



23 Feb 2011 | 24 pages

选股思路：“行业景气度+反弹幅度+估值水平”

— 农林牧渔行业 2 月月报

金嫣

执业证书编号：S1230511010002

021-64718888

zsyj@stocke.com.cn

本报告导读：

- 2 月份大宗粮食价格先涨后跌
- 投资思路：“行业景气度+反弹幅度+估值水平”

投资要点：

■ 2 月份大宗粮食价格先涨后跌

截止 2 月 15 日，近 1 个月 CBOT 大豆下跌 2.90%，CBOT 小麦、CBOT 玉米和 CBOT 糙米分别上涨 8.62%、10.43% 和 10.99%；国内期货，大连玉米、连豆 1 号、郑州早粳稻和郑州硬麦分别上涨 7.39%、1.67%、4.70% 和 8.83%。海外主要受流动性影响而上涨，国内则受干旱天气的影响成分偏多，不过 2 月中旬后，受中东非地缘政治局势影响，风险资产均呈回落态势，上述大宗粮食期货价格见顶回落。地缘政治局势因素的加入使得 2011 年国际大宗粮食价格走势的影响因素更加复杂，不过我们依然认为 2011 大宗粮食平均价格水平上涨 10%-15%，受供给冲击的话，涨幅可能更高。

■ 糖价高位震荡，棉花价格创历史最高水平

2 月 15 日 NYBOT11#原糖报收 28.21 美分/磅，月下跌 2.49%，郑州白糖报收 7468 元/吨，上涨 4.21%，当前国际食糖供需基本面不能提供糖价继续上涨的动力，本月我们将国内 10/11 榨季食糖产量由前期的 1208 万吨下调至 1132 万吨，供给不足致使国内糖价继续保持高位，推荐南宁糖业。NYBOT 棉花报收 187.93 美分/磅，月上涨 37.81%，郑州棉花报收 33250 元/吨，上涨 15.57%，棉花价格走势超出我们预期，棉花替代品上市公司值得关注。

■ 关注畜禽养殖、水产养殖和番茄酱的投资机会

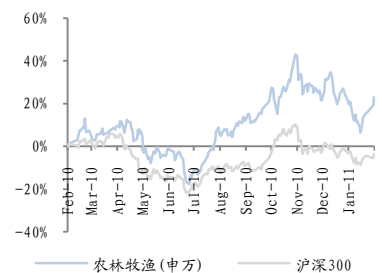
1) 截止 2 月份第 2 周，全国 22 个省市生猪批发价为 14.65 元/千克，生猪价格连涨 7 周，当前猪粮比价为 7.04:1，自繁自养养殖户育肥猪头猪盈利达到 385 元/头。而畜禽养殖板块并未充分反映当前生猪养殖及鸡肉产业链上的景气程度，推荐雏鹰农牧、民和股份和正邦科技。2) 春节前后东方海洋上调淡干海参及胶原蛋白产品出厂价和终端消费价，表明海参等高端海产品的旺盛需求及优势企业较强的定价能力。海产品是我们在年度策略报告中认为的 2011 年农林牧渔行业中最景气的子行业，本轮反弹中，种业受益于扶持政策领涨整个农业板块，海产品养殖子行业反弹势头较弱，目前獐子岛、东方海洋和好当家 2011 年 PE 均在 35X 左右，处于合理水平，我们建议投资者长线布局海产品养殖板块，分享行业高景气下的上市公司业绩成长机会。3) 我们看涨番茄酱价格下半至 1000-1200 美元/吨，对应 10/11 榨季国内 650 美元/吨左右的成本水平，中粮屯河和新中基业绩将明显回升。

■ 投资思路：“行业景气度+反弹幅度+估值水平”

估值水平仍旧是股价上涨的制约因素，我们建议投资者不要过分追高前期涨幅过大的板块和个股，建议从“行业景气度+反弹幅度+估值水平”等几个维度考虑配置畜禽养殖、水产养殖和番茄酱等子板块个股。

细分行业评级

种业	买入
饲料	中性
畜禽养殖	买入
制糖	中性
水产品养殖	买入
番茄酱	买入



相关研究报告：

农业行业 10 月月报：“通胀+政策”引擎不变，逢低配置农业板块-2010/10/20
 农业行业 11 月月报：通胀提升业绩和估值水平，重申“买入”
 农业行业 12 月月报：“通胀”与“政策调控”博弈，调整是买入机会
 农业行业 01 月月报：看淡行业 1 月整体表现，推荐两个股

报告撰写人：金嫣

报告数据支持人：张俊宇





正文目录

1、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.....	10
2.2 生猪.....	12
2.3 番茄酱和果汁.....	14
2.4 水产品.....	15
2.5 油脂.....	16
2.6 大宗原粮.....	17
2.6.1 大豆.....	17
2.6.2 玉米.....	19
2.6.3 小麦.....	20
2.6.4 水稻/大米.....	21
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: 农业板块 PE 相对大盘 PE 走势	7
图 3: NYBOT11#原糖和郑州白糖期货价格	8
图 4: CSCE11 号原糖和昆明白糖现货价格	9
图 5: 09/10 榨季国储糖拍卖量和成交价	10
图 7: NYBOT 棉花和郑州棉花价格	11
图 8: COTLOOKA 指数和 328 级皮棉价格指数	11
图 9: 全国棉花种植面积和产量	11
图 10: 生猪、猪肉、仔猪价格及猪粮比价	13
图 11: 生猪存栏量和能繁母猪存栏量	13
图 12: 四川地区“肉一猪”价差	14
图 13: NYBOT 橙汁和巴西冰冻橙汁 FOB 指数价格	14
图 14: 苹果汁和番茄酱出口量及价格	15
图 15: 意大利和中国番茄酱对外报价 (美元/千克)	15
图 16: 威海水产品批发市场海参和鲍鱼价格	16
图 17: CBOT 豆油和大连豆油价格	16
图 18: 郑州菜籽油和大连棕榈油价格	16
图 19: 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	17
图 20: CBOT 大豆与连豆 1 号价格	18
图 21: USDA 美豆 1 号与郑州批发市场大豆现货价格	18
图 22: CBOT 玉米和大连玉米价格	19
图 23: USDA 黄玉 2 号和郑州批发市场玉米现货价格	19
图 24: CBOT 小麦和郑州硬麦价格	20
图 25: USDA 小麦 1 号现货和郑州粮食批发市场小麦现货价格	20
图 26: CBOT 糙米和郑州早籼稻价格	21
图 27: 泰国白米 FOB 价格和郑州粮食批发市场早籼米现货价格	22
表 1: 农林牧渔及子板块与大盘指数相对走势	6
表 2: 国内各区域榨季食糖产量	10
表 3: 全球和中国棉花供需平衡表	12
表 4: 全球和中国豆油供需平衡表	17
表 5: 全球和中国大豆供需平衡表	18
表 6: 全球和中国玉米供需平衡表	19
表 7: 全球和中国小麦供需平衡表	21
表 8: 全球和中国大米供需平衡表	22
表 9: 商务部公布的水果批发价	22
表 10: 商务部公布的蔬菜批发价格	23





国际\国内农产品期现货价格总览

			2月15日	区间涨跌幅					年内价格波动		
				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	1381.25	-4.48%	-2.90%	6.76%	32.56%	41.74%	1463	912	1108
	USDA美豆1号现货	美元/蒲式耳	13.43	-4.58%	-3.21%	6.42%	29.51%	44.25%	14.2	9.0	10.9
	连豆1号	元/吨	4566.00	1.74%	1.67%	0.46%	10.24%	21.70%	4753	3721	4096
	郑州批发市场大豆现货	元/吨	4220.00	0.48%	0.96%	0.48%	16.57%	11.64%	4220	3600	3844
豆粕	CBOT豆粕	美元/短吨	371.30	-4.70%	-4.89%	5.39%	23.85%	33.95%	393	251	309
	USDA豆粕现货	美元/短吨	353.60	-4.74%	-7.22%	7.22%	8.23%	21.22%	381	263	322
	大连豆粕	元/吨	3446.00	2.32%	-1.12%	1.23%	12.72%	23.34%	3485	2731	3064
	郑州批发市场豆粕现货	元/吨	3350.00	0.60%	1.52%	-4.29%	8.06%	6.35%	3600	2760	3182
豆油	CBOT豆油	美分/磅	57.67	-3.63%	-0.16%	8.55%	36.63%	44.57%	60.8	36.1	45.2
	USDA豆油现货	美分/磅	53.22	-4.00%	-1.26%	14.16%	47.79%	47.67%	56.4	33.1	41.5
	大连豆油	元/吨	10852.00	2.30%	2.77%	10.53%	29.93%	46.17%	10944	7258	8514
	天津4#豆油FOB价	元/吨	10700.00	1.90%	7.54%	7.54%	42.67%	48.61%	10750	6900	8227
玉米	CBOT玉米	美分/蒲式耳	706.50	3.03%	10.43%	22.23%	67.52%	86.41%	717	333	475
	USDA黄玉2号现货	美元/蒲式耳	6.61	1.93%	6.53%	24.36%	78.40%	89.96%	6.8	3.0	4.4
	大连玉米	元/吨	2499.00	3.78%	7.39%	9.03%	24.76%	34.28%	2500	1847	2069
	郑州批发市场玉米现货	元/吨	1990.00	0.51%	0.51%	1.02%	0.51%	11.17%	1990	1760	1926
小麦	CBOT小麦	美分/蒲式耳	872.25	-3.73%	8.62%	22.42%	27.57%	67.90%	918	445	648
	USDA小麦1号现货	美元/蒲式耳	8.58	0.59%	12.09%	36.65%	41.74%	78.65%	8.8	4.5	5.8
	郑州硬白小麦	元/吨	2353.00	2.75%	8.83%	6.91%	9.39%	20.36%	2353	1920	2117
	郑州批发市场小麦现货	元/吨	2050.00	0.49%	0.00%	0.49%	4.59%	5.29%	2080	1940	1977
稻谷	CBOT糙米	美分/英担	15.55	-4.19%	10.99%	10.68%	39.21%	7.35%	16.6	9.7	12.8
	AFE泰国大米	泰铢/千克	15.20	-0.98%	0.00%	2.70%	15.15%	-13.29%	16.2	12.4	14.1
	泰国白米FOB价格	美元/吨	971.00	0.62%	-1.82%	-12.60%	-2.02%	30.16%	1111	715	922
	郑州早籼稻	元/吨	2451.00	3.20%	4.70%	2.90%	12.23%	18.75%	2454	2106	2283
棉花	NYBOT棉花	美分/磅	187.93	8.19%	37.81%	40.04%	124.10%	146.43%	188	73	102
	cotlookA指数	美分/磅	214.90	5.47%	26.34%	29.15%	133.46%	165.97%	217.3	79.7	117.6
	郑州棉花	元/吨	33250.00	2.80%	15.57%	12.56%	99.46%	113.90%	33815	15395	21041
	328级皮棉价格指数	元/吨	29762.00	3.39%	7.37%	-3.95%	64.08%	99.32%	31302	14862	20895
食糖	NYBOT11#原糖	美分/磅	28.21	-4.01%	-2.49%	18.08%	52.73%	7.14%	32.8	14.3	21.6
	CSCE11号原糖	美分/磅	34.04	-2.41%	-3.30%	-7.53%	35.13%	19.94%	39.7	18.1	27.9
	郑州白糖	元/吨	7468.00	0.65%	4.21%	15.59%	38.60%	31.53%	7520	4672	5752
	昆明白糖现货价格	元/吨	7215.00	1.41%	4.19%	3.59%	34.23%	45.90%	7300	4790	5782
大麦	WCE加拿大大麦	加元/吨	194.00	0.00%	0.00%	7.72%	15.48%	30.20%	194	138	168
	丹佛大麦FOB现货价格	美元/蒲式耳	7.50	0.00%	7.14%	15.38%	50.00%	36.36%			6.3
油脂	郑州菜籽油	元/吨	10794.00	2.41%	3.87%	7.75%	21.64%	35.36%	10854	7906	8912
	大连棕榈油	元/吨	10294.00	5.99%	3.81%	12.45%	40.55%	50.85%	10294	6242	7691
	天津棕榈油FOB价	元/吨	10350.00	1.47%	6.15%	12.75%	49.35%	60.47%	10400	6210	7676
	天津1级色拉油FOB价	元/吨	10900.00	0.93%	6.86%	6.86%	40.65%	47.30%	11000	7050	8447
	山东4级花生油FOB价	元/吨	13500.00	0.00%	0.00%	3.85%	17.39%	8.00%	13500	11500	12261
	山东4级棉籽油FOB价	元/吨	10700.00	1.42%	7.54%	7.54%	42.67%	48.61%	10750	6900	8227
	江苏菜籽油(37%)FOB价	元/吨	4600.00	0.00%	0.00%	4.55%	4.55%	6.98%	4600	4000	4297
橙汁	NYBOT橙汁	美分/磅	166.30	-1.89%	-3.59%	4.92%	20.03%	17.11%	178.8	128.7	150.0
	巴西冰冻橙汁FOB指数		52.45		10.87%	-40.32%	40.25%	76.33%	87.9	29.7	55.0
其他	CME瘦猪肉	美分/磅	92.55	9.11%	16.38%	32.93%	22.54%	35.55%	92.6	65.2	77.6
	CBOT燕麦	美分/蒲式耳	413.00	-3.05%	3.64%	15.04%	43.15%	68.57%	431	196	303
	CME活牛	美分/磅	109.25	1.42%	0.05%	10.97%	12.40%	20.29%	110.2	89.3	97.8
	CME3级奶粉	美元/英担	16.96	1.56%	25.54%	9.92%	12.54%	19.44%	17.0	12.8	14.4
	CME脱脂奶粉	美元/英担	136.00	-0.37%	6.67%	12.86%	16.74%	25.35%	136.5	105.0	118.4
肉禽	鲜猪肉	人民币/公斤	19.25	0.94%	2.56%	8.21%	17.74%	15.75%	19.3	14.5	16.6
	鲜牛肉	人民币/公斤	32.66	0.77%	1.94%	4.05%	8.04%	5.49%	32.7	30.0	31.0
	鲜羊肉	人民币/公斤	38.35	0.89%	4.21%	9.48%	14.17%	20.14%	38.4	32.2	34.2
	白条鸡批发价	元/千克	12.70	-10.56%	-0.78%	7.63%	10.43%	-1.55%	14.2	10.1	11.5
	鸡蛋批发价	元/千克	7.53	-15.77%	-10.14%	-7.15%	-0.40%	12.56%	8.9	5.7	7.3
水产品	鲍鱼	元/千克	110.00	-21.43%	-21.43%	-21.43%	-26.67%	-45.00%	180	110	149
	海参	元/千克	210.00	0.00%	2.44%	7.14%	19.32%	10.53%	210	160	185
	扇贝	元/千克	9.60	11.63%	26.32%	37.14%	37.14%	37.14%	9.6	7.0	7.4

资料来源: Bloomberg、CEIC、浙商证券研究所





2010 年 12 月我国主要进口农产品进口量与进口价格数据

Dec-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	543.0	13.6%	-0.9%	5479.6	28.8%	531.9	16.2%	4.8%
豆粕	6.5	542.6%	116.4%	18.8	41.3%	420.7	2.1%	3.3%
豆油	14.0	-33.3%	7.7%	134.0	-43.9%	990.6	20.0%	12.0%
棕榈油	50.0	11.1%	28.2%	431.0	-15.7%	970.4	38.0%	0.8%
玉米	1.5	-55.1%	-80.6%	157.3	1762.2%	339.7	99.1%	52.9%
大麦	6.9	-50.2%	76.1%	236.7	36.2%	249.1	6.0%	-4.1%
大米	10.0	7.6%	190.8%	38.8	8.8%	810.4	32.0%	19.8%
棉花	46.0	109.1%	253.8%	283.7	85.8%	2665.4	65.0%	16.5%
食糖	12.0	500.0%	500.0%	176.6	65.9%	561.0	-9.0%	-23.5%

资料来源: wind、CEIC、浙商证券研究所

2010 年 12 月我国主要出口农产品出口量与出口价格数据

Dec-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	1.0	-50.0%	0.0%	16.0	-54.3%	1010.1	20.1%	22.6%
豆油	0.5	-76.1%	25.6%	5.9	-14.4%	1226.9	13.1%	6.1%
玉米	0.7	-82.0%	-23.5%	12.7	-1.7%	291.2	21.4%	1.1%
大米	6.9	-7.3%	44.5%	62.2	-20.8%	665.6	4.9%	-11.2%
活猪	27.0	3.8%	80.0%	172.0	1.8%	212.9	11.4%	9.8%
猪肉	1.0	29.1%	-9.9%	11.0	26.0%	3349.4	11.0%	3.1%
冻鸡	1.1	40.5%	7.4%	10.4	47.5%	2161.6	11.5%	2.3%
冻鱼	21.0	9.4%	31.3%	158.0	17.0%	3031.4	5.1%	0.6%
苹果汁	8.0	60.0%	0.0%			1468.6	55.6%	43.3%
番茄酱	11.0	-21.4%	10.0%			808.3	-6.2%	-0.1%

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





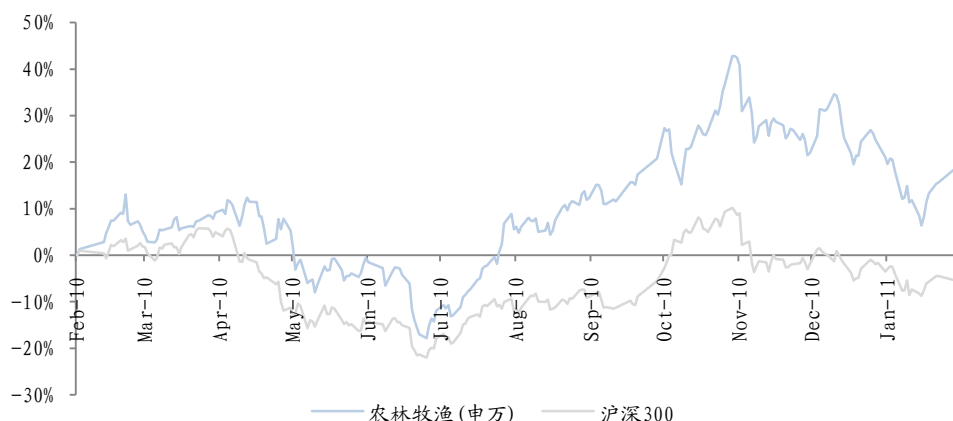
1、农业板块表现与估值水平

◆ 最近一月（1月14日—2月18日）上证指数，深圳成指和沪深300指数分别上涨3.9%、2.6%和0.9%，农林牧渔板块上涨5.0%。

◆ 农林牧渔板块中，种子、林业、水产养殖和畜禽加工分别上涨9.4%、3.9%、1.0%和0.9%，饲料和果蔬加工下跌0.7%和10.6%。

◆ 近一个月受种业扶持政策预期影响，在种业板块带动下农林牧渔板块表现超越大盘；2011年以来农林牧渔板块整体上涨1.9%，与上证指数持平，强于沪深300指数1.5%和深成指0.3%的涨幅。

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

表 1：农林牧渔及子板块与大盘指数相对走势

2011/02/18	1 周	1 个月	3 个月	6 个月	12 个月
种子	-2.2%	9.4%	2.8%	25.7%	57.2%
水产养殖	1.4%	1.0%	-11.0%	10.4%	33.5%
林业	2.4%	3.9%	-17.8%	7.0%	15.4%
饲料	-0.6%	-0.7%	-9.1%	-1.4%	-25.0%
畜禽加工	-0.5%	0.9%	10.3%	4.9%	-6.8%
果蔬加工	3.2%	-10.6%	-4.6%	0.4%	-1.9%
农林牧渔	1.0%	5.0%	-2.9%	15.8%	14.3%
沪深300	2.9%	0.9%	1.0%	9.3%	-4.9%
上证指数	2.6%	3.9%	0.4%	8.5%	-7.4%
深圳成指	2.6%	2.6%	2.6%	9.3%	-1.2%

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174%。

表 2：农林牧渔板块与全部A股PE

	2010	2011	2012
农林牧渔	48.6	35.1	24.4
全部A股	17.7	14.5	12.2

资料来源：wind、浙商证券研究所





图 2：农业板块 PE 走势



资料来源：wind、浙商证券研究所

春节前后的一段时间内，农林牧渔板块出现脉冲式反弹，我们认为主要催化因素有：1) 受北方干旱气候影响，大宗粮食价格出现上涨；2) 通胀预期；3) 因干旱可能导致小麦减产，市场预期未来有更多的农业扶持政策出台。经过 2 月初的脉冲式上涨后，农业板块走势整体区域平稳，种业板块受可能出台的种业扶持政策，走势依然强势，其余子板块则主要以被动跟随上涨为主，涨幅明显弱于种业子板块。我们对未来一段时间内农业板块的看法是：估值水平仍旧是股价上涨的制约因素，我们建议投资者不要过分追高前期涨幅过大的板块和个股，建议从“行业景气度+反弹幅度+估值水平”等几个维度去考虑配置农业板块个股。未来一段时间，我们对几个子行业的看法如下：

◆ 种业板块受扶持政策预期影响，是农业行业本轮反弹的领涨板块。我们认为 2011 年种业行业仍将维持高景气，优势种子价格依然看涨，我们推荐的逻辑主线是业绩成长确定性的登海种业和敦煌种业，以及具有整合意愿的隆平高科和荃银高科，从“种质资源+营销服务”双核优势来看，我们认为登海种业和隆平高科将是农业行业全年的看点所在。不过短期内，由于种业板块反弹幅度较大，估值偏高，建议谨慎参与，我们相信 11 年 25X-30X 的登海种业非常值得买入。

◆ 春节前后东方海洋上调淡干海参及胶原蛋白产品出厂价和终端消费价，表明海参等高端海产品的旺盛需求及优势企业较强的定价能力。海产品是我们在年度策略报告中认为的 2011 年农林牧渔行业中最景气的子行业，本轮反弹中，种业受益于扶持政策领涨整个农业板块，海产品养殖子行业反弹势头较弱，目前獐子岛、东方海洋和好当家 2011 年 PE 均在 35X 左右，处于合理水平，我们建议投资者长线布局海产品养殖板块，分享行业高景气下的上市公司业绩成长机会。

◆ 进入 2011 年以来，生猪价格连涨 7 周，当前猪粮比价为 7.04:1，是近 2 年来首次突破 7:1 的水平线，目前自繁自养养殖户育肥猪头猪盈利达到 385 元/头。而畜禽养殖板块并未充分反映当前生猪养殖及鸡肉产业链上的景气程度，推荐雏鹰农牧、民和股份和正邦科技。

◆ 我们看涨番茄酱价格下半年至 1000-1200 美元/吨，对应 10/11 榨季国内 650 美元/吨左右的成本水平，中粮屯河和新中基业绩将明显回升。





2、主要农产品价格

2.1 软商品

2.1.1 食糖

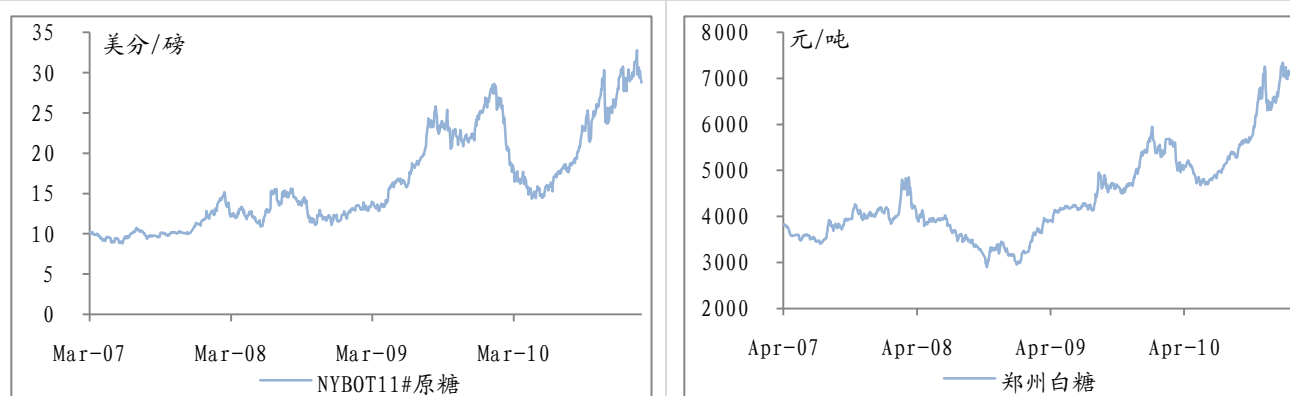
期货方面：2月15日 NYBOT11#原糖主力合约结算价 28.21 美分/磅，近一个月下跌 2.49%。国际原糖期货价格 1 月底创出 33 美分/磅的历史新高水平，2 月以来糖价高位回落。

◆1 月份国际糖价继续上涨并创出历史新高，主要原因在于投资者对未来原糖供给的担忧。今年以来全球气候北旱南涝，欧盟国家因减产，食糖库存量降至历史最低水平，地处南端的泰国和澳大利亚食糖产量均出现下降（截至 2011 年 1 月 9 日，10/11 制糖年泰国产糖量为 182.8 万吨，同比减产约 30 万吨，澳大利亚 10/11 制糖年仅产糖 358 万吨，远低于 2010 年的 450 万吨）。

◆12 月份全球主要研究机构已经对未来食糖供给作出了较为悲观预期，各大机构纷纷将 2010/11 制糖年全球食糖市场供求由原来的供给过剩调整为供给不足。1 月份以来这种悲观情绪仍在蔓延，印度国内的研究机构将 10/11 制糖年印度的食糖产量从先前预期的 2550 万吨下调至 2500 万吨；机构预计巴西 5 月份即将开始的 11/12 制糖年产量为 3870 万吨，与本榨季基本持平，低于此前预期。

◆我们认为随着印度食糖产量恢复，全球食糖供需状况将明显改善，但全球食糖库存状况仍弱于 07/08 年以前水平，因此食糖价格难以大幅回调。未来价格上涨的催化剂是供给冲击，而价格大跌的导火索可能是发达国家的货币退出政策。

图 3：NYBOT11#原糖和郑州白糖期货价格



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 2 月 15 日最新报价为 7468 元/吨，环比上涨 4.21%。

◆2011 年以来，国内食糖期货价格稳步上行，尤其 2 月份以来并未跟随国际食糖价格下跌，反而创出历史新高，主要因素在于 10/11 年制糖年国内食糖产量或将低于此前预期。

◆1 月份云南省累计产糖约 38 万吨，销糖 15 万吨左右，产销率 39.47%，和上年同期相比，1 月累计产糖量减少 6 万吨，下降 14.43%。

◆截至 2 月 11 日新疆最后一家糖厂收榨，2010/11 榨季新疆开榨的 14 家糖企已悉数收榨完毕。最终的数字仍在统计当中，大概预计数在 44 万吨左右。





◆截至1月底，广西已开榨糖厂103家，产糖382万吨，产糖率11.79%，累计销糖179万吨，产销率46.86%。与上榨季同期相比，产糖减少59万吨，混合产糖率同比下降0.67个百分点。

◆截止1月份，10/11榨季全国食糖总产量仅为565万吨，低于去年同期，我们认为尽管本榨季广西等甘蔗主产区增加了种植面积，但上榨季末期干旱仍影响了本榨季甘蔗生长。根据历史规律折算，10/11榨季产量波动区间991万吨-1219万吨，平均值为1105万吨。截止1月末，广西和云南食糖产量均低于去年，收榨结束的新疆甜菜糖产量低于我们此前预期，因此我们将前期1208万吨的预测值下调至1132万吨。

◆根据目前食糖产量情况，我们认为国内食糖行业仍处于供小于求格局，基本面状况将支撑国内处于高位的糖价。

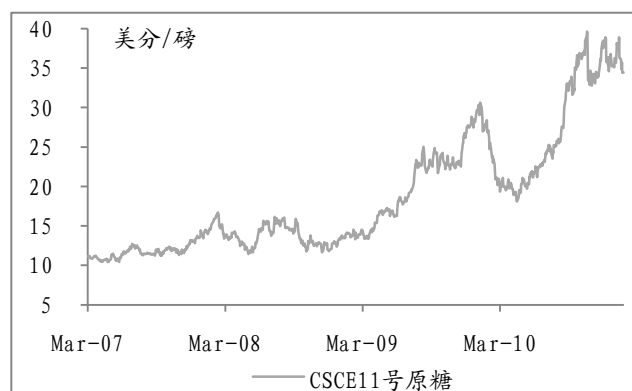
表 3：历史上各榨季截止1月份产量和榨季总产量

榨季	截止1月产量(万吨)	总产量(万吨)	占总产量百分比(%)
01/02	426.77	849.7	50.22%
02/03	493.03	1064	46.33%
03/04	476.3	1002.4	47.51%
04/05	511	917.4	55.70%
05/06	482.8	881.5	54.77%
06/07	600.85	1199.4	50.09%
07/08	684.49	1484.02	46.12%
08/09	585.6	1243.12	47.10%
09/10	611.98	1073.83	56.99%
10/11	564.92	1132	
平均值			50.54%

资料来源：昆商糖网、浙商证券研究所

现货方面：CSCE11号原糖现货价格2月15日报收34.04美分/磅，同比下降3.30%，国内市场方面，昆明白糖现货价格报收7215元/吨，同比上涨4.19%。

图 4：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



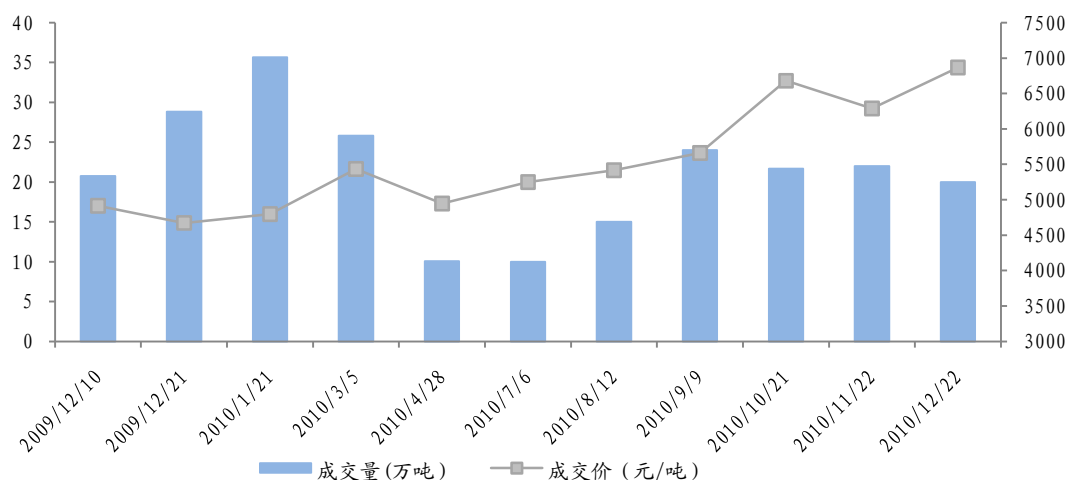


表 4: 国内各区域榨季食糖产量

单位: 万吨	04/05	05/06	07/08	08/09	09/10	10/11E	增长率
全国	881.5	1199.4	1484.0	1243.1	1073.8	1132.0	5.4%
全国甘蔗糖	800.8	1074.5	1367.9	1153.0	1013.2	1051.0	3.7%
广东	92.2	127.9	145.4	105.9	85.8	90.0	4.9%
湛江	76.7	109.4	120.7	92.2	73.0	78.0	6.8%
广西	537.7	708.6	937.2	763.0	710.2	730.0	2.8%
云南	141.3	183.2	216.3	223.5	177.2	180.0	1.6%
海南	17.8	37.5	51.7	46.2	31.8	38.0	
福建	3.7	5.8	7.1	5.9	3.5	5.0	
四川	3.6	5.3	6.2	5.3	2.5	4.0	
湖南	3.0	3.0	2.2	1.3	1.5	2.0	
南方其他产糖省区	1.5	3.3	2.0	2.0	1.5	2.0	
全国甜菜糖	80.7	124.9	116.1	90.1	60.0	81.0	35.0%
黑龙江	18.4	24.2	31.4	28.5	9.9	15.0	
新疆	44.1	70.8	60.8	41.2	38.4	44.0	14.5%
内蒙古	12.5	20.0	18.0	15.5	7.0	15.0	
河北	4.3	7.4	5.0	3.9	3.2	5.0	
北方其他产糖省区	1.4	2.5	1.0	1.0	1.5	2.0	

资料来源: 中糖协、浙商证券研究所

图 5: 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

2.1.2 棉花

期货方面: 截至 2 月 15 日 NYBOT 棉花主力合约报收 187.93 美分/磅, 最近一月上涨 37.81%。2 月 15 日国内棉花期货合约报收 33250 元/吨, 最近一月上涨 15.57%。

◆ 2011 年以来棉花价格持续大涨, 美棉创出历史最高水平。

◆ 中国棉花协会连续下调 2010 年全国棉花产量预计, 中棉协最新预计 2010 年全国植棉面积 7700 万亩, 同比下降 1%, 全国棉花总产量 665 万吨, 同比下降 2.1%。根据新疆统计局数据, 2010 年新疆棉花产量为 247.90 万吨, 较去年下降 1.8%, 这一产量数据低于 1 月份预估的 260 万吨。

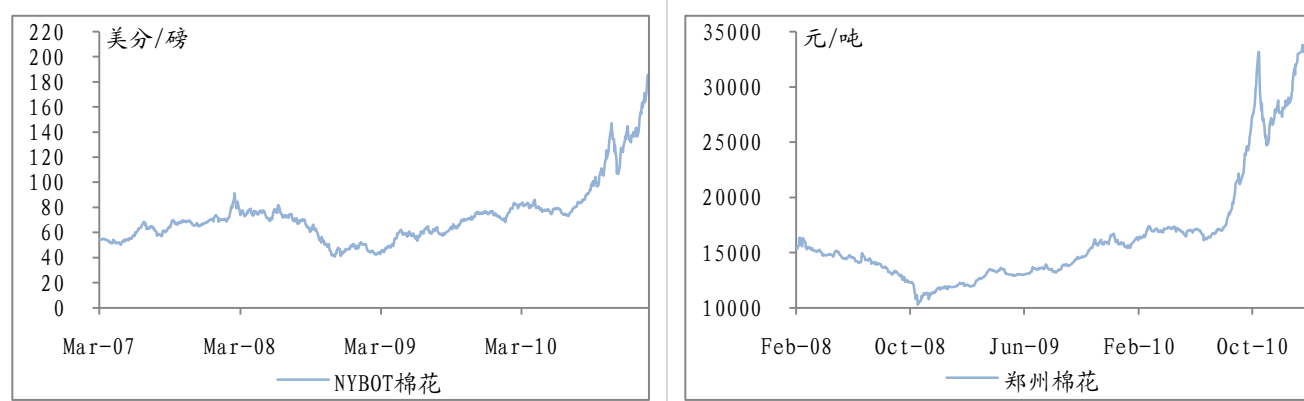
◆ 最新 2 月份 USDA 公布的棉花供需情况并未对全球产量、消费量及库存作出大幅调整, 但是中国棉花的小幅减产、旺盛的下游需求以及近 10 年来全球最低的库存水平, 仍然推动了国际棉花大涨, 美棉创出最高价格水平。





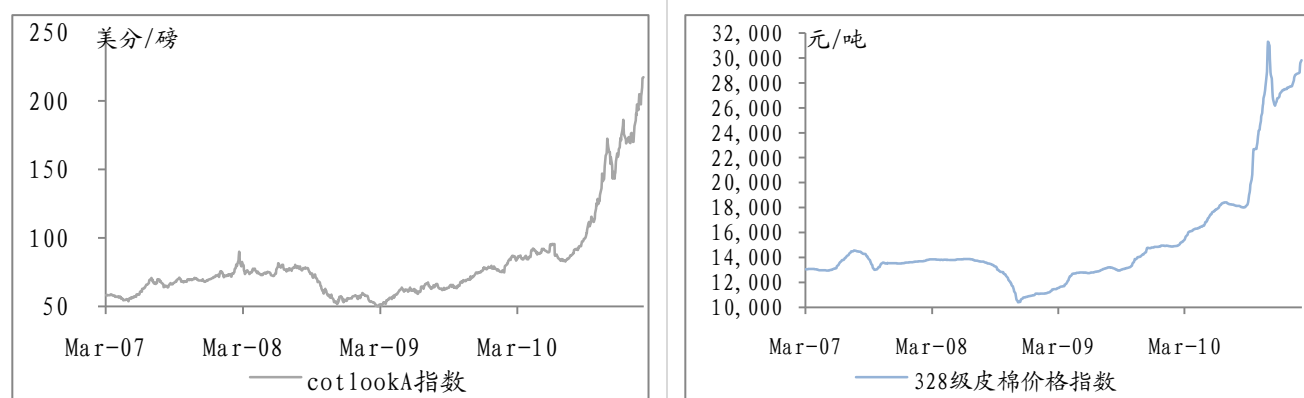
现货方面：2月15日 cotlookA 指数报收 214.90 美分/磅，上涨 26.34%，国内 328 级皮棉价格指数报收 29762 元/吨，上涨 7.37%。

图 6：NYBOT 棉花和郑州棉花价格



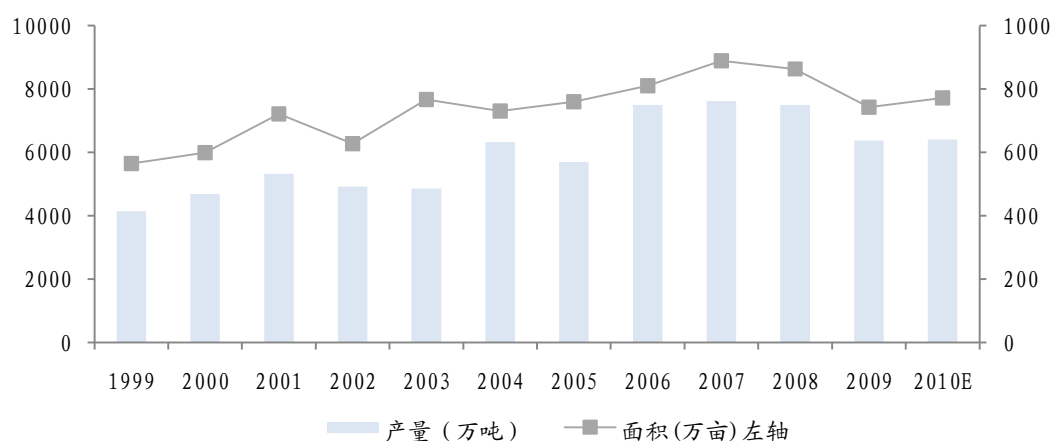
资料来源：bloomberg、浙商证券研究所

图 7：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 8：全国棉花种植面积和产量



资料来源：浙商证券研究所





表 5: 全球和中国棉花供需平衡表

中国		2011年02月预测值			2011年01月预测值		本期预测
单位: 百万包	07/08	08/09	09/10	10/11	09/10	10/11	
期初库存	20.54	20.50	22.37	15.25	22.37	15.25	-
产量	37.00	36.70	32.00	30.00	32.00	30.00	-
进口量	11.53	7.00	10.90	15.00	10.90	15.00	-
总消费量	51.00	44.00	50.00	47.00	50.00	47.00	-
出口量	0.06	0.08	0.02	0.03	0.02	0.03	-
损耗量	-2.50	-2.25	0.00	0.00	0.00	0.00	-
期末库存	20.50	22.37	15.25	13.22	15.25	13.22	-
库存消费比	40.2%	50.8%	30.5%	28.1%	30.5%	28.1%	-

全球		2011年02月预测值			2011年01月预测值		本期预测
单位: 百万包	07/08	08/09	09/10	10/11	09/10	10/11	
期初库存	63.13	62.66	60.52	43.99	60.52	43.85	↑
产量	119.91	107.40	101.54	115.25	101.54	115.46	↓
进口量	38.99	30.01	35.98	38.10	35.88	38.32	↓
总消费量	122.97	109.78	118.52	116.55	118.52	116.58	↓
出口量	38.47	30.13	35.55	38.12	35.60	38.35	↓
损耗量	-2.06	-2.59	-0.02	-0.14	-0.02	-0.14	-
期末库存	62.66	62.75	43.99	42.81	43.85	42.84	↓
库存消费比	51.0%	57.2%	37.1%	36.7%	37.0%	36.7%	↓

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2月份第2周(2月11日),全国22个省市生猪批发价为14.65元/千克,进入2011年以来,生猪价格连涨7周,较12月底的阶段最低点13.61元/千克,上涨1.04元/千克。

◆当前猪粮比价为7.04:1,是近2年来首次突破7:1的水平线,猪粮比已连续第27周保持在6:1警戒线之上。本月玉米和豆粕价格12月份小幅上涨,不过猪肉价格同步上涨,猪粮比价回升,根据生猪预警网的测算数据,目前自繁自养养殖户育肥猪头猪盈利达到385元/头。

◆农业部最新生猪存栏数据显示,1月份全国生猪存栏量4.451亿头,较去年年底减少960万头,不过1月份能繁母猪存栏数较去年年底增加80万头至4740万头。

◆对今年前三季度生猪价格保持乐观的看法不变,认为生猪维持12-14元/kg的价格区间波动,头猪盈利约150-350元/头。目前较低的生猪存栏数据是生猪价格得以保持在高位的决定因素。去年12月份政府为抑制高涨的物价水平临时抛储导致生猪价格出现小幅回调,但2011年后随着抛储结束,生猪价格快速反弹,表明目前生猪市场的供给状况偏紧。目前生猪存栏量处于较低水平决定了未来2个季度生猪价格难以下跌,不过今年以来能繁母猪存栏量上涨,意味着12个月以后生猪供给将上升。

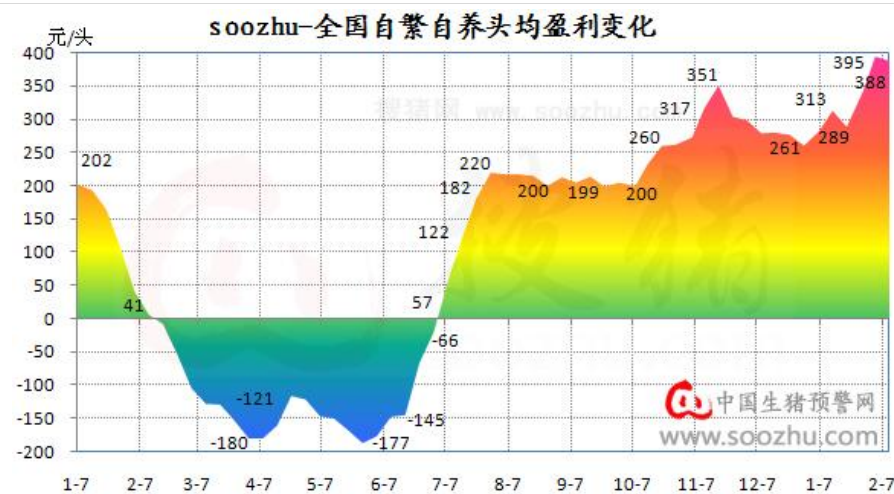
◆在看好生猪价格的假设前提下,根据“生猪价格上涨—鸡肉价格同步上涨—养殖需求上升—鸡苗价格上涨”的逻辑判断,我们看好上半年商品代鸡苗价格走势,年后山东地区商品代鸡苗价格最高反弹至4元/只,目前维持在3元/只的水平。

◆推荐受益于生猪价格和鸡苗价格上涨的民和股份、正邦科技、雏鹰农牧。



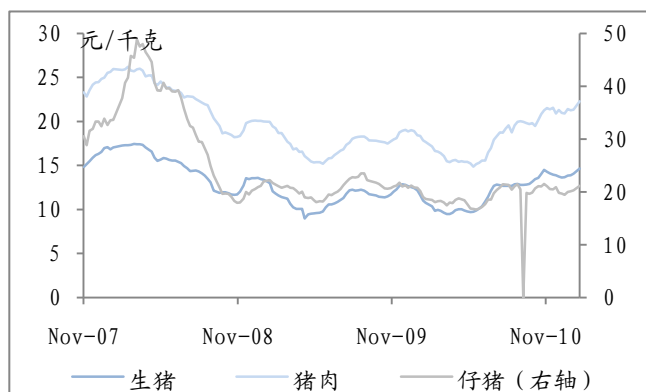


图 9：育肥猪头猪盈利走势



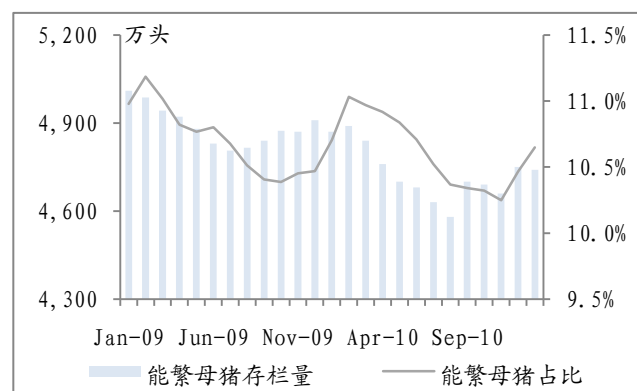
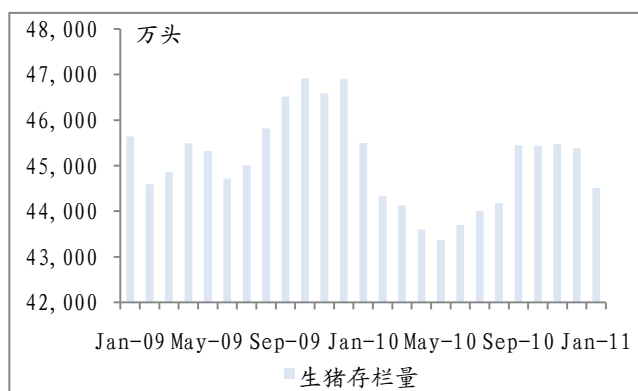
资料来源：搜猪网、浙商证券研究所

图 10：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 11：生猪存栏量和能繁母猪存栏量

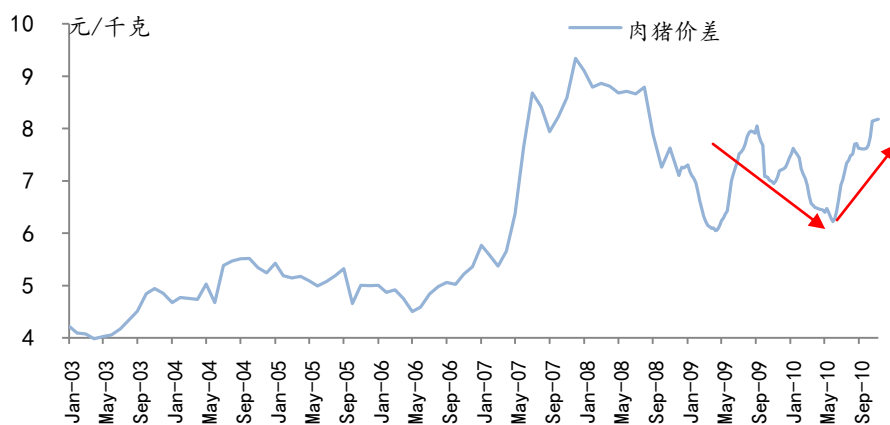


资料来源：wind、浙商证券研究所





图 12: “肉一猪”价差走势

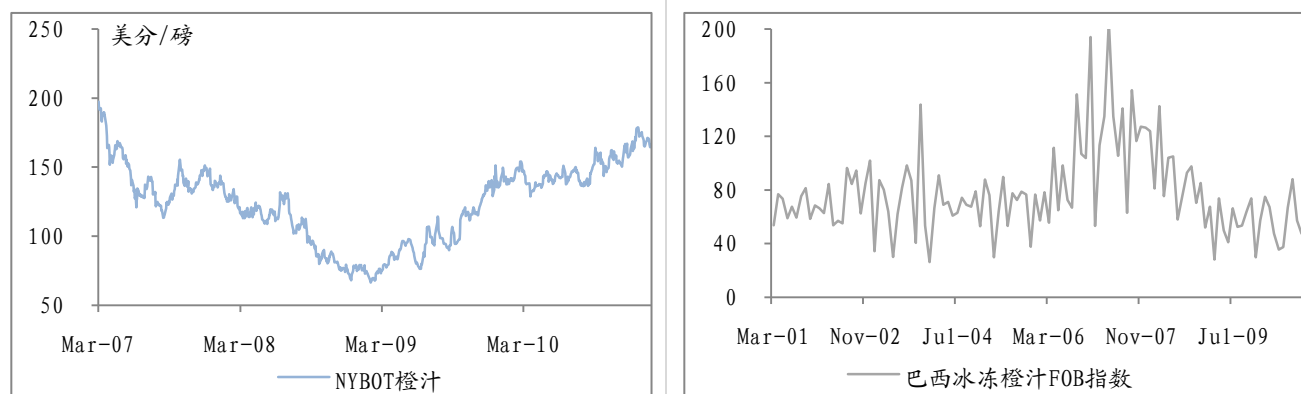


资料来源：浙商证券研究所

2.3 番茄酱和果汁

- ◆ 2 月 15 日 NYBOT 橙汁主力合约价格报收 166.30 美分/磅，月下跌 3.59%。
- ◆ 12 月份浓缩苹果汁出口 8 万吨，同比增长 60%，环比持平，出口价格 1468.6 美元/吨，同比上涨 55.6%，环比上涨 43.3%。番茄酱方面，12 月份出口 11 万吨，同比减少 21.4%，环比上涨 10%，出口价格 808.3 美元/吨，同比下降 0.1%，环比上涨 6.2%。
- ◆ 2010 年 1-12 月份，浓缩苹果汁累计出口 78 万吨，同比减少 1 万吨，平均出口价格 958 美元/吨，同比上涨 15.4%；番茄酱出口 104 万吨，同比增加 24 吨，出口价格 780.3 美元/吨，同比下降 23.2%。
- ◆ 2 月 10 日-16 日美国农业部的浓缩苹果汁进口报价显示，中国浓缩苹果汁最新报价达到为 10.65—11.50 美元/加仑（折合 2058-2254 美元/吨），报价与 1 月份基本持平，在成本大幅飙升的情形下，2000 美元/吨的价格水平成为国内苹果汁厂商的心理底线。去年 12 月份苹果汁出口价格已明显上升，但仍略低于 10/11 榨季成本，供需双方对于出口价格仍在僵持，不过我们预期出口价格很快将达到 2000 美元/吨的水平。
- ◆ 2011 年欧盟三大番茄酱主产国（意大利、西班牙和希腊）将取消补贴，番茄酱成本或将提升至 130 欧元/吨，成本推升番茄酱价格上升，国内两大龙头企业将从中受益。

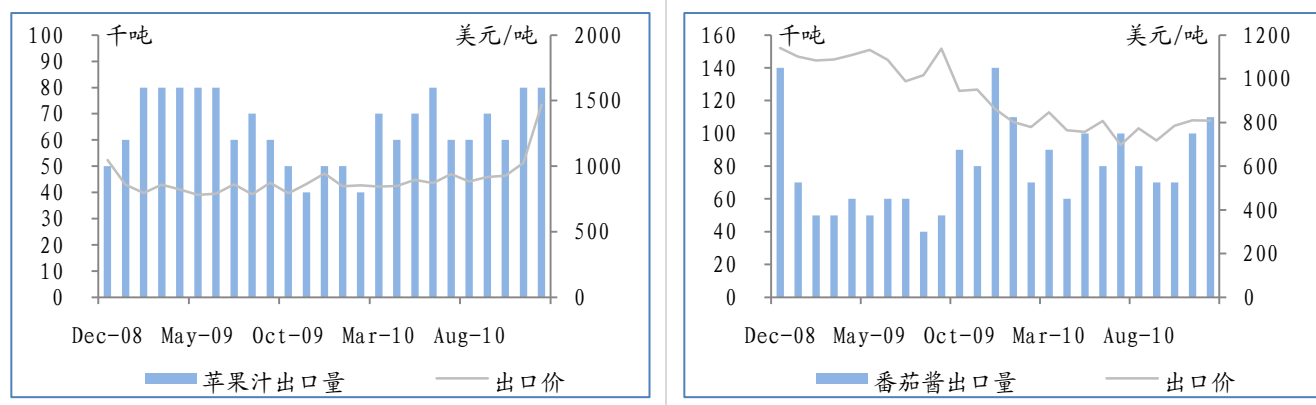
图 13: NYBOT 橙汁和巴西冰冻橙汁 FOB 指数价格





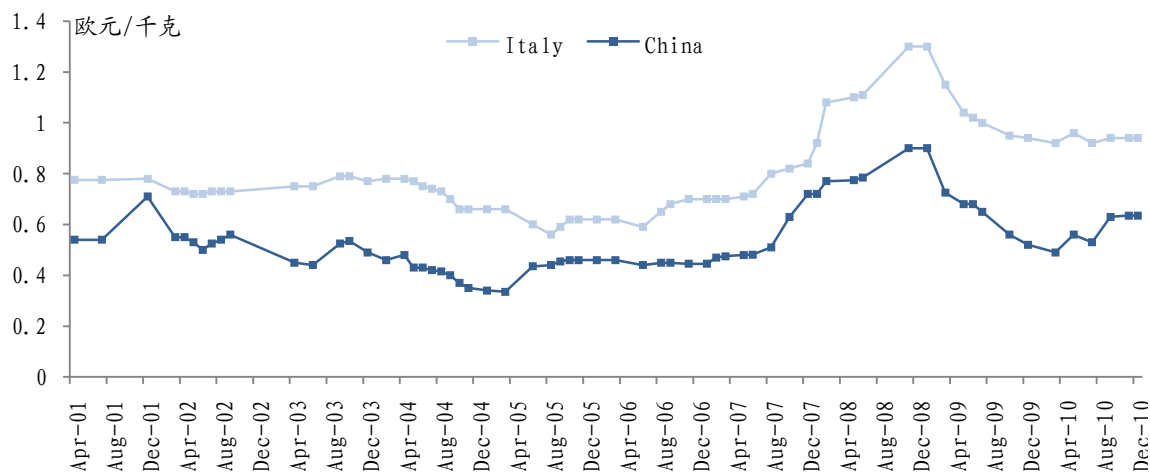
资料来源: bloomberg、浙商证券研究所

图 14: 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 15: 意大利和中国番茄酱对外报价 (欧元/kg)



资料来源: tomatoland、浙商证券研究所

2.4 水产品

◆ 2 月份山东威海水产品批发市场鲍鱼批发价为 110 元/千克, 较上月下跌 21.43%, 海参批发价 210 元/千克, 月上涨 2.44%, 扇贝批发价 9.6 元/千克, 月上涨 26.32%。

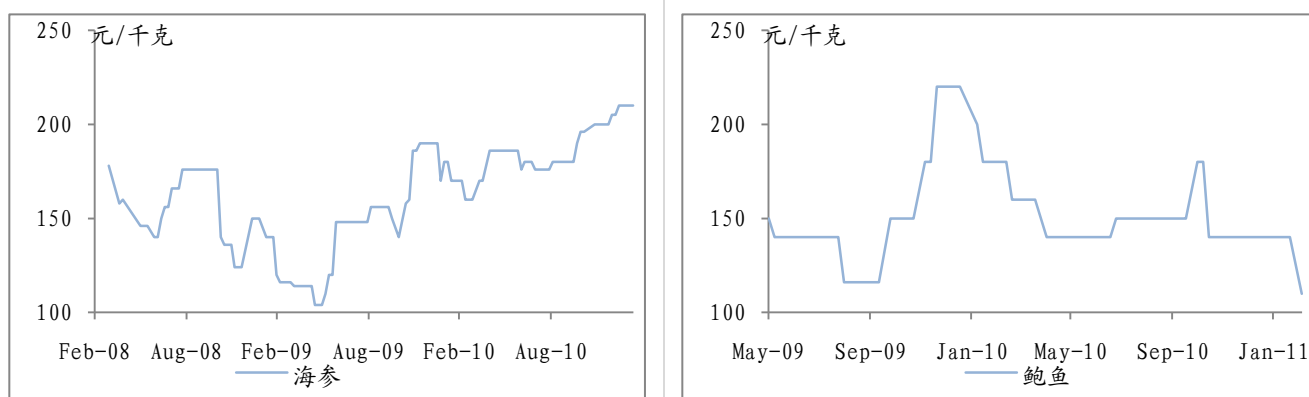
◆ 通胀下, 高端海产品作为可选消费品, 价格具有上涨动力。近期东方海洋全面上调淡干海参及胶原蛋白产品出厂价和终端消费价, 表明海参等高端海产品的旺盛需求及较强的定价能力, 辅以上市公司的渠道和品牌建设, 我们认为高端海产品价格具有向上刚性。

◆ 海产品是我们在年度策略报告中认为的 2011 年农林牧渔行业中最景气的子行业, 本轮反弹中, 种业受益于扶持政策领涨整个农业板块, 海产品养殖子行业反弹势头较弱, 目前獐子岛、东方海洋和好当家 2011 年 PE 均在 35X 左右, 处于合理水平, 我们建议投资者长线布局海产品板块, 分享行业高景气下的上市公司业绩成长机会。





图 16: 威海水产品批发市场海参和鲍鱼价格



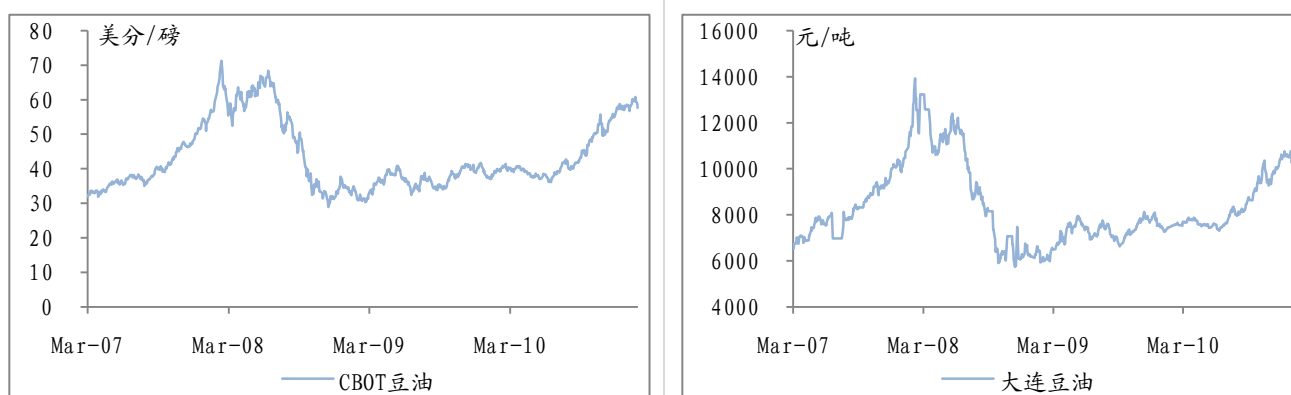
资料来源: 威海水产品批发市场、浙商证券研究所

2.5 油脂

期货方面: 2月15日CBOT豆油报收57.67美分/磅,近1月下跌0.16%,大连豆油报收10852元/吨,上涨2.77%,郑州菜籽油报收10794元/吨,上涨3.87%,大连棕榈油报收10294元/吨,上涨3.81%。

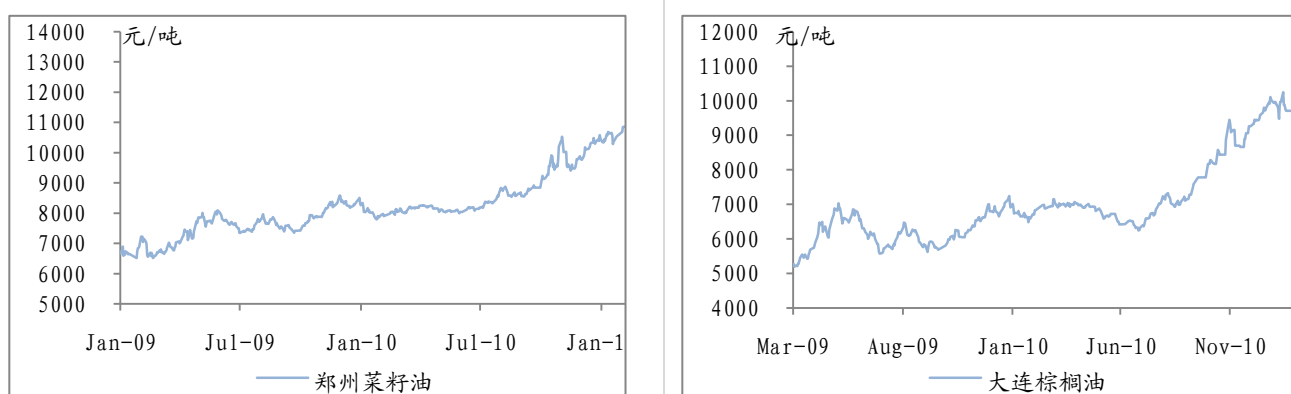
现货方面: 天津棕榈油FOB价10350元/吨,上涨6.15%;天津1级色拉油FOB价10900元/吨,上涨6.86%,山东4级花生油FOB价13500元/吨,持平;山东4级棉籽油FOB价10700元/吨,上涨7.54%;江苏菜籽油FOB价4600元/吨,持平。

图 17: CBOT豆油和大连豆油价格



资料来源: bloomberg、浙商证券研究所

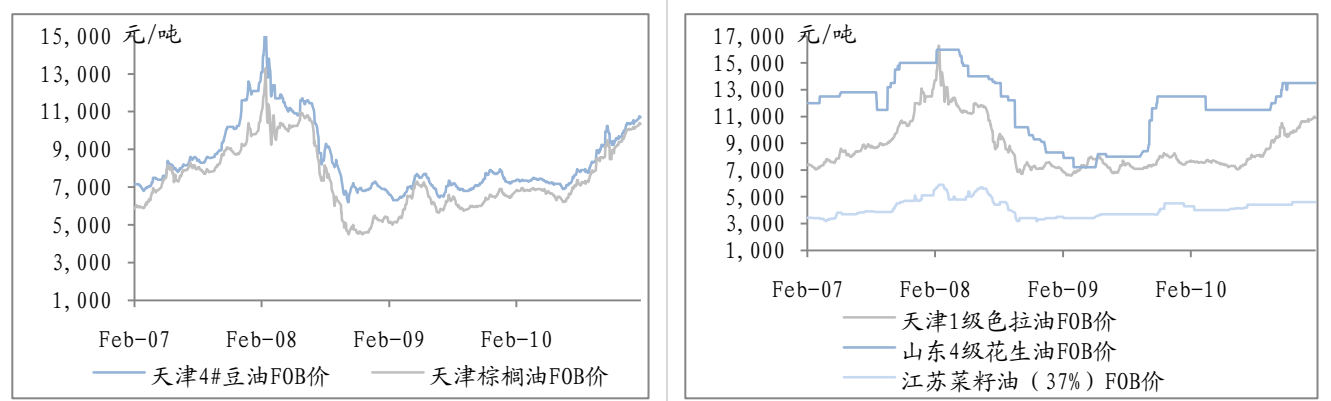
图 18: 郑州菜籽油和大连棕榈油价格





资料来源: bloomberg、浙商证券研究所

图 19: 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 6: 全球和中国豆油供需平衡表

中国	2011年02月预测值				2011年01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	0.17	0.47	0.17	-
产量	7.05	7.31	8.70	10.32	8.70	10.32	-
进口量	2.73	2.49	1.51	2.00	1.51	2.00	-
总消费量	9.69	9.49	10.44	12.20	10.44	12.20	-
出口量	0.10	0.08	0.08	0.07	0.08	0.07	-
期末库存	0.23	0.47	0.17	0.22	0.17	0.22	-
库存消费比	2.4%	5.0%	1.6%	1.8%	1.6%	1.8%	-

全球	2011年02月预测值				2011年01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	2.95	3.05	2.95	3.05	-
产量	37.55	35.88	38.76	41.87	38.76	41.88	↓
进口量	10.41	8.80	8.68	9.21	8.68	9.21	-
总消费量	37.63	35.78	38.30	41.80	38.30	41.81	↓
出口量	10.87	9.06	9.05	9.57	9.05	9.52	↑
期末库存	3.02	2.93	3.05	2.76	3.05	2.81	↓
库存消费比	8.0%	8.2%	8.0%	6.6%	8.0%	6.7%	↓

资料来源: USDA、浙商证券研究所

2.6 大宗原粮

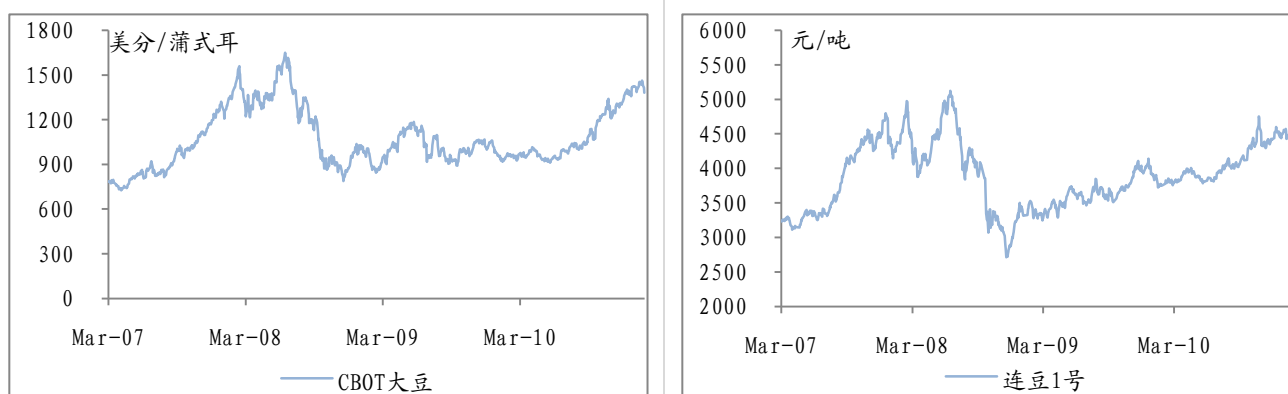
2.6.1 大豆

期货方面: 2月15日CBOT大豆主力合约价格报收1381美分/蒲式耳, 近一月下跌2.90%。连豆1号报收4566元/吨, 本月上涨1.67%。



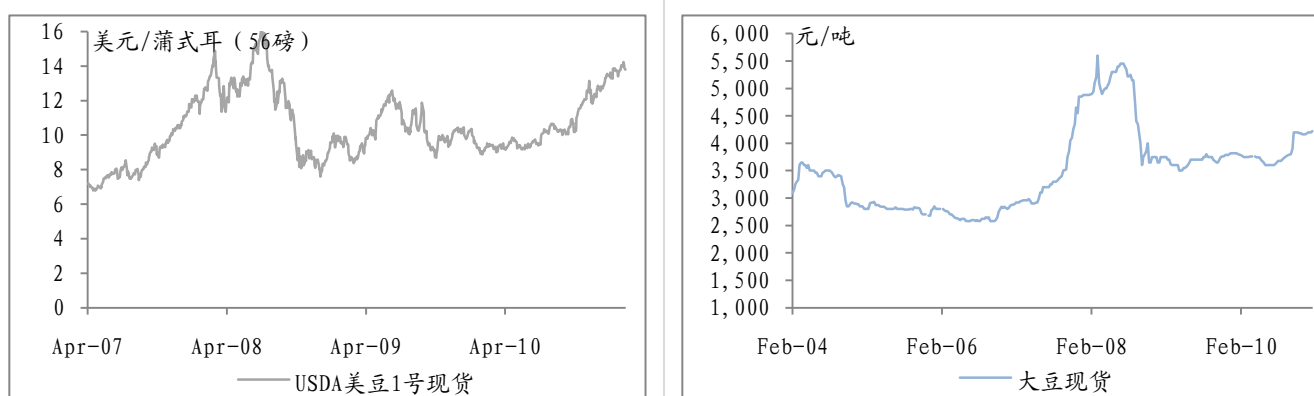


图 20: CBOT 大豆与连豆 1 号价格



资料来源: bloomberg、浙商证券研究所

图 21: 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: 2月15日 USDA 美豆 1 号现货价格 13.43 美元/蒲式耳, 同比下跌 3.21%, 国内方面, 郑州粮食批发市场大豆现货价格 4220 元/吨, 同比上涨 0.96%。

表 7: 全球和中国大豆供需平衡表

中国			2011年02月预测值		2011年01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	14.47	9.05	14.47	-
产量	14.00	15.54	14.70	14.40	14.70	14.40	-
进口量	37.82	41.10	50.34	57.00	50.34	57.00	-
压榨消费量	39.52	41.04	48.83	57.80	48.83	57.80	-
总消费量	49.82	51.44	59.43	68.85	59.43	68.85	-
出口量	0.45	0.40	0.18	0.45	0.18	0.45	-
期末库存	4.25	9.05	14.47	16.57	14.47	16.57	-
库存消费比	8.5%	17.6%	24.3%	24.1%	24.3%	24.1%	-

全球			2011年02月预测值		2011年01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	62.89	52.96	44.07	60.17	44.07	60.23	↓
产量	221.13	211.77	259.99	256.10	260.09	255.53	↑
进口量	78.16	77.20	87.44	95.87	87.40	96.01	↓
压榨消费量	201.93	193.90	209.51	225.16	209.51	225.21	↓
总消费量	229.75	222.16	238.55	255.29	238.55	255.49	↓
出口量	79.52	76.94	92.78	98.65	92.77	98.00	↑
期末库存	52.91	42.82	60.17	58.21	60.23	58.28	↓
库存消费比	23.0%	19.3%	25.2%	22.8%	25.2%	22.8%	↓

资料来源: USDA、浙商证券研究所



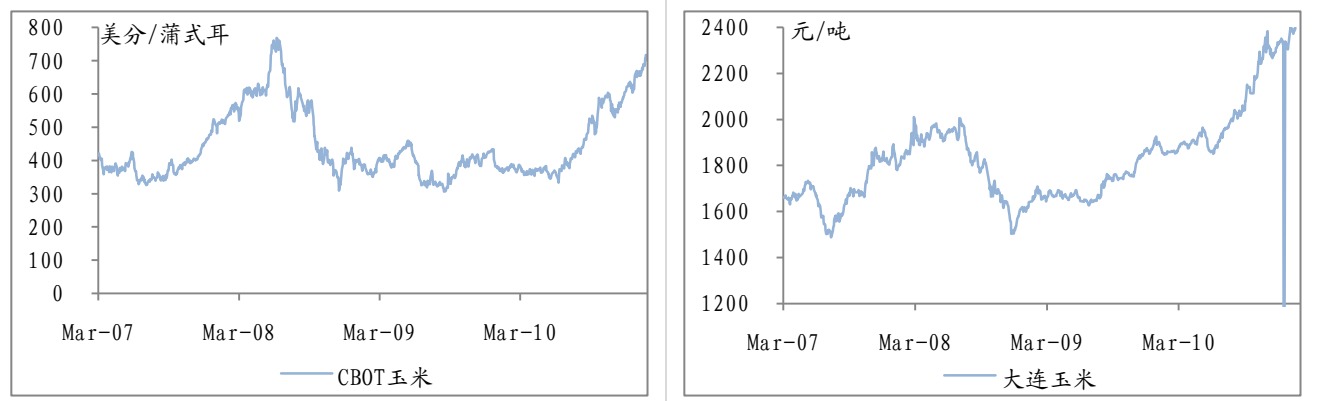


2.6.2 玉米

期货方面：2月15日CBOT玉米报收706.50美分/蒲式耳，同比上涨10.43%，国内大连玉米期货主力合约报收2499元/吨，上涨7.39%。

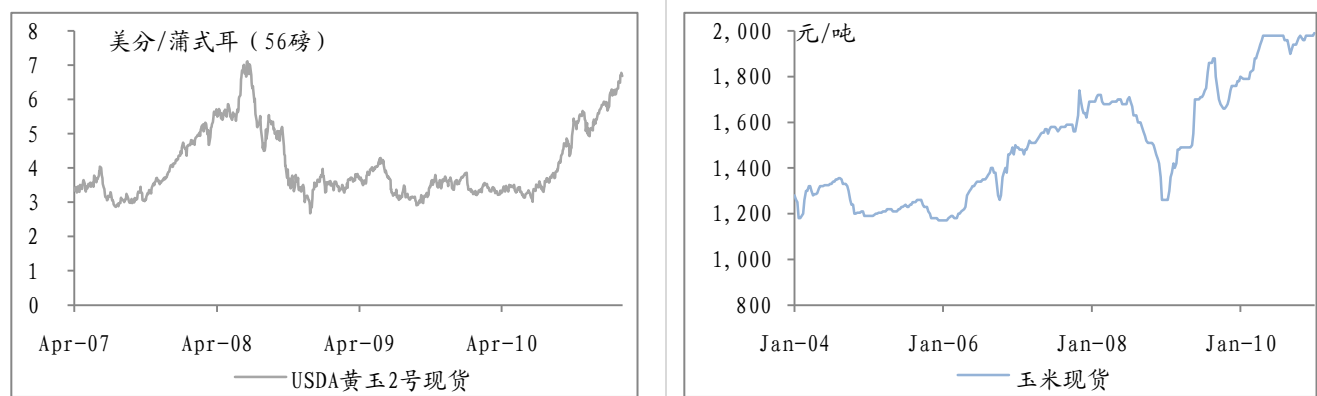
现货方面：2月15日USDA黄玉2号现货价格6.61美元/蒲式耳，同比上涨6.53%。国内市场，郑州粮食批发市场玉米现货价格1990元/吨，上涨0.51%。

图 22: CBOT 玉米和大连玉米价格



资料来源: bloomberg、浙商证券研究所

图 23: 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 8: 全球和中国玉米供需平衡表

中国	2011年02月预测值				2011年01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	53.31	53.17	53.31	-
产量	152.30	165.90	158.00	168.00	158.00	168.00	-
进口量	0.04	0.05	1.30	1.00	1.30	1.00	-
饲料消费量	105.00	110.00	112.00	113.00	112.00	113.00	-
总消费量	149.00	152.00	159.00	162.00	159.00	162.00	-
出口量	0.55	0.17	0.15	0.20	0.15	0.20	-
期末库存	39.39	53.17	53.31	60.11	53.31	60.11	-
库存消费比	26.4%	35.0%	33.5%	37.1%	33.5%	37.1%	-





全球			2011年02月预测值		2011年01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	108.87	129.86	147.82	145.16	147.79	147.11	↓
产量	791.87	794.79	812.34	814.26	812.14	816.01	↓
进口量	98.35	82.30	90.00	89.45	89.84	89.33	↑
饲料消费量	496.23	479.69	482.35	492.37	482.35	492.31	↑
总消费量	771.13	777.16	815.01	836.90	812.81	836.12	↑
出口量	98.61	84.41	96.40	90.34	94.08	91.44	↓
期末库存	129.60	147.50	145.16	122.51	147.11	127.00	↓
库存消费比	16.8%	19.0%	17.8%	14.6%	18.1%	15.2%	↓

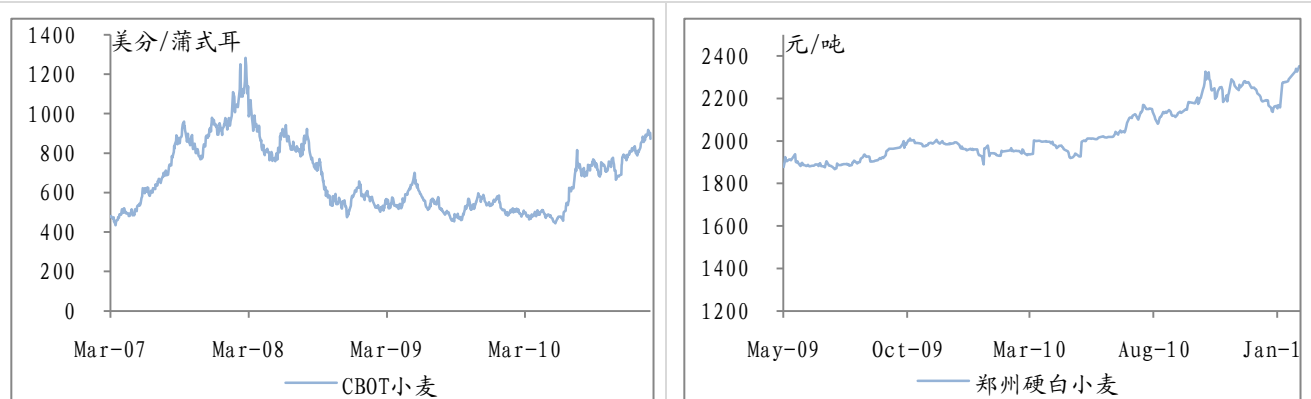
资料来源: USDA、浙商证券研究所

2.6.3 小麦

期货方面: 2月15日 CBOT 小麦主力合约报收 872.75 美分/蒲式耳, 同比上涨 8.62%。郑州硬白小麦主力合约报收 2353 元/吨, 同比上涨 8.83%。

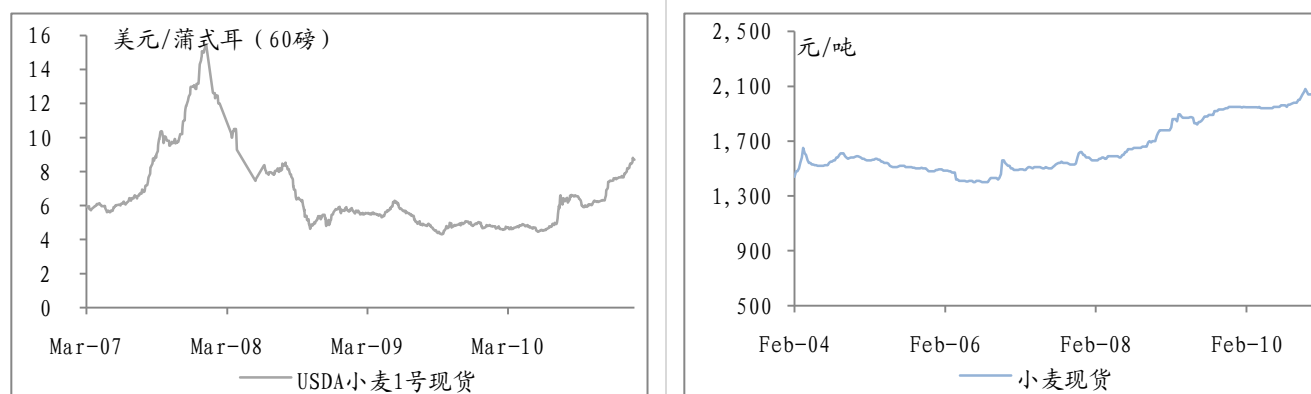
现货方面: 2月15日 USDA 小麦 1 号现货价格 8.58 美元/蒲式耳, 较上月上涨 12.09%。国内方面, 郑州粮食批发市场小麦现货价格 2050 元/吨, 持平。

图 24: CBOT 小麦和郑州硬麦价格



资料来源: bloomberg、浙商证券研究所

图 25: 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 9: 全球和中国小麦供需平衡表

中国			2011年02月 预测值		2011年01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	38.45	38.96	45.69	54.31	45.69	54.31	-
产量	109.30	112.46	115.12	114.50	115.12	114.50	-
进口量	0.05	0.48	1.39	1.00	1.39	1.00	-
饲料消费量	8.00	5.00	10.00	12.00	10.00	12.00	-
总消费量	106.00	102.50	107.00	108.80	107.00	108.80	-
出口量	2.84	0.72	0.89	1.00	0.89	1.00	-
期末库存	38.96	48.69	54.31	60.01	54.31	60.01	-
库存消费比	36.8%	47.5%	50.8%	55.2%	50.8%	55.2%	-

全球			2011年02月 预测值		2011年01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	127.59	122.66	167.20	197.60	166.59	197.43	↑
产量	610.46	683.27	682.65	645.41	682.60	645.82	↓
进口量	113.45	136.28	133.68	122.78	133.68	122.95	↓
饲料消费量	96.32	112.85	116.63	123.10	116.63	123.73	↓
总消费量	616.98	640.70	652.26	665.23	651.76	665.26	↓
出口量	117.20	143.01	135.65	125.34	135.75	125.64	↓
期末库存	121.07	165.23	197.60	177.77	197.43	177.99	↓
消费库存比	19.6%	25.8%	30.3%	26.7%	30.3%	26.8%	↓

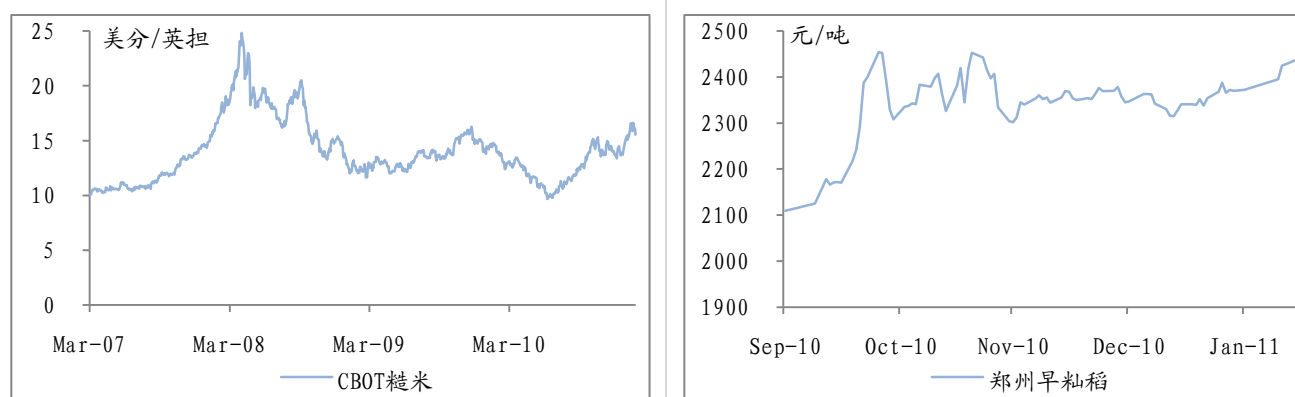
资料来源: USDA、浙商证券研究所

2.6.4 水稻/大米

期货方面: 2月15日 CBOT 糙米主力合约报收 15.55 美分/英担, 同比上涨 10.99%。郑州早籼稻主力合约本月报收 2451 元/吨, 同比上涨 4.70%。

现货方面: 2月15日泰国白米 FOB 价格为 971 美元/吨, 同比下跌 1.82%。国内方面, 郑州粮食批发市场早籼米现货价格 2890 元/吨, 持平。

图 26: CBOT 糙米和郑州早籼稻价格

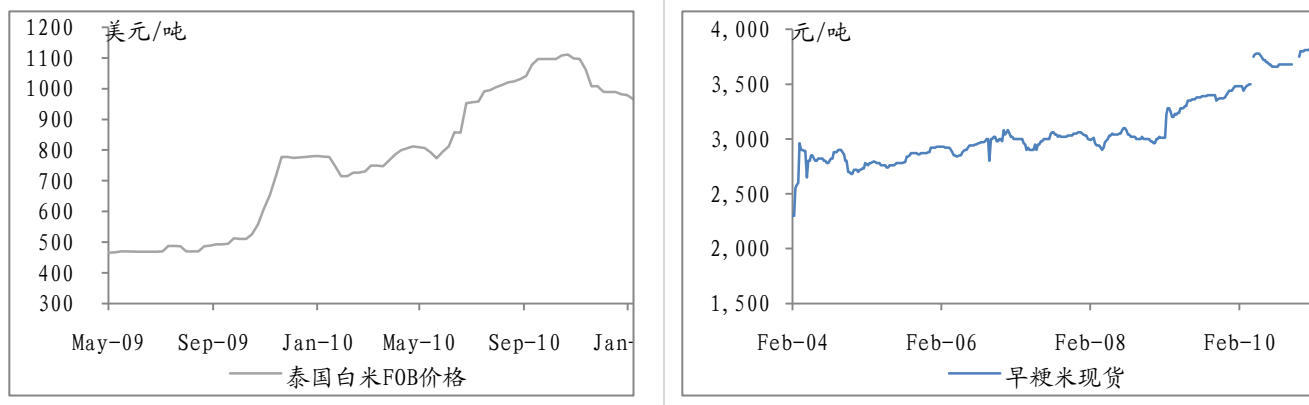


资料来源: bloomberg、浙商证券研究所





图 27: 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 10: 全球和中国大米供需平衡表

中国			2011年02月预测值		2011年01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	35.92	38.02	38.9	40.85	38.90	40.85	-
产量	129.85	134.33	136.57	139.30	136.57	139.30	-
进口量	0.30	0.34	0.30	0.33	0.30	0.33	-
总消费量	127.45	133.00	134.32	136.50	134.32	136.50	-
出口量	0.97	0.78	0.60	0.90	0.60	0.90	-
期末库存	37.64	38.90	40.85	43.08	40.85	43.08	-
库存消费比	29.5%	29.2%	30.4%	31.6%	30.4%	31.6%	-

全球			2011年02月预测值		2011年01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	75.1	81	91.69	94.49	91.69	94.77	↓
产量	433.42	447.20	440.92	451.65	440.94	452.37	↓
进口量	29.21	26.98	27.89	29.79	27.95	28.87	↑
总消费量	428.13	437.31	438.12	452.28	437.86	452.77	↓
出口量	31.09	28.79	30.98	31.06	30.48	30.53	↑
期末库存	80.39	90.90	94.49	93.85	94.77	94.37	↓
库存消费比	18.8%	20.8%	21.6%	20.8%	21.6%	20.8%	↓

资料来源: USDA、浙商证券研究所

2.7 果蔬

表 11: 商务部公布的水果批发价

元/kg	2011/1/28		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	6.5	-2.0%	1.4%	15.2%	-3.8%	20.8%
香蕉	4.4	-3.1%	2.1%	12.1%	23.2%	24.9%
葡萄	3.9	8.6%	16.7%	31.1%	18.4%	36.6%
菠萝	4.6	4.1%	15.8%	35.9%	196.2%	38.3%
鸭梨	3.9	8.6%	16.7%	31.1%	18.4%	36.6%
西瓜	4.6	4.1%	15.8%	35.9%	196.2%	38.3%
平均	4.7	3.4%	11.4%	26.9%	74.7%	32.6%

资料来源: CEIC、浙商证券研究所





表 12: 商务部公布的蔬菜批发价格

元/kg 品种	2011/1/28 本周价格	1 周	1 个月	涨跌幅 3 个月	6 个月	12 个月
圆白菜	1.6	-2.5%	18.8%	-21.0%	9.0%	-7.1%
油菜	2.9	5.0%	54.7%	23.5%	18.5%	-8.1%
芹菜	2.8	2.9%	28.9%	-12.2%	14.7%	3.7%
生菜	3.3	5.5%	136.7%	-6.6%	2.2%	-21.7%
大白菜	1.1	1.9%	10.5%	-30.9%	-20.5%	-27.1%
白萝卜	1.2	-3.4%	18.6%	-31.1%	-12.9%	-16.7%
土豆	2.9	3.9%	7.0%	9.4%	33.6%	25.5%
洋葱	2.3	2.3%	9.8%	16.0%	34.7%	-17.9%
蒜头	10.8	0.8%	2.1%	-10.2%	-2.0%	42.7%
生姜	7.2	1.1%	-7.1%	-28.3%	-14.2%	5.3%
西红柿	4.1	10.7%	34.0%	17.6%	116.8%	11.9%
黄瓜	5.3	22.7%	96.6%	75.0%	173.4%	52.2%
茄子	4.8	12.3%	68.3%	61.0%	128.9%	19.6%
辣椒	5.2	6.6%	72.2%	55.2%	87.7%	36.1%
青椒	5.2	16.5%	111.1%	71.1%	108.5%	45.1%
豆角	7.7	5.5%	58.6%	75.3%	151.1%	50.8%
冬瓜	1.7	12.6%	41.7%	82.8%	47.8%	14.9%
苦瓜	8.6	5.5%	62.5%	123.1%	222.5%	51.9%
平均	4.4	6.1%	45.8%	26.1%	61.1%	14.5%

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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z39833000。

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

