

2010 年 03 月 08 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	5459.57
沪深 300 指数	3259.76
上证指数	3031.07
深证成指	12341.74
中小板指数	5859.16


相关报告

- 1 《果汁行业底部反转明显，优势公司迎来并购契机》，2010.3.1
- 2 《智利地震、南方旱灾等对农业股影响分析》，2010.2.28

分析师:谢刚

 (8621)61038269
 xieg@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)

国金农产品周报

——两会关注三农问题，关注生猪口蹄疫情影响

减持

持有

增持

投资建议

- “两会”之后的政策推动因素可能逐步减弱，后期农业股的走势或将出现分化，通过自下而上寻找 10Q1 业绩增幅大、确定性高、拥有收购等短期催化剂的品种将是三月份的主要策略，本周重点推荐：**国投中鲁、獐子岛、圣农发展、顺鑫农业**。
- 继续看好行业从底部反转的浓缩苹果汁行业，短期签单价格上涨和行业兼并收购可能性会提供股价表现的催化剂，另外，智利每年浓缩苹果汁出口量约占全球 5%，智利地震可能加速国际订单流向中国，进而刺激果汁价格加速上涨，本周积极推荐苹果汁行业龙头**国投中鲁**。
- 受益于经济景气恢复和高端餐饮增长，海参、鲍鱼、虾夷扇贝等海珍品销售景气持续高位，在前期重点推荐**獐子岛**之余，我们建议关注好当家、东方海洋。
- 上周我们赴成都地区调研了部分生猪口蹄疫情，总体感觉疫情蔓延比公开信息的严重得多，重点公司的猪饲料同比环比销量均下降了 30%，意味着生猪存栏量显著下降。
- 我们短期看好受益于水产品、禽肉替代猪肉的：**獐子岛、好当家、东方海洋、大湖股份、圣农发展、华英农业**，中期则积极关注生猪补栏上升和猪价反弹带来的**通威股份、海大、新希望**等饲料企业及**顺鑫农业**等生猪屠宰加工企业的受益机会。

行业重大信息评述

- **两会召开关注三农问题**：我们认为相对于全国农村经济工作会议和中央一号文件，本次政府工作报告中关于三农问题的表述并没有显著超出预期。农业财政支出和粮食收购价的增幅同比出现大幅下降，清晰意味着中央农村工作思路的转变。将农村工作问题重点由简单的“农业增产、农民增收”转为“体系化、制度化的提高农民收入、促进农业生产”，重视农村医疗、社保、教育、农村金融发展和改革等方面，意味着三农问题已经被赋予更多的宏观调控职能，对主体农业上市公司影响将逐步递减。
- **云南、广西持续旱灾支持糖价维持高位，第四次食糖抛储均价达 5437 元/吨，显示供求关系偏紧**：云南、广西等地旱灾仍在持续，食糖减产将导致本榨季供需出现缺口难以避免，第四次抛储成交价格 5437 元/吨，相对于目前销区价格仅低约 100 元/吨，充分反映市场对糖价后市的乐观情绪。
- 虽然供求看好，短期要关注政策调控的利空信号。南宁糖会上，农业部强制广西、云南等地增加种植面积、发改抛储、通过科技进步来增加单产，通过一系列利空来打压糖价，尽管我们认为市场供求偏紧的力量最终或将战胜短期政策调控的力量，但短期糖价和南糖股票则面临反复震荡风险，之后糖价仍有可能在减产加剧和需求超速的双重推力下重返高位。
- **口蹄疫情困扰猪市，国家将收储提振市场信心**：目前，口蹄疫已蔓延到我国 80% 的生猪主产省，由于政府等相关媒体尚未对外披露，因此具体影响

尚待观察。但从上周我们在四川地区了解到的情况来看，口蹄疫情非常严重，多个饲料企业猪饲料销量同比和环比下降都在 30%左右，体现了存栏量可能因此而有大幅下降，目前虽然有猪农开始积极补仔猪，但大部分农户由于疫情影响未消除仍处于观望中。受此影响，多个省市春节过后猪价快速下跌累积超过 20%，由于猪粮比已经连续四周低于 6：1，预计政府 3 月底有望启动收储计划，以提振猪价、遏制猪农恐慌性抛售。

- **智利地震导致浓缩苹果汁出口量锐减，有利于订单回流中国和签单价格上涨：**智利每年浓缩苹果汁产量约 6.2 万吨，全部用于出口，出口份额约占 5%。由于智利国内两大苹果主产区——马乌莱和奥伊金斯将军解放者区均属本次地震重灾区，且目前正处于生产榨季，因此劳动力短缺、交通中断等影响可能导致智利本季浓缩苹果汁出口量锐减，欧美订单流向中国将有利于浓缩苹果汁签单价格进一步上涨，保守预计至少将突破 1000 美元/吨。

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
国投中鲁	15.43	2.017	29.13	0.372	0.079	0.239	0.418	182.27	60.42	34.53	买入
獐子岛	45.59	2.262	95.89	0.554	0.889	1.262	1.581	47.67	33.58	26.81	买入
圣农发展	27.10	4.100	108.24	0.442	0.500	0.824	1.142	52.79	32.03	23.12	买入
顺鑫农业	17.03	4.385	71.48	0.504	0.366	0.704	1.002	44.58	23.17	16.26	买入
东方海洋	13.52	2.439	28.70	0.188	0.232	0.309	0.439	50.82	38.05	26.79	买入
好当家	9.70	6.336	57.40	0.196	0.137	0.272	0.446	65.94	33.31	20.29	买入
绿大地	27.51	1.511	38.68	0.574	0.502	0.905	0.995	50.95	28.30	25.74	买入
海南椰岛	21.01	1.660	34.23	-1.436	1.206	0.607	0.493	17.10	33.99	41.83	买入
新希望	12.49	7.567	93.15	0.302	0.426	0.504	0.610	28.93	24.44	20.19	买入
南宁糖业	20.34	2.866	57.13	0.094	0.445	1.028	0.718	44.75	19.39	27.75	买入
通威股份	12.26	6.875	77.69	0.154	0.281	0.356	0.359	40.16	31.78	31.48	买入
开创国际	17.20	2.026	34.95	0.775	0.841	0.981	1.147	20.50	17.58	15.04	买入
北大荒	13.70	17.145	235.05	0.343	0.316	0.433	0.519	43.43	31.65	26.43	买入
中粮屯河	15.19	10.056	149.03	0.330	0.480	0.560	0.670	30.88	26.46	22.12	买入
海升果汁	1.080	12.222	13.08	-0.048	0.066	0.230	0.383	16.24	4.65	2.79	买入
罗牛山	10.34	8.801	110.90	0.090	0.028	0.135	0.145	444.38	93.55	86.72	持有

来源：国金证券研究所（注 1：注：粉红色表示本周重点推荐公司，黄色、绿色次之；注 2：收盘价截至到 10 年 3 月 5 日）

农业一周要闻及分析

两会召开关注“三农”问题，财政将继续加大“三农”投入

- 目前在京召开的两会对“三农”问题继续予以关注：农业财政支出和粮食收购价的增幅同比出现大幅下降，清晰意味着中央农村工作思路的转变。
- 将农村工作问题重点由简单的“农业增产、农民增收”转为“体系化、制度化的提高农民收入、促进农业生产”，更加重视农村社会发展、医疗、保障，重视农村金融发展，发展农民专业合作社提高农民主体地位，积极推进乡镇机构改革，意味着三农问题已经被赋予更多的宏观调控职能，对主体农业上市公司的影响也将逐步递减。
- 温总理的政府工作报告指出：加大统筹城乡发展力度，强化农业农村发展基础。
 - ◆ 在连续 6 年增产增收之后，更要毫不松懈地抓好“三农”工作。要按照统筹城乡发展的要求，坚持把解决好“三农”问题作为全部工作的重中之重，进一步强化强农惠农政策，协调推进工业化、城镇化和农业农村现代化，巩固和发展农业农村好形势。
 - ◆ 促进农业稳定发展和农民持续增收。稳定粮食生产，扩大油料种植面积，增加重要紧缺农产品供应，大规模开展粮棉油糖高产创建，大规模开展园艺产品生产和畜牧水产养殖标准化创建，保障“米袋子”、“菜篮子”安全。
 - ◆ 继续实施对种粮农民直接补贴，增加农资综合补贴、良种补贴、农机具购置补贴。中央财政拟安排补贴资金 1335 亿元，比上年增加 60.4 亿元。进一步提高粮食最低收购价，早籼稻、中晚籼稻、粳稻每斤分别提高 3 分、5 分和 1 毛钱，小麦每斤提高 3 分钱，继续实施重要农产品临时收储政策，让农民得到更多实惠。
 - ◆ 加强对产粮大县、养猪大县、养牛大县的财政扶持。大力发展农产品加工业，推进农业产业化经营，支持批发市场和农贸市场升级改造，推动生产与市场对接。促进农民就业创业，多渠道增加农民收入。进一步加大扶贫开发力度。我们要坚持不懈地消除贫困落后，让农民群众早日过上富裕安康的生活。
 - ◆ 加强农业基础设施建设。坚持财政支出优先支持农业农村发展，预算内固定资产投资优先投向农业基础设施和农村民生工程，土地出让收益优先用于农业土地开发和农村基础设施建设。
 - ◆ 中央财政拟安排“三农”投入 8183 亿元，比上年增加 930 亿元，地方各级财政也要增加投入。以主产区为重点，全面实施全国新增千亿斤粮食生产能力建设规划。以农田水利为重点，加强农业基础设施建设，加快大中型灌区的配套改造，扩大节水灌溉面积，建设高标准农田，完成大中型和重点小型病险水库除险加固任务。以良种培育为重点，加快农业科技创新和推广，实施好转基因生物新品种培育科技重大专项。积极推进现代农业示范区建设。加快建设乡镇和区域性农机推广、动植物疫病防控、农产品质量监管等公共服务机构。
 - ◆ 深化农村改革。毫不动摇地坚持农村基本经营制度，加快完善有关法律法规和政策，现有土地承包关系要保持稳定并长久不变。加强土地承包经营权流转的管理和服务，在依法自愿有偿流转基础上发展多种形式规模经营。继续推进农村综合改革。完善集体林权制度改革配套政策。启动国有林场改革。继续推进草原基本经营制度改革。发展农民专业合作社，提高农业组织化程度。加快培育小型农村金融机构，积极推广农村小额信用贷款，切实改善农村金融服务。深入推进乡镇机构改革。
 - ◆ 统筹推进城镇化和新农村建设。坚持走中国特色城镇化道路，促进大中小城市和小城镇协调发展，着力提高城镇综合承载能力，发挥城市对农村的辐射带动作用，促进城镇化和新农村建设良性互动。壮大县

域经济，大力加强县城和中心镇基础设施和环境建设，引导非农产业和农村人口有序向小城镇集聚，鼓励返乡农民工就地创业。

- ◆ **城乡建设都要坚持最严格的耕地保护制度和最严格的节约用地制度，切实保护农民合法权益。**推进户籍制度改革，放宽中小城市和小城镇落户条件。有计划有步骤地解决好农民工在城镇的就业和生活问题，逐步实现农民工在劳动报酬、子女就学、公共卫生、住房租购以及社会保障方面与城镇居民享有同等待遇。
- ◆ **进一步增加农村生产生活设施建设投入。**启动新一轮农村电网改造，扩大农村沼气建设规模，今年再解决 6000 万农村人口的安全饮水问题，实施农村清洁工程，改善农村生产生活条件。我们要让符合条件的农业转移人口逐步变为城镇居民，也要让农民有一个幸福生活的美好家园。

南方旱灾蔓延，第四次食糖抛储均价高达 5437 元/吨，接近销区现货价格

- 云南、广西等地旱灾仍在持续，食糖减产将导致本榨季供需出现缺口难以避免，第四次抛糖成交价格 5437 元/吨，相对于目前销区价格仅低约 100 元/吨，充分反映市场对糖价后市的乐观情绪。
- 国储第四次抛储挂牌总量为 257976.22 吨，全部成交。最高成交价为博天糖业股份有限公司赤峰分公司仓库的 5620 元/吨，最低成交价为包头华资实业股份有限公司仓库的 5340 元/吨，成交均价 5437.51 元/吨。
- 本次抛储的成交价格相对于目前销区价格仅低约 100 元/吨，考虑仓储提货运输成本后与目前现货价格相差无几。目前已至榨季后期，全国产量已经基本明朗，供需缺口难以避免，经销商希望借抛储机会来补充货源，积极参与拍卖，从而拉高了抛储价格，这充分反映市场对糖价后市的乐观情绪。
- 虽然供求看好，短期要关注政策调控的利空信号。南宁糖会上，农业部强制广西、云南等地增加种植面积、发改抛储、通过科技进步来增加单产，通过一系列利空来打压糖价，尽管我们认为市场供求偏紧的力量最终或将战胜短期政策调控的力量，但短期糖价和南糖股票则面临反复震荡风险，之后糖价仍有可能在减产加剧和需求超速的双重推力下重返高位。

图表1：本次抛储均价接近销区市场现货价格

交货库点	品种	交货数量	提货日期	起挂价	成交价	3月05日对应销地市场价
湛江金路糖业有限公司仓库	白砂糖	42477.63	2010.3.5~4.30	4000	5380-5400	5450-5500(湛江)
广西贵糖(集团)股份有限公司仓库	白砂糖	27704.97	2010.3.18~4.30	4000	5400-5430	5450-5500(南宁)
营口北方糖业有限公司仓库	白砂糖	36910.13	2010.3.5~4.30	4000	5380-5500	5600(鲅鱼圈)
博天糖业股份有限公司赤峰分公司仓库	白砂糖	19960.44	2010.3.18~4.21	4000	5410-5620	--
包头华资实业股份有限公司仓库	白砂糖	25078.61	2010.3.18~4.30	4000	5340-5380	--
日照凌云海糖业集团有限公司仓库	白砂糖	77613.28	2010.3.5~4.30	4000	5420-5450	5450-5650(青岛)
山东星光糖业有限公司仓库	白砂糖	28231.16	2010.3.18~4.30	4000	5520-5560	5650(济南)
合计		257976.2				

来源：中国食糖网、国金证券研究所

口蹄疫困扰猪市依旧低迷，近期国家将出台生猪收储政策

- 受口蹄疫蔓延的影响，继上周暴跌之后，本周全国猪价继续大幅下跌，多个省市春节过后猪价快速下跌累积超过 20%。

- 由于猪粮比已经连续四周低于 6：1，四川的猪粮比价已跌破 5：1，按照 2009 年初颁布实施的《防止猪价过度下跌调控预案》，政府可能启动收储计划，提振市场信心，短期猪价有望止跌企稳。
- 基于这次疫情的范围和程度，我们判断全国生猪存栏将因疫情下降 10%左右至 4.2 亿头，相当于 04 年底的水平。
- 今年以来猪饲料的销售量同比下降了 30%-40%也从侧面印证了这一点，我们对养殖户的草根调研显示，部分养殖户看涨疫情过后的猪价反弹，开始积极补仔猪，但大部分农户由于疫情影响未消除仍处于观望中。
- 上周我们赴成都地区调研了部分生猪口蹄疫情，总体感觉疫情蔓延比公开信息的严重得多，重点公司的猪饲料同比环比销量均下降了 30%，意味着生猪存栏量显著下降。
- 我们短期看好受益于水产品、禽肉替代猪肉的：**獐子岛、好当家、东方海洋、大湖股份、圣农发展、华英农业**，中期则积极关注生猪补栏上升和猪价反弹带来的**通威股份、海大、新希望**等饲料企业及**顺鑫农业**等生猪屠宰加工企业的受益机会。

果汁：橙汁价格高位上涨，国内苹果汁签单价格继续上行

智利地震导致浓缩苹果汁出口量锐减，有利于订单回流中国和签单价格上涨

- 智利每年浓缩苹果汁产量约 6.2 万吨，全部用于出口，出口份额约占 5%。由于智利国内两大苹果主产区——马乌莱和奥伊金斯将军解放者区均属本次地震重灾区，且目前正处于生产榨季，因此劳动力短缺、交通中断等影响可能导致智利本季浓缩苹果汁出口量锐减，欧美订单流向中国将有利于浓缩苹果汁签单价格进一步上涨，保守预计至少将突破 1000 美元/吨。

橙汁价格继续上涨到 2 年高点附近

- 本周冰冻橙汁继续上涨 4.2%，收于 149.7 美分/磅，维持在近 2 年高点位置，过去一年涨幅达到 75%。国内浓缩苹果汁的签单价格也小幅上涨至 900 美元/吨左右。目前，橙汁与苹果汁的价格扩大到近千美元，基于苹果汁对橙汁替代需求的回升，未来苹果汁价格有望在国外客户回补库存的推动下持续上涨，智利地震对智利苹果产区的影响可能是短期苹果汁价格上涨的一个催化剂。

图表2：冰冻橙汁价格维持在近两年高位，近一年涨幅达 75%（美分/磅）



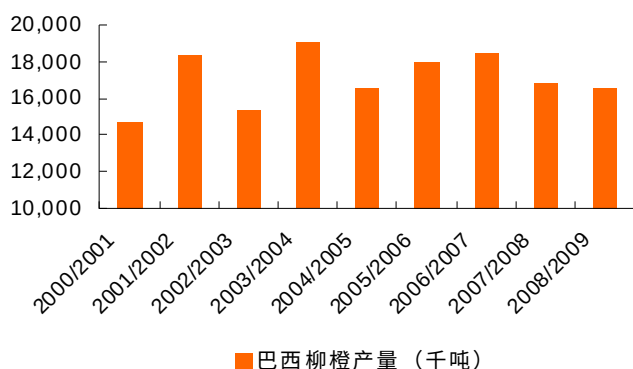
来源：Bloomberg、国金证券研究所

橙汁价格近一年的大幅上涨将最终传导至国内浓缩苹果汁出口价格

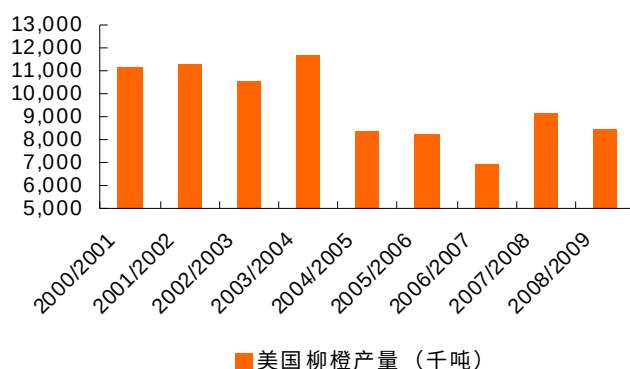
- 美巴两大主产国柳橙大幅减产，构成橙汁价格中长期持续上涨的根本原因

- ◆ 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%。
- 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3：巴西柳橙产量连续两年下滑，幅度达 10%

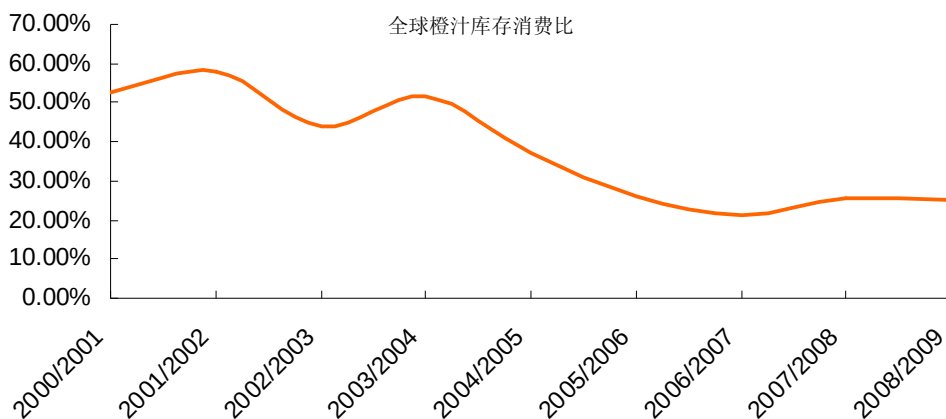


图表4：08/09 榨季美国柳橙产量较上年度减产 7%



来源：USDA、国金证券研究所

图表5：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；
- ◆ 国外下游客户正在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。

行业盈利低谷期收购兼并商机隐现，五强争霸格局有望松动

- 中国浓缩苹果汁行业之前为“五强争霸”的寡头垄断格局。前五强约占我国 70%以上的出口份额。2008 年，中国浓缩苹果汁总出口量达到 69.29 万吨，其中海升占 18.25%，中鲁占 14.13%，安德利占 13.74%，通达占 13.66%，恒兴占 12.81%，前五强企业贡献了全国出口量 72.59%的份额。
- “五强争霸”格局开始松动。进入 09/10 榨季后，陕西恒兴多数工厂因为资金断裂而无法组织有效的生产。因此，当前恒兴的产能多数为无效产能。我们预计在经历长期的扩产升级、优胜劣汰之后，未来相对稳定的市场格局应该是 2-3 家行业龙头最终占据全国 70%左右的市场份额。
- 外延式收购不仅能增强企业规模优势，且能改变行业竞争格局进而提升苹果汁单位利润水平，行业产能集中度提高后，领先者将获得行业超额利润，我们预计行业“五强争霸”格局目前即将面临松动，优势公司将迎来逆市并购契机。我们继续看好国内浓缩果汁业的景气度提升，积极推荐行业龙头国投中鲁。

图表6：果汁行业近年来收购兼并案例一览表

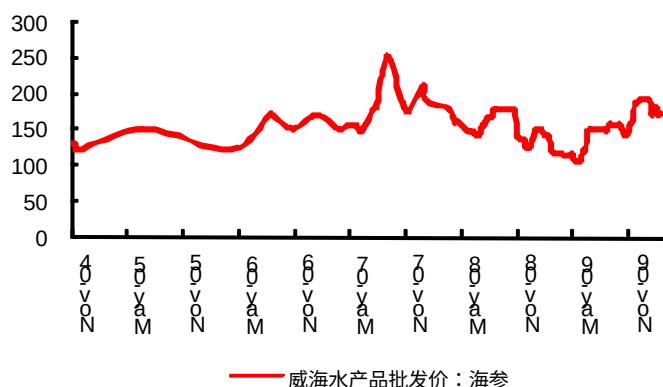
时间	收购方	被收购方	收购背景	收购的具体内容	新增产能	我们的评价
2007. 6. 15	国投中鲁	云南昭通宝清	国投中鲁利用增发资金扩张浓缩苹果汁产能	国投中鲁斥资4000万元收购云南昭通宝清股权。	昭通宝清苹果处理能力为20吨/小时，设计产能为8000吨/年。	(1) 云南昭通宝清地处滇西北的有机高酸苹果加工区，国投中鲁旨在抢占当地优势苹果资源；(2) 中鲁计划此后再新建一条20吨/小时的生产线。
2008. 6. 30	海升果汁	烟台源通果汁	源通果汁因资金链断裂而破产，在法院拍卖过程中，由海升果汁竞以4600万元的价格竞标成功。	相对源通果汁1.05亿元的净资产，海升报价折价56%，可谓时机恰当。	新增烟台海升产能3.5万吨/年。	(1) 这是海升首次对外收购工厂，此前海升所有工厂均以自建为主，标志着公司战略扩张意图进一步清晰；(2) 收购直接提升海升产能至35万吨，雄居全球首位；(3) 完善公司在山东省的产能布局，与青岛工厂遥相呼应，并对安德利等对手的原料收购构成牵制。
2008. 7. 18	国投中鲁	新湖滨控股有限公司	受行业盈利下滑和金融危机的影响，新湖滨经营困难，国投中鲁收购其原股东Go Twan Heng持有9800万股股份。	公告以0.125元/股的价格，耗资1225万新元，收购新湖滨24.57%的股权并成为其第一大股东。09年7月17日双方协议下调收购价为0.08新元/股，收购金额降至882万新元。	新湖滨产能约5万吨/年，权益产能增加1万余吨。	(1) 新湖滨主要加工地在徐州、运城、临猗等地，产能近5万吨，提升中鲁产能近35%，并中鲁总产能近20万吨，权益产能15.5万吨；(2) 中鲁成功收购的第二例案例。
2008. 9. 3	可口可乐	汇源果汁	汇源果汁是我国中高密度果汁市场的领头羊，市场份额达40%左右，可口可乐看中的是中国机遇及汇源的家底。	可口可乐通过旗下全资附属公司Atlantic Industries收购汇源果汁全权已发行股份。最后本收购因未获中国商务部批准而失败。	可口可乐斥资179.2亿港元收购汇源，相当于汇源当年净资产的3.37倍，比当初招股价高出1倍多，对应07年汇源果汁净利润的24.5倍和扣除非经常性损益后50倍。	(1) 汇源果汁在中国100%纯果汁市场和26-99%的中浓度果汁市场是行业当之无愧的龙头，07年汇源的销量份额达到40%，销售份额达到36%；(2) 可口可乐收购汇源的溢价之高超出市场预期，体现了果汁饮料公司价值增长潜力巨大；(3) 汇源在细分市场领域的开拓和品牌力提升过程中显得后劲乏力，若成功归于可乐旗下，将为中国消费者增添强大新生力量，但可惜的是这笔交易最终未获商务部批准。
2008. 12. 12	统一中国	安德利	统一长期希望增持安德利股权的意愿终于成行了。	统一中国斥资约1.59亿元收购安德利10.58%股权	安德利年产能30.8万吨，统一权益产能增加3.3万吨	(1) 果汁饮料一直是统一在中国的重要发展项目，为了更好地掌握原料供应，统一决定增加在安德利果汁的持股比例至15%；(2) 中国浓缩苹果汁领先企业未来将会分化，统一看清了安德利的优势，后者也借助前者的国际化运作经验，可謂强强联合。
2009. 7. 1	安德利、安德利果汁	统利	统一与安德利合资成立新公司——统利，进行各种终端饮料的开发。	本次为新设公司，安德利与安德利果汁各注资2500万，各持股25%成都统一注资5000万元，持股50%。	新公司主要从事各种饮料、PET瓶装注塑及吹瓶产品的代加工和销售	(1) 这标志着安德利正式进军下游终端品牌果汁领域；(2) 统一中国此前联手上海紫泉饮料公司合营成立桂林紫泉饮料公司，生产各种PET瓶果汁、茶等热灌装饮料，此次成立统利可视为统一在中国的进一步发展；(3) 统一和安德利合作开发中国饮料市场，是基于优势互补的强强联合，新公司集安德利的原料优势和统一的品牌与营销优势于一体，未来值得期待。
2009. 7	深天地	通达果汁	在行业盈利低迷和金融危机的影响下，通达果汁盈利下滑明显，IPO概率较低，通过注资入天地果汁业务后再融资。	原计划向通达原五位股东东部投资、鹏盈、盛宇、华人、般若等五位股东定向增发不超过8200万股，收购通达果汁100%股权，前期公告终止。	通达果汁评估资产总额5.88亿元。	(1) 通达果汁苹果处理能力530吨/小时，年产能20.1万吨，08榨季有效产能14.5万吨，是浓缩苹果汁行业第五大龙头企业；(2) 东部投资为深天地实际控制人，本计划曲线借壳登陆A股市场，但前期公告终止；(3) 坊间传闻中鲁有可能收购通达果汁，但未获证实。
2010. 3	???	陕西恒兴	据媒体报道，陕西恒兴的大股东新加坡佳福公司有意寻求新东家转让恒兴股权。	暂无	据恒兴网站介绍，公司产能达到38万吨，居全球之首，但由于开工率低，有效产能预计仅12-13万吨。	(1) 恒兴因在金融危机中错判形势而借售，价格从高峰时1800-1900美金暴跌到600-700美金，损失惨重，资金断裂，生产难以为继，寻求新的东家是上佳选择；(2) 据媒体报道中鲁有意收购，我们拭目以待。

来源：国金证券研究所整理

水产品：销售火爆，受益于高端餐饮行业餐费收入快速增长

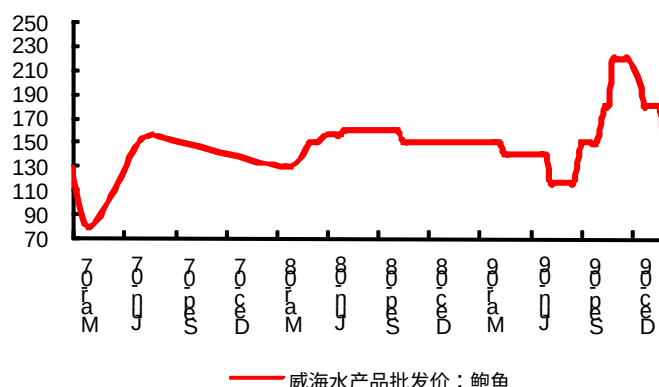
- 来自威海水产批发市场的数据显示，本周鲍鱼由上周的 180 元/公斤下跌为 160 元/公斤，海参价格维持在 170 元/公斤，由于已经停止捕捞，鲜海参、鲍鱼的销量都较淡，因此这一价格对投资的指导意义并不大。
- 目前，在销的加工海参和鲍鱼价格仍呈稳步上涨之势，獐子岛等公司的加工海参在春节期间销售火爆以及脱销，因此我们继续认为 2010 年海水养殖公司业绩增长的确定性高，业绩有弹性，是通胀预期下进攻性和防御性兼备的投资佳品。
- 受益于经济景气恢复和高端餐饮增长，海参、鲍鱼、虾夷扇贝等海珍品销售景气持续高位，在前期重点推荐獐子岛之余，我们建议关注好当家、东方海洋。
 - ◆ 从宏观经济数据来看，伴随着经济复苏，09 年 5 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%。从最新公布的 12 月星级饭店餐饮数据来看，12 月单月的餐费收入（北京和全国）都创下历史最高值，同比增长 22% 和 26%。
 - ◆ 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7：威海海参价格本周报价 170 元/公斤

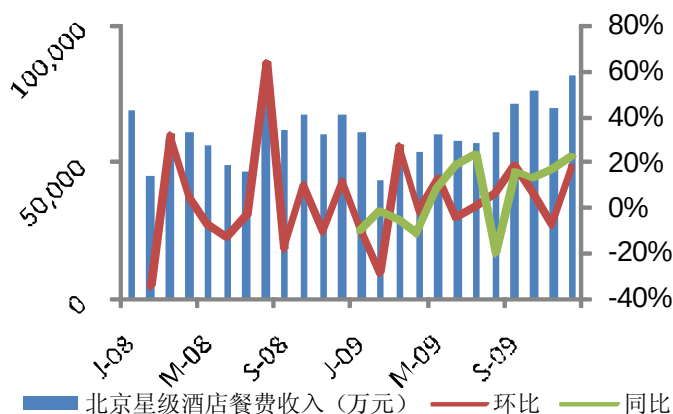


来源：WIND、国金证券研究所

图表8：威海鲍鱼价格本周报价 160 元/公斤

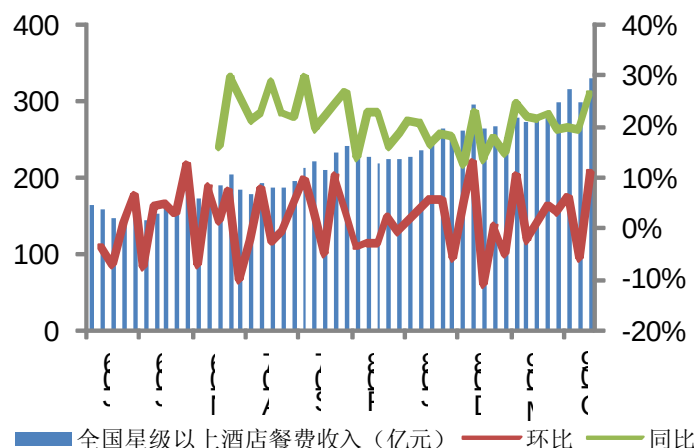


图表9：北京星级酒店餐费收入增速提升至 15-20%



来源：WIND、国金证券研究所

图表10：全国星级住宿业餐费收入增速在 20-30%



预计 09/10 榨季产糖量 1076 万吨，产销缺口为 350 万吨

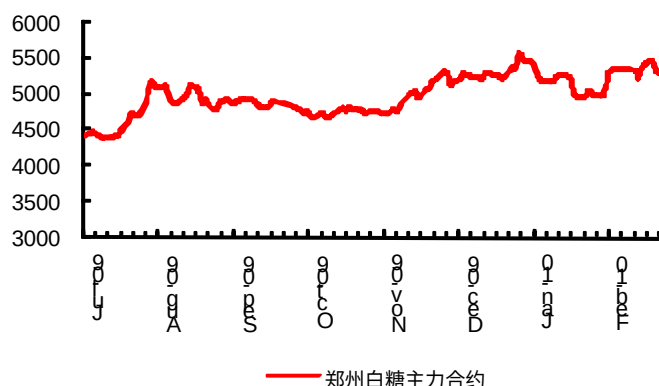
糖价内强外弱，广西现货价维持 5500 元高位

- 期货方面，纽约期货交易所原糖期货本周再收于 22.19 美分/磅，较上周下跌 6.0%。郑州白糖主力合约较上周下跌 2.1%，收于 5318 元/吨。
- 现货方面，周五南宁糖现货报价 5500 元/吨，和上周持平
 - ◆ 广西：南宁，集团报价 5500 元/吨，持稳，少量成交，中间商报价 5450 元/吨，持稳，成交清淡；
 - ◆ 柳州，集团报价 5500-5520 元/吨，持稳，成交少；中间商报价 5390 元/吨，上调 10-20 元/吨，上午成交少。
 - ◆ 云南：昆明集团报价 5350 元/吨，持稳，商家报价 5280-5300 元/吨，较昨日下午上调 20-40 元/吨，不好成交；甸尾集团报价 5320 元/吨，持稳，商家报价 5280 元/吨，与昨日下午大致持稳，成交少。
 - ◆ 湛江：集团报价 5500 元/吨，糖厂站台报价 5450 元/吨，持稳，成交一般。
 - ◆ 新疆：乌鲁木齐市场报价 5300-5400 元/吨，持稳，疆内少量成交。

图表11：NYBOT 白糖主力合约（美分/磅）

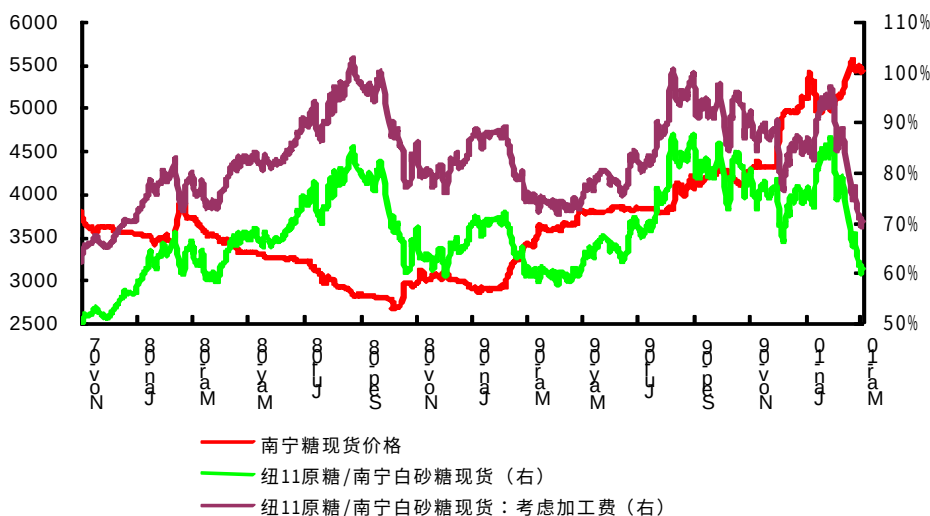


图表12：郑州白糖主力合约（元/吨）



来源：Bloomberg、国金证券研究所

图表13：南宁糖现货涨至 5500 元/吨



来源：Bloomberg、国金证券研究所

预计 09/10 榨季产糖量 1076 万吨，产销缺口为 350 万吨

■ 广西：09/10 榨季产糖量预计 700 万吨左右

- ◆ 广西 09/10 榨季甘蔗种植面积 1480 万亩，下降 6%，但由于单产水平和产糖率提升（增加 0.63 个百分点至 12.5%），广西截至 2 月底的甘蔗入榨量同比仅下降 3.6% 左右，产糖量仅微增 1.6% 左右。
- ◆ 截至 10 年 2 月底，广西全区共入榨甘蔗 4576 万吨，同比上榨季减少 167 万吨，产糖 572 万吨，同比增长 9 万吨，销糖 287 万吨，产销率 50.17%，同比增加 15 万吨和提高 1.86 个百分点。预计广西 09/10 榨季食糖产量将只有 700 万吨，同比下降 7%。
- ◆ 广西甘蔗收购成本由 260 元/吨升至 314 元/吨。广西大部跨蔗区抢购甘蔗非常严重，经过两次联动加价后，糖厂实际收蔗成本普遍高于名义的 290 元/吨水平，我们预计实际收蔗价在 350-400 元/吨左右，北海地区甘蔗抢购价一度攀高至 500 元/吨。
- ◆ 广西糖厂多数提前收榨约 15 天。09 年 11 月 3 日广西正式开榨，102 家糖厂大规模开榨主要集中在 11 月中旬和 12 月上旬，目前已进入生产的后期。由于后期甘蔗量不多，许多糖厂停榨过节，近 2-3 天内还有 8 家糖厂收榨。预计 3 月份大部分糖厂将收榨，较上榨季提前大约 15 天。

■ 云南：预计食糖产量 170 万吨，降幅 24% 居各省之首

- ◆ 60 年不遇的持续干旱导致云南食糖大幅减产。截至 2 月 20 日，云南全省累计入榨甘蔗 617.28 万吨，相比上年同期的 775.5 万吨减少 20.34%；产糖 75.92 万吨，较上年 92.62 万吨下降 18%，平均产糖率 12.30%，上年同期为 11.94%，全省已生产酒精 4.42 万吨。
- ◆ 截至目前云南省本榨季累计销糖 22.92 万吨，产销率 30.19%，较去年同期的 32.96% 低，销酒精 1.45 万吨，下降的主要原因是开榨减少及干旱的影响。
- ◆ 由于受到近 60 年不遇的持续干旱和早期霜冻的影响，预计全省甘蔗入榨量将减少 350 万吨，有 3 家糖厂因糖料短缺而停产，多数糖厂设备利用率只有 60-70%。
- ◆ 预计云南 09/10 榨季食糖产量再度低于此前 175 万吨的预期，估计只有 170 万吨。同 08/09 榨季 223.5 万吨相比，云南省产糖量下降 24% 左右，降幅居各蔗糖主产省区之首。
- ◆ 另外，本榨季云南有三家糖厂没有生产，目前有 3 条线已收榨，近期还有 1 条生产互将要收榨，原料蔗的不足已经严重制约了云南省的食糖产量。

■ 广东：预计食糖产量 92 万吨，略低于此前预期

- ◆ 截至 2 月 28 日，广东省累计产糖 75 万吨，销 48 万吨，库存 27 万吨，产销率 64%。
- ◆ 预计 3 月份全面停榨后，广东全省产糖量将达到 92 万吨，相比上榨季的 105.82 万吨减产 14 万吨左右，其中湛江估产甘蔗 850 万吨，产糖 86 万吨或略有不足，其他地区不足 6 万吨，广东产糖量低于我们此前预计的 94 万吨量。

■ 全国：预计 09/10 榨季产糖量 1076 万吨，消费量增至 1430 万吨，产销缺口为 350 万吨

- 由于甜菜糖已经停产，因此我们预计 09/10 榨季全国食糖产量将下滑至 1076 万吨，不足 1100 万吨，同比下降 13.4%。
- 我们对食糖消费量的判断与前期报告中观点一致，在即饼干、饮料等农副产品加工业的快速拉动下，2009 年我国食糖需求量保持在 1390 万吨左右，同比增长 2.96%。

- 保守预计 2010 年我国用糖需求量将再度增长 2.88%至 1430 万吨，这样我国食糖产销缺口将高达 350 万吨。
- 供求分析结果显示，2010 年全国食糖供求关系将非常紧张，预计前三季度国内糖价仍有强劲的支撑，预计现货糖价稳定在 5000 元/吨附近的可能性较大。

图表14：中国食糖产量分省分析——再度下调产量预测至 1076 万吨

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	1,076	-13.4%	100%	-167
甘蔗糖小计	1,368	1,153	1,016	-11.9%	94.4%	-137
广东	145.35	105.87	92	-13.1%	8.6%	-14
其中：湛江	120.72	92.15	86	-6.7%	8.0%	-6
广西	937.2	763	700	-8.3%	65.1%	-63
云南	216.25	223.52	170	-23.9%	15.8%	-54
海南	51.67	46.15	41	-11.2%	3.8%	-5
其他	17.44	14.45	13	-10.0%	1.2%	-1
甜菜糖小计	116.11	90.13	60	-33.4%	5.6%	-30
黑龙江	31.4	28.5	10	-64.9%	0.9%	-19
新疆	60.76	41.23	38	-7.8%	3.5%	-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：中国糖业协会、国金证券研究所

图表15：中国食糖平衡表——连续两年减产将导致库存大幅下降

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	1076
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	1327
进口	75	111	122	111	131	70	95	130
总供给	1191	1281	1229	1131	1371	1663	1641	1457
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	22
期末库存	168	190	138	40	109	303	251	22
库存消费比	16.4%	17.4%	12.7%	3.7%	8.6%	22.3%	18.1%	1.5%

来源：中国糖业协会、国金证券研究所

全国工业用糖需求：09 年 1-12 月份累计增长 17.08%，将对糖价构成支撑

- 国家统计局的数据显示，含糖食品产量的快速增长超过了所有人的预期，饼干、糖果、速冻主食品、乳制品、罐头累计产量的同比增幅在 10%以上，糕点、冷冻饮品、碳酸饮料类(汽水)分别为 6.41%、6.03%和 7.08%。
- 工业用糖累计增速由 1-9 月的 12.23%一直提升到 1-12 月的 17.08%。下游消费快速增长使食糖消费量的增长可能超出我们和市场的预期，产量的下滑和消费的加速增长，将共同对本榨季后期的糖价产生坚实的支撑。

图表16：1-12 月工业用糖需求增速继续提升到 17%左右

用糖行业	09年1-12月产量(万吨)	08年同期产量(万吨)	同比增速	占工业用糖比重	1-12月加权平均增速	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	145.31	121.12	16.39%	22%	4.40%	3.61%	3.55%	2.22%
饮料	10788.06	8726.59	24.46%	23%	5.43%	5.63%	5.53%	5.20%
糕点、饼干	441.11	381.42	13.82%	24%	3.76%	3.32%	2.38%	1.83%
冷冻食品	481.63	429.22	11.48%	12%	1.47%	1.38%	1.22%	1.27%
罐头	745.07	623.73	18.18%	5%	0.97%	0.91%	0.85%	0.74%
休闲食品	573.78	514.46	10.76%	4%	0.46%	0.43%	0.39%	0.36%
果脯、蜜饯			6.00%	2%	0.12%	0.12%	0.12%	0.12%
其他			6.00%	8%	0.48%	0.48%	0.48%	0.48%
共计				100%	17.08%	15.86%	14.51%	12.23%

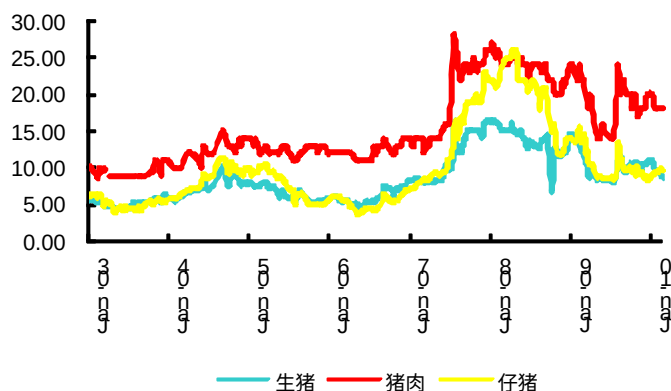
来源：国家统计局、国金证券研究所

猪肉：口蹄疫疫情导致节后猪价出现快速回落

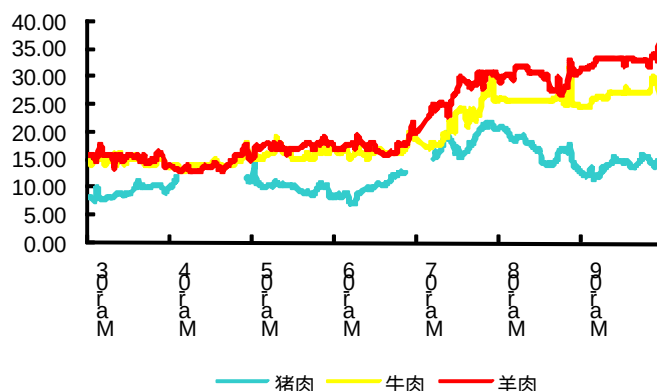
全国猪肉价格本周出现快速回落

- **全国零售价格节后回落。**国家发展改革委价格监测中心监测，3月4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11.79元，比2月25日下跌0.23元/公斤。
- **北京猪肉价格快速回落。**本周五北京新发地农副产品批发猪肉市场价格均价为12.20元/公斤，上周均价13.40元/公斤，下跌幅度达9%。
- **四川猪肉价格出现回落。**四川泸州批发市场毛猪、猪肉和仔猪的价格分别为8.60，18.00，9.60元/公斤，毛猪跌3%，仔猪跌4%。

图表17：四川泸州仔猪批发市场：（元/公斤）



图表18：北京新发地农副产品批发市场：（元/公斤）

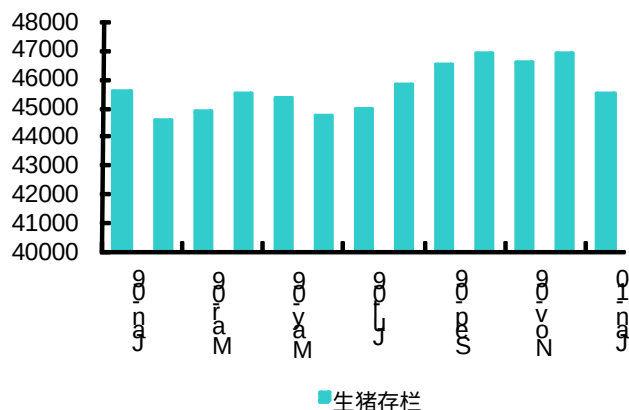


来源：Wind、国金证券研究所

疫情导致1月生猪存栏环比大幅下滑2.99%

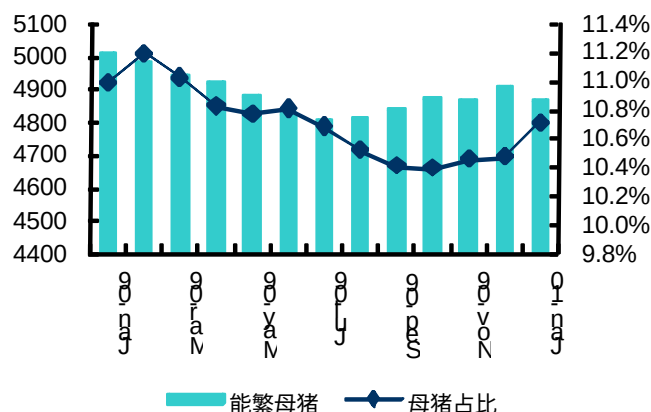
- **一月生猪存栏环比大幅下滑2.99%。**据农业部统计，2010年1月份我国生猪存栏量45500万头，较09年12月份下降2.99%，较09年同期下跌0.25%；能繁母猪存栏量为4870万头，较09年12月份下降0.81%，较09年同期下跌2.79%。
- **生猪存栏环比下滑的主要原因是2010年初以来出现以口蹄疫等为主的严重疫情，**本次疫情分布面积广泛（涵盖全国各地，包括广东四川河南山东在内的主产省都有严重疫情出现）、部分地方疫病较重、死亡率较高，养殖场户普遍提前出栏肥猪。
- **短期内疫情对生猪价格产生负面影响，中期来看疫情进一步改善猪肉供求关系。**
 - ◆ **短期来看，疫情同时通过影响需求和供给来抑制价格。**需求面来看，疫情会引起人们对吃到病死猪肉的担心，从而抑制了消费，这是短期猪价下跌的根本原因。供给端来看，疫情到来时，养殖户（即使没有直接受到疫情的影响），也会对猪病非常担忧，选择大量集中出栏，从而加大供给，抑制价格。
 - ◆ **中期来看，疫情过后，需求回复到正常水平，而供给能力由于疫情大大减少，猪价将再度上扬。**我们判断在疫情的影响消散后，猪肉价格会恢复上涨态势。上次疫情中，9月份华北、东北生猪疫情后猪价开始下跌，当疫情影响消散后，全国猪价回复上涨态势，11月中旬开始连续8周上涨。
 - ◆ **目前生猪存栏和09年初下滑116万头，目前母猪存栏较09年初下降了140万头，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，2010年猪价仍将震荡上行。**

图表19：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20：能繁母猪存栏（万头）和占比



大宗农产品价格资讯

豆类：南美丰产压制国内外大豆市场价格

- 巴西最大的大豆生产州--马托格罗索州农业经济协会（Imea）周五称，上周该州农户加速收割大豆，完成收割的面积接近大豆播种总面积的 17%，或 100 万公顷。
 - ◆ 马托格罗索州农业经济协会称，马托格罗索州 2009/10 年度大豆产量预期将达到创纪录的 1840 万吨。
 - ◆ 收割一直进展迅速，因今年播种提前且出现有利的降雨。过去几周天气较为干燥，亦有助于联合收割机进入田间收割大豆。
- 南美巴西、阿根廷丰产。《油世界》预估巴西 2010 年初的大豆产量为 6400-6500 万吨，高于 2009 年的 5740 万吨。阿根廷大豆产量将达到创纪录的 5200-5300 万吨。
- 大豆丰产刺激生物柴油产量增加。《油世界》预计 2010 年美国生物柴油产量为 210 万吨，增加 30 万吨；巴西生物柴油产量为 200 万吨，增加 60 万吨；阿根廷生物柴油产量为 160 万吨，增加 40 万吨。全球生物柴油产量预计增至 1,916 万吨，比上年高出 20%。
 - ◆ 美国生物柴油税收优惠计划已被纳入参议院就业刺激法案中，即没加入 1 加仑生物柴油即可享受 1 美元的减税，对美国生物柴油生产的获利能力至关重要。美国农业部在展望会议上将 2010/11 年度美国生物燃料行业的豆油用量数据上调到了 28 亿磅，而 2009/10 年度预计为 22 亿磅。
- 黑龙江大豆种植面积呈减少趋势，预计下降到 6500 万亩，减少 560 万亩。

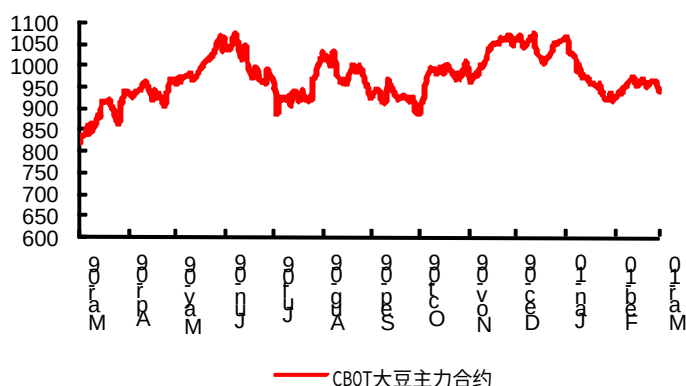
图表21：USDA 大豆播种面积和产量预测（二月）

		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 (JAN)	2009/2010 (FEB)	07/08	08/09	2009/2010 (JAN)	2009/2010 (FEB)	07/08	08/09	2009/2010 (JAN)	2009/2010 (FEB)	绝对量	百分比
大豆	全球	90.73	96.28	101.81	101.8	2.44	2.19	2.49	2.51	221.14	210.86	253.38	255.02	1.64	0.65
	美国	25.96	30.22	30.92	30.92	2.81	2.67	2.96	2.96	72.86	80.75	91.47	91.47	0	0
	巴西	21.30	21.70	23.10	23.10	2.86	2.63	2.81	2.86	61.00	57.00	65.00	66.00	1.00	1.54
	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	20.19	20.18	1.48	1.33	1.46	1.49	27.08	25.61	29.41	30.05	0.64	2.18

来源：USDA、国金证券研究所

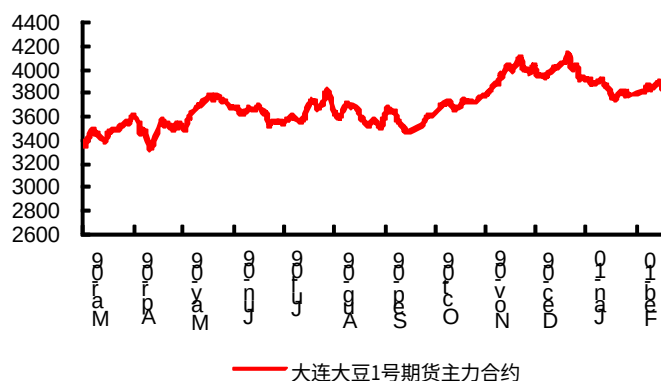
- **期货方面**，周五，CBOT 大豆主力合约收于 942.75 美分/蒲式耳，较上周下跌 1.9%。大连大豆 1 号主力合约收于 3822 元/吨，较上周下跌 0.3%。
- **现货方面：豆粕价格再次回落走软**。美豆行情的不确定及需求的疲软，导致饲料企业和贸易商观望心理加重，市场成交保持低迷。目前沿海大多油厂已恢复开机，随着后期进口豆到港量的不断增加，豆粕供应压力将加大，1 月份以来国内畜禽饲料销售不理想，节后养殖进入传统淡季及水产养殖复苏仍需要一段时间，豆粕需求仍处于疲软状态。

图表22：CBOT 大豆主力合约(美分蒲式耳)



来源：Bloomberg、国金证券研究所

图表23：大连大豆1号主力合约（元/吨）

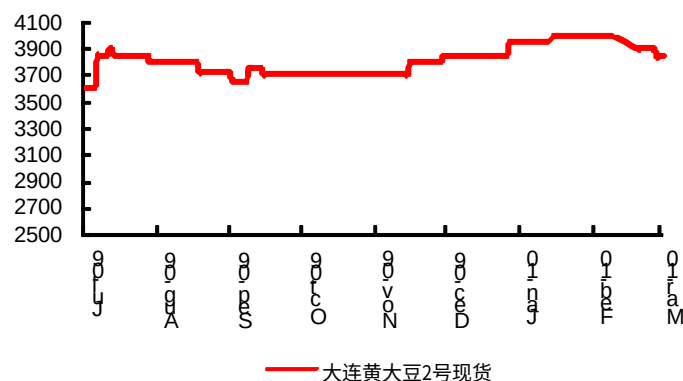


图表24：USDA-芝加哥1号黄豆现货（美元蒲式耳）

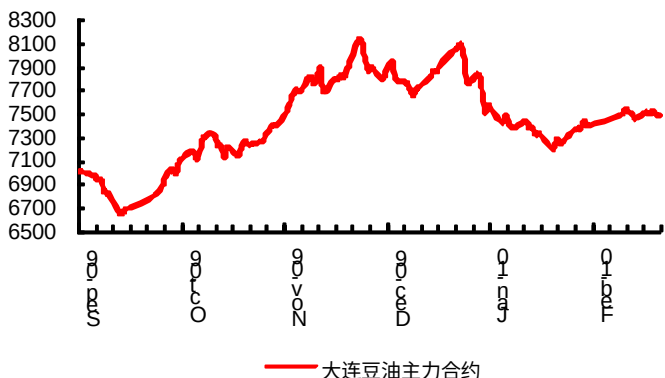


来源：Bloomberg、国金证券研究所

图表25：大连黄大豆2号现货（元/吨）

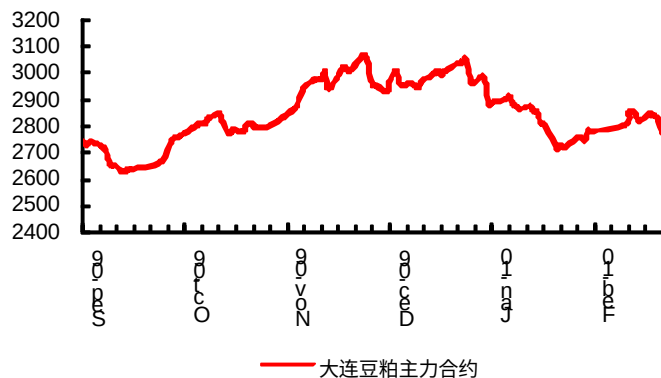


图表26：大连豆油主力合约（元/吨）

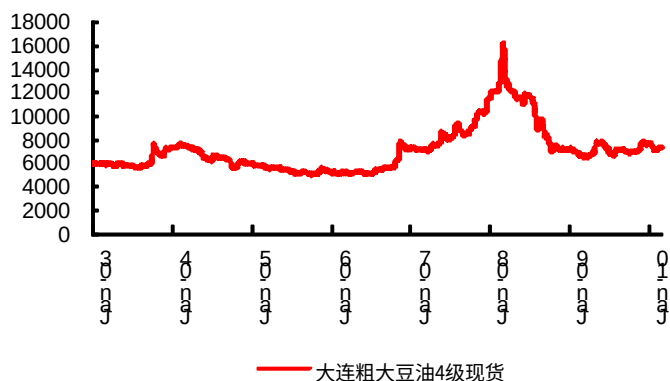


来源：Bloomberg、国金证券研究所

图表27：大连豆粕主力合约（元/吨）

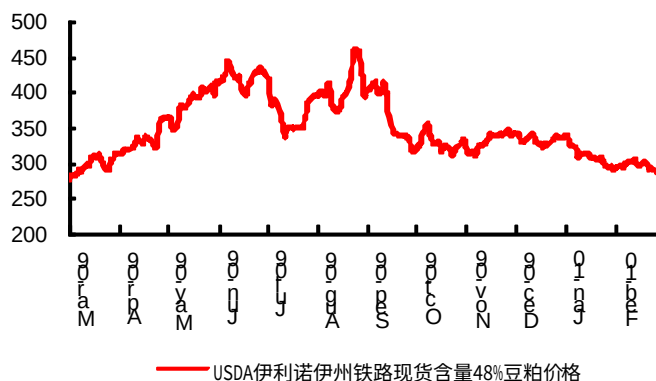


图表28：大连粗大豆油四级现货（元/吨）



来源：Bloomberg、国金证券研究所

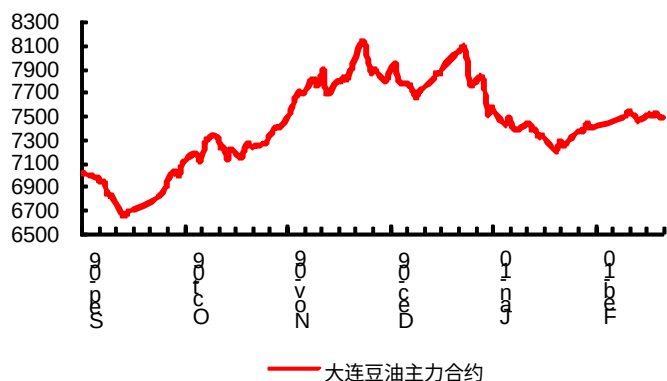
图表29：伊利诺伊州铁路现货豆粕价格（美元/短吨）



玉米：中国 2010 年玉米播种面积可能增加

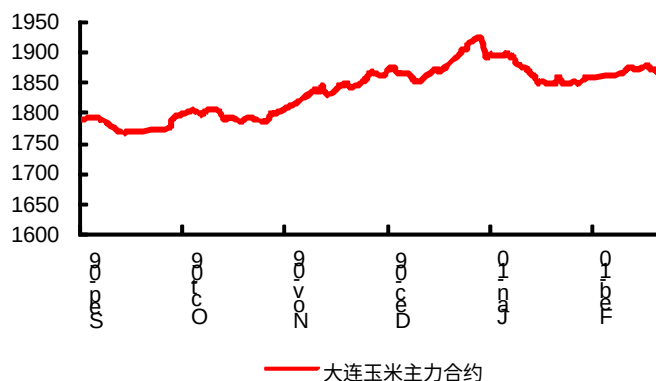
- 国家粮食局局长聂振邦周五（3月5日）在参加两会期间接受记者采访时表示，中国 2010 年的玉米播种面积很可能增加，因其收益率相对较高，但是并没有提供详细数据。
- 全球产区天气情况：
 - ◆ 美国中西部：西部地区有少量小阵雨，至下周一中部和东部地区天气大多干燥，下周二南部地区可能有阵雨或小雨。气温接近至高于正常水平。
 - ◆ 美国东南部：至下周一天气大多干燥，下周二有阵雨。下周一和周二气温由低于正常水平转为高于正常水平。
 - ◆ 巴西：至周六有少量小细雨，局部地区雨量较大。周日至下周二天气大多干燥或有少量小细雨。气温接近至高于正常水平。
 - ◆ 阿根廷：未来五天天气大多干燥。下周一和周二气温由接近至高于正常水平转为高于正常水平。
 - ◆ 南非：未来几日，东部大部分地区有零星阵雨转雷阵雨，气温转暖。
 - ◆ 欧洲：未来几天，有小雨和阵雨，气温多变。
 - ◆ 中国：南部偏远地区阵雨时断时续。未来几日，北部地区有零星小雪及时断时续的降水。北部作物种植区天气寒冷。
- 3月4日美国美湾 3月交货的美国 2号黄玉米 FOB 价格为 168.5 美元/吨，合人民币 1150 元/吨；到中国口岸完税后总成本约为 1950 元/吨，比前一日跌 12 元/吨；比去年同期涨 315 元/吨。
- 据国家粮油交易中心 3月2日消息，经国家有关部门批准，定于 3月2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玉米（跨省移库）竞价销售交易会，本次计划销售跨省移库玉米 50.63 万吨，实际成交 5.95 万吨，成交率 11.75%，成交均价 1,882 元/吨。
- 期货方面，大连玉米周五收于 1858 元/吨，较上周下跌 0.6%，CBOT 玉主力合约收于 375.5 美分/蒲式耳，较上周下跌 3.4%。

图表30：CBOT 玉米主力合约（美分蒲式耳）



来源：Bloomberg、国金证券研究所

图表31：大连玉米主力合约（元/吨）

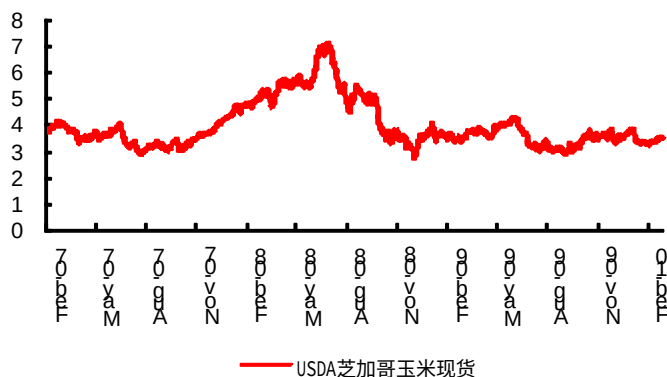


图表32：USDA 玉米播种面积和产量预测（二月）

		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 (JAN)	2009/2010 (FEB)	07/08	08/09	2009/2010 (JAN)	2009/2010 (FEB)	07/08	08/09	2009/2010 (JAN)	2009/2010 (FEB)	绝对量	百分比
玉米	全球	159.93	157.12	155.21	155.27	4.95	5.04	5.13	5.14	791.87	791.5	796.45	797.83	1.39	0.17
	美国	35.01	31.8	32.23	32.23	9.46	9.66	10.37	10.37	331.18	307.14	334.05	334.05	0	0
	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	2	2.15	6.45	5.6	7.5	8	22	12.6	15	17.2	2.2	14.67
	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	79.11	77.68	77.59	2.95	3.22	3.11	3.10	227.79	254.86	241.40	240.58	-0.82	-0.34

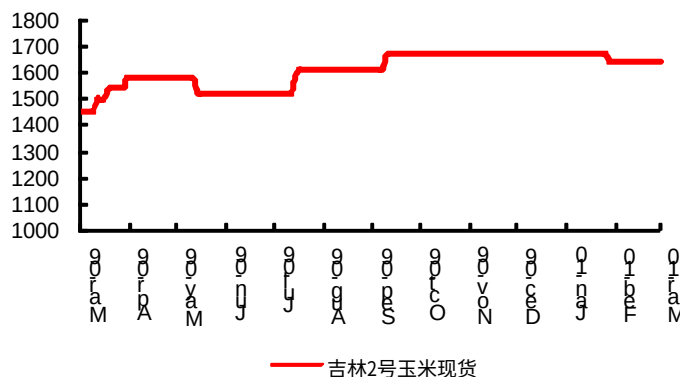
来源：USDA、国金证券研究所

图表33：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34：吉林2号玉米现货（元/吨）



小麦：澳大利亚小麦播种面积将会减少 5%

- 澳大利亚联邦银行（CBA）在周四发布的展望分析报告中预计，2010/11 年度（4 月到次年 3 月）澳大利亚小麦播种面积将会减少 5%（1230 万公顷），从而导致产量降至 2000 万吨。
 - ◆ 澳大利亚联邦银行称，多个因素导致了小麦种植面积下降，其中包括小麦价格疲软，2010 年价格前景相对疲软，经过几年的密集种植小麦后，耕地存在休耕要求。另外，牲畜存栏量也需要提高。过去几年内澳大利亚小麦库存增加，同样压制了国内价格。
- 国际谷物理事会（IGC）表示，2009/10 年度全球小麦产量预测数据上调了 100 万吨，为 6.75 亿吨，低于 2008/09 年度创纪录的 6.86 亿吨。
- 美国农业部 2 月份供需报告预计 2010 年全球小麦产量为 6.774 亿吨，低于上年的 6.82 亿吨。2009/10 年度全球小麦库存对用量比略高于 30%，相

比之下，2008/09 年度为 25.6%，2007/08 年度为 19.6%，这说明小麦价格上涨的动力不足。

- 农业部种植业管理司副司长胡元坤说，**2010 年小麦的生产形势不容乐观，现在看来总体苗情比近五年都差一些。**农业部及各级农业生产部门都抓紧了春季生产管理，采取了积极有效的措施。由于小麦生长期较长，从现在到收获还有 3 个月的时间，小麦自身调节能力也很强，只要抓好春季管理，促进小麦的苗情转化，仍有很大的余地。只要我们积极的抓好各项管理技术措施的落实到位，争取今年的小麦好收成还是很有希望的。

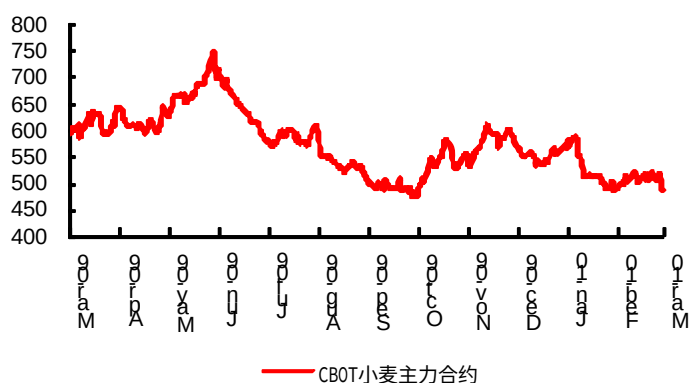
图表35：USDA 小麦播种面积和产量预测（二月）

		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 (JAN)	2009/2010 (FEB)	07/08	08/09	2009/2010 (JAN)	2009/2010 (FEB)	07/08	08/09	2009/2010 (JAN)	2009/2010 (FEB)	绝对量	百分比
小麦	全球	218.01	224.97	225.73	225.78	2.8	3.03	3	3	610.46	682.69	676.13	677.44	1.31	0.19
	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	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
	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	117.65	122.51	125.95	126.00	2.50	2.82	2.70	2.71	293.72	345.07	340.16	341.47	1.31	0.39

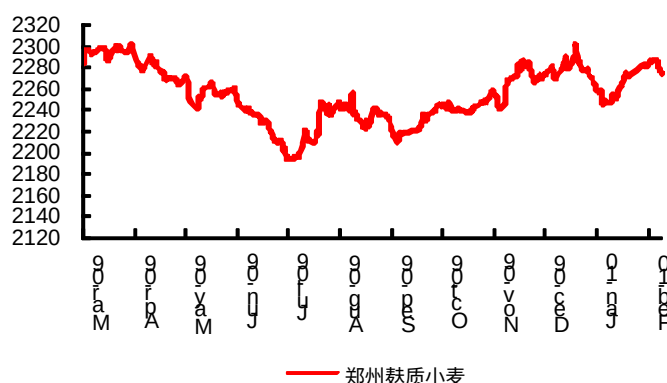
来源：USDA、国金证券研究所

- 期货方面，郑州麸质小麦周五收于 2273 元/吨，较上周下跌 0.5%。CBOT 小麦主力合约收于 483.5 美分/蒲式耳，较上周下跌 6.9%。

图表36：CBOT 小麦主力合约（美分蒲式耳）



图表37：郑州麸质小麦主力合约（元/吨）



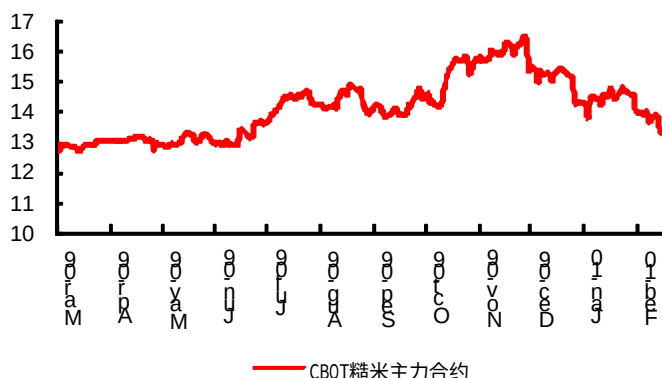
来源：Bloomberg、国金证券研究所

大米：本年度印度供需缺口达 700 万吨

- 据印度食品及农业部副部长 K.V. Thomas 周三表示，2009/10 年度（7 月到次年 6 月）印度大米产量可能比需求减少超过 700 万吨。
 - ◆ 他说，本年度印度大米消费量预计为 9483 万吨，而产量可能在 8756 万吨。不过本年度印度小麦产量可能超过需求。虽然本年度小麦需求量可能增长 2.1%，达到 7426 万吨，但是产量有望达到 8028 万吨。
- 据国际谷物理事会（IGC）表示，2010 年全球大米贸易可能增长 6%，达到三年来的最高水平，约为 3000 万吨。
 - ◆ 由于对亚洲地区的出口装运恢复性增长，所以今年大米贸易有望高于五年平均水平。
 - ◆ IGC 表示，今年对亚洲远东地区的大米出口量有望增长 20%，达到 810 万吨，因为孟加拉和菲律宾的需求强劲。
- 最近国家出台的粮食最低收购价标准对于 2010 年春耕是利好，据初步调度，江西省早稻播种面积预计增 1.32%。

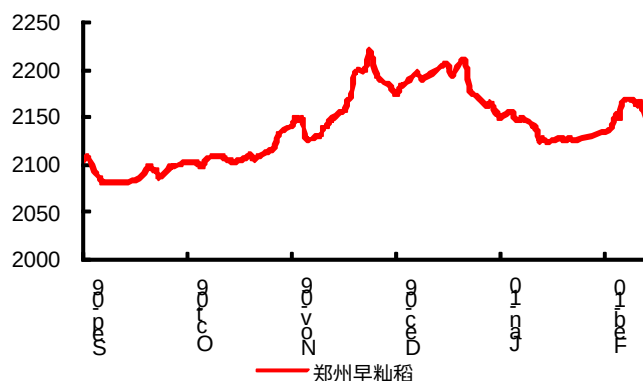
- 去年入秋以来，我国西南、江南、华南部分地区发生严重干旱，国家气候中心最新监测显示，截至目前，中国耕地受旱面积达到近 7000 万亩，不过从目前来看，受旱严重的主要是海南、重庆、四川、贵州等地，这些地区的早籼稻种植面积较小，总体对早籼稻的前期播种影响还不是十分明显，但是后期如果干旱持续，对主产区江西、湖南、广东、广西造成实质影响，将可能影响最终产量和质量。
- 马尼拉 2 月 21 日消息，菲律宾国家粮食采购机构一官员周日表示，今年菲律宾料增加进口约 800,000 吨的大米，因旱情持续时间延长。菲律宾为全球最大的大米进口国。包括上述额外进口的大米在内，菲律宾今年总采购量将达到略高于 320 万吨的纪录数量。
 - 但泰国和越南膨胀的库存料将缓解亚洲米价上涨的风险，自菲律宾在去年 12 月进行最后一次大米招标以来，亚洲米价已答复走软。泰国和越南为两大大米出口国。
- 国家发展和改革委员会 20 日宣布，国家决定 2010 年继续在稻谷主产区实行最低收购价政策，并适当提高最低收购价水平。今年生产的早籼稻（三等，下同）、中晚籼稻、粳稻最低收购价分别提高到每 50 公斤 93 元、97 元、105 元，比 2009 年分别提高 3 元、5 元、10 元，提高幅度分别为 3.3%、5.4%、10.5%。
- 发改委表示，上述价格调整旨在引导市场粮价平稳上升，保护农民种粮积极性，进一步促进粮食生产发展。

图表38：CBOT 糙米主力合约（美元/英担）

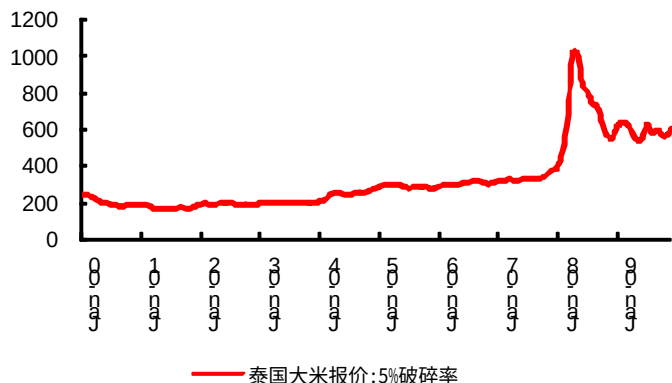


源：Bloomberg、国金证券研究所

图表39：郑州早籼稻主力合约（元/吨）

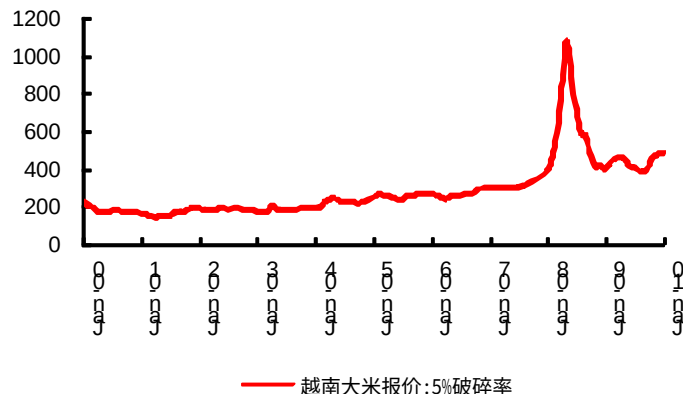


图表40：泰国大米报价:5%破碎率（美元/吨）

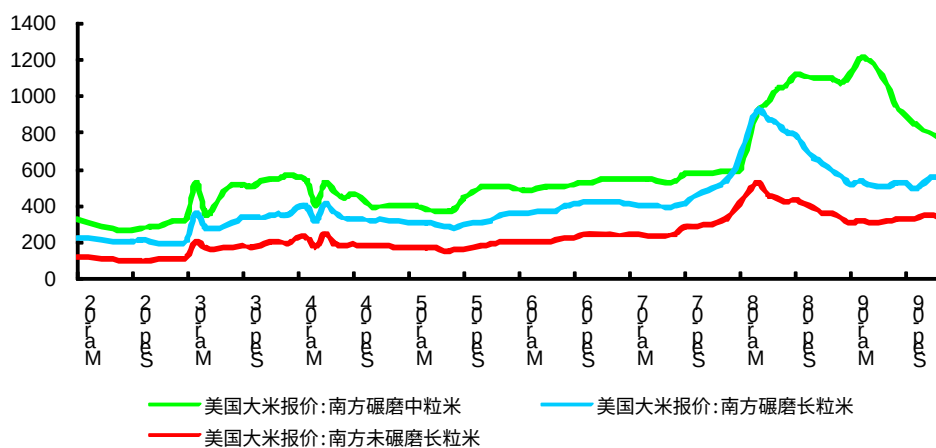


来源：WIND、国金证券研究所

图表41：越南大米报价:5%破碎率（美元/吨）



图表42：美国大米报价（美元/吨）



来源：WIND、国金证券研究所

图表43：USDA 大米播种面积和产量预测（二月）

		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 (JAN)	2009/2010 (FEB)	07/08	08/09	2009/2010 (JAN)	2009/2010 (FEB)	07/08	08/09	2009/2010 (JAN)	2009/2010 (FEB)	绝对量	百分比
大米	全球	155.08	156.63	152.53	152.5	4.18	4.26	4.25	4.27	434.39	447.31	434.73	436.28	1.55	0.36
	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	38.8	38.8	3.31	3.38	3.27	3.27	96.69	99.15	84.5	84.5	0	0
	印尼	11.9	12.17	12	12	4.82	4.88	4.78	5.01	37	38.3	37	38.8	1.8	4.86
	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	10.83	10.8	10.9	10.9	2.77	2.78	2.85	2.84	19.8	19.85	20.5	20.4	-0.1	-0.49
	其他国家	52.25	53.10	53.82	53.79	2.42	2.47	2.44	2.44	126.30	131.29	131.43	131.28	-0.15	-0.11

来源：USDA、国金证券研究所

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。