

2011-06-19

农林牧渔

把握业绩超预期品种及细分子行业机会

◆一周行情回顾：

本周上证综合指数/深圳成分指数分别下跌-2.30%/-1.59%，而申万农林牧渔行业指数下跌-3.60%，弱于两市指数。细分子行业中，SW 果蔬生产涨幅最大，为 1.92%，SW 海洋捕捞跌幅最大，为-11.21%。

◆农业行业投资策略：

1) 进入 6 月份，市场会关注中报情况。我们建议关注中报业绩超预期的品种。从行业角度看，我们看好禽类养殖中的民和股份、猪养殖及饲料公司正邦科技。

民和股份：民和主要受益鸡苗价格的高企。进入 11 年以来，鸡苗价格一直维持在 3 元以上，一季度均价 3.4 元左右，4-6 月份均价略高于一季度。目前民和鸡苗报价 3.8 元左右。单鸡苗的净利润 1.2-1.3 元，我们预计半年报业绩为 7000-7500 万元。

此外，民和拟增发进入下游养殖和屠宰业，以期熨平鸡苗价格波动较大带来的业绩不稳定性。方案已报会，预计 3 季度能获得批文。基于公司融资诉求，所以，民和释放业绩的动力也较足。

正邦科技：根据对生猪存栏量和能繁母猪及仔猪的补栏周期推算，11 年生猪价格全年将维持高位。预计正邦 11 年生猪出栏量有望达到 65 万头。今年生猪头均盈利同比大幅攀升，6 月初已突破 600 元。我们认为正邦猪业务将带来今年业绩爆发。

顺产业链景气度将向上延伸，在下游景气度如此之高的前提下，饲料业务可顺利实现成本转嫁。并随着生猪补栏，饲料需求将逐步增加，行业盈利水平有望走出 10 年低谷，11、12 年效益水平显著提升。预计正邦科技上半年净利润可达到 7000 万元左右。

2) 建议关注农业中的新崛起的细分子行业，小行业大市场。作为行业的龙头，相关标的能够超行业发展，而行业本身能够保持两位数增速，同时由于行业可比上市公司稀缺性，相关标的保持较强的进攻性。我们看好菌菇龙头星河生物和教槽料行业的金新农。

星河生物：菌菇行业处于朝阳期，星河生物食用菌 10 年日产量为 47 吨，预计随着确定的新建项目，募投项目达产，公司日产量可达到 87 吨。

公司在河南新乡已着手筹建日产量 150 吨的食用菌产能，预计 15 年达产，届时公司合计产量可达到 237 吨，是 10 年产量的 5 倍。

综上所述，未来 5 年的复合增长率 38%。公司并通过优化产品结构提升盈利能力；而下沉渠道足以消化新增产能。

金新农：估值便宜（11 年 23 倍，12 年 14 倍 PE）+盈利能力较强的扩张模式（吨饲料净利润 220-250 元，10 万吨增量，增厚 EPS0.23-0.27 元）+潜在的收购预期（饲料企业和种猪企业），也让公司成为较好的投资标的。

◆重点覆盖公司盈利预测及估值：

证券代码	证券简称	股价	EPS			PE			评级
			2010	2011	2012	2010	2011	2012	
002321	华英农业	17.48	0.38	0.75	1.05	46.00	23.31	16.65	买入
002299	圣农发展	15.78	0.34	0.5	0.65	46.41	31.56	24.28	买入
002458	益生股份	20.42	0.34	0.95	1.23	60.06	21.49	16.60	买入
002157	正邦科技	10.00	0.13	0.38	0.49	76.92	26.32	20.41	买入
000876	新希望	18.05	0.7	0.95	1.15	25.79	19.00	15.70	买入
002548	金新农	20.68	0.6	0.91	1.49	34.47	22.73	13.88	买入
300143	星河生物	22.10	0.32	0.46	0.72	69.06	48.04	30.69	买入

光大证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

维持

买入

分析师：

李婕

(执业证书编号：S0930511010001)

联系人

刘晓波

021-2216 9177

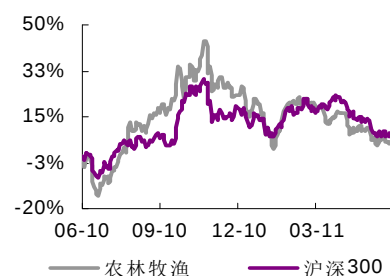
liuxb@ebsecn.com

王碧玉

021-2216 9316

wangbiyu@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



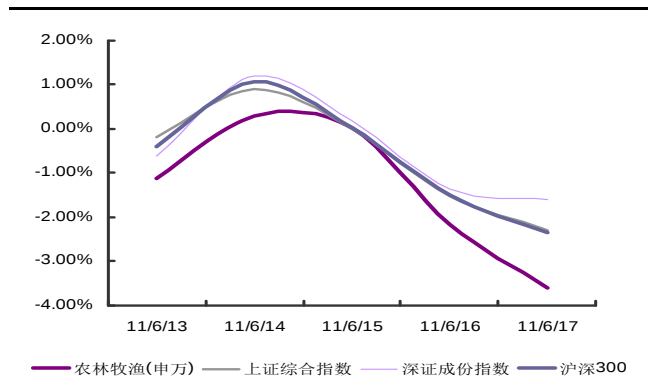
相关报告：

市场反复中筑底，成长穿越周期
.....2011-06-12
无需悲观，坚定买入
.....2011-06-05
干旱提升行业估值，左侧买农业
.....2011-05-29
买入时机已到
.....2011-05-22
按景气度配置大子行业：养殖与饲料
.....2011-05-15
基本面无碍，把握估值底
.....2011-05-08

一周行情回顾

图表 1：近一周农林牧渔板块表现情况

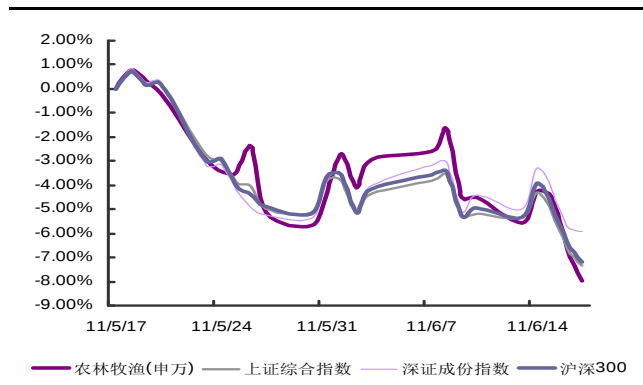
截止日期 2011/6/17



资料来源：WIND、光大证券研究所

图表 2：近一月农林牧渔板块表现情况

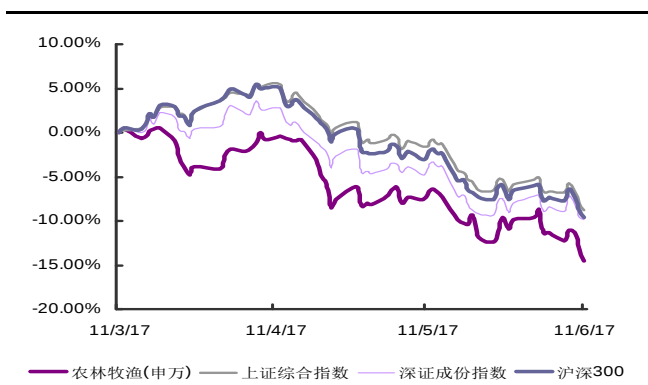
截止日期 2011/6/17



资料来源：WIND、光大证券研究所

图表 3：近三月农林牧渔板块表现情况

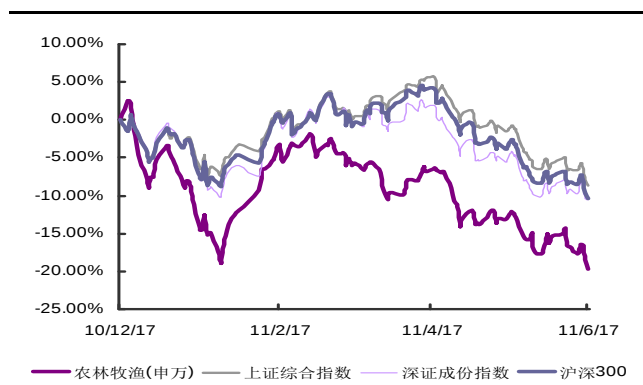
截止日期 2011/6/17



资料来源：WIND、光大证券研究所

图表 4：近半年农林牧渔板块表现情况

截止日期 2011/6/17



资料来源：WIND、光大证券研究所

图表 5：农林牧渔板块区间涨跌幅统计情况¹（截止日期 2011/6/17）

板块名称	一周 %	一个月 %	三个月 %	六个月 %
SW 农林牧渔	-3.19	-6.84	-11.82	-14.42
SW 林业 II	-0.86	-4.54	-21.56	-26.12
SW 林业 III	-0.86	-4.54	-21.56	-26.12
SW 农产品加工	-3.56	-11.38	-16.02	-15.65
SW 果蔬加工	-4.99	-11.37	-13.23	-12.15
SW 粮油加工	-3.85	-8.42	-16.25	-16.41
SW 畜禽加工	0.73	-18.8	-22.42	-22.49
SW 农业综合 II	-4.19	-4.87	-2.62	-6.15
SW 农业综合 III	-4.19	-4.87	-2.62	-6.15
SW 饲料 II	-1.63	-3.19	-5.45	-10.16
SW 饲料 III	-1.63	-3.19	-5.45	-10.16
SW 渔业	-4.93	-6.75	-12.98	-16.22
SW 海洋捕捞	-11.21	-4.92	-5.91	-4.7
SW 水产养殖	-3.35	-7.21	-14.75	-19.1
SW 种植业	-2.14	-8.81	-20.97	-22.37
SW 种子生产	-3.39	-11.26	-24.67	-31.44
SW 果蔬生产	1.92	-8.2	-17.36	-12.8
SW 其他种植业	-1.98	-4.84	-16.3	-11.3
沪深 300	-2.78	-8.43	-11.95	-12.41

资料来源：Wind, 光大证券研究所

本周农林牧渔行业涨跌幅前五名一览

图表 6：涨幅前五

证券代码	证券简称	周涨跌幅 %	周收盘价 元	周换手率 %
002200.SZ	*ST 大地	15.78	13.21	6.27
002143.SZ	高金食品	6.86	9.50	19.20
300143.SZ	星河生物	6.25	22.10	17.92
002234.SZ	民和股份	5.73	24.00	9.32
002548.SZ	金新农	4.66	20.68	24.37

资料来源：Wind, 光大证券研究所

¹ 选用成分区间算术平均值，因此和实际沪深两市指数涨跌幅以及 SW 农林牧渔行业指数略有区别。

图表 7：跌幅前五

证券代码	证券简称	周涨跌幅 %	周收盘价 元	周换手率 %
000626.SZ	如意集团	-13.24	11.21	19.44
600242.SH	中昌海运	-13.00	8.50	49.33
000798.SZ	中水渔业	-12.66	10.00	10.52
300021.SZ	大禹节水	-9.85	9.15	21.29
600097.SH	开创国际	-9.76	13.40	11.09

资料来源：Wind, 光大证券研究所

本周农林牧渔行业个股异动情况一览

图表 8：个股异动

序号	证券代码	名称	异动类型	异动起始日	异动截至日	交易 天数	区间股票 成交额 (万元)	区间涨 跌幅%	区间换 手率%
1	002200.SZ	*ST 大地	连续三个交易日涨跌幅偏离值累计达到 12% 的 ST 证券	2011/6/13	2011/6/15	3	8,228	15.78	6.27
2	000626.SZ	如意集团	涨跌幅偏离值达 7%	2011/6/17	2011/6/17	1	11,251	-9.96	4.79
3	600965.SH	福成五丰	涨跌幅偏离值达 7%	2011/6/13	2011/6/13	1	28,173	-8.93	13.89
4	600975.SH	新五丰	涨跌幅偏离值达 7%	2011/6/13	2011/6/13	1	40,582	-9.10	18.07
5	600975.SH	新五丰	换手率达 20%	2011/6/17	2011/6/17	1	48,246	5.25	20.54
6	002548.SZ	金新农	涨跌幅偏离值达 7%	2011/6/16	2011/6/16	1	5,495	5.85	10.89

资料来源：Wind, 光大证券研究所

农产品价格走势综述

国际市场

高盛农业指数本周跌幅较大，跌幅为-6.77%；主要国际农产品期货以下跌为主，其中，下跌的品种有：CBOT 玉米下跌 10.69%，CBOT 燕麦下跌 9.87%，CBOT 小麦下跌 9.63%，CBOT 糙米下跌 6.26%，CBOT 豆粕下跌 5.15%，NYMEX 棉花下跌 3.37%，NYMEX 咖啡下跌 3.34%，CBOT 大豆下跌 3.10%，NYMEX 可可下跌 2.22%，CBOT 豆油下跌 1.88%，ICE 橙汁下跌 1.58%；上涨的品种有：AFE 泰国大米上涨 6.25%，NYMEX 糖上涨 4.35%，CME 活牛上涨 2.46%。（截止到 6 月 16 日）

国内市场

国内市场中，本周农产品期货价格变动趋势有所分化。主要农产品中，上涨的品种有：大连棕榈油上涨 5.59%，郑州早粳稻上涨 0.22%，大连豆油上涨 0.60%，NYMEX 糖上涨 0.50%，大连大豆 1 号上涨 0.41%；下跌的品种有，郑州棉花下跌 2.64%，菜籽油下跌 1.37%，大连黄玉米下跌 0.86%，郑州强麦下跌 0.82%，大连豆粕下跌 0.67%。

国内现货市场中，农产品批发价格总指数上涨 1.67%，菜篮子产品批发价格指数上涨 2.06%，柳州白糖上涨 0.14%，328 棉下跌 0.20%。端午节后，全国猪肉市场价格继续上涨，但环比涨幅有所收窄。6 月 8 日全国大中城市生猪出场价格为 17.62 元/千克，周环比上涨 1.5%，同比上涨 79.25%；玉米批发价格为 2.30 元/千克，与上周价格持平，同比上涨 11.65%；猪粮比为 7.66，周环比上涨 1.46%，同比上涨 60.59%；6 月 8 日全国 470 个农村集贸市场仔猪平均价格为 29.86 元/千克，周环比上涨 3.0%，同比上涨 107.8%；6 月 6 日-6 月 12 日全国白条肉平均出厂价格为 22.30 元/公斤，周环比上涨 1.97%。

行业新闻动态

6/13 明年全球玉米供应吃紧 中国需求量增加.....	7
6/14 目前虫害是影响水稻生产的主要因素.....	7
6/14 预计 6-9 月中国进口印度棉将大幅增加	7
6/14 中国大豆进口有望恢复	7
6/14 中国玉米库存或相对偏低	7
6/14 联合国称全球粮食产量须增长 70%	7
6/14 外资种业巨头加速布局中国	8
6/15 6 月美农业部油料展望报告	8
6/15 玉米价格“疯涨”恐引发深加工行业洗牌	8
6/15 全球大豆或供不应求	8
6/15 巴西发布未来十年农业生产预测	9
6/15 阿根廷批准出口 300 万吨小麦	9
6/15 国内猪肉供应趋紧，猪肉进口放量.....	9
6/15 商务部：不出台政策控制猪肉价格.....	9
6/15 全国猪肉和生猪价格均创新高	9
6/16 农业部采取六项措施进一步稳定生猪生产.....	9
6/16 新一轮猪价上涨引发抢猪潮	10
6/16 国家开展玉米深加工专项调查	10
6/16 棉花价格趋稳，但采购量仍然没有明显增加.....	10
6/16 气候变化威胁发展中国家粮食安全.....	10
6/16 发改委：应加大种棉区政策扶持	10
6/16 气候状况影响严重 肉类和鸡蛋价格居高不下.....	11
6/16 当前玉米供需及新季玉米生产形势分析.....	11
6/16 中国超过美国成为世界最大的水产品贸易国.....	11
6/17 农业部：猪肉价格同比涨 63.6% 短期将保持高位	11
6/17 农业部通知，重视种猪生产	11
6/17 玉米“政策市”影子仍显	12
6/17 阿根廷 2010/11 年度大豆产量料为 4960 万吨.....	12

6/13 明年全球玉米供应吃紧 中国需求量增加 (来源: 博亚和讯网)

美国农业部周四意外下调美国作物产量预估并称明年全球玉米供应将比上月预期更为紧张, 今明两年中国玉米需求将增加 13%, 远高于早前预测。同时预估中国 2010/11 年度玉米产量为 1.73 亿吨, 5 月预估为 1.68 亿吨。

美国农业部、国家粮油信息中心及统计局均预测今年中国玉米产量较上年有较大幅度增长, 但产量的增长难解供需紧张之势, 因需求的增长更甚之。从国家密集出台各项政策抑制深加工企业扩张, 加之不断放储包括投放临储芽麦保证饲料畜牧企业用粮亦可看出。

6/14 目前虫害是影响水稻生产的主要因素 (来源: 神农网)

6 月 3 日至 7 日, 我国南方稻区迎来了持续降雨这对于正处在孕穗期的早稻来说, 非常有利。但是据全国农作物病虫害监测网监测, 近日南方稻区“两迁”害虫(稻飞虱、稻纵卷叶螟)迁入量有所增加, 其中水稻螟虫在湖北、湖南等部分稻区发生较重。预计下阶段随着雨季来临和境外虫源迁入, 华南、西南中南部、江南南部“两迁”害虫迁入虫量将进一步增加, 对南方早稻生产不利, 早稻产量仍将由后期天气情况所决定。

6/14 预计 6-9 月中国进口印度棉将大幅增加 (来源: 神农网)

由于国际棉价高涨、棉花供应短缺, 近两个月来我国棉花进口数量持续减少。据海关统计, 2011 年 5 月我国进口棉花 14.5 万吨, 较 4 月减少 6.6 万吨, 减幅 31.3%; 较去年同期减少 27%。其中美国进口量占七成以上, 非洲棉花进口量增加, 占到近二成, 印度棉花仅占 1%。

目前国际棉花的出口供应资源仍然十分紧张, 2010 年度美棉已全部卖完, 巴西和澳大利亚的陈棉已基本卖光, 澳大利亚新棉最早 7/8 月装船, 巴西新棉最早 9/10 月装运, 因此印度棉出口上限上调后, 预计 6-9 月中国进口印度棉将大幅增加。

6/14 中国大豆进口有望恢复 (来源: 中国粮油网)

据美国农业部发布的最新油料展望报告显示, 2010/11 年度中国大豆进口量可能只有 5400 万吨, 比上月下调了 50 万吨, 也远远低于年初的预期。美国农业部称, 今年春季中国大豆进口步伐放慢, 因为政府控制豆油价格限制了加工利润。另外, 春季中国政府还出售了 300 万吨储备大豆, 也制约了进口需求。

据报道称, 中国政府计划六月份再出售 210 万吨大豆库存。美国农业部还指出, 如果中国和阿根廷达成协议, 恢复大规模进口阿根廷豆油, 那么将给国内大豆加工商构成更多的压力。

6/14 中国玉米库存或相对偏低 (来源: 中国粮油网)

据美国谷物理事会近来发布的最新报告显示, 中国玉米库存量可能不足, 中国玉米和蔬菜瓜果等经济作物的耕地竞争激烈, 城市化进程也日益加快, 目前中国农户已经基本出售了去年产的大部分玉米库存。今年中国的玉米产量可能提高。美国饲料谷物协会称, 由于 2010 年玉米价格大幅上涨, 国内农民玉米种植积极性提高, 因而今年中国的玉米种植面积将小幅扩大。

6/14 联合国称全球粮食产量须增长 70% (来源: 中国粮油网)

据联合国（FAO）表示，到本世纪中期，越来越多的人进入城市生活，全球粮食产量必须增长 70%，才能满足食品需求。联合国粮农组织（FAO）称，到 2050 年全球约 70%的居民将生活在城市，高于目前的 50%。到 2050 年全球人口可能增长 33%，达到 92 亿。

联合国粮农组织（FAO）表示，农耕土地面积仍在下滑，全球农户必须在现有耕地的基础上提高农作物单产。在 2015 年到 2030 年期间，全球粮食产量增幅中的 80%将来自于单产增长以及密集型农耕措施。

6/14 外资种业巨头加速布局中国（来源：新华网）

商务部、农业部组成的调研组日前前往黑龙江、吉林、辽宁三省，了解外商投资农作物种子行业的最新情况。调研发现，目前跨国种业巨头正加快在中国布局，对国内种业产生了较大的影响，特别是在玉米种子市场。

拥有品种和技术优势的外资种子企业通过成立合资公司、科研公司以及与国内科研院所合作等方式，掌握了较大的话语权。单纯从数字上看，国外种子占的市场份额并不大，但对市场产生的影响却很大。

目前我国商业化的农作物种业科研体制机制尚未建立，科研与生产脱节，育种方法、技术和模式落后，创新能力不强。到 2020 年，要形成科研分工合理、产学研相结合、资源集中、运行高效的育种新机制，培育一批具有重大应用前景和自主知识产权的突破性优良品种。

6/15 6 月美农业部油料展望报告（来源：中国农业新闻网）

2011/12 年度美国大豆出口数据下调了 2000 万蒲式耳，为 15.2 亿蒲式耳，因为来自巴西的出口竞争压力可能更加强劲。考虑到期末库存可能提高，2011/12 年度大豆期末库存可能增至 1.9 亿蒲式耳。

2010/11 年度中国大豆进口量可能只有 5400 万吨，比上月下调了 50 万吨。近来中国大豆进口步伐放慢，可能制约 2010/11 年度巴西大豆出口量只有 3185 万吨，从而导致巴西大豆期末库存增至创纪录的 1940 万吨。不过 2011/12 年度巴西大豆出口可能增至 3400 万吨。

6/15 玉米价格“疯涨”恐引发深加工行业洗牌（来源：山东畜牧网）

自去年以来，玉米价格一直处于高位运行。尤其是进入 2011 年，玉米价格一路看涨。据统计，进入 2011 年以来，玉米价格已上涨了 10% 以上。高企的玉米价格，大幅压缩了玉米加工行业的利润水平。

国家日前出台多项政策调控玉米市场。继发改委等七部门联合发文宣布 7 条玉米市场调整措施后，近日，国家粮食局发布通知，将在全国范围内开展一次玉米深加工专项调查，目的是全面掌握玉米深加工产能和原粮需求等情况，做好玉米市场调控工作，促进玉米深加工产业健康发展。通过市场和政策的双重作用，淘汰一批技术水平低、污染严重的深加工企业，对于稳定粮食价格、确保国家粮食安全、保护生态环境，都有重要意义。

6/15 全球大豆或供不应求（来源：中国粮油网）

据汉堡 6 月 14 日消息，总部位于汉堡的行业刊物《油世界》周二称，2011/12 年度全球大豆消费或较产量高出 400 万吨左右，美国产量下降令市场对南美供应的依赖增强。《油世界》预计，2011/12 年度全球大豆产量或将达到 2.6550 亿吨，而大豆消费预计为 2.697 亿吨。2010/11 年度全球大豆产量料在 2.627 亿吨，消费料为 2.5772 亿吨。2011/12 年度美国大豆产量可能从 2010/11 年度的 9061 万吨降至 8850 万吨。

6/15 巴西发布未来十年农业生产预测 (来源: 人民网)

巴西农业部今天在此间发布了“2011 年至 2020 年巴西农业发展预测”报告。报告认为, 巴西农牧业生产在未来 10 年继续保持良好发展势头。谷物总产量从去年 1 亿 4290 万吨增长到 2020 年的 1 亿 7580 万吨, 增长 23%。谷物种植面积从 6200 万公顷增长到 6800 万公顷, 增长 9.5%。其中, 大豆产量将从去年的 6870 万吨增长到 2020 年的 8650 万吨, 玉米产量从 5290 万吨增长到 6550 万吨, 稻米产量从 1250 万吨增长到 1370 万吨, 小麦产量从 530 万吨增长到 620 万吨。

6/15 阿根廷批准出口 300 万吨小麦 (来源: 粮油市场报)

一位农业部高级官员称, 6 月 13 日阿根廷批准出口 300 万吨 2011/2012 年度小麦, 12 月起开始发运。阿根廷是全球小麦主要出口国, 只有在农户宣布有足够的库存可以保证国内供应时, 才允许出口小麦及玉米。上一年度阿根廷农户生产了 1470 万吨小麦, 他们目前在播种 2011/2012 年度小麦, 播种面积扩大。

6/15 国内猪肉供应趋紧, 猪肉进口放量 (来源: 中国养殖网)

截止 4 月份, 我国单月进口猪肉 1.4 万吨, 较去年同期上涨 0.8%; 1-4 月份进口总量 8 万吨, 同比上涨 40.2%。从近几年猪肉进口趋势来看, “量价齐升”已成大趋势, 进口量在增加的同时, 价格不断上涨。至今年年初以来, “供应趋紧”已成为生猪市场不争的事实, 即使步入 6 月消费淡季, 依旧保持强劲的上涨势头, 足以说明当前我国猪肉供应处于紧平衡状态。

6/15 商务部: 不出台政策控制猪肉价格 (来源: 证券市场周刊)

6 月 15 日, 针对猪肉价格的持续上涨, 商务部新闻发言人姚坚在接受记者提问时表示, 猪肉价格的上涨, 主要是因为去年同期猪肉价格是 2007 年以来的历史低点, 导致养猪户减少养殖, 从而导致供应减少所致, 另一方面, 是因为部分饲料的价格以及人工成本的上升。目前生猪养殖数量已经进一步增多, 因此商务部不会出台政策控制猪肉价格。

6/15 全国猪肉和生猪价格均创新高 (来源: 中国证券报)

在成本和供需的拉动之下, 猪肉价格和出栏肉猪价格于近期纷纷创出历史新高, 生猪养殖利润也突破 600 元/头关口, 给生猪养殖类上市公司营造了良好的业绩环境, 部分 A 股公司表示要进入生猪养殖产业。业内预计, 未来一段时间生猪价格仍会保持高位, 但随着夏季消费淡季的来临及供应量的逐步增加, 猪价有望小幅回落。

猪肉价格的持续上涨加剧了市场各方对通胀的担忧。日前农业部细化生猪生产扶持措施, 要求各地加快落实中央稳定生猪生产发展的各项政策, 着力提高母猪繁殖性能和仔猪成活率, 针对中小规模养殖户集中组织开展技术培训与指导服务, 切实加强生猪疫病防控等。

6/16 农业部采取六项措施进一步稳定生猪生产 (来源: 农业部新闻办公室)

针对当前形势, 农业部将采取以下六项措施, 进一步稳定生猪生产发展, 保障市场有效供给。一是落实中央稳定生猪生产发展的各项政策。二是深入推进生猪标准化规模养殖。三是强化技术指导与服务。下发《关于提高母猪生产水平和仔猪成活率的技术指导意见》, 指导养殖场户改进饲养管理技术, 提高生猪生产水平。四是进一步规范种猪市场秩序。五是切实加强生猪疫病防控工作。六是继续加强生产监测与信息引导。

6/16 新一轮猪价上涨引发抢猪潮 (来源: 经济参考报)

由于生猪市场供应短缺, 近期山东、吉林、湖北等生猪产区出现“抢猪”现象。据湖北省畜牧兽医局的消息, 外省企业、商贩纷纷到湖北省调运生猪。今年前 5 个月, 有 4 家大型猪场的肥猪主销广州、深圳、上海、南昌、合肥等城市和冷鲜肉出口屠宰场, 武穴市龙坪畜牧兽医站还出现向外调猪车辆等猪上车的现象。

商务部新闻发言人姚坚 15 日表示, 将有效地加强中央储备肉的管理, 确保中央储备肉在调控需要的时候, 能够调得动、用得上。商务部还会进一步根据猪肉价格的变化, 密切跟踪市场, 加强市场预警, 及时发布信息, 主要还是通过市场的力量引导生产和消费。

6/16 国家开展玉米深加工专项调查 (来源: 神农网)

国家粮食局近日下发通知, 将在全国范围内开展一次玉米深加工专项调查, 全面掌握玉米深加工产能和原粮需求等情况, 做好玉米市场调控工作, 促进玉米深加工产业健康发展。

受部分地区市场供应量明显不足的刺激, 近期我国玉米现货市场再现上涨行情。据神农数据库显示, 目前国内玉米批发市场均价 2212 元/吨, 较年初上涨 137 元/吨, 较去年同期上涨 249 元/吨。前期国家出台了暂停玉米深加工增值税抵扣政策, 预计后期国家将继续规范玉米深加工行业, 缓和供求, 稳定玉米价格。

6/16 棉花价格趋稳, 但采购量仍然没有明显增加 (来源: 神农网)

今年春节以来, 棉花市场持续低迷, 纺织企业调整产品结构、尽量减少棉花用量, 加上前期有一定库存, 采购量有限。近期棉花价格趋稳回升, 但纺织品价格仍在下行, 销售仍然不畅。纺织企业不得不通过限产, 使用替代原料, 大幅降低低配棉比例, 停产关门等方式来应对压力。因此, 棉花采购量仍然没有明显增加, 部分棉花企业库存量较多, 还贷压力很大。

据中国棉花协会仓储分会统计, 5 月底内地商品棉周转库存量环比继续小幅增加, 这已经是连续第 4 个月增加, 而往年 3 月之后内地商品棉库存即呈下降趋势, 显示出今年内地市场棉花销售迟缓。

6/16 气候变化威胁发展中国家粮食安全 (来源: 人民网)

国际农业研究磋商组织气候变化、农业和粮食安全研究项目组近日发布报告, 详细标注了未来可能因气候变化而导致粮食不安全的区域。这份名为《全球热带气候变化和粮食不安全热点地区分布图》的报告通过将历史上粮食不安全地区与预期可能会极大地受到气候变化影响的“热点”区域叠加, 预测在未来 40 年内, 严重依赖当地农业的地区的粮食产量将急剧下降。随着气温上升, 这些农业地区将跨越“气候临界值”, 大豆和玉米等作物将无法生长甚至成活。

6/16 发改委: 应加大种棉区政策扶持 (来源: 期货日报)

国家发改委有关人士昨日在大连举办的“2011 中国国际棉花会议”上表示, 在今后一个时期, 国内棉花生产必须能够保障国内自用棉需求, 为此, 国家应酝酿从政策层面扶持棉花产业。国家发改委经贸流通司副司长刘小南指出, 当前棉花进口约占国际市场 1/3, 而且国内棉花产需缺口长期存在, 且有进一步扩大趋势, 所以必须高度重视国内棉花生产, 进一步加强对棉花产业的调控和引导。

6/16 气候状况影响严重 肉类和鸡蛋价格居高不下 (来源: 中农网)

中农网价格系统显示,今年五月份,全国农产品批发价格指数先升高,后平稳回落,特别是六月初记录的数据为 128.2,比五月中旬下跌了 5.5 个指数点。

今年,气候状况对农产品的影响异常严重,国际粮食价格节节攀上;食品安全问题也频频扰乱农产品市场,鸡蛋和猪肉价格一直居高不下。另外,受流通环节冗杂的影响,国内蔬菜价格震荡强烈,“菜贱伤农”的同时竟上演着“菜贵伤民”。一系列的因素导致未来农产品的走向十分迷茫,但可以肯定的是,由于农产品短时间内经历了大跌大涨,引发了菜农和批发商的不稳定心理,加之全球气候异常,农产品价格将在一段时间内会依然保持震荡走势。

6/16 当前玉米供需及新季玉米生产形势分析 (来源: 山东畜牧网)

根据数据,2009/10 年度,由于全国玉米出现大幅度减产,导致当年度产消出现约 1000 万吨的缺口。尽管 2010 年全国玉米出现了恢复性增产,但由于消费量的增加,预计 2010/11 年度将出现 400 多万吨的产消缺口。

当前农户余粮处于低位水平,政策玉米出现较大消耗。抑制深加工需求一定程度缓和矛盾,但难以根本上解决问题。进口是有效手段,但国际市场高价格将抑制进口数量。新玉米上市之前,国内玉米市场供求矛盾将依然突出。全球产量将达到创记录高位水平,生产形式谨慎乐观。全球玉米库存处于低位,美国低库存水平继续支持全球玉米价格。

6/16 中国超过美国成为世界最大的水产品贸易国 (来源: 中国水产养殖网)

日前从全国工商联水产业商会主办,武汉良中行供应链管理有限公司承办的“2011 中国水产业发展年会暨武汉良中行第二届全国冻品营销论坛”上获悉,改革开放 30 多年来,我国水产品一路高歌,对外贸易快速发展,水产品位居大宗农产品出口首位,出口额占农产品出口总额的 28%。2010 年,中国水产品进出口贸易总额 203 亿美元,其中出口额 138 亿美元、增长 28.1%,已超过美国成为世界最大的水产品贸易国。

6/17 农业部:猪肉价格同比涨 63.6% 短期将保持高位 (来源: 南方都市报)

农业部称,原因之一是养殖成本快速上升推动。今年 1-5 月份,全国玉米平均价格 2.16 元/公斤,同比上涨 11.2%,比近 5 年同期平均水平上涨 20.7%;受物价水平上升、农村外出务工人员工资上涨等因素影响,目前生猪饲养员工资同比平均涨幅在 20%以上。据测算,5 月份购买仔猪育肥出栏一头 100 公斤肥猪,饲养成本在 1230 元左右,同比上涨 15.6%。生猪生产整体已进入高成本阶段。

肉价目前见顶回落的理由不足,一是随着饲料加工、玉米深加工发展,导致国内对玉米的需求增长较快。二是由于农民养殖利润并不是很高,故而相对历史水平而言,当前的生猪存栏量还较低。三是尽管猪肉是有收入弹性的,然而,随着收入的增加,猪肉将变得越来越缺乏弹性。

6/17 农业部通知,重视种猪生产 (来源: 艾格农业网)

6 月 1 日,农业部办公厅发布《关于做好当前生猪生产有关工作的通知》,要求各地务必高度重视,加大工作力度,采取综合有效措施,努力提升养猪业综合生产能力,确保市场有效供给。

农业部此时公布该《通知》表明，中国高涨的猪肉价格已经引起了主管部门的重视。《通知》中对各地畜牧部门提出了共 6 条要求，其中至少有 3 条涉及如何保障种猪生产：一是加快落实良种补贴政策，二是加大技术扶持着力提高母猪繁殖性能和仔猪成活率，三是将开展畜牧执法检查进一步规范种猪市场秩序。这显示农业部已经把目前猪肉价格居高不下的原因追溯至种猪生产环节，只有做好种猪生产工作，猪肉市场才能保持稳定。

6/17 玉米“政策市”影子仍显（来源：山东畜牧网）

随着进入三季度，受政策面趋紧影响，深加工企业资金压力将进入历史高位。当前行业背景呈现出“三高一低”的态势，即高成本、高库存、高资金压力、低需求。

当前玉米市场“政策市”的影子仍较为明显，5 月份 CPI 创下新高的基础，鉴于食品等行业推高因素占较大比重，因此对该行业的监测没有放松。综合来看，进入三季度，预计玉米走势将更倾向于缓慢释放政策压力，涨势或基本触顶，但因量少支撑，回落显现较大难度。

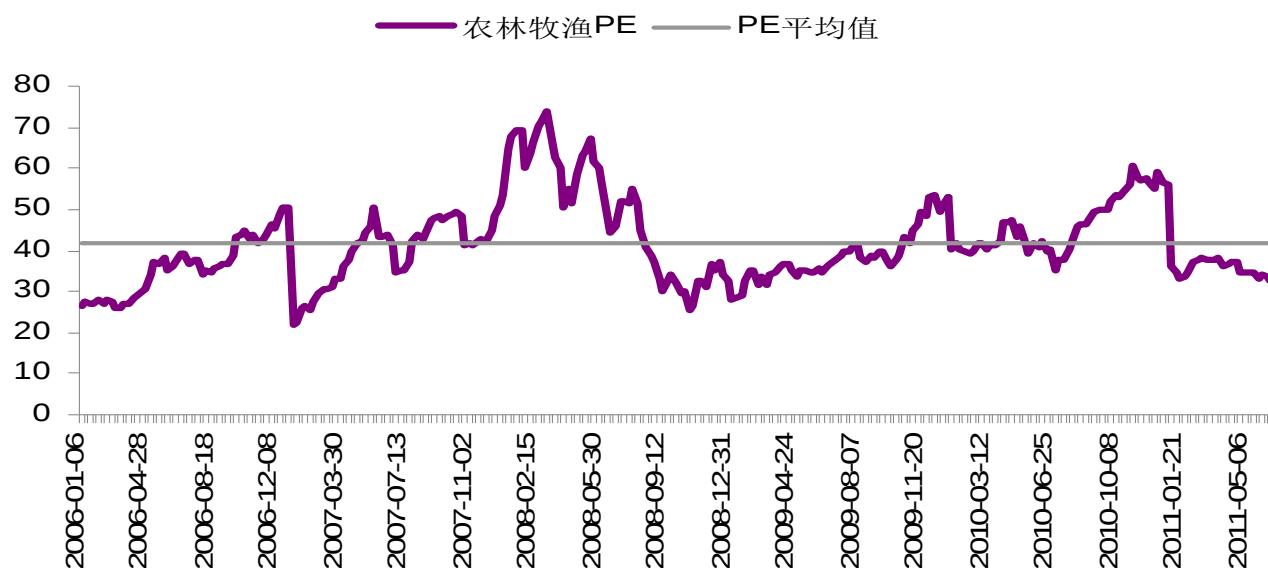
6/17 阿根廷 2010/11 年度大豆产量料为 4960 万吨（来源：世华财讯）

综合媒体 6 月 16 日消息，阿根廷农业部周四称，估计该国 2010/11 年度大豆产量料为 4960 万吨，低于其之前的预估 5040 万吨。该国政府还在报告中称，估计该国 2011/12 年度小麦种植面积将减少至 470 万公顷，上月的预估为 500 万公顷。阿根廷农业部还将 2010/11 年度玉米产量预估上调至 2160 万吨，之前预估为 2090 万吨。

图表 9：SW 农林牧渔行业 PE 值

截止日期 2011/6/17

目前农业行业整体 PE 估值为 32.61 倍，已经低于 41.59 倍均值水平，处于相对低位，建议积极关注估值底。



资料来源：WIND、光大证券研究所

图表 10：行业重点上市公司评级与估值指标

截止日期 2011/6/17

证券代码	证券简称	股价	EPS			PE			评级
			2010	2011	2012	2010	2011	2012	
002321	华英农业	17.48	0.38	0.75	1.05	46.00	23.31	16.65	买入
002299	圣农发展	15.78	0.34	0.5	0.65	46.41	31.56	24.28	买入
002458	益生股份	20.42	0.34	0.95	1.23	60.06	21.49	16.60	买入
002157	正邦科技	10.00	0.13	0.38	0.49	76.92	26.32	20.41	买入
000876	新希望	18.05	0.7	0.95	1.15	25.79	19.00	15.70	买入
002548	金新农	20.68	0.6	0.91	1.49	34.47	22.73	13.88	买入
002311	海大集团	14.51	0.36	0.49	0.72	40.31	29.61	20.15	买入
600438	通威股份	7.51	0.23	0.36	0.45	32.65	20.86	16.69	买入
002086	东方海洋	14.20	0.3	0.56	0.73	47.33	25.36	19.45	买入
600467	好当家	11.24	0.19	0.35	0.49	59.16	32.11	22.94	买入
002041	登海种业	19.15	0.59	0.77	0.96	32.46	24.87	19.95	买入
600354	敦煌种业	23.16	0.43	0.86	1.07	53.86	26.93	21.64	买入
000713	丰乐种业	15.15	0.32	0.37	0.51	47.34	40.95	29.71	增持
300143	星河生物	22.10	0.32	0.46	0.72	69.06	48.04	30.69	买入
002173	山下湖	12.52	0.15	0.23	0.3	83.47	54.43	41.73	增持

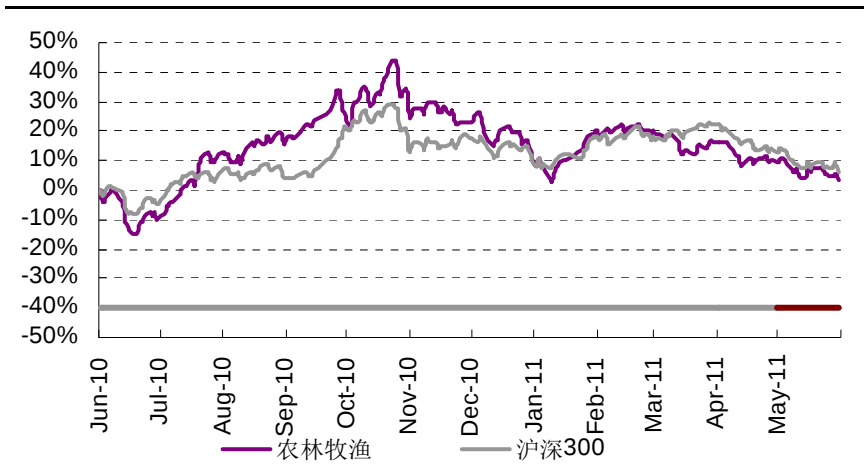
资料来源：光大证券研究所

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本证券研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

农林牧渔



资料来源：光大证券研究所

日期	行业评级
2011-05-15	买入
2011-05-15	买入
2011-05-22	买入
2011-05-22	买入
2011-05-29	买入
2011-05-29	买入
2011-06-05	买入
2011-06-05	买入
2011-06-12	买入
2011-06-13	买入

买入 —	增持 —	中性 —
减持 —	卖出 —	

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	李大志(主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebscn.com
上海	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebscn.com
深圳	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebscn.com
专题 QFII	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

风险提示及免责声明

本证券研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。

本公司经营业务许可证编号：z22831000

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。