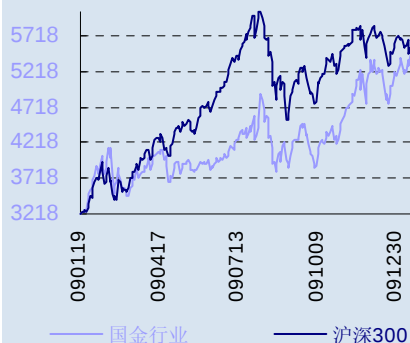


2010 年 01 月 17 日

长期竞争力评级：等于市场均值

市场数据

行业优化平均市盈率	60.21
市场优化平均市盈率	29.70
国金农牧渔指数	5446.36
沪深 300 指数	3482.74
上证指数	3224.15
深证成指	13264.37
中小板指数	6189.97


相关报告

- 1 《冻橙汁本周暴涨 17.1%，苹果汁价格反转确定无疑》，2010.1.11
- 2 《水产品牛市辞旧岁，期现糖新高迎新年》，2010.1.4

谢刚

 (8621)61038269
 xieg@gjzq.com.cn

联系人：朱莉

 (8621)61038271
 zhuli@gjzq.com.cn

中国上海黄浦区中山南路 969 号谷泰滨江大厦 15A 层 (200011)

国金农产品价格周报

——12 月生猪存栏小幅上涨，一号文件推出在即

减持

持有

增持

投资要点

- **水产养殖**：本周鲍鱼、海参、虾夷扇贝等三大养殖品种价格与上周持平，继续维持高位。
 - ◆ 海珍品公司业绩增长的确定性高，业绩有弹性，是通胀预期下进攻性和防御性兼备的农业行业投资最佳选择；
 - ◆ 截至上周末，农业股相对上证 A 股的超额收益已达 16.91%，预计 1 季度海水养殖业有望持续获得超额收益，其中首推水产龙头獐子岛。
- **浓缩苹果汁**：冰冻橙汁在上周创出 2 年新高后大幅回落，本周下跌 12.8%
 - ◆ 美巴两大主产国柳橙大幅减产是橙汁中长期价格上涨的根本原因；
 - ◆ 美国佛罗里达州遭遇寒潮天气，是橙汁价格大幅扰动的短期推手；
 - ◆ 由于近四年来全球橙汁减产幅度较大，导致橙汁库存消费比维持在 25% 附近的较低水平，我们对未来橙汁中长期价格持乐观预期；
 - ◆ 橙汁快速上涨后和苹果汁的价差已经扩大到 1000 美元以上，必将刺激苹果汁替代需求的回升，预计在 2010 年农历春节过后，浓缩苹果汁价格会上涨到 1000 美元附近，因此我们上周阶段性推荐了海升、中鲁。
- **制糖业**：在 09/10 榨季产需缺口高达 243 万吨，国际糖价连创新高的大背景下，国内期货、现货糖价在达到我们先前的目标价格后如期大幅回落。
 - ◆ 2010 年 3-4 月份之前中国及全球食糖供应缺口客观存在，但是我们继续提醒投资者注意：如果没有更多超预期的惊喜出现，糖价快速上涨之后的回落将是必然，要关注未来糖价和糖业股表现背离的风险。
 - ◆ 截止至 12 月底，本榨季较去年相比已经多卖了一个月的消费量，在糖厂较为积极的销售策略下，现货价格压力较大。我们认为，除非霜冻严重性超出预期，否则现货糖价在前期触及 5500 元后很难再有惊喜。
 - ◆ 本周发改委公布 09/10 生产年度工业短期食糖储存计划 230 万吨。我们认为这个短期储存计划并非利好或利空，仅是一年一度的例行计划，旨在通过资金借贷增加榨糖企业的资金流动性，并不改变食糖供求的基本面。
- **生猪**：12 月生猪和能繁母猪存栏数环比小幅上涨 0.67% 和 0.82%，目前生猪存栏和 09 年初接近，母猪存栏较年初下降了 100 万头，占生猪存栏占比也由 11% 降至 10.5%，预示未来 12-15 个月的供给仍将偏紧。
- **种植业**：本周公布的 USDA 数据利空，全球大豆玉米产量以及小麦库存均大幅增长，受这一消息刺激，本周美大豆、玉米、小麦期货价格大幅下跌 4.1%、12.2% 和 10.3%。
- **政策**：近期中央一号文件将会公布，近期表现可圈可点的农业股可能会出现加速上演脉冲式行情，我们预期 2010 年的中央一号文件将以城乡统筹

发展为主旨，强调农村城镇化新思路，我们认为与农村市场相关联的消费品（食品、饮料、医药、家电、汽车、服务等）都会迎来表现机会。

■ 投资建议

- 本周我们仍然重点推荐海水养殖业，獐子岛仍是我们的首选品种，同时推荐东方海洋和好当家。同时建议关注中央 1 号文件即将推出对农业板块的刺激和相关交易性机会。
- 通胀预期下，除水产养殖业，我们还积极推荐上游的另外两个子行业：种植业和种业。建议关注个股：北大荒、绿大地、登海种业、敦煌种业。
- 上周橙汁价格快速上涨有望刺激苹果汁替代需求回升和价格补涨，我们认为浓缩苹果汁行业反转信号强烈，重点推荐：国投中鲁、海升果汁。
- 沿生猪主线，我们 1 季度推荐：顺鑫农业、新希望、通威股份。
- 沿“原油 - 乙醇 - 糖”主线，我们推荐海南椰岛、中粮屯河、南宁糖业。

图表：重点农业股盈利预测及估值简表

股票名称	收盘价	总股本 (亿股)	总市值 (亿元)	08EPS	09EPS	10EPS	11EPS	09PE	10PE	11PE	投资评级
獐子岛	39.15	2.262	88.56	0.554	0.749	1.053	1.264	52.27	37.18	30.97	买入
东方海洋	13.45	2.439	32.80	0.188	0.241	0.295	0.388	55.81	45.59	34.66	买入
好当家	10.20	6.336	64.63	0.196	0.137	0.272	0.446	74.45	37.50	22.87	买入
绿大地	30.14	1.511	45.54	0.574	0.799	0.957	1.07	37.72	31.49	28.17	买入
顺鑫农业	18.39	4.385	80.64	0.504	0.474	0.774	1.081	38.80	23.76	17.01	买入
新希望	14.01	7.567	106.01	0.302	0.426	0.504	0.61	32.89	27.80	22.97	买入
南宁糖业	22.60	2.866	64.77	0.094	0.39	1.056	0.751	57.95	21.40	30.09	买入
国投中鲁	15.02	2.017	30.30	0.372	0.122	0.349	0.572	123.11	43.04	26.26	买入
通威股份	11.43	6.875	78.58	0.154	0.281	0.356	0.359	40.68	32.11	31.84	买入
海南椰岛	17.65	1.66	29.30	-1.436	0.439	0.534	0.603	40.21	33.05	29.27	买入
开创国际	19.56	2.026	39.63	0.775	0.841	0.981	1.147	23.26	19.94	17.05	买入
北大荒	15.04	17.145	257.86	0.343	0.316	0.433	0.519	47.59	34.73	28.98	买入
中粮屯河	17.15	10.056	172.46	0.33	0.48	0.56	0.67	35.73	30.63	25.60	买入
海升果汁	1.42	12.222	17.36	-0.048	0.112	0.156	0.383	12.68	9.10	3.71	买入
罗牛山	6.42	8.801	56.50	0.09	0.028	0.135	0.145	229.29	47.56	44.28	持有

来源：国金证券研究所（注 1：紫红色部分区域为本周重点推荐个股；注 2：收盘价截至 10 年 1 月 15 日）

内容目录

本周观点：冻橙汁本周暴涨 17.1%，苹果汁价格反转确定无疑.....	3
水产品：海珍品价格维持高位，通胀预期下农业股首选獐子岛.....	3
果汁：橙汁价格冲高回落，橙汁减产背景下看涨国内果汁出口价格.....	5
工业短期储存食糖计划影响微弱，国内糖价大幅调整.....	6
国际原糖价格维持高位，国内食糖延续调整态势.....	7
工业短期储存食糖计划影响微弱.....	8
国内现货糖价上行空间有限.....	8
猪肉：12 月存栏量小幅回升，猪价维持稳定.....	10
全国猪肉价格本周基本保持平稳.....	10
12 月生猪存栏和能繁母猪存栏都有小幅回升.....	11
后市猪肉价格仍将上行.....	11
大宗农产品价格资讯.....	12
豆类：全球大豆产量同比增长 20%，美大豆大幅下挫.....	12

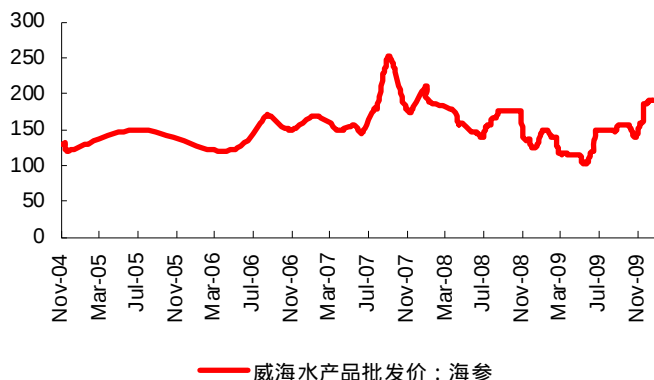
本周观点：12月生猪存栏小幅上涨，一号文件推出在即

- **水产养殖：**本周鲍鱼、海参、虾夷扇贝等三大养殖品种价格与上周持平，继续维持高位。
 - ◆ 海珍品公司业绩增长的确定性高，业绩有弹性，是通胀预期下进攻性和防御性兼备的农业行业投资最佳选择；
 - ◆ 截至上周末，农业股相对上证 A 股的超额收益已达 16.91%，预计 1 季度海水养殖业有望持续获得超额收益，其中首推水产龙头獐子岛。
- **浓缩苹果汁：**冰冻橙汁在上周创出 2 年新高后大幅回落，本周下跌 12.8%
 - ◆ 美巴两大主产国柳橙大幅减产是橙汁中长期价格上涨的根本原因，美国佛罗里达州遭遇寒潮天气则是橙汁价格大幅扰动的短期推手；
 - ◆ 由于近四年来全球橙汁减产幅度较大，导致橙汁库存消费比维持在 25% 附近的较低水平，我们对未来橙汁中长期价格持乐观预期；
 - ◆ 橙汁快速上涨后和苹果汁的价差已经扩大到 1000 美元以上，必将刺激苹果汁替代需求的回升，预计在 2010 年农历春节过后，浓缩苹果汁价格上涨到 1000 美元附近，因此我们上周阶段性推荐了海升、中鲁。
- **制糖业：**在 09/10 榨季产需缺口高达 243 万吨，国际糖价连创新高的大背景下，国内期货、现货糖价在达到我们先前的目标价格后如期大幅回落。
 - ◆ 2010 年 3-4 月份之前中国及全球食糖供应缺口客观存在，但是我们提醒投资者注意：如果没有更多超预期的惊喜出现，糖价快速上涨之后的回落将是必然，要关注未来糖价和糖业股表现背离的风险。
 - ◆ 截止至 12 月底，本榨季较去年相比已经多卖了一个月的消费量，在糖厂较为积极的销售策略下，现货价格压力较大。我们认为，除非霜冻严重性超出预期，否则现货糖价在前期触及 5500 元后很难再有惊喜。
 - ◆ 本周发改委公布 09/10 生产年度工业短期食糖储存计划 230 万吨。我们认为这个短期储存计划并非利好或利空，仅是一年一度的例行计划，旨在通过资金借贷增加榨糖企业的资金流动性，并不改变食糖供求的基本面。
- **生猪：**12 月生猪和能繁母猪存栏数环比小幅上涨 0.67% 和 0.82%，目前生猪存栏和 09 年初接近，母猪存栏较年初下降了 100 万头，占生猪存栏占比也由 11% 降至 10.5%，预示未来 12-15 个月的供给仍将偏紧。
- **种植业：**本周公布的 USDA 数据利空，全球大豆玉米产量以及小麦库存均大幅增长，受这一消息刺激，本周美大豆、玉米、小麦期货价格大幅下跌 4.1%、12.2% 和 10.3%。
- **政策：**近期中央一号文件将会公布，近期表现可圈可点的农业股可能会出现加速上演脉冲式行情，我们预期 2010 年的中央一号文件将以城乡统筹发展为主旨，强调农村城镇化新思路，我们认为与农村市场相关联的消费品（食品、饮料、医药、家电、汽车、服务等）都会迎来表现机会。
- **投资建议**
- 本周我们仍然重点推荐海水养殖业，獐子岛仍是我们的首选品种，同时推荐东方海洋和好当家。同时建议关注中央 1 号文件即将推出对农业板块的刺激和相关交易性机会。
- 通胀预期下，除水产养殖业，我们还积极推荐上游的另外两个子行业：种植业和种业。建议关注个股：北大荒、绿大地、登海种业、敦煌种业。
- 上周橙汁价格快速上涨有望刺激苹果汁替代需求回升和价格补涨，我们认为浓缩苹果汁行业反转信号强烈，重点推荐：国投中鲁、海升果汁。
- 沿生猪主线，我们 1 季度推荐：顺鑫农业、新希望、通威股份。
- 沿“原油 - 乙醇 - 糖”主线，我们推荐海南椰岛、中粮屯河、南宁糖业。

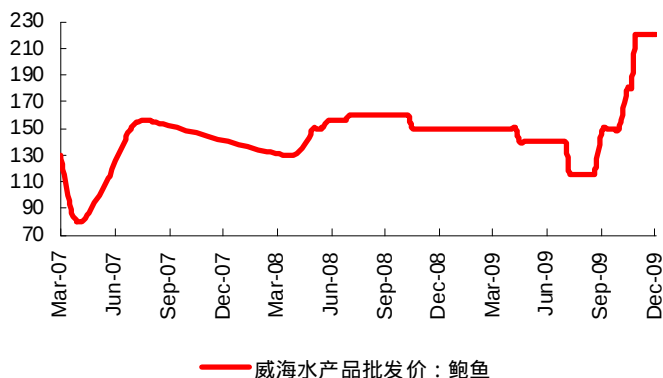
水产品：海珍品价格维持高位，通胀预期下农业股首选獐子岛

- 我们继续认为 2010 年海水养殖公司业绩增长的确定性高，业绩有弹性，是通胀预期下进攻性和防御性兼备的投资佳品，本周重点推荐品种依次为：獐子岛、东方海洋、好当家。
- 来自威海水产批发市场的数据显示，本周鲍鱼和海参价格依旧保持高位，价格和上周持平，均价分别为 220 和 190 元/公斤，四季度以来出现快速上涨态势，国庆以来价格累计涨幅分别达到 47%和 22%。
- 随着冬令进补消费旺季的到来，海参等价格出现了快速上涨，目前鲜活海参的捕捞活动已经基本结束，市场成交较少。在供给有限的情况下，价格上涨对业绩的推动不大，未来存在震荡回落的可能，但总体能维持在 170-200 元的相对高位水平。

图表1：威海海参价格维持 190 元/公斤的高位



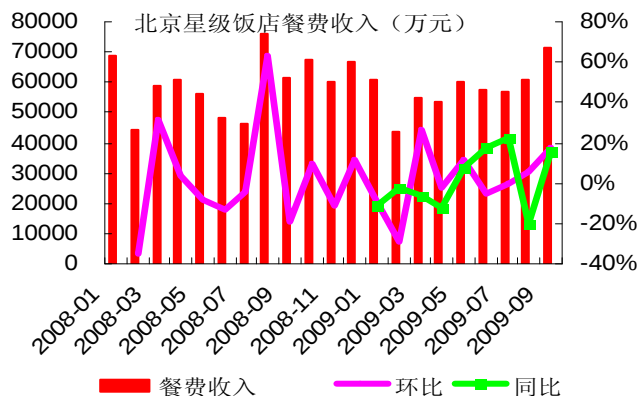
图表2：鲍鱼价格维持 220 元/公斤的高位



来源：WIND、国金证券研究所

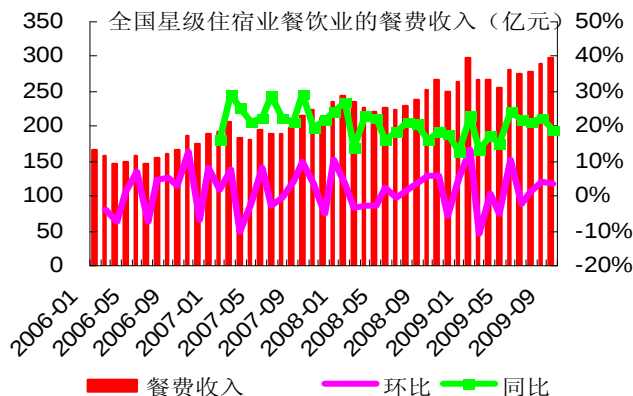
- 我们预判 2010 年春节前后海参行业高景气度不会改变，原因如下：
 - ◆ H1N1 甲流疫情的爆发利于海参等海珍品的消费需求增长。从调研情况来看，獐子岛、好当家、东方海洋三家公司都提到了甲流疫情对当地海参消费的正面影响。
 - ◆ 从宏观经济数据来看，伴随着经济复苏，五月以来餐饮业出现了明显的回暖，这对海珍品的需求拉动也是显著的。09 年 5 月份以来，北京星级饭店的餐费收入环比增长明显加快，同比增速恢复到 15-20%左右，全国餐费收入增长 20-25%。
 - ◆ 刨除以上增量因素之外，在家庭保健需求、酒店餐饮需求和礼品需求的带动下，预计海参价格应能维持 170-200 元/公斤的相对高位水平。

图表3：北京星级酒店餐费收入增速提升至 15-20%



来源：WIND、国金证券研究所

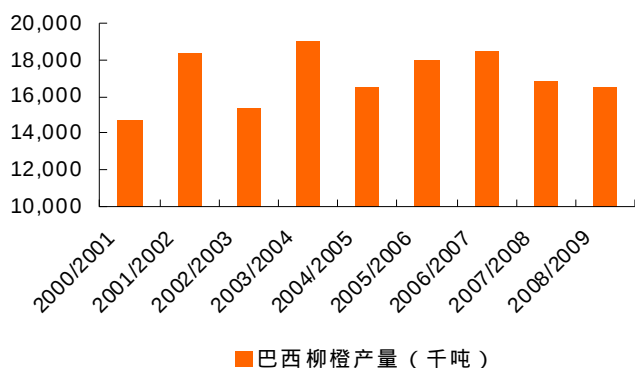
图表4：全国星级住宿业餐费收入增速在 20 - 30%



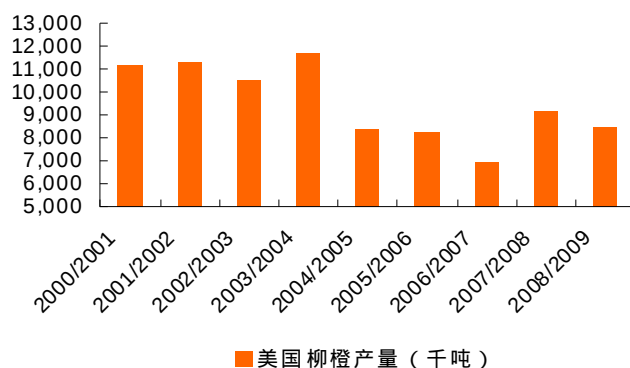
果汁：橙汁价格冲高回落，橙汁减产背景下看涨国内果汁出口价格

- 冰冻橙汁在上周创出 2 年新高后大幅回落，本周下跌 12.8%，收于 131.75 美分/磅，最近 3 个月涨幅超过 30%。
- 美巴两大主产国柳橙大幅减产，构成橙汁价格中长期持续上涨的根本原因
 - ◆ 目前，世界橙汁产量的 90% 以上来自巴西和美国两个主产国，分别占橙汁产量的 55.8% 和 34.8%。
 - ◆ 巴西的柳橙产量连续两年下降，08/09 榨季较 06/07 榨季的产量累计下滑 10%。
 - ◆ 美国的柳橙由于年初气温过低及降雨不足的影响，08/09 产量较上年度下滑了 7.1%，特别是第一主产省佛罗里达州，产量下滑了 16%。
- 美国佛罗里达州遭遇寒潮天气，是橙汁价格大幅扰动的短期推手
 - ◆ 柳橙是一种不耐严寒的作物，通常在 28 华氏度（零下 2 摄氏度）的气温中生长几个小时就会使作物受到损害，进而影响柳橙产量。
 - ◆ 在本周末佛罗里达州遭遇的寒潮中，部分柳橙种植区域的气温降至 24-28 华氏度，使柳橙受到严重冻害影响，这是造成上周五橙汁价格暴涨的短期推手。
 - ◆ 不过，最终寒潮天气的影响程度或好于上周末天气预报之预期，这就是继上周五橙汁价格暴涨之后，本周一价格又出现暴跌的原因之一。
 - ◆ 对于此次寒潮的影响，市场普遍预计会使佛罗里达州的柳橙减产 5%，但精确的减产数据要等到半个月后才能看出。
 - ◆ 美国在内的整个北半球目前冷空气活动频繁，在未来还可能继续炒作寒潮的情况下，冰冻橙汁的大幅波动恐难以避免。
- 由于近四年来全球橙汁减产幅度较大，导致橙汁库存消费比维持在 25% 附近的较低水平，我们对未来橙汁中长期价格持乐观预期。
 - ◆ 自 2000/2001 ~ 2003/2004 榨季，全球橙汁的库存消费比高达 50% 以上，而 2004 年以来随着橙汁需求激增和产量锐减，全球橙汁库存消费比快速回落到 25% 左右，2008/2009 榨季更是只有 24.93%，供应紧张导致未来橙汁中长期橙汁价格趋势将保持乐观向上。

图表5：巴西柳橙产量连续两年下滑，幅度达 10%

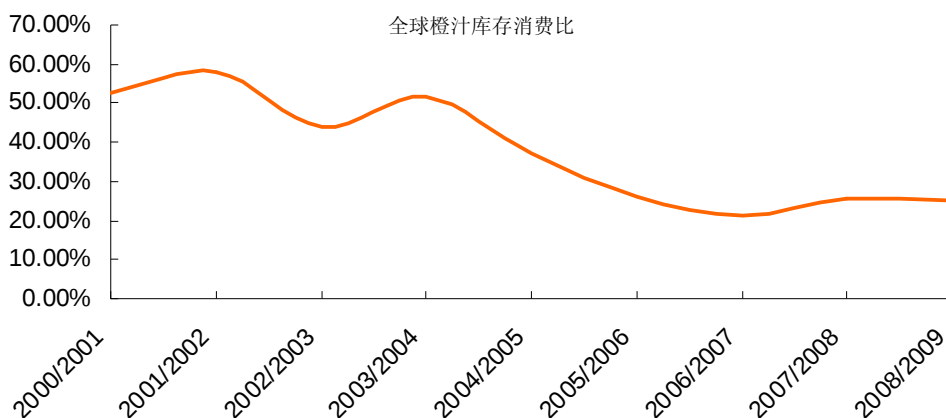


图表6：08/09 榨季美国柳橙产量较上年度减产 7%



来源：USDA、国金证券研究所

图表7：全球橙汁库存消费比维持在相对较低水平



来源：USDA，国金证券研究所

- 我们预计橙汁涨价将传导到苹果汁价格上涨。由于橙汁快速上涨，和苹果汁的价差已经扩大到 1000 美元以上，必将引发发达国家果汁配方调整，刺激苹果汁替代需求的回升。
 - ◆ 2007 年，橙汁和苹果汁价差过大刺激了苹果汁替代橙汁升温，最终苹果汁价格出现迅速补涨至 1800-1900 美元/吨，甚至个别报价超过 2000 美元/吨，达到甚至超过了橙汁的价格水平；
 - ◆ 目前橙汁价格又回到两年的高点，而苹果汁价格还不到金融危机暴发前 1800-1900 美元/吨的半山腰，因此，我们预判苹果汁价格反转向上趋势十分明显；
 - ◆ 我们预计在 2010 年农历春节过后（国外波兰的产品消化完毕，同时国内运力瓶颈也得以消除），国外下游客户也会陆续进入规模补库存阶段，这会拉动浓缩苹果汁价格上涨到 1000 美元附近；
 - ◆ 因此，我们积极推荐浓缩苹果汁行业的龙头海升果汁、国投中鲁。

图表8：冰冻橙汁高位回落，本周下跌 12.8%



来源：Bloomberg、国金证券研究所

工业短期储存食糖计划影响微弱，国内糖价大幅调整

- 我们自 09 年初以来持续推荐制糖行业的周期反转机会，在 09/10 榨季产需缺口高达 243 万吨，国际糖价连创新高的大背景下，11 月 1 日我们出报告《郑州糖会确认减产信息，新榨季供不应求成定局》，强烈看好糖价和糖业股的表现。

- 目前国内期现糖价均已达到我们先前的目标价格，和我们 12 月以前的坚定看多略有不同的是，我们也提醒投资者关注目前高糖价下的可能市场风险，特别是现货糖价可能的滞涨和调整风险，以及未来糖价和糖业股股价发生背离的风险。
 - ◆ 截止至 12 月底，四主产省合计多卖了 73 万吨糖，加上前期两次国储抛储合计抛储的近 50 万吨糖，本榨季已经较去年同期多卖了 120 万吨糖，按 08/09 榨季 1390 万吨的消费计算，目前已经多卖了市场一个月的消费量。
 - ◆ 目前的吨糖利润高达 1700 元/吨，在糖厂较为积极的销售策略下，现货价格压力不言而喻。
 - ◆ 我们继续认为：除非霜冻严重性超出预期，否则现货糖价在 5000 元以上的空间不大，国内现货糖价将维持在 4500-5500 元之间。
- 1 月 13 日，国家发改委与中国人民银行发布《关于 2009 跨 2010 年制糖期工业短期储存食糖计划的通知》，为了解决企业季产年销所需资金问题，保证按时兑付农民的糖料款，保持制糖企业生产的正常进行，2009 跨 2010 生产年度短期储存计划 230 万吨，承储期为半年。
 - ◆ 我们认为这个短期储存计划并非利好或利空，仅是一年一度的例行计划，旨在通过资金借贷增加榨糖企业的资金流动性，并不改变食糖供求的基本面。从历年的短期储存量来看，本榨季的 230 万吨临储量较 2009 年的 280 万吨有所减少。

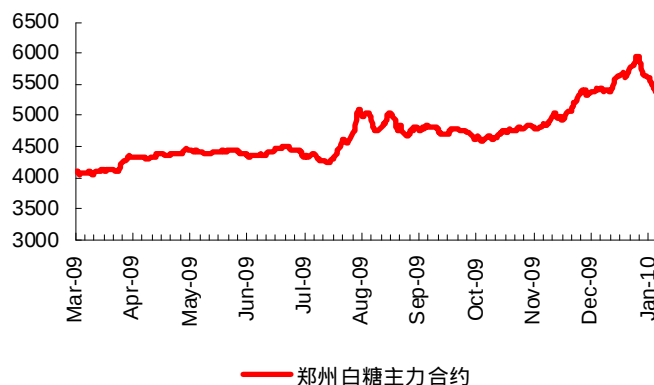
国际原糖价格维持高位，国内食糖延续调整态势

- 期货方面，纽约期货交易所原糖期货高位震荡，收于 27.62 美分/磅，较上周上涨 0.3%。郑州白糖主力合约下跌 4.9%，收于 5391 元/吨。
- 现货方面，周五南宁糖现货报价 5000 元/吨，较上周下跌 200 元/吨
 - ◆ 广西：南宁，集团报价 5000 元/吨，持稳，少量成交；中间商报价 5000 元/吨，询价电话少。
 - ◆ 柳州，集团报价 5000-5020 元/吨，持稳，暂无成交；中间商报价 4930 元/吨，较昨日下午下调 10-20 元/吨，成交清淡。
 - ◆ 云南：昆明主流报价 4940-4950 元/吨，大致持稳，成交一般；甸尾主流报价 4820-4850 元/吨，变化不大，成交少。
 - ◆ 湛江：糖厂仓库报价 5030 元/吨，下调 20 元/吨，成交少。
 - ◆ 新疆：乌鲁木齐商家报价 4950-5000 元/吨，持稳，成交尚可
 - ◆ 广西：南宁，集团报价 5200 元/吨，下调 100 元/吨，至询价时尚无成交；中间商报价 5200 元/吨，下调 100 元/吨，无成交。

图表9：NYBOT 白糖主力合约（美分/磅）

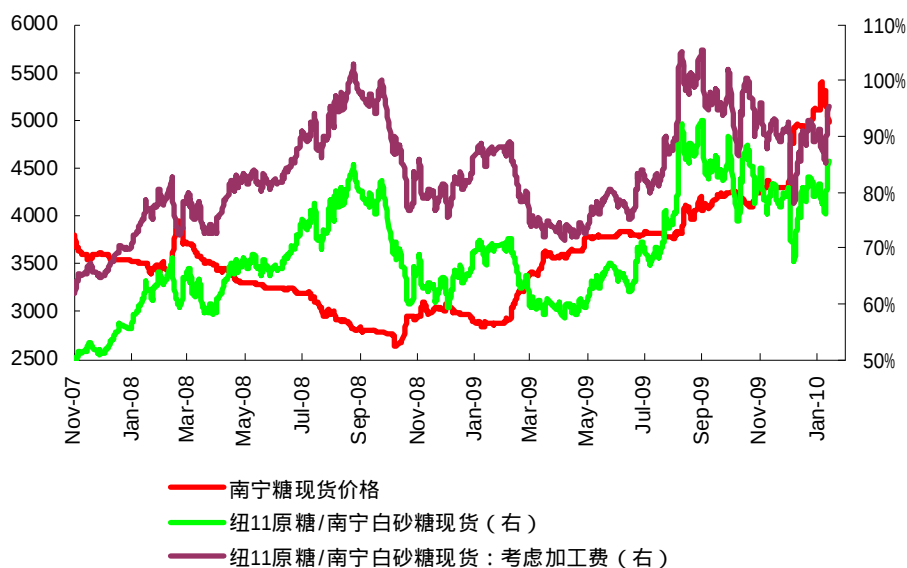


图表10：郑州白糖主力合约（元/吨）



来源：Bloomberg、国金证券研究所

图表11：南宁糖现货回落至 5000 元/吨

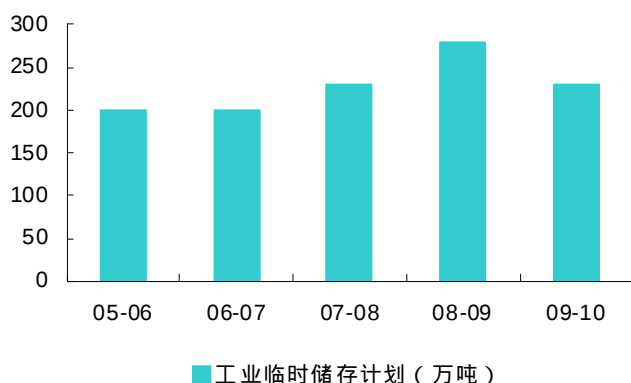


来源：Bloomberg、国金证券研究所

工业短期储存食糖计划影响微弱

- 1月13日，国家发改委与中国人民银行发布《关于2009跨2010年制糖期工业短期储存食糖计划的通知》，为了解决企业季产年销所需资金问题，保证按时兑付农民的糖料款，保持制糖企业生产的正常进行，2009跨2010生产年度短期储存计划230万吨，承储期为半年。
- 我们认为这个短期储存计划并非利好或利空，仅是一年一度的例行计划，旨在通过资金借贷增加榨糖企业的资金流动性，并不改变食糖供求的基本面。从历年的短期储存量来看，本榨季的230万吨临储量较2009年的280万吨有所减少。

图表12：历年工业临时储存计划



来源：国家发改委、国金证券研究所

图表13：本榨季工业临储计划 (分省)

地区	数量 (万吨)
黑龙江省	6
内蒙古自治区	2
福建省	1
湖南省	1
广东省	25
其中：湛江市	20
海南省	9
广西壮族自治区	100
云南省	70
新疆维吾尔自治区	9
新疆生产建设兵团	7
合计	230

国内现货糖价上行空间有限

- 我们认为，现货糖价在经历了12月的疯狂表现之后，短期市场现货压力巨大，目前已经较去年多卖了120万吨糖，糖厂也在拼命压榨出售，巨大的现货压力将使期现糖价出现分化，我们预计现货糖价短期将维持在4500-5500之间震荡，如果霜冻的影响不能超过市场预期的话，现货糖价短期压力明显，进一步上行空间有限。

- ◆ 截止至 12 月底，四主产省合计多卖了 73 万吨糖，加上前期两次国储抛储合计抛储的近 50 万吨糖，本榨季已经较去年同期多卖了 120 万吨糖，按 08/09 榨季 1390 万吨的消费计算，目前已经多卖了市场一个月的消费量。
- ◆ 于此同时，四个蔗糖主产省在目前的高糖价刺激下，已经全面开榨，从我们了解的情况来看，广西地区大糖厂还有个别惜售的，但大多数开始由惜售转向不再惜售，目前的吨糖利润高达 1800 元/吨，在糖厂较为积极的销售策略下，现货价格压力不言而喻。
- 我们自 09 年初以来持续推荐制糖行业的周期反转机会，在目前的基本面情况下，但到目前为止，我们开始提示投资者关注如下风险因素：
 - ◆ 其一，未来期货和现货糖价发生背离，目前新糖的大量上市和连续 2 次抛储使贸易商手中囤积了大量的糖，相对于期货价格的强势，现货糖价可能面临滞涨和回调的风险。
 - ◆ 其二，未来糖价和糖业股股价发生背离，糖业是强周期性的行业，糖业股的估值问题在行业景气度上升初期和中期都不迫切，但在未来糖价达到最高点之后将倍显重要。我们相信选择退出糖业的最佳时点就在于所有的惊喜都已经兑现，未来基本面不可能比现在更好的时点，对于糖业这种周期性股票，要周期性底部高 PE 买入，周期性顶部低 PE 卖出。

图表14：蔗糖四个主产省产销糖数据（截止至09年12月底）

省 区	截至2009年12月底累计			同比变动		
	产糖量	销糖量	销糖率(%)	产糖量同比变动(万吨)	销糖量同比变动(万吨)	销糖率同比变化(%)
广东	15	11	73.33	-0.85	1.75	18.97
广西	230.5	148.25	64.32	41.4	74	25.10
云南	5.32	1.96	36.84	-6.07	-2.06	1.53
海南	3.92	0.89	22.70	-5.32	-0.7	5.54
四主产区合计	254.74	162.1	63.63	29.16	72.99	24.13

来源：四省糖业协会、国金证券研究所

图表15：产量分省分析——广西持平，甜菜糖大幅减产

省区/万吨	07/08榨季	08/09榨季	09/10榨季	增减幅度	产量占全国份额	同比下降(绝对值)
全国合计	1,484	1,243	1,188	-4.4%	100%	-55
甘蔗糖小计	1,368	1,153	1,128	-2.2%	94.9%	-25
广东	145.35	105.87	104	-1.8%	8.8%	-2
其中：湛江	120.72	92.15	88	-4.5%	7.4%	-4
广西	937.2	763	763	0.0%	64.2%	0
云南	216.25	223.52	205	-8.3%	17.3%	-19
海南	51.67	46.15	42.00	-9.0%	3.5%	-4
其他	17.44	14.45	14	-3.1%	1.2%	0
甜菜糖小计	116.11	90.13	60	-33.4%	5.1%	-30
黑龙江	31.4	28.5	10	-64.9%	0.8%	-19
新疆	60.76	41.23	38	-7.8%	3.2%	-3
内蒙古	18	15.5	9	-41.9%	0.8%	-7
其他	5.95	4.9	3	-38.8%	0.3%	-2

来源：中糖协、国金证券研究所

图表16：中国食糖平衡表——连续两年减产致库存大幅下降

中国：万吨	02/03榨季	03/04榨季	04/05榨季	05/06榨季	06/07榨季	07/08榨季	08/09榨季	09/10榨季
期初库存	53	168	190	138	40	109	303	251
食糖产量	1064	1002	917	882	1199	1484	1243	1188
甘蔗糖产量	940	943	857	801	1075	1368	1153	1136
甜菜糖产量	124	59	60	81	125	116	90	80
国内总供给	1116	1170	1107	1020	1239	1593	1546	1439
进口	75	111	122	111	131	70	95	130
总供给	1191	1281	1229	1131	1371	1663	1641	1569
国内消费量	1012	1085	1058	1070	1250	1360	1390	1430
出口	12	6	32	21	11	0	5	5
国内总需求	1023	1091	1090	1091	1261	1360	1390	1435
国家收储	125	135	103	18	55	110	66	0
商家库存	43	55	35	22	54	193	185	134
期末库存	168	190	138	40	109	303	251	134
库存消费比	16.4%	17.4%	12.7%	3.7%	8.6%	22.3%	18.1%	9.3%

来源：中糖协、国金证券研究所

图表17：1-11月工业用糖需求继续保持较快增长

用糖行业	09年1-11月产量(万吨)	08年同期产量(万吨)	同比增速	占工业用糖比重	1-11月加权平均增速	1-10月加权平均增速	1-9月加权平均增速
糖果	126.79	108.94	16.39%	22%	3.61%	3.55%	2.22%
饮料	9907.72	7960.47	24.46%	23%	5.63%	5.53%	5.20%
糕点、饼干	394.51	346.61	13.82%	24%	3.32%	2.38%	1.83%
冷冻食品	446.62	400.63	11.48%	12%	1.38%	1.22%	1.27%
罐头	658.93	557.59	18.18%	5%	0.91%	0.85%	0.74%
休闲食品	519.19	468.76	10.76%	4%	0.43%	0.39%	0.36%
果脯、蜜饯			6.00%	2%	0.12%	0.12%	0.12%
其他			6.00%	8%	0.48%	0.48%	0.48%
共计				100%	15.86%	14.51%	12.23%

来源：国家统计局、国金证券研究所

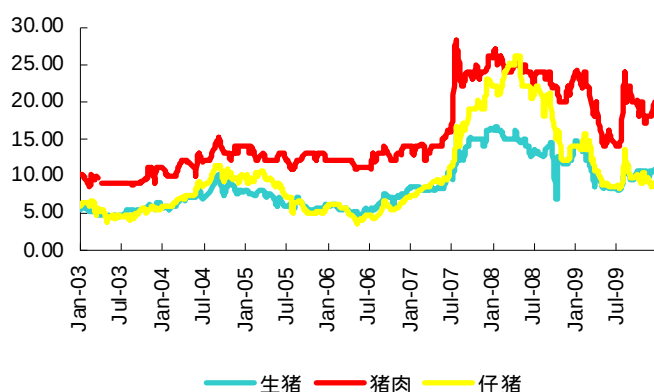
猪肉：12月存栏量小幅回升，猪价维持稳定

- 在前期六周的猪价快速上涨过后，近3周猪价基本平稳。最新公布的12月生猪和能繁母猪存栏数环比小幅上涨0.67%和0.82%，目前生猪存栏和09年初基本相同，目前母猪存栏较年初下降了100万头，占生猪存栏占比也由11%降至10.5%，预示未来12-15个月的供给仍将偏紧。我们继续认为：中长期生猪供求关系维持紧平衡；短期来看，元旦节后屠宰企业可能补充新库存，备战春节，增加收购量，而四季度以来饲料成本和运输成本的大幅上升也会带动猪价上涨。我们维持猪价将震荡上行的判断。

全国猪肉价格本周基本保持平稳

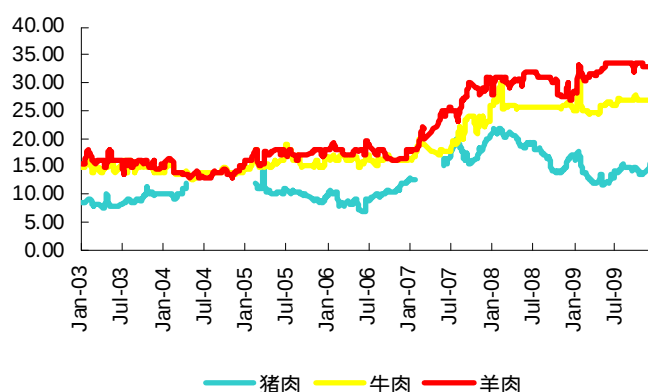
- 全国零售价格继续上涨。国家发展改革委价格监测中心监测，1月14日，36个大中城市超市、集市猪肉(精瘦肉)零售价格平均每500克为12.11元，比1月7日持平。
- 北京猪肉价格小幅回落。本周五北京新发地农副产品批发猪肉市场价格均价为14.90元/公斤，上周均价15.35元/公斤，本轮上涨累计涨幅超过30%。
- 四川猪肉价格保持平稳。四川泸州批发市场毛猪、猪肉和仔猪的价格分别为11.00，20.00，9.00元/公斤，与上周持平。

图表18：四川泸州仔猪批发市场：（元/公斤）



来源：Wind、国金证券研究所

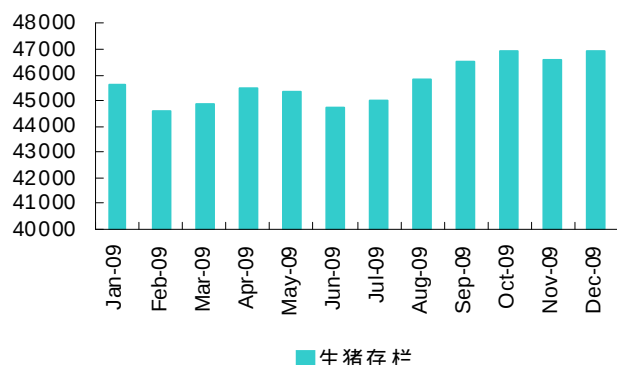
图表19：北京新发地农副产品批发市场：（元/公斤）



12月生猪存栏和能繁母猪存栏都有小幅回升

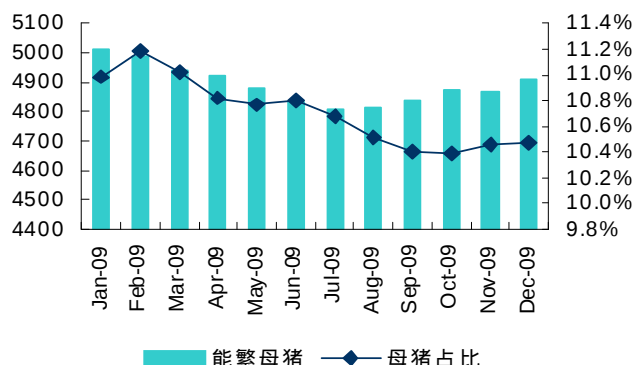
- 11月生猪存栏为46900万头，小幅回升0.67%；其中能繁母猪存栏为4910万头，小幅回升0.82%。
- 目前生猪存栏和09年初基本相同，目前母猪存栏较年初下降了100万头，占生猪存栏占比也有11%降至10.5%，预示未来12-15个月的供给仍将偏紧。我们依然维持“我国生猪养殖业将维持供求紧平衡”的判断。

图表20：全国生猪存栏量（万头）



来源：农业部、商务部、国金证券研究所

图表21：能繁母猪存栏（万头）和占比



图表22：我国生猪养殖周期形成的内在机理

阶段	行业表现	持续时间
亏损期	养猪场/户资金链断裂，开始淘汰母猪	3-5个月
供不应求期	淘汰母猪后3-5个月转为供不应求，价格从谷底反弹	3-5个月
补栏观望期	走出亏损进入盈利后观望，母猪补栏者较少	6个月
快速补栏期	进入盈利半年后，行情渐高，补栏者增加，母猪存栏开始增长	6个月
猪价高位期	补栏母猪一年内无法影响生猪供应，猪价高位保持一年，母猪补栏持续一年	12个月
出栏增长期	一年后生猪供应增加，出栏持续增加，供大于求，价格下跌	3-6个月

来源：国金证券研究所

后市猪肉价格仍将震荡上行

- 出于对供需格局得到明显改善的判断，而且天气转冷后猪肉需求将变大，我们仍然维持对猪价震荡上行的判断。
 - ◆ 我们判断生猪的供求关系已经从过剩走向紧平衡。今年以来，我国历经了年初华北地区、夏季长江中下游地区、目前东北华北地区的三次较大的疫情传播，而且其中 4-6 月生猪养殖在全国范围内出现亏损的情况，供需格局得到了明显的改善，特别是母猪占全部存栏比重较低。
 - ◆ 目前北方的暴雪有助于减少疫情的传播，病猪对价格体系的影响减小，价格体系将重新回归正常。
 - ◆ 饲料价格上涨也使猪价有上行动力。目前猪饲料的主要原料玉米、豆粕和进口鱼粉的价格都有所上涨。从全国范围内来看养殖利润还处于较低水平，养猪第一大省四川仍处在盈亏平衡附近。
 - ◆ 随着天气的转冷，猪肉消费将重新进入旺季。南方到了腌制腊肉的季节，北方冬季寒冷逐渐形成天然冰柜，消费的上升也有助于价格的上涨。

大宗农产品价格资讯

豆类：全球大豆产量同比增长 20%，美大豆大幅下挫

- 美国农业部称，去年美国大豆产量增至 0.91 亿吨，全球大豆产量将达到 2.534 亿吨，比上年增长 20%。2010 年巴西和阿根廷大豆总产量将增长 33%。
- 巴西农业部长表示，巴西天气良好，中西部以及东部地区的降雨量超过了平均水平，提振了大豆单产潜力。农业部长称，巴西每样农作物状况均非常理想。我们可能进一步上调大豆和玉米产量数据。
 - ◆ 巴西国家商品供应公司（Conab）在最新的报告中将大豆产量预测数据从早先的 6460 万吨上调到了 6520 万吨，远远高于上年的实际产量 5100 万吨。
 - ◆ 目前 Informa 将 2009/10 年度全球大豆产量预测数据上调到了 2.562 亿吨，相比之下，早先的预测为 2.522 亿吨，2008/09 年度为 2.115 亿吨。
 - ◆ 其中，美国大豆产量为 9,310 万吨，高于早先预测的 9,030 万吨，2008/09 年度为 8,070 万吨。
 - ◆ 巴西大豆产量数据从早先的 6,500 万吨上调到了 6,600 万吨，2008/09 年度为 5,710 万吨。
 - ◆ 阿根廷大豆产量为 5,300 万吨，与早先的预测相一致，2008/09 年度为 3,200 万吨。
- 中国海关总署 1 月 10 日公布初步统计数据显示，中国 2009 年 12 月大豆进口量为 478 万吨，大幅高于 11 月的 289 万吨；1 至 12 月累计进口量为 4,255 万吨；2008 年同期累计进口量为 3,744 万吨，同比增加 13.7%。黑龙江大豆协会产业部部长王小语预测，2010 年前几个月还会大量进口大豆，预计今年进口大豆 4200 万吨，大约与去年持平。
- 国家粮食局：中国大豆主产区 2009 年大豆收获质量下降。
 - ◆ 2009 年黑龙江、吉林和内蒙古 3 省的大豆总体质量同比有所下降。完整粒率平均值为 87.6%，符合国标中等（三等，完整粒率 ≥ 85%）以上比例为 79%，同比下降 8 个百分点（包括新老标准转换带来的偏差），其中一等品比例下降近 20 个百分点；损伤粒率平均值为 4.3%；粗脂肪平均含量为 18.4%（干基），同比提高 0.7 个百分点，符合高油大豆三等标准（粗脂肪含量 ≥ 20%）的比例为 15%；粗蛋白平均含量为 39.5%（干基），与 2008 年持平，符合高蛋白大豆三等

标准（粗蛋白含量 $\geq 40\%$ ）的比例为 38%。黑龙江、吉林二省大豆质量同比明显下降，内蒙古同比有所提高。

图表23：USDA 大豆播种面积和产量预测（一月）

		面积（百万公顷）				单产（吨/公顷）				产量（百万吨）				预测产量变化	
		07/08	08/09	2009/2010 (Dec)	2009/2010 (JAN)	07/08	08/09	2009/2010 (Dec)	2009/2010 (JAN)	07/08	08/09	2009/2010 (Dec)	2009/2010 (JAN)	绝对量	百分比
大豆	全球	90.73	96.28	101.49	101.81	2.44	2.19	2.47	2.49	221.14	210.86	250.25	253.38	3.13	1.25
	美国	25.96	30.22	31.01	30.92	2.81	2.67	2.91	2.96	72.86	80.75	90.34	91.47	1.14	1.26
	巴西	21.30	21.70	22.70	23.10	2.86	2.63	2.78	2.81	61.00	57.00	63.00	65.00	2.00	3.17
	阿根廷	16.37	16.00	18.80	18.80	2.82	2.00	2.82	2.82	46.20	32.00	53.00	53.00	0.00	0.00
	中国	8.75	9.13	8.80	8.80	1.60	1.70	1.65	1.65	14.00	15.50	14.50	14.50	0.00	0.00
	其他国家	18.35	19.23	20.18	20.19	1.48	1.33	1.46	1.46	27.08	25.61	29.41	29.41	0.00	0.00

来源：USDA、国金证券研究所

图表24：全球大豆平衡表（单位：千吨）

	2007/2 008	2008/2 009	2009/20 10 (Dec)	2009/20 10 (Jan)	较上月 变化
期初库存	62,885	52,945	42,407	42,872	465
产量	221,141	210,863	250,254	253,380	3,126
进口	78,132	76,468	77,790	78,905	1,115
出口	79,519	76,733	79,609	80,611	1,002
期末库存	52,945	42,872	57,093	59,798	2,705

来源：USDA、国金证券研究所

图表25：中国大豆平衡表（单位：千吨）

	2007/2 008	2008/2 009	2009/20 10 (Dec)	2009/20 10 (Jan)	较上月 变化
期初库存	2,700	4,245	9,008	9,008	0
产量	14,000	15,500	14,500	14,500	0
进口	37,816	41,098	41,000	42,000	1,000
出口	453	400	500	500	0
期末库存	4,245	9,008	8,998	9,698	700

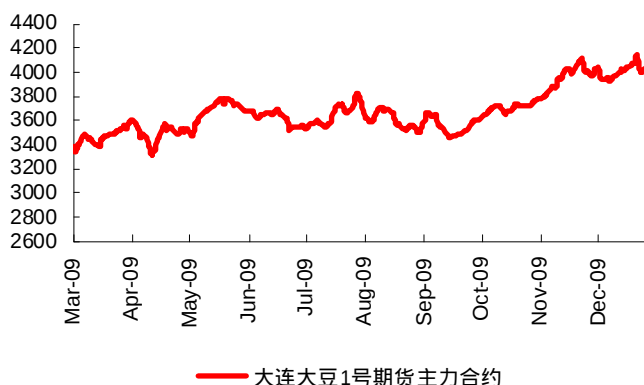
- 期货方面，周五，CBOT 大豆主力合约收于 974 美分/蒲式耳，较上周下跌 4.1%。大连大豆 1 号主力合约收于 3915 元/吨，较上周下跌 2.1%。
- 现货方面：目前黑龙江集贤地区油厂大豆收购价在 3700-3720 元/吨，友谊、宝清地区油厂大豆收购价在 3680-3700 元/吨，哈尔滨局部地区收购价稳定在 3790 元/吨
- 国内豆粕市场稳中小幅调整：油厂报价稳中小幅调整，涨跌幅度在 10-50 元/吨，昨日市场成交情况总体较淡，大连地区报价 3300 元/吨。

图表26：CBOT 大豆主力合约(美分蒲式耳)



来源：Bloomberg、国金证券研究所

图表27：大连大豆1号主力合约（元/吨）

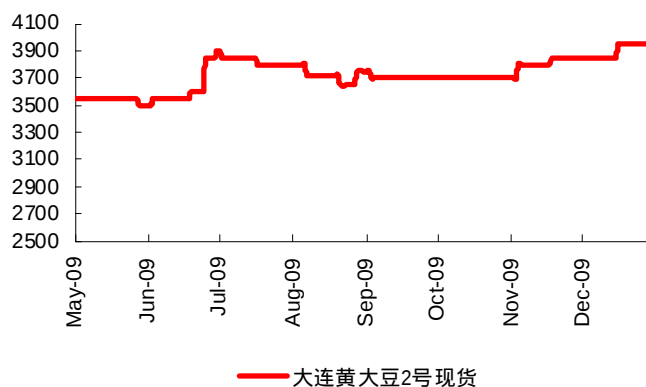


图表28：USDA-芝加哥1号黄豆现货（美元/蒲式耳）

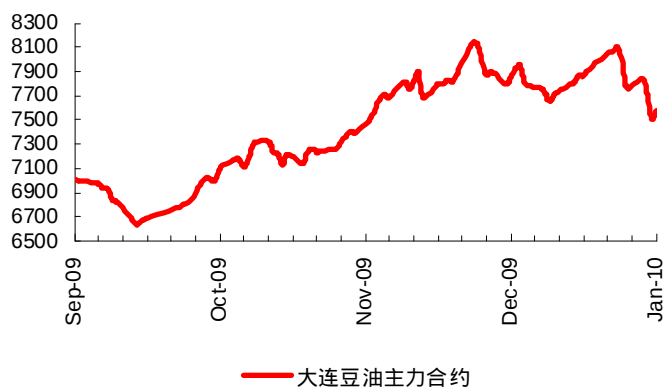


来源：Bloomberg、国金证券研究所

图表29：大连黄大豆2号现货（元/吨）

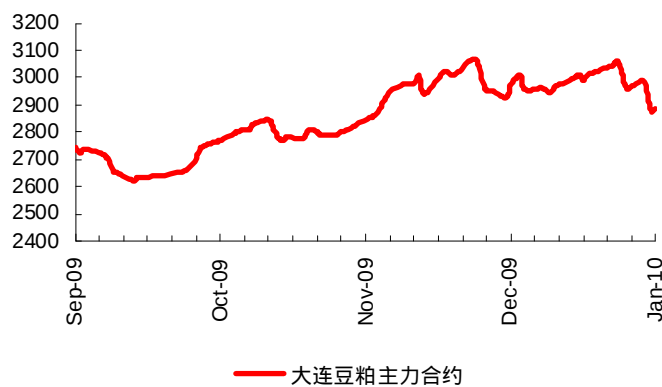


图表30：大连豆油主力合约（元/吨）



来源：Bloomberg、国金证券研究所

图表31：大连豆粕主力合约（元/吨）



图表32：大连粗大豆油四级现货（元/吨）



来源：Bloomberg、国金证券研究所

图表33：伊利诺伊州铁路现货豆粕价格（美元/短吨）



玉米：美玉米产量创历史记录，美玉米大跌 12.2%

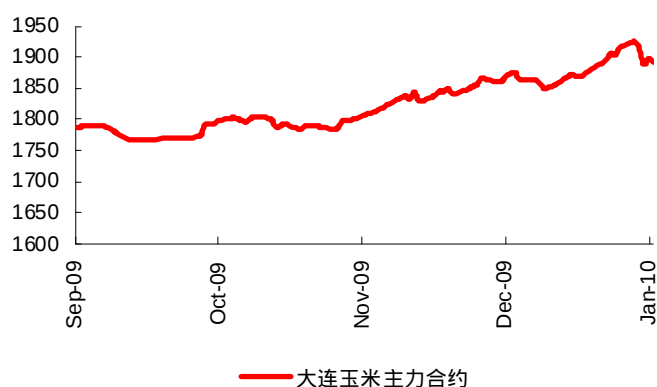
- 美国农业部报告本月再次上调玉米产量，全球产量达 7.96 亿吨，创历史最高水平，上调玉米期末库存 384.7 万吨。
- Informa 经济公司表示，2010/11 年度全球玉米种植面积有望增长 2%，达到 1.599 亿公顷。相比之下，上个年度全球玉米种植面积为 1.569 亿公顷。

- ◆ 其中，美国玉米播种面积为 3330 万公顷，相比之下，上年为 3190 万公顷。
- ◆ 阿根廷 240 万公顷，上年为 210 万公顷。
- ◆ 巴西玉米播种面积为 1450 万公顷，相比之下，上年为 1340 万公顷。
- ◆ 欧盟 880 万公顷，上年为 870 万公顷。
- 目前 Informa 预计 2009/10 年度全球玉米产量预计为 7.981 亿吨。
 - ◆ 其中，美国玉米产量为 3.294 亿吨，高于早先预测的 3.282 亿吨，上年为 3.074 亿吨。
 - ◆ 巴西玉米产量为 5270 万吨，低于早先预测的 5410 万吨，上年为 5100 万吨。
 - ◆ 阿根廷 1550 万吨，高于早先预测的 1300 万吨，上年为 1350 万吨。
- 阿根廷农业部表示，2009/10 年度玉米作物长势良好，降雨改善了土壤墒情。截止到 1 月 7 日，玉米播种工作已经完成计划面积 310 万公顷的 89%。干旱导致 2008/09 年度玉米急剧减产，从上个年度的 2200 万吨降到了 1310 万吨，2009/10 年度阿根廷玉米产量有望达到 1750 万吨，这意味着出口供应增加，保守估计显示玉米出口供应至少达到 900 万吨。
- 据国家粮食局 1 月 13 日消息，据国家粮食局统计，截至 12 月 31 日，河北、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、山东、河南、四川、陕西、甘肃等 10 个玉米主产省（区）各类粮食企业累计收购 2009 年新产玉米 1,695.7 万吨，比 2008 年同期减少 361.5 万吨。其中，国有粮食企业收购 372.9 万吨，占收购总量的 22%，比 2008 年同期减少 709.2 万吨。
- 在玉米采样检测的河北、山西、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、山东、河南、陕西等 9 省（区，以下简称省）中，玉米总体质量较好，中等（容重， ≥ 650 g/L）以上比例达到 96%，与 2008 年基本一致。其中，山东、河北、陕西、吉林、辽宁质量与 2008 年基本持平，不完善粒和生霉粒均有所减少；河南、内蒙古中等以上比例与 2008 年基本一致，但生霉粒较多；黑龙江、山西质量同比明显降低。
- 期货方面，大连玉米周五收于 1891 元/吨，较上周下跌 1.3%，CBOT 玉主力合约收于 371.5 美分/蒲式耳，较上周大跌 12.2%。

图表34：CBOT 玉米主力合约（美分/蒲式耳）



图表35：大连玉米主力合约（元/吨）



来源：Bloomberg、国金证券研究所

图表36：USDA 玉米播种面积和产量预测（一月）

		面积（百万公顷）				单产（吨/公顷）				产量（百万吨）				预测产量变化	
		07/08	08/09	2009/2010 (Dec)	2009/2010 (JAN)	07/08	08/09	2009/2010 (Dec)	2009/2010 (JAN)	07/08	08/09	2009/2010 (Dec)	2009/2010 (JAN)	绝对量	百分比
玉米	全球	159.93	157.19	156.93	155.21	4.95	5.04	5.04	5.13	791.87	791.62	790.18	796.45	6.27	0.79
	美国	35.01	31.8	32.09	32.23	9.46	9.66	10.23	10.37	331.18	307.14	328.21	334.05	5.85	1.78
	巴西	14.7	14.1	13.3	13.3	3.99	3.62	3.83	3.83	58.6	51	51	51	0	0
	阿根廷	3.41	2.25	1.9	2	6.45	5.6	7.37	7.5	22	12.6	14	15	1	7.14
	中国	29.48	29.86	30	30	5.17	5.56	5.17	5.17	152.3	165.9	155	155	0	0
	其他国家	77.33	79.18	79.64	77.68	2.95	3.22	3.04	3.11	227.79	254.98	241.97	241.40	-0.57	-0.24

来源：USDA、国金证券研究所

图表37：全球玉米平衡表（单位：千吨）

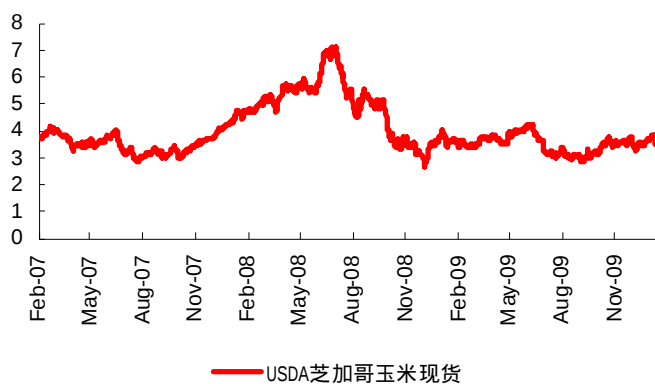
	2007/2 008	2008/2 009	2009/20 10 (Dec)	2009/20 10 (Jan)	较上月 变化
期初库存	108,864	129,606	145,439	145,971	532
产量	791,871	791,617	790,175	796,446	6,271
进口	98,348	81,143	81,899	82,299	400
出口	98,609	82,002	83,957	84,557	600
期末库存	129,606	145,971	132,342	136,189	3,847

来源：USDA、国金证券研究所

图表38：中国玉米平衡表（单位：千吨）

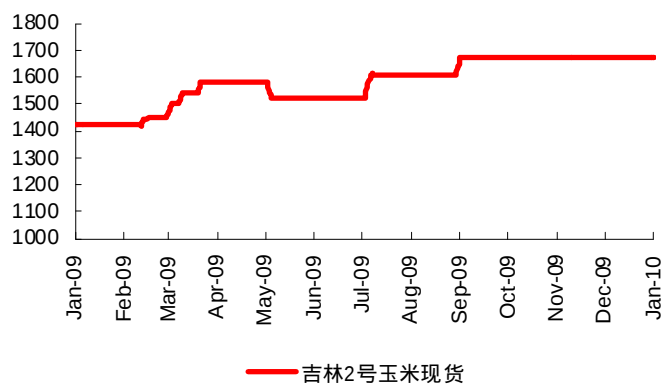
	2007/2 008	2008/2 009	2009/20 10 (Dec)	2009/20 10 (Jan)	较上月 变化
期初库存	36,602	39,394	53,169	53,169	0
产量	152,300	165,900	155,000	155,000	0
进口	41	47	50	50	0
出口	549	172	500	500	0
期末库存	39,394	53,169	48,719	48,719	0

图表39：USDA 芝加哥玉米现货（美元/蒲式耳）



来源：Bloomberg、国金证券研究所

图表40：吉林2号玉米现货（元/吨）



小麦：USDA 预计全球小麦库存增长 24%, 美小麦大跌 10.3%

- 美国农业部周二表示，由于全球小麦需求大幅下滑，因而美国小麦库存大幅增长了 24%，全球小麦库存有 1.64 亿吨大幅增长 20% 至 1.96 亿吨，导致小麦价格急剧下挫，跌幅创下了自六月份以来的最高水平。
- 美国农业部称，农户在秋季播种了 3,710 万英亩小麦，将在夏初收割，为自 1913 年以来最低，且较 2009 年减少 14%。一些州，包括内部拉斯加州、伊利诺斯州、密苏里州及俄亥俄州，小麦播种面积预期创纪录低点。
- Informa 经济公司表示，2010 年全球小麦种植面积可能比 2009 年减少 2%，为 2.22 亿公顷，相比之下，2009 年为 2.258 亿公顷。
 - ◆ 其中，欧盟小麦种植面积为 2,570 万公顷，相比之下，2009 年为 2,540 万公顷。俄罗斯 2,800 万公顷，2009 年为 2,880 万公顷。

- ◆ 美国小麦种植面积为 1,930 万公顷，相比之下，2009 年为 2,020 万公顷。
- ◆ 乌克兰 680 万公顷，2009 年为 690 万公顷。
- ◆ 中国小麦播种面积为 2,350 万公顷，相比之下，2009 年为 2,400 万公顷。
- 阿根廷总统周三（1 月 13 日）表示，阿根廷 2009/10 年度小麦总产量将达 750 万吨，高于农业部此前预估的 700 万吨。
- 经国家有关部门批准，定于 1 月 13 日在安徽粮食批发市场及其联网市场举行国家临时存储进口小麦竞价销售交易会，本次计划交易进口小麦 50.34 万吨，实际成交 39.82 万吨，成交率 79.1%。
- 经国家有关部门批准，定于 1 月 13 日在安徽粮食批发市场及其联网市场举行最低收购价小麦竞价销售交易会，本次计划交易小麦 200.46 万吨，实际成交 76.36 万吨，成交率 38%，其中：最低收购价小麦计划销售 179.77 万吨，实际成交 63.59 万吨，成交率 35.37%，成交均价 1836 元/吨；移库小麦计划销售 20.69 万吨，实际成交 12.77 万吨，成交率 61.72%，成交均价 1840 元/吨。

图表41：USDA 小麦播种面积和产量预测（一月）

		面积（百万公顷）				单产（吨/公顷）				产量（百万吨）				预测产量变化	
		07/08	08/09	2009/2010 (Dec)	2009/2010 (Jan)	07/08	08/09	2009/2010 (Dec)	2009/2010 (Jan)	07/08	08/09	2009/2010 (Dec)	2009/2010 (Jan)	绝对量	百分比
小麦	全球	218.01	224.96	225.69	225.73	2.8	3.03	2.99	3	610.46	682.68	673.86	676.13	2.27	0.34
	美国	20.64	22.54	20.18	20.18	2.7	3.02	2.99	2.99	55.82	68.02	60.31	60.31	0	0
	印度	28	28.15	27.8	27.8	2.71	2.79	2.9	2.9	75.81	78.57	80.58	80.58	0	0
	俄罗斯	24.4	26.65	28.75	28.75	2.02	2.39	2.07	2.15	49.4	63.7	59.5	61.7	2.2	3.7
	中国	23.72	23.62	24	24	4.61	4.76	4.77	4.77	109.3	112.46	114.5	114.5	0	0
	其他国家	121.25	124.00	124.96	125.00	2.64	2.90	2.87	2.87	320.13	359.93	358.97	359.04	0.07	0.02

来源：USDA、国金证券研究所

图表42：全球小麦平衡表（单位：千吨）

	2007/2 008	2008/2 009	2009/20 10 (Dec)	2009/20 10 (Jan)	较上月 变化
期初库存	127,594	121,069	163,753	163,944	191
产量	610,456	682,682	673,862	676,127	2,265
进口	113,391	136,359	120,359	121,159	800
出口	117,203	142,893	124,673	123,202	-1,471
期末库存	121,069	163,944	190,909	195,604	4,695

来源：USDA、国金证券研究所

图表43：中国小麦平衡表（单位：千吨）

	2007/2 008	2008/2 009	2009/20 10 (Dec)	2009/20 10 (Jan)	较上月 变化
期初库存	38,450	38,963	48,685	48,685	0
产量	109,298	112,464	114,500	114,500	0
进口	50	481	400	600	200
出口	2,835	723	1,000	1,000	0
期末库存	38,963	48,685	60,585	60,785	200

- 期货方面，郑州麸质小麦周五收于 2279 元/吨，较上周持平。CBOT 小麦主力合约收于 510 美分/蒲式耳，较上周下跌 10.3%。

图表44：CBOT 小麦主力合约（美分/蒲式耳）



图表45：郑州麸质小麦主力合约（元/吨）

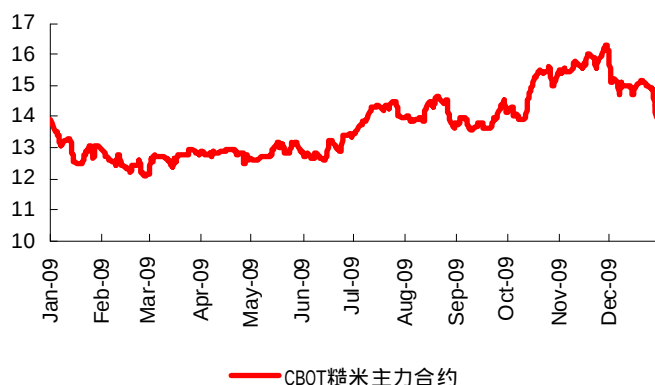


来源：Bloomberg、国金证券研究所

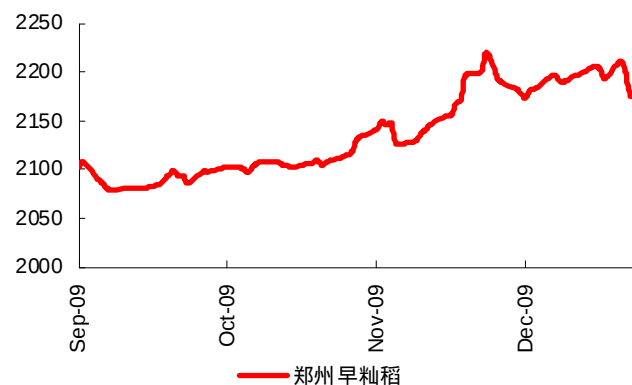
大米：中国 2009 年大米出口量同比减少 19.1%

- 中国海关总署 1 月 10 日公布初步统计数据显示，中国 2009 年 12 月份中国大米出口量为 73,801 吨，小幅高于 11 月的 66,145 吨。2009 年 1-12 月份中国大米出口量累计为 784,005 吨，较 2008 年同期的 969,158 吨减少 19.1%。
- 在国家采样检测的湖北、江西、安徽、湖南、四川、广西、河南等 7 省（区）中，中晚籼稻总体质量较好，中等以上比例与 2008 年基本一致，但个别省份一等品比例下降较为明显。其中，四川中晚籼稻质量品质为近年来最好，中等以上比例，特别是一等品比例及整精米率水平均有明显提高；江西整精米率水平明显提高；湖北、湖南、安徽、广西中晚籼稻质量与 2008 年基本持平；河南中等以上比例下降较为明显。
- 经国家有关部门批准，定于 1 月 14 日在安徽粮食批发交易市场及其联网市场举行国家临时存储粳稻竞价销售交易会，本次计划销售国家临时存储粳稻 9.9 万吨，全部成交。其中：06 年粳稻成交 4.76 万吨，成交均价 2278 元/吨；07 年粳稻成交 3.93 万吨，成交均价 2451 元/吨；08 年粳稻成交 1.21 万吨，成交均价 2495 元/吨。

图表46：CBOT 糙米主力合约（美元/英担）

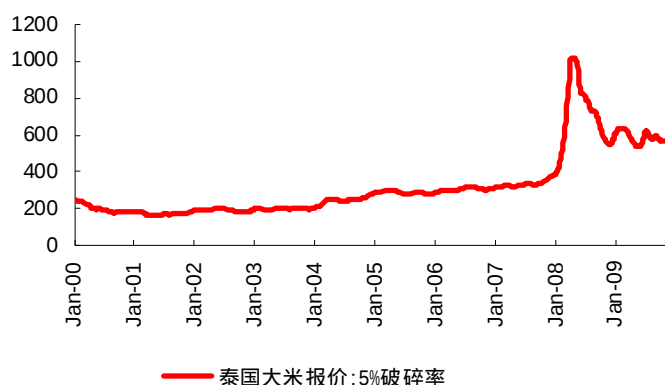


图表47：郑州早籼稻主力合约（元/吨）



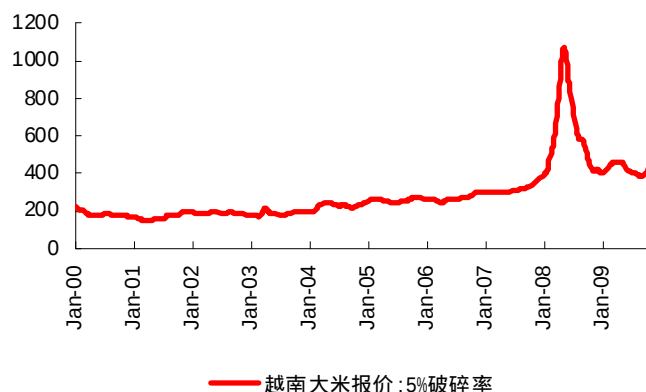
来源：Bloomberg、国金证券研究所

图表48：泰国大米报价:5%破碎率（美元/吨）

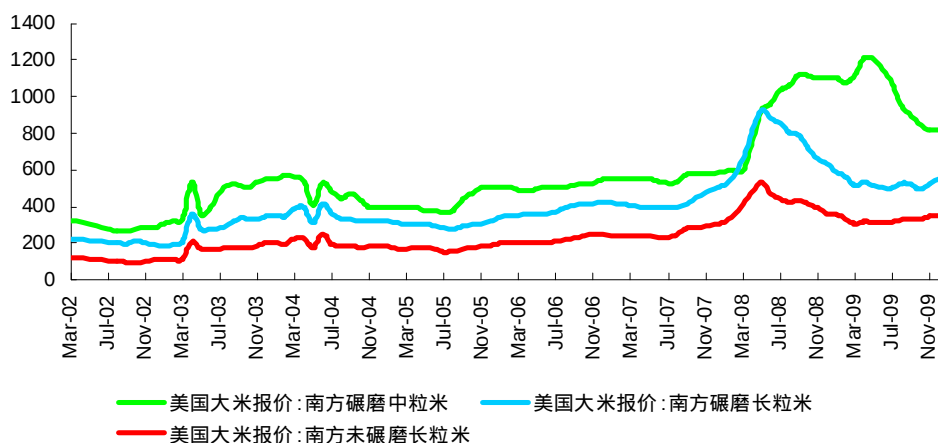


来源：WIND、国金证券研究所

图表49：越南大米报价:5%破碎率（美元/吨）



图表50：美国大米报价（美元/吨）



来源：WIND、国金证券研究所

图表51：USDA 大米播种面积和产量预测（一月）

		面积（百万公顷）				单产（吨/公顷）				产量（百万吨）				预测产量变化	
		07/08	08/09	2009/2010 (Dec)	2009/2010 (JAN)	07/08	08/09	2009/2010 (Dec)	2009/2010 (JAN)	07/08	08/09	2009/2010 (Dec)	2009/2010 (JAN)	绝对量	百分比
大米	全球	154.85	156.51	152.17	152.53	4.18	4.26	4.25	4.25	433.89	446.57	433.85	434.73	0.87	0.2
	中国	28.92	29.24	29.68	29.68	6.43	6.56	6.59	6.59	130.22	134.33	137	137	0	0
	印度	43.77	44	38.5	38.8	3.31	3.38	3.23	3.27	96.69	99.15	83	84.5	1.5	1.81
	印尼	11.9	12.17	12	12	4.82	4.88	4.86	4.78	37	38.3	37.6	37	-0.6	-1.6
	越南	7.41	7.32	7.33	7.33	4.98	5.05	5.02	5.02	24.38	24.39	24.3	24.3	0	0
	泰国	10.6	10.8	10.9	10.9	2.76	2.75	2.85	2.85	19.3	19.6	20.5	20.5	0	0
	其他国家	52.25	52.98	53.76	53.82	2.42	2.47	2.45	2.44	126.30	130.80	131.45	131.43	-0.02	-0.02

来源：USDA、国金证券研究所

图表52：全球大米平衡表（单位：千吨）

	2007/2 008	2008/2 009	2009/20 10 (Dec)	2009/20 10 (Jan)	较上月 变化
期初库存	75,100	80,491	91,557	92,411	854
产量	433,886	446,566	433,853	434,725	872
进口	29,201	27,019	28,101	28,213	112
出口	31,138	28,415	30,484	30,913	429
期末库存	80,491	92,411	89,460	90,662	1,202

来源：USDA、国金证券研究所

图表53：中国大米平衡表（单位：千吨）

	2007/2 008	2008/2 009	2009/20 10 (Dec)	2009/20 10 (Jan)	较上月 变化
期初库存	35,915	38,015	42,201	42,875	674
产量	130,224	134,330	137,000	137,000	0
进口	295	330	350	350	0
出口	969	800	1,500	1,500	0
期末库存	38,015	42,875	44,751	45,225	474

公司投资评级的说明：

强买：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20%以上；
 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；
 持有：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；
 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；
 卖出：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%以上；
 持有：预期未来 3 - 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；
 减持：预期未来 3 - 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

首页三类投资建议图标中反色表示为本次建议，箭头方向表示从上次的建议类型调整为本次的建议类型。

长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于行业基本面，评判未来两年后行业综合竞争力与全市场所有行业均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化平均市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

市场优化平均市盈率中，在扣除沪深市场所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

特别声明：

本报告版权归“国金证券研究所”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“国金证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，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。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。