



## 苹果：苹果近期在交易什么？

王 俊

农产品研究员

从业资格号：F0273729

投资咨询号：Z0002942

☎ 15882158317

✉ [wang\\_ja@wkqh.com](mailto:wang_ja@wkqh.com)

张 正

农产品研究员

从业资格号：F3067079

☎ 18280292564

✉ [zhangzheng@wkqh.com](mailto:zhangzheng@wkqh.com)

### 报告要点：

今年以来苹果整体呈上行趋势，上涨行情自 2205 合约一直延续至 2210 合约。从季节性来看，4-5 月处苹果开花坐果期，天气影响较大，盘面较易发生上涨。但今年苹果花期并未发生明显倒春寒及霜冻天气，10 合约却涨势如虹，自 3 月底的 7700 点附近一路上行至 9600 点，期间基本未见较大幅度回调。那么苹果盘面在交易什么，本文将从基本面角度对近期炒作热点做详细梳理，并对未来行情进行展望。



## 苹果：苹果近期在交易什么？

### 行情回顾

虽今年苹果期货资金参与度不及前两年，但多空博弈仍较为激烈。2022 年以来盘面走势一路上扬，1-3 月主要因库存偏低、优果率低，产区挺价惜售，且存货商炒作情绪偏浓，叠加此时正值春节消费旺季，05 合约沿 10 日均线一路上扬，区间涨幅高达 32%。但随后主产区山东、陕西相继爆发疫情，产区出货受阻，05 合约高位回落。3 月底-4 月中旬，主力换月至 10 合约，此时主产区苹果并未开花，但 10 及 05 合约均走出一波上行趋势；行情起始于一份网传的陕北砍树调研传闻，该调研报告称陕北砍树比例高达 20%。随后主产区苹果迎来花期，开花期间虽未遭遇霜冻等灾害，但产区前期高温天气导致开花较快，而主产区因疫情人员流动受阻，养蜂人外出受限，产区传粉不佳，坐果率偏低，10 合约一路上行至今。

但需注意，05 合约至进入交割月前走出一波逼仓行情，价格一路上行至 11700 元/吨，俨然一副逼空行情。但进入交割月后一路狂跌，目前已跌至 9000 附近。这一现象是否从侧面说明前期炒作热情较高，高位接货意愿不佳，盘面已有所高估？

图 1：05 合约走势回顾



数据来源：博弈大师、五矿期货研究中心

图 2：10 合约走势回顾



数据来源：博弈大师、五矿期货研究中心

### 西北砍树问题回顾

3 月 20 日左右市场开始传言西北大量砍树，各地区比例不一，砍树比例最高区域如旬邑、礼泉等地砍树达 30%。届时正值周末，消息不断发酵，但因疫情关系并未能进入实地调研，道听途说也更为盘面增添了一份不确定性。通过电话了解，砍树情况在西北普遍存在，综合来看陕北砍树比例约 15%。但砍树问题在主产区年年都存在，据了解陕北目前苹果树中 20 年前种植比例不低；而对苹果树而言，20 年后进入老年阶段，此时挖树新值无可厚非。而具体砍树品种、树龄、新植情况均未有详细统计，若叠加陕西矮化密植产区进入盛果期、其他次优生产区种植面积不断增加，我们更倾向于认为此次砍树更多是偏情绪影响，对陕北实际产量影响难以达到 15%水平。



图 3：西北砍树情况统计

延安产区					
	洛川	黄陵	富县	宜川	延长
挖树比例	20%-30%	20%	20%-30%	20%	10%
渭南产区			咸南产区		
	白水	澄城	合阳	西和	礼县
挖树比例	20%-30%	20%-30%	20%	20%-30%	20%-30%

数据来源：机构调研、五矿期货研究中心

图 4：西北砍树情况统计

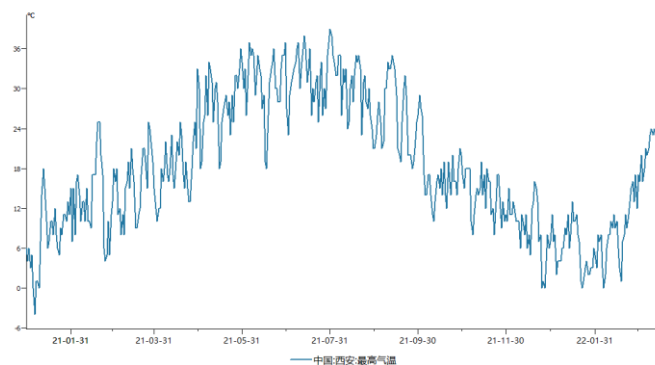
咸阳产区						
	长武	旬邑	彬县	淳化	乾县	礼泉
挖树比例	20%	30%	20%	30%	20%-30%	30%
甘肃产区						
	合水	庆城	泾川	正宁		
挖树比例	20%	10%-20%	10%-20%	10%-20%		

数据来源：机构调研、五矿期货研究中心

### 坐果率偏低问题

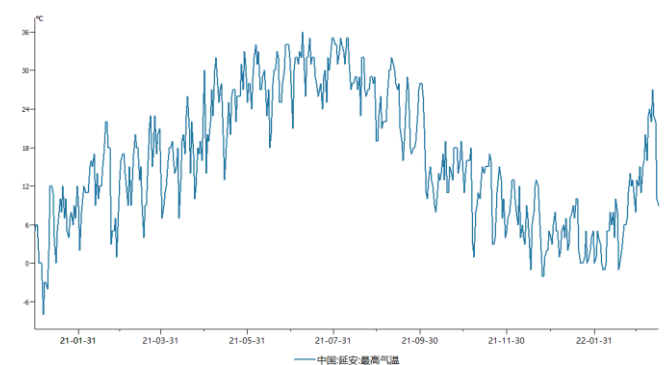
对苹果而言，天气炒作年年有，今年又出新花样。自 2018 年苹果期货上市以来，每年 4-5 月均为天气炒作高发期，前几年均炒作低温霜冻天气，今年当大部分交易者盯着低温时，市场开始交易产区高温天气影响坐果。3 月底 4 月初，陕北部分地区高温达 25-30 度，导致正处花期的苹果花期加快，而此时陕北却因疫情导致养蜂人外出受阻，自然传粉不足导致坐果率偏低，目前此情况无法证伪，需后续套袋数据验证。

图 5：西安最高气温（℃）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 6：咸阳最高气温（℃）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

### 关于近期炒作情况思考

天气炒作及砍树年年有，但近年来对苹果产量造成大幅影响的仅仅只有 2018 年。苹果花期一般均会遭遇冰雹霜冻等恶劣天气，但般仅呈现点状分布，很难出现如 2018 年全国大面积低温霜冻天气，因而影响有限；而冰雹范围一般更小，雹打一条线，影响范围较为局限，难以造成大面积减产，而花少及坐果率低也并不一定会对产量造成明显影响。对苹果而言，正常情况花量是够用甚至略多的，一般一个花序仅仅需留中间一个果即可，因此很多时候若花量正常需人工疏果，若花量略少也够用，甚至会节约人工疏果成本。

从国家统计局统计数据来看，近年来苹果产量并未出现下滑，而是呈现稳步增长态势。而卓创



近年来统计数据有所下滑，我们认为主要原因可能在于卓创统计样本较统计局偏小，更多集中在优生主产区，而统计局样本数据囊括了更多其他次优生级产区，因而其产量数据更大，且随着次优生产区种植面积不断增加，整体产量也呈现稳步增长态势。而国家统计局数据也表明，4-5月花期炒作更多是情绪及资金驱动，减产最终大概率被证伪，但证伪时间点一般需套袋数据出炉，花期炒作期间更多需跟随主力讲故事。

图 7：近年苹果产量情况

近几年苹果产量统计与预估（万吨）								
	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
国家统计局	3890	4040	4139	3923	4242	4400	4500/4600	
卓创	4151	4235/4388	4215/4400	3245	4266.44	3848.49	3761.7	
中国网			4050	3000	4389	3915	4020	

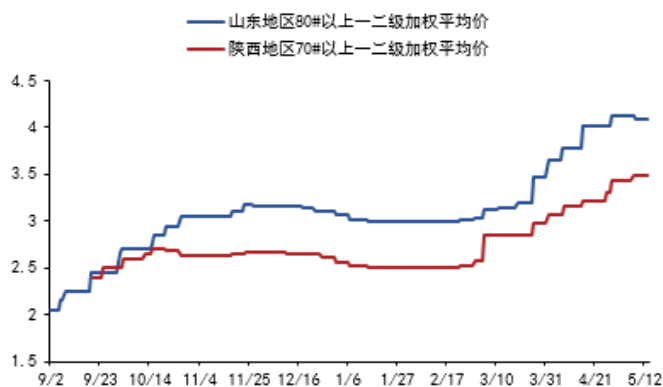
数据来源：果业研究、五矿期货研究中心

### 现货端分析

当市场焦点聚焦于新季产量预估时，现货端近期有走弱趋势。去年卓创库存数据 11 月出炉后，现货端库存偏低及优果率偏低对市场均有较强支撑，尤其是近月合约走势明显强于远月。据卓创统计，截止 5 月 13 日当周，全国冷库库存 293 万吨，环比降低 34.6 万吨，库存居近年来低位，压力不大。虽库存端支撑仍存，但我们也注意到近期支撑存边际转弱趋势。5 月以来，西瓜、荔枝、桃等时令水果大量上市，且价格较苹果处偏低水平，对苹果走货有明显挤占作用。近期产区价格也有明显松动，虽好果价格仍维持高位，但部分产区差果价格出现下滑。

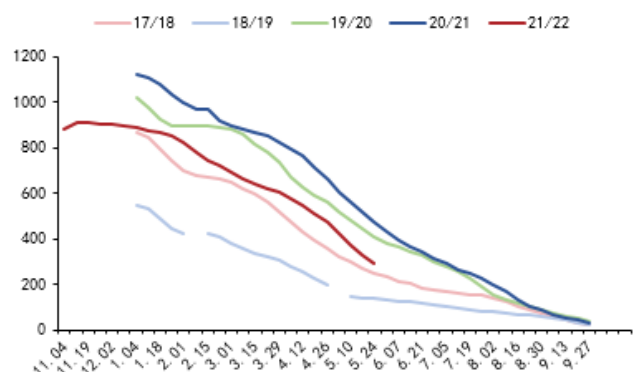
消费端今年极少有人关注，近期消费延续一直以来偏疲软态势。据钢联统计，截止 5 月 6 日，批发市场周度走货量 25464 吨，销区走货仍比较一般。与时令水果相比，苹果动辄六七元一斤的价格，劝退不少消费者；而后期随着时令水果上市增加，销区走货有进一步走弱可能。

图 8：主产区现货加权成交价（元/斤）



数据来源：卓创、五矿期货研究中心

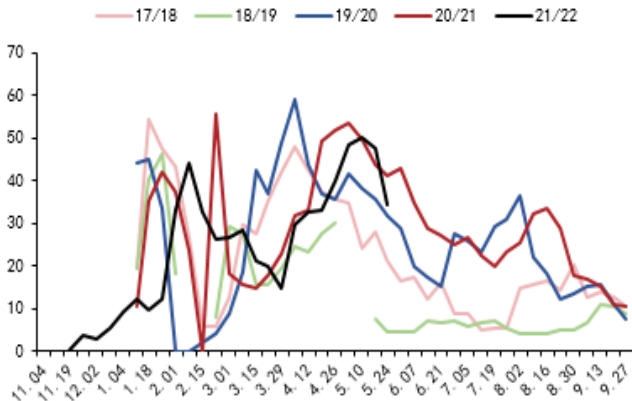
图 9：全国冷库库存（万吨）



数据来源：卓创、五矿期货研究中心



图 10：产区周度走货（万吨）



数据来源：卓创、五矿期货研究中心

图 11：销区周度走货（吨）



数据来源：钢联、五矿期货研究中心

### 未来行情展望

从苹果生长时间节点来看，4 月为苹果花期，5 月为幼果及套袋期，此阶段易受天气影响。目前处五月中下旬，基本接近此节点尾声，后续继续天气炒作可能性不大，此后或将更多关注开秤价预期及套袋数据情况。

图 12：苹果生长周期

萌芽期	花期	幼果期、晚熟品种套袋	膨大期	成熟期
3月	4月	5月	6月 7月 8月	9月 10月 11月
下旬开始萌芽，适宜温度15-22℃，超过26℃即受影响，土壤最大含水量宜保持在60%	4月中旬始花，4月底终花，温度15-25℃，花期遇大风，会导致花粉不能发芽，5天以上阴雨，会导致授粉不良、花药不裂，造成减产	上旬坐果，中下旬疏果及套袋	果实膨大期，需一定的气温，温差和降水，大于20℃的积温以1000℃左右最为合适，但最高温最好不要超过35℃，日温差大于或接近10℃，降水量350mm左右	进入成熟期后，晴朗天气有利于糖分积累，增加新果甜度，持续阴雨天气会造成甜度不足；苹果吸水过多也会造成裂果及上色

数据来源：五矿期货研究中心

因此我们认为苹果天气炒作期即将结束，后续或将围绕新季开秤预期及套袋数据展开博弈。随着时令水果大量上市及五一假期结束，现货走货趋缓、价格松动，但因因果率偏低好果价格预计可维持高位，现货端边际走弱。目前市场矛盾主要集中在新季产量端，短期处苹果坐果期，产区冰雹频发，天气影响仍在；但目前价位已体现天气升水，且炒作窗口期临近尾声，多头继续大幅推涨动能不足。短期 10 合约维持高位震荡看法，观望为主，密切关注产区天气及后续套袋数据情况；中期来看，此价位已处历史同期偏高水平，若后续套袋数据尚可，则前期炒作有被证伪可能，盘面或有回落风险。

# 免责声明

---

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于研究所信箱（[research@wkqh.cn](mailto:research@wkqh.cn)），欢迎您及时告诉我您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

**版权声明：**本报告版权为**五矿期货有限公司**所有。本刊所含文字、数据和图表未经**五矿期货有限公司**书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

## 公司总部

---

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：[www.wkqh.cn](http://www.wkqh.cn)