



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

行业动态
证券研究报告

2011 年 1 月 7 日

农业

研究部

杨柯

分析师，SAC 执业证书编号：
S0080210060001

yangke@cicc.com.cn

袁霏阳

分析师，SAC 执业证书编号：
S0080200010007

yuanfy@cicc.com.cn

2010 年 11~12 月农产品价格走势与投资启示

金志耀

分析师，SAC 执业证书编号：
S0080209120105

jinzzy@cicc.com.cn

投资建议：

我们相信至少在 2011 年上半年仍可超配农业股，因国内通胀压力犹存、板块不乏题材，且能挖掘出多支盈利大幅增长甚至超预期增长的个股。

投资时点：2011 年上半年，A 股农业板块整体性投资机会有望出现在春节前和两会之后。春节前市场主要博弈十二五农业产业政策以及盈利超预期个股，两会后政府或将放松国内农产品价格，而一旦价格调控接近尾声，早期股价受到压制的以农产品价格为投资信号的农业股标的很可能重新受到追捧。此外，我们判断今年海外大宗农产品价格很可能出现牛市行情，并可能于二季度起形成持续的输入型通胀压力。国内农产品价格结构性上涨趋势的判断以及海外输入型通胀预期，将使今年上半年国内食品类 CPI 或呈 U 字型走势。

风格转变，盈利为王：从 2009 年下半年至今农业板块整体表现来看，市场对题材与概念（农业板块向来不缺故事与概念）型炒作已心生倦意，注意力开始转向概念与题材能否转化成实际业绩上来，2010 年獐子岛和登海种业受到追捧就是很好的例证。所以，如果能在 2011 年继续挖掘出几支盈利超预期个股，就有希望推动农业板块延续 2010 年强势。目前我们相信，2011 年至少新希望、圣农发展和敦煌种业盈利大幅增长、超预期可能性较大，并有望带动农业板块延续强势表现。

更多投资标的基于以下判断：国内农产品价格结构性上涨趋势的延续以及海外输入型通胀预期。

- ▶ **我们维持国内劳动力成本上涨与消费结构升级趋势将推动农产品价格中枢持续上行的观点：**2009 年之前的十多年，农民外出务工收入增长乏力，城乡收入差距持续扩大。“十二五”规划提出要从国富向民富转变，就必然带来雇工成本上扬和居民消费结构升级趋势，使得农产品价格中枢持续上行，从而带来农业板块长期投资机会。相关标的包括：1) 蕃茄酱和糖：中粮屯河、南宁糖业、新中基、西王糖业。2) 刺参：好当家、东方海洋。3) 玉米种子：大北农、敦煌种业、登海种业。4) 食用油压榨：关注中国粮油控股投资机会，以及中国玉米油、东凌粮油和金德发展交易性机会。5) 苹果浓缩汁：海升果汁。
- ▶ **今年海外大宗农产品价格很可能出现牛市行情，并可能于二季度起形成持续的输入型通胀压力。**在俄罗斯粮食禁运期将持续至今年下半年，阿根廷遭遇干旱造成大豆产量下调，以及澳大利亚暴雨造成食糖和优质小麦减产，从而使得今年上半年海外大宗原粮供应不足的前提下，我们预计，伴随着海外经济超预期复苏以及美国宽松货币政策的延续，今年海外大宗农产品价格很可能出现牛市行情，并可能于二季度起形成持续的输入型通胀压力。今年海外农产品价格上涨的领头羊，我们判断会是小麦、豆油和糖。

重点推荐股票池：

A 股：新希望、圣农发展、敦煌种业、中粮屯河（南宁糖业）、好当家、大北农、正邦科技、海大集团，并建议持续关注丰原生化，此外，还提示金德发展、东凌粮油的交易性机会。

H 股：中国粮油控股、西王糖业、海升果汁、中国玉米油。

数据点评：

12 月国际农产品价格大幅反弹，收复了 11 月中旬以来的下跌，并且，12 月大豆、玉米、糖、棉花的即期期货价格都创出了 2010 年以来新高。价格大幅反弹的原因在于：2011 年上半年国际粮食供应偏紧（因近期阿根廷干旱和澳大利亚暴雨，以及俄罗斯粮食禁运期将持续至今年下半年）、美国宽松货币政策的延续、今年上半年海外经济复苏好于预期。12 月，国际农产品中价格表现较弱的主要是泰国大米，价格环比基本持平，不过，11 月份时泰国大米价格因泰国五十年来最严重洪涝而上涨了 14%。鱼粉价格结束前期下跌，环比上涨 700 元/吨至 10500 元/吨。

12 月国内农产品方面，**我国政府有价格管制能力的品种**（主要是蔬菜、豆油、棉花、籼稻和小麦）中，豆油价格已反弹至 11 月中旬时的高点，棉花价格也反弹了 1100 元/吨至 27800 元/吨，蔬菜跌多涨少，籼稻价格环比微涨 1-2%，小麦价格环比略降 1%。**政府管控能力较弱的品种中**，粳稻价格环比持平，玉米价格（吉林）有涨有跌，进口大豆到岸价环比下跌 1.3%，结束了 8-11 月的持续上涨（不过，考虑到船期造成的滞后影响，12 月到岸价反映的多为 11 月国际大豆价格行情），食糖现货价格（广西）继续在 7000 元/吨高位徘徊，食糖期货主力合约价格已由折价（相比现货）6-8%变为略微溢价。12 月，**国内猪价因疫病影响一路下跌**（主要是造成 15 公斤以下小仔猪死亡和中大猪提前出栏）。政府统计数据显示，12 月 29 日猪价 13.9 元/公斤，环比下跌 1.6%；草根调研数据显示，12 月 31 日猪价环比下跌 5.1%至 13.11 元/公斤，猪肉零售价格亦环比下跌 7.2%至 20.5 元/公斤。**因 2010 年 10-11 月二元母猪价格未随生猪价格上涨，反而下跌，显示补栏积极性不高，以及近期疫病对小仔猪的影响，我们判断今年 5 月前猪价很可能维持现有高位。**12 月，国储抛售籼稻五次、粳稻四次，成交率环比均有所下降。收储的国产小麦（占国储小麦绝大多数）共抛储五次，成交率环比下降。玉米在销区共有三次抛储，成交率环比下降，成交价稳定。

风险：

由于农产品价格趋势除受供需影响以外，还会受到成本变化、自然灾害与疫病以及金融投机等因素的影响，因此常会遭遇价格预测风险。

图表 1：中金农业投资台历

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
子板块季节性特征												
大宗原粮及棉花						虽是涝季，但是也会出现旱灾，旱灾对产量影响较大			关注是否有连续阴雨			
蔗糖		关注霜冻天气							食糖供应青黄不接之际，价格炒作之时			关注霜冻天气
种业		销售旺季					三季度业绩大都为负值，同时也是验证新品种产量的时季					销售旺季
番茄酱							7月底至9月是榨季期					
苹果		阿根廷和智利的榨季期						8月底至年底是北半球榨季期				
生猪						在中国缺乏育种技术以及现在引进猪种产8-10胎后需淘汰情况下，中国每隔三年将出现一次疫病高发期						
刺参				收获期							收获期	
扇贝							扇贝忌高温，浮筏养殖高死亡率时期				投苗期	
水产饲料			华南地区异常低温或持续阴雨，将造成白对虾养殖死亡率增加				销售旺季					
疫苗	销售旺季	疾病高发期					疾病高发期			销售旺季	疾病高发期	
鱼粉						秘鲁第一渔季					秘鲁第二渔季	
热点股票												
	种业（登海种业、敦煌种业） 动物疫苗公司（中牧股份、金宇集团、天康生物） 制糖企业（南宁糖业、中粮屯河）		刺参养殖公司（好当家、东方海洋、獐子岛）			番茄酱（中粮屯河、新中基） 苹果浓缩汁（国投中鲁）		制糖企业（南宁糖业、中粮屯河） 苹果浓缩汁（国投中鲁）		刺参养殖公司（好当家、东方海洋、獐子岛）		种业（登海种业、敦煌种业） 制糖企业（南宁糖业、中粮屯河） 刺参养殖公司（好当家、东方海洋、獐子岛）
		苹果浓缩汁（国投中鲁）							关注有减产预期的大宗原粮或棉花种植公司（北大荒、新农开发、东凌粮油、金德发展）			
							关注三年一次的生猪疫病以及畜禽价格上涨（正邦科技、雏鹰农牧、圣农发展、大北农、新希望、通威股份、民和股份、新五丰、华英农业、福成五丰）					
							水产饲料（海大集团、通威股份）					

资料来源：中金公司研究部

图表 2：农业上市公司估值表

公司 (收盘于2011-1-6)	代码	投资评级	市盈率				市净率				净资产收益率(%)				股息收益率(%)				EV/EBITDA			
			2009	2010E	2011E	2012E	2009	2010E	2011E	2012E	2009	2010E	2011E	2012E	2009	2010E	2011E	2012E	2009	2010E	2011E	2012E
A股																						
农业上游（农资及农产品生产企业）																						
獐子岛	002069.SZ	审慎推荐	91.8	46.0	34.4	31.0	13.8	11.3	9.4	8.0	15.0	24.6	27.2	25.9	1.2	1.1	1.5	1.6	35.2	17.5	13.6	12.4
好当家	600467.SH	审慎推荐	114.9	69.0	30.1	25.8	6.7	6.3	5.3	4.5	5.9	9.1	17.6	17.5	0.4	0.3	0.7	0.8	58.5	41.1	22.4	19.7
通威股份	600438.SH	中性	43.0	33.8	30.2	26.8	5.1	4.4	3.8	3.3	12.0	14.6	14.1	13.9	0.0	0.0	0.4	0.4	12.6	10.1	9.3	8.6
北大荒	600598.SH	中性	61.9	50.4	48.8	47.0	4.5	4.5	4.4	4.3	7.2	9.6	9.7	9.9	2.1	1.7	1.8	1.9	29.2	24.5	23.0	22.3
正邦科技	002157.SZ	审慎推荐	68.7	39.8	27.5	18.3	8.8	4.5	3.9	3.2	12.8	11.4	14.2	17.6	0.0	0.0	0.0	0.0	13.3	5.8	4.5	3.1
圣农发展	002299.SZ	审慎推荐	83.0	59.7	34.7	26.4	10.5	9.3	4.4	3.8	12.7	15.6	12.7	14.3	0.6	0.0	0.0	0.0	57.0	43.0	25.8	19.7
新农开发	600359.SH	中性	87.7	70.9	66.9	50.9	5.2	4.9	4.7	4.4	5.9	6.8	7.0	8.7	0.0	0.7	0.7	1.0	26.4	23.6	22.3	19.1
登海种业	002041.SZ	审慎推荐	129.1	65.5	37.5	30.0	15.9	13.3	9.8	7.4	12.3	20.3	26.2	24.7	0.3	0.0	0.0	0.0	65.6	33.2	22.4	18.5
海大集团	002311.SZ	审慎推荐	57.7	46.3	34.1	26.5	4.4	4.1	3.6	3.1	7.6	8.8	10.5	11.6	0.9	0.0	0.0	0.0	23.2	17.3	13.0	10.3
上游平均			82.0	53.5	38.3	31.4	8.3	7.0	5.5	4.7	10.2	13.4	15.5	16.0	0.6	0.4	0.6	0.6	35.7	24.0	17.4	14.9
农业下游（农产品流通及加工企业）																						
中粮屯河	600737.SH	审慎推荐	56.1	46.6	22.7	19.0	5.0	4.6	3.9	3.2	8.9	10.0	16.9	16.9	0.5	0.0	0.0	0.0	24.6	21.6	13.1	11.4
南宁糖业	000911.SZ	审慎推荐	55.0	29.5	13.8	16.6	5.0	4.5	3.7	3.5	9.1	15.4	26.7	20.9	1.3	2.0	4.4	3.6	17.3	14.5	8.9	10.0
东方海洋	002086.SZ	中性	75.0	56.6	42.0	31.5	3.9	3.7	3.4	3.0	5.2	6.5	8.0	9.7	0.0	0.0	0.0	0.0	24.6	16.8	13.3	10.9
新五丰	600975.SH	中性	85.3	52.5	46.0	41.1	4.0	4.0	3.8	3.6	4.7	7.6	8.2	8.8	1.9	1.0	1.1	1.2	78.9	23.7	21.6	19.6
国投中鲁	600962.SH	中性	321.5	49.9	27.0	18.0	2.3	2.2	2.0	1.8	0.7	4.4	7.5	10.0	0.0	0.0	0.0	0.0	29.1	19.0	16.6	12.0
福成五丰	600965.SH	减持	403.0	149.0	79.1	55.0	3.8	3.8	3.6	3.5	0.9	2.5	4.6	6.3	0.6	0.3	0.5	0.7	57.9	50.4	37.8	30.5
丰原生化	000930.SZ	审慎推荐	31.3	20.0	18.2	16.5	3.7	3.1	2.7	2.3	11.7	15.7	14.7	14.0	0.4	0.0	0.0	0.0	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
下游平均			146.7	57.7	35.5	28.2	4.0	3.7	3.3	3.0	5.9	8.9	12.4	12.4	0.7	0.5	0.8	0.8	38.7	24.3	18.6	15.7
下游平均（剔除福成五丰）			104.0	42.5	28.3	23.8	4.0	3.7	3.2	2.9	6.7	9.9	13.7	13.4	0.7	0.5	0.9	0.8	34.9	19.1	14.7	12.8
A股覆盖总体平均			110.3	55.3	37.1	30.0	6.4	5.5	4.5	3.9	8.3	11.4	14.1	14.4	0.6	0.4	0.7	0.7	36.9	24.1	17.9	15.2
A股覆盖总体平均（剔除福成五丰）			90.8	49.1	34.3	28.4	6.6	5.6	4.6	4.0	8.8	12.0	14.7	15.0	0.6	0.5	0.7	0.7	35.4	22.3	16.4	14.1
H股																						
中国粮油控股	606 HK	审慎推荐	18.1	13.7	11.4	9.3	2.2	1.9	1.7	1.5	10.6	11.8	12.6	13.4	1.4	1.8	2.2	2.7	14.1	8.0	6.9	5.6
安德利果汁	8259 HK	中性	25.7	43.6	16.3	11.6	1.4	1.4	1.3	1.3	5.6	3.2	8.2	10.9	1.8	1.1	2.8	4.0	14.3	13.0	8.5	6.7
海升果汁	359 HK	推荐	11.5	6.6	5.9	5.1	1.3	1.1	0.9	0.8	11.1	16.1	15.2	15.0	0.0	0.0	0.0	0.0	8.9	10.3	6.0	5.4
大成生化	809 HK	中性	n.m.	16.6	13.4	11.4	0.4	0.5	0.5	0.5	n.m.	3.0	3.6	4.0	0.0	0.0	0.0	0.0	6.6	4.3	4.0	3.8
大成糖业	3889 HK	中性	20.3	9.6	9.4	9.1	1.0	0.8	0.8	0.7	5.1	8.7	8.2	7.8	0.7	0.0	0.0	0.0	5.1	3.9	3.7	3.6
西王糖业	2088 HK	推荐	20.3	9.0	7.5	6.2	1.4	1.1	0.9	0.8	6.9	11.7	12.3	12.9	0.0	0.0	0.0	0.0	14.3	6.2	5.4	4.7
H股覆盖总体平均			19.2	16.5	10.7	8.8	1.3	1.1	1.0	0.9	7.8	9.1	10.0	10.7	0.6	0.5	0.8	1.1	10.5	7.6	5.8	5.0

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

大宗原粮与原粮加工品

图表 3: 国内外主要农产品期货价格

	交易货币 及单位	即期价格 (2010-12-31)	相对历史价格变化								远期合约价格变化		
			1周前	2周前	3周前	1个月前	2个月前	3个月前	6个月前	12个月前	2011年5月	2011年7月	2011年11月
芝加哥玉米	美分/蒲式耳	629	2%	5%	12%	17%	8%	35%	73%	52%	-2%	-2%	-14%
大连玉米	元/吨	2,009	-1%	-2%	-3%	-4%	-1%	2%	-5%	11%	9%	12%	18%
芝加哥大豆	美分/蒲式耳	1,394	3%	7%	9%	13%	14%	32%	45%	34%	-1%	-1%	-8%
大连大豆	元/吨	4,040	2%	2%	2%	2%	2%	4%	11%	-1%	7%	9%	11%
纽约糖	美分/磅	32.1	-5%	-1%	10%	14%	10%	38%	92%	19%	-12%	-21%	-26%
郑州糖	元/吨	6,875	-1%	5%	7%	10%	-6%	21%	33%	32%	2%	3%	2%
柳州糖	元/吨	7,000	1%	3%	3%	3%	-3%	19%	36%	35%	2%	3%	n.a.
纽约棉花	美分/磅	145	-2%	-4%	6%	25%	16%	45%	77%	92%	-5%	-11%	-31%
郑州棉花	元/吨	28,660	2%	2%	3%	12%	-6%	30%	53%	78%	-1%	-1%	-8%
芝加哥小麦	美分/蒲式耳	794	1%	5%	8%	23%	11%	21%	63%	47%	2%	3%	7%
郑州麸质小麦	元/吨	2,414	-2%	-3%	-3%	-2%	-3%	0%	11%	14%	6%	7%	16%
芝加哥豆粕	美元/吨	370	3%	6%	9%	10%	10%	30%	26%	18%	0%	0%	-11%
大连豆粕	元/吨	3,351	2%	4%	8%	7%	-1%	-3%	25%	0%	0%	-1%	0%
芝加哥豆油	美分/磅	57.7	2%	7%	7%	16%	17%	33%	60%	43%	0%	0%	-1%
大连豆油	元/吨	10,074	2%	4%	17%	10%	13%	22%	44%	31%	2%	3%	5%
郑州菜籽油	元/吨	9,854	1%	2%	5%	8%	2%	15%	22%	23%	5%	8%	13%
马来西亚棕榈原油	马币/吨	3,814	2%	7%	5%	14%	25%	39%	59%	48%	-1%	-2%	-3%
大连棕榈油	元/吨	9,968	3%	6%	15%	14%	23%	33%	59%	50%	-1%	-1%	-2%
澳洲大麦	澳元/吨	197	-2%	5%	-3%	12%	-14%	-17%	22%	29%	3%	3%	3%
芝加哥乳清粉	美元/英担	39	3%	3%	3%	4%	6%	8%	8%	3%	13%	10%	3%
纽约橙汁	美分/磅	172	2%	10%	7%	14%	7%	11%	14%	39%	-1%	-1%	-1%
泰国白大米	泰铢/公斤	15	1%	0%	0%	1%	13%	13%	14%	-15%	-1%	n.a.	n.a.
郑州早籼稻	元/吨	2,306	-1%	0%	0%	0%	2%	11%	14%	12%	2%	4%	13%

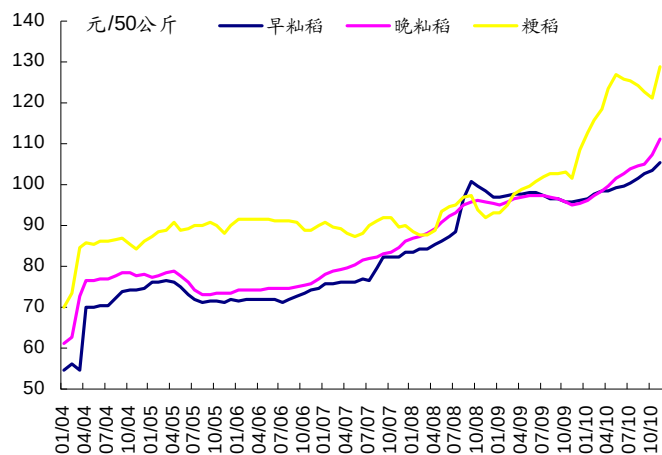
资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

稻米

2010年11月, 国内早籼稻平均价格为每50公斤105.21元, 环比上涨1.8%。国内晚籼稻平均价格为每50公斤111.29元, 环比上涨3.8%。国内粳稻平均价格为每50公斤128.76元, 环比上涨6.2%。

2010年12月份最后一周国内早籼稻产区收购价为2,197元/吨, 环比上涨1.0%; 晚籼稻收购价为2,237元/吨, 环比上涨2.0%。粳稻收购价环比上涨4.3%, 为2,794元/吨。

图表 4: 国内稻谷价格

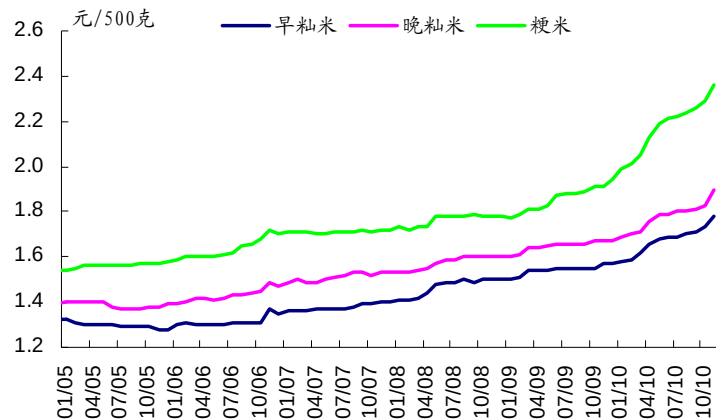


资料来源: 国家发改委, 中金公司研究部

图表 5: 国内大米零售价格

2010 年 11 月, 早籼米和粳米价格分别为每 500 克 1.78 元和 2.36 元, 环比分别均上涨 2.9% 和 3.1%。晚籼米价格为每 500 克 1.9 元, 环比上涨 3.8%。

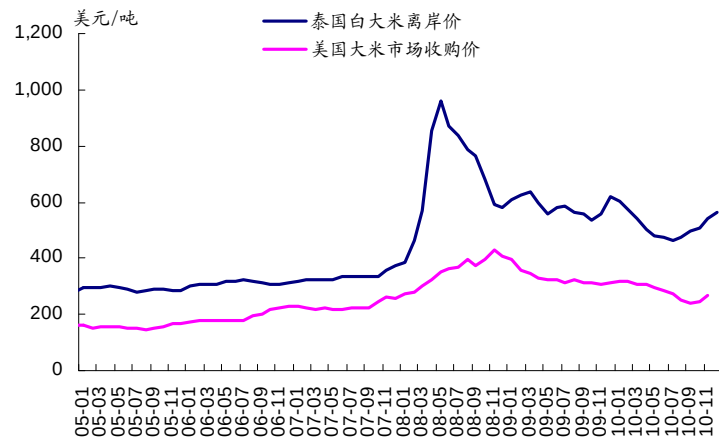
2010 年 12 月份最后一周国内籼米平均零售价为 3,650 元/吨, 环比上涨 5.5%; 粳米平均零售价为 4,825 元/吨, 环比下跌 1.4%。



资料来源: 国家发改委, 中金公司研究部

图表 6: 国际大米现货价格

2010 年 12 月, 泰国 100%B 二级白大米平均出口价格环比上涨 4.6%; 美国大米收购价环比上涨 9.3%。

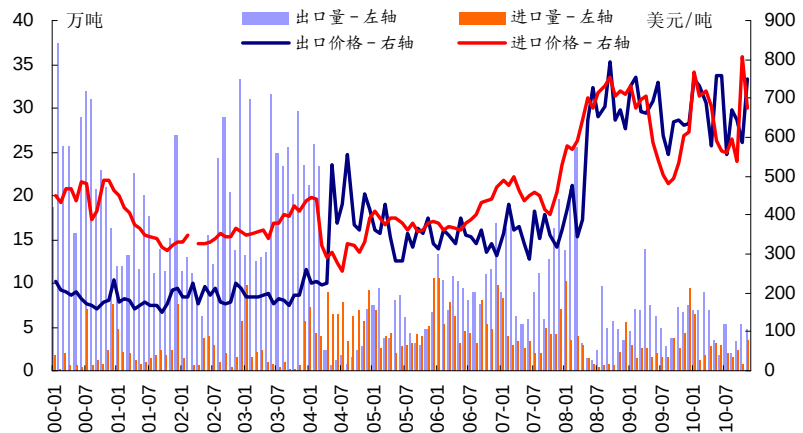


资料来源: 联合国粮农组织, 美国农业部, 中金公司研究部

图表 7: 大米进出口量价

2010 年 11 月, 大米出口 4.8 万吨, 环比减少 8.6%; 出口平均价格为 749 美元/吨, 环比上涨 28.1%。

大米进口 3.5 万吨, 环比增加 297.4%; 进口平均价格为 677 美元/吨, 环比下跌 16.4%。



资料来源: 农业部, 中金公司研究部

图表 8：全球大米平衡表

千吨	2010年12月预测								2010年11月预测			2010年10月预测		
	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011
期初库存	143,050	146,624	132,802	102,983	80,936	73,107	75,957	74,949	80,621	91,683	95,316	80,628	91,660	95,373
产量	399,396	400,105	378,959	392,665	401,307	418,621	420,297	433,645	448,147	441,228	452,414	448,127	441,032	451,440
进口量	22,117	26,024	26,376	24,963	26,149	26,515	28,230	29,434	27,151	27,515	28,729	27,151	27,520	28,719
出口量	24,103	26,884	28,711	27,399	28,242	29,696	31,455	31,193	28,937	29,909	30,487	28,937	29,543	30,472
消费量	393,836	413,067	406,443	412,276	407,043	412,590	418,080	426,214	435,299	435,201	451,212	435,309	435,296	450,794
期末库存	146,624	132,802	102,983	80,936	73,107	75,957	74,949	80,621	91,683	95,316	94,760	91,660	95,373	94,266

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

图表 9：中国大米平衡表

千吨	2010年12月预测								2010年11月预测			2010年10月预测		
	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011
期初库存	97,350	93,009	79,156	63,311	43,915	38,931	36,783	35,915	38,015	38,899	40,849	38,015	38,899	40,849
产量	131,536	124,306	122,180	112,462	125,363	126,414	127,200	130,224	134,330	136,570	139,300	134,330	136,570	136,000
进口量	270	304	258	1,122	609	654	472	295	337	300	330	337	300	330
出口量	1,847	1,963	2,583	880	656	1,216	1,340	969	783	600	900	783	600	900
消费量	134,300	136,500	135,700	132,100	130,300	128,000	127,200	127,450	133,000	134,320	136,500	133,000	134,320	135,000
期末库存	93,009	79,156	63,311	43,915	38,931	36,783	35,915	38,015	38,899	40,849	43,079	38,899	40,849	41,279

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

图表 10：稻谷收储和抛储情况

收储安排						
08/09产季国家临时存储粮食收购计划	公布日期	收购截至日期	收储量(万吨)	收储地区	收储价	备注
第一批	2008年10月20日		1,000	东北产区400万吨 南方产区600万吨	北方粳稻: 1840元/吨 南方晚籼稻: 1880元/吨	收购的国家临时存储粮食, 由国家有关部门按照顺价销售的原则, 择机在粮食批发市场或网上公开竞价销售。
第二批	2008年12月1日		750	东北产区450万吨 南方产区300万吨	北方粳稻: 1840元/吨 南方晚籼稻: 1880元/吨	
第三批	2008年12月24日		本批次无大米收储			
第四批	2009年1月12日	2009年3月底	500	南方产区	南方晚籼稻: 1880元/吨 1月24日之后调整为1840元/吨	
第五批	2009年2月20日	2009年4月底	本批次无大米收储			
第六批	2009年4月29日	2009年6月底	本批次无大米收储			
抛储安排						
09/10产季国家临时抛储计划	公布日期	抛储量(万吨)	成交量(万吨)	成交均价	成交率	备注
前三十七批	2010年1月~9月	138~204万吨/每次	605.48	1912~2314元/吨		
第三十八批	2010年10月14日	202.48	21.39	1936元/吨	10.6%	
第三十九批	2010年10月21日	201.28	28.48	1929元/吨	14.2%	
第四十批	2010年10月28日	202.62	34.53	1943元/吨	17.0%	
第四十一批	2010年11月4日	201.40	54.99	1948元/吨	27.3%	
第四十二批	2010年11月11日	200.55	80.56	1953元/吨	40.2%	
第四十三批	2010年11月18日	197.14	89.49	1959元/吨	45.4%	
第四十四批	2010年11月25日	199.11	64.99	1955元/吨	32.6%	
第四十五批	2010年12月2日	196.44	39.97	1950元/吨	20.4%	
第四十六批	2010年12月9日	194.42	27.74	1975元/吨	14.3%	
第四十七批						
第四十八批	2010年12月23日	196.01	11.95	1950元/吨	6.1%	
第四十九批	2010年12月30日	197.02	14.54	1942元/吨	7.4%	
定向销售东北地区粳稻						
公布日期	抛储量(万吨)	成交量(万吨)	成交均价	成交率	备注	
前二十九批	2010年1月~9月	9.6~10.2万吨/每次	189.65	2059~2442元/吨		
第三十批	2010年10月14日	9.86	0.74	2155元/吨	7.5%	
第三十一批	2010年10月21日	9.82	1.15	2128元/吨	11.7%	
第三十二批	2010年10月28日	9.91	0.58	2115元/吨	5.8%	
第三十三批	2010年11月4日	9.89	2.06	2097元/吨	20.8%	
第三十四批	2010年11月11日	9.91	2.00	2103元/吨	20.2%	
第三十五批	2010年11月18日	9.96	1.45	2315元/吨	14.5%	
第三十六批	2010年11月25日	9.85	2.50	2133元/吨	25.4%	
第三十七批	2010年12月2日	9.95	1.65	2197元/吨	16.6%	
第三十八批	2010年12月9日	9.82	1.18	2220元/吨	12.0%	
第四十批	2010年12月23日	9.65	2.35	2077元/吨	24.4%	
第四十一批	2010年12月30日	9.56	0.58	2130元/吨	6.1%	

资料来源：国家粮食局，农业部

图表 11: 稻谷收储价格与现货价格比较

	最低收购价		粮食主产区国有粮食企业混等平均收购价格						
元/吨	09年1月24日公布	10年2月21日调整	2010年6月	2010年7月	2010年8月	2010年9月	2010年10月	2010年11月	2010年12月市场价格
早籼稻	1,800	1,860	1,991	2,004	2,030	2,055	2,067	2,104	2010年12月份最后一周国内早籼稻产区收购价为2,197元/吨, 环比上涨1.0%; 晚籼稻收购价为2,237元/吨, 环比上涨2.0%。粳稻收购价环比上涨4.3%, 为2,794元/吨。
晚籼稻	1,840	1,940	2,056	2,079	2,095	2,102	2,144	2,226	
粳稻	1,900	2,100	2,512	2,511	2,488	2,456	2,426	2,575	

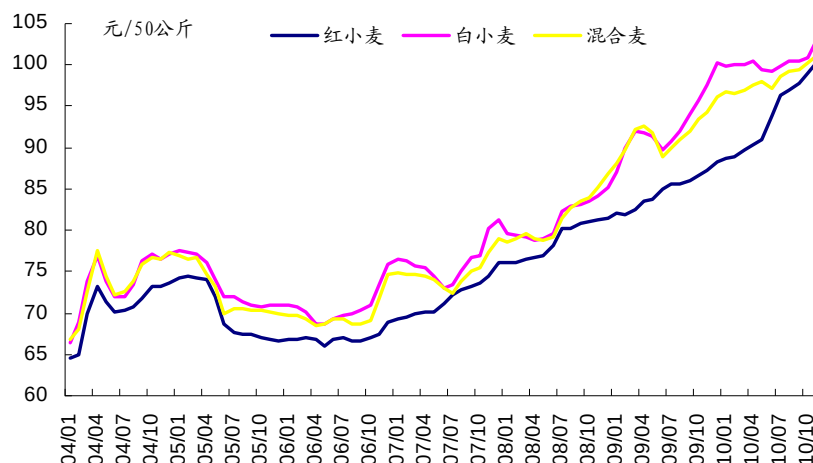
资料来源: 国家粮食局, 农业部

小麦

2010年11月, 国内红小麦平均价格为每50公斤100.29元, 环比上涨1.2%。国内白小麦平均价格为每50公斤103元, 环比上涨2.1%。国内混合麦平均价格为每50公斤101.06元, 环比上涨0.9%。

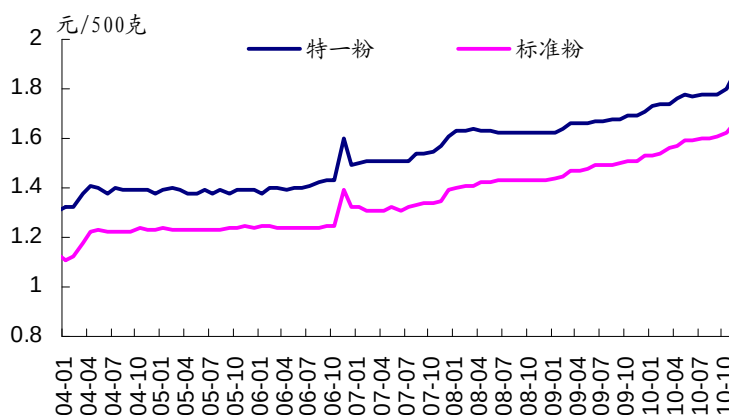
2010年12月份最后一周国内小麦产区收购价为2,086元/吨, 环比下跌0.8%。

图表 12: 国内小麦价格



资料来源: 国家发改委, 中金公司研究部

图表 13: 国内面粉零售价格



资料来源: 国家发改委, 中金公司研究部

2010年11月特一面粉平均价格为每500克1.86元, 环比上涨3.3%; 标准面粉平均价格为每500克1.66元, 环比上涨2.5%。

2010年12月份最后一周国内面粉平均零售价为2,989元/吨, 比上月同期下跌1.5%。

图表 14: 全球小麦平衡表

千吨									2010年12月预测			2010年11月预测			2010年10月预测		
	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011
期初库存	210,278	207,690	204,347	168,502	134,048	153,125	150,248	130,244	124,672	166,185	196,679	124,372	165,335	195,404	124,378	165,334	196,530
产量	583,100	583,466	568,478	554,819	626,693	619,224	596,105	611,185	683,267	682,109	646,513	683,267	682,699	642,891	683,260	682,151	641,444
进口量	99,941	106,163	103,407	100,334	109,847	111,577	114,008	113,805	136,933	133,684	122,654	136,933	133,560	124,129	136,933	133,560	123,057
出口量	101,527	105,915	105,673	108,733	111,826	116,985	111,825	117,282	143,660	135,600	125,576	143,660	135,325	127,226	143,660	135,325	126,226
消费量	584,102	587,057	602,057	580,874	605,637	616,693	618,292	613,280	635,027	649,699	663,546	635,577	650,865	662,693	635,577	649,190	660,143
期末库存	207,690	204,347	168,502	134,048	153,125	150,248	130,244	124,672	166,185	196,679	176,724	165,335	195,404	172,505	165,334	196,530	174,662

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图表 15: 中国小麦平衡表

千吨									2010年12月预测			2010年11月预测			2010年10月预测		
	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011
期初库存	102,943	91,877	76,588	60,378	43,293	38,821	34,387	38,458	38,970	45,692	54,314	38,970	45,692	54,314	38,970	45,692	56,194
产量	99,640	93,873	90,290	86,490	91,952	97,445	108,466	109,298	112,464	115,120	114,500	112,464	115,120	114,500	112,464	115,000	114,500
进口量	195	1,092	418	3,749	6,747	1,018	388	49	481	1,394	1,000	481	1,394	1,000	481	1,394	500
出口量	623	1,512	1,718	2,824	1,171	1,397	2,783	2,835	723	892	1,000	723	892	2,000	723	892	2,000
消费量	110,278	108,742	105,200	104,500	102,000	101,500	102,000	106,000	105,500	107,000	108,800	105,500	107,000	107,800	105,500	105,000	105,800
期末库存	91,877	76,588	60,378	43,293	38,821	34,387	38,458	38,970	45,692	54,314	60,014	45,692	54,314	60,014	45,692	56,194	63,394

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图表 16: 小麦最低收购价格与现货价格比较

元/吨	最低收购价		粮食主产区国有粮食企业混等平均收购价格							
	09年10月13日公布	10年10月13日公布	2010年6月	2010年7月	2010年8月	2010年9月	2010年10月	2010年11月	2010年12月	市场价格
红小麦		1,720	1,860	1,879	1,928	1,939	1,956	1,981	2,006	
白小麦		1,800	1,900	1,983	1,995	2,009	2,010	2,018	2,060	2010年12月份最后一周国内小麦产区收购价为2,086元/吨, 环比下跌0.8%。
混合麦		1,720	1,860	1,945	1,971	1,984	1,989	2,004	2,021	

资料来源: 国家粮食局, 农业部

图表 17: 小麦收储和抛储情况

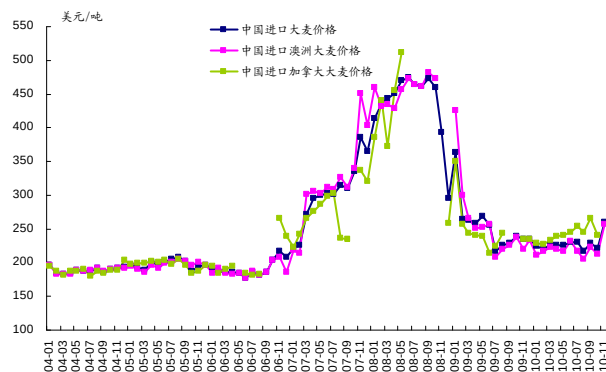
最低收购价小麦收储安排					
国家小麦最低收购价收储安排相关信息未公开。					
最低收购价小麦抛储安排					
09/10产季国家临时抛储计划					
公布日期	抛储量(万吨)	成交量(万吨)	成交均价	成交率	备注
2010-1-6~2010-9-29	176~500万吨每次	2402	1837~1891元/吨		
2010-10-13	451.44	78.60	1888元/吨	17.40%	
2010-10-20	451.31	70.36	1885元/吨	15.59%	
2010-10-27	450.84	58.24	1912元/吨	12.92%	
2010-11-3	451.5	54.02	1898元/吨	11.96%	
2010-11-10	246.12	80.63	1911元/吨	32.76%	
2010-11-17	450.21	147.49	1915元/吨	32.76%	
2010-11-24	448.89	107.51	1899元/吨	23.95%	
2010-12-1	449.82	62.67	1900元/吨	13.93%	
2010-12-8	450.57	66.61	1912元/吨	14.78%	
2010-12-15					
2010-12-22	450.97	32.70	1950元/吨	7.25%	
2010-12-29	450.59	16.25	1892元/吨	3.61%	
国家临时存储进口小麦抛储安排					
09/10产季国家临时抛储计划					
公布日期	抛储量(万吨)	成交量(万吨)	成交均价	成交率	备注
2010-1-6~2010-8-25	0.4~61万吨每次	368	1662~2350元/吨		
2010-9-1	1.984	1.98	2017元/吨	100.00%	
2010-9-8	2.0012	2.00	1949元/吨	100.00%	
2010-9-15	2.08	2.08	1733元/吨	100.00%	
2010-9-29	2.04	2.04	1690元/吨	100.00%	
最低收购价小麦专场竞价交易会					
公布日期	抛储量(万吨)	成交量(万吨)	成交均价	成交率	备注
2010-7-23	499.8	50.76	1889元/吨	10.16%	
2010-8-5	500	12.79	1879元/吨	2.56%	

资料来源: 国家粮食局, 农业部

大麦

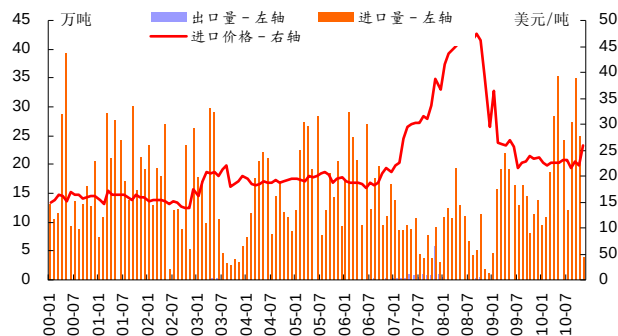
2010年11月进口大麦的平均价环比上涨17.4%，其中澳麦进口价格环比上涨21.0%。

图表 18：大麦价格



资料来源：农业部，彭博资讯，中金公司研究部

图表 19：大麦进口量价



资料来源：农业部，中金公司研究部

图表 20：全球大麦平衡表

千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2010年12月预测			2010年11月预测			2010年10月预测		
									2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011
期初库存	23,815	22,551	29,181	27,294	23,140	32,951	28,030	21,192	20,109	30,965	36,966	20,109	30,965	36,996	20,109	30,963	36,803
产量	133,097	143,352	134,417	142,223	152,408	136,254	136,396	132,959	155,338	149,685	124,342	155,338	149,591	123,762	155,336	149,729	124,564
进口量	16,306	16,800	16,997	15,391	16,115	17,544	14,999	15,763	19,352	17,654	15,758	19,352	17,468	15,867	19,352	17,094	15,842
出口量	16,719	17,308	16,242	16,378	15,094	18,284	15,428	15,482	20,027	17,278	16,193	20,027	17,143	16,293	20,027	17,141	16,293
消费量	133,948	136,214	137,059	145,390	143,618	140,435	142,805	134,323	143,807	144,060	138,861	143,807	143,885	139,145	143,807	143,842	139,834
期末库存	22,551	29,181	27,294	23,140	32,951	28,030	21,192	20,109	30,965	36,966	22,012	30,965	36,996	21,187	30,963	36,803	21,082

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

图表 21：中国大麦平衡表

千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2010年12月预测			2010年11月预测			2010年10月预测		
									2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011
期初库存	176	226	532	742	276	194	408	401	296	453	774	296	453	774	296	453	383
产量	2,646	2,893	3,322	2,717	3,222	3,400	3,115	2,785	2,823	2,500	2,400	2,823	2,500	2,400	2,823	2,500	3,100
进口量	2,305	1,913	1,792	1,519	2,049	2,217	1,127	1,091	1,551	2,341	2,000	1,551	2,341	2,000	1,551	2,100	1,900
出口量	1	0	4	2	3	3	49	81	17	20	20	17	20	20	17	20	20
消费量	4,900	4,500	4,900	4,700	5,350	5,400	4,200	3,900	4,200	4,500	4,600	4,200	4,500	4,600	4,200	4,650	4,800
期末库存	226	532	742	276	194	408	401	296	453	774	554	453	774	554	453	383	563

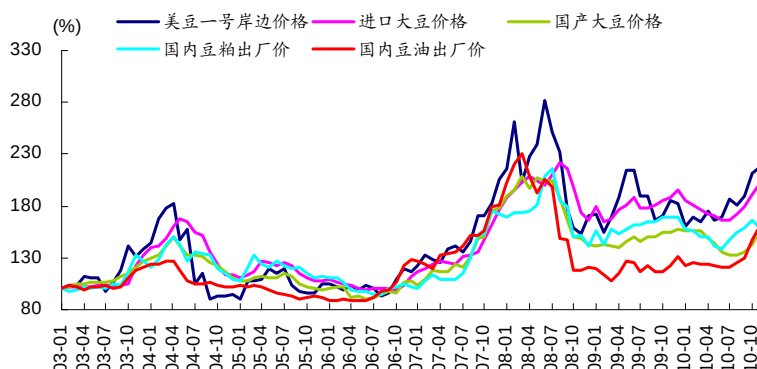
资料来源：美国农业部，中金公司研究部

大豆

2010年12月进口大豆港口分销价格为4,079元/吨,环比下跌1.3%;而国产大豆油厂收购价为3,600元/吨,环比下跌4.3%。

2010年12月豆粕出厂价3,385元/吨,环比下跌0.1%;全国港口豆油均价上涨7.0%至10,100元/吨。

图表 22: 大豆、豆粕、及豆油价格

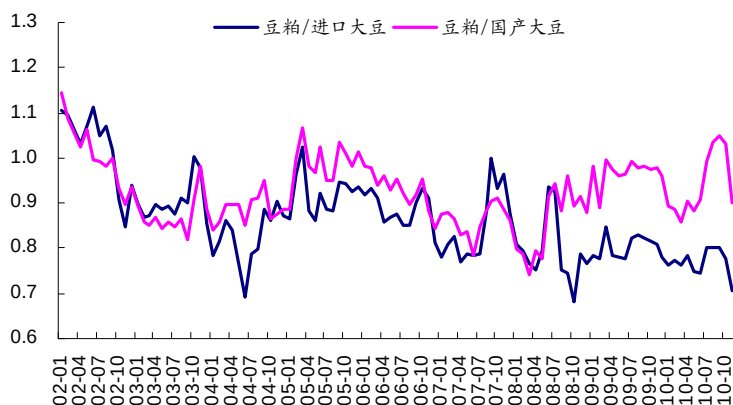


资料来源: 农业部, 彭博资讯, 中金公司研究部

豆粕与进口大豆比价2010年12月为0.713,比11月的0.705上涨0.008。

豆粕与国产大豆比价2010年12月为0.940,比11月的0.902上涨0.039。

图表 23: 国内市场粕豆比价

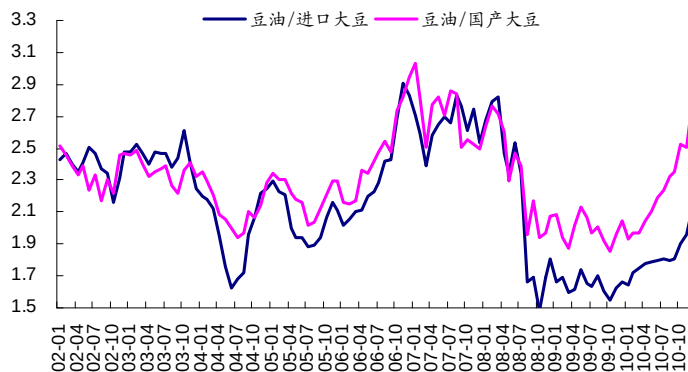


资料来源: 农业部, 中金公司研究部

豆油与进口大豆比价2010年12月为2.128,比11月的1.962上涨0.165。

豆油与国产大豆比价2010年12月为2.806,比11月的2.509上涨0.296。

图表 24: 国内市场油豆比价



资料来源: 农业部, 中金公司研究部

图表 25: 大豆压榨利润估算

2010 年 12 月末, 每 1 吨大豆的压榨利润为 278.2 元, 而 11 月末每 1 吨大豆的压榨利润为 152.8 元。



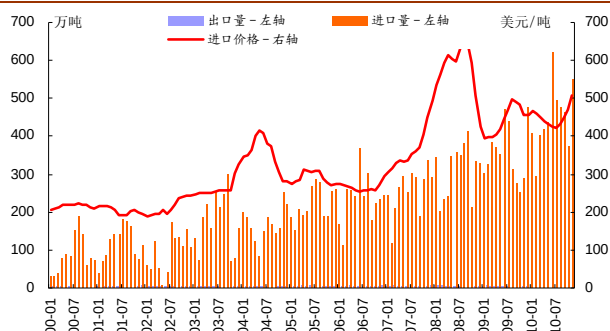
附注: 估算的大豆压榨利润, 未考虑压榨企业都会从事的期货投机业务

资料来源: 农业部, 中金公司研究部

图表 26: 大豆进出口量价

中国大豆主要为进口。

2010 年 11 月, 大豆进口 548 万吨, 环比增加 46.9%; 进口平均价格为 507 美元/吨, 环比上涨 7.7%。



资料来源: 农业部, 中金公司研究部

图表 27: 美国大豆平衡表

千吨									2010年12月预测			2010年11月预测			2010年10月预测		
	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011
期初库存	7,897	6,743	5,663	4,853	3,059	6,960	12,229	15,617	5,580	3,761	4,113	5,580	3,761	4,113	5,580	3,761	4,113
产量	75,055	78,672	75,010	66,783	85,019	83,507	87,001	72,859	80,749	91,417	91,854	80,749	91,417	91,854	80,749	91,417	92,756
进口量	97	63	127	151	152	92	246	269	361	397	272	361	397	272	361	408	272
出口量	27,103	28,948	28,423	24,128	29,860	25,579	30,386	31,538	34,817	40,852	43,273	34,817	40,852	42,728	34,817	40,769	41,368
消费量	49,203	50,867	47,524	44,600	51,410	52,751	53,473	51,627	48,112	50,610	48,479	48,112	50,610	48,480	48,112	50,704	48,570
期末库存	6,743	5,663	4,853	3,059	6,960	12,229	15,617	5,580	3,761	4,113	4,487	3,761	4,113	5,031	3,761	4,113	7,203

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图表 28: 阿根廷大豆平衡表

千吨									2010年12月预测			2010年11月预测			2010年10月预测		
	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011
期初库存	7,052	9,537	11,816	14,262	14,615	15,976	16,473	22,606	21,760	16,588	22,445	21,760	16,588	22,545	21,760	16,588	22,475
产量	27,800	30,000	35,500	33,000	39,000	40,500	48,800	46,200	32,000	54,500	52,000	32,000	54,500	52,000	32,000	54,500	50,000
进口量	320	251	383	537	692	584	1,986	2,954	1,241	0	0	1,241	0	0	1,241	0	0
出口量	7,304	5,960	8,624	6,741	9,568	7,249	9,560	13,839	5,590	13,088	13,000	5,590	13,000	13,000	5,590	13,100	12,000
消费量	18,331	22,012	24,813	26,443	28,763	33,338	35,093	36,161	32,823	35,555	40,950	32,823	35,543	40,950	32,823	35,513	40,950
期末库存	9,537	11,816	14,262	14,615	15,976	16,473	22,606	21,760	16,588	22,445	20,495	16,588	22,545	20,595	16,588	22,475	19,525

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图表 29: 巴西大豆平衡表

									2010年12月预测			2010年11月预测			2010年10月预测		
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011
期初库存	9,418	9,448	12,593	16,636	15,507	16,658	16,641	18,189	18,898	12,037	16,063	18,898	12,037	16,063	18,898	12,037	16,172
产量	39,500	43,500	52,000	51,000	53,000	57,000	59,000	61,000	57,800	69,000	67,500	57,800	69,000	67,500	57,800	69,000	67,000
进口量	733	1,112	1,321	328	475	63	53	150	44	174	175	44	174	175	44	185	175
出口量	15,469	14,504	19,629	20,417	20,137	25,911	23,485	25,364	29,987	28,578	31,400	29,987	28,578	31,400	29,986	28,580	31,400
消费量	24,734	26,963	29,649	32,040	32,187	31,169	34,020	35,077	34,718	36,570	37,500	34,718	36,570	36,500	34,719	36,470	36,100
期末库存	9,448	12,593	16,636	15,507	16,658	16,641	18,189	18,898	12,037	16,063	14,838	12,037	16,063	15,838	12,037	16,172	15,847

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图表 30: 中国大豆平衡表

千吨									2010年12月预测				2010年11月预测				2010年10月预测			
	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011			
期初库存	3,170	4,910	2,095	4,467	2,100	4,700	4,573	2,700	4,245	9,048	14,472	4,245	9,048	14,472	4,245	9,048	14,618			
产量	15,400	15,410	16,510	15,394	17,400	16,350	15,967	14,000	15,540	14,700	14,400	15,540	14,700	14,400	15,540	14,700	14,400			
进口量	13,245	10,385	21,417	16,933	25,802	28,317	28,726	37,816	41,098	50,338	57,000	41,098	50,338	57,000	41,098	50,500	55,000			
出口量	208	300	265	319	390	354	446	453	400	184	450	400	184	450	400	200	450			
消费量	26,697	28,310	35,290	34,375	40,212	44,440	46,120	49,818	51,435	59,430	68,850	51,435	59,430	68,850	51,435	59,430	67,920			
期末库存	4,910	2,095	4,467	2,100	4,700	4,573	2,700	4,245	9,048	14,472	16,572	9,048	14,472	16,572	9,048	14,618	15,648			

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图表 31: 大豆收储和抛储情况

收储安排						
08/09产季国家临时存储粮食收购计划	公布日期	收购截至日期	收储量(万吨)	收储地区	收储价	备注
第一批	2008年10月20日		150	东北产区	3700元/吨	收购的国家临时存储粮食，由国家有关部门按照顺价销售的原则，择机在粮食批发市场或网上公开竞价销售。
第二批	2008年12月1日		150	东北产区	3700元/吨	
第三批	2008年12月24日		本批次无大豆收储			
第四批	2009年1月12日	2009年4月底	300	东北产区	3700元/吨	
第五批	2009年2月20日		本批次无大豆收储			
第六批	2009年4月29日	2009年6月底	125	内蒙古20万吨 吉林5万吨 黑龙江100万吨	3700元/吨	
09/10产季国家临时存储粮食收购计划将于12月开始，此次在东北主产区收购2009年新产玉米和大豆，作为国家临时存储						
临时收储合计收储量	2009年12月1日	2010年4月30日			3740元/吨	
10/11产季国家临时存储粮食收购计划	公布日期	收购截至日期	收储量(万吨)	收储地区	收储价	备注
第一批	2010年11月1日	2011年4月30日		内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江	3800元/吨	
抛储安排						
08/09产季国家临时抛储计划	公布日期	抛储量(万吨)	销售底价	实际成交量(吨)	成交价	备注
前十四批	2009年7月至10月	50万吨/每次	3750元/吨	111,575	3752～3778元/吨	
第十五批	2009年11月4日	50.06		2,400	3750元/吨	
第十六批	2009年11月11日	30.03		0		
第十七批	2009年11月18日	30.03		0		
第十八批	2009年11月25日	30.03		25,700	3750元/吨	截至11月30日，共成交13.97万吨
09/10产季国家临时抛储计划	公布日期	抛储量(万吨)	销售底价	实际成交量(吨)	成交价	备注
第一批	2010年12月3日	29.58		0		流拍
第二批	2010年12月14日	29.64		0		流拍
第三批	2010年12月28日	29.65		0		流拍

资料来源: 国家粮食局, 农业部

图表 32：大豆收储价格与现货价格比较

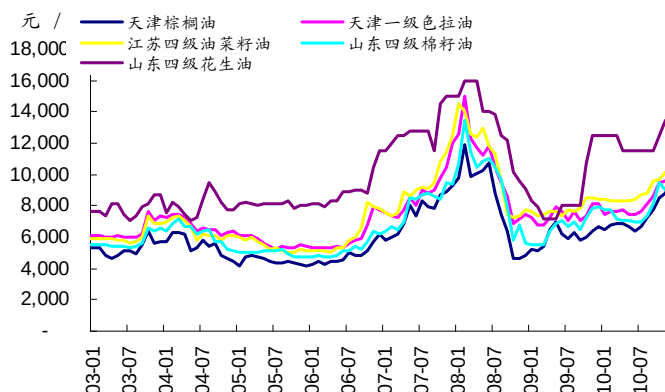
元/吨	最低收购价		粮食主产区国有粮食企业混等平均收购价格							
	09年1月24日公布	09年12月1日调整	2010年6月	2010年7月	2010年8月	2010年9月	2010年10月	2010年11月	2010年12月市场价格	
大豆	3,700	3,700	3,626	3,636	3,575	3,593	3,735	3,802	2010年12月进口大豆港口分销价格为4,079元/吨，环比下跌1.3%；而国产大豆油厂收购价为3,600元/吨，环比下跌4.3%。	

资料来源：国家粮食局，农业部

2010年12月部分国内食用油市场价格基本呈现上扬走势。

棕榈油、色拉油、油菜籽油和棉籽油环比分别上涨 10.8%、5.2%、5.2%和 2.2%，花生油环比持平。

图表 33：国内市场食用油价格

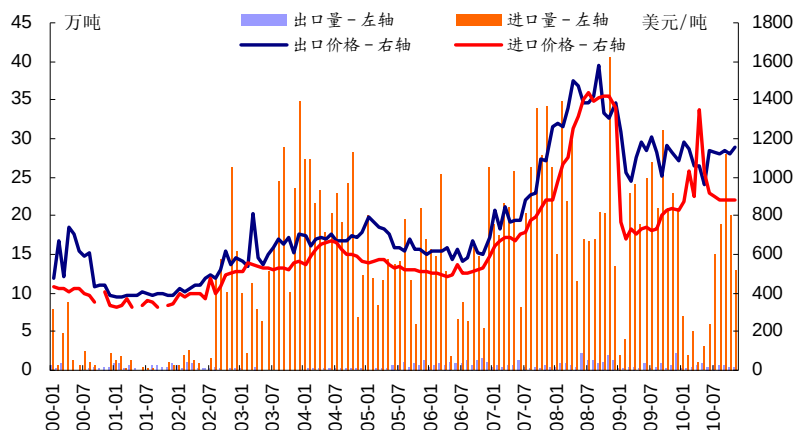


资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

中国豆油出口很少。

2010年11月，豆油进口 13 万吨，环比减少 35%；进口平均价格为 884 美元/吨，环比上涨 0.6%。

图表 34：豆油进出口量价



资料来源：农业部，中金公司研究部

图表 35: 全球豆油平衡表

千吨									2010年12月预测			2010年11月预测			2010年10月预测		
	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011
期初库存	2,876	3,099	3,173	2,734	2,463	2,969	3,365	3,668	3,101	2,778	2,979	3,133	2,811	2,943	3,122	2,747	2,909
产量	26,748	28,922	30,510	30,298	32,528	34,789	36,445	37,712	35,740	38,745	41,964	35,740	38,725	41,701	35,695	38,671	41,281
进口量	6,893	7,672	8,267	8,386	8,883	9,091	9,899	10,396	8,928	8,669	9,167	8,928	8,670	8,967	8,921	8,660	8,867
出口量	7,060	8,350	9,034	8,790	9,169	9,831	10,642	10,987	9,111	9,101	9,646	9,110	9,129	9,451	9,122	9,082	9,272
消费量	26,358	28,170	30,182	30,165	31,736	33,653	35,399	37,688	35,880	38,112	41,671	35,880	38,134	41,676	35,869	38,087	41,406
期末库存	3,099	3,173	2,734	2,463	2,969	3,365	3,668	3,101	2,778	2,979	2,793	2,811	2,943	2,484	2,747	2,909	2,379

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图表 36: 中国豆油平衡表

千吨									2010年12月预测			2010年11月预测			2010年10月预测		
	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011
期初库存	280	280	210	250	341	247	200	250	227	466	171	227	466	171	227	466	254
产量	3,240	3,575	4,730	4,535	5,421	6,149	6,410	7,045	7,314	8,703	10,317	7,314	8,703	10,317	7,314	8,703	10,157
进口量	355	551	1,712	2,729	1,728	1,516	2,404	2,727	2,494	1,514	2,000	2,494	1,514	2,000	2,494	1,600	2,000
出口量	53	59	13	15	40	105	94	102	83	77	70	83	77	70	83	80	70
消费量	3,542	4,137	6,389	7,158	7,203	7,607	8,670	9,693	9,486	10,435	12,198	9,486	10,435	12,198	9,486	10,435	12,130
期末库存	280	210	250	341	247	200	250	227	466	171	220	466	171	220	466	254	211

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图表 37: 全球豆粕平衡表

千吨									2010年12月预测			2010年11月预测			2010年10月预测		
	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011
期初库存	5,743	5,566	5,693	5,311	5,597	5,840	5,824	6,062	6,212	4,411	5,879	6,212	4,431	5,947	6,361	4,225	5,783
产量	116,075	125,034	130,265	129,032	138,568	146,556	154,245	159,096	151,597	165,147	177,880	151,597	165,062	176,819	151,433	164,830	174,959
进口量	35,937	40,410	42,470	44,893	45,915	51,165	52,547	54,069	51,131	53,488	57,038	51,189	52,898	56,307	51,184	52,475	55,334
出口量	36,262	41,810	43,070	46,085	47,701	52,519	55,321	56,602	52,731	55,373	59,385	52,726	55,214	58,454	52,817	55,060	57,711
消费量	115,927	123,507	130,047	127,554	136,539	145,218	151,233	156,413	151,798	161,794	175,249	151,841	161,230	174,468	151,936	160,687	172,311
期末库存	5,566	5,693	5,311	5,597	5,840	5,824	6,062	6,212	4,411	5,879	6,163	4,431	5,947	6,151	4,225	5,783	6,054

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图表 38: 中国豆粕平衡表

千吨									2010年12月预测			2010年11月预测			2010年10月预测		
	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011
产量	15,050	16,300	21,000	20,190	24,026	27,296	28,465	31,280	32,475	38,644	45,778	32,475	38,644	45,778	32,475	38,644	45,065
进口量	100	27	0	19	69	837	32	203	215	83	100	215	83	100	215	70	150
出口量	155	1,123	843	662	658	357	867	634	1,017	1,181	1,200	1,017	1,181	1,200	1,017	1,250	1,200
消费量	14,995	15,204	20,157	19,547	23,437	27,776	27,630	30,849	31,673	37,546	44,678	31,673	37,546	44,678	31,673	37,464	44,015

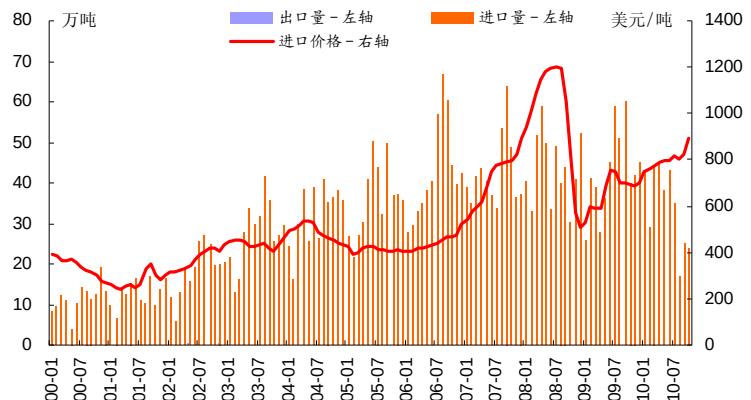
资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

棕榈油

棕榈油中国基本没有出口。

2010 年 11 月，棕榈油进口 39 万吨，环比增加 62.5%；进口平均价格为 963 美元/吨，环比上涨 8.0%。

图表 39：棕榈油进出口量价情况



资料来源：农业部，中金公司研究部

图表 40：全球棕榈油平衡表

千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2010年12月预测			2010年11月预测			2010年10月预测		
									2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011
期初库存	2,921	2,966	2,565	2,903	3,617	4,064	4,363	4,707	4,524	5,431	5,126	4,484	5,448	4,769	4,465	5,431	4,735
产量	24,306	25,312	27,683	30,049	33,498	35,784	37,329	41,020	43,941	44,815	47,912	43,941	44,815	47,912	43,897	45,002	47,837
进口量	16,278	16,479	19,671	21,888	24,267	26,192	26,700	30,735	34,115	34,525	36,688	34,069	34,389	36,770	34,062	34,730	37,005
出口量	16,465	17,654	19,958	22,121	25,055	27,609	27,561	32,176	34,615	34,956	37,330	34,573	34,992	37,440	34,573	35,487	37,520
消费量	24,074	24,538	27,058	29,102	32,263	34,068	36,124	39,762	42,534	44,689	48,203	42,473	44,891	47,607	42,420	44,941	47,717
期末库存	2,966	2,565	2,903	3,617	4,064	4,363	4,707	4,524	5,431	5,126	4,193	5,448	4,769	4,404	5,431	4,735	4,340

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

图表 41：中国棕榈油平衡表

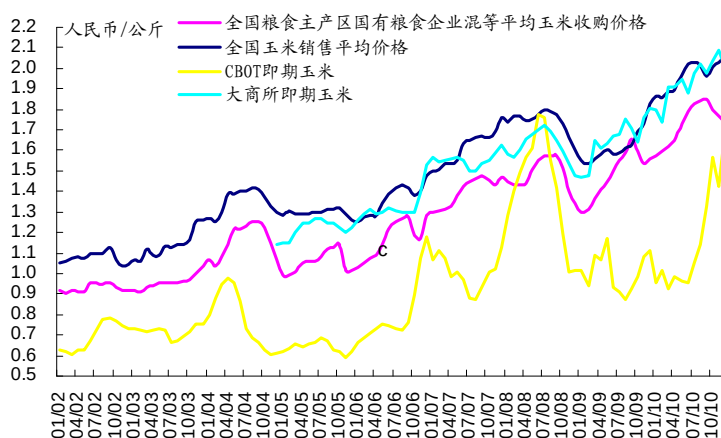
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2010年12月预测			2010年11月预测			2010年10月预测		
									2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011
期初库存	0	0	0	0	0	0	0	0	0	499	328	0	499	328	0	499	528
进口量	2,028	2,020	3,105	3,570	4,319	4,975	5,139	5,223	6,118	5,760	6,250	6,118	5,760	6,250	6,118	6,350	6,950
出口量	0	5	6	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
消费量	2,028	2,015	3,099	3,570	4,318	4,974	5,138	5,222	5,618	5,930	6,277	5,618	5,930	6,277	5,618	6,320	6,977
期末库存	0	0	0	0	0	0	0	0	499	328	300	499	328	300	499	528	500

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

玉米

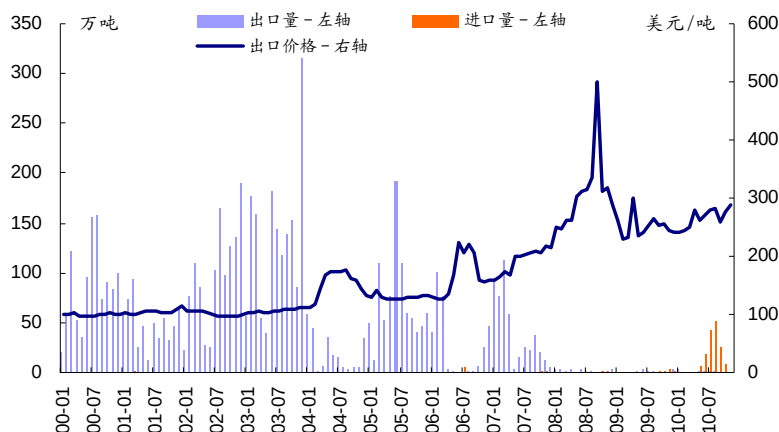
2010 年 12 月底玉米平均收购价格达 1,735 元/吨，环比下跌 1.9%。12 月 CBOT 即期平均价格环比上涨 16.9%，大商所即期玉米期货价格环比下跌 3.8%。

图表 42：玉米价格



资料来源：国家农业部，国家发改委，大连商品交易所，彭博资讯，中金公司研究部

图表 43：玉米进口和出口统计



资料来源：农业部，中金公司研究部

2010 年 11 月玉米进口量和出口量很小，仅 8 万吨和 0.9 万吨。

图表 44：全球玉米平衡表

千吨									2010年12月预测			2010年11月预测			2010年10月预测		
	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011
期初库存	193,883	175,053	151,303	126,976	105,207	131,706	124,594	110,069	131,317	147,289	147,194	131,317	147,989	147,952	131,317	147,996	148,065
产量	591,458	601,358	603,072	627,304	715,545	699,405	713,451	793,615	797,769	812,403	820,713	797,769	813,638	818,524	797,769	810,291	819,648
进口量	74,947	71,478	75,818	76,591	75,822	80,517	90,417	98,489	82,381	89,671	89,926	82,381	89,082	90,899	82,381	88,449	91,399
出口量	76,856	74,666	76,814	77,289	77,710	81,071	94,041	98,614	84,482	92,919	93,032	84,482	92,607	93,182	84,482	92,172	93,427
消费量	608,379	621,920	626,403	648,375	687,158	705,963	724,352	772,242	779,696	809,250	834,804	778,996	810,150	835,029	778,989	806,499	833,328
期末库存	175,053	151,303	126,976	105,207	131,706	124,594	110,069	131,317	147,289	147,194	129,997	147,989	147,952	129,164	147,996	148,065	132,357

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

图表 45：中国玉米平衡表

千吨									2010年12月预测			2010年11月预测			2010年10月预测		
	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011
期初库存	123,799	102,372	84,788	64,973	44,852	36,555	35,255	36,602	39,394	53,169	53,314	39,394	53,169	53,314	39,394	53,169	53,319
产量	106,000	114,088	121,300	115,830	130,290	139,365	151,600	152,300	165,900	158,000	168,000	165,900	158,000	168,000	165,900	155,000	166,000
进口量	89	39	29	2	2	62	16	41	47	1,296	1,000	47	1,296	1,000	47	1,300	1,000
出口量	7,276	8,611	15,244	7,553	7,589	3,727	5,269	549	172	151	200	172	151	200	172	150	200
消费量	120,240	123,100	125,900	128,400	131,000	137,000	145,000	149,000	152,000	159,000	162,000	152,000	159,000	162,000	152,000	156,000	160,000
期末库存	102,372	84,788	64,973	44,852	36,555	35,255	36,602	39,394	53,169	53,314	60,114	53,169	53,314	60,114	53,169	53,319	60,119

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

图表 46：玉米收储和抛储情况

收储安排						
08/09产季国家临时存储粮食收购计划	公布日期	收购截至日期	收储量(万吨)	收储地区	收储价	备注
第一批	2008年10月20日		500	东北产区	1500元/吨	
第二批	2008年12月1日		500	东北产区	1500元/吨	
第三批	2008年12月24日	2009年4月底	2,000	内蒙古330万吨 辽宁350万吨 吉林870万吨 黑龙江450万吨	1500元/吨	收购的国家临时存储粮食，由国家有关部门按照顺价销售的原则，择机在粮食批发市场或网上公开竞价销售。
第四批	2009年1月12日		本批次无玉米收储			
第五批	2009年2月20日	2009年4月底	1,000	内蒙古100万吨 辽宁200万吨 吉林500万吨 黑龙江200万吨	1500元/吨	
第六批	2009年4月29日		本批次无玉米收储			
09/10产季国家临时存储粮食收购计划将于12月开始，此次在东北主产区收购2009年新产玉米和大豆，作为国家临时存储						
临时收储合计收储量	2009年12月1日	2010年4月30日		东北产区	1480~1520元/吨	

抛储安排						
09/10产季国家临时抛储计划	公布日期	抛储量(万吨)	成交量(万吨)	成交均价	成交率	备注
前六十一批	2009年7月至2009年9月	30~350万吨每次	3,675.66	1567~1885元/吨		
第六十二批	2010年10月12日	160.41	34.31	1649元/吨	21.39%	
第六十三批	2010年10月19日	160.55	25.98	1677元/吨	16.18%	
第六十四批	2010年10月26日	100.52	29.22	1724元/吨	29.07%	
第六十五批	2010年11月2日	179.71	77.65	1857元/吨	43.21%	
第六十六批	2010年11月9日	179.53	120.22	1993元/吨	66.96%	
第六十七批	2010年11月16日	178.39	45.03	1799元/吨	25.24%	
第六十八批	2010年11月23日					
第六十九批	2010年11月30日			1843元/吨	19.20%	
第七十批	2010年12月7日	177.69	19.65	1851元/吨	11.06%	
第七十一批	2010年12月14日					
第七十二批	2010年12月21日	179.68	19.33	1847元/吨	10.76%	

资料来源：国家粮食局，农业部

图表 47：玉米收储价格与现货价格比较

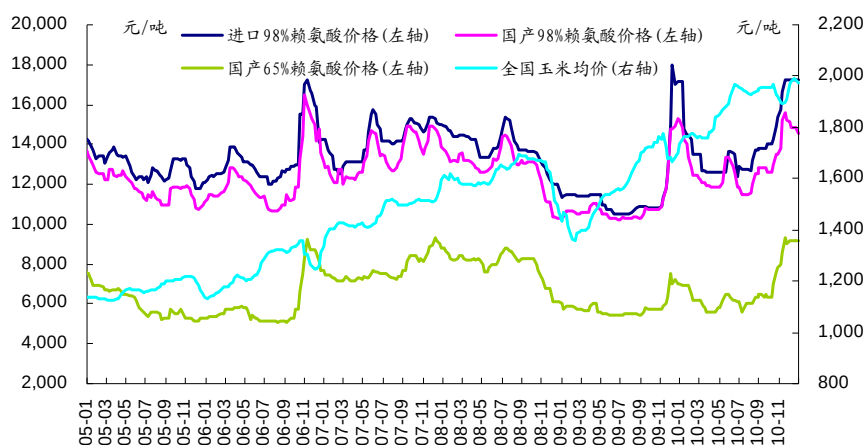
	最低收购价		粮食主产区国有粮食企业混等平均收购价格						
元/吨	09年1月24日公布	09年12月1日调整	2010年6月	2010年7月	2010年8月	2010年9月	2010年10月	2010年11月	2010年12月 市场价格
玉米	1,500	1,500	1,787	1,829	1,842	1,846	1,797	1,769	2010年12月底玉米平均收购价格达1,735元/吨，环比下跌1.9%。

资料来源：国家粮食局，农业部

赖氨酸

2010年12月98%国产赖氨酸均价为14,870元/吨，环比下跌0.6%；98%进口赖氨酸均价为17,200元/吨，环比上涨2.9%；65%国产赖氨酸均价为9,200元/吨，环比上涨5.4%。

图表 48：赖氨酸价格

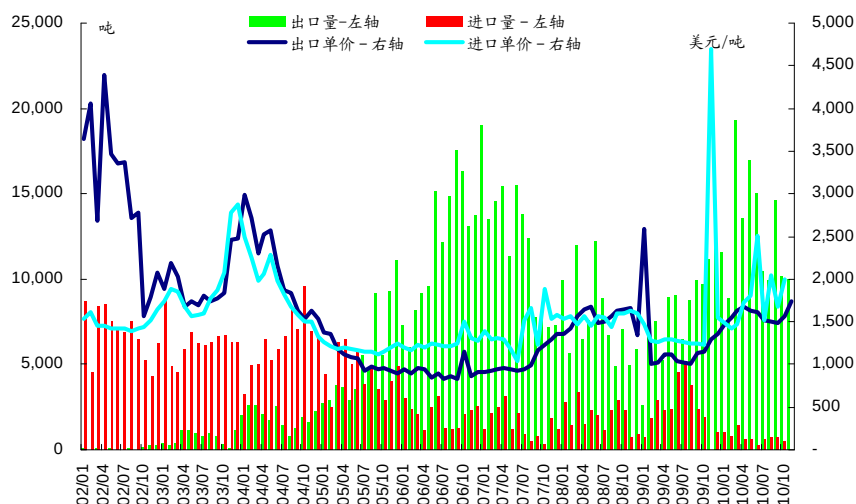


资料来源：国家农业部，中国饲料工业协会，中金公司研究部

2010年11月赖氨酸及其盐酯出口量为9,973吨，环比减少1.5%；出口均价为1,741美元/吨，环比上涨11.7%。

赖氨酸及其盐酯进口量很小，仅7吨。

图表 49：赖氨酸进出口

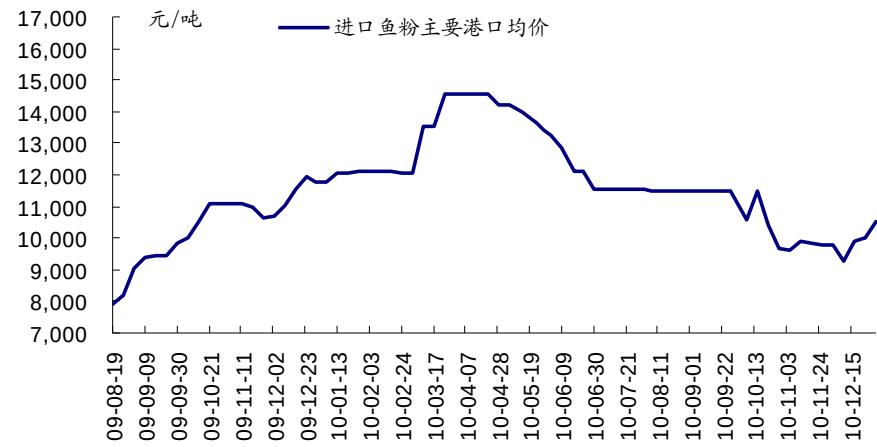


资料来源：中国海关，中金公司研究部

鱼粉

2010 年 12 月底进口鱼粉主要港口均价为 10,500 元/吨，环比上涨 7.14%。

图表 50：鱼粉进口价格



资料来源：中国饲料行业信息网，中金公司研究部

图表 51：全球鱼粉平衡表

千吨									2010年12月预测			2010年11月预测			2010年10月预测		
	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011
期初库存	645	395	689	308	177	147	152	314	341	254	193	341	254	193	341	254	178
产量	5,922	5,834	4,844	5,344	5,711	4,960	5,066	5,237	5,101	4,498	5,042	5,101	4,498	5,042	5,101	4,498	4,992
进口量	3,468	3,250	2,849	3,127	3,591	2,945	2,690	3,009	3,108	2,710	3,169	3,108	2,767	3,169	3,108	2,715	3,154
出口量	3,470	3,057	2,858	3,199	3,670	2,732	2,591	2,850	2,954	2,435	2,906	2,954	2,466	2,906	2,954	2,491	2,931
消费量	6,170	5,733	5,216	5,403	5,662	5,168	5,003	5,369	5,342	4,834	5,346	5,342	4,860	5,346	5,342	4,798	5,251
期末库存	395	689	308	177	147	152	314	341	254	193	152	254	193	152	254	178	142

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

图表 52：中国鱼粉平衡表

千吨									2010年12月预测				2010年11月预测				2010年10月预测			
	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011
产量	500	500	400	400	310	300	300	300	313	300	300	313	300	300	313	300	300	313	300	300
进口量	904	960	803	1,128	1,582	983	970	1,351	1,311	1,000	1,400	1,311	1,000	1,400	1,311	1,000	1,400	1,311	1,000	1,400
出口量	3	8	9	7	6	18	12	5	6	5	5	6	5	5	6	5	5	6	5	5
消费量	1,401	1,452	1,194	1,521	1,886	1,265	1,258	1,646	1,618	1,295	1,695	1,618	1,295	1,695	1,618	1,295	1,695	1,618	1,295	1,695

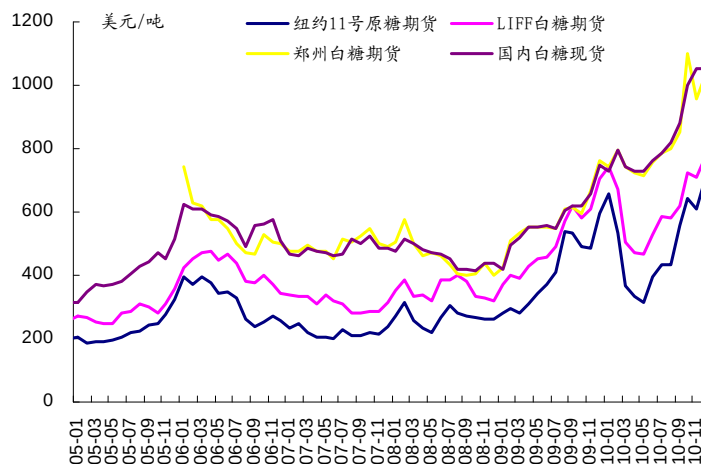
资料来源：美国农业部，中金公司研究部

经济作物与蔬菜

蔗糖

2010 年 12 月纽约 11 号糖期货环比上涨 16.6%，LIFF 白糖期货环比上涨 9.5%。国内白糖现货价格月末为 7,000 元/吨，环比持平。

图表 53：蔗糖价格

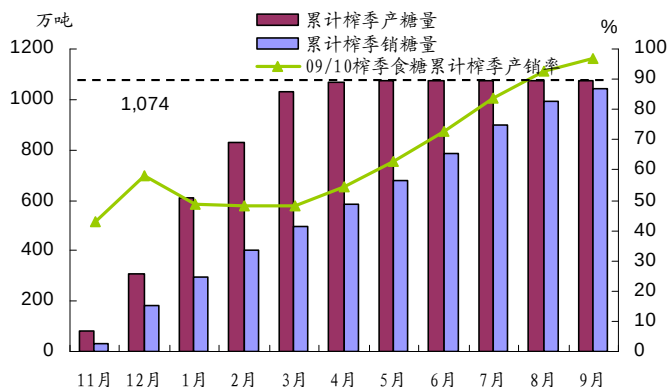


资料来源：郑州商品交易所、彭博资讯，中金公司研究部

09/10 榨季全国产糖 1,074 万吨，同比减少 132 万吨，产销率 97.05%。

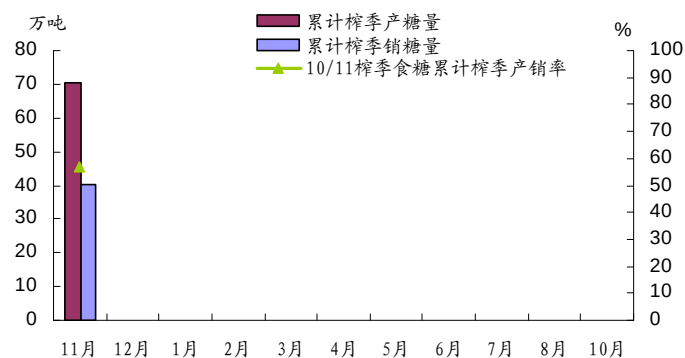
图表 54：国内分月产销统计

09/10 榨季



截至 2010 年 11 月底，10/11 榨季全国累计产糖 70.48 万吨，产销率 56.82%。

09/10 榨季



资料来源：中国糖业协会，中金公司研究部

图表 55: 全球食糖平衡表

千吨									2010年12月预测			2010年11月预测			2010年10月预测		
	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011
期初库存	37,446	39,871	36,644	40,639	38,096	33,930	30,779	34,492	39,330	27,946	26,146	39,330	27,946	26,146	39,216	27,694	26,517
产量	130,764	134,398	148,552	142,487	140,674	144,550	164,196	163,087	143,932	153,459	161,899	143,932	153,459	161,899	143,540	152,188	163,836
进口量	40,353	39,693	41,714	41,226	45,418	44,757	43,504	45,487	47,287	51,409	49,159	47,287	51,409	49,159	48,169	51,298	47,981
出口量	38,290	42,332	47,205	46,535	46,930	49,864	51,439	51,535	48,880	51,807	51,824	48,880	51,807	51,824	48,860	50,518	53,639
消费量	130,097	134,343	138,017	138,898	142,396	141,824	150,411	151,413	152,856	154,096	158,202	152,856	154,096	158,202	153,504	153,265	156,852
期末库存	39,871	36,644	40,639	38,096	33,930	30,779	34,492	39,330	27,946	26,146	26,457	27,946	26,146	26,457	27,694	26,517	27,021

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图表 56: 中国食糖平衡表

千吨									2010年12月预测			2010年11月预测			2010年10月预测		
	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011
期初库存	1,851	1,004	869	2,021	2,323	1,757	703	1,401	3,965	3,784	1,900	3,965	3,784	1,900	3,965	3,784	1,485
产量	6,849	8,305	11,380	10,734	9,826	9,446	12,855	15,898	13,317	11,500	12,670	13,317	11,500	12,670	13,317	11,566	14,020
进口量	1,083	1,375	842	1,235	1,360	1,234	1,465	972	1,077	1,500	1,800	1,077	1,500	1,800	1,077	1,100	1,500
出口量	129	460	120	67	352	234	122	56	75	94	55	75	94	55	75	65	78
消费量	8,650	9,355	10,950	11,600	11,400	11,500	13,500	14,250	14,500	14,790	15,100	14,500	14,790	15,100	14,500	14,900	15,500
期末库存	1,004	869	2,021	2,323	1,757	703	1,401	3,965	3,784	1,900	1,215	3,784	1,900	1,215	3,784	1,485	1,427

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图表 57: 糖收储情况

2010 年 12 月国储抛售储备糖 20 万吨, 成交均价为 6,866.56 元/吨。

目前国储糖剩余库存估计在 36 万吨左右, 预计还将补充 40 万吨古巴原糖。国储在上个榨季已累计抛储 170 万吨且今年已累计抛储 61 万吨。

收储							
时间	收储量	成交量	最高价	最低价	平均价	当日现货价格(南宁)	
2009-1-9	50	50	3570	3300	3300	2850	
2009-2-18	30	30	3570	3300	3398	3200-3220	
抛储							
时间	抛储量	成交量	竞买底价	最高价	最低价	平均价	当日现货价格(南宁)
2009-12-10	20.7	20.7	4000	5130	4760	4915	4890-4950
2009-12-21	28.8	28.8	4000	4860	4490	4672	4900-4930
2010-1-21	35.7	35.7	4000	5040	4460	4798	5020
2010-3-5	26.0	26.0	4000	5620	5340	5435	5410
2010-4-28	10.0	10.0	4000	5210	4740	4945.55	5050-5080
2010-7-6	10.0	10.0	4000	5320	5200	5247.93	5240-5260
2010-8-12	15.0	15.0	4000	5530	5200	5417	5430-5440
2010-9-9	24.0	24.0	4000	5750	5560	5660.10	5630-5680
2010-10-22	21.0	21.0	4000	6850	6490	6680.56	6670
2010-11-22	20.0	20.0	4000	5820	6560	6288.43	6980-7000
2010-12-22	20.0	20.0	4000	6950	6760	6866.56	6850
市场动态更新							

目前国储糖库存估计在36万吨

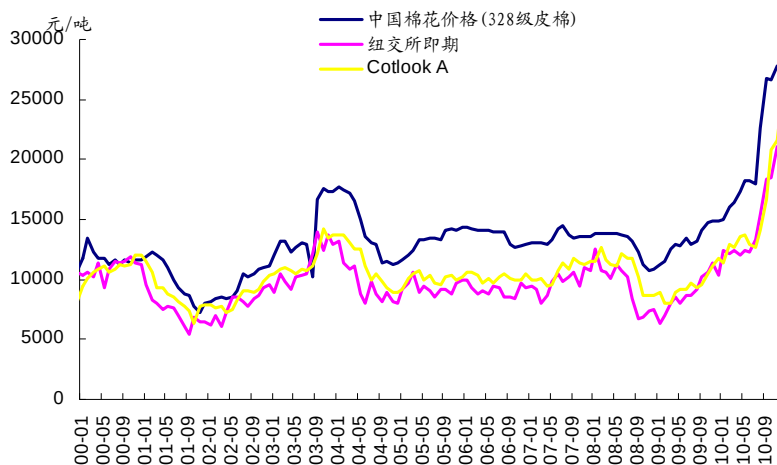
资料来源: 广西糖网, 中金公司研究部

棉花

2010年12月国内棉花价格维持高位。12月底328级皮棉价格收报在27,796元/吨，环比上涨4.2%。

12月纽约棉花期货价格上涨13.7%。

图表 58: 棉花价格



资料来源：郑州商品交易所、彭博资讯

图表 59: 全球棉花平衡表

千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2010年12月预测			2010年11月预测			2010年10月预测		
									2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011
期初库存	11,126	10,757	11,872	10,369	10,469	13,189	13,474	13,557	13,222	13,177	9,579	13,216	13,166	9,503	13,197	13,155	10,166
产量	19,398	21,490	19,808	21,061	26,468	25,350	26,521	26,058	23,319	22,108	25,153	23,319	22,065	25,092	23,326	22,069	25,404
进口量	5,710	6,380	6,572	7,427	7,368	9,748	8,280	8,482	6,536	7,815	8,417	6,536	7,815	8,460	6,539	7,880	8,291
出口量	5,704	6,346	6,631	7,228	7,623	9,766	8,159	8,492	6,546	7,751	8,420	6,546	7,745	8,457	6,547	7,738	8,291
消费量	19,773	20,409	21,252	21,160	23,493	25,046	26,559	26,383	23,354	25,770	25,280	23,360	25,797	25,410	23,359	25,200	25,846
期末库存	10,757	11,872	10,369	10,469	13,189	13,474	13,557	13,222	13,177	9,579	9,448	13,166	9,503	9,188	13,155	10,166	9,724

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

图表 60: 美国棉花平衡表

千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2010年12月预测			2010年11月预测			2010年10月预测		
									2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011
期初库存	852	1,306	1,622	1,172	751	1,196	1,321	2,064	2,188	1,380	642	2,188	1,380	642	2,188	1,380	642
产量	3,742	4,420	3,747	3,975	5,062	5,201	4,700	4,182	2,790	2,654	3,977	2,790	2,654	4,010	2,790	2,654	4,109
进口量	3	5	15	10	6	6	4	3	0	0	1	0	0	0	0	0	0
出口量	1,467	2,395	2,591	2,995	3,143	3,848	2,821	2,968	2,887	2,621	3,429	2,887	2,621	3,429	2,887	2,621	3,375
消费量	1,824	1,715	1,620	1,410	1,480	1,235	1,140	1,091	712	771	777	712	771	744	712	771	788
期末库存	1,306	1,622	1,172	751	1,196	1,321	2,064	2,188	1,380	642	414	1,380	642	479	1,380	642	588

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

图表 61：印度棉花平衡表

千吨									2010年12月预测			2010年11月预测			2010年10月预测		
	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011
期初库存	1,070	821	1,116	781	911	1,908	1,707	1,552	1,226	1,942	1,452	1,226	1,942	1,452	1,226	1,942	1,452
产量	2,380	2,678	2,308	3,048	4,137	4,148	4,746	5,225	4,921	5,051	5,661	4,921	5,051	5,661	4,921	5,051	5,661
进口量	341	520	265	174	226	87	101	131	174	131	109	174	131	109	174	131	109
出口量	20	13	12	152	144	800	1,061	1,633	514	1,426	1,045	514	1,426	1,045	514	1,426	1,045
消费量	2,949	2,890	2,896	2,939	3,222	3,636	3,941	4,050	3,865	4,246	4,572	3,865	4,246	4,616	3,865	4,246	4,507
期末库存	821	1,116	781	911	1,908	1,707	1,552	1,226	1,942	1,452	1,604	1,942	1,452	1,561	1,942	1,452	1,670

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

图表 62：中国棉花平衡表

									2010年12月预测			2010年11月预测			2010年10月预测		
千吨	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2008/2009	2009/2010	2010/2011
期初库存	4,872	4,298	4,104	3,804	4,133	4,003	4,907	4,471	4,464	4,870	3,319	4,464	4,870	3,319	4,464	4,870	3,973
产量	4,420	5,312	5,487	5,182	6,597	6,183	7,729	8,056	7,990	6,967	6,532	7,990	6,967	6,532	7,990	6,967	6,858
进口量	50	98	681	1,923	1,390	4,199	2,305	2,510	1,523	2,374	3,266	1,523	2,374	3,266	1,523	2,374	2,830
出口量	96	74	164	38	7	8	19	13	18	5	5	18	5	5	18	5	5
消费量	4,948	5,530	6,303	6,739	8,110	9,471	10,451	10,560	9,090	10,886	10,233	9,090	10,886	10,233	9,090	10,233	10,451
期末库存	4,298	4,104	3,804	4,133	4,003	4,907	4,471	4,464	4,870	3,319	2,879	4,870	3,319	2,879	4,870	3,973	3,205

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

图表 63：中国棉花收储情况及收储价与市场价比较

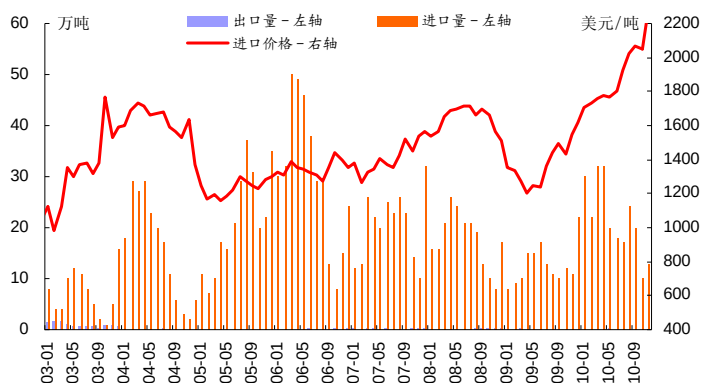
收储安排							
08/09 产季棉花收储	收储品种	公布日期	收购日期	收储量(万吨)	实际收储量(万吨)	收储价(328级棉花)	备注
第一批	新疆棉	2008年8月20日	2008年8月21日至8月31日	15	8	新疆收储点: 13,400元/吨 内地收储点: 13,600元/吨	
第一批(续)	新疆棉	2008年10月16日	2008年10月21日至10月31日 10月24日提前结束	22	22	12,600元/吨	
第二批	新疆棉 内地棉	2008年10月29日	新疆棉08年10月29日开始 内地棉08年11月3日开始 到12月23日时已完成收储任务	100	101	12,600元/吨	
第三批	新疆棉 内地棉	2008年12月22日	08年12月24日开始 09年4月10日已完成收储任务	150	154	12,600元/吨	
合计收储量					285		
市场收购价(328级皮棉, 元/吨)							
2010年5月	2010年6月	2010年7月	2010年8月	2010年9月	2010年10月	2010年11月	2010年12月
17,374	18,187	18,238	18,018	22,684	26,760	26,681	27,796
抛储安排							
08/09 产季棉花抛储	启动日期	抛储品种	计划抛储总量	实际抛储总量	计划竞买底价		
第一批	2009年5月22日	2003年储备棉 31.3万吨 2004年储备棉 21万吨 2008年储备棉 100万吨	152.3万吨	152.3万吨	2003、2004年储备棉 12,500元/吨 2008年储备棉 12,900元/吨		
第二批		2005年进口入储 10万吨 2008年临时收储 50万吨	60万吨	60万吨			
第三批	2009年11月20日		50万吨	50万吨			
09/10 产季棉花抛储	启动日期	抛储品种	计划抛储总量	实际抛储总量	计划竞买底价		
第一批	2010年8月10日		60万吨	截至10月20日已成交 100.27万吨	竞买底价为16,500元/吨(标准级, 净重)。截至10月20日, 折合成328级皮棉的成交均价为25,977元/吨。		
第二批	2010年9月26日		40万吨				

资料来源：中国棉花网，中金公司研究部

图表 64: 棉花进出口统计

2010 年 11 月, 棉花进口单价为 2,287 美元/吨, 环比上涨 11.6%, 进口棉花 13 万吨, 环比增加 30%。

棉花出口量远低于进口量。

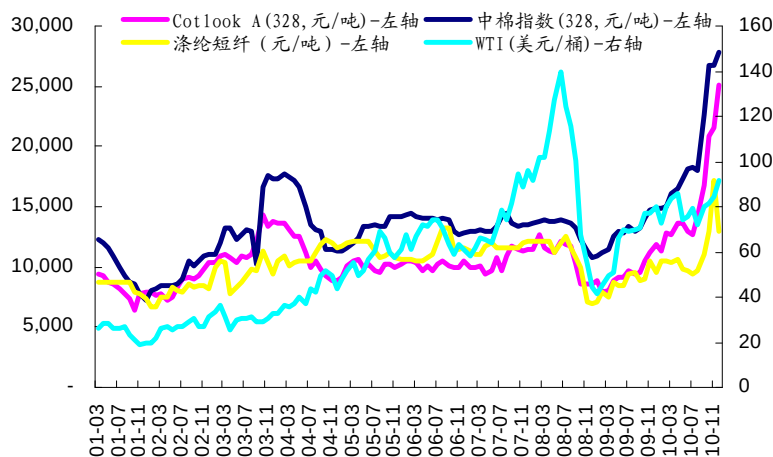


资料来源: 农业部, 中金公司研究部

2010 年 12 月底国际油价收报在 91.38 美元每桶, 比 11 月底上涨 8.6%。

12 月底涤纶短纤价格约为 12,900 元/吨, 环比下跌 24.7%。

图表 65: 替代品(化纤)价格

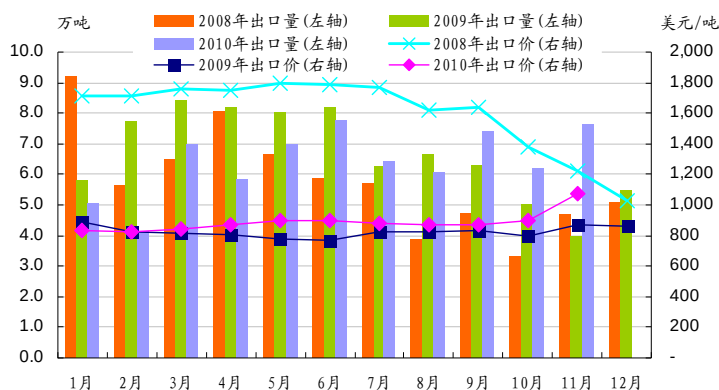


资料来源: 隆重石油网、彭博资讯、郑州商品交易所

浓缩苹果汁

2010年11月，浓缩苹果汁出口量为7.6万吨，环比增加23.2%，同比增加92.6%；出口单价为1,074美元/吨，环比上涨19.5%，同比上涨23.1%。

图表 66：浓缩苹果汁出口量价情况

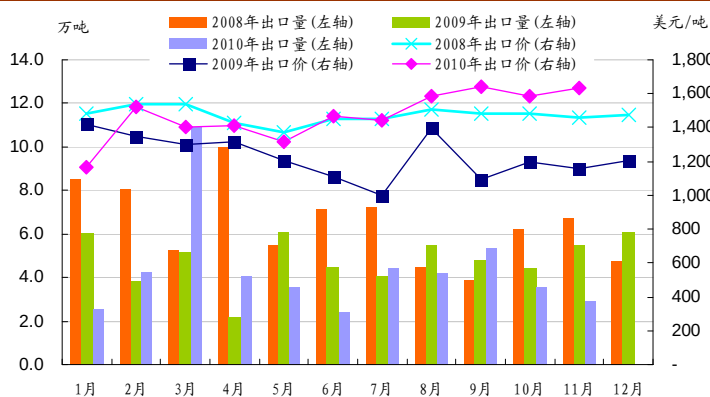


资料来源：中国海关，中金公司研究部

冷冻橙汁

橙汁主要出口国巴西2010年11月冷冻橙汁出口离岸价格为1,632美元/吨，环比上涨2.8%。

图表 67：巴西冷冻橙汁出口价格

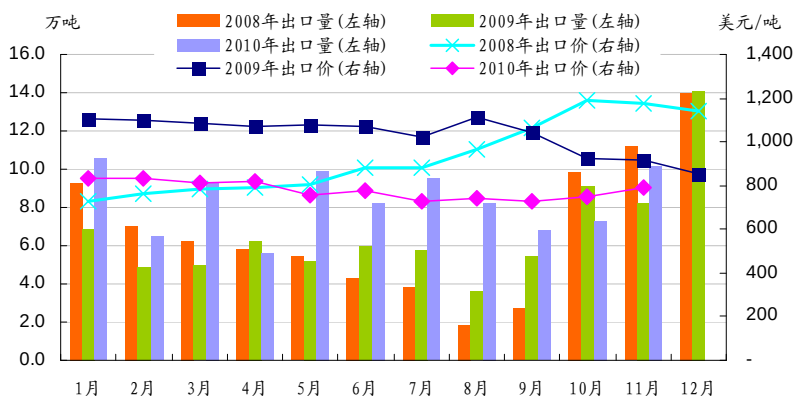


资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

番茄酱

2010年11月出口番茄酱10.1万吨，环比增加39.5%，同比增加23.5%；出口均价为794美元/吨，环比上涨5.8%，同比下跌13.7%。

图表 68：番茄酱出口量价情况



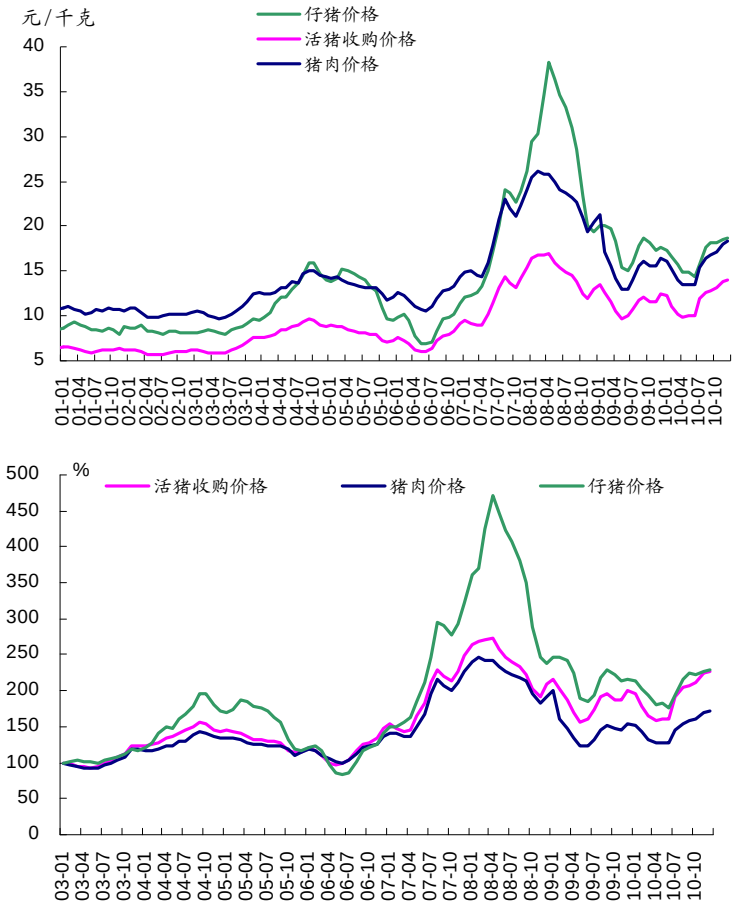
资料来源：中国海关，中金公司研究部

养殖与饲料加工

国家政府部门价格监测表明，2010 年 12 月 29 日大中城市生猪出场价格为 13.90 元/公斤，相比上月底环比下跌 1.6%；12 月 29 日生猪定点屠宰企业白条肉平均出厂价格为 18.21 元/公斤，环比下跌 0.9%；12 月 29 日全国 470 个农村集贸市场仔猪平均价格为 18.54 元/公斤，环比下跌 1.5%。

草根机构价格监测表明，2010 年 12 月 31 日生猪出场价格为 13.11 元/公斤，相比上月底环比下跌 5.1%；猪肉零售为 20.5 元/公斤，环比下跌 7.2%。

图表 69：国内仔猪采购、生猪采购及猪肉销售价格



资料来源：农业部，中金公司研究部

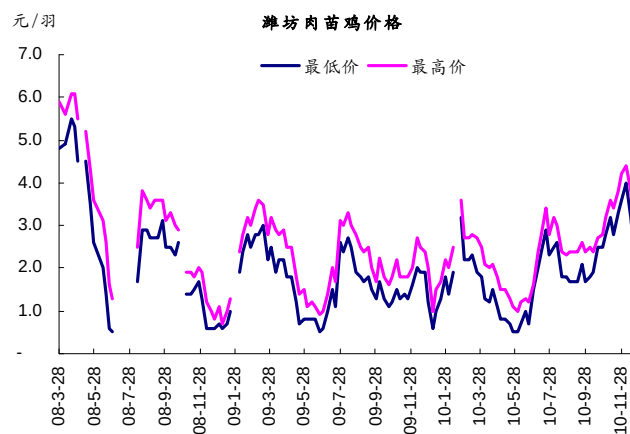
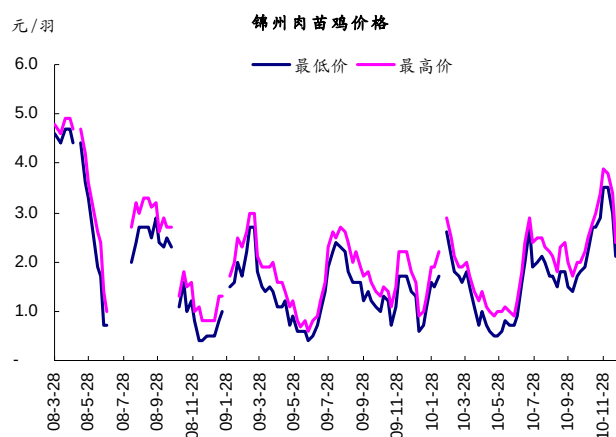
图表 70：国内猪粮比价

全国平均	09-01	09-02	09-03	09-04	09-05	09-06	09-07	09-08	09-09	09-10	09-11	09-12	10-01	10-02	10-03	10-04	10-05	10-06	10-07	10-08	10-09	10-10	10-11	10-12
生猪玉米比价	8.94	8.44	7.31	6.36	5.65	5.69	6.09	6.49	6.34	6.29	6.25	6.55	6.28	5.75	5.38	5.00	5.00	4.84	5.74	6.15	6.21	6.44	6.66	6.63
生猪豆粕比价	3.51	3.71	3.29	2.89	2.62	2.76	3.02	3.30	3.31	3.14	3.14	3.25	3.17	2.92	2.84	2.94	3.09	3.15	3.73	3.94	4.02	3.92	4.06	4.18
猪肉玉米比价	14.20	13.70	12.14	10.81	9.53	8.64	9.11	9.86	9.93	9.86	9.55	10.28	10.14	7.90	7.40	6.83	6.77	6.56	7.43	7.97	8.10	8.42	8.65	8.65
猪肉豆粕比价	5.58	6.03	5.45	4.92	4.43	4.18	4.52	5.01	5.19	4.92	4.80	5.10	5.12	4.01	3.91	4.03	4.18	4.27	4.83	5.10	5.25	5.12	5.27	5.46
生猪仔猪比价	0.67	0.63	0.59	0.57	0.59	0.57	0.52	0.53	0.53	0.54	0.61	0.63	0.64	0.67	0.65	0.66	0.67	0.69	0.77	0.72	0.70	0.72	0.75	0.75

资料来源：农业部，中金公司研究部

图表 71: 国内肉鸡苗销售价格

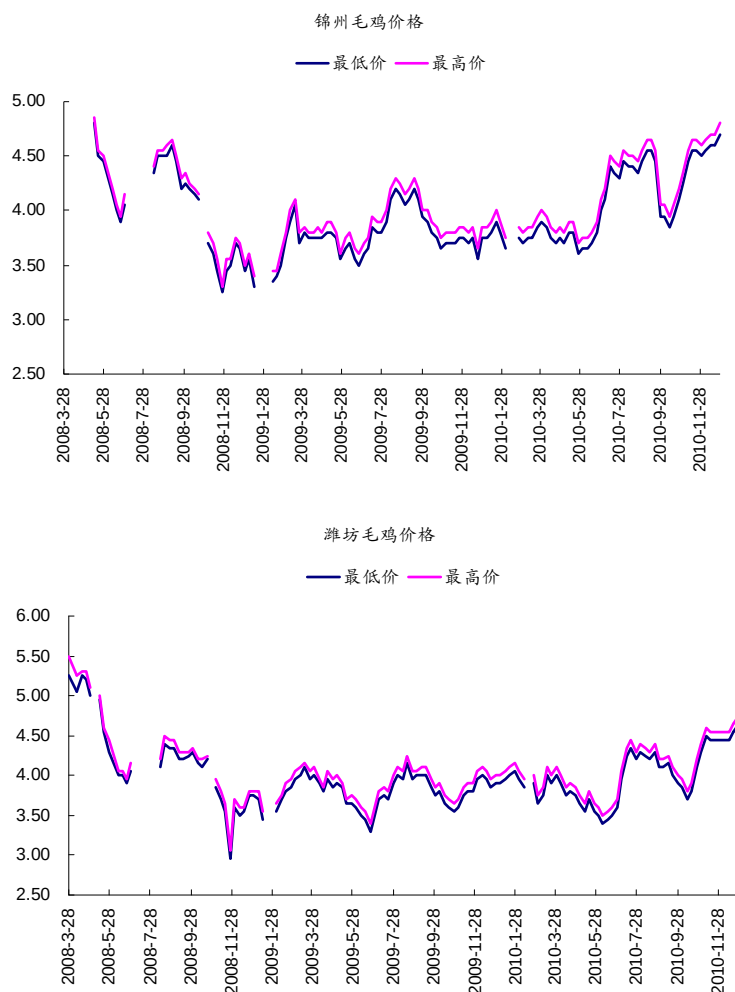
2010 年 12 月, 锦州肉鸡苗最低价格和最高价格环比分别下跌 40% 和 36%, 潍坊肉鸡苗最低价格和最高价格环比分别下跌 50% 和 45%。



资料来源: 鸡病专业网, 中金公司研究部

图表 72: 国内毛鸡销售价格

2010 年 12 月, 锦州毛鸡最低价格和最高价格环比分别上涨 4.4%和 4.3%, 潍坊鸡最低价格和最高价格环比分别上涨 6.7%和 6.6%。



资料来源: 鸡病专业网, 中金公司研究部

图表 73: 国内牛肉销售与生产价格指数

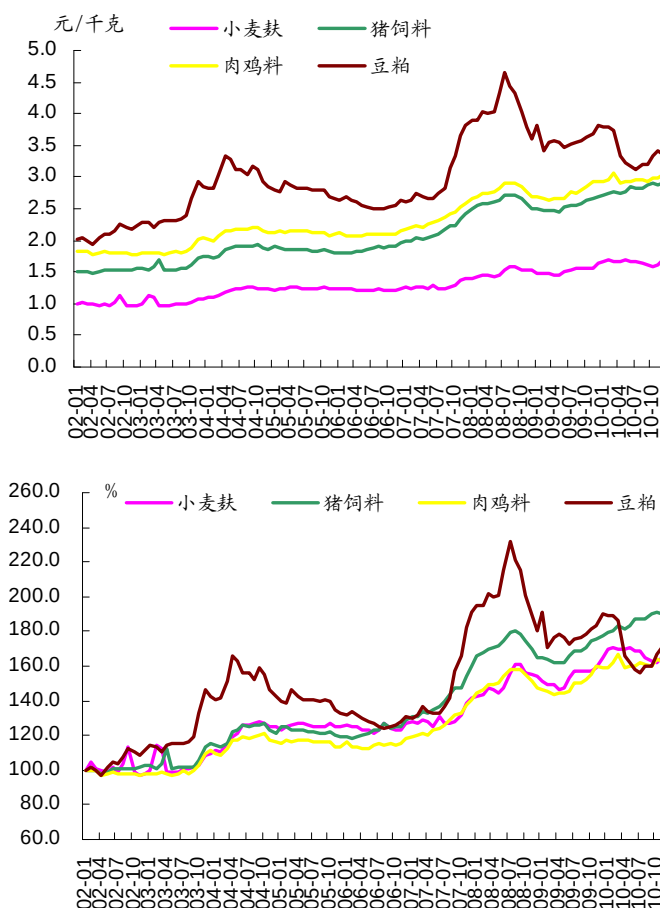
2010 年 12 月牛肉平均价格环比上涨 0.3%。



资料来源: 畜牧兽医总站, 中金公司研究部

图表 74: 国内饲料价格

2010 年 12 月小麦麸、猪饲料和肉鸡料集市均价环比分别上涨 3.5%、1.3%和 2.2%，豆粕集市均价环比下跌 2.1%。



资料来源: 农业部, 中金公司研究部

图表 75: 国内刺参价格

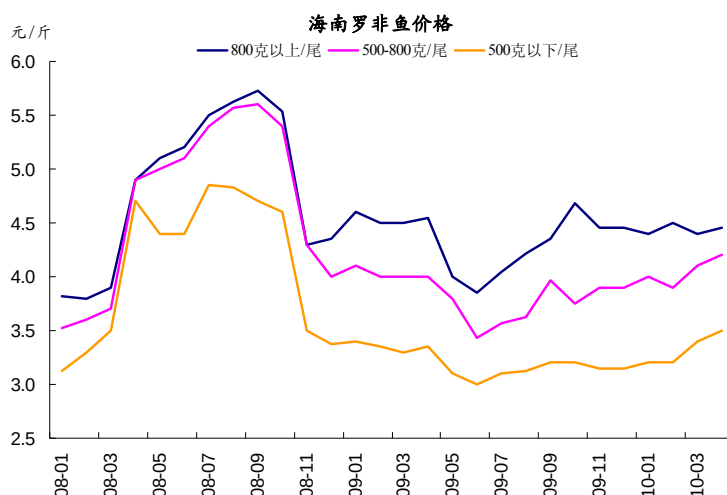
2010 年 12 月末山东地区刺参批发价环比上涨 2.5%，为 205 元/公斤。



资料来源：威海水产品批发市场，中金公司研究部

图表 76: 罗非鱼产地收购参考价格

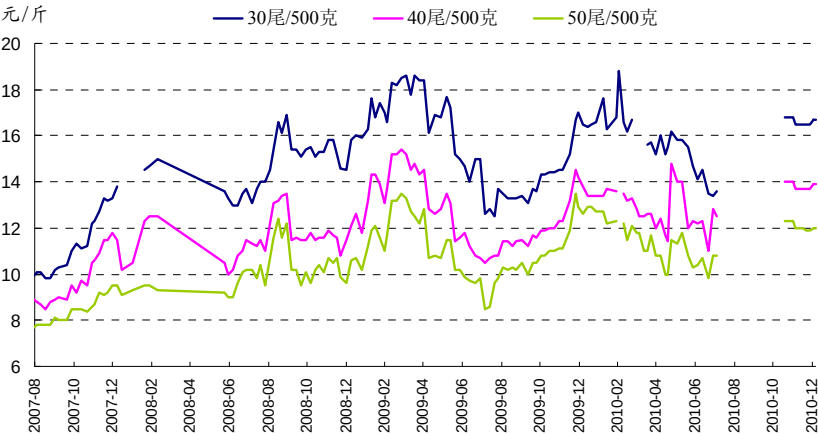
2010 年 4 月罗非鱼产地收购参考价格进一步上涨，涨幅 0.05-0.1 元/斤。



资料来源：海南省海洋与渔业厅，中金公司研究部

图表 77：湛江南美白对虾价格

2010 年 12 月南美白对虾价格环比微跌。



资料来源：湛江霞山水产品批发市场，中金公司研究部

蔬菜

图表 78：全国蔬菜批发价格

涨跌互现

2010-12-31 单位: 元/公斤	本周价格	相对历史价格变化					
		1周前	2周前	1个月前	2个月前	3个月前	6个月前
圆白菜	1.33	-2.9%	-5.0%	-13.6%	-33.5%	-16.4%	6.4%
油菜	1.9	3.3%	2.2%	8.0%	-20.2%	-35.4%	-10.4%
芹菜	2.18	-1.8%	-3.1%	-14.8%	-31.9%	-23.0%	0.5%
生菜	2.4	0.4%	-1.6%	-7.3%	-31.6%	-39.7%	-12.1%
大白菜	0.95	-3.1%	-9.5%	-13.6%	-37.5%	-28.6%	-11.2%
白萝卜	0.97	-2.0%	-11.8%	-21.1%	-41.9%	-39.8%	-8.5%
土豆	2.71	-0.7%	-0.7%	-2.5%	2.3%	11.1%	21.0%
洋葱	2.05	2.0%	1.0%	0.0%	5.7%	10.8%	28.9%
蒜头	10.61	2.1%	1.5%	-3.6%	-12.0%	-12.7%	28.0%
生姜	7.76	-2.0%	-5.0%	-16.2%	-22.8%	-19.6%	6.0%
西红柿	3.09	2.7%	3.3%	0.3%	-12.2%	3.3%	85.0%
黄瓜	2.67	6.0%	7.7%	13.1%	-11.0%	-14.7%	66.9%
茄子	2.87	2.9%	9.5%	7.1%	-4.3%	15.3%	42.8%
辣椒	3.02	3.1%	-1.6%	-7.4%	-9.9%	-5.6%	-4.1%
青椒	2.44	-0.8%	-2.4%	-11.3%	-18.9%	-15.6%	1.2%
豆角	4.83	3.6%	6.9%	11.0%	10.5%	27.8%	63.2%
冬瓜	1.2	-1.6%	1.7%	9.1%	29.0%	23.7%	-25.0%
苦瓜	5.3	8.2%	15.2%	26.5%	37.3%	49.3%	82.1%

资料来源：商务部

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告亦可由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。

本报告亦可由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）仅向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。

本报告亦可由受英国金融服务监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）仅向中金英国分类为专业投资者及/或合格对手方的客户提供，本报告并未提供或者打算提供给任何他人使用。

中金公司亦可依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

评级标准：分析员估测 12 个月之内绝对收益 20% 以上为“推荐”、10%~20% 为“审慎推荐”、-10%~-10% 为“中性”、-20%~-10% 为“减持”、-20% 以下为“回避”。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

北京

中国国际金融有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte.
Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

上海

中国国际金融有限公司上海分公司
上海浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

北京建国门外大街证券营业部

北京市朝阳区建外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

武汉解放大道证券营业部

武汉市硚口区解放大道634号
新世界中心写字楼4层
邮编: 430032
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

南京中山北路证券营业部

南京市中山北路1号
绿地广场2层
邮编: 210008
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及
欧瑞蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼107、201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018



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