

关注惠农政策带来的交易性机会

谨慎推荐（维持）

2010 年 1 月农林渔牧月报

投资要点:

2010 年 1 月 22 日

种植业：关注涉农政策带来的交易性机会

12 月份，国内粮油价格总体表现强势，稻米、玉米、大豆及豆油出现 1~3% 的环比增长，小麦价格基本持平；不过，进入 1 月份后出现回落。国外粮油价格近期依然疲弱。

2010 年的中央 1 号文件将继续聚焦“三农问题”已很明确，相关农业股政策性交易性机会仍可期待，建议关注长期滞涨的农业龙头北大荒，以及真正受益惠农政策的种业股，如登海种业、敦煌种业和丰乐种业等。

生猪养殖及屠宰：生猪供给充足，价格涨幅有限

12 月份，能繁母猪和生猪存栏量分别环比增长 0.82% 和 0.67%，生猪供给充足，加上饲料价格回落等因素，12 月下旬猪价又出现回落。个股方面，双汇“隐形 MBO”曝光，未来公司可能加快历史问题解决，建议投资者持续关注。

水产养殖：复苏势头强劲，维持“推荐”

随着经济和消费的复苏，具有较高弹性的海珍品价格，自去年下半年以来出现强劲回升势头。目前威海水产品市场的海参价格已达 190 元/公斤，与 2008 年初的水平持平，鲍鱼也回到 200 元/公斤上方。尽管獐子岛自我们推荐以来涨幅较大，长期投资价值依然具备，短期也存在丰富的股价催化剂，继续关注。

食糖：下游需求旺盛

截至 2009 年 12 月末，本制糖期全国已累计产糖 309.38 万吨，同比增 3.57%，累计销售食糖 179.86 万吨，同比增长 39.24%，下游需求旺盛。

近期，纽约糖期货价格表现较强，1 月份突破 28 美分/磅，创 29 年新高；国内糖价则在 12 月份以来的三次抛储压力下开始回落。

黄黎明

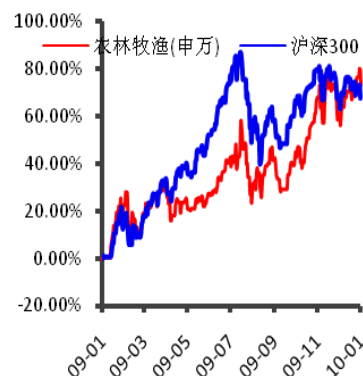
电话：0769-22119270

邮箱：hlm@dgzq.com.cn

细分行业评级

种植业	谨慎推荐
畜牧业	谨慎推荐
种业	推荐
水产养殖	推荐
动物保健业	推荐
糖业	谨慎推荐

行业指数走势



资料来源：东莞证券研发中心，Wind 资讯

重点公司盈利预测及投资评级（2010/01/21）

股票名称	股价 (元)	EPS (元)			PE			评级
		2008A	2009E	2010E	2008A	2009E	2010E	
中牧股份	23.31	0.41	0.72	0.85	56.20	32.38	27.42	推荐
南宁糖业	22.35	0.09	0.45	0.80	238.02	49.67	27.94	谨慎推荐
登海种业	38.25	0.01	0.50	0.84	2584.46	76.50	45.54	推荐
好当家	10.09	0.20	0.18	0.28	51.37	56.06	36.04	谨慎推荐
中粮屯河	15.85	0.31	0.39	0.51	51.26	40.64	31.08	谨慎推荐
獐子岛	41.45	0.55	0.88	1.32	74.87	47.10	31.40	推荐
绿大地	28.88	0.57	0.79	0.96	50.29	36.56	30.08	推荐
国投中鲁	14.29	0.37	0.12	0.30	38.37	119.08	47.63	谨慎推荐
北大荒	14.37	0.34	0.33	0.38	41.90	43.55	37.82	谨慎推荐

资料来源：东莞证券研发中心，Wind 资讯

相关报告

1.种植业：关注涉农政策带来的交易性机会

根据农业部监测，12 月份，晚籼稻收购均价为 1906 元/吨，环比涨 1.3%；粳稻收购均价为 2226 元/吨，环比涨 4.1%；小麦价格基本持平。

受国家出台玉米临时收储政策影响，产区批发价为 1783 元/吨，环比涨 2.0%，销区批发价为 2003 元/吨，环比涨 1.7%。国际谷物理事会（IGC）11 月份预测，2009/10 年度，全球玉米产量 7.87 亿吨，比上年度减 0.5%；总需求为 8 亿吨，比上年度增 2.8%；国际玉米产略小于需。

12 月份，东北地区国产大豆平均收购价格为 3729 元/吨，环比涨 2.5%；山东地区国产大豆入厂价 3792 元/吨，环比涨 1.7%。联合国粮农组织 12 月份预计，2009/10 年度，全球大豆产量将达到 2.48 亿吨，增 17%。豆油价格经过 12 月的上涨后，1 月份又再次回落。总的来看，大豆及副产品供给依然充足，价格上涨有压力。

国外粮油价格近期依然疲弱。

粮食实现连续六年增产

1 月 21 日，统计局数据显示，我国全年粮食总产量达到 53082 万吨，同比增长 0.4%，连续 6 年增产。其中，夏粮产量 12335 万吨，增长 2.2%；早稻 3327 万吨，增长 5.3%；秋粮 37420 万吨，下降 0.6%。粮食产量的稳中有升，为未来政府调控粮价奠定基础。

关注即将推出的一号文件

2009 年 12 月底，全国农村经济工作会议召开，系统总结 2009 年农业农村工作，重点研究加大统筹城乡发展力度、进一步夯实农业农村发展基础的政策措施。

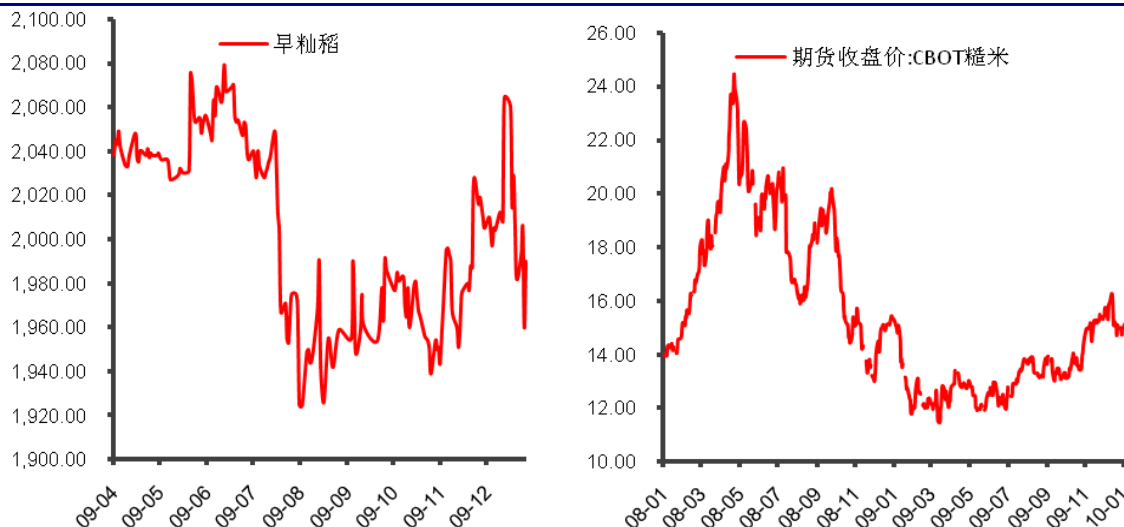
胡锦涛在 1 月 1 日在河北考察途中向村民表示，中央将下发 2010 年一号文件，出台一批新的强农惠农政策。

简评：

去年 12 月份的农村经济工作会议，总的来说缺乏新意，对农业股的刺激有限。

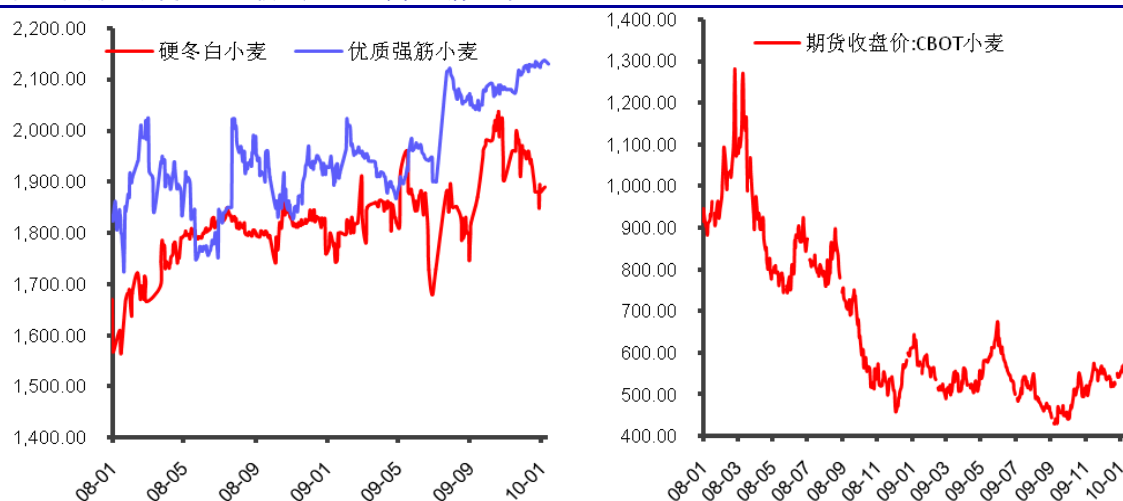
目前看来，2010 年的中央 1 号文件将继续聚焦“三农问题”已很明确，将成为继 2003-2009 年连续 7 份涉农的中央 1 号文件之后，第 8 份涉农的中央 1 号文件。相关农业股政策性交易性机会仍可期待，建议关注长期滞涨的农业龙头北大荒，以及真正受益惠农政策的种业股，如登海种业、敦煌种业和丰乐种业等。

图 1：国内稻米和国外稻米期货（元/吨，美分/英担）



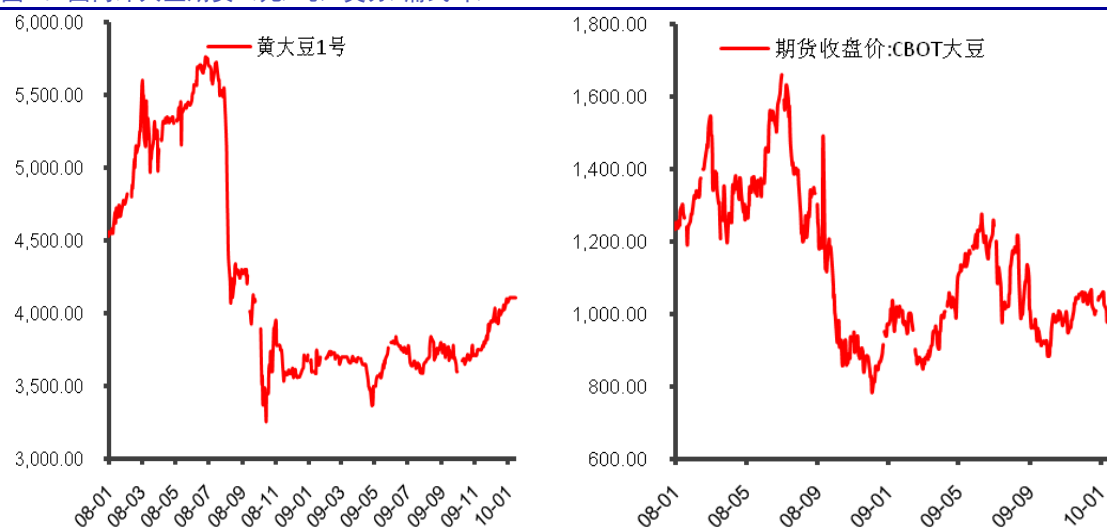
资料来源：Wind 资讯

图 2：国内外小麦价格比较（元/吨，美分/蒲式耳）



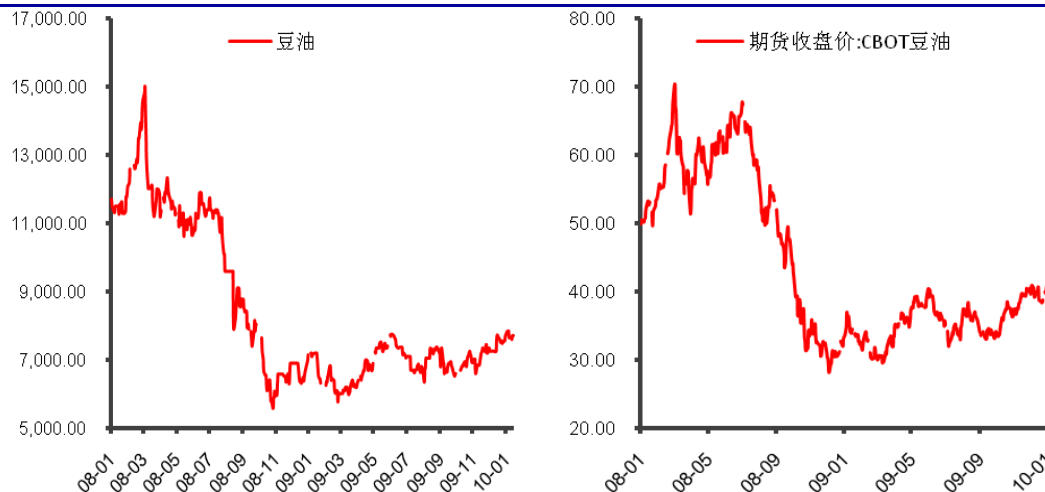
资料来源：Wind 资讯

图 3：国内外大豆期货（元/吨，美分/蒲式耳）



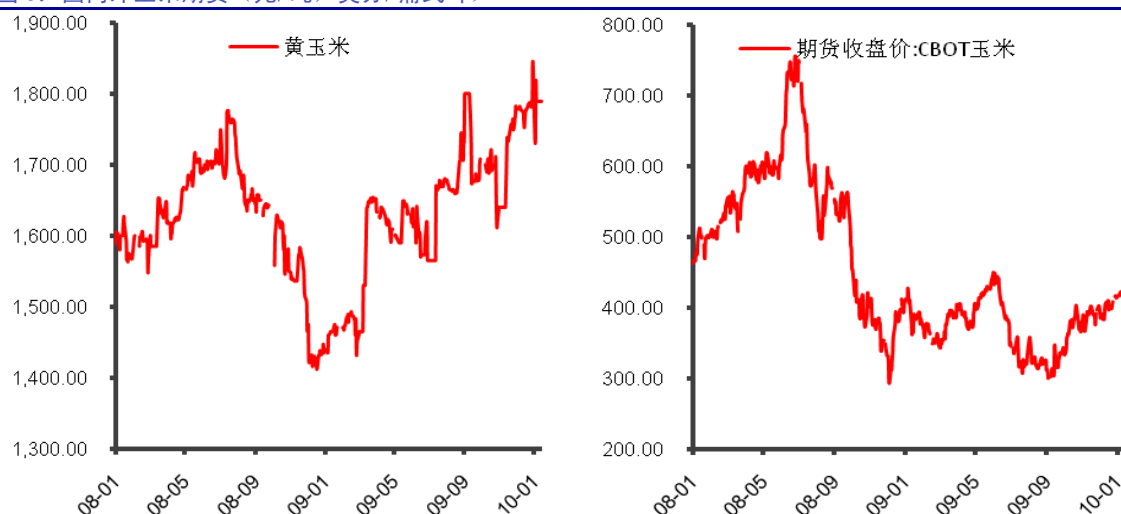
资料来源：Wind 资讯，东莞证券研发中心

图 4：国内外豆油价格比较（元/吨，美分/磅）



资料来源：Wind 资讯，东莞证券研发中心

图 5：国内外玉米期货（元/吨，美分/蒲式耳）



资料来源：Wind 资讯，东莞证券研发中心

2. 养殖业

生猪屠宰及养殖：生猪供给充足，价格涨幅有限

受春节前肉制品加工以及北方居民腌制腊肉等需求旺盛拉动，11 月份以来，猪肉价格再次反弹，其中，生猪价格连续反弹六周，反弹约 13%。但受制于供给充足，12 月下旬开始猪价又出现回落，截至新年第一周价格 12.52 元/公斤，回落两周。加上玉米和豆粕等饲料价格的回调，猪粮比也同步回落，截至 1 月 8 日，猪粮比约 6.67:1。鸡肉和鸡蛋价格波动不大。

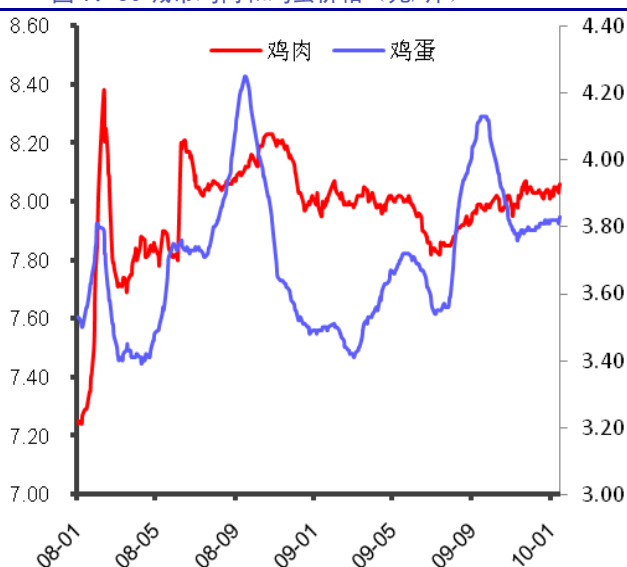
据农业部统计，全国生猪和能繁母猪存栏量在去年 11 月小幅回调落后，12 月份又重拾升势，12 月份能繁母猪存栏量 4910 万头，环比增长 0.82%，同比增 0.64%，生猪存栏量 46900 万头，环比和同比分别增涨 0.67%和 1.32%。

生猪供给充足、饲料成本的回落，加上国家通过冻猪肉储备制度的调节等等因素，今年旺季猪肉价格的涨势远不如去年，预计节后甚至会回落。

图 6：22 个省市生猪价格走势（元/公斤）



图 7：36 城市鸡肉和鸡蛋价格（元/斤）

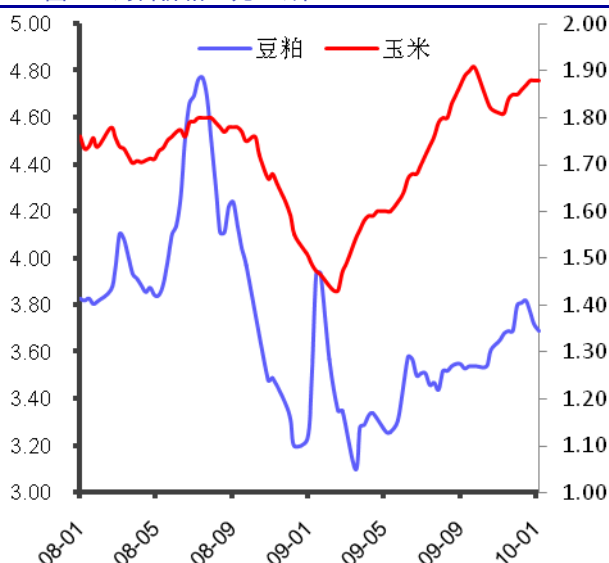


资料来源：Wind 资讯

图 8: 猪粮比



图 9: 饲料价格 (元/公斤)



资料来源: Wind 资讯

图 10: 能繁母猪存栏量 (万头)

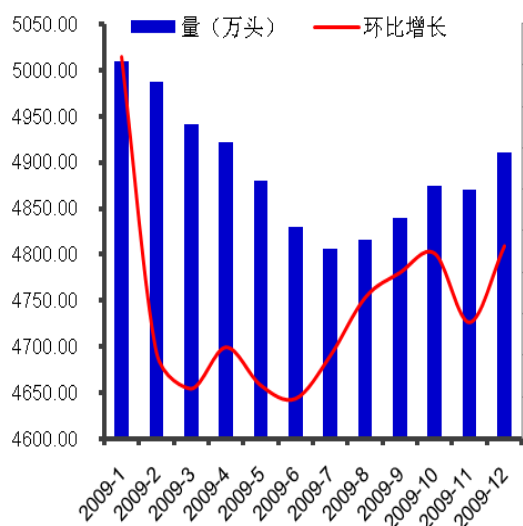
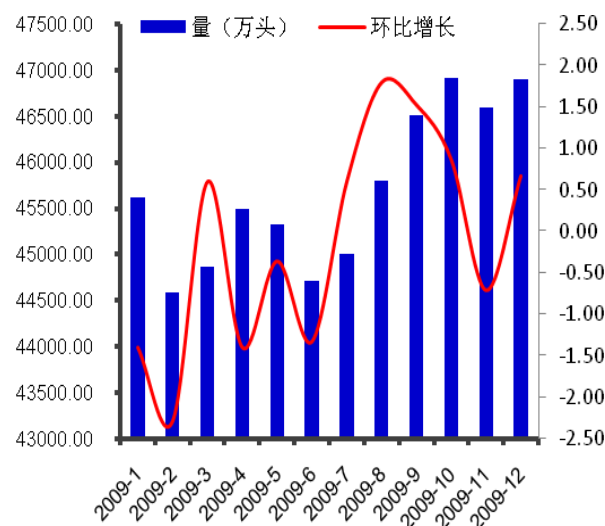


图 11: 生猪存栏量 (万头)



资料来源: Wind 资讯

双汇管理层“隐形 MB0”曝光，或成为解决历史问题的契机

双汇发展在去年 12 月底公告，早在 2007 年 10 月，双汇集团及其关联企业的相关员工约 300 余人，通过信托方式在英属维尔京群岛设立了 Rise Grand，其中万隆持有 Rise Grand 14.4% 的股权。经过复杂的持股关系，双汇集团及其关联企业相关员工实际持有双汇发展股权约 16.37% 的股权，也许这还是这场“隐形 MB0”的冰山一角，更多的内幕有望逐步揭开。

无论如何，双汇管理层目前处于理亏的地位，未来为补偿 A 股股东利益和缓解各方面的舆论和监管压力，未来公司可能加快历史问题（特别是关联交易）的解决，一场资本运作的大戏正徐徐展开，建议投资者持续关注，维持“推荐”评级。

水产养殖：复苏势头强劲，维持“推荐”

随着经济和消费的复苏，具有较高弹性的海珍品价格，自去年下半年以来出现强劲回升势头。目前威海水产品市场的海参价格已达 190 元/公斤，与 2008 年初的水平持平，鲍鱼也回到 200 元/公斤上方。价格攀升刺激的海珍品养殖业的股价也表现强劲。

图 12：海升价格（元/公斤）

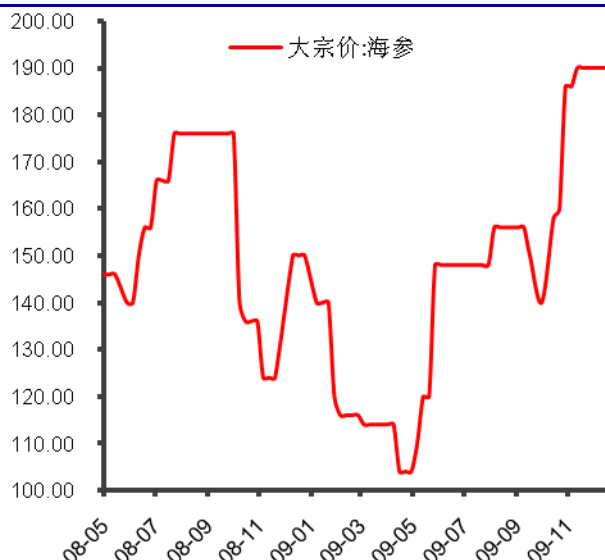
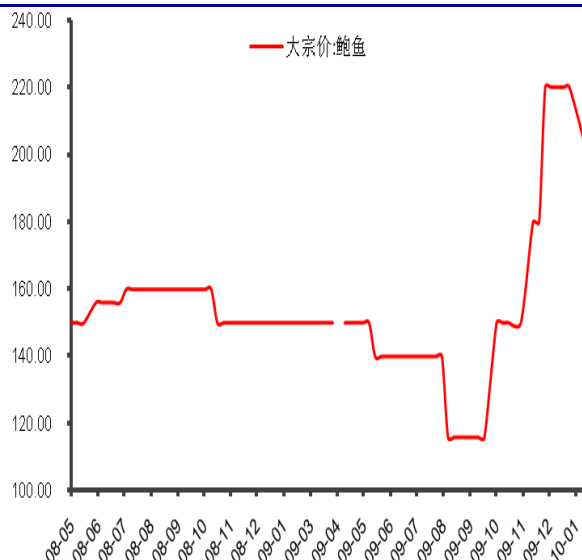


图 13：鲍鱼价格（元/公斤）



资料来源：Wind 资讯

獐子岛：股价催化剂不断

12 月份以来，獐子岛扩张步伐不断，业绩预喜，股价也随之屡创新高。

12 月 9 日公告，对广鹿乡政府的 25 万亩海域具有优先开发权，同时公司承诺如经调查论证海域适用，则 2010 年内公司开发海域面积不少于 5 万亩。

12 月 16 日公告，收购大连蟒仙水产有限公司拥有的所有小长山乡乌蟒岛的土地使用权、海域使用权（28,600 亩）、码头、房屋及船舶、车辆、各类物资等资产，交易价格 2.6 亿元。

同时，公司表示与小长山乡政府签订合作开发的框架性协议，对小长山乡政府的 60 余万亩海域享有优先开发使用权

12 月 18 日，公告非公开发行股票预案。公司决定以不低于 29.22 元/股向不超过 10 名特定投资者定向增发不超过 2800 万股，募集资金净额不超过 8 亿元。用于新增年滚动 25 万亩虾夷扇贝底播增殖项目、獐子岛贝类加工中心项目，公司虾夷扇贝采捕面积将由年 25 万亩提高到 50 万亩，募集资金项目将扩大公司虾夷扇贝 50% 的市场占有率优势。

今年 1 月 8 日，公司公告，预计公司 2009 年度归属于母公司所有者的净利润同比增长幅度为 50%—70%（此前为不超过 40%）。

简评：

公司自我们 12 月重点推荐以来，股价强势上涨。总的来说，近期，獐子岛上涨的推动力主要来自产品价格的上涨、销售环境的改善、规模的扩张以及业绩的超预期，并且这些因素仍在持续发酵。未来数月股价的可能的催化剂还有：1 季度业绩再超预期以及高送转等等。

另外，今年渤海湾地区遭遇了 30 年以来最严重的结冰灾害，据了解，大连情形还不太严重。不过，预计冰灾对海产品养殖业的影响主要是浮筏养殖，而对底播养殖影响有限，甚至可能对底播为主的獐子岛形成一定的利好。

从长期来看，我们看好獐子岛的主要基础仍是 150 万亩确权的清洁海域资源，一旦营销理顺，巨大的增长空间仍然诱人，长期维持“推荐”。

3. 食糖：下游需求旺盛

截至今年 1 月 20 日，柳州和昆明的食糖现货分别收于 4920 元/吨和 4900 元/短，较 12 月初上涨 8-11%，但是较 1 月上旬的高点下降 6-8%。不过，纽约糖期货价格表现较强，1 月份突破 28 美分/磅，创 29 年新高。

截至 2009 年 12 月末，本制糖期全国已累计产糖 309.38 万吨，同比增 3.57%，其中，产甘蔗糖 256.85 万吨，同比增 12.8%，产甜菜糖 52.53 万吨，同比降 26%。全国累计销售食糖 179.86 万吨，同比增长 39.24%，累计销糖率 58.14%（上制糖期同期 36.59%）。显示下游需求旺盛，

为缓解供求矛盾，12 月份以来，国家抛储三次：去年 12 月 10 日，国家投放了第一批 20 万吨国家储备白砂糖；12 月 21 日，又投放了第二批 30 万吨国家储备糖；1 月 21 日即将投放 36 万吨，三次竞卖底价均为 4000 元/吨(仓库提货价)。国家三度抛售国储糖，对高企糖价的打压作用开始显现。

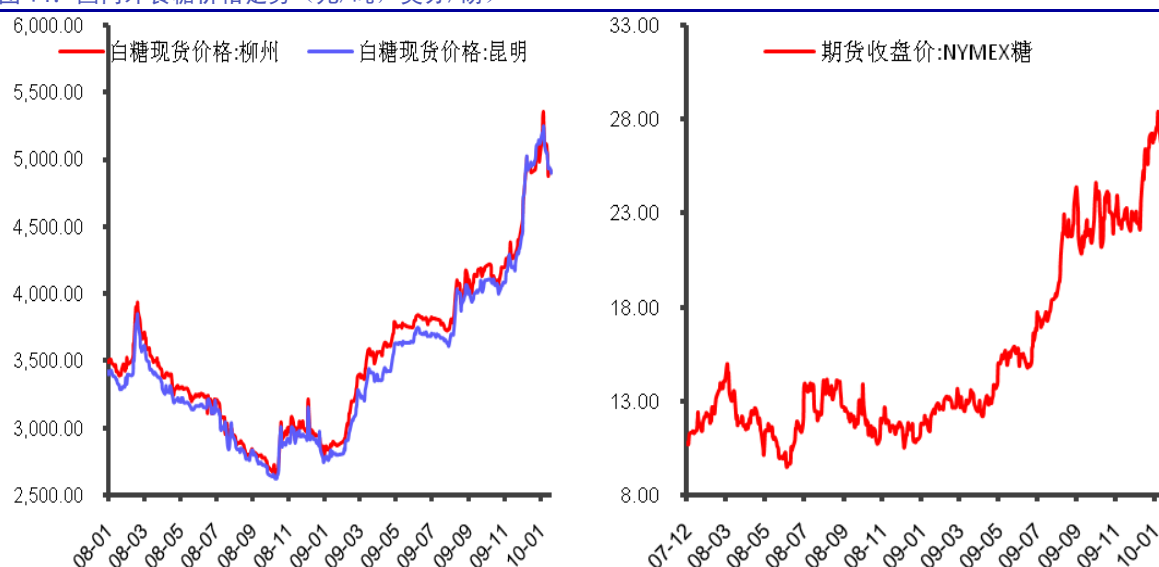
国际糖业组织（ISO）11 月份预计，受印度食糖产量有所恢复影响，2009/10 榨季全球食糖市场供需缺口从 9 月份预计的 840 万吨缩减至 720 万吨。受泰国、俄罗斯和巴西等国增产影响，2010/11 榨季全球食糖供给可能会出现过剩。

表 1：截至 12 月份全国食糖产销进度

产区	产量（万吨）		销量（万吨）		产销率（%）	
	累计量	增量	累计量	增量	累计	增量
广西	230.5	41.4	148.25	74	64.33	25.1%
广东	15	-0.85	11	1.75	73.33	14.97%
云南	5.32	-6.06	1.96	-2.06	36.86	1.53%
全国合计	309.38	11.06	179.86	70.57	58.14	21.55%

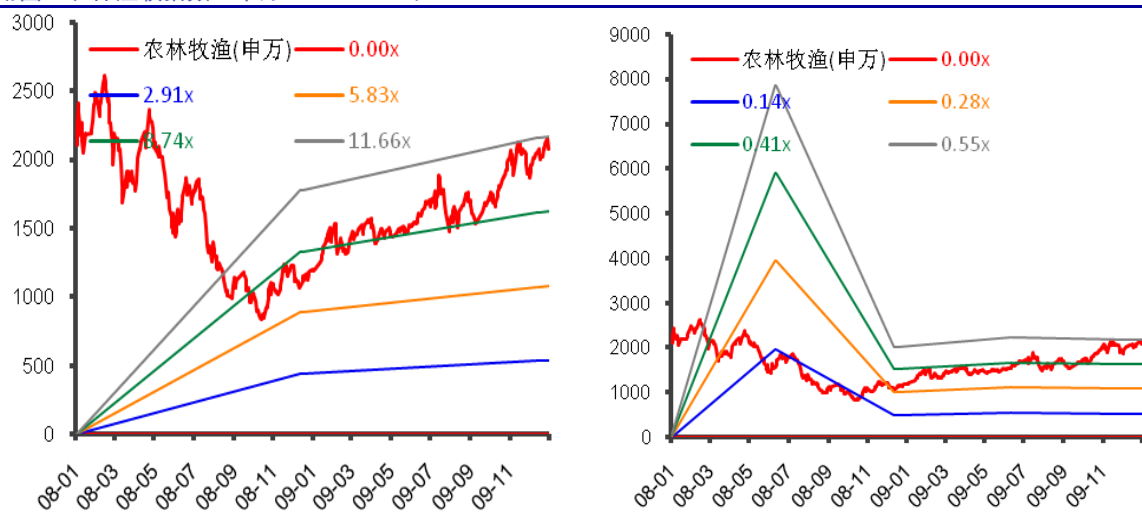
资料来源：中国糖协

图 14：国内外食糖价格走势（元/吨，美分/磅）



资料来源：Wind 资讯

附图：农林渔牧指数（申万）PE-BANDS 和 PB-BANDS



资料来源：WIND 资讯，东莞证券研发中心

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。在所知情的范围内, 本人与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因, 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:

本报告仅供东莞证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠, 但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下, 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, 并不构成对任何人的投资建议, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有, 未经本公司事先书面许可, 任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发, 需注明出处为东莞证券研究发展中心, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内, 股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5%以上

东莞证券研究发展中心

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 32 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119450

传真: (0769) 22119453

网址: www.dgzq.com.cn