

推荐 (维持)

看好饲料养殖行业的中报行情

2011年7月18日

农业2011年7月月报

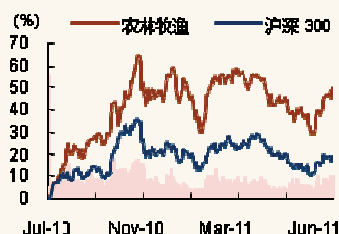
上证指数 2820

行业规模

		占比%
股票家数 (只)	47	2.5
总市值 (亿元)	2914	1.1
流通市值 (亿元)	2136	1.1

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	9.0	4.4	46.4
相对表现	4.9	3.6	29.0



相关报告

《农业 2011 年二季度投资策略 - 从黑天鹅事件中寻找与等待投资机会》
2011/04/06

《农业 2011 年度投资策略 - 看涨农产品, 积极布局下游》2010/12/08

黄璐

0755-82943241
huangl@cmschina.com.cn
S1090511040040

研究助理

胡乔

010-57601853
huqiao@cmschina.com.cn

- 6 月份农产品价格整体高位调整, 生猪、肉鸡养殖行情持续高涨。6 月底美国农业部发布各主要农产品库存和产量数据均超市场预期, 导致主要农产品期货价格高位调整。国内玉米需求受下半年饲料需求上升而增长, 供需关系紧张, 进口量增大, 未来仍有小涨可能; 水稻减产预期减弱、小麦连续第八年增产, 供给充足, 价格将走稳; 大豆、豆粕受食用油限价影响, 库存压力较大。生猪价格继续快速上涨, 毛猪价格已达 20 元/公斤, 单头养殖利润达 700-800 元, 均创历史新高, 受此影响, 肉毛鸡、肉鸡苗、父母代鸡苗行情也有望延续。
- 受养殖行情推动, 6 月份农业板块明显反弹, 尤其是我们持续重点推荐的畜禽养殖板块涨幅居前。5 月以前估值偏高的农业股持续调整, 6 月开始在猪价快速上涨的带动下, 农业股开始明显反弹, 尤其是我们持续推荐的畜禽养殖板块, 雏鹰农牧、正邦科技、大康牧业、民和股份、益生股份等均向上修正中报业绩, 涨幅居前。种业股经过大幅度调整后, 近期有所反弹, 但大行情仍需关注将来几个月的制种和推广情况。
- 7 月投资策略: 粮价、猪价仍将维持高位, 养殖业的景气度将逐渐传导到饲料行业。玉米价格将继续强势, 水稻、小麦、大豆、油脂相对稳定。生猪价格虽已突破历史最高位, 存栏量有所回升, 但仍低于正常水平, 预计养殖行情将持续到明年春节前。我们认为近期行情与政策都支持养殖户集中补栏, 景气度将传导到饲料行业, 尤其是重组顺利完成、两大主业均受益于养殖行情的农牧巨无霸新希望; 下半年饲料产能释放、种子迎来推广放量的大北农; 饲料环比量增、种猪业务超预期的唐人神; 三季度将迎来销售旺季的水产饲料龙头海大集团, 另外可关注种业中业绩增长确定的隆平高科、敦煌种业。

重点公司主要财务指标

	股价	11EPS	12EPS	13EPS	11PE	12PE	PB	评级
新希望	21.33	1.25	1.56	1.95	17	14	4.7	强烈推荐-A
海大集团	17.20	0.51	0.66	0.86	34	26	4.9	强烈推荐-A
大北农	35.56	1.11	1.47	1.91	32	24	4.1	强烈推荐-A
唐人神	26.29	0.90	1.17	1.53	29	22	2.6	强烈推荐-A
雏鹰农牧	34.78	1.05	1.21	1.51	33	29	6.0	审慎推荐-A
圣农发展	17.30	0.58	0.85	1.13	30	20	5.0	强烈推荐-A
益生股份	25.50	1.14	1.32	1.56	22	19	2.6	审慎推荐-A
民和股份	30.66	1.67	1.84	2.23	18	17	6.0	审慎推荐-B
獐子岛	26.31	0.89	1.16	1.51	30	23	8.0	审慎推荐-A
好当家	11.92	0.35	0.51	0.66	34	23	5.3	审慎推荐-A
东方海洋	15.39	0.48	0.67	0.88	32	23	3.2	审慎推荐-A
登海种业	23.34	0.79	1.03	1.34	30	23	8.5	审慎推荐-A
敦煌种业	27.94	0.90	1.17	1.52	31	24	5.1	审慎推荐-A
隆平高科	28.00	0.42	0.62	0.81	67	45	3.4	审慎推荐-A
天康生物	14.39	0.68	0.94	1.22	21	15	4.0	强烈推荐-A

资料来源: 招商证券, 注: 股价为2011年7月14日收盘价。

正文目录

一、 农产品走势综述.....	6
二、 行业新闻	9
三、 盈利预测及投资评级	12
四、 各类农产品价格走势分析及加工环节盈利测算	13
总体指数.....	13
稻米.....	13
小麦.....	17
玉米.....	18
大豆.....	20
豆油.....	22
棉花.....	25
糖.....	27
天然橡胶.....	30
大麦.....	31
番茄酱.....	32
浓缩果汁.....	33
饲料.....	34
畜.....	36
禽.....	38
水产品.....	40

图表目录

图 1、农林牧渔行业历史PEBand	12
图 2、农林牧渔行业历史PBBand	12
图 3、美元指数.....	13
图 4、农产品原料指数.....	13
图 5、高盛农业指数	13
图 6、农产品原料指数.....	13
图 7、全国批发市场各种大米价格	13
图 8、全国批发市场各种稻谷价格	13
图 9、早籼稻价格 VS 早籼米价格	14
图 10、中晚籼稻价格 VS 中晚籼米价格	14
图 11、ZCE 早籼稻连续期货价格.....	14
图 12、粳稻价格、粳米价格及粳米磨制毛利.....	14

图 13、CBOT 糙米期货价格	14
图 14、AFE 泰国大米价格	14
图 15、泰国大米 FOB 价格	15
图 16、国内外大米价格比较	15
图 17、全国稻谷、大米月度出口量价	15
图 18、全国稻谷、大米年度出口量价	15
图 19、全国稻谷、大米月度进口量价	15
图 20、全国稻谷、大米年度进口量价	15
图 21、ZCE 硬冬白小麦连货价格	17
图 22、ZCE 优质强筋小麦价格	17
图 23、CBOT 小麦期货连续价格	17
图 24、全国批发市场小麦平均价格	17
图 25、国内外小麦期货比较	17
图 26、小麦、面粉加工及加工毛利	17
图 27、CBOT 玉米期货连续价格	18
图 28、全国批发市场黄玉米平均价格（旬报）	18
图 29、DCE 玉米期货连续价格	19
图 30、国内外玉米期货比较	19
图 31、全国柠檬酸月度出口量价	19
图 32、全国柠檬酸年度出口量价	19
图 33、CBOT 大豆期货连续价格	20
图 34、DCE 黄大豆 1 号连续期货	20
图 35、全国批发市场大豆平均价格（旬报）	20
图 36、国内外大豆期货比较	20
图 37、大豆进口量及价格走势	21
图 38、大豆年度进口量价	21
图 39、国内外大豆成本价及压榨利润比较（大豆到豆油、豆粕）	21
图 40、CBOT 豆油连续期货价格（国际期货）	22
图 41、DCE 豆油连续期货价格（国内期货）	22
图 42、全国批发市场豆油和菜籽油平均价格（国内现货）	22
图 43、国际豆油价格（国际现货）	22
图 44、国内外豆油期货比较	23
图 45、国内散装大豆油零售价	23
图 46、国内棕榈油期货价格	23
图 47、国际棕榈油价格（国际现货）	23
图 48、豆油月度进口量价	23
图 49、豆油年度进口量价	23
图 50、NYBOT2 号原棉期货连续价格（国际期货）	25
图 51、ZCE 棉花期货连续价格（国内期货）	25
图 52、棉花进出口金额情况	25
图 53、COTLOOK A 棉花价格指数（国际现货）	26
图 54、国内 229 和 328 级皮棉价格（国内现货）	26
图 55、国内外现货价格比较	26
图 56、国内外期货价格比较	26
图 57、轧花厂利润空间测算（皮棉加工）	26
图 58、NYBOT11 号原糖期货价格	27
图 59、ZCE 白糖期货价格	27
图 60、国际白糖现货	28
图 61、伦敦白糖期货价格	28
图 62、国内白糖现货价格（产区 VS 销区）	28
图 63、国内外期货价格比较	28

图 64、广西制糖厂利润空间测算	28
图 65、成品糖月度产量及累计增速	29
图 66、成品糖年度产量及增速	29
图 67、成品糖月度进口量价	29
图 68、成品糖年度进口量价	29
图 69、上海天然橡胶期货价格	30
图 70、马来西亚天然橡胶现货价格	30
图 71、中国天然橡胶进口量	30
图 72、中国天然橡胶进口价	30
图 73、加拿大温尼伯交易所大麦期货连续价格走势	31
图 74、加拿大 1 号西部大麦出口价格	31
图 75、澳大利亚大麦季度出口价格（离岸价）	31
图 76、大麦月度进口量价	31
图 77、大麦年度进口量价	31
图 78、麦芽月度进口量价	32
图 79、麦芽年度进口量价	32
图 80、番茄酱罐头(总)月度出口量价	32
图 81、番茄酱罐头(总)年度出口量价	32
图 82、番茄酱(大桶酱)月度出口量价	32
图 83、番茄酱(小罐酱)月度出口量价	32
图 84、36/38 番茄酱订单价格（中国 VS 意大利）	33
图 85、番茄酱加工利润测算	33
图 86、浓缩苹果汁月度出口量价	33
图 87、浓缩苹果汁年度出口量价	33
图 88、山东、陕西苹果汁月度出口量价	33
图 89、山东、陕西苹果汁年度出口量价	33
图 90、NYBOT 浓缩冻橙汁期货	34
图 91、中国苹果汁出口价格与浓缩冻橙汁期货价格比较	34
图 92、苹果汁加工利润测算	34
图 93、智利鱼粉 FOB 价格	34
图 94、DCE 豆粕期货连续价格	34
图 95、饲料月度产量及累计增速	35
图 96、饲料年度产量及增速	35
图 97、饲料用鱼粉月度进口量价	35
图 98、饲料用鱼粉年度进口量价	35
图 99、全国仔猪、活猪、猪肉价格走势	36
图 100、全国养猪净利变化情况	36
图 101、全国生猪屠宰毛利	36
图 102、全国养猪效益指标	36
图 103、全国生猪存栏量及变化情况	37
图 104、全国能繁母猪存栏量及变化情况	37
图 105、美国农业部的猪里脊肉切盒装 200 磅现货价格	37
图 106、CME 瘦肉猪期货价格	37
图 107、全国牛肉、羊肉价格走势	37
图 108、内蒙古奶牛养殖净利变化情况	37
图 109、全国鸡肉价格走势	38
图 110、全国鸡蛋价格走势	38
图 111、肉毛鸡社会收购价格走势	38
图 112、肉鸡养殖利润走势	38
图 113、肉鸡苗价格走势	38
图 114、淘汰鸡价格走势	38

图 115、全球鸡肉贸易“乾坤大挪移”——鸡各部分全球走向	39
图 116、全部鸡肉产品月度进口量价	39
图 117、全部鸡肉产品年度进口量价	39
图 118、鸡翅单月进口量价	39
图 119、鸡爪单月进口量价	39
图 120、鸡胸单月出口量价	39
图 121、全国三大鱼类价格走势（月度）	40
图 122、全国淡水鱼价格走势（日）	40
图 123、北京市场大扇贝价格	40
图 124、山东刺参价格走势	40
图 125、鲍鱼价格走势	40
图 126、金枪鱼（鲣鱼）价格走势	40
图 127、冷冻鱼片月度出口量价	41
图 128、冷冻鱼片年度出口量价	41
图 129、冻鱼月度进口量价	41
图 130、冻鱼年度进口量价	41
 表 1、农产品价格变化情况汇总	7
表 2、农业重点公司盈利预测及估值表	12
表 3、世界及各国稻米平衡表	16
表 4、世界及各国小麦平衡表	18
表 5、世界及各国玉米平衡表	19
表 6、世界及各国大豆平衡表	21
表 7、世界及各国豆油平衡表	24
表 8、世界及各国棕榈油平衡表	24
表 9、世界及各国棉花平衡表	26
表 10、世界及各国离心糖平衡表	29
表 11、世界及中国豆粕产量、消费量、进出口量和库存	35

一、农产品走势综述

稻米: 由于前期带来减产预期,进而造成稻米价格上涨的的中国南方严重干旱得以缓解,国内主要稻米品种价格表现相对稳定,国外 CBOT 糙米价格与其他各类大宗农产品价格同步下跌。下月开始南方早籼稻将逐渐进入收获期,产品应受旱情影响较小,稻米价格可能继续平稳。

小麦: 上月 USDA 上调小麦库存数据与年度产量数据,导致国外小麦期货大幅下跌,中国冬小麦连续第八年增产,价格相对稳定。短期来看库存和供给充足,长期看种粮成本上涨较快,国家每年提高最低收购价格,未来小麦价格将稳中略升。

玉米: 六月底 USDA 公布玉米库存量大幅高于预期,导致国内外玉米期货价格高位调整。由于近期养殖业存栏量回升概率大,对饲用玉米需求增加,而目前国内库存较少,对进口需求增加,国内现货价格仍可能小涨。

大豆: USDA 六月底公布的大豆库存数据高于预期,国际期货普跌。而今年国外大豆主产区气候良好,南美大豆即将上市,国际大豆价格仍将调整。国内方面,由于食用油限价令,国内压榨企业生产积极性不高,需求低迷导致港口库存较高,短期价格压力仍然较大。

豆油: 豆油期货价格走势与大豆基本一致,仍维持震荡格局。食用油限价令虽已到期,但由于 CPI 仍在高位,政策压力较大,主要食用油厂家短期内提价可能性不大,而库存压力较大,豆油价格仍难有起色。

棉花: 受去年棉花价格行情较好影响,今年全球棉花种植面积大增,USDA 数据超预期,导致棉花期货价格继续调整。国内方面,下游纺织企业成本压力较大,部分公司减产或已停产,需求一般,棉花价格仍将震荡调整。

糖: 白糖逐渐进入消费旺季,价格开始回升。预计 2011 年食糖产量 1198 万吨,消费量 1400 万吨,有 200 多万吨的供给缺口需要依靠进口和国储糖来弥补,因此食糖供给仍处于紧平衡状态。

大麦: 大麦价格基本稳定,受玉米、小麦等粮食作物价格上涨的影响,饲料大麦进口量快速增加。

番茄酱: 受政策及气候影响欧洲番茄主产区预计今年将减产,但考虑到前两年库存较高,且目前处于欧洲番茄酱消费淡季,订单价格基本维持稳定。

浓缩果汁: 今年以来苹果汁出口价格不断上升,六月份已超过 1700 美元/吨,接近历史最高价格,但由于原果收购价格、白糖、加工费用等其他成本也同步大幅上涨,果汁加工企业盈利能力仍然较差。

饲料: 养殖行业的赚钱效应带动饲料行业景气度回升,育肥猪配合料价格升至 2.92 元/公斤的高点,下半年玉米价格仍有望小涨,而豆粕价格压力较大,饲料成本相对稳定,但销量会随存栏量回升而增加,行业景气度进一步高涨。

畜: 六月份生猪价格继续上涨,最高已超过 20 元/公斤,单头盈利 700-800 元,均已达到历史最高水平。生猪和能繁母猪存栏量有所回升,但仍处低位,因此短期内生猪供给情况仍然紧张,预计生猪、仔猪价格仍将维持高位。

禽: 由于生猪价格快速上涨,比较效应导致鸡肉、鸡蛋、肉毛鸡和肉鸡苗价格均同步上

涨，肉鸡养殖和屠宰加工、肉鸡苗与父母代鸡苗行情均有望延续。

水产品：海产品生产 and 消费均进入淡季，价格相对平稳，但今年南方淡水养殖受干旱影响减产可能在下半年推高部分海产品价格。国内海参养殖主要基地山东烟台地区遭遇中海油漏油事件，对实际生产和消费的影响需要密切关注。

表 1、农产品价格变化情况汇总

类别	单位	最新	近一年价格				价格变化				截至日期
			平均	最高	最低	近一周	近一月	近一季	近一年		
总体指数											
农产品原料指数		156	140	171	114	-8%	-8%	-3%	28%	2011-5-1	
全国农产品批发价格总指数		182	174	191	156	-2%	-2%	-2%	8%	2011-5-1	
全国菜篮子产品批发价格指数		180	174	191	158	-3%	-3%	-3%	7%	2011-5-1	
稻米											
CBOT 糙米期价	美分/短担	14	13	16	10	4%	-4%	1%	45%	2011-7-1	
AFE 泰国大米 5%期价	泰铢/公斤	15	16	23	12	-3%	8%	10%	-34%	2011-6-30	
泰国大米(5%)FOB	美元/吨	499	494	548	442	3%	3%	-2%	12%	2011-6-1	
泰国大米(10%)FOB	美元/吨	496	490	544	440	3%	3%	-2%	12%	2011-6-1	
泰国大米(25%)FOB	美元/吨	467	454	487	392	1%	1%	-2%	19%	2011-6-1	
国内早籼稻期价	元/吨	2290	2085	2372	1835	1%	1%	12%	12%	2011-7-4	
早籼米现价	元/吨	3578	3246	3578	2875	0%	1%	4%	24%	2011-7-1	
晚籼米现价	元/吨	3928	3473	3933	3033	0%	2%	6%	28%	2011-7-1	
粳米现价	元/吨	3950	3810	3950	3660	0%	0%	0%	7%	2011-7-1	
早籼稻现价	元/吨	2240	2078	2240	1795	1%	1%	2%	15%	2011-6-1	
中晚籼稻现价	元/吨	2458	2247	2458	2030	1%	1%	3%	21%	2011-6-1	
粳稻现价	元/吨	2896	2704	2927	2486	0%	0%	1%	16%	2011-6-1	
小麦											
CBOT 小麦期价	美分/蒲式耳	585	722	886	484	-8%	-23%	-23%	21%	2011-7-1	
ZCE 硬冬白小麦期价	元/吨	2040	2046	2212	1858	0%	-3%	-3%	4%	2011-7-4	
ZCE 优质强筋小麦期价	元/吨	2520	2476	2700	2179	0%	-3%	-4%	16%	2011-7-4	
全国批发市场白小麦现价	元/吨	2068	2063	2151	1960	1%	-4%	-2%	5%	2011-7-1	
玉米											
玉米 CBOT 期货价格	美分/蒲式耳	641	595	787	360	-4%	-16%	-13%	75%	2011-7-1	
玉米 DCE 期货连续价格	元/吨	2220	2114	2338	1954	-3%	-5%	-1%	5%	2011-7-4	
全国批发市场黄玉米价格	元/吨	2187	2011	2187	1888	1%	1%	6%	13%	2011-7-1	
大豆											
CBOT 大豆期价	美分/蒲式耳	1322	1254	1451	954	0%	-5%	-5%	39%	2011-7-1	
DCE 黄大豆 1 号期价	元/吨	4210	4020	4368	3610	3%	0%	-3%	15%	2011-7-4	
全国批发市场大豆现价	元/吨	3960	3838	4063	3510	0%	1%	0%	12%	2011-7-1	
豆油											
豆油 CBOT 期价	美分/磅	55	51	60	36	0%	-6%	-6%	54%	2011-7-1	
美国豆油现价	美元/吨	1198	1075	1296	735	3%	-6%	-3%	61%	2011-6-30	
欧洲豆油现价	欧元/吨	900	887	1054	683	-22%	-29%	-27%	29%	2011-6-30	
马来西亚/苏门答腊现价	美元/吨	1095	1005	1054	683	-6%	-14%	-11%	43%	2011-6-30	
美国棕榈油现价	美分/磅	55	49	59	38	0%	-6%	5%	41%	2011-6-23	
DCE 豆油期价	元/吨	9460	9116	10400	7002	0%	-6%	-7%	35%	2011-7-4	
全国批发市场豆油现价	元/吨	10448	9789	10917	7740	1%	0%	-2%	22%	2011-7-1	
全国批发市场菜籽油现价	元/吨	10312	9668	10700	8221	1%	-4%	1%	25%	2011-7-1	
棉花											
NYBOT2 号原棉期价	美分/磅	161	141	215	77	-2%	0%	-17%	99%	2011-7-1	
COTLOOKA 棉花国际现货指数	美分/磅	130	157	244	83	-5%	-22%	-45%	55%	2011-7-7	
ZCE 棉花期价	元/吨	23495	25893	33545	17930	-4%	-11%	-19%	25%	2011-7-4	
国内 229 级皮棉现价	元/吨	25272	25548	31235	18062	-3%	-4%	-18%	35%	2011-7-7	
国内 328 级皮棉现价	元/吨	23257	24084	31235	18062	-3%	-5%	-22%	27%	2011-7-7	
大麦											
加拿大温尼伯交易所大麦期价	美元/吨	207	187	207	157	1%	1%	3%	25%	2011-6-30	
加拿大 1 号西部大麦出口价	美元/吨	209	176	209	143	0%	0%	6%	46%	2011-5-1	

类别	单位	最新	近一年价格			价格变化				截至日期
			平均	最高	最低	近一周	近一月	近一季	近一年	
糖										
NTBOT11 号原糖期价	美分/磅	27	26	35	16	-1%	21%	-1%	67%	2011-7-1
伦敦白糖期价	美元/吨	765	684	845	524	5%	10%	7%	36%	2011-7-4
国际糖理事会每日糖价	美分/磅	27	682	845	524	4%	21%	9%	69%	2011-6-30
巴西每日糖价	美分/磅	668	600	845	524	10%	26%	1%	73%	2011-6-30
南宁白糖期价	元/吨	7150	6651	7450	5160	0%	1%	-1%	39%	2011-7-1
郑州食糖现价	元/吨	7103	6540	7463	5164	0%	2%	-1%	38%	2011-7-4
番茄酱										
番茄酱出口价格	美元/吨	819	785	830	727	0%	0%	1%	8%	2011-5-1
36/38 番茄酱中国订单价	美元/吨	900	830	900	680	0%	0%	0%	29%	2011-5-1
36/38 番茄酱意大利订单价	美元/吨	1080	830	900	680	0%	0%	0%	-18%	2011-5-1
浓缩果汁										
苹果汁出口价	美元/吨	1716.9	1233.4	1758.4	860.1	-	0%	7%	94%	2011-5-1
NYBOT 浓缩冻橙汁期价	美分/磅	198.1	163.1	199.1	133.8	-1%	9%	22%	32%	2011-7-1
饲料										
DCE 豆粕期货连续价格	元/吨	3050	3185	3590	2678	0%	2%	-4%	14%	2011-7-4
智利鱼粉 FOB 价格	美元/吨	1420	1511	1860	1280	0%	3%	-3%	-8%	2011-7-4
畜禽										
CME 瘦肉猪期价	美分/磅	96	83	103	65	-1%	6%	1%	20%	2011-7-1
美国里脊肉现价	美分/磅	112	97	124	80	-6%	8%	15%	24%	2011-7-1
全国仔猪现价	元/公斤	29	18	29	11	16%	16%	24%	157%	2011-6-1
全国毛猪现价	元/公斤	20	14	20	10	16%	16%	27%	106%	2011-6-1
全国猪肉现价	元/公斤	28	22	28	16	14%	14%	20%	70%	2011-6-1
牛肉现价	元/公斤	38	35	38	33	3%	3%	5%	14%	2011-6-1
羊肉现价	元/公斤	41	38	41	35	1%	1%	1%	17%	2011-6-1
水产品										
带鱼现价	元/公斤	0.0	9.5	9.7	9.2					2011-3-1
草鱼现价	元/公斤	7.6	7.3	7.8	7.0	-2%	-2%	1%	8%	2011-3-1
鲤鱼现价	元/公斤	0.0	5.9	6.1	5.8					2011-3-1
扇贝(北京)现价	元/公斤	34	32	40	24	0%	-1%	3%	19%	2011-7-13
刺参(山东)现价	元/公斤	172	184	209	167	0%	0%	3%	-4%	2011-7-1
鲍鱼（福建）现价	元/公斤	120	111	120	98	0%	0%	0%	4%	2011-7-13
鲍鱼（山东）现价	元/公斤	180	144	180	110	0%	0%	64%	15%	2011-7-13
金枪鱼泰国现价	美元/吨	1950	1512	1950	1050	5%	5%	26%	16%	2011-6-1

资料来源：农业部、Bloomberg、Wind 等

单位换算

1 蒲式耳=35.238 升

1 磅=453.6 克=0.4536 公斤

1 短吨=0.907 吨

最新汇率

1 美元=6.4675 元

1 欧元=9.1483 元

1 泰铢=0.2149 元

二、 行业新闻

商务部：猪肉供应问题将主要通过市场调节

中国商务部新闻发言人姚坚 7 月 15 日表示，猪肉市场供应的问题，最主要的还是要通过市场调节。姚坚表示，猪肉价格这几年之所以攀升，是与前两年猪肉的价格持续走低、出栏减少有关，随着这两年猪肉价格的回调、存栏的增加，随着生产周期的不断完善，会有出栏不断增加，猪肉价格会平稳。政府调控的手段是辅助的，政府将更多的会依靠法律和经济手段来进一步完善猪肉市场的调控。姚坚还表示，已经有 10 个省的 11 个冻猪肉库已经做好了猪肉投放市场的准备。

从商务部门的角度来说将重点要做四项工作：第一，要进一步做好市场动态的监测，发挥市场供应和 market 价格的引导作用。生猪价格提升，养殖户直接的反映就是要更多增加存栏。第二，要做好准备，适时向市场投放中央储备和地方储备。据了解，已经有若干个省市动用地方储备进行市场投放了，辽宁省从 6 月下旬开始进行了地方储备的市场投放，相关省市都做好了动态的准备，保障储备能够及时投放。第三，各级商务主管部门也会采取有力措施，稳定生猪肉品市场的供应，像海南，已经采取措施增加市场生猪的出栏量，来保障投放市场的数量和供应。第四，进一步加强对于生猪屠宰行业的监管，保障市场供应的同时，让猪肉肉品的质量安全得到保障，防止注水肉，防止销售有病害的猪肉。第五，政府现在有 20 万吨的中央储备规模，随着国家老百姓生活的日益改善，中央储备会在此基础上陆续增加。

国务院力促生猪生产 防价格大起落

国务院总理温家宝 12 日主持召开国务院常务会议，研究确定促进生猪生产持续健康发展的政策措施。

会议指出，近一个时期，猪肉价格涨幅较大，影响了群众生活，带动了物价上涨。为保护生产者和消费者利益，促进生猪生产持续健康发展，必须按照统筹兼顾、综合施策、长短结合、标本兼治的原则，进一步完善扶持生猪生产的政策措施。既要保护生猪饲养积极性、促进生产，又要避免猪肉价格过快上涨、过多增加消费者生活支出；既要加强中短期市场调控、保障市场供应和价格基本稳定，又要着眼长远，保持政策的连续性、稳定性，落实长期的扶持措施，尽量减缓周期性波动，防止大起大落。

会议确定了以下政策措施：一、加大生猪生产扶持力度。今年中央支持大型标准化规模养殖场和小区建设的投资恢复至 25 亿元，今后视情况适当增加。对养殖户（场）按每头能繁母猪 100 元的标准给予补贴。继续落实能繁母猪保险保费补贴政策。支持生猪原良种场建设，加大生猪冻精补贴力度。将生猪调出大县奖励范围由 421 个县增加至 500 个县。二、加强生猪公共防疫体系建设。落实对国家一类动物疫病免费强制免疫政策。对标准化规模养殖场和小区的病死猪无害化处理费用每头补助 80 元，将屠宰环节病害猪损失补贴由每头 500 元提高至 800 元。将因防疫需要而扑杀的生猪补助标准由每头 600 元提高至 800 元。将基层防疫人员工作经费补贴标准由每年 1000 元提高至 1200 元。三、强化信贷和保险支持。增加对规模养殖企业的信贷支持，为规模养殖场和小区提供信用担保服务。抓紧研究建立规模养殖企业联合体担保贷款方式。做好生猪保险工作，提高生猪保险覆盖面。四、妥善安排低收入群体和家庭经济困难学生生活。年底前，各地要全部建立起社会救助和保障标准与物价上涨挂钩的联动机制，及时发放价格临时补贴。通过定点供应储备食品、落实好家庭经济困难学生资助政策、加强学生食堂管理等方式，确保秋季开学后学生生活水平不因价格上涨而降低。五、加强生猪等“菜篮子”商品生产、流通、消费领域的统计、监测和分析，及时掌握生产状况和市场变化。

种业最大研发中心武汉开建

国内种业最大规模研发中心——中国种子生命科学技术中心 7 月 8 日在武汉国家生物产业基地开工建设。中科院院士张启发担任该中心主任，带领一批具有全球种业研发工作经验的海外高层次人才致力于对小麦、水稻、玉米等的生物技术育种和常规育种，研发出高产、优质、抗虫、抗病、抗旱、肥料利用率高的农作物新品种。5 年内，该中心计划建成国际一流的基因组育种技术平台和生物信息中心。据了解，该中心总投资 50.6

亿元，总建筑面积超过 11 万平方米，是我国种业目前在企业自主研发和人才创新创业基地建设方面最大规模的投资。后期，该中心还将分别在北京、海南建设分中心。其中，武汉以水稻育种为主，北京主要繁育北方作物玉米等，海南则主要培育南方农作物种子。

发改委等六部门部署今年早籼稻最低收购价预案

国家发改委等六部门 7 月 8 日发布《2011 年早籼稻最低收购价执行预案》，宣布将以 2011 年生产的国标三等早籼稻为标准品，按最低收购价每市斤 1.02 元收购今年生产的等内品。该预案将主要适用于安徽、江西、湖北、湖南、广西这 5 个早籼稻主产区。其他产区由当地省级人民政府自主决定是否实行最低收购价政策。

新希望重组过会

7 月 4 日晚间，新希望公告称，公司资产重组事宜已获证监会有条件审核通过。根据新希望今年年初公布的重组预案显示，公司资产重组涉及三部分，分别为资产置换、发行股份购买资产和资产出售。资产置换方面，公司拟以持有的新希望乳业 100% 股权与母公司新希望集团全资子公司南方希望持有的新希望农牧 92.75% 股权进行资产置换，置换差额由公司向南方希望发行股份支付。另外，通过发行股份购买资产，公司将持有四川新希望农牧有限公司 100% 股权、山东六和集团 100% 股权。资产出售方面，新希望拟将所持成都新希望 51% 的股权、四川新希望 51% 的股权转让给四川新希望房地产开发有限公司，四川新希望房地产开发有限公司以现金支付。证监会正式批复后，新希望旗下的全部农牧资产将注入上市公司，其农牧业务也将顺利完成整体上市。重组完成后，新希望将成为中国最大的农牧上市公司。重组完成后，新希望旗下持续亏损的新希望乳业与非主业资产成都新希望实业及四川新希望实业剥离出上市公司。主营业务将集中到饲料生产、畜禽养殖、屠宰及肉制品加工业上，同时继续保留对民生银行的股权投资。重组后的新希望将包括新希望农牧、六和集团及原有的农牧三块资产，形成覆盖从饲料到养殖、屠宰再到肉制品加工的完整产业链。新希望预计，重组成功后，主营业务收入将从 2010 年的 77.85 亿元大幅增加至 558 亿元。新希望今年一季度财务数据显示，一季度营业收入 21.9 亿元，同比增长 32.71%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.94 亿元，同比增长 66.5%，每股收益为 0.23 元，同比增长 64.29%。

中粮联手三菱百亿养猪

中粮集团与三菱商事株式会社、伊藤火腿株式会社、米久株式会社同投资 100 亿元成立合资公司已经敲定。6 月 23 日，中粮集团称，三家公司共同决定对中粮集团旗下以肉食和加工食品为主要业务的中粮肉食投资有限公司进行出资，认购 33% 股权，“通过此前由三方出资成立的投资公司 MIY 认购 33% 股权。中粮集团持有合资公司 67% 股份”。合资四方称，到 2017 年，中粮、三菱商事、伊藤火腿和米久四家公司对控股公司的投资将达到 100 亿元人民币左右，“计划把该公司销售额由 2010 年的约 23 亿元人民币增加到约 181 亿元人民币”。中粮肉食投资有限公司是中粮集团旗下运作畜禽养殖和肉类加工子公司，该公司旗下控股企业 6 家，除了集种猪培育、饲料加工、商品猪饲养、肉食品加工及配送，中粮肉食投资公司在山东潍坊有两子公司从事肉鸡饲养、屠宰加工、禽肉销售。

这是国内迄今为止中粮在生猪养殖领域引进的最大合作。此前，中粮集团已开始在国内生猪养殖领域布局，中粮集团计划总投资 200 多亿元在天津、江苏和武汉建立三个年出栏生猪 300 万头的生猪养殖基地。目前，三基地已经陆续投产，年出栏 150 万头。

事实上，中粮集团一直希望成为国内最大的生猪养殖和加工企业。其中，其计划在天津投资 80 亿元，最终建成年出栏 500 万头生猪产销一体化基地，而在江苏，中粮集团规划一期投资 50 亿元建设生猪养殖和加工基地，年出栏生猪 100 万头以上。在湖北基地，中粮集团计划投资 97 亿元，力争在未来 5 年内，建成存栏 50 万头的能繁母猪繁育基地，形成 1000 万头的养殖规模，实现 1000 万头优质活猪屠宰加工及精深加工能力。

2011 年我国玉米进口量或将小幅攀升

中国国家粮油信息中心分析认为，中国在 2011/2012 年度将进口约 160 万吨玉米。6

月 22 日,美国谷物理事会则预计中国 2011 年将进口 500 万吨玉米,目前已采购约 125 万吨。分析人士认为,当前国际玉米价格与国内到港价格近 700 元/吨的差距,是阻碍玉米进口的最直接因素。受内需影响,2011 年国内玉米进口量将较 2010 年的 155.8 万吨小幅升高,玉米进口主体将是玉米深加工企业。

美国大豆协会称中国从美国进口的大豆有望增长 5%

6 月 24 日消息,据美国大豆协会主席称,2011 年中国从美国进口的大豆数量可能比上年增长 5%。他表示,美国大豆行业计划 2011 年在中国投资超过 200 万美元,协助中国农户有效使用大豆。2010 年美国大豆占到中国大豆进口总量的一半左右。2011 年前五个月,美国大豆占到了中国大豆进口总量的 77%左右。中国是美国大豆的最大买家。美国对华的大豆出口量占到了美国大豆产量的四分之一。

三、盈利预测及投资评级

表 2、农业重点公司盈利预测及估值表

	代码	名称	投资评级	股价	每股盈利				P/E				09-12EPS	PEG
					09A	10A	11E	12E	09A	10A	11E	12E	复合增长	
中国优势农产品 (劳动密集型)	000972	新中基	中性-A	8.95	-0.72	0.28	0.35	0.46	-12	32	26	20	-185.7%	0.07
	600737	中粮屯河	中性-A	11.07	-0.05	0.30	0.39	0.51	-202	37	28	22	-309.9%	0.65
	600097	开创国际	中性-A	13.90	0.13	0.40	0.60	0.80	104	35	23	17	81.5%	1.27
	002069	獐子岛	审慎推荐-A	26.31	0.59	0.89	1.16	1.51	44	30	23	17	36.4%	1.22
	600467	好当家	审慎推荐-A	11.92	0.23	0.35	0.51	0.66	53	34	23	18	43.3%	1.22
中国非优势农产品 (大田密集型)	600598	新希望	强烈推荐-A	21.33	0.70	1.25	1.56	1.95	31	17	14	11	41.0%	0.75
	000911	通威股份	中性-A	7.97	0.23	0.32	0.50	0.65	34	25	16	12	40.6%	0.84
	000876	海大集团	强烈推荐-A	17.20	0.36	0.51	0.66	0.86	47	34	26	20	33.3%	1.43
	600438	大北农	强烈推荐-A	35.56	0.78	1.11	1.47	1.91	46	32	24	19	35.0%	1.31
	002311	圣农发展	强烈推荐-A	17.30	0.31	0.58	0.85	1.13	57	30	20	15	54.7%	1.04
	002385	益生股份	审慎推荐-A	25.50	0.34	1.14	1.32	1.56	75	22	19	16	66.5%	1.13
	002299	民和股份	审慎推荐-B	30.66	0.41	1.67	1.84	2.23	74	18	17	14	75.4%	0.98
	002458	唐人神	强烈推荐-A	26.29	0.60	0.90	1.17	1.53	44	29	22	17	36.4%	1.20
中国非优势农产品 (技术密集型)	002234	雏鹰农牧	审慎推荐-A	34.78	0.46	1.05	1.21	1.51	76	33	29	23	48.5%	1.56
	002041	登海种业	审慎推荐-A	23.34	0.59	0.79	1.03	1.34	39	30	23	17	31.1%	1.27
	600354	敦煌种业	审慎推荐-A	27.94	0.40	0.90	1.17	1.52	70	31	24	18	56.6%	1.25
	000998	隆平高科	审慎推荐-A	28.00	0.27	0.42	0.62	0.81	104	67	45	35	44.1%	2.36
	002100	天康生物	强烈推荐-A	14.39	0.36	0.68	0.94	1.22	39	21	15	12	49.6%	0.80

资料来源：招商证券，注：股价为 2011 年 7 月 14 日收盘价。

图 1、农林牧渔行业历史PEBand

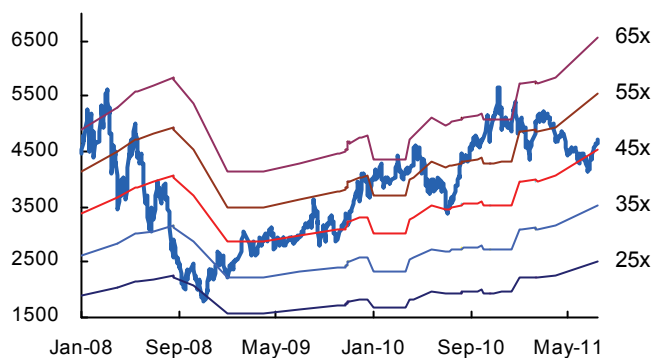
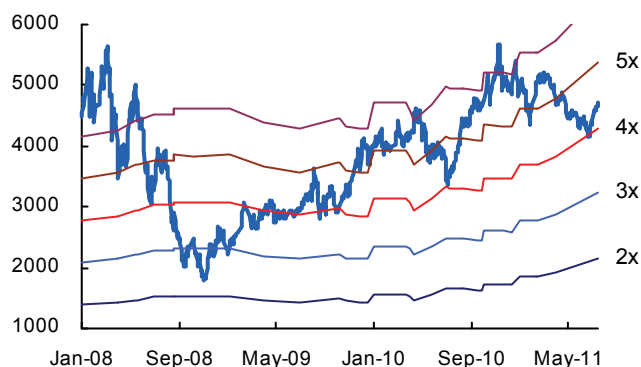


图 2、农林牧渔行业历史PBBand



- 说明：1、资料来源于招商证券研发中心；
2、行业指数基期、基点对应于沪深 300 指数；
3、行业净利润为剔除亏损公司后对应时点向前滚动一年的行业净利润总和；
4、行业净资产为对应时点行业净资产总和。

四、 各类农产品价格走势分析及加工环节盈利测算

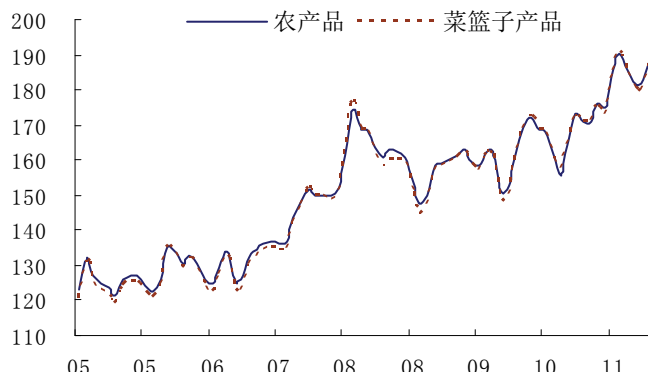
总体指数

图 3、美元指数



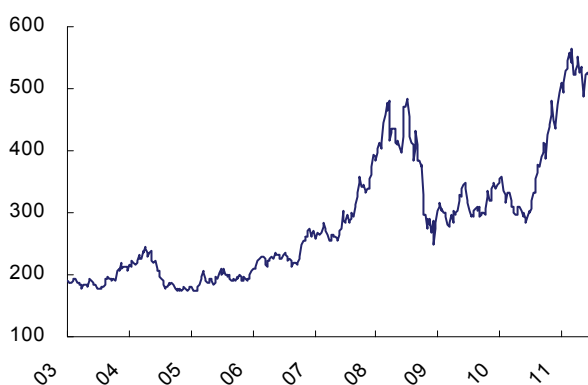
资料来源：Bloomberg，截至 2011 年 7 月

图 4、农产品原料指数



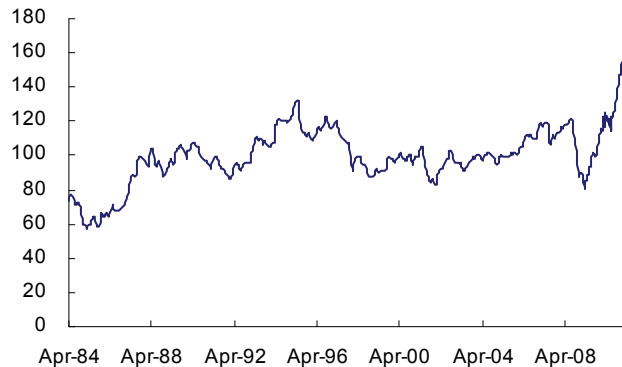
资料来源：Wind，截至 2011 年 7 月

图 5、高盛农业指数



资料来源：Bloomberg，截至 2011 年 7 月

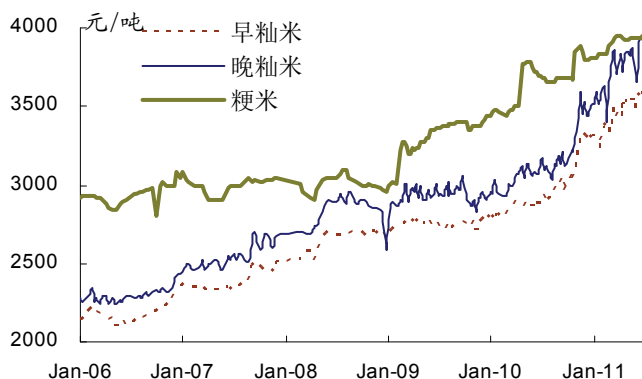
图 6、农产品原料指数



资料来源：IMF，截至 2011 年 7 月

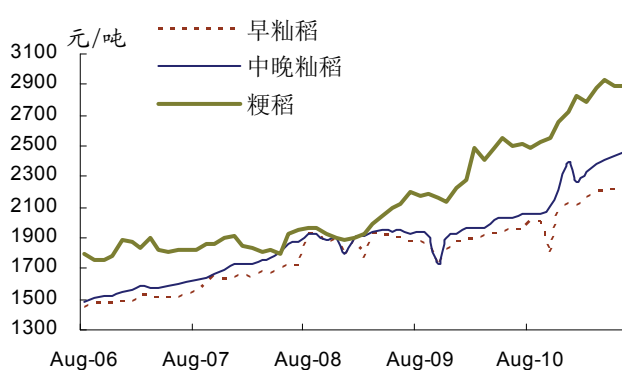
稻米

图 7、全国批发市场各种大米价格



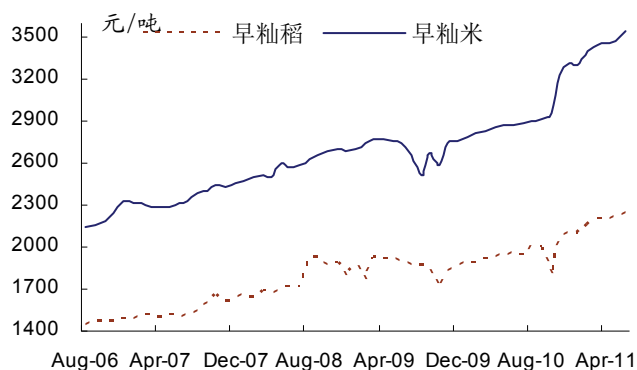
资料来源：国家粮食局，截至 2011 年 7 月

图 8、全国批发市场各种稻谷价格



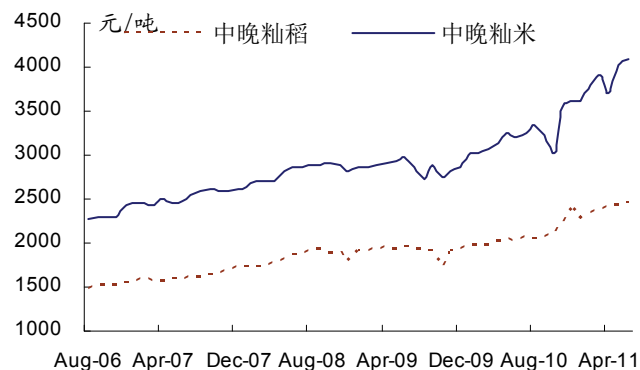
资料来源：国家粮食局，截至 2011 年 7 月

图 9、早籼稻价格 VS 早籼米价格



资料来源：国家粮食局，截至 2011 年 6 月

图 10、中晚籼稻价格 VS 中晚籼米价格



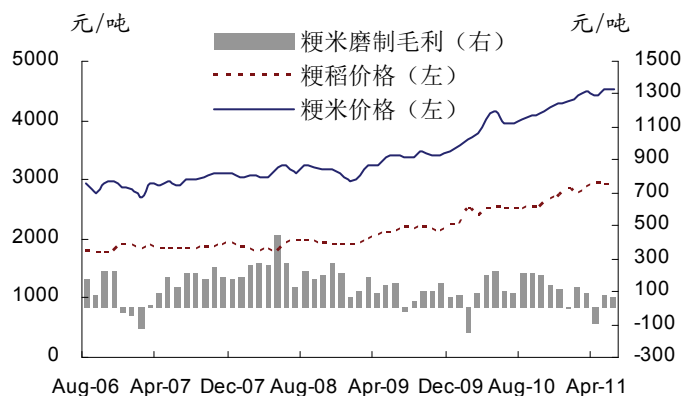
资料来源：国家粮食局，截至 2011 年 6 月

图 11、ZCE 早籼稻连续期货价格



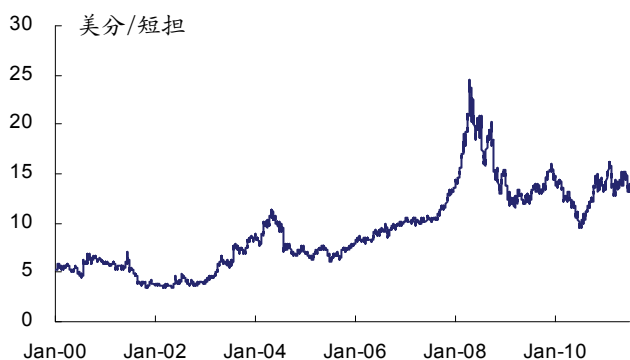
资料来源：Bloomberg，截至 2011 年 7 月

图 12、粳稻价格、粳米价格及粳米磨制毛利



资料来源：国家粮食局，招商证券，截至 2011 年 6 月

图 13、CBOT 糙米期货价格



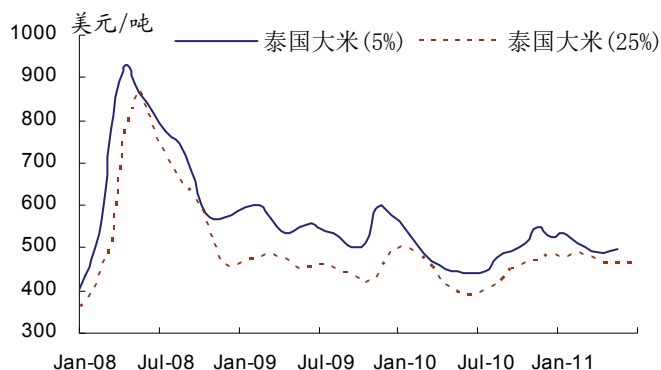
资料来源：Bloomberg，截至 2011 年 7 月

图 14、AFE 泰国大米价格



资料来源：Bloomberg，截至 2011 年 6 月

图 15、泰国大米 FOB 价格



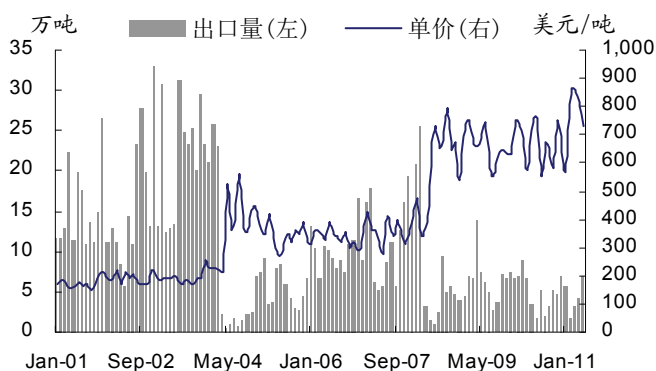
资料来源：商务部，注：两个指标分别为泰国曼谷 FOB 含碎 5% 和 25% 的价格，截至 2011 年 6 月

图 16、国内外大米价格比较



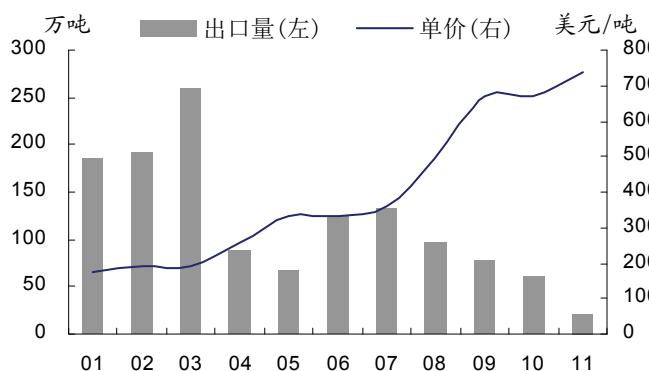
资料来源：国家粮食局，商务部，截至 2011 年 6 月

图 17、全国稻谷、大米月度出口量价



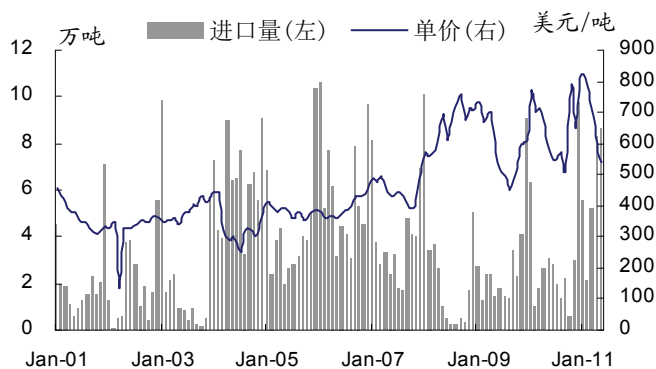
资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

图 18、全国稻谷、大米年度出口量价



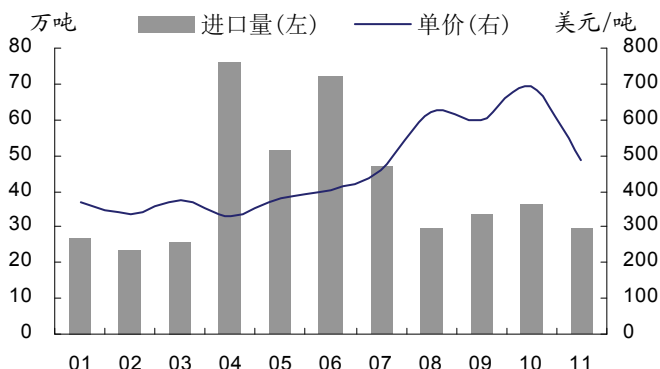
资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

图 19、全国稻谷、大米月度进口量价



资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

图 20、全国稻谷、大米年度进口量价



资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

表 3、世界及各国稻米平衡表

单位: 万吨	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11(5 月)	10/11(6 月)	预测变化
产量							
世界	42,029	43,360	44,807	44,035	45,152	45,068	-84
中国	12,720	13,022	13,433	13,657	13,930	13,930	-
印度	9,335	9,669	9,918	8,913	9,450	9,450	-
印度尼西亚	3,530	3,700	3,831	3,637	3,750	3,690	-60
孟加拉	2,900	2,880	3,100	3,100	3,230	3,230	-
越南	2,292	2,438	2,439	2,498	2,498	2,498	-
消费量							
世界	41,858	42,628	43,511	43,529	44,647	44,623	-23
中国	12,720	12,745	13,300	13,432	13,600	13,600	-
印度	8,670	9,047	9,109	8,573	9,100	9,100	-
印度尼西亚	3,590	3,635	3,710	3,800	3,885	3,885	-
孟加拉	2,976	3,075	3,100	3,160	3,310	3,310	-
越南	1,878	1,940	1,900	1,915	1,930	1,930	-
期末库存							
世界	7,476	8,028	9,148	9,381	9,878	9,709	-169
中国	3,592	3,802	3,890	4,090	4,400	4,400	-
印度	1,143	1,300	1,900	2,050	2,160	2,160	-
印度尼西亚	461	561	706	658	698	638	-60
泰国	251	271	479	610	680	606	-74
日本	241	256	272	269	279	279	-
出口							
世界	3,190	2,972	2,925	3,126	3,017	3,015	-3
泰国	956	1,001	857	905	1,000	1,000	-
越南	452	465	595	673	600	600	-
巴基斯坦	300	322	298	382	343	343	-
美国	270	305	319	400	265	265	-
印度	630	338	212	195	240	240	-
进口							
世界	2,935	2,859	2,688	2,889	2,922	2,876	-46
菲律宾	155	180	200	210	190	190	-
尼日利亚	200	35	25	115	175	175	-
欧盟 27 国	134	152	138	120	135	135	-
沙特阿拉伯	150	155	147	115	120	120	-
伊朗	61	98	109	114	115	115	-
中国库存消费比	28%	30%	29%	30%	32%	32%	-
世界库存消费比	18%	19%	21%	22%	22%	22%	-0.37%

资料来源: USDA, 招商证券

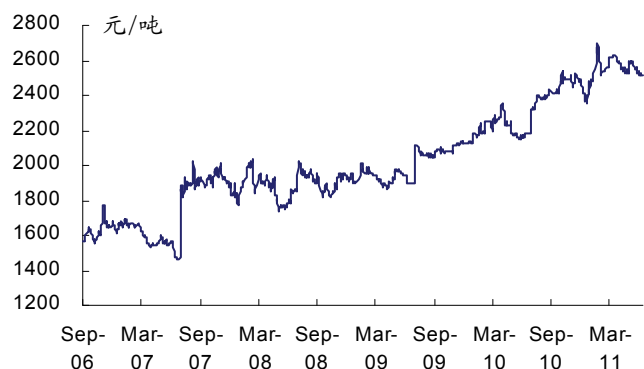
小麦

图 21、ZCE 硬冬白小麦连货价格



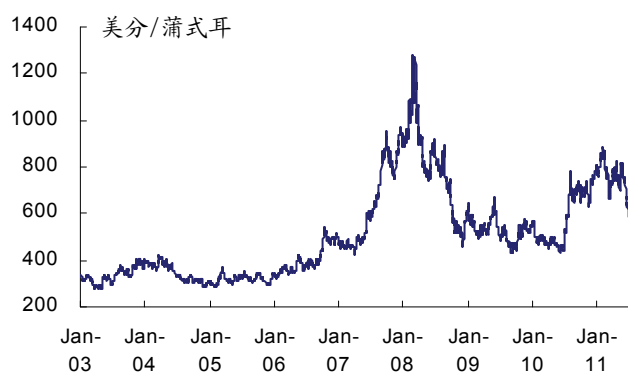
资料来源：Bloomberg，截至 2011 年 7 月

图 22、ZCE 优质强筋小麦价格



资料来源：Bloomberg，截至 2011 年 7 月

图 23、CBOT 小麦期货连续价格



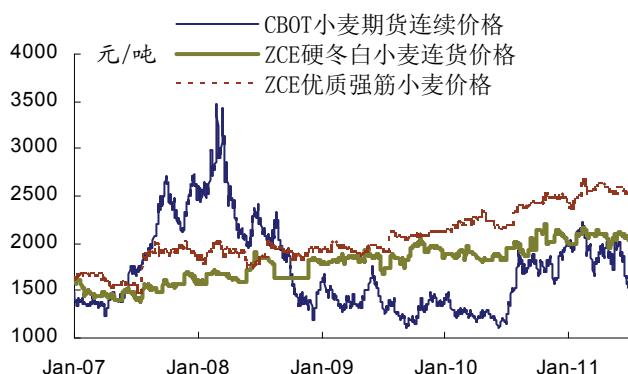
资料来源：Bloomberg，截至 2011 年 7 月

图 24、全国批发市场小麦平均价格



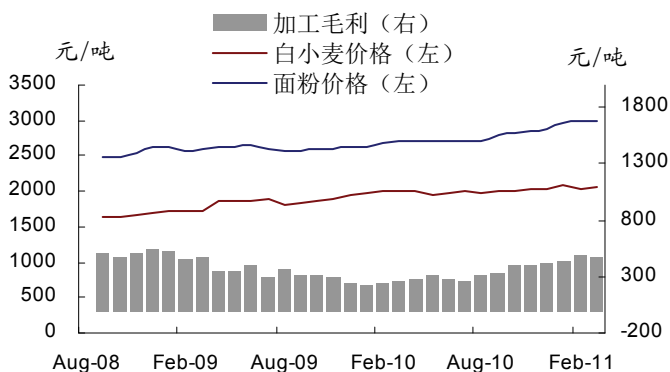
资料来源：国家粮食局，截至 2011 年 7 月

图 25、国内外小麦期货比较



资料来源：Bloomberg，截至 2011 年 7 月

图 26、小麦、面粉加工及加工毛利



资料来源：Bloomberg，wind，截至 2011 年 3 月

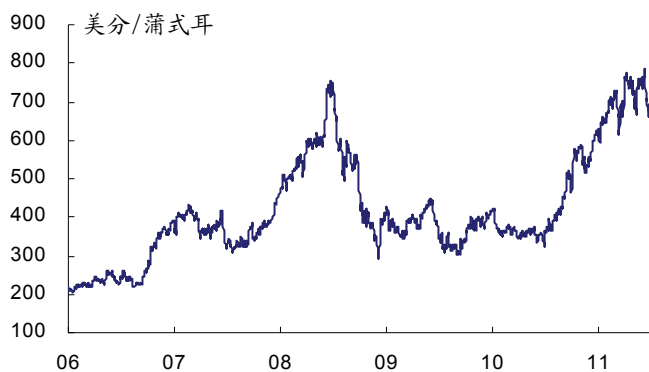
表 4、世界及各国小麦平衡表

单位: 万吨	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11(5月)	10/11(6月)	预测变化
产量							
世界	59,625	61,210	68,219	68,381	64,760	64,718	-42
欧盟 27 国	12,487	12,013	15,112	13,805	13,608	13,608	-
中国	10,847	10,930	11,246	11,512	11,450	11,450	-
印度	6,935	7,581	7,857	8,068	8,080	8,080	-
美国	4,922	5,582	6,802	6,037	6,010	6,010	-
俄罗斯联邦	4,493	4,937	6,377	6,177	4,150	4,151	1
消费量							
世界	61,829	61,328	63,476	65,021	66,164	66,077	-87
欧盟 27 国	12,550	11,654	12,700	12,450	12,200	12,200	-
中国	10,200	10,600	10,550	10,700	10,880	10,950	70
印度	7,348	7,642	7,092	7,815	8,248	8,253	5
俄罗斯联邦	3,640	3,765	3,890	4,200	4,600	4,580	-20
美国	3,094	2,861	3,429	3,093	3,201	3,211	10
期末库存							
世界	13,061	12,595	16,666	19,791	18,190	18,283	93
中国	3,846	3,897	4,569	5,431	6,001	5,931	-70
美国	1,241	832	1,787	2,655	2,294	2,284	-10
欧盟 27 国	450	580	1,343	1,619	1,462	1,457	-5
印度	1,417	1,243	1,897	1,588	1,346	1,246	-100
俄罗斯联邦	395	365	359	411	773	668	-105
中国库存消费比	38%	37%	43%	51%	55%	54%	-1%
世界库存消费比	21%	21%	26%	30%	27%	28%	0%

资料来源: USDA, 招商证券

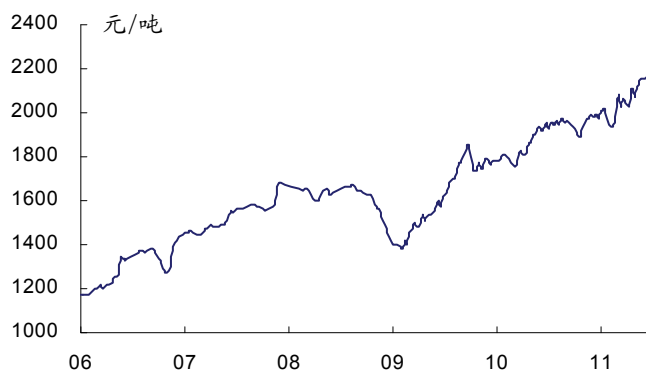
玉米

图 27、CBOT 玉米期货连续价格



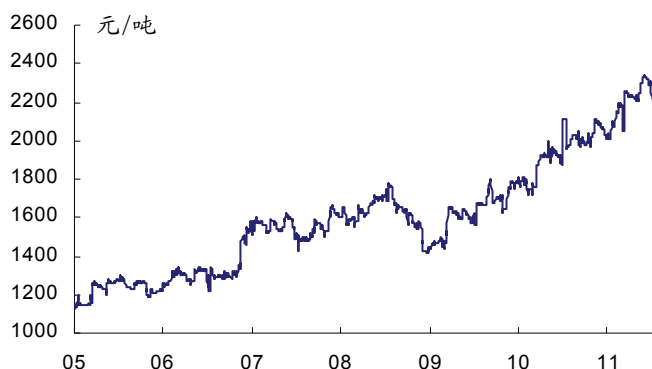
资料来源: Bloomberg, 截至 2011 年 7 月

图 28、全国批发市场黄玉米平均价格 (旬报)



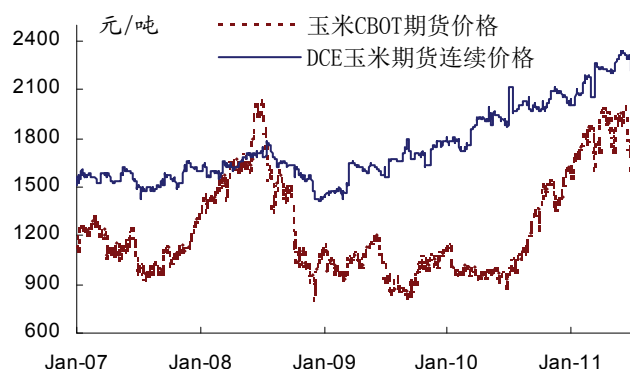
资料来源: 国家粮食局, 截至 2011 年 7 月

图 29、DCE 玉米期货连续价格



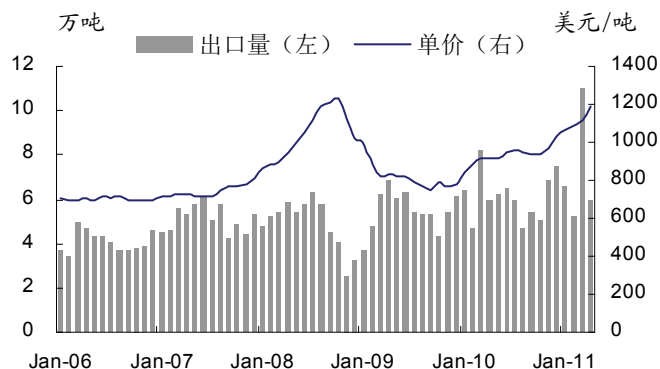
资料来源: Bloomberg, 截至 2011 年 7 月

图 30、国内外玉米期货比较



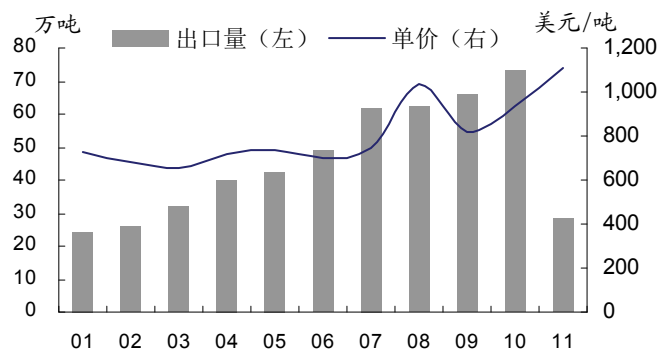
资料来源: Bloomberg, 截至 2011 年 7 月

图 31、全国柠檬酸月度出口量价



资料来源: 国家海关总署, 截至 2011 年 5 月

图 32、全国柠檬酸年度出口量价



资料来源: 国家海关总署, 截至 2011 年 5 月

表 5、世界及各国玉米平衡表

单位: 万吨	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11(5 月)	10/11(6 月)	预测变化
产量							
世界	71,357	79,447	79,882	81,243	81,378	81,494	116
美国	26,750	33,118	30,714	33,255	31,617	31,617	-
中国	15,160	15,230	16,590	15,800	16,800	16,800	-
欧盟 27 国	5,383	4,756	6,232	5,715	5,519	5,519	-
巴西	5,100	5,860	5,100	5,610	5,300	5,500	200
墨西哥	2,250	2,202	1,550	2,280	2,200	2,200	-
消费量							
世界	72,471	77,225	78,015	80,855	83,596	83,922	326
美国	23,067	26,163	25,927	28,142	29,338	29,338	-
中国	14,500	14,900	15,200	15,900	16,200	16,400	200
欧盟 27 国	6,240	6,400	6,160	6,000	6,050	6,050	-
巴西	4,100	4,250	4,550	4,700	4,830	4,880	50
墨西哥	3,070	3,200	3,240	3,020	3,080	3,080	-
期末库存							
世界	11,016	13,227	14,907	14,580	12,314	12,243	-71
中国	3,660	3,939	5,317	5,331	6,011	5,871	-140
美国	3,311	4,126	4,250	4,338	1,714	1,714	-
巴西	359	1,258	1,208	1,014	883	884	0
欧盟 27 国	744	442	615	471	490	490	-
南非共和国	166	309	411	516	448	458	10
出口量							
世界	9,148	9,828	8,395	9,304	9,200	9,091	-109
美国	5,421	6,066	4,776	4,989	5,000	5,000	-

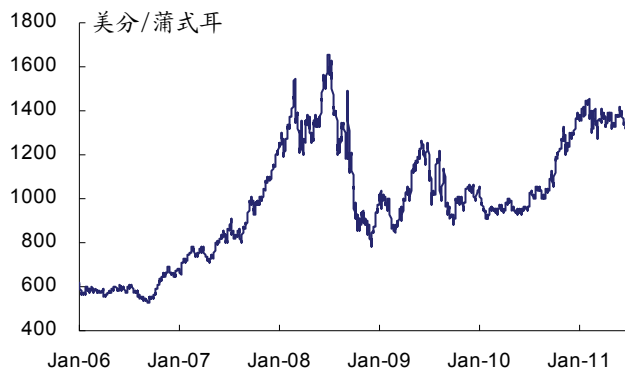
敬请阅读末页的重要说明

单位: 万吨	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11(5月)	10/11(6月)	预测变化
阿根廷	1,569	1,568	846	1,697	1,500	1,400	-100
巴西	807	788	718	862	800	800	-
乌克兰	103	207	550	507	550	550	-
印度	58	508	255	170	250	250	-
进口量							
世界	9,148	9,828	8,395	9,304	9,200	9,091	-109
日本	1,671	1,661	1,653	1,598	1,610	1,610	-
韩国	873	931	719	846	900	850	-50
墨西哥	894	956	776	830	810	810	-
埃及	483	415	503	583	540	540	-
台湾	428	453	453	460	470	470	-
中国库存消费比	25%	26%	35%	34%	37%	36%	-1%
世界库存消费比	15%	17%	19%	18%	15%	15%	0%

资料来源: USDA, 招商证券

大豆

图 33、CBOT 大豆期货连续价格



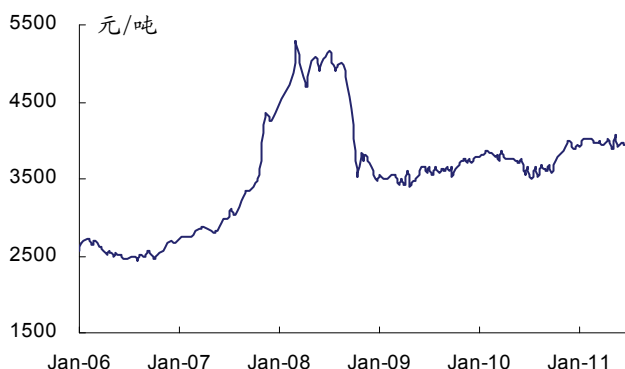
资料来源: Bloomberg, 截至 2011 年 7 月

图 34、DCE 黄大豆 1 号连续期货



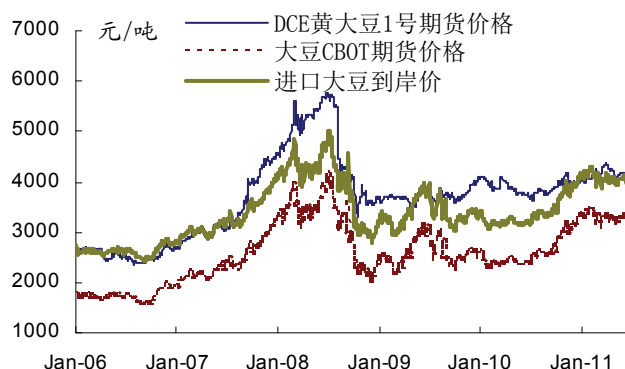
资料来源: Bloomberg, 截至 2011 年 7 月

图 35、全国批发市场大豆平均价格 (旬报)



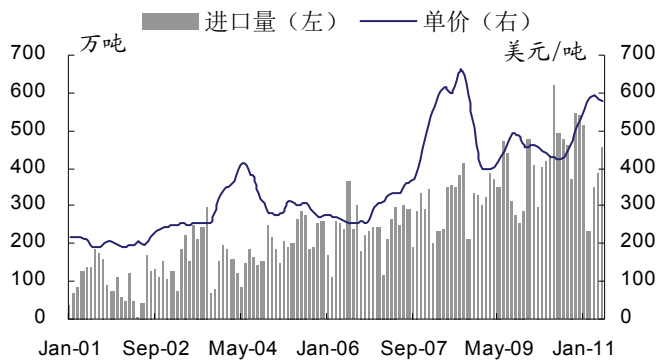
资料来源: 国家粮食局, 截至 2011 年 5 月

图 36、国内外大豆期货比较



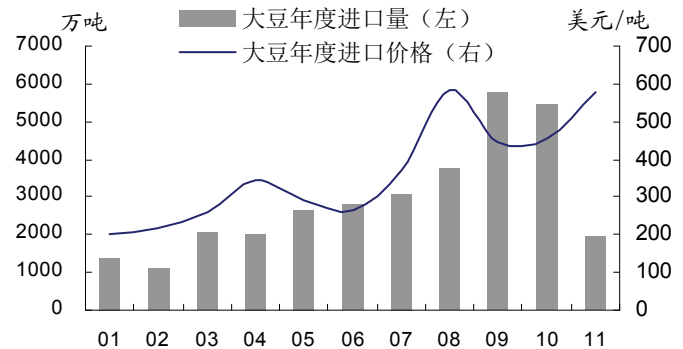
资料来源: Bloomberg, 国家海关总署, 招商证券

图 37、大豆进口量及价格走势



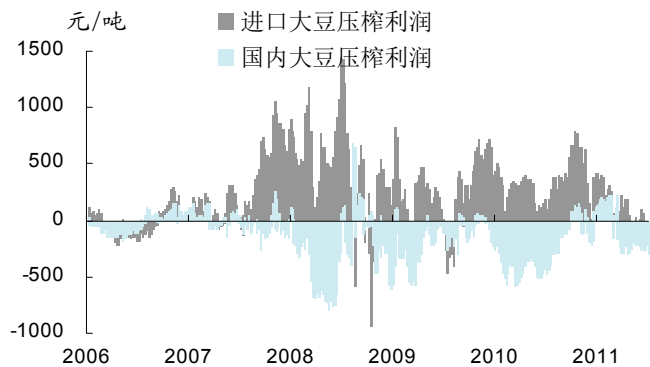
资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

图 38、大豆年度进口量价



资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

图 39、国内外大豆成本价及压榨利润比较（大豆到豆油、豆粕）



资料来源：招商证券，截至 2011 年 7 月

表 6、世界及各国大豆平衡表

单位：万吨	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11(5月)	10/11(6月)	预测变化
产量							
世界	23,623	22,040	21,195	26,022	25,840	26,097	257
美国	8,700	7,286	8,075	9,142	9,061	9,061	-
巴西	5,900	6,100	5,780	6,900	7,000	7,200	200
阿根廷	4,880	4,620	3,200	5,450	4,950	4,950	-
中国	1,507	1,340	1,554	1,498	1,520	1,520	-
印度	769	947	910	900	960	960	-
进口量							
世界	6,906	7,811	7,738	8,672	9,579	9,537	-42
中国	2,873	3,782	4,110	5,034	5,700	5,700	-
欧盟 27 国	1,529	1,512	1,321	1,230	1,400	1,400	-
墨西哥	384	361	333	352	360	370	10
日本	409	401	340	340	345	345	-
台湾	244	215	222	247	250	255	5
出口量							
世界	7,086	7,878	7,684	9,266	9,826	9,851	25
美国	3,039	3,154	3,482	4,085	4,327	4,300	-27
巴西	2,349	2,536	2,999	2,858	3,250	3,275	25
阿根廷	956	1,384	559	1,309	1,100	1,100	-
巴拉圭	391	459	223	535	564	599	35
加拿大	168	175	202	225	283	283	-
压榨量							
世界	19,609	20,281	19,322	20,924	22,648	22,528	-121
中国	3,597	3,952	4,104	4,883	5,780	5,740	-40
美国	4,920	4,908	4,523	4,767	4,504	4,491	-14

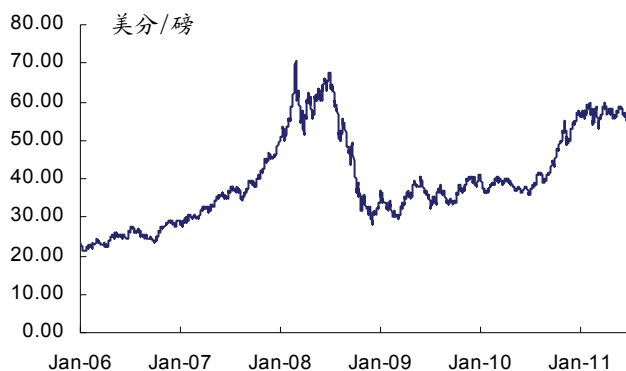
敬请阅读末页的重要说明

单位: 万吨	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11(5月)	10/11(6月)	预测变化
阿根廷	3,359	3,461	3,124	3,413	3,900	3,824	-76
巴西	3,111	3,212	3,187	3,367	3,530	3,550	20
欧盟 27 国	1,467	1,487	1,286	1,251	1,360	1,360	-
期末库存							
世界	6,224	5,142	4,257	5,888	5,833	6,094	262
阿根廷	2,261	2,176	1,659	2,228	2,013	2,091	78
中国	1,819	1,890	1,204	1,606	1,544	1,689	145
巴西	181	275	756	1,326	1,631	1,671	40
美国	1,562	558	376	411	382	381	-1
印度	112	81	56	28	55	50	-5

资料来源: USDA, 招商证券

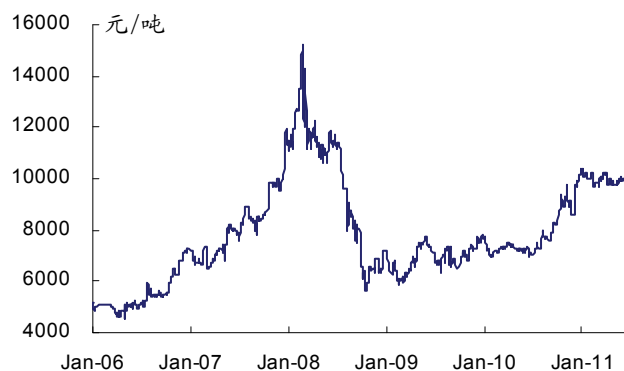
豆油

图 40、CBOT 豆油连续期货价格 (国际期货)



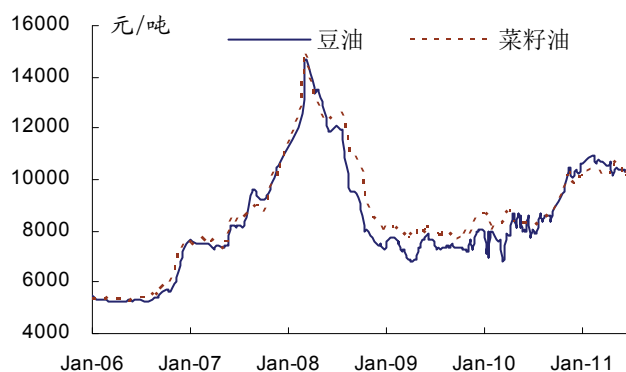
资料来源: Bloomberg, 截至 2011 年 7 月

图 41、DCE 豆油连续期货价格 (国内期货)



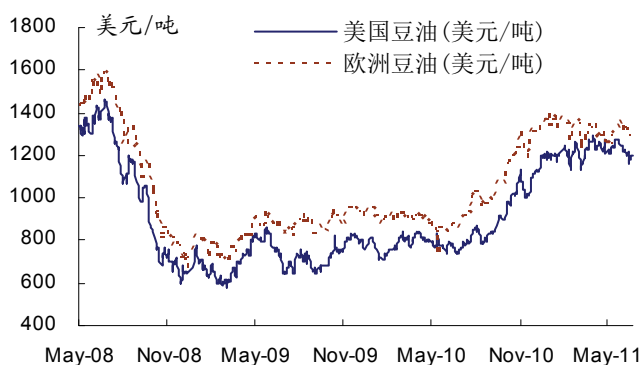
资料来源: Bloomberg, 截至 2011 年 7 月

图 42、全国批发市场豆油和菜籽油平均价格 (国内现货)



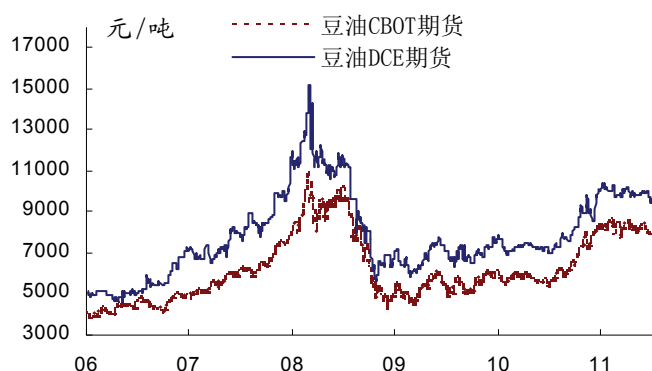
资料来源: 国家粮食局, 截至 2011 年 7 月

图 43、国际豆油价格 (国际现货)



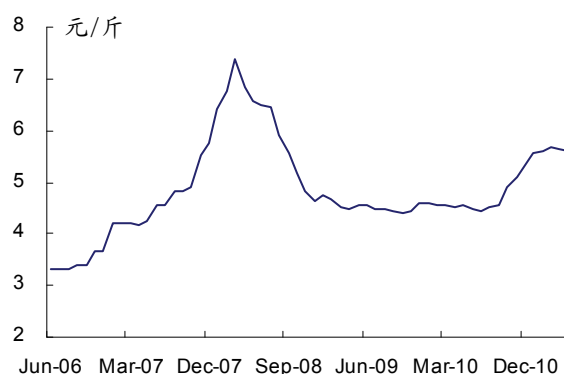
资料来源: 商务部, 截至 2011 年 6 月

图 44、国内外豆油期货比较



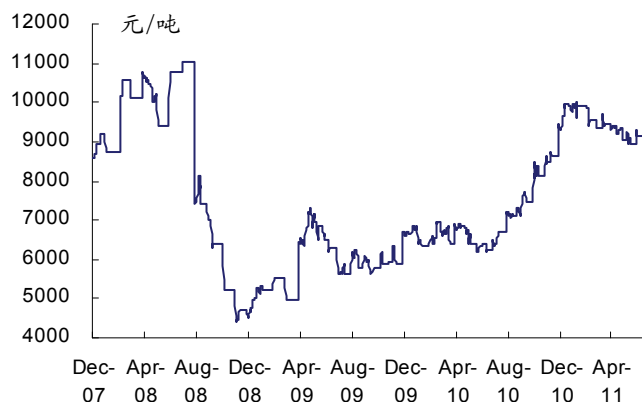
资料来源：Bloomberg，截至 2011 年 7 月

图 45、国内散装大豆油零售价



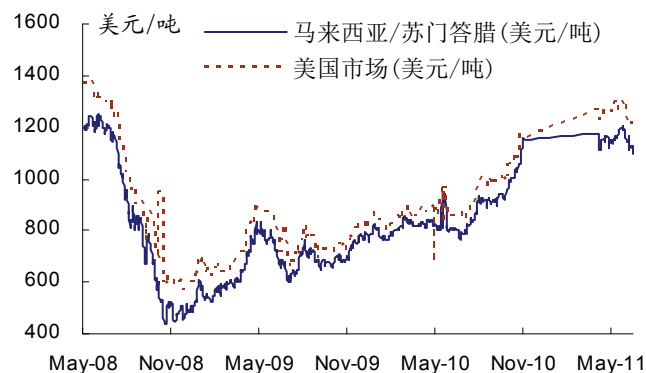
资料来源：国家粮食局，截至 2011 年 5 月

图 46、国内棕榈油期货价格



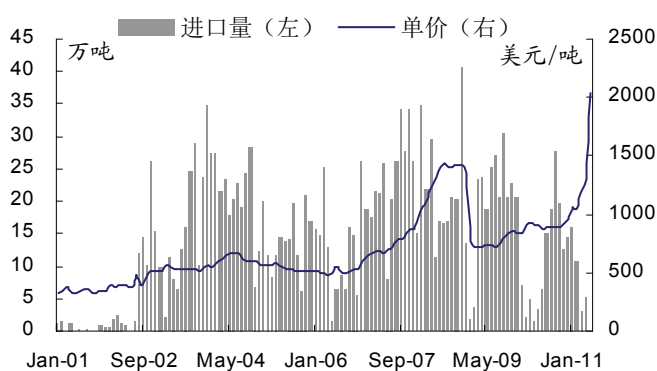
资料来源：Bloomberg，截至 2011 年 7 月

图 47、国际棕榈油价格（国际现货）



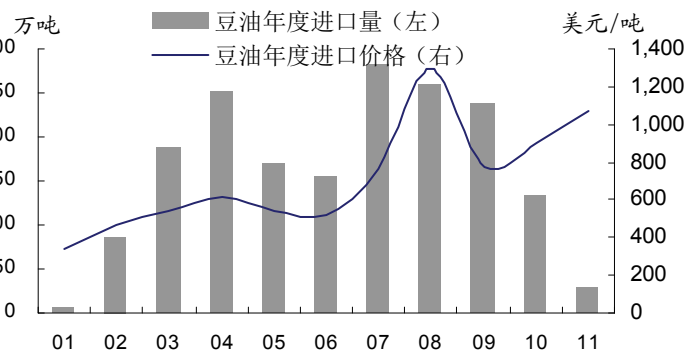
资料来源：商务部，截至 2011 年 6 月

图 48、豆油月度进口量价



资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

图 49、豆油年度进口量价



资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

表 7、世界及各国豆油平衡表

单位: 万吨	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11(5 月)	10/11(6 月)	预测变化
产量							
世界	3,650	3,778	3,584	3,877	4,213	4,200	-13
中国	641	705	731	870	1,032	1,025	-7
美国	929	934	850	890	863	863	0
阿根廷	642	663	591	648	743	729	-14
巴西	597	616	612	646	677	681	4
欧盟 27 国	264	267	231	225	245	245	-
进口量							
世界	993	1,042	908	870	934	944	10
中国	240	273	249	151	200	200	-
印度	145	73	106	160	100	100	-
欧盟 27 国	99	104	79	54	95	95	-
摩洛哥	36	42	35	38	40	40	-
阿尔及利亚	30	38	37	40	40	40	-
出口量							
世界	1,064	1,099	918	924	981	999	18
阿根廷	597	579	470	443	510	508	-2
巴西	246	239	191	145	164	168	4
美国	85	132	100	152	136	141	5
欧盟 27 国	24	33	40	38	34	40	6
巴拉圭	34	40	23	25	27	28	1
消费量							
世界	3,543	3,767	3,604	3,829	4,206	4,198	-9
中国	867	969	949	1,044	1,220	1,215	-5
美国	843	832	738	720	776	776	0
巴西	340	396	430	497	519	519	-
印度	337	338	278	240	292	292	-
欧盟 27 国	250	233	230	281	270	270	-
期末库存							
世界	386	339	310	304	265	250	-15
美国	140	113	130	152	109	107	-2
巴西	51	39	32	39	35	35	-
中国	21	21	14	16	30	24	-6
阿根廷	25	23	47	17	22	22	0
欧盟 27 国	49	30	8	20	27	15	-12
世界库存消费比	10.9%	9.0%	8.6%	7.9%	6.3%	6.0%	-0.33%

资料来源: USDA, 招商证券

表 8、世界及各国棕榈油平衡表

单位: 万吨	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11(5 月)	10/11(6 月)	预测变化
产量							
世界	3,733	4,108	4,399	4,586	4,797	4,747	-50
印度尼西亚	1,660	1,800	2,050	2,200	2,360	2,360	-
马来西亚	1,529	1,757	1,726	1,776	1,800	1,750	-50
泰国	117	105	154	135	150	150	-
尼日利亚	81	82	85	85	85	85	-
哥伦比亚	76	78	80	77	82	82	-
进口量							
世界	2,643	3,028	3,366	3,469	3,670	3,676	6
印度	365	501	687	660	720	720	-
中国	514	522	612	576	625	625	-
欧盟 27 国	433	496	550	540	520	520	-
巴基斯坦	162	196	196	204	230	220	-10
其他	40	67	105	128	125	135	10
出口量							
世界	2,760	3,231	3,480	3,563	3,730	3,753	24
印度尼西亚	1,142	1,397	1,596	1,657	1,785	1,785	-

单位: 万吨	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11(5月)	10/11(6月)	预测变化
马来西亚	1,290	1,464	1,549	1,553	1,610	1,590	-20
巴布亚新几内亚	38	45	50	49	50	50	0
贝宁	27	36	35	45	48	49	1
泰国	33	34	23	34	27	43	17
消费量							
世界	3,598	3,931	4,197	4,516	4,871	4,809	-62
印度	367	506	628	675	775	775	-
中国	514	522	562	593	628	628	-
欧盟 27 国	452	470	486	542	575	575	-
印度尼西亚	422	472	504	535	519	519	0
马来西亚	311	317	323	353	370	363	-7
期末库存							
世界	438	414	503	479	333	340	7
马来西亚	162	204	163	162	95	94	-1
印度尼西亚	21	31	64	55	42	42	-
印度	115	49	19	24	30	30	-
泰国	0	0	50	33	30	30	-
中国	24	2	22	15	16	16	-
世界库存消费比	12.2%	10.5%	12.0%	10.6%	6.8%	7.1%	0.23%

资料来源: USDA, 招商证券

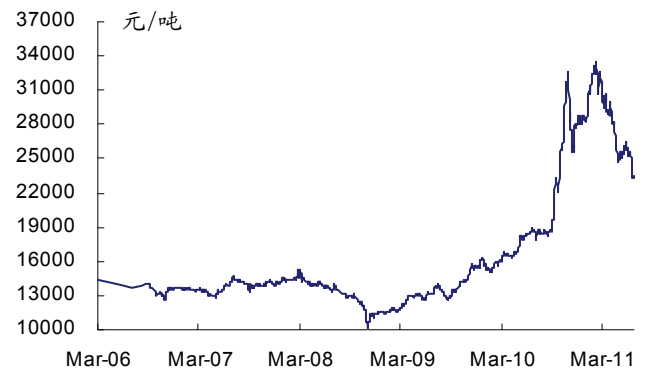
棉花

图 50、NYBOT2 号原棉期货连续价格 (国际期货)



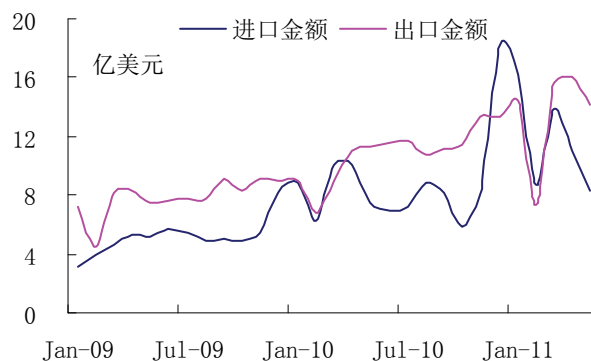
资料来源: Bloomberg, 截至 2011 年 7 月

图 51、ZCE 棉花期货连续价格 (国内期货)



资料来源: Bloomberg, 截至 2011 年 7 月

图 52、棉花进出口金额情况



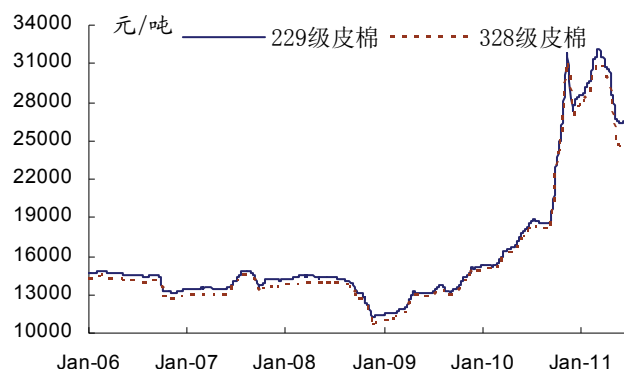
资料来源: 国家海关总署, 截至 2011 年 5 月

图 53、COTLOOK A 棉花价格指数（国际现货）



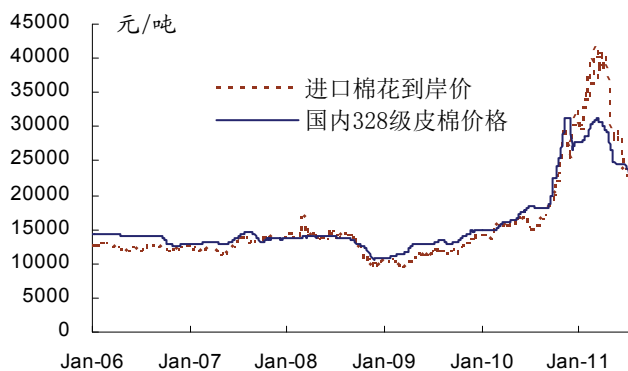
资料来源：Bloomberg，截至 2011 年 7 月

图 54、国内 229 和 328 级皮棉价格（国内现货）



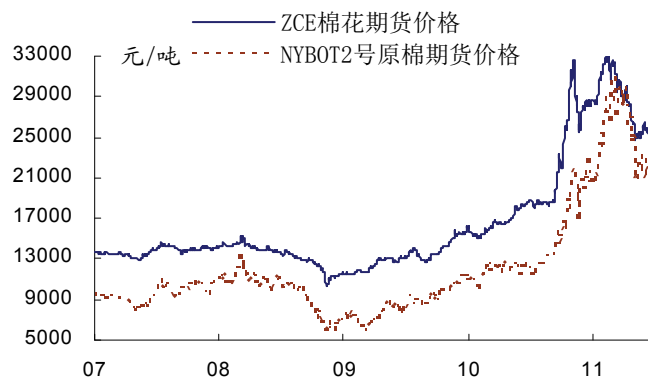
资料来源：中国棉花网，截至 2011 年 7 月

图 55、国内外现货价格比较



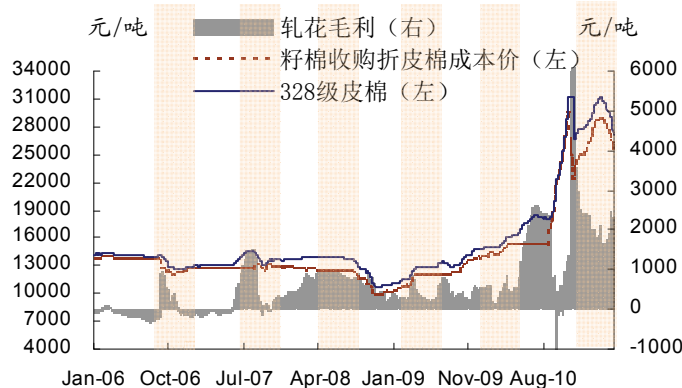
资料来源：Bloomberg，招商证券，截至 2011 年 7 月

图 56、国内外期货价格比较



资料来源：Bloomberg，招商证券，截至 2011 年 7 月

图 57、轧花厂利润空间测算（皮棉加工）



资料来源：中国棉花网，截至 2011 年 6 月,招商证券，注：籽棉的收购期为每年 9、10 两个月，皮棉加工期为每年 9 月至次年 3 月

表 9、世界及各国棉花平衡表

单位：万吨	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11(5 月)	10/11(6 月)	预测变化
产量							
世界	12,181	11,968	10,710	10,134	11,495	11,453	-28
中国	3,550	3,700	3,670	3,200	2,950	2,950	-22
印度	2,180	2,400	2,260	2,300	2,500	2,500	6
美国	2,159	1,921	1,282	1,219	1,832	1,810	-10

巴基斯坦	700	736	548	545	880	900	0
巴西	960	860	870	960	880	870	0
国内消费							
世界	12,380	12,333	11,007	11,852	11,661	11,712	-2
中国	5,000	5,100	4,400	5,000	4,700	4,700	0
印度	1,810	1,860	1,775	1,965	2,150	2,150	0
巴基斯坦	1,200	1,200	1,125	1,090	1,020	1,050	0
土耳其	730	620	510	580	590	590	0
巴西	457	460	420	440	450	440	0
进口							
世界	3,803	3,896	3,014	3,616	3,859	3,813	-1
中国	1,059	1,153	700	1,090	1,550	1,500	0
孟加拉	315	350	380	380	385	385	0
土耳其	403	327	292	439	310	315	0
印度尼西亚	220	230	200	210	193	193	0
巴基斯坦	191	193	160	181	163	168	0
出口							
世界	3,748	3,901	3,007	3,558	3,858	3,813	-1
美国	1,296	1,363	1,326	1,204	1,575	1,575	0
印度	488	750	236	655	480	480	2
乌兹别克斯坦, 共和国	450	420	300	380	350	350	-2
巴西	213	122	120	212	300	300	0
澳大利亚	130	223	274	199	270	235	0
期末库存							
世界	6,227	6,073	6,052	4,399	4,233	4,155	-3
中国	2,054	2,050	2,237	1,525	1,320	1,270	-2
印度	541	625	499	435	675	740	3
巴西	713	563	892	620	552	535	-4
美国	120	63	98	75	236	236	0
巴基斯坦	426	447	346	320	256	228	0
中国库存消费比	41%	40%	51%	30%	28%	27%	-1%
世界库存消费比	50%	49%	55%	37%	36%	35%	-1%

资料来源: USDA, 招商证券

糖

图 58、NYBOT11 号原糖期货价格



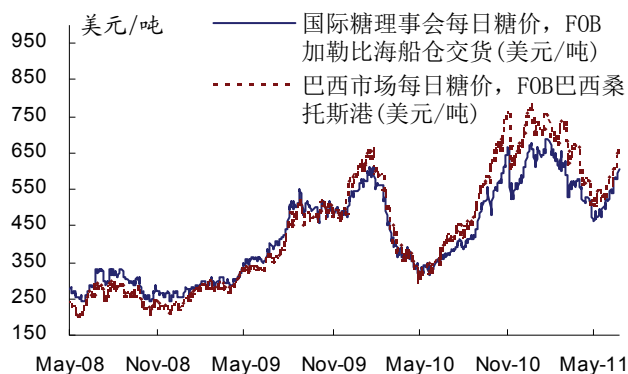
资料来源: Bloomberg, 截至 2011 年 7 月

图 59、ZCE 白糖期货价格



资料来源: Bloomberg, 截至 2011 年 7 月

图 60、国际白糖现货



资料来源: Bloomberg, 截至 2011 年 6 月

图 61、伦敦白糖期货价格



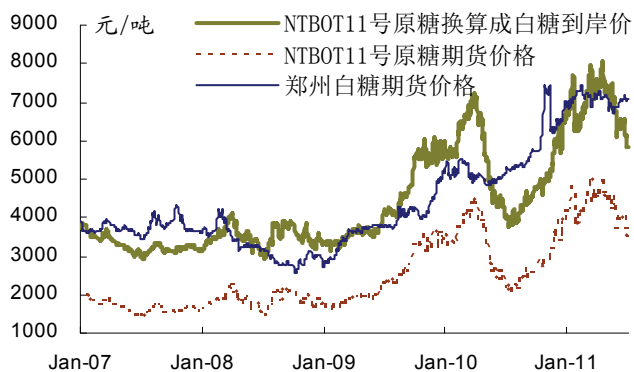
资料来源: Bloomberg, 截至 2011 年 7 月

图 62、国内白糖现货价格（产区 VS 销区）



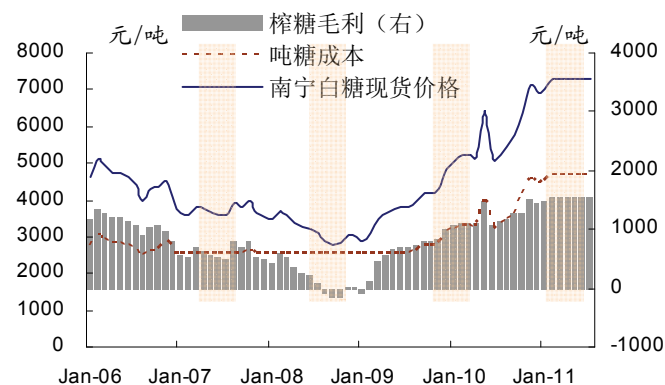
资料来源: Bloomberg, 截至 2011 年 7 月

图 63、国内外期货价格比较



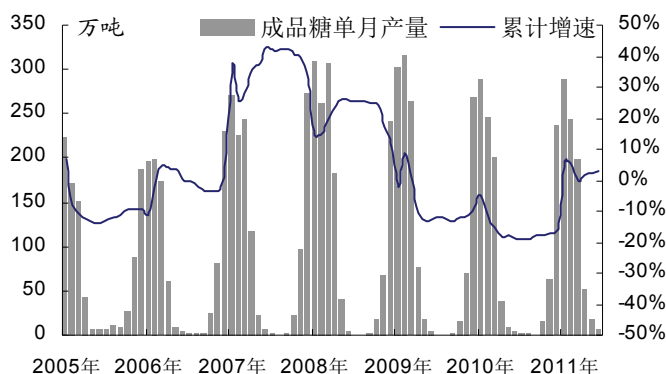
资料来源: Bloomberg, 截至 2011 年 7 月

图 64、广西制糖厂利润空间测算



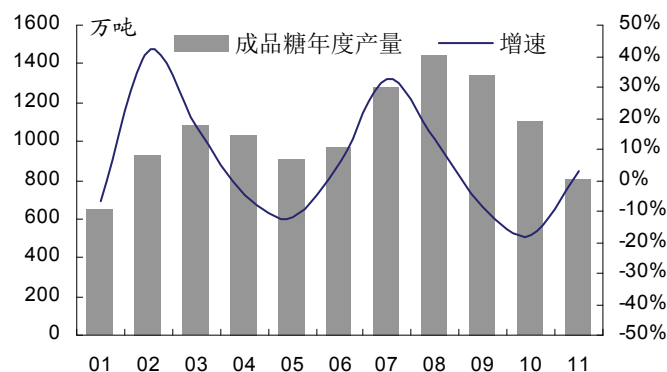
资料来源: Bloomberg, 招商证券, 截至 2011 年 7 月, 注: 每年 11 月进入榨季, 阴影部分为 12 月到次年 3 月的销售高峰

图 65、成品糖月度产量及累计增速



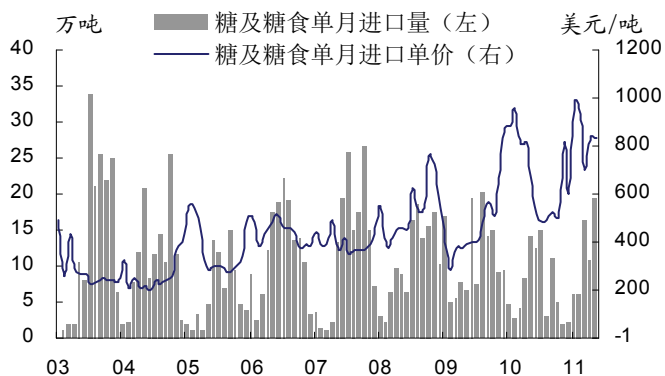
资料来源：国家统计局，截至 2011 年 6 月

图 66、成品糖年度产量及增速



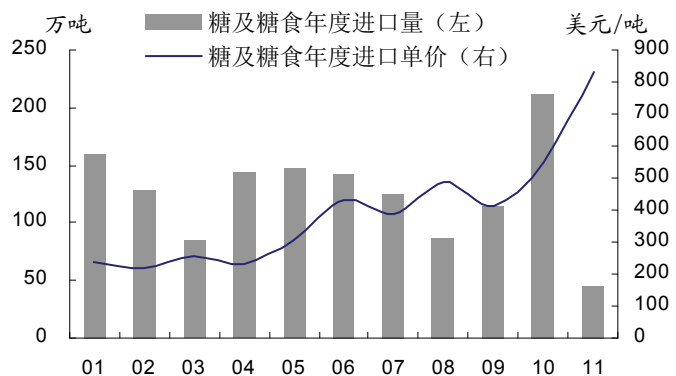
资料来源：国家统计局，截至 2011 年 6 月

图 67、成品糖月度进口量价



资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

图 68、成品糖年度进口量价



资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

表 10、世界及各国离心糖平衡表

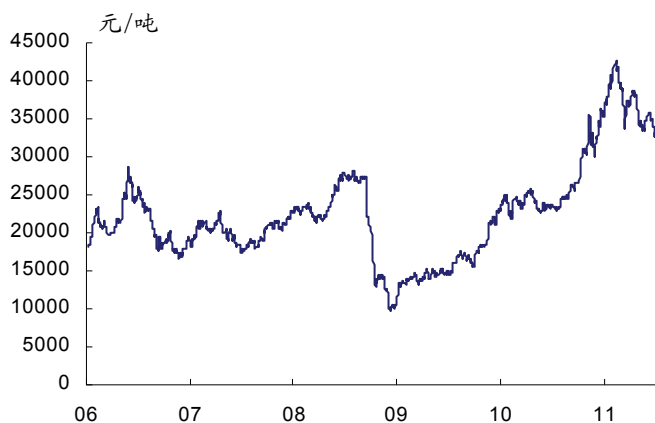
单位：万吨	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11(6月)
产量					
世界	16,420	16,309	14,393	15,346	16,190
巴西	3,145	3,160	3,185	3,640	3,940
印度	3,078	2,863	1,595	2,054	2,570
中国	1,776	1,561	1,401	1,683	1,480
欧盟 27 国	1,286	1,590	1,332	1,150	1,267
美国	766	740	683	721	761
消费量					
世界	15,041	15,141	15,286	15,410	15,820
印度	2,243	2,350	2,420	2,350	2,500
欧盟 27 国	1,982	1,650	1,676	1,690	1,700
中国	1,350	1,425	1,450	1,479	1,510
巴西	1,080	1,140	1,165	1,180	1,200
美国	899	959	947	968	987
进口					
世界	4,350	4,549	4,729	5,141	4,916
欧盟 27 国	353	295	318	262	358
俄罗斯联邦	295	310	215	238	305
印度尼西亚	180	242	220	260	291
美国	189	238	280	294	206
出口					
世界	5,144	5,154	4,888	5,181	5,182
巴西	2,085	1,950	2,155	2,430	2,685
泰国	471	491	530	590	470
澳大利亚	386	370	352	360	375

单位: 万吨	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11(6月)
阿拉伯联合酋长国	160	172	173	175	175
危地马拉	150	133	165	165	168
期初库存					
世界	3,106	3,498	3,933	2,975	2,702
印度	418	985	915	351	465
欧盟 27 国	509	272	313	223	238
中国	70	140	397	378	190
泰国	176	175	265	256	149
美国	154	163	151	139	145
期末库存					
世界	3,498	3,933	2,975	2,813	2,674
印度	985	915	351	465	633
欧盟 27 国	272	313	223	238	229
泰国	175	265	256	149	146
中国	140	397	378	190	122
埃及	38	54	69	86	101

资料来源: USDA, 招商证券

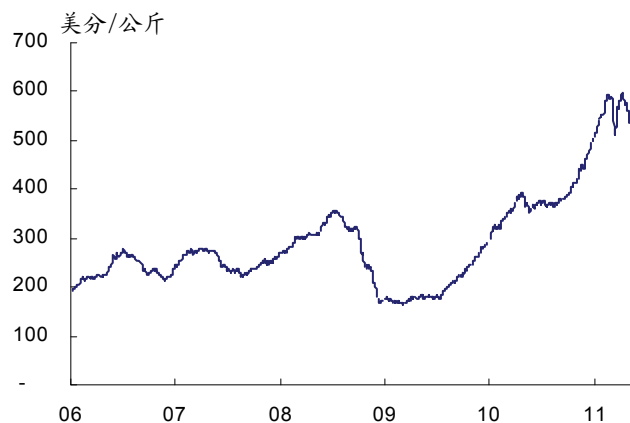
天然橡胶

图 69、上海天然橡胶期货价格



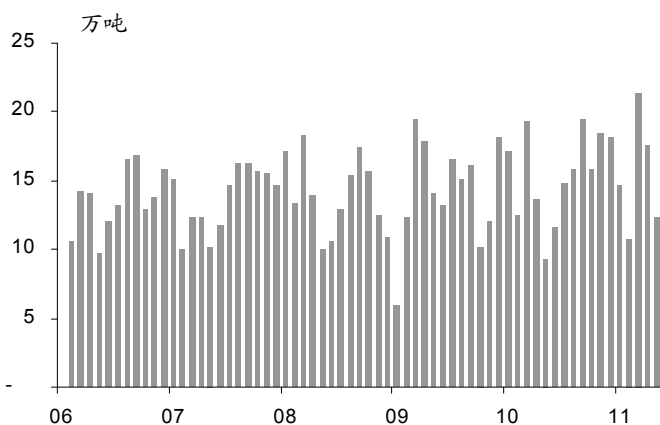
资料来源: Bloomberg, 截至 2011 年 7 月

图 70、马来西亚天然橡胶现货价格



资料来源: Bloomberg, 截至 2011 年 7 月

图 71、中国天然橡胶进口量



资料来源: Bloomberg, 截至 2011 年 5 月

图 72、中国天然橡胶进口价



资料来源: Bloomberg, 截至 2011 年 5 月

大麦

图 73、加拿大温尼伯交易所大麦期货连续价格走势



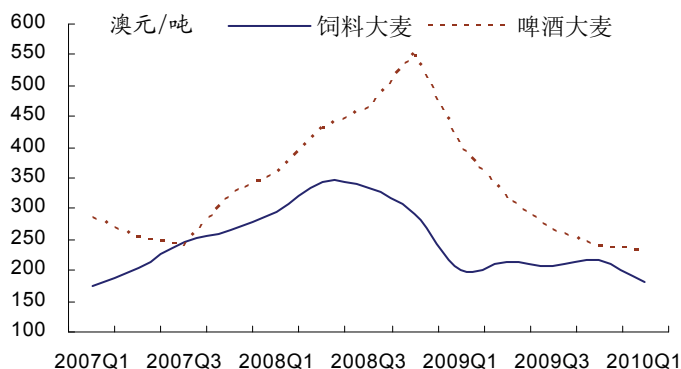
资料来源: Bloomberg, 截至 2011 年 6 月

图 74、加拿大 1 号西部大麦出口价格



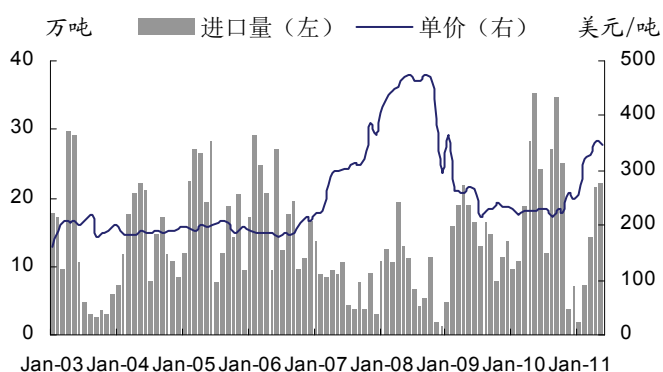
资料来源: 招商证券, 截至 2011 年 4 月

图 75、澳大利亚大麦季度出口价格 (离岸价)



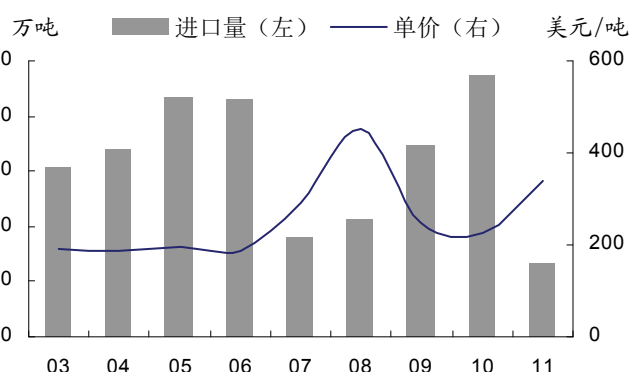
资料来源: 招商证券, 截至 2010Q2

图 76、大麦月度进口量价



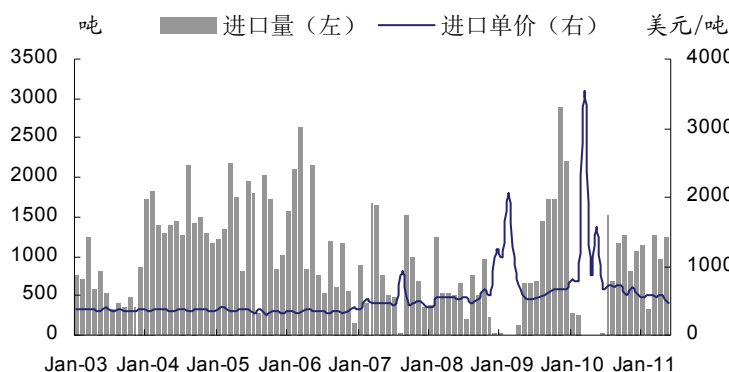
资料来源: 国家海关总署, 截至 2011 年 5 月

图 77、大麦年度进口量价



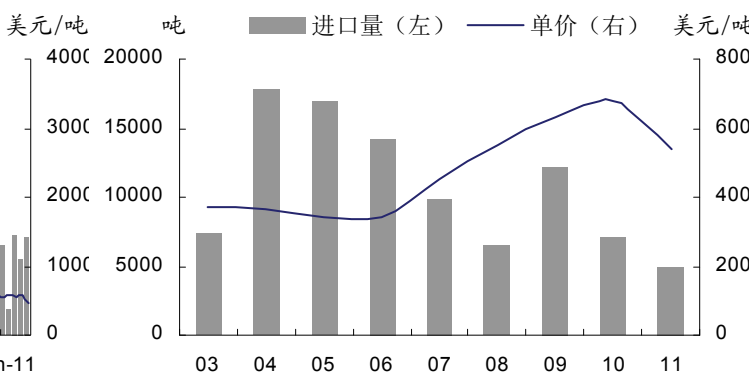
资料来源: 国家海关总署, 截至 2011 年 5 月

图 78、麦芽月度进口量价



资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

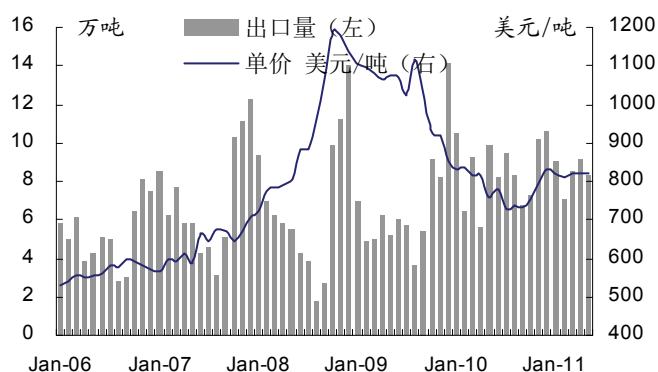
图 79、麦芽年度进口量价



资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

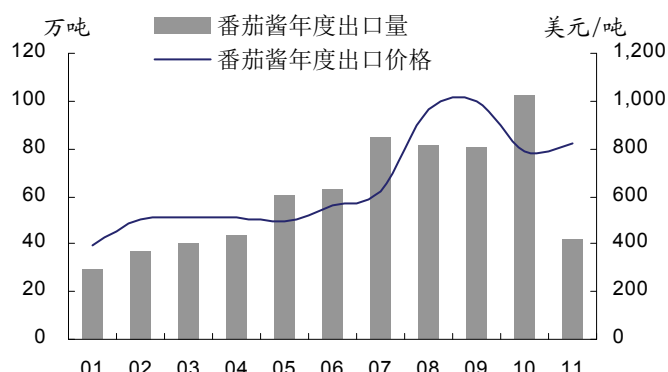
番茄酱

图 80、番茄酱罐头(总)月度出口量价



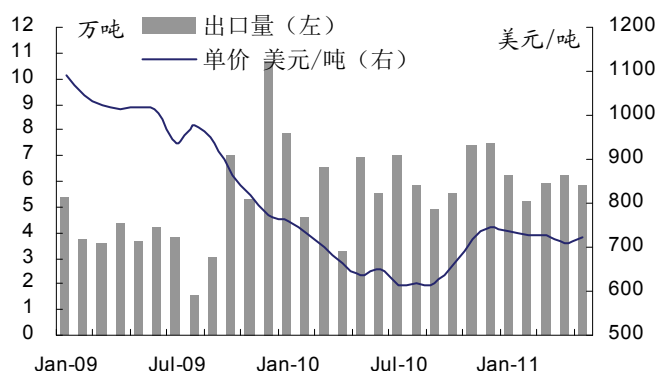
资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

图 81、番茄酱罐头(总)年度出口量价



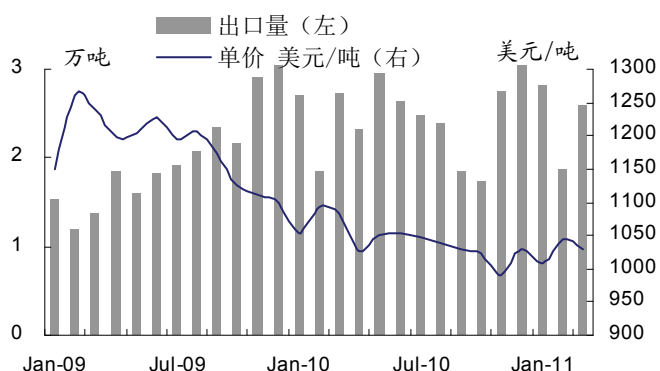
资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

图 82、番茄酱(大桶酱)月度出口量价



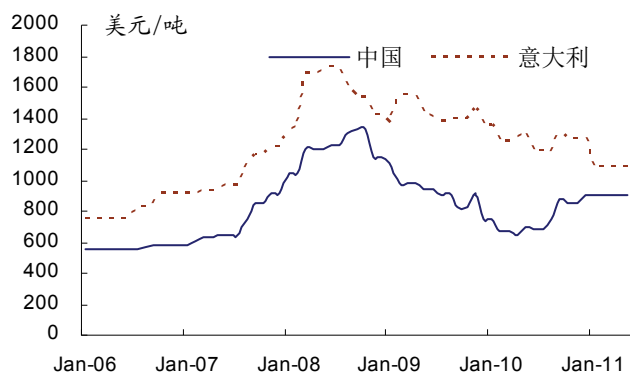
资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

图 83、番茄酱(小罐酱)月度出口量价



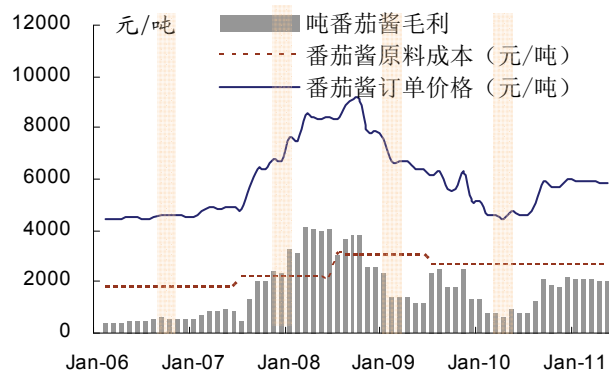
资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

图 84、36/38 番茄酱订单价格（中国 VS 意大利）



资料来源：招商证券，截至 2011 年 5 月

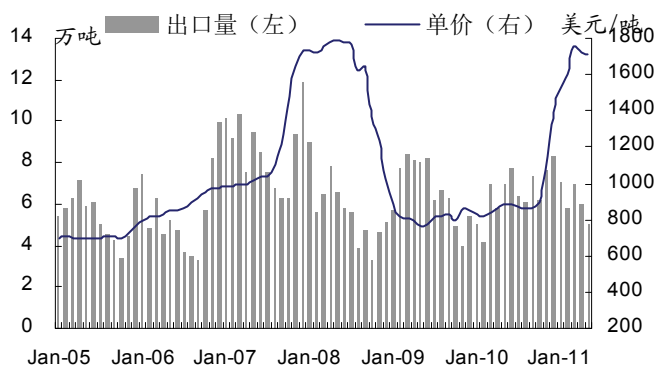
图 85、番茄酱加工利润测算



资料来源：招商证券，注：每年 7、8 月份为榨季，也是订单集中签订的时间，截至 2011 年 5 月

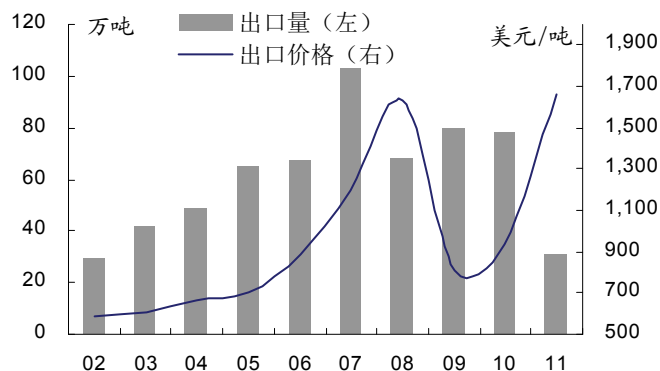
浓缩果汁

图 86、浓缩苹果汁月度出口量价



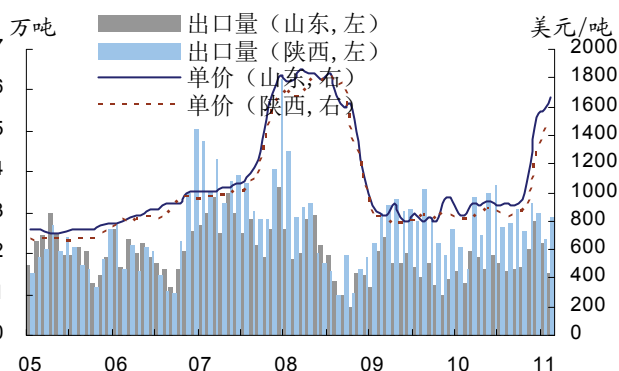
资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

图 87、浓缩苹果汁年度出口量价



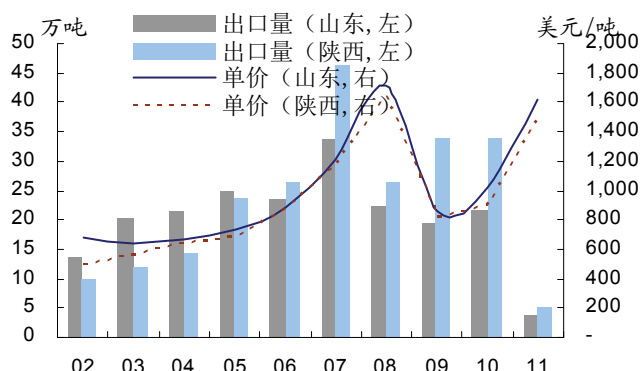
资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

图 88、山东、陕西苹果汁月度出口量价



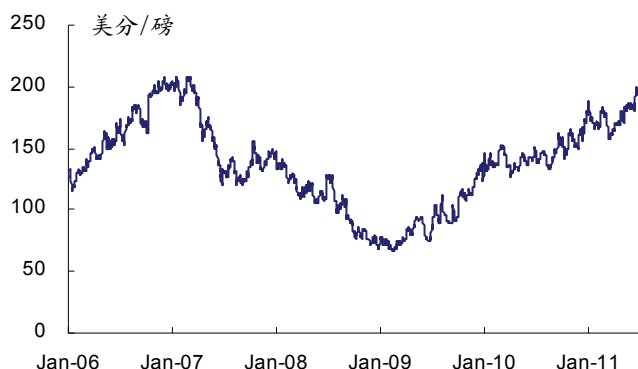
资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 2 月

图 89、山东、陕西苹果汁年度出口量价



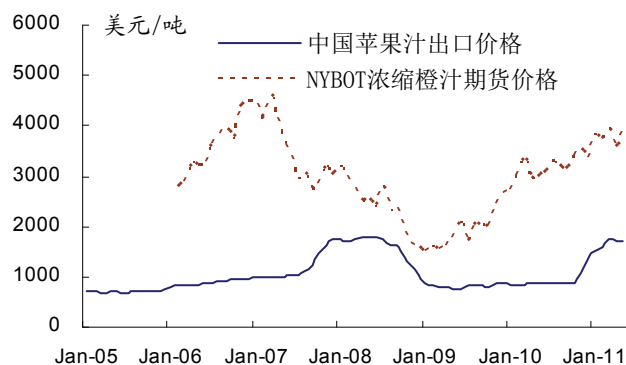
资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 2 月

图 90、NYBOT 浓缩冻橙汁期货



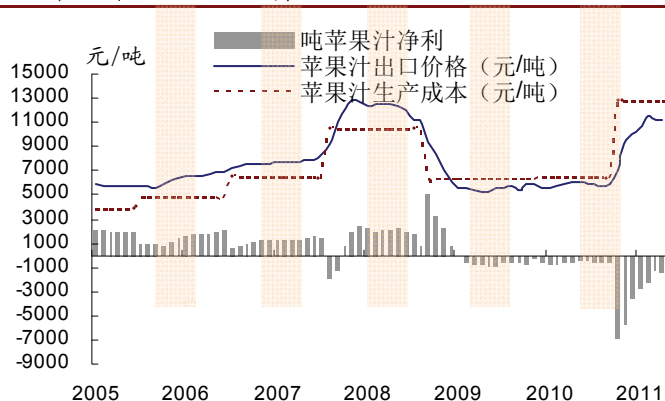
资料来源: Bloomberg, 截至 2011 年 7 月

图 91、中国苹果汁出口价格与浓缩冻橙汁期货价格比较



资料来源: Bloomberg, 截至 2011 年 6 月

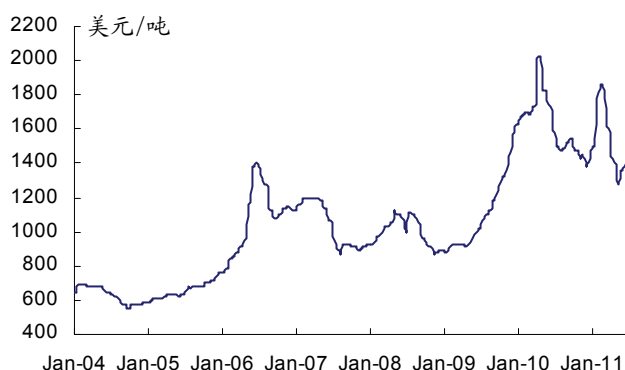
图 92、苹果汁加工利润测算



资料来源: Bloomberg, 国家海关总署, 截至 2011 年 6 月, 注: 每年 8 月至年底为榨季, 8、9 两月集中签订订单,

饲料

图 93、智利鱼粉 FOB 价格



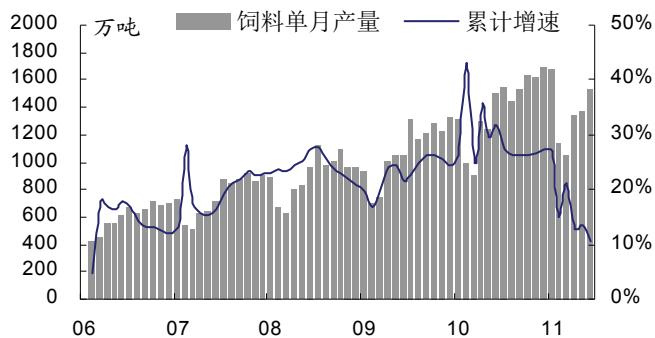
资料来源: Bloomberg, 截至 2011 年 6 月

图 94、DCE 豆粕期货连续价格



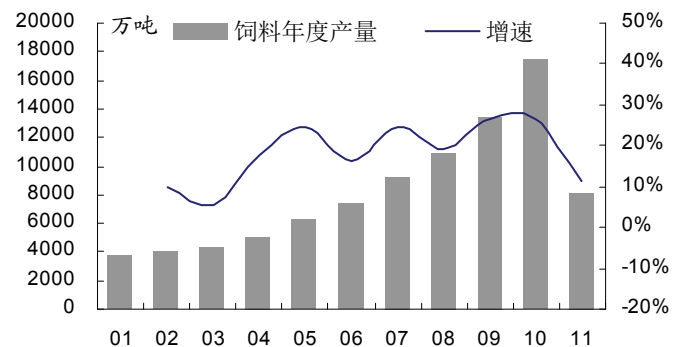
资料来源: Bloomberg, 截至 2011 年 7 月

图 95、饲料月度产量及累计增速



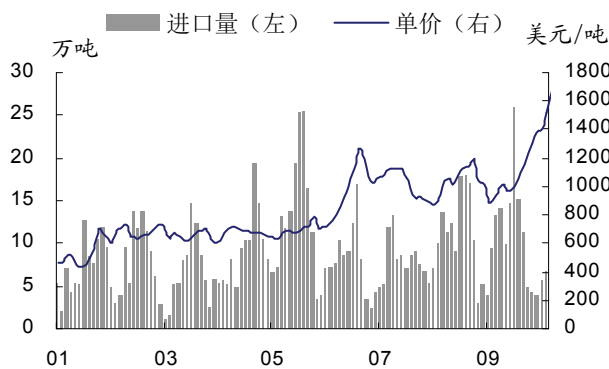
资料来源：国家统计局，截至 2011 年 6 月

图 96、饲料年度产量及增速



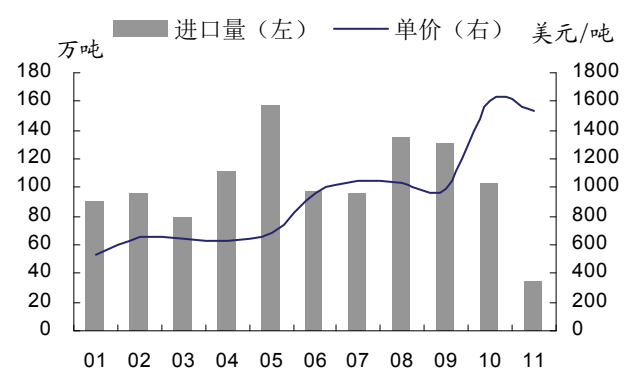
资料来源：国家统计局，截至 2011 年 6 月

图 97、饲料用鱼粉月度进口量价



资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

图 98、饲料用鱼粉年度进口量价



资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

表 11、世界及中国豆粕产量、消费量、进出口量和库存

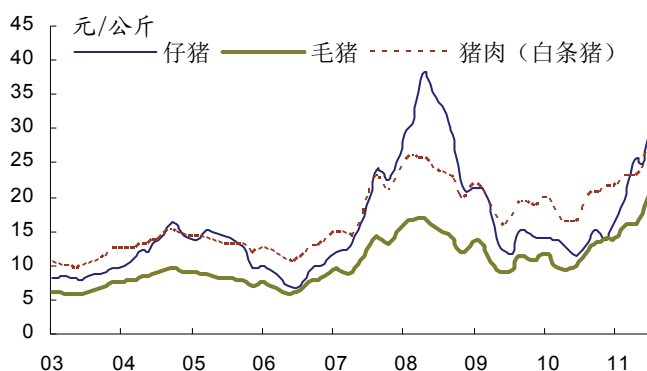
单位: 万吨	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11(5月)	10/11(6月)	预测变化
产量							
世界	15,425	15,918	15,186	16,503	17,864	17,782	-82
中国	2,847	3,128	3,248	3,864	4,578	4,546	-32
美国	3,904	3,836	3,547	3,783	3,591	3,591	-
阿根廷	2,606	2,707	2,436	2,662	3,018	2,960	-58
巴西	2,411	2,489	2,470	2,609	2,736	2,751	15
欧盟 27 国	1,155	1,172	1,013	988	1,071	1,071	-
进口量							
世界	5,255	5,419	5,106	5,246	5,765	5,712	-53
欧盟 27 国	2,221	2,407	2,098	2,073	2,325	2,325	-
越南	229	230	252	277	288	288	-
印度尼西亚	224	243	234	251	260	270	10
泰国	228	194	216	251	260	260	-
日本	174	175	181	211	210	205	-5
出口量							
世界	5,532	5,660	5,280	5,572	6,032	5,992	-40
阿根廷	2,563	2,682	2,403	2,491	2,929	2,890	-39
巴西	1,272	1,214	1,311	1,299	1,385	1,400	15
美国	799	838	771	1,014	839	839	-
印度	414	529	381	315	431	431	-
中国	150	156	108	125	125	137	12
消费量							
世界	15,123	15,659	15,194	16,039	17,546	17,474	-72
中国	2,763	3,085	3,167	3,755	4,483	4,486	3

单位: 万吨	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11(5月)	10/11(6月)	预测变化
欧盟 27 国	3,323	3,517	3,158	3,014	3,326	3,326	-
美国	3,117	3,015	2,790	2,778	2,767	2,767	-
巴西	1,112	1,226	1,242	1,284	1,355	1,355	-
墨西哥	487	430	422	409	435	435	-
期末库存							
世界	607	624	441	580	642	607	-36
巴西	191	259	184	220	226	226	-
阿根廷	150	114	85	187	205	186	-19
欧盟 27 国	86	107	13	13	39	39	-
美国	31	27	21	27	27	27	-
印度	29	31	20	26	29	21	-8

资料来源: USDA, 招商证券

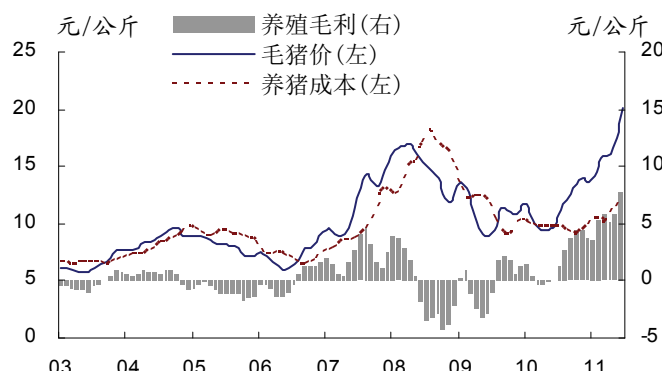
畜

图 99、全国仔猪、活猪、猪肉价格走势



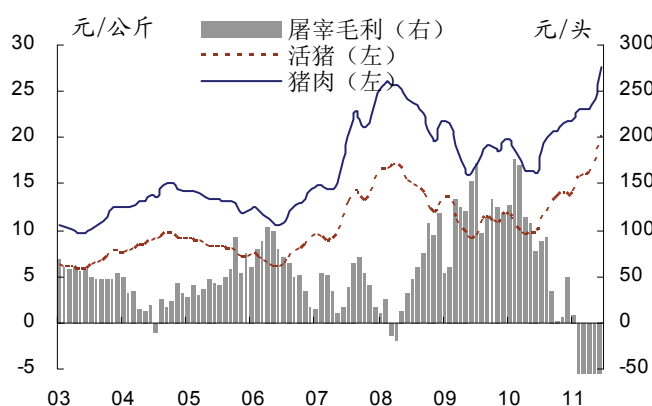
资料来源: 农业部, 截至 2011 年 6 月

图 100、全国养猪净利变化情况



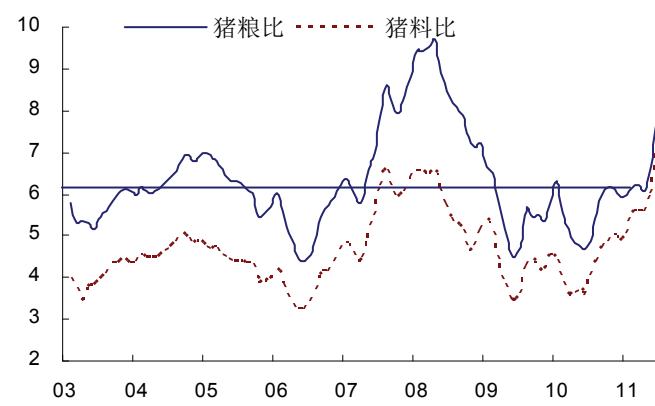
资料来源: 农业部, 截至 2011 年 6 月

图 101、全国生猪屠宰毛利



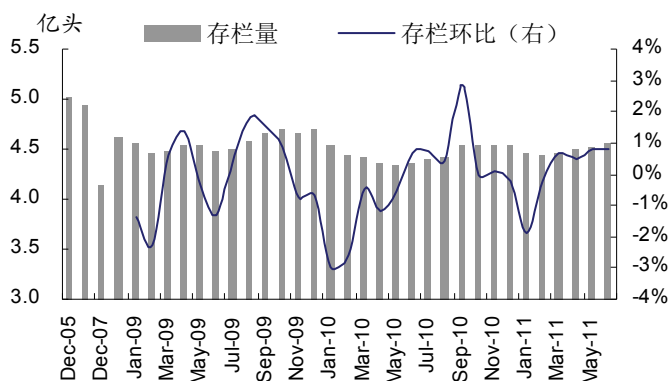
资料来源: 农业部, 截至 2011 年 6 月

图 102、全国养猪效益指标



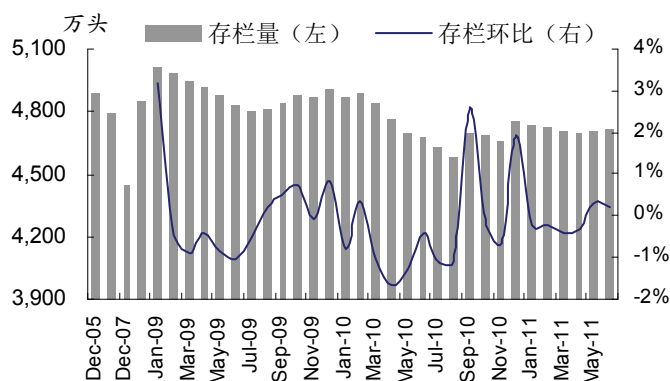
资料来源: 农业部, 截至 2011 年 6 月, 注: 猪粮比传统合理位置为 5.5, 目前认为 6 较为合理, 猪料比合理位置为 4.4

图 103、全国生猪存栏量及变化情况



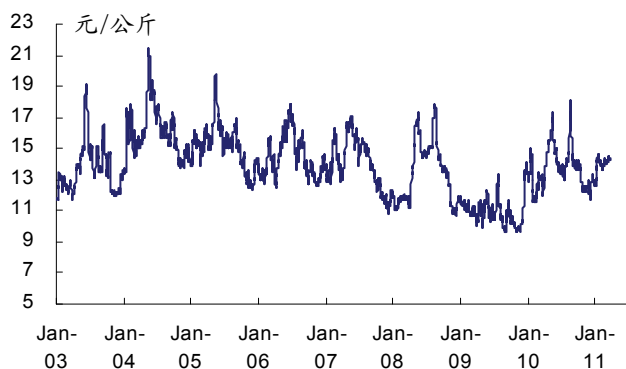
资料来源：农业部，截至 2011 年 4 月

图 104、全国能繁母猪存栏量及变化情况



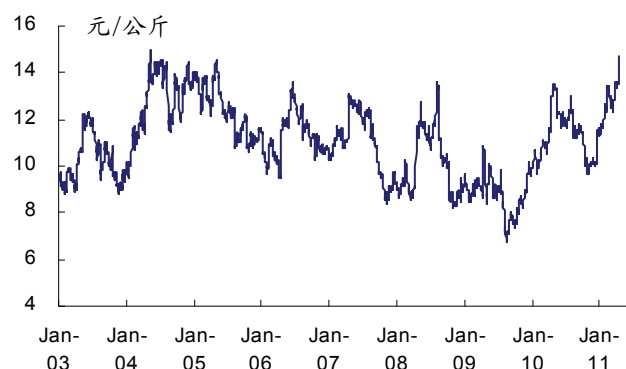
资料来源：农业部，截至 2011 年 4 月

图 105、美国农业部的猪里脊肉切盒装 200 磅现货价格



资料来源：Bloomberg，截至 2011 年 7 月

图 106、CME 瘦肉猪期货价格



资料来源：Bloomberg，截至 2011 年 7 月

图 107、全国牛肉、羊肉价格走势

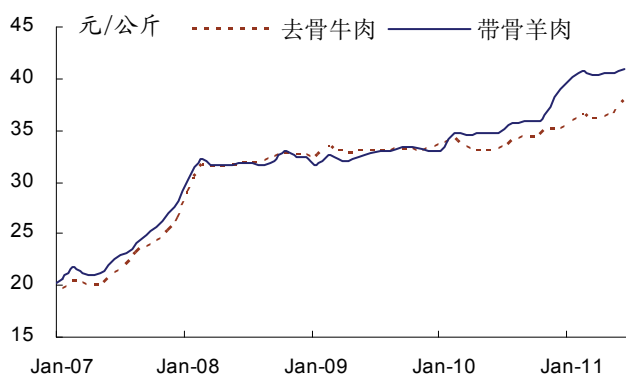
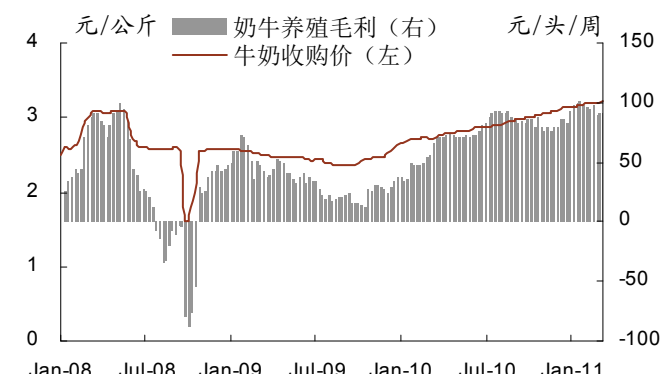


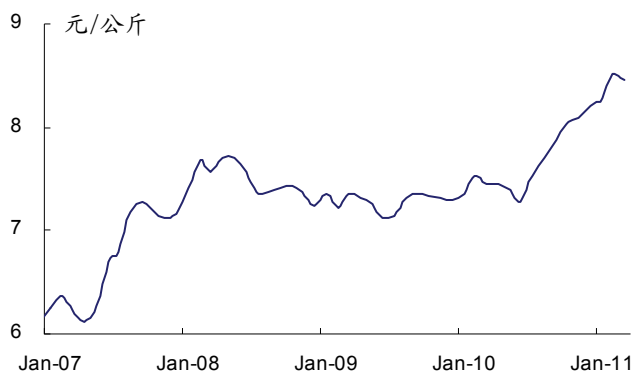
图 108、内蒙古奶牛养殖净利变化情况



资料来源：农业部，截至 2011 年 3 月

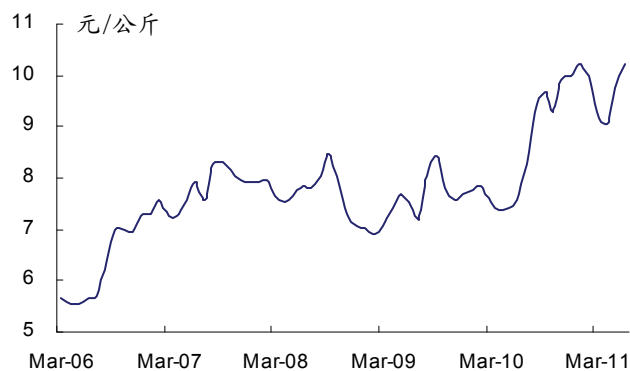
禽

图 109、全国鸡肉价格走势



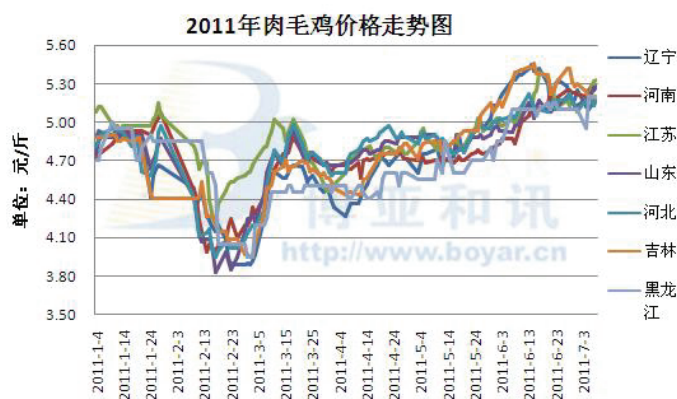
资料来源：农业部，截至 2011 年 6 月

图 110、全国鸡蛋价格走势



资料来源：农业部，截至 2011 年 6 月

图 111、肉毛鸡社会收购价格走势



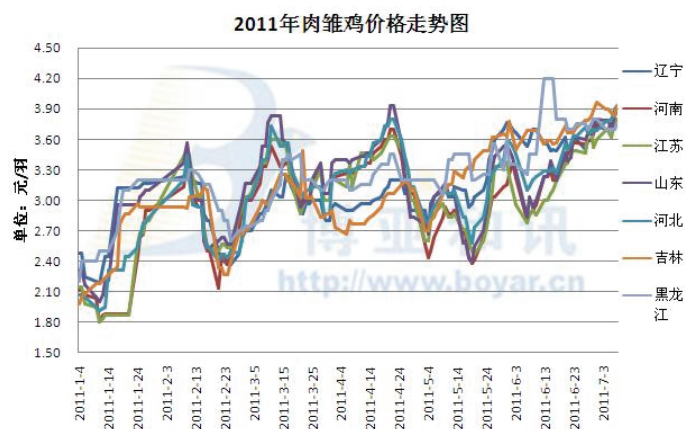
资料来源：博亚和讯，截至 2011 年 7 月

图 112、肉鸡养殖利润走势



资料来源：博亚和讯，截至 2011 年 7 月

图 113、肉鸡苗价格走势



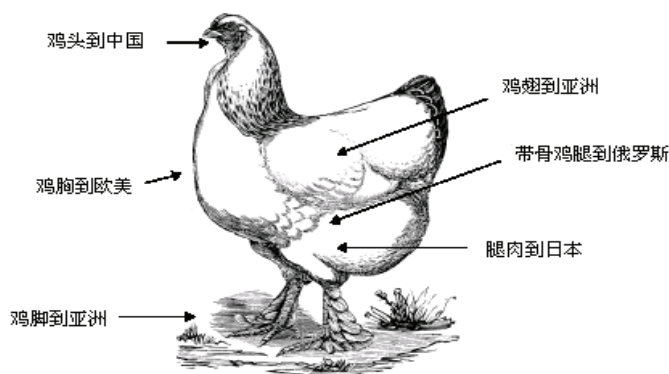
资料来源：博亚和讯，截至 2011 年 7 月

图 114、淘汰鸡价格走势

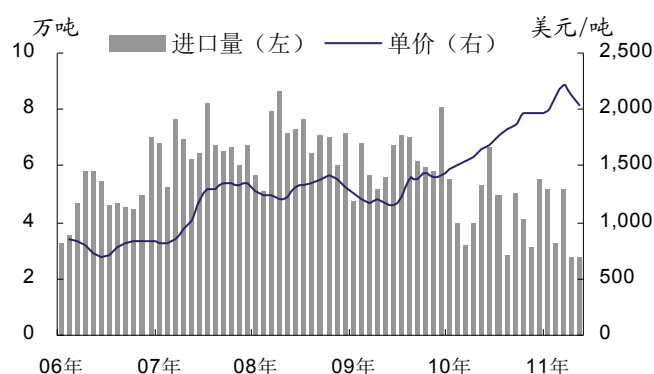


资料来源：博亚和讯，截至 2011 年 7 月

图 115、全球鸡肉贸易“乾坤大挪移”——鸡各部分全球走向 图 116、全部鸡肉产品月度进口量价

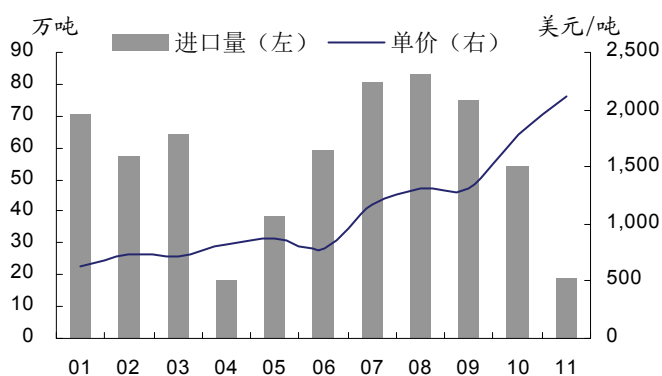


资料来源：招商证券



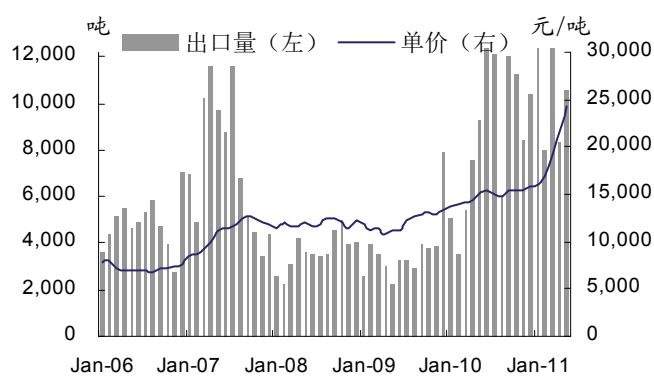
资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

图 117、全部鸡肉产品年度进口量价



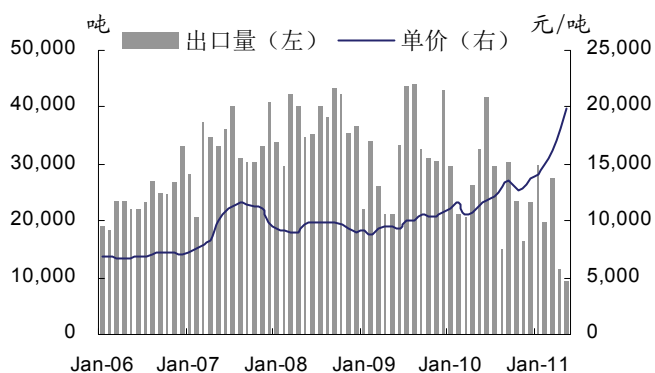
资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

图 118、鸡翅单月进口量价



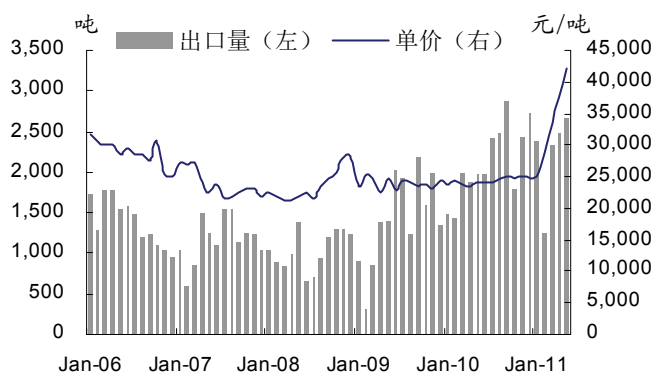
资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

图 119、鸡爪单月进口量价



资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

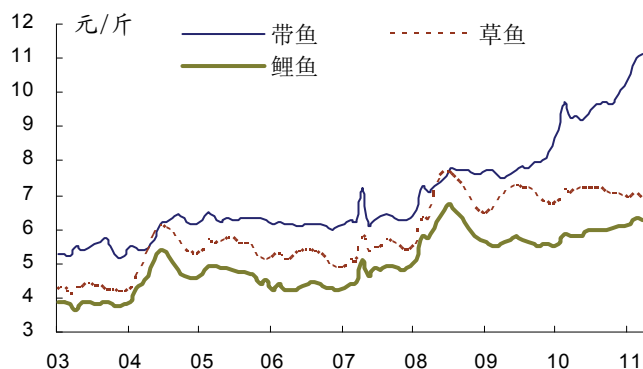
图 120、鸡胸单月出口量价



资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

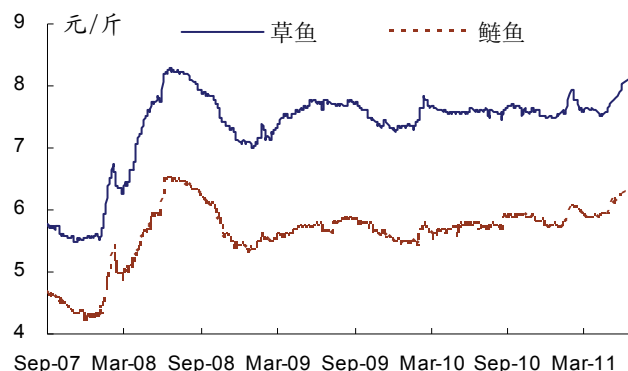
水产品

图 121、全国三大鱼类价格走势（月度）



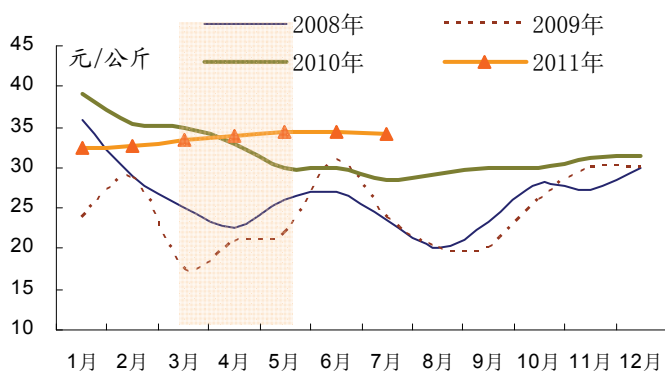
资料来源：CEIC，截至 2011 年 3 月

图 122、全国淡水鱼价格走势（日）



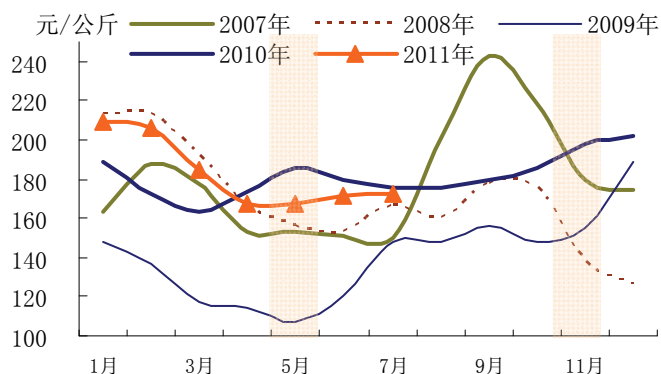
资料来源：农业部，截至 2011 年 7 月

图 123、北京市场大扇贝价格



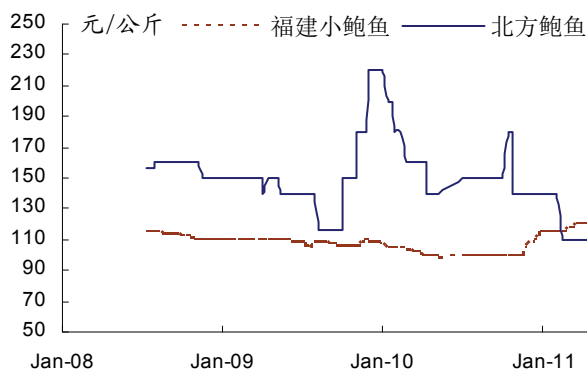
资料来源：农业部，截至 2011 年 7 月，注：阴影部分为浮筏扇贝集中上市季节，每年 3-5 月。

图 124、山东刺参价格走势



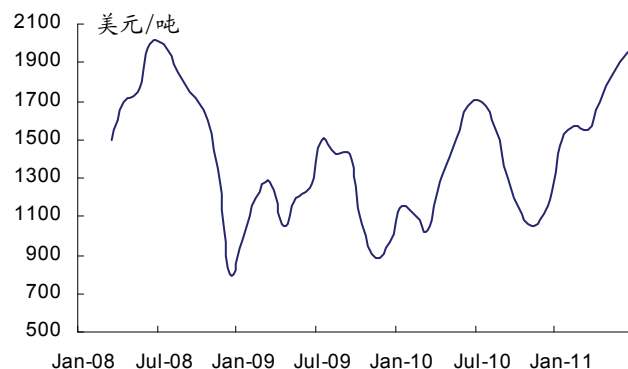
资料来源：农业部，截至 2011 年 7 月，注：阴影部分为捕捞、销售旺季，每年 5 月及 11 月。

图 125、鲍鱼价格走势



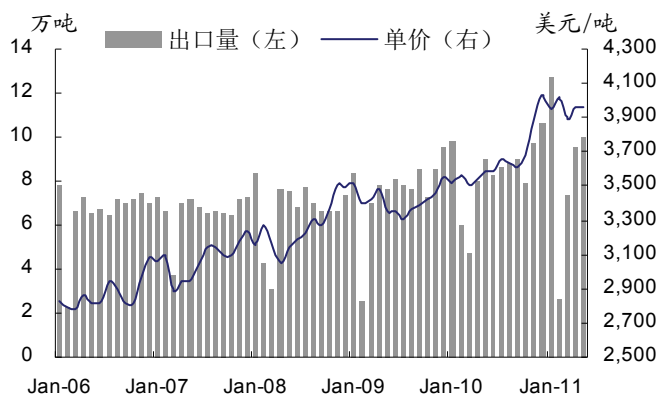
资料来源：农业部，截至 2011 年 7 月

图 126、金枪鱼（鲣鱼）价格走势



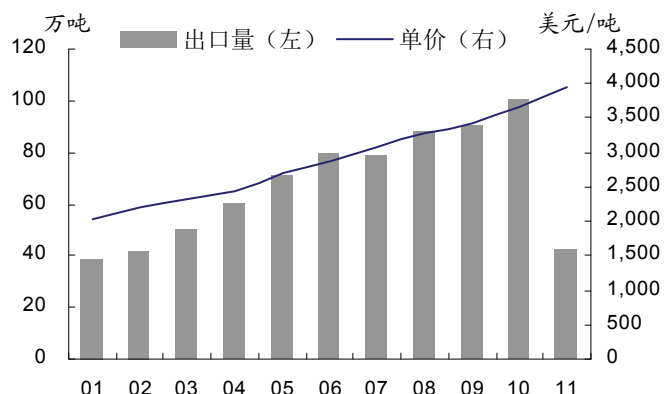
资料来源：招商证券，截至 2011 年 6 月

图 127、冷冻鱼片月度出口量价



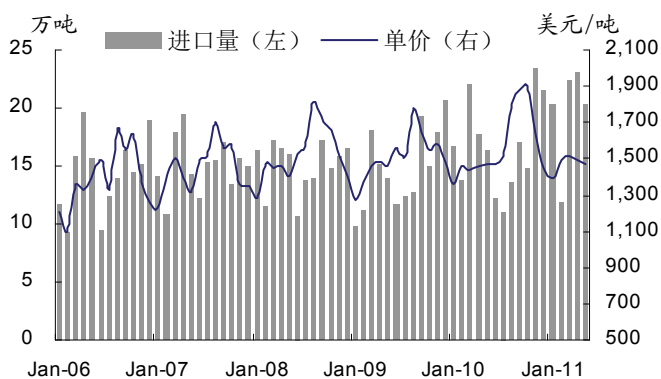
资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

图 128、冷冻鱼片年度出口量价



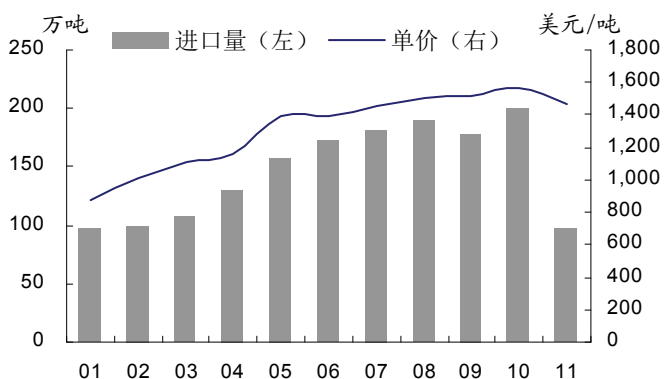
资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

图 129、冻鱼月度进口量价



资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

图 130、冻鱼年度进口量价



资料来源：国家海关总署，截至 2011 年 5 月

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

朱卫华：招商证券研发中心执行董事、消费品研究小组组长。

黄璐：MBA，拥有证券执业资格，6年证券从业经验，现于招商证券从事农业研究。

胡乔：上海交通大学生物专业学士、硕士，先正达公司两年农业行业经历，2010年加入招商证券从事农业研究。

招商证券农业研究团队以产业分析见长，逻辑框架独特、数据翔实，曾先后获得《新财富》最佳分析师农林牧渔行业 2005 年度第三名、2006 年度第五名，《证券市场周刊》卖方分析师水晶球奖农林牧渔行业 2010 年度第五名。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。