

**CICC****中国国际金融有限公司**CHINA INTERNATIONAL CAPITAL  
CORPORATION LIMITED

2009 年 3 月 3 日

农业

中金公司研究部

分析员：袁霏阳

yuanfy@cicc.com.cn

(8621) 5879 6226

## 09 年 1-2 月农产品价格走势与投资启示

### 投资要点：

### 投资启示：

期货与现货市场最新信息及未来价格趋势对于相关行业与上市公司的投资启示是：

- 1) 苹果浓缩汁出口量价仍在恶化过程中，近期欧洲订单价格已降至 600 美元/吨以下。因此，尽管与橙汁价格之比跌至低位，显示 09/10 榨季苹果浓缩汁价格或有反弹机会，但短期内相关公司风险犹在，具体包括**国投中鲁 (600962.CH)**、**安德利果汁 (8259.HK)**和**海升果汁 (359.HK)**。
- 2) 番茄酱出口价格自 08 年 11 月出现转折以来已持续三个月环比下滑，而且出口量同比下滑幅度有逐月扩大趋势，显示行业风险仍在累积。因此，尽管美国加州干旱天气有助于中国番茄酱出口价格止跌企稳，但投资者仍需注意需求不振带来的出口量持续下滑趋势，相关公司包括**中粮屯河 (600737.CH)**。
- 3) 尽管收储价格仍高出当前市价 15%，但国家持续收储计划已使玉米现货价格出现反弹，考虑到下游加工品（如玉米淀粉、赖氨酸、柠檬酸、玉米油、玉米蛋白粉和玉米甜味剂等）价格回落多由需求疲软引起，因此难有回升预期，所以需警惕玉米加工企业销售疲软（因需求而起）和利润率下行风险（因低迷的产品售价与高企的原料成本所致），相关公司包括**丰原生化 (000930.CH)**、**大成生化 (809.HK)**和**中国农业 (606.HK)**。**西王糖业 (2088.HK)**和**大成糖业 (3889.HK)**或因糖价反弹趋势确立而使玉米成本上升压力得以减轻，考虑到两者当前安全的估值水平，我们仍维持“推荐”评级。
- 4) 国内旱情好转，使得方便面企业面粉原料价格上涨压力趋缓。尽管国际市场棕榈油价格已止跌企稳，但因前期累计跌幅较大，而且未来反弹趋势并未确立，所以短期内方便面企业仍可获益。
- 5) 大麦价格最近两月持续反弹，将会制约啤酒企业原料成本持续改善空间。预计 09 年，国内啤酒企业大麦采购均价同比跌幅不会超过 20%。
- 6) 糖、棉价格均有反弹预期，但相比之下糖价反弹趋势率先确立，而棉价走势仍取决于下游需求状况。建议优先关注糖企，具体包括**南宁糖业 (000911.CH)**、**中粮屯河 (600737.CH)**以及两家在港上市的玉米甜味剂生产企业**西王糖 (2088.HK)**和**大成糖业 (3889.HK)**。
- 7) 08 年持续 8 个月的生猪价格单边回落走势使得生猪屠宰与肉类加工企业盈利增幅普遍较大，预计 09 年国内市场生猪与猪肉价格先抑后扬，但生猪平均采购价格仍将同比下跌近 20%，因此屠宰企业盈利增长仍有保证。结合估值比较结果，我们优先推荐**大众食品 (PFH.SP)**，并维持**双汇发展 (000895.CH)**和**雨润食品 (1068.HK)**“中性”评级。

### 期货市场信息：

- 1) 国际市场奶粉与橙汁价格仍在筑底过程之中，远期合约价格温和反弹预示当前价格已近底部。
- 2) 国际市场糖、棕榈油和大麦价格仍未结束反弹行情，但大麦远期合约价格看平，棕榈油远期合约价格微跌，均意味着反弹即将结束。只有糖远期合约价格继续小幅看涨，显示糖价反弹仍可能延续。
- 3) 国内市场糖价出现反弹，而且远期合约价格继续温和看多，显示糖价反弹或可延续。
- 4) 国际市场大米价格结束短暂反弹，远期合约价格看平，预示着未来价格将有望保持平稳。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我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。我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。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。

- 5) 国际市场玉米、大豆、棉花和小麦价格结束短暂反弹, 重新向下。但棉花、玉米和小麦远期合约价格温和看多, 显示近期价格回调空间有限, 而且未来仍可能再次出现价格上涨行情。大豆远期合约价格看平, 显示近期价格回调幅度有限, 但未来再次出现价格上涨行情的机会亦有限。
- 6) 国内市场玉米价格止跌反弹, 而且远期合约价格看多, 显示反弹仍可能持续。
- 7) 国内市场大豆价格保持平稳, 但远期合约价格看空, 显示反弹压力沉重。
- 8) 国内市场棉花价格止跌企稳, 而且远期合约价格谨慎看多, 显示未来棉价下跌空间十分有限。
- 9) 国内市场小麦价格保持稳定, 但远期合约价格温和看多, 显示未来价格或有反弹可能。

#### 现货市场信息:

- 1) 08/09 产季, 全球和中国大米期末库存量预计同比上升, 而且库存量预测均被调高, 这也是 06/07 产季以来连续第二年上升。国际贸易市场上, 09 年 1 月泰米价格止跌企稳, 美米价格持续小幅上扬。国内市场上, 09 年 1 月稻价环比微跌, 米价环比持平, 但 2 月份稻米价格均出现环比大幅上涨, 为短时供需失衡所致。08 年 10 月至今, 国家已累计收储 2250 万吨稻谷, 收购价与当前市价十分接近。
- 2) 08/09 产季, 全球小麦期末库存量预计同比上升, 而且库存量预测值被调高, 这也是自 05/06 产季起连续三年下跌后的首次回升。08/09 产季, 中国小麦期末库存量预计同比上升, 而且库存量预测值被调高, 这也是 05/06 产季库存量触底以来连续第三年上升。09 年 1-2 月, 国内小麦价格因受干旱消息刺激环比持续上涨, 但同期面粉价格基本保持稳定。国家于去年 10 月 22 日公布的小麦收储价格与当前市价基本一致。
- 3) 08/09 产季, 全球大麦期末库存量预计同比上升, 这也是自 05/06 产季起连续三年下降后的首次回升。08/09 产季, 国内大麦期末库存量预计同比下降, 这也是 06/07 产季以来连续第三年下跌。09 年 1 月进口大麦(以啤麦为主)价格环比回升 22%。
- 4) 08/09 产季, 全球大豆期末库存量预计同比上升, 国内大豆期末库存量预期同比上升, 这也是 06/07 产季以来连续第二年上升。09 年 1 月国际贸易市场上大豆价格继续在低位徘徊。09 年 2 月国内市场粕/豆比价和油/豆比价环比均有所下滑。09 年 1-2 月, 国内市场食用油价格持续在低位徘徊, 08 年 10 月至今国家已累计收储 600 万吨, 收储价格高出当前市价近 5%。
- 5) 08/09 产季, 全球棕榈油期末库存量预计同比上升, 这也是 06/07 产季以来连续第三年上升。09 年 1 月, 国际贸易市场上, 棕榈油价格止跌企稳。
- 6) 08/09 产季, 全球和国内玉米期末库存量均预计同比上升, 这也是 06/07 产季以来连续第三年上升。09 年 1 月, 国内市场玉米价格环比继续小幅回落, 但在 2 月份受到国际持续收储利好刺激, 玉米价格环比出现上涨。08 年 10 月至今, 国际已累计收储 4000 万吨, 收储价格高出当前市价 15%。
- 7) 09 年 2 月, 国内市场上赖氨酸价格环比保持平稳。
- 8) 08/09 产季, 全球鱼粉期末库存量预计同比上升, 这也是 05/06 产季以来连续第四年上升。09 年 1 月, 国内鱼粉进口价格环比下跌。预计未来鱼粉价格反弹可能性较小。
- 9) 08/09 产季, 全球食糖期末库存量预计同比下降 9.5%, 国内市场食糖期末库存量预计同比微升 1.5%。09 年 2 月, 受减产消息刺激影响, 国内市场食糖现货价格止跌回升, 环比大幅上涨 18.5%。08/09 产季开榨至今, 国内市场逐月糖产量与产销比均低于去年同期。本产季开榨至今, 国家与地方收储总量已达 120 万吨, 而 07/08 产季累计只有 106 万吨。糖价反弹趋势已然确立。
- 10) 08/09 产季, 全球棉花期末库存量预计同比下降, 国内棉花期末库存量预计同比下降, 这也是 06/07 产季以来连续第三年下降。09 年 1-2 月, 国内市场棉价止跌企稳, 主要替代品化纤价格亦随油价而止跌企稳。国家收储计划起到稳价作用。去年 8 月至今, 国家已累计收储 281 万吨棉花, 收储价高出当前市价 10%。预计未来棉价下跌空间有限, 但反弹同样面临需求端压力。
- 11) 09 年 1 月, 国内市场蔬菜价格环比继续上涨。

- 12) 09 年 1 月，国内浓缩苹果汁出口均价已跌至 858 美元/吨，出口量同比减少 35%。同期，巴西冷冻橙汁离岸价格环比基本持平，苹果浓缩汁/冷冻橙汁价格比已跌至 0.59。本榨季出口量同比下滑趋势难改，但 09/10 榨季浓缩苹果汁价格或因与橙汁比价过低而出现反弹。
- 13) 09 年 1 月，国内番茄酱出口均价环比微跌 3%，出口量同比下滑 25%。美国加州干旱天气或有利于支撑中国番茄酱出口价格，但预计出口量同比下滑趋势难改。
- 14) 09 年 2 月，国内猪粮比价均值 8.5，生猪/仔猪比价 0.63，均显示猪价仍有下行空间。2 月，国内市场生猪出栏价格环比下降，猪肉价格亦环比下降，但仔猪价格环比持平。预计生猪与猪肉价格将于二季度触底，并可能于三季度末出现反弹。
- 15) 09 年 2 月，国内市场牛肉均价环比高位持平，活鸡与鸡肉价格环比持平，鸡苗价格环比微升。未来牛肉价格上涨压力较大，但活鸡与鸡肉价格或将随猪价于三季度出现反弹。
- 16) 09 年 2 月，国内市场猪料和肉鸡料价格环比均小幅下跌，但受饲料原粮价格上涨趋势影响，预计未来持续下跌空间有限。

中金覆盖的农业公司盈利与估值一览:

| 公司<br>(收盘于2009-3-2) | 代码        | 投资评级 | 市盈率   |       |       | 市净率   |       |       | 净资产收益率    |           |           | 股息收益率     |           |           | EV/EBITDA |       |       |
|---------------------|-----------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------|-------|
|                     |           |      | 2008E | 2009E | 2010E | 2008E | 2009E | 2010E | 2008E (%) | 2009E (%) | 2010E (%) | 2008E (%) | 2009E (%) | 2010E (%) | 2008E     | 2009E | 2010E |
| A股                  |           |      |       |       |       |       |       |       |           |           |           |           |           |           |           |       |       |
| 通威股份                | 600438.SH | 中性   | 28.7  | 24.0  | 28.3  | 5.0   | 4.2   | 3.7   | 17.6      | 17.6      | 13.2      | 0.3       | 0.4       | 0.4       | 11.4      | 8.9   | 10.2  |
| 北大荒                 | 600598.SH | 中性   | 40.9  | 38.4  | 34.8  | 5.4   | 5.1   | 4.7   | 13.1      | 13.2      | 13.6      | 1.5       | 1.6       | 1.7       | 22.6      | 21.6  | 20.5  |
| 新农开发                | 600359.SH | 减持   | 535.0 | 146.7 | 50.2  | 2.5   | 2.4   | 2.3   | 0.5       | 1.7       | 4.7       | 0.1       | 0.3       | 1.0       | 23.7      | 18.6  | 15.0  |
| 中粮屯河                | 600737.SH | 中性   | 25.6  | 27.3  | 24.0  | 4.1   | 3.5   | 3.1   | 15.9      | 13.0      | 12.9      | 0.0       | 0.0       | 0.0       | 15.7      | 17.3  | 15.0  |
| 南宁糖业                | 000911.SZ | 中性   | 31.2  | 27.2  | 15.7  | 2.5   | 2.4   | 2.2   | 8.0       | 8.8       | 13.7      | 1.6       | 1.8       | 3.2       | 9.5       | 8.7   | 6.9   |
| 新五丰                 | 600975.SH | 中性   | 120.0 | 30.0  | 25.3  | 2.7   | 2.5   | 2.3   | 2.2       | 8.2       | 9.3       | 0.4       | 1.7       | 2.0       | 24.3      | 15.3  | 13.3  |
| 国投中鲁                | 600962.SH | 中性   | 26.7  | 35.9  | 25.1  | 1.9   | 1.8   | 1.7   | 7.1       | 5.0       | 6.7       | 0.0       | 0.0       | 0.0       | 11.3      | 12.7  | 11.8  |
| 福成五丰                | 600965.SZ | 减持   | 54.5  | 46.9  | 46.2  | 2.9   | 2.8   | 2.7   | 5.4       | 6.0       | 5.9       | 0.7       | 0.9       | 0.9       | 32.9      | 27.7  | 27.3  |
| 丰原生化                | 000930.SH | 回避   | 51.4  | 45.7  | 206.1 | 2.2   | 2.1   | 2.1   | 4.3       | 4.6       | 1.0       | 0.0       | 0.0       | 0.0       | n.m.      | n.m.  | n.m.  |
| 双汇发展                | 000895.SZ | 中性   | 28.0  | 21.3  | 19.8  | 8.1   | 7.2   | 6.7   | 29.0      | 33.8      | 33.9      | 3.1       | 4.1       | 4.4       | 16.0      | 12.3  | 11.3  |
| H股 & S股             |           |      |       |       |       |       |       |       |           |           |           |           |           |           |           |       |       |
| 中国粮油控股              | 606.HK    | 推荐   | 4.0   | 4.0   | 3.5   | 0.9   | 0.7   | 0.6   | 20.1      | 16.1      | 15.3      | 0.0       | 0.0       | 0.0       | 4.1       | 3.8   | 3.3   |
| 西王糖业                | 2088.HK   | 推荐   | 5.3   | 4.1   | 3.3   | 0.5   | 0.4   | 0.4   | 8.8       | 10.2      | 11.5      | 5.7       | 7.3       | 9.2       | 5.5       | 4.0   | 3.3   |
| 大成糖业                | 3889.HK   | 推荐   | 3.6   | 3.1   | 2.7   | 0.4   | 0.4   | 0.3   | 12.1      | 12.3      | 12.4      | 0.0       | 4.9       | 5.5       | 0.8       | 0.6   | 0.6   |
| 安德利果汁               | 8259.HK   | 中性   | 3.7   | 6.5   | 6.3   | 0.7   | 0.7   | 0.6   | 20.0      | 10.4      | 9.9       | 3.8       | 2.1       | 2.2       | 3.7       | 4.5   | 4.6   |
| 海升果汁                | 359.HK    | 中性   | 3.6   | 5.1   | 4.6   | 0.5   | 0.5   | 0.4   | 14.8      | 9.6       | 9.8       | 3.5       | 3.5       | 3.5       | 4.1       | 4.9   | 5.0   |
| 大成生化                | 809.HK    | 中性   | 2.7   | 3.6   | 3.1   | 0.3   | 0.3   | 0.2   | 10.3      | 7.2       | 7.8       | 2.7       | 2.1       | 2.4       | 2.6       | 3.0   | 2.7   |
| 大众食品                | PFH.SP    | 推荐   | 4.9   | 4.3   | 4.1   | 0.7   | 0.6   | 0.6   | 14.2      | 14.2      | 13.4      | 6.2       | 7.0       | 7.3       | 3.2       | 2.8   | 2.6   |
| 大成食品                | 3999.HK   | 推荐   | 3.9   | 4.0   | 3.2   | 0.6   | 0.5   | 0.4   | 16.2      | 14.0      | 15.2      | 6.4       | 6.3       | 7.7       | 2.5       | 2.5   | 2.1   |
| 雨润食品                | 1068.HK   | 中性   | 10.7  | 9.4   | 7.9   | 2.6   | 2.2   | 1.8   | 24.8      | 23.1      | 22.5      | 2.3       | 2.7       | 3.2       | 9.5       | 7.2   | 5.6   |

资料来源：中金公司研究部

## 目录

|                  |    |
|------------------|----|
| 大宗原粮与原粮加工品 ..... | 7  |
| 稻米 .....         | 8  |
| 小麦 .....         | 11 |
| 大麦 .....         | 13 |
| 大豆 .....         | 15 |
| 棕榈油 .....        | 19 |
| 玉米 .....         | 20 |
| 赖氨酸 .....        | 22 |
| 鱼粉 .....         | 22 |
| 经济作物与蔬菜 .....    | 24 |
| 蔗糖 .....         | 24 |
| 棉花 .....         | 26 |
| 蔬菜 .....         | 28 |
| 浓缩苹果汁 .....      | 28 |
| 冷冻橙汁 .....       | 29 |
| 番茄酱 .....        | 29 |
| 养殖与饲料加工 .....    | 30 |

## 插图

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| 图 1: 国内稻谷价格.....              | 8  |
| 图 2: 国内大米零售价格.....            | 8  |
| 图 3: 国际大米现货价格.....            | 8  |
| 图 4: 大米进出口量价.....             | 9  |
| 图 5: 国内小麦价格.....              | 11 |
| 图 6: 国内面粉零售价格.....            | 11 |
| 图 7: 大麦价格.....                | 13 |
| 图 8: 大麦进出口量价.....             | 13 |
| 图 9: 大豆、豆粕、及豆油价格.....         | 15 |
| 图 10: 国内市场粕/豆比价.....          | 15 |
| 图 11: 国内市场油/豆比价.....          | 15 |
| 图 12: 大豆进出口量价.....            | 16 |
| 图 13: 国内市场食用油价格.....          | 17 |
| 图 14: 豆油进出口量价.....            | 17 |
| 图 15: 豆粕进出口量价.....            | 18 |
| 图 16: 棕榈油进出口量价情况.....         | 19 |
| 图 17: 玉米价格.....               | 20 |
| 图 18: 玉米进口和出口统计.....          | 20 |
| 图 19: 赖氨酸价格.....              | 22 |
| 图 20: 鱼粉进口量价情况.....           | 22 |
| 图 21: 蔗糖价格.....               | 24 |
| 图 22: 国内分月产销统计.....           | 24 |
| 图 23: 棉花价格.....               | 26 |
| 图 24: 棉花进出口统计.....            | 27 |
| 图 25: 替代品（化纤）价格.....          | 27 |
| 图 26: 浓缩苹果汁出口量价情况.....        | 28 |
| 图 27: 国际市场冷冻橙汁价格.....         | 29 |
| 图 28: 番茄酱出口量价情况.....          | 29 |
| 图 29: 国内仔猪采购、生猪采购及猪肉销售价格..... | 30 |
| 图 30: 国内牛肉销售与生产价格指数.....      | 31 |
| 图 31: 国内活鸡、鸡肉和鸡苗销售价格.....     | 31 |
| 图 32: 国内饲料价格.....             | 32 |

## 表格

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| 表 1: 农产品期货价格汇总 .....           | 7  |
| 表 2: 全球大米平衡表 .....             | 9  |
| 表 3: 中国大米平衡表 .....             | 9  |
| 表 4: 稻谷收储情况 .....              | 9  |
| 表 5: 稻谷收储价格与现货价格比较 .....       | 10 |
| 表 6: 全球小麦平衡表 .....             | 11 |
| 表 7: 中国小麦平衡表 .....             | 12 |
| 表 8: 小麦最低收购价格与现货价格比较 .....     | 12 |
| 表 9: 全球大麦平衡表 .....             | 13 |
| 表 10: 中国大麦平衡表 .....            | 14 |
| 表 11: 全球大豆平衡表 .....            | 16 |
| 表 12: 中国大豆平衡表 .....            | 16 |
| 表 13: 大豆收储情况 .....             | 16 |
| 表 14: 大豆收储价格与现货价格比较 .....      | 17 |
| 表 15: 全球豆油平衡表 .....            | 17 |
| 表 16: 中国豆油平衡表 .....            | 18 |
| 表 17: 全球豆粕平衡表 .....            | 18 |
| 表 18: 中国豆粕平衡表 .....            | 18 |
| 表 19: 全球棕榈油平衡表 .....           | 19 |
| 表 20: 中国棕榈油平衡表 .....           | 19 |
| 表 21: 全球玉米平衡表 .....            | 20 |
| 表 22: 中国玉米平衡表 .....            | 21 |
| 表 23: 玉米收储情况 .....             | 21 |
| 表 24: 玉米收储价格与现货价格比较 .....      | 21 |
| 表 25: 全球鱼粉平衡表 .....            | 23 |
| 表 26: 中国鱼粉平衡表 .....            | 23 |
| 表 27: 全球食糖平衡表 .....            | 25 |
| 表 28: 中国食糖平衡表 .....            | 25 |
| 表 29: 国储糖拍卖情况 .....            | 25 |
| 表 30: 全球棉花平衡表 .....            | 26 |
| 表 31: 中国棉花平衡表 .....            | 26 |
| 表 32: 中国棉花收储情况及收储价与市场价比较 ..... | 27 |
| 表 34: 全国 36 个大中城市蔬菜零售价格 .....  | 28 |
| 表 35: 国内猪粮比价 .....             | 30 |

## 大宗原粮与原粮加工品

表 1: 农产品期货价格汇总

|           |        | 本月即期价格<br>(2009-2) | 相对历史价格变化 |      |      |       | 远期合约价格变化 |         |         |
|-----------|--------|--------------------|----------|------|------|-------|----------|---------|---------|
|           |        |                    | 1个月前     | 3个月前 | 6个月前 | 12个月前 | 2009年5月  | 2009年9月 | 2010年3月 |
| 单位        |        |                    |          |      |      |       |          |         |         |
| 芝加哥玉米     | 美分/蒲式耳 | 357                | -6%      | 2%   | -37% | -35%  | 2%       | 8%      | 16%     |
| 大连玉米      | 元/吨    | 1,474              | 0%       | -3%  | -11% | -6%   | 9%       | 13%     | n.a.    |
| 芝加哥大豆     | 美分/蒲式耳 | 853                | -13%     | -3%  | -36% | -44%  | 0%       | 1%      | -1%     |
| 大连大豆      | 元/吨    | 3,675              | -1%      | 2%   | -14% | -30%  | -1%      | -8%     | -12%    |
| 纽约糖       | 美分/磅   | 13.6               | 7%       | 14%  | 7%   | -5%   | 2%       | 5%      | 9%      |
| 郑州糖       | 元/吨    | 3,474              | 20%      | 16%  | 25%  | -15%  | 2%       | 7%      | n.a.    |
| 柳州糖       | 元/吨    | 3,380              | 18%      | 13%  | 19%  | -7%   | n.a.     | n.a.    | n.a.    |
| 纽约棉花      | 美分/磅   | 43                 | -13%     | -6%  | -36% | -46%  | 3%       | 11%     | 23%     |
| 郑州棉花      | 元/吨    | 11,755             | 2%       | 4%   | -9%  | -19%  | 1%       | 6%      | n.a.    |
| 芝加哥小麦     | 美分/蒲式耳 | 510                | -10%     | -6%  | -35% | -52%  | 2%       | 10%     | 18%     |
| 郑州麸质小麦    | 元/吨    | 1,957              | 2%       | 1%   | 0%   | -1%   | 1%       | 10%     | 12%     |
| 芝加哥豆粕     | 美元/吨   | 265                | -15%     | 4%   | -28% | -29%  | -2%      | -6%     | -7%     |
| 大连豆粕      | 元/吨    | 2,731              | -8%      | -7%  | -31% | -25%  | -10%     | -11%    | n.a.    |
| 芝加哥豆油     | 美分/磅   | 31.1               | -5%      | -4%  | -42% | -54%  | 1%       | 3%      | 8%      |
| 大连豆油      | 元/吨    | 6,014              | -6%      | -13% | -30% | -59%  | -1%      | -1%     | n.a.    |
| 郑州菜籽油     | 元/吨    | 7,676              | 5%       | 16%  | -20% | -34%  | -13%     | -16%    | n.a.    |
| 马来西亚棕榈原油  | 美元/吨   | 524                | 6%       | 18%  | -30% | -58%  | -2%      | -4%     | -5%     |
| 大连棕榈油     | 元/吨    | 5,530              | 6%       | 17%  | -25% | -48%  | -8%      | -8%     | n.a.    |
| 澳洲大麦      | 美元/吨   | 129                | 3%       | 20%  | -56% | -60%  | 0%       | 1%      | 13%     |
| 芝加哥奶粉(脱脂) | 美元/吨   | 1,808              | -2%      | -7%  | -41% | -37%  | 4%       | 12%     | n.a.    |
| 纽约橙汁      | 美元/吨   | 1,521              | -5%      | -7%  | -36% | -45%  | 1%       | 10%     | 22%     |
| 泰国白大米     | 美元/吨   | 534                | 0%       | 9%   | -14% | 13%   | 0%       | 0%      | n.a.    |

注:

纽约糖和纽约棉花远期合约分别是 2009 年 5 月、2009 年 10 月和 2010 年 3 月

柳州糖只有现货交易价格

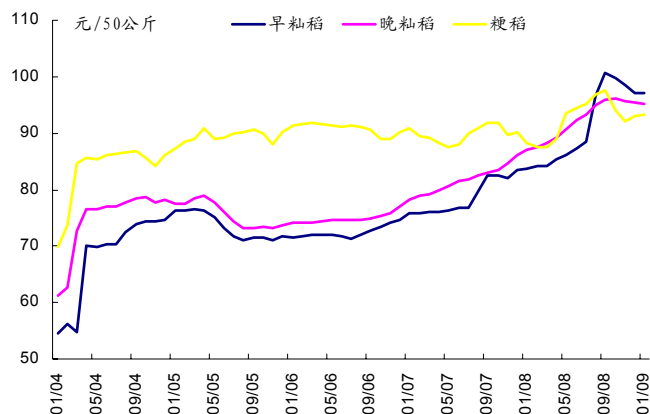
资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

## 稻米

图 1: 国内稻谷价格

2009 年 1 月, 国内早籼稻平均价格为每 50 公斤 97.04 元, 环比下跌 0.1%。国内晚籼稻平均价格为每 50 公斤 95.17 元, 环比下跌 0.3%。国内粳稻平均价格为每 50 公斤 93.19 元, 同比上涨 0.2%。

2 月份, 国内大米价格出现明显上涨, 原因主要是东北地区多家米厂陆续开工, 加大采购力度, 南方销区需求也相对好转。需求上升但原粮供应偏紧, 供需失衡导致东北地区稻谷价格出现大幅上涨。2 月黑龙江五常地区水稻收购价格为 2120 元/吨, 较 1 月上涨 9.3%。

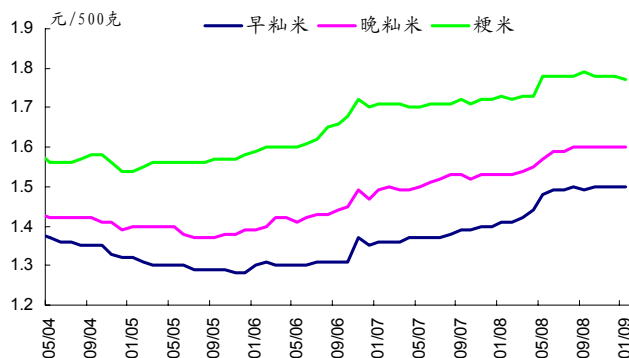


资料来源: 国家发改委, 中金公司研究部

图 2: 国内大米零售价格

2009 年 1 月, 早籼米平均价格为每 500 克 1.50 元, 环比持平; 晚籼米平均价格为每 500 克 1.60 元, 环比持平; 粳米平均价格为每 500 克 1.77 元, 环比下跌 0.6%。

2 月黑龙江地区大米出厂价格为 3300 元/吨, 较 1 月上涨 10%。

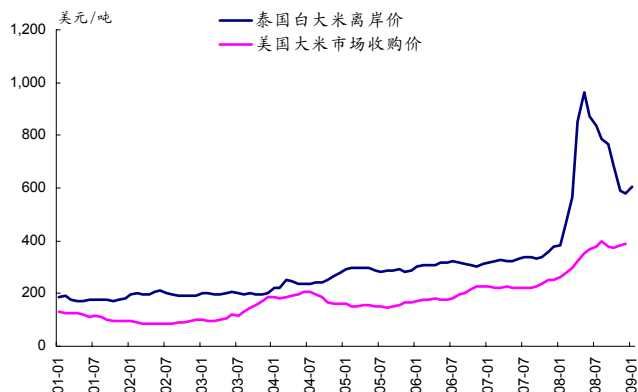


资料来源: 国家发改委, 中金公司研究部

图 3: 国际大米现货价格

2008 年国际大米价格从二季度开始大涨。泰国大米价格同比涨幅最高近 2 倍, 下半年价格开始回落。美国大米收购价格持续稳定上涨。

2009 年 1 月, 泰国白大米平均出口价格环比上涨 4.3%。

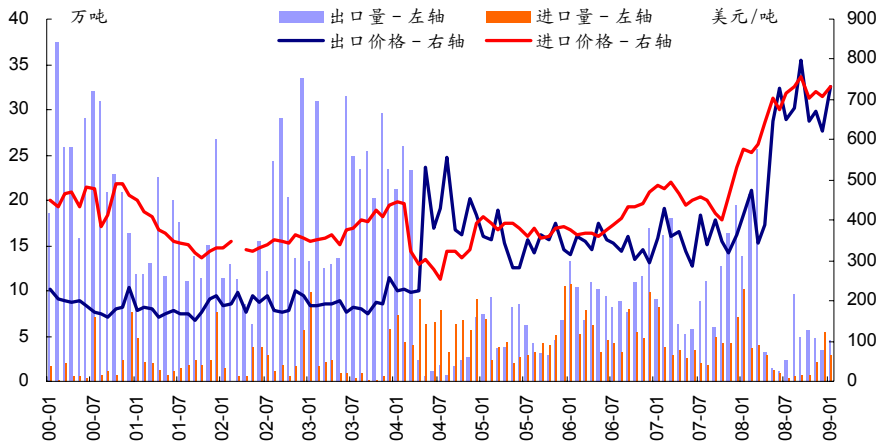


资料来源: 联合国粮农组织, 中金公司研究部

图 4：大米进出口量价

2009 年 1 月，大米出口 4.54 万吨，环比上升 29%；出口平均价格为 730 美元/吨，环比上涨 18%。

大米进口 2.85 万吨，环比减少 47%；进口平均价格为 730 美元/吨，环比上涨 3.6%。



资料来源：农业部，中金公司研究部

表 2：全球大米平衡表

| 千吨   | 2000/2001 | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2009年2月预测 | 2008年12月预测 |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
|      |           |           |           |           |           |           |           |           | 2008/2009 | 2008/2009  |
| 期初库存 | 143,111   | 146,694   | 132,994   | 103,291   | 81,145    | 73,152    | 75,676    | 75,389    | 78,981    | 78,591     |
| 产量   | 399,079   | 399,946   | 378,642   | 392,195   | 401,435   | 418,487   | 420,651   | 431,866   | 439,738   | 434,586    |
| 进口量  | 22,092    | 25,938    | 26,338    | 24,963    | 25,907    | 26,582    | 28,846    | 27,696    | 26,822    | 27,374     |
| 出口量  | 24,120    | 26,882    | 28,678    | 27,418    | 28,507    | 30,374    | 31,343    | 30,941    | 28,969    | 29,880     |
| 消费量  | 393,468   | 412,702   | 406,005   | 411,886   | 406,828   | 412,171   | 418,441   | 425,029   | 431,971   | 429,822    |
| 期末库存 | 146,694   | 132,994   | 103,291   | 81,145    | 73,152    | 75,676    | 75,389    | 78,981    | 84,601    | 80,849     |

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

表 3：中国大米平衡表

| 千吨   | 2000/2001 | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2009年2月预测 | 2008年12月预测 |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
|      |           |           |           |           |           |           |           |           | 2008/2009 | 2008/2009  |
| 期初库存 | 97,350    | 93,009    | 79,156    | 63,311    | 43,915    | 38,931    | 36,783    | 35,915    | 37,994    | 37,939     |
| 产量   | 131,536   | 124,306   | 122,180   | 112,462   | 125,363   | 126,414   | 127,200   | 130,224   | 135,100   | 130,900    |
| 进口量  | 270       | 304       | 258       | 1,122     | 609       | 654       | 472       | 250       | 330       | 330        |
| 出口量  | 1,847     | 1,963     | 2,583     | 880       | 656       | 1,216     | 1,340     | 945       | 1,300     | 1,300      |
| 消费量  | 134,300   | 136,500   | 135,700   | 132,100   | 130,300   | 128,000   | 127,200   | 127,450   | 130,500   | 128,000    |
| 期末库存 | 93,009    | 79,156    | 63,311    | 43,915    | 38,931    | 36,783    | 35,915    | 37,994    | 41,624    | 39,869     |

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

表 4：稻谷收储情况

| 08/09 产季国家临时存储粮食收购计划 | 公布日期             | 收购截至日期      | 收储量(万吨)  | 收储地区                       | 收储价                                      | 备注                                               |
|----------------------|------------------|-------------|----------|----------------------------|------------------------------------------|--------------------------------------------------|
| 第一批                  | 2008 年 10 月 20 日 |             | 1,000    | 东北产区 400 万吨<br>南方产区 600 万吨 | 北方粳稻：1840 元/吨<br>南方晚粳稻：1880 元/吨          | 收购的国家临时存储粮食，由国家有关部门按照顺价销售的原则，择机在粮食批发市场或网上公开竞价销售。 |
| 第二批                  | 2008 年 12 月 1 日  |             | 750      | 东北产区 450 万吨<br>南方产区 300 万吨 | 北方粳稻：1840 元/吨<br>南方晚粳稻：1880 元/吨          |                                                  |
| 第三批                  | 2008 年 12 月 24 日 |             | 本批次无大米收储 |                            |                                          |                                                  |
| 第四批                  | 2009 年 1 月 12 日  | 2009 年 3 月底 | 500      | 南方产区                       | 南方晚粳稻：1880 元/吨<br>1 月 24 日之后调整为 1840 元/吨 |                                                  |

资料来源：国家粮食局，农业部

表 5: 稻谷收储价格与现货价格比较

| 09年最低收购价 |          |         | 粮食主产区国有粮食企业混等平均收购价格 |          |          |          |         |                       |
|----------|----------|---------|---------------------|----------|----------|----------|---------|-----------------------|
| 元/吨      | 10月22日公布 | 1月24日调整 | 2008年9月             | 2008年10月 | 2008年11月 | 2008年12月 | 2009年1月 | 09年2月 市场价格            |
| 早籼稻      | 未知       | 1,800   | 2,015               | 1,992    | 1,968    | 1,942    | 1,941   | 2月黑龙江的五常地区水稻收购价格为     |
| 晚籼稻      | 1,880    | 1,840   | 1,918               | 1,922    | 1,914    | 1,908    | 1,903   | 2120元/吨，大米出厂价格为3300元/ |
| 粳稻       | 1,840    | 1,900   | 1,950               | 1,880    | 1,840    | 1,861    | 1,864   | 吨，较1月分别上涨9.3%和10%。    |

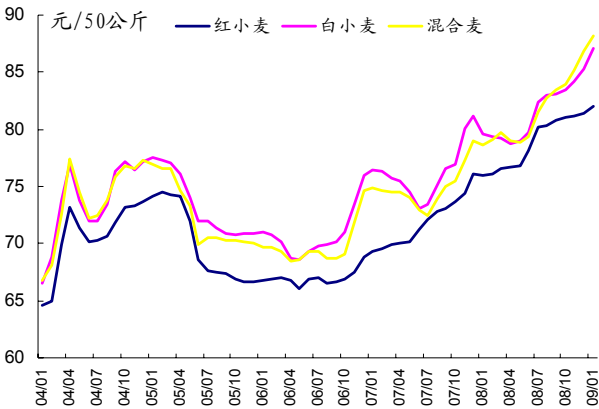
资料来源: 国家粮食局, 农业部

小麦

图 5：国内小麦价格

2009 年 1 月，国内红小麦平均价格为每 50 公斤 82.07 元，环比上升 0.9%。国内白小麦平均价格为每 50 公斤 87.1 元，环比上升 2.1%。国内混合麦平均价格为每 50 公斤 88.13 元，环比上升 1.5%。

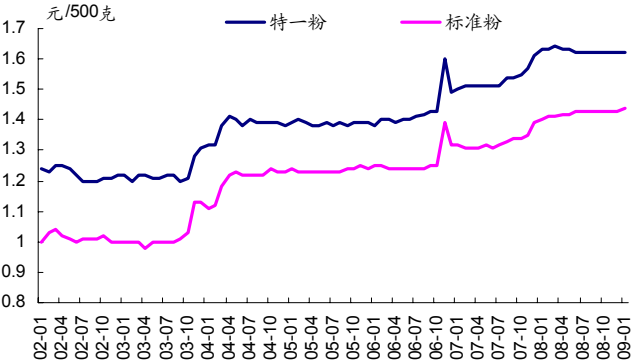
2 月山东临沂国家粮油批发市场 2 级白小麦收购价格为 1840 元/吨，较 1 月上涨 5.7%。



资料来源：国家发改委，中金公司研究部

图 6：国内面粉零售价格

09 年 1 月特一面粉平均价格为每 500 克 1.62 元，环比持平；标准面粉平均价格为每 500 克 1.44 元，环比上涨 0.7%。



资料来源：国家发改委，中金公司研究部

表 6：全球小麦平衡表

| 千吨   | 2000/2001 | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2009年2月预测 | 2008年12月预测 |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
|      |           |           |           |           |           |           |           |           | 2008/2009 | 2008/2009  |
| 期初库存 | 209,540   | 207,336   | 203,176   | 166,793   | 131,913   | 150,828   | 147,464   | 126,984   | 119,593   | 119,356    |
| 产量   | 582,899   | 583,078   | 568,708   | 553,899   | 625,700   | 620,044   | 596,101   | 610,991   | 682,780   | 683,979    |
| 进口量  | 99,941    | 106,098   | 103,767   | 100,654   | 109,815   | 110,517   | 114,021   | 113,201   | 123,004   | 121,704    |
| 出口量  | 101,474   | 105,717   | 105,660   | 108,590   | 111,235   | 116,756   | 111,578   | 116,583   | 123,481   | 123,381    |
| 消费量  | 583,570   | 587,619   | 603,198   | 580,843   | 605,365   | 617,169   | 619,024   | 615,000   | 651,934   | 654,309    |
| 期末库存 | 207,336   | 203,176   | 166,793   | 131,913   | 150,828   | 147,464   | 126,984   | 119,593   | 149,962   | 147,349    |

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

表 7: 中国小麦平衡表

| 千吨   | 2000/2001 | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2009年2月预测 | 2008年12月预测 |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
|      |           |           |           |           |           |           |           |           | 2008/2009 | 2008/2009  |
| 期初库存 | 102,943   | 91,877    | 76,588    | 60,378    | 43,293    | 38,821    | 34,387    | 38,450    | 40,963    | 40,963     |
| 产量   | 99,640    | 93,873    | 90,290    | 86,490    | 91,952    | 97,445    | 108,466   | 109,298   | 113,000   | 113,000    |
| 进口量  | 195       | 1,092     | 418       | 3,749     | 6,747     | 1,018     | 380       | 50        | 100       | 30         |
| 出口量  | 623       | 1,512     | 1,718     | 2,824     | 1,171     | 1,397     | 2,783     | 2,835     | 1,500     | 2,000      |
| 消费量  | 110,278   | 108,742   | 105,200   | 104,500   | 102,000   | 101,500   | 102,000   | 104,000   | 107,000   | 107,000    |
| 期末库存 | 91,877    | 76,588    | 60,378    | 43,293    | 38,821    | 34,387    | 38,450    | 40,963    | 45,563    | 44,993     |

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

表 8: 小麦最低收购价格与现货价格比较

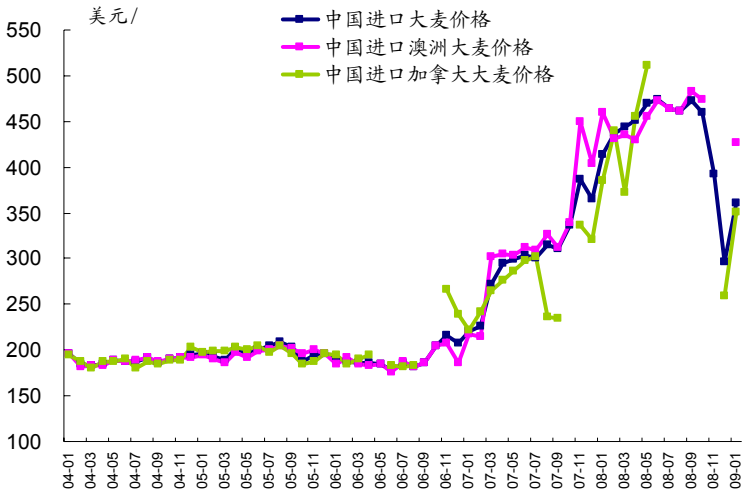
|     | 09年最低收购价 |         | 粮食主产区国有粮食企业混等平均收购价格 |          |          |          |         |                                                 |
|-----|----------|---------|---------------------|----------|----------|----------|---------|-------------------------------------------------|
| 元/吨 | 10月22日公布 | 1月24日调整 | 2008年9月             | 2008年10月 | 2008年11月 | 2008年12月 | 2009年1月 | 09年2月 市场价格                                      |
| 红小麦 | 1,660    | 1,660   | 1,663               | 1,670    | 1,624    | 1,627    | 1,641   | 2月山东临沂国家粮油批发市场2级白小麦收购价格为1840元/吨, 较1月上<br>涨5.7%。 |
| 白小麦 | 1,740    | 1,740   | 1,616               | 1,620    | 1,683    | 1,705    | 1,742   |                                                 |
| 混合麦 | 1,660    | 1,660   | 1,669               | 1,679    | 1,703    | 1,737    | 1,763   |                                                 |

资料来源: 国家粮食局, 农业部

# 大麦

图 7：大麦价格

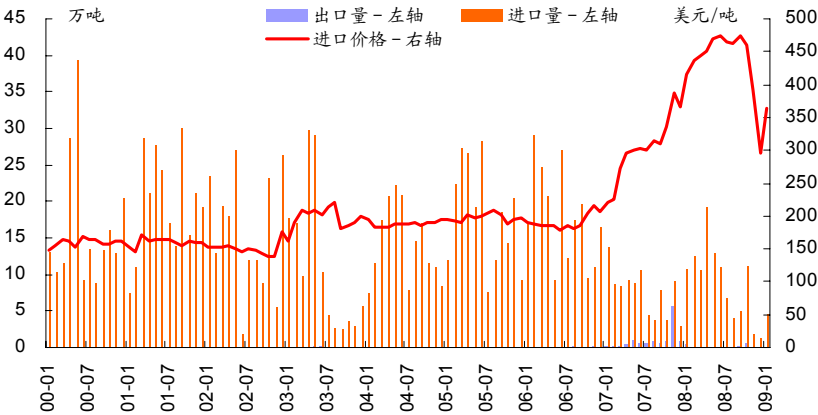
08/09 产季（2008 年 7 月始）初国内进口大麦基本来自澳洲，价格维持高位，前 10 月均价 454 美元/吨。11 月份进口量价齐跌，价格下探至 400 美元以下，进口均来自欧洲，价格在 12 月跌至低位。2009 年 1 月进口大麦价格有所反弹，环比涨幅约 20 %。



资料来源：农业部，彭博资讯、中金公司研究部

图 8：大麦进出口量价

2009 年 1 月，大麦进口 4.56 万吨，环比增加 274.9 %；进口平均价格为 363 美元/吨，环比上涨 22 %。



资料来源：农业部，中金公司研究部

表 9：全球大麦平衡表

| 千吨   | 2000/2001 | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2009年2月预测 | 2008年12月预测 |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
|      |           |           |           |           |           |           |           |           | 2008/2009 | 2008/2009  |
| 期初库存 | 23,507    | 22,214    | 28,850    | 26,678    | 22,513    | 32,786    | 28,546    | 21,048    | 20,186    | 18,192     |
| 产量   | 133,093   | 143,347   | 134,950   | 142,539   | 152,674   | 136,756   | 137,430   | 134,439   | 154,637   | 153,731    |
| 进口量  | 16,306    | 16,800    | 16,658    | 15,226    | 15,965    | 17,322    | 14,716    | 16,101    | 19,413    | 19,613     |
| 出口量  | 16,719    | 17,308    | 16,242    | 16,378    | 15,095    | 18,329    | 15,279    | 15,605    | 19,475    | 20,175     |
| 消费量  | 133,973   | 136,203   | 137,538   | 145,552   | 143,271   | 139,989   | 144,365   | 135,797   | 145,967   | 143,407    |
| 期末库存 | 22,214    | 28,850    | 26,678    | 22,513    | 32,786    | 28,546    | 21,048    | 20,186    | 28,794    | 27,954     |

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

表 10: 中国大麦平衡表

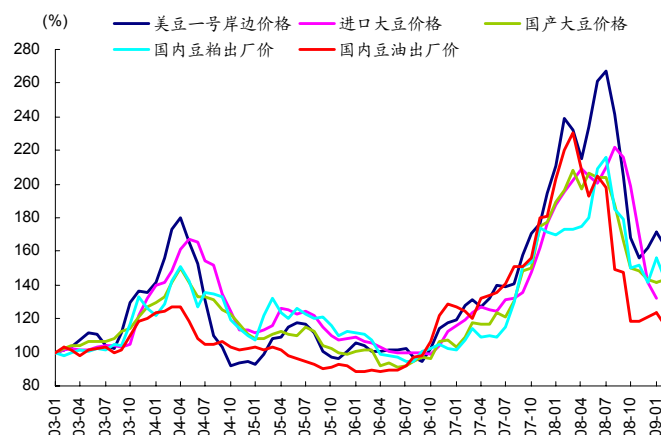
| 千吨   | 2000/2001 | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2009年2月预测 | 2008年12月预测 |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
|      |           |           |           |           |           |           |           |           | 2008/2009 | 2008/2009  |
| 期初库存 | 176       | 226       | 532       | 742       | 276       | 194       | 408       | 336       | 281       | 281        |
| 产量   | 2,646     | 2,893     | 3,322     | 2,717     | 3,222     | 3,400     | 3,300     | 3,185     | 3,400     | 3,400      |
| 进口量  | 2,305     | 1,913     | 1,792     | 1,519     | 2,049     | 2,217     | 1,127     | 1,091     | 1,300     | 1,300      |
| 出口量  | 1         | 0         | 4         | 2         | 3         | 3         | 49        | 81        | 25        | 25         |
| 消费量  | 4,900     | 4,500     | 4,900     | 4,700     | 5,350     | 5,400     | 4,450     | 4,250     | 4,700     | 4,700      |
| 期末库存 | 226       | 532       | 742       | 276       | 194       | 408       | 336       | 281       | 256       | 256        |

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

## 大豆

图 9: 大豆、豆粕、及豆油价格

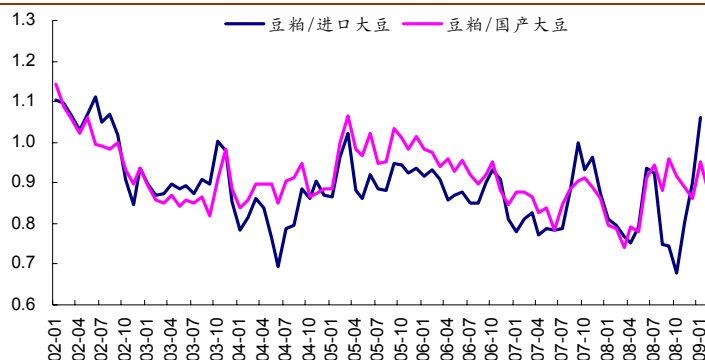
2008 年 8 月以来，国际大豆价格大幅下跌，08 年 12 月至 09 年 1 月国际大豆价格维持低位并小幅振荡。  
与 1 月份相比，2 月份大豆主产区收购价格基本持平。



资料来源：农业部，彭博资讯、中金公司研究部

图 10: 国内市场粕/豆比价

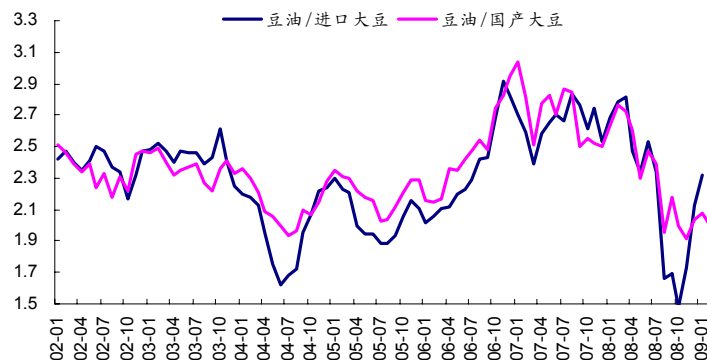
豆粕与进口大豆比价 09 年 1 月为 1.06。  
豆粕与国产大豆比价 09 年 2 月为 0.89, 比 1 月的 0.98 下滑 0.09, 油厂压榨利润有所回落。



资料来源：农业部，彭博资讯、中金公司研究部

图 11: 国内市场油/豆比价

豆油与进口大豆比价 09 年 1 月为 2.32。  
豆油与国产大豆比价 09 年 2 月为 1.99 比 1 月的 2.15 下滑 0.16, 油厂精炼利润有所回落。

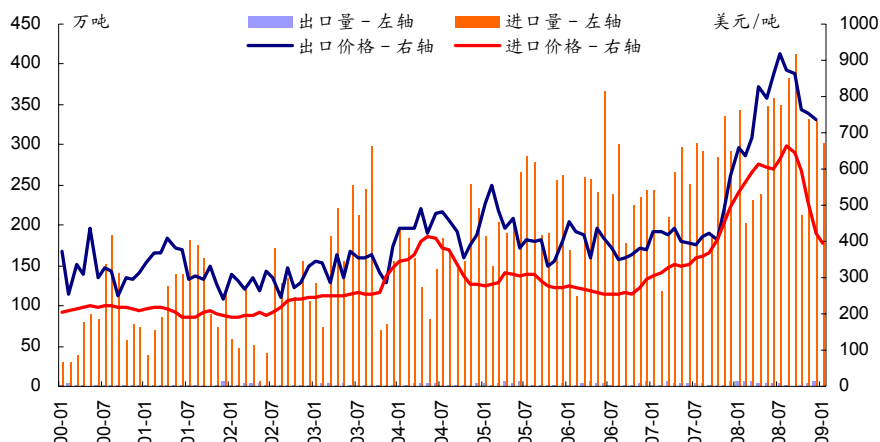


资料来源：农业部，彭博资讯、中金公司研究部

图 12：大豆进出口量价

中国大豆主要为进口。

2009年1月，大豆进口303万吨，环比减少8.1%；进口平均价格为395美元/吨，环比下跌6.8%。



资料来源：农业部，中金公司研究部

表 11：全球大豆平衡表

| 全球   |           |           |           |           |           |           |           |           | 2009年2月预测 | 2008年12月预测 |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| 千吨   | 2000/2001 | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2008/2009 | 2008/2009  |
| 期初库存 | 30,200    | 33,696    | 35,526    | 42,870    | 37,848    | 47,449    | 53,090    | 62,688    | 53,207    | 53,098     |
| 产量   | 175,759   | 184,818   | 196,864   | 186,638   | 215,774   | 220,670   | 237,541   | 220,882   | 224,147   | 234,651    |
| 进口量  | 53,052    | 54,387    | 62,923    | 54,000    | 63,484    | 64,172    | 69,162    | 78,889    | 73,988    | 76,098     |
| 出口量  | 53,756    | 52,896    | 60,982    | 56,204    | 64,787    | 63,780    | 71,502    | 79,477    | 74,849    | 77,077     |
| 消费量  | 171,559   | 184,479   | 191,461   | 189,456   | 204,870   | 215,421   | 225,603   | 229,775   | 226,620   | 232,584    |
| 期末库存 | 33,696    | 35,526    | 42,870    | 37,848    | 47,449    | 53,090    | 62,688    | 53,207    | 49,873    | 54,186     |

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

表 12：中国大豆平衡表

|      |           |           |           |           |           |           |           |           | 2009年2月预测 | 2008年12月预测 |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| 千吨   | 2000/2001 | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2008/2009 | 2008/2009  |
| 期初库存 | 3,170     | 4,910     | 2,095     | 4,467     | 2,100     | 4,700     | 4,573     | 2,700     | 4,245     | 4,245      |
| 产量   | 15,400    | 15,410    | 16,510    | 15,394    | 17,400    | 16,350    | 15,967    | 14,000    | 16,800    | 16,800     |
| 进口量  | 13,245    | 10,385    | 21,417    | 16,933    | 25,802    | 28,317    | 28,726    | 37,816    | 36,000    | 36,000     |
| 出口量  | 208       | 300       | 265       | 319       | 390       | 354       | 446       | 453       | 450       | 450        |
| 消费量  | 26,697    | 28,310    | 35,290    | 34,375    | 40,212    | 44,440    | 46,120    | 49,818    | 51,504    | 51,874     |
| 期末库存 | 4,910     | 2,095     | 4,467     | 2,100     | 4,700     | 4,573     | 2,700     | 4,245     | 5,091     | 4,721      |

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

表 13：大豆收储情况

| 08/09产季国家临时存储粮食收购计划 | 公布日期        | 收购截至日期   | 收储量(万吨)  | 收储地区 | 收储价     | 备注 |
|---------------------|-------------|----------|----------|------|---------|----|
| 第一批                 | 2008年10月20日 |          | 150      | 东北产区 | 3700元/吨 |    |
| 第二批                 | 2008年12月1日  |          | 150      | 东北产区 | 3700元/吨 |    |
| 第三批                 | 2008年12月24日 |          | 本批次无大豆收储 |      |         |    |
| 第四批                 | 2009年1月12日  | 2009年4月底 | 300      | 东北产区 | 3700元/吨 |    |

资料来源：国家粮食局，农业部

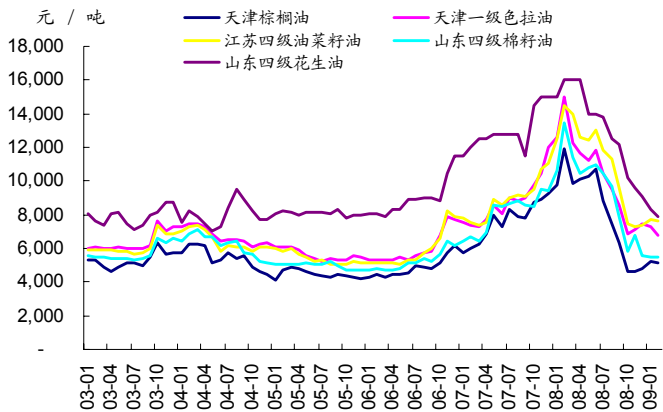
表 14: 大豆收储价格与现货价格比较

|     | 09年最低收购价 |         | 粮食主产区国有粮食企业混等平均收购价格 |          |          |          |         |                          |
|-----|----------|---------|---------------------|----------|----------|----------|---------|--------------------------|
| 元/吨 | 10月22日公布 | 1月24日调整 | 2008年9月             | 2008年10月 | 2008年11月 | 2008年12月 | 2009年1月 | 09年2月市场价格                |
| 大豆  | 3,700    | 3,700   | 4,386               | 3,480    | 3,642    | 3,568    | 3,525   | 与1月份相比，2月份大豆主产区收购价格基本持平。 |

资料来源: 国家粮食局, 农业部

图 13: 国内市场食用油价格

各类食用油价格从 08 年下半年开始出现了较为明显的回落, 四季度环比跌幅在 24~37%, 2009 年 1-2 月的价格均维持低位。

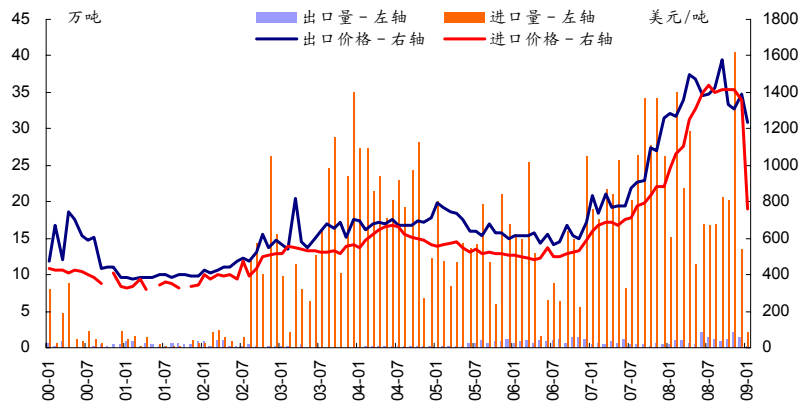


资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图 14: 豆油进出口量价

2009 年 1 月, 豆油进口 2 万吨, 环比减少 85%; 进口平均价格为 763 美元/吨, 环比下跌 43%。

豆油出口 0.23 万吨, 环比减少 83%; 出口平均价格为 1,234 美元/吨, 环比下跌 11%。



资料来源: 农业部, 中金公司研究部

表 15: 全球豆油平衡表

| 千吨   | 2000/2001 | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2009 年 2 月预测 | 2008 年 12 月预测 |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------------|---------------|
| 期初库存 | 2,866     | 3,134     | 3,116     | 2,773     | 2,403     | 3,101     | 3,378     | 3,231     | 2,823        | 2,726         |
| 产量   | 26,736    | 28,897    | 30,583    | 30,183    | 32,604    | 34,605    | 36,387    | 37,511    | 36,463       | 37,554        |
| 进口量  | 6,948     | 7,737     | 8,272     | 8,333     | 8,907     | 9,008     | 9,821     | 10,392    | 8,932        | 9,553         |
| 出口量  | 7,049     | 8,348     | 9,032     | 8,804     | 9,116     | 9,829     | 10,570    | 10,825    | 9,287        | 9,996         |
| 消费量  | 26,367    | 28,304    | 30,166    | 30,082    | 31,697    | 33,507    | 35,785    | 37,486    | 36,517       | 37,359        |
| 期末库存 | 3,134     | 3,116     | 2,773     | 2,403     | 3,101     | 3,378     | 3,231     | 2,823     | 2,414        | 2,478         |

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

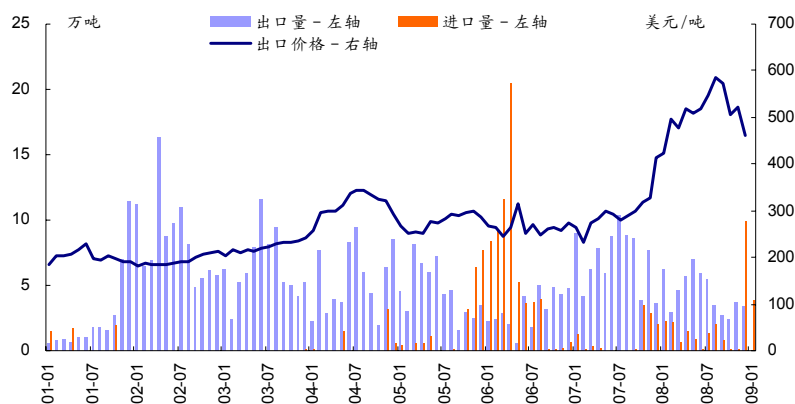
表 16: 中国豆油平衡表

|      |           |           |           |           |           |           |           |           | 2009年2月预测 | 2008年12月预测 |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| 千吨   | 2000/2001 | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2008/2009 | 2008/2009  |
| 期初库存 | 280       | 280       | 210       | 250       | 341       | 247       | 200       | 250       | 227       | 227        |
| 产量   | 3,240     | 3,575     | 4,730     | 4,535     | 5,421     | 6,149     | 6,410     | 7,045     | 7,337     | 7,355      |
| 进口量  | 355       | 551       | 1,712     | 2,728     | 1,728     | 1,516     | 2,404     | 2,727     | 2,370     | 2,370      |
| 出口量  | 53        | 59        | 13        | 15        | 40        | 105       | 94        | 102       | 100       | 70         |
| 消费量  | 3,542     | 4,137     | 6,389     | 7,157     | 7,203     | 7,607     | 8,670     | 9,693     | 9,477     | 9,575      |
| 期末库存 | 280       | 210       | 250       | 341       | 247       | 200       | 250       | 227       | 357       | 307        |

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

图 15: 豆粕进出口量价

2009 年 1 月, 豆粕进口 3.9 万吨, 环比下滑 60%; 进口平均价格为 319 美元/吨, 同比下跌 8.7%。



资料来源: 中国海关, 中金公司研究部

表 17: 全球豆粕平衡表

|      |           |           |           |           |           |           |           |           | 2009年2月预测 | 2008年12月预测 |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| 千吨   | 2000/2001 | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2008/2009 | 2008/2009  |
| 期初库存 | 5,901     | 5,695     | 5,850     | 6,026     | 5,489     | 6,444     | 6,100     | 6,281     | 6,182     | 6,193      |
| 产量   | 116,151   | 125,070   | 130,647   | 128,673   | 138,999   | 145,869   | 154,159   | 158,339   | 154,378   | 158,991    |
| 进口量  | 35,926    | 40,392    | 42,467    | 44,944    | 45,925    | 51,201    | 52,491    | 54,760    | 53,538    | 55,018     |
| 出口量  | 36,245    | 41,688    | 42,781    | 45,653    | 47,213    | 51,884    | 54,274    | 55,689    | 54,359    | 55,976     |
| 消费量  | 116,038   | 123,619   | 130,157   | 128,501   | 136,756   | 145,530   | 152,195   | 157,509   | 154,494   | 158,345    |
| 期末库存 | 5,695     | 5,850     | 6,026     | 5,489     | 6,444     | 6,100     | 6,281     | 6,182     | 5,245     | 5,881      |

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

表 18: 中国豆粕平衡表

|     |           |           |           |           |           |           |           |           | 2009年2月预测 | 2008年12月预测 |
|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| 千吨  | 2000/2001 | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2008/2009 | 2008/2009  |
| 产量  | 15,050    | 16,300    | 21,000    | 20,190    | 24,026    | 27,296    | 28,465    | 31,280    | 32,534    | 32,390     |
| 进口量 | 100       | 27        | 0         | 19        | 69        | 837       | 32        | 203       | 230       | 200        |
| 出口量 | 155       | 1,123     | 843       | 662       | 658       | 357       | 867       | 634       | 580       | 600        |
| 消费量 | 14,995    | 15,204    | 20,157    | 19,547    | 23,437    | 27,776    | 27,630    | 30,849    | 32,184    | 31,990     |

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

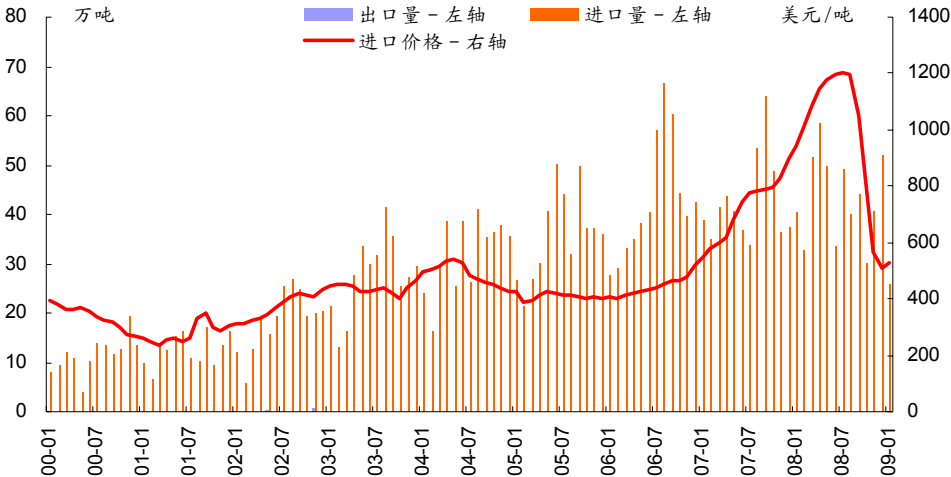
## 棕榈油

图 16: 棕榈油进出口量价情况

棕榈油中国基本没有出口。

随着国际豆油价格从 08 年 8 月开始迅速下跌, 棕榈油价格几乎垂直回落。08 年 12 月的进口价为 508 美元/吨, 已经跌至 07 年年初的价格水平。

2009 年 1 月, 棕榈油进口 26 万吨, 环比下滑 50%; 进口平均价格为 527 美元/吨, 环比上涨 3.6%。



资料来源: 农业部, 彭博资讯、中金公司研究部

表 19: 全球棕榈油平衡表

| 千吨   | 2000/2001 | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2009年2月预测 | 2008年12月预测 |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
|      |           |           |           |           |           |           |           |           | 2008/2009 | 2008/2009  |
| 期初库存 | 2,885     | 2,858     | 2,597     | 2,619     | 3,112     | 3,546     | 3,567     | 3,634     | 4,134     | 4,123      |
| 产量   | 24,301    | 25,322    | 27,641    | 30,001    | 33,529    | 35,980    | 37,348    | 41,305    | 43,188    | 43,218     |
| 进口量  | 16,247    | 16,933    | 19,611    | 21,318    | 23,939    | 26,255    | 27,371    | 29,786    | 31,111    | 31,211     |
| 出口量  | 16,465    | 17,630    | 19,613    | 21,614    | 24,551    | 26,870    | 26,901    | 30,398    | 31,636    | 31,656     |
| 消费量  | 24,110    | 24,886    | 27,617    | 29,212    | 32,483    | 35,344    | 37,751    | 40,193    | 42,121    | 42,221     |
| 期末库存 | 2,858     | 2,597     | 2,619     | 3,112     | 3,546     | 3,567     | 3,634     | 4,134     | 4,676     | 4,675      |

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

表 20: 中国棕榈油平衡表

| 千吨  | 2000/2001 | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2009年2月预测 | 2008年12月预测 |
|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
|     |           |           |           |           |           |           |           |           | 2008/2009 | 2008/2009  |
| 进口量 | 2,028     | 2,475     | 3,531     | 3,710     | 4,363     | 4,975     | 5,139     | 5,223     | 5,700     | 5,700      |
| 出口量 | 0         | 5         | 6         | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         | 0          |
| 消费量 | 2,028     | 2,470     | 3,525     | 3,710     | 4,363     | 4,975     | 5,139     | 5,223     | 5,700     | 5,700      |

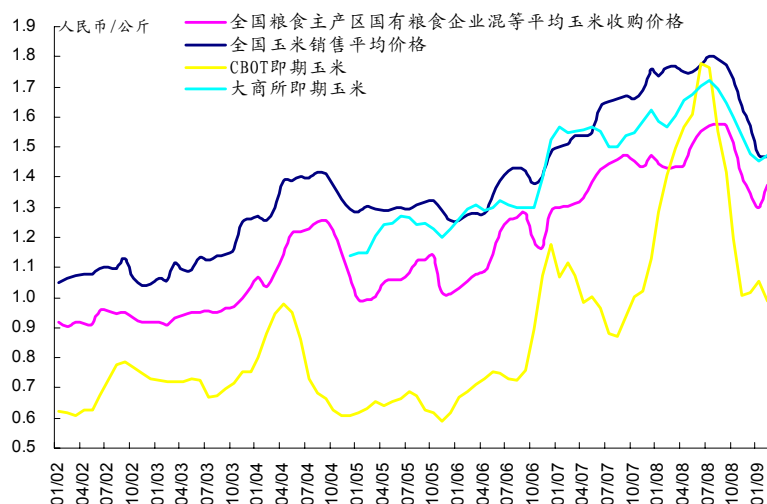
资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

## 玉米

图 17: 玉米价格

09 年 1 月玉米平均收购价格环比下跌 3.6%。2 月 CBOT 即期平均价格环比下跌 6.3%，大连即期玉米环比小涨 1.2%。

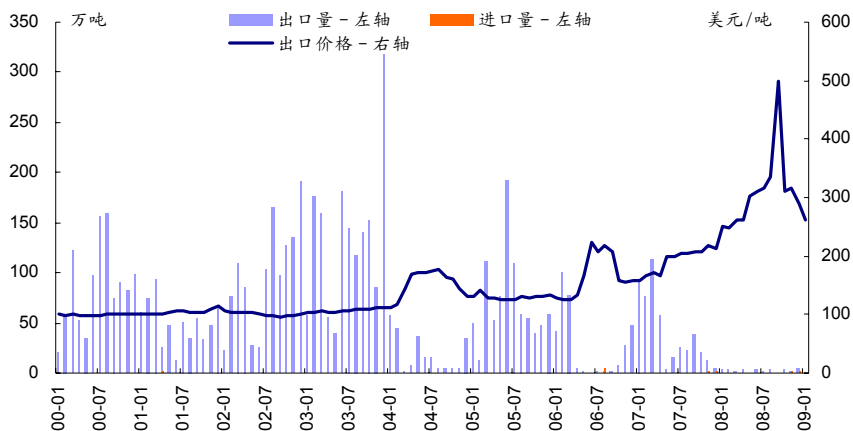
2 月 20 日国家公布第四次收储后，吉林地区玉米加工厂收购价已由 1300 元/吨上涨至 1380 元/吨。



资料来源：国家农业部，国家发改委，大连商品交易所，彭博咨询，中金公司研究部

图 18: 玉米进口和出口统计

2009 年 1 月玉米进口量和出口量很小，仅 104 吨和 260 吨。



资料来源：农业部，中金公司研究部

表 21: 全球玉米平衡表

|      |           |           |           |           |           |           |           |           | 2009年2月预测 | 2008年12月预测 |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| 千吨   | 2000/2001 | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2008/2009 | 2008/2009  |
| 期初库存 | 193,716   | 174,540   | 151,210   | 126,589   | 105,231   | 131,811   | 124,669   | 108,813   | 127,663   | 127,797    |
| 产量   | 590,831   | 600,339   | 603,561   | 627,545   | 715,732   | 699,127   | 712,277   | 791,422   | 786,473   | 785,902    |
| 进口量  | 75,025    | 72,520    | 75,127    | 76,398    | 76,681    | 79,269    | 91,006    | 96,678    | 74,991    | 79,691     |
| 出口量  | 76,751    | 74,566    | 76,714    | 77,281    | 77,643    | 80,966    | 93,799    | 96,015    | 75,077    | 80,387     |
| 消费量  | 608,281   | 621,623   | 626,595   | 648,020   | 688,190   | 704,572   | 725,340   | 773,235   | 777,388   | 789,177    |
| 期末库存 | 174,540   | 151,210   | 126,589   | 105,231   | 131,811   | 124,669   | 108,813   | 127,663   | 136,662   | 123,826    |

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

**表 22: 中国玉米平衡表**

| 千吨   | 2000/2001 | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2009年2月预测 | 2008年12月预测 |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
|      |           |           |           |           |           |           |           |           | 2008/2009 | 2008/2009  |
| 期初库存 | 123,799   | 102,372   | 84,788    | 64,973    | 44,852    | 36,555    | 35,255    | 36,602    | 39,394    | 39,394     |
| 产量   | 106,000   | 114,088   | 121,300   | 115,830   | 130,290   | 139,365   | 151,600   | 152,300   | 165,500   | 160,000    |
| 进口量  | 89        | 39        | 29        | 2         | 2         | 62        | 16        | 41        | 100       | 100        |
| 出口量  | 7,276     | 8,611     | 15,244    | 7,553     | 7,589     | 3,727     | 5,269     | 549       | 500       | 500        |
| 消费量  | 120,240   | 123,100   | 125,900   | 128,400   | 131,000   | 137,000   | 145,000   | 149,000   | 158,000   | 158,000    |
| 期末库存 | 102,372   | 84,788    | 64,973    | 44,852    | 36,555    | 35,255    | 36,602    | 39,394    | 46,494    | 40,994     |

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

**表 23: 玉米收储情况**

| 08/09产季国家临时存储粮食收购计划 | 公布日期        | 收购截至日期   | 收储量(万吨) | 收储地区                                       | 收储价     | 备注                                               |
|---------------------|-------------|----------|---------|--------------------------------------------|---------|--------------------------------------------------|
| 第一批                 | 2008年10月20日 |          | 500     | 东北产区                                       | 1500元/吨 |                                                  |
| 第二批                 | 2008年12月1日  |          | 500     | 东北产区                                       | 1500元/吨 |                                                  |
| 第三批                 | 2008年12月24日 | 2009年4月底 | 2,000   | 内蒙古330万吨<br>辽宁350万吨<br>吉林870万吨<br>黑龙江450万吨 | 1500元/吨 | 收购的国家临时存储粮食，由国家有关部门按照顺价销售的原则，择机在粮食批发市场或网上公开竞价销售。 |
| 第五批                 | 2009年2月20日  | 2009年4月底 | 1,000   | 内蒙古100万吨<br>辽宁200万吨<br>吉林500万吨<br>黑龙江200万吨 | 1500元/吨 |                                                  |

资料来源：国家粮食局，农业部

**表 24: 玉米收储价格与现货价格比较**

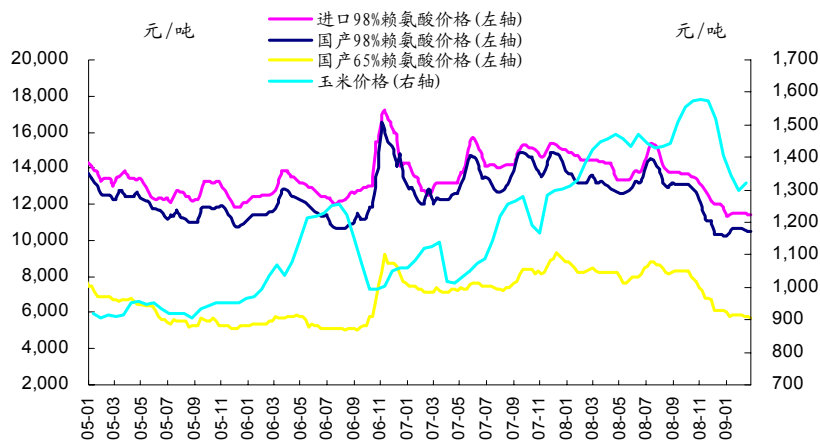
| 元/吨 | 09年最低收购价 |         | 粮食主产区国有粮食企业混等平均收购价格 |          |          |          |         | 09年2月市场价格                                        |
|-----|----------|---------|---------------------|----------|----------|----------|---------|--------------------------------------------------|
|     | 10月22日公布 | 1月24日调整 | 2008年9月             | 2008年10月 | 2008年11月 | 2008年12月 | 2009年1月 |                                                  |
| 玉米  | 1,500    | 1,500   | 1,573               | 1,517    | 1,405    | 1,345    | 1,296   | 2月20日公布第四次收储玉米后，吉林地区玉米加工厂收购价已由1300元/吨上调至1380元/吨。 |

资料来源：国家粮食局，农业部

## 赖氨酸

图 19: 赖氨酸价格

09 年 2 月 98% 国产赖氨酸均价为 10,571 元/吨, 环比持平; 98% 进口赖氨酸均价为 11,450 元/吨, 环比持平; 65% 国产赖氨酸均价为 5,788 元/吨, 环比上涨 1.3%。

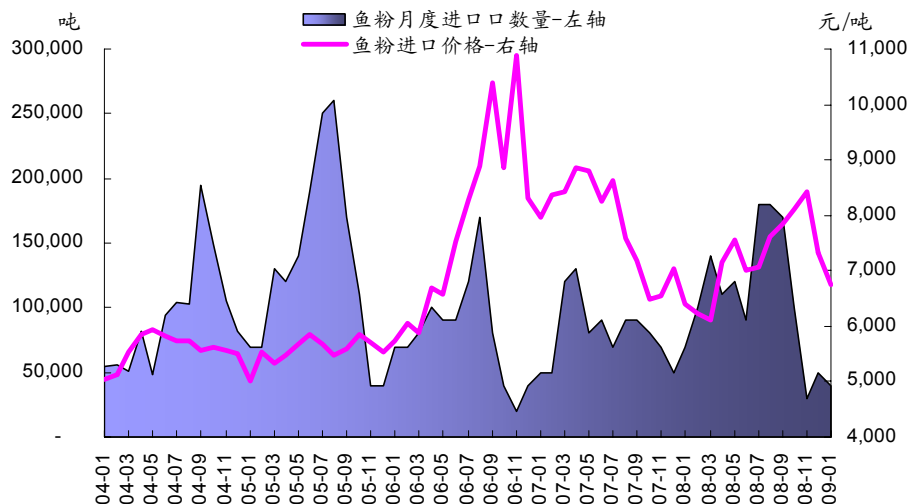


资料来源: 国家农业部, 中国饲料工业协会, 中金公司研究部

## 鱼粉

图 20: 鱼粉进口量价情况

2009 年 1 月, 鱼粉进口量 4 万吨, 环比下滑 20%; 进口均价为 986 美元/吨, 环比下跌 8%。



资料来源: 中国海关, 中金公司研究部

表 25: 全球鱼粉平衡表

| 千吨   | 2000/2001 | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2009年2月预测 | 2008年12月预测 |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
|      |           |           |           |           |           |           |           |           | 2008/2009 | 2008/2009  |
| 期初库存 | 645       | 395       | 689       | 308       | 177       | 147       | 153       | 281       | 257       | 250        |
| 产量   | 5,925     | 5,841     | 4,839     | 5,328     | 5,700     | 4,939     | 5,045     | 5,100     | 5,150     | 5,151      |
| 进口量  | 3,475     | 3,253     | 2,837     | 3,108     | 3,624     | 2,928     | 2,688     | 2,961     | 2,987     | 3,149      |
| 出口量  | 3,471     | 3,056     | 2,865     | 3,210     | 3,653     | 2,727     | 2,578     | 2,802     | 2,785     | 2,711      |
| 消费量  | 6,179     | 5,744     | 5,192     | 5,357     | 5,701     | 5,134     | 5,027     | 5,283     | 5,343     | 5,557      |
| 期末库存 | 395       | 689       | 308       | 177       | 147       | 153       | 281       | 257       | 266       | 282        |

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

表 26: 中国鱼粉平衡表

| 千吨  | 2000/2001 | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2009年2月预测 | 2008年12月预测 |
|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
|     |           |           |           |           |           |           |           |           | 2008/2009 | 2008/2009  |
| 产量  | 500       | 500       | 400       | 400       | 310       | 300       | 300       | 300       | 313       | 313        |
| 进口量 | 904       | 960       | 803       | 1,128     | 1,582     | 983       | 970       | 1,351     | 1,310     | 1,325      |
| 出口量 | 3         | 8         | 9         | 7         | 6         | 18        | 12        | 5         | 5         | 10         |
| 消费量 | 1,401     | 1,452     | 1,194     | 1,521     | 1,886     | 1,265     | 1,258     | 1,646     | 1,618     | 1,628      |

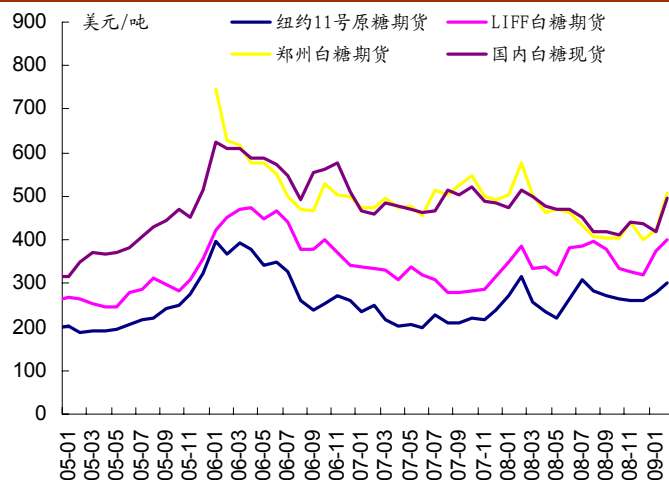
资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

## 经济作物与蔬菜

## 蔗糖

图 21：蔗糖价格

09 年 2 月由于预期广西糖减产，国内白糖现货价格环比大涨 18.5%至 3,400 元/吨。



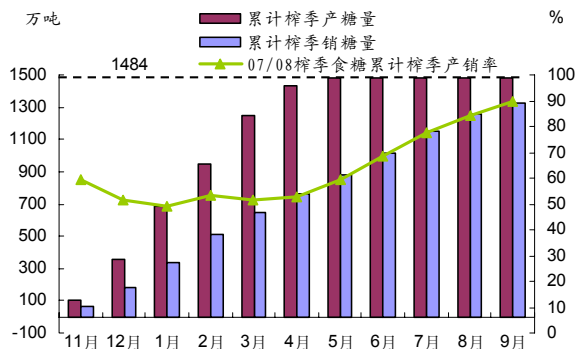
资料来源：郑州商品交易所、彭博资讯，中金公司研究部

图 22：国内分月产销统计

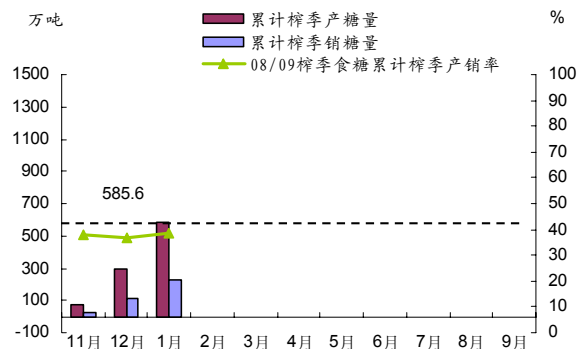
07/08 榨季糖价下跌，产量较往年提高 23.7%。至 08 年 9 月，整个榨季产销比为 89.6%。

截至 09 年 1 月，08/09 榨季产销比 38.56%，其产量和产销比均低于以往两个榨季初。

## 07/08 榨季



## 08/09 榨季



资料来源：中国糖业协会，中金公司研究部

**表 27: 全球食糖平衡表**

| 千吨   | 2000/2001 | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2009年2月预测 | 2008年12月预测 |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
|      |           |           |           |           |           |           |           |           | 2008/2009 | 2008/2009  |
| 期初库存 | 37,248    | 39,964    | 36,734    | 37,605    | 38,347    | 34,503    | 32,401    | 39,352    | 42,660    | 44,858     |
| 产量   | 130,764   | 134,398   | 146,512   | 142,470   | 140,901   | 144,943   | 164,526   | 166,574   | 158,781   | 161,702    |
| 进口量  | 40,404    | 39,689    | 41,754    | 44,667    | 45,033    | 45,880    | 45,634    | 44,847    | 47,418    | 46,592     |
| 出口量  | 38,260    | 42,332    | 47,471    | 46,622    | 47,141    | 49,865    | 50,245    | 50,989    | 48,169    | 50,999     |
| 消费量  | 130,192   | 134,985   | 139,924   | 139,773   | 142,637   | 143,060   | 152,964   | 157,124   | 162,082   | 160,814    |
| 期末库存 | 39,964    | 36,734    | 37,605    | 38,347    | 34,503    | 32,401    | 39,352    | 42,660    | 38,608    | 41,339     |

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

**表 28: 中国食糖平衡表**

| 千吨   | 2000/2001 | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2009年2月预测 | 2008年12月预测 |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
|      |           |           |           |           |           |           |           |           | 2008/2009 | 2008/2009  |
| 期初库存 | 1,851     | 1,004     | 869       | 2,021     | 2,323     | 1,757     | 703       | 1,401     | 3,297     | 2,893      |
| 产量   | 6,849     | 8,305     | 11,380    | 10,734    | 9,826     | 9,446     | 12,855    | 15,898    | 15,785    | 14,350     |
| 进口量  | 1,083     | 1,375     | 842       | 1,235     | 1,360     | 1,234     | 1,465     | 900       | 650       | 800        |
| 出口量  | 129       | 460       | 120       | 67        | 352       | 234       | 122       | 52        | 51        | 120        |
| 消费量  | 8,650     | 9,355     | 10,950    | 11,600    | 11,400    | 11,500    | 13,500    | 14,850    | 16,335    | 15,400     |
| 期末库存 | 1,004     | 869       | 2,021     | 2,323     | 1,757     | 703       | 1,401     | 3,297     | 3,346     | 2,523      |

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

**表 29: 国储糖拍卖情况**

截至 09 年 2 月 27 日, 08/09 榨季进行了两次国家 80 万吨国产糖收储任务已经完成, 成交均价为 3,337 元/吨。广西 40 万吨地方食糖收储工作也从 2 月 16 日开始启动 (时间从 2 月 16 日至 3 月 31 日), 这样本榨季“国家+地方”收储的食糖数量累计达到了 120 万吨。

07/08 榨季国家收储共 80 万吨, 广西地方收储 26 万吨。

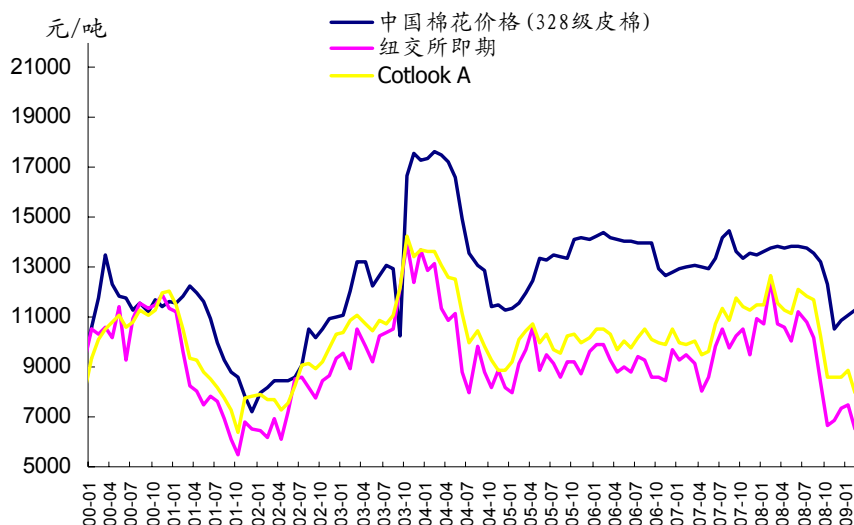
|              |           | 拍卖数量(万吨)  | 成交数量 (万吨) | 最高   | 最低   | 含税平均(元/吨) |
|--------------|-----------|-----------|-----------|------|------|-----------|
| <b>2008年</b> |           |           |           |      |      |           |
| 1            | 2008-1-15 | 30.0      | 19.5      | 3790 | 3590 | 3713      |
| 2            | 2008-1-29 | 10.6      | 7.5       | 3770 | 3680 | 3719      |
| 3            | 2008-2-19 | 3.0       | 0.0       | 0.0  | 0.0  | 0.0       |
| 4            | 2008-2-26 | 23.0      | 0.0       | 0.0  | 0.0  | 0.0       |
| 5            | 2008-3-11 | 23.0      | 0.2       | 3710 | 3710 | 3710      |
| 6            | 2008-3-25 | 22.9      | 9.0       | 3830 | 3600 | 3732      |
| 7            | 2008-4-8  | 13.9      | 12.9      | 3780 | 3620 | 3693      |
| 8            | 2008-4-22 | 1.0       | 1.0       | 3560 | 3580 | 3566      |
| 9            | 2008-7-8  | 30 (临时收储) | 30.0      | 3620 | 3400 | 约3410     |
| 总计           |           | 157.4     | 80.0      |      |      | 3649      |
| <b>2009年</b> |           |           |           |      |      |           |
| 1            | 2009-1-9  | 50.0      | 50.0      | 3570 | 3300 | 3300      |
| 2            | 2009-2-18 | 30.0      | 30.0      | 3570 | 3300 | 3398      |

资料来源: 广西糖网, 中金公司研究部

## 棉花

图 23: 棉花价格

09 年国内棉花价格止跌并小幅上涨, 2 月 328 级皮棉价格在 11,300 元/吨, 环比上涨 2%, 1-2 月均价比 08 年 12 月上涨近 3%。



资料来源: 郑州商品交易所、彭博资讯

表 30: 全球棉花平衡表

|      |           |           |           |           |           |           |           |           | 2009年2月预测 | 2008年12月预测 |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| 千吨   | 2000/2001 | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2008/2009 | 2008/2009  |
| 期初库存 | 11,127    | 10,758    | 11,873    | 10,370    | 10,464    | 13,160    | 13,545    | 13,672    | 13,574    | 13,390     |
| 产量   | 19,399    | 21,490    | 19,808    | 21,066    | 26,440    | 25,382    | 26,560    | 26,243    | 23,843    | 24,768     |
| 进口量  | 5,710     | 6,380     | 6,572     | 7,405     | 7,283     | 9,685     | 8,144     | 8,280     | 6,387     | 7,878      |
| 出口量  | 5,704     | 6,346     | 6,631     | 7,228     | 7,623     | 9,707     | 8,077     | 8,365     | 6,386     | 7,869      |
| 消费量  | 19,773    | 20,409    | 21,252    | 21,149    | 23,403    | 24,975    | 26,501    | 26,257    | 23,981    | 26,095     |
| 期末库存 | 10,758    | 11,873    | 10,370    | 10,464    | 13,160    | 13,545    | 13,672    | 13,574    | 13,436    | 12,072     |

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

表 31: 中国棉花平衡表

|      |           |           |           |           |           |           |           |           | 2009年2月预测 | 2008年12月预测 |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| 千吨   | 2000/2001 | 2001/2002 | 2002/2003 | 2003/2004 | 2004/2005 | 2005/2006 | 2006/2007 | 2007/2008 | 2008/2009 | 2008/2009  |
| 期初库存 | 4,872     | 4,298     | 4,104     | 3,804     | 4,133     | 4,003     | 4,907     | 4,471     | 4,355     | 4,246      |
| 产量   | 4,420     | 5,312     | 5,487     | 5,182     | 6,597     | 6,183     | 7,729     | 8,056     | 7,947     | 7,947      |
| 进口量  | 50        | 98        | 681       | 1,923     | 1,390     | 4,199     | 2,305     | 2,510     | 1,415     | 2,395      |
| 出口量  | 96        | 74        | 164       | 38        | 7         | 8         | 19        | 13        | 22        | 16         |
| 消费量  | 4,948     | 5,530     | 6,303     | 6,739     | 8,110     | 9,471     | 10,451    | 10,668    | 9,689     | 10,941     |
| 期末库存 | 4,298     | 4,104     | 3,804     | 4,133     | 4,003     | 4,907     | 4,471     | 4,355     | 4,007     | 3,631      |

资料来源: 美国农业部, 中金公司研究部

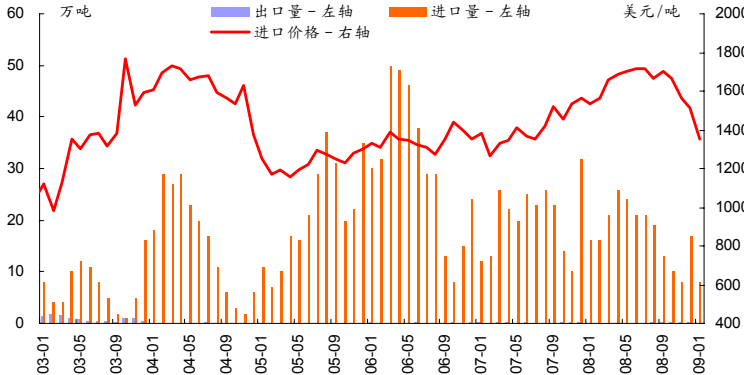
表 32：中国棉花收储情况及收储价与市场价比较

| 08/09 产季棉花收储      | 收储品种              | 公布日期               | 收购日期                                               | 收储量(万吨)            | 实际收储量(万吨)         | 收储价（328级棉花）                        | 备注                     |
|-------------------|-------------------|--------------------|----------------------------------------------------|--------------------|-------------------|------------------------------------|------------------------|
| 第一批               | 新疆棉               | 2008年8月20日         | 2008年8月21日至8月31日                                   | 15                 | 8                 | 新疆收储点：13,400元/吨<br>内地收储点：13,600元/吨 |                        |
| 第一批（续）            | 新疆棉               | 2008年10月16日        | 2008年10月21日至10月31日<br>10月24日提前结束                   | 22                 | 22                | 12,600元/吨                          |                        |
| 第二批               | 新疆棉<br>内地棉        | 2008年10月29日        | 新疆棉08年10月29日开始<br>内地棉08年11月3日开始<br>到12月23日时已完成收储任务 | 100                | 101               | 12,600元/吨                          |                        |
| 第三批               | 新疆棉<br>内地棉        | 2008年12月22日        | 08年12月24日开始                                        | 150                |                   | 12,600元/吨                          | 截至09年2月27日已收储102.55万吨。 |
| 合计收储量             |                   |                    |                                                    | 281                |                   |                                    |                        |
| 市场收购价（328级皮棉，元/吨） |                   |                    |                                                    |                    |                   |                                    |                        |
| 2008年8月<br>13,585 | 2008年9月<br>13,218 | 2008年10月<br>12,322 | 2008年11月<br>11,252                                 | 2008年12月<br>10,790 | 2009年1月<br>10,923 | 2009年2月上旬<br>11,096                | 2009年2月27日<br>11,417   |

资料来源：美国农业部，中金公司研究部

图 24：棉花进出口统计

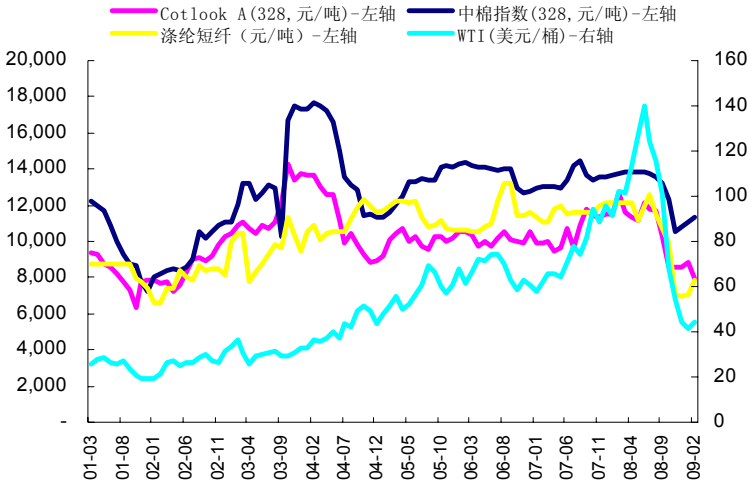
09 年 1 月，棉花进口单价为 1,352 美元/吨，环比下跌 10.5%，进口棉花 8 万吨，环比减少 53%。  
棉花出口量远低于进口量。



资料来源：农业部，中金公司研究部

图 25：替代品（化纤）价格

09 年 1-2 月国际油价止跌，化纤价格企稳并小幅反弹。09 年 1-2 月涤纶短纤均价为 7,500 元/吨，比 08 年 12 月均价上涨近 8%。



资料来源：隆重石油网、彭博资讯、郑州商品交易所

## 蔬菜

表 34：全国 36 个大中城市蔬菜零售价格

2009 年 1 月全国 36 个大中城市主要蔬菜品种零售价格由于春节效应均出现了不同程度的上涨，部分品种如青椒、尖椒等涨幅较大。预计随着节日效应过后，价格将逐步回落。

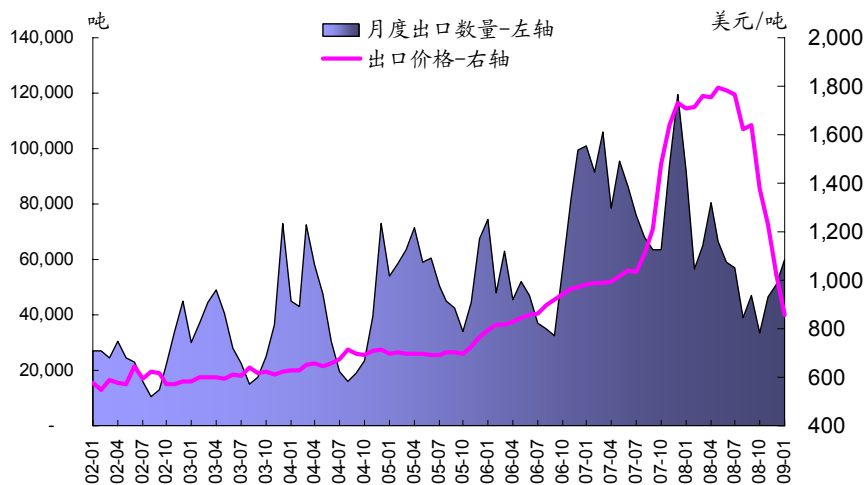
| 价格(元/500克) | 本月均价<br>(2009-1) | 相对历史价格变化 |      |      |       |  |
|------------|------------------|----------|------|------|-------|--|
|            |                  | 1个月前     | 3个月前 | 6个月前 | 12个月前 |  |
| 芹菜         | 2.12             | 12%      | 12%  | 28%  | 26%   |  |
| 大白菜        | 0.82             | 5%       | -23% | -21% | -2%   |  |
| 油菜         | 1.88             | 23%      | 14%  | 9%   | 21%   |  |
| 黄瓜         | 2.78             | 23%      | 56%  | 111% | 24%   |  |
| 萝卜         | 1.03             | 11%      | -1%  | 8%   | 4%    |  |
| 茄子         | 2.70             | 23%      | 57%  | 86%  | 8%    |  |
| 西红柿        | 2.54             | 28%      | 42%  | 72%  | 18%   |  |
| 土豆         | 1.28             | 5%       | 3%   | -4%  | 0%    |  |
| 胡萝卜        | 1.32             | 9%       | -4%  | -10% | -2%   |  |
| 青椒         | 4.32             | 66%      | 129% | 145% | 63%   |  |
| 尖椒         | 4.78             | 56%      | 143% | 173% | 55%   |  |
| 圆白菜        | 1.27             | 23%      | 15%  | 23%  | 7%    |  |
| 豆角         | 4.24             | 27%      | 66%  | 94%  | 39%   |  |
| 蒜苔         | 3.38             | 17%      | 25%  | 50%  | 3%    |  |
| 韭菜         | 2.88             | 21%      | 40%  | 78%  | 15%   |  |
| 蔬菜算术平均     | 2.49             | 27%      | 45%  | 62%  | 23%   |  |

资料来源：国家发改委，中金公司研究部

## 浓缩苹果汁

图 26：浓缩苹果汁出口量价情况

2009 年 1 月，浓缩苹果汁出口量为 6 万吨，环比上升 17%，同比下滑 35%；出口单价为 858 美元/吨，环比下跌 16%，同比下跌 50%。



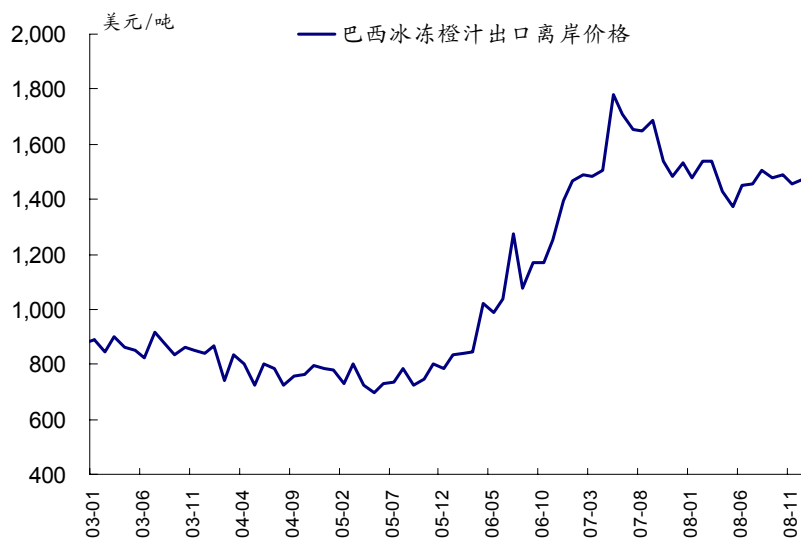
资料来源：中国海关，中金公司研究部

## 冷冻橙汁

图 27: 国际市场冷冻橙汁价格

国际市场冷冻橙汁价格自 06 年下半年开始大涨, 并于 07 年年中创下 1,800 美元/吨的高价, 07 年下半年起价格出现回落。

冷冻橙汁主要出口国巴西 08 年 12 月橙汁出口离岸价格为 1,474 美元/吨, 环比持平。

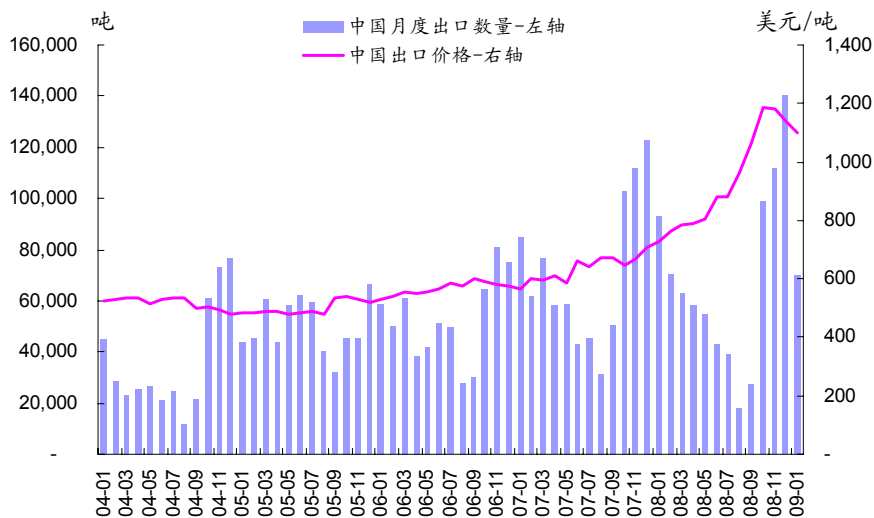


资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

## 番茄酱

图 28: 番茄酱出口量价情况

09 年 1 月出口番茄酱 7 万吨, 环比下滑 50%, 同比下滑 25%; 出口均价为 1,102 美元/吨, 环比下跌 3%, 同比上涨 51%。



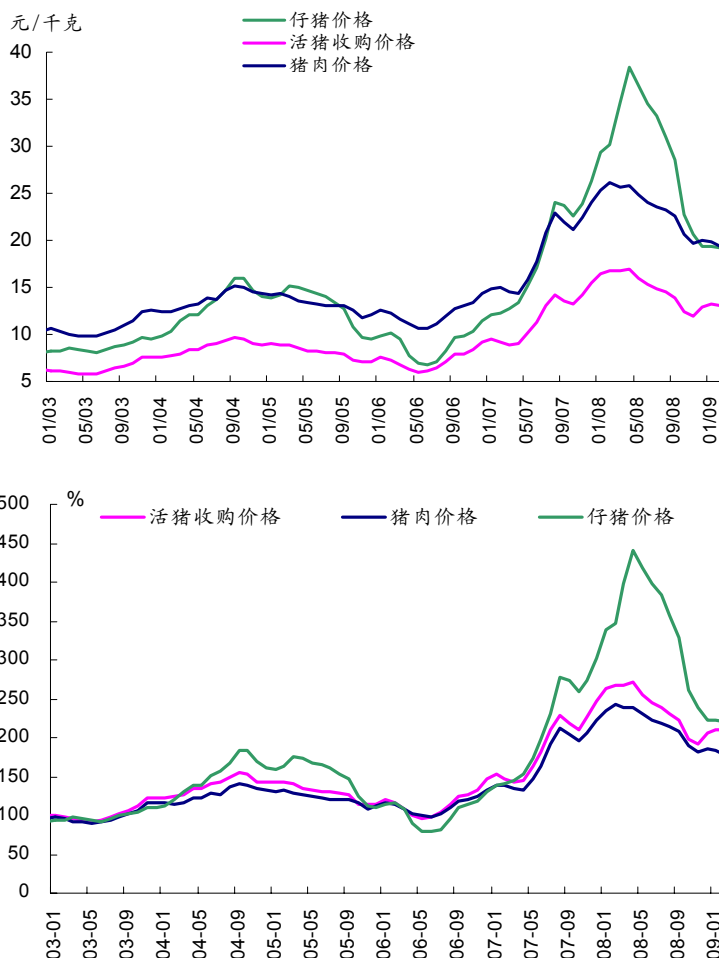
资料来源: 中国海关, 中金公司研究部

## 养殖与饲料加工

图 29: 国内仔猪采购、生猪采购及猪肉销售价格

2009 年 1 月, 政府六大部门发布防止生猪过度下跌调控预案。

根据各部门价格监测表明, 2 月大中城市生猪出场价格为 12.75 元/公斤, 环比下跌 5.6%; 生猪定点屠宰企业白条肉平均出厂价格为 17.29 元/公斤, 环比下跌 4.1%; 全国 470 个农村集贸市场仔猪平均价格为 20.15 元/公斤, 环比小涨 0.7%。



资料来源: 农业部, 中金公司研究部

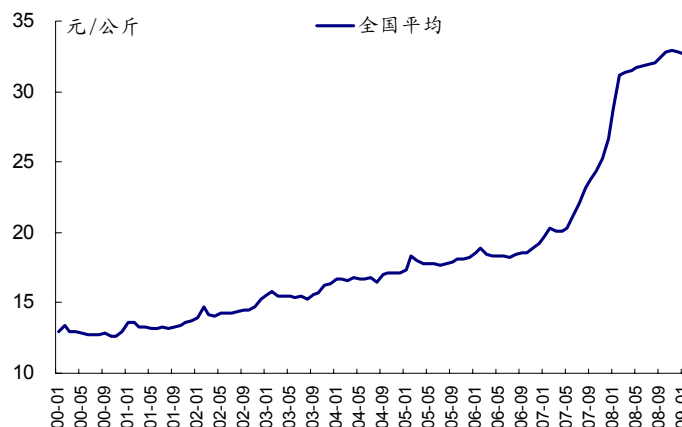
表 35: 国内猪粮比价

| 全国平均   | 08-01 | 08-02 | 08-03 | 08-04 | 08-05 | 08-06 | 08-07 | 08-08 | 08-09 | 08-10 | 08-11 | 08-12 | 09-01 | 09-02 |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 生猪玉米比价 | 9.43  | 9.44  | 9.52  | 9.69  | 9.10  | 8.73  | 8.27  | 8.09  | 8.02  | 7.18  | 7.32  | 8.20  | 9.00  | 8.50  |
| 生猪豆粕比价 | 4.24  | 4.26  | 4.15  | 4.22  | 3.96  | 3.68  | 3.21  | 3.27  | 3.26  | 3.13  | 3.26  | 3.68  | 3.62  | 3.63  |
| 猪肉玉米比价 | 14.59 | 14.73 | 14.53 | 14.73 | 14.20 | 13.69 | 13.13 | 12.95 | 12.89 | 11.96 | 11.99 | 12.75 | 12.02 | 11.52 |
| 猪肉豆粕比价 | 6.56  | 6.65  | 6.33  | 6.42  | 6.18  | 5.78  | 5.09  | 5.24  | 5.24  | 5.21  | 5.34  | 5.72  | 5.43  | 5.34  |
| 生猪仔猪比价 | 0.56  | 0.55  | 0.48  | 0.44  | 0.44  | 0.44  | 0.45  | 0.47  | 0.47  | 0.54  | 0.58  | 0.66  | 0.67  | 0.63  |

资料来源: 农业部, 中金公司研究部

图 30: 国内牛肉销售与生产价格指数

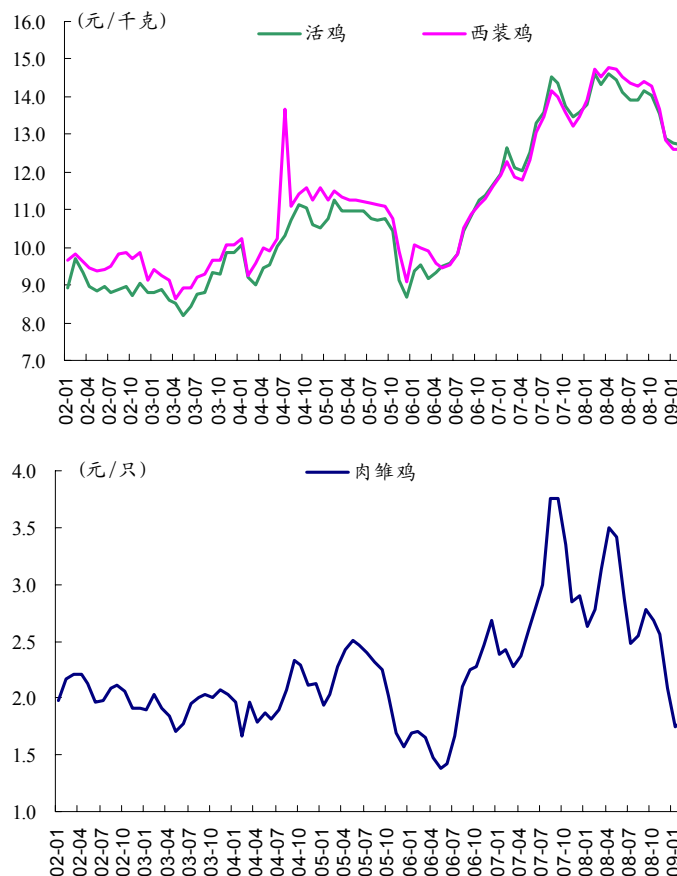
09 年 1-2 月全国牛肉价格维持高位, 与 08 年 12 月环比价格持平。



资料来源: 农业部, 中金公司研究部

图 31: 国内活鸡、鸡肉和鸡苗销售价格

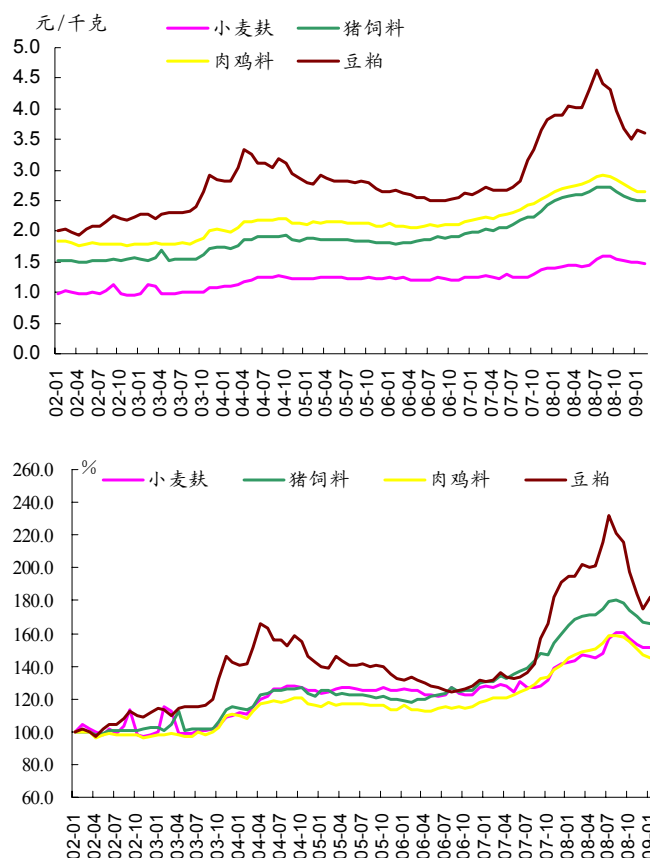
2009 年 2 月活鸡、鸡肉平均价格环比持平, 鸡苗价格有所反弹, 环比上涨 2.8%。



资料来源: 农业部, 中金公司研究部

图 32: 国内饲料价格

2009 年 2 月小麦麸、猪饲料、肉鸡料和豆粕均价环比分别下跌了 0.8%、0.2%、0.2% 和 0.8%。



资料来源: 农业部, 中金公司研究部

## 北京

中国国际金融有限公司  
中国 北京 100004  
建国门外大街 1 号  
国贸大厦 2 座 28 层  
电话: (8610) 6505-1166  
传真: (8610) 6505-1156

中国国际金融有限公司  
北京建国门外大街证券营业部  
中国 北京 100022  
北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号  
SK 大厦 1 层  
电话: (8610) 8567-9238  
传真: (8610) 8567-9169

## 上海

中国国际金融有限公司  
上海分公司  
中国 上海 200120  
陆家嘴环路 1233 号  
汇亚大厦 32 层  
电话: (8621) 5879-6226  
传真: (8621) 5879-7827

中国国际金融有限公司  
上海淮海中路证券营业部  
中国 上海 200020  
淮海中路 398 号  
世纪巴士大厦裙楼 1-B、2-B  
电话: (8621) 6386-1195  
传真: (8621) 6386-1196

## 香港

中国国际金融香港证券有限公司  
国际金融中心第一期 29 楼  
中环港景街 1 号  
香港  
电话: (852) 2872-2000  
传真: (852) 2872-2100

中国国际金融香港资产管理有限公司  
国际金融中心第一期 29 楼  
中环港景街 1 号  
香港  
电话: (852) 2872-2000  
传真: (852) 2872-2100

## 深圳

中国国际金融有限公司  
深圳福华一路证券营业部  
中国 深圳 518048  
福田区福华一路 6 号  
免税商务大厦裙楼 107、201  
电话: (86755) 8832-2388  
传真: (86755) 8254-8243



本报告中的信息均来源于已公开的资料，我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。我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。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。