响，我们主要关注三个方面，一是整体水果产量变化，二是阶段性供应变化，三是水果价格整体季节性规律。整体水果产量角度来看，近十年水果产量呈现增长态势，产量增长背后主要是人们消费水平提高所形成的推动，近两年虽然有天气的干扰，但是整体高位趋势不变，水果产量增长的同时，必然会产生水果之间的竞争格局，如果消费增幅不明显的情况下，这种竞争可能会更加突出。阶段性供应变化来看，主要关注季节性水果供应变化，水果本身存在生长区域以及成熟时间的差异，再加上保存时间有限，多数是及时消费为主，阶段性的供应节奏对水果之间的竞争影响可能会更加明显，对于苹果来说，与其上市以及消费区间重叠水果供应，必然会对其消费形成影响，其中柑橘、梨、葡萄等影响相对更为明显，一旦这三类水果呈现供应宽松，价格下滑的情况下，苹果消费受到挤压的同时，必然会拖累价格，目前来看，这三类水果产量预期维持稳定态势。水果价格季节性规律角度来看，根据农业农村部给出的6种重点监测水果价格指数的季节性规律来看，一般三季度水果价格多数时候呈现高位回落，可能与这段时间水果供应充裕有关系，一般四季度水果价格多数时候会呈现低位回升，可能与这段时间水果供应相对收敛以及春节消费等所影响。综合来看，其他水果产量平稳的情况下，对苹果消费的压制也将延续，苹果消费上方仍有压力。

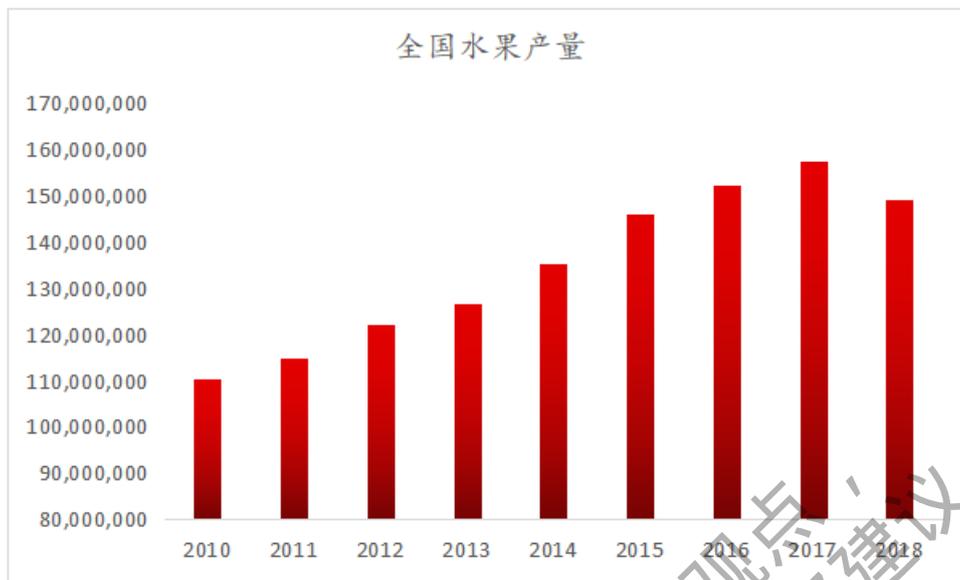


图 全国水果产量

数据来源：同花顺，方正中期期货研究院整理

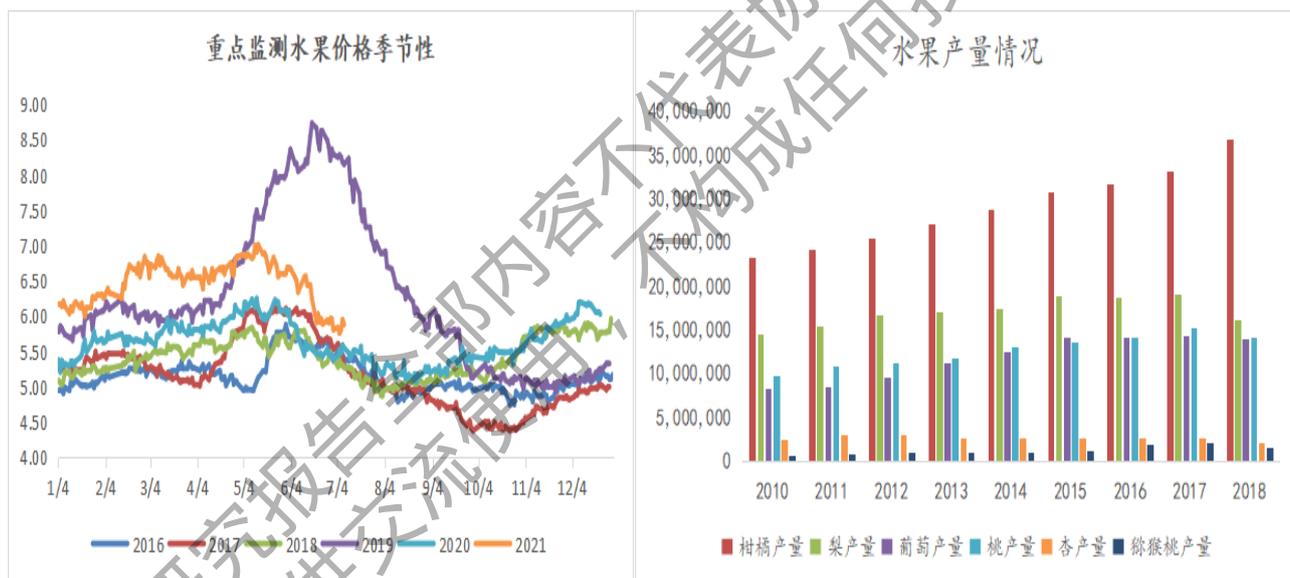


图 重点监测水果价格季节性

数据来源：同花顺，方正中期期货研究院整理

图 水果产量情况

数据来源：同花顺，方正中期期货研究院整理

第四部分 苹果供需平衡表预测及解读

苹果市场延续供应宽松的局面。供需平衡表主要以 USDA 预估作为参考，由于苹果属于生鲜消费品，年度不存在结余，年度平衡表对于消费端的表现不明晰。供应端来看，苹果的产量已是定量，USDA 预计产量为 4050 万吨，同比下滑 4.5%，基本与农业部的预估一致，进口量方面，USDA 预估为 8 万吨，同比有一定幅度下滑；需求端来看，由于整体消费环境不佳，再加上产量的下滑，整体消费量呈现下滑态势，USDA 对于出口预估相对乐观一点，目前来看，出口表现不佳，再加

上目前高库存以及弱消费的影响，今年有效消费量预期同比下滑，因此消费节奏对市场的影响仍然较为关键。

苹果供需平衡表（7月1日-6月30日）单位：万吨									
	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/20	2020/21
									预估
产量	3581	3630	3735	3890	4039.3	4139	3300	4242.5	4050
进口量	4.32	2.46	6.82	7.72	7.07	6.34	9.32	10.37	7
总供应	3585.32	3632.46	3741.82	3897.72	4046.37	4145.34	3309.32	4252.87	4057
国内消费	3482.69	3539.04	3666.98	3782.63	3908.8	4017.2	3227.51	4148.71	3951.5
出口量	102.63	93.42	74.83	115.09	138.14	128.23	81.81	104.16	105.5
总消费	3585.32	3632.46	3741.81	3897.72	4046.94	4145.43	3309.32	4252.87	4057

图 苹果供需平衡表
数据来源：USDA，方正中期期货研究院整理

第五部分 交割标准变化

基准交割品		
指标	1910-2105合约	2110及以后合约
其他指标	符合《中华人民共和国国家标准鲜苹果》(GB/T 10651-2008) 一等及以上等级质量指标的 红富士苹果	
果径	≥80mm	
理化指标	可溶性固形物	≥13%
	硬度	10月1日-来年2月20日： 入库≥7kg/cm ² ，出库≥6.5kg/cm ²
		其他时间： 入库≥6.5kg/cm ² ，出库≥6kg/cm ²
容许度	大小容许度≤5%	质量容许度≤20%（虫伤计入质量容许度，磨伤、碰压伤、刺伤不合格果之和占比不做要求）； 未发生褐变的水心病苹果不计入不合格果

图 基准交割品
数据来源：郑州商品交易所，方正中期期货研究院整理

苹果 2110 合约为新的交割标准第一个合约，也是市场对于交割成本重新对标的合约。苹果 2110 以后合约对应的基准交割品为符合《苹果国标》一等及以上等级质量指标且果径≥80mm 的红富士苹果，果径容许度≤5%，质量容许度≤20%（虫伤计入质量容许度，磨伤、碰压伤、刺伤不合格果之和占比不做要求），可溶性固形物≥12.5%，同时，未发生褐变的水心病苹果不计入不合格果。作为对比，苹果 2010 合约对应的基准交割品为符合《苹果国标》一等及以上等级质量指标且果径≥80mm 的红富士苹果，果径容许度≤5%，质量容许度≤10%（虫伤、磨伤、碰压伤、刺伤不合格果之和占比不超过 8%），可溶性固形物≥13%。

第六部分 技术与展望

6.1 苹果现货价格季节性分析

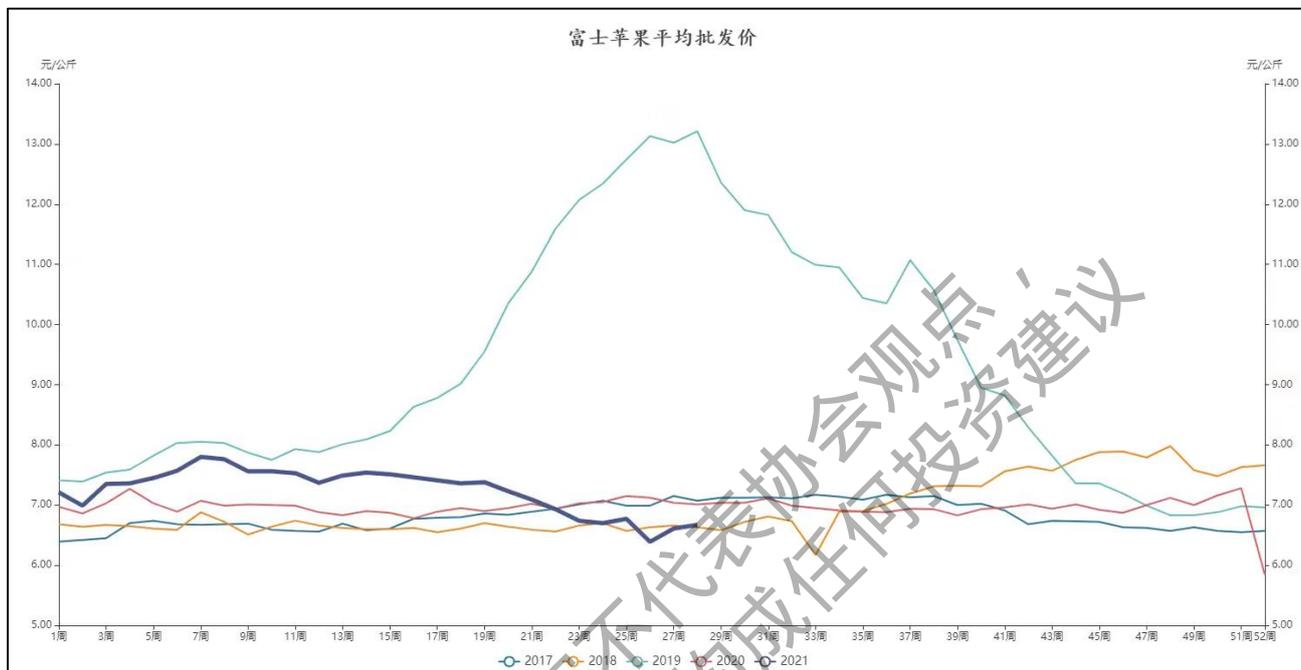


图 富士苹果批发平均价
数据来源: wind, 方正中期期货研究院整理

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。

6.2 观点总结及操作建议



图 苹果 10 合约日线图

数据来源：wind，方正中期期货研究院整理

供应方面：下半年主要围绕产量兑现以及产量向库存转移程度来展开。新季苹果产量初步预估来看，山东地区套袋数据下滑以及部分产区受到冰雹影响或使得产量微幅下滑，下半年生长进入后期，产量预期变动幅度变小，市场分歧点主要在于两个方面，一是产量兑现路径，二是产量向库存的转移路径及程度，收获进度以及入库进度为这两个路径实现的主要监测指标，如果推进顺利，很有可能会提前释放压力，反之，整体压力将会后移。整体来看，相对确定的产量下，由于实现路径以及转换路径的差异，可能会形成不一样的宽幅波动。

需求方面：上半年销区的表现奠定市场对于下半年消费的整体预期，销区对于价格的敏感度决定了消费可能兑现路径。苹果作为鲜食消费品，更多的体现为以产定销的情况，而实现消费的路径主要依赖于价格的敏感度。苹果价格敏感度的界定相对模糊，我们更多捕捉的是一些侧面印证，其中包括库存消耗量、其他水果的价格表现以及未来大类水果柑橘等的产量情况等。库存消耗量的兑现价格为我们提供重要支撑参考，水果指数价格季节性表现给我们提供相对涨跌参考，其他水果产量兑现程度加强我们对于阶段性强弱的判断，苹果消费整体表现为平稳中宽幅波动。

综合来看，苹果作为鲜食消费品，是一个以产定销的市场，供应端如果表现平稳的情况下，整体价格难以出现明显的单边走势，更多是需求博弈所造成价格的区间波动，此外，由于产量以及库存的兑现，容易受到收获进度以及入库进度的影响，因此初期价格很有可能会由于不同收获进度以及入库进度等出现阶段性的变化，因此下半年苹果 10 合约预期继续在 5600-6800 区间波动，操作方面建议以区间思路对待。

风险提示：产区天气出现超预期的波动、苹果消费出现超预期的好转。

第七部分 相关股票价格及涨跌幅统计表

证券代码	证券名称	相关产品	2021/1/4	2021/7/9	涨跌幅
600962.SH	国投中鲁	果汁、香料及果糖	9.35	7.58	-19%
603711.SH	香飘飘	果汁茶	21.15	16.34	-23%
603336.SH	宏辉果蔬	果蔬产品	10.80	6.60	-39%
300175.SZ	朗源股份	生鲜水果、坚果等产品	4.69	4.36	-7%
600506.SH	香梨股份	新疆特色林果产业	10.21	8.18	-20%
002582.SZ	好想你	红枣相关产品	13.40	9.74	-27%

研究报告全部仅供交流使用，观点仅供参考，不构成投资建议。

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	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881312
	上海市浦东新区福山路450号新天国际大厦7C	
期货研究院	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-85881117
	上海市浦东新区福山路450号新天国际大厦11层	
投资咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
产业发展部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881109
金融产品部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881295
金融机构部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22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	010-68578987
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	010-66058401
北京朝阳分公司	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881205
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
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	0312-3012016
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	025-58061185
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1606室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东南路360号2307室	021-50588107/ 021-50588179
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	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市硚口区武胜路花梓年青年中心18层1807室	027-87267756
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路二段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区滨江路53号楷林商务中心C座2304、2305、2306	0731-84118337
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	广东省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
北京望京营业部	北京市朝阳区望京中环南路望京大厦B座12层8-9号	010-62681567
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号津塔写字楼2908室	022-23559950
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	0472-5210710
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区中华大街89号大连友谊时代广场B座1105室	0310-3053688
青岛营业部	山东省青岛市市南区香港中路61号阳光大厦21楼EH单元	0532-82020088
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	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市雁塔区太白南路118号4幢1单元1F101室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号909室、906室	021-58381123
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	021-58861093
上海南京北路营业部	上海市浦东新区南京北路429号1703	021-58991278
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路132号银亿外滩大厦1706室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市江干区采荷嘉业大厦5幢1010室	0571-86690056
南京洪武路营业部	南京市秦淮区洪武路359号1803、1804室	025-58065958
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	0514-82990208
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	0791-83881026
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	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市芦淞区新华西路999号中央商业广场(王府井A座11楼)	0731-28102713
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	0735-2859888
长沙黄兴中路营业部	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
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	0736-7318188
广州营业部	广州市天河区林和西路3-15号35层07,35层08,35层09	020-38783861
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有 限责任公司	上海市浦东新区福山路450号新天国际大厦24楼	021-20778922

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。

研究报告全部内容不代表协会观点，
仅供交流使用，不构成任何投资建议