



CICC
中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED

行业动态

2010 年 1 月 11 日

农业

研究部

袁霏阳

分析员

yuanfy@cicc.com.cn

杨柯

联系人

yangke@cicc.com.cn

09 年 11-12 月农产品价格走势与投资启示

数据点评:

12 月美元走势左右海外大宗原粮价格, 海外市场大宗原粮价格与美元指数都是先抑后扬, 且表现平平 (玉米升 3%, 大豆降 2%, 小麦降 5%), 即使印度和越南出现通胀也未带动泰国大米价格上涨 (价格环比持平)。值得关注的价格变动趋势主要包括: 1) 海外市场认可中国棉花减产, 从而推动棉花价格独立于美元走势继续上涨, 过去三月累计上涨 23%; 2) 橙汁价格攀升, 续炒美国柳橙减产, 且后期继续看涨; 3) 糖价短炒巴西暴雨天气, 但因巴西和印度下产季将大幅增产, 期货价格短涨远跌; 4) 豆油和棕榈油价格涨幅因中国采购进度放缓而趋稳。

12 月国内豆油和棕榈油因进口船期时滞, 价格涨幅双双高出海外市场 7 个百分点; 糖价因广西运输瓶颈以及华北东北缺糖而上涨 11%; 其他农产品价格保持平稳。12 月国储抛糖 50 万吨, 全部成交且第二次抛储成交价有所下滑, 国储还计划继续抛糖 150 万吨。此外, 国储还宣布会在东北临时收储玉米和大豆, 玉米收储价 1480-1520 元/吨, 大豆收储价 3740 元/吨, 收储量未设上限。但由于市场价高于收储价, 临时收储意义不大。12 月内稻谷五次抛储, 成交清淡; 玉米在销区也有五次抛储, 因抛储都是优质玉米且今年优质玉米减产, 所以成交率都在高位且抛储价环比上升 200 元/吨以上; 12 月大豆暂停抛储; 棉花抛储 37.9 万吨, 全部成交, 成交价在 15000 元/吨左右, 环比微升。

投资建议:

通胀预期日益强化使得 A 股农业板块年末行情仍在继续: 随国家陆续上调政府管制电价、水价、食用盐出厂和批发价格, 同时伴随 09 年 11 月起猪价再次回升, 以及 12 月小包装食用油价格集体上扬, 使得市场对 2010 年通胀预期愈发强烈, 并引来媒体在通胀预期下对所有农产品价格的关注, A 股农业板块年末行情仍在继续。

猪价涨势延续, 故建议继续关注生猪产业链相关个股交易性机会: 09 年 12 月政府统计数据显示生猪价格环比上涨 8%, 并公布 11 月生猪存栏量下滑 (存栏量常与猪价同向变动, 屠宰或出栏量才与猪价反向变动。我们上期月报提到 11 月 4 日开始, 政府统计数据显示猪价再次回升)。由于前期生猪疫病导致不少能繁母猪死亡或被宰杀, 且考虑到生猪长达 1 年的繁育生长期, 我们判断猪价涨势将至少延续到 2010 年第二季度。虽然, 我国近两三年来节日期间生猪价格都会因为屠宰场抛售冻肉库存并打压生猪采购价而下滑, 但在猪价尚处上升通道之际, 节日过后 (今年 1 月 5 日开始) 猪价又开始上涨。生猪产业链相关个股交易性机会因此仍值得继续关注, 具体包括动物疫苗公司 (如 **中牧股份 600195.CH**、**金宇集团 600201.CH**)、生猪养殖企业 (如 **正邦科技 002157.CH**、**罗牛山 000735.CH** 和 **新五丰 600975.CH**) 以及得益于猪价上涨与生猪补栏逐渐回升的猪饲料生产企业与禽畜养殖企业 (如 **新希望 000876.CH**、**通威股份 600438.CH**、**民和股份 002234.CH**、**圣农发展 002299.CH** 和 **福成五丰 600965.CH**)。

广东水产养殖又遭雨雪天气摧残, 水产饲料行业有望迎来类似 08 年的盈利高峰: 本月 7 日, 广东中山和湛江渔业部门初步统计结果显示, 当地大量鱼虾冻死且损失惨重, 我们由此判断今年三季度水产饲料销售旺季到来时, 水产饲料行业又可能迎来量价齐升的盈利高峰, 并率先提示 **海大集团 002311.CH** 和 **通威股份 600438.CH** 的交易性机会。水产饲料盈利提升将会拉高鱼粉交易价格。

苹果浓缩汁价格已见回升, 并预期会在今明两年回升至 1200 美元/吨: 苹果浓缩汁价格已由 09/10 产季初的 700 美元/吨以下回升到目前 850 美元/吨以上, 考虑到 1) 部分过去的大厂商由于本产季缺乏流动资金且原料价格还在上涨而被迫削减产量, 2) 欧盟果汁消费已在 09 年下半年出现复苏, 日本将在今年上半年消化完此前庞大的库存, 以及 3) 美国佛罗里达柳橙减产导致橙汁价格飙升, 我们预期苹果浓缩汁价格有望在今明两年逐步回升至 1200 美元/吨。受益公司包括 **海升果汁 (359.HK)**、**安德利果汁 (8259.HK)** 和 **国投中鲁 (600962.CH)**。

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。

刺参和虾夷扇贝价格维持高位：12 月刺参和虾夷扇贝价格维持在 09 年以来高位。其中，威海地区刺参价格为 190 元/公斤，较去年同期价格高出 50 元/公斤且仅比 08 年同期价格低 25 元/公斤；大连地区扇贝价格为 26-27 元/公斤，较去年同期价格高出 6 元/公斤且与 08 年同期价格持平，显示海产品行业景气度已明显回升，并有望在今年迎来价格新高。相关企业主要包括**好当家（600467.CH）**和**獐子岛（002069.CH）**。

赖氨酸一季度还将维持高价，结晶葡萄糖价格因华北东北大雪而出现大涨，柠檬酸价格受成本推高而上涨：Degussa 在美国的 8 万吨赖氨酸工厂于 09 年 11 月底因事故停产，从而将国内 98%赖氨酸价格从 11000 元/吨一度推高至 16000~17000 元/吨，但因我国最大的赖氨酸厂商大成生化采取适度低价抛售策略，国内价格日前已回落到 14500 元/吨，因预期 Degussa 工厂将于二季度复产，所以一季度还将维持高价。相关企业主要包括**大成生化（809.HK）**和**丰原生化（000930.CH）**。此外，另一玉米深加工产品结晶葡萄糖因近期蔗糖价格大涨以及大雪致使蔗糖难以运往华北东北地区，使得地处华北东北的结晶葡萄糖厂商纷纷将其报价由 3400 元/吨上调至 3800-3900 元/吨。相关企业主要包括**西王糖业（2088.HK）**和**大成糖业（3889.CH）**。同时受近期国内玉米价格上涨带动，内销和销往亚太地区的柠檬酸价格也出现了 400~500 元/吨上涨至 5500 元/吨，出口欧盟地区的柠檬酸价格因其特殊定价机制而保持稳定。相关企业主要是**丰原生化（000930.HK）**。

糖价走势与未来天气变化密切相关：由于今年元旦期间北方大雪且云南中北部出现霜冻天气，引发市场对广西出现霜冻天气的担忧，食糖交易市场今年开市后便连续两天大幅上涨，糖价能否在国家未来还将抛储 150 万吨情况下继续上扬，还得看广西是否真会遭遇霜冻天气。相关企业主要包括**南宁糖业（000911.CH）**和**中粮屯河（600737.CH）**。

油脂行业盈利景气度今年有望回升：09/10 产季国内花生油、棉籽油均出现减产，国内食用油库存也在 11 月时捉襟见肘，使得油豆比价从 11 月开始明显回升。同时，今年猪价和生猪养殖利润将同比上扬，这会抬升豆粕需求量和豆粕价格。倘若国际油价飙升并带动国际豆油和大豆（08 年美国 16%的豆油用于制生物柴油）价格上扬，油脂企业盈利也会增长（油脂企业可通过原料采购地和产品销售地期货市场对冲交易锁定毛利率，并通过产品价格上涨所带来的费用率下降来提高盈利）。所以，油脂企业盈利景气度今年有望回升，相关企业主要包括**中国粮油控股（606.HK）**和**东陵粮油（000893.CH）**。

大宗原粮与原粮加工品

图表 1: 国内外主要农产品期货价格

	交易货币 及单位	即期价格 (2010-1-6)	相对历史价格变化								远期合约价格变化		
			1周前	2周前	3周前	1个月前	2个月前	3个月前	6个月前	12个月前	2010年5月	2010年7月	2010年11月
芝加哥玉米	美分/蒲式耳	417	2%	5%	7%	3%	13%	20%	19%	9%	2%	4%	7%
大连玉米	元/吨	1,789	0%	1%	1%	3%	10%	6%	15%	23%	2%	4%	6%
芝加哥大豆	美分/蒲式耳	1,025	3%	1%	-1%	-2%	6%	12%	-15%	6%	1%	2%	-2%
大连大豆	元/吨	4,107	2%	3%	4%	4%	9%	13%	9%	10%	1%	2%	-2%
纽约糖	美分/磅	28.4	5%	10%	21%	22%	22%	12%	60%	113%	-5%	-15%	-20%
郑州糖	元/吨	5,366	4%	7%	8%	14%	28%	23%	38%	79%	3%	5%	7%
柳州糖	元/吨	5,300	5%	9%	8%	11%	26%	31%	39%	87%	1%	3%	n.a.
纽约棉花	美分/磅	73	0%	-2%	-1%	7%	12%	23%	42%	53%	2%	2%	2%
郑州棉花	元/吨	15,685	1%	1%	2%	5%	13%	20%	23%	39%	2%	4%	4%
芝加哥小麦	美分/蒲式耳	560	7%	6%	8%	-5%	10%	18%	6%	-5%	2%	4%	11%
郑州麸质小麦	元/吨	2,139	1%	1%	1%	1%	2%	2%	9%	11%	3%	3%	6%
芝加哥豆粕	美元/吨	311	3%	2%	-1%	-4%	6%	9%	-24%	1%	-4%	-4%	-10%
大连豆粕	元/吨	3,449	3%	3%	-4%	-7%	-1%	5%	1%	13%	-10%	-13%	-12%
芝加哥豆油	美分/磅	40.0	4%	4%	2%	0%	11%	19%	15%	23%	2%	3%	5%
大连豆油	元/吨	7,680	3%	1%	6%	7%	11%	18%	8%	21%	0%	1%	3%
郑州菜籽油	元/吨	8,260	2%	2%	-1%	-2%	6%	9%	9%	10%	0%	2%	4%
马来西亚棕榈原油	马币/吨	2,601	4%	2%	7%	6%	19%	21%	15%	45%	3%	3%	3%
大连棕榈油	元/吨	6,864	3%	3%	17%	13%	13%	19%	6%	27%	2%	4%	6%
澳洲大麦	澳元/吨	145	0%	-1%	-2%	-7%	4%	0%	-33%	-26%	4%	6%	8%
芝加哥乳清粉	美元/英担	38	4%	3%	3%	9%	12%	26%	39%	136%	-5%	2%	-5%
纽约橙汁	美分/磅	139	5%	7%	10%	4%	11%	36%	60%	71%	5%	7%	7%
泰国白大米	泰铢/公斤	18	0%	1%	-11%	0%	11%	12%	2%	-4%	2%	2%	n.a.
郑州早籼稻	元/吨	2,006	1%	0%	0%	4%	4%	4%	n.a.	n.a.	5%	6%	10%

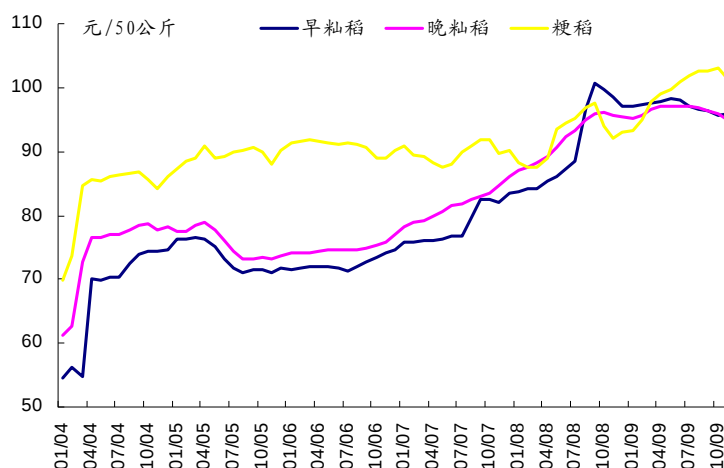
资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

稻米

2009 年 11 月, 国内早籼稻平均价格为每 50 公斤 95.79 元, 环比上涨 0.1%。国内晚籼稻平均价格为每 50 公斤 94.94 元, 环比下跌 1.0%。国内粳稻平均价格为每 50 公斤 101.39 元, 环比下跌 1.7%。

12 月份最后一周国内早籼稻产区收购价为 1,876 元/吨, 环比上涨 1.9%; 晚籼稻收购价为 1,891 元/吨, 环比上涨 2.3%。粳稻收购价环比上涨 3.3%, 为 2,208 元/吨。

图表 2: 国内稻谷价格

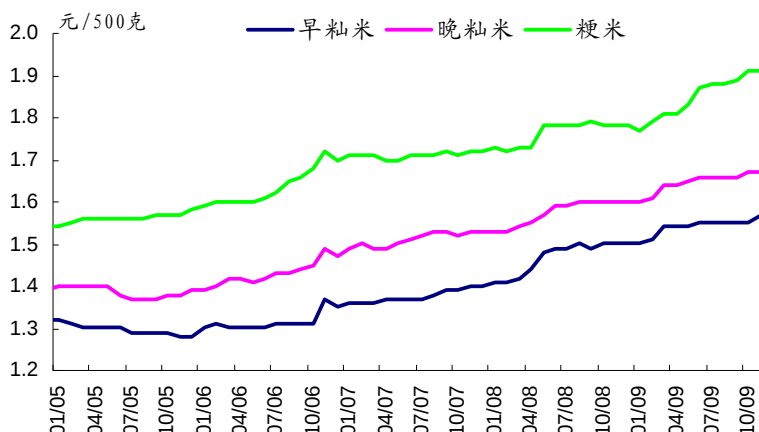


资料来源: 国家发改委, 中金公司研究部

图表 3：国内大米零售价格

2009 年 11 月，早籼米价格为每 500 克 1.57 元，环比上涨 1.7%。晚籼米和粳米价格分别为每 500 克 1.67 元和 1.91 元，均环比持平。

12 月份最后一周国内籼米平均零售价为 3,400 元/吨，比上月同期上涨 6.2%；粳米平均零售价为 3,807 元/吨，比上月同期上涨 2.9%。

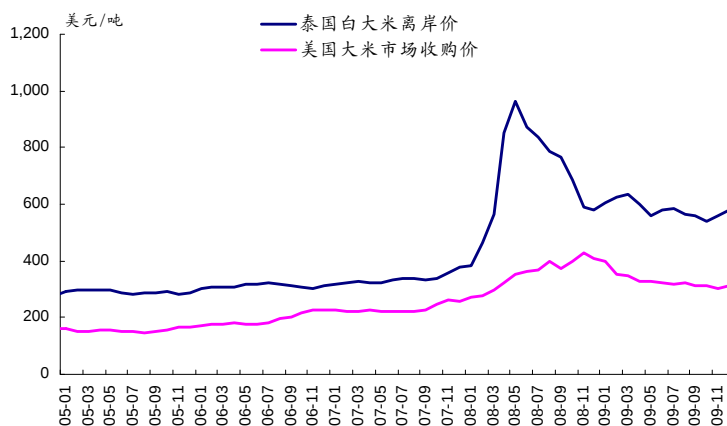


资料来源：国家发改委，中金公司研究部

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 年价格小幅回升后有所回落。美国大米收购价格自 09 年开始逐渐走弱。

2009 年 12 月，泰国 100%B 二级白大米平均出口价格环比上涨 4.2%；美国大米收购价环比上涨 2.9%。

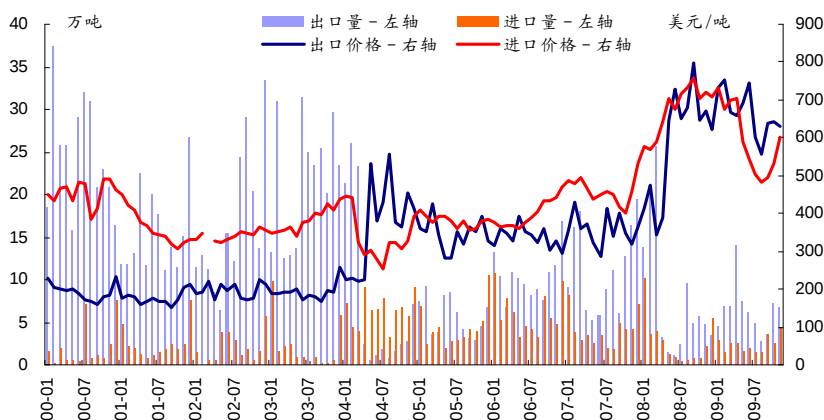


资料来源：联合国粮农组织，美国农业部，中金公司研究部

图表 5：大米进出口量价

2009 年 11 月，大米出口 6.6 万吨，环比减少 8.7%；出口平均价格为 632 美元/吨，环比下跌 1.9%。

大米进口 4.3 万吨，环比增加 73%；进口平均价格为 603 美元/吨，环比上涨 13.1%。



资料来源：农业部，中金公司研究部

图表 6: 全球大米平衡表

千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2009年12月预测		2009年11月预测		2009年10月预测	
									2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010
期初库存	143,050	146,714	132,911	103,189	81,059	73,390	75,990	75,100	80,367	91,557	80,392	90,670	80,382	90,710
产量	399,470	400,168	378,946	392,504	401,714	418,429	420,638	433,356	445,935	433,853	445,772	432,091	445,667	433,655
进口量	22,092	25,938	26,338	24,973	26,114	26,388	28,175	29,186	27,002	28,101	27,144	28,311	27,032	27,451
出口量	24,120	26,882	28,678	27,418	28,295	29,690	31,459	31,093	28,255	30,484	27,934	29,662	27,832	29,812
消费量	393,778	413,027	406,328	412,189	407,202	412,527	418,244	426,182	433,492	433,567	434,704	435,490	434,539	436,103
期末库存	146,714	132,911	103,189	81,059	73,390	75,990	75,100	80,367	91,557	89,460	90,670	85,920	90,710	85,901

图表 6: 全球大米平衡表

图表 7: 中国大米平衡表

千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2009年12月预测		2009年11月预测		2009年10月预测	
									2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010
期初库存	97,350	93,009	79,156	63,311	43,915	38,931	36,783	35,915	37,641	42,201	37,641	42,201	37,641	42,201
产量	131,536	124,306	122,180	112,462	125,363	126,414	127,200	129,850	134,330	137,000	134,330	136,000	134,330	136,000
进口量	270	304	258	1,122	609	654	472	295	330	350	330	350	330	350
出口量	1,847	1,963	2,583	880	656	1,216	1,340	969	800	1,500	800	1,300	800	1,300
消费量	134,300	136,500	135,700	132,100	130,300	128,000	127,200	127,450	129,300	133,300	129,300	132,500	129,300	132,500
期末库存	93,009	79,156	63,311	43,915	38,931	36,783	35,915	37,641	42,201	44,751	42,201	44,751	42,201	44,751

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图表 8: 稻谷收储和抛储情况

收储安排						
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 南方晚粳稻: 1880元/吨	
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 南方晚粳稻: 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	南方晚粳稻: 1880元/吨 1月24日之后调整为1840元/吨	
第五批	2009年2月20日	2009年4月底	本批次无大米收储			
第六批	2009年4月29日	2009年6月底	本批次无大米收储			

抛储安排						
08/09 产季国家临时抛储计划	公布日期	抛储量(万吨)	成交量(万吨)	成交均价	成交率	备注
前十四批	2009年7月至10月	60 ~ 90 万吨/每次	365.19	2050 ~ 2169 元/吨		
第十五批	2009年11月5日	90.73	8.53	2025元/吨	9.4%	
第十六批	2009年11月12日	90.13	11.19	2076元/吨	12.4%	
第十七批	2009年11月19日	69.47	0.18	1988元/吨	0.3%	
第十八批	2009年11月26日	69.82	0.10	2028元/吨	0.1%	
第十九批	2009年12月3日	69.78	1.89	2074元/吨	2.7%	
第二十批	2009年12月10日	88.79	16.23	2232元/吨	18.3%	
第二十一批	2009年12月17日	120.69	23.55	2209元/吨	19.5%	
第二十二批	2009年12月24日	121.22	23.36	2226元/吨	19.3%	
第二十三批	2009年12月31日	109.89	4.93	2100元/吨	4.5%	截至12月31日, 共成交455万吨

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	2009年6月	2009年7月	2009年8月	2009年9月	2009年10月	2009年11月	09年12月 市场价格
早籼稻	未知	1,800	1,960	1,944	1,933	1,929	1,914	1,916	12月份最后一周国内早籼稻产区收购价为1,876元/吨, 环比上涨1.9%; 晚籼稻收购价
晚籼稻	1,880	1,840	1,943	1,943	1,938	1,927	1,919	1,899	为1,891元/吨, 环比上涨2.3%。粳稻收购价
粳稻	1,840	1,900	2,018	2,037	2,050	2,053	2,063	2,028	环比上涨3.3%, 为2,208元/吨。

资料来源: 国家粮食局, 农业部

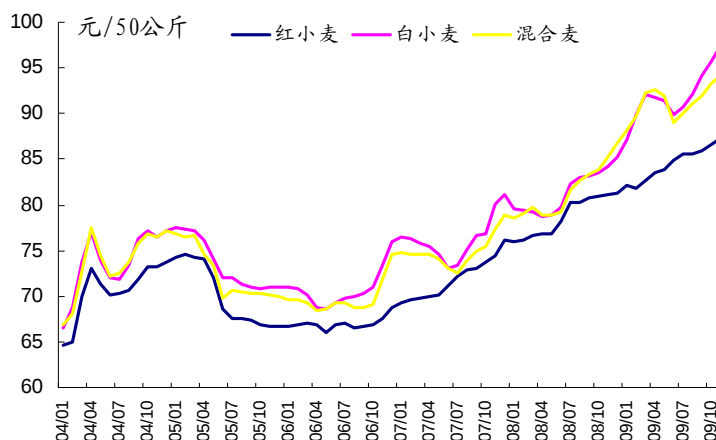
本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。

小麦

2009 年 11 月，国内红小麦平均价格为每 50 公斤 87.24 元，环比上涨 0.8%。国内白小麦平均价格为每 50 公斤 97.51 元，环比上涨 1.8%。国内混合麦平均价格为每 50 公斤 94.21 元，环比上涨 0.9%。

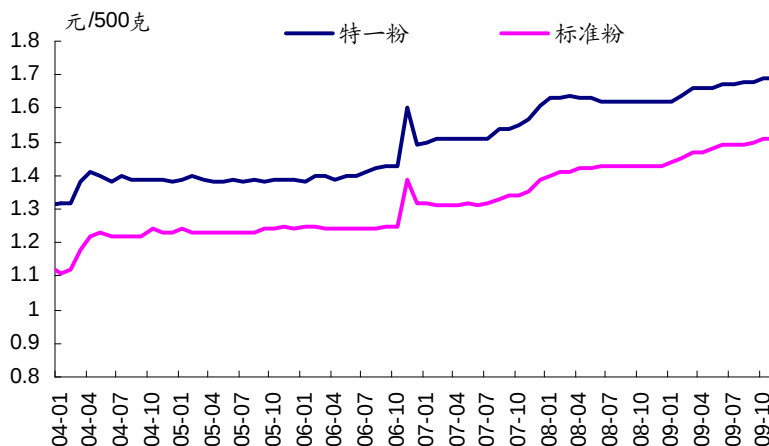
12 月份最后一周国内小麦产区收购价为 2,010 元/吨，比上月同期上涨 1.2%。

图表 10：国内小麦价格



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



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

千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2009年12月预测		2009年11月预测		2009年10月预测	
									2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010
期初库存	209,540	207,336	203,176	166,636	131,964	150,226	147,425	127,531	121,006	163,753	121,275	164,739	122,118	166,764
产量	582,899	583,078	567,880	554,063	625,727	619,913	595,720	610,430	682,034	673,862	682,751	671,887	682,323	668,119
进口量	99,941	106,098	103,480	100,478	109,728	111,005	114,585	113,391	136,359	120,359	136,359	121,309	136,164	119,709
出口量	101,474	105,724	105,742	108,653	111,668	116,602	111,636	117,202	142,288	124,673	142,288	125,323	140,663	124,803
消费量	583,570	587,612	602,158	580,560	605,525	617,117	618,563	613,144	633,358	642,392	633,358	644,335	633,178	643,056
期末库存	207,336	203,176	166,636	131,964	150,226	147,425	127,531	121,006	163,753	190,909	164,739	188,277	166,764	186,733

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

千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2009年12月预测		2009年11月预测		2009年10月预测	
									2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010
期初库存	102,943	91,877	76,588	60,378	43,293	38,821	34,387	38,450	38,963	48,685	38,963	48,721	38,963	48,721
产量	99,640	93,873	90,290	86,490	91,952	97,445	108,466	109,298	112,464	114,500	112,500	114,500	112,500	114,500
进口量	195	1,092	418	3,749	6,747	1,018	380	50	481	400	481	400	481	300
出口量	623	1,512	1,718	2,824	1,171	1,397	2,783	2,835	723	1,000	723	1,500	723	1,500
消费量	110,278	108,742	105,200	104,500	102,000	101,500	102,000	106,000	102,500	102,000	102,500	102,000	102,500	102,000
期末库存	91,877	76,588	60,378	43,293	38,821	34,387	38,450	38,963	48,685	60,585	48,721	60,121	48,721	60,021

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

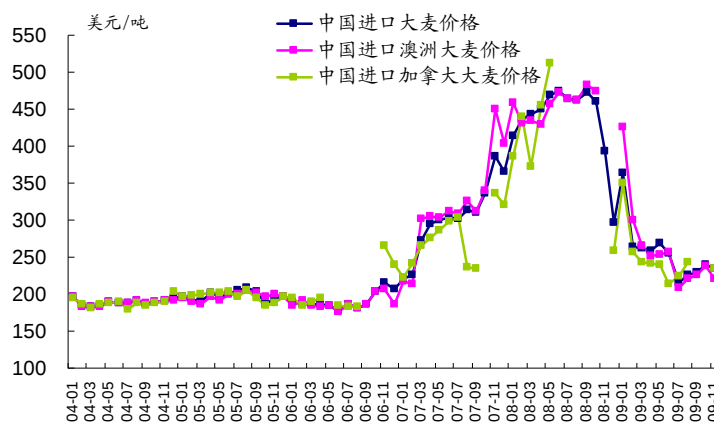
元/吨	09年最低收购价		粮食主产区国有粮食企业混等平均收购价格						
	10月22日公布	1月24日调整	2009年6月	2009年7月	2009年8月	2009年9月	2009年10月	2009年11月	09年12月市场价格
红小麦	1,660	1,660	1,699	1,711	1,713	1,720	1,732	1,745	12月份最后一周国内小麦产区收购价为2,010元/吨, 比上月同期上涨1.2%。
白小麦	1,740	1,740	1,796	1,814	1,841	1,882	1,916	1,950	
混合麦	1,660	1,660	1,779	1,801	1,821	1,839	1,868	1,884	

资料来源: 国家粮食局, 农业部

大麦

11 月进口啤酒麦均价下跌。2009 年 11 月进口大麦的平均价格环比下跌 2.2%，其中澳麦进口价格环比下跌 7.6%。

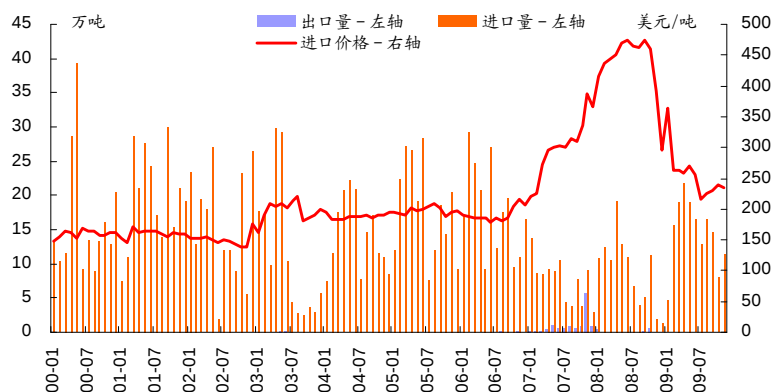
图表 15：大麦价格



资料来源：农业部，彭博资讯，中金公司研究部

2009 年 11 月，大麦进口 11.3 万吨，环比增加 42.3%。进口均价为 234 美元/吨，环比下跌 2.2%。

图表 16：大麦进口量价



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12月预测		2009年11月预测		2009年10月预测	
									2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010
期初库存	23,507	22,214	28,850	26,683	22,528	32,576	27,993	21,047	19,217	30,171	19,775	30,214	19,742	30,351
产量	133,093	143,347	134,439	142,209	152,419	136,249	136,441	132,807	154,403	148,834	153,734	147,824	153,938	147,245
进口量	16,306	16,800	16,754	15,297	15,915	17,544	15,022	15,748	19,783	16,807	19,646	16,831	19,562	16,993
出口量	16,719	17,308	16,242	16,378	15,075	18,267	15,385	15,467	20,173	17,248	20,096	17,243	20,045	17,552
消费量	133,973	136,203	137,118	145,283	143,211	140,109	143,024	134,918	143,059	146,713	142,845	145,623	142,846	146,542
期末库存	22,214	28,850	26,683	22,528	32,576	27,993	21,047	19,217	30,171	31,851	30,214	32,003	30,351	30,495

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

千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2009年12月预测		2009年11月预测		2009年10月预测	
									2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010
期初库存	176	226	532	742	276	194	408	401	296	530	296	530	296	471
产量	2,646	2,893	3,322	2,717	3,222	3,400	3,115	2,785	3,300	3,100	3,300	3,100	3,300	3,100
进口量	2,305	1,913	1,792	1,519	2,049	2,217	1,127	1,091	1,551	1,500	1,551	1,500	1,500	1,500
出口量	1	0	4	2	3	3	49	81	17	20	17	20	25	20
消费量	4,900	4,500	4,900	4,700	5,350	5,400	4,200	3,900	4,600	4,600	4,600	4,600	4,600	4,600
期末库存	226	532	742	276	194	408	401	296	530	510	530	510	471	451

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

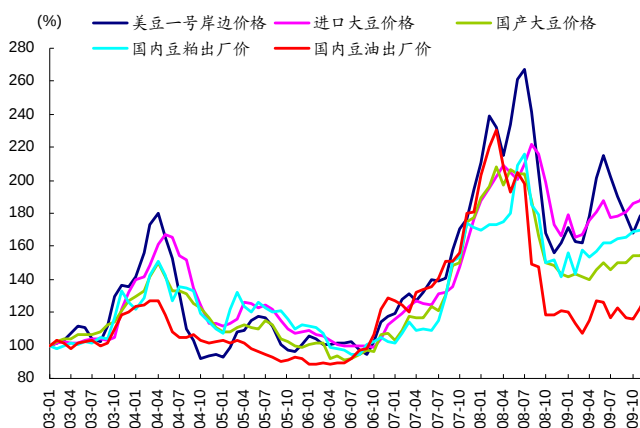
本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。

大豆

12 月进口大豆港口分销价格为 4,000 元/吨，环比上涨 3.9%。

12 月国产大豆油厂价格 3,780 元/吨，环比上涨 2.2%；豆粕出厂价 3,625 元/吨，环比持平；全国港口豆油均价上涨 6.7%至 7,750 元/吨。

图表 19: 大豆、豆粕、及豆油价格



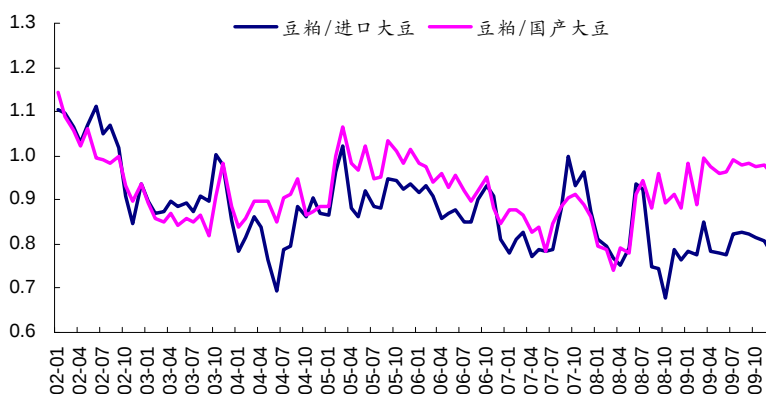
资料来源：农业部，彭博资讯，中金公司研究部

豆粕与进口大豆比价 09 年 12 月为 0.779，比 11 月的 0.809 下跌 0.03。

豆粕与国产大豆比价 09 年 12 月为 0.959，比 11 月的 0.980 下跌 0.021。

粕豆比价上升显示油厂压榨利润回升。

图表 20: 国内市场粕/豆比价



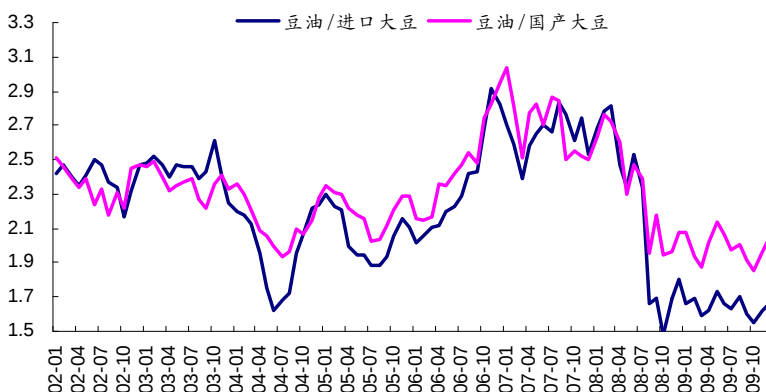
资料来源：农业部，中金公司研究部

豆油与进口大豆比价 09 年 12 月为 1.665，比 11 月的 1.621 上升 0.044。

豆油与国产大豆比价 09 年 12 月为 2.050，比 11 月的 1.963 上升 0.087。

油豆比价上升显示油厂精炼利润回升。

图表 21: 国内市场油/豆比价

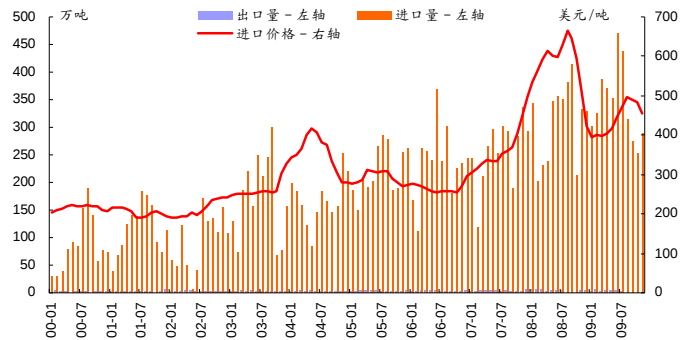


资料来源：农业部，中金公司研究部

图表 22：大豆进出口量价

中国大豆主要为进口。

2009年11月,大豆进口289万吨,环比增加14.7%;进口平均价格为455美元/吨,环比下跌5.7%。



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12月预测		2009年11月预测		2009年10月预测	
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010
期初库存	30,200	33,696	35,526	42,870	37,885	47,473	53,207	62,885	52,908	42,407	52,908	42,390	52,908	42,051
产量	175,759	184,815	196,869	186,638	215,777	220,670	237,117	221,129	210,870	250,254	210,840	250,233	210,639	246,067
进口量	53,052	54,385	62,914	53,999	63,473	64,129	69,062	78,162	75,966	77,790	75,919	77,490	75,235	76,144
出口量	53,756	52,894	60,973	56,019	64,752	63,804	71,310	79,519	76,891	79,609	76,849	79,371	76,927	77,851
消费量	171,559	184,476	191,466	189,603	204,910	215,261	225,191	229,749	220,446	233,749	220,428	233,357	219,804	231,617
期末库存	33,696	35,526	42,870	37,885	47,473	53,207	62,885	52,908	42,407	57,093	42,390	57,385	42,051	54,794

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

表 24：中国大豆平衡表

									2009年12月预测		2009年11月预测		2009年10月预测	
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010
期初库存	3,170	4,910	2,095	4,467	2,100	4,700	4,573	2,700	4,245	9,008	4,245	9,008	4,245	8,690
产量	15,400	15,410	16,510	15,394	17,400	16,350	15,967	14,000	15,500	14,500	15,500	14,500	15,500	14,500
进口量	13,245	10,385	21,417	16,933	25,802	28,317	28,726	37,816	41,098	41,000	41,098	40,500	40,700	39,500
出口量	208	300	265	319	390	354	446	453	400	500	400	500	420	500
消费量	26,697	28,310	35,290	34,375	40,212	44,440	46,120	49,818	51,435	55,010	51,435	54,630	51,335	54,050
期末库存	4,910	2,095	4,467	2,100	4,700	4,573	2,700	4,245	9,008	8,998	9,008	8,878	8,690	8,140

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

图表 25：大豆收储和抛储情况

收储安排						
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	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		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	
第五批	2009年2月20日		本批次无大豆收储			
第六批	2009年4月29日	2009年6月底	125	内蒙古20万吨 吉林5万吨 黑龙江100万吨	3700元/吨	
09/10产季国家临时存储粮食收购计划将于12月开始，此次在东北主产区收购2009年新产玉米和大豆，作为国家临时存储						
临时收储合计收储量	2009年12月1日	2010年4月30日	3740元/吨			
抛储安排						
08/09产季国家临时抛储计划	公布日期	抛储量(万吨)	销售底价	实际成交量(吨)	成交价	备注
前十四批	2009年7月至10月	50万吨/每次	3750元/吨	111,575	3752~3778元/吨	
第十五批	2009年11月4日	50.06		2,400	3750元/吨	
第十六批	2009年11月11日	30.03		0		
第十七批	2009年11月18日	30.03		0		
第十八批	2009年11月25日	30.03		25,700	3750元/吨	截至11月30日，共成交13.97万吨
由于从12月1日开始在东北地区实行玉米、大豆临时收储政策，12月初将暂停拍卖东北地区国家临时存储玉米大豆						
自2009年7月23日起，国家共举行了18次临时存储大豆竞价销售交易会，计划销售大豆总量为841.16万吨，实际成交13.97万吨，其中四次流拍，成交比率只有1.66%，成交均价3750-3790元/吨。						
从这十八次的拍卖成交来看，造成成交率非常差的主要原因就是拍卖价格与市场价格相差较大。从大豆拍卖以来，国产大豆现货一直维持在3540-3700元/吨左右，						
在没有国家补贴的情况下，压榨企业购买国储大豆压榨就会出现亏损，作为大豆购买主体的压榨企业无意购买。						

资料来源：国家粮食局，农业部

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。

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	2009年6月	2009年7月	2009年8月	2009年9月	2009年10月	2009年11月	09年12月市场价格
大豆	3,700	3,700	3,570	3,638	3,564	3,596	3,617	3,693	12月进口大豆港口分销价格为4,000元/吨, 环比上涨3.9%。

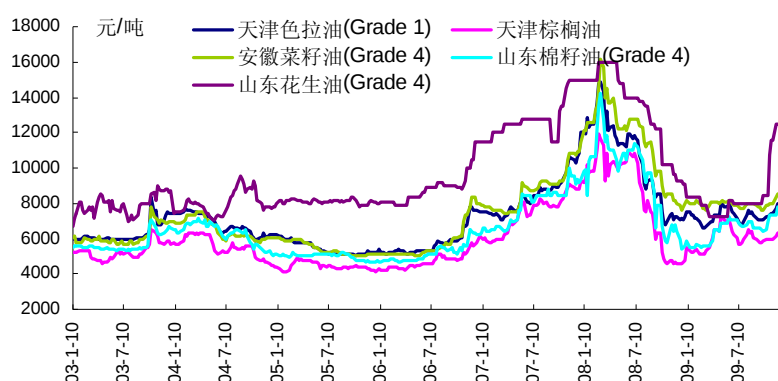
资料来源：国家粮食局，农业部

12 月国内食用油市场价格涨势趋缓。

棕榈油环比上涨 4.7%，菜籽油环比上涨 3.5%，棉籽油环比上涨 1.3%。

色拉油和花生油价格均环比持平。

图表 27: 国内市场食用油价格

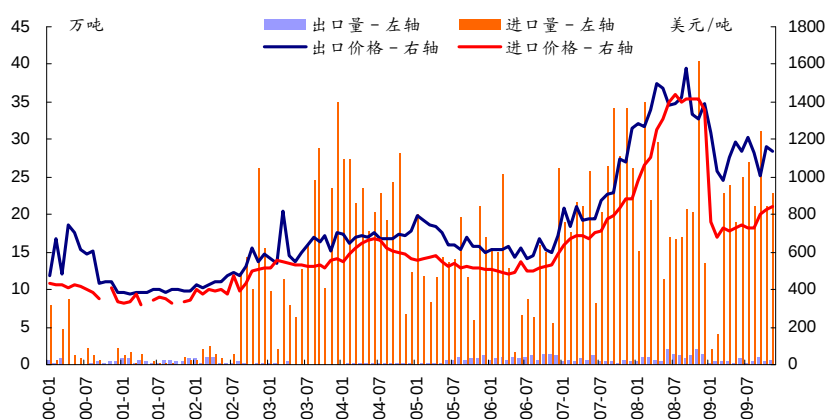


资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 28: 豆油进出口量价

中国豆油出口很少。

2009 年 11 月，豆油进口 23 万吨，环比增加 9.5%；进口平均价格为 830 美元/吨，环比上涨 3.8%。



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12月预测		2009年11月预测		2009年10月预测	
									2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010
期初库存	2,866	3,134	3,116	2,768	2,508	3,236	3,531	3,555	3,024	2,914	3,024	2,909	2,821	2,480
产量	26,736	28,897	30,583	30,246	32,631	34,615	36,359	37,554	35,715	37,691	35,715	37,605	35,627	37,333
进口量	6,893	7,672	8,267	8,386	8,883	9,091	9,922	10,411	8,866	8,946	8,820	8,946	8,928	9,181
出口量	7,060	8,350	9,032	8,790	9,171	9,844	10,565	10,870	9,014	9,484	9,044	9,454	9,120	9,585
消费量	26,301	28,237	30,166	30,102	31,615	33,567	35,692	37,626	35,677	37,477	35,606	37,373	35,776	37,197
期末库存	3,134	3,116	2,768	2,508	3,236	3,531	3,555	3,024	2,914	2,590	2,909	2,633	2,480	2,212

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

千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2009年12月预测		2009年11月预测		2009年10月预测	
									2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010
期初库存	280	280	210	250	341	247	200	250	227	466	227	466	227	270
产量	3,240	3,575	4,730	4,535	5,421	6,149	6,410	7,045	7,314	7,928	7,314	7,860	7,314	7,807
进口量	355	551	1,712	2,729	1,728	1,516	2,404	2,727	2,494	2,400	2,494	2,400	2,300	2,400
出口量	53	59	13	15	40	105	94	102	83	100	83	100	85	100
消费量	3,542	4,137	6,389	7,158	7,203	7,607	8,670	9,693	9,486	10,266	9,486	10,166	9,486	10,157
期末库存	280	210	250	341	247	200	250	227	466	428	466	460	270	220

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

图表 31：全球豆粕平衡表

千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2009年12月预测		2009年11月预测		2009年10月预测	
									2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010
期初库存	5,901	5,695	5,850	6,026	5,955	6,572	6,226	6,517	6,114	4,585	6,114	4,574	6,114	4,441
产量	116,151	125,070	130,647	128,854	139,072	145,816	153,940	158,522	151,357	159,916	151,351	159,542	150,935	158,411
进口量	35,930	40,396	42,467	44,894	45,917	51,160	52,598	54,323	51,691	53,867	51,583	53,937	51,626	54,010
出口量	36,245	41,688	42,781	45,418	47,680	51,781	53,985	55,775	52,458	55,204	52,456	55,204	52,366	54,864
消费量	116,042	123,623	130,157	128,401	136,692	145,541	152,262	157,473	152,119	158,563	152,018	158,188	151,868	157,625
期末库存	5,695	5,850	6,026	5,955	6,572	6,226	6,517	6,114	4,585	4,601	4,574	4,661	4,441	4,373

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

图表 32：中国豆粕平衡表

千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2009年12月预测		2009年11月预测		2009年10月预测	
									2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010
产量	15,050	16,300	21,000	20,190	24,026	27,296	28,465	31,280	32,475	35,201	32,475	34,901	32,475	34,663
进口量	100	27	0	19	69	837	32	203	215	200	215	200	202	200
出口量	155	1,123	843	662	658	357	867	634	1,017	680	1,017	680	1,010	680
消费量	14,995	15,204	20,157	19,547	23,437	27,776	27,630	30,849	31,673	34,721	31,673	34,421	31,667	34,183

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

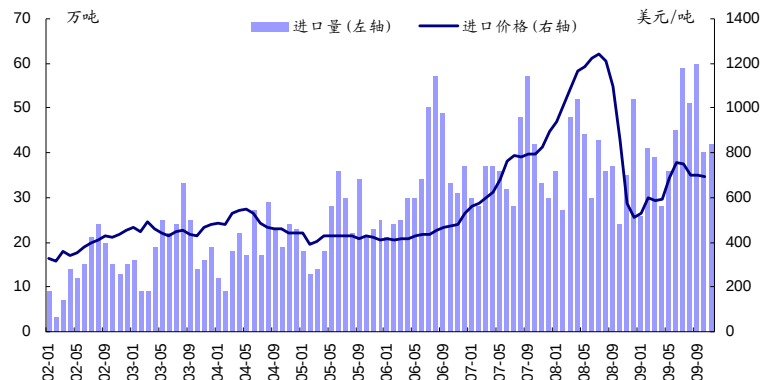
棕榈油

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11月,棕榈油进口42万吨,环比增加5%;进口平均价格为683美元/吨,环比下跌1.8%。

图表 33: 棕榈油进出口量价情况



资料来源: 农业部, 中金公司研究部

图表 34: 全球棕榈油平衡表

千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2009年12月预测		2009年11月预测		2009年10月预测	
									2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010
期初库存	2,921	2,961	2,760	2,868	3,469	3,772	3,871	4,165	4,119	4,709	4,122	4,645	4,133	4,483
产量	24,301	25,300	27,640	29,991	33,462	35,828	37,233	40,936	42,402	45,132	42,322	45,022	42,581	45,042
进口量	16,278	16,509	19,704	21,781	24,167	26,450	27,625	30,737	34,068	34,654	34,130	34,454	33,285	34,154
出口量	16,465	17,654	19,895	21,803	24,647	27,205	27,503	32,297	34,227	35,323	34,216	35,058	33,916	35,088
消费量	24,074	24,356	27,341	29,368	32,679	34,974	37,061	39,422	41,653	44,280	41,713	44,097	41,600	43,980
期末库存	2,961	2,760	2,868	3,469	3,772	3,871	4,165	4,119	4,709	4,892	4,645	4,966	4,483	4,611

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图表 35: 中国棕榈油平衡表

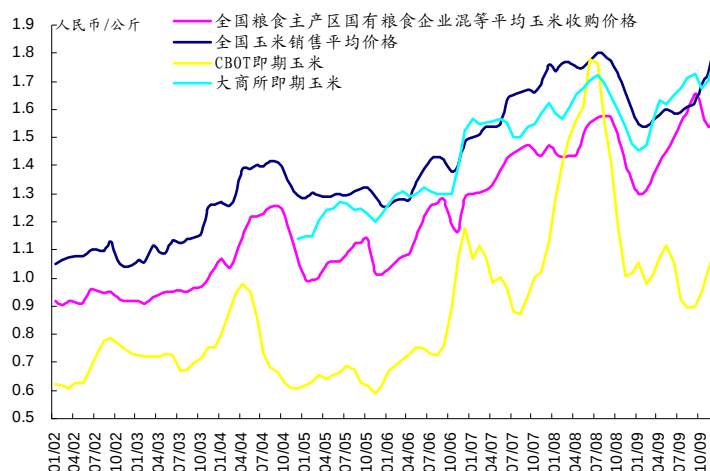
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2009年12月预测		2009年11月预测		2009年10月预测	
									2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010
期初库存	0	0	0	0	0	0	0	0	0	499	0	499	0	499
进口量	2,028	2,020	3,105	3,570	4,319	4,975	5,139	5,223	6,118	6,300	6,118	6,300	5,850	6,000
出口量	0	5	6	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
消费量	2,028	2,015	3,099	3,570	4,318	4,974	5,138	5,222	5,618	6,330	5,618	6,330	5,550	6,030
期末库存	0	0	0	0	0	0	0	0	499	468	499	468	499	468

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

玉米

09 年 12 月玉米平均收购价格环比回升 1.4%。12 月 CBOT 即期平均价格环比上涨 6.3%，大连即期玉米平均价格环比上涨 4.9%。

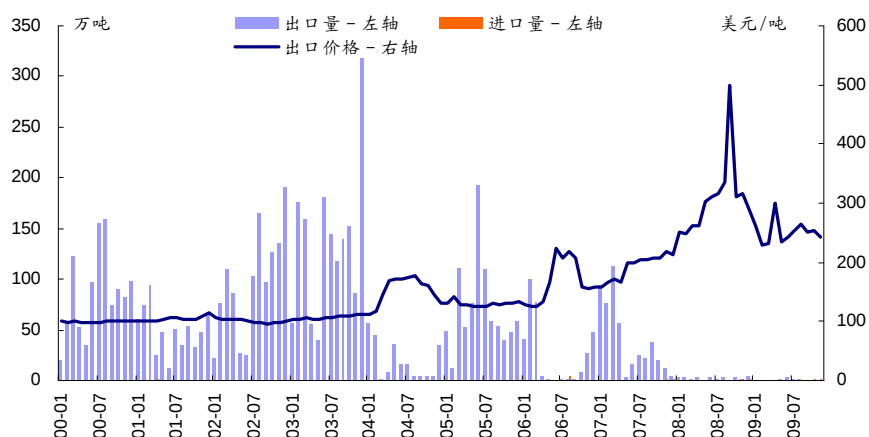
图表 36：玉米价格



资料来源：国家农业部，国家发改委，大连商品交易所，彭博资讯，中金公司研究部

2009 年 11 月玉米进口量和出口量很小，仅 1.69 万吨和 0.44 万吨。

图表 37：玉米进口和出口统计



资料来源：农业部，中金公司研究部

图表 38: 全球玉米平衡表

千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2009年12月预测		2009年11月预测		2009年10月预测	
									2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010
期初库存	193,611	174,810	151,078	126,733	104,813	131,434	124,292	108,864	129,306	145,439	129,716	145,946	130,270	146,839
产量	591,382	601,216	602,954	626,798	714,919	698,784	712,380	791,871	791,627	790,175	791,917	789,730	791,285	792,545
进口量	74,947	71,468	75,813	76,591	75,697	80,426	90,287	98,348	80,837	81,899	80,248	81,874	78,243	81,924
出口量	76,851	74,666	76,714	77,279	77,645	80,955	93,960	98,609	80,843	83,957	79,947	84,077	79,492	84,398
消费量	608,279	621,750	626,398	648,030	686,350	705,397	724,135	771,168	775,488	801,214	775,988	801,064	773,467	800,663
期末库存	174,810	151,078	126,733	104,813	131,434	124,292	108,864	129,306	145,439	132,342	145,946	132,409	146,839	136,247

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图表 39: 中国玉米平衡表

千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2009年12月预测		2009年11月预测		2009年10月预测	
									2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010
期初库存	123,799	102,372	84,788	64,973	44,852	36,555	35,255	36,602	39,394	53,169	39,394	53,169	39,394	53,094
产量	106,000	114,088	121,300	115,830	130,290	139,365	151,600	152,300	165,900	155,000	165,900	155,000	165,900	155,000
进口量	89	39	29	2	2	62	16	41	47	50	47	50	50	50
出口量	7,276	8,611	15,244	7,553	7,589	3,727	5,269	549	172	500	172	500	250	500
消费量	120,240	123,100	125,900	128,400	131,000	137,000	145,000	149,000	152,000	159,000	152,000	159,000	152,000	159,000
期末库存	102,372	84,788	64,973	44,852	36,555	35,255	36,602	39,394	53,169	48,719	53,169	48,719	53,094	48,644

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图表 40: 玉米收储情况

收储安排						
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。
第四批	2009年1月12日		本批次无玉米收储			
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	
第六批	2009年4月29日		本批次无玉米收储			
09/10 产季国家临时存储粮食收购计划将于12月开始, 此次在东北主产区收购2009年新产玉米和大豆, 作为国家临时存储						
临时收储合计收储量	2009年12月1日	2010年4月30日		东北产区	1480-1520元/吨	
抛储安排						
08/09 产季国家临时抛 储计划	公布日期	抛储量(万吨)	成交量(万吨)	成交均价(元/吨)	成交率	备注
前十四批	2009年7月至10月	193 ~ 350 万吨每次	1,302.93	1578 ~ 1615 元/吨		
第十五批	2009年11月3日	251.23	33.10	1574元/吨	13.20%	
第十六批	2009年11月10日	134.62	23.04	1569元/吨	17.11%	
第十七批	2009年11月17日	152.27	42.06	1647元/吨	27.60%	
第十八批	2009年11月24日	152.48	83.71	1649元/吨	54.90%	
第十九批	2009年12月1日	29.97	25.01	1866元/吨	83.43%	
第二十批	2009年12月8日	29.65	22.37	1864元/吨	75.45%	
第二十一批	2009年12月15日	49.41	39.96	1861元/吨	80.87%	
第二十二批	2009年12月22日	48.84	31.27	1860元/吨	64.02%	
第二十三批	2009年12月29日	48.65	27.21	1853元/吨	55.93%	截至12月31日, 共成交1630万吨

资料来源: 国家粮食局, 农业部

图表 41: 玉米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	2009年6月	2009年7月	2009年8月	2009年9月	2009年10月	2009年11月	09年12月市场价格
玉米	1,500	1,500	1,499	1,552	1,589	1,656	1,600	1,539	12月末，产区收购均价达1,773元/吨，环比上涨1.4%。

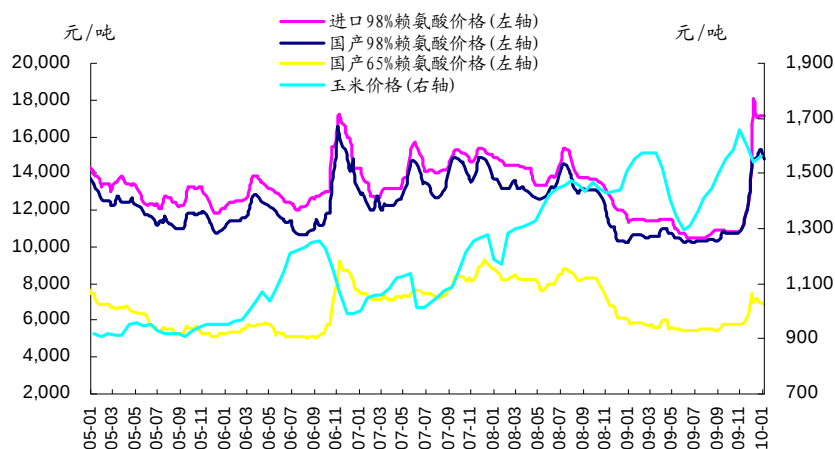
资料来源: 国家粮食局, 农业部

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。

赖氨酸

09 年 12 月 98% 国产赖氨酸均价为 14,990 元/吨，环比上涨 29.4%；98% 进口赖氨酸均价为 16,858 元/吨，环比跳涨 44.9%；65% 国产赖氨酸均价为 7,140 元/吨，环比上涨 19.2%。

图表 42：赖氨酸价格

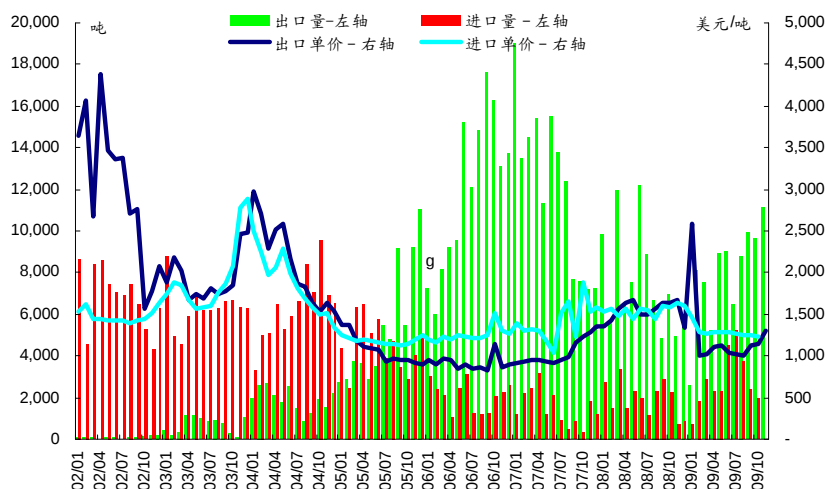


资料来源：国家农业部，中国饲料工业协会，中金公司研究部

图表 43：赖氨酸进出口

09 年 11 月赖氨酸及其盐酯出口量为 11,150 吨，环比增加 15.3%；出口均价为 1,302 美元/吨，环比上涨 13.5%。

赖氨酸及其盐酯进口量很少，仅 30 吨。

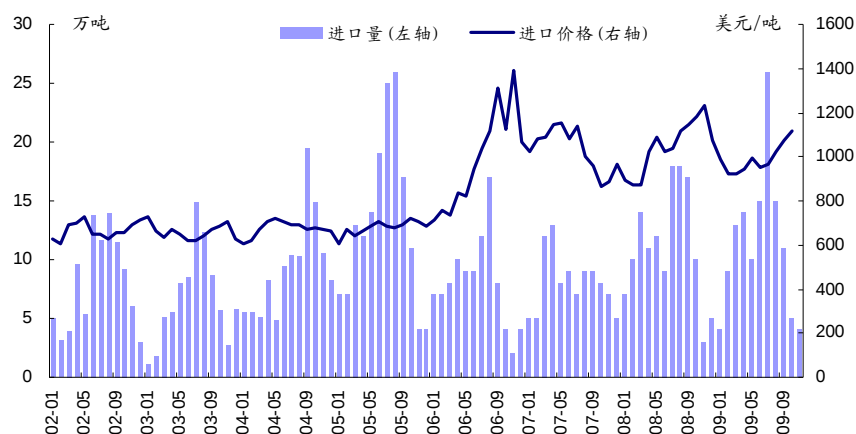


资料来源：中国海关，中金公司研究部

鱼粉

图表 44: 鱼粉进口量价情况

2009 年 11 月, 鱼粉进口量 4 万吨, 环比减少 20%; 进口均价为 1,301 美元/吨, 环比上涨 16.4%。



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

	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010
期初库存	645	395	689	308	177	147	152	300	315	306	315	306	315	306
产量	5,925	5,841	4,839	5,328	5,700	4,939	5,045	5,183	5,133	5,140	5,133	5,140	5,133	5,140
进口量	3,467	3,250	2,849	3,127	3,592	2,940	2,679	3,005	3,026	2,852	3,029	2,852	3,027	2,852
出口量	3,473	3,059	2,863	3,198	3,672	2,734	2,591	2,842	2,832	2,852	2,833	2,852	2,833	2,852
消费量	6,169	5,738	5,206	5,388	5,650	5,140	4,985	5,331	5,336	5,185	5,338	5,185	5,336	5,185
期末库存	395	689	308	177	147	152	300	315	306	261	306	261	306	261

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

	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010
产量	500	500	400	400	310	300	300	300	313	300	313	300	313	300
进口量	904	960	803	1,128	1,582	983	970	1,351	1,400	1,330	1,400	1,330	1,400	1,330
出口量	3	8	9	7	6	18	12	5	5	5	5	5	5	5
消费量	1,401	1,452	1,194	1,521	1,886	1,265	1,258	1,646	1,708	1,625	1,708	1,625	1,708	1,625

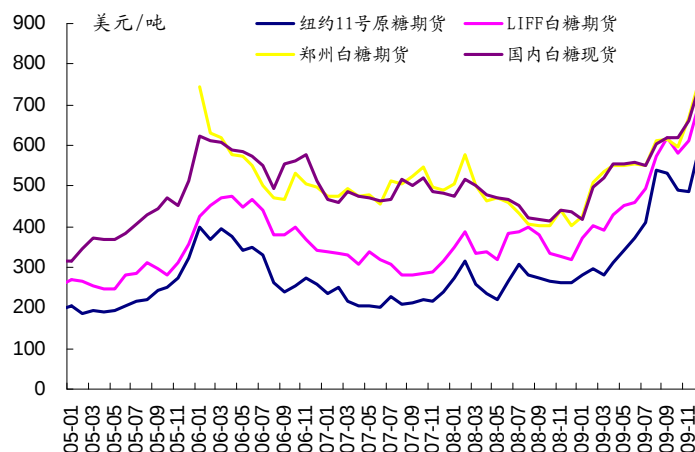
资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

经济作物与蔬菜

蔗糖

12 月国际国内糖价均收涨，纽约 11 号糖期货收涨 22.2%，LIFF 白糖期货收涨 15.5%。国内白糖现货价格月末达到在 5,100 元/吨，环比上涨 13.4%。

图表 47：蔗糖价格



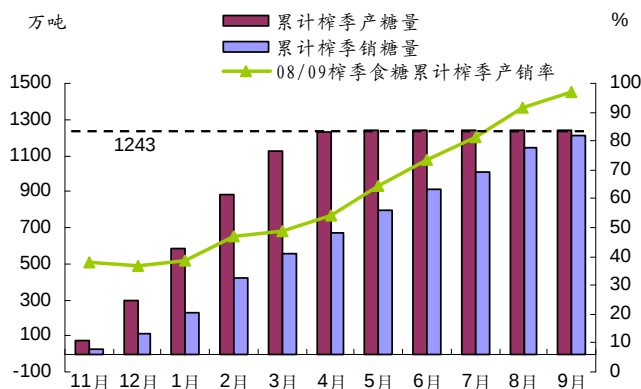
资料来源：郑州商品交易所、彭博资讯，中金公司研究部

图表 48：国内分月产销统计

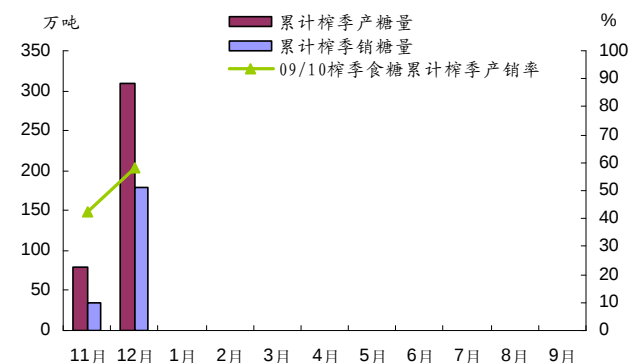
08/09 榨季

08/09 榨季全国产糖 1243 万吨，同比减少 241 万吨，产销率 97.03%。

09/10 榨季已于 11 月初开榨，截至 12 月底，全国累计产糖 309 万吨，产销率 58%。



09/10 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

千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2009年12月预测		2009年11月预测		2009年10月预测	
									2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010
期初库存	37,508	39,964	36,734	40,664	38,008	33,951	31,076	35,769	39,776	27,570	39,776	27,570	41,061	31,971
产量	130,764	134,398	148,552	142,473	140,674	144,606	164,467	163,297	143,781	153,527	143,781	153,527	148,732	159,924
进口量	40,404	39,693	41,714	41,226	45,418	45,320	43,975	44,384	46,568	49,921	46,568	49,921	47,955	49,611
出口量	38,260	42,332	47,270	46,562	46,909	49,884	51,227	51,433	48,180	51,277	48,180	51,277	48,248	51,260
消费量	130,147	134,346	138,017	138,970	142,308	142,144	150,317	151,376	153,455	152,854	153,455	152,854	155,129	156,650
期末库存	39,964	36,734	40,664	38,008	33,951	31,076	35,769	39,776	27,570	26,002	27,570	26,002	31,971	31,210

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

千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2009年12月预测		2009年11月预测		2009年10月预测	
									2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010
期初库存	1,851	1,004	869	2,021	2,323	1,757	703	1,401	3,965	3,464	3,965	3,464	3,965	3,395
产量	6,849	8,305	11,380	10,734	9,826	9,446	12,855	15,898	13,317	13,161	13,317	13,161	13,500	14,500
进口量	1,083	1,375	842	1,235	1,360	1,234	1,465	972	1,077	900	1,077	900	650	900
出口量	129	460	120	67	352	234	122	56	75	65	75	65	43	40
消费量	8,650	9,355	10,950	11,600	11,400	11,500	13,500	14,250	14,820	15,413	14,820	15,413	14,677	15,410
期末库存	1,004	869	2,021	2,323	1,757	703	1,401	3,965	3,464	2,047	3,464	2,047	3,395	3,345

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图表 51: 糖收储情况

12 月国储抛售储备糖 49 万吨, 成交均价为 4,774 元/吨。

目前国储糖剩余库存估计在 198 万吨左右, 预计 09/10 榨季国储仍将抛储 150 万吨, 并进口古巴原糖 40 万吨左右。

收储							
时间	收储量	成交量	最高价	最低价	平均价	当日现货价格(南宁)	
2009-1-9	50	50	3570	3300	3300	2850	
2009-2-18	30	30	3570	3300	3398	3200-3220	
抛储							
时间	抛储量	成交量	竞卖底价	最高价	最低价	平均价	当日现货价格(南宁)
2009-12-10	20.7	20.7	4000	5130	4760	4915	4890-4950
2009-12-21	28.8	28.8	4000	4860	4490	4672	4900-4930
市场动态更新							

目前国储糖库存估计在 198 万吨, 09/10 榨季预计国储仍将抛储 150 万吨, 并进口古巴原糖 40 万吨左右

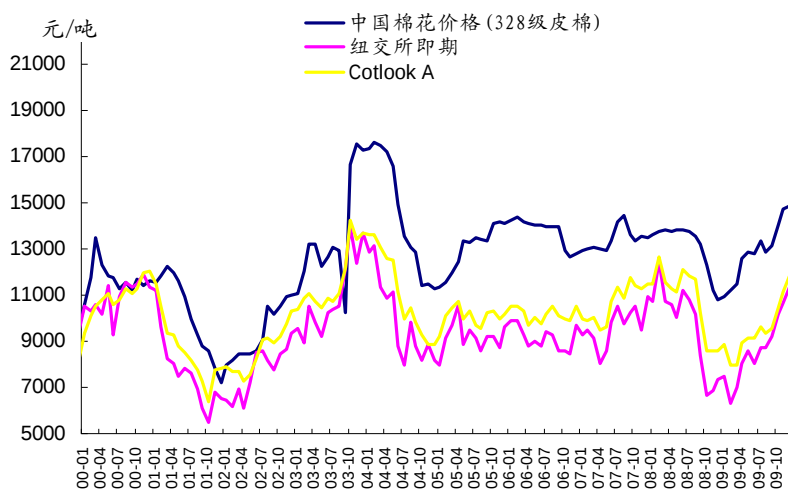
资料来源: 广西糖网, 中金公司研究部

棉花

12 月国内棉花价格维持高位。12 月底 328 级皮棉价格收报在 14,860 元/吨，环比上涨 0.8%。

12 月美盘棉花期货上涨 7.0%。

图表 52：棉花价格



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12月预测		2009年11月预测		2009年10月预测	
千吨	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010
期初库存	10,758	11,872	10,369	10,469	13,187	13,580	13,746	13,533	13,308	13,732	13,609	13,732	13,609
产量	21,489	19,808	21,066	26,454	25,406	26,552	26,107	23,401	22,364	23,422	22,595	23,422	22,595
进口量	6,380	6,572	7,427	7,368	9,747	8,285	8,489	6,588	7,377	6,374	6,961	6,374	6,961
出口量	6,346	6,631	7,228	7,623	9,709	8,114	8,376	6,581	7,376	6,446	6,956	6,446	6,956
消费量	20,409	21,252	21,166	23,480	25,051	26,558	26,433	23,633	24,394	23,472	23,989	23,472	23,989
期末库存	11,872	10,369	10,469	13,187	13,580	13,746	13,533	13,308	11,280	13,609	12,221	13,609	12,221

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12月预测		2009年11月预测		2009年10月预测	
千吨	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010
期初库存	4,298	4,104	3,804	4,133	4,003	4,907	4,471	4,355	4,543	4,355	4,543	4,355	4,543
产量	5,312	5,487	5,182	6,597	6,183	7,729	8,056	7,990	6,858	7,990	7,076	7,990	7,076
进口量	98	681	1,923	1,390	4,199	2,305	2,510	1,523	1,960	1,523	1,742	1,523	1,742
出口量	74	164	38	7	8	19	13	18	16	18	16	18	16
消费量	5,530	6,303	6,739	8,110	9,471	10,451	10,668	9,308	9,634	9,308	9,525	9,308	9,525
期末库存	4,104	3,804	4,133	4,003	4,907	4,471	4,355	4,543	3,710	4,543	3,819	4,543	3,819

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

收储安排							
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 09年4月10日已完成收储任务	150	154	12,600元/吨	
合计收储量					285		
市场收购价（328级皮棉，元/吨）							
2009年5月 12,896	2009年6月 12,817	2009年7月 13,105	2009年8月 12,896	2009年9月 13,170	2009年10月 14,063	2009年11月 14,742	2009年12月 14,913
抛储安排							
08/09产季棉花抛储	启动日期	抛储品种	计划抛储总量	计划竞买底价			
第一批	2009年5月22日	2003年储备棉 31.3万吨 2004年储备棉 21万吨 2008年储备棉 100万吨	152.3万吨	2003、2004年储备棉 12,500元/吨 2008年储备棉 12,900元/吨			
第二批		2005年进口入储 10万吨 2008年临时收储 50万吨	60万吨				
第三批	2009年11月20日		50万吨				
抛储量							
	2009年11月	2009年12月					
计划抛储量(吨)							
06、07年陈棉	128,586	239,872					
08年新棉		139,124					
实际成交量(吨)							
06、07年陈棉	128,586	239,872					
08年新棉		139,124					
平均价格(元/吨)							
06、07年陈棉	15,082	14,955					
08年新棉		15,167					

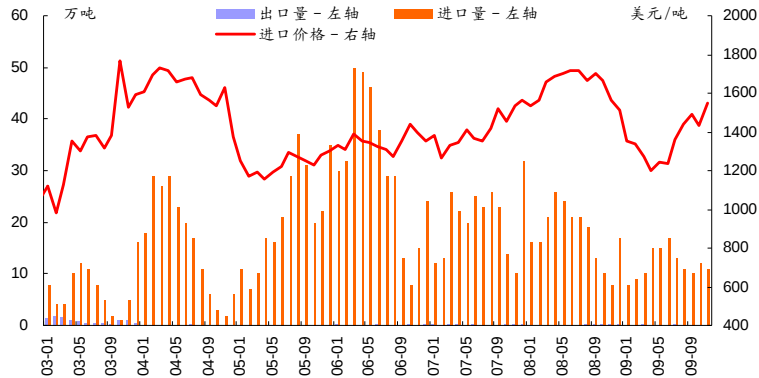
前三批抛储计划已于 5 月至 12 月全部完成, 前三批共成交 262 万吨

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 11 月, 棉花进口单价为 1,550 美元/吨, 环比上涨 8.2%, 进口棉花 11 万吨, 环比减少 8.3%。

棉花出口量远低于进口量。

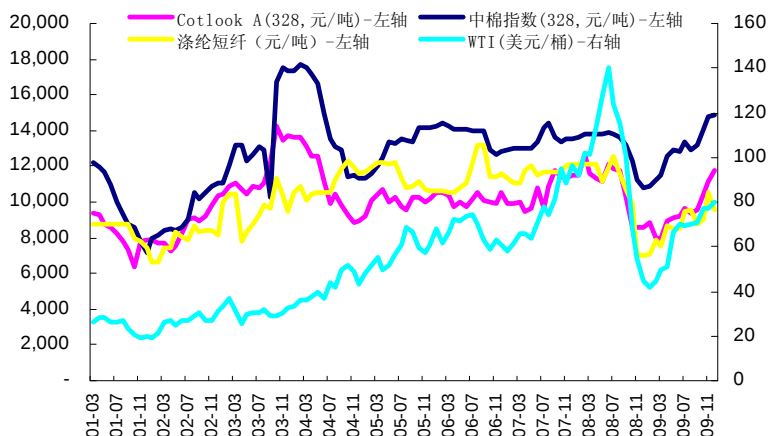


资料来源: 农业部, 中金公司研究部

图表 57：替代品（化纤）价格

09 年 12 月底国际油价收报在 79.71 美元每桶，比 11 月底上涨 3.1%

由于下游纱线市场需求疲软，厂家出货压力较大，11 月涤纶短纤均价约为 9,600 元/吨，环比下跌 8.6%。



资料来源：隆重石油网、彭博资讯、郑州商品交易所

蔬菜

根据商务部数据监测，2009 年 12 月全国主要蔬菜品种批发价格上涨，但涨势趋缓。

图表 58：全国蔬菜批发价格

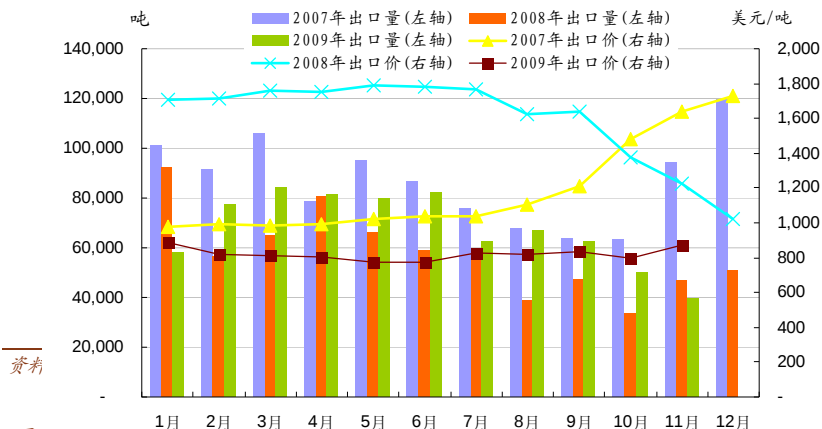
2009-12-31 单位：元/公斤	本周价格	相对历史价格变化					
		1周前	2周前	1个月前	2个月前	3个月前	6个月前
圆白菜	1.53	0.0%	6.3%	13.3%	40.4%	8.5%	31.9%
油菜	3.18	1.6%	3.9%	11.6%	90.4%	50.0%	101.3%
芹菜	2.67	3.5%	4.3%	9.9%	40.5%	12.7%	39.8%
生菜	3.86	4.9%	6.9%	19.5%	68.6%	19.5%	95.9%
大白菜	1.19	6.2%	15.5%	15.5%	32.2%	-8.5%	25.3%
白萝卜	1.31	2.3%	4.8%	8.3%	29.7%	-2.2%	8.3%
土豆	2.08	4.5%	6.1%	9.5%	30.8%	39.6%	47.5%
洋葱	2.71	3.0%	11.1%	22.1%	48.1%	54.0%	78.3%
蒜头	7.23	-0.6%	0.4%	-0.1%	29.1%	50.0%	135.5%
生姜	6.21	2.8%	6.3%	9.3%	20.8%	19.0%	73.0%
西红柿	3.55	1.1%	1.1%	2.3%	40.9%	46.7%	84.9%
黄瓜	3.18	-8.9%	-15.2%	-17.0%	75.7%	53.6%	109.2%
茄子	3.79	-0.3%	-1.0%	4.4%	80.5%	93.4%	156.1%
辣椒	3.89	-2.0%	-1.3%	6.9%	42.5%	45.1%	61.4%
青椒	3.77	3.0%	7.4%	26.9%	60.4%	50.8%	78.7%
豆角	5.37	0.6%	3.9%	-1.5%	85.2%	57.9%	130.5%
冬瓜	1.24	1.6%	3.3%	8.8%	31.9%	33.3%	-11.4%
苦瓜	5.5	-0.5%	-2.7%	5.2%	60.3%	67.7%	120.9%

资料来源：商务部

浓缩苹果汁

图表 59: 浓缩苹果汁出口量价情况

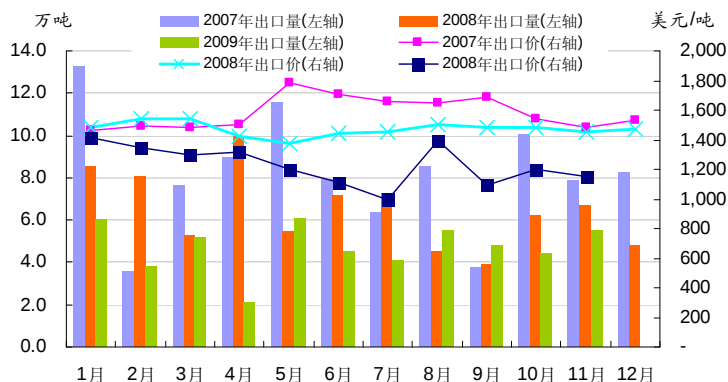
2009 年 11 月，浓缩苹果汁出口量为 4.0 万吨，环比减少 20.4%，同比减少 15.1%；出口单价为 872 美元/吨，环比上涨 9.5%，同比下跌 28.9%。



资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

冷冻橙汁

冷冻橙汁主要出口国巴西 09 年 11 月橙汁出口离岸价格为 1,155 美元/吨，环比下跌 3.7%。

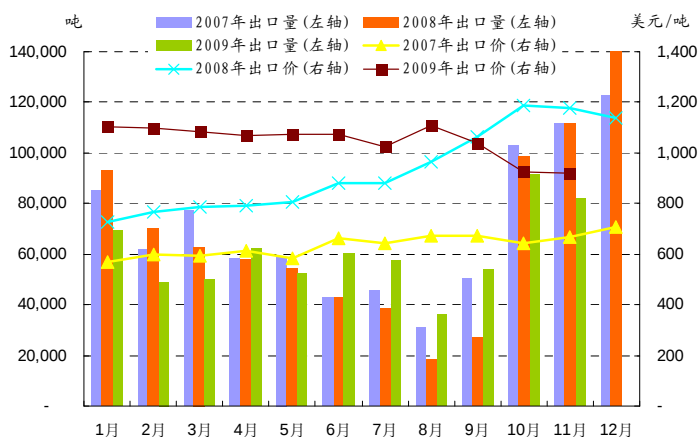


资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

番茄酱

图表 61: 番茄酱出口量价情况

09 年 11 月出口番茄酱 8.2 万吨，环比减少 10%，同比减少 27%；出口均价为 920 美元/吨，环比下跌 0.5%，同比下跌 22%。

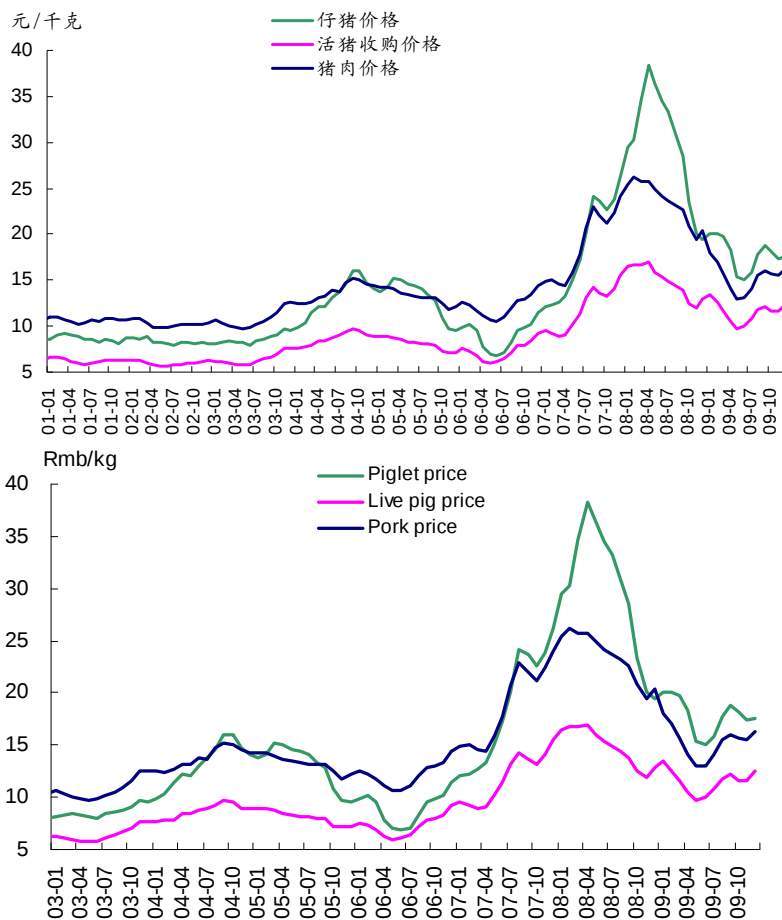


资料来源：中国海关，中金公司研究部

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

根据各部门价格监测表明，12 月大中城市生猪出场价格为 12.49 元/公斤，环比上涨 8.0%；生猪定点屠宰企业白条肉平均出厂价格为 16.38 元/公斤，环比上涨 5.7%；全国 470 个农村集贸市场仔猪平均价格为 17.60 元/公斤，环比上涨 1.2%。



资料来源：农业部，中金公司研究部

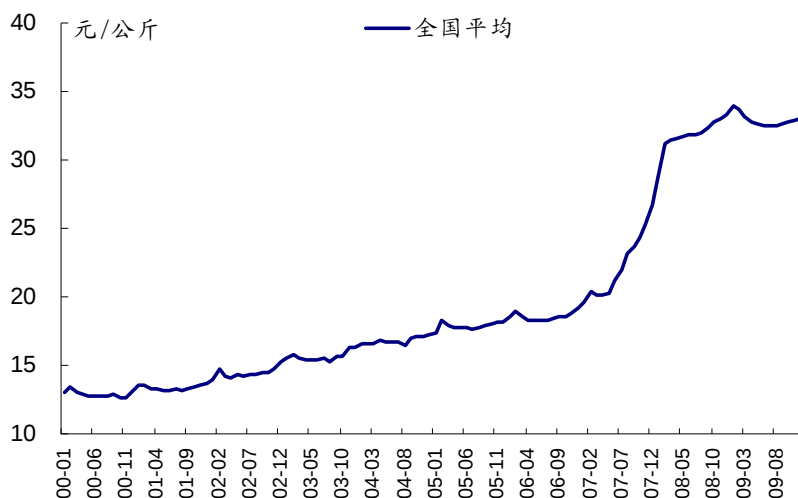
图表 63：国内猪粮比价

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	09-04	09-05	09-06	09-07	09-08	09-09	09-10	09-11	09-12
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	6.43	5.93	5.96	6.16	6.55	6.53	6.41	6.27	6.59
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	3.12	2.84	2.89	3.04	3.32	3.41	3.20	3.15	3.27
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	8.59	7.93	7.79	8.02	8.56	8.62	8.61	8.40	8.64
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	4.16	3.80	3.77	3.96	4.34	4.49	4.30	4.22	4.29
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	0.58	0.63	0.66	0.68	0.66	0.65	0.64	0.67	0.71

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

12 月牛肉价格环比微涨 0.5%。



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

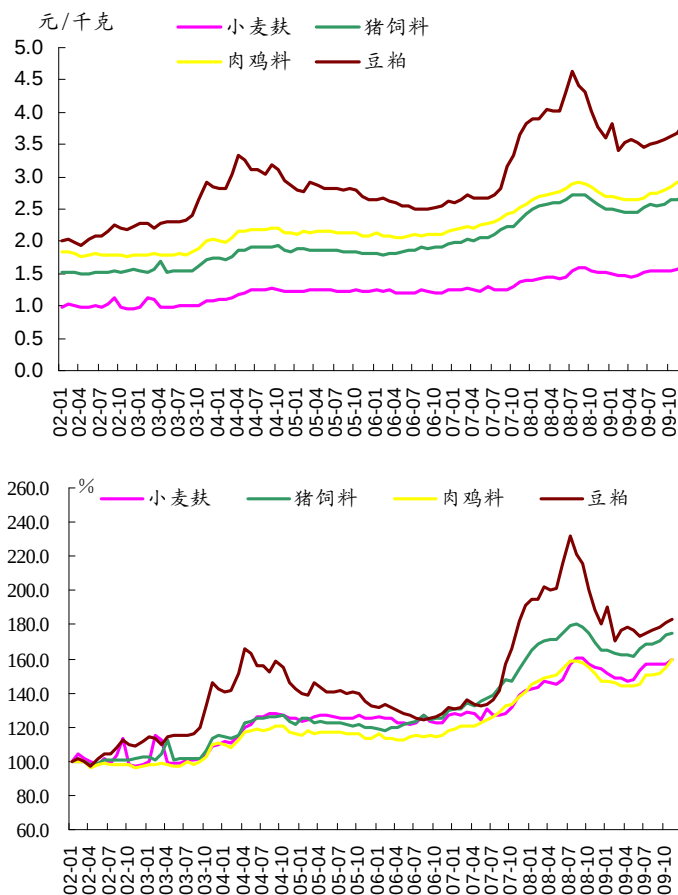
2009 年 12 月活鸡、鸡肉价格环比基本持平。鸡苗价格环比下跌 9.2%。



资料来源：农业部，中金公司研究部

图表 66：国内饲料价格

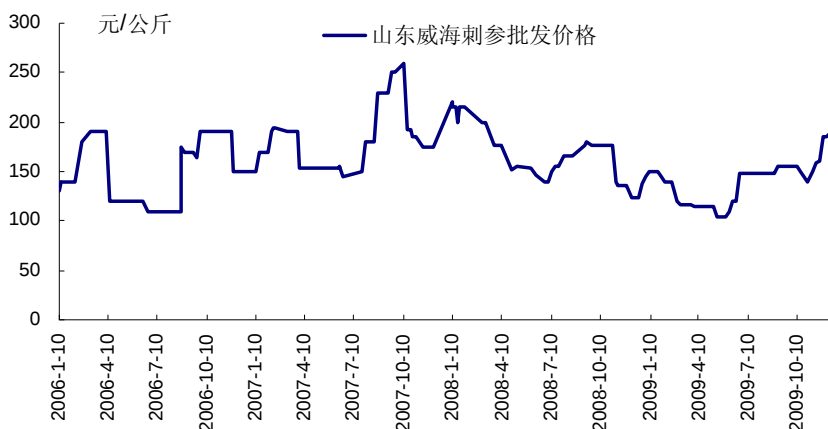
2009 年 12 月小麦麸、猪饲料和豆粕集市均价环比分别上涨 3.6%、1.5%和 4.0%，肉鸡料环比持平。



资料来源：农业部，中金公司研究部

图表 67：国内刺参价格

2009 年 12 月春节临近，山东地区刺参批发价维持在 190 元/公斤的高位。



资料来源：威海水产品批发市场，中金公司研究部

北京

中国国际金融有限公司

北京市建国门外大街1号

国贸大厦2座28层

邮编: 100004

电话: (8610) 6505-1166

传真: (8610) 6505-1156

上海

中国国际金融有限公司上海分公司

上海市陆家嘴环路1233号

汇亚大厦32层

邮编: 200120

电话: (8621) 5879-6226

传真: (8621) 5888-8976

香港

中国国际金融香港证券有限公司

香港中环港景街1号

国际金融中心第一期29楼

电话: (852) 2872-2000

传真: (852) 2872-2100

香港

中国国际金融香港资产管理有限公司

香港中环港景街1号

国际金融中心第一期29楼

电话: (852) 2872-2000

传真: (852) 2872-2100

新加坡

中国国际金融(新加坡)有限公司

新加坡百得利路6号39层4号

邮编: 049909

电话: (65) 6572-1999

传真: (65) 6327-1278

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号

SK大厦1层

邮编: 100022

电话: (8610) 8567-9238

传真: (8610) 8567-9235

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号

世纪巴士大厦裙楼1-B、2-B

邮编: 200020

电话: (8621) 6386-1195

传真: (8621) 6386-1180

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号

免税商务大厦裙楼107、201

邮编: 518048

电话: (86755) 8832-2388

传真: (86755) 8254-8243

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号世贸丽晶城

欧美中心1层

邮编: 310012

电话: (86571) 8849-8000

传真: (86571) 8735-7743

南京中山北路证券营业部

南京市中山北路1号

绿地广场2层

邮编: 210008

电话: (8625) 8316-8988

传真: (8625) 8316-8397

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号

粤海天河城大厦40层

邮编: 510620

电话: (8620) 8396-3968

传真: (8620) 8516-8198



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。