

## 供求形势相对乐观，国内价格增速放缓

——农产品价格月报（08.9.12 - 08.10.10）

### 要点：

- 美国农业部10月份预测：08/09年度，全球小麦产量创历史新高，同比增长11.35%，粗粮增长1.60%，玉米下降0.73%，稻米增长0.71%，大豆增长8.49%。同时预测：中国各粮油品种的产量均有不同程度的增加，其中大豆的增幅最大，达到22.22%。从各粮油品种的库存消费比水平来看，我国总体上好于全球，但依旧处于历史较低点。
- **粮食：**从期、现货价格来看，除大豆外，另外三个粮食品种基本保持平稳上涨趋势。9月份，全国白小麦（普通）批发价格指数同比上涨7.26%，环比下降0.19%；黄玉米同比上涨3.95%，环比上涨0.23%；早、晚籼米同比上涨7.56%、9.96%，环比下降0.52%、2.96%；大豆（油脂业）同比上涨18.72%，环比下跌16.67%。
- **棉花：**国内棉花现货价格从07年8月开始下跌，跌幅在10%左右。为刺激棉花价格，我国政府在5月份下文，决定从6月5日至10月5日，将进口价格较高的高品质棉花适用的从量税从570元/吨降低至357元/吨，但作用并不明显。
- **食糖：**柳州和昆明白糖现货价格9月份环比下跌3.21%和4.66%，与8月份相比减少1.71和0.28个百分点。08/09年度，虽说产量有所下降，但由于前两年的过剩累计了大量库存，需要时间消化，因此基本可以排除食糖价格短期内大涨的可能。
- **猪肉：**全国各地生猪养殖恢复较快，规模化养殖也有所增加，这些新增的生猪供给对猪肉市场的需求形成有力支撑，促使价格逐渐回落。猪肉零售价格9月份环比下跌2.82%，与8月份相比跌速加快；目前为13.42元/斤，对应于历史最高点15.13元/斤（2月12日），已经下跌11.30%。
- **水产品：**受到渔业捕捞效益明显下降、渔业养殖受到2月份的南方雪灾影响在市场上形成一个断供期等因素的影响，草鱼零售价格上半年上涨41.91%，鲤鱼上涨35.56%，带鱼上涨18.88%。9月份，草鱼、鲤鱼零售价格环比下跌2.85%、2.83%，带鱼则持平。另外，由于未遇到大的灾害和养殖周期的缩短，产量同比增加导致海参价格低于07年同期水平，不过由于加工品和鲜活品季节性和保质期的不同，干海参价格还没有回落。扇贝价格一直比较平稳。

### 独立声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 分析师

王萍

☎ (86-755)83515609

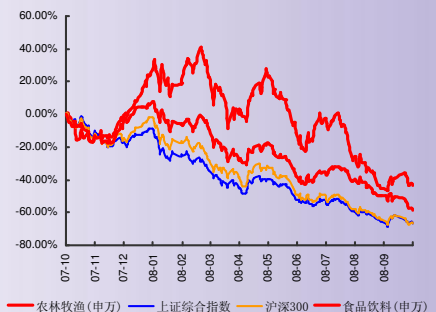
✉ [wangp@cgws.com](mailto:wangp@cgws.com)

郭怡娴

☎ (86-10)88366060-8751

✉ [guoyx@cgws.com](mailto:guoyx@cgws.com)

### 行业表现



### 相关报告



## 目 录

1 粮食 .....	4
1.1 稻米 .....	4
1.2 小麦 .....	6
1.3 玉米 .....	9
1.4 大豆及其制品 .....	11
2 棉花 .....	16
3 糖 .....	18
4 畜禽产品 .....	21
5 水产品 .....	23
6 番茄酱和苹果汁 .....	24

## 图表目录

图表 1: 国际、国内稻米价格走势 .....	4
图表 2: 10 月份公布的全球大米供需平衡表 (08/09 年度预测值) (单位: 百万吨) .....	4
图表 3: 历年全球大米供需平衡表 (单位: 百万吨) .....	5
图表 4: 历年中国大米供需平衡表 (单位: 百万吨) .....	6
图表 5: 国际、国内小麦价格走势 .....	7
图表 6: 10 月份公布的全球小麦供需平衡表 (08/09 年度预测值) (单位: 百万吨) .....	7
图表 7: 历年全球小麦供需平衡表 (单位: 百万吨) .....	8
图表 8: 历年中国小麦供需平衡表 (单位: 百万吨) .....	8
图表 9: 国际、国内玉米价格走势 .....	9
图表 10: 10 月份公布的全球玉米供需平衡表 (08/09 年度预测值) (单位: 百万吨) .....	9
图表 11: 历年全球玉米供需平衡表 (单位: 百万吨) .....	10
图表 12: 历年中国玉米供需平衡表 (单位: 百万吨) .....	11
图表 13: 国际、国内大豆价格走势 .....	12
图表 14: 10 月份公布的全球大豆供需平衡表 (08/09 年度预测值) (单位: 百万吨) .....	12
图表 15: 历年全球大豆供需平衡表 (单位: 百万吨) .....	12
图表 16: 历年中国大豆供需平衡表 (单位: 百万吨) .....	13
图表 17: 10 月份公布的全球豆粕供需平衡表 (08/09 年度预测值) (单位: 百万吨) .....	13
图表 18: 历年全球豆粕供需平衡表 (单位: 百万吨) .....	14
图表 19: 历年中国豆粕供需平衡表 (单位: 百万吨) .....	14
图表 20: 10 月份公布的全球豆油供需平衡表 (08/09 年度预测值) (单位: 百万吨) .....	14
图表 21: 历年全球豆油供需平衡表 (单位: 百万吨) .....	15
图表 22: 历年中国豆油供需平衡表 (单位: 百万吨) .....	15
图表 23: 国际、国内棉花价格走势 .....	16
图表 24: 10 月份公布的全球棉花供需平衡表 (08/09 年度预测值) (单位: 百万包, 1 包的重量为 480 磅) .....	16
图表 25: 历年全球棉花供需平衡表 (单位: 百万包, 1 包的重量为 480 磅) .....	17
图表 26: 历年中国棉花供需平衡表 (单位: 百万包, 1 包的重量为 480 磅) .....	18
图表 27: 国际、国内食糖价格走势 .....	19
图表 28: 历年全球食糖供需平衡表 (单位: 千吨) .....	19



图表 29: 历年中国食糖供需平衡表 (单位: 千吨) .....	19
图表 30: 历年巴西食糖供需平衡表 (单位: 千吨) .....	20
图表 31: 历年印度食糖供需平衡表 (单位: 千吨) .....	20
图表 32: 历年泰国食糖供需平衡表 (单位: 千吨) .....	20
图表 33: 36 个大中城市猪肉平均零售价格走势 .....	21
图表 34: 36 个大中城市牛肉平均零售价格走势 .....	22
图表 35: 36 个大中城市羊肉平均零售价格走势 .....	22
图表 36: 36 个大中城市鸡肉平均零售价格走势 .....	22
图表 37: 36 个大中城市鸡蛋平均零售价格走势 .....	23
图表 38: 36 个大中城市淡、海水鱼平均零售价格走势 .....	23
图表 39: 海参和扇贝价格走势 .....	24
图表 40: 番茄酱罐头和苹果汁出口价格走势 .....	24



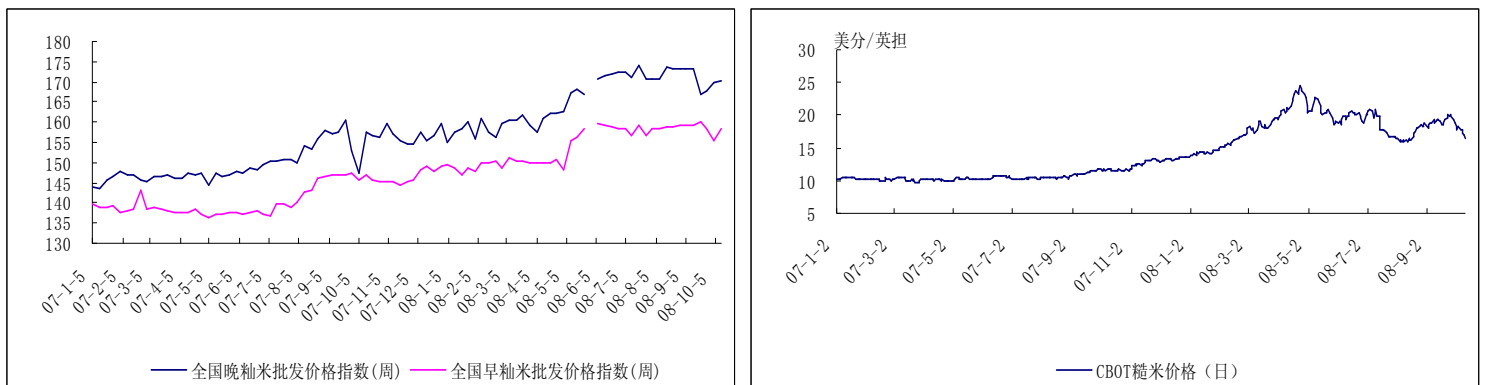
# 1 粮食

## 1.1 稻米

供给偏紧加上主要出口国印度、泰国和越南纷纷限制出口造成国际稻米期货价格从08年初开始暴涨，4月23日达到历史最高点回24.46美分/英担，期间涨幅高达80.52%。之后随着基本面的清晰以及主要出口国放宽出口限制，国际稻米期货价格开始回落，10月10日已经下跌至16.375美分/英担，跌幅为33.05%。由于我国及时采取取消原粮及其制粉出口退税、08年全年征收出口关税和严控出口，以及集中抢运东北粳稻等措施，再加上供求形式较为宽松，全国晚籼米批发价格指数上涨6.77%、早籼米上涨6.28%，期间没有出现大涨大跌的局面。

美国农业部10月份估计：07/08年度，全球稻米产量为43019万吨，同比增长2.33%；库存消费比为18.17%，同比增加0.36个百分点；08/09年度，全球稻米产量为43323万吨，同比增长0.71%；库存消费比为18.71%，同比增加0.54个百分点。我国稻米自00/01年度以来，一直产不足需，库存消费比从99/00年度的73.64%一路下滑到06/07年度的28.24%。08/09年度，我国稻米产量为13055万吨，同比增长0.55%；库存消费比为31.22%，同比增加1.60个百分点。相对于前3~4年，供求形式相对乐观，但要看到全球和我国的库存消费比仍处于历史较低水平，我们认为稻米价格短期下跌幅度有限，长期上涨趋势不变。

图表 1：国际、国内稻米价格走势



数据来源：Wind, Bloomberg

图表 2：10 月份公布的全球大米供需平衡表（08/09 年度预测值）（单位：百万吨）

	期初库存	产量	进口量	使用总计	出口量	期末库存
全球	77.26	431.98	26.31	428.88	28.25	80.36
	77.69	433.23	26.53	430.38	28.33	80.54
美国	0.94	6.62	0.81	4.02	3.52	0.83
	0.94	6.53	0.81	4.02	3.45	0.80
其他国家	76.32	425.36	25.50	424.86	24.73	79.53
	76.75	426.70	25.72	426.36	24.88	79.73
主要出口国	17.83	146.00	0.31	124.76	19.85	19.53
	17.83	146.20	0.31	124.96	19.85	19.53



印度	13.00	97.00		93.50	2.00	14.50
	13.00	97.00		93.50	2.00	14.50
巴基斯坦	0.45	5.80		2.52	3.15	0.58
	0.45	6.00		2.72	3.15	0.58
泰国	2.22	19.50	0.01	9.50	9.50	2.73
	2.22	19.50	0.01	9.50	9.50	2.73
越南	2.16	23.70	0.30	19.24	5.20	1.72
	2.16	23.70	0.30	19.24	5.20	1.72
主要进口国	12.80	61.98	10.48	72.85	0.47	11.95
	12.80	61.98	10.48	72.85	0.47	11.95
巴西	1.16	8.50	0.60	8.71	0.30	1.25
	1.16	8.50	0.60	8.71	0.30	1.25
欧盟27国	1.02	1.62	1.20	2.75	0.15	0.94
	1.02	1.62	1.20	2.75	0.15	0.94
印度尼西亚	4.26	36.25	0.80	36.85		4.46
	4.26	36.25	0.80	36.85		4.46
尼日尼亚	0.50	3.10	1.60	4.80		0.40
	0.50	3.10	1.60	4.80		0.40
菲律宾	4.3	10.20	2.50	13.20		3.85
	4.35	10.20	2.50	13.20		3.85
中东国家	1.42	1.59	2.82	4.79	0.02	1.00
	1.42	1.59	2.82	4.79	0.02	1.00
其他国家						
缅甸	0.60	9.40		9.70		0.30
	0.63	9.80	0.03	10.00	0.20	0.26
中美和加勒比海国家	0.05	0.06	0.39	0.48		0.02
	0.05	0.05	0.39	0.47		0.02
中国	37.72	130.55	0.33	127.65	1.10	39.85
	37.72	130.55	0.33	127.65	1.10	39.85
埃及	0.67	4.39	0.02	3.63	0.80	0.65
	0.67	4.39	0.02	3.63	0.80	0.65
日本	2.69	8.00	0.70	8.23	0.20	2.96
	2.69	8.00	0.70	8.23	0.20	2.96
墨西哥	0.17	0.21	0.60	0.83	0.01	0.14
	0.17	0.21	0.60	0.83	0.01	0.14
韩国	0.73	4.50	0.29	4.54		0.97
	0.73	4.50	0.29	4.54		0.97

数据来源：USDA

注释：这里的中东国家仅包括伊朗、伊拉克和沙特阿拉伯。

图表 3：历年全球大米供需平衡表（单位：百万吨）

	期初库存	产量	进口量	使用总计	出口量	期末库存	库存消费比
--	------	----	-----	------	-----	------	-------



99/00	133.30	408.69	21.19	398.12	23.99	143.87	36.14%
00/01	145.64	397.96	21.80	395.56	24.17	148.03	37.42%
01/02	149.07	398.44	25.88	410.41	26.90	137.10	33.41%
02/03	139.43	378.03	26.19	407.19	28.62	110.27	27.08%
03/04	110.29	391.38	24.86	415.58	27.41	86.09	20.72%
04/05	85.39	400.67	26.31	407.92	28.24	78.15	19.16%
05/06	74.44	418.06	25.94	416.03	30.21	76.47	18.38%
06/07*	75.68	420.41	27.81	421.10	31.30	74.98	17.81%
07/08*	74.98	430.19	25.61	427.48	30.37	77.69	18.17%
08/09*	77.69	433.23	26.53	430.38	28.33	80.54	18.71%

数据来源：USDA

图表 4：历年中国大米供需平衡表（单位：百万吨）

	期初库存	产量	进口量	使用总计	出口量	期末库存	库存消费比
99/00	96.00	138.94	0.28	133.76	2.95	98.50	73.64%
00/01	98.50	131.54	0.27	134.36	1.85	94.10	70.04%
01/02	94.10	124.31	0.31	134.58	1.96	82.17	61.06%
02/03	82.17	122.18	0.26	134.80	2.58	67.22	49.87%
03/04	67.22	112.46	1.12	135.00	0.88	44.93	33.28%
04/05	43.92	125.36	0.61	130.30	0.66	38.93	29.88%
05/06	38.93	126.41	0.65	128.00	1.22	36.78	28.73%
06/07*	36.78	127.20	0.47	127.20	1.34	35.92	28.24%
07/08*	35.92	129.84	0.30	127.34	1.00	37.72	29.62%
08/09*	37.72	130.55	0.33	127.65	1.10	39.85	31.22%

数据来源：USDA

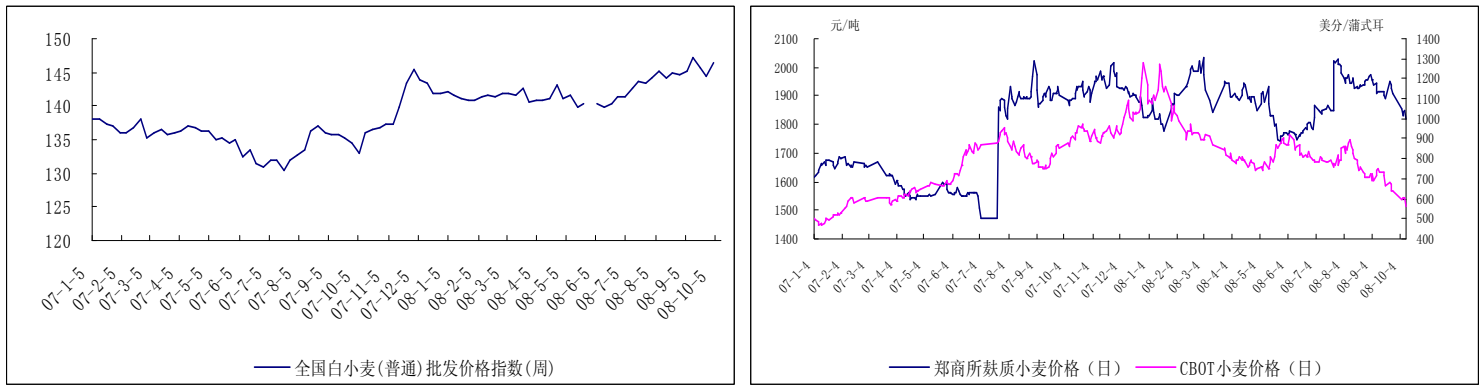
## 1.2 小麦

美国农业部10月份估计：07/08年度，全球小麦产量61088万吨，同比增长2.45%；消费量为61810万吨，连续三年产不足需；库存消费比为19.38%，同比减少1.21个百分点。同时预测：08/09年度，全球小麦产量将达到历史最高点68020万吨，同比增长11.35%，这是因为07年下半年至08年一季度小麦价格大涨，促使种植户提高了小麦的种植面积；库存消费比为22.03%，同比增加2.65个百分点。国际小麦期货价格已经从2月27日1280美分/蒲式耳的历史最高点下跌到10月10日563.5美分/蒲式耳，跌幅达到55.98%。

从我国的情况来看，08/09年度，小麦产量实现连续第五年增产，达到11400万吨，同比增长3.77%；库存消费比为43.51%，是全球水平的两倍左右。07年下半年以来，国内麸质小麦期货价格上涨16.67%，全国白小麦（普通）批发价格指数上涨8.93%。



图表 5：国际、国内小麦价格走势



数据来源：Wind, Bloomberg

图表 6：10 月份公布的全球小麦供需平衡表（08/09 年度预测值）（单位：百万吨）

	期初库存	产量	进口量	饲料消费	使用总计	出口量	期末库存
全球	118.49	676.28	120.23	124.47	654.88	122.88	139.89
	119.80	680.20	120.83	123.70	655.58	123.18	144.41
美国	8.32	67.02	2.72	6.80	35.22	27.22	15.62
	8.32	68.03	2.72	7.08	35.49	27.22	16.37
其他国家	110.17	609.26	117.51	117.67	619.67	95.67	124.26
	111.47	612.17	118.11	116.62	620.10	95.97	128.05
主要出口国	19.85	207.09	5.38	72.58	151.78	57.00	23.54
	19.86	207.97	5.38	70.78	150.98	57.50	24.74
阿根廷	0.88	12.50	0.01	0.08	5.48	7.50	0.41
	0.88	12.00	0.01	0.08	5.48	7.00	0.40
澳大利亚	3.87	22.00	0.08	3.50	6.20	14.00	5.75
	3.89	21.50	0.08	3.50	6.20	14.00	5.26
加拿大	4.82	25.40	0.30	3.00	7.60	17.50	5.42
	4.82	27.30	0.30	3.20	7.80	18.50	6.12
欧盟27国	10.28	147.19	5.00	66.00	132.50	18.00	11.97
	10.28	147.17	5.00	64.00	131.50	18.00	12.95
主要进口国	63.99	175.31	64.93	12.55	229.07	6.78	68.39
	64.61	175.31	65.03	12.55	229.18	6.78	69.01
巴西	0.35	5.40	7.00	0.20	10.55	1.20	1.00
	0.29	5.40	7.00	0.20	10.55	1.20	0.94
中国	41.53	114.00	0.03	9.00	107.00	2.00	46.56
	41.53	114.00	0.03	9.00	107.00	2.00	46.56
中东国家	6.27	13.91	15.25	1.55	30.25	0.55	4.63
	6.30	13.91	15.45	1.55	30.50	0.55	4.60
北非国家	10.04	15.78	20.30	0.20	35.88	0.23	10.02
	10.97	15.78	20.20	0.20	35.93	0.23	10.80
巴基斯坦	2.30	21.50	2.00	0.40	22.60	1.00	2.20
	2.18	21.50	2.00	0.40	22.60	1.00	2.08



东南亚国家	1.57		11.25	0.95	10.50	0.53	1.79
	1.61		11.25	0.95	10.50	0.53	1.84
其他国家							
印度	6.41	78.40		0.10	77.60	0.05	7.16
	6.41	78.40		0.10	77.60	0.05	7.16
独联体12国	10.69	110.67	5.73	27.70	81.05	28.74	17.30
	10.00	112.74	5.81	28.83	82.83	28.64	17.08
俄罗斯	2.30	60.00	0.40	18.00	41.50	14.00	7.20
	2.20	61.00	0.40	19.00	43.00	14.00	6.60
乌克兰	3.17	12.70	0.03	2.70	7.50	5.40	3.00
	1.91	12.50	0.03	2.70	7.50	5.20	1.74
哈萨克斯坦	1.54	24.50	0.10	4.00	14.00	9.00	3.14
	1.53	25.50	0.10	4.00	14.00	9.00	4.13

数据来源：USDA

注释：这里的中东国家仅包括黎巴嫩、伊拉克、伊朗、以色列、约旦、科威特、沙特阿拉伯、也门、阿拉伯联合酋长国和阿曼，北非国家仅包括阿尔及利亚、埃及，利比亚、摩洛哥和突尼斯，东南亚国家仅包括印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国和越南。

图表 7：历年全球小麦供需平衡表（单位：百万吨）

	期初库存	产量	进口量	饲料消费	使用总计	出口量	期末库存	库存消费比
99/00	175.61	586.16	131.47	97.65	591.50	134.95	170.27	28.79%
00/01	206.64	582.05	101.53	105.97	584.41	102.78	204.29	34.96%
01/02	206.70	580.76	108.16	107.61	585.13	108.17	202.33	34.58%
02/03	202.06	566.96	107.81	112.58	601.40	108.48	167.62	27.87%
03/04	166.08	554.58	102.15	96.71	588.76	109.36	131.90	22.40%
04/05	132.60	628.58	109.90	106.65	609.96	111.13	151.22	24.79%
05/06	150.76	621.30	110.15	111.40	624.37	116.16	147.69	23.65%
06/07*	147.64	596.30	113.25	106.27	616.93	111.20	127.02	20.59%
07/08*	127.02	610.88	112.12	94.95	618.10	114.85	119.80	19.38%
08/09*	119.80	680.20	120.83	123.70	655.58	123.18	144.41	22.03%

数据来源：USDA

图表 8：历年中国小麦供需平衡表（单位：百万吨）

	期初库存	产量	进口量	饲料消费	使用总计	出口量	期末库存	库存消费比
99/00	66.44	113.88	1.01	5.00	115.62	0.54	65.16	56.36%
00/01	102.94	99.64	0.20	10.00	110.28	0.62	91.88	83.32%
01/02	91.88	93.87	1.09	9.00	108.74	1.51	76.59	70.43%
02/03	76.59	90.29	0.42	6.50	105.20	1.72	60.38	57.40%
03/04	60.38	86.49	3.75	6.00	104.50	2.82	43.29	41.43%
04/05	43.29	91.95	6.75	4.00	102.00	1.17	38.82	38.06%
05/06	38.82	97.45	1.02	3.50	101.00	1.40	34.89	34.54%
06/07*	34.39	108.47	0.38	4.00	102.00	2.78	38.46	37.71%



07/08*	38.46	109.86	0.05	6.00	104.00	2.84	41.53	39.93%
08/09*	41.53	114.00	0.03	9.00	107.00	2.00	46.56	43.51%

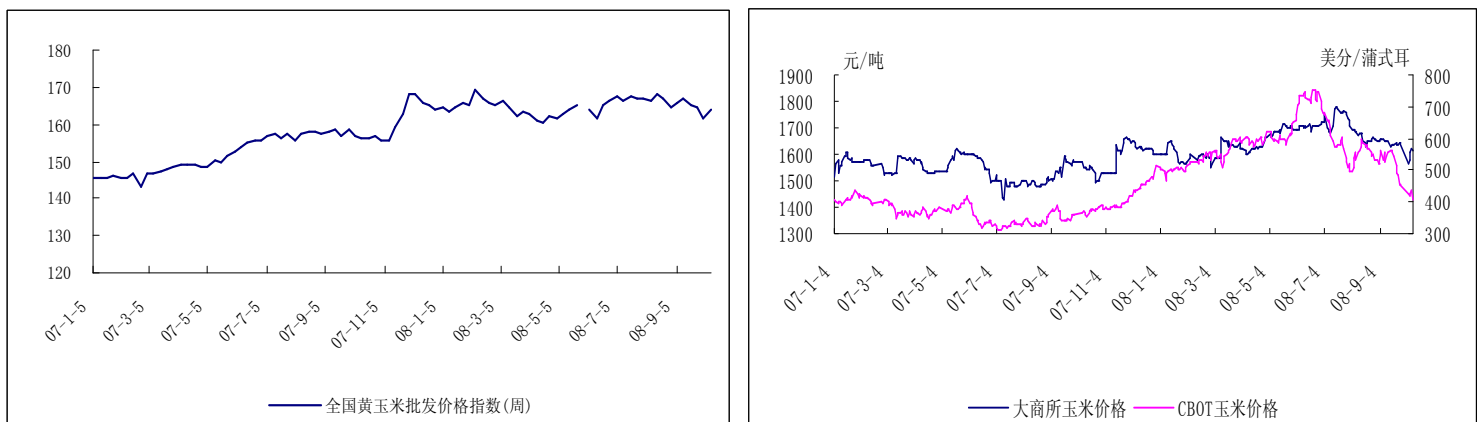
数据来源：USDA

### 1.3 玉米

国际玉米价格前期大涨主要是由于市场预期石油价格大涨可能造成更多的玉米用来制造乙醇。随着石油价格的暴跌，国际玉米期货价格已经从6月27日754.75美分/蒲式耳的历史最高点跌落到10月10日408.25美分/蒲式耳，跌幅达到45.91%，回到了年初的水平。国内玉米期货价格也曾上涨到1780元/吨的历史高位，但期间涨幅也只有11.11%，比起国际期货价格的65.70%要平稳的多，截止到10月10日，累计上涨0.69%。全国黄玉米批发价格指数基本持平。

美国农业部10月份估计：07/08年度，全球玉米产量为79099万吨，同比增长11.03%；库存消费比为15.82%，同比增加0.90个百分点。08/09年度，全球玉米产量为78525万吨，同比较少0.73%，是四大粮食品种中唯一减产的品种；库存消费比为13.46%，同比较少2.36个百分点。同时预测：08/09年度，我国玉米产量为15600万吨，同比增长2.75%，连续第五年实现增产；但由于我国正处于消费结构升级阶段，对玉米的消费量增长很快，库存消费比再创历史新低，仅为23.09%，同比较少3个百分点；另外，玉米净出口量已经下滑至40万吨，要警惕重蹈大豆的覆辙。

图表 9：国际、国内玉米价格走势



数据来源：Wind, Bloomberg

图表 10：10 月份公布的全球玉米供需平衡表（08/09 年度预测值）（单位：百万吨）

	期初库存	产量	进口量	饲料消费	使用总计	出口量	期末库存
全球	123.46	782.96	83.23	486.23	796.47	86.07	109.94
	122.88	785.25	81.33	492.34	800.37	83.87	107.76
美国	40.02	306.65	0.38	132.09	270.40	50.80	25.86
	41.26	309.89	0.38	135.90	271.41	50.80	29.31
其他国家	83.44	476.31	82.85	354.15	526.08	35.27	84.09
	81.62	475.35	80.95	356.45	528.95	33.07	78.44
主要出口国	3.92	30.50	0.20	8.80	15.30	15.50	3.82
	3.42	30.50	0.20	10.60	17.10	13.50	3.52



阿根廷	0.66	19.00		3.80	5.70	13.00	0.96
	0.16	19.00		5.60	7.50	11.00	0.66
南非	3.26	11.50	0.20	5.00	9.60	2.50	2.86
	3.26	11.50	0.20	5.00	9.60	2.50	2.86
主要进口国	14.50	106.84	48.60	109.80	154.77	1.64	13.53
	14.51	107.86	47.60	109.30	154.27	1.64	14.06
埃及	0.89	6.18	4.30	8.30	10.60		0.77
	0.89	6.18	4.30	8.30	10.60		0.77
欧盟27国	5.70	58.14	3.00	47.00	61.00	1.00	4.83
	5.75	59.15	2.50	47.00	61.00	1.00	5.40
日本	1.25		16.10	11.50	16.10		1.25
	1.25		16.10	11.50	16.10		1.25
墨西哥	2.83	24.00	9.50	17.00	33.00	0.10	3.23
	2.83	24.00	9.00	16.50	32.50	0.10	3.23
东南亚国家	1.76	18.30	3.80	16.00	21.98	0.54	1.35
	1.72	18.30	3.80	16.00	21.98	0.54	1.31
韩国	1.44	0.08	7.70	5.90	7.80		1.42
	1.44	0.08	7.70	5.90	7.80		1.42
其他国家							
巴西	11.44	57.00	0.50	38.00	45.00	9.00	14.94
	10.24	55.00	0.50	40.00	47.50	9.00	9.24
加拿大	1.64	9.90	2.60	8.60	12.60	0.30	1.24
	1.45	9.90	1.60	7.50	11.50	0.30	1.15
中国	38.88	156.00	0.10	113.00	158.00	0.50	36.48
	38.88	156.00	0.10	113.00	158.00	0.50	36.48
独联体12国	1.25	18.42	0.23	12.53	14.26	3.38	2.25
	1.25	18.12	0.33	12.53	14.26	3.18	2.25
乌克兰	0.79	9.00	0.03	5.00	5.70	3.00	1.11
	0.79	9.00	0.03	5.00	5.70	3.00	1.11

数据来源：USDA

图表 11：历年全球玉米供需平衡表（单位：百万吨）

	期初库存	产量	进口量	饲料消费	使用总计	出口量	期末库存	库存消费比
99/00	169.12	606.77	79.98	421.38	604.43	85.78	171.47	28.37%
00/01	171.04	588.26	75.62	426.15	605.40	77.22	153.91	25.42%
01/02	151.53	598.69	74.44	434.38	622.01	76.26	128.20	20.61%
02/03	147.89	601.85	76.94	432.98	627.31	78.18	122.43	19.52%
03/04	125.22	623.43	76.66	443.33	645.50	77.55	103.16	15.98%
04/05	103.86	712.63	77.11	471.14	685.20	78.27	131.28	19.16%
05/06	132.14	696.86	79.47	476.31	703.89	80.93	125.11	17.77%
06/07*	124.78	712.44	90.92	477.79	728.53	93.80	108.69	14.92%



07/08*	108.69	790.99	95.87	499.88	776.80	95.77	122.88	15.82%
08/09*	122.88	785.25	81.33	492.34	800.37	83.87	107.76	13.46%

数据来源：USDA

图表 12：历年中国玉米供需平衡表（单位：百万吨）

	期初库存	产量	进口量	饲料消费	使用总计	出口量	期末库存	库存消费比
99/00	102.09	128.09	0.07	90.00	118.00	9.94	102.31	86.70%
00/01	102.31	106.00	0.09	91.00	118.00	7.28	83.13	70.45%
01/02	82.64	114.09	0.04	92.00	123.30	8.61	64.86	52.60%
02/03	84.79	121.30	0.03	96.00	125.90	15.24	64.97	51.60%
03/04	64.97	115.83		97.00	128.40	7.55	44.85	34.93%
04/05	44.85	130.29		98.00	131.00	7.59	36.56	27.91%
05/06	36.56	139.36	0.06	101.00	137.00	3.73	35.26	25.74%
06/07*	35.26	151.60	0.02	104.00	145.00	5.27	36.60	25.24%
07/08*	36.60	151.83	0.05	105.00	149.00	0.60	38.88	26.09%
08/09*	38.88	156.00	0.10	113.00	158.00	0.50	36.48	23.09%

数据来源：USDA

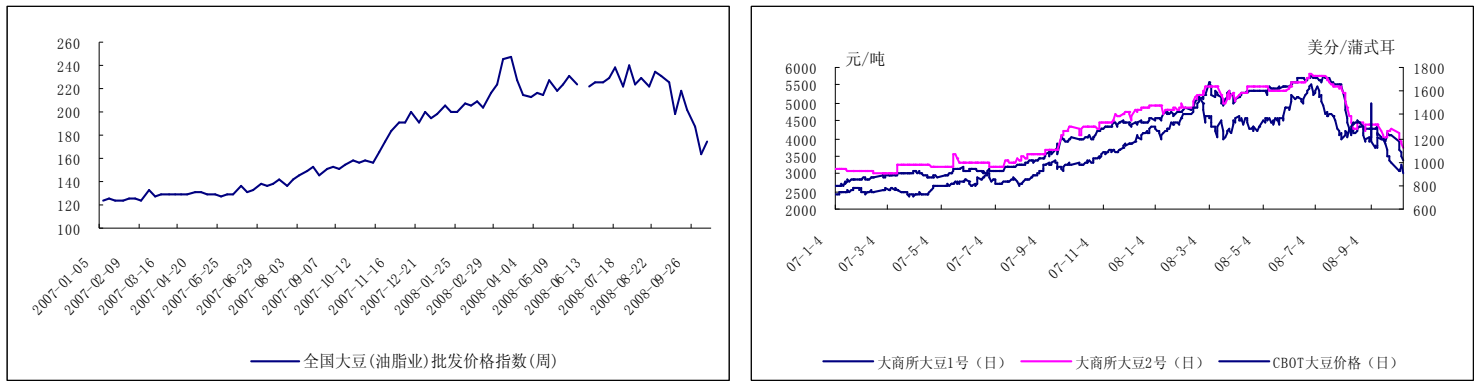
## 1.4 大豆及其制品

由于需求增长迅猛和供给增长乏力，我国大豆消费越来越依赖于国际市场，07/08年度，净进口量竟然达到产量的2.67倍，已经失去了对大豆的定价权。国际大豆期货价格上半年上涨到1658美分/蒲式耳，涨幅达到38.28%，之后又下跌45.11%，10月10日的价位为910美分/蒲式耳。国内期货价格期间涨幅达到15%~25%，跌幅达到35%~40%；全国大豆（油脂业）批发价格指数期间涨、跌幅也达到15.31%、23.64%。

美国农业部10月份估计：07/08年度，全球大豆产量为22069万吨，同比下降6.71%；库存消费比为22.99%，同比减少4.91个百分点。08/09年度，全球大豆产量为23943万吨，同比增长8.49%；库存消费比为23.49%，同比增加0.5个百分点。同时预测：08/09年度，因为大豆种植效益高于玉米，部分玉米耕地转种大豆，中国大豆产量为16.59万吨，同比增长22.22%，涨幅居四大粮食品种之首；库存消费比为7.54%，同比增加0.66个百分点。我国玉米和大豆消费量增长很快，而08/09年度大豆产量的提高是通过挤占玉米种植面积换来的，因此大豆形势依然严峻。



图表 13: 国际、国内大豆价格走势



数据来源: Wind, Bloomberg

图表 14: 10 月份公布的全球大豆供需平衡表 (08/09 年度预测值) (单位: 百万吨)

	期初库存	产量	进口量	压榨消费	使用总计	出口量	期末库存
全球	50.13	237.99	77.47	206.38	236.76	77.60	51.23
	52.68	239.43	77.15	204.88	235.19	78.84	55.24
美国	3.81	79.85	0.27	48.58	53.05	27.22	3.67
	5.58	81.19	0.19	47.90	52.40	28.58	5.98
其他国家	46.32	158.15	77.20	157.80	183.72	50.38	47.57
	47.10	158.24	76.96	156.98	182.78	50.27	49.26
主要出口国	40.49	120.20	3.50	71.65	76.34	46.80	41.05
	41.30	120.20	3.52	71.15	75.84	46.50	42.68
阿根廷	21.69	50.50	3.33	37.50	39.04	13.90	22.58
	22.14	50.50	3.35	37.00	38.54	14.10	23.35
巴西	18.64	62.50	0.16	32.50	35.50	27.50	18.30
	19.00	62.50	0.15	32.50	35.50	27.00	19.15
主要进口国	4.87	18.44	61.84	63.45	79.30	0.46	5.40
	4.82	18.46	61.44	63.14	78.82	0.47	5.42
中国	3.36	16.50	36.00	41.22	51.57	0.40	3.89
	3.36	16.50	36.00	41.22	51.57	0.40	3.89
欧盟27国	1.02	0.63	14.35	13.80	14.99	0.04	0.98
	1.02	0.65	14.15	13.55	14.74	0.04	1.05
日本	0.29	0.23	4.05	2.84	4.26	0.00	0.31
	0.29	0.23	4.05	2.84	4.26	0.00	0.31
墨西哥	0.03	0.10	3.64	3.71	3.74	0.00	0.03
	0.03	0.10	3.64	3.70	3.74	0.00	0.03

数据来源: USDA

图表 15: 历年全球大豆供需平衡表 (单位: 百万吨)

	期初库存	产量	进口量	压榨消费	使用总计	出口量	期末库存	库存消费比
99/00	26.51	159.90	47.93	136.24	160.72	46.72	26.91	16.74%
00/01	27.76	175.06	55.15	146.81	171.82	55.50	30.64	17.83%



01/02	30.71	184.87	54.17	157.96	183.93	53.62	32.19	17.50%
02/03	33.26	197.12	62.75	165.11	190.81	61.57	40.75	21.36%
03/04	40.35	186.75	54.24	163.60	190.07	55.62	35.66	18.76%
04/05	38.80	215.74	63.71	175.68	205.16	64.64	48.45	23.62%
05/06	47.50	220.54	64.04	185.08	215.25	63.94	52.88	24.57%
06/07*	53.08	236.56	69.03	195.38	224.52	71.50	62.65	27.90%
07/08*	62.65	220.69	77.60	201.15	229.12	79.14	52.68	22.99%
08/09*	52.68	239.43	77.15	204.88	235.19	78.84	55.24	23.49%

数据来源：USDA

图表 16：历年中国大豆供需平衡表（单位：百万吨）

	期初库存	产量	进口量	压榨消费	使用总计	出口量	期末库存	库存消费比
99/00	1.90	14.29	10.10	15.07	22.89	0.23	3.17	13.85%
00/01	3.17	15.40	13.24	18.90	26.70	0.21	4.91	18.39%
01/02	4.91	15.41	10.39	20.40	28.31	0.30	2.10	7.42%
02/03	2.10	16.51	21.42	26.54	35.29	0.27	4.47	12.67%
03/04	4.47	15.39	16.93	25.44	34.38	0.32	2.10	6.11%
04/05	2.10	17.40	25.80	30.36	40.21	0.39	4.70	11.69%
05/06	4.70	16.35	28.32	34.50	44.54	0.35	4.47	10.04%
06/07*	4.57	15.20	28.73	35.48	45.40	0.45	2.66	5.86%
07/08*	2.66	13.50	36.50	38.75	48.85	0.45	3.36	6.88%
08/09*	3.36	16.50	36.00	41.22	51.57	0.40	3.89	7.54%

数据来源：USDA

图表 17：10 月份公布的全球豆粕供需平衡表（08/09 年度预测值）（单位：百万吨）

	期初库存	产量	进口量	使用总计	出口量	期末库存
全球	6.55	162.65	55.74	161.04	57.63	6.26
	6.59	161.58	55.51	159.94	57.45	6.30
美国	0.27	38.50	0.15	30.84	7.80	0.27
	0.27	37.95	0.15	30.30	7.80	0.27
其他国家	6.28	124.15	55.59	130.20	49.83	5.99
	6.32	123.63	55.36	129.64	49.64	6.03
主要出口国	4.33	60.93	0.13	15.05	46.29	4.06
	4.44	60.54	0.18	15.11	45.90	4.15
阿根廷	1.65	29.44		0.67	28.79	1.63
	1.65	29.05		0.68	28.40	1.62
巴西	2.61	25.19	0.13	12.75	12.80	2.38
	2.72	25.19	0.18	12.80	12.80	2.49
印度	0.07	6.31		1.63	4.70	0.05
	0.07	6.31		1.63	4.70	0.05
主要进口国	1.01	44.80	29.98	73.84	0.96	0.99
	1.01	44.59	29.98	73.63	0.96	0.99



欧盟27国	0.86	10.87	23.00	33.54	0.35	0.83
	0.86	10.67	23.00	33.34	0.35	0.83
中国		32.60	0.20	32.20	0.60	
		32.60	0.20	32.20	0.60	

数据来源：USDA

图表 18：历年全球豆粕供需平衡表（单位：百万吨）

	期初库存	产量	进口量	使用总计	出口量	期末库存	库存消费比
99/00	4.96	107.81	39.82	109.03	39.69	3.86	3.54%
00/01	4.10	116.58	41.36	117.10	41.14	3.79	3.24%
01/02	3.79	125.17	43.63	126.12	42.38	4.09	3.24%
02/03	4.04	130.12	41.81	129.56	42.34	4.07	3.14%
03/04	5.17	128.29	44.71	127.98	45.44	4.74	3.70%
04/05	5.01	138.76	45.77	137.01	46.62	5.90	4.31%
05/06	6.50	145.63	50.78	145.61	51.43	5.87	4.03%
06/07*	5.97	153.86	52.57	152.09	54.29	6.00	3.95%
07/08*	6.00	158.15	55.14	157.09	55.61	6.59	4.20%
08/09*	6.59	161.58	55.51	159.94	57.45	6.30	3.94%

数据来源：USDA

图表 19：历年中国豆粕供需平衡表（单位：百万吨）

	期初库存	产量	进口量	使用总计	出口量	期末库存	库存消费比
99/00		11.98	0.63	12.58	0.03		
00/01		15.05	0.10	15.04	0.11		
01/02		16.30	0.02	15.27	1.05		
02/03		21.00		20.21	0.80		
03/04		20.19	0.02	19.54	0.67		
04/05		24.03	0.07	23.44	0.66		
05/06		27.30	0.84	27.78	0.36		
06/07*		28.09	0.03	27.26	0.87		
07/08*		30.69	0.20	30.22	0.67		
08/09*		32.60	0.20	32.20	0.60		

数据来源：USDA

图表 20：10 月份公布的全球豆油供需平衡表（08/09 年度预测值）（单位：百万吨）

	期初库存	产量	进口量	使用总计	出口量	期末库存
全球	2.69	38.41	10.05	37.90	10.63	2.62
	2.68	38.11	10.04	37.84	10.52	2.48
美国	1.20	9.23	0.02	8.32	1.07	1.06
	1.08	9.10	0.02	8.21	1.07	0.93
其他国家	1.50	29.18	10.02	29.57	9.57	1.56
	1.60	29.01	10.02	29.63	9.45	1.55



主要出口国	0.89	15.90	0.79	8.13	8.55	0.91
	0.88	15.75	0.79	8.11	8.45	0.87
阿根廷	0.35	7.17		1.15	6.00	0.37
	0.35	7.08		1.15	5.90	0.37
巴西	0.35	6.24	0.07	4.01	2.30	0.34
	0.35	6.24	0.07	4.01	2.30	0.34
欧盟27国	0.20	2.49	0.72	2.96	0.25	0.19
	0.19	2.44	0.72	2.94	0.25	0.15
主要进口国	0.32	8.77	3.55	12.20	0.08	0.37
	0.32	8.77	3.45	12.10	0.08	0.37
中国	0.23	7.36	2.60	9.84	0.07	0.28
	0.23	7.36	2.50	9.74	0.07	0.28
印度	0.09	1.41	0.90	2.30	0.01	0.09
	0.09	1.41	0.90	2.30	0.01	0.09
巴基斯坦		0.01	0.05	0.06		
		0.01	0.05	0.06		

数据来源：USDA

图表 21：历年全球豆油供需平衡表（单位：百万吨）

	期初库存	产量	进口量	使用总计	出口量	期末库存	库存消费比
99/00	2.17	24.76	7.13	24.36	7.27	2.43	9.98%
00/01	2.58	26.76	7.59	26.28	7.98	2.67	10.16%
01/02	2.71	28.84	8.24	28.59	8.66	2.55	8.92%
02/03	2.62	30.35	8.53	30.20	9.42	1.87	6.19%
03/04	2.36	29.81	8.23	29.70	8.77	1.93	6.50%
04/05	2.31	32.45	8.95	31.69	9.26	2.76	8.71%
05/06	3.05	34.52	9.03	33.53	9.82	3.24	9.66%
06/07*	3.37	36.31	9.72	35.61	10.57	3.22	9.04%
07/08*	3.22	37.46	10.30	37.46	10.85	2.68	7.15%
08/09*	2.68	38.11	10.04	37.84	10.52	2.48	6.55%

数据来源：USDA

图表 22：历年中国豆油供需平衡表（单位：百万吨）

	期初库存	产量	进口量	使用总计	出口量	期末库存	库存消费比
99/00	0.19	2.48	0.56	2.87	0.08	0.28	9.76%
00/01	0.28	3.24	0.08	3.26	0.06	0.28	8.59%
01/02	0.28	3.58	0.37	3.96	0.06	0.21	5.30%
02/03	0.21	4.73	1.71	6.39	0.01	0.25	3.91%
03/04	0.25	4.54	2.75	7.17	0.02	0.34	4.74%
04/05	0.34	5.42	1.73	7.20	0.04	0.25	3.47%
05/06	0.25	6.15	1.52	7.61	0.11	0.20	2.63%
06/07*	0.20	6.34	2.40	8.60	0.09	0.25	2.91%



07/08*	0.25	6.92	2.75	9.59	0.10	0.23	2.40%
08/09*	0.23	7.36	2.50	9.74	0.07	0.28	2.87%

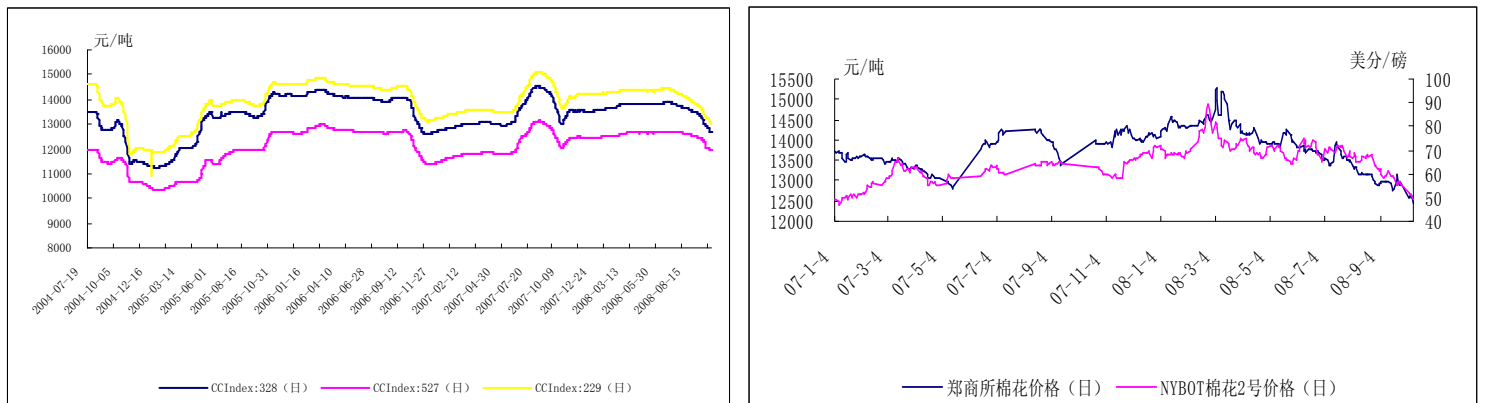
数据来源: USDA

## 2 棉花

国内棉花消费对外依存度比较大,因此价格走势有一定的相关性。国际、国内棉花期货价格在3月份达到历史最高点后大幅下跌,跌幅为18.41%、43.34%;国内现货价格从07年8月开始下跌,跌幅在10%左右。为刺激棉花价格,我国政府在5月份正式下文,决定从6月5日至10月5日,对配额外进口的一定数量的棉花实施临时滑准税,将进口价格较高的高品质棉花适用的从量税从570元/吨降低至357元/吨,但作用并不明显。

美国农业部10月份预测:08/09年度,全球棉花产量连续第三年产不足需,缺口高达855万包,基本面已经不再支持价格下跌;但就我国的情况来看,由于纺织企业棉花采购需求相对低迷,08/09年度的消费量增速仅为1.44%,同比较少2.56个百分点,更是低于06/07年度的11.11%的增速,国内棉花价格上涨仍然面临很大压力。

图表 23: 国际、国内棉花价格走势



数据来源: Wind, Bloomberg

图表 24: 10 月份公布的全球棉花供需平衡表 (08 / 09 年度预测值) (单位: 百万包, 1 包的重量为 480 磅)

	期初库存	产量	进口量	使用总计	出口量	损失	期末库存
全球	60.83	112.17	38.52	123.70	38.51	-3.01	52.32
	61.50	113.76	36.19	122.31	36.14	-2.46	55.45
美国	9.90	13.85	0.02	4.40	14.50	-0.04	4.90
	9.89	13.71	0.02	4.40	13.00	0.02	6.20
其他国家	50.93	98.32	38.50	119.30	24.01	-2.97	47.42
	51.61	100.05	36.17	117.91	23.14	-2.47	49.25
主要出口国	19.58	46.43	2.02	27.70	20.92	-0.16	19.58
	19.90	47.10	1.53	27.55	20.13	-0.16	21.01
中亚国家	2.41	7.63	0.20	1.61	6.52		2.12
	2.50	7.63	0.05	1.61	6.13		2.45



	0.83	2.95	≤5000包	0.19	2.78		0.80
	0.83	2.95	≤5000包	0.19	2.69		0.90
南半球国家	7.71	9.20	0.52	5.87	4.17	-0.18	7.56
	7.93	9.37	0.48	5.85	4.09	-0.18	8.02
澳大利亚	0.53	1.20	≤5000包	0.05	1.00	-0.05	0.73
	0.53	1.20	≤5000包	0.05	0.95	-0.05	0.78
巴西	6.04	6.40	0.20	4.60	2.60	-0.15	5.59
	6.25	6.50	0.20	4.60	2.55	-0.15	5.95
印度	7.21	24.50	0.80	18.30	6.25		7.96
	7.21	25.00	0.50	18.20	6.10		8.41
主要进口国	29.45	48.86	33.81	87.01	1.97	-2.81	25.95
	29.79	49.83	32.03	85.79	1.89	-2.31	26.28
墨西哥	0.93	0.68	1.35	1.95	0.18	0.03	0.81
	0.93	0.68	1.35	1.90	0.18	0.03	0.86
中国	19.25	35.50	12.00	53.00	0.08	-3.00	16.68
	19.50	36.50	11.00	52.75	0.08	-2.50	16.68
欧盟27国	0.70	1.24	1.53	1.73	1.13	0.05	0.55
	0.68	1.22	1.43	1.62	1.07	0.05	0.59
俄罗斯	0.20	≤5000包	1.20	1.20			0.20
	0.20	≤5000包	1.10	1.10			0.20
土耳其	1.76	2.30	3.20	5.60	0.23		1.43
	1.86	2.30	3.00	5.40	0.20		1.56
巴基斯坦	4.35	9.00	3.30	12.30	0.25	0.03	4.08
	4.35	9.00	3.30	12.20	0.25	0.03	4.18
印度尼西亚	0.39	0.03	2.30	2.30	0.02	0.05	0.35
	0.39	0.03	2.23	2.23	0.02	0.05	0.35
泰国	0.34	0.02	1.98	1.98		0.03	0.33
	0.34	0.02	1.90	1.90		0.03	0.33
孟加拉国	0.58	0.06	3.05	3.05		0.01	0.63
	0.58	0.06	2.95	2.95		0.01	0.63

数据来源：USDA

图表 25：历年全球棉花供需平衡表（单位：百万包，1 包的重量为 480 磅）

	期初库存	产量	进口量	使用总计	出口量	损失	期末库存	库存消费比
99/00	45.51	87.35	28.40	91.78	27.27	-0.03	42.24	46.02%
00/01	45.34	88.68	26.61	92.17	26.59	-0.56	42.44	46.05%
01/02	42.65	98.57	29.38	94.55	28.94	0.10	47.00	49.71%
02/03	48.79	88.30	30.16	98.49	30.41	0.22	38.13	38.71%
03/04	44.23	95.26	34.06	98.00	33.25	-0.79	43.10	43.98%
04/05	43.03	120.12	33.39	108.82	34.98	-1.12	53.87	49.50%
05/06	57.31	117.69	44.37	116.23	44.59	-1.60	60.15	51.75%
06/07*	62.26	121.99	37.45	123.47	37.12	-1.72	62.83	50.89%



07/08*	62.83	120.59	38.03	123.37	38.49	-1.90	61.50	49.85%
08/09*	61.50	113.76	36.19	122.31	36.14	-2.46	55.45	45.34%

数据来源：USDA

图表 26: 历年中国棉花供需平衡表 (单位: 百万包, 1 包的重量为 480 磅)

	期初库存	产量	进口量	使用总计	出口量	损失	期末库存	库存消费比
99/00	21.13	17.60	0.12	22.20	1.69		14.96	67.39%
00/01	17.76	20.30	0.24	23.50	0.45		14.35	61.06%
01/02	14.35	24.40	0.45	26.25	0.34		12.61	48.04%
02/03	13.81	22.60	3.13	29.90	0.75		8.88	29.70%
03/04	15.00	22.30	8.83	32.00	0.17	-1.00	14.96	46.75%
04/05	14.96	29.00	6.39	38.50	0.03	-1.25	13.06	33.92%
05/06	15.06	29.50	19.28	45.00	0.04	-1.50	20.31	45.13%
06/07*	22.54	35.50	10.59	50.00	0.09	-2.00	20.54	41.08%
07/08*	20.54	37.00	11.53	52.00	0.06	-2.50	19.50	37.50%
08/09*	19.50	36.50	11.00	52.75	0.08	-2.50	16.68	31.62%

数据来源：USDA

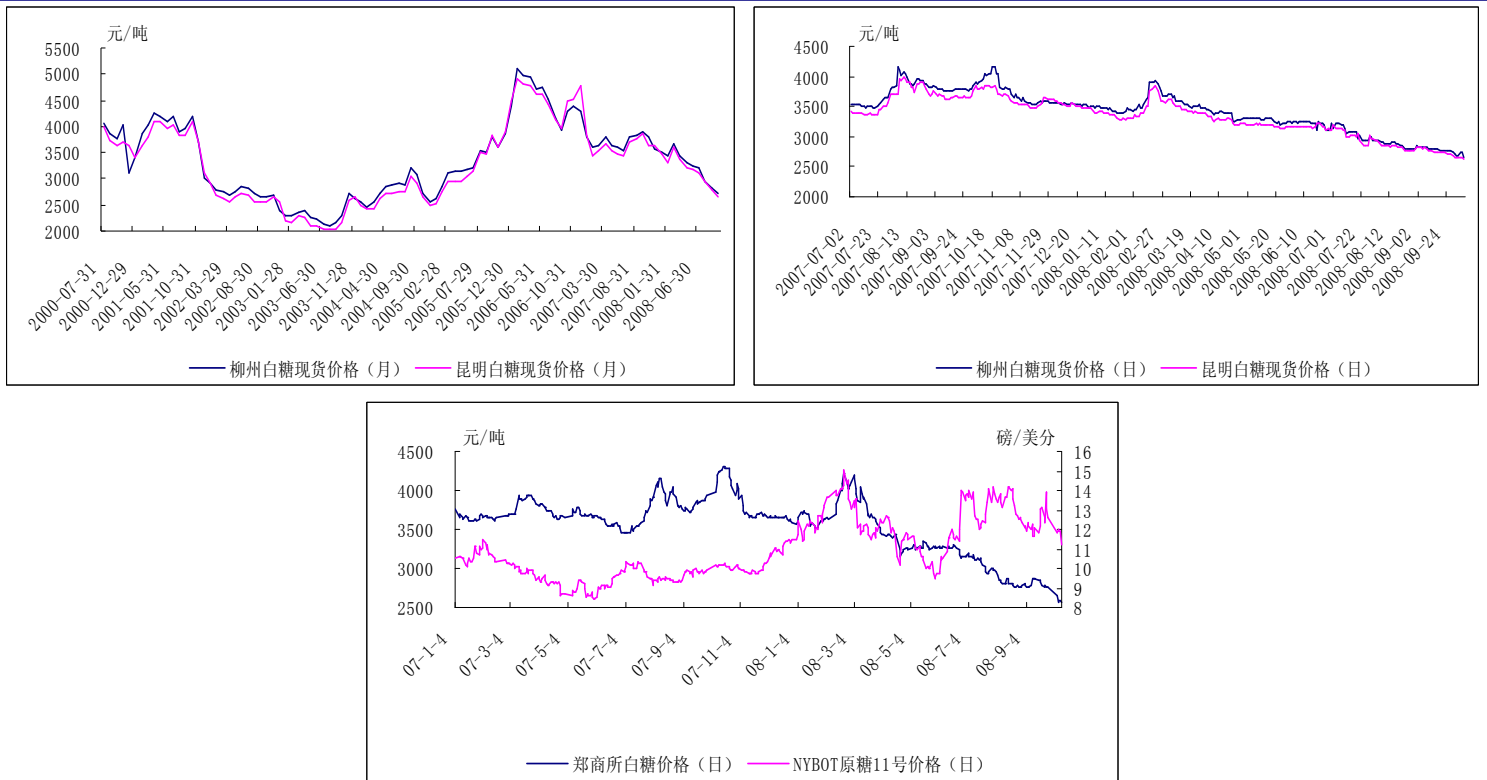
### 3 糖

截至9月底,我国07/08年度的销糖率为89.60%,同比减少7.04个百分点,库存压力仍然巨大。自2月以来,食糖价格一直保持跌势,柳州和昆明白糖现货价格9月份环比下跌为3.21%和4.66%,与8月份相比减少1.71和0.28个百分点。10月10日的柳州和昆明白糖现货价格为2655元/吨和2625元/吨,相较于2月21日,跌幅已经达到32.53%和31.82%。其实国内食糖价格自进入07/08年度,就已经进入了下降通道,虽然2月份经历了“南方雪灾造成我国食糖减产”的炒作,但随着基本面的清晰,又重回到下降通道中。国际糖价

我们可以看到,06/07年度,全球食糖产量增幅达到13.34%,我国更是高达36.09%;07/08年度,我国还有12.80%的增幅;08/09年度,虽说产量有所下降,但由于前两年的过剩累计了大量库存,需要时间消化,因此基本可以排除食糖价格短期内大涨的可能。



图表 27: 国际、国内食糖价格走势



数据来源: Wind,

图表 28: 历年全球食糖供需平衡表 (单位: 千吨)

	期初库存	产量	进口量	出口量	使用总计	期末库存	库存消费比
99/00	32372	136531	36073	41448	127395	36133	28.36%
00/01	36918	130632	38748	37680	129895	38723	29.81%
01/02	39579	134270	39131	41917	134454	36609	27.23%
02/03	36820	148516	41557	47440	138947	40506	29.15%
03/04	40506	142362	41997	46813	139600	38452	27.54%
04/05	38452	140726	45002	47663	142789	33728	23.62%
05/06	32850	144860	46062	49741	142967	31064	21.73%
06/07*	31079	164183	46038	50442	150814	40044	26.55%
07/08*	40044	165384	45892	50242	156142	44936	28.78%
08/09*	44870	161712	46642	51014	160765	41445	25.78%

数据来源: 糖网

图表 29: 历年中国食糖供需平衡表 (单位: 千吨)

	期初库存	产量	进口量	出口量	使用总计	期末库存	库存消费比
99/00	2548	7525	687	433	8476	1851	21.84%
00/01	1851	6849	1083	129	8650	1004	11.61%
01/02	1004	8305	1375	460	9355	869	9.29%
02/03	869	11380	842	120	10950	2021	18.46%
03/04	2021	10734	1235	67	11600	2323	20.03%



04/05	2323	9826	1360	352	11400	1757	15.41%
05/06	1757	9446	1234	234	11500	703	6.11%
06/07*	703	12855	1465	122	13000	1901	14.62%
07/08*	1901	14500	900	108	14300	2893	20.23%
08/09*	2893	14350	800	120	15400	2523	16.38%

数据来源：糖网

图表 30：历年巴西食糖供需平衡表（单位：千吨）

	期初库存	产量	进口量	出口量	使用总计	期末库存	库存消费比
99/00	1010	20100		11300	9100	710	7.80%
00/01	710	17100		7700	9250	860	9.30%
01/02	860	20400		11600	9450	210	2.22%
02/03	210	23810		14000	9750	270	2.77%
03/04	270	26400		15240	10400	1030	9.90%
04/05	1030	28175		18020	10600	585	5.52%
05/06	585	26850		17090	10630	-285	
06/07*	-285	31450		20850	10800	-485	
07/08*	-485	32100		19750	11400	465	4.08%
08/09*	465	33700		21600	11900	665	5.59%

数据来源：糖网

图表 31：历年印度食糖供需平衡表（单位：千吨）

	期初库存	产量	进口量	出口量	使用总计	期末库存	库存消费比
99/00	7374	20219	438	25	17296	10710	61.92%
00/01	10710	20480		1360	17845	11985	67.16%
01/02	11985	20475	100	1130	19760	11670	59.06%
02/03	11670	22140	10	1410	19980	12430	62.21%
03/04	12430	15150	550	250	18810	9070	48.22%
04/05	9070	14170	2135	40	20170	5165	25.61%
05/06	4280	21140	50	1510	19785	4175	21.10%
06/07*	4175	30780		2680	22113	10162	45.95%
07/08*	10162	28930		3700	23200	12192	52.55%
08/09*	12192	24830		1300	24300	11422	47.00%

数据来源：糖网

图表 32：历年泰国食糖供需平衡表（单位：千吨）

	期初库存	产量	进口量	出口量	使用总计	期末库存	库存消费比
99/00	684	5721		4147	1650	608	36.85%
00/01	608	5107		3394	1750	571	32.63%
01/02	571	6397		4157	1832	979	53.44%



02/03	979	7286	5280	1940	1045	53.87%
03/04	1045	7010	4860	1980	1215	61.36%
04/05	1215	5187	3115	2070	1217	58.79%
05/06	1217	4835	2242	2050	1760	85.85%
06/07*	1760	6720	4705	2030	1745	85.96%
07/08*	1745	7650	5100	2050	2245	109.51%
08/09*	2245	7200	5600	2100	1745	83.10%

数据来源：糖网

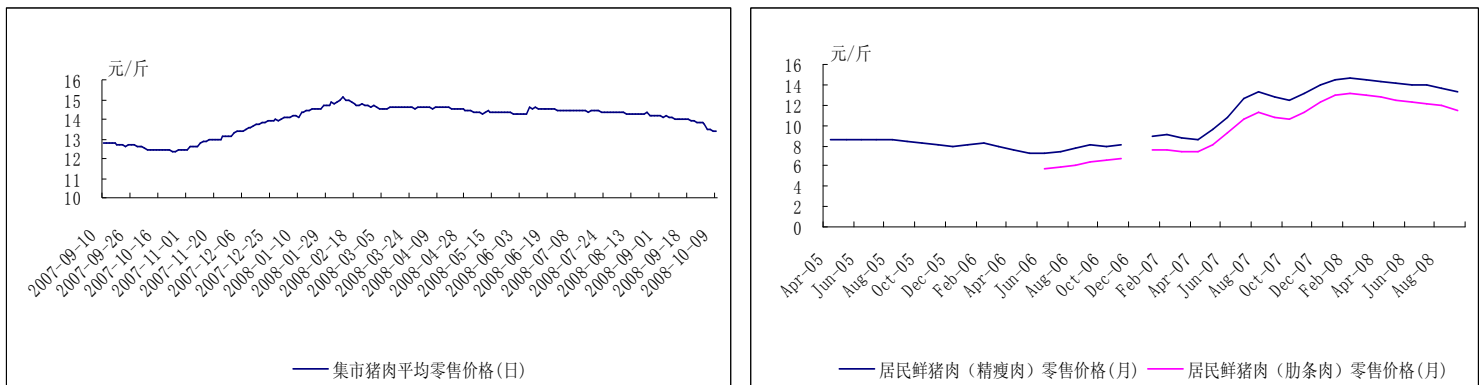
## 4 畜禽产品

在国家大力扶持生猪养殖的激励下，全国各地生猪养殖恢复较快，规模化养殖也有所增加，这些新增的生猪供给对猪肉市场的需求形成有力支撑，促使价格逐渐回落。根据国家发改委对36个大中城市集市猪肉平均零售价格的监测，9月份环比下跌2.82%，与8月份相比增加1.84个百分点；目前（10月9日）为13.42元/斤，对应于历史最高点15.13元/斤（2月12日），已经下跌11.30%。

应该看到，我国的生猪养殖业还存在着问题：首先，猪肉价格仍遵循蛛网模型，即养殖户仍以当期价格决定下期产量，这样就无法回避猪肉价格的周期性给养殖户带来的巨大风险。目前有些地方的养殖户已经出现了亏损，猪肉价格再跌下去的话，宰杀母猪的情况又有可能出现。其次，一些地方政府对生猪养殖仍不热心，特别是在经济较为发达地区，迫使养殖户不得不搬迁到欠发达地区或者干脆退出这个行业。我们认为，政府应该选准时机，继续极强烈对生猪养殖的扶持；另外，中央政府应该加强对地方政府的约束，使得后者能够行之有效的执行相关政策。

牛、羊、鸡肉价格总体呈上涨趋势。9月份，去骨鲜牛肉环比上涨0.18%，去骨、带骨鲜羊肉环比上涨0.69%；1.04%；活肉鸡（1-1.5公斤）、白条鸡（开膛上等）环比上涨0.74%、0.41%。这基本验证了我们在08年下半年策略报告中的判断：由于肉牛和肉羊存栏不足，收购较为困难，再加上养殖成本攀升，因此牛、羊肉价格下调的可能性不大；肉鸡养殖周期远比猪牛羊短，因此对市场的反应比较快，价格走势比较平缓，一般不会大期大落，总体呈上扬趋势。

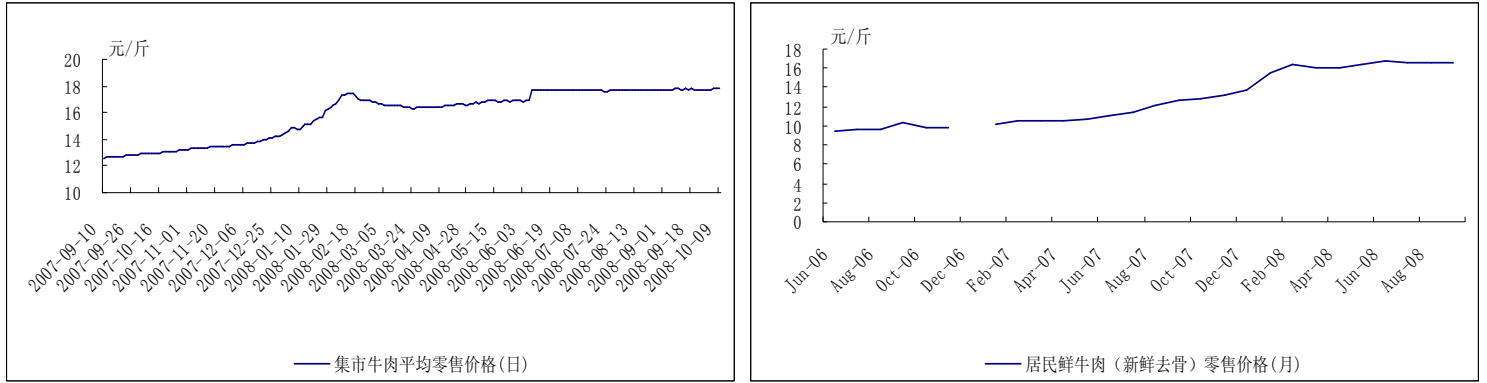
图表 33：36 个大中城市猪肉平均零售价格走势



数据来源：Wind

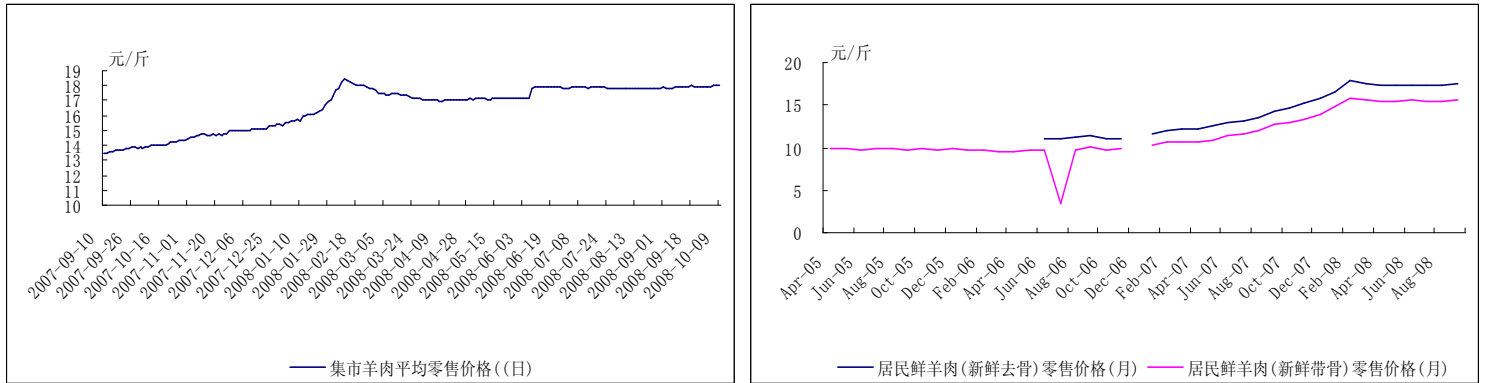


图表 34: 36 个大中城市牛肉平均零售价格走势



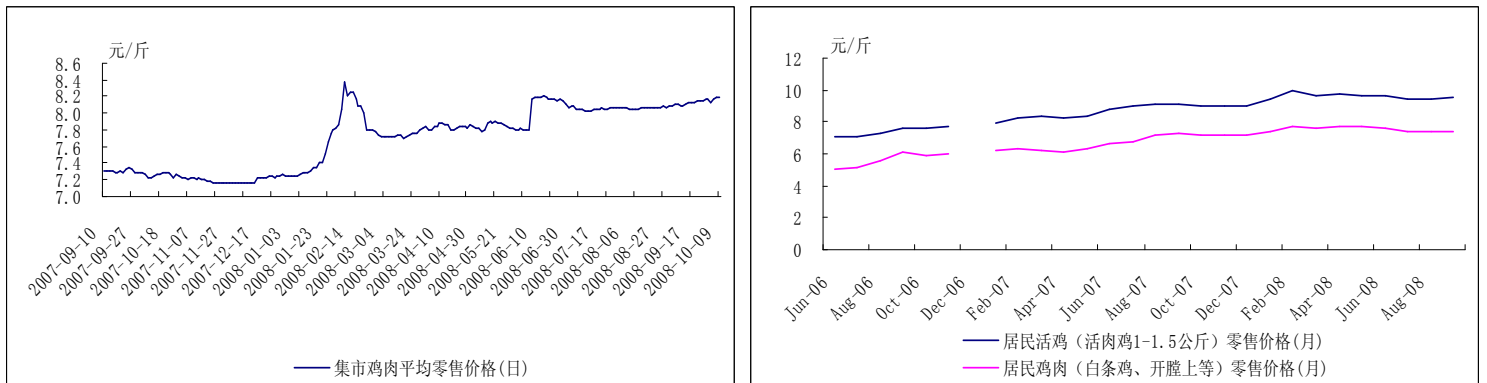
数据来源: Wind

图表 35: 36 个大中城市羊肉平均零售价格走势



数据来源: Wind

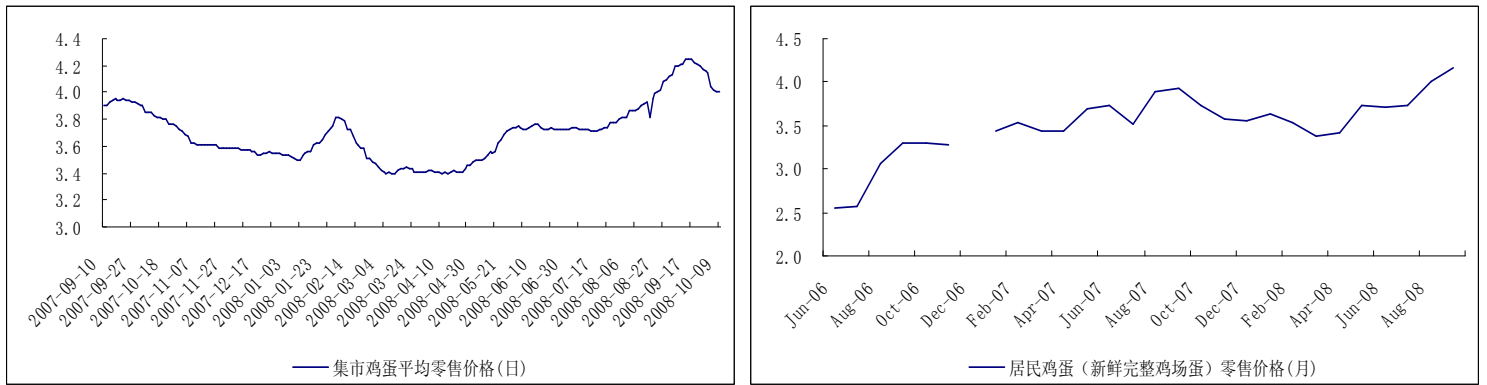
图表 36: 36 个大中城市鸡肉平均零售价格走势



数据来源: Wind



图表 37：36 个大中城市鸡蛋平均零售价格走势



数据来源：Wind

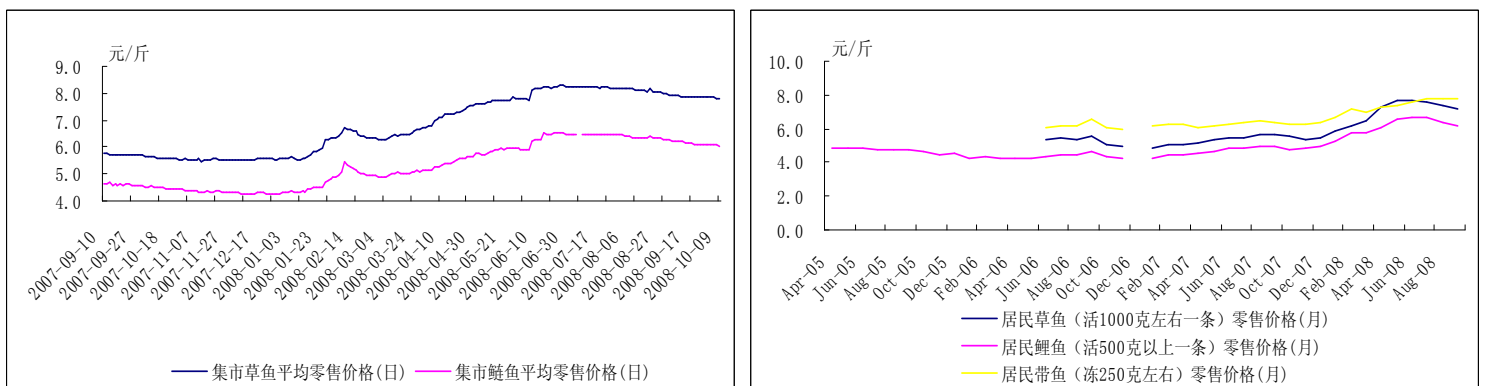
## 5 水产品

油价上涨、渔业捕捞效益明显下降和出海渔船较少造成捕捞量萎缩，渔业养殖受到2月份的南方雪灾影响在市场上形成一个断供期等因素的影响，草鱼零售价格上半年上涨41.91%，鲤鱼上涨35.56%，带鱼上涨18.88%。9月份，草鱼、鲤鱼零售价格环比下跌2.85%、2.83%，带鱼则持平。

海参的生产和消费具有明显的季节性。在每年的4月中旬迅速发育，5月前后是一年中第一次捕捞旺季，7、8月间是海参的夏眠期，10月以后开始从岸礁暗处爬出来，10-11月是海参一年中第二次捕捞旺季；从消费时间来看，我国北方素有秋冬季节进补的习惯，大量的进补需求会拉动海参的价格和销量在进入秋冬季节后迅速攀升。因此，海参的价格通常在2、3月份和9、10月份达到阶段性顶部。

由于未遇到大的灾害和养殖周期的缩短，产量同比增加导致海参价格低于07年同期水平，不过由于加工品和鲜活品季节性和保质期的不同，干海参价格还没有回落。扇贝价格一直比较平稳。

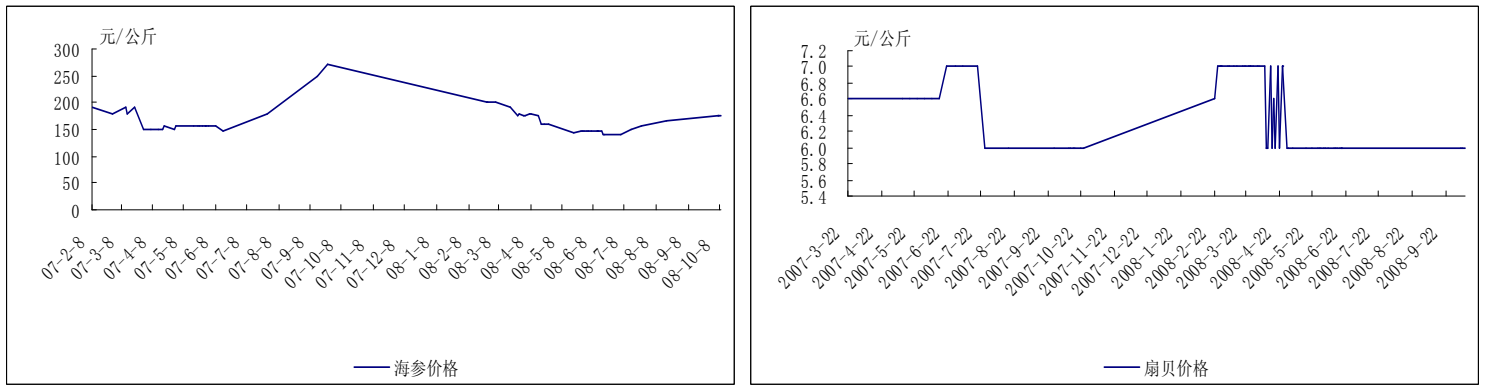
图表 38：36 个大中城市淡、海水鱼平均零售价格走势



数据来源：Wind



图表 39：海参和扇贝价格走势

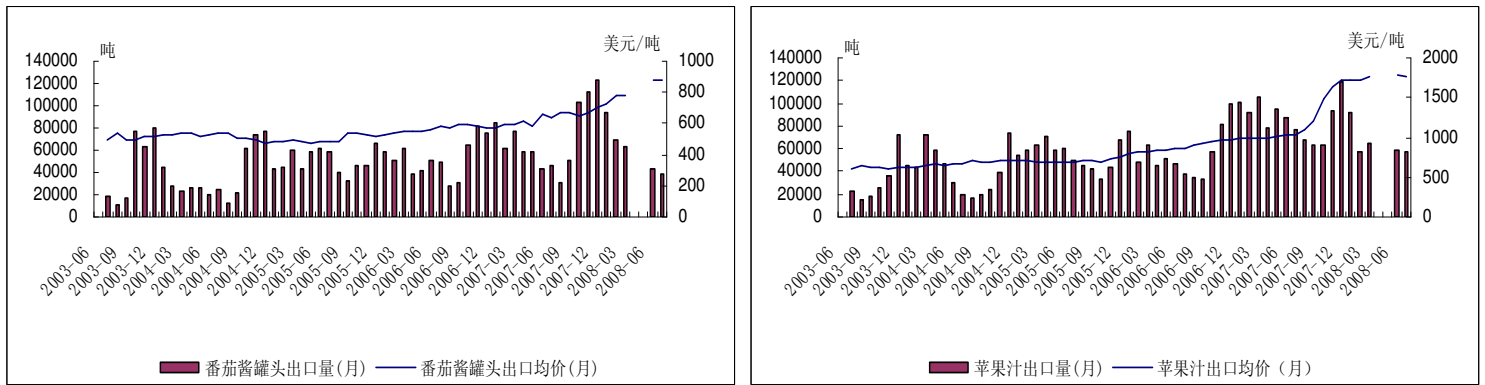


数据来源：山东省威海水产品批发市场

## 6 番茄酱和苹果汁

08年1~7月份，我国番茄酱出口总量为42.03万吨，同比下降2.08%，出口总额为3.33亿美元，同比增长28.64%，原因在于出口均价由07年同期的602.41美元/吨上涨到791.40美元/吨，涨幅达到31.37%；苹果汁出口总量为47.57万吨，同比下降25.02%，出口总额为8.33亿美元，同比增长30.63%，原因与番茄酱一样，出口均价由07年同期的1005.37美元/吨上涨到1751.61美元/吨，涨幅达到74.23%。7月份，番茄酱出口均价为882.86美元/吨，环比上涨0.13%；苹果汁出口均价为1764.32美元/吨，环比下跌1.12%。

图表 40：番茄酱罐头和苹果汁出口价格走势



数据来源：Wind

**研究员介绍及承诺:**

**王萍:** 中国科学技术大学经济学硕士, 07年加入长城证券, 08年任农业与食品饮料行业分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

**免责声明**

本报告由长城证券有限责任公司(以下简称长城证券)向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。长城证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

长城证券版权所有并保留一切权利。

**评级标准:**

	评级	说明
公司评级	推荐	预期未来6个月内股价上涨幅度超过20%;
	谨慎推荐	预期未来6个月内股价上涨幅度在10%~20%之间;
	中性	预期未来6个月内股价波动幅度在-10%~10%之间;
	回避	预期未来6个月内股价下跌幅度超过10%;
行业评级	推荐	预期未来6个月内行业指数超越大盘10%以上;
	谨慎推荐	预期未来6个月内行业指数超越大盘在5%~10%之间;
	中性	预期未来6个月内行业指数相对大盘波动幅度在-5%~5%之间;
	回避	预期未来6个月内行业指数落后大盘5%以上;

本报告版权归长城证券有限责任公司所有, 未经授权不得进行任何形式的发布、复制, 如引用、刊发, 须注明出处为“长城证券金融研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。报告内容完全基于公开信息, 虽然力求其准确完整但并不对此做出任何承诺和保证, 长城证券有限责任公司及有关联的任何人均不承担因使用本报告而产生的法律责任。

地址: 深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 16、17 层  
邮编: 518034  
传真: 86-755-83516207

北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 9 层  
邮编: 100044  
传真: 86-10-88366650

网址: <http://www.cgws.com>