

行业简评

关注 CPI 中的粮价与猪价

事件：

国家公布了 2 月份的 CPI 数据。数据显示，2 月份，居民消费价格总水平同比下降 1.6%。其中，猪肉价格同比下降 18.9%，粮食价格同比上涨 4.4%

简评

1、食品类价格，尤其是其中粮价和猪价的变动符合我们的预期。我们在一月份的农产品价格月报中对粮食及猪肉价格的走势给出的判断是粮价在国家的宏观调控下将保持平稳的增长，全年将有 10% 左右的同比涨幅；而猪价在春节过后，将在供给压力和需求减缩双重压力下，出现较大幅度下跌。从国家 2 月份公布的 CPI 构成中肉价和粮价的变动来看，与我们的判断基本是一致的。

2、我们对后期粮食价格走势的判断是：粮食价格整体仍将保持平稳上升的态势。其中玉米价格会在玉米加工企业库存水平已经偏低、多元化主体囤粮意愿增强、国家临时收储玉米任务尚未完成等因素影响下，继续可能有所反弹；小麦价格已经基本运行在高位，在摆脱旱灾因素之后，在国家政策支撑下，价格仍将在高位保持平稳运行；稻米价格受到国家托市收购政策的支撑，仍将会有所上涨，而大豆价格受国际市场影响较大，在国际大豆价格不断下降以及大豆加工企业需求减弱等因素的影响下，大豆价格仍有下降空间。

3、我们对后期猪价走势的判断是猪价将继续下跌，但下跌幅度将可能有所减缓，到今年 6，7 月份将可能企稳。本次猪价下跌的根本原因在于供给的过剩和需求的降低，其中供给因素更是居于主导地位。根据上月发布的国民经济统计公报的数据：截至 2008 年末生猪存栏 46264 万头，增长 5.2%；生猪出栏 60960 万头，增长 7.9%，母猪存栏 33474 万头，增长 9%。2008 年生猪和母猪存栏量的增长带来的供给压力将在 2009 年上半年集中体现。而需求方面。因受世界金融危机影响，我国 GDP 增速放缓，失业增多，居民购买力下降，消费意愿非常谨慎，猪肉作为“非主粮”，需求必将受到影响，目前已呈现出萎缩迹象。因此，2009 年宏观经济并不乐观的背景下，猪肉需求也将受到影响。根据生猪的繁殖和生长周期我们推算 6，7 月份以后，随着猪肉供给压力的削弱，猪价将出现企稳。

4、对农业板块上市公司影响方面：（1）粮价的平稳上涨，将有利于北大荒土地承包费的稳步提高，从而有利于公司业绩增

农林牧渔

维持

增持

孙通通

suntongtong@csc.com.cn

010-85130213

郑绮

zhengqi@csc.com.cn

010-85130985

分析日期： 2009 年 03 月 10 日

股价表现



长；粮价的平稳上涨，同时也有利于激发农民种粮热情，从而对良种的需求也会增加，这有利于具备优良粮食品种的种子企业，像**敦煌种业**、**登海种业**、**万向德农**等（2）猪价的下跌，将有利于降低屠宰及肉制品加工行业的成本，为**双汇发展**、**高金食品**等公司带来利好。

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 12 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 12 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 12 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 12 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 12 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员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，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。本报告版权仅为我公司所有，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，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本文作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

中信建投精神

我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉
追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界
强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断
注重研究、沟通、推介能力的全面发展
发扬敬业精神，发扬团队精神

关于中信建投 证券研究发展部

第一家与基金管理公司签约的证券研究机构
第一家与保险公司签约的证券研究机构
第一批与全国社会保障基金理事会签约的证券研究机构
2003-2006 年连续四年证券研究机构宏观经济预测第一名
2003 年投资组合收益率为 47.91%，超越上证综合指数 37 个百分点
2004 年华夏 50 组合收益率为 3.56%，超越上证综合指数 13 个百分点
2005 年华夏 19 组合收益率为 8.98%，超越上证综合指数 16.32 个百分点
2006 年中信建投 Top30 组合收益率为 180%，超越上证综合指数 50 个百分点

作者简介

郑绮，食品饮料、农林牧渔首席分析师
孙通通，农林牧渔分析师

地址

北京 中信建投证券研究发展部	上海 中信建投证券研究发展部
中国 北京 100010	中国 上海 200120
朝内大街 188 号 4 楼	世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室
电话: (8610) 8513-0588	电话: (8621) 6880-5588
传真: (8610) 6518-0322	传真: (8621) 6880-5010