



04 Jul 2010 | 23 pages

估值理性回归，“轻行业，重个股”

——农林牧渔行业 7 月月报

✍ 金嫣

执业证书编号：S1230209050109

☎ 021-64718888

✉ zsyj@stocke.com.cn

本报告导读：

- 夏粮6年来首次减产，小麦收购价一路走高
- 估值理性回归，“轻行业，重个股”

投资要点：

■ 6 月份海外大宗原粮涨跌互现，国内普跌

6 月份海外大宗原粮期货价格涨跌互现，CBOT 大豆和 CBOT 小麦上涨 1.15% 和 1.05%，CBOT 玉米和 CBOT 糙米下跌 1.32% 和 16.97%。国内期货价格普跌，连豆 1 号、大连玉米、郑州早粳稻和郑州硬麦分别下跌 0.94%、3.75%、0.78% 和 1.60%。

■ 夏粮 6 年来首次减产，小麦收购价一路走高

6 月，全国夏粮收割接近尾声，从农业部预估的数据看，今年夏粮比去年减产 35 万吨，结束连续 6 年丰产局面，由于涨价预期形成，农户普遍存在惜售心理，小麦收购价突破 1 元/斤。年初以来，玉米和小麦等大田作物价格先后上涨，受种植成本、运输成本及涨价预期等多重因素影响，我们认为下半年粮价存在较大上行风险。从投资角度而言，我们认为下游农产品加工业承受原材料上涨压力，而上游种子和养殖业则成为主要受益方。

■ 食糖短期内存反弹机会，棉花调控压力较大

6 月 NYBOT11# 原糖报收 16.06 美分/磅，较上月上涨 9.33%，郑州白糖报收 5132 元/吨，上涨 4.16%。消费旺季来临，此外，市场预计中国下半年将大幅增加进口以弥补国内产量不足，刺激糖价走高，我们预计短线内食糖存反弹机会，但长线依然看空。政府大幅提高进口配额，60 万吨抛储呼之欲出，棉花调控压力较大，但旺盛需求决定了棉花长期走势向上。

■ 生猪价格开始触底反弹，推荐正邦科技和新五丰

6 月份生猪价格连涨 4 周，我们认为主要原因有：南方多地区水灾导致局部供给不足，此外，商务部连续 5 次猪肉收储效应体现。我们认为未来生猪价格上涨 20% 是大概率事件，因此建议关注正邦科技和新五丰。至于生猪屠宰及深加工企业，则需要密切关注“肉一猪”价差走势，但就历史经验而言，在生猪价格上涨初期，对生猪屠宰及深加工企业是不利的。

■ 估值理性回归，“轻行业，重个股”

从估值角度而言，我们认为农业板块估值未来逐步理性回归，因此板块整体跑输大盘的概率很大。“轻行业、重个股”是我们的主要策略，从农产品价格上涨和通胀出发，我们推荐农业上游行业一种业和水产养殖；行业存在“底部反转”可能的公司，如正邦科技、圣农发展和国投中鲁值得重点关注；此外，经营转型，业绩有望反转的绿大地也是我们本月推荐的重点公司。

细分行业评级

种业	买入
畜牧业	买入
种植业	中性
制糖	中性
水产品养殖	买入
番茄酱与果汁加工	中性

相关研究报告：

农业行业 1 月月报：关注登海种业和国投中鲁—2010/02/02

农业行业 2 月月报：政策行情过半，精选个股为主—2010/03/02

农业行业 3 月月报：向“业绩增长”和“行业景气”的公司要收益—2010/04/05

农业行业 4 月月报：关注通胀，防范估值风险，精选个股

农业行业 6 月月报：关注“政策扶持”和“埋伏反转”

报告撰写人：金嫣

报告数据支持人：张俊宇





正文目录

1、5月农业板块表现与估值水平.....	6
2、主要农产品价格.....	8
2.1 软商品.....	8
2.1.1 食糖.....	8
2.1.2 棉花.....	9
2.2 生猪.....	11
2.3 番茄酱和果汁.....	13
2.4 水产品.....	15
2.5 油脂.....	15
2.6 大宗原粮.....	17
2.6.1 大豆.....	17
2.6.2 玉米.....	18
2.6.3 小麦.....	19
2.6.4 水稻/大米.....	20
2.7 果蔬.....	22





图表目录

图 1: 近一年农林牧渔板块与沪深 300 走势.....	6
图 2: 农林牧渔行业指数与沪深 300 相对走势.....	6
图 3: 农业板块 PE 相对大盘 PE 走势	7
图 4: NYBOT11#原糖和郑州白糖价格	8
图 5: CSCE11 号原糖和昆明白糖现货价格	9
图 6: 09/10 榨季国储糖拍卖量和成交价	9
图 7: 国内食糖单月进口量和进口价	9
图 8: NYBOT 棉花和郑州棉花价格.....	10
图 9: COTLOOKA 指数和 328 级皮棉价格指数	10
图 10: 全国棉花种植面积和产量	11
图 11: 生猪、猪肉、仔猪价格及猪粮比价	12
图 12: 生猪存栏量和能繁母猪存栏量	13
图 13: 四川地区“肉一猪”价差	13
图 14: NYBOT 橙汁和巴西冰冻橙汁 FOB 指数价格	14
图 15: 苹果汁和番茄酱出口量及价格	14
图 16: 意大利和中国番茄酱对外报价（欧元/千克）	14
图 17: 威海水产品批发市场海参和鲍鱼价格.....	15
图 18: CBOT 豆油和大连豆油价格.....	15
图 19: 郑州菜籽油和大连棕榈油价格	16
图 20: 天津 4#豆油、天津棕榈油、天津 1 级色拉油、山东 4 级花生油、江苏菜籽油 FOB 价.....	16
图 21: CBOT 大豆与连豆 1 号价格.....	17
图 22: USDA 美豆 1 号与郑州批发市场大豆现货价格	17
图 23: CBOT 玉米和大连玉米价格.....	18
图 24: USDA 黄玉 2 号和郑州批发市场玉米现货价格	18
图 25: CBOT 小麦和郑州硬麦价格.....	19
图 26: USDA 小麦 1 号现货和郑州粮食批发市场小麦现货价格.....	20
图 27: CBOT 糙米和郑州早籼稻价格.....	21
图 28: 泰国白米 FOB 价格和郑州粮食批发市场早籼米现货价格	21
表 1: 农林牧渔及子板块与大盘指数相对走势.....	6
表 2: 中央一号文件公布前后农林牧渔板块与上证指数相对收益表现	7
表 4: 全球和中国棉花供需平衡表	11
表 5: 今年以来五次收储时间	12
表 6: 全球和中国豆油供需平衡表	16
表 7: 全球和中国大豆供需平衡表	17
表 8: 全球和中国玉米供需平衡表	19
表 9: 全球和中国小麦供需平衡表	20
表 10: 全球和中国大米供需平衡表	21
表 11: 商务部公布的水果批发价	22
表 12: 商务部公布的蔬菜批发价格	22





国际\国内农产品期现货价格总览

				区间涨跌幅					年内价格波动		
6月30日				1周	1个月	3个月	6个月	1年	最高	最低	平均
大豆	CBOT大豆	美分/蒲式耳	948.50	-0.99%	1.15%	0.80%	-8.78%	-22.65%	1217	885	989
	USDA美豆1号现货	美元/蒲式耳	9.41	-2.03%	1.13%	2.12%	-8.02%	-18.50%	11.9	8.7	9.8
	连豆1号	元/吨	3786.00	-0.92%	-0.94%	-2.97%	-8.35%	3.16%	4210	3505	3842
	郑州批发市场大豆现货	元/吨	3600.00	0.00%	-2.70%	-4.00%	-5.76%	-2.70%	3820	3600	3733
豆粕	CBOT豆粕	美元/短吨	289.40	0.03%	5.81%	8.88%	-7.81%	-29.81%	401	250	301
	USDA豆粕现货	美元/短吨	311.90	0.84%	8.49%	12.48%	-7.31%	-18.20%	462	263	324
	大连豆粕	元/吨	2790.00	-0.64%	-0.53%	-2.14%	-7.31%	-6.69%	3185	2726	2919
	郑州批发市场豆粕现货	元/吨	2760.00	-1.08%	-6.44%	-10.97%	-22.25%	-18.82%	3700	2760	3291
豆油	CBOT豆油	美分/磅	36.45	-3.44%	-3.67%	-6.83%	-10.62%	3.49%	41.3	32.3	37.7
	USDA豆油现货	美分/磅	33.60	-3.78%	-3.14%	-5.51%	-10.92%	13.71%	38.6	29.6	34.6
	大连豆油	元/吨	7234.00	-3.37%	-2.72%	-4.87%	-7.45%	-1.63%	8012	6700	7416
	天津4#豆油FOB价	元/吨	7080.00	-1.26%	-1.67%	-3.67%	-8.65%	1.87%	7950	6450	7230
玉米	CBOT玉米	美分/蒲式耳	354.25	2.24%	-1.32%	-0.07%	-14.54%	1.87%	423	301	359
	USDA黄玉2号现货	美元/蒲式耳	3.29	2.66%	-0.61%	2.18%	-12.06%	-2.54%	3.9	2.9	3.4
	大连玉米	元/吨	1874.00	-1.21%	-3.75%	-2.95%	5.04%	13.92%	1961	1612	1793
	郑州批发市场玉米现货	元/吨	1980.00	0.00%	0.00%	8.79%	12.50%	27.74%	1980	1500	1791
小麦	CBOT小麦	美分/蒲式耳	480.25	0.95%	1.05%	-1.03%	-13.47%	-11.19%	597	445	510
	USDA小麦1号现货	美元/蒲式耳	4.63	1.98%	-1.60%	0.22%	-5.61%	-16.67%	5.6	4.3	4.8
	郑州硬白小麦	元/吨	1876.00	1.68%	-0.21%	0.00%	-0.48%	11.80%	2051	1746	1885
	郑州批发市场小麦现货	元/吨	1950.00	0.52%	0.52%	0.15%	0.00%	6.56%	1950	1820	1919
稻谷	CBOT糙米	美分/英担	9.69	-8.11%	-16.97%	-24.84%	-34.96%	-21.52%	16.3	9.7	13.5
	AFE泰国大米	泰铢/千克	13.40	-0.45%	3.08%	-6.94%	-25.64%	-24.29%	20.3	12.4	15.9
	泰国白米FOB价格	美元/吨	794.00	2.72%	-1.61%	9.37%	21.78%	68.94%	812	469	635
	郑州早籼稻	元/吨	2047.00	-1.06%	-0.78%	-4.70%	-3.35%		2187	2033	2089
棉花	NYBOT棉花	美分/磅	76.38	-4.00%	-2.15%	-6.65%	-0.27%	32.88%	86	57	73
	cotlookA指数	美分/磅	86.80	-9.30%	-4.46%	2.84%	9.73%	42.65%	95.7	60.9	76.5
	郑州棉花	元/吨	17135.00	0.85%	2.09%	1.33%	3.69%	31.61%	17365	12990	15445
	328级皮棉价格指数	元/吨	18335.00	0.99%	4.78%	13.92%	23.23%	42.81%	18369	12836	14875
食糖	NYBOT11#原糖	美分/磅	16.06	1.58%	9.33%	-2.73%	-36.35%	-10.03%	28.6	14.3	20.9
	CSCE11号原糖	美分/磅	21.88	0.51%	9.13%	7.57%	-20.29%	19.24%	30.6	17.8	22.8
	郑州白糖	元/吨	5132.00	0.92%	4.16%	-0.39%	-3.22%	33.92%	5593	3794	4752
	昆明白糖现货价格	元/吨	5020.00	1.01%	3.51%	0.40%	-3.46%	35.49%	5400	3610	4565
大麦	WCE加拿大大麦	加元/吨	166.00	7.10%	12.54%	7.79%	6.27%	-1.78%	176	100	147
	丹佛大麦FOB现货价格	美元/蒲式耳	5.00	-9.09%	-9.09%	-9.09%	0.00%	-33.33%			5.2
油脂	郑州菜籽油	元/吨	8082.00	-0.91%	0.30%	-1.25%	-2.84%	6.12%	8578	7340	7968
	大连棕榈油	元/吨	6438.00	-2.07%	-3.07%	-6.42%	-9.86%	4.17%	7340	5608	6495
	天津棕榈油FOB价	元/吨	6390.00	-1.69%	-4.34%	-6.72%	-3.91%	3.90%	7300	5650	6399
	天津1级色拉油FOB价	元/吨	7200.00	-1.37%	-2.44%	-4.64%	-10.00%	0.00%	8250	6750	7478
	山东4级花生油FOB价	元/吨	11500.00	0.00%	0.00%	-8.00%	-8.00%	43.75%	12500	8000	10610
	山东4级棉籽油FOB价	元/吨	7080.00	-1.26%	-1.67%	-3.67%	-8.65%	1.87%	7950	6450	7230
	江苏菜籽油(37%)FOB价	元/吨	4100.00	0.00%	2.50%	2.50%	-8.89%	10.81%	4500	3660	3969
橙汁	NYBOT橙汁	美分/磅	148.35	4.21%	3.02%	7.54%	14.96%	88.14%	154.1	85.1	125.5
	巴西冰冻橙汁FOB指数		47.29		-29.73%	-17.14%	-25.58%	-35.77%	74.8	29.7	56.3
其他	CME瘦猪肉	美分/磅	79.23	-2.73%	-3.21%	8.05%	20.77%	35.02%	90.0	44.5	65.8
	CBOT燕麦	美分/蒲式耳	253.00	-9.48%	26.98%	16.59%	-11.23%	17.95%	287	196	236
	CME活牛	美分/磅	91.25	1.11%	0.80%	-5.49%	6.10%	10.57%	99.9	79.1	88.3
	CME3级奶粉	美元/英担	13.61	0.29%	1.95%	6.49%	-4.29%	37.06%	14.9	9.9	13.0
	CME脱脂奶粉	美元/英担	128.00	0.79%	1.99%	21.33%	-0.39%	51.48%	129.5	84.3	109.3
肉禽	鲜猪肉	人民币/公斤	14.70	1.03%	1.59%	-2.26%	-13.53%	1.17%	17.1	14.5	15.8
	鲜牛肉	人民币/公斤	30.07	-0.20%	-0.40%	-2.59%	-1.86%	0.60%	31.3	29.8	30.5
	鲜羊肉	人民币/公斤	33.45	0.30%	1.21%	1.33%	6.70%	7.35%	33.5	31.0	31.9
	白条鸡批发价	元/千克	10.30	0.98%	0.00%	-4.63%	1.98%	0.98%	12.9	9.6	10.5
	鸡蛋批发价	元/千克	6.84	0.88%	11.04%	12.69%	5.39%	2.09%	7.4	5.7	6.4
水产品	鲍鱼	元/千克	140.00	0.00%	0.00%	-12.50%	-36.36%	0.00%	220	116	156
	海参	元/千克	186.00	0.00%	0.00%	16.25%	-2.11%	55.00%	190	140	167
	扇贝	元/千克	7.60	0.00%	0.00%	8.57%	26.67%	26.67%	8.0	6.0	6.6

资料来源: Bloomberg、CEIC、浙商证券研究所





2010 年 05 月我国主要进口农产品进口量与进口价格数据

Apr-10	进口量 (万吨)					价格 (美元/吨)		
	当月值	YOY	MOM	累计值	YOY	当月值	YOY	MOM
大豆	437.0	24.1%	4.0%	1959.5	12.8%	431.7	3.2%	-1.7%
豆粕	0.1	109.1%	-96.6%	4.0	-60.8%	819.1	5.8%	87.8%
豆油	3.0	-84.2%	200.0%	19.0	-73.6%	1026.7	40.6%	-23.8%
棕榈油	38.0	5.6%	-15.6%	199.0	17.1%	795.6	16.1%	0.6%
玉米	0.5	607.2%	31.9%	2.4	860.0%	440.1	-40.3%	-44.2%
大麦	35.3	84.8%	24.3%	102.7	27.9%	226.3	-16.0%	0.2%
大米	3.2	101.3%	19.6%	15.5	41.6%	590.1	0.5%	-13.0%
棉花	20.0	33.3%	-37.5%	136.8	141.3%	1767.8	42.1%	-0.4%
食糖	12.0	-14.3%	500.0%	22.2	-65.2%	616.3	67.5%	19.0%

资料来源: wind、CEIC、浙商证券研究所

2010 年 05 月我国主要出口农产品出口量与出口价格数据

Apr -10	出口量 (万吨)					价格 (美元/吨)		
	当月值	YOY	MOM	累计值	YOY	当月值	YOY	MOM
大豆	2.0	-50.0%	-33.3%	10.0	-52.4%	700.7	22.1%	-13.8%
豆油	0.8	411.7%	20.9%	2.3	58.6%	965.4	-18.5%	-8.9%
玉米	1.6	1.0%	143.9%	7.1	150.7%	260.9	11.2%	-6.2%
大米	3.4	-53.5%	-49.4%	33.1	-16.7%	758.6	9.8%	31.3%
活猪	14.0	-6.7%	0.0%	57.0	0.0%	194.2	0.9%	-3.5%
猪肉	0.9	10.1%	-5.4%	4.2	17.1%	2904.7	-2.5%	2.9%
冻鸡	1.0	60.8%	27.9%	3.7	62.2%	1941.0	3.8%	0.8%
冻鱼	12.0	233.3%	33.3%	0.0	27.3%	3294.1	4.5%	-0.8%
苹果汁	7.0	-12.5%	16.7%			895.3	14.8%	5.5%
番茄酱	10.0	100.0%	66.7%			757.0	-33.1%	-1.0%

注: 活猪的单位为: 万头和美元/头

资料来源: wind、CEIC、浙商证券研究所





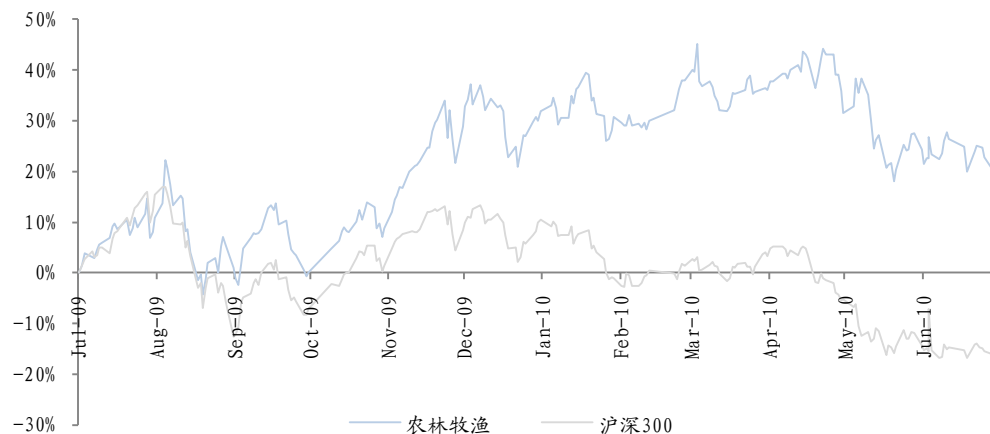
1、6月农业板块表现与估值水平

◆ 6月份（5月28日—6月30日）上证指数、深圳成指和沪深300指数分别下跌9.7%、10.6%和10.1%，农林牧渔板块下跌13.4%，本月跑输大盘。

◆ 农林牧渔板块中，水产养殖下跌6.1%，跌幅最小，林业下跌7.5%，种子、饲料、畜禽加工和果蔬加工分别下跌12.5%、18.2%、15.7%和22.9%。

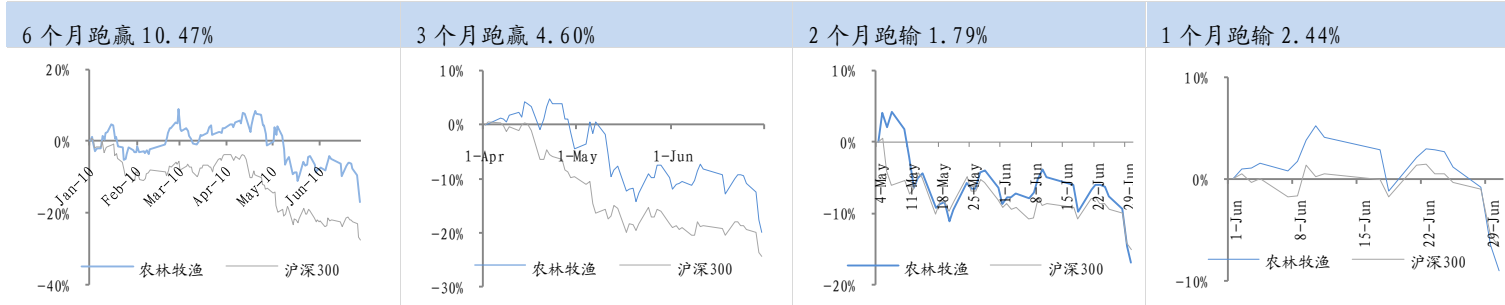
◆ 最近2个月来，农业板块跑输大盘。

图 1：近一年农林牧渔板块与沪深300走势



资料来源：wind、浙商证券研究所

图 2：农林牧渔行业指数与沪深300相对走势



资料来源：wind、浙商证券研究所

表 1：农林牧渔及子板块与大盘指数相对走势

2010/6/04	1 周	1 个月	3 个月	6 个月	12 个月
种子	-8.4%	-12.5%	16.3%	17.7%	43.1%
水产养殖	-7.2%	-6.1%	-6.7%	8.8%	59.4%
林业	-6.2%	-7.5%	-2.3%	3.6%	25.0%
饲料	-11.7%	-18.2%	-23.6%	-5.9%	11.7%
畜禽加工	-13.1%	-15.7%	-24.5%	-28.0%	-2.6%
果蔬加工	-15.1%	-22.9%	-16.0%	-17.3%	35.0%
农林牧渔	-10.1%	-13.4%	-19.9%	-6.9%	18.2%
沪深 300	-6.3%	-10.1%	-19.7%	-23.5%	-17.8%
上证指数	-6.1%	-9.7%	-19.2%	-22.1%	-17.3%
深圳成指	-7.1%	-10.6%	-20.9%	-26.2%	-17.6%

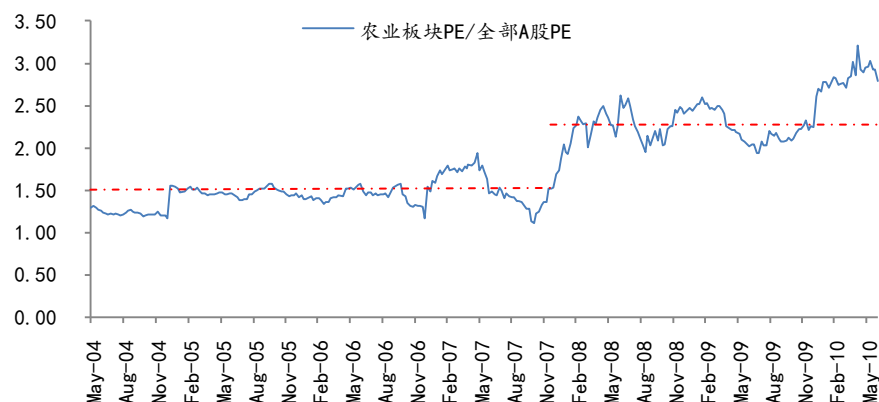
资料来源：wind、浙商证券研究所





- ◆ 目前农业板块静态估值水平较全部 A 股溢价 190%，由于本月农业板块跑输大盘，估值溢价水平较前期高点有所回落。
- ◆ 我们认为当前农业板块估值水平仍处于历史高位，未来估值水平向历史均值水平靠拢概率较大，这意味着未来农业板块跑输大盘的可能性很大。

图 3：农业板块 PE 相对大盘 PE 走势



资料来源：wind、浙商证券研究所

表 2：中央一号文件公布前后农林牧渔板块与上证指数相对收益表现

前 6 月	前 3 月	前 1 月	前半月	前 1 周	公布时间	后 1 周	后半月	后 1 月	后 3 月	后 6 月
-17.31%	-9.08%	6.26%	2.87%	0.05%	2004/2/8	3.54%	5.43%	4.45%	0.17%	-5.05%
-4.83%	-2.17%	-1.14%	-2.48%	-2.69%	2005/1/30	-6.77%	-6.77%	0.49%	-8.53%	-12.06%
1.71%	-4.35%	0.00%	-0.28%	-2.81%	2006/2/21	1.78%	-0.53%	-0.75%	13.81%	11.00%
-23.77%	-14.37%	20.44%	10.93%	0.19%	2007/1/29	6.35%	9.91%	12.34%	30.84%	17.73%
30.07%	57.15%	23.75%	7.87%	1.02%	2008/1/31	-7.95%	-1.10%	8.58%	10.79%	14.78%
-2.90%	27.37%	3.42%	-1.00%	0.00%	2009/2/1	3.88%	4.87%	8.95%	-6.86%	-29.01%
28.53%	28.53%	20.36%	7.86%	2.96%	4.03%	0.35%	-1.46%	4.09%	4.61%	0.00%

资料来源：wind、浙商证券研究所

6 月，全国夏粮收割接近尾声，从农业部预估的数据看，今年夏粮比去年减产 35 万吨，结束连续 6 年丰产局面，小麦收购价随之大幅走高。结合年初以来玉米价格不断上涨的情况，我们认为下半年粮价存在较大上行风险。下游农产品加工行业将承受原材料上涨压力，相对应，农业上游行业如种子、水产养殖则成为主要受益方。

从估值角度而言，我们认为农业板块估值未来逐步理性回归，因此板块整体跑输大盘的概率很大。

“轻行业、重个股”是我们的主要策略，从农产品价格上涨和通胀出发，我们推荐农业上游行业一种业和水产养殖；行业存在“底部反转”可能的公司，如正邦科技、圣农发展和国投中鲁值得重点关注；此外，经营转型，业绩有望反转的绿大地也是我们本月推荐的重点公司。





2、主要农产品价格

2.1 软商品

2.1.1 食糖

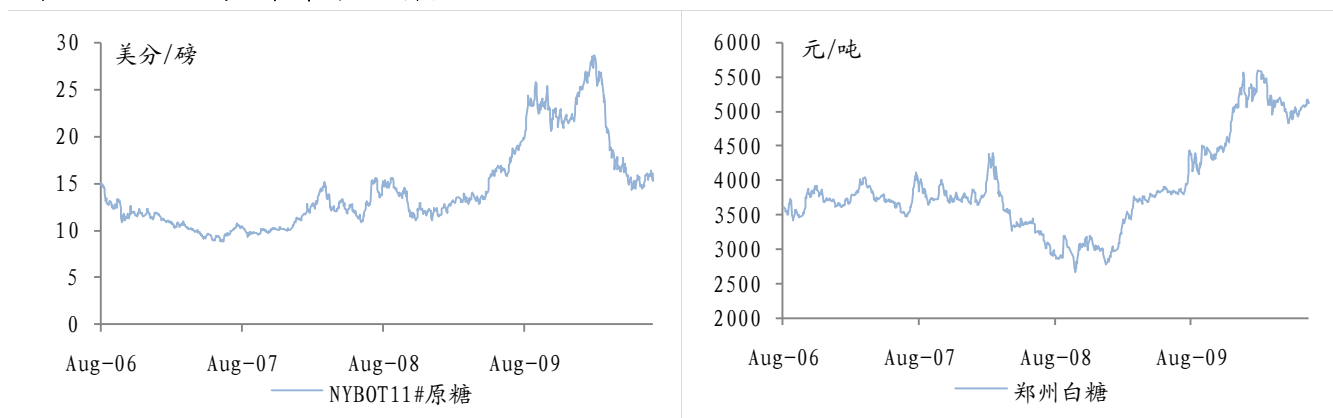
期货方面：6月30日 NYBOT11#原糖主力合约结算价 16.06 美分/磅，本月上涨 9.33%，消费旺季来临，国际原糖价格出现反弹。

◆ 印度 09/10 榨季基本结束，预计食糖产量达到 1880 万吨，较去年增长 32.4%，不过消费量将达到 2250 万吨，有 370 万吨的供需缺口。印度农业部表示随着甘蔗种植面积增加，10/11 榨季食糖产量有望达到 2300 万吨，印度将由食糖进口国变为食糖出口国。

◆ Unica 数据显示，截至 6 月 1 日，巴西中-南部地区 10/11 榨季食糖产量达到 670 万吨，同比增长 31%。同时，Unica 表示本榨季巴西蔗糖产量将达到 3409 万吨，同比增长 10%。

◆ 未来供给好转利空期货价格长期走势，不过由于现货市场供需偏紧，且逢消费旺季来临，我们认为期货价格短期内有反弹空间。

图 4：NYBOT11#原糖和郑州白糖价格



资料来源：bloomberg、浙商证券研究所

国内期货市场，郑州白糖主力合约 6 月份收于 5132 元/吨，环比上涨 4.16%。我们认为国内白糖期货价格短期内仍将维持坚挺走势，不过大幅上涨难度较大。

◆ 09/10 榨季结束，全国主要食糖产区产糖量 1073.83 万吨，同比减少 169 万吨。国内食糖年消费量约 1350 万吨，存在 280 万吨供给缺口。

◆ 本年度前 5 个月，国内共进口食糖 22.2 万吨，较去年同期下降 65.2%，但 5 月份单月进口 12 万吨，环比增长 500%。我们认为年初国际糖价处于历史高位，抑制了国内进口需求，随着国外食糖价格走低，预计下半年国内进口量将出现大幅增长，以弥补国内产量不足。

◆ 目前国内食糖市场的现状是，不但现货市场供需偏紧，而且下年度产量是否增产也并不明确。尽管 4 月初广西糖会上，广西糖协表示 10/11 产季广西甘蔗种植面积将达到 1650 万亩，较 09/10 产季提高 170 万亩，但由于干旱影响，实际种植面积可能 1600 万亩都不到，进入 5 月份后，南方地区又受到水患侵袭，未来产量不确定性增加。

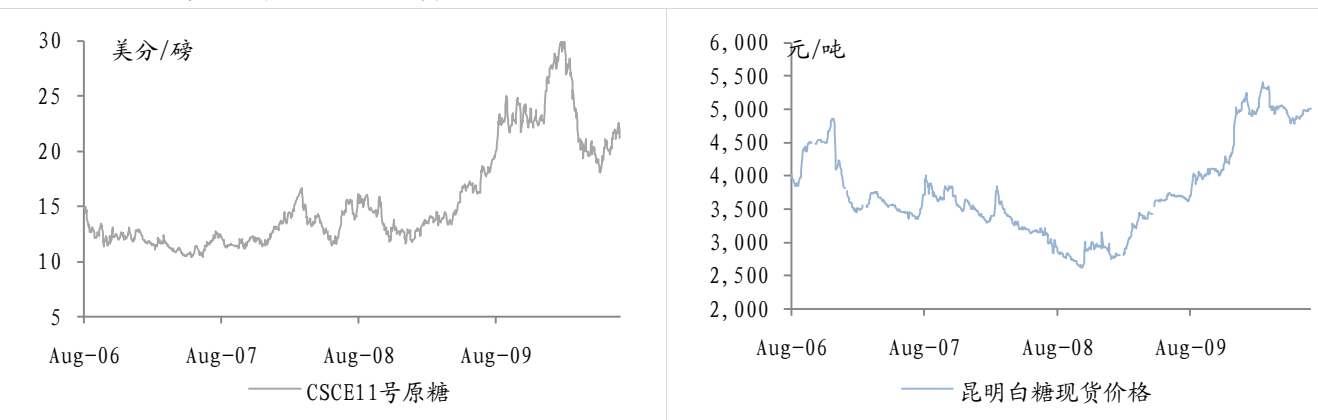




◆ 进入夏季后，食糖消费量陡增将加剧供需矛盾，而且对未来甘蔗产量的不确定性将支撑食糖价格走势。但国际市场长期价格走低既成事实，因此有外围因素的牵制，国内糖价大幅走高的动力不足。

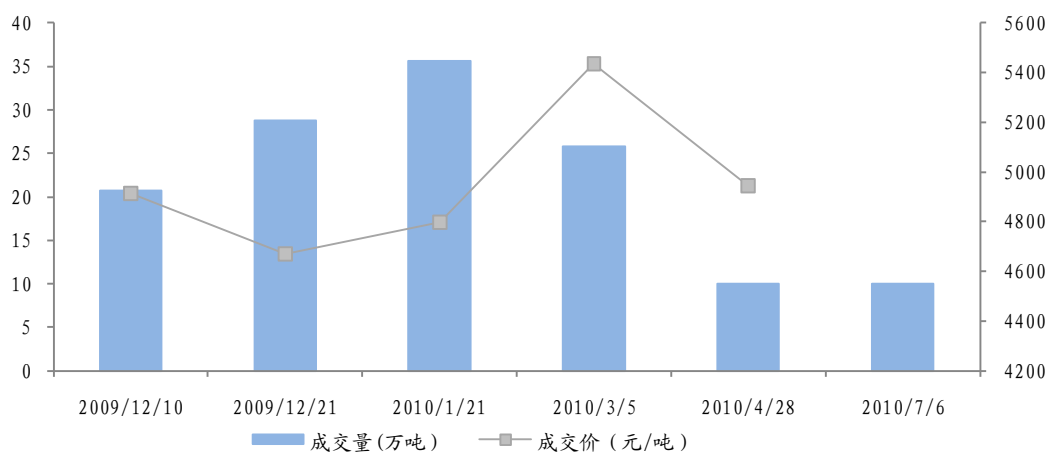
现货方面：CSCE11 号原糖现货价格 6 月份报收 21.88 美分/磅，同比上涨 9.13%，国内市场方面，昆明白糖现货价格报收 5020 元/吨，同比上涨 3.51%。

图 5：CSCE11 号原糖和昆明白糖现货价格



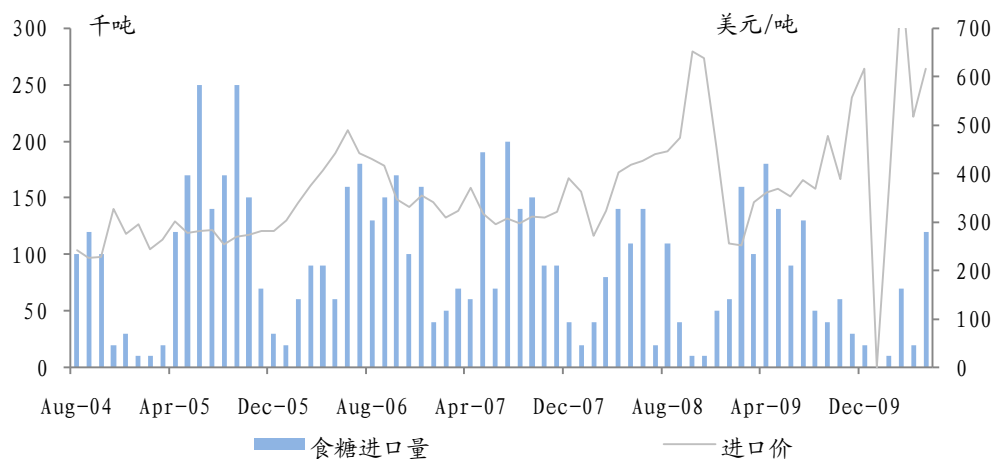
资料来源：bloomberg、浙商证券研究所

图 6：09/10 榨季国储糖拍卖量和成交价



资料来源：浙商证券研究所

图 7：国内食糖单月进口量和进口价



资料来源：CEIC、浙商证券研究所





2.1.2 棉花

期货方面：截至6月30日 NYBOT 棉花主力合约报收 76.38 美分/磅，月跌幅 2.15%。6 月国内棉花期货合约报收 17135 元/吨，上涨 2.09%。

◆ 6 月 30 日 USDA 公布 2010 年全美棉花种植面积，为 6616 万亩，较 2009 年增长 19%。

◆ 印度棉协的报告显示，10/11 产季全球棉花种植面积为 4.9 亿亩，较上季增长 8%，预计产量将达到 2480 万吨，同比增长 13%，增长区域主要来自于美国和印度。同时，印棉协预计天气因素将导致中国棉花增产受限，预计 10/11 产季产量为 710 万吨，进口量将达到 270 万吨。

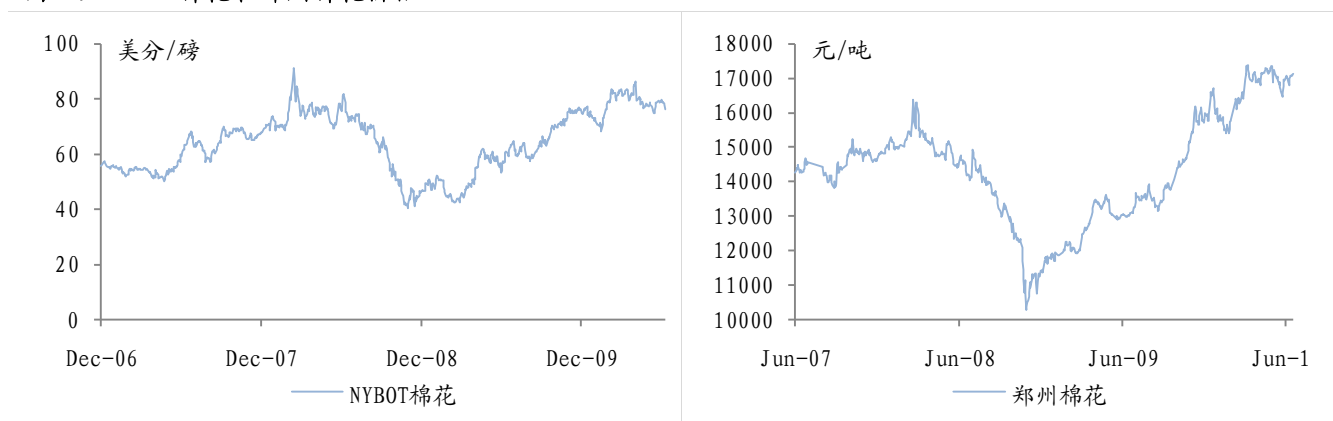
◆ 中国棉协公布的数据显示，2010 年全国棉花种植面积为 7720 万亩，较 2009 年增长 3.9%。但由于前期气温偏低，种植推迟，导致本季生育期推迟 7-10 天，单产水平可能下降，因此我们对今年国内棉花产量预测比国外机构更为悲观，认为产量仅能维持去年 640 万吨的水平。未来潜在供给缺口在 350 万吨左右。

◆ 从基本面角度而言，我们长线看好棉价走势。

◆ 不过短线内，由于政府本年度已经发放 360 万吨进口配额，较去年 150 万吨大幅增长，此外，据棉协透露，60 万吨抛储预案也已获批，较强的调控预期，可能导致近期期货价格走低。

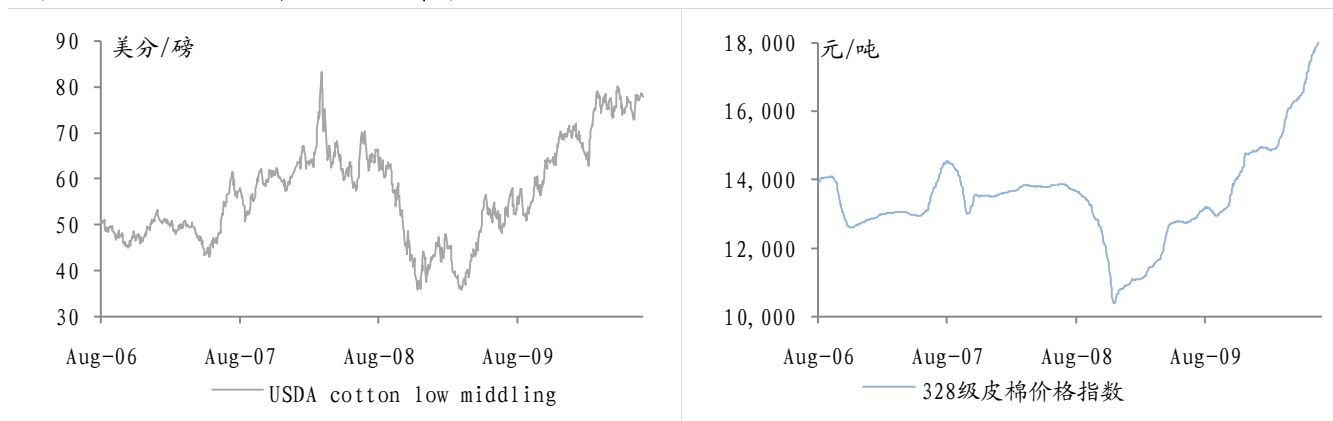
现货方面：6 月份 cotlookA 指数报收 88.80 美分/磅，下跌 4.46%，国内 328 级皮棉价格指数报收 18355 元/吨，上涨 4.78%。棉花呈现出“内强外弱，现强期弱”格局。

图 8：NYBOT 棉花和郑州棉花价格



资料来源：bloomberg、浙商证券研究所

图 9：COTLOOKA 指数和 328 级皮棉价格指数

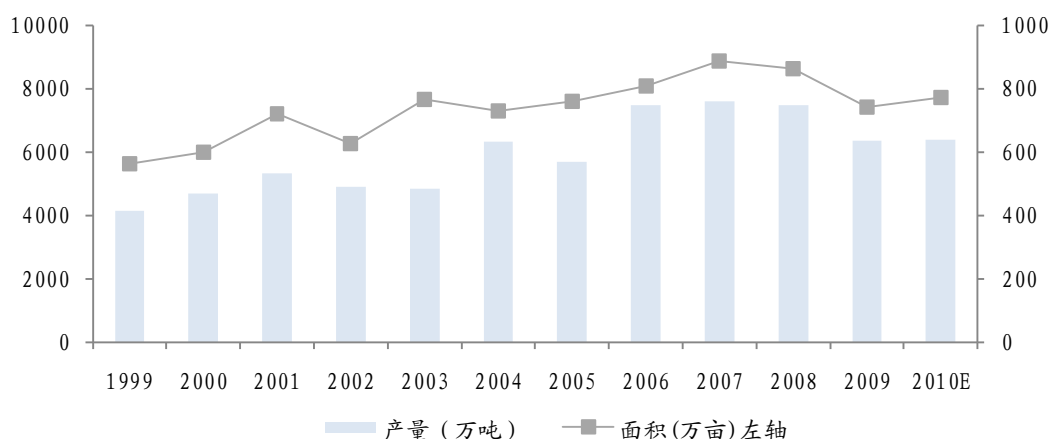


资料来源：bloomberg、浙商证券研究所





图 10: 全国棉花种植面积和产量



资料来源: 浙商证券研究所

表 3: 全球和中国棉花供需平衡表

中国			2010年06月预测值		2010年05月预测值		
单位: 百万包	07/08	08/09	09/10	10/11	09/10	10/11	本期预测
期初库存	20.54	20.50	22.37	20.64	22.37	19.84	↑
产量	37.00	36.70	32.50	33.00	32.50	33.00	-
进口量	11.53	7.00	10.80	11.50	10.00	11.50	-
总消费量	51.00	44.00	47.50	49.00	47.50	49.00	-
出口量	0.06	0.08	0.03	0.03	0.03	0.03	-
损耗量	-2.50	-2.25	-2.50	-2.50	-2.50	-2.50	-
期末库存	20.50	22.37	20.64	18.62	19.84	17.82	↑
库存消费比	40.2%	50.8%	43.5%	38.0%	41.8%	36.4%	↑

全球			2010年06月预测值		2010年05月预测值		
单位: 百万包	07/08	08/09	09/10	10/11	09/10	10/11	本期预测
期初库存	63.13	62.66	62.70	52.21	63.16	52.75	↓
产量	119.91	107.40	102.89	114.32	102.91	113.88	↑
进口量	38.99	30.01	35.70	36.12	34.62	35.73	↑
总消费量	122.97	109.78	116.43	119.49	115.89	119.08	↑
出口量	38.47	30.13	35.26	36.14	34.59	35.72	↑
损耗量	-2.06	-2.59	-2.60	-2.58	-2.55	-2.58	-
期末库存	62.66	62.75	52.21	49.59	52.75	50.13	↓
库存消费比	51.0%	57.2%	44.8%	41.5%	45.5%	42.1%	↓

资料来源: USDA、浙商证券研究所

2.2 生猪

◆ 根据农业部生猪价格预警系统监测的生猪、猪肉价格, 截止 6 月份第 4 周 (6 月 25 日), 全国 22 个省市生猪批发价为 10.37 元/千克, 生猪价格连续 4 周回升。

◆ 6 月猪粮比价为 4.98:1, 较 5 月末出现回升, 猪粮比已连续 20 周跌破 6:1 的盈利警戒线。不过由于生猪价格回升, 玉米价格走势趋稳, 豆粕价格下跌, 养殖户亏损幅度减小。

◆ 我们认为 6 月份生猪价格出现回升是多方面因素作用的结果: 其一, 南方多地区发生水灾, 交通受阻, 致使生猪调入省出现供给短缺, 猪价回升; 其二, 6 月 30 日商务部公布第五次猪肉收储计划, 生猪收储速度明显加快。

◆ 农业部公布的 5 月份生猪和能繁母猪存栏量分别为 4.337 亿头和 4700 万头, 同比下降 4.3% 和 3.7%, 较上月环比下降 0.5% 和 1.3%。年初因疫病导致的提前出栏以及仔猪补栏不足情形在目前的生





猪存栏数据上已经有所显现,随着中秋国庆来临,生猪市场供需格局将发生改变,生猪价格上涨的概率越来越大。

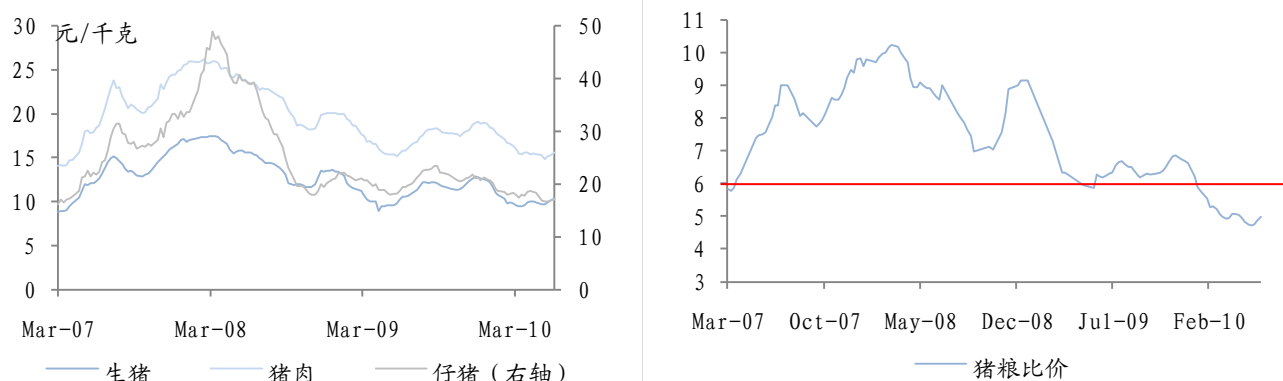
◆ 本轮生猪养殖亏损已持续 5 个月以上,是历史上持续时间最长的一次。生猪养殖亏损时间越长,意味着未来生猪和母猪存栏量越低,后续生猪和猪肉价格报复性上涨可能性越大。近 2 个月来政府高频率的猪肉收储表明政府已经开始关注到明年因供给不足导致猪肉价格大幅上涨的风险。我们认为未来生猪价格上涨 20% 是大概率事件,因此建议关注正邦科技和新五丰。至于生猪屠宰及深加工企业,则需要密切关注“肉一猪”价差走势,但就历史经验而言,在生猪价格上涨初期,对生猪屠宰及深加工企业是不利的。

表 4: 今年以来五次收储时间

4 月 13 日	经国务院批准,商务部会同财政部、发展改革委、中国农业发展银行公开竞价收储 2010 年第一批中央储备冻猪肉。此前,商务部已在云南、广西等旱灾地区定向收储了部分中央储备冻猪肉。
4 月 20 日	经国务院批准,商务部会同财政部、发展改革委、中国农业发展银行公开竞价收储今年第二批中央储备冻猪肉
5 月 20 日	商务部会同财政部、发展改革委、中国农业发展银行公开竞价收储今年第三批中央储备冻猪肉。此次收储继续采用公开电子竞价方式进行,共有 92 家屠宰加工企业参加竞标,最终 50 家企业竞卖成功。收储库点主要分布在山东、安徽、河北、河南、四川、福建、吉林等 12 个地区。
6 月 2 日	商务部会同财政部、发展改革委、中国农业发展银行公开竞价收储今年第四批中央储备冻猪肉。此次收储仍采用公开电子竞价方式进行,共有 120 家企业参加竞标,其中有 69 家企业竞卖成功。收储库点主要分布在山东、河南、湖南、江苏、四川、河北、辽宁、黑龙江等 14 个地区。
6 月 30 日	商务部会同财政部、发展改革委、中国农业发展银行公开竞价收储今年第五批中央储备冻猪肉。此次收储仍采用公开电子竞价方式进行,共有 131 家企业参加竞标,其中有 53 家企业竞卖成功。

资料来源:商务部、浙商证券研究所

图 11: 生猪、猪肉、仔猪价格及猪粮比价

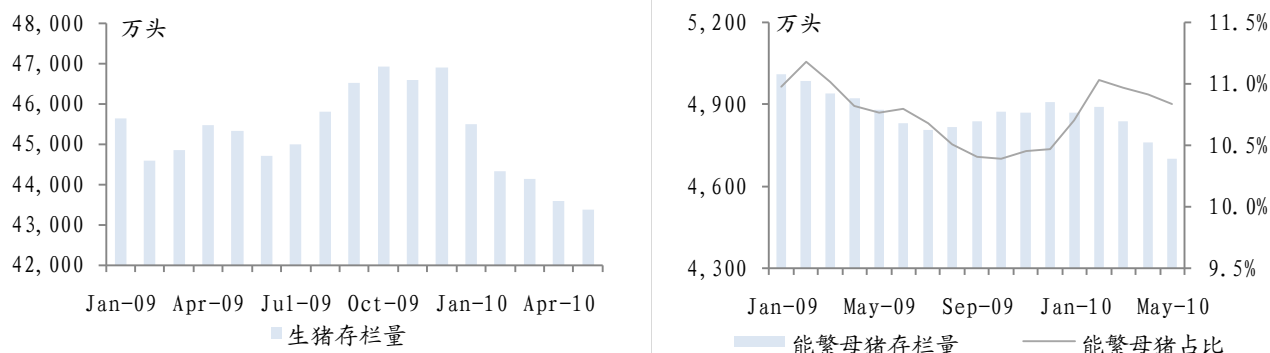


资料来源: wind、浙商证券研究所



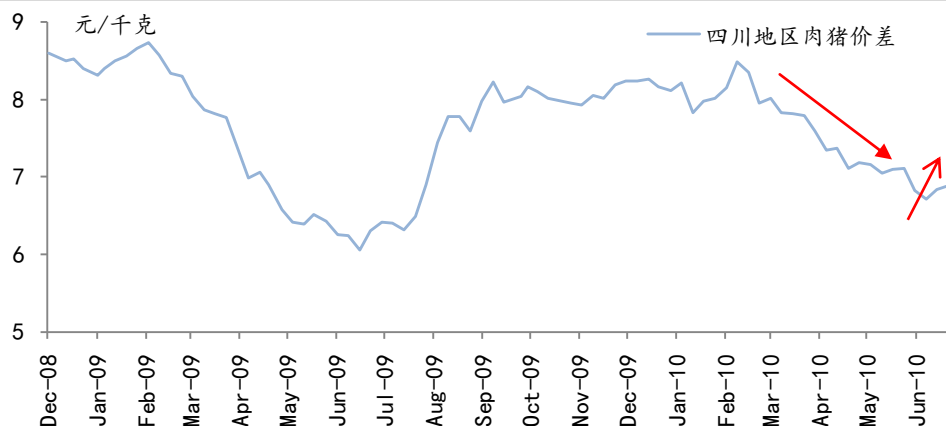


图 12: 生猪存栏量和能繁母猪存栏量



资料来源: wind、浙商证券研究所

图 13: 四川地区“肉一猪”价差



来源: 四川生猪预警系统、浙商证券研究所

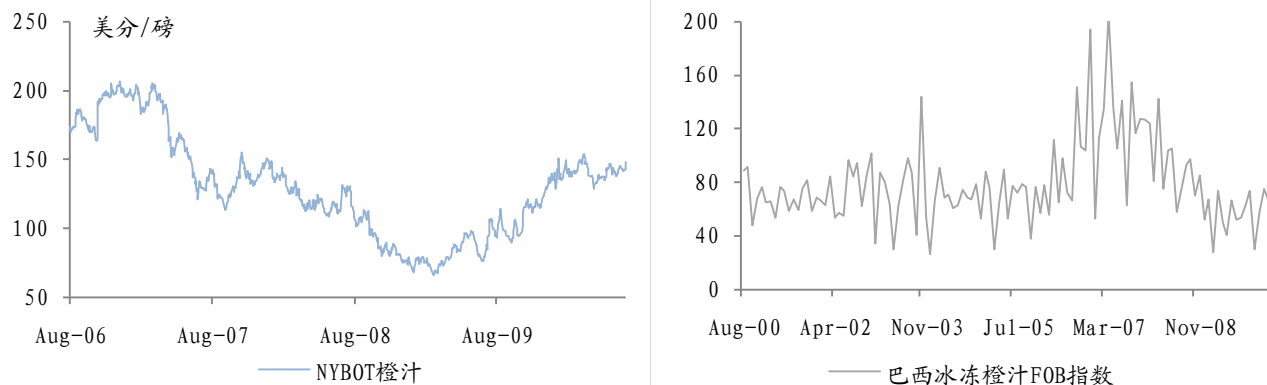
2.3 番茄酱和果汁

- ◆ 6 月份 NYBOT 橙汁主力合约价格报收 148.35 美分/磅，月上涨 3.02%。
- ◆ 5 月份浓缩苹果汁出口 7 万吨，环比上升 16.7%，同比下跌 12.5%，出口价格 895.3 美元/吨，环比上涨 5.5%，同比上涨 14.8%。番茄酱方面，5 月份出口 10 万吨，同比上涨 100%，环比上升 66.7%，出口价格 757.0 美元/吨，同比下降 33.1%，环比下跌 1.0%。
- ◆ 今年 1-5 月份，浓缩苹果汁累计出口 29 万吨，同比减少 9 万吨，出口价格 858.8 美元/吨，同比上涨 4.5%；番茄酱出口 43 万吨，同比增加 15 万吨，出口价格 792.1 美元/吨，同比下降 28.2%。
- ◆ 目前欧洲苹果库存与去年基本持平，库存因素难以导致浓缩苹果汁短期内提价。不过，波兰 5 月份遭遇水灾，预计 2010 年苹果将减产 13%，同时，陕西、山西和山东等国内苹果主产区前期也遭受低温天气灾害，预计苹果也将减产，因此在 8 月份新榨季开始后，苹果汁提价可能性大大提高。
- ◆ 5 月份国内番茄酱对外报价 560 欧元/吨，较 3 月份 490 欧元/吨上涨 70 欧元/吨，但考虑近期欧元贬值影响，目前番茄酱对外报价仅有 700 美元/吨。我们预计 2010 年全国番茄产量将达到 750-800 万吨，折合番茄酱产量 110-120 万吨左右，短期内我们对番茄酱价格保持悲观看法，认为下半年番茄酱出口价将回落至 600-700 美元/吨，2010 年底至 2011 年一季度随着库存降低，番茄酱价格才有望见底回升。



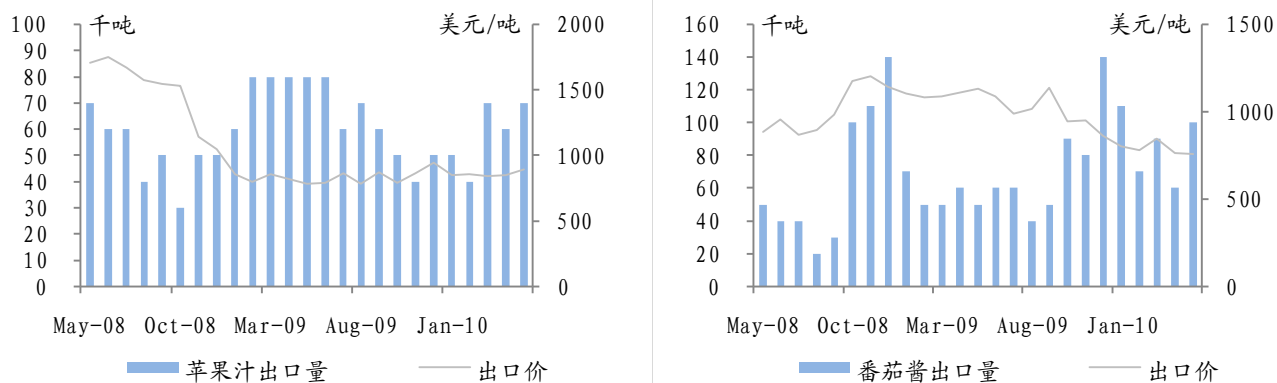


图 14: NYBOT 橙汁和巴西冰冻橙汁 FOB 指数价格



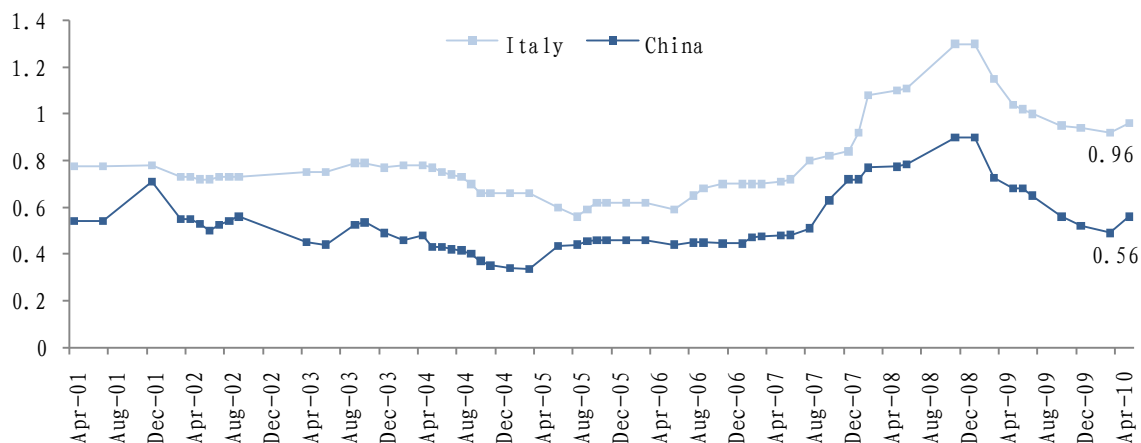
资料来源: bloomberg、浙商证券研究所

图 15: 苹果汁和番茄酱出口量及价格



资料来源: CEIC、浙商证券研究所

图 16: 意大利和中国番茄酱对外报价 (欧元/千克)



资料来源: tomatoland、浙商证券研究所





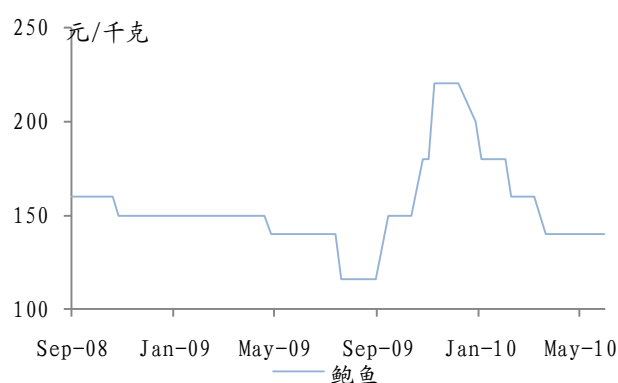
2.4 水产品

◆ 6 月份山东威海水产品批发市场鲍鱼批发价为 140 元/千克，与上月持平，海参批发价 186 元/千克，与上月持平，扇贝批发价 7.6 元/千克，与上月持平。

◆ 6 月底青岛海域出现大规模浒苔，国家海洋局北海分局的监测结果表明，青岛海域覆盖面积约 380 平方公里，分布面积 12800 平方公里，今年浒苔爆发规模约是去年 3 倍左右。由于海参即将进入夏季休眠，大规模浒苔出现，将导致海水含氧量降低，造成海参死亡。

◆ 我们认为青岛海域爆发的大规模浒苔或将导致青岛区域海参产量降低，利于下半年海参价格坚挺走势，对处于烟台海域的好当家和东方海洋形成利好。

图 17：威海水产品批发市场海参和鲍鱼价格



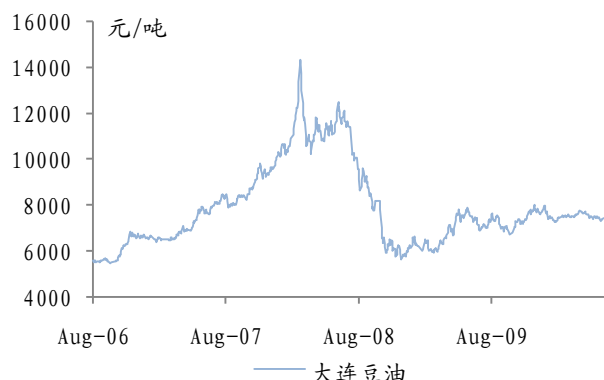
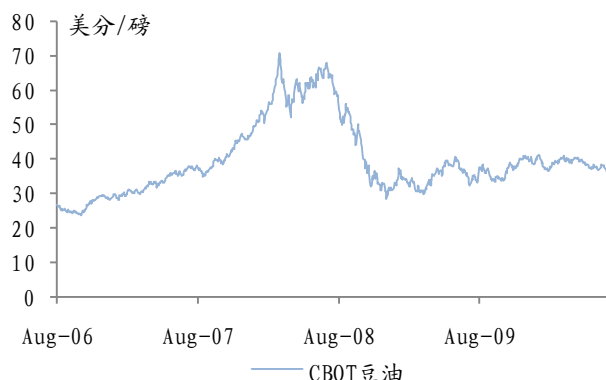
资料来源：威海水产品批发市场、浙商证券研究所

2.5 油脂

期货方面：6 月 CBOT 豆油报收 36.45 美分/磅，下跌 3.67%，大连豆油报收 7234 元/吨，下跌 2.72%，郑州菜籽油报收 8082 元/吨，上涨 0.30%，大连棕榈油报收 6438 元/吨，下跌 3.07%。

现货方面：天津棕榈油 FOB 价 6390 元/吨，下跌 4.34%；天津 1 级色拉油 FOB 价 7200 元/吨，下跌 2.44%，山东 4 级花生油 FOB 价 11500 元/吨，持平；山东 4 级棉籽油 FOB 价 7080 元/吨，下跌 1.67%；江苏菜籽油 FOB 价 4100 元/吨，上涨 2.5%。

图 18：CBOT 豆油和大连豆油价格

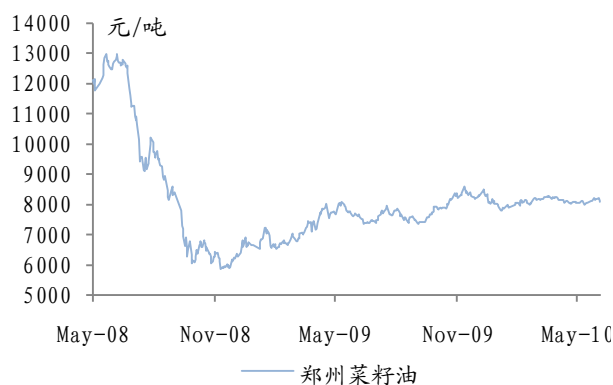


资料来源：bloomberg、浙商证券研究所



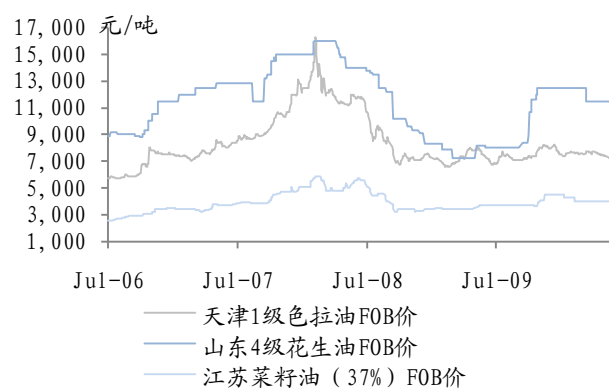
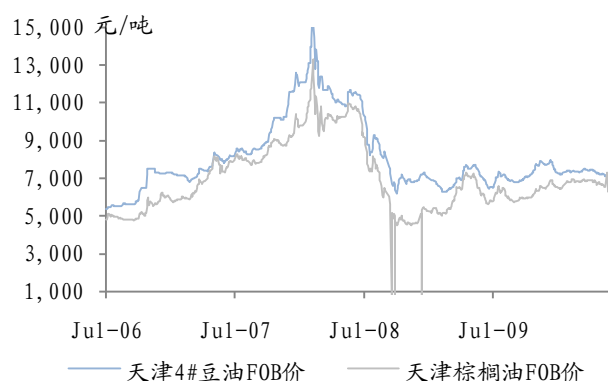


图 19: 郑州菜籽油和大连棕榈油价格



资料来源: bloomberg、浙商证券研究所

图 20: 天津 4#豆油、天津棕榈油、天津 1 级色拉油、山东 4 级花生油、江苏菜籽油 FOB 价



资料来源: bloomberg、浙商证券研究所

表 5: 全球和中国豆油供需平衡表

中国			2010年06月预测值		2010年05月预测值		本期预测
单位: 百万吨	07/08	08/09	09/10	10/11	09/10	10/11	
期初库存	0.25	0.23	0.47	0.2	0.47	0.29	↓
产量	7.05	7.31	8.43	9.43	8.43	9.39	↑
进口量	2.73	2.49	1.60	2.15	1.90	2.15	-
总消费量	9.69	9.49	10.21	11.45	10.42	11.48	↓
出口量	0.10	0.08	0.08	0.07	0.08	0.07	-
期末库存	0.23	0.47	0.20	0.26	0.29	0.29	↓
库存消费比	2.4%	5.0%	2.0%	2.3%	2.8%	2.5%	↓

全球			2010年06月预测值		2010年05月预测值		本期预测
单位: 百万吨	07/08	08/09	09/10	10/11	09/10	10/11	
期初库存	3.56	3.09	2.82	2.61	2.94	2.82	↓
产量	37.55	35.88	37.98	39.97	38.01	39.96	↑
进口量	10.41	8.80	8.56	8.97	8.76	8.85	↑
总消费量	37.63	35.78	37.74	39.86	38.03	39.80	↑
出口量	10.87	9.06	9.01	9.06	8.86	9.06	-
期末库存	3.02	2.93	2.61	2.63	2.82	2.78	↓
库存消费比	8.0%	8.2%	6.9%	6.6%	7.4%	7.0%	↓

资料来源: USDA、浙商证券研究所



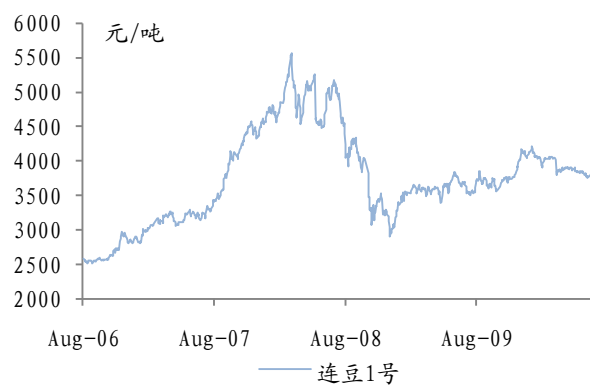
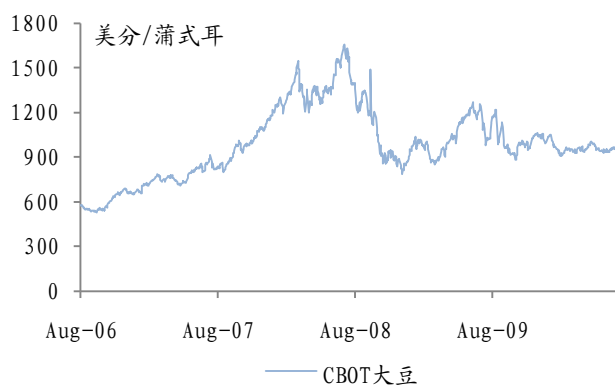


2.6 大宗原粮

2.6.1 大豆

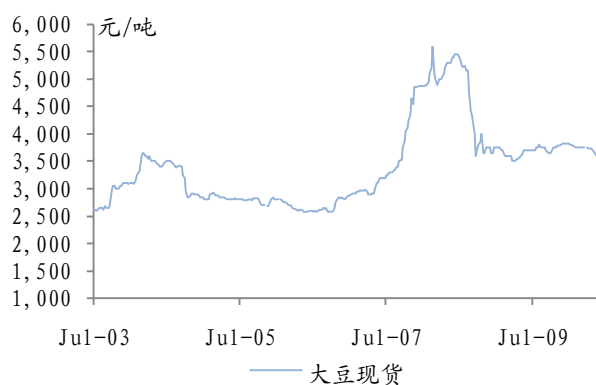
期货方面：6 月份 CBOT 大豆主力合约价格报收 948.50 美分/蒲式耳，本月上涨 1.15%。连豆 1 号 5 月报收 3786 元/吨，本月下跌 0.94%。

图 21: CBOT 大豆与连豆 1 号价格



资料来源: bloomberg、浙商证券研究所

图 22: USDA 美豆 1 号与郑州批发市场大豆现货价格



资料来源: bloomberg、浙商证券研究所

现货方面：6 月份 USDA 美豆 1 号现货价格 9.41 美元/蒲式耳，较上月上涨 1.13%，国内方面，郑州粮食批发市场大豆现货价格 3600 元/吨，本月下跌 2.70%。

表 6: 全球和中国大豆供需平衡表

中国	2010年06月预测值				2010年05月预测值		本期预测
单位: 百万吨	07/08	08/09	09/10	10/11	09/10	10/11	
期初库存	2.70	4.25	9.05	12.62	9.05	11.49	↑
产量	14.00	15.54	14.70	14.60	14.50	15.20	↓
进口量	37.82	41.10	47.00	49.00	46.00	49.00	-
压榨消费量	39.52	41.04	47.28	52.90	47.28	52.70	↑
总消费量	49.82	51.44	57.88	63.72	57.81	63.52	↑
出口量	0.45	0.40	0.25	0.45	0.25	0.45	-
期末库存	4.25	9.05	12.62	12.05	11.49	11.72	↑
库存消费比	8.5%	17.6%	21.8%	18.9%	19.9%	18.5%	↑





全球			2010年06月预测值		2010年05月预测值		
单位: 百万吨	07/08	08/09	09/10	10/11	09/10	10/11	本期预测
期初库存	62.89	52.96	43.66	65.47	43.04	63.76	↑
产量	221.13	211.77	259.20	249.93	258.00	250.13	↓
进口量	78.16	77.20	84.15	86.38	83.23	86.46	↓
压榨消费量	201.93	193.90	205.22	215.30	205.32	215.31	↓
总消费量	229.75	222.16	235.20	246.55	235.11	246.35	↑
出口量	79.52	76.94	86.35	88.24	85.39	87.92	↑
期末库存	52.91	42.82	65.47	66.99	63.76	66.09	↑
库存消费比	23.0%	19.3%	27.8%	27.2%	27.1%	26.8%	↑

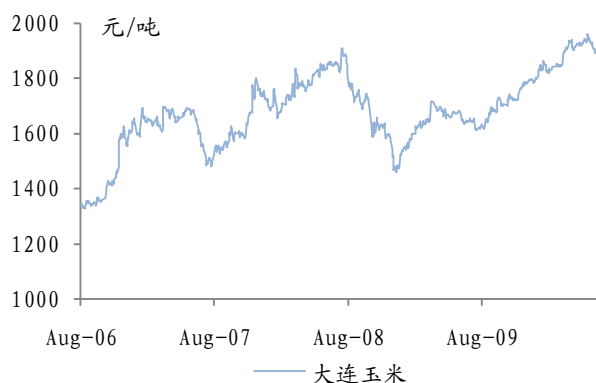
资料来源: USDA、浙商证券研究所

2.6.2 玉米

期货方面: 6月CBOT玉米报收354.25美分/蒲式耳,较上月下跌1.32%,国内大连玉米期货主力合约报收1870元/吨,下跌3.75%。

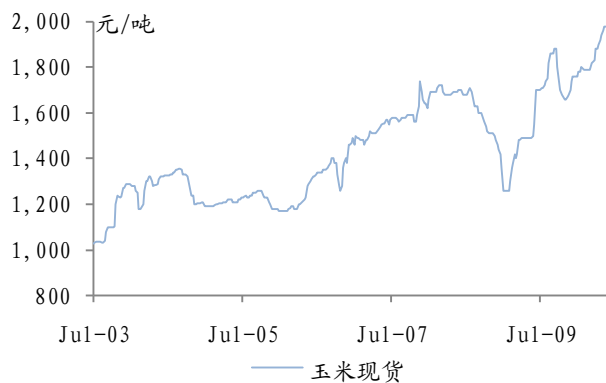
现货方面: 6月份USDA美玉2号现货价格3.29美元/蒲式耳,较上月下跌0.61%。国内市场,郑州粮食批发市场玉米现货价格1980元/吨,持平。

图 23: CBOT 玉米和大连玉米价格



资料来源: bloomberg、浙商证券研究所

图 24: USDA 黄玉 2 号和郑州批发市场玉米现货价格



资料来源: bloomberg、浙商证券研究所





表 7: 全球和中国玉米供需平衡表

中国			2010年06月预测值		2010年05月预测值		本期预测
单位: 百万吨	07/08	08/09	09/10	10/11	09/10	10/11	
期初库存	36.60	39.39	53.17	53.02	53.17	53.32	↓
产量	152.30	165.90	155.00	166.00	155.00	166.00	-
进口量	0.04	0.05	1.00	0.10	0.30	0.10	-
饲料消费量	105.00	110.00	109.00	110.00	108.00	110.00	-
总消费量	149.00	152.00	156.00	159.00	155.00	159.00	-
出口量	0.55	0.17	0.15	0.20	0.15	0.20	-
期末库存	39.39	53.17	53.02	59.92	53.32	60.22	↓
库存消费比	26.4%	35.0%	34.0%	37.7%	34.4%	37.9%	↓

全球			2010年06月预测值		2010年05月预测值		本期预测
单位: 百万吨	07/08	08/09	09/10	10/11	09/10	10/11	
期初库存	108.87	129.86	147.56	143.41	147.35	147.04	↓
产量	791.87	794.79	808.80	835.77	808.57	835.03	↑
进口量	98.35	82.30	82.45	87.12	81.55	86.12	↑
饲料消费量	496.23	479.69	481.78	493.50	481.92	492.70	↑
总消费量	771.13	777.16	812.96	831.86	808.88	827.87	↑
出口量	98.61	84.41	87.06	89.93	86.01	88.53	↑
期末库存	129.60	147.50	143.41	147.32	147.04	154.21	↓
库存消费比	16.8%	19.0%	17.6%	17.7%	18.2%	18.6%	↓

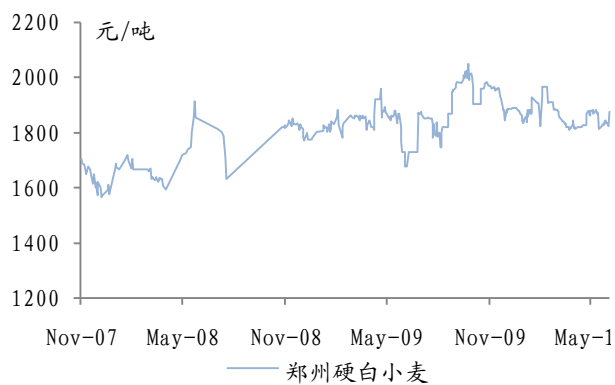
资料来源: USDA、浙商证券研究所

2.6.3 小麦

期货方面: 6月CBOT小麦主力合约报收480.25美分/蒲式耳, 月上涨1.05%。郑州硬白小麦主力合约6月报收1876元/吨, 下跌0.21%。

现货方面: 6月份USDA小麦1号现货价格4.63美元/蒲式耳, 较上月下跌1.60%。国内方面, 郑州粮食批发市场玉米现货价格1950元/吨, 上涨0.52%。

图 25: CBOT小麦和郑州硬麦价格

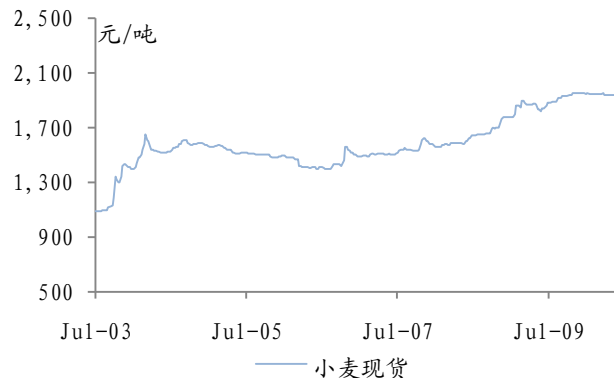


资料来源: bloomberg、浙商证券研究所





图 26: USDA 小麦 1 号现货和郑州粮食批发市场小麦现货价格



资料来源: bloomberg、浙商证券研究所

表 8: 全球和中国小麦供需平衡表

中国			2010年06月预测值		2010年05月预测值		
单位: 百万吨	07/08	08/09	09/10	10/11	09/10	10/11	本期预测
期初库存	38.45	38.96	45.69	55.64	45.69	55.44	↑
产量	109.30	112.46	114.50	112.00	114.50	112.00	-
进口量	0.05	0.48	1.30	0.90	1.10	0.90	-
饲料消费量	8.00	5.00	8.00	8.00	8.00	7.00	↑
总消费量	106.00	102.50	105.00	104.80	105.00	103.80	↑
出口量	2.84	0.72	0.85	0.85	0.85	0.85	-
期末库存	38.96	48.69	55.64	62.89	55.44	63.69	↓
库存消费比	36.8%	47.5%	53.0%	60.0%	52.8%	61.4%	↓

全球			2010年06月预测值		2010年05月预测值		
单位: 百万吨	07/08	08/09	09/10	10/11	09/10	10/11	本期预测
期初库存	127.59	122.66	165.05	192.90	165.06	193.37	↓
产量	610.46	683.27	680.04	668.52	679.98	672.18	↓
进口量	113.45	136.28	128.01	127.65	126.34	125.65	↑
饲料消费量	96.32	112.85	118.65	122.34	118.90	122.80	↓
总消费量	616.98	640.70	652.18	667.49	651.67	667.46	↑
出口量	117.20	143.01	128.88	131.36	126.99	129.18	↑
期末库存	121.07	165.23	192.90	193.93	193.37	198.09	↓
消费库存比	19.6%	25.8%	29.6%	29.1%	29.7%	29.7%	↓

资料来源: USDA、浙商证券研究所

2.6.4 水稻/大米

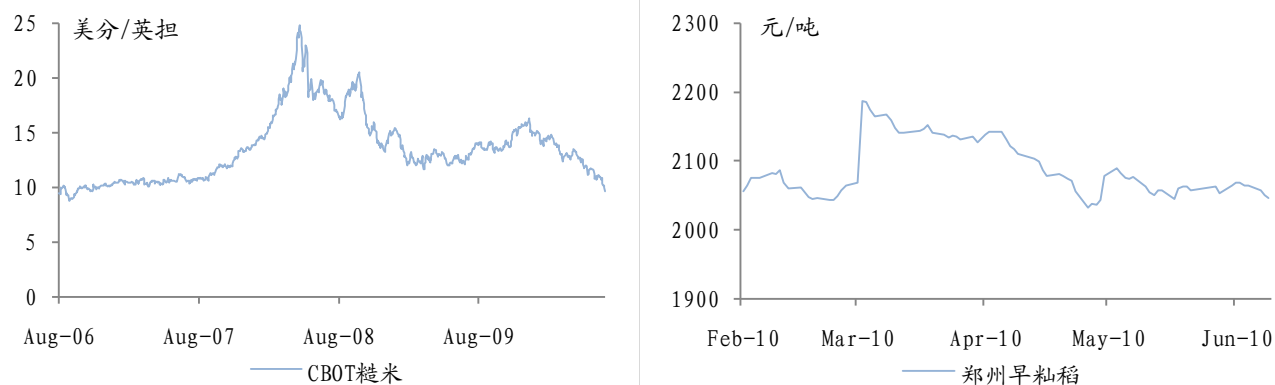
期货方面: 6 月份 CBOT 糙米主力合约报收 9.69 美分/英担, 月下跌 16.97%。郑州早籼稻主力合约本月报收 2047 元/吨, 下跌 0.78%。

现货方面: 6 月泰国白米 FOB 价格为 794 美元/吨, 下跌 1.61%。国内方面, 郑州粮食批发市场早籼米现货价格 2760 元/吨, 较上月持平。



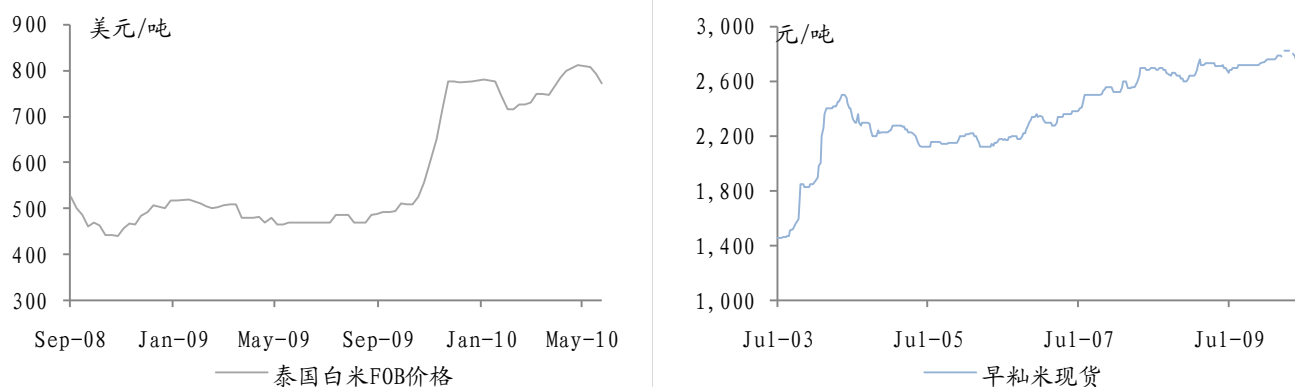


图 27: CBOT 糙米和郑州早籼稻价格



资料来源: bloomberg、浙商证券研究所

图 28: 泰国白米 FOB 价格和郑州粮食批发市场早籼米现货价格



资料来源: bloomberg、浙商证券研究所

表 9: 全球和中国大米供需平衡表

中国	2010年06月预测值				2010年05月预测值		本期预测
单位: 百万吨	07/08	08/09	09/10	10/11	09/10	10/11	
期初库存	35.92	38.02	38.9	40.85	38.90	40.85	-
产量	129.85	134.33	137.00	137.50	137.00	137.50	-
进口量	0.30	0.34	0.30	0.33	0.30	0.33	-
总消费量	127.45	133.00	134.50	135.50	134.50	135.50	-
出口量	0.97	0.78	0.85	0.90	0.85	0.90	-
期末库存	37.64	38.90	40.85	42.28	40.85	42.28	-
库存消费比	29.5%	29.2%	30.4%	31.2%	30.4%	31.2%	-

全球	2010年06月预测值				2010年05月预测值		本期预测
单位: 百万吨	07/08	08/09	09/10	10/11	09/10	10/11	
期初库存	75.1	81	90.81	89.62	90.71	90.32	↓
产量	433.42	447.20	440.57	459.44	442.17	459.74	↓
进口量	29.21	26.98	27.74	28.70	27.75	28.69	↑
总消费量	428.13	437.31	441.76	452.79	442.56	453.44	↓
出口量	31.09	28.79	29.67	31.49	29.67	31.42	↑
期末库存	80.39	90.90	89.62	96.27	90.32	96.62	↓
库存消费比	18.8%	20.8%	20.3%	21.3%	20.4%	21.3%	↓

资料来源: USDA、浙商证券研究所





2.7 果蔬

表 10: 商务部公布的水果批发价

元/kg	2010/6/25			涨跌幅		
品种	本周价格	1周	1个月	3个月	6个月	12个月
苹果	6.9	4.1%	12.5%	12.5%	30.2%	-4.1%
香蕉	3.3	1.2%	5.4%	8.2%	-3.5%	6.8%
葡萄	3.3	-1.5%	0.9%	3.5%	17.2%	7.9%
菠萝	2.5	-10.1%	-27.0%	-32.9%	-12.9%	41.5%
鸭梨	3.3	-1.5%	0.9%	3.5%	17.2%	7.9%
西瓜	2.5	-10.1%	-27.0%	-32.9%	-12.9%	41.5%
平均	3.6	-3.0%	-5.7%	-6.4%	5.9%	16.9%

资料来源: CEIC、浙商证券研究所

表 11: 商务部公布的蔬菜批发价格

元/kg	2010/6/25			涨跌幅		
品种	本周价格	1周	1个月	3个月	6个月	12个月
圆白菜	1.1	8.7%	-9.7%	-39.1%	-26.8%	-0.9%
油菜	2.2	10.8%	18.7%	-22.0%	-31.0%	40.3%
芹菜	2.1	3.9%	-0.5%	-14.2%	-18.2%	14.7%
生菜	2.6	14.0%	98.9%	-25.3%	-29.3%	31.3%
大白菜	1.0	7.4%	-13.7%	-55.3%	-9.8%	5.2%
白萝卜	1.0	5.3%	-10.0%	-26.7%	-22.7%	-18.2%
土豆	2.4	-3.3%	-18.6%	-11.6%	18.6%	59.5%
洋葱	1.6	-2.4%	-26.4%	-30.5%	-38.4%	8.0%
蒜头	8.0	3.1%	0.0%	6.1%	9.4%	192.3%
生姜	7.4	1.4%	1.2%	2.5%	22.0%	110.0%
西红柿	1.8	-1.6%	-33.6%	-46.6%	-48.7%	-15.9%
黄瓜	1.6	2.0%	-24.3%	-62.1%	-55.3%	0.0%
茄子	2.0	-10.5%	-36.8%	-54.9%	-46.3%	35.1%
辣椒	3.3	-2.4%	-12.6%	-21.7%	-16.4%	25.8%
青椒	2.8	-5.5%	-19.4%	-32.8%	-24.9%	26.1%
豆角	3.0	-2.6%	-34.0%	-55.5%	-43.6%	32.6%
冬瓜	1.8	-6.4%	-12.1%	12.2%	43.4%	13.6%
苦瓜	3.0	-2.0%	-31.3%	-49.9%	-46.1%	19.2%
平均	2.7	1.1%	-9.1%	-29.3%	-20.2%	32.1%

资料来源: CEIC、浙商证券研究所





浙商证券股票投资评级说明

- 1、买 入：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内上涨幅度在 10%以上
- 2、中 性：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内变动幅度在 -10%—10%
- 3、卖 出：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内下跌幅度在 10%以上

浙商证券策略/行业投资评级说明

- 1、买 入：预期未来 6 个月内行业股票指数表现优于沪深 300 指数
- 2、中 性：预期未来 6 个月内行业股票指数表现与沪深 300 指数持平
- 3、卖 出：预期未来 6 个月内行业股票指数表现弱于沪深 300 指数

特别声明：

本报告版权归“浙商证券”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“浙商证券”或“浙商研究”，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。

浙商证券研究所

上海

上海市长乐路 1219 号长鑫大厦 18 层

邮政编码：200031

电话：(8621)64718888

传真：(8621)64713795

浙商证券网址：www.stocke.com.cn

