



证券研究报告·行业动态

种植面积减少将催涨大豆价格

1、4月第2周生猪价格稳中有升

4月07日全国生猪均价为15.24元/公斤，较4月1日的均价上涨0.2元。全国玉米均价达到每吨2178元，大连港每吨玉米2170元全；国豆粕销售均价为3208元/吨。黑龙江地区报价集中在3110元/吨，吉林地区报价集中在3130元/吨。短期内生猪价格会整体震荡调整，后市依然有待观察。我们调研行业公司认为，今年全年的生猪价格都可能将维持在景气高位。

2、预计2011年中国大豆种植面积下降

由于上年大豆种植效益明显低于玉米，而目前国家在政策上也偏重于保障国内粮食的供给，今年农民种植大豆的积极性下降。4月份，我国春大豆将陆续开始播种，预计今年大豆种植面积为820万公顷，较上年继续下降5%。其中，东北是大豆、玉米竞争耕地较为激烈的区域，大豆种植面积减少较多，预计降幅接近6%。若单产保持1750千克/公顷的较高水平，则总产量将达1440万吨，比2010年下降80万吨左右。

3、黑龙江省今年扩大玉米种植面积

今年黑龙江玉米意向种植面积达到8,400万亩，比上年增加560万亩。主要由于玉米价格持续上涨，种植效益较好，部分原先种植大豆的土地改种玉米。2010年玉米种植净收益约为3,070元/公顷，比上一年增加445元/公顷；而大豆的种植收益约1,840元/公顷，仅为玉米的60%。黑龙江省主要在第三、四、五积温带的大豆主产区调减大豆种植面积，扩大早熟玉米种植面积，用高产作物置换低产作物，增加粮食产量。若大豆按照300斤/亩、玉米按照900斤/亩计算，预计黑龙江省有望增加粮食产量150万吨。

4、上周市场回顾

上周大盘整体向上，农林牧渔行业也迎来了反弹，但涨幅仍低于大盘指数，农业股的弱势不改。其中，农业综合、粮油加工和饲料涨幅居前，畜禽加工、种子跌幅较大，基本我们上周的推荐相吻合。

5、投资建议

农业板块的持续下跌，大部分农业股的估值优势十分明显，优质农业股的估值相对合理。随着大盘的强势反弹，周期股和金融大盘股的强势不改，农业股的整体性反弹机会仍需等待。近期，农业股的年报和一季报将会陆续披露，高增长的个股有望出现一波反弹。从行业景气情况来看，我们仍推荐畜禽养殖饲料、粮油加工子行业，重点推荐具有估值优势的公司。

本周推荐：海大集团、益生股份、雏鹰农牧、晨光生物

请参阅最后一页的重要声明

农林牧渔

维持评级

增持

黄付生

huangfusheng@csc.com.cn

010-85130307

执业证书编号：S1440209090411

发布日期：2011年4月12日

市场表现



上周主要品种最新价

品种	价格	品种	价格
郑州玉米	2010	郑州小麦	2100
豆油	10071	棕榈油	9308
豆粕	3.41	美豆到港	4566
仔猪	25.67	生猪	15.01
猪肉	22.57	猪粮比	7.03
鸡苗	3.23	鸭苗	6
海参	165	扇贝	8.6
白糖	7245	棉花	29852

注：具体日期及单位见正文内容

相关研究报告

11.04.06	动态报告：看好高景气低估值的畜禽和饲料
11.03.21	农林牧渔行业周报：关注水产养殖类公司价值修复
11.03.14	农林牧渔行业周报：生猪补栏行情持续，鸡苗鸭苗涨价

HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN



目 录

一、上周农业股小幅反弹，粮油、饲料涨幅居前.....	2
二、粮食价格：相对稳定	4
三、畜牧养殖：猪价微涨，鸡鸭价格稳定	5
四、食用油价格上周小幅反弹，豆粕价格小幅下跌.....	6
五、水产品：海参价格小幅反弹，扇贝价格平稳.....	7
六、经济作物：糖价小幅反弹，天然橡胶、棉价回落.....	8

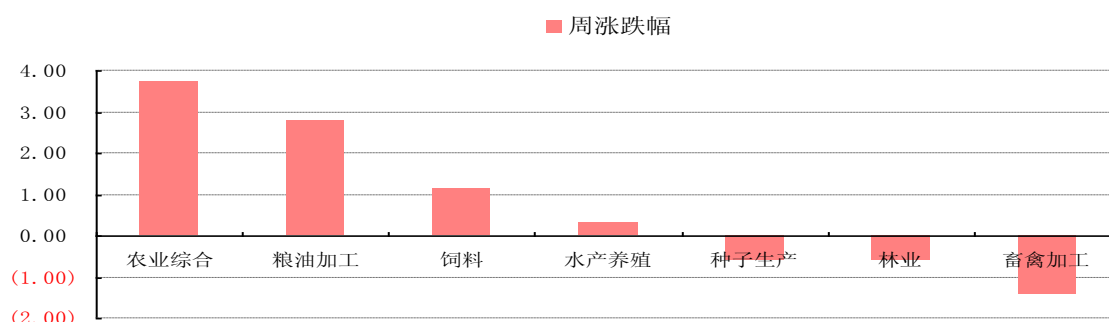
图 表

图 1：农林牧渔行业周涨跌情况	2
图 2：粮食和食用油价格指数持续回落	4
图 3：玉米、小麦、粳米价格平稳 单位：元/吨	4
图 4：仔猪、生猪、猪肉价格小幅上涨，猪粮比到 7.03 单位：元/千克.....	5
图 5：鸡肉价格稳定，白羽鸡苗价格小幅上升到 3.23 元/羽.....	5
图 6：鸭苗、鸭肉价格平稳	5
图 7：食用油价格上周小幅反弹 单位：元/吨	6
图 8：进口大豆到港成本小幅下降 单位：元/吨	6
图 9：玉米价格稳定，豆粕价格小幅下滑 单位：元/千克、元/吨.....	6
图 10：海参价格小幅反弹到 165 元 单位：元/千克.....	7
图 11：扇贝价格平稳 单位：元/千克.....	7
图 12：对虾进入淡季，价格平稳 单位：元/千克.....	7
图 13：糖价反弹到 7320 元 单位：元/吨	8
图 14：棉花价格下跌到 29852 元 单位：元/千克.....	8
图 15：3 月 31 日天然橡胶价格下跌到 37720 元/吨 单位：元/吨.....	8
表 1：农林牧渔行业一周涨幅排名	2
表 2：农林牧渔行业一周跌幅排名	2
表 3：农林牧渔行业上周港股表现	2
表 4：农林牧渔行业重点公司盈利预测	3

一、上周农业股小幅反弹，粮油、饲料涨幅居前

上周大盘周线收出小阳线，上证指数报收于 3030.02 点，上涨 2.11%，深成指报收于 13036.23 点，上涨 2.65%。农林牧渔板块上涨 1.97%，略微落后大盘。主要子版块涨跌互现，涨幅最大的子版块为农业综合，周上涨 3.71%；跌幅最大的板块为畜禽加工，周下跌 1.42%。从个股来看，位于涨幅榜首位的是西王食品，一周上涨 9.01%，排名靠前的还有大湖股份，上涨 7.88%；山下湖，上涨 5.80%。跌幅最大的个股为登海种业，周跌幅 6.38%，跌幅靠前的还有国联水产，周跌幅 6.18%；獐子岛，周跌幅 4.53%。

图 1：农林牧渔行业周涨跌幅情况



资料来源：wind，中信建投研发部整理

表 1：农林牧渔行业一周涨幅排名

股票代码	股票名称	涨幅	股票代码	股票名称	涨幅
1 000639.SZ	西王食品	9.01	6 000702.SZ	正虹科技	4.02
2 600257.SH	大湖股份	7.88	7 601118.SH	海南橡胶	3.89
3 002173.SZ	山下湖	5.80	8 600540.SH	新赛股份	3.63
4 000998.SZ	隆平高科	4.37	9 600737.SH	中粮屯河	3.22
5 000876.SZ	新希望	4.19	10 600598.SH	北大荒	3.21

资料来源：wind，中信建投研发部整理

表 2：农林牧渔行业一周跌幅排名

股票代码	股票名称	跌幅	股票代码	股票名称	跌幅
1 002041.SZ	登海种业	(6.38)	6 002477.SZ	雏鹰农牧	(1.93)
2 300094.SZ	国联水产	(6.18)	7 002385.SZ	大北农	(1.91)
3 002069.SZ	獐子岛	(4.53)	8 002458.SZ	益生股份	(1.70)
4 000798.SZ	中水渔业	(4.41)	9 002200.SZ	绿大地	(1.43)
5 600354.SH	敦煌种业	(3.70)	10 002321.SZ	华英农业	(1.21)

资料来源：wind，中信建投研发部整理

表 3：农林牧渔行业上周港股表现

细分子行业	股票代码	股票名称	周收盘价	周涨跌幅%	每股收益 (TMM)	市盈率 (TMM)	净利率
畜牧养殖	3999.HK	大成食品	1.35	(3.57)	0.07	16.73	0.46



饲料加工	0043.HK	卜蜂集团	1.10	10.00	0.03	37.82	7.03
粮油加工	0606.HK	中国粮油控股	7.99	(0.37)	0.48	14.38	5.83
	1006.HK	中国玉米油	5.24	(1.13)	0.21	21.71	6.98
糖	2088.HK	西王糖业	1.90	(9.52)	0.20	8.35	6.71

资料来源: wind, 中信建投研发部整理

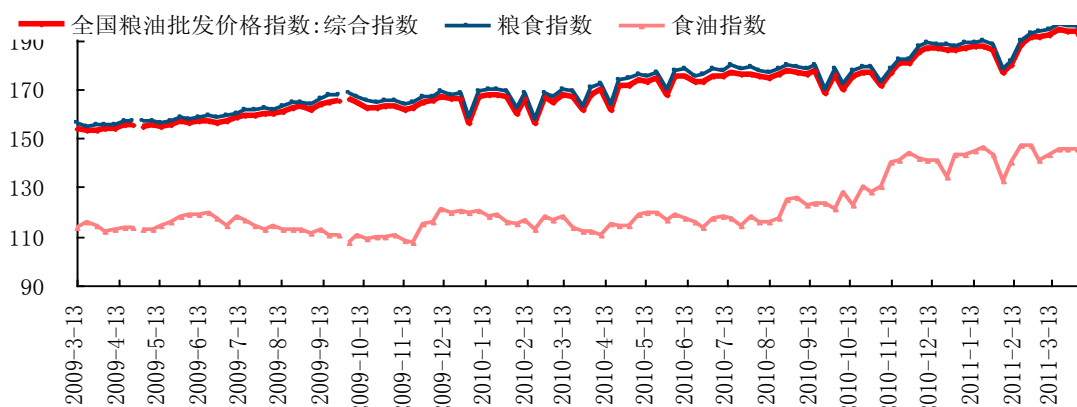
表 4: 农林牧渔行业重点公司盈利预测

	股票简称	最新价	每股收益 EPS			市盈率 PE			毛利率	净利率	评级
			TTM	11E	12E	TTM	11E	12E			
	圣农发展	17.80	0.34	0.52	0.70	52	34	25	16.80	10.75	
	华英农业	24.55	0.38	0.61	0.84	64	40	29	11.46	3.70	
	畜牧 民和股份	20.85	0.42	0.69	0.81	50	30	26	10.26	3.29	
	益生股份	32.90	0.44	1.11	1.33	75	30	25	24.44	12.56	
	雏鹰农牧	53.84	0.92	1.37	2.02	58	39	27	23.94	16.34	
	顺鑫农业	18.89	0.61	1.03	1.20	31	18	16	25.88	4.74	
	登海种业	50.90	0.97	1.70	2.21	52	30	23	64.53	23.71	
	荃银高科	49.84	0.66	0.98	1.19	76	51	42	42.95	13.05	
	种子 丰乐种业	17.83	0.38	0.56	0.70	47	32	25	28.88	9.38	
	万向德农	13.68	0.24	0.32	——	58	42	——	34.36	5.89	
	隆平高科	29.16	0.18	0.38	0.63	160	76	46	23.55	1.17	
	敦煌种业	28.08	0.31	0.92	1.29	92	31	22	35.07	-3.36	
	国联水产	13.52	0.27	0.58	0.71	50	23	19	12.63	5.53	
	獐子岛	34.55	0.89	1.22	1.60	39	28	22	35.22	18.42	
	水产 山下湖	22.06	0.25	0.41	0.50	77.08	54	45	30.55	10.52	
	东方海洋	15.34	0.27	0.51	0.73	57.07	30	21	21.39	10.35	
	好当家	12.47	0.23	0.40	0.43	55.32	31	29	23.66	14.75	
	壹桥苗业	66.72	0.82	1.11	2.09	81.32	60	32	49.32	30.23	
	正邦科技	14.30	0.21	0.65	0.87	67	22	16	7.47	1.04	
	通威股份	9.72	0.24	0.35	0.43	40	28	23	9.45	2.95	
	饲料 海大集团	27.75	0.68	0.98	1.25	41	28	22	9.01	3.39	
	新希望	19.13	0.52	1.64	2.27	37	12	8	8.41	7.38	
	大北农	34.89	0.75	1.30	1.78	47	27	20	22.51	5.37	
	东凌粮油	25.80	0.86	0.98	1.46	30	26	18	7.67	3.44	
	粮油 金德发展	34.12	0.66	1.30	1.62	51	26	21	18.11	6.97	
	加工 北大荒	15.10	0.14	0.30	0.35	108	——	——	21.45	4.60	
	东方集团	8.17	0.11	0.35	0.53	72	23	15			
	南宁糖业	21.43	0.64	0.77	0.98	33	28	22	16.43	3.32	
	中粮屯河	11.85	0.20	0.44	0.58	59	27	21	28.97	8.50	
	其他 星河生物	29.77	0.63	0.93	1.49	104	32	20	38.97	20.58	
	新中基	13.72	(0.51)	0.23	0.38	(27)	59	37	3.37	-20.11	
	晨光生物	31.10	0.67	0.96	1.29	44	33	22	22.42	11.52	

资料来源: wind, 中信建投研发部整理

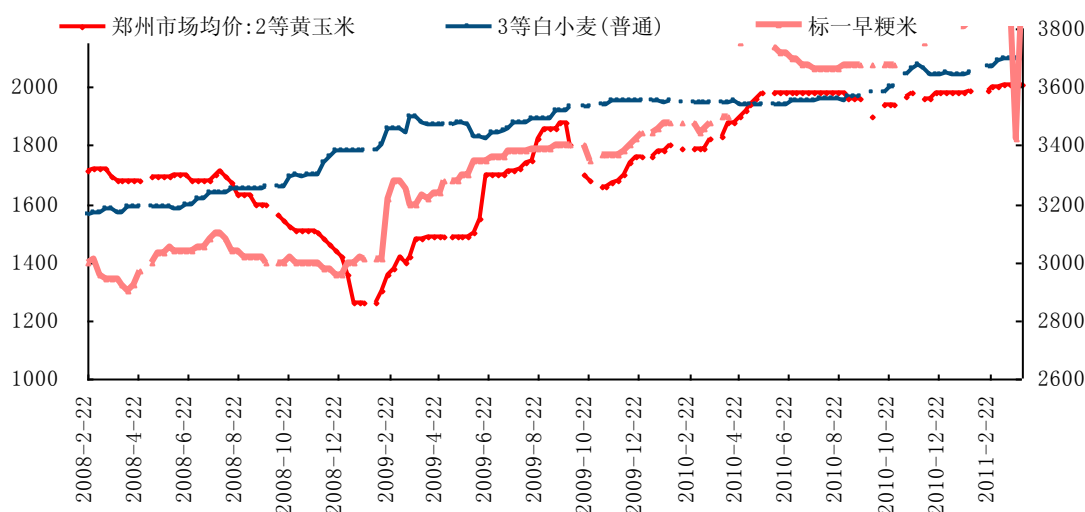
二、粮食价格：相对稳定

图 2：粮食和食用油价格指数持续回落



资料来源: wind, 中信建投研发部整理

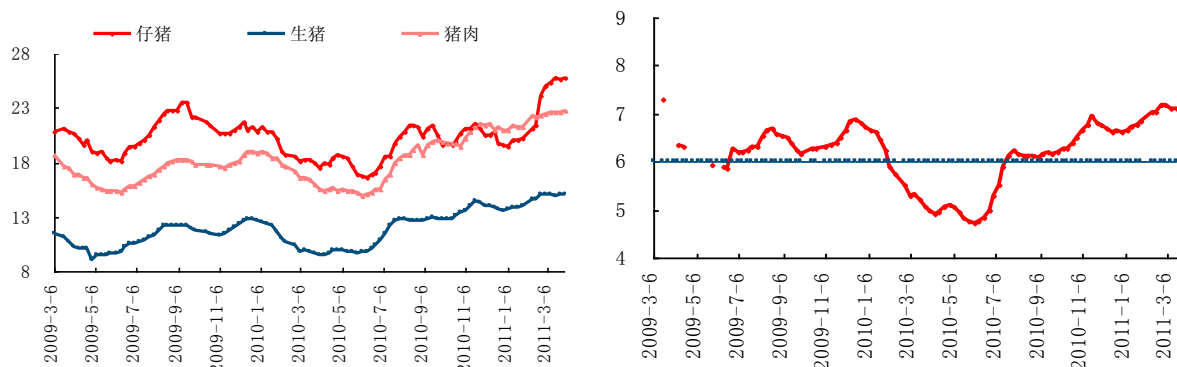
图 3：玉米、小麦、粳米价格平稳 单位：元/吨



资料来源: wind, 中信建投研发部整理

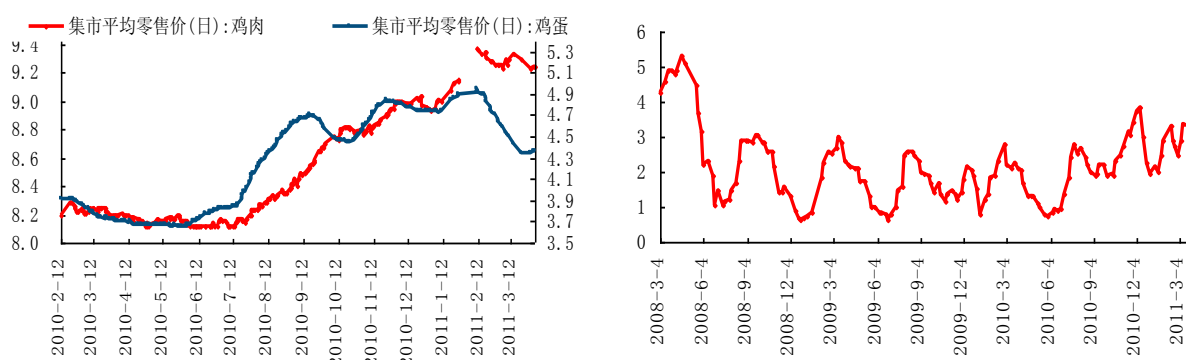
三、畜牧养殖：猪价微涨，鸡鸭价格稳定

图 4：仔猪、生猪、猪肉价格小幅上涨，猪粮比到 7.03 单位：元/千克



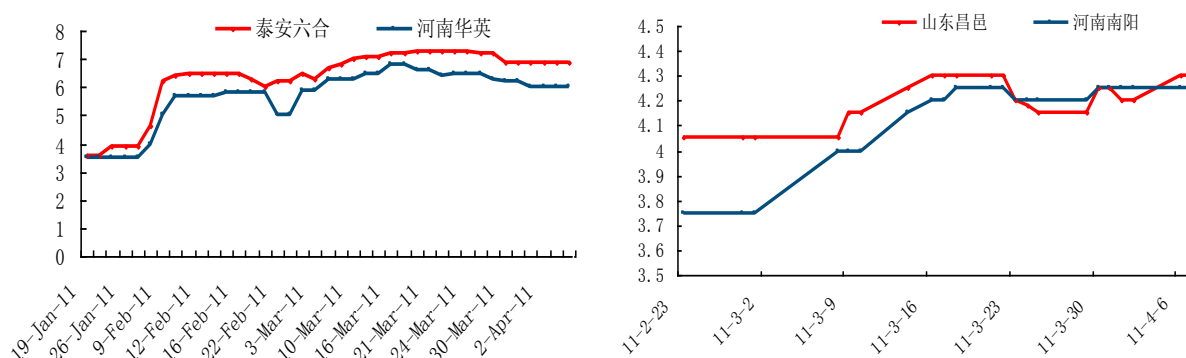
资料来源：wind, 中信建投研发部整理

图 5：鸡肉价格稳定，白羽鸡苗价格小幅上升到 3.23 元/羽



资料来源：中信建投研发部整理

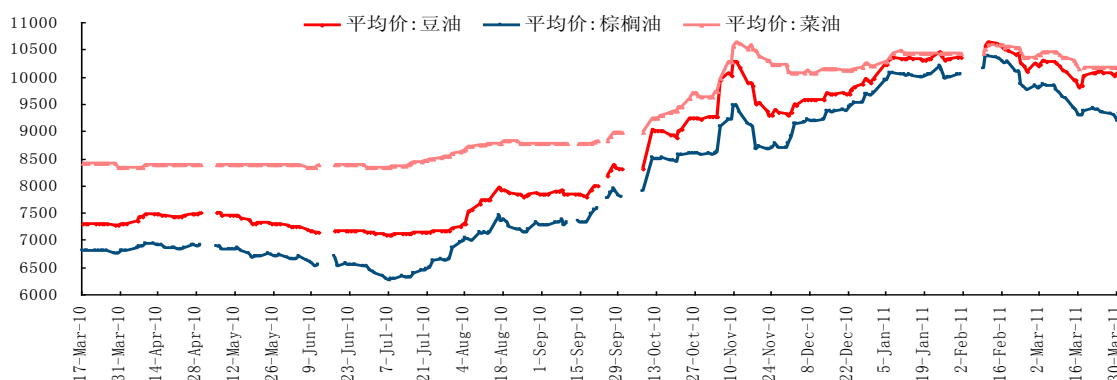
图 6：鸭苗、鸭肉价格平稳



资料来源：中信建投研发部整理

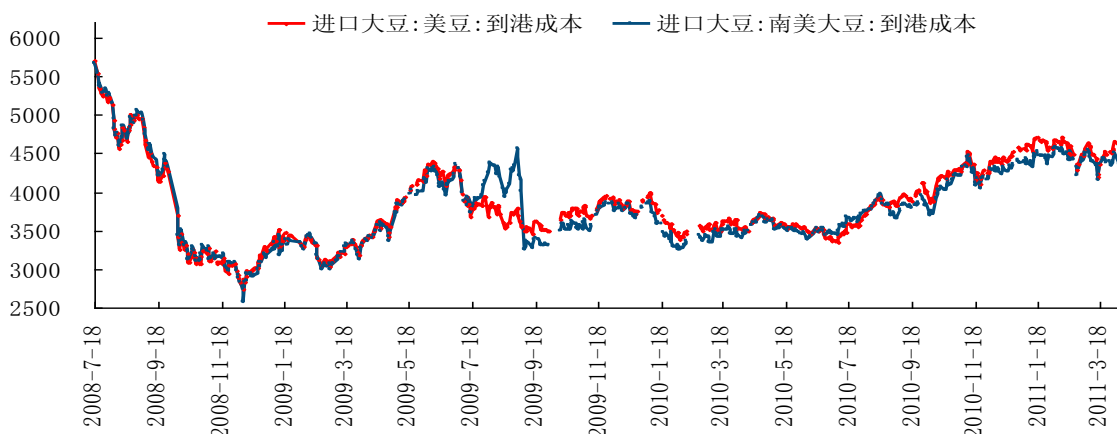
四、食用油价格上周小幅反弹，豆粕价格小幅下跌

图 7：食用油价格上周小幅反弹 单位：元/吨



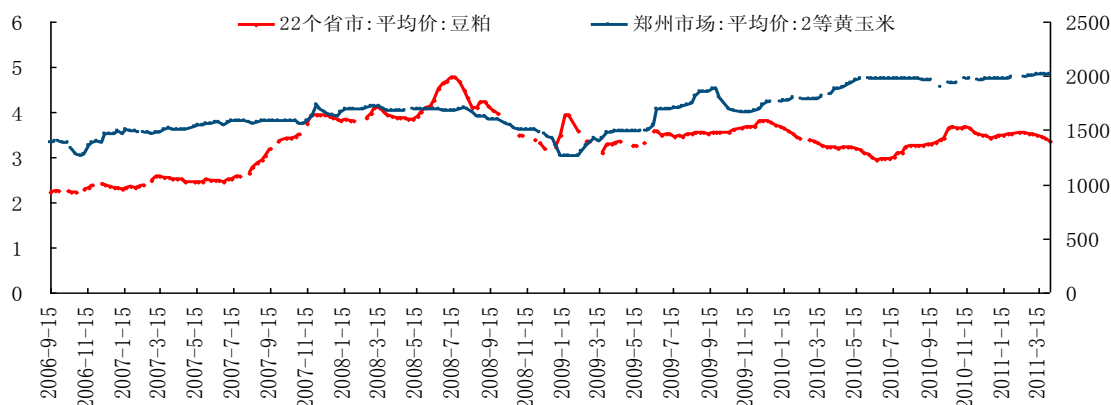
资料来源：wind，中信建投研发部整理

图 8：进口大豆到港成本小幅下降 单位：元/吨



资料来源：wind，中信建投研发部整理

图 9：玉米价格稳定，豆粕价格小幅下滑 单位：元/千克、元/吨

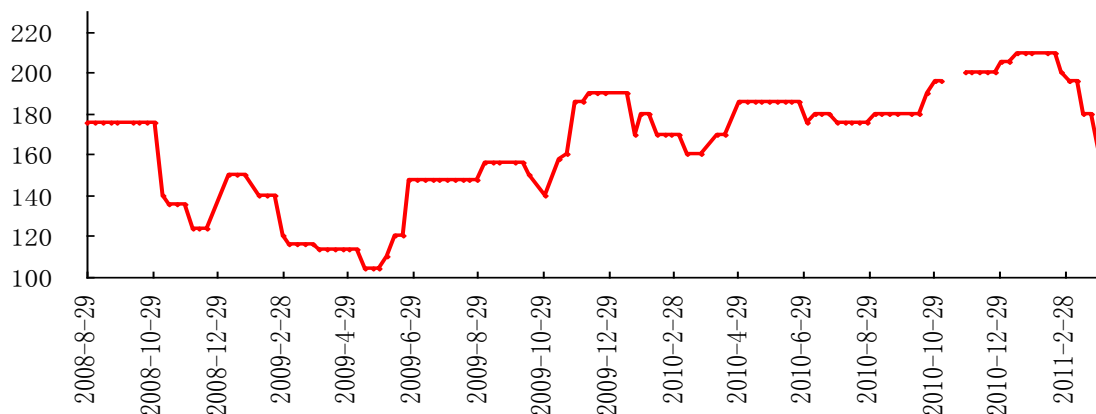


资料来源：wind，中信建投研发部整理



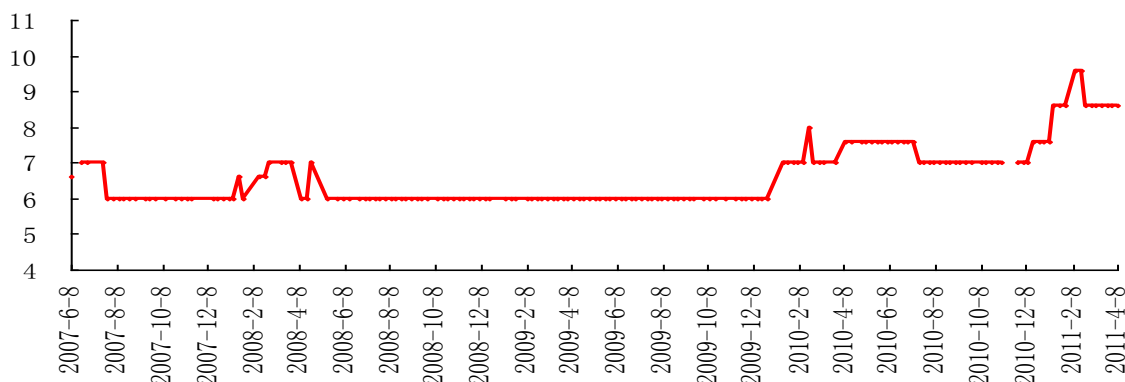
五、水产品：海参价格小幅反弹，扇贝价格平稳

图 10：海参价格小幅反弹到 165 元 单位：元/千克



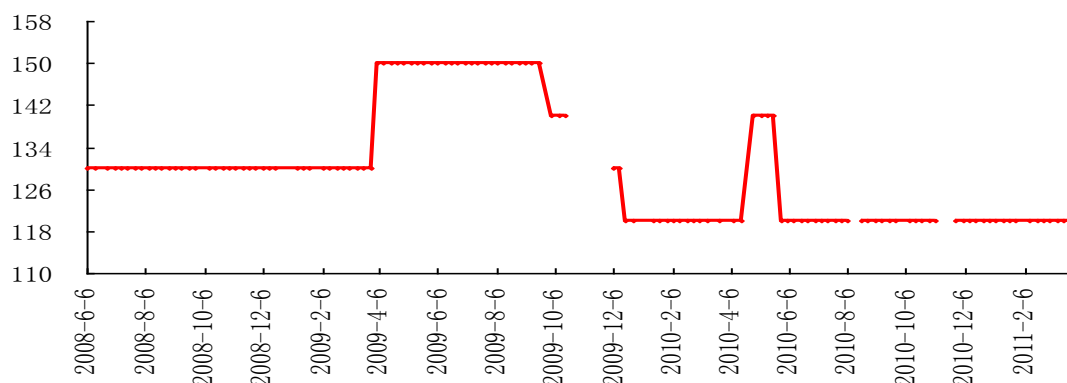
资料来源：wind，中信建投研发部整理

图 11：扇贝价格平稳 单位：元/千克



资料来源：wind，中信建投研发部整理

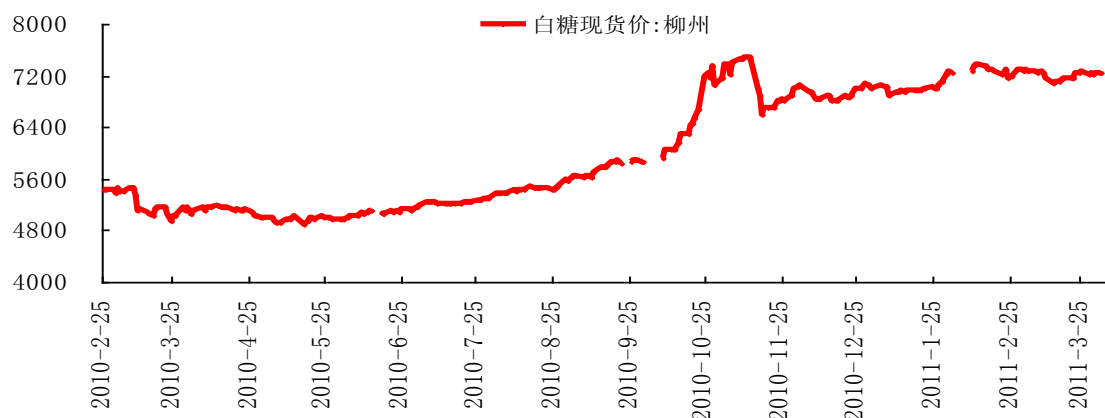
图 12：对虾进入淡季，价格平稳 单位：元/千克



资料来源：wind，中信建投研发部整理

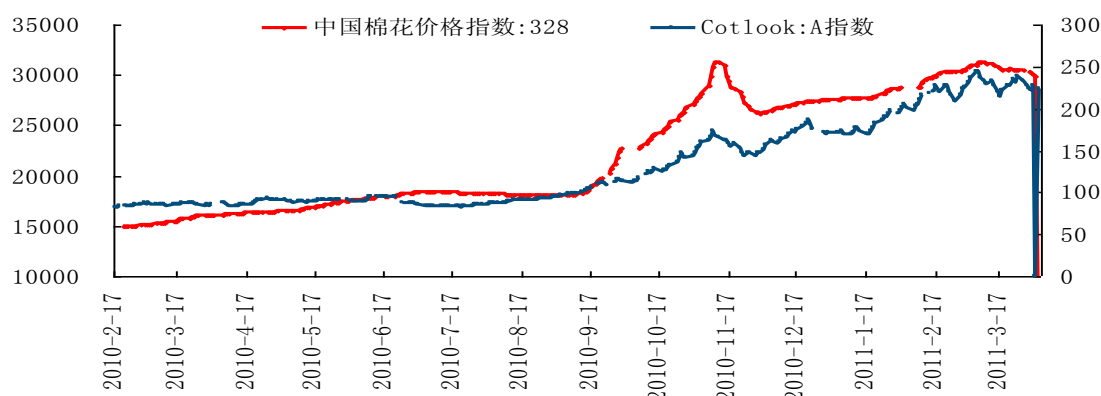
六、经济作物：糖价小幅反弹，天然橡胶、棉价回落

图 13：糖价反弹到 7320 元 单位：元/吨



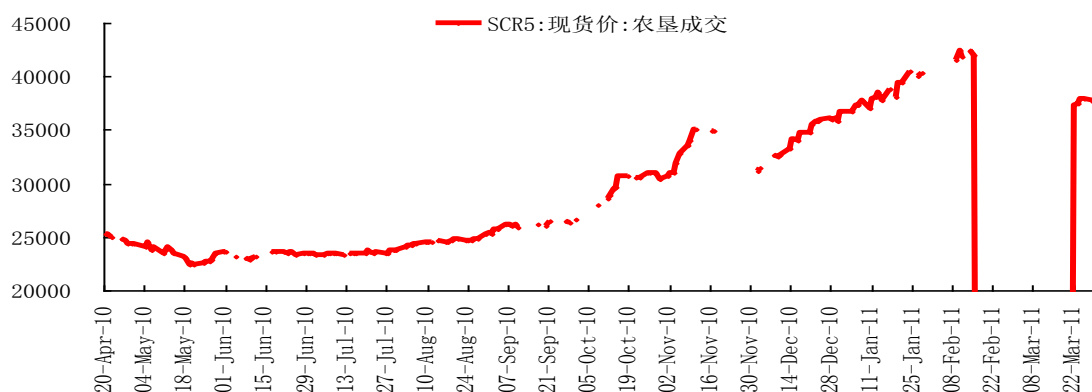
资料来源：wind，中信建投研发部整理

图 14：棉花价格下跌到 29852 元 单位：元/千克



资料来源：wind，中信建投研发部整理

图 15：3 月 31 日天然橡胶价格下跌到 37720 元/吨 单位：元/吨



资料来源：wind，中信建投研发部整理



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15%以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15%以上。



分析师介绍

黄付生：经济学博士，曾在罗林斯大学商学院及哥伦比亚大学商学院进修。农业、食品饮料行业分析师，2 年宏观策略、2 年行业公司研究经验。2010 年入围《新财富》食品饮料行业最佳分析师。

基金研究服务

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 010-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。