

方正证券研究所

农林牧渔行业分析师：陈光尧

电话：(86010) 68584886

电邮：chengguangyao@foundersec.com

联系人：傅敏

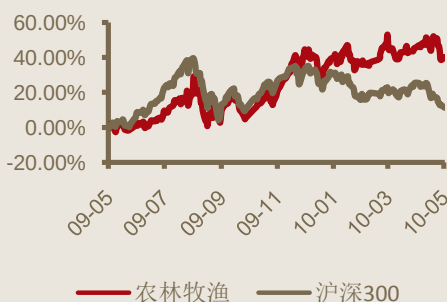
电话：(86731) 85832274

电邮：fumin@foundersec.com

重要数据

上市公司总家数	56
总股本（亿股）	226.36
销售收入（亿元）	1088.65
利润总额（亿元）	47.72
市盈率（整体法）	67.73

农林牧渔行业相对指数表现



相关研究

请务必阅读最后特别声明与免责条款

农林牧渔行业4月月报

农林牧渔·行业研究
2010.5.4 增持

投资要点

※农产品批发价格指数极可能逐月走高

2006年和2009年从5月份开始农产品批发价格指数走势十分相似，2006年之后的2007年农产品批发价格指数呈逐月走高；我们认2010年以后几月农产品批发价指数同样具有呈逐月走高的动力：一是猪肉价格底部回升；二是粮价缓慢上涨；三是部分蔬菜价格创新高；四是通胀预期强烈；五是4月下旬农产品批发价指数高于4月平均数。

※种子行业和水产品仍然值得重点关注

国家把生物育种列为七大新兴产业之一，种子行业走出了政策行情，当前根据我们的考察来看，今年玉米和水稻种植面积在增加，种子提价幅度在10%以上，种子行业业绩增长比较确定；一季度水产品进出口继续保持良好局面，海参价格达到186元/公斤，同比上涨63%。

※棉花国内外同步走高，国内糖价将维持在5000元/吨

主要受印度对棉花的进出口调控，国外棉价强势特征明显，国内棉花种植意向没有明显提高，并有自然灾害影响，下游需求没有减少，从而出现了国内外棉价同步走高局面；受巴西和印度食糖增产影响，国际糖价大幅下挫，而国内食糖减产在昆明糖会已得到确定，供需缺口超过200万吨，我们认为国际糖价已对食糖增产进行了反映，随着食糖消费旺季的来临以及食糖的能源属性，国际糖价有望止跌回升，国内随着制糖成本和宏观调控糖价将维持在5000元/吨左右。

※偏高估值中寻找业绩确定增长的公司

在政策的持续扶持和通胀的强烈预期下，农业板块在大盘调整时表现出了明显的抗跌性。当前农业股的静态PE达到了67，我们认为后期要投资那些既能享受板块机会，又有业绩支撑的个股。

重点公司盈利预测、估值及投资评级

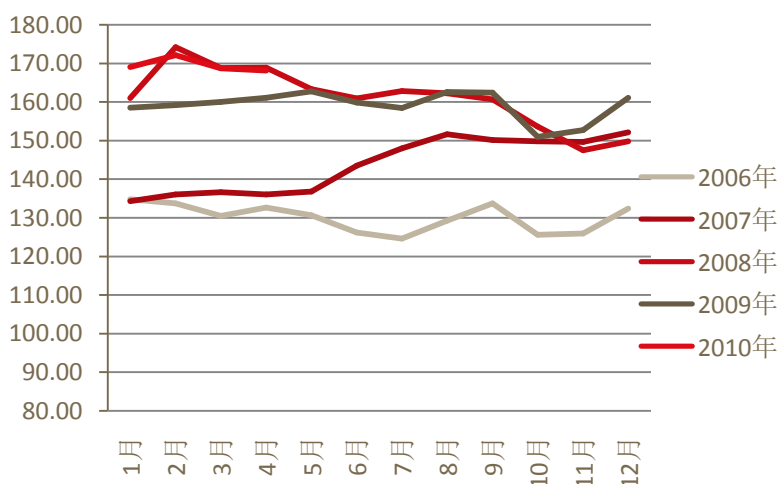
简称	股价	EPS			PE			评级
		09	10E	11E	09	10E	11E	
丰乐种业	13.45	0.30	0.55	0.80	103.46	44.83	24.45	买入
顺鑫农业	17.60	0.36	0.82	1.05	35.20	48.89	21.46	买入
南宁糖业	17.30	0.43	0.73	0.84	192.22	40.23	23.70	增持
好当家	10.81	0.12	0.23	0.33	54.05	90.08	47.00	增持
亚盛集团	5.39	0.08	0.12	0.18	107.80	67.38	44.92	增持

数据来源：Wind 资讯 方正证券研究中心 注：股价为2010年5月4日收盘价

一、农产品和菜篮子价格指数将缓慢盘升

2006 年和 2009 年从 5 月份开始农产品批发价格指数走势十分相似,2006 年之后的 2007 年农产品批发价格指数呈逐月走高;2009 年之后的 2010 年我们认为在以后几个月农产品批发价指数也有望呈逐月走高的动力:一是猪肉价格底部回升;二是粮价缓慢上涨;三是部分蔬菜价格创新高;四是通胀预期强烈;五是 4 月 30 日农产品批发价指数高于 4 月平均数。据农业部“全国农产品批发市场信息网”监测:2010 年 4 月 30 日,农产品批发价格总指数是 169.6 (以 2000 年为 100),“菜篮子”产品批发价格指数是 169.5(以 2000 年为 100),均高出月度平均指数 1.5 和 1.6。

图表 1 近年来农产品批发价格总指数月度走势图



资料来源:农业部 方正证券研究中心

二、各类农产品价格走势分析

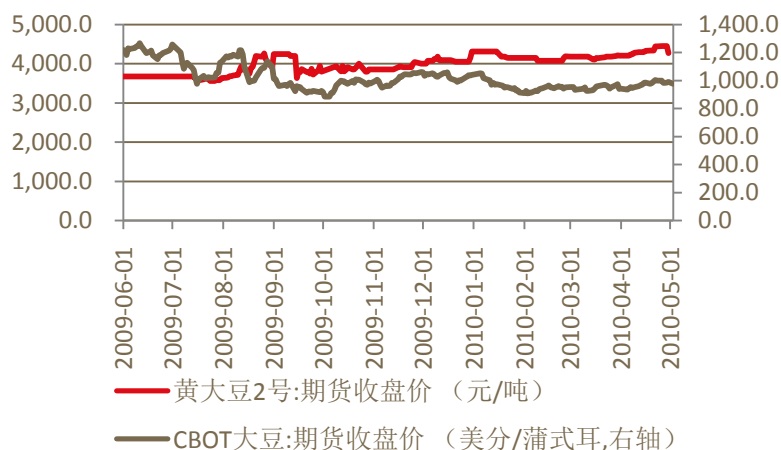
1、农作物产品价格走势分析

1.1、大豆

从美国农业部 4 月份的供需报告来看,美豆库存约为 1.9 亿蒲式耳,较上月调整有限,略低于市场预测的 2009/2010 年度美国大豆结转库存将超过 2 亿蒲式耳的水平。全球第二大大豆生产国巴西植物油行业协会(Abiove)周四(4 月 29 日)将巴西 2009/10 年大豆产量预估上调至 6,790 万吨。Abiove 在 3 月 11 日曾预计巴西 2009/10 年大豆产量为 6,760 万吨。全球第三大大豆供应国阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所周四(4 月 29 日)在其每周作物报告中称,阿根廷 2009/10 年度大豆产量预估为 5,480 万吨,创纪录高位,之前预估为 5,450 万吨。

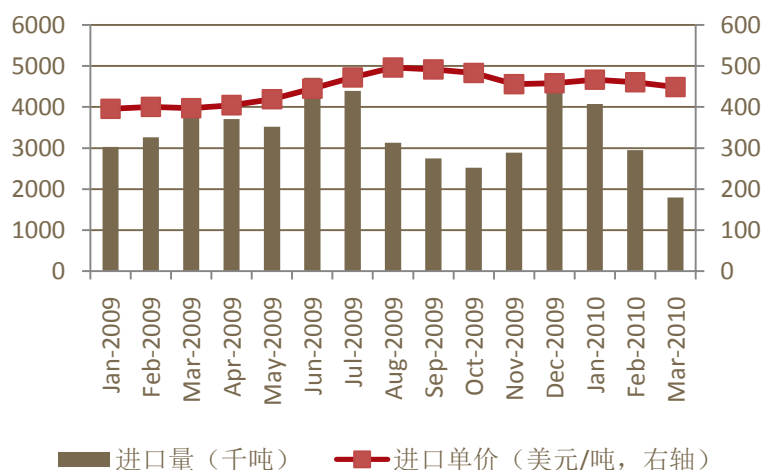
从国内的春播形势来看，前景不容乐观。黑龙江农委表示，今年黑龙江的大豆播种面积料将下降，可能为 430 万公顷，较去年下降 8%。因当地农民倾向于种植收益更高的玉米和水稻。4 月中旬，黑龙江省中东部地区出现了暴雪天气，受此影响，2010 年备春耕生产比常年推迟半月左右。播种的延迟可能带来大豆种植面积的减少、农民被迫种植早熟品种，带给市场很多的想象空间。

图表 2 大豆期货价格走势



资料来源：WIND 资讯 方正证券研究中心

图表 3 我国大豆进口情况

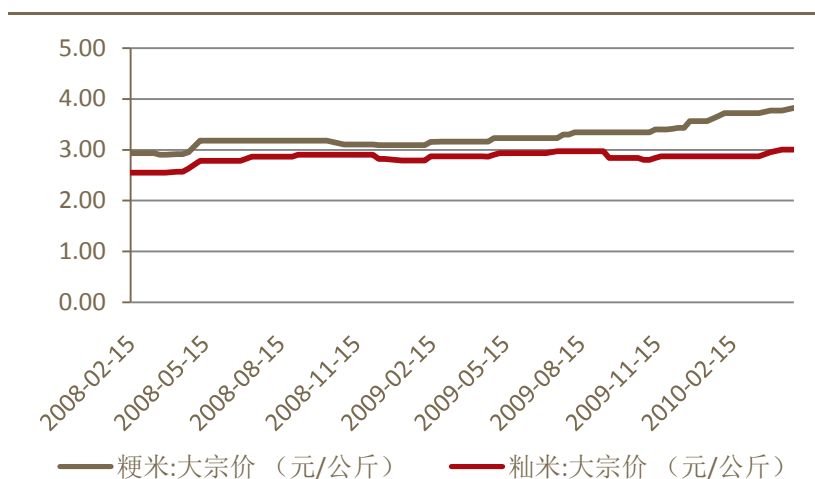


资料来源：海关总署 方正证券研究中心

1.2、稻谷和大米

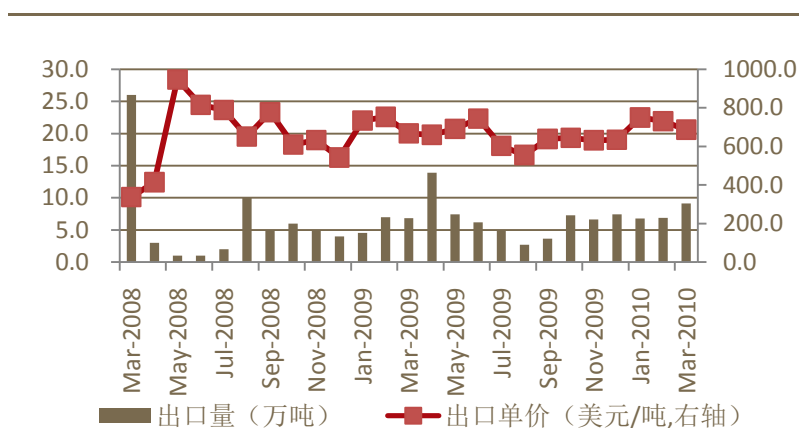
近期粳米价格强劲，主要一是粳稻收购价格上涨致使加工大米的成本有所上升，最终影响到大米的市场零售价格；二是国家宣布提高今年的稻谷最低收购价格，相关方面都对米价的趋势比较看好，致使米价稳中趋升；三是农民手中的存量不多或对米价的预期较高，惜售的心理较强。

图表 4 我国粳米和籼米批发价格走势



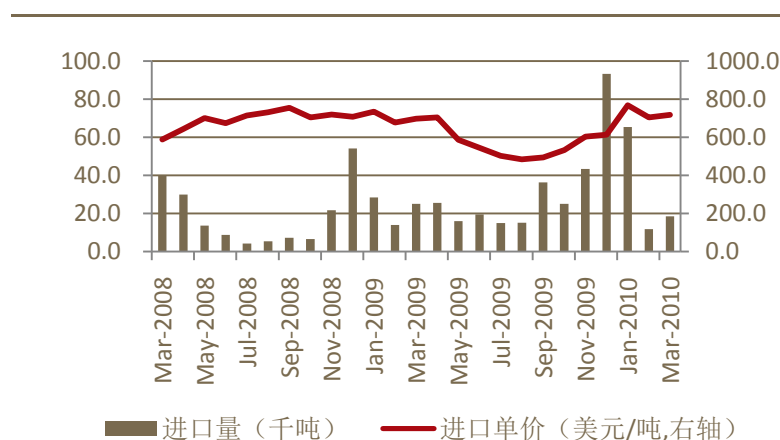
资料来源: WIND 资讯 方正证券研究中心

图表 5 我国大米出口情况



资料来源: 海关总署 方正证券研究中心

图表 6 我国大米进口情况

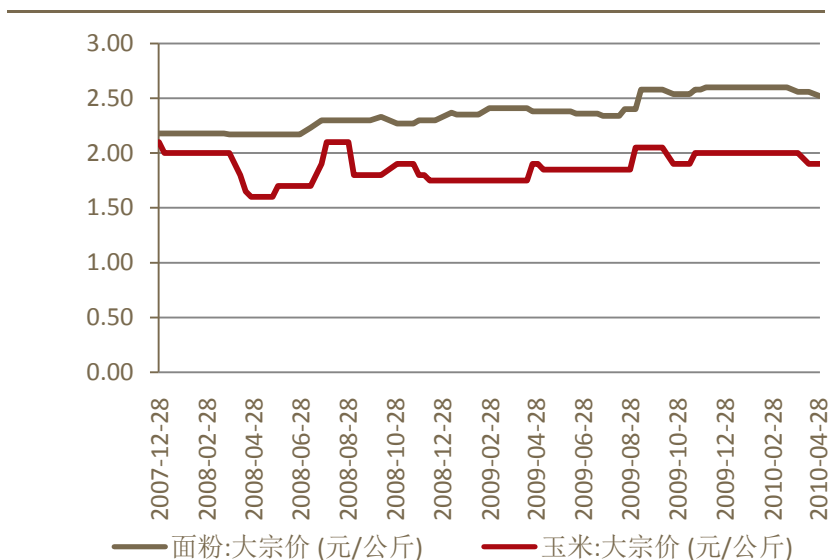


资料来源: 海关总署 方正证券研究中心

1.3、小麦和玉米

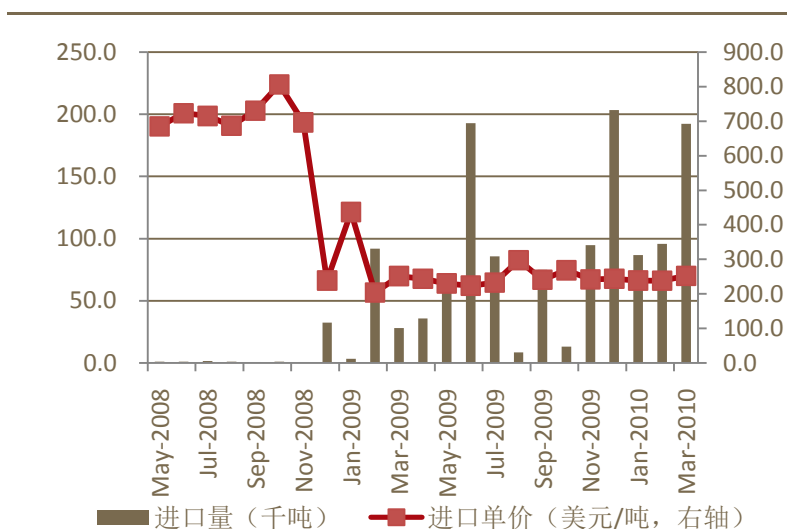
近期的小麦市场供给充足、需求平稳。市场供应量的增大，大多数地区小麦价格并未受到明显打压；天气的变化异常，虽对小麦生产产生一定影响，但市场价格也并未因此出现波动。估计新粮上市前，小麦市场内部本身的变数不会很大，需要关注是后期天气对小麦生产的影响以及国家对今年小麦托市收购的具体政策有否调整。

图表 7 面粉和玉米批发价格走势



资料来源: WIND 资讯 方正证券研究中心

图表 8 我国小麦进口情况

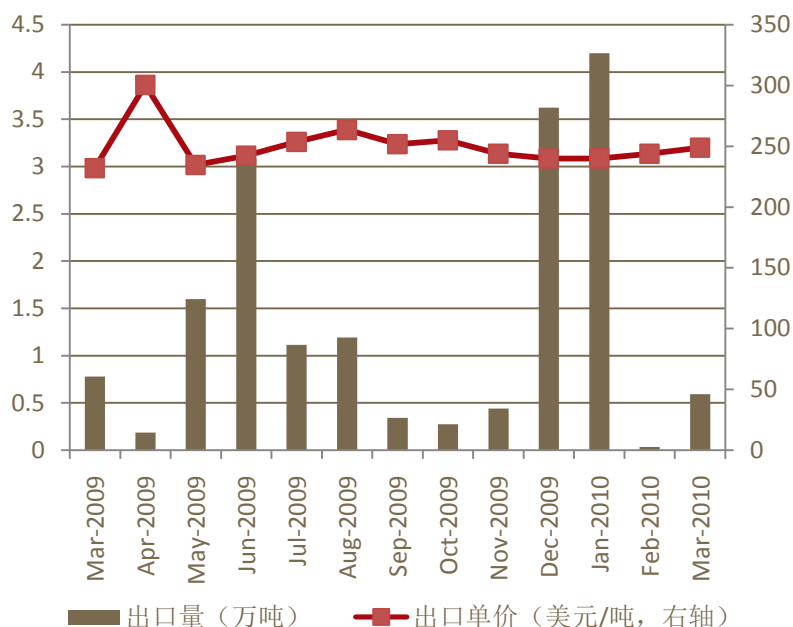


资料来源: 海关总署 方正证券研究中心

近段时间以来，国家尽管对玉米市场采取了一系列调控措施，但玉米价格仍然持续强势运行。连续三次的东北临储玉米拍卖成交火爆，成交率几乎 100%；前期传言的进口消息成为现实，市场现货

价格几乎并未受到影响。市场监测显示，截止到 4 月 30 日，全国产区玉米磅秤收购均价为 1819.34 元/吨，周比上涨 2.73 元/吨，较月初上涨 37.27 元/吨；全国产区玉米磅秤出库均价为 1832.62 元/吨，周比上涨 7.44 元/吨，较月初上涨 44.73 元/吨。

图表 9 我国玉米出口情况



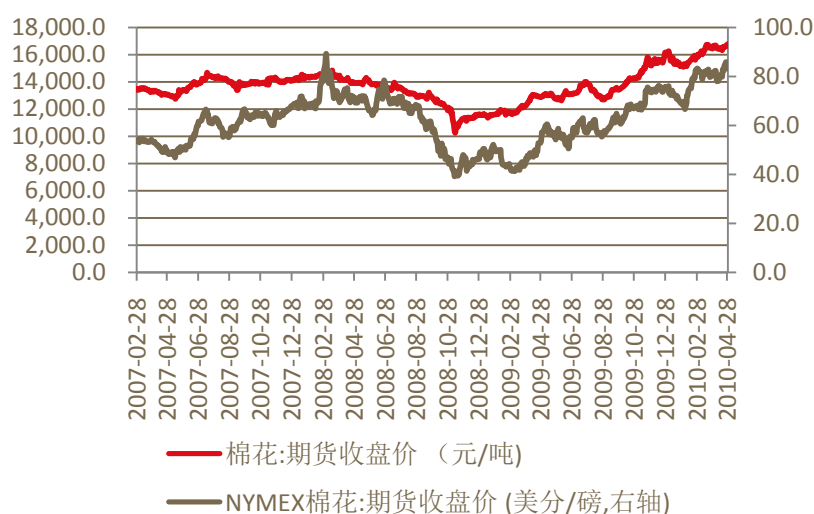
资料来源：海关总署 方正证券研究中心

1.4、棉花

美国农业部(USDA)在每周作物生长报告中公布，截至 4 月 25 日当周，美国棉花种植率为 16%，前一周为 11%，2009 年同期为 15%，5 年均值为 18%。现货市场，国内 328 级现货价格指数继续小幅上升。代表国际现货棉价的 COTLOOK 指数小幅下调，FCIndex M 1%关税价 16,027 元/吨，滑准税价 16,515 元/吨；另外新疆运力不断提升，使内地各仓库疆棉寸量增加，给现货棉价些许压力。据称大风致新疆吐鲁番 12 万亩棉花受灾。各产棉区受狂风、沙尘暴、强降雨等恶劣天气影响，播种进度缓慢，这给 2010 年棉花产量带来更多不确定性。另据国家统计局和海关总署统计数据显示，一季度，中国纱产量 567 万吨，同比增长近 20%；纺织品服装出口 392 亿元，同比增长 15%，从数据上看目前下游纺企整体运行比较平稳。

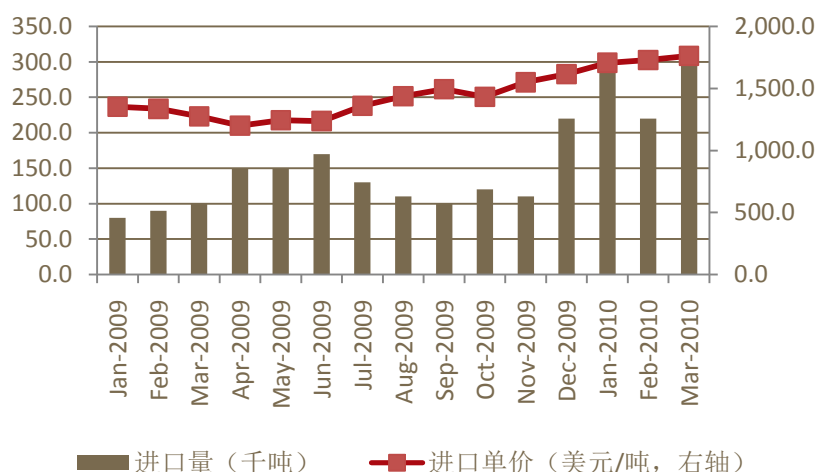
印度政府为抑制国内棉花价格持续上涨，4 月 13 日发布加征棉花出口关税政策，随后，4 月 19 日印度政府又发布限制出口的消息。按照美国农业部 4 月供需报告来看，印度 2009/10 年度出口数量占全球出口数量的 17.83%。而中国是印度棉花的最大进口国家，占印度全部出口的 70%。近年来，由于印度棉花产量大幅度提高，同时随着美国国内植棉面积的减少客观上减少了美国棉花的进口供给量，印度挤占了部分美国棉花对中国的出口份额。由此看来，此次印度控制棉花出口政策将对我国本年度棉花进口造成直接影响。

图表 10 国内外棉花期货价格走势



资料来源: WIND 资讯 方正证券研究中心

图表 11 我国棉花进口情况



资料来源: 海关总署 方正证券研究中心

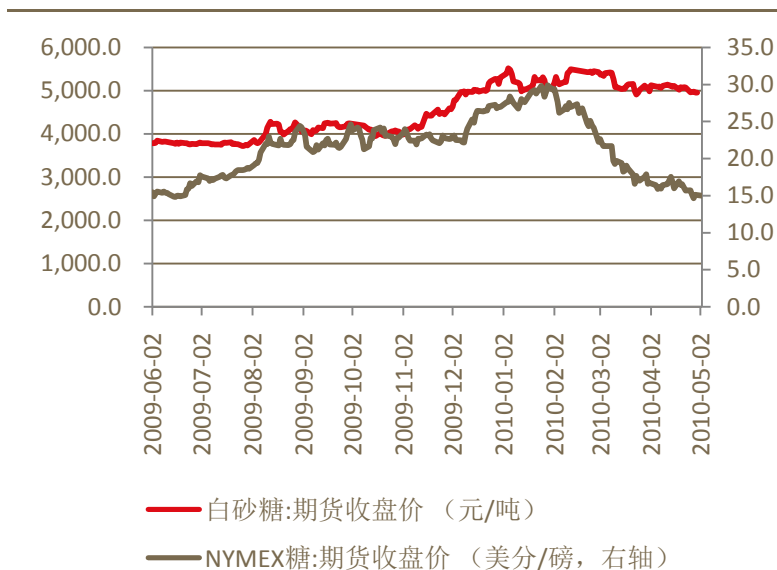
1.5、糖

2010 年中国食糖产销形势会议在云南召开, 估计 09/10 榨季产糖 1070 万吨左右 (广西减少 50 万吨, 云南减少 50 万吨, 广东和海南减少 20 万吨), 消费 1400 万吨, 加上国储量 70 万吨, 预计缺口 260 万吨。但国际上巴西和印度的大幅增产对国内糖价形成较大压力, 短期的负面影响后, 我们认为甘蔗的能源属性和含糖食品的增长, 国内糖价将在 4800-5500 元/吨之间比较合理。

根据 UNICA 统计, 截至 3 月底结束的 09/10 榨季, 巴西中南部地区共收榨甘蔗 5.419 亿吨, 较 08/09 制糖年的收榨量增长了 7.3%; 共生产食糖 2860 万吨, 较上一制糖年增长了 7%, 均高于该组织在榨季初的预计值。

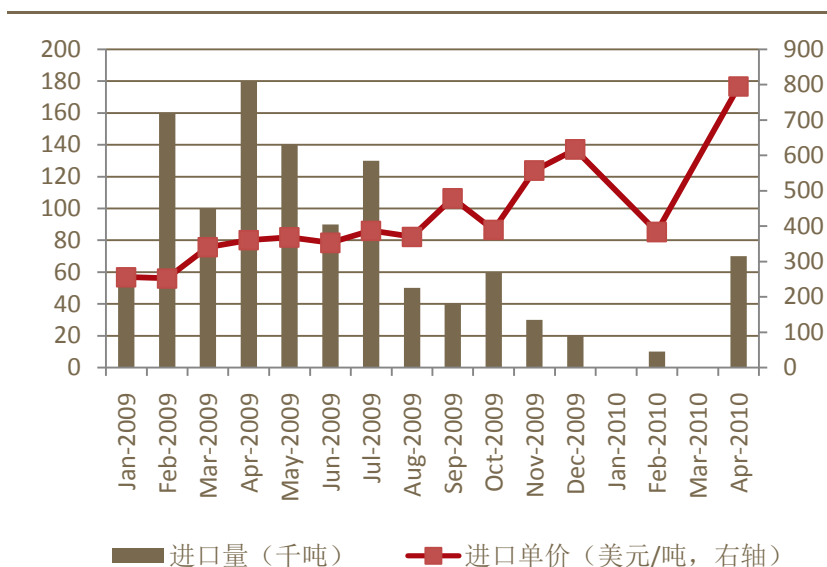
印度 Balrampur Chini 糖业公司总经理 Vivek Saraogi 表示，由于本制糖年的糖产量有可能远远高于先前的预期，估计今年全球头号食糖消费国和第二大产糖国——印度可能不再进口食糖。由于出糖率上升，估计本制糖年印度的食糖产量将从先前预期的约 1,500 万吨骤增至 1,850 万吨的水平，其中头号产糖区——马哈拉什特拉邦的食糖产量有可能从原来预期的 500 万吨增至 720-730 万吨，第二大产糖区——乌塔尔-普拉得什邦的糖产量也将从原来预期的 410-420 万吨增至 510-520 万吨。

图表 12 糖期货价格走势



资料来源：WIND 资讯 方正证券研究中心

图表 13 我国食糖进口情况

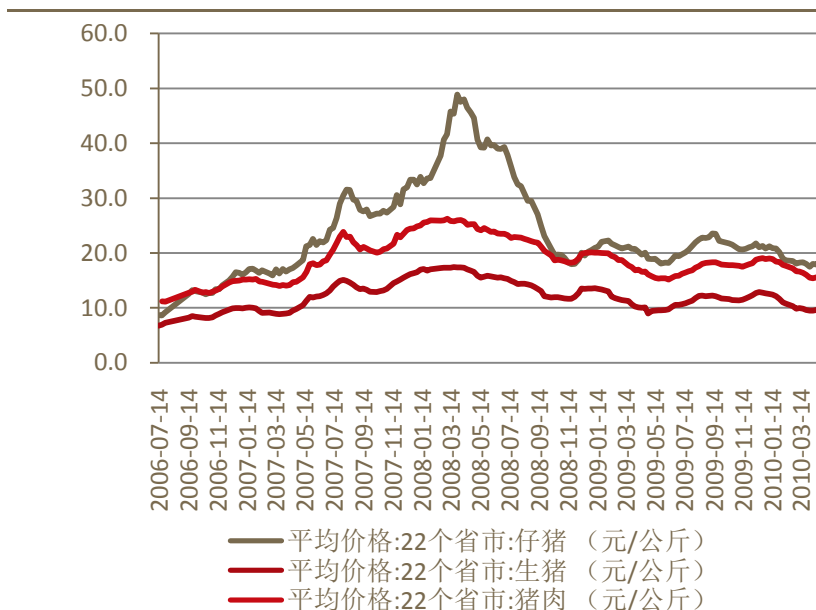


资料来源：WIND 资讯 方正证券研究中心

2、畜禽、水产品价格走势分析

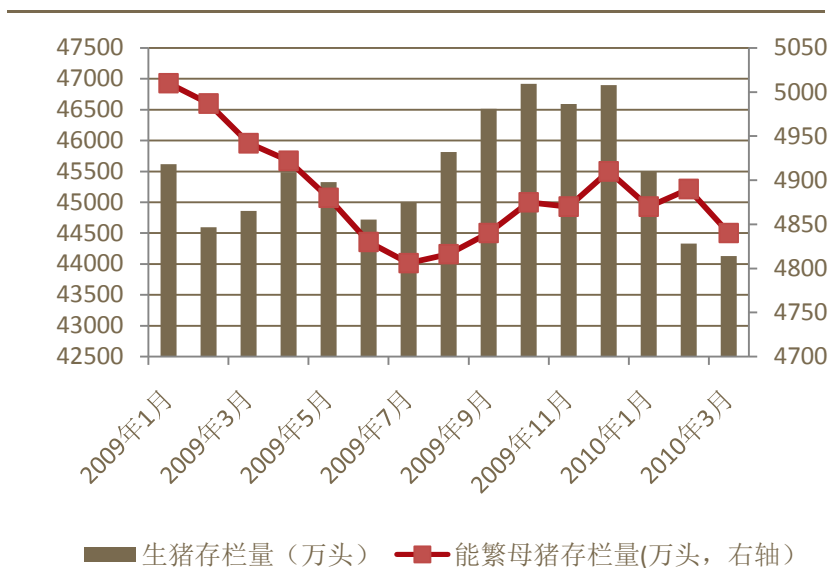
经国务院批准，商务部会同财政部、发展改革委、农业发展银行于 4 月 13 日和 20 日先后两次公开竞价收储中央储备冻猪肉。在收储的作用下，全国生猪及猪肉价格恢复上涨，且涨幅有扩大趋势。据农业部统计，截至 3 月底，全国生猪存栏为 4.41 亿头，同比下降 1.63%；能繁母猪存栏 4840 万头，同比下降 2.06%；比 2 月底均略有下降，但能繁母猪占生猪存栏的比重约为 11%，仍高于 9% 的正常水平。由于 3~8 月份是我国猪肉消费的传统淡季，预计今年中秋、国庆节之前，生猪价格将缓慢回升。

图表 14 猪类产品批发价格走势



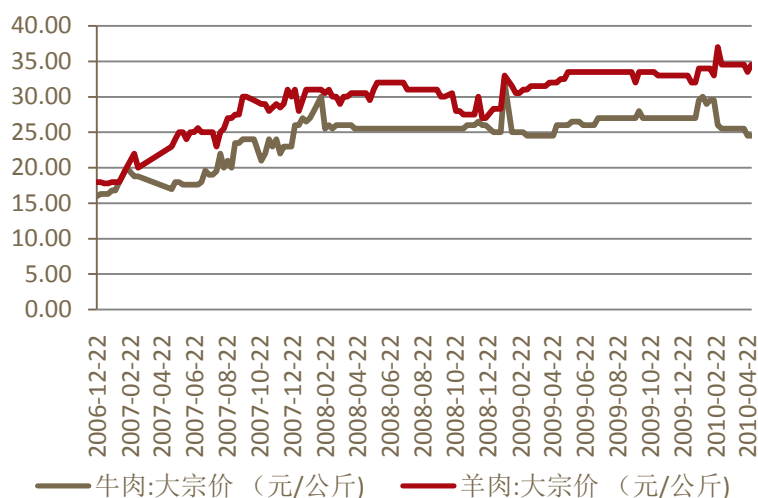
资料来源: WIND 资讯 方正证券研究中心

图表 15 我国生猪和能繁母猪存栏情况



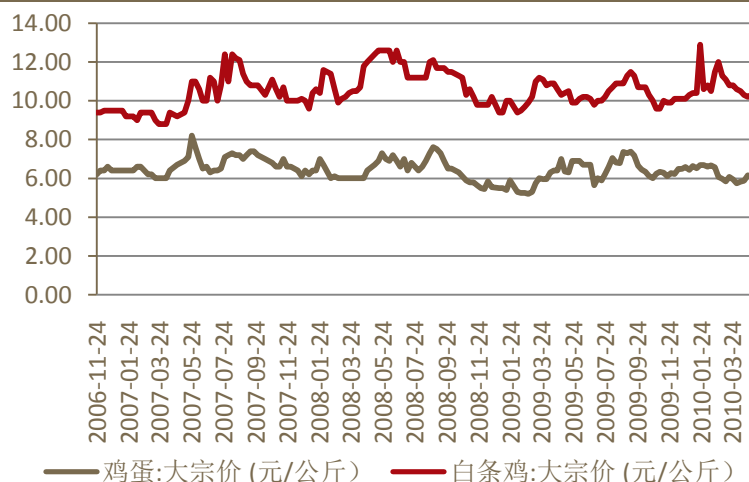
资料来源: 农业部 方正证券研究中心

图表 16 牛、羊肉批发价格走势



资料来源: WIND 资讯 方正证券研究中心

图表 17 白条鸡和鸡蛋价格走势

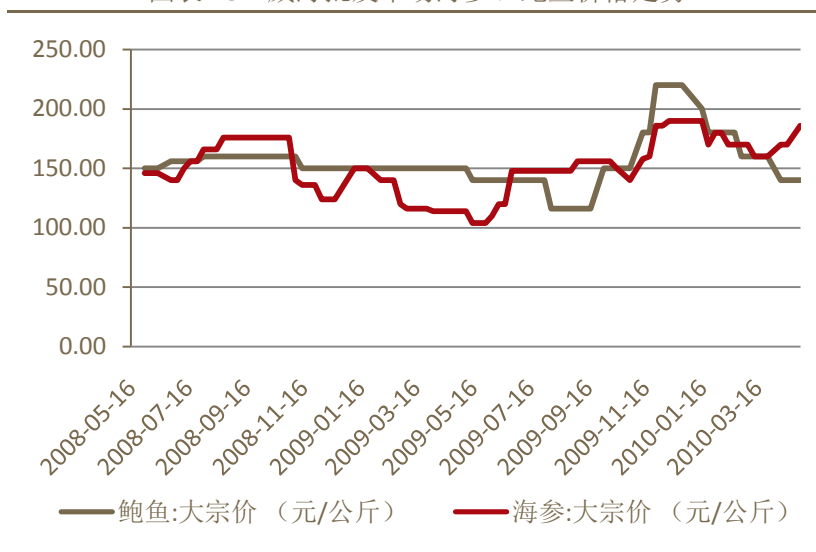


资料来源: WIND 资讯 方正证券研究中心

据全国 20 个渔业主产省统计月报数据显示,一季度,全国渔业产值 957 亿元,按可比价格计算,比上年同期增长 4%;全国水产品产量 980 万吨,同比增长 3.8%。其中,水产养殖产量 707 万吨,同比增长 5.1%,捕捞产量 2735 万吨,与上年基本持平。

据对农业部监测的主要水产品批发市场交易情况统计,今年一季度市场成交量、成交额同比分别增长 3%和 10%,综合平均价格 16.6 元/公斤,同比上涨 11.7%,其中海水产品综合平均价格 30.5 元/公斤,同比上涨 16.8%,淡水产品综合平均价格 11.7 元/公斤,同比涨 5.2%。价格上涨的主要原因:一是受寒潮暴雪等因素影响,1 月份我国部分地区水产品价格涨幅明显;二是春节期间市场需求增加,水产品价格常规性上涨,春节后价格环比普遍有所回落,但仍高于去年同期水平。

图表 18 威海批发市场海参、鲍鱼价格走势



资料来源: WIND 资讯 方正证券研究中心

三、 4 月份重要农业事件及分析

1、温家宝主持召开国务院常务会议 研究部署进一步扶持农业生产的政策措施

国务院总理温家宝 4 月 19 日主持召开国务院常务会议, 研究部署进一步扶持农业生产的政策措施。会议决定了进一步扶持农业生产的政策措施。

一是实施冬小麦弱苗施肥、西南旱区覆膜种植和东北水稻大棚育秧补助。中央财政按每亩 10 元标准, 对全国 11 个冬小麦主产区 5300 万亩弱苗麦田给予补助, 对云南、广西、贵州、四川、重庆五省(区、市) 2500 万亩玉米推广地膜覆盖技术给予补助。对黑龙江、吉林等省新建水稻育秧大棚给予补助。

二是增加高产创建补助。中央财政在已安排 6 亿元高产创建专项资金的基础上, 再增加 5 亿元。新增资金向水稻尤其是东北优质粳稻产区倾斜。

三是继续实施油菜子临时收储政策, 收储价格由每斤 1.85 元提高到 1.95 元。

四是增加农机具购置补贴资金。中央财政在今年已安排 145 亿元农机具购置补贴资金基础上, 再增加 10 亿元, 重点支持西南和北方地区机耕机播, 加快春播进度。

五是实施新疆内蒙古冰雪灾区牲畜饲草料补助。中央财政增加补助资金 1.5 亿元, 用于组织调运饲草和饲料, 解决新疆、内蒙古灾区 3000 万头(只)受灾牲畜安全度春短期补饲和接羔育幼需要。六是落实冻猪肉收储计划, 加快猪肉收储进度。适时启动对国家确定的生猪调出大县养殖户(场)能繁母猪的临时饲养补贴。

七是充实和完善中央水利建设基金，加快建立各级政府投资稳定增长和保障机制，加强农田水利基本建设。加快大中型灌区和泵站更新改造、控制性骨干水源工程和各种节水灌溉工程建设。加大农村金融扶持力度。

会议讨论并原则通过《关于促进农业机械化和农机工业又好又快发展的意见》。

分析：

今年农业遭受自然灾害影响造成潜在损失巨大，同时两次地震也震出我国农村的落后与贫困。我们认为我国正处于从传统农业向现代农业转变的关键时期：1、农业从事人员处于青黄不接的境地，年青者不熟悉传统农业操作也对农业不感兴趣，年老者随着机械化而知识与精力有限；二是我国粮食存粮于民的风格已发生变化，民间粮食储藏量大大少于要交农业税的年代；三是我国外贸形势严峻，必须扶持农业让部分人员从事农业生产解决就业压力；四是我国农产品生产在当前的补贴方式应是一种权宜之计，真正让农业发展起来还是要提高价格和农业效益，不能照搬国外的补贴模式；四是国家大力要求金融对农业的扶持，农业在低碳和可再生能源中的作用无可替代。农业发展可缩小城乡差距，拉动农村消费需求，具有重要意义，农业板块投资机会将越发明显。

2、我国减免出口农产品和纺织服装产品出入境检验检疫费

财政部、国家发改委 4 月 13 日联合下发通知，对列入《出入境检验检疫机构实施检验检疫的进出境商品目录》的出口农产品和纺织服装产品，减免出入境检验检疫费。

通知明确，对出口活畜、活禽、水生动物以及免验农产品全额免收出入境检验检疫费，对其他出口农产品减半收取出入境检验检疫费，对出口纺织服装产品按现行征收标准的 70% 收取出入境检验检疫费。减免的出入境检验检疫费包括：由出入境检验检疫机构收取的品质检验费，动物临床检疫、植物现场检疫和动植物产品检疫费，食品及食品加工设备卫生检验费，重量鉴定费，数量鉴定费，包装使用鉴定费，其他特殊检验项目费，签发证（单）费，以及实验室检验项目、鉴定项目收费。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 20%以上；
 增持：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 10%—20%；
 中性：预期未来 6 个月内该公司股价变动幅度在-10%—10%；
 减持：预期未来 6 个月内该公司股价下跌幅度在 10%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 10%以上；
 中性：预期未来 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在-10%—10%；
 减持：预期未来 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 10%以上。

特别声明与免责条款：

本报告版权归“方正证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“方正证券”，且不得对本报告进行有悖本意的删节和修改。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前使用或了解其中的信息。

	长沙	杭州
地址：	湖南省长沙市芙蓉中路二段 200 号华侨国际大厦 24 楼（410015）	浙江省杭州市平海路 1 号方正大厦四楼（310006）
电话：	（86731）85832274	（86571）87782600
传真：	（86731）85832380	（86571）87782280
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com