

农林牧渔

再次建议客户关注山东板块农业股

 评级: **增持**

 前次: **增持**

联系人

分析师

谢刚

周涛

消费品小组

S0740210070008

021-58208304

xiegang@qlzq.com.cn

2010年9月8日

基本状况

上市公司数	30
行业总市值(百万元)	76711.58
行业流通市值(百万元)	47081.60

行业-市场走势对比

重点公司基本状况

重点公司	指标	2010E	2011E	2012E
东方海洋	股价(元)	17.06	17.06	17.06
	摊薄每股收益(元)	0.33	0.46	0.64
	总股本(亿股)	2.44	2.44	2.44
	总市值(亿元)	41.60	41.60	41.60
好当家	股价(元)	12.32	12.32	12.32
	摊薄每股收益(元)	0.20	0.34	0.49
	总股本(亿股)	6.34	6.34	6.34
	总市值(亿元)	78.06	78.06	78.06
金德发展	股价(元)	28.90	28.90	28.90
	摊薄每股收益(元)	0.67	1.04	1.20
	总股本(亿股)	0.73	0.73	0.73
	总市值(亿元)	21.05	21.05	21.05

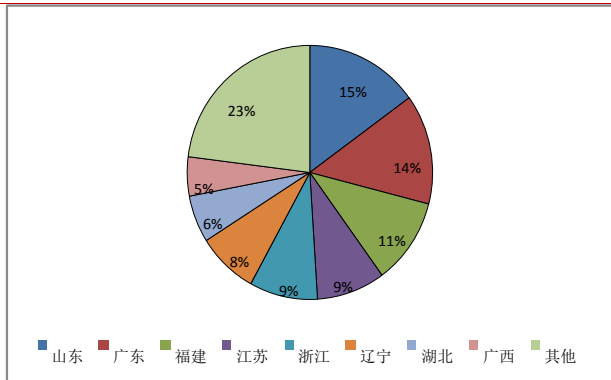
备注: 重点公司排列顺序为: 本公司推荐一、本公司推荐二、本公司推荐三

投资要点

- 我们全面看好4季度的农业股行情, 尤其看好山东板块农业股——东方海洋、好当家、金德发展、登海种业, 及獐子岛、顺鑫农业、圣农发展、海南椰岛等股票。我们认为农业股上游(水产品、种子)、中游(饲料、畜禽养殖和屠宰、苹果汁、番茄酱)、下游(糖、肉制品)有望全面开花。
- 9月初, 山东省出台了《蔬菜、渔业、畜牧、果业、苗木花卉五大产业振兴规划(内容详见后文附件)》, 其核心内容为: 通过政策扶持渔业、畜牧等五大产业进一步做强, 五年内提高农民人均收入1500元。我们认为背后隐含了两类受益机会: (1) 渔业、畜牧业的上市公司龙头。政策会给予本省的产业龙头如东方海洋、好当家以更多的外延式扩张机会; (2) 销量持续增长的品牌消费品。受益于居民增收预期, 海参等海珍品、品牌猪肉制品等在当地消费基础扎实的品种将迎来量价齐升契机。
- 在两周前(即8月30日)的农业行业报告《本周推荐山东板块农业公司》一文中, 我们建议客户重点关注: 东方海洋、好当家、金德发展、登海种业、得利斯等公司, 除了对山东省在全国渔业和种业的优势地位进行剖析外, 我们还对各细分子行业的景气度进行了排序, 结果如下: 水产品>种子>猪>饲料>果汁>番茄酱>糖。其中, 水产品子行业的景气度又是农业公司中最高的, 需求超预期(海参、海蜇等产品供不应求)、盈利弹性大(成本锁定下的涨价直接驱动利润曲线加速上扬)就是我们推荐的最大逻辑。
- 因此, 从策略层面上讲, 我们推荐山东农业股既蕴含了我们对政策的解读和产业未来走势的判断, 同时也包括了上周我们在山东调研的最新收获, 以及本周在北方区和部分客户交流后的专业感悟, 本报告我们也不想再就推荐海产品的逻辑进行重复论证, 我们只是想和各位朋友一起分享最近的一些思想火花——4季度以后的多数农产品价格也许上涨幅度不会太多超预期(具体品种涨幅在10-20%不等), 但涨价的趋势铁定无疑, 在如此高的价位基础上, 销售放量对盈利的贡献比涨价的贡献来得更强势。因此, 我们4季度推荐标的锁定为——产品持续放量的——东方海洋、好当家、金德发展、獐子岛、顺鑫农业、圣农发展、海大集团、大北农、登海种业、海南椰岛、国投中鲁、海升果汁、中粮屯河、保龄宝等。

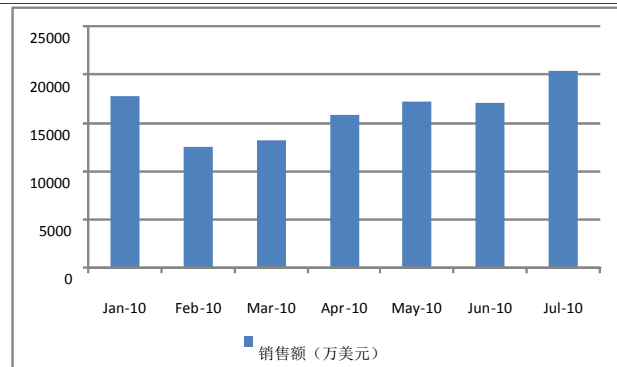
请务必阅读正文之后的重要声明部分

图表 1: 山东水产品产量位居全国首位



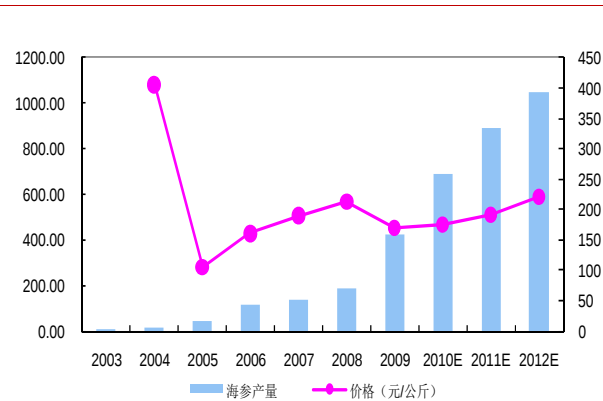
来源: 齐鲁证券研究所

图表 2: 1-7 月份山东省对欧盟出口额持续增长



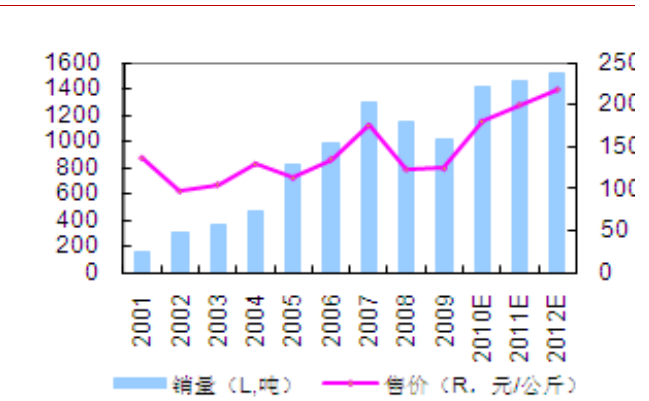
来源: 齐鲁证券研究所

图表 3: 东方海洋海参销量及单价 (吨、元/吨)



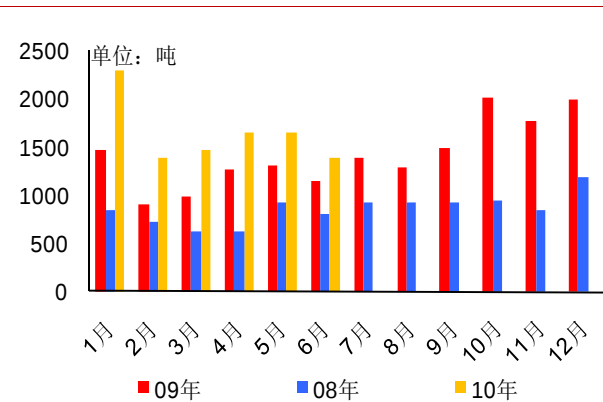
来源: 齐鲁证券研究所

图表 4: 好当家海参销量及单价预测 (吨、元/吨)



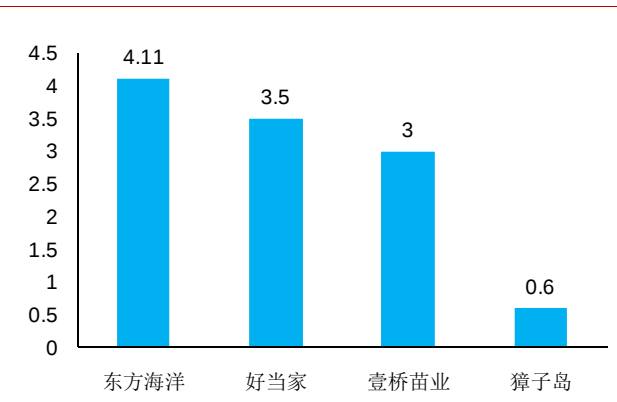
来源: 齐鲁证券研究所

图表 5: 獐子岛虾夷扇贝触量假定 (吨)



来源: 齐鲁证券研究所

图表 6: 水产品“四驾马车”海参养殖水域 (万亩)



来源: 齐鲁证券研究所

图表 7：农林牧渔行业重点公司推荐排序

股票名称	归属于行业	收盘价格	总股本 (百万股)	2009EPS (元)	2010EPS (元)	2011EPS (元)	2012EPS (元)	2010PE (倍)	2011PE (倍)	2012PE (倍)	投资评级
獐子岛	渔业	40.95	452.40	0.46	0.87	1.19	1.70	46.97	34.42	24.15	买入
东方海洋	渔业	17.06	243.85	0.23	0.33	0.46	0.51	51.41	36.72	33.61	买入
好当家	渔业	12.32	633.60	0.12	0.20	0.34	0.49	62.01	35.92	25.22	买入
金德发展	食品	28.90	125.55	0.56	0.67	1.04	1.20	43.01	27.81	24.06	买入
顺鑫农业	农业综合	21.80	438.54	0.37	0.78	1.12	1.34	27.91	19.54	16.25	买入
圣农发展	畜牧业	31.50	410.00	0.49	0.64	0.94	1.35	48.94	33.50	23.32	买入
海大集团	饲料业	30.71	291.20	0.53	0.71	0.90	1.06	43.48	34.23	28.90	买入
海升果汁	饮料行业	0.90	1368.42	0.07	0.16	0.27	0.28	5.59	3.22	244.74	买入
登海种业	种业	68.00	176.00	0.53	1.09	1.68	2.43	62.61	40.50	27.97	增持
得利斯	肉制品	19.90	251.00	0.25	0.29	0.57	0.85	68.62	34.91	23.41	增持
海南椰岛	饮料行业	15.22	298.80	0.38	0.68	0.61	0.67	22.45	24.93	22.63	增持
新希望	饲料业	8.56	756.70	0.54	0.57	0.74	0.93	15.09	11.57	9.21	增持
通威股份	饲料业	9.38	687.52	0.21	0.23	0.33	0.49	40.01	28.63	18.97	增持
国联水产	渔业	16.81	320.00	0.30	0.42	0.62	0.72	39.96	27.03	23.34	增持
国投中鲁	饮料行业	13.81	201.70	0.04	0.11	0.18	0.35	120.45	78.53	39.34	增持
开创国际	渔业	15.45	202.60	0.75	0.60	0.70	0.78	25.64	22.02	19.84	增持
北大荒	种植与农产品	13.80	1777.68	0.20	0.23	0.27	0.30	59.28	51.55	46.03	增持
南宁糖业	制糖行业	19.47	286.64	0.43	0.58	0.75	0.66	33.44	26.13	29.40	持有
罗牛山	畜牧业	8.08	880.13	0.07	0.02	0.14	0.19	409.67	57.89	42.23	持有
绿大地	种植与农产品	32.32	151.09	-1.00	0.59	0.96	1.20	55.08	33.83	26.88	持有
大北农	饲料业	46.40	400.80	0.70	0.79	1.13	1.40	58.62	40.90	33.22	未有评级
荃银高科	种业	41.54	52.80	0.64	0.78	0.96	1.11	53.39	43.35	37.54	未有评级
壹桥苗业	渔业	98.99	67.00	0.64	0.86	1.35	2.02	115.52	73.17	48.89	未有评级
华英农业	畜牧业	20.81	147.00	0.27	0.35	0.54	0.74	60.24	38.46	28.31	未有评级
雏鹰农牧	畜牧业		133.500	0.66	0.80	1.45	1.74				未有评级

来源：齐鲁证券研究所

附：《山东 5 大产业规划出炉，5 年农民人均增收 1500 元》

[提要] 为全面提升农业发展水平，实现由农业大省向农业强省跨越，山东省日前出台蔬菜、渔业、畜牧、果业、苗木花卉五大产业振兴规划。到 2015 年，全省蔬菜播种面积稳定在 3000 万亩左右，设施蔬菜面积扩大到 1500 万亩，蔬菜总产值达到 1800 亿元以上；建设 1000 个蔬菜标准化生产基地，培育 100 个蔬菜集约化育苗中心，建设和改造 300 处蔬菜批发市场，建设 100 个高标准示范园区。

为全面提升农业发展水平，实现由农业大省向农业强省跨越，山东省日前出台蔬菜、渔业、畜牧、果业、苗木花卉五大产业振兴规划。力争通过 5 年的努力，在全省建成一批以五大产业综合提升为主体的高标准生产基地和园区，扶持一批带动能力强的新型生产经营主体，培育一批质量好、影响大、市场占有率高的知名品牌。规划到 2015 年，五大产业总产值超 5000 亿，农民人均增收 1500 元以上。

2009 年，我省蔬菜总产值 1527.4 亿元，占农业产值的 47.4%；出口创汇 20.1 亿美元，占全国的 31.2%，已成为我省农民增收的支柱产业。下一步我省将大力发展设施蔬菜，建设标准化设施蔬菜生产基地；挖掘提升地方名产蔬菜，放大品牌效应；做深做精加工出口蔬菜。到 2015 年，全省蔬菜播种面积稳定在 3000 万亩左右，设施蔬菜面积扩大到 1500 万亩，蔬菜总产值达到 1800 亿元以上；建设 1000 个蔬菜标准化生产基地，培育 100 个蔬菜集约化育苗中心，建设和改造 300 处蔬菜批发市场，建设 100 个高标准示范园区。

我省是渔业大省，水产品总产量、渔业总产值、增加值、出口创汇等主要统计指标均位居全国首位。下一步我省将推行园区化发展，建设万亩以上规模化生态健康养殖园区 100 处，全面推行“上粮下渔”、“池塘+氧化塘(湿地)”、“封闭式循环水”、“大水面立体养殖”等健康养殖模式；优化养殖区域布局，建设黄河三角洲现代渔业示

范区、湖库生态渔业示范区和沿黄生态渔业产业带。

到 2015 年，全省水产品总产量达到 980 万吨，渔业增加值达 860 亿元。

我省畜产品正常年份出口创汇 20 多亿美元，居全国第一位。下一步我省将重点打造山东半岛高端禽肉产品出口加工区、鲁中南生猪生态生产区、沿高速公路奶牛健康养殖区、沿黄肉牛肉羊高质高效产业区以及黄河三角洲现代畜牧业示范区等五大产业区。到 2015 年，肉、蛋、奶产量分别达到 900 万吨、420 万吨、800 万吨，畜禽标准化规模养殖比重达到 85%。工业饲料产量达到 2350 万吨，产值 900 亿元。

果业是我省重要的传统高效特色产业，竞争优势强，综合效益好。以苹果、桃、梨、葡萄四大树种为主的水果总产量多年来一直居全国首位。下一步我省将做强优势果品，重点建设 100 个面积在 500 亩以上的省级标准化示范园；高起点集中打造鲁北冬枣、胶东大樱桃、泰沂山区银杏等特色果品产区，完善良种繁育体系，提升产业化水平。

到 2015 年，全省水果面积恢复到 1200 万亩左右，总产量达到 2000 万吨，水果年产值达到 800 亿元。力争培育 7-8 个国内知名品牌、3-4 个国际品牌。

我省苗木花卉种质资源丰富，但苗木花卉产业在竞争中做大做强还面临种质资源保护与利用滞后、科技创新能力不足、产品质量不高等问题。对此我省将建立主要苗木花卉种质资源数据库，实现种质资源的规范化、数据化和信息化管理；建设 20 处苗木花卉交易市场或交易所，整合苗木花卉营销资源，推进苗木花卉市场建设。

到 2015 年，全省苗木生产面积保持稳定，花卉种植面积扩大 50%以上，其中设施栽培面积 1 亿平方米，苗木花卉种植面积达到 230 万亩，总产值 300 亿元以上。

投资评级说明

增持：预期未来 6 个月内上涨幅度在 5%以上

中性：预期未来 6 个月内上涨幅度在-5%-+5%

减持：预期未来 6 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明：

本报告仅供齐鲁证券有限公司（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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本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。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本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提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，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“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

上海

联系人:王莉本

电话:021-58303470

手机:13641659577

传真:021-58318543

邮编:200122

地址:上海市浦电路 438 号双

鸽大厦 19 楼

深圳

联系人:李霖

电话:0755-23819303

手机:15816898448

传真:0755-82717806

邮编:518048

地址:深圳市福田区深南大道

4011 号港中旅大厦 6 楼

北京

联系人:张哲

电话:021-58206173

手机:18621368050

传真:021-58318543

邮编:200122

地址:上海市浦电路 438 号双

鸽大厦 19 楼

济南

联系人:韩丽萍

电话:0531-81283786

手机:15806668226

传真:0531-81283791

邮编:250010

地址:山东济南经十路 17703

号华特广场 B501