



2009 年 4 月 1 日

农业

数据追踪

中金公司研究部

分析员：袁霏阳

yuanfy@cicc.com.cn

(8621) 5879 6226

数据月刊

09 年 2-3 月农产品价格走势与投资启示

投资要点：

投资启示：

- 1) 3 月份，国际市场主要农产品期货价格大多走出反弹行情。我们虽认同价格底部，但供需面并不支持多数农产品价格持续反弹预期，包括玉米、大豆、小麦、泰米、澳麦、棉花和棕榈油，除非市场遭遇金融投机或农业政策变化等非供求面压力。
- 2) 多数国内农产品价格已高于国际市场，但政府积极收储仍可支持自给率较高农产品价格保持温和通胀走势。所以除大豆外，以大米、玉米、小麦、糖和棉花为原料的下游加工企业将难有成本下降预期。
- 3) 预计糖价仍将延续震荡上行走势，这也是主要农产品中唯一因供需变化而获价格支撑的品种，国内外糖价走势基本趋同，涉糖企业（包括蔗糖、甜菜糖和甜味剂）近期股价无忧。
- 4) 国际市场奶粉期货价格触底反弹预期强烈，国内原奶采购价格未来或将回升。
- 5) 国际市场橙汁期货价格继续反弹，这将加速中国苹果浓缩汁出口价格回升。
- 6) 澳麦和棕油期货价格反弹难以持续，啤酒与方便面（亦包括其他油炸类食品）企业今明两年成本无忧。
- 7) 中国番茄酱出口价格环比继续阴跌，出口量同比下滑幅度亦呈扩大趋势，显示行业景气度仍在探底过程之中。
- 8) 中国浓缩苹果汁出口价格环比跌幅收窄，出口量同比跌幅亦大幅趋缓，显示行业景气度触底在即。
- 9) 猪禽饲料利润率难逃同比下滑厄运，因饲料原粮价格坚挺，但下游养殖热情减退，禽畜存栏量下降。唯水产饲料利润率因主要原料鱼粉价格颓势不变而相对安全。相关公司中，通威股份猪禽料和水产料各半，大成食品以猪禽料为主。
- 10) 国内市场猪价与猪肉价格继续探底，三季度末或见回升行情，肉鸡和鸡肉价格将跟随猪价与猪肉价格走势。年内禽畜屠宰与肉类加工企业利润率无忧，但对集肉鸡养殖和鸡肉屠宰加工业务于一体的大成食品而言利润率下滑压力明显。

期货市场信息：

- 1) 3 月份，国际市场玉米价格环比上涨 13%。尽管最新库存预测上调，而且库存量自 06/07 产季以来持续回升，但远期合约价格温和看涨趋势未变。国内市场玉米价格于 3 个月前止跌回升，因受国储持续收购刺激。
- 2) 3 月份，国际市场大豆价格环比上涨 11%，但远期合约价格小幅看跌，因最新库存预测上调，尽管库存量自 06/07 产季以来持续下降。国内市场大豆价格于三个月前止跌企稳，但远期合约价格同样小幅看跌，疑受海外市场影响。
- 3) 3 月份，国际市场小麦价格环比上涨 7%，但远期合约价格看多力度明显减弱，因最新库存预测上调，且库存量录得 03/04 产季以来峰值。国内市场小麦价格持续高位徘徊已长达一年，尽管最新库存预测上调，而且库存量自 05/06 产季以来持续回升，但远期合约价格仍小幅看涨。
- 4) 3 月份，国际市场泰米价格环比小跌 3%，且远期合约价格转向小幅看跌，因最新库存预测上调，且库存量录得 03/04 产季以来峰值。

- 5) 3 月份, 国际市场澳麦价格环比微跌 1%, 结束短期反弹。尽管远期合约价格仍温和看多, 但最新库存预测上调, 且库存量录得近十年内次高。
- 6) 3 月份, 国际市场糖价环比持平, 远期合约价格看涨趋势不变, 因最新库存预测不变, 库存量同比下降。国内市场糖价反弹继续, 远期合约价格亦小幅看多。
- 7) 3 月份, 国际市场棉花价格环比上涨 7%, 但远期合约价格看多力度减弱, 因最新库存预测上调, 且库存量同比持平。国内市场棉花价格持续小幅反弹, 远期合约价格亦小幅看涨。最新库存预测虽有上调, 但库存量自 05/06 产季以来持续下行。
- 8) 3 月份, 国际市场棕油价格环比上涨 9%, 但远期合约价格看跌趋势不改, 因库存量自 01/02 产季以来持续回升。
- 9) 3 月份, 国际市场奶粉价格环比持平, 但远期合约价格看多力度加强, 显示价格已经触底。
- 10) 3 月份, 国际市场橙汁价格环比再涨 6%, 且远期合约价格看多趋势不变, 显示反弹将会持续。

现货市场信息:

- 1) 3 月份, 国内市场稻谷和大米价格环比持平, 稻谷收储价与现货价基本一致。
- 2) 3 月份, 国内市场小麦价格环比持平, 面粉价格环比微涨, 小麦收储价低于现货价约 8%。
- 3) 2 月份, 国内啤麦进口均价 264 美元/吨, 环比下跌 27%。
- 4) 3 月份, 国内市场大豆和豆油价格环比持平, 豆粕价格环比上涨 10%, 疑受玉米价格上涨影响。大豆收储价高出现货价约 5%。
- 5) 3 月份, 国内市场粕/豆和油/豆比价环比双双上扬, 显示油厂压榨和精炼利润率环比均有回升。
- 6) 2 月份, 国内棕油进口均价 597 美元/吨, 环比上涨 13%。
- 7) 3 月份, 国内市场玉米价格环比上涨 8%, 收储价高出现货价约 14%。
- 8) 3 月份, 国内市场 98% 赖氨酸价格环比微涨 0.3%, 65% 赖氨酸价格环比微跌 1.9%, 但同期主要原料玉米价格大幅反弹。
- 9) 3 月份, 国内鱼粉进口均价 923 美元/吨, 环比下跌 6.4%。全球鱼粉最新库存预测上调, 库存量自 03/04 产季以来持续回升。
- 10) 3 月份, 国内市场平均糖价持续反弹至 3500 元/吨, 已高出最新一期收储价约 100 元/吨。
- 11) 3 月份, 国内市场棉花均价环比微涨 2.8%, 收储价高出现货价近 10%。
- 12) 2 月份, 国内苹果浓缩汁出口均价 795 美元/吨, 环比下跌 7.4%。
- 13) 巴西冷冻橙汁 1 月份 FOB 均价 1413 美元/吨, 环比下跌 4%。
- 14) 2 月份, 国内番茄酱出口均价 1084 美元/吨, 环比微跌 1.6%。
- 15) 3 月份, 国内市场猪价环比下跌 6.5%, 猪肉价格环比下跌 7.2%, 仔猪价格环比下跌 1.5%。截至 3 月末, 国内平均猪粮比价 7.43, 生猪与仔猪价格比 0.59。
- 16) 3 月份, 国内市场牛肉价格环比微跌 1%, 活鸡与鸡肉价格环比微涨, 鸡苗价格环比上涨 14%。
- 17) 3 月份, 国内市场猪料和鸡料价格环比分别下跌 1.8% 和 2.4%, 但同期豆粕和玉米价格环比均大幅上涨。

中金覆盖的农业公司盈利与估值一览:

公司 (收盘于2009-3-30)	代码	投资评级	市盈率			市净率			净资产收益率			股息收益率			EV/EBITDA		
			2008E	2009E	2010E	2008E	2009E	2010E	2008E (%)	2009E (%)	2010E (%)	2008E (%)	2009E (%)	2010E (%)	2008E	2009E	2010E
A股																	
通威股份	600438.SH	中性	34.4	28.7	33.9	6.0	5.1	4.5	17.6	17.6	13.2	0.3	0.3	0.3	13.2	10.4	11.9
北大荒	600598.SH	中性	40.2	37.7	34.2	5.3	5.0	4.7	13.1	13.2	13.6	1.5	1.6	1.8	22.2	21.2	20.1
新农开发	600359.SH	减持	545.2	149.5	51.2	2.5	2.5	2.4	0.5	1.7	4.7	0.1	0.3	1.0	24.1	19.0	15.3
中粮屯河	600737.SH	中性	27.3	29.2	25.7	4.4	3.8	3.3	15.9	13.0	12.9	0.0	0.0	0.0	16.7	18.4	15.9
南宁糖业	000911.SZ	中性	144.4	29.5	11.6	3.2	2.9	2.4	2.2	9.8	20.8	0.5	1.7	4.3	14.8	10.5	7.2
新五丰	600975.SH	中性	129.4	32.4	27.3	2.9	2.7	2.5	2.2	8.2	9.3	0.4	1.5	1.8	26.6	16.7	14.6
国投中鲁	600962.SH	中性	29.7	39.9	27.8	2.1	2.0	1.9	7.1	5.0	6.7	0.0	0.0	0.0	12.2	13.9	12.8
福成五丰	600965.SZ	减持	89.3	87.9	57.5	3.3	3.3	3.1	3.7	3.7	5.5	0.6	0.5	0.7	37.3	41.2	32.7
丰原生化	000930.SH	回避	90.4	40.5	38.8	2.6	2.5	2.3	2.9	6.1	6.0	0.0	0.0	0.0	n.m.	n.m.	n.m.
双汇发展	000895.SZ	中性	28.0	21.5	19.9	8.2	6.7	5.7	29.2	31.0	28.5	1.9	2.4	2.6	15.7	12.3	11.1
H股																	
中国粮油控股	606.HK	推荐	4.5	6.7	6.0	0.9	0.9	5.4	18.5	11.4	11.5	5.5	3.7	4.2	4.6	5.3	4.6
西王糖业	2088.HK	推荐	6.4	5.0	4.0	0.6	0.5	0.5	8.8	10.2	11.5	4.7	6.0	7.6	6.0	4.4	3.7
大成糖业	3889.HK	推荐	3.9	3.3	3.0	0.5	0.4	0.4	12.1	12.3	12.4	0.0	4.5	5.1	1.0	0.7	0.7
安德利果汁	8259.HK	中性	6.1	9.2	10.0	0.9	0.8	0.7	13.9	8.6	7.4	3.1	2.1	1.9	6.0	6.1	6.8
海升果汁	359.HK	中性	3.8	5.4	4.8	0.6	0.5	0.5	14.8	9.6	9.8	3.3	3.3	3.3	4.1	5.0	5.1
大成生化	809.HK	中性	3.1	4.1	3.6	0.3	0.3	0.3	10.3	7.2	7.8	2.3	1.8	2.1	2.8	3.2	2.9
大众食品	PFH.SP	推荐	3.8	3.3	3.2	0.5	0.5	0.4	14.2	14.2	13.4	8.0	9.1	9.4	2.5	2.1	2.0
大成食品	3999.HK	推荐	6.6	12.3	6.1	0.6	0.6	0.5	9.6	4.7	9.1	3.8	2.0	4.1	3.6	4.1	2.9
雨润食品	1068.HK	中性	13.1	12.8	10.9	2.9	2.4	2.1	21.7	19.2	19.0	1.9	2.0	2.3	11.7	10.4	8.8

资料来源: 中金公司研究部

目录

大宗原粮与原粮加工品	7
稻米	8
小麦	11
大麦	13
大豆	15
棕榈油	19
玉米	20
赖氨酸	22
鱼粉	22
经济作物与蔬菜	24
蔗糖	24
棉花	26
蔬菜	28
浓缩苹果汁	28
冷冻橙汁	29
番茄酱	29
养殖与饲料加工	30

图表

图表 1: 农产品期货价格汇总	7
图表 2: 国内稻谷价格	8
图表 3: 国内大米零售价格	8
图表 4: 国际大米现货价格	8
图表 5: 大米进出口量价	9
图表 6: 全球大米平衡表	9
图表 7: 中国大米平衡表	9
图表 8: 稻谷收储情况	9
图表 9: 稻谷收储价格与现货价格比较	10
图表 10: 国内小麦价格	11
图表 11: 国内面粉零售价格	11
图表 12: 全球小麦平衡表	11
图表 13: 中国小麦平衡表	12
图表 14: 小麦最低收购价格与现货价格比较	12
图表 15: 大麦价格	13
图表 16: 大麦进出口量价	13
图表 17: 全球大麦平衡表	13
图表 18: 中国大麦平衡表	14
图表 19: 大豆、豆粕、及豆油价格	15
图表 20: 国内市场粕/豆比价	15
图表 21: 国内市场油/豆比价	15
图表 22: 大豆进出口量价	16
图表 23: 全球大豆平衡表	16
图表 24: 中国大豆平衡表	16
图表 25: 大豆收储情况	16
图表 26: 大豆收储价格与现货价格比较	17
图表 27: 国内市场食用油价格	17
图表 28: 豆油进出口量价	17
图表 29: 全球豆油平衡表	17
图表 30: 中国豆油平衡表	18
图表 31: 豆粕进出口量价	18
图表 32: 全球豆粕平衡表	18
图表 33: 中国豆粕平衡表	18
图表 34: 棕榈油进出口量价情况	19
图表 35: 全球棕榈油平衡表	19
图表 36: 中国棕榈油平衡表	19
图表 37: 玉米价格	20
图表 38: 玉米进口和出口统计	20
图表 39: 全球玉米平衡表	20
图表 40: 中国玉米平衡表	21
图表 41: 玉米收储情况	21

图表 42: 玉米收储价格与现货价格比较	21
图表 43: 赖氨酸价格	22
图表 44: 鱼粉进口量价情况	22
图表 45: 全球鱼粉平衡表	23
图表 46: 中国鱼粉平衡表	23
图表 47: 蔗糖价格	24
图表 48: 国内分月产销统计	24
图表 49: 全球食糖平衡表	25
图表 50: 中国食糖平衡表	25
图表 51: 国储糖拍卖情况	25
图表 52: 棉花价格	26
图表 53: 全球棉花平衡表	26
图表 54: 中国棉花平衡表	26
图表 55: 中国棉花收储情况及收储价与市场价比较	27
图表 56: 棉花进出口统计	27
图表 57: 替代品(化纤)价格	27
图表 58: 全国 36 个大中城市蔬菜零售价格	28
图表 59: 浓缩苹果汁出口量价情况	28
图表 60: 国际市场冷冻橙汁价格	29
图表 61: 番茄酱出口量价情况	29
图表 62: 国内仔猪采购、生猪采购及猪肉销售价格	30
图表 63: 国内猪粮比价	30
图表 64: 国内牛肉销售与生产价格指数	31
图表 65: 国内活鸡、鸡肉和鸡苗销售价格	31
图表 66: 国内饲料价格	32

大宗原粮与原粮加工品

图表 1：农产品期货价格汇总

	单位	本月即期价格 (2009-3)	相对历史价格变化				远期合约价格变化		
			1个月前	3个月前	6个月前	12个月前	2009年5月	2009年9月	2010年3月
芝加哥玉米	美分/蒲式耳	397	13%	-3%	-19%	-30%	-2%	3%	10%
大连玉米	元/吨	1,651	12%	15%	1%	0%	0%	3%	2%
芝加哥大豆	美分/蒲式耳	967	11%	-1%	-7%	-19%	-4%	-9%	-9%
大连大豆	元/吨	3,687	0%	0%	-10%	-30%	0%	-5%	-9%
纽约糖	美分/磅	13.4	0%	14%	8%	15%	-6%	5%	13%
郑州糖	元/吨	3,645	5%	33%	32%	4%	0%	4%	8%
柳州糖	元/吨	3,550	5%	26%	31%	3%	0%	6%	n.a.
纽约棉花	美分/磅	45	7%	-8%	-19%	-35%	-3%	5%	15%
郑州棉花	元/吨	12,200	4%	5%	-6%	-15%	1%	4%	8%
芝加哥小麦	美分/蒲式耳	549	7%	-10%	-19%	-41%	-7%	0%	7%
郑州麸质小麦	元/吨	1,948	0%	1%	1%	0%	-2%	9%	11%
芝加哥豆粕	美元/吨	303	10%	1%	8%	-6%	-6%	-12%	-15%
大连豆粕	元/吨	2,972	9%	8%	-16%	-12%	-1%	-11%	-11%
芝加哥豆油	美分/磅	33.1	7%	-1%	-25%	-36%	-1%	0%	3%
大连豆油	元/吨	6,338	5%	-11%	-21%	-46%	-2%	-1%	3%
郑州菜籽油	元/吨	7,106	-7%	1%	-16%	-46%	-3%	-5%	-1%
马来西亚棕榈原油	马币/吨	2,115	9%	26%	2%	-38%	-4%	-8%	-9%
大连棕榈油	元/吨	4,984	-10%	0%	-22%	-51%	8%	9%	7%
澳洲大麦	澳元/吨	199	-1%	18%	-26%	-41%	-1%	0%	11%
芝加哥奶粉(脱脂)	美元/吨	1,808	0%	-5%	-34%	-34%	5%	13%	40%
纽约橙汁	美元/吨	1,626	6%	8%	-17%	-33%	5%	11%	22%
泰国白大米	美元/吨	518	-3%	1%	-15%	-32%	-5%	-5%	n.a.

注：

纽约糖和纽约棉花远期合约分别是 2009 年 5 月、2009 年 10 月和 2010 年 3 月

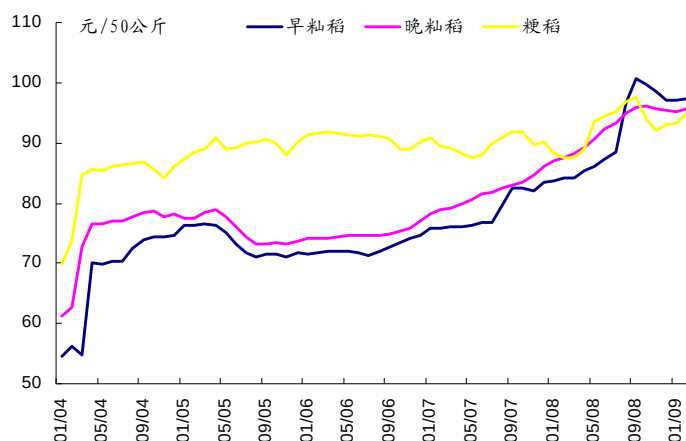
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

稻米

图表 2：国内稻谷价格

2009 年 2 月，国内早籼稻平均价格为每 50 公斤 97.25 元，环比上涨 0.2%。国内晚籼稻平均价格为每 50 公斤 95.71 元，环比上涨 0.6%。国内粳稻平均价格为每 50 公斤 94.92 元，环比上涨 1.9%。

3 月份国内稻谷价格与 2 月基本持平，黑龙江哈尔滨地区水稻收购价格在 2100~2200 元/吨。

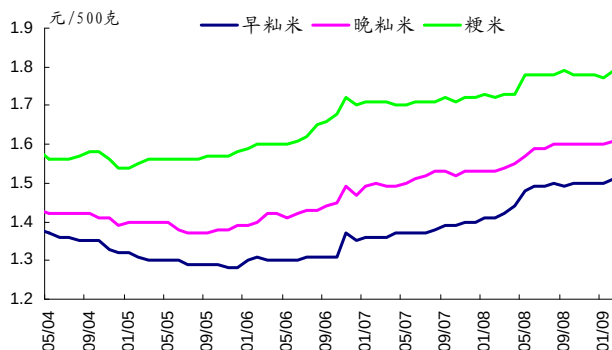


资料来源：国家发改委，中金公司研究部

图表 3：国内大米零售价格

2009 年 2 月，早籼米平均价格为每 500 克 1.51 元，环比上涨 0.7%；晚籼米平均价格为每 500 克 1.61 元，环比上涨 0.6%；粳米平均价格为每 500 克 1.79 元，环比上涨 1.1%。

3 月国内大米价格与 2 月基本持平，黑龙江哈尔滨地区大米出厂价格在 3100~3200 元/吨。

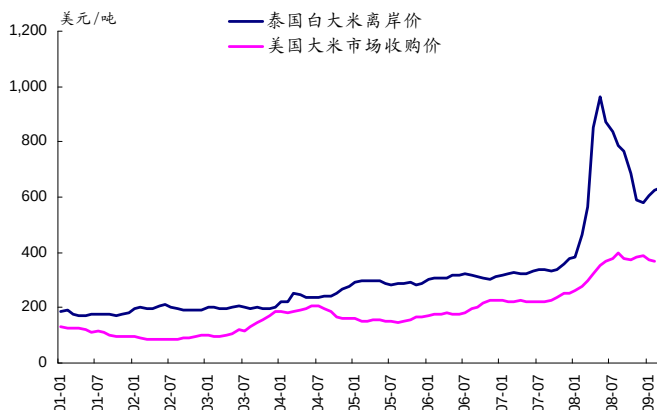


资料来源：国家发改委，中金公司研究部

图表 4：国际大米现货价格

2008 年国际大米价格从二季度开始大涨。泰国大米价格同比涨幅最高近 2 倍，下半年价格开始回落，09 年价格小幅回升。美国大米收购价格持续稳定上涨。

2009 年 3 月，泰国 100%B 二级白大米平均出口价格环比上涨 1.7%。

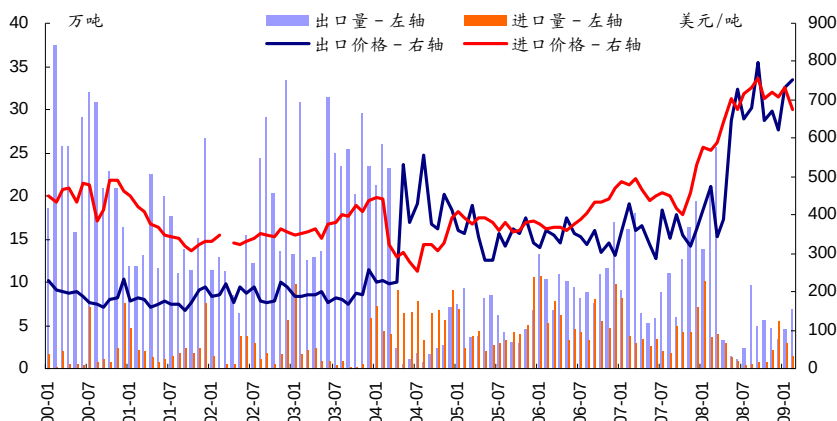


资料来源：联合国粮农组织，中金公司研究部

图表 5: 大米进出口量价

2009 年 2 月, 大米出口 6.99 万吨, 环比上升 54%; 出口平均价格为 753 美元/吨, 环比上涨 2.6%。

大米进口 1.4 万吨, 环比减少 51%; 进口平均价格为 677 美元/吨, 环比下跌 7.8%。



资料来源: 农业部, 中金公司研究部

图表 6: 全球大米平衡表

									2009年3月预测	2009年2月预测	2008年12月预测
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2008/2009
期初库存	143,111	146,694	132,994	103,291	81,145	73,152	75,675	74,896	78,549	78,981	78,591
产量	399,079	399,946	378,642	392,195	401,435	418,487	420,651	432,126	440,952	439,738	434,586
进口量	22,092	25,938	26,338	24,963	25,907	26,557	28,550	28,187	26,901	26,822	27,374
出口量	24,120	26,882	28,678	27,418	28,507	30,367	31,319	30,798	29,325	28,969	29,880
消费量	393,468	412,702	406,005	411,886	406,828	412,154	418,661	425,862	431,010	431,971	429,822
期末库存	146,694	132,994	103,291	81,145	73,152	75,675	74,896	78,549	86,067	84,601	80,849

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图表 7: 中国大米平衡表

									2009年3月预测	2009年2月预测	2008年12月预测
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2008/2009
期初库存	97,350	93,009	79,156	63,311	43,915	38,931	36,783	35,915	37,994	37,994	37,939
产量	131,536	124,306	122,180	112,462	125,363	126,414	127,200	130,224	135,100	135,100	130,900
进口量	270	304	258	1,122	609	654	472	250	330	330	330
出口量	1,847	1,963	2,583	880	656	1,216	1,340	945	1,300	1,300	1,300
消费量	134,300	136,500	135,700	132,100	130,300	128,000	127,200	127,450	130,500	130,500	128,000
期末库存	93,009	79,156	63,311	43,915	38,931	36,783	35,915	37,994	41,624	41,624	39,869

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图表 8: 稻谷收储情况

08/09 产季国家临时存储粮食收购计划	公布日期	收购截至日期	收储量(万吨)	收储地区	收储价	备注
第一批	2008年10月20日		1,000	东北产区400万吨 南方产区600万吨	北方粳稻: 1840元/吨 南方晚籼稻: 1880元/吨	收购的国家临时存储粮食, 由国家有关部门按照顺价销售的原则, 择机在粮食批发市场或网上公开竞价销售。
第二批	2008年12月1日		750	东北产区450万吨 南方产区300万吨	北方粳稻: 1840元/吨 南方晚籼稻: 1880元/吨	
第三批	2008年12月24日		本批次无大米收储			
第四批	2009年1月12日	2009年3月底	500	南方产区	南方晚籼稻: 1880元/吨 1月24日之后调整为1840元/吨	

资料来源: 国家粮食局, 农业部

图表 9：稻谷收储价格与现货价格比较

	09年最低收购价		粮食主产区国有粮食企业混等平均收购价格						
元/吨	10月22日公布	1月24日调整	2008年9月	2008年10月	2008年11月	2008年12月	2009年1月	2009年2月	09年3月 市场价格
早籼稻	未知	1,800	2,015	1,992	1,968	1,942	1,941	1,945	3月份国内稻谷和大米价格与2月基本持平，黑龙江哈尔滨地区水稻收购价格在2100～2200元/吨。
晚籼稻	1,880	1,840	1,918	1,922	1,914	1,908	1,903	1,914	
粳稻	1,840	1,900	1,950	1,880	1,840	1,861	1,864	1,898	

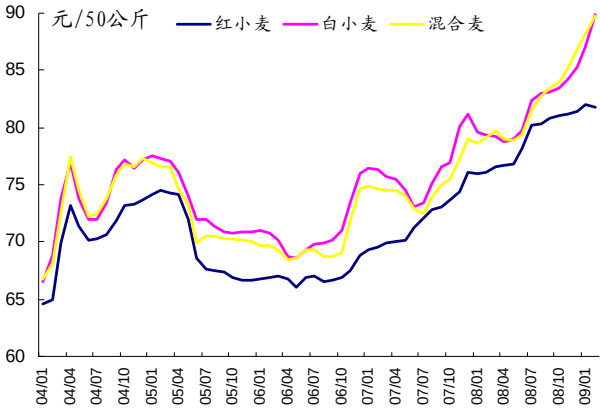
资料来源：国家粮食局，农业部

小麦

图表 10: 国内小麦价格

2009 年 2 月，国内红小麦平均价格为每 50 公斤 81.83 元，环比下跌 0.3%。国内白小麦平均价格为每 50 公斤 89.92 元，环比上升 3.2%。国内混合麦平均价格为每 50 公斤 89.75 元，环比上升 1.8%。

3 月国内小麦报价平稳，山东和河南地区报价均在 1800~1900 元/吨，与 2 月基本持平。

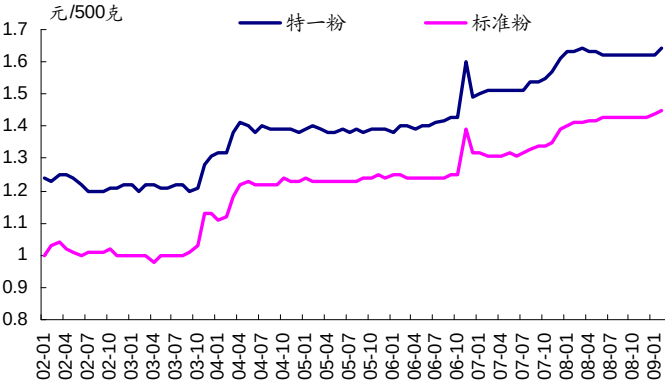


资料来源：国家发改委，中金公司研究部

图表 11: 国内面粉零售价格

09 年 2 月特一面粉平均价格为每 500 克 1.64 元，环比上涨 1.2%；标准面粉平均价格为每 500 克 1.45 元，环比上涨 0.7%。

3 月国内面粉价格小幅上涨，山东和河南地区特一粉出厂价在 2260~2400 元/吨，环比涨幅约为 0.9%。



资料来源：国家发改委，中金公司研究部

图表 12: 全球小麦平衡表

									2009年3月预测	2009年2月预测	2008年12月预测
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2008/2009
期初库存	209,540	207,336	203,176	166,793	131,913	150,828	147,464	126,984	120,136	119,593	119,356
产量	582,899	583,078	568,708	553,899	625,700	620,044	596,101	610,984	684,429	682,780	683,979
进口量	99,941	106,098	103,767	100,654	109,815	110,517	114,021	113,201	124,521	123,004	121,704
出口量	101,474	105,717	105,660	108,590	111,235	116,756	111,578	116,583	125,336	123,481	123,381
消费量	583,570	587,619	603,198	580,843	605,365	617,169	619,024	614,450	647,899	651,934	654,309
期末库存	207,336	203,176	166,793	131,913	150,828	147,464	126,984	120,136	155,851	149,962	147,349

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

图表 13: 中国小麦平衡表

									2009年3月预测	2009年2月预测	2008年12月预测
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2008/2009
期初库存	102,943	91,877	76,588	60,378	43,293	38,821	34,387	38,450	40,963	40,963	40,963
产量	99,640	93,873	90,290	86,490	91,952	97,445	108,466	109,298	113,000	113,000	113,000
进口量	195	1,092	418	3,749	6,747	1,018	380	50	100	100	30
出口量	623	1,512	1,718	2,824	1,171	1,397	2,783	2,835	750	1,500	2,000
消费量	110,278	108,742	105,200	104,500	102,000	101,500	102,000	104,000	107,000	107,000	107,000
期末库存	91,877	76,588	60,378	43,293	38,821	34,387	38,450	40,963	46,313	45,563	44,993

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图表 14: 小麦最低收购价格与现货价格比较

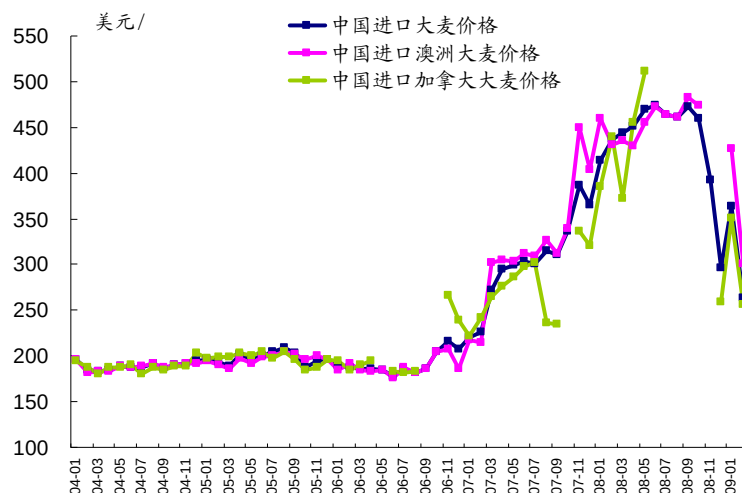
	09年最低收购价		粮食主产区国有粮食企业混等平均收购价格						
元/吨	10月22日公布	1月24日调整	2008年9月	2008年10月	2008年11月	2008年12月	2009年1月	2009年2月	09年3月 市场价格
红小麦	1,660	1,660	1,663	1,670	1,624	1,627	1,641	1,637	3月国内小麦报价平稳，山东和河南地区报价均在1800~1900元/吨，与2月基本持平。
白小麦	1,740	1,740	1,616	1,620	1,683	1,705	1,742	1,798	
混合麦	1,660	1,660	1,669	1,679	1,703	1,737	1,763	1,795	

资料来源: 国家粮食局, 农业部

大麦

图表 15: 大麦价格

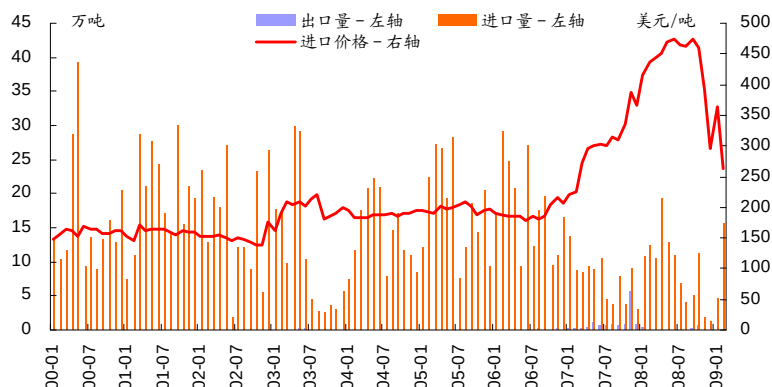
08/09 产季（2008 年 7 月始）初国内进口啤酒基本来自澳洲，价格维持高位，前 10 月均价 454 美元/吨。11 月份进口量价齐跌，价格下探至 400 美元以下，进口均来自欧洲，价格在 12 月跌至低位。2009 年 1 月进口大麦价格短暂反弹后 2 月价格回落，环比跌幅约 27%。



资料来源：农业部，彭博资讯、中金公司研究部

图表 16: 大麦进出口量价

2009 年 2 月，大麦进口 15.7 万吨，环比增加 245%；进口平均价格为 264 美元/吨，环比下跌 27%。



资料来源：农业部，中金公司研究部

图表 17: 全球大麦平衡表

千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2009年3月预测	2009年2月预测	2008年12月预测
									2008/2009	2008/2009	2008/2009
期初库存	23,507	22,214	28,850	26,678	22,513	32,786	28,546	21,048	20,083	20,186	18,192
产量	133,093	143,347	134,950	142,539	152,674	136,756	137,430	134,439	154,527	154,637	153,731
进口量	16,306	16,800	16,658	15,226	15,965	17,322	14,716	16,101	18,963	19,413	19,613
出口量	16,719	17,308	16,242	16,378	15,095	18,329	15,279	15,603	19,267	19,475	20,175
消费量	133,973	136,203	137,538	145,552	143,271	139,989	144,365	135,902	144,841	145,967	143,407
期末库存	22,214	28,850	26,678	22,513	32,786	28,546	21,048	20,083	29,465	28,794	27,954

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

图表 18: 中国大麦平衡表

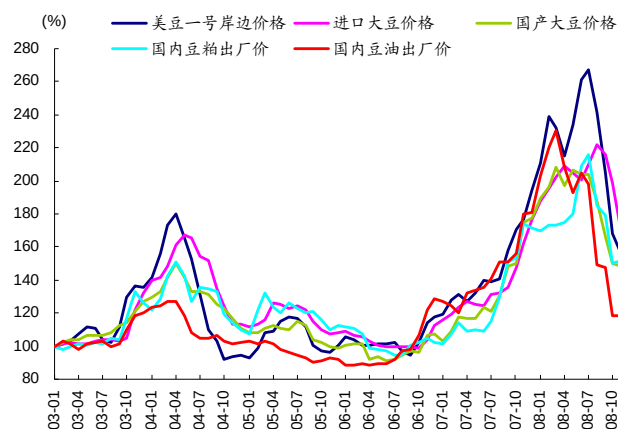
									2009年3月预测	2009年2月预测	2008年12月预测
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2008/2009
期初库存	176	226	532	742	276	194	408	336	281	281	281
产量	2,646	2,893	3,322	2,717	3,222	3,400	3,300	3,185	3,400	3,400	3,400
进口量	2,305	1,913	1,792	1,519	2,049	2,217	1,127	1,091	1,000	1,300	1,300
出口量	1	0	4	2	3	3	49	81	25	25	25
消费量	4,900	4,500	4,900	4,700	5,350	5,400	4,450	4,250	4,200	4,700	4,700
期末库存	226	532	742	276	194	408	336	281	456	256	256

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

大豆

图表 19: 大豆、豆粕、及豆油价格

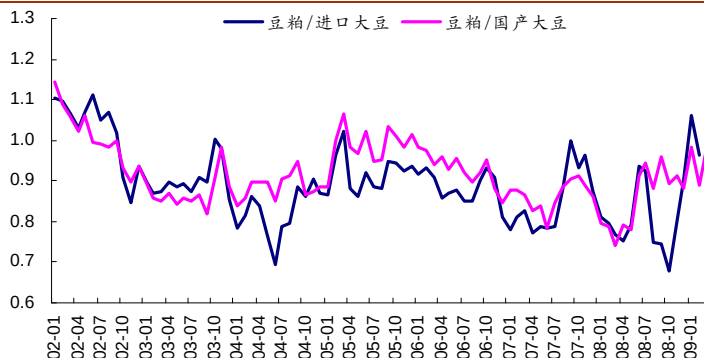
2008 年 8 月以来, 国际大豆价格大幅下跌, 08 年 12 月至 09 年 3 月国际大豆价格维持低位并小幅振荡。
与 2 月份相比, 3 月份大豆和豆油价格基本持平。受玉米价格上涨的影响, 豆粕价格反弹, 环比涨幅近 10%。



资料来源: 农业部, 彭博资讯、中金公司研究部

图表 20: 国内市场粕/豆比价

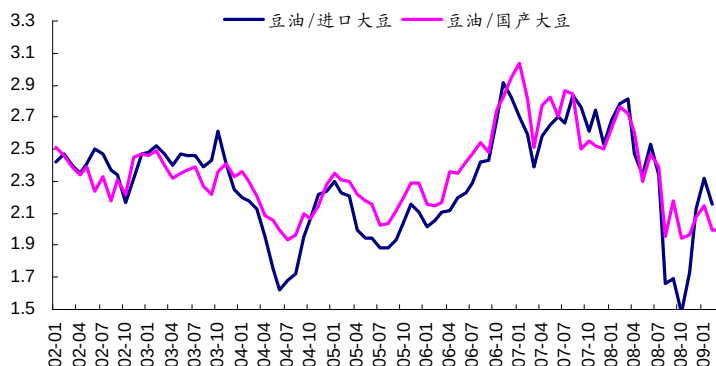
豆粕与进口大豆比价 09 年 2 月为 0.96。
豆粕与国产大豆比价 09 年 3 月为 0.99, 比 2 月的 0.89 上升 0.10, 油厂压榨利润有所回升。



资料来源: 农业部, 彭博资讯、中金公司研究部

图表 21: 国内市场油/豆比价

豆油与进口大豆比价 09 年 2 月为 2.15。
豆油与国产大豆比价 09 年 3 月为 2.00, 比 2 月的 1.99 上升 0.01, 油厂精炼利润有所回升。

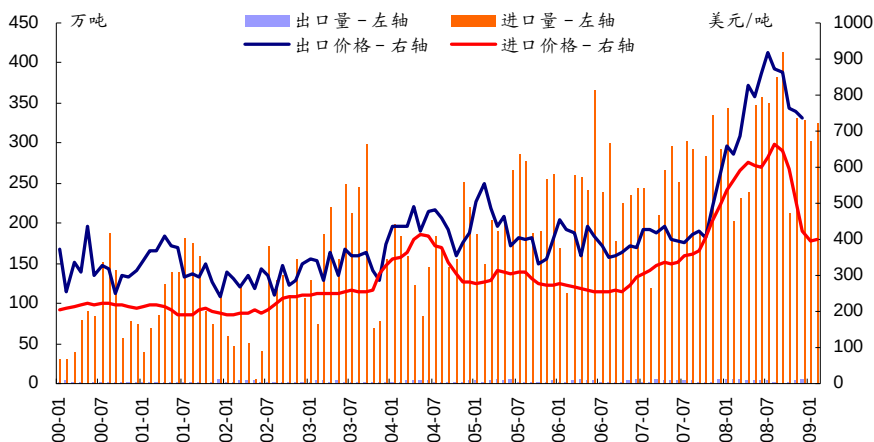


资料来源: 农业部, 彭博资讯、中金公司研究部

图表 22: 大豆进出口量价

中国大豆主要为进口。

2009 年 2 月, 大豆进口 326 万吨, 环比增加 7.6%; 进口平均价格为 400 美元/吨, 环比上涨 1.1%。



资料来源: 农业部, 中金公司研究部

图表 23: 全球大豆平衡表

									2009年3月预测	2009年2月预测	2008年12月预测
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2008/2009
期初库存	30,200	33,696	35,526	42,870	37,848	47,449	53,090	62,688	53,189	53,207	53,098
产量	175,759	184,818	196,864	186,638	215,774	220,670	237,541	220,882	223,272	224,147	234,651
进口量	53,052	54,387	62,923	54,000	63,484	64,172	69,162	78,850	74,033	73,988	76,098
出口量	53,756	52,896	60,982	56,204	64,787	63,780	71,502	79,477	74,811	74,849	77,077
消费量	171,559	184,479	191,461	189,456	204,870	215,421	225,603	229,754	225,735	226,620	232,584
期末库存	33,696	35,526	42,870	37,848	47,449	53,090	62,688	53,189	49,948	49,873	54,186

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图表 24: 中国大豆平衡表

									2009年3月预测	2009年2月预测	2008年12月预测
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2008/2009
期初库存	3,170	4,910	2,095	4,467	2,100	4,700	4,573	2,700	4,245	4,245	4,245
产量	15,400	15,410	16,510	15,394	17,400	16,350	15,967	14,000	16,800	16,800	16,800
进口量	13,245	10,385	21,417	16,933	25,802	28,317	28,726	37,816	36,000	36,000	36,000
出口量	208	300	265	319	390	354	446	453	450	450	450
消费量	26,697	28,310	35,290	34,375	40,212	44,440	46,120	49,818	51,004	51,504	51,874
期末库存	4,910	2,095	4,467	2,100	4,700	4,573	2,700	4,245	5,591	5,091	4,721

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图表 25: 大豆收储情况

08/09 产季国家临时存储粮食收购计划	公布日期	收购截至日期	收储量(万吨)	收储地区	收储价	备注
第一批	2008年10月20日		150	东北产区	3700元/吨	
第二批	2008年12月1日		150	东北产区	3700元/吨	
第三批	2008年12月24日		本批次无大豆收储			
第四批	2009年1月12日	2009年4月底	300	东北产区	3700元/吨	

资料来源: 国家粮食局, 农业部

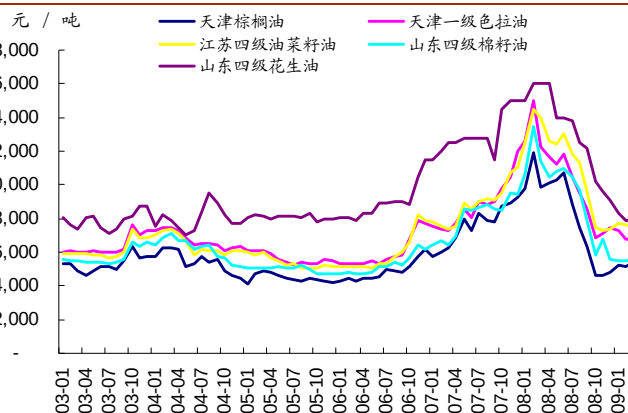
图表 26: 大豆收储价格与现货价格比较

	09年最低收购价		粮食主产区国有粮食企业混等平均收购价格							
元/吨	10月22日公布	1月24日调整	2008年9月	2008年10月	2008年11月	2008年12月	2009年1月	2009年2月	09年3月 市场价格	
大豆	3,700	3,700	4,386	3,480	3,642	3,568	3,525	3,524	3月份大豆价格环比基本持平	

资料来源: 国家粮食局, 农业部

图表 27: 国内市场食用油价格

各类食用油价格从 08 年下半年开始出现了较为明显的回落, 四季度环比跌幅在 24~37%, 2009 年 1-3 月的价格均维持低位。3 月菜籽油、棉籽油、花生油均环比持平, 棕榈油价格环比上涨近 10%。

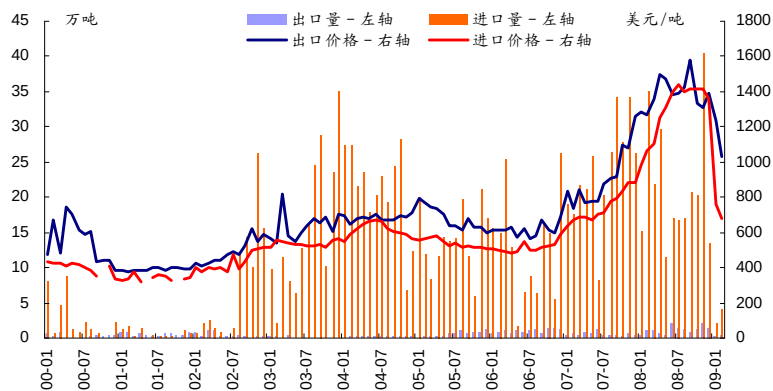


资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图表 28: 豆油进出口量价

2009 年 2 月, 豆油进口 4 万吨, 环比增加 100%; 进口平均价格为 677 美元/吨, 环比下跌 11.4%。

豆油出口 0.33 万吨, 环比增加 42.2%; 出口平均价格为 1,028 美元/吨, 环比下跌 16.7%。



资料来源: 农业部, 中金公司研究部

图表 29: 全球豆油平衡表

千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2009年3月预测	2009年2月预测	2008年12月预测
									2008/2009	2008/2009	2008/2009
期初库存	2,866	3,134	3,116	2,773	2,403	3,101	3,378	3,231	2,830	2,823	2,726
产量	26,736	28,897	30,583	30,183	32,604	34,605	36,387	37,508	36,261	36,463	37,554
进口量	6,948	7,737	8,272	8,333	8,907	9,008	9,821	10,392	8,907	8,932	9,553
出口量	7,049	8,348	9,032	8,804	9,116	9,831	10,578	10,832	9,294	9,287	9,996
消费量	26,367	28,304	30,166	30,082	31,697	33,505	35,777	37,469	36,042	36,517	37,359
期末库存	3,134	3,116	2,773	2,403	3,101	3,378	3,231	2,830	2,662	2,414	2,478

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

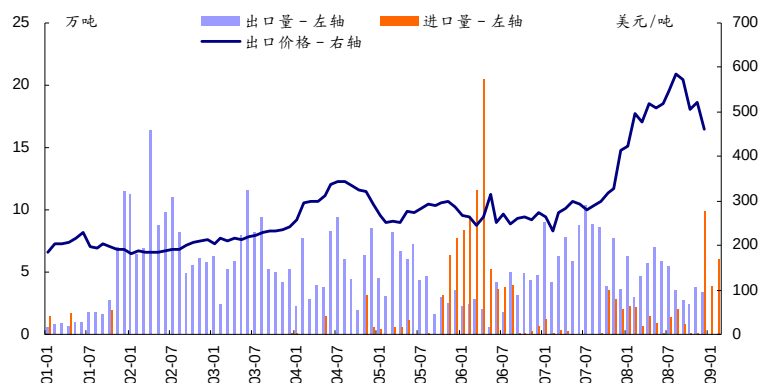
图表 30: 中国豆油平衡表

										2009年3月预测	2009年2月预测	2008年12月预测
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2008/2009	2008/2009
期初库存	280	280	210	250	341	247	200	250	227	227	227	227
产量	3,240	3,575	4,730	4,535	5,421	6,149	6,410	7,045	7,237	7,337	7,355	7,355
进口量	355	551	1,712	2,728	1,728	1,516	2,404	2,727	2,370	2,370	2,370	2,370
出口量	53	59	13	15	40	105	94	102	100	100	70	70
消费量	3,542	4,137	6,389	7,157	7,203	7,607	8,670	9,693	9,377	9,477	9,575	9,575
期末库存	280	210	250	341	247	200	250	227	357	357	307	307

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图表 31: 豆粕进出口量价

2009 年 2 月, 豆粕进口 6.0 万吨, 环比增加 53%; 进口平均价格为 332 美元/吨, 同比上涨 4.0%。



资料来源: 中国海关, 中金公司研究部

图表 32: 全球豆粕平衡表

										2009年3月预测	2009年2月预测	2008年12月预测
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2008/2009	2008/2009
期初库存	5,901	5,695	5,850	6,026	5,489	6,444	6,100	6,281	6,182	6,182	6,193	6,193
产量	116,151	125,070	130,647	128,673	138,999	145,869	154,159	158,323	153,761	154,378	158,991	158,991
进口量	35,926	40,392	42,467	44,944	45,925	51,201	52,491	54,745	53,538	53,538	55,018	55,018
出口量	36,245	41,688	42,781	45,653	47,213	51,899	54,282	55,702	54,242	54,359	55,976	55,976
消费量	116,038	123,619	130,157	128,501	136,756	145,515	152,187	157,465	153,989	154,494	158,345	158,345
期末库存	5,695	5,850	6,026	5,489	6,444	6,100	6,281	6,182	5,250	5,245	5,881	5,881

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图表 33: 中国豆粕平衡表

										2009年3月预测	2009年2月预测	2008年12月预测
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2008/2009	2008/2009
产量	15,050	16,300	21,000	20,190	24,026	27,296	28,465	31,280	32,134	32,534	32,390	32,390
进口量	100	27	0	19	69	837	32	203	230	230	200	200
出口量	155	1,123	843	662	658	357	867	634	580	580	600	600
消费量	14,995	15,204	20,157	19,547	23,437	27,776	27,630	30,849	31,784	32,184	31,990	31,990

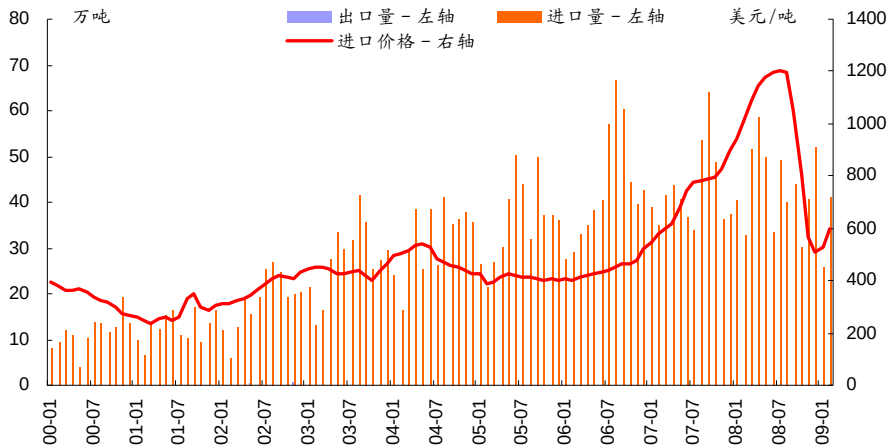
资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

棕榈油

图表 34：棕榈油进出口量价情况

棕榈油中国基本没有出口。
随着国际豆油价格从 08 年 8 月开始迅速下跌，棕榈油价格几乎垂直回落。08 年 12 月的进口价为 508 美元/吨，已经跌至 07 年年初的价格水平。

2009 年 2 月，棕榈油进口 41 万吨，环比增加 58%；进口平均价格为 597 美元/吨，环比上涨 13%。



资料来源：农业部，彭博资讯、中金公司研究部

图表 35：全球棕榈油平衡表

									2009年3月预测	2009年2月预测	2008年12月预测
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2008/2009
期初库存	2,885	2,858	2,597	2,619	3,112	3,546	3,567	3,634	4,258	4,134	4,123
产量	24,301	25,322	27,641	30,001	33,529	35,980	37,348	41,305	43,188	43,188	43,218
进口量	16,247	16,933	19,611	21,318	23,939	26,255	27,371	30,056	31,096	31,111	31,211
出口量	16,465	17,630	19,613	21,614	24,551	26,870	26,901	30,396	31,636	31,636	31,656
消费量	24,110	24,886	27,617	29,212	32,483	35,344	37,751	40,341	42,231	42,121	42,221
期末库存	2,858	2,597	2,619	3,112	3,546	3,567	3,634	4,258	4,675	4,676	4,675

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

图表 36：中国棕榈油平衡表

									2009年3月预测	2009年2月预测	2008年12月预测
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2008/2009
进口量	2,028	2,475	3,531	3,710	4,363	4,975	5,139	5,223	5,700	5,700	5,700
出口量	0	5	6	0	0	0	0	0	0	0	0
消费量	2,028	2,470	3,525	3,710	4,363	4,975	5,139	5,223	5,700	5,700	5,700

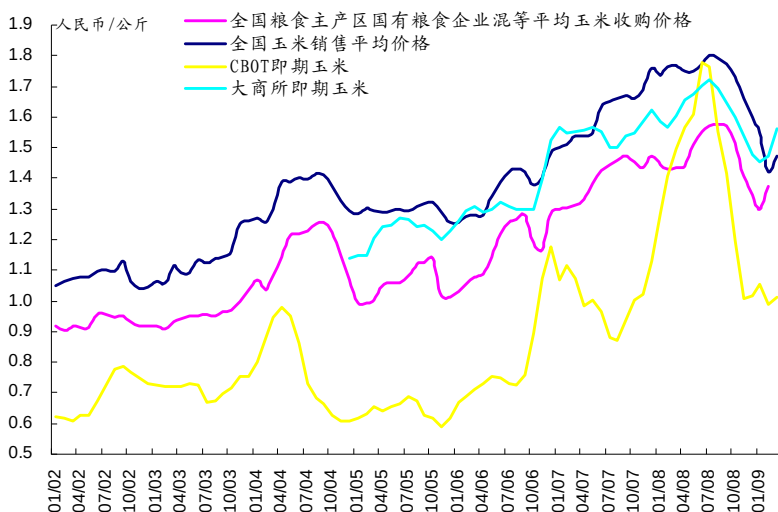
资料来源：美国农业部，中金公司研究部

玉米

图表 37：玉米价格

09 年 2 月玉米平均收购价格环比回升 1.2%。3 月 CBOT 即期平均价格环比回升 2.4%，大连即期玉米环比上涨 6.1%。

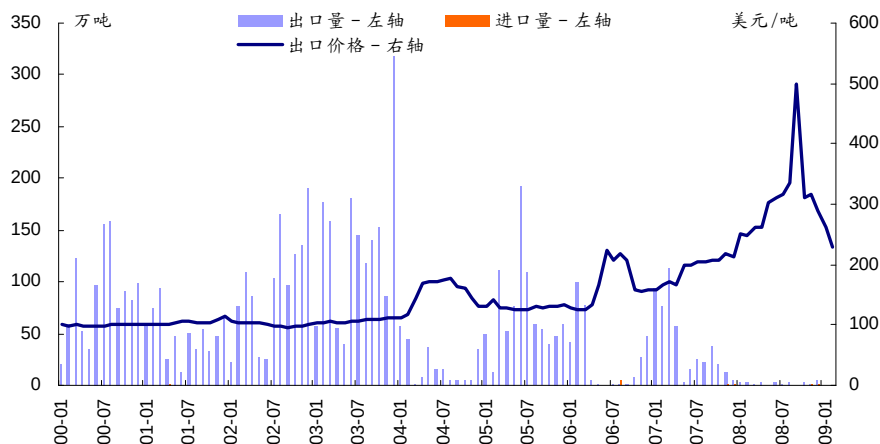
自 2 月底国家公布收储价后，国内玉米市场价格出现反弹。3 月末，吉林地区价格达到国家收储价 1500 元/吨，比 2 月平均价格上涨约 8%。



资料来源：国家农业部，国家发改委，大连商品交易所，彭博咨询，中金公司研究部

图表 38：玉米进口和出口统计

2009 年 2 月玉米进口量和出口量很小，仅 0.04 万吨和 0.27 万吨。



资料来源：农业部，中金公司研究部

图表 39：全球玉米平衡表

									2009年3月预测	2009年2月预测	2008年12月预测
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2008/2009
期初库存	193,716	174,540	151,210	126,589	105,231	131,811	124,669	108,813	129,963	127,663	127,797
产量	590,831	600,339	603,561	627,545	715,732	699,127	712,277	792,972	787,103	786,473	785,902
进口量	75,025	72,520	75,127	76,398	76,681	79,269	91,006	74,591	96,528	74,991	79,691
出口量	76,751	74,566	76,714	77,281	77,643	80,966	93,799	98,315	74,082	75,077	80,387
消费量	608,281	621,623	626,595	648,020	688,190	704,572	725,340	770,035	772,958	777,388	789,177
期末库存	174,540	151,210	126,589	105,231	131,811	124,669	108,813	129,963	144,617	136,662	123,826

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

图表 40：中国玉米平衡表

									2009年3月预测	2009年2月预测	2008年12月预测
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2008/2009
期初库存	123,799	102,372	84,788	64,973	44,852	36,555	35,255	36,602	39,394	39,394	39,394
产量	106,000	114,088	121,300	115,830	130,290	139,365	151,600	152,300	165,500	165,500	160,000
进口量	89	39	29	2	2	62	16	41	100	100	100
出口量	7,276	8,611	15,244	7,553	7,589	3,727	5,269	549	500	500	500
消费量	120,240	123,100	125,900	128,400	131,000	137,000	145,000	149,000	152,000	158,000	158,000
期末库存	102,372	84,788	64,973	44,852	36,555	35,255	36,602	39,394	52,494	46,494	40,994

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

图表 41：玉米收储情况

08/09产季国家临时存储粮食收购计划	公布日期	收购截至日期	收储量(万吨)	收储地区	收储价	备注
第一批	2008年10月20日		500	东北产区	1500元/吨	
第二批	2008年12月1日		500	东北产区	1500元/吨	
第三批	2008年12月24日	2009年4月底	2,000	内蒙古330万吨 辽宁350万吨 吉林870万吨 黑龙江450万吨	1500元/吨	收购的国家临时存储粮食，由国家有关部门按照顺价销售的原则，择机在粮食批发市场或网上公开竞价销售。
第五批	2009年2月20日	2009年4月底	1,000	内蒙古100万吨 辽宁200万吨 吉林500万吨 黑龙江200万吨	1500元/吨	

资料来源：国家粮食局，农业部

图表 42：玉米收储价格与现货价格比较

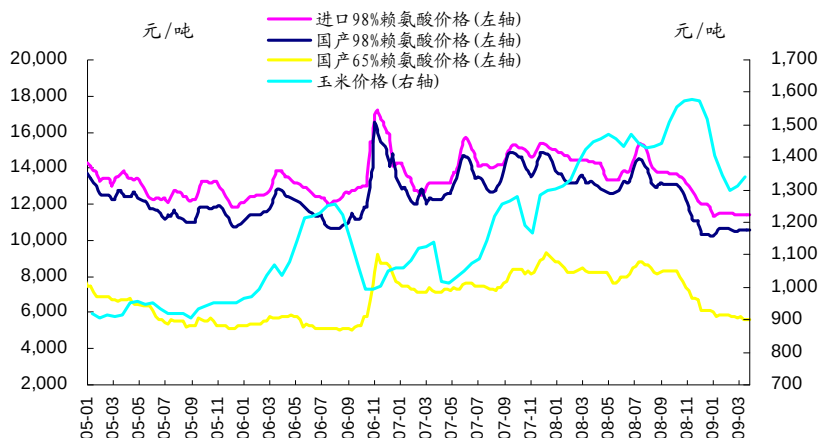
元/吨	09年最低收购价		粮食主产区国有粮食企业混等平均收购价格						09年3月市场价格
	10月22日公布	1月24日调整	2008年9月	2008年10月	2008年11月	2008年12月	2009年1月	2009年2月	
玉米	1,500	1,500	1,573	1,517	1,405	1,345	1,296	1,313	自2月底国家公布收储价后，国内玉米市场价格出现反弹。3月末，吉林地区价格达到国家收储价1500元/吨，比2月平均价格上涨约8%。

资料来源：国家粮食局，农业部

赖氨酸

图表 43: 赖氨酸价格

09 年 3 月 98% 国产赖氨酸均价为 10,604 元/吨, 环比微涨 0.3%; 98% 进口赖氨酸均价为 11,400 元/吨, 环比微跌 0.4%; 65% 国产赖氨酸均价为 5,675 元/吨, 环比下跌 1.9%。

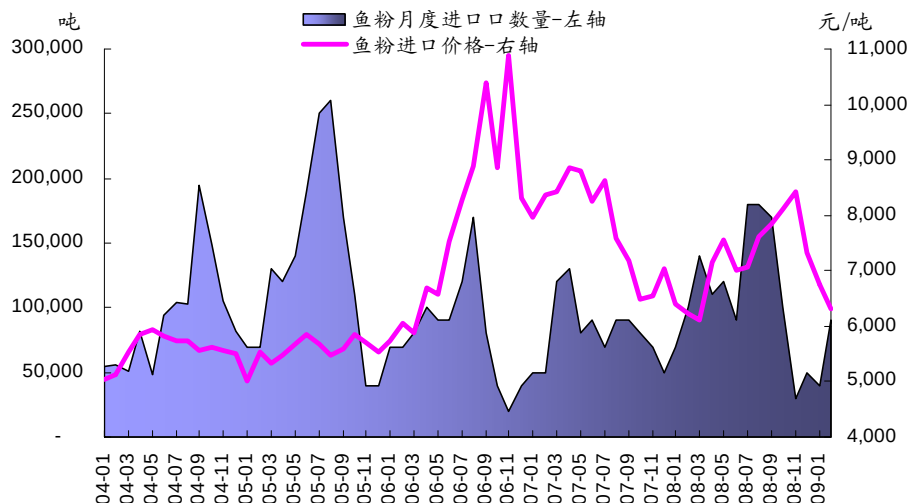


资料来源: 国家农业部, 中国饲料工业协会, 中金公司研究部

鱼粉

图表 44: 鱼粉进口量价情况

2009 年 2 月, 鱼粉进口量 9 万吨, 环比增加 125%; 进口均价为 923 美元/吨, 环比下跌 6.4%。



资料来源: 中国海关, 中金公司研究部

图表 45: 全球鱼粉平衡表

									2009年3月预测	2009年2月预测	2008年12月预测
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2008/2009
期初库存	645	395	689	308	177	147	152	300	319	257	250
产量	5,925	5,841	4,839	5,328	5,700	4,939	5,045	5,188	5,136	5,150	5,151
进口量	3,475	3,253	2,843	3,118	3,600	2,938	2,677	3,005	2,927	2,987	3,149
出口量	3,471	3,056	2,865	3,210	3,656	2,731	2,591	2,833	2,773	2,785	2,711
消费量	6,179	5,744	5,198	5,367	5,674	5,141	4,983	5,341	5,281	5,343	5,557
期末库存	395	689	308	177	147	152	300	319	328	266	282

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图表 46: 中国鱼粉平衡表

									2009年3月预测	2009年2月预测	2008年12月预测
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2008/2009
产量	500	500	400	400	310	300	300	300	313	313	313
进口量	904	960	803	1,128	1,582	983	970	1,351	1,310	1,310	1,325
出口量	3	8	9	7	6	18	12	5	5	5	10
消费量	1,401	1,452	1,194	1,521	1,886	1,265	1,258	1,646	1,618	1,618	1,628

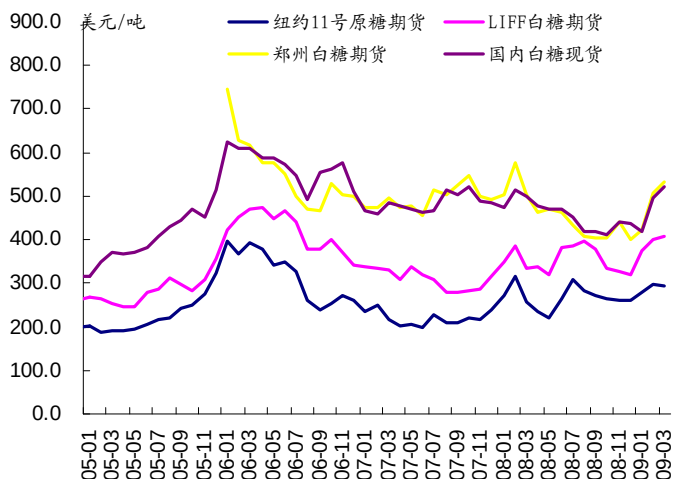
资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

经济作物与蔬菜

蔗糖

图表 47: 蔗糖价格

09 年 2 月由于预期广西糖减产, 国内白糖现货价格环比大涨 18.5% 至 3,400 元/吨。3 月糖价继续反弹至 3,500 元/吨。



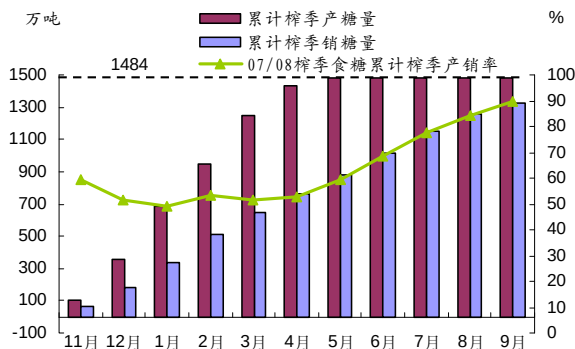
资料来源: 郑州商品交易所、彭博资讯, 中金公司研究部

图表 48: 国内分月产销统计

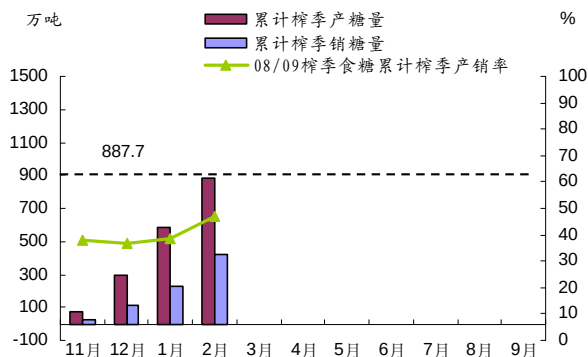
07/08 榨季糖价下跌, 产量较往年提高 23.7%。至 08 年 9 月, 整个榨季产销比为 89.6%。

截至 09 年 2 月, 08/09 榨季产销比 46.8%, 其产量和产销比均低于上一榨季同期。

07/08 榨季



08/09 榨季



资料来源: 中国糖业协会, 中金公司研究部

图表 49：全球食糖平衡表

									2009年3月预测	2009年2月预测	2008年12月预测
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2008/2009
期初库存	37,248	39,964	36,734	37,605	38,347	34,503	32,401	39,352	42,660	42,660	44,858
产量	130,764	134,398	146,512	142,470	140,901	144,943	164,526	166,574	158,781	158,781	161,702
进口量	40,404	39,689	41,754	44,667	45,033	45,880	45,634	44,847	47,418	47,418	46,592
出口量	38,260	42,332	47,471	46,622	47,141	49,865	50,245	50,989	48,169	48,169	50,999
消费量	129,887	134,347	138,875	138,950	141,805	142,387	151,106	154,779	159,791	162,082	160,814
期末库存	39,964	36,734	37,605	38,347	34,503	32,401	39,352	42,660	38,608	38,608	41,339

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

图表 50：中国食糖平衡表

									2009年3月预测	2009年2月预测	2008年12月预测
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2008/2009
期初库存	1,851	1,004	869	2,021	2,323	1,757	703	1,401	3,297	3,297	2,893
产量	6,849	8,305	11,380	10,734	9,826	9,446	12,855	15,898	15,785	15,785	14,350
进口量	1,083	1,375	842	1,235	1,360	1,234	1,465	900	650	650	800
出口量	129	460	120	67	352	234	122	52	51	51	120
消费量	8,650	9,355	10,950	11,600	11,400	11,500	13,500	14,850	16,335	16,335	15,400
期末库存	1,004	869	2,021	2,323	1,757	703	1,401	3,297	3,346	3,346	2,523

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

图表 51：国储糖拍卖情况

截至 09 年 3 月 30 日，08/09 榨季国家 80 万吨国产糖收储已签订协议，成交均价为 3,337 元/吨。广西 40 万吨地方食糖收储工作也从 2 月 16 日开始启动（时间从 2 月 16 日至 3 月 31 日），这样本榨季“国家+地方”收储的食糖数量累计达到了 120 万吨。

		拍卖数量(万吨)	成交数量 (万吨)	最高	最低	含税平均(元/吨)
2008年						
1	2008-1-15	30.0	19.5	3790	3590	3713
2	2008-1-29	10.6	7.5	3770	3680	3719
3	2008-2-19	3.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4	2008-2-26	23.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5	2008-3-11	23.0	0.2	3710	3710	3710
6	2008-3-25	22.9	9.0	3830	3600	3732
7	2008-4-8	13.9	12.9	3780	3620	3693
8	2008-4-22	1.0	1.0	3560	3580	3566
9	2008-7-8	30 (临时收储)	30.0	3620	3400	约3410
总计		157.4	80.0			3649
2009年						
1	2009-1-9	50.0	50.0	3570	3300	3300
2	2009-2-18	30.0	30.0	3570	3300	3398

但由于近期糖价已超过 3,300 元/吨收储价加上 100 元/吨的违约成本，很可能导致 120 万吨的收储任务实际无法完成。（部分拍卖时签订的协议至目前还未交库）

07/08 榨季国家收储共 80 万吨，广西地方收储 26 万吨。

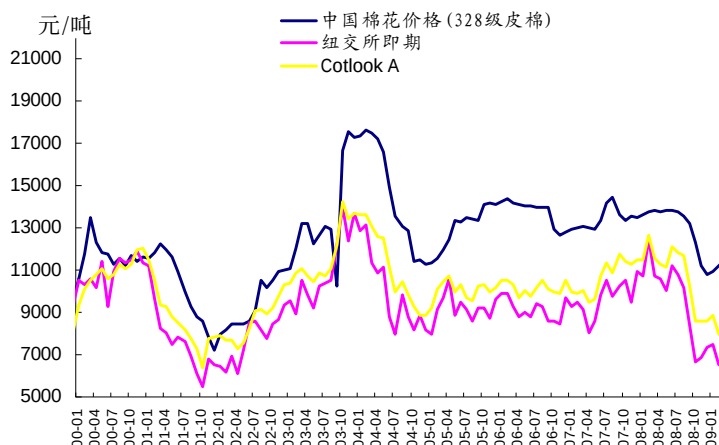
资料来源：广西糖网，中金公司研究部

棉花

图表 52: 棉花价格

09 年国内棉花价格止跌并小幅
上涨, 3 月 328 级皮棉平均价格
在 11,509 元/吨, 环比上涨 2.8%。

近期棉花价格反弹是由于受到
国家收储影响。08/09 产季预计
棉花产量为 780 万吨, 而收储量
相当于产量的 36%。



资料来源: 郑州商品交易所、彭博资讯

图表 53: 全球棉花平衡表

									2009年3月预测	2009年2月预测	2008年12月预测
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2008/2009
期初库存	11,127	10,758	11,873	10,370	10,464	13,160	13,545	13,678	13,612	13,574	13,390
产量	19,399	21,490	19,808	21,066	26,440	25,382	26,560	26,247	23,655	23,843	24,768
进口量	5,710	6,380	6,572	7,405	7,283	9,685	8,144	8,332	6,332	6,387	7,878
出口量	5,704	6,346	6,631	7,228	7,623	9,707	8,077	8,373	6,326	6,386	7,869
消费量	19,773	20,409	21,252	21,149	23,403	24,975	26,495	26,271	23,656	23,981	26,095
期末库存	10,758	11,873	10,370	10,464	13,160	13,545	13,678	13,612	13,618	13,436	12,072

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图表 54: 中国棉花平衡表

									2009年3月预测	2009年2月预测	2008年12月预测
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2008/2009
期初库存	4,872	4,298	4,104	3,804	4,133	4,003	4,907	4,471	4,355	4,355	4,246
产量	4,420	5,312	5,487	5,182	6,597	6,183	7,729	8,056	7,794	7,947	7,947
进口量	50	98	681	1,923	1,390	4,199	2,305	2,510	1,524	1,415	2,395
出口量	96	74	164	38	7	8	19	13	22	22	16
消费量	4,948	5,530	6,303	6,739	8,110	9,471	10,451	10,668	9,580	9,689	10,941
期末库存	4,298	4,104	3,804	4,133	4,003	4,907	4,471	4,355	4,072	4,007	3,631

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

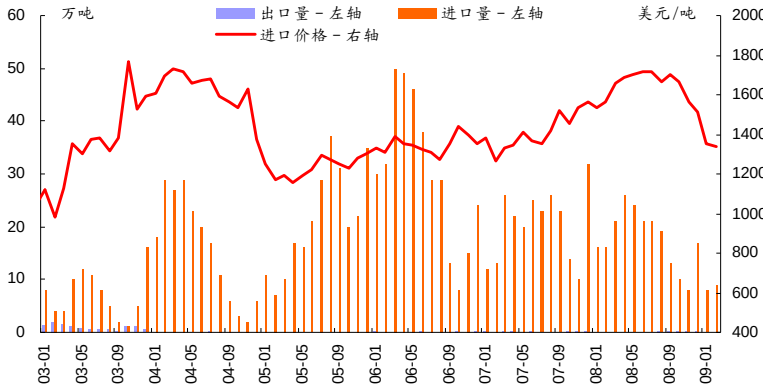
图表 55：中国棉花收储情况及收储价与市场价比较

08/09 产季棉花收储	收储品种	公布日期	收购日期	收储量(万吨)	实际收储量(万吨)	收储价 (328 级棉花)	备注
第一批	新疆棉	2008 年 8 月 20 日	2008 年 8 月 21 日至 8 月 31 日	15	8	新疆收储点: 13,400 元/吨 内地收储点: 13,600 元/吨	
第一批 (续)	新疆棉	2008 年 10 月 16 日	2008 年 10 月 21 日至 10 月 31 日 10 月 24 日提前结束	22	22	12,600 元/吨	
第二批	新疆棉 内地棉	2008 年 10 月 29 日	新疆棉 08 年 10 月 29 日开始 内地棉 08 年 11 月 3 日开始 到 12 月 23 日时已完成收储任务	100	101	12,600 元/吨	
第三批	新疆棉 内地棉	2008 年 12 月 22 日	08 年 12 月 24 日开始	150		12,600 元/吨	截至 09 年 3 月 27 日已 收储 144.79 万吨。
合计收储量				281			
市场收购价 (328 级皮棉, 元/吨)							
2008 年 8 月	2008 年 9 月	2008 年 10 月	2008 年 11 月	2008 年 12 月	2009 年 1 月	2009 年 2 月	2009 年 3 月
13,585	13,218	12,322	11,252	10,790	10,923	11,196	11,509

资料来源：中国棉花网，中金公司研究部

图表 56：棉花进出口统计

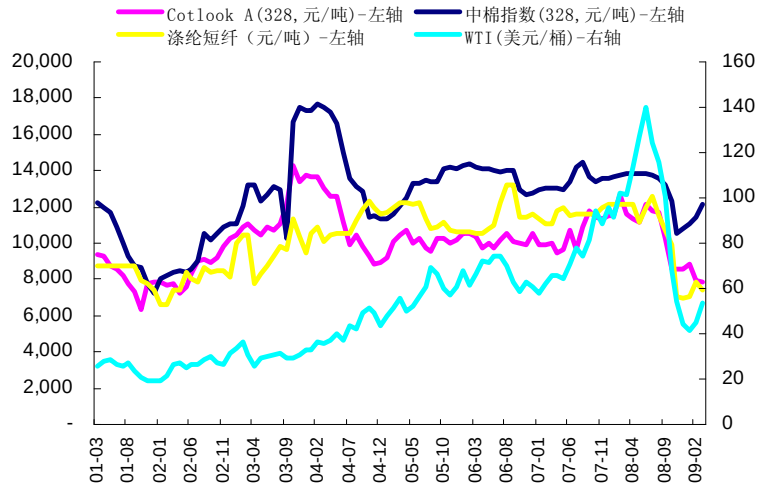
09 年 2 月, 棉花进口单价为 1,336 美元/吨, 环比下跌 1.2%, 进口棉花 9 万吨, 环比增加 12.5%。
棉花出口量远低于进口量。



资料来源：农业部，中金公司研究部

图表 57：替代品（化纤）价格

09 年 3 月国际油价止跌反弹，但涤纶短纤受下游需求疲弱和库存较高的影响，价格回落。09 年 3 月涤纶短纤均价约为 7,500 元/吨, 环比下跌 5%。



资料来源：隆重石油网、彭博资讯、郑州商品交易所

蔬菜

图表 58: 全国 36 个大中城市蔬菜零售价格

2009 年 2 月全国 36 个大中城市主要蔬菜品种零售价格下跌随着春节效应过后止住了大幅上涨势头, 部分品种如青椒、韭菜等出现下跌。

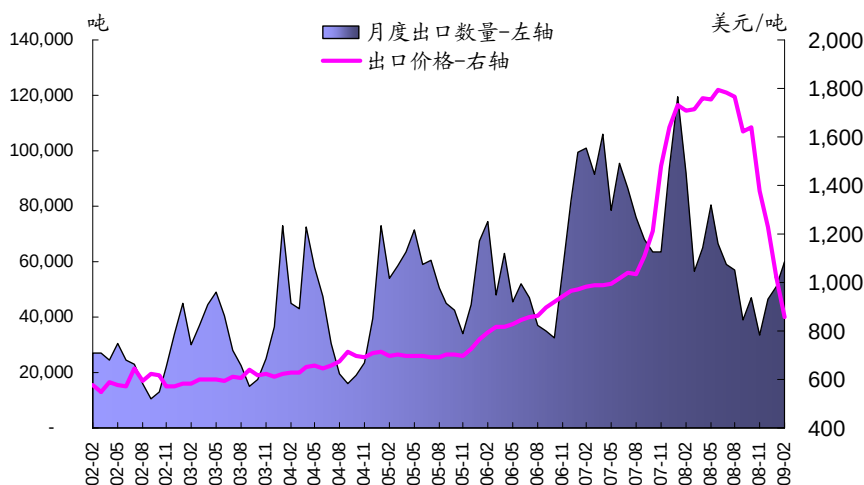
价格(元/500克)	相对历史价格变化				
	本月均价 (2009-2)	1个月前	3个月前	6个月前	12个月前
芹菜	2.06	-3%	17%	20%	-12%
大白菜	0.82	0%	-9%	-23%	-21%
油菜	1.98	5%	33%	21%	-13%
黄瓜	2.88	4%	50%	107%	-16%
萝卜	1.04	1%	12%	8%	-24%
茄子	2.64	-2%	38%	103%	-24%
西红柿	2.59	2%	38%	84%	-7%
土豆	1.31	2%	7%	2%	-11%
胡萝卜	1.32	0%	2%	-11%	-20%
青椒	4.10	-5%	93%	150%	0%
尖椒	4.60	-4%	97%	167%	3%
圆白菜	1.24	-2%	20%	29%	-18%
豆角	4.21	-1%	48%	93%	-3%
蒜苔	3.68	9%	30%	56%	-20%
韭菜	2.58	-10%	27%	49%	-22%
蔬菜算术平均	2.47	-1%	40%	62%	-12%

资料来源: 国家发改委, 中金公司研究部

浓缩苹果汁

图表 59: 浓缩苹果汁出口量价情况

2009 年 2 月, 浓缩苹果汁出口量为 8 万吨, 环比上升 33%, 同比上升 42%; 出口单价为 795 美元/吨, 环比下跌 7.4%, 同比下跌 53.6%。



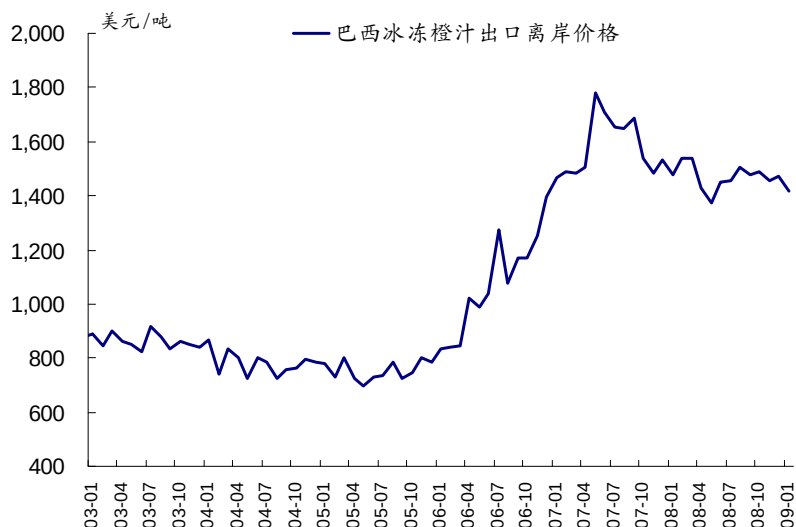
资料来源: 中国海关, 中金公司研究部

冷冻橙汁

图表 60: 国际市场冷冻橙汁价格

国际市场冷冻橙汁价格自 06 年下半年开始大涨, 并于 07 年年中创下 1,800 美元/吨的高价, 07 年下半年起价格出现回落。

冷冻橙汁主要出口国巴西 09 年 1 月橙汁出口离岸价格为 1,415 美元/吨, 环比下跌 4%。

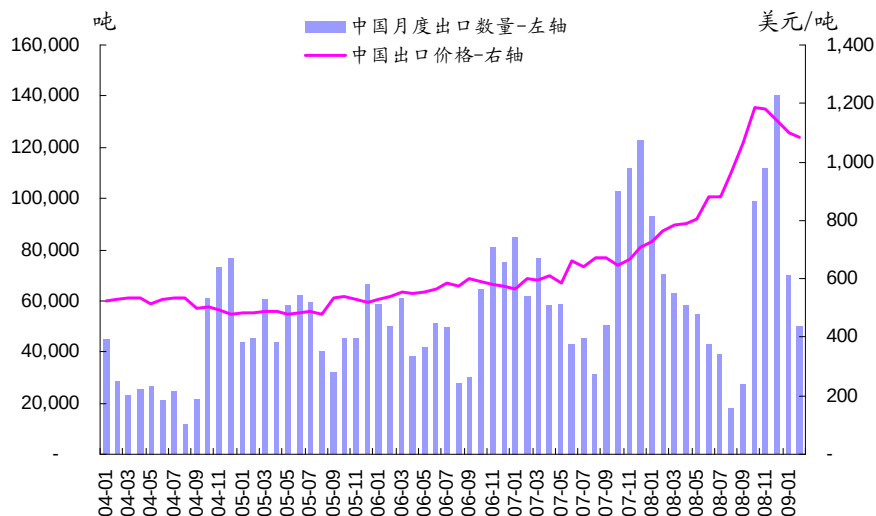


资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

番茄酱

图表 61: 番茄酱出口量价情况

09 年 2 月出口番茄酱 5 万吨, 环比下滑 29%, 同比下滑 30%; 出口均价为 1,084 美元/吨, 环比下跌 1.6%, 同比上涨 41%。



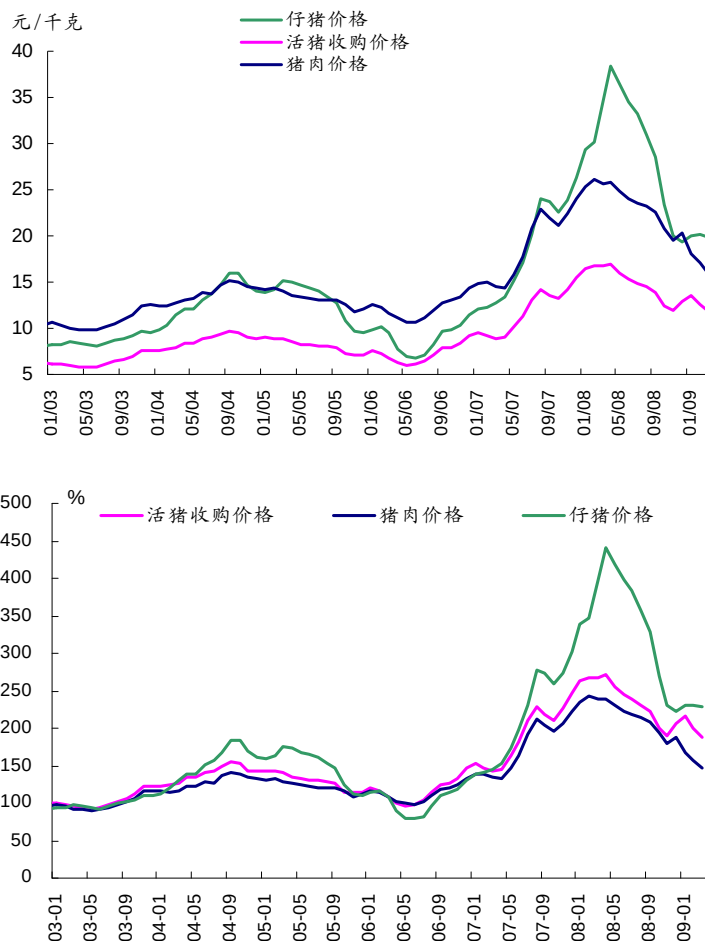
资料来源: 中国海关, 中金公司研究部

养殖与饲料加工

图表 62: 国内仔猪采购、生猪采购及猪肉销售价格

2009 年 1 月, 政府六大部门发布防止生猪过度下跌调控预案。

根据各部门价格监测表明, 3 月大城市生猪出场价格为 1.73 元/公斤, 环比下跌 6.5%; 生猪定点屠宰企业白条肉平均出厂价格为 15.82 元/公斤, 环比下跌 7.2%; 全国 470 个农村集贸市场仔猪平均价格为 19.80 元/公斤, 环比下跌 1.5%。



资料来源: 农业部, 中金公司研究部

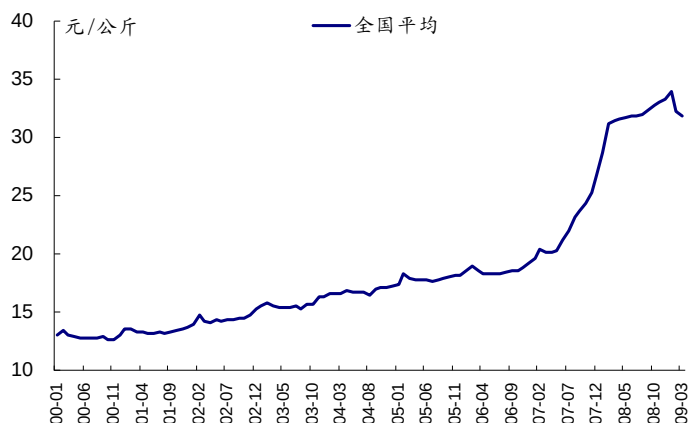
图表 63: 国内猪粮比价

全国平均	08-01	08-02	08-03	08-04	08-05	08-06	08-07	08-08	08-09	08-10	08-11	08-12	09-01	09-02	09-03
生猪玉米比价	9.43	9.44	9.52	9.69	9.10	8.73	8.27	8.09	8.02	7.23	7.17	8.07	9.00	8.34	7.43
生猪豆粕比价	4.24	4.26	4.15	4.22	3.96	3.68	3.21	3.27	3.26	3.11	3.15	3.58	3.51	3.67	3.65
猪肉玉米比价	14.59	14.73	14.53	14.73	14.20	13.69	13.13	12.95	12.89	12.06	11.72	12.71	12.02	11.33	10.01
猪肉豆粕比价	6.56	6.65	6.33	6.42	6.18	5.78	5.09	5.24	5.24	5.19	5.15	5.63	5.56	4.99	4.92
生猪仔猪比价	0.56	0.55	0.48	0.44	0.44	0.44	0.45	0.47	0.47	0.53	0.59	0.66	0.67	0.62	0.59

资料来源: 农业部, 中金公司研究部

图表 64: 国内牛肉销售与生产价格指数

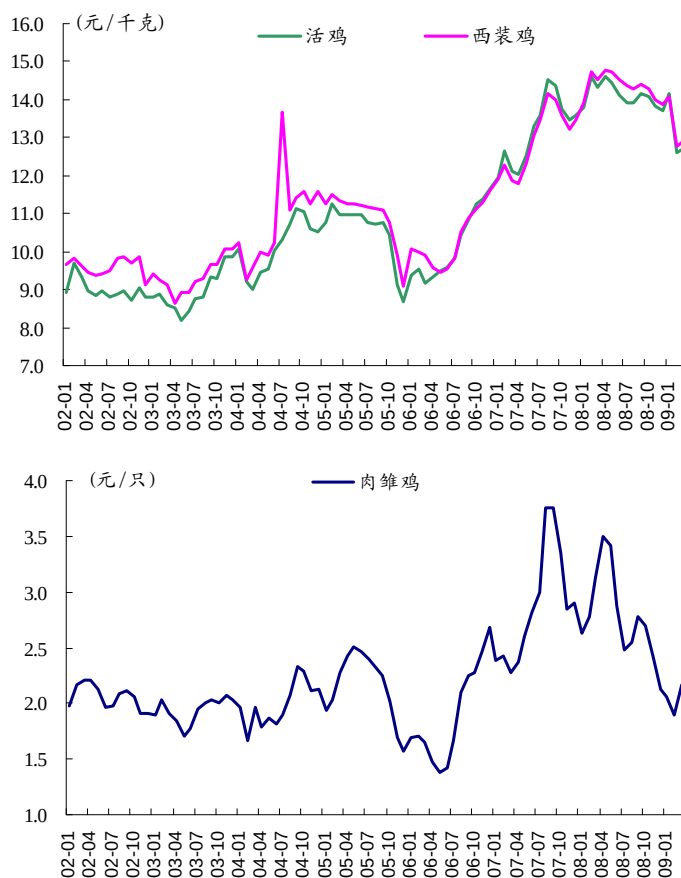
09 年 1-2 月全国牛肉价格维持高位, 与 08 年 12 月环比价格持平。
3 月价格环比小幅下跌 1%。



资料来源: 农业部, 中金公司研究部

图表 65: 国内活鸡、鸡肉和鸡苗销售价格

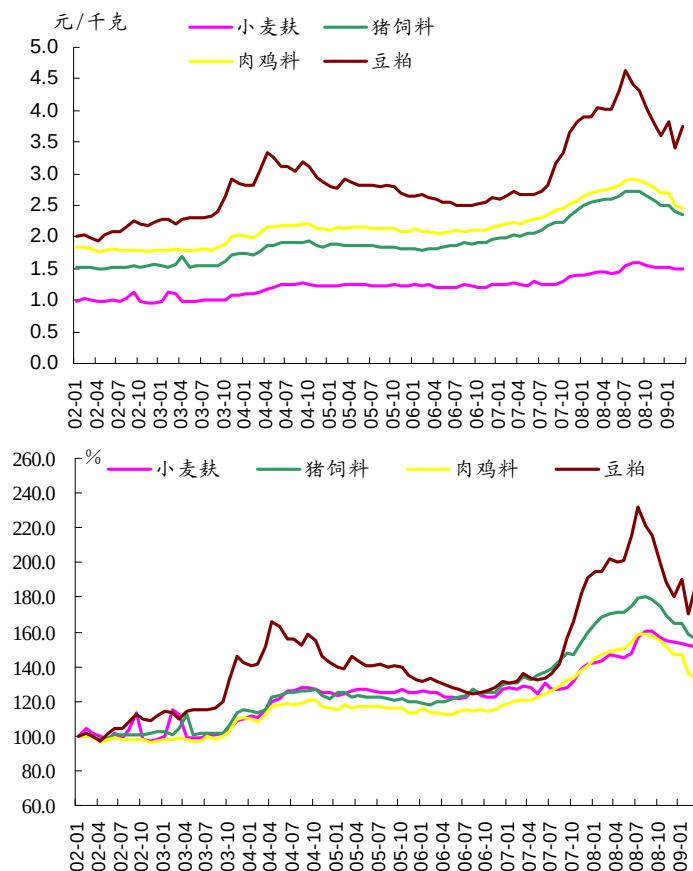
2009 年 3 月活鸡、鸡肉平均价格环比微涨, 鸡苗价格有所反弹, 环比上涨 14%。



资料来源: 农业部, 中金公司研究部

图表 66: 国内饲料价格

2009 年 3 月小麦麸、猪饲料、肉鸡料均价环比分别下跌了 0.3%、1.8%、和 2.4%。豆粕价格有所反弹，环比涨幅近 10%。



资料来源: 农业部, 中金公司研究部

北京

中国国际金融有限公司
中国 北京 100004
建国门外大街 1 号
国贸大厦 2 座 28 层
电话: (8610) 6505-1166
传真: (8610) 6505-1156

中国国际金融有限公司
北京建国门外大街证券营业部
中国 北京 100022
北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
SK 大厦 1 层
电话: (8610) 8567-9238
传真: (8610) 8567-9169

上海

中国国际金融有限公司
上海分公司
中国 上海 200120
陆家嘴环路 1233 号
汇亚大厦 32 层
电话: (8621) 5879-6226
传真: (8621) 5879-7827

中国国际金融有限公司
上海淮海中路证券营业部
中国 上海 200020
淮海中路 398 号
世纪巴士大厦裙楼 1-B、2-B
电话: (8621) 6386-1195
传真: (8621) 6386-1196

香港

中国国际金融香港证券有限公司
国际金融中心第一期 29 楼
中环港景街 1 号
香港
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

中国国际金融香港资产管理有限公司
国际金融中心第一期 29 楼
中环港景街 1 号
香港
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

深圳

中国国际金融有限公司
深圳福华一路证券营业部
中国 深圳 518048
福田区福华一路 6 号
免税商务大厦裙楼 107、201
电话: (86755) 8832-2388
传真: (86755) 8254-8243



本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的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、刊登、发表或引用。