

杨澍

执业证书编号: S0730511080001

021-50588666-8013

yangshu@ccnew.com

农产品价格调整预期形成

研究报告-行业点评

同步大市

发布日期: 2011 年 11 月 24 日

报告关键要素:

农产品价格上涨是农业板块行情推动因素, 2010 年农作物价格上涨带来种植板块的牛市, 2011 年肉类价格上涨带来养殖板块的牛市。通过分析, 我们认为 2012 年农产品价格涨幅可能收窄, 行业景气度也随之下降。在此背景下, 农业板块将很难获得整体行情, 给予行业“同步大市”的投资评级。

事件:

- 11 月郑商所硬麦、强麦、棉花、白糖、早籼稻期货合约价格全部下跌, 农产品价格调整预期形成。

点评:

- 2011 年农产品价格延续牛市

2011 年农产品延续了 2010 年的牛市。截止三季度末, 国内农产品综合价格同比上涨 20.52%, 预计全年涨幅在 15% 左右。

虽然 2011 年与 2010 年的农产品综合涨幅接近, 但分品种看差别明显。2010 年的上涨主力是农作物, 包括粮食作物、经济作物、蔬菜水果等都有较大的涨幅, 其中薯类价格上涨 43% 居首。2011 年农作物价格涨幅明显收窄, 薯类、蔬菜、水果等品种回落幅度较大, 但畜禽、水产等肉类价格接力上涨, 尤其生猪价格年中同比涨幅一度超过 40%, 成为农产品综合价格的最大推动力。

表 1: 农作物价格涨幅回落, 肉类接力

单位: %

品种	2010 年涨幅	2011 年三季度末同比涨幅	品种	2010 年涨幅	2011 年三季度末同比涨幅
小麦	7.29	3.76	糖料	25.08	19.29
稻谷	16.46	16.49	蔬菜	18.46	8.94
玉米	12.66	9.49	水果	24.31	5.04
薯类	43.00	3.41	畜禽	11.56	35.27
油料	16.51	15.95	鱼类	9.67	11.88
棉花	66.73	40.95	农产品综合	15.87	20.52

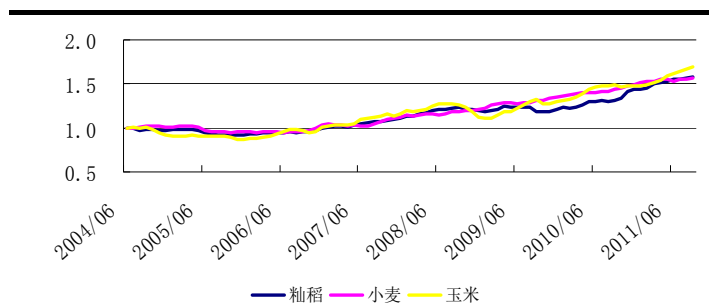
来源: 中原证券研究所 国家统计局

- 当前农产品价格普遍位于历史高位

截止三季度末, 国内各类农产品价格基本处于历史高位。以国内自产为主的品种, 如三大粮食作物、

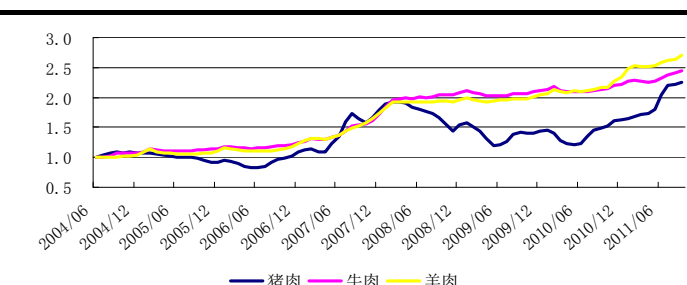
肉禽蛋等，价格均位于2004年以来的顶点；而进口占比较大的品种，如大豆、棉花等，价格虽未达到最高位，但也较为接近。

图 1：粮食价格目前处于高位



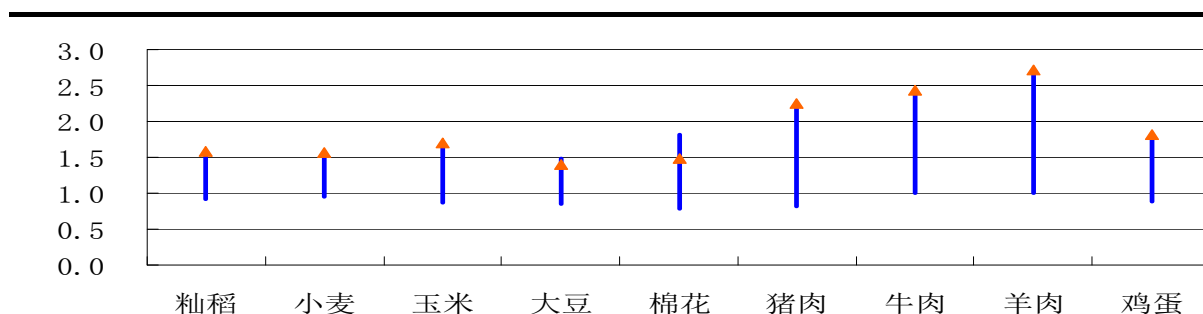
来源：中原证券研究所 国家统计局

图 2：肉类价格目前处于高位



来源：中原证券研究所 国家统计局

图 3：2004 年至今主要农产品波动幅度及当前位置



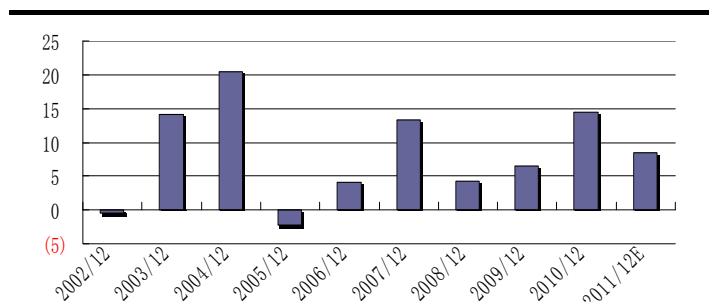
来源：中原证券研究所 国家统计局

● 粮食作物价格涨幅有望回落至5%

粮食安全是国家必保指标，用于种粮的耕地能够得到保证。2004年以来，国内粮食产量已连续七年增长，供需基本达到平衡。除2007年、2010年海外价格传导因素外，粮价基本可实现每年小幅上涨。根据USDA最新预测，11/12年度、12/13年度中国粮食产量仍有望维持3%左右的增长，未来供需偏宽松。考虑2010、2011年涨幅过大，判断2012年粮食价格涨幅将在5%附近。

图 4：粮食作物价格涨幅

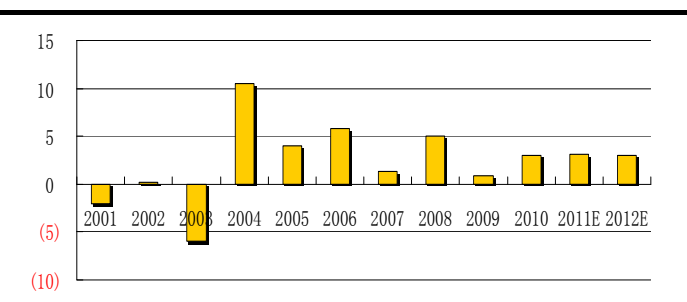
单位：%



来源：中原证券研究所 国家统计局

图 5：粮食作物供应增幅

单位：%



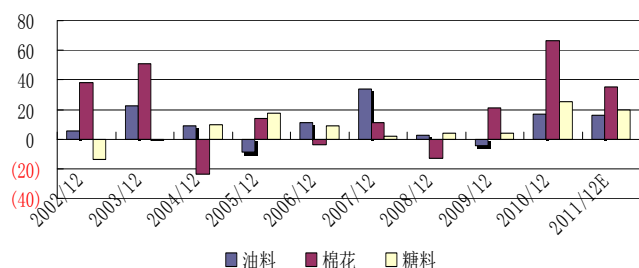
来源：中原证券研究所 国家统计局 USDA

● 经济作物价格有望回调

国内经济作物整体种植面积有限，以大豆与棉花为代表，需要依赖较大规模进口，因而价格受国际市场影响较大。回顾2002年以来，油糖棉价格一般在经过1-2年大幅上涨后会迎来1-2年的平稳或回落期。截止目前油料、糖料已连涨2年，棉花更是连续3年大幅上涨，考虑今年全球棉花播种面积望大幅上涨11.2%、大豆播种面积小幅攀升0.6%、国内甘蔗种植面积也增长5.5%，判断2012年糖、棉价格回落，大豆涨幅收窄。

图 6：粮食作物价格涨幅

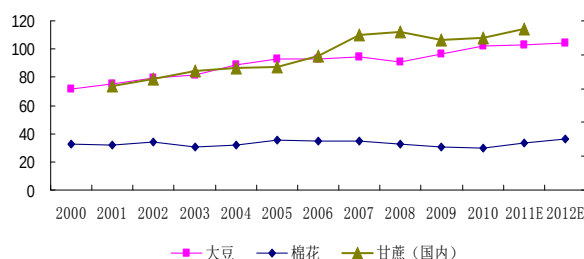
单位：%



来源：中原证券研究所 国家统计局

图 7：粮食作物供应增幅

单位：%



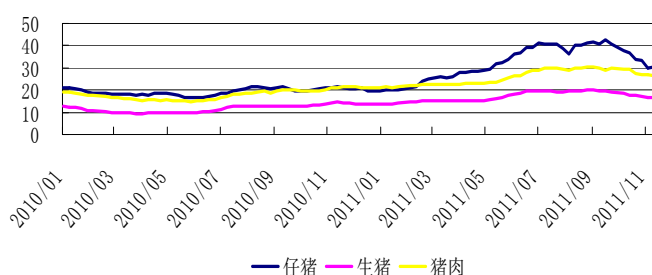
来源：中原证券研究所 中国糖业协会 USDA

● 畜禽价格步入下行周期

肉类是2011年农产品价格上涨的最大推手，2010年6月份启动的生猪价格上涨行情在今年9月份告一段落，历时16个月，基本满足了一轮上涨周期的时间要求。考虑饲料价格回落、疫情平稳、补栏有序等一系列积极因素，判断本轮生猪价格上涨周期已经完结，2012年生猪存栏量稳步攀升，生猪价格步入下行周期。由此也将缓和禽肉、牛羊肉等猪肉替代品的上涨动力。

图 8：生猪价格在 9 月份回落

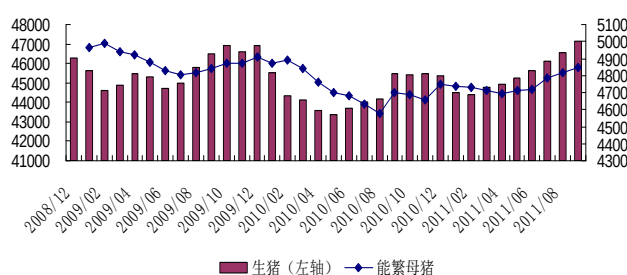
单位：元/公斤



来源：中原证券研究所 国家统计局

图 9：生猪存栏稳步提升

单位：万头



来源：中原证券研究所 中国糖业协会 USDA

● 投资建议

2010年农作物价格上涨带来种植板块的牛市，2011年肉类价格上涨带来养殖板块的牛市，2012年农产品价格涨幅可能收窄，将带来相关公司利润增速回落，行业景气度也随之下降。基于此，我们认为农业板块将很难获得整体行情，转入结构性机会，给予行业“同步大市”的投资评级。

● 风险提示

大规模病虫害暴发；突发恶劣气候影响；石化价格大幅走高提升农业成本。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。

负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券分析师资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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。

转载条款

本报告版权归中原证券股份有限公司（以下简称公司）所有，未经公司书面授权，任何机构、个人不得刊载转发本报告或者以其他任何形式使用本报告及其内容、数据。