

中、长期看好农产品价格，提示秋收风险

——农业行业 2010年7-8月月报

要点：

- **粮食：**近一个月来，由于俄罗斯等国出现旱灾，国际小麦价格上涨31.44%，玉米、燕麦、稻谷涨幅也在10%以上。美国农业部在8月份下调全球小麦、粗粮、油籽产量证明这波上涨具有一定的合理性。
- 国际小麦、玉米、燕麦、大麦、稻谷和大豆最新价格是最高价格的54.79%、54.49%、60.16%、62.69%、44.83%和63.5%。我们认为国际农产品价格上涨空间还是有的，但难以再现07年7月-08年6月走势。全球玉米、小麦期末库存量虽然下调，但与06/07、07/08年度相比，绝对量仍多出3046、5210万吨，库存消费比仍高出1.78、6.41个百分点；稻谷、大豆库存较为充足。另外，经济环境也无法与当年相提并论。
- 国内硬麦、强麦、玉米、豆一、豆二价格上涨4.11%、5.65%、3.56%、5.69%和6.38%。
- 冬小麦产量为2176亿斤，比上年度增加近20亿斤，连续7年增产，库存充足。北方低温造成春耕推迟，玉米、粳稻在下年度能否增产还存在较大不确定性（本年度减产），但消费量较快增长是确定的。玉米主要作为饲料原料，消费量在过去11年复合增速为2.81%，仅次于大豆10.2%，我国在本年度转为玉米净进口国。粳稻在稻谷中所占比重为15-20%，因此粳稻减产并未对我国稻谷供需格局产生较大影响，但食用需求使得我国加大从周边国家进口优质稻谷力度。南方水灾也有可能给造成籼稻减产。大豆78.05%消费量来自于进口，因此价格取决于国际价格。
- **食糖：**国际、国内糖价近一月涨幅为10%左右和6.98%。在北半球开榨前（10月份前），国际糖价反弹可能持续，国内糖价也有动力上冲，但基于生产、进口、销售情况，我们判断国内糖价上涨无法持续较长时间。
- **棉花：**国际、国内棉价一直处于上升通道，近一个月涨幅分别为12.13%和7.61%。
- 中储棉在8月10日启动60万吨国储棉拍卖工作，对国内棉价产生一定抑制，但我们仍看好棉价，主要原因在于由于产不足需，全球棉花库存是自94/95年度起的最低水平，而国内是自02/03年度起的最低

独立声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

分析师

王萍

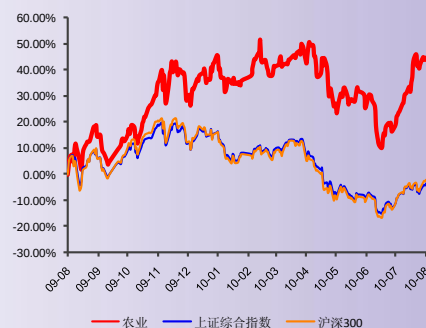
☎ (86-755) 83515609

✉ wangp@cgws.com

执业证书编号：S1070209040318

投资评级：推荐（维持）

行业表现



相关报告

《价格上涨预期强烈，投资机会已现》，2010.6.1，推荐



水平，且25%消费量来自于进口。另外，在抛储60万吨后，国棉储备量低于正常水平，后续继续抛储的可能性很小。新棉上市后，国储棉存在补库需求，在供需格局如此紧张的情况下，可能引发棉价再次较大幅度上涨。

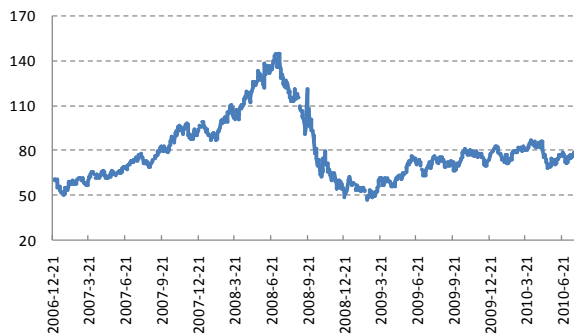
- **其他农产品：**近一个月，猪、牛、羊、鸡肉价格上涨10.85%、0.11%、1.2%和2.34%。由于没有发生较大疫情，与猪肉相比，牛、羊肉价格运行较为平稳。
- 猪价出现连续9周上涨局面，估计与1季度口蹄疫多发，仔猪死亡率较高有关。剔除干扰因素，猪粮比连续24周低于6，其中10周低于5，能繁母猪存栏量持续下降，与上一轮周期起步时的情况较为相似，我们认为猪价可能会反复，但总体上涨趋势确立。
- 我国鸡肉产业链始于祖代肉种鸡的引进，包括祖代肉种鸡、父母代肉种鸡、商品肉鸡、鸡肉四个环节，前两个环节生产期约为2年，因此形成鸡肉价格以4年为一个周期，2年涨，2年跌。经历08、09年低迷，我们预计鸡肉价格步入上升通道。
- 海参价格下跌2.22%，鲍鱼价格没有变动。海珍品价格较为坚挺，疫病和海冰灾情造成中、小养殖户损失惨重是主要原因之一。
- **投资建议：**基于几乎全部农产品价格上涨预期强烈，以及农产品价格上涨推动农业上市公司业绩和估值水平提升，维持农业行业“推荐”投资评级。建议投资者关注敦煌种业、顺鑫农业、好当家、圣农发展等个股投资机会，提示南宁糖业10月份前波段机会。
- **风险提示：**秋收来临，市场供给量突增，短期内可能会给农产品价格带来一定抑制。

图 1: 美元指数



数据来源: Wind

图 2: NYMEX 轻质原油价格 (美元/桶)



数据来源: Wind

小麦

与上月预测数据相比,全球小麦产量下调1533万吨,主要是由于受到极端天气影响,俄罗斯、哈萨克斯坦等合计下调1780万吨。

价格上涨抑制消费潜力,全球小麦消费量、进口量下调210、565万吨。

全球小麦出口量下调661万吨。政府宣布暂时禁止谷物出口,该禁令从8月15日开始实施,至少执行至12月31日,以及肉类生产受到鼓励也制约出口潜力,俄罗斯小麦出口量下调1200万吨。哈萨克斯坦、乌克兰合计下调400万吨。但由于美国、中国等合计上调950万吨,供应紧张局面得到部分缓解。

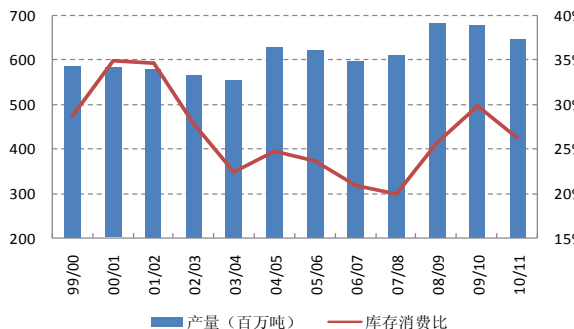
全球小麦期末库存量下调1229万吨,为1.75亿吨,与07/08年度相比,绝对量仍多出5210万吨;库存消费比仍高出6.41个百分点,为26.28%。

图 3: CBOT 小麦价格 (美分/蒲式耳)



数据来源: Wind

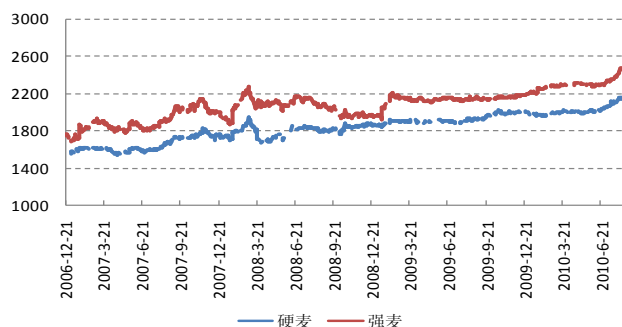
图 4: 全球小麦供需状况



数据来源: Usda

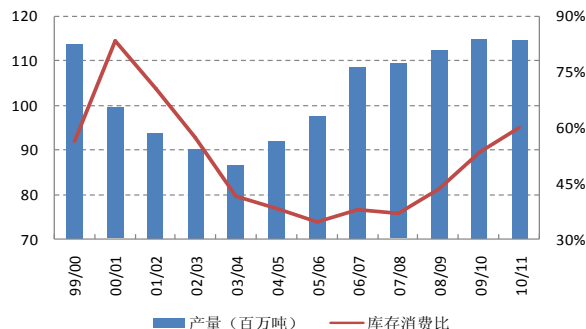
中储粮3次拍卖临储进口小麦,计划量为2.96万吨,成交率为88.85%;7次拍卖最低收购价小麦,计划量为1072.83万吨,成交率为11.1%。

图 5: CZCE 小麦价格 (元/吨)



数据来源: Wind

图 6: 我国小麦供需状况



数据来源: Usda

粗粮

粗粮包括玉米、高粱、大麦、燕麦、黑麦、小米和混合颗粒。

美国农业部数据显示: 玉米产量在粗粮中所占比重为75.06%。

全球粗粮产量下调965万吨, 过半是由于大麦, 俄罗斯、欧盟27国等合计下调710万吨。虽然美国玉米产量上调305万吨, 但俄罗斯、乌克兰等合计下调400万吨, 全球玉米产量下调79万吨。全球黑麦、燕麦产量下调130、70万吨。

全球粗粮消费量下调242万吨, 其中俄罗斯下调450万吨, 主要是由于小麦部分取代粗料作为饲料原料仍然被期待。

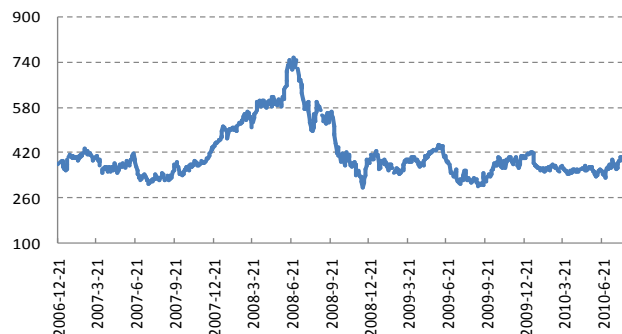
全球粗粮进口量上调220万吨, 主要是由于饲料生产规模在扩大, 以及玉米可以取代小麦作为饲料原料, 中国、欧盟27国等玉米上调245万吨。另外, 欧盟27国也用大麦取代小麦。

全球粗粮出口量上调116万吨, 主要是由于美国玉米出口量上调254万吨。

全球粗粮、玉米期末库存量下调814、188万吨, 为1.72、1.39亿吨, 与06/07年度相比, 绝对量仍多出3315、3046万吨; 库存消费比仍高出1.58、1.78个百分点, 为15.31%、16.74%。

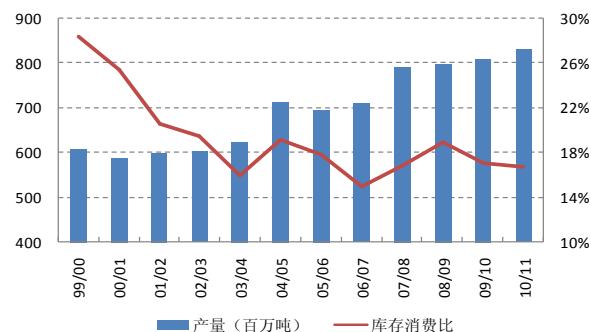
中储粮数据显示: 近一个月, 国内4次拍卖临储(含中央储备)玉米, 计划量为400.36万吨, 成交率为77.87%; 4次拍卖跨省移库临储玉米, 计划量为231.24万吨, 成交率为26.06%。

图 7: CBOT 玉米价格 (美分/蒲式耳)



数据来源: Wind

图 8: 全球玉米供需状况



数据来源: Usda

图 9: CBOT 燕麦价格 (美分/蒲式耳)



数据来源: Wind

图 10: ICE 大麦价格 (加元/吨)



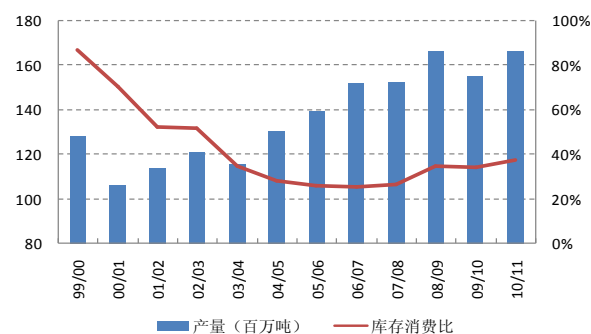
数据来源: Wind

图 11: DCE 玉米价格 (元/吨)



数据来源: Wind

图 12: 我国玉米供需状况



数据来源: Usda

稻谷

美国农业部数据显示：由于印度上调，全球大米期初库存量、消费量上调553、451万吨。全球大米产量基本没有调整，为4.59亿吨，创历史记录。

全球大米期末库存量上调91万吨，为9752万吨；但由于消费量上调，库存消费比基本没有调整，为21.36%。

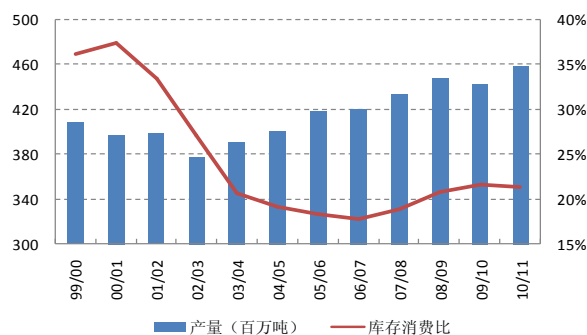
中储粮数据显示：近一个月，国内5次拍卖临储粳稻，计划量为49.96万吨，成交率为55.64%；5次拍卖临储（含最低收购价）稻谷，粳稻、早籼稻、中晚籼稻计划量为0.81、55.81、945.92万吨，成交率为76.54%、16.47%和7.91%。

图 13: CBOT 稻谷价格（美分/英担）



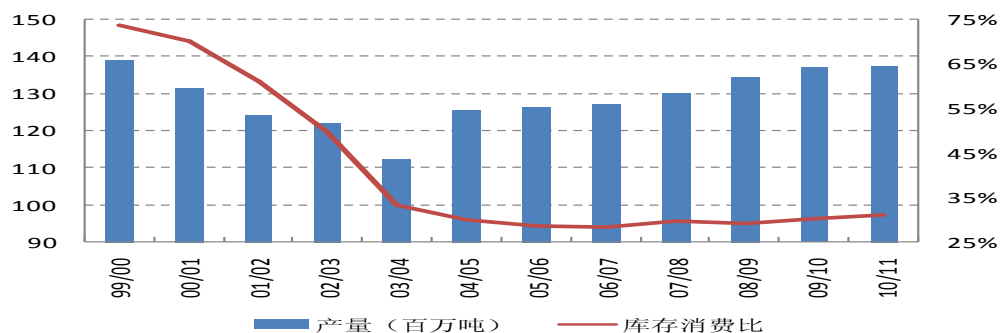
数据来源: Wind

图 14: 全球大米供需状况



数据来源: Usda

图 15: 我国稻谷供需状况



数据来源: Wind

油籽

油籽包括大豆、油菜籽、棉籽、葵花籽等。

美国农业部数据显示：大豆产量在油籽中所占比重为57.7%。

全球大豆产量上调240万吨，主要是由于美国上调240万吨。但由于葵花籽和油菜籽下调，

全球油籽产量下调100万吨。俄罗斯、乌克兰葵花籽产量合计下调200万吨。

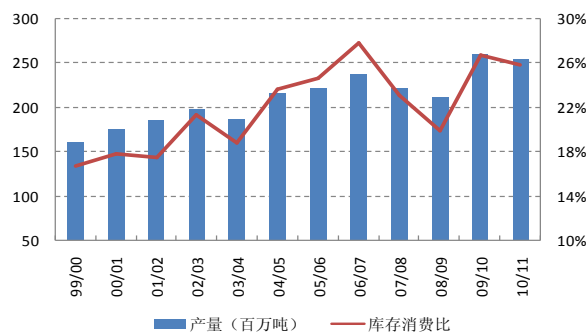
全球大豆期末库存量下调303万吨，为6473万吨；库存消费比为25.8%，仅次于06/07年度（自99/00年度起）。

图 16: CBOT 大豆价格 (美分/蒲式耳)



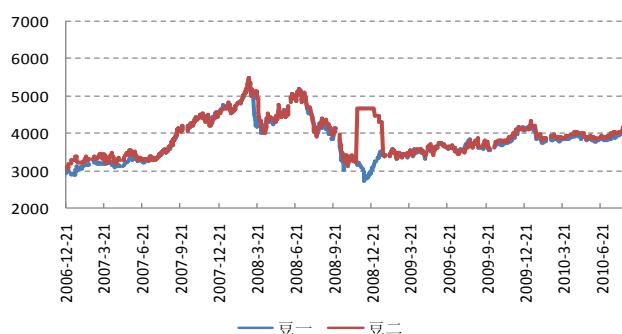
数据来源: Wind

图 17: 全球大豆供需状况



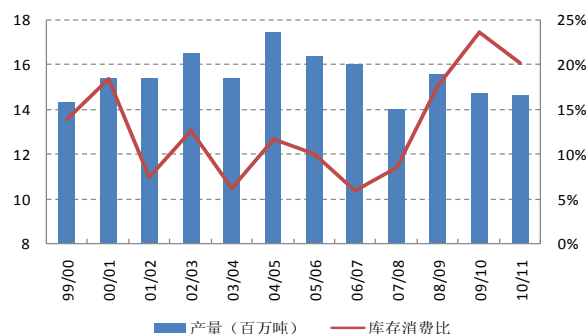
数据来源: Usda

图 18: DCE 大豆价格 (元/吨)



数据来源: Wind

图 19: 我国大豆供需状况



数据来源: Usda

图 20: CBOT 豆油价格 (美分/磅)



数据来源: Wind

图 21: DCE 豆油价格 (元/吨)



数据来源: Wind

图 22: CZCE 菜籽油价格 (元/吨)



数据来源: Wind

图 23: CBOT 豆粕价格 (美分/短吨)



数据来源: Wind

图 24: DCE 豆粕价格 (元/吨)



数据来源: Wind

棉花

全球棉花期初库存量下调341万包,主要是由于中国、印度等合计下调362万吨。虽然水灾导致巴基斯坦棉花产量下调70万吨,但印度、美国等合计上调153万吨,全球棉花产量上调83万吨。全球棉花进口量上调120万吨,主要是由于中国上调85万吨。

全球棉花消费量上调117万吨,主要是由于中国、土耳其合计上调130万吨。全球棉花出口量上调122万吨,主要是由于印度、美国合计上调130万吨。

全球棉花期末库存量下调430万吨,为4561万吨;库存消费比为37.73%,是自94/95年度起的最低水平。

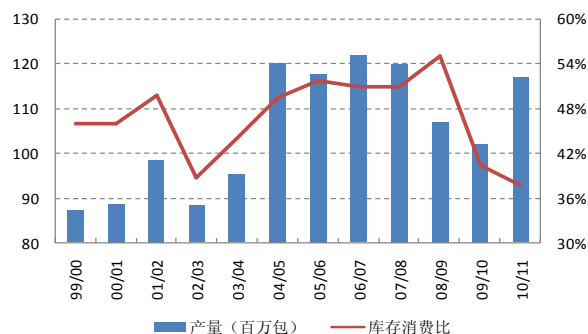
中储棉数据显示，近一个月，国内计划拍卖国储棉5.9623万吨，成交率为100%。

图 25: NYMEX 棉花价格和 NYBOT 棉花 2 号价格 (美分/磅)



数据来源: Wind

图 26: 全球棉花供需状况



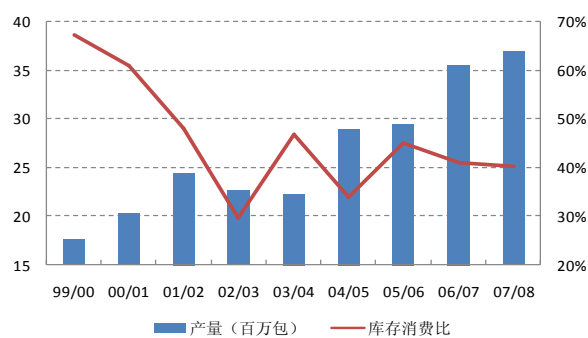
数据来源: Usda

图 27: CZCE 棉花价格 (元/吨)



数据来源: Wind

图 28: 我国棉花供需状况

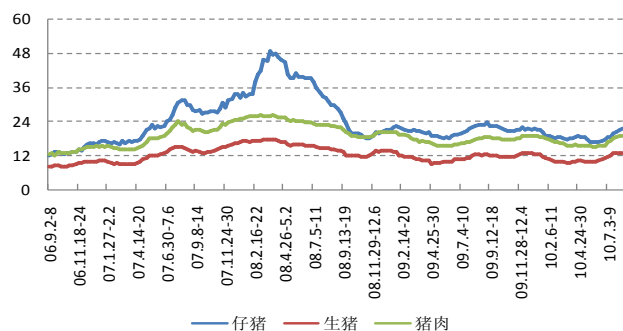


数据来源: Wind

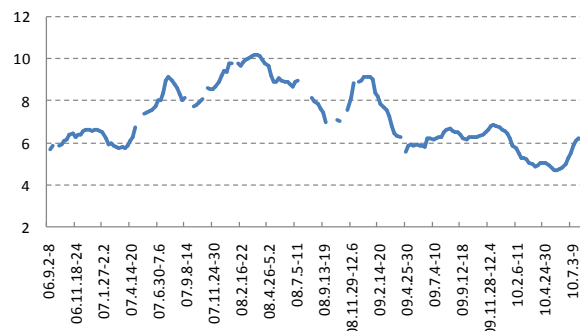
猪、牛、羊等

图 29: 全国仔猪、生猪、猪肉均价 (元/公斤)

图 30: 全国猪粮比

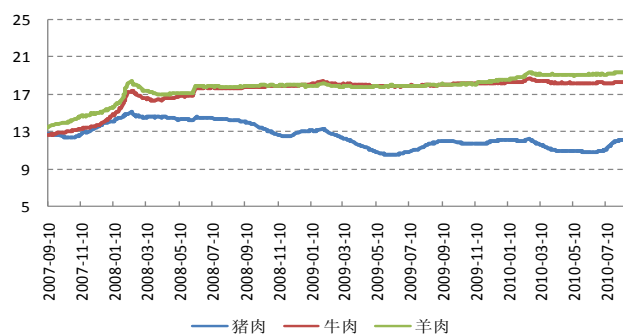


数据来源：中国种猪信息网



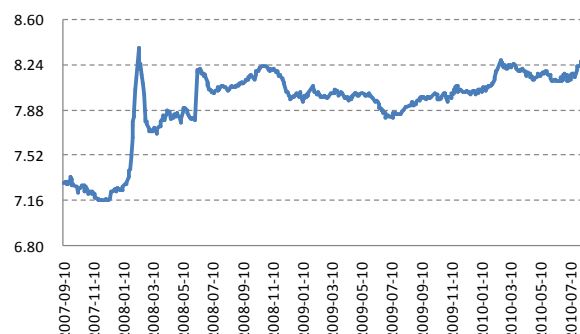
数据来源：中国种猪信息网

图 31: 集市猪、牛、羊肉零售均价 (元/斤)



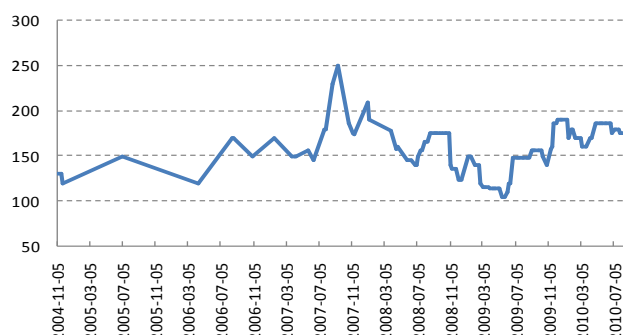
数据来源：Wind

图 32: 集市鸡肉零售均价 (元/斤)



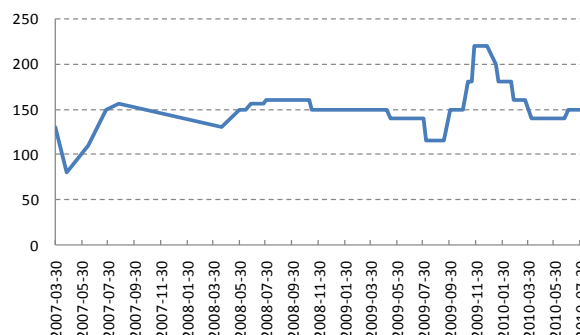
数据来源：Wind

图 33: 海参大宗价 (元/公斤)



数据来源：威海水产品批发市场

图 34: 鲍鱼大宗价 (元/公斤)



数据来源：威海水产品批发市场

研究员介绍及承诺:

王萍: 中国科学技术大学经济学硕士, 07年加入长城证券, 08年任农业行业分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由长城证券有限责任公司(以下简称长城证券)向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。长城证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

长城证券版权所有并保留一切权利。

投资评级标准:

公司评级

- 强烈推荐——预期未来6个月内股价涨幅超过30%;
- 推荐——预期未来6个月内股价涨幅在10%~30%之间;
- 中性——预期未来6个月内股价涨幅在-10%~10%之间;
- 回避——预期未来6个月内股价跌幅超过10%。

行业评级

- 推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场;
- 中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步;
- 回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。