

# 研究报告

## 策略报告

### 多苹果 2210 空苹果 2205 套利策略报告

广州期货 研究中心

联系电话: 020-22139813

摘要:

**策略逻辑:** 2021/22 年度供需双弱, 考虑本年度质量本就不佳, 春节备货过后果农货或需要降价抛售。另外今年防疫形势严峻, 各地交通不畅, 预计节日对苹果消费的提振效果有限。预计 05 后续上涨空间十分有限, 不除年后向下突破前期的宽幅震荡平台可能。而 10 合约由于是每个季度的第一个合约, 且 10 月时果农普遍忙于采摘, 生成仓单量极少, 期价一般较高。另外, 由于新产季的天气或者说产量具有高度不确定性, 每年 4-8 月常有天气升水。除却苹果上市第一年市场对苹果尚不熟悉, 其他 3 个年份苹果价格在 4、5 月天气关键期常呈现震荡上行走势。

**资金分配:** 可选择约 20% 资金用于该方案操作, 80% 资金作为风险准备金。

**持有期:** 本次策略持有期至 2022 年 4 月末。若 4 月天气有变可转成单边持有 10 合约, 届时可参考新的策略报告。

**操作方案:** 1 月 20 日苹果 10-5 合约价差在 (-850, -1000) 元/吨附近。建议在 (-1050, -950) 元/吨附近逢低买入, 平均入场点位 -1000 元/吨。止损设置在 (-1520, -1480) 区间, 止盈设置在 0 以上。盈亏比为 2:1。

**风险控制:** 苹果炒作较多, 不排除资金推动下行情暴涨暴跌, 或是期货交易所提高保证金带来的风险, 请注意止损和持仓头寸的保护。

投资咨询业务资格:

证监许可【2012】1497 号

## 联系方式

谢紫琪

期货从业资格: F3032560

投资咨询资格: Z0014338

邮箱: xie.ziqi@gzgf2010.com.cn

## 相关图表



## 相关报告

- 2022.1.14 《RCEP 生效对棉纺织产业的影响》
- 2022.1.17 《三大利好支撑, 棉价重心稳步上移》
- 2022.1.17 《多红枣 2209 空红枣 2205 策略报告》

## 目录

一、产量小增商品率下滑，本季苹果供需双弱.....	1
二、2210 合约或被低估，等待天气升水.....	1
三、策略建议.....	2
(一) 操作方案.....	2
(二) 资金分配.....	2
(三) 方案设计.....	2
(四) 持有期.....	3
(五) 风险控制.....	3
免责声明.....	4
研究中心简介.....	4
广州期货业务单元一览.....	5

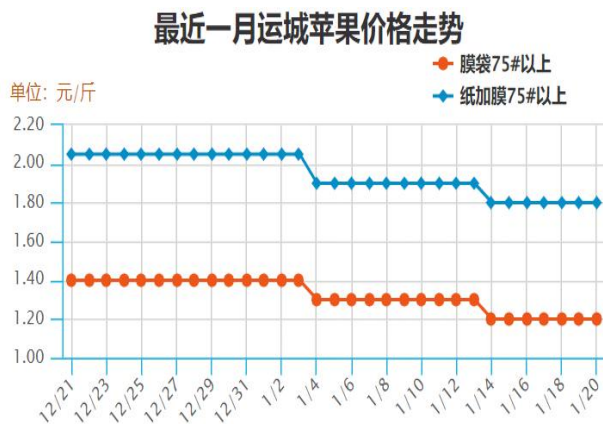
## 一、产量小增商品率下滑，本季苹果供需双弱

2205苹果反映的是2021/22年度的苹果供需。该年度对于苹果来说其实是个产量相对正常的年份。根据卓创的数据，2021/22产季全国苹果产量为4021.64万吨，同比去年增产1.60%。不过因前期天气问题，苹果质量不佳，据称商品率下滑了20%-30%。本年度仓单较少，至今仅有2张注册仓单，01基本是车船版交割，2020年同期仓单数量最高有75张，同样以车船版交割为主。

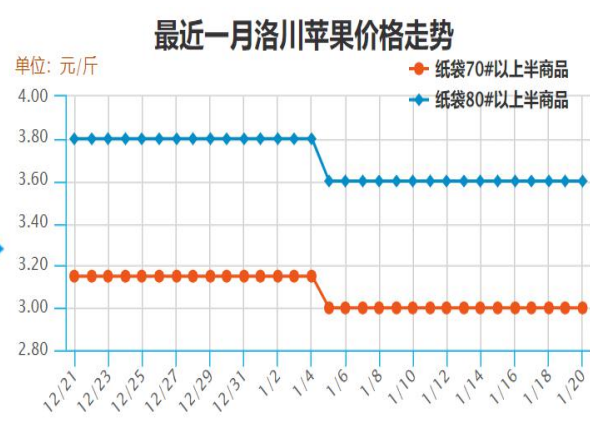
尽管商品果供应同比减少，但消费同样走弱。据中国苹果网数据，1月4日山东烟台栖霞纸袋80#以上一二级价格从3.25元/斤下滑到3.15元/斤；山西运城苹果月内两连跌，膜袋75#以上在1月4日时从2.05元/斤跌至1.9元/斤，1月13日时再跌0.1元/斤至1.8；陕西洛川纸袋70#以上半商品苹果则从3.8跌倒3.6元/斤。即使是春节备货行情对价格也未出现促涨效果。春节备货客商主要以自发货源为主，果农货交易偏少。考虑本年度质量本就不佳，春节备货过后果农货或需要降价抛售。另外今年防疫形势严峻，各地交通不畅，预计节日对苹果消费的提振效果有限。

2021年同期苹果期价为6000元/吨左右，当前05价格在8300-9000元/吨区间内整理。鉴于苹果交割标准较去年放宽，且今年价格为去年同期1.5倍，可以说当前的苹果价格已反映出供应端的全部利好。高价抑制消费，替代品柑橘等水果丰产价格走弱，尽管商品果供应不及去年，但预计后续上涨空间十分有限，不除年后向下突破前期的宽幅震荡平台可能。

图表 1：运城苹果价格走势



图表 2：洛川苹果价格走势



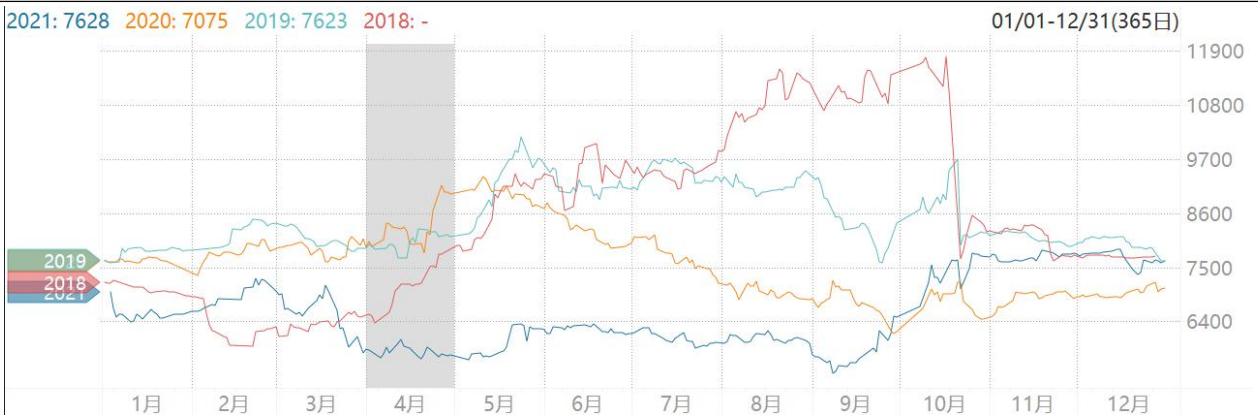
数据来源：中果网 广州期货研究中心

## 二、2210合约或被低估，等待天气升水

10合约由于是每个季度的第一个合约，且10月时果农普遍忙于采摘，生成仓单量极少，期价一般较高。另外，由于新产季的天气或者说产量具有高度不确定性，每年4-8月常有天气升水。除却苹果上市第一年市场对苹果尚不熟悉，其他3个年份苹果价格在4、5月天气关键期常呈现震荡上行走势。2018年发生春季倒春寒，4月1日至5月14日10合约期价从6497上涨到8506，涨幅30.92%。2019年虽无倒春寒，前一年天气威力犹存，10合约从4月1日的7858上涨到5月24日的9967，涨幅26.84%；2020年4月1日至5月11日，期价从7961上涨到9244，涨幅16.12%；2021年4月1日至5月11日从5807上涨到5月23日的6353，涨幅9.40%。对于该策略来说，等到4、5月份若天气出现问题，或可

以将05的空头平仓，然后继续持有10合约多头。

图表3：苹果10合约季节性走势



数据来源：Wind、广州期货研究中心

### 三、策略建议

#### （一）操作方案

1月20日苹果10-5合约价差在(-850, -1000)元/吨附近。建议在(-1050, -950)元/吨附近逢低买入，平均入场点位-1000元/吨。止损设置在(-1520, -1480)区间，止盈设置在0以上。盈亏比为2:1。

#### （二）资金分配

考虑到苹果资金炒作较多，波动较大，可以选择20%资金用于该方案操作，80%资金用于其他用途。假设100万投资资金，可用20万资金用于该策略保证金，80万用于其他策略。

#### （三）方案设计

因苹果跨期有套利指令，以9000价格计算，合约保证金为10%，则一手AP205&AP210约需保证金9000元。按20万可操作资金换算，折合约22套策略。需要注意的是，策略是多10合约空05合约，用套利指令下单是做空SPD AP205&AP210（请一定要注意套利指令的多空方向和策略中多头在前的方式不同）。

每手策略详情	
策略类型	多苹果2210空苹果2205套利策略
合约方向	多AP2210空AP2205
1月20日盘中价(元/吨)	(-850, -1000)
入场价区	(-1050, -950)
止损价区	(-1520, -1480)
目标价区	0以上
策略总盈亏	
假设总金额(元)	1,000,000
22手合约保证金(元)	198000
风险准备金(元)	802000

---

最大亏损（元）	-110000
目标盈利（元）	220000
盈亏比	2:1

---

#### （四）持有期

套利持有到期日不超过4月末，若后续天气有变请参考新策略报告。

#### （五）风险控制

苹果炒作较多，不排除资金推动下行情暴涨暴跌，或是期货交易所提高保证金带来的风险，请注意止损和持仓头寸的保护。

## 免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本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。

我们已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，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！**

## 研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的核心价值观和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及全球的衍生品投资者。

研究中心下设综合部、农产品研究部、金属研究部、化工能源研究部、金融衍生品研究部、创新研究部等六个二级部门，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

### 研究中心联系方式

金融衍生品研究部：(020) 22139858

金属研究部：(020) 22139817

化工能源研究部：(020) 23382623

创新研究部：(020) 23382614

农产品研究部：(020) 22139813

综合部：(020) 22139817

办公地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼

邮政编码：510623

## 广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

### 广州期货主要业务单元联系方式

<b>佛山南海营业部</b>	<b>清远营业部</b>	<b>上海陆家嘴营业部</b>	<b>北京分公司</b>
联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路28号华南国际金融中心2幢2301房	联系电话：0763-3882201 办公地址：清远市清城区人民四路36号美吉特华南装饰商贸中心永泰中心5层（19-23A号）	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室	联系电话：010-68525389 办公地址：北京市西城区月坛南街59号5层501-1、501-26、501-27
<b>深圳营业部</b>	<b>长沙营业部</b>	<b>东莞营业部</b>	<b>广州体育中心营业部</b>
联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0731-82898516 办公地址：湖南省长沙市芙蓉区五一大道618号银华大酒店18楼1801	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B	联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路136,138号17层02房、17层03房自编A
<b>杭州城星路营业部</b>	<b>天津营业部</b>	<b>郑州营业部</b>	<b>湖北分公司</b>
联系电话：0571-89809632 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：022-87560710 办公地址：天津市南开区长江道与南开三马路交口融汇广场2-1-1604、1605、1606	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号
<b>苏州营业部</b>	<b>山东分公司</b>	<b>肇庆营业部</b>	<b>广东金融高新区分公司</b>
联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街150号中信广场主楼七层703、705室	联系电话：0758-2270760 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A	联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房
<b>青岛分公司</b>	<b>四川分公司</b>	<b>上海分公司</b>	<b>华南分公司</b>
联系电话：0532-88697836 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	联系电话：028-86282772 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
<b>总部金融发展部</b>	<b>总部机构发展部</b>	<b>总部产业发展部</b>	<b>总部机构业务部</b>
联系电话：020-22139814 办公地址：广州市天河区珠江江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼	联系电话：020-22139836 办公地址：广州市天河区珠江江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼	联系电话：020-23382586 办公地址：广州市天河区珠江江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼	联系电话：020-22139802 办公地址：广州市天河区珠江江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼
<b>广期资本管理（上海）有限公司</b>			
联系电话：(021) 50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室			