

农业 2010 年投资策略

--从政策农业到新型农业

日常消费/农林牧渔业

同步大势

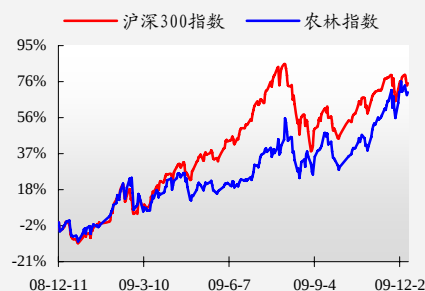
维持评级

2009 年 12 月 11 日

投资要点:

- 国内外主要大宗农产品表现较弱，未受到金属及资源价格上涨的影响。小品种，棉花及糖表现强劲。金融危机对基础农产品价格的影响趋于稳定。
- 我们判断，小品种如糖、棉花补涨后，大宗农产品的牛市结束，本次牛市后，全球农副产品、粮油等基本生活用品比 2006 前上涨 20%左右，农产品价格未来将保持一个稳定的水平。
- 投资机会：由于大宗农产品价格将逐渐平稳，农产品周期性上涨带来的投资机会基本结束，未来投资方向应转向农业下游产业。
- 我国农业正在由传统的政策农业向模式创新的新型农业转化，在 A 股中已经有一大批农业类上市公司建立自己的商业模式，成长性良好。
- 新型农业包括：模式创新、农业环保、新兴农业和产业链整合，绿大地、诺普信、海大集团、圣农发展等公司是新型农业的典型，给予这些公司“推荐”和“谨慎推荐”评级。

走势图



子行业	评级
种业	优于大势
养殖业	优于大势
林业	优于大势

重要公司	评级
敦煌种业	推荐
正邦科技	谨慎推荐
海大集团	谨慎推荐
大亚科技	谨慎推荐
绿大地	谨慎推荐
诺普信	谨慎推荐

分析师：钟大举

TEL: (8621)6337 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: 123@dbzq.com

地 址：上海市延安东路 45 号 20F

邮 编：200002

一、大宗农产品走势平稳，周期性投资机会结束	3
1、国内基础农产品在政策控制下稳定运行	3
2、国际大宗农产品进入盘整期	3
3、中期趋势：国际大宗农产品仍未走出颓势	4
3、棉花和糖：小品种的补涨效应	5
二、农副产品：价格波动回到常态	6
1、菜篮子农产品	6
2、猪产品	7
3、重点海产品	9
三、宏观政策：扶持三农成为长期国策	10
1、国务院继续提高小麦收购价	10
2、国储托市稳定市场	11
3、国家林业局发《林业振兴规划》	11
4、玉米、水稻转基因商业应用获批	11
四、农业公司的投资机会：新型农业、新兴商业模式	12
1、基础农产品的周期性投资机会完美谢幕	12
2、投资思路的转变：从政策农业到新型农业	12
3、代表新型农业的上市公司	13
4、重点推荐公司	14
五、公司评级	16

一、大宗农产品走势平稳，周期性投资机会结束

1、国内基础农产品在政策控制下稳定运行

2009 年国内粮价窄幅波动，走势稳健。年末，大多数粮食品种已接近 08/09 年最高点，相对于年初的最低点已有 20% 以上的升幅。小麦、玉米、粳稻等大宗口粮品种价格最稳定，其走势主要取决于国家收储和保护价，大豆和国际市场关联，波动幅度大，表现较弱。如年初所预计的，白糖、棉花等小品种都大幅反弹，并都创出了价格新高。

表 1、2009 年国内基础农产品价格表现

国内品种	2008 高点	08/09 低点	收盘价 (2009. 11. 23)	相对高点升 幅 (%)	相对低点升 幅
郑州硬麦	1885	1739	1991	5. 6	14. 5
大连玉米	1938	1480	1792	-7. 5	21
大连大豆	5296	2890	3905	-26	35
郑州白糖	4741	2800	4918	3. 7	76
郑州棉花	16115	10484	16150	2. 2	54
郑州粳稻	2129	2001	2071	-2. 7	3. 5

数据来源：东北证券

2、国际大宗农产品进入盘整期

国际市场的农产品走势偏弱，2009 小麦、玉米、大豆自底部反弹 30% 左右，价格不到 08/09 年最高点的 50%，大豆的表现最强劲。小品种，原糖和棉花也同国内一样，大幅反弹，创新高。我们把原油的涨跌幅和农产品比较，发现目前它们的价格都接近高点的 50%，距离国际金融危机的爆发已经超过一年，农产品和原油逐步由超跌反弹进入稳定盘整阶段。

表 2、2009 年国际大宗农产品价格波动

国外	2008 高点	08/09 低点	收盘价 (2009. 11. 23)	相对高点升 幅 (%)	相对低点升 幅 (%)
美小麦	1280	429	557	-56	30
美玉米	754	293	387	-49	32
美大豆	1645	783	1042	-37	33
美原糖	15	9. 5	22	47	131
美棉花	89	39	74. 5	-16	91
国际原油	145	34	77	-47	126

数据来源：东北证券

国内外粮价的比价关系也发生了巨大改变。2008 年，国际市场大宗农产品价格高于

国内，2009 年，国际市场农产品价格普遍只有国内的 60-70%。我国实行的是国家收储和保护价补助农业的制度，保证了市场波动较小，粮价稳步走高，未来即使国际市场粮价再度走低，国内粮价依然会缓慢升高。这是亚洲缺粮国家的普遍作法，尤其是国民收入较高的阶段。

由于我国的通胀多是输入型通胀，对农林牧渔行业而言，主要是饲料粮进口，如大豆、鱼粉等，国际市场价格下降，对国内维持稳定的生产经营比较有利。

表 3、国内外粮食比价关系（美/中） %

品种	2008 高点	08/09 低点	收盘价(2009. 11. 23)
小麦	176	64	75
玉米	104	53	58
大豆	76	67	66

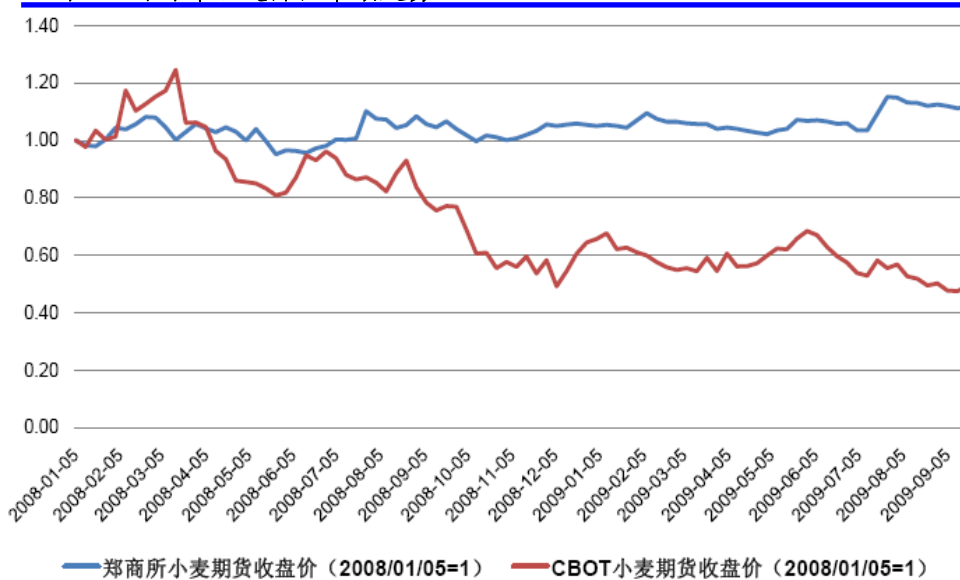
数据来源：东北证券

3、中期趋势：国际大宗农产品仍未走出颓势

2009 年，国际大宗商品从底部已经有了 30%的反弹幅度，但并未走出颓势。从中期趋势来看，则仍处在下跌途中。借鉴历史，上一次国际大宗商品的高峰是 1996 年，此后，国际大宗农产品经过 10 年的调整，中间甚至创下新低，直到 2006 年才确认了回升。

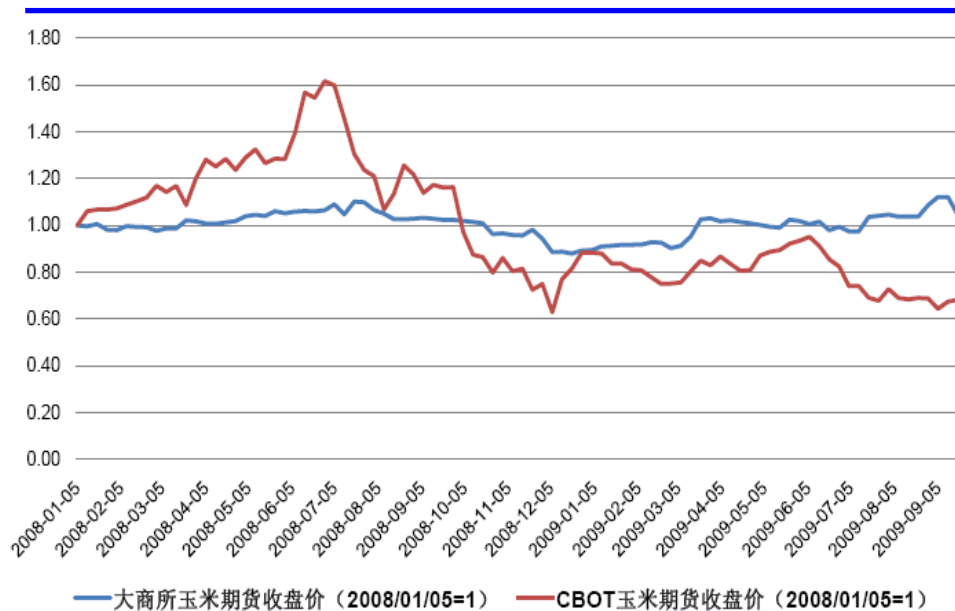
我们认为，国际大际农产品确自己的周期性，虽然目前国际环境，能源形势与历史已大不相同，但农产品也不可能在短期内重拾升势。我们认为未来三年农产品价格趋于稳定。

图 1、国内外小麦价格中期走势



资料来源：WIND

图 2、国内外玉米价格中期走势



资料来源：WIND

4、棉花和糖：小品种的补涨效应

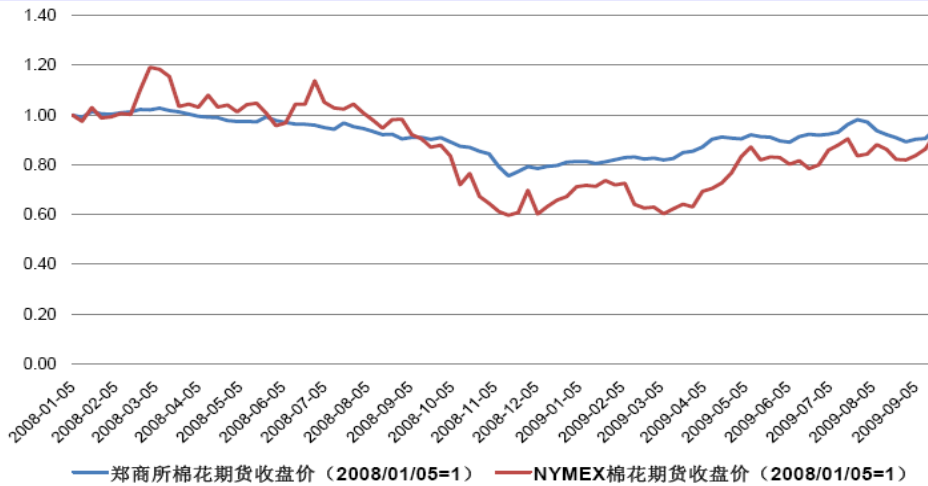
国内外的糖率先走强。国内白糖上升至 5000 元/吨，尚未达到 6000 元/吨的历史高点，美国原糖已经创下历史新高。

棉花是继糖以后的第二个走强的农产品。目前，国内棉花价格在 14300 左右，已经恢复到危机前的水平。国际棉花报价在 70 美分/磅，处在危机前的较高水平，国外棉花期货价格最高曾到 90 美分以上，但大部分时间在 5-70 美分之间波动，棉花价格已经到了一个高位。

棉花和糖的上涨固然有其自身因素（种植面积，减产），但主要是市场因素影响。在 2006-2008 年的农产品大牛市，基本的食用农产品涨幅较大，而棉、糖等小品种涨幅较小，引发种植面积的调整，导致了这两个品种后来居上的上涨。我们认为，小品种的上涨是农产品大牛的尾声，到此为止，所有的农产品都已轮翻上涨过一次，将进入长期调整。

这种变化提醒我们改变投资思路，由周期性的基础农产品转向中下游的生产、加工及流通领域寻找合适的投资标的。

图 3、国内外棉花价格走势



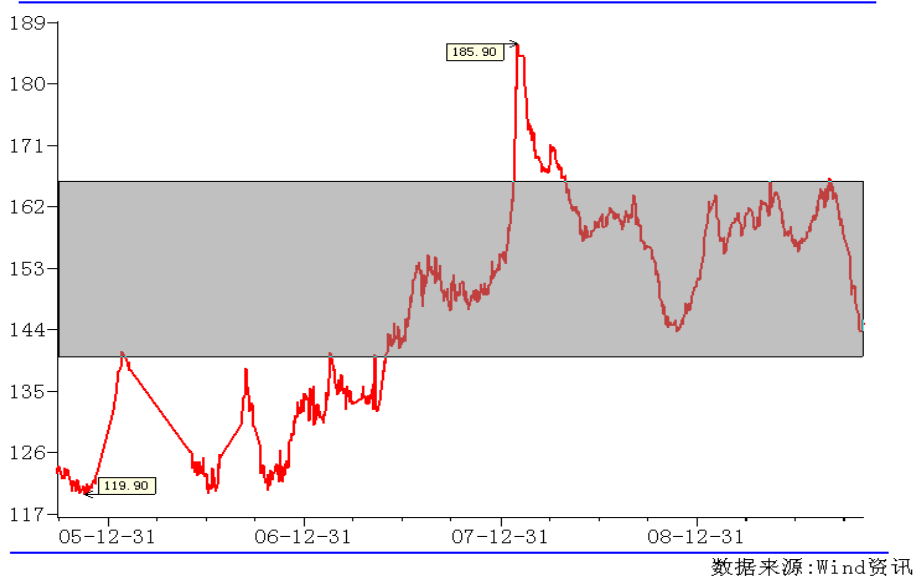
资料来源：WIND

二、农副产品：价格波动回到常态

1、菜篮子农产品

2009 年，农副产品价格处于高位盘整的状态，农副产品价格比 2006 年以前高出 20%，年度的波动幅度在 15%左右。这与国际大宗基础农产品的表现相似。现在大致可以确认，本次通胀的结果是居民生活成本比 2006 年以前上升了 20%。生活成本的上涨波及面较大，通常上涨过后需要长期盘整，进入相对稳定阶段。

图 4、菜篮子产品批发价格指数



2、猪产品

生猪价格较为奇特，猪价已经从高点下跌 50%，但仍比 2005、2006、2007 年的三年均价高约 40%，跌幅和涨均大于普通农副产品，推测原因可能是饲料、人生费用上涨以及农户退出的综合结果。2009 年，生猪价格最低为 9 元/公斤，最高为 12 元/公斤。

与其它农副产品的判断不同，我们认为 2010 年猪价可能继续上涨，原因是生猪生产的固有周期性。

当前猪粮比在 6 左右，养殖户约有 10% 的毛利率。2009 年猪粮比最低为 5.5，在盈亏平衡线以上，这表明，养殖业的经营环境得到了极大的改善。

图5、中国22个省仔猪价格



图6、中国22个省生猪价格

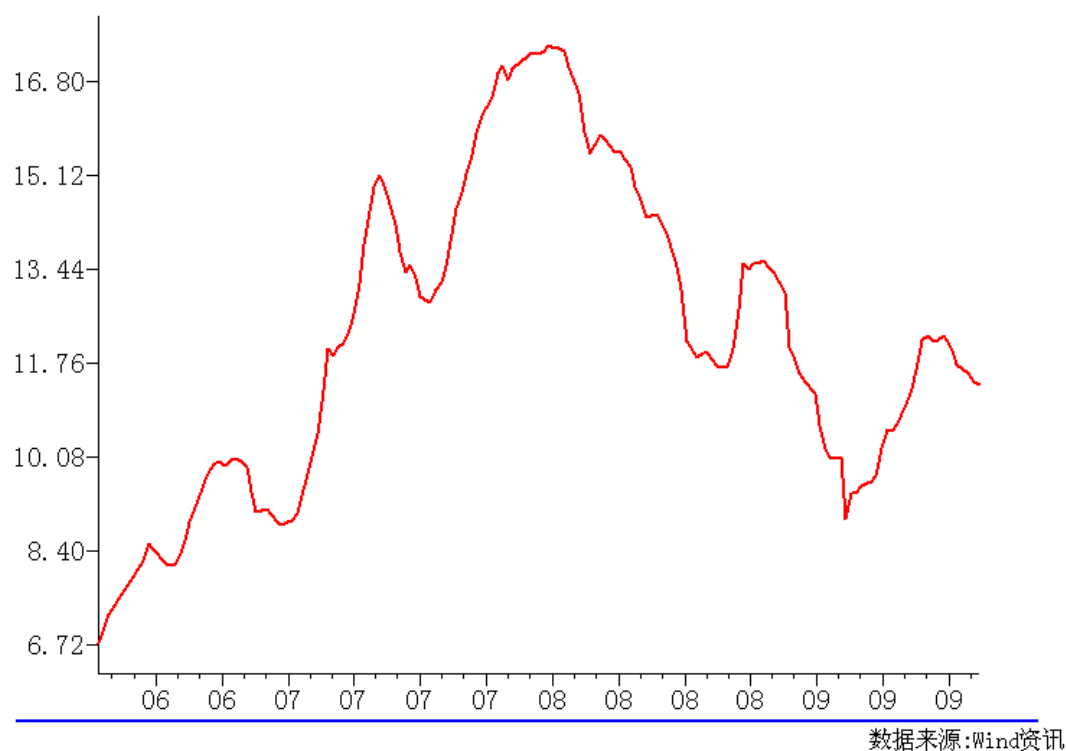
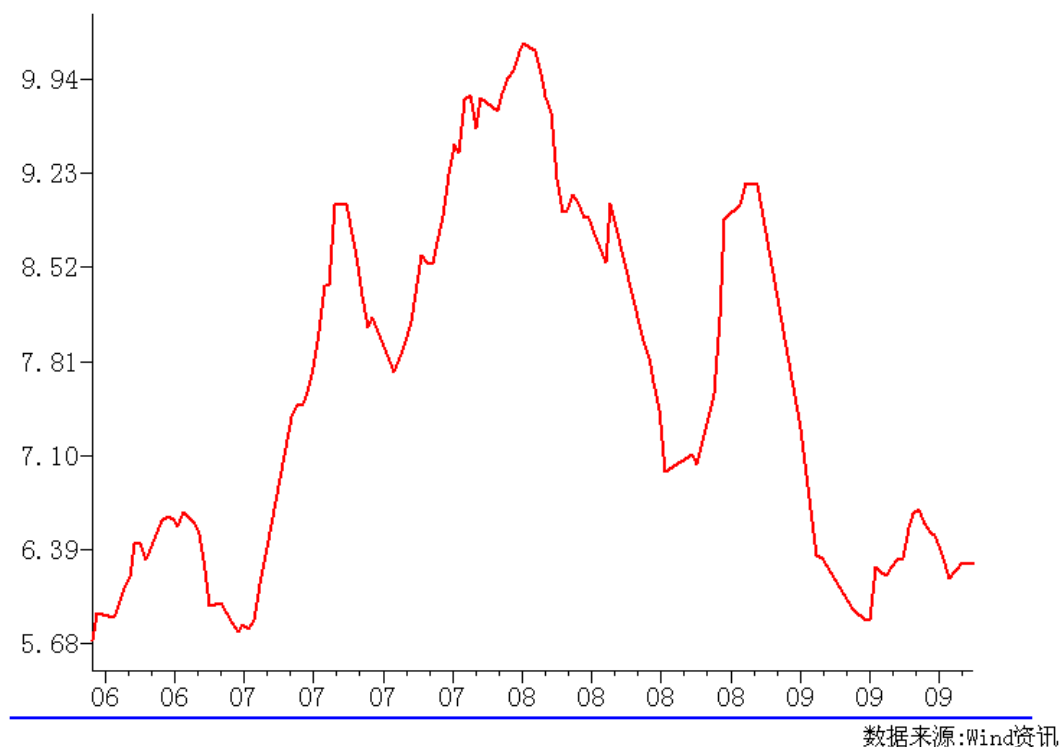


图6、中国22个省猪粮比价



3、重点海产品

根据威海海水产品批发市场监测数据，扇贝价格稳定在 6 元/公斤，处在最近几年的较低水平。海参为每公斤 150 元，低于去年同期水平。鲍鱼在 120-150 元之间，价格较为坚挺。

图7、威海批发市场扇贝价格

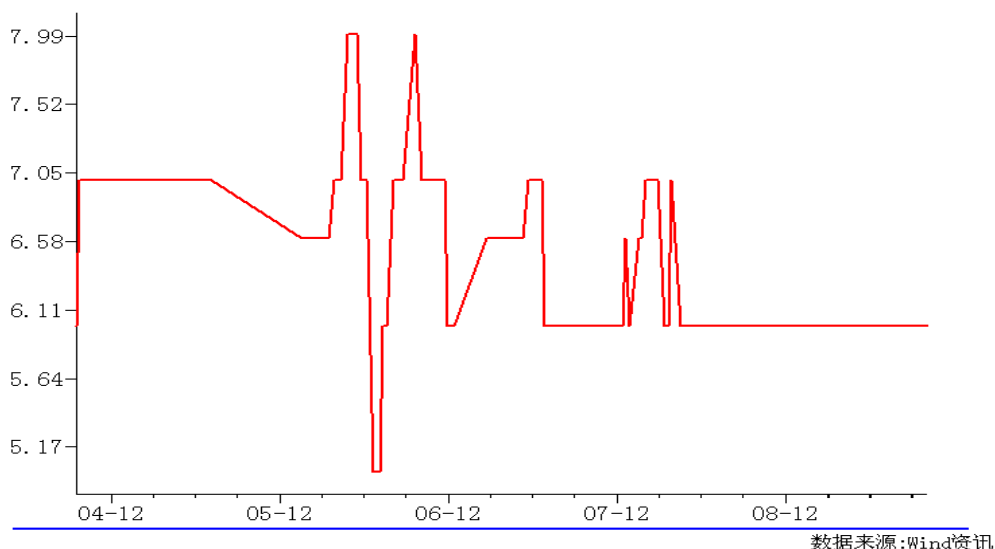


图8、威海批发市场海参价格

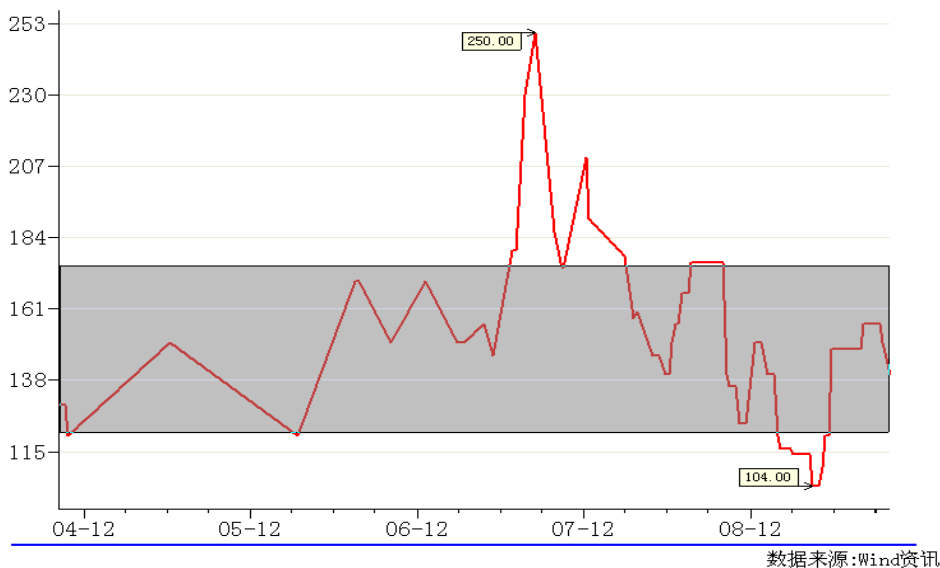
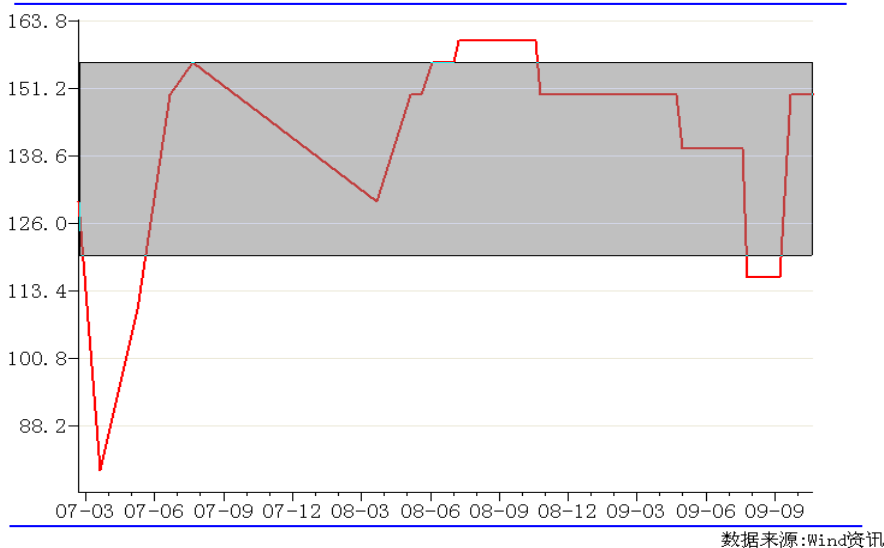


图9、威海批发市场鲍鱼价格



三、宏观政策：扶持三农成为长期国策

1、国务院继续提高小麦收购价

2009 年 10 月 12 日，国务院总理温家宝召开国务院常务会议，在分析农业生产形势，研究部署秋冬种工作时，做出如上承诺。2010 年小麦各品种最低收购价每市斤均提高 0.03 元，其中，白小麦每市斤提高到 0.90 元，红麦和混合麦每市斤提高到 0.86 元。同时适当提高稻谷特别是优质稻最低收购价格。

2006 年，国家首次启动小麦最低收购价执行预案。在河北、江苏、安徽、山东、河南、

湖北 6 个主产省实行小麦最低收购价政策，并指定中储粮总公司作为政策执行主体。小麦的最低收购价以 2006 生产的国标三等小麦为标准品，白麦每市斤为 0.72 元，红麦、混合麦每市斤 0.69 元。4 年提价约 24%，幅度和国内外粮食及农副产品近几年涨幅相当。

2、国储托市稳定市场

糖：收储托底

1 月 9 日第一批 50 万吨国产糖收储，最低竞拍价为 3300 元/吨，当时现货为 2780 元至 3140 元不等。

2009 年 2 月 18 日，第二批 30 万吨收储如期进行 30 万吨白糖全部成交，最高价 3570 元/吨，最低价 3300 元/吨，均价为 3398 元/吨，涉及成交金额 10.2 亿元。

自国储糖完成收储后，国内白糖价格从 2800 元/吨涨至 4900 元/吨，通常国储应该抛售以平抑糖价，但国储在 2009 年并未储售库存以平抑糖价。根据我们的调研分析，国储糖储量不大，抛售平抑糖价的难度很大。

棉花：巨额收储

为了保护广大棉农和涉棉企业的切身利益，维护我国棉花产业健康发展，国家有关部门及时出台政策，决定大幅度增加 2008 年度国家棉花储备数量，并执行相应的保护性收储价格。从 2008 年 10 月开始到 2009 年 5 月的结束，在长达近 8 个月的时间内，共收储棉花 272 万吨，创造了我国自建国以来国家年度棉花储备数量的最高纪录。

而 USDA12 月月报预测 08/09 年度中国棉花总产 794.7 万吨。这样收储量达到总产的 34.23%。新花剩余资源只有 522.7 万吨。而优质棉花资源将大幅减少，最终优质棉主产地新疆的收储比例将达到 50% 左右，且收储多为高等级棉花，这样收储将大幅减少未来优质棉花供应，此将对高等级棉价构成支撑。

综合判断，棉价上涨的主因是国家收储。

玉米、大豆：

国家发改委、财政部等四部门日前发出通知称，今年继续在东北地区实行玉米、大豆临时收储政策。今年玉米临时收储价格为内蒙古和辽宁 0.76 元/斤、吉林 0.75 元/斤、黑龙江 0.74 元/斤，大豆临时收储价格为 1.87 元/斤。收购期限为 2009 年 12 月 1 日—2010 年 4 月 30 日。

3、国家林业局发《林业振兴规划》

提出保证林产业增长的若措施，包括：提高人造板行业进入门槛，统一行业标准，淘汰落后产能，未产几年将人造板行业产能控制在 1 亿立方米。将林业企业的育林基金由 20% 降低为 10%。

4、玉米、水稻转基因商业应用获批

12 月 3 日路透社报道，中国转基因玉米(中国农业科学院生物技术研究所)和转基因水稻(华中农业大学)获得安全证书。

转植酸酶基因玉米对于降低饲料成本、减少磷的使用有显著优势，其商业化试点已悄然获批。转植酸酶基因玉米，就是将植酸酶基因转入玉米，获得能够生产高活性植酸酶的转基因玉米，其特点是可降低饲料成本 2/3，大大减少磷的使用，减少动物粪便中的磷对环境的污染。磷是动物不可或缺的一种营养元素，玉米、大豆等含有丰富的磷，其中 50-80 以植酸磷的形式存在，但许多单胃动物如猪、鸡、鸭等，由于消化道内缺乏植酸酶，无法利用这些植酸磷，只能在其饲料中添加矿物磷，这些没有利用的植酸磷则会随动物粪便排出，造成环境污染，成为湖泊富营养化的主因之一。

华中农业大学所获得的是“转基因抗虫水稻华恢 1 号”和“转基因抗虫水稻汕优 63”在湖北省生产应用的安全证书，有效期为五年，起始日期均为 2009 年 8 月 17 日。也就是说，农业部农业转基因生物安全管理办公室为其颁发安全证书的时间应该不会晚于这个日子。

中国政府是这个世界上最支持转基因生物技术研发的政府之一。过去这些年，中国政府在转基因生物技术方面投入了数以亿计的资金，换来了转基因生物技术领域的一席之地。2008 年，中国政府又启动名为“转基因生物新品种培育”的科技重大专项。这是一个与大飞机研制并列的重大专项，预计到 2020 年投入将达到 200 多亿元人民币，是中国历史上资金规模最大的农业科技项目。

四、农业公司的投资机会：新型农业、新兴商业模式

1、基础农产品的周期性投资机会完美谢幕

从 2007 年开始，我们每年都花大量的篇幅分析基础农产品的供需及价格变动，原因很简单，全球商品、基础农产品从 2006 年开始逐步突破过去价格盘整的上限，开始了一轮气势磅礴的商品牛市。

2008 年 6 月以后，农产品价格大幅回落，但各国政府、投资界对粮食等基本生活用品短缺的担心仍在持续。因此，2007 年、2008 年是投资大农业的好时机。

但进入 2009 年后，基础农产品的情况发生了根本性的转折，2008 年末世界谷物库存大增，各国取消了粮食出口限制，增加了农业生产补贴，以粮食为生物能源的政策悄然退出，这意味着粮食及食品紧张局面将很快缓解，即使 2009 年各国为消除金融危机采取了货币扩张政策，造成了大宗商品的上涨，但可能只是反弹而已，从底部反弹了 30%，只有高点价格的 50-60%。

我们也给投资者推荐了小品种糖，作为补涨品种，涨幅很大，这主要是因为，糖在 2008 年农产品大涨的行情中表现很弱，造成了种植面积减小，而糖的总量较小，投机性强，弹性较大。糖、棉花上涨以后，大宗农产品带来的周期性投资机会完美谢幕。我们前部分研究表明，本次农产品大牛市带的结果是，居民生活成本上升 20%，大宗农产品至少 3 年内会比较稳定。投资者应减少对农产品价格的关注，我们在以后的报告中也将大量减少相关内容。

2、投资思路的转变：从政策农业到新型农业

农产品价格的稳定，给下游的加工业带来较好的经营环境，中国的经济增长将改造中

国农业的升级。国外大型农业公司先进的理念也将逐步被国内的农业公司吸收。农业中的新兴产业和新兴商业模式我们称之为新型农业，新型农业主要是这些方向。

服务型农业： 中国传统农业公司着眼于农作物的产量，而服务型则是增加服务，协助农民更有效的种植、饲养，提高效率，增加收益。

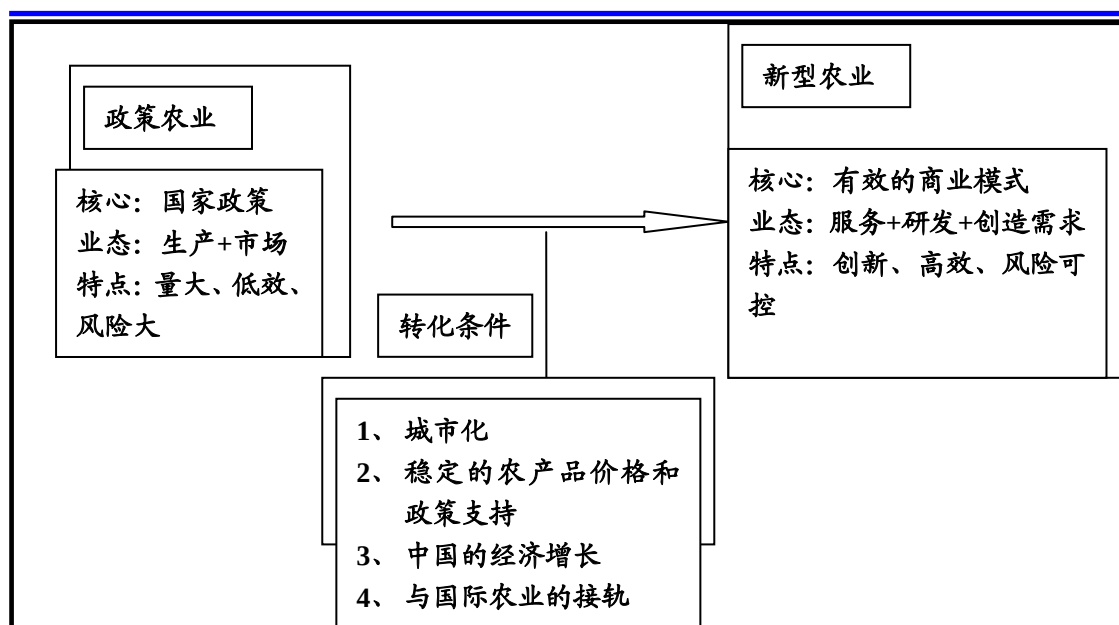
服务型农业是种子行业的趋势。传统的种子公司只是提供种子，目标是提高产量，抗虫害。国际的大型农业公司，如先锋、孟山都，目标是种植的便利、节约化肥、种子、农药，提供良好的生产模式，以固定客户，获取商业利益。

农业产业链整合： 主要是饲料企业向养殖延伸，养殖企业的饲料、繁育、加工一体化，种植业向加工和市场延伸。

农业中的新兴产业： 国民收入增加后的新兴产业，包括：园林、花卉、农业旅游。

农业环保： 低毒农药，节约施肥。

图 10、中国农业的发展路径



3、代表新型农业的上市公司

目前 A 股中已经有一大批新型农业类上市公司。主要分为两大类，一类是旧有上市公司产业链的重整和改造，如新希望、大亚科技、敦煌种业。

第二类是新近上市的公司，以全新的业务形态出。比如诺普信、绿大地，这些公司在过去两年的业绩增长和股价表现都比较理想，未来仍值得关注。但旧有的农业类上市公司也有新的变化，在饲料养殖行业，大型公司的产业集中度越来越高，公司上下游整合的空间也非常大，象新希望这样经营平稳的上市公司，经过产业链整合后，重新开始新一轮的增长。

以下是我们推荐的新型农业类上市公司中的典型：

表 4、A 股典型的新型农业类上市公司

服务型农业	敦煌种业、登海种业、海大集团
产业链整合	正邦科技、新希望、圣农发展、华英农业、威华股份、大亚科技
新兴产业	绿大地、东方园林
农业环保	诺普信、芭田股份

4、重点推荐公司

敦煌种业（600354）

公司主营种子和棉花加工两大产业，此外还涉及蔬菜加工、棉籽油加工等项目。棉花加工控制的基地面积 40 万亩，公司制种面积 20 万亩。

主要看点：敦种先锋

敦种先锋是由敦煌种业和先锋海外公司于 2006 年合资成立的，敦煌种业持有敦种先锋 51% 的股权，先锋海外公司持有 49% 的股权。敦种先锋将美国先锋公司的先进玉米种子生产、营销服务模式移植到中国，其中包玉米单粒播种、农机补助、客户档案管理，这些商业模式在中国种业中完全是新的，在中国取得巨大成功，合资公司连续几年以 100% 的增速扩大业务规模。敦种先锋成为敦煌种业的主要利润来源。

自敦种先锋 2006 年设立以来，为满足市场需求已先后进行了 4 期扩产建设。2009 年 9 月，敦种先锋宁夏分公司种子加工项目又在银川贺兰县举行奠基仪式，项目总投资 2 亿元人民币，分三期建成，计划 2010 年 8 月正式投产。项目建成后，将可加工玉米种子 3 万吨。2008 年内共落实玉米制种面积 2.4 万亩，产种 840 万公斤，实现销售收入 17,757.11 万元，实现利润 9,408.67 万元。2009 年中期玉米制种 4.4 万亩，较上年增加 2 万亩，同时敦煌种业先锋良种有限公司 3-4 期工程进展，全年制种量约 1.5 万吨。

预计年终销售收入为 2.5-3 亿元，净利润为 1.3 亿至 1.6 亿，敦煌种业按 51% 权益分成，上市公司股东获得 6600 万至 8200 的投资收益。

敦煌先锋的业务增长基本以每年 100% 的速度增长，从 2009 年的 1.5 万吨到 2010 年以后若干年的 6 万吨，在国内的市场份额远未达到饱和，仍处于高速增长期。如果达到 6 万吨的销售额，公司收入接近 13.2 亿，净利润约 7 亿元，上市公司股东的投资收益为 3.57 亿元，空间巨大。

敦煌种业正在进行非公开增发，增发完成后，公司 2009 年、2010 年、2011 年的净利润为 3000 万，16853 万元，25706 万元，摊薄每股收益为 0.13 元，0.71 元，1.09 元。

公司目前股价 19 元，对应 2009、2010、2011 年的市盈率为 146 倍、26 倍、17 倍。

给予“推荐”评级。

海大集团 (002311)

公司主营产品主要为水产预混料、水产配合饲料和畜禽配合饲料，是近年来饲料行业尤其是水产饲料行业中发展速度最快、技术水平最好、服务能力最强的饲料企业之一。

主要看点：饲料科研、农户服务、高速增长

目前行业内能大规模生产水产配合饲料和大规模对外销售水产预混料的企业仅公司一家。公司生产的水产配合饲料品种齐全且全面均衡发展，既包含了养殖量占比最大的淡水鱼饲料，也包含了技术要求较高且未来发展空间巨大的海水鱼饲料。

2008 年，公司共销售鱼料 41.73 万吨，较上年增长 49.41%，销售金额 13.13 亿元，较上年增长 82.17%；虾料销量为 10.62 万吨，较上年增长 0.47%，销售金额 6.00 亿元，较上年增长 -0.59%。

2009 年 1-6 月份，公司共销售鱼料 20.20 万吨，较上年增长 46.84%，销售金额 5.8 亿元，较上年增长 44.93%；虾料销量为 5.01 万吨，较上年增长 56.36%，销售金额 2.80 亿元，较上年增长 52.67%。

公司业务高速增长主要是科研能力较强，饲料的转化率更高，能让农户收益更高，公司的服务及营销网络较密集，两者相辅，使得业务增速较快。

我们估计公司 2009、2010、2011 年的增幅为 35%、30%、30%，每股收益为 0.78 元、1.02 元、1.32 元。目前二级市场股价为 40 元，稍贵，但仍值得关注，给予“谨慎推荐”评级。

正邦科技(002157)

公司主营业务是饲料的生产销售及生猪养殖、繁育，业务方向由饲料向养殖和肉类加工销售延伸，处于高成长期。

主要看点：养殖产业链延伸

正邦科技处于高速成长期，且盈利能力较强。2009 年中期其饲料业务收入为 16.44 亿，增长 40%，毛利率 6.8%；养猪为 7650 万，毛利率为 21.39%，增长 25.32%；肉食品为 1556.45 万，毛利率为 7%。

我们根据公司和行业情况，对未来两年正邦科技的业务增幅做出了估算。公司的主营业务收入增幅维持在 40%左右。由于行业形势好转，三大业务的毛利水平比较理想，净利润增幅较大。公司 2009 年、2010 年净利润约为 7634.47 万元和 11153 万元，增幅为 130%和 46%。公司近期施行增发。如果增发 7000 万，摊薄每股收益为 0.26 元，0.38 元。

公司近期二级市场股价为 12 元，对应的 2009、2010 年市盈率为 46 倍、31 倍，给予“谨慎推荐”评级。

圣农发展(002299)

公司的主营业务是肉鸡饲养、肉鸡屠宰加工和鸡肉销售，创新性地在行业内建立了大规模一体化自养自宰的肉鸡经营模式。

主要看点：大规模一体化养殖

公司已成为肯德基在中国的前三大鸡肉供应商之一，并已成为铭基、福喜（铭基和福

喜是麦当劳指定专门肉类采购商)、德克士等大型快餐企业、食品工业企业的重要供应商。

公司长期增长高于行业平均增长。鸡肉销售量由 2006 年的 67,949.81 吨,增加到 2008 年 105,502.55 吨,年均增长率为 24.70%。

公司产业链完整,在鸡肉大幅波动时仍保持盈利,毛利率长期在 20%左右,一体化模式先进,可扩展的空间巨大,未来可成长为农业食品行业中的大蓝筹上市公司,值得长期投资。

圣农发展 2009、2010、2011 年的主营业务收入预测为 14.76 亿、20.08 亿、25.30 亿,净利润为 2.07 亿、2.81 亿、3.65 亿,每股收益为 0.50 元、0.69 元、0.89 元。

目前公司二级市场股价为 26.5 元,对应的 2009、2010、2011 年的市盈率为 53 倍、38 倍、29 倍,给予“谨慎推荐”评级。

五、公司评级

三季度业绩公布后,大部分公司业绩低于预期,但年初被看好的公司与行业,动物疫苗、糖业、农药制剂、绿化种苗等较好,尤其是天康生物、诺普信、绿大地 3 家公司业绩增幅都在 30%以上,继续给予谨慎推荐评级。种业、林业及养殖业有复苏迹象,给予敦煌种业、大亚科技、正邦科技谨慎推荐评级。

南宁糖业、贵糖股份业绩也较为理想,但我们对糖价后续上涨没十足把握,暂给予中性评级。

棉花价格上涨,棉业上市公司经营环境改善,但棉花加工低收益的本质未变,价格上涨只是增加了存货重估收益,这些公司都面临着业务转型和重组,暂不给予评级。

对予新型农业公司,都给予“谨慎推荐”评级。

表 5、农业类上市公司的盈利预测和评级

子行业	公司	2008 年 EPS	2009 年 3 季报	2009 年预期 EPS	当日市盈率	评级调整
种植业	北大荒	0.35	0.24	0.37 下调至 0.33	41	中性
	亚盛集团	0.05	0.02	0.10 下调至 0.05	104	
	新农开发	-0.26	0.06	0.18 下调至 0.15	111	
	新赛股份	0.04	0.03	-0.10 上调至 0.04	286	
种子	敦煌种业	0.07		0.21	75	推荐
	丰乐种业	0.13	0.20	0.18	64	中性
	禾嘉股份	-0.18	0.05			
	登海种业	0.01	0.25	0.37	79	中性
	隆平高科	0.26	0.02	0.10	177	中性
水产	好当家	0.20	0.11	0.21	40	中性
	东方海洋	0.38	0.13	0.21	47	中性
	大湖股份	-0.31	0.04	0.05	100	

	开创国际	0.38	0.50	0.92 下调至 0.75	25	谨慎推荐
	獐子岛	0.55	0.55	0.64	47	谨慎推荐
	中水渔业	-0.06	0.04	0.06		
林产	永安林业	0.02	0.01	0.03		
	景谷林业	0.07	-0.27			
	威华股份	0.22	-0.07	0.10		
	升达林业	0.11	0.02	0.07		
	大亚科技	0.38	0.25	0.40	25	谨慎推荐
园林绿化	绿大地*	1.03	0.59	0.74	37	推荐
养殖	罗牛山	0.09	0.02	0.03		
	民和股份	0.48	-0.12	0.4	38	谨慎推荐
	正邦科技*	0.15	0.19	0.27	35	谨慎推荐
	福成五丰	0.07	-0.01	0.03		
	新五丰	0.05	0.08	0.12		
制糖	南宁糖业*	0.22	0.26	0.36	55	中性
	贵糖股份	0.26	0.03	0.30	33	中性
饲料	天邦股份	0.65	0.30	0.23	53	
	通威股份	0.15	0.29	0.35	25	谨慎推荐
动物疫苗	中牧股份*	0.51	0.51	0.68	34	谨慎推荐
	金宇集团	0.41	0.16	0.31	32	谨慎推荐
	天康生物*	0.65	0.51	0.70	27	谨慎推荐
农药制剂	诺普信*	0.59	0.56	0.60	40	谨慎推荐
农批	农产品*	0.12	0.20	0.30	37	谨慎推荐
综合	顺鑫农业*	0.50	0.30	0.52 下调至 0.40	39	谨慎推荐

资料来源：东北证券

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。