

库存压力利空苹果近月

兴证期货·研发中心

2021年3月1日 星期一

农产品研究团队

李国强

从业资格编号: F0292230

投资咨询编号: Z0012887

黄维

从业资格编号: F3015232

投资咨询编号: Z0013331

联系人: 黄维

021-20370941

huangwei@xzfutures.com

内容提要

苹果期货下跌的主要原因是现货偏弱,库存较高。去年苹果花期发生冻害,市场预期减产幅度较大,客商看好后市并积极入库,导致苹果库存量创新高。但是由于销售不畅以及替代品的冲击,市场情绪转向悲观,现货价格持续阴跌。虽然春节期间走货加快,但是目前库存依然处于历史高位,市场认为现货价格仍有下跌的空间。另一方面,今年气温变化幅度较大,寒潮来势汹汹,4月前后苹果将进入花期,远月合约存在风险溢价,如果发生冻害的话,远月价格向上的弹性较大。

报告目录

1.弱现实：现货库存高.....	3
2 天气因素支撑远月价格.....	3
3.总结.....	3

图目录

图 1：全国苹果库存量（万吨）	3
图 2：全国苹果库容比.....	3

1. 弱现实：现货库存高

3月1日苹果05合约跌停，价格创下历史新低。

下跌的主要原因是现货偏弱，库存较高。目前苹果库存处于历史上比较高的位置，全国苹果库存898.27万吨，同比增加2%，冷库库容比69.7%，同比增加0.4个百分点。库存高的原因有两方面：

首先，去年苹果花期发生冻害，市场预期减产幅度较大，因此收购季苹果价格接连上涨。客商积极入库，西北产区果农货客商货占比增加，客商对年后行情普遍看好。但是最终苹果减产幅度较小，而由于一致性集中看涨，导致各地区库存存满，库存量创新高。去年年底前后，产业人士情绪急转直下，从之前的普遍看涨转为普遍看空，现货价格持续阴跌。由于去年客商货占比增加，目前冷库主要是以客商调自存货出库，果农货出库量很少，产区果农货走货主要是以部分低价区，走货量不大。

其次，消费不佳。去年年底至春节前，苹果走货较慢，这是导致库存较高的另一个原因。但是春节期间苹果走货加快，部分地区货源偏紧，库存下降较快。不过值得注意的是，今年春节苹果销售加快的原因可能是就地过年政策，今年开工提早，贸易商集中补货。不过据了解，目前销区的销货速度下降，基本又恢复到了年前走货较慢的状态，

替代品方面，20/21年度，砂糖橘产量增产20%，且上市时间提早，去年年底市场主流砂糖橘价格1.5-1.8元/斤，低价导致大量走货，对苹果现货销售冲击较大。

另外，今年开始苹果7月合约取消，盘面压力集中于5月合约，这也助推了5月期价的下跌。

图 1：全国苹果库存量（万吨）

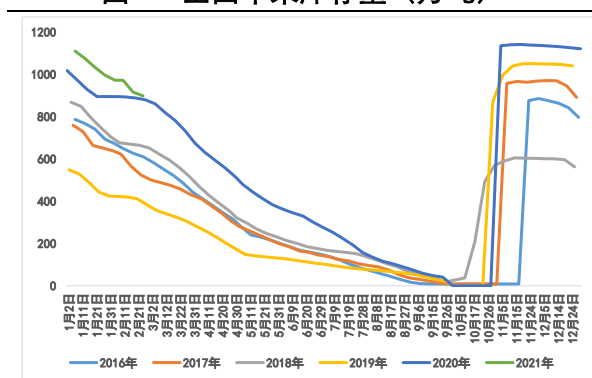
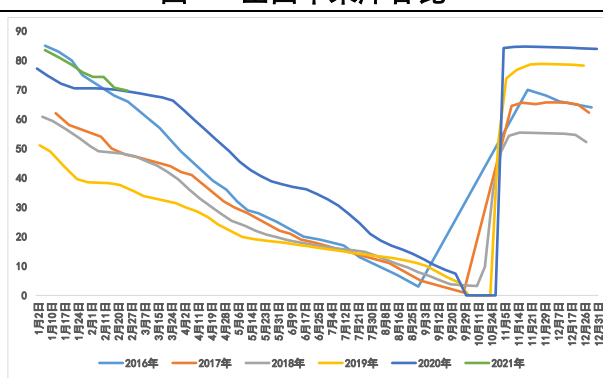


图 2：全国苹果库容比



数据来源：卓创，兴证期货研发部

2. 天气因素支撑远月价格

目前苹果10月合约价格7026元/吨，较05合约升水较多，主要是因为天气因素。今年气温变化幅度较大，寒潮来势汹汹，而4月份前后苹果处于花期，低温将对产量造成重大影响，异常的天气给予远月较高升水。

苹果即将进入花期，如果发生冻害的话，由于价格较低，远月合约上涨的弹性较大。

3. 总结

苹果期货下跌的主要原因是现货偏弱，库存较高。去年苹果花期发生冻害，市场预期减产幅度较大，客商看好后市积极入库，导致苹果库存量创新高。但是由于销售不畅以及替代品的冲击，市场情绪转向悲观，现货价格持续阴跌。虽然春节期间走货加快，但是目前库存依然处于历史高位，市场认为现货价格仍有下跌的空间。另一方面，今年气温变化幅度较大，寒潮来

势汹汹，4月前后苹果将进入花期，远月合约存在风险溢价，如果发生冻害的话，远月价格向上的弹性较大。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。