

方正证券研究所

农林牧渔行业 2 月月报

农林牧渔行业研究
2011.02.22 增持

农林牧渔行业

农林牧渔行业分析师：陈光尧

SAC 执业证书编号：S1220210100007

TEL: (8610)68582893

E-mail: chenguangyao@foundersc.com

联系人：张保平 汪庭满

TEL: (8610) 68582897

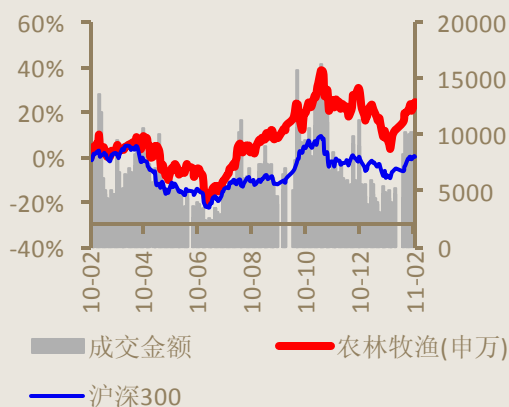
E-mail: zhangbaoping@foundersc.com

wangtingman@foundersc.com

重要数据

上市公司总家数	62
总股本(亿股)	269
销售收入(亿元)	1107
利润总额(亿元)	51.9
行业平均 PE	65.39
平均股价(元)	15.92

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

投资要点

※异常天气推动粮价持续上涨

在全球极端气候增多和耕地面积减少以及主要发达国家将保持货币政策宽松等大背景下，粮食生产成本上升，粮食需求持续增加使得国际粮价进入持续上升通道，国内粮食、玉米、糖等农产品均在高位运行，而国家宏观调控力度不减，上调准备金率和出台意在稳物价、防通胀的十项措施等一系列调控政策来控制包括农产品在内的物价上涨，我们预计受供求关系的影响，短期内粮食等农产品温和上涨的局面不会改变。

※抗旱补贴+提高水稻收购价，保障粮食生产

国务院对受旱区域进行补贴，平均算来受旱区域每亩接受补助金额约120元左右；大幅度提高水稻收购价格，尤其是粳稻提幅比例高达22%，大幅超越市场预期，预计种稻每亩收益能提高100-200元，这将极大激发农户种粮积极性，预计2011年水稻种植面积将会增加20-30万公顷，相应稻种需求增加1200-1800万公斤，关注受此政策影响的种植业公司和拥有大量稻谷库存的粮食加工企业。

※种子行业引领农业板块

国务院审议通过《关于加快推进现代农作物种业发展的意见》，国家发改委、农业部、财政部、科技部提出将出台政策措施加快现代种业发展。这些政策的核心就是建立我国现代农作物种业体系、全面提升我国农作物种业发展水平，主要通过提高种业生产经营门槛将大多数中小种子公司淘汰出局，鼓励业内兼并整合，重点扶持五六家大型有实力的综合性种子公司做大做强，以优良种子来保障我国粮食安全，我们预计种子生产企业都将从中受益。

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	20.10	0.30	0.41	0.49	89.06	48.92	41.10	增持
隆平高科	34.08	0.18	0.26	0.48	194.90	131.84	65.29	增持
登海种业	68.00	0.53	1.12	1.71	127.84	60.54	39.76	增持
荃银高科	68.30	0.88	0.78	1.04	106.59	87.41	65.96	增持
敦煌种业	35.43	0.16	0.50	0.89	240.19	70.23	39.97	增持

数据来源：Wind 资讯 方正证券研究所 股价为2011年2月23日收盘价

正文目录

一、农产品和菜篮子价格指数继续走高	3
二、各类农产品价格走势分析	3
2.1、农作物类产品价格温和上涨	3
2.2、畜禽、水产类价格震荡上升	10
三、2 月份重要农业事件及分析	12
3.1、八省冬小麦受旱，9611 万亩面积产量占全国逾八成	12
3.2、国务院部署措施促进粮食生产	12
3.3、国务院讨论通过《关于加快推进现代农作物种业发展的意见》	13

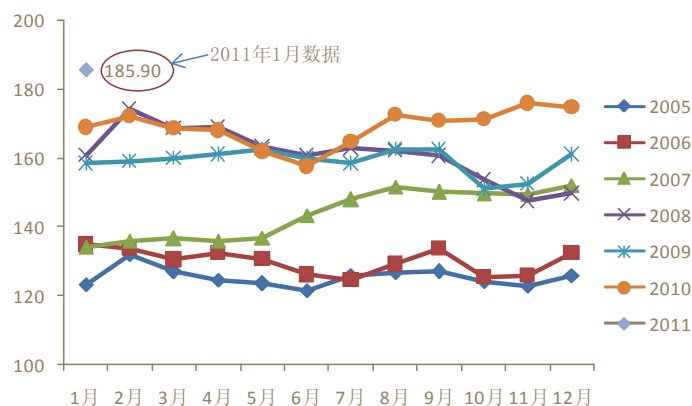
图表目录

图表 1 农产品批发价格指数	3
图表 2 我国大豆现货价格走势稳定（元/吨）	4
图表 3 我国大豆进口量震荡中上升	4
图表 4 大豆进口金额为历史高点	4
图表 5 大米价格温和上涨	5
图表 6 大米产量稳中有升	5
图表 7 我国大米进口量逐渐走强	5
图表 8 我国小包装面粉价格温和增长	6
图表 9 2010 年我国小麦进口量激增	6
图表 10 小麦粉进口量占国内产量的万分之一	7
图表 11 玉米价格温和上涨	7
图表 12 我国玉米产量保持稳定	8
图表 13 2010 年玉米进口数量暴涨	8
图表 14 白糖现货价格走势回稳	8
图表 15 2009-2010 年我国食糖产销量回落	9
图表 16 我国糖进口量远大于出口量	9
图表 17 白糖进口金额创新高	9
图表 18 棉花期货价格走势	10
图表 19 棉花进口数量快速增长	10
图表 20 主要肉禽类产品价格走势	11
图表 21 猪牛羊肉产量快速上升	11
图表 22 海参、大带鱼价格稳定，鲍鱼大幅下滑	12

一、农产品和菜篮子价格指数继续走高

2 月份农产品价格指数先上涨后回落，2 月 2 日一度达到高点 196.5，主要是由于异常自然天气和节日采购需求旺盛引起的，节后全线回落。农业部“全国农产品批发市场信息网”监测：2011 年 02 月 21 日，农产品批发价格总指数是 188.4(以 2000 年为 100)， “菜篮子”产品批发价格指数是 188.4.9（以 2000 年为 100）。

图表 1 农产品批发价格指数



资料来源：农业部 方正证券研究所

二、各类农产品价格走势分析

2.1、农作物类产品价格温和上涨

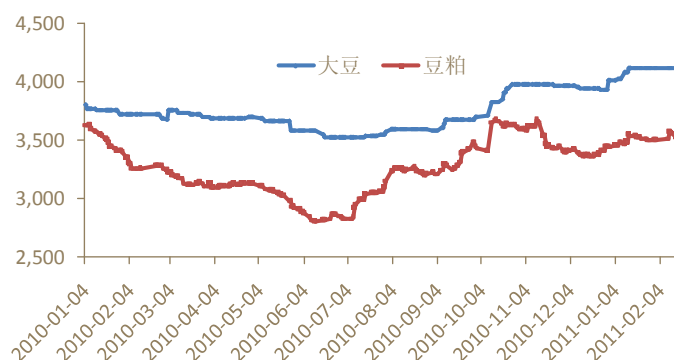
2.1.1、大豆价格易涨难跌

美国农业部 2 月 14 日公布的数据显示，截至 2 月 10 日当周，美国大豆出口检验量为 3382.3 万蒲式耳，前一周修正后为 4403.8 万蒲式耳，初值为 4133.6 万蒲式耳。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 10.55632 亿蒲式耳，上一年度同期为 10.29043 亿蒲式耳，大豆增量出口对国内大豆价格上涨起到一定遏制作用。

中华粮网价格监测显示，2 月 17 日全国大豆收购价格指数为 103.83，周比下跌 0.92%。收购价格指数小幅回落，市场成交低迷。产区油厂大豆收购价 3800-3960 元/吨，较上周跌 20 元/吨左右，油厂大豆日进厂量在 300-600 吨左右；销区食品豆销售价格集中在 4350-4500 元/吨，基本保持稳定；港口大豆分销价维持在 4200-4350 元/吨左右，因美豆大跌而疲软，成交量极其有限。中华油脂网监测数据显示当前我国港口进口大豆库存约 624 万吨，1 月度大豆进口量为 514 万吨，同比增加 26%，再加上 2010 年度国内大豆结转库存，农民手中尚有余粮待售，目前国内大豆市场供给充足，价格上行承压较重。

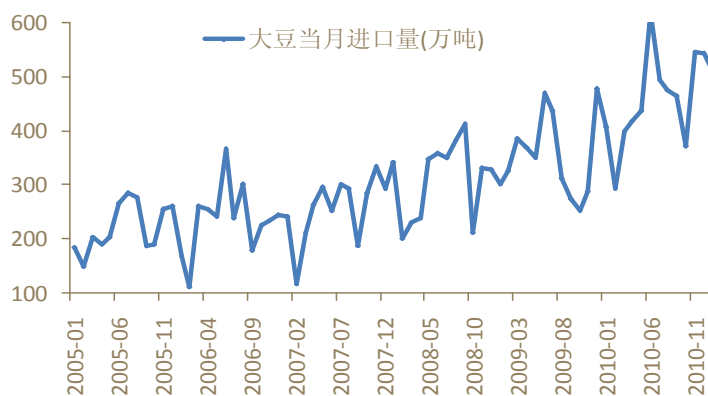
总体来看，在国内通胀压力凸显的情况下，宏观调控手段增强将继续打压国内商品市场价格，美豆短期调整行情仍未结束，国内大豆市场上行承压，阶段性调整行情将延续，后期应继续关注美豆及国内政策新动向。

图表 2 我国大豆现货价格走势稳定（元/吨）



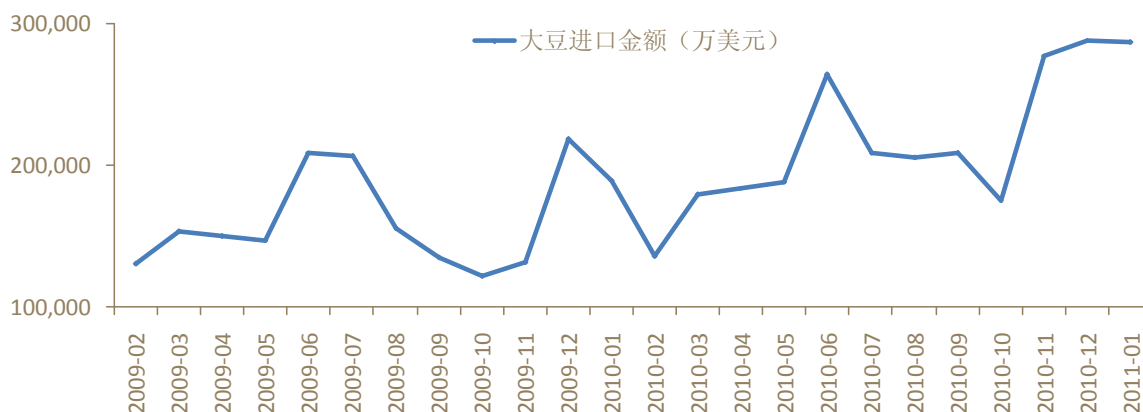
资料来源：wind 资讯 方正证券研究所

图表 3 我国大豆进口量震荡中上升



资料来源：wind 资讯 方正证券研究所

图表 4 大豆进口金额为历史高点



资料来源：海关总署 方正证券研究所

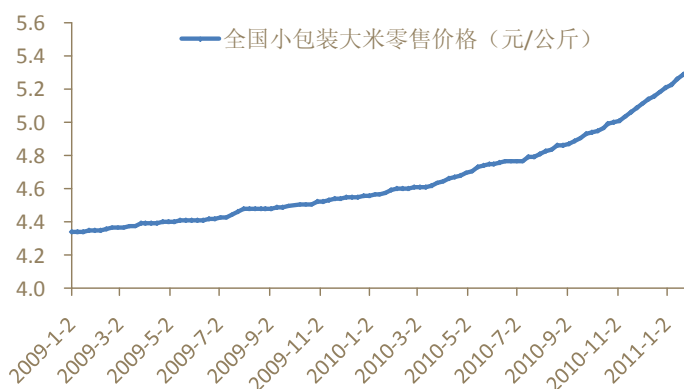
2.1.2 稻谷大米价格震荡上行

稻谷市场强势上涨：虽然国家调控物价压力犹存，市场对稻谷最低收购价上调早有准备。由于稻谷托市价上调幅度超出了市场预期，在国家公布上调稻谷最低收购价后，国内稻米市场信心有所增强。稻米价格呈现稳中有升之势，与春节前相比，稻米市场整体涨

多跌少。由于春节刚过，大米需求尚没有恢复，但在稻谷市场强势上涨的拉动下，大米市场呈稳中有升之势。

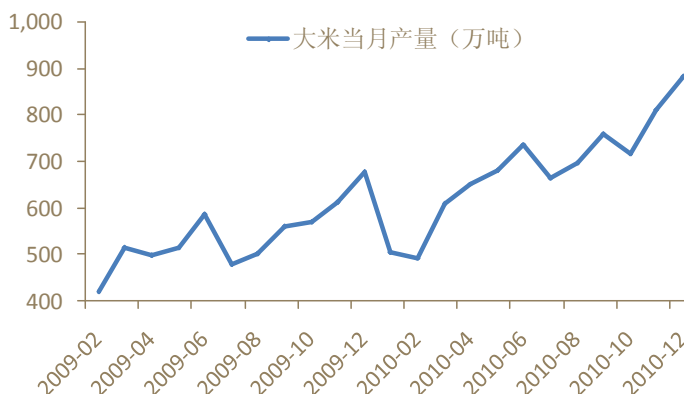
随着 2011 年稻谷最低收购价的出炉和超预期上调，稻米市场的预期发生改变，短期乐观情绪有所增强，由于稻米总体供应形势仍较宽松，国家库存依旧充足，加上今年国家将稳定物价放在突出位置，预计稻米市场上涨空间相对有限，震荡上涨走势可能性较大。

图表 5 大米价格温和上涨



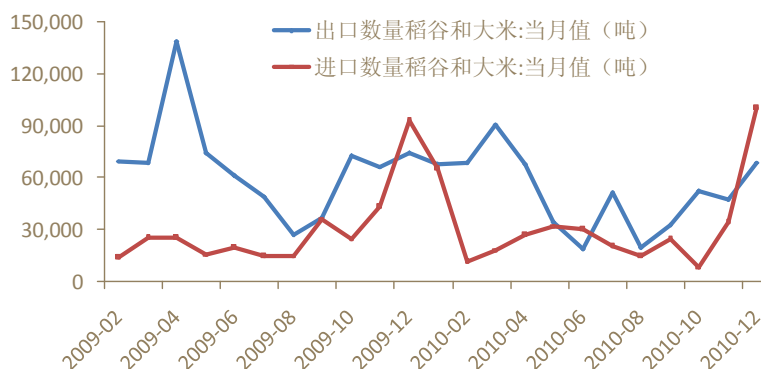
资料来源：商务部 方正证券研究所

图表 6 大米产量稳中有升



资料来源：wind 资讯 方正证券研究所

图表 7 我国大米进口量逐渐走强



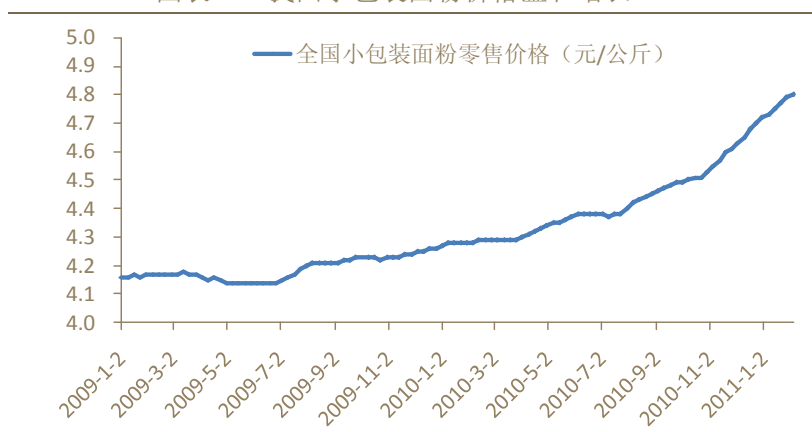
资料来源：海关总署 方正证券研究所

2.1.3 小麦面粉价格温和上涨

据农业部农情调度显示，截至 2 月 13 日，河北、山西、江苏、安徽、山东、河南、陕西、甘肃 8 省冬小麦受旱面积达 10543 万亩，其中严重受旱面积 2072 万亩。此次干旱所发生的北方八省，多为冬小麦的主产区，受旱省份的小麦面积和产量均占全国的八成以上。虽然 2 月 9 日以来北方地区先后出现两次降水过程，但是降水量普遍在 5 毫米以下，不足以缓解旱情。

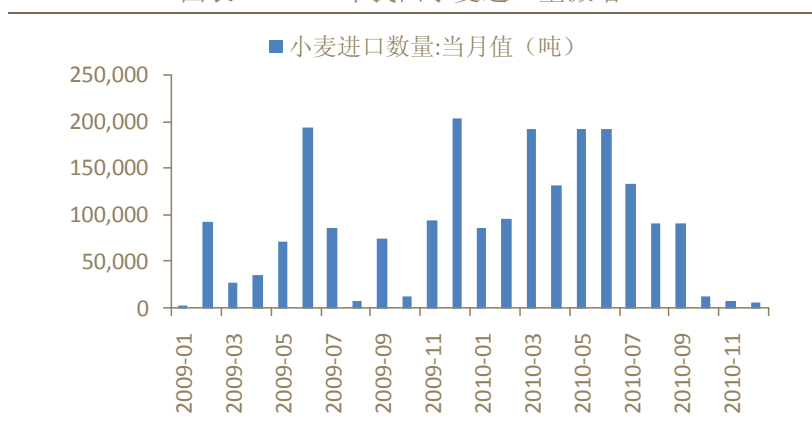
国内小麦价格整体保持稳定，局部地区有所波动，尽管国家在抗旱减灾方面加大投入，受旱面积有所减少，但依旧难以定论目前状况对小麦生长形势的具体影响，受此因素影响，国内小麦上涨预期强烈，中长期继续走强仍然是其主基调，国内小麦市场价格底部仍将不断抬升，但其涨势将会是一个温和的过程，后市出现大幅上涨行情的概率较低。

图表 8 我国小包装面粉价格温和增长



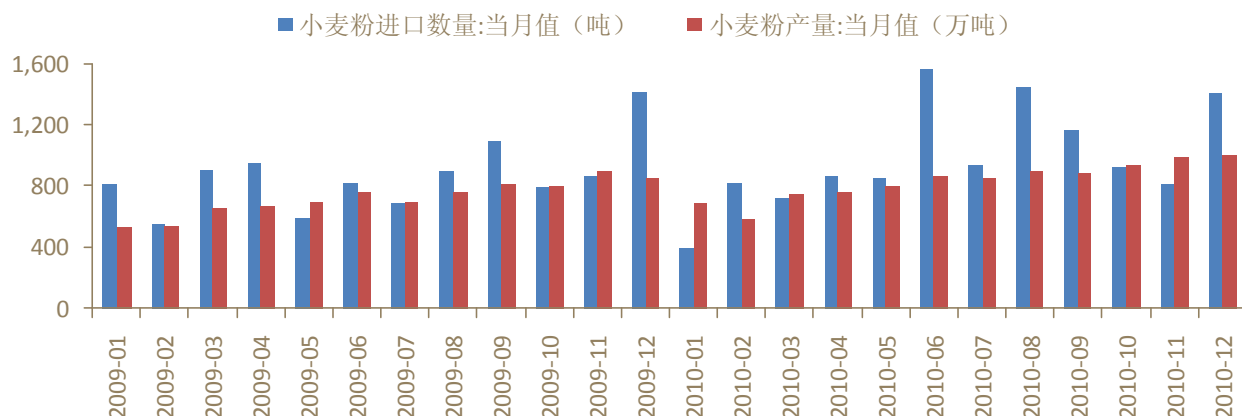
资料来源：商务部 方正证券研究所

图表 9 2010 年我国小麦进口量激增



资料来源：海关总署 方正证券研究所

图表 10 小麦粉进口量占国内产量的万分之一



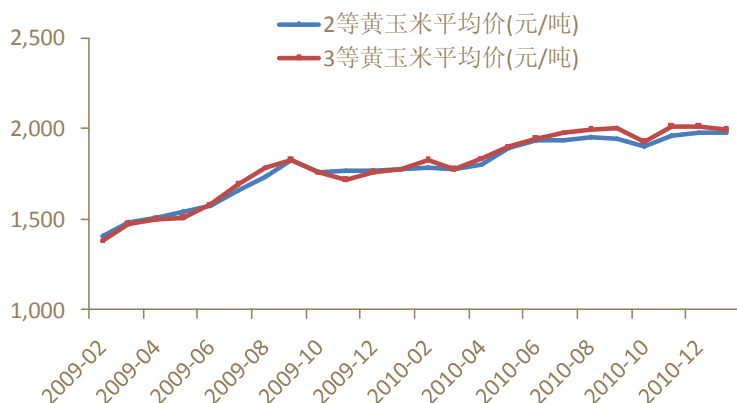
资料来源: 统计局 海关总署 方正证券研究所

2.1.4 玉米价格波动, 难以回落

美国农业部公布的 2 月份月度供需报告显示, 2010/2011 年度美玉米期末库存将降至 6.45 亿蒲式耳, 美国国内玉米库存消费比降至 5.84%, 供应对总用量之比更降至不足 5% 的大萧条以来的最低水平。而从全球范围看, 因为各种自然灾害, 加上饲料、食品和生物燃料行业的需求旺盛, 包括阿根廷、巴西、墨西哥等国的产量与库存均出现较大幅度的降低, 如需求大国墨西哥的玉米减产幅度很可能大幅超出预期。

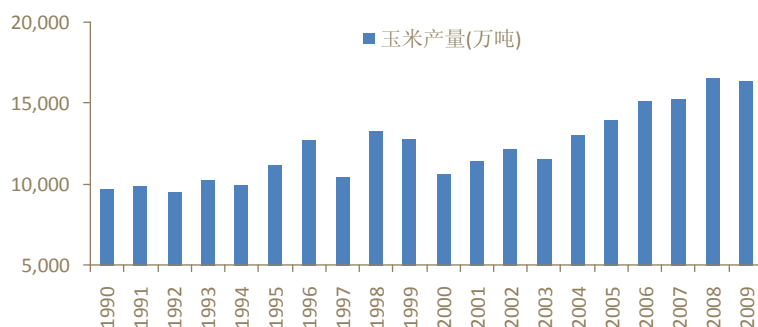
国内市场随着玉米深加工企业陆续开工, 库存紧张, 收购积极, 旺盛需求拉动玉米价格上涨; 主产区农户手中存粮不多, 出售意愿不强, 囤粮待涨心理强烈, 市场供应不足助推玉米价格走高。此外, 鉴于国家调控玉米市场的需要, 国储补库需求旺盛, 玉米市场后市仍是多因素的博弈, 需求、国储收购及贸易商和加工企业的收购情况都值得关注。

图表 11 玉米价格温和上涨



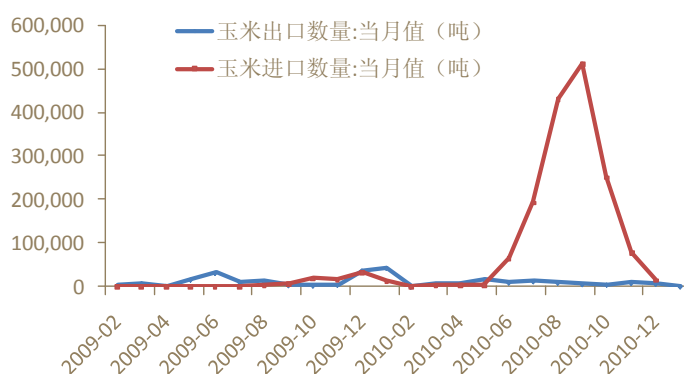
资料来源: wind 资讯 方正证券研究所

图表 12 我国玉米产量保持稳定



资料来源：统计局 方正证券研究所

图表 13 2010 年玉米进口数量暴涨



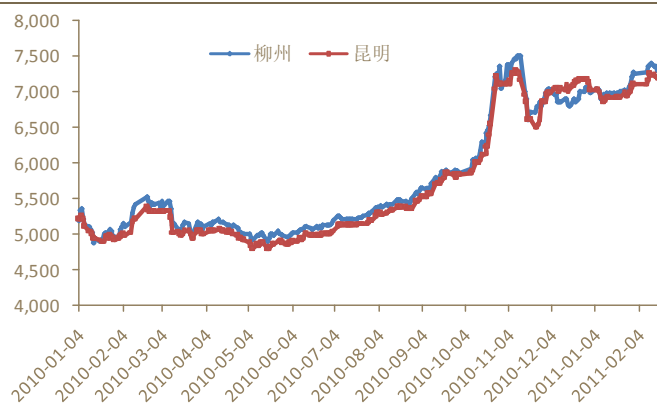
资料来源：海关总署 方正证券研究所

2.1.5 食糖

2 月 23 日国际糖业咨询机构 Kingsman 称，如果食糖生产国天气正常，估计 2011/2012 榨季全球的食糖供求将从 2010/2011 榨季的供给不足 10.2 万吨变为供给过剩 560 万吨，估计 2011 年上半年全球食糖供给将略有缺口，但下半年将转为略有过剩。

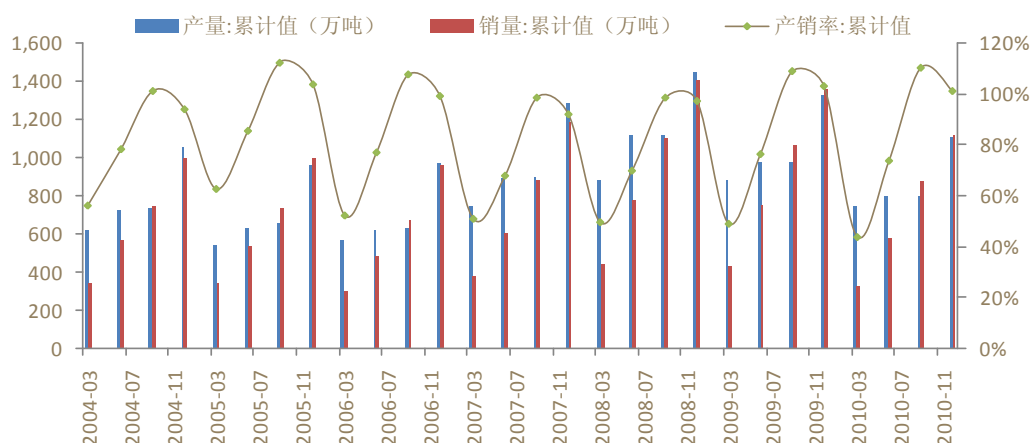
受糖价高企的刺激，国内蔗农在春节期间没有停止砍蔗，随着产糖量增加及节日用糖需求消退，国内糖市供不应求的局面开始好转，预计糖价在 7350 元/吨关口附近整理企稳后将进入季节性回调阶段。

图表 14 白糖现货价格走势回稳



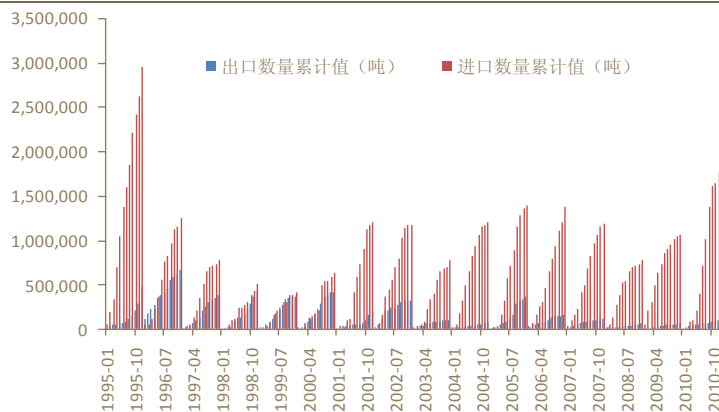
资料来源：wind 资讯 方正证券研究所

图表 15 2009-2010 年我国食糖产销量回落



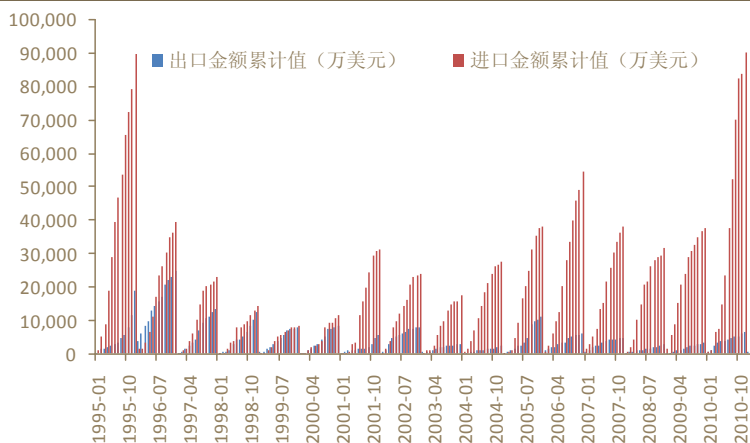
资料来源: wind 资讯 方正证券研究所

图表 16 我国糖进口量远大于出口量



资料来源: 海关总署 方正证券研究所

图表 17 白糖进口金额创新高



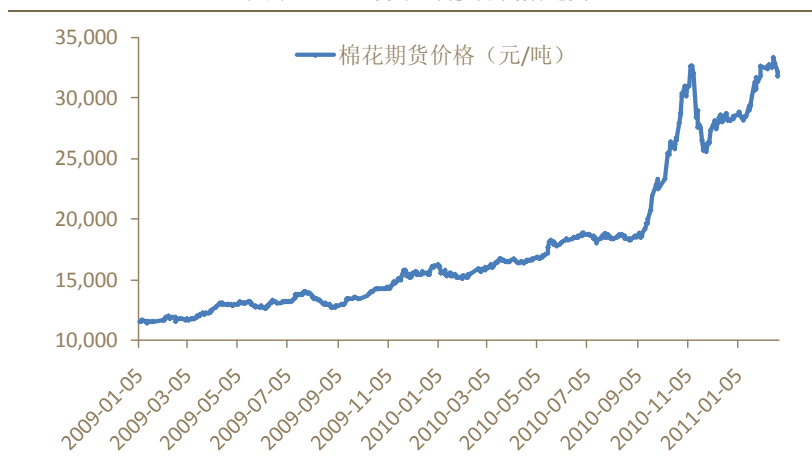
资料来源: 海关总署 方正证券研究所

2.1.6 棉花

近期受外棉价格强势上行带动, 棉花企业惜售心理愈发严重。不过, 由于纺织生产刚刚进入节后恢复期, 开机状况不甚理想, 新增订单有限, 多数纺企原料库存充裕, 观望心理较浓, 国内棉花现货价格小幅走高, 成交平平。

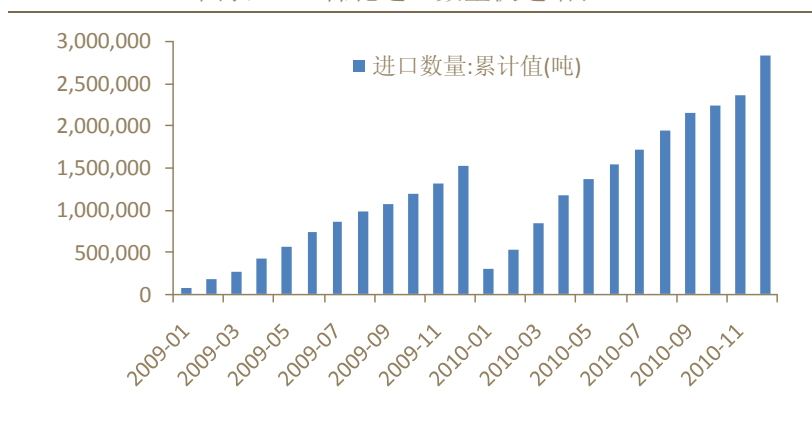
预计近期国内棉价高位运行，涨势将受到一定制约。随着纺织企业开机陆续恢复正常，原料采购意愿也将随之提升，3 月份以后纺织行业逐渐步入旺季，预计棉纱价格仍有一定的上涨空间。国家发改委在 2 月 17 日宣布，将严厉打击农产品市场的投机行为，并将对此进行为期两个月的实地检查。再加上外盘大幅上涨后已积聚较大的阶段性调整风险，对国内市场影响预计将以压力为主，现货价格涨势将受一定制约。

图表 18 棉花期货价格走势



资料来源: wind 资讯 方正证券研究所

图表 19 棉花进口数量快速增长



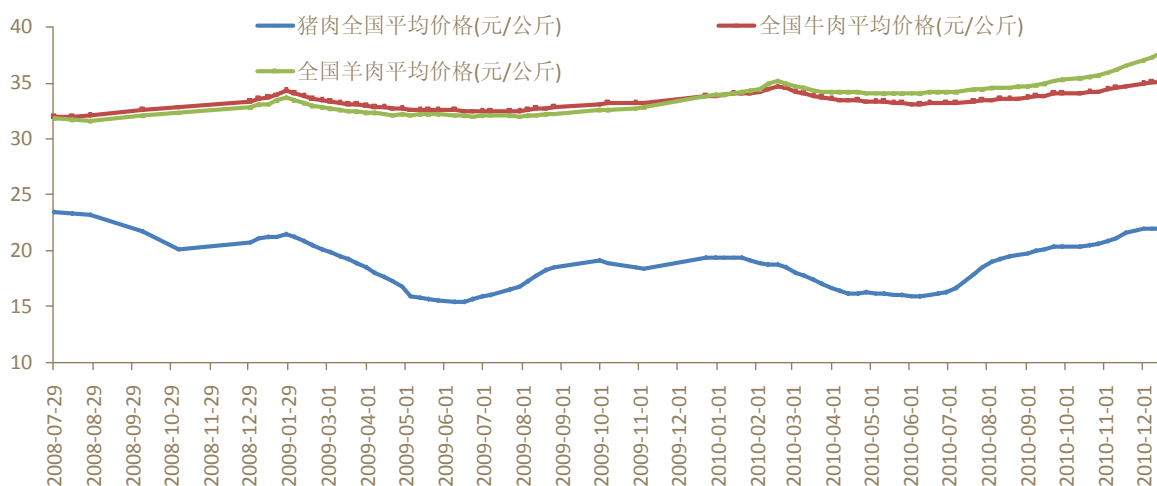
资料来源: 海关总署 方正证券研究所

2.2、畜禽、水产类价格震荡上升

2 月 15 日, 国家统计局发布的 CPI 数据显示, 1 月份 CPI 为 104.9, 比去年同月上涨 4.9%。其中, 食品类上涨 10.3%, 肉禽价格上涨 10.9%, 略高于食品类价格的上涨 10.3%。但粮食价格上涨幅度更大, 达到 15.1%, 预示着养殖户的养殖成本比猪价上涨得更快, 生猪的养殖成本如工人工资、兽药费用等也在上升, 导致养殖户的养殖意愿下降。

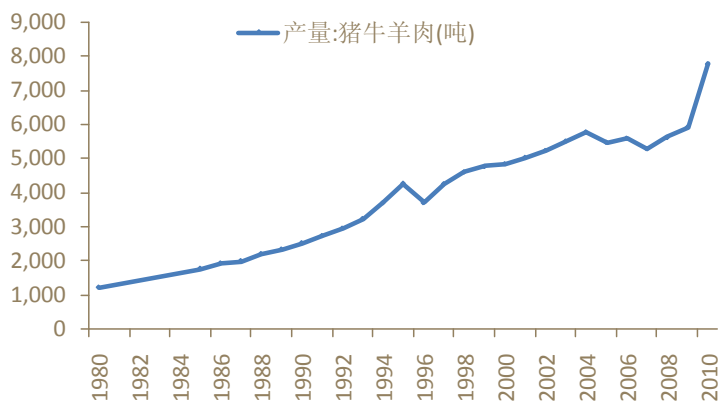
受去年疾病等因素的影响, 肉猪存栏量明显减少, 而在今年春节前后, 气温持续走低, 各地区仔猪腹泻现象都有所增加。这可能导致今年仔猪的存栏量比去年同期有所下降, 预计猪价的高价运行将会持续到今年上半年。

图表 20 主要肉禽类产品价格走势



资料来源: wind 资讯 方正证券研究所

图表 21 猪牛羊产量快速上升

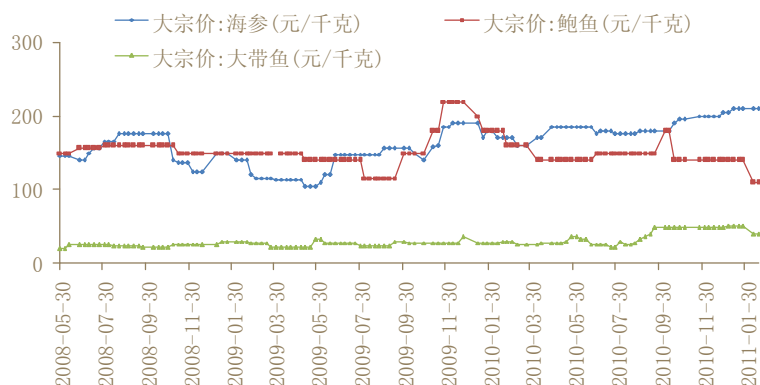


资料来源: wind 资讯 方正证券研究所

农业部 2 月 13 日发布最新消息称, 据海关数据统计, 2010 年我国水产品进出口总量 716.06 万吨, 进出口总额 203.64 亿美元, 同比分别增长 6.78% 和 26.8%。其中出口量 333.88 万吨、出口额 138.28 亿美元, 双双创出历史新高, 同比分别增长 12.6% 和 28.09%。

国内水产品保持稳健发展的态势, 受渔业生产综合成本上涨的影响, 也推动了水产品市场价格的上涨, 预计未来几个月水产品价格呈现微弱上涨的趋势。

图表 22 海参、大带鱼价格稳定，鲍鱼大幅下滑



资料来源：海关总署 方正证券研究所

三、2 月份重要农业事件及分析

3.1、八省冬小麦受旱，9611 万亩面积产量占全国逾八成

事件：八省冬小麦受旱 9611 万亩 面积产量占全国逾八成，针对当前旱情状况，按照《农业重大自然灾害突发事件应急预案》，农业部决定 2 月 4 日启动抗旱二级应急响应，加大对北方冬麦区抗旱春管的指导和支持力度。

点评：

国际粮食市场情况：2010 年俄罗斯干旱摧毁了大约 1100 万公顷庄稼地即 26% 的总产量，导致粮食产量将严重下降至 6000 万至 6500 万吨，而在 2009 年产量为 9 7 1 0 万吨。最近阿根廷、美国部分地区干旱天气致玉米、大豆、小麦生长受影响。另一小麦出口大国澳大利亚遭受水灾影响，导致小麦减产约 50%，2010 年小麦产量是 2250 万公吨，其中 1450 万公吨用于出口，大约占全球市场小麦出口份额的 11%，据此我们认为，国际粮价将继续震荡上涨。

国内粮食市场情况：去年 10 月以来，北方冬麦区降水持续偏少，山东、河北等部分地区至今已连续 3 个多月无有效降水，河北、山西、江苏、安徽、山东、河南、陕西、甘肃八省部分地区旱象露头并持续发展。据农业部农情调度，截至 2 月 4 日，八省冬小麦受旱 9611 万亩，占八省冬小麦种植面积的 35.1%，占八省耕地面积的 21.7%，受旱八省冬小麦面积和产量均占全国的八成以上。

我们认为加快水利设施建设是应对自然灾害，保障粮食生产安全的主要途径，随着相关细则的出台，农业灌溉、节水设备等相关公司将从中受益。

3.2、国务院部署措施促进粮食生产

事件：国务院总理温家宝 2 月 9 号主持召开国务院常务会议，分析当前粮食生产形势，研究部署进一步促进粮食生产的政策措施。会议确定了 10 项促进粮食生产的措施，包括：扩大冬小麦抗旱浇水补助范围，补助标准仍为每亩 10 元；实施冬小麦返青拔节弱苗施肥补助，每亩补助 10 元；给予其他各项农业生产补贴 51 亿元；提高稻谷最低收购价，2011 年生产的三等早籼稻、中晚籼稻、粳稻

最低收购价分别提高到每 50 公斤 102 元、107 元、128 元，比 2010 年分别提高 9 元、10 元、23 元。

点评：国务院此次实施的促进粮食生产的措施一方面是对原来受旱区域进行补贴基础上的进一步增加与加强，力度之大、出台措施之果断及时非常罕见，平均算来受旱区域每亩接受补助金额约 120 元左右，这将极大激发农户种粮积极性，对提高和稳定小麦产量将产生积极影响；另一方面大幅度提高水稻收购价格，尤其是粳稻提幅比例高达 22%，大幅超越市场预期，将极大提高农民种粮积极性，预计能提高农民每亩种稻收益 100-200 元左右，对提高我国水稻产量将产生巨大作用。预计将会增加 2011 年水稻种植面积 20-30 万公顷，相应增加稻种需求 1200-1800 万公斤。

这些措施的出台也体现了国家对我国粮食安全的忧虑，我们根据 2010 年我国净进口粮食和大豆数量推算，若要完全实现粮豆自给，在目前单产水平下需要增加耕地 4.8 亿亩，而我国 2008 年全部农作物种植面积才 18.3 亿亩，就是说有 26% 的缺口，巨额的耕地缺口不可能得到根本解决，由于大豆和粮食生产的耕地竞争性，国内粮食供需将长期紧张，预计国内粮价仍将上涨。

在眼下冬小麦主产区遭遇旱情的形势下，主动调动农民种粮积极性，如果小麦减产则水稻可起到弥补作用，关注受此政策影响的种植业公司和拥有大量稻谷库存的粮食加工企业。

3.3、国务院通过《关于加快推进现代农作物种业发展的意见》

事件：国务院总理温家宝 22 日主持召开国务院常务会议讨论通过《关于加快推进现代农作物种业发展的意见》。会议指出，我国是农业大国，农作物种业是国家战略性、基础性的核心产业，在新形势下加快发展现代农作物种业，对于促进农业长期稳定发展，保障国家粮食安全，具有重要意义。

点评：2011 年初，国家发改委、农业部、财政部、科技部提出将出台政策措施加快现代种业发展。此次国务院通过的《关于加快推进现代农作物种业发展的意见》是对有关政策的纲领性意见。预计今年一季度《关于促进种业改革发展的指导意见》、农业部正在修订的《主要农作物品种审定办法》、《农作物种子生产经营许可证管理办法》将会相继出台，尤其是已经两次向社会征求意见的《农作物种子生产经营许可证管理办法》可能会率先出台，这些政策的核心就是建立我国现代农作物种业体系、全面提升我国农作物种业发展水平，主要通过提高种业生产经营门槛将大多数中小种子公司淘汰出局，鼓励业内兼并整合，重点扶持五六家大型有实力的综合性种子公司做大做强，预计种业上市公司都将从中受益。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地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。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10%；
 减持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数下跌 10%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；
 中性：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10%之间；
 减持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数下跌 10%以上。

	北京	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼（100037）	湖南省长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼（410015）
电话：	(8610) 68584820	(86731) 85832351
传真：	(8610) 68584803	(86731) 85832380
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com