

国内农产品价格普遍回落

农林牧渔 同步大市-B
上次评级 同步大市-B

报告日期 2011-12-06

首选股票 目标价 评级

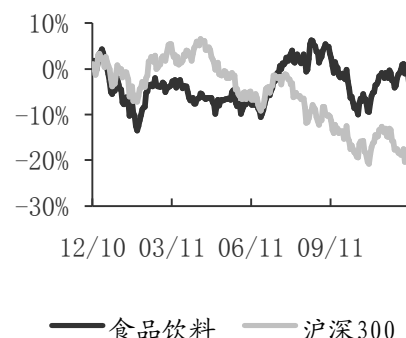
报告关键点:

- 国内粮食总产连续第八年增长
- 白糖供求形势好转，糖价走弱
- 猪肉价格持续下跌

报告摘要:

- 今年我国夏粮、早稻和秋粮季季增长。全年夏粮总产量 12627 万吨，比去年增产 312 万吨，增长 2.5%；早稻总产量 3276 万吨，比去年增产 143 万吨，增长 4.5%；秋粮总产量 41218 万吨，比去年增产 2018 万吨，增长 5.1%。稻谷、小麦、玉米等全国三大粮食作物总产量超过 5 亿吨，达 51045 万吨。尤其是玉米总产量 19175 万吨，比去年增加 1450 万吨，增长 8.2%，玉米大幅度增产使我国粮食生产结构得到进一步改善。但是中国粮油中心 11 月预测本年度玉米工业消费增至 52500 千吨，国内总消费达到 17700 万吨，中国玉米总体供需形势仍然偏紧。我们预计长期玉米价格仍处于上行区间。其余粮食作物结构性问题仍然严重，总体粮食价格上涨压力仍存在。
- 2011/12 榨季全国预计产糖 1200 万吨，是连续三年减产之后的第一个增产年。虽然今年主产区开榨比往年稍稍推迟，但新榨季增产的预期对现货市场打击不小。到目前为止，春节备货期尚未大面积启动，下游商家买涨不买跌心理浓厚，采购较少。我们认为，12 月上旬将迎来广西糖厂开榨小高峰，届时市场供应将非常充足，在春节备货大面积启动之前，糖价将继续震荡下行，下跌幅度有限。
- 11 月 24 日，国储棉成交量回升至 4.5 万吨左右，至此 2011 年度棉花临时收储累计成交 82 万吨。但是当前我国纺织行业产销呈现低迷态势，纱、布销售乏力，产成品库存回升，企业停产限产现象增加，棉花采购量难以放大。随着市场对棉花需求量下滑及全球宏观经济前景担忧的加剧，中国能否敞开收储成为信心的关键。为此中储棉逐步增大单日收储量，并于近日首次透露已准备仓容计划量达到 410 万吨，占全年预计产量的 55%。此次披露有利于市场信心的提振，但是由于国内消费及用棉需求难以迅速回升，供大于求的基本面难以改变，预计棉花现货价格仍有进一步走弱的可能。
- 新华社全国农副产品和农资价格行情系统监测显示，从 10 月初全国猪肉价格连续两个月下降。10 月全国生猪存栏量继续稳步上升，达到 47516 万头，其中能繁母猪 4880 万头，规模化屠宰量达到 1726.8 万头。上半年全国各地猪源紧张，导致供求关系失衡，猪肉价格一度飙涨。为了抑制猪肉价格，政府采取了一系列措施帮助各地养殖户恢复生产。目前，正是上半年补栏生猪出栏的时期，加上天气转凉之后，生猪的生长速度加快，出栏频率提高。这些生猪的上市，增加了猪肉的供应量，缓解了供求失衡的状况。鉴于能繁母猪存栏量仍在不断上升，未来生猪存栏量处于上升周期，预计未来六个月内猪肉价格仍处于下降周期。
- 风险提示: 1、食品安全风险: 由于产品出现食品安全问题，造成股价大幅下跌；2、农产品价格大幅下跌风险: 出现供大于求或中国政府为控制国内通胀而出台严厉农产品价格调控措施；3、流动性紧缩导致农业板块估值下降。

12 个月行业表现



衡昆

010-66581658
执业证书编号

首席行业分析师

hengkun@essence.com.cn
S1450511020004

报告联系人

李江

010-66581600
lijiang@essence.com.cn

前期研究成果

农业行业周报: 全球糖产量过剩，国际国内糖价齐跌

2011-11-22

农业数据周报(2011 年 11 月 22 日)

2011-11-22

农业行业周报: 猪肉价格连续八周下跌，
稻米现货价格持续走高

2011-11-14

1. 国际农产品期货市场：南美干旱概率增加，农产品期货价格普涨

本周国际农产品期货价格除 CME 瘦肉猪价格较上周环比下降 2.32%，其余农产品期货价格均上涨：CBOT 玉米、小麦、大豆、豆粕和豆油分别上涨 0.69%、6.57%、2.64%、1.31%和 3.77%；NYBOT 原糖和棉花分别下跌 2.40%和 0.58%。

截至 11 月 24 日，阿根廷大豆播种率为 56%，玉米播种率为 71%，小麦收割率为 20%。阿根廷当前的土壤状况和天气条件仍有利于作物播种和生长，但是对降水减少的担忧也开始出现。虽然今年南美地区平稳度过 11 月，但是拉尼娜现象对气候的影响存在滞后性，随着拉尼娜现象的持续，南美干旱的概率不可能下降，只会不断增加。尽管巴西和阿根廷的作物生长天气向好，但南美未来作物天气的不确定性限制空方大举做空。Commodity Weather Group 数据显示，下周(12 月 10)周初零星的降雨将会缓解阿根廷的旱情，但阿根廷部分作物生长区仍有可能错过这场降雨，令旱情忧虑在本月下旬开始扩大。南美主要农作物大豆、玉米和棉花期货价格可能受天气影响走高。本周 CBOT 玉米、小麦、大豆、豆粕和豆油分别上涨 0.69%、6.57%、2.64%、1.31%和 3.77%。

国际糖业组织 (ISO) 数据，虽然 11/12 榨季主要产糖国巴西产量降幅超过 330 万吨，但是其它产糖国产量均有增长。菲律宾食糖调控部门数据显示，由于产量增加，截至 11 月 6 日，该国原糖库存增至 289078 吨，较去年同期增加约 219%；乌克兰生产商数据，乌克兰自甜菜中生产精炼糖 194 万吨，较去年同期增长 40%；印度贸易部长称，政府已经决定批准 100 万吨出口，这一数字是市场预期的两倍。预计 11/12 榨季全球食糖产量有望增至 1.722 亿吨，较上榨季增长 4.2%。预计 11/12 榨季全球出口量小幅增至 5210 万吨。综上，预计 11/12 榨季全球糖市将出现至少 450 万吨的过剩。因全球糖料丰产以及传统进口国自产提升，全球消费量有下滑危险，加之外界环境并未转好，预计外糖在未来将低于 20 美分/磅是大概率事件。

图 1：高盛农业指数



数据来源：Bloomberg、安信证券研究中心

图 2：CBOT 玉米



数据来源：Bloomberg、安信证券研究中心

图 3：CBOT 小麦



数据来源：Bloomberg、安信证券研究中心

图 4：CBOT 大豆



数据来源：Bloomberg、安信证券研究中心

图 5: CBOT 豆粕



数据来源: Bloomberg、安信证券研究中心

图 6: CBOT 豆油



数据来源: Bloomberg、安信证券研究中心

图 7: NYBOT 原糖



数据来源: Bloomberg、安信证券研究中心

图 8: CME 瘦肉猪



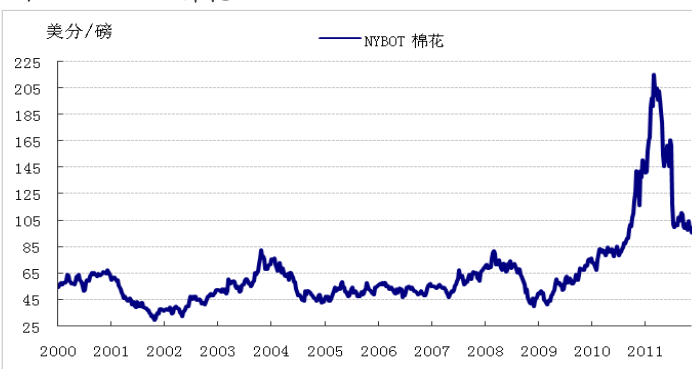
数据来源: Bloomberg、安信证券研究中心

图 9: AFE 泰国大米



数据来源: Bloomberg、安信证券研究中心

图 10: NYBOT 棉花



数据来源: Bloomberg、安信证券研究中心

图 11: WCE 大麦



数据来源: Bloomberg、安信证券研究中心

图 12: NYBOT 橙汁



数据来源: Bloomberg、安信证券研究中心

2. 国内农产品期货市场：国内粮食生产总量连续第八年增长

本周国内农产品期货市场主力合约价格涨跌互现：郑州强麦报收 2,269 元/吨，环比上涨 0.71%；郑州硬麦报收 2,070 元/吨，环比下跌 2.27%；大连豆粕报收 2,750 元/吨，环比上涨 2.38%；大连豆油报收 8,500 元/吨，环比下跌 1.85%；大连大豆 1 号报收 4,045 元/吨，环比上涨 0.92%；大连大豆 2 号报收 4,737 元/吨，环比上涨 1.87%；大连玉米报收 2,169 元/吨，环比上涨 1.21%；郑州白糖报收 6,598 元/吨，环比上涨 0.59%；郑州棉花报收 20,360 元/吨，较上周上涨 1.80%；郑州早籼稻报收 2,444 元/吨，环比上涨 1.66%。

本周（12 月 2 日），国家统计局公务数据显示全国粮食总产量大 5.7 亿吨，比去年增产 2473 万吨，增长 4.5%。我国粮食生产连续第八年实现增产，粮食生产总量不仅创下新的历史记录，还达到了 2020 年粮食产能规划水平。今年我国夏粮、早稻和秋粮季季增长。全年夏粮总产量 12627 万吨，比去年增产 312 万吨，增长 2.5%；早稻总产量 3276 万吨，比去年增产 143 万吨，增长 4.5%；秋粮总产量 41218 万吨，比去年增产 2018 万吨，增长 5.1%。稻谷、小麦、玉米等全国三大粮食作物总产量超过 5 亿吨，达 51045 万吨。尤其是玉米总产量 19175 万吨，比去年增加 1450 万吨，增长 8.2%，玉米大幅度增产使我国粮食生产结构得到进一步改善。但是中国粮油中心 11 月预测本年度玉米工业消费增至 52500 千吨，国内总消费达到 17700 万吨，中国玉米总体供需形势仍然偏紧。我们预计长期玉米价格仍处于上行区间。其余粮食作物结构性问题仍然严重，总体粮食价格上涨压力仍存在。

图 13：郑州强筋小麦



数据来源：Wind、安信证券研究中心

图 14：郑州硬白小麦



数据来源：Wind、安信证券研究中心

图 15：大连豆粕



数据来源：Wind、安信证券研究中心

图 16：大连豆油



数据来源：Wind、安信证券研究中心

图 17: 大连大豆 1 号



数据来源: Wind、安信证券研究中心

图 18: 大连大豆 2 号



数据来源: Wind、安信证券研究中心

图 19: 大连玉米



数据来源: Wind、安信证券研究中心

图 20: 郑州棉花



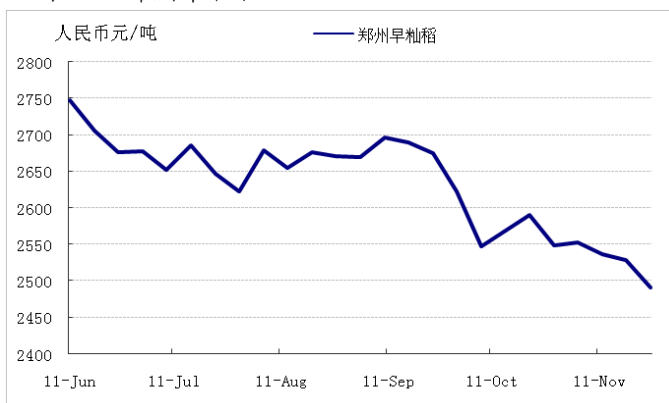
数据来源: Wind、安信证券研究中心

图 21: 郑州白糖



数据来源: Wind、安信证券研究中心

图 22: 郑州早籼稻



数据来源: Wind、安信证券研究中心

3. 国内大宗现货: 白糖供求形势好转, 糖价走弱

农产品现货市场, 柳州白糖 6,870 元/吨, 环比下跌 0.43%; CC Index 328 级棉花 19,006 元/吨, 环比下跌 0.42%。水产品方面海参价格较上周下跌 2.78%, 鲍鱼价格较上周下跌 7.14%, 扇贝价格较上周价格保持不变。

白糖方面, 十一月国内白糖现货价格震荡下行, 打破之前稳定的格局。目前云南、广西两大主产区中间商报价已跌破联动价, 在 6800-6950 元/吨附近。本月白糖价格走势令人颇为意外: 一是主产区报价跌破联动价, 二是创下年内新低。目前云南、广西

两大产区报价均在 7000 元以下，云南报价甚至低于联动价 200 元/吨之多。供求矛盾的改善是主要原因，目前有关 2011/2012 年度全球食糖市场供给大量过剩已成为市场的共识。国际糖业组织数据显示，预计 2011/2012 年度全球食糖供给过剩量达到 420 万吨。国内近几年来，由于糖蔗种植比较效益较高，蔗农收入逐年增加，从而大大地调动了广大蔗农种植糖蔗的积极性，大力发展糖蔗生产。2011/12 榨季全国预计产糖 1200 万吨，是连续三年减产之后的第一个增产年。虽然今年主产区开榨比往年稍稍推迟，但新榨季增产的预期对现货市场打击不小。到目前为止，春节备货期尚未大面积启动，下游商家买涨不买跌心理浓厚，采购较少。我们认为，12 月上旬将迎来广西糖厂开榨小高峰，届时市场供应将非常充足，在春节备货大面积启动之前，糖价将继续震荡下行，下跌幅度有限。

11 月 24 日，国储棉成交量回升至 4.5 万吨左右，至此 2011 年度棉花临时收储累计成交 82 万吨。但是当前我国纺织行业产销呈现低迷态势，纱、布销售乏力，产成品库存回升，企业停产限产现象增加，棉花采购量难以放大。随着市场对棉花需求量下滑及全球宏观经济前景担忧的加剧，中国能否敞开收储成为信心的关键。为此中储棉逐步增大单日收储量，并于近日首次透露已准备仓容计划量达到 410 万吨，占全年预计产量的 55%。值得注意，此次仓容计划的公布选择在美棉跌破 90 美分/磅的关键时点。此次披露有利于市场信心的提振，但是由于国内消费及用棉需求难以迅速回升，供大于求的基本面难以改变，预计棉花现货价格仍有进一步走弱的可能。

图 23：柳州白糖现货价



数据来源：中国食糖网、安信证券研究中心

图 24：中国 238 级棉花价格指数



数据来源：中国棉花信息网、安信证券研究中心

4. 国内零售：两节将至，猪肉价格恐反弹

国内猪肉市场价格继续普跌：猪肉价格报收 23.62 元/公斤，环比下跌 1.01%；白条肉出厂价、生猪出厂价和仔猪批发价较上周下跌 1.08%、1.64%和 1.38%，玉米批发价格较上周下跌 0.83%，猪粮比下降 0.96%。

农业部中国农业信息网数据，2011 年 12 月 2 日，农产品批发价格总指数 184.7（以 2000 年为 100），环比上涨 0.33%，同比上升 6%；“菜篮子”产品批发价格指数 183.3（以 2000 年为 100），环比上涨 0.44%，同比上升 6%。国内零售市场价格除豆油小幅上涨 0.08%，其余农产品零售价格均保持不变。

新华社全国农副产品和农资价格行情系统监测显示，从 10 月初全国猪肉价格连续两个月下降。10 月全国生猪存栏量继续稳步上升，达到 47516 万头，其中能繁母猪 4880 万头，规模化屠宰量达到 1726.8 万头。上半年全国各地猪源紧张，导致供求关系失衡，猪肉价格一度飙涨。为了抑制猪肉价格，政府采取了一系列措施帮助各地养殖户恢复生产。目前，正是上半年补栏生猪出栏的时期，加上天气转凉之后，生猪的生长速度加快，出栏频率提高。这些生猪的上市，增加了猪肉的供应量，缓解了供求失衡

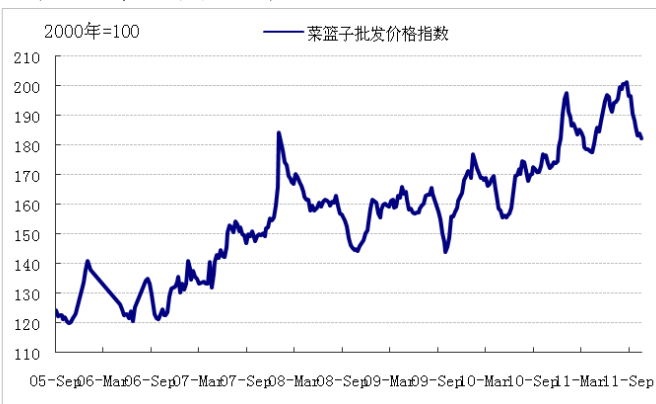
的状况。鉴于能繁母猪存栏量仍在不断上升，未来生猪存栏量处于上升周期，预计未来六个月内猪肉价格仍处于下降周期。

图 25：农产品批发价格总指数



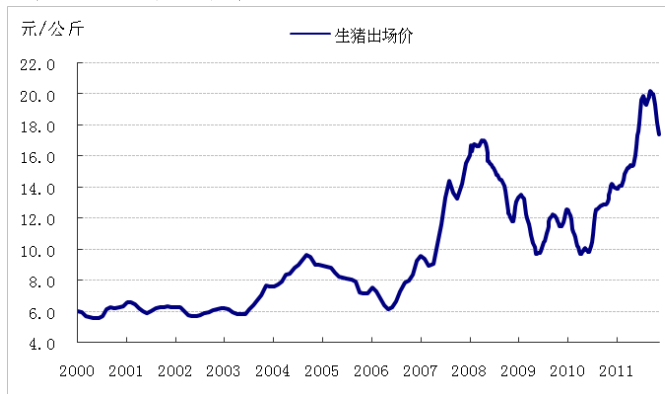
数据来源：农业部、商务部、安信证券研究中心

图 26：菜篮子批发价格指数



数据来源：农业部、商务部、安信证券研究中心

图 27：生猪出场价



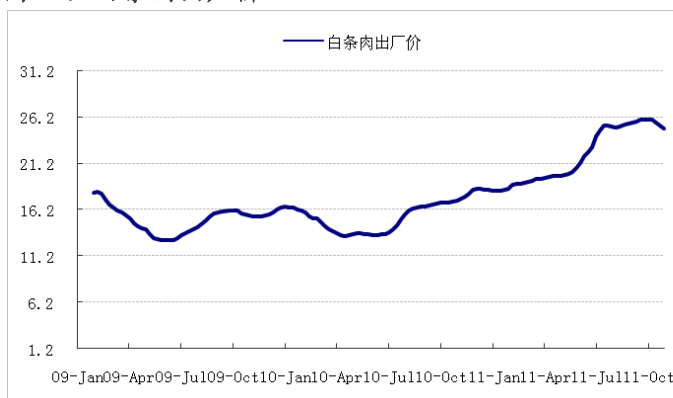
数据来源：发改委、全国畜牧总站、安信证券研究中心

图 28：玉米批发价



数据来源：发改委、全国畜牧总站、安信证券研究中心

图 29：白条肉出厂价



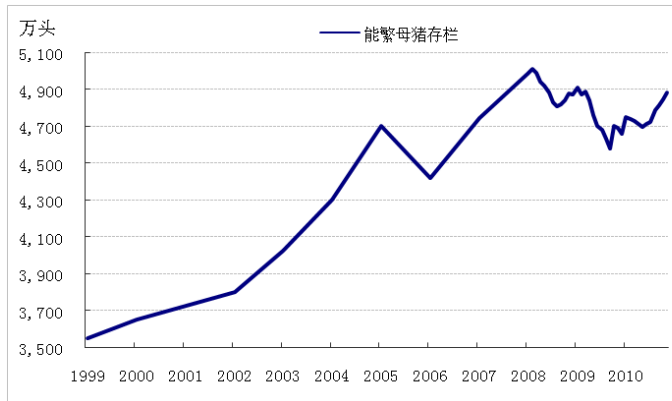
数据来源：农业部、商务部、安信证券研究中心

图 30：猪粮比



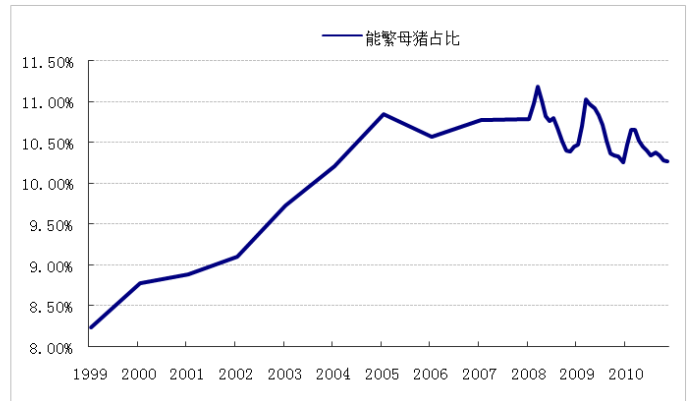
数据来源：农业部、商务部、安信证券研究中心

图 31: 能繁母猪存栏



数据来源: 农业部、商务部、安信证券研究中心

图 32: 能繁母猪占比



数据来源: 农业部、商务部、安信证券研究中心

分析师简介

衡昆，有色金属行业首席分析师，加拿大约克大学工商管理硕士。2005年~2009年《新财富》有色金属行业最佳分析师。2007年4月加盟安信证券研究中心。

分析师声明

衡昆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

销售联系人

黄方祥	上海联系人	朱贤	上海联系人
021-68765913	huangfc@essence.com.cn	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
凌洁	上海联系人	张勤	上海联系人
021-68765237	lingjie@essence.com.cn	021-68763879	zhangqin@essence.com.cn
梁涛	上海联系人	周蓉	北京联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
潘冬亮	北京联系人	马正南	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113593	mazn@essence.com.cn
胡珍	深圳联系人	李国瑞	深圳联系人
0755-82558073	huzhen@essence.com.cn	0755-82558084	ligr@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层
邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
邮编: 200123

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
邮编: 100034