

# 供给已定，需求或是新季苹果行情的“试金石”

## ——2022 年苹果市场回顾及展望

2021 年苹果价格行情呈现旧冷新热局面。旧季库存苹果由于收购价高、库存高企，市场接受度较低，市场消费不佳，去库存压力凸显，春节前后苹果价格开启漫漫下跌路，出库价格创历年新低。新季苹果花期未遭受严重的霜冻天气，但部分产区坐果不佳，叠加苹果下树期间连绵阴雨，使得苹果整体质量偏差，入库量、入库价格同比下降。总体上，新果季同比旧果季供给缩减，质量偏差，各方对后市较乐观。

不可否认，苹果的供给端问题是各方看好后市的关键点，但推演未来行情的时候一定要综合分析自身及外部情况才能做出相对准确地推断，片面的分析往往会导致管中窥豹的错误；同时，要以事物的客观情况为基础，用动态的眼光来判断后市，仅依赖静态的分析容易导致刻舟求剑的错误。

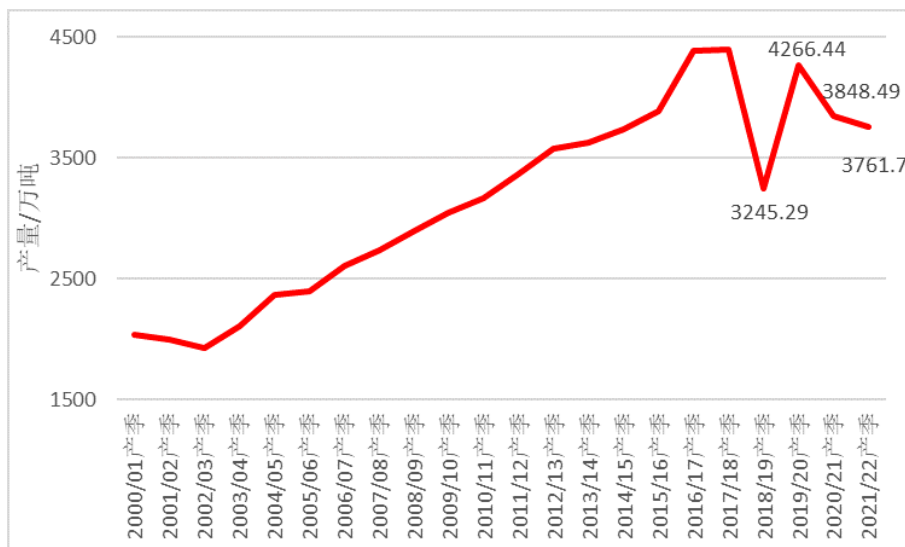
### 一、年年岁岁话供给

新季苹果下树偏晚，产量、质量同比下降，供给相对偏紧。新果季现货价格或有基本面支撑，具体如下：

#### （一）2021/22 产季苹果总产量同比稍减

2021/22 产季苹果花期至坐果期受天气影响：4 月份未遭受严重的霜冻天气，但部分产区花期遭遇了阴雨天气，使得授粉不足，坐果不佳，并且根据套袋调研结果验证了部分产区坐果不佳的事实。苹果生长期前旱后涝，使得局部产区果个同比正常年份偏小，卓创资讯发布 2021/22 年度苹果预计产量大约 3761.7 万吨（图 1），同比去年 3848.5 万吨降低 86.8 万吨，降幅 2.26%，从苹果产量上看新季苹果供给稍减，但供给端宽松局面未改变。

图 1. 苹果历年产量



数据来源：卓创资讯 鲁证期货整理

## （二）2021/22 产季苹果质量同比下降明显

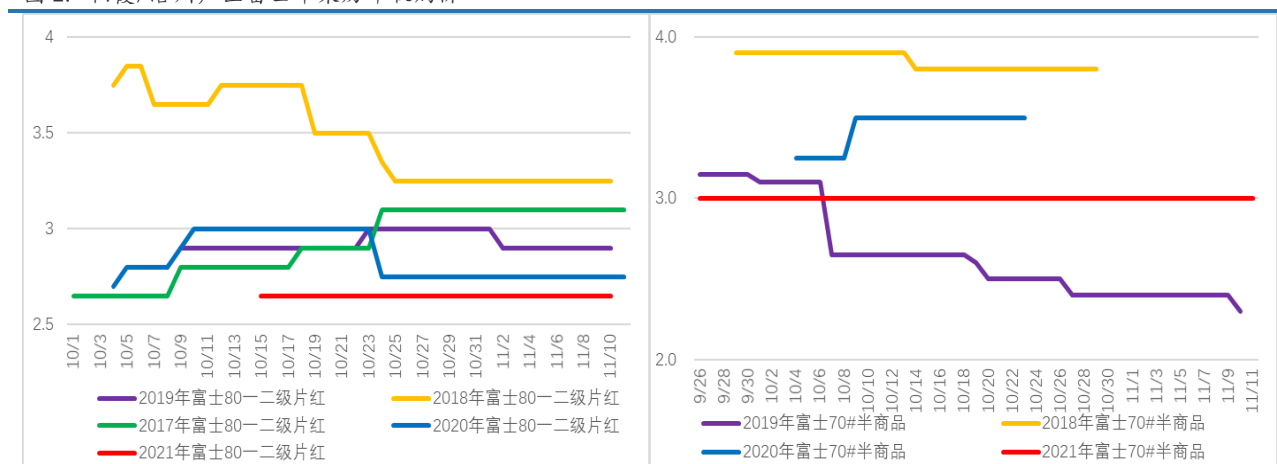
近年来，苹果产区天气变幻无常、恶劣天气较为频繁，厄尔尼诺、拉尼娜现象频发，为苹果生长期埋下了隐患。新季苹果花期连绵阴雨，部分产区授粉坐果不佳；生长发育期间遭遇干旱，冰雹侵袭；苹果下树期多数产区阴雨绵绵，少见阳光，导致新果下树前上色情况较差，造成摘袋下树进度偏慢。根据苹果生长期、摘袋期及收购期调研得知新产季西部产区整体果个同比正常年份偏小，部分产区果面洁净度较差；山东产区部分地区果面洁净度较差。总体上看，新季苹果质量同比去年下降明显。

苹果质量下降对收购价形成明显影响。新季苹果收购价同比降低，但客商调运果农货整理后发往市场时发现果品优果率偏低，影响成品率，使得挑选成本偏高，优果率间接的提高了备货成本，发往市场的苹果成本同比去年基本持平，而且市场销售价格同比去年稍低，导致价格同比降低的情况下但利润率同比下降。

## （三）2021/22 产季富士开秤价同比下降，收购期呈现前冷后热，霜降后价格上涨

新产季苹果下树偏晚 1-2 周，市场好货供给偏紧，国庆后收购行情偏强，10 月 10 日山东富士苹果零星收购，前期收购热情不温不火，片红 80#一二级 2.5-2.8 元/斤，条红 80#一二级 2.8-3.2 元/斤，多数客商观望，期待霜降后降价收购（图 2）。但霜降后，苹果价格不降反升，价格上涨，且出现代办和现货商抢货现象，在 10 月 25-30 号期间出现现货增量现象。11 月中旬客商找货积极，实际发往市场少，只有出口外贸小果、下捡果交易较火热；炒货商来回调货，质量放松，价格处于高位。

图 2. 栖霞/洛川产区富士苹果历年收购价

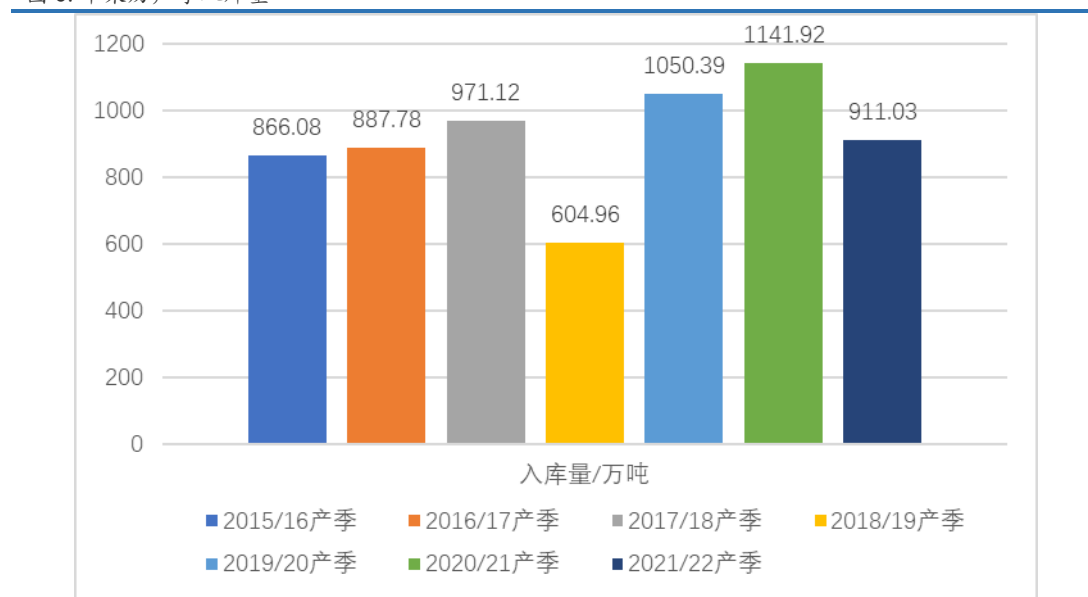


数据来源：中果网，鲁证期货整理

## （四）入库量：2021/22 产季全国入库量同比降低明显，但高于超预期

新季苹果面临质量、产量同比降低的双重压力，叠加苹果季产销的特性，苹果入库量情况对未来行情走势影响巨大，各方对新季苹果入库量关注度极高。从具体入库情况看，新产季苹果下树时间推迟，入库速率偏快，入库达到顶峰时间偏早，11 月 11 日卓创资讯发布入库量为 911.03 万吨（图 3），其中山东库容比 64.7%，陕西库容比 68.1%，全国库容比 66.60%（总库容约 1370 万吨），新季全国库存明显高于减产最严重的 18/19 产季 604.96 万吨，与 17/18 产季库存量 968.86 万吨相当，同比 20/21 产季的 1141.92 万吨下降明显，从入库量数据看打破了市场对于严重减产的预期。

图 3. 苹果历年产季入库量



数据来源：卓创资讯 鲁证期货整理

综上，新季供给端存在库存量偏低、质量同比偏差等问题，对现货价格形成了一定支撑。但从近期价格走势看，供给情况已经反映在当期的现货价格中，继续驱动现货价格上涨的动力减弱。另外，目前已经进入库存去化阶段，后续市场分析关注的重点应该由供给端转到消费端。

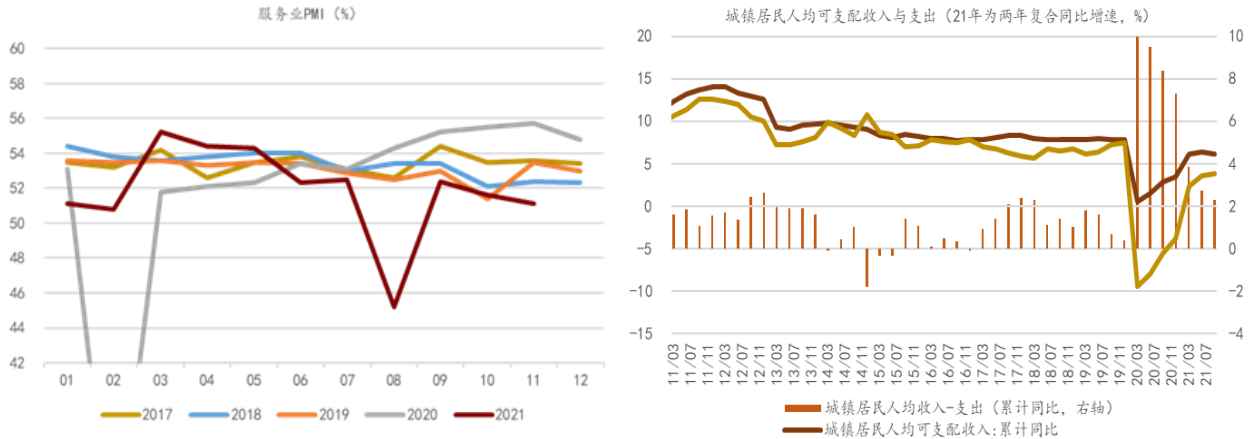
## 二、冬江水寒鸭不知

目前苹果供给端存在的总量和结构性问题存在客观性。但基本面分析必须将繁杂的影响因素统一到供给和需求的分析框架中，要厘清影响未来价格走势的核心着力点是在供给上还是在需求上。针对供给方面的问题，前期市场讨论的已经足够多，但是我们认为市场对消费端的真实情况缺乏深入的思考。

### （一）当前国内经济形势仍不乐观，居民收入水平降低影响消费意愿和消费结构

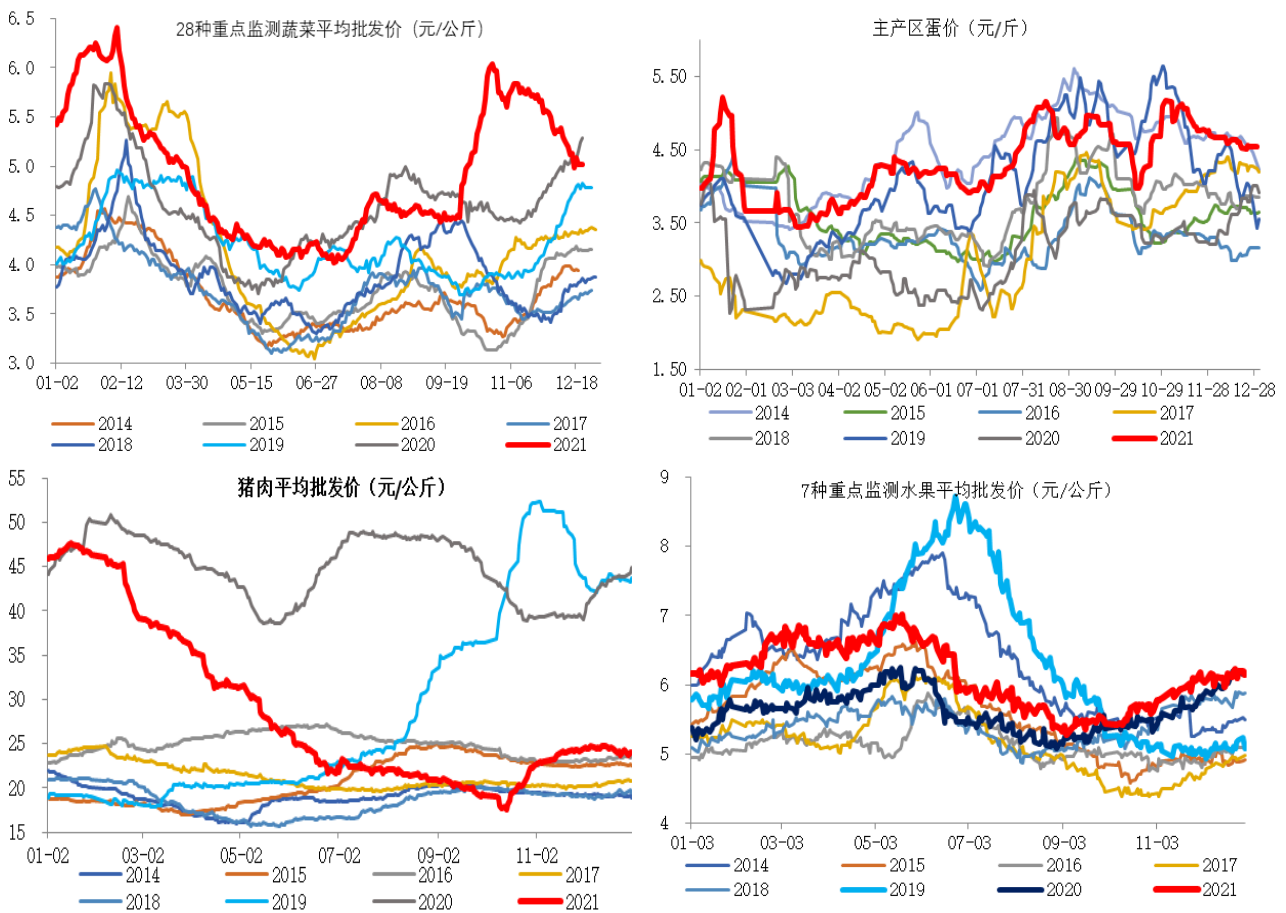
居民收入与实体经济活力息息相关，居民收入水平降低不利于苹果等非必需品消费。受疫情等因素影响，国内经济形势仍不乐观。从 PMI 出厂价格和 PMI 主要原材料购进价格等方面可以看出企业利润情况持续下滑（图 4），特别是餐饮业、旅游业受疫情冲击较大，城镇居民人均可支配收入与支出增长乏力，收入水平增长乏力直接影响居民消费意愿和消费结构。肉、蛋、奶、蔬菜属于生活必需品，属于相对刚性的消费品，而苹果等产品则属于非必需品，需求弹性较大。从图 5 可知居民生活必需品价格在 20/21 年处于历史高位，这就使得在居民收入增长乏力的前提下生活必需品的需求对非必需品（例如苹果）的消费有显著的挤出效应。因此，在收入水平降低及大宗商品价格上涨等多因素的影响下，未来苹果消费能力将面临多种考验。

图 4：服务业 PMI 与可支配收入



数据来源: wind 鲁证期货整理

图 5：生活必需品及水果历年价格走势



数据来源: wind 鲁证期货整理

## （二）柑橘类等水果量大、价廉，苹果面临替代果品的量价冲击

苹果作为大众消费中的中低端生鲜水果，全年供应，市场需求较多，赛道因素使得能够成为苹果替代品的生鲜水果少之又少，在苹果的去库销售区间内，真正对苹果起到替代作用的水果仅仅有冬季水果柑橘类的砂糖橘，沃柑、夏季水果西瓜等，尤其是苹果消费旺季的冬春季节，柑橘类水果对苹果冲击较大。

砂糖橘略有减产，价格同比持平或偏低：2021年7-9月份高温干旱天气，使得部分砂糖橘产区受此影响略有减产，预计砂糖橘产量同比去年略减，2020年砂糖橘产量约500万吨，预计今年产量也在500万吨左右。根据农财网柑桔通24日数据得知，砂糖橘持续上量，价格走低，市场交易有走快趋势，好货价格1.7-2.3元/斤，同比去年基本持平或略低；

沃柑产量逐年增加，价格同比降幅明显：近年来沃柑由于口感佳，易种植的特性扩种迅速，随着种植面积和丰产期的来临，沃柑产量逐年增加明显，2020年广西沃柑产量约300万吨，预计2021年广西沃柑产量同比2020年增产明显，2021年沃柑于11月20日上市同比2020年提前20天，根据农财网柑桔通得知上市均价4.15元/斤（南宁武鸣），截止到12月24日沃柑收购价2.3-3.0元/斤，同比去年同期3.6-4.0元/斤降幅明显。

12月至次年4月苹果销售量约占库存的50%左右，按照新季苹果入库量计算，也就是450万吨，2021年砂糖橘500万吨、沃柑300万吨以上，体量上与苹果相当，价格上和苹果也相当。2021年砂糖橘、沃柑总产量同比增加，价格下降，预计在无重大天气灾害的前提下12月至次年5月砂糖橘、沃柑对苹果有较强的替代性。

从目前苹果的实际走货情况看，当前新产季差果较多，差货价低走货较快，中等性价比较差，走货较慢。而且当前砂糖橘、沃柑市场价格相对差货仍偏高，对差货替代作用较小，差果一直走的较好。大部分人买过10元4斤的苹果，价格低，但是这部分苹果迟早会消费完毕，当这部分苹果消费完之后，市场上就会剩下5-10元/斤的苹果和价格更高的苹果。这时候经常消费10元3-4斤苹果的人会怎么选择，其中一部分选择不购买相对高端的苹果，一部分选择购买5-10元/斤的苹果，还有一部分会选择同等价位甚至更低其他水果（例如蜜桔、梨、砂糖橘、沃柑等），这就是我所说的替代。而且可以预见消费同等价位甚至更低价位的其他水果替代品的人会占多数，这就会使得5-10元/斤的苹果消费或略显疲软，但未来市场那只看不见的手会调控这部分的不均衡，使之达到新的平衡。

## （三）未来疫情发展存在高度不确定性，新冠疫情或使苹果节日消费旺季走弱

新季苹果整体库存量、质量同比下降，收购环节尤其是入库基本结束后客商炒货激情较高、农户普遍看好年后好货的行情，挺价惜售情绪较重，客商自提走货为主，调果农货很少。临近春节，局部地区疫情频发，部分高速公路管制，疫情影响导致苹果销售或受影响。

新冠疫情或使苹果节日消费旺季走弱，近日中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于做好2022年元旦春节期间有关工作的通知》文中明确规定“毫不放松做好疫情防控工作，加强口岸城市疫情防控；加强疫情监测预警；落实预检分诊和首诊负责制；引导群众增强自身健康第一责任人意识做好个人防护”。根据统计数据显示，苹果的主要消费形式为鲜食，占比80%以上，而且在鲜食消费中传统节日对其消费量的影响较大，这一消费特征决定了苹果消费量在某一特殊时期销售大增。中国春节原本是苹果消费的旺季

之一，但中共中央办公厅、国务院办公厅发布的措施或使得过年期间走亲访友受阻，居民或对苹果等生鲜水果节日礼盒需求不佳，春节消费高峰效应不显著。

#### （四）入库后差货和好货走货相对偏快，中等货走货较慢，市场整体表现不佳

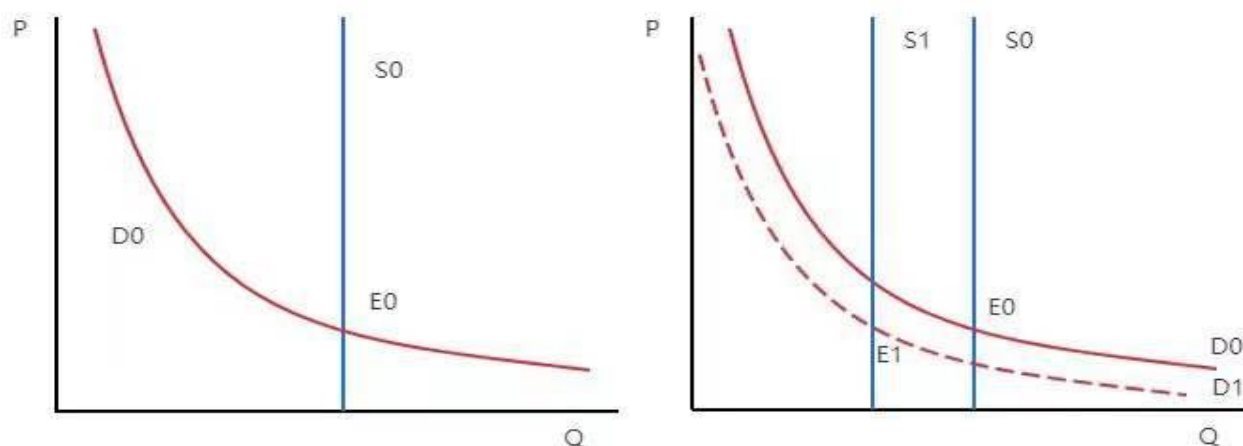
居民收入情况、果品替代情况、疫情发展等因素已经对目前的苹果走货情况发生影响。入库结束后，客商找货积极，果农挺价惜售情绪加重，叠加客商来回炒货、调货积极，使得入库苹果价格上涨，但实际发往市场少。苹果销区市场价格倒挂，整体消费不佳 1-新季苹果入库后销区市场出现价格倒挂情况，销区批发市场例如广州槎头市场，福州市场等走货同比去年基本持平甚至略低；同时客商整理货品发往市场利润率同比下降。2-11月中旬出口小果、三级果交易火热，截止到12月中旬，由于运费上涨叠加小果价格上涨，出口暂时受限，当前差货和好货走货相对稳定偏快，中等性价比较差，整体走货不佳；3-圣诞节、元旦备货结束，近期库内成交量稳中有增，且多以地面货和客商自提货发往市场；但销区批发市场销售较平淡，并没有较大改观，抵达市场货源不少进入销区冷库存储。根据农业部数据显示2021年10至11月监测批发市场交易量22.96万吨，同比去年31.62万吨下降8.3万吨。

### 三、刻舟求剑不可取

新季苹果库存低、质量差的基本面已定，偏弱的供给已成为现实，但对判断未来价格走向并无多少增益，因为供给端的问题已被市场熟知，且已经反映在了市场价格中，决定未来价格走势的是供给和需求两方面核心要素的边际变动。

新季苹果入库量911.03万吨，远低于2019/20的1050.99万吨和2020/21的1141.92万吨，略低于2017/18产季971.12万吨，略高于2017/18产季的886.25万吨，远高于2018/19产季的604.96万吨。所以新产季苹果供给端较17/18产季和16/17产季相当，但消费端较19/20和20/21产季相似。苹果的消费需求可划分为“弹性消费”和“刚性消费”两个层次，商品需求曲线类似平滑后的“L”型，当苹果供给量减少导致的供给曲线移动没有超出弹性消费对应的需求曲线范围时，价格上涨的幅度比较有限，但供给曲线一旦移动到刚性消费对应的需求曲线范围，同样幅度的供给减少导致的价格上涨将大幅增加。2018、2019年、2020年苹果市场的波动充分说明了价格弹性分析在市场波动解析中的有效性。正常年份下苹果的供给、需求曲线会达到某种平衡点E0（见图6）；新季苹果供给、需求曲线或较正常年份有差异，新季苹果供给缩减，供给曲线向左平移；需求曲线方面受大环境及替代作用同样向下平移，得到新的平衡点E1，新的平衡点是否处于“弹性消费”区间或“刚性消费”区间取决于需求曲线的下移程度，需动态持续关注。

图6：产季供给需求线演变



数据来源：中果网 鲁证期货整理

苹果的消费有春节和清明节两个消费旺季，当前处于春节前后的需求旺季阶段，如果春节需求较好或使得后期出库压力缓解，若需求不佳，或直接导致去库存压力后移，所以春节前后消费至关重要。以下是就春季消费情况进行推演，推演库存行情需要关注近几年的库存及元宵节前的出库数据如下表 1。

表 1. 历年产季元宵节前出库情况及新季苹果元宵节推演情况

万吨/产季	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22
库存高点	886.25	971.12	604.96	1050.99	1141.92	911.03
截至元宵节 出库量	263.7	318.44	192.97	155.53	243.65	***
截至元宵节 剩余库存量	622.55	652.68	411.99	895.46	898.27	***
截至元宵节 出库率	29.75%	32.79%	31.90%	14.80%	21.34%	***
按照各产季出 库率计算新季 截至元宵节 剩余库容量	639.96	612.29	620.43	776.21	716.64	***

数据来源：国家统计局，卓创资讯，USDA 鲁证期货整理

从上表得知，从库存去化率看 2016/17 产季、2017/18 产季、2018/19 产季从入库结束至元宵节前库存去化最高率约 30%左右，2020/21 产季库存去化率次之约 20%左右，2019/20 产季去化率最低约 15%。2019/20 产季春节前后疫情防控错失春节至元宵节的销售旺季，使得出库受限，出库量较小；2020/21 产季由于疫情管控及替代水果使得出库偏慢；2016/17 产季、2017/18 产季为相对正常年份，没有疫情及强有力的替代水果影响，叠加消费大环境利好，出库率和出库量较高；2018/19 产季虽消费环境较好，入库量处于历史低位，但苹果入库价格较高受替代水果影响较重，使得元宵节前出库率较高，但出库量不高。2021/21 产季入库量同比下降明显，但处于历年来入库正常量，但消费环境却较 2019/20 产季 2020/21 产季类似、疫情防控仍不可轻视叠加替代水果替代性更强，所以新季苹果面对的挑战更重。并且新季苹果出库销售有以下特点 1-新季苹果开秤价同比降低，总体入库量、质量同比下降；2-入库结束后，客商找货积极，果农挺价惜售情绪加重，叠加客商来回炒货、调货积极，使得入库苹果价格上涨，但实际发往市场以三级果为主；3-苹果销区市场价格倒挂，整体消费不佳；4-替代水果砂糖橘、沃柑等量大、价廉替代作用较强；5-宏观大环境（疫情）或影响新季苹果销售。以上是新季苹果存在的问题及挑战，根据新季苹果的特点我们可以做以下三种推演。

推演 1（概率最大）：元宵节前剩余库存量在 720 万吨以上（库存去化率同比 20/21 产季持平，约 21%），720 万吨的库存量或将去库存压力后移，后期去库压力较大；

推演 2（概率偏小）：元宵节前剩余库存量 640 万吨至 720 万吨（库存去化率在 20%-30%），640-720 万吨的库存量，属于较正常的库存量，后期去库偏小。

推演 3（概率极小）：元宵节前剩余库存量在 640 万吨以下（库存去化率 30%以上），640 万吨以下的库存量表明去库存较快，后期去库存压力极小。

## 四、总结分析

随着新季苹果的上市，苹果行情走势进入新篇章，从苹果收购到入库结束，苹果期现历经了较多波折，当前参与主体关注重点由已经由产区移至销区市场，市场或是新季苹果行情的试金石。

对于后期的行情的推演，需要综合掌握供给和消费两方面情况：首先，新季苹果入库量、质量、价格同比下降是不可否认的事实；然后，经济形势、替代品因素、疫情因素等对苹果消费有重大影响：第一，国内经济形势仍不乐观，居民收入水平降低影响消费意愿和消费结构；第二，水果总量供应宽松格局短期内难以转变；第三，量大、价廉的柑橘等替代水果对苹果消费有较明显的挤出效应；第四，出口受阻，出口需求对价格拉动减弱。

站在目前节点上，2021/22 产季苹果入库结束，入库量已定，未来应将价格分析的重点放到需求端。总体上看，我国水果总量持续增产，生鲜水果总供给持续增加，尤其是砂糖橘、沃柑等冬季大众水果增产较明显，且量大价低，虽然新季苹果入库量同比降低，但果农、库存客商挺价惜售情绪不减或对苹果去库存不利，可能使得年后去库存压力大增，对苹果后市造成不利影响。



## 免责声明

本研究报告仅供鲁证期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得本公司同意，并注明出处为鲁证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。