

玉米、豆粕期价下行 利好饲料行业

核心要点:

● 上周农业板块走弱

上周(2011年6月13日-6月18日),农林牧渔行业指数下跌3.8%,表现落后于大盘,同期上证指数下跌2.3%、深证成指、沪深300分别下跌1.6%、2.4%。

● 上周主要农产品价格走势

主粮品种: 大连黄玉米期价主力合约1201报价收于2366元/吨,周跌2%;现货方面玉米价格进一步走强,但冬小麦即将上市将令玉米价格承压。上周强麦期货主力合约1201收于2804元/吨,周度下跌1.01%,国内小麦收割完成七成半,今年丰收在望。CBOT大豆期货主力合约报价收于1333美分/蒲,周跌幅3.5%。美国农业部供求报告利空。大连豆油期货主力合约1201报价收10168元/吨,周度下跌1.15%。上周粕稻期货主力合约1201收于2595元/吨,周跌幅为1.22%。

软商品: 上周郑棉主力合约1201收于23715元/吨,周下跌为3.40%。基本面仍对棉价有压力,但在前期大幅回调后,市场普遍对24000/吨区间有认同感。上周白糖期货主力合约1201收于6730元/吨,周度上涨0.94%。受巴西出现不利天气延误生产及近期穆斯林国家为斋月备糖大量采购影响,外糖本周继续上涨。

畜产品: 截止6月15日,全国出栏肉猪均价为18.13元/公斤,环比上周上涨0.34元/公斤,去年同期为9.61元/公斤,同比涨88.66%。仔猪价格为40.29元/公斤,环比上周上涨3.3%,同比分别为158.8%。山东六和种禽鸭苗1.80元/羽,较上周下降0.1元/羽;山东潍坊肉鸡雏均价为3.40元/羽,较上周持平。鸭苗价格小幅回落,鸡苗价格走势稳定。鸭苗价格小幅回落,鸡苗价格走势稳定。

● 投资建议

1、提前布局饲料行业:随生猪存栏量的恢复,饲料需求量逐步回升,预计从第3季度饲料行业景气高涨,饲料企业销售逐渐“放量”,业绩大幅提升。关注:产业链一体化农牧龙头新希望业绩增长稳定;正邦科技外延式扩张增长迅猛;预混料细分领域冠军大北农增长迅速。

2、近期补栏情况:4月份母猪存栏量已出现拐点,5月份母猪补栏积极性更好,因为5月母猪涨幅最大,每头上涨100元以上说明补栏积极性正越来越旺。饲料实际需求已然开始回暖。

3、鸭苗价格小幅回落,鸡苗价格走势稳定,继续推荐新希望。前期鸭苗回落主要是养殖户由于收割小麦减少补栏量所致。当前猪价高位运行,肉鸭产品价格仍有上涨空间。麦收完后养殖户的补栏积极性仍旧高涨,鸭苗价格回升的概率较大。继续推荐产业链一体化农牧龙头新希望。

分析师

分析师:董俊峰

☎: (8610) 6656 8876

✉: dongjunfeng@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511010002

联系人: 吴立

☎: (8610) 83571302

✉: wuli@chinastock.com.cn

目 录

一、上周农业板块走弱	3
二、上周主要农产品价格走势.....	5
三、投资机会	12

一、上周农业板块走弱

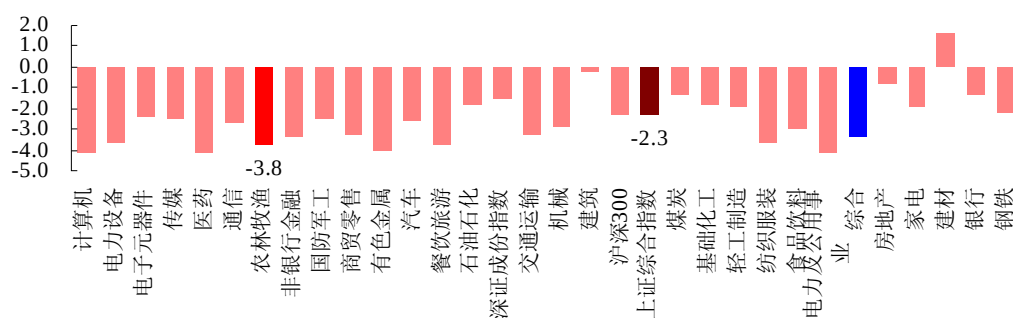
上周（2011年6月13日-6月18日），农林牧渔行业指数下跌3.8%，表现落后于大盘，同期上证指数下跌2.3%、深证成指、沪深300分别下跌1.6%、2.4%。

在农林牧渔细子行业中，水产养殖、果蔬饮料行业分别下跌1.2%、1.5%，表现好于行业指数；其次是畜牧养殖下跌2.7%，而动物疫苗、海洋捕捞分别下跌9.5%和11.4%，表现最差。

公司涨幅前五名的有：绿大地上涨15.8%、民和股份上涨5.7%、国投中鲁上涨5.0%、西王食品上涨3.3%、天宝股份上涨1.2%。

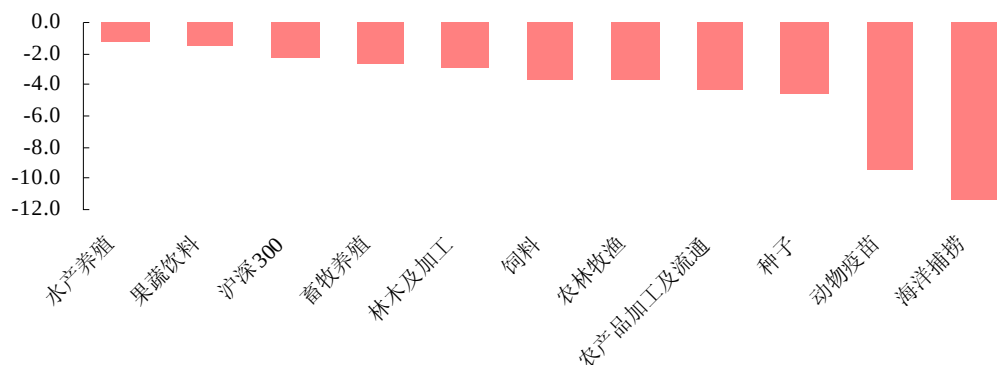
公司跌幅前五名的有：中牧股份下跌14.5%、如意集团下跌13.2%、ST华龙下跌13%、中水渔业下跌12.7%、开创国际下跌9.8%。

图 1：上周各行业涨跌幅对比情况



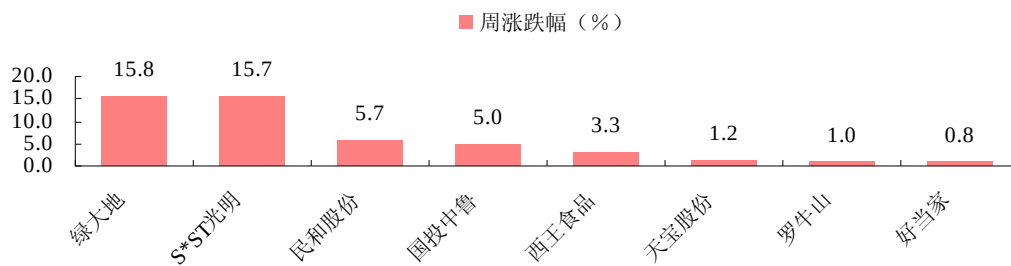
数据来源：WIND，中国银河证券研究部

图 1：上周农业子行业涨跌幅对比情况



数据来源：WIND，中国银河证券研究部

图 3：上周行业内公司涨幅排名



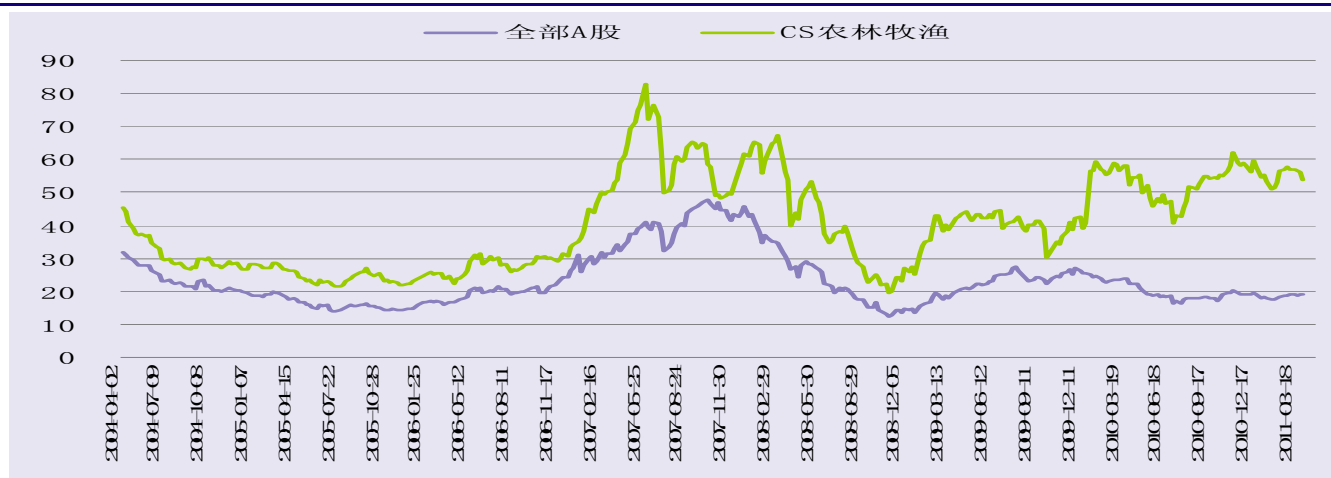
数据来源: WIND, 中国银河证券研究部

表 1: 农业及子行业与大盘相对走势情况 (%)

2011-6-17	1 周	1 个月	3 个月	6 个月	1 年
沪深 300	-2.4	6.5	-11.7	-10.3	5.4
农林牧渔	-3.8	9.5	-4.5	-19.7	4.1
种子	-4.6	11.8	13.1	-26.1	6.4
果蔬饮料	-1.5	-7.7	-19.0	-20.7	-5.5
农产品加工及流通	-4.3	1.8	-9.8	-18.0	-4.3
饲料	-3.7	32.8	1.9	-13.3	25.6
动物疫苗	-9.5	6.1	-0.5	-17.7	-7.6
畜牧养殖	-2.7	14.9	-6.4	-13.6	10.9
林木及加工	-3.0	3.6	-19.9	-28.8	-1.2
水产养殖	-1.2	16.7	5.4	-21.0	10.5
海洋捕捞	-11.4	12.6	-2.0	-4.6	11.1

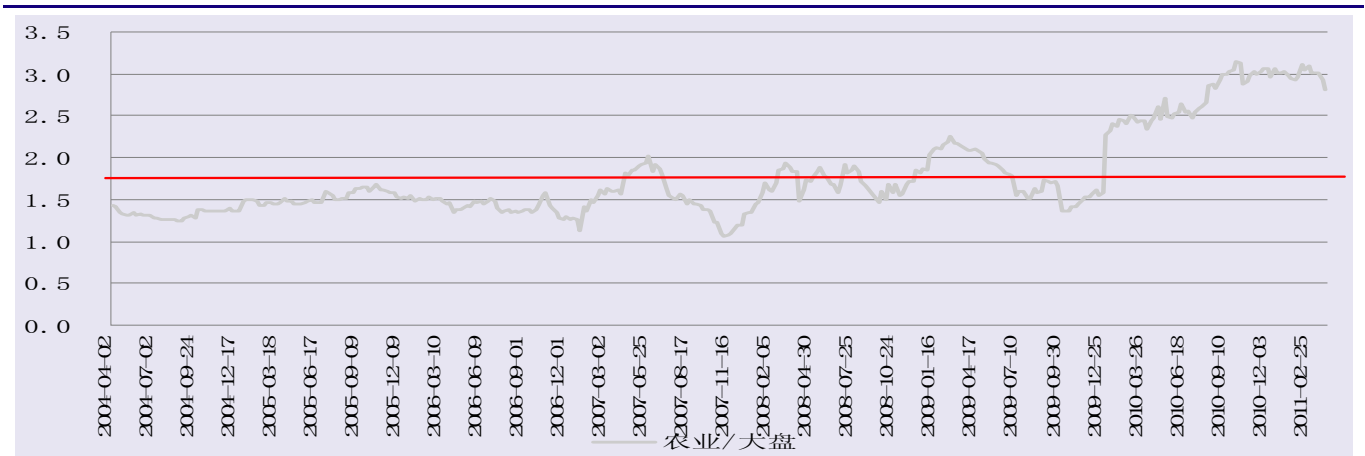
数据来源: WIND, 中国银河证券研究部

图 2: 农业与大盘估值水平情况



数据来源: WIND, 中国银河证券研究部 注: PE 值取 WIND (TTM, 整体法) 剔除负值。

图 3: 农业相对大盘 PE 情况



数据来源: WIND, 中国银河证券研究部, 注: 红线为历史均值。

二、上周主要农产品价格走势

主粮品种:

玉米: 大连黄玉米期价主力合约 1201 报价收于 2366 元/吨, 周跌幅 1.95%; 养殖利润丰厚带动养殖积极性, 玉米饲料需求预期好转对市场有支撑; 当前饲料小麦价格比玉米价格低 150 元/吨左右, 替代优势明显, 冬小麦即将上市将令玉米价格承压。现货方面, 北方产区玉米价格进一步走强, 南方销区略涨。本周大连港玉米成交价 2320 元/吨, 广东港口成交价 2410 - 2420 元/吨, 比上周上涨 20 - 30 元/吨, 广东港口玉米库存约 32 万吨。

图 5: 截止 6 月 10 日, 国内玉米报价情况

	省 份 及 地 区	价格类型	涨跌幅度	2011-06-10
东北产区报价	黑龙江哈尔滨	出 库	40	2, 140
	吉林长春	出 库	20	2, 170
	吉林松原	出 库	20	2, 180
	内蒙通辽	出 库	30	2, 190
	辽宁铁岭	出 库	30	2, 220
	辽宁沈阳	出 库	30	2, 220
华北黄淮产区报价	河北石家庄	到 厂	-	2, 210
	山西忻州	到 厂	-	2, 140
	山东青岛	到 厂	-	2, 320
	山东潍坊	到 厂	-	2, 350
	山东德州	到 厂	-	2, 280
	河南安阳	到 厂	-	2, 220
	河南郑州	到 厂	-	2, 240
	河南周口	到 厂	-	2, 200

数据来源: 中谷期货, 中国银河证券研究部

图 6: 玉米销售进度、深加工利润数据 (截止于 2011.6.8)

	5 月 11 日	5 月 18 日	5 月 25 日	6 月 1 日	6 月 8 日
吉林农户已售玉米进度:%	84	85	86	87	89 ↑
黑龙江农户已售玉米进度:%	91	92	93	94	96 ↑
广东港口到港量:千吨	114	218	173	190	71 ↓
广东港口库存量:千吨	285	219	229	200	212 ↑
中(肉)鸡料出厂价:元/吨	2500	2500	2500	2500	2500
肉鸡料初加工利润:元/吨	80	50	40	50	10 ↓
玉米淀粉出厂价:元/吨	3100	3050	3050	3050	3050
淀粉初加工利润:元/吨	70	-10	-10	-50	-70 ↓
酒精初加工利润:元/吨	390	390	310	290	230 ↓

数据来源: 中谷期货, 中国银河证券研究部

主产区玉米油报价情况 (元/吨)

省份及地区	价格类型	涨跌幅度	2011-6-10	2011-6-09	2011-6-08	2011-6-07	2011-6-03
黑龙江肇东	出 厂	-	8,900	8,900	8,900	8,900	8,900
吉林长春	出 厂	-	9,100	9,100	9,100	9,100	9,100
吉林四平	出 厂	-	9,100	9,100	9,100	9,100	9,100
山东邹平	出 厂	-	9,100	9,100	9,100	9,100	9,100
山东诸城	出 厂	-	9,000	9,000	9,000	9,000	9,000

数据来源: 中谷期货, 中国银河证券研究部

淀粉糖主产区报价 (元/吨)

省份及地区	价格类型	涨跌幅度	2011-6-10	2011-6-09	2011-6-08	2011-6-07	2011-6-03
吉林长春	出 厂	-	2,930	2,930	2,930	2,930	2,930
河北秦皇岛	出 厂	-	3,030	3,030	3,030	3,030	3,030
河北石家庄	出 厂	-	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980
山东诸城	出 厂	-	3,100	3,100	3,100	3,130	3,130
河南鹤壁	出 厂	-	2,830	2,830	2,830	2,830	2,830

数据来源: 中谷期货, 中国银河证券研究部

行业重大新闻:

据圣保罗 6 月 16 日消息, 分析师和经济上周四称, 目前巴西向美国的乙醇出口已经接近枯竭, 因受巴西国内乙醇价格攀升等影响。今年早期巴西曾自美国进口玉米乙醇, 但该国乙醇厂商随后开始向美国出口, 在过去数月, 巴西乙醇厂商已经向美国出口甘蔗乙醇约 3 亿公升 (7900 万加仑)。两国间的乙醇贸易部分经过加勒比海中转, 因受税收因素影响。Ecoflex 的分析师 Marcelo Andrade 称, “向美国出口乙醇的套利窗口已经关闭。现今, 我们更有可能是自

美国进口乙醇,而不是出口,因国内价格处于高位。”数位经济上和分析师称,巴西本榨季(2011年4月至2012年3月)乙醇均价料高于之前两个榨季水平,因续期强劲且供应紧俏。Datagro的分析师 Plinio Nastari 称,“出口乙醇已经无利可图。”农业分析机构 Cepea/Esalqdata 公布的数据显示,周三在该国 Paulinia 地区,含水乙醇税前价格为每升 1.19 雷亚尔(74 美分),较 5 月份中旬时的水平增加 20%。在该国 2011/12 年甘蔗压榨开始之前的 3 月份,巴西乙醇价格触及纪录高位,因当地需求强劲且燃料供应紧俏。

芝加哥一家主要气象服务机构 6 月 15 日称,今年夏季的干燥天气或导致美国玉米和大豆产量受到影响,而目前全球食品供应已经紧俏,因全球主要生产国产量下滑。World Weather 的农业气象学家 Drew Lerner 称,“天气过于干燥,部分地区的作物产量或将下滑。”“现在问题是有些地方不是略显潮湿的问题,而是过于潮湿,而其他地方却十分干燥。”美国玉米产量已经面临风险,因今年春季美国玉米作物播种推迟,这或导致美国多数玉米作物在 7 月关键的授粉期遭遇高温天气,而今年秋季,部分晚播作物还可能还未成熟就会面临早期霜冻风险。近期 CBOT 玉米期货上涨至位于每蒲式耳 8 美元下方的纪录高位的,因之前美国农业部下调美国今年玉米作物播种面积预估 150 万英亩并将产量预估下调 3.05 亿蒲式耳。该分析师称,市场人士将密切关注玉米生长季节的天气状况,因市场指望今年美国玉米丰收来填补已经下滑的库存。

美国农业部(USDA)周一公布的数据显示,截至 6 月 12 日当周,美国玉米出口检验量为 3208.4 万蒲式耳,前一周修正后为 3776.4 万蒲式耳,初值为 3414.2 万蒲式耳。2010 年 6 月 10 日当周美国玉米出口检验量为 4171.7 万蒲式耳。本作物年度迄今,美国玉米出口检验量累计为 13.71107 亿蒲式耳,上一年度同期为 14.22795 亿蒲式耳。

截止 6 月 17 日,各地区报价情况:

东北产区: 目前东北产区玉米价格高位企稳。近期随着农民售粮数量的减少及市场需求旺盛,产区玉米价格快速上涨,价格触及高位,目前贸易商惜售心理减轻,市场玉米流通量有所增加,价格上涨趋势放缓。但粮源有限,贸易商收购难度继续增加,短期玉米价格仍会稳中趋强。

华北产区: 目前华北市场玉米价格稳中趋强。山东深加工企业收购价暂稳,价格上调后,东北玉米到货量有所增加,提高了玉米供应量。河南、河北地区玉米价格继续上涨,粮源外运较多。目前小麦收购成为华北市场关注焦点,部分贸易商多已暂停收购玉米,陆续出库前期所收粮源,玉米供应量有所增加。但市场流通粮源有限,供应趋紧,而加工企业需求旺盛,玉米价格易涨难跌。

南北港口: 南北港口玉米价格稳中趋强。目前北方港口价格暂稳,受产区价格的不断上涨、贸易商收购困及到港量减少等因素影响,港口价格高位运行,随着南方港口成交价上涨,北方港口贸易商发运热情有所好转。南方港口成交价走强,主要受成本上涨及港口库存触及低位等因素影响。目前贸易商惜售心理增强,成交报价最高达 2420 元/吨,但饲料企业零星补库,成交量不大。

内陆销区：销区市场玉米价格小幅上涨。主要受产区玉米价格上涨影响，到货成本增加，玉米价格居高不难下。饲料企业需求有所回暖，支撑产区玉米价格高位运行。

小麦：上周强麦期货主力合约 1201 收于 2804 元/吨，周度下跌 1.01%，欧洲天气改善利于作物生长，减产预期减弱，国内小麦收割完成 7 成半，今年丰收在望，新麦即将上市对盘面有压力。

行业重大新闻：

美国农业部(USDA)在每周作物生长报告中公布，截至 6 月 12 日当周，**美国冬小麦生长优良率为 35%，前一周为 34%，去年同期为 66%。**截至 6 月 12 日当周，美国冬麦抽穗率为 85%，前一周为 79%，去年同期为 88%，五年均值为 91%。截至 6 月 12 日当周，美国春麦种植率为 88%，前一周为 79%，去年同期为 100%，五年均值为 100%。截至 6 月 12 日当周，美国春麦出苗率为 73%，前一周为 57%，去年同期为 96%，五年均值为 97%。

美国农业部(USDA)周一公布的数据显示，截至 6 月 12 日当周，美国小麦出口检验量为 2393.0 万蒲式耳，前一周修正后为 2248.7 万蒲式耳，初值为 2236.4 万蒲式耳。2010 年 6 月 12 日当周美国小麦出口检验量为 1406.2 万蒲式耳。本作物年度迄今，美国小麦出口检验累计达到 3211.5 万蒲式耳，上一年度同期为 2263.3 万蒲式耳。

国内：最低收购价小麦竞价销售交易会于 2011 年 6 月 15 日在安徽粮食批发交易市场及其联网市场(河北、山东、湖北、贵州、山西)成功举行。本次计划交易国家临时存储小麦 378059 吨，实际成交 30422 吨，总成交率 8.05%。其中：白小麦计划交易 369990 吨，实际成交 22353 吨，成交率 6.04%，成交均价 1917 元/吨；红小麦计划交易 977 吨，全部成交，成交均价 1820 元/吨；混合麦计划交易 7092 吨，全部成交，成交均价 1848 元/吨。

豆类：CBOT 大豆期货主力合约报价收于 1333 美分/蒲，周跌幅 3.5%。**美国农业部供求报告利空。预计 11/12 年度大豆期末库存上调 0.3 至 1.9 亿蒲，巴西本年度产量上调 150 万吨至 7300 万吨。从美国周度出口数据来看，目前我国大豆进口已开始转向南美，南美大豆增产及不断涌向国际市场，而由于中国压榨商仍旧处于亏损状态导致采购需求放缓对大豆期价不利。但长期看中国需求依然强劲，美豆新作播种不顺将会对后期产生支撑，市场关注焦点转向美国种植天气。近期大豆将处于振荡下跌格局中。**

大连豆油期货主力合约 1201 报价收 10168 元/吨，周度下跌 1.15%。

大连豆粕期货主力合约 1201 报价收于 3312 元/吨，周度下跌 1.37%。

本周大连盘口主力 1201 合约理论压榨利润（不包括加工费）为 -120 元/吨左右，同比上周下跌 20 元。

USDA 美国大豆供求平衡表 6 月预测

	2010/11 年度(估计值)		2011/12 年度(预测值)	
	5 月份	6 月份	5 月份	6 月份
大豆	百万英亩			
播种面积	77.4	77.4	76.6	76.6
收获面积	76.6	76.6	75.7	75.7
平均单产(蒲式耳/英亩)	43.5	43.5	43.4	43.4
	百万蒲式耳			
期初库存	151	151	170	180
产量	3,329	3,329	3,285	3,285
进口量	15	15	15	15
总供应量	3,495	3,495	3,470	3,480
压榨量	1,650	1,650	1,655	1,655
出口量	1,550	1,540	1,540	1,520
种子用量	89	89	90	90
调整值	36	36	25	25
总使用量	3,325	3,315	3,310	3,290
期末库存	170.0	180.0	160.0	190.0
农场平均价格(美元/蒲)	11.4	11.4	12.00-14.00	13.00-15.00

数据来源: USDA, 中国银河证券研究部

图 6: 截止 6 月 9 日, 美国农业部作物出口净销售情况 (万吨)

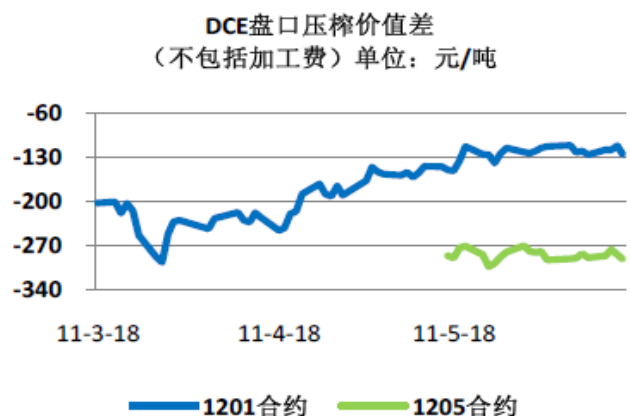
作物	预测区间	实际出口	上周出口
大豆	5-15 (10/11) 10-30 (11/12)	17.94 (10/11) 0.6 (11/12)	12.05 (10/11) 0.01 (11/12)
玉米	25-50 (10/11) 60-80 (11/12)	29.58 (10/11) 59.89 (11/12)	32.03 (10/11) 2.99 (11/12)
小麦	35-70 (11/12)	45.55 (11/12)	47.77 (11/12)
豆粕	5-12.5	8.01 (10/11)	6.05 (10/11)
豆油	0.5-1.5	1.07 (10/11)	1.01 (10/11)

数据来源: USDA, 中国银河证券研究部, 注: 10/11, 11/12 为市场年度 (始于 9 月份终于次年 8 月 31 日)

图 7: 盘面理论压榨利润情况及近期走势

大连盘口 1201 合约压榨价值差 (不包括加工费) (06.16)				
价格为当日收盘价, 压榨价值差 (不包括加工费) 单位: 元/吨				
大豆	豆油	豆粕	压榨盈亏 (不包括加工费)	变化
4437	10218	3344	-126	-14
CBOT 盘口 7 月合约压榨价值差 (不包括加工费) (06.15)				
价格为隔夜收盘价, 压榨盈亏 (不包括加工费) 单位: 美元/吨				
大豆	豆油	豆粕	压榨盈亏 (不包括加工费)	变化
1368	57.05	360.00	41.6	2.2

数据来源: 国投中谷, 中国银河证券研究部



行业重大新闻:

6月14日《油世界》称,2011/12年度全球大豆消费或较产量高出400万吨左右,美国产量下降令市场对南美供应的依赖增强。《油世界》预计,2011/12年度全球大豆产量或将达到2.6550亿吨,而大豆消费预计为2.697亿吨。该杂志并预计,2010/11年度全球大豆产量料在2.627亿吨,消费料为2.5772亿吨,2011/12年度美国大豆产量可能从2010/11年度的9061万吨降至8850万吨。美国大豆减产或导致该国2012年8月末库存大幅降至410万吨,2011年8月末库存料为560万吨,《油世界》称。“北半球其他国家不能弥补美国大豆减产的缺口。而中国大豆产量或连续第三年下降,可能从去年的1420万吨减至1350万吨。”北半球供应紧张可能意味着南美大豆种植面积的扩大。《油世界》表示:“我们预计在2011/12年度及之后的年度内,南美种植面积将大幅扩大,产量亦将大幅增加。”《油世界》初步预测,2012年初巴西大豆产量或增至7350万吨,今年产量已达创纪录的7300万吨。2012年阿根廷大豆产量料从今年的4920万吨增至5300万吨。

巴西农业部13日公布的数据显示,今年前5个月,巴西大豆出口量为1350万吨,比2010年同期的1440万吨下降6%。其中巴西向中国出口大豆920万吨,同比下降11.3%。受国际市场大豆价格上涨鼓舞,在即将结束的2010至2011年度巴西大豆种植面积为2410万公顷,比上年增长2.9%;产量同比增长9.3%,达到7500万吨。巴西大豆近三分之一的出口目的地为中国。巴西专家同时预测,从今年6月起,巴西对中国大豆出口有望出现强劲反弹。今年5月份,巴西对华大豆出口已回升至370万吨,明显高于前几个月。数据还显示,中国从巴西进口豆油数量明显增加。今年前5个月,巴西对华出口豆油18.67万吨,几乎为去年同期的两倍。

分析师预计五月份美国的大豆加工量可能低于四月份的水平。分析师的预测范围在1.18亿到1.233亿蒲式耳不等。美国四月份大豆加工量为1.213亿蒲式耳。分析师称,虽然五月份的工作天数比四月份多了一天,不过中西部东部地区的大豆加工利润糟糕,使得加工率一直偏低。加工商采购的美豆价格较高,而来自南美的大豆制成品出口竞争又非常激烈。现货市场加工利润糟糕,制约了加工商的利润,迫使加工商放慢生产,尤其面临来自南美大豆制成品的出口竞争。分析师还预计五月底豆油库存将从四月份的26.94亿磅增至27.09亿磅。分析师的预测范围从25.5亿到28.43亿磅不等。

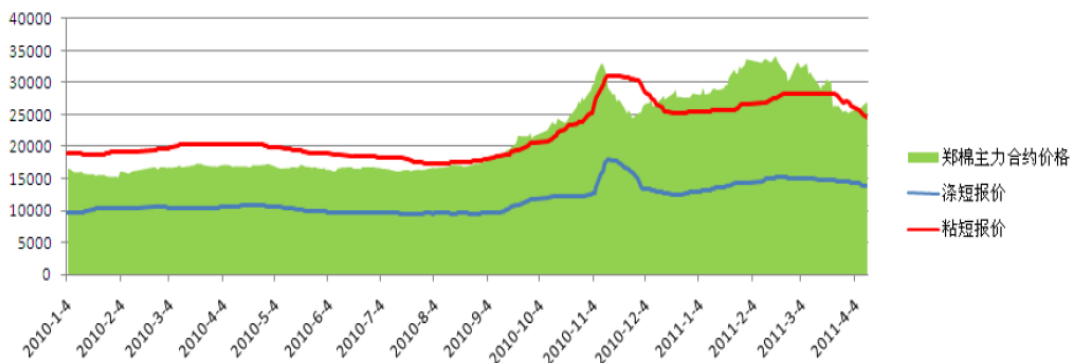
美国农业部(USDA)周一公布的数据显示,截至6月12日当周,美国大豆出口检验量为678.0万蒲式耳,前一周修正后为462.4万蒲式耳,初值为340.4万蒲式耳。2010年6月10日当周大豆出口检验量为796.0万蒲式耳。本作物年度迄今,美国大豆出口检验量累计为14.03860亿蒲式耳,上一年度同期为13.53074亿蒲式耳。

稻谷: 上周籼稻期货主力合约1201收于2595元/吨,周跌幅为1.22%。长江中下游地区旱情基本缓解,籼稻期价“炒干旱”行情基本结束。

软商品:

棉花: 上周郑棉主力合约1201收于23715元/吨,周下跌为3.40%。纱厂库存压力及资金压力较大,部分中小企业已经开始减产停产,部分大型企业开始打折出售库,基本面仍对棉价有压力,但在前期大幅回调后,市场普遍对24000/吨区间有认同感,预计支撑位在24000元/吨获得支撑。

图 8: 涤纶短纤、粘胶短纤、郑棉主力合约走势对比图



数据来源: 国投中谷, 中国银河证券研究部

行业内重要数据及新闻:

美国农业部(USDA)在每周作物生长报告中公布,截至6月12日当周,美国棉花种植率为95%,之前一周为87%,去年同期为95%,五年均值为94%。截至6月12日当周,美国棉花现蕾率为12%,去年同期为9%,五年均值14%。

2011年6月3日,美国农业部公布了2011年5月20-26日的美国棉花出口报告。当周,2010/11年度美国陆地棉取消的合同数超过了新增签约量,导致出口净签约量为-1.04万吨,主要买家为越南、孟加拉国、泰国和危地马拉,而土耳其、中国、墨西哥取消了大量合同,其中中国取消了0.36万吨。2011/12年度美国陆地棉净签约量为0.64万吨,主要买家为巴基斯坦、中国(0.01万吨)和秘鲁。美国陆地棉出口装运量为4.56万吨,较前周减少20%,前四周平均水平减少40%,主要运往中国(1.39万吨)、土耳其、墨西哥、韩国和巴西。

2011年全国棉花种植进度调查。2011年4-5月中国棉花协会棉农合作分会和新疆华泰棉花专业合作社,分别对内地12个省和新疆自治区310个县(市、团)共计2589户棉农进行了交售进度、植棉意向和播种进度调查。调查显示,黄河流域棉农还有一定量籽棉未售。由于价格持续下跌、收购市场基本停滞。4月底全国各地直播、育苗基本结束,由于本年度收购价格较高,国家出台棉花临时收储预案等原因,棉农实际播种面积较上年增长。但由于部分地区天气条件不利,加之棉花价格下跌,棉农积极性受挫,移栽面积仍存不确定性。按照被调查棉农植棉面积加权平均计算,预计2011年全国植棉面积为8208万亩,同口径相比较上年增长6.6%。2011年新疆棉花面积较2010年增加约5%,其中南疆增加约10%,北疆整体增幅不大。5月份以来的高温天气对新棉的生长有利,预计南疆新棉涨势较往年快一周左右,但北疆由于5月下旬温度稍低,新棉发育相对迟缓,整体看全新疆新棉涨势正常。

白糖: 上周白糖期货主力合约1201收于6730元/吨,周度上涨0.94%。受巴西出现不利天气延误生产及近期穆斯林国家为斋月备糖大量采购影响,外糖本周继续上涨。广西南宁现货报价为7100元-7120/吨,较上周上涨20元。成交量一般。

泰国原糖进口折算成本为6732元/吨,国内外价差(原糖进口成本-国内现货)约380元/吨,原糖进口盈利比率达5.4%。进口利润继续下跌。

行业内重要数据:

巴西：巴西糖外运受阻 糖价收高

国际上，继印度、泰国丰收对原糖打压之后，巴西新榨季面临糖外运受阻的可能。巴西港口设施落后，每年5-7月强降雨导致港口运力下降，每月港口留滞货船20-100艘不等。国际糖市有效供给量预期减少，对糖价形成支撑。目前巴西港口有近200万吨糖等待外运，历史问题重现，原糖收高。由于目前巴西进口糖成本仅5545元/吨，远低于国内现货价格和期货价格。而且近期原油回落，预计未来数月乙醇价格或将从22-24美分/磅下跌至17美分。糖市后期供应预期过剩。

今年全国预计产糖1046万吨

在云南举行的2011年食糖形势分析会议上，国糖业协会副理事长贾志忍报出本榨季全国食糖产量的估计值——约1046万吨，该数字较上一年约1070万吨的数量有所下降。

业内人士分析，7000元/吨左右的糖价仍将持续较长时间。广东省糖业协会理事长刘汉德认为，7000多元是对过去长期低价的一个修正，期待以后糖价回到比较低的位置比较难。据了解，去年全国消费食糖1378万吨，而今年的消费量预计1350万吨左右。

图9：2007-2011年我国各月份食糖进出口明细表（吨）

月份	2007年		2008年		2009年		2010年		2011年	
	进口	出口	进口	出口	进口	出口	进口	出口	进口	出口
1月	44,619	10,286	22,971	7,631	55,107	3,081	8,565	8,831	14,367	7,146
2月	52,387	12,226	37,872	4,201	157,161	3,549	6,137	8,118	19,651	2,852
3月	72,294	19,092	75,286	3,865	101,619	3,108	74,257	19,042		5,010
4月	60,000	10,678	136,461	4,286	184,114	8,731	16,736	13,429		
5月	189,700	6,265	112,611	2,827	141,457	9,582	116,525	5,668		
6月	70,526	21,791	141,147	4,540	90,800	4,584	186,313	4,073		
7月	199,162	9,381	21,910	5,938	132,982	8,053	305,781	4,925		
8月	136,134	5,668	106,373	3,705	45,812	5,635	298,597	4,739		
9月	145,432	3,700	44,276	4,563	43,426	4,558	352,299	4,808		
10月	87,654	3,219	13,911	4,840	56,882	3,540	252,882	6,194		
11月	89,321	4,816	14,919	8,177	34,802	5576	23,034	11,110		
12月	44,481	3,407	52,225	7,817	20,320	5,929	124,988	5,413		
合计	119.2万吨	11.05万吨	78.0万吨	8.24万吨	106.5万吨	6.39万吨	176.6万吨	9.43万吨		

数据来源：云南糖网，中国银河证券研究部

畜产品：

猪肉：截止6月15日，全国出栏肉猪均价为18.13元/公斤，环比上周上涨0.34元/公斤，去年同期为9.61元/公斤，同比涨88.66%。仔猪价格为40.29元/公斤，环比上周上涨3.3%，同比分别为158.8%。全国玉米、配合料价分别为2.24元/公斤、2.8元/公斤左右，同比分别涨9.8%、8.1%。

禽肉：山东六和种禽鸭苗1.80元/羽，较上周下降0.1元/羽；山东潍坊肉鸡雏均价为3.40元/羽，较上周持平。**鸭苗价格小幅回落，鸡苗价格走势稳定。**

三、投资机会

猪肉价格持续高位，养殖行业高景气开始传向饲料行业：截止6月15日，全国出栏肉猪均价为18.13元/公斤，环比上周上涨0.34元/公斤，去年同期为9.61元/公斤，同比涨88.66%。仔猪价格为40.29元/公斤，环比上周上涨3.3%，同比分别为158.8%。全国玉米、配合料价分别为2.24元/公斤、2.8元/公斤左右，同比分别涨9.8%、8.1%。**当前自繁自养头均盈利达640元，继续维持高位。猪价的上涨推动了补栏行情，仔**

猪、二元母猪价格继续高位运行，补栏积极性高涨。我们认为：

1、当前猪价高涨是生猪供应出了问题。我们草根调研养殖户发现，2010 年猪病贯穿全年，加之 2010 上半年的大幅亏损，导致大量养殖户，尤其是中小养殖户在疫病风险和市场风险两大风险面前退出，而 2011 年春天又爆发了流行性腹泻导致仔猪、商品猪大量死亡，业内普遍认识当前生猪存栏量同比下降了 20% 左右，这与农业部公布的数据严重不符。但严重的瘦肉精事件没有导致猪价过度下跌，反而在 5 月过后猪价再次上涨便说明现实中生猪出栏量的供不应求。

2、当前仔猪、母猪价格分别涨至 40.29 元/公斤、1769 元/头，同比涨 158.8% 和 39.7%。反映当前补栏仔猪、母猪积极性非常高。仔猪出栏需要 3-4 个月时间，补栏母猪到影响生猪供应和猪价需要“3 个月配种、4 个月妊娠、5 个月育肥”共 12 个月的周期。即“三四五”周期定律。这就意味着饲料需求将会逐渐恢复并不断放量，时间将持续一年左右。随生猪存栏量的恢复，饲料需求量逐步回升，预计从第 3 季度开始饲料行业景气高涨，饲料企业销售逐渐“放量”，业绩大幅提升。

产业链一体化农牧龙头新希望业绩增长稳定；正邦科技外延式扩张增长迅猛；预混料细分领域冠军大北农增长迅速。

3、近期补栏情况：4 月份母猪存栏量已出现拐点，5 月份母猪补栏积极性更好，因为 5 月母猪涨幅最大，每头上涨 100 元以上说明补栏积极性正越来越旺。预计肉鸡、鸭的补栏积极性会在 6 月份过后好转。

猪饲料：2011 年下半年生猪价格都将维持高位已成业内共识。在养猪盈利丰厚的吸引下，补栏积极性高涨，母猪存栏量回升，猪饲料的需求将会逐渐旺盛，预计从第 3 季度开始饲料行业景气高涨，饲料企业销售逐渐“放量”，业绩大幅提升。

肉禽饲料：季度肉禽饲料需求不旺，二季度将逐渐恢复。一季度，由于淘汰鸡的增加，鸡只呼吸道疫病以及天气转热，腹泻疾病较多，有提前出栏现象，导致肉鸡供应量有所增加，再加上原材料价格上涨，导致养殖利润受压缩，肉鸡价格出现下滑。3 月份以来，随着天气回暖，肉鸡养殖难度减小，补栏积极性增加，各屠宰企业将逐步恢复生产，肉鸡价格回升令养殖户转亏为赢。补栏需求升温将带动肉禽料消费增加。

4、鸭苗价格小幅回落，鸡苗价格走势稳定。继续推荐新希望：山东六和种禽鸭苗 1.80 元/羽，较上周下降 0.1 元/羽；山东潍坊肉鸡雏均价为 3.40 元/羽，与上周持平。前期鸭苗回落主要是养殖户由于收割小麦减少补栏量所致。当前猪价高位运行，肉鸭产品价格仍有上涨空间。麦收完后养殖户的补栏积极性仍旧高涨，鸭苗价格回升的概率较大。继续推荐新希望。

表 2：农产品主题投资标的

品种	主题投资标的	原因
玉米	登海种业、敦煌种业	主营玉米种子热销
小麦	敦煌种业	销售优麦种子
棉花	新赛股份、新农开发	国内棉花供求偏紧

稻谷	隆平高科、金健米业	经营水稻种子或米业加工
白糖	贵糖股份、中粮屯河	经营蔗糖或甜菜糖
养殖	正邦科技、新五丰	养殖
饲料	新希望、海大集团	经营猪饲料
屠宰	得利斯	屠宰加工
番茄酱	新中基、中粮屯河	番茄酱行业双寡头

数据来源：中国银河证券研究部

评级标准

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

董俊峰具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,承诺以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映研究观点。本人不曾因,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受到任何形式的补偿。

覆盖股票范围：

A 股：新希望（000876.SZ）、雏鹰农牧（002477.SZ）、大北农（002385.SZ）、新中基（000972.SZ）、中粮屯河（600737.SH）等

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河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。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研
究部
北京市西城区金融街 35 号国际
企业大厦 C 座 100033
电话：010-66568888
传真：010-66568641
网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：
北京地区联系： 010-66568849
上海地区联系： 010-66568281
深圳广州地区联系：010-66568908