

证券研究报告·行业动态

猪价全年高位，油脂利润回升

1、猪价继续创新高，鸡肉、鸭肉价格受带动

6月10日，全国生猪平均收购价格为18.05元/公斤，比上周上涨0.20元/公斤。全国自繁自育养殖户盈利617.0元/头左右，比上周增加17.0元/头左右。全国仔猪平均价格为36.6元/公斤，比上周上涨2.4元/公斤，猪粮比为7.91。

6月肉毛鸡价格继续上涨：6月17日全国主产区肉毛鸡平均收购价格为10.73元/公斤，鸭肉价格稳定在3.8元/公斤。猪肉价格持续上涨，鸡肉、鸭肉的替代作用增强，鸡鸭肉需求增加。

2、全球粗粮需求前景得到提振

2011/12年度全球粗粮用量数据上调了930万吨，为11.521亿吨。玉米用量数据上调了1100万吨，为8.717亿吨，而大麦用量数据下调了140万吨，为1.328亿吨。黑麦和高粱用量数据略微下调。2011/12年度中国玉米用量数据上调了1300万吨，为1.81亿吨。饲料和其它用量预计达到1.26亿吨，上调了1000万吨，不过只比上年增长5%。2011/12年度（9月到次年8月）美国四种饲料外加小麦的饲料和其它用量预计为1.38亿吨，比上年减少370万吨。每GCAU的饲料和其它用量预计为1.48吨，相比之下，上年为1.53吨。2011/12年度GCAU总量将比上年增长1.6%，达到9420万吨，因为猪肉和禽肉产量提高。

4、菜油价格继续上涨，压榨企业盈利反弹

上周，国产、进口大豆现货价格稳定，到港大豆成本价继续小幅下降；豆油、棕榈油小幅回落，菜油继续上涨。6月15日，豆油、棕榈油和菜油的市场均价分别为：9878元/吨、9275元/吨和10160元/吨。压榨企业的利润开始反弹，6月16日，国产大连压榨利润达到138.75元/吨，天津进口大豆压榨利润达到107.25元/吨。

近年来，中储粮通过自建工厂、与地方大型企业合作逐步增强油脂生产能力，并将于今年底推出小包装食用油产品。到2012年，油脂公司油料仓储能力将达到280万吨，油脂仓储能力160万吨，油料压榨能力将超过600万吨，油脂精炼能力超过200万吨，罐装能力70万吨，国内市场占有率将达到10%-12%。

5、投资建议

上周市场跌幅较大，农林牧渔板块跌幅超越大盘，各自行业均出现了下跌，但畜禽、饲料跌幅较小。上周，猪肉价格继续创新高，食用油价格指数初夏反弹，但菜籽油涨价明显，海参价格也出现了微弱上涨。我们将推荐景气度高的饲料、涨价预期的油脂、水产品；以及受益猪价的禽类养殖企业。

本周推荐：东方海洋、西王食品、海大集团

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6月20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	2140	郑州小麦	3920
豆油	9850	棕榈油	9105
豆粕	3.2	美豆到港	4266
仔猪	29.53	生猪	15.81
猪肉	23.54	猪粮比	7.19
鸡苗	2.71	鸭苗	2.2
海参	166	扇贝	8
白糖	7.2	棉花	24552

注：具体日期及单位见正文内容

相关研究报告

11.05.23	农林牧渔行业：猪价持续上涨，饲料养殖景气高
11.04.11	动态报告：种植面积减少将催涨大豆价格
11.04.06	动态报告：看好高景气低估值的畜禽和饲料

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：玉米持续上涨	4
三、畜牧养殖：猪价持续上涨，鸡鸭价格稳定	5
四、菜油价格上涨，大豆现货价格小幅回落	6
五、饲料加工：豆粕价格稳定，玉米小幅上涨	7
六、水产品：对虾大幅涨价、海参价格小涨	8
七、经济作物：价格持续大幅回落	9

图 表

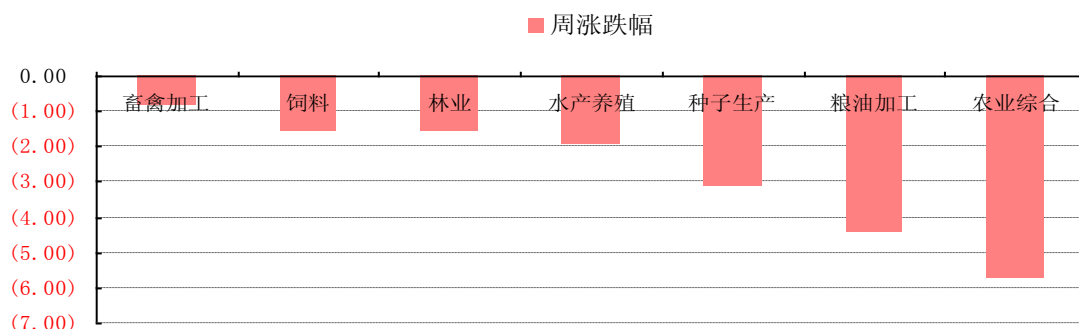
图 1：农林牧渔行业周涨跌情况	2
图 2：6 月 17 日，粮食价格指数继续下降	4
图 3：小麦、大豆稳定，玉米小幅上涨 单位：元/吨.....	4
图 4：稻米价格保持稳定 单位：元/吨	4
图 5：仔猪、生猪、猪肉价格继续上涨，猪粮比到 7.91 单位：元/千克.....	5
图 6：鸡肉价格稳定，白羽鸡苗价格下跌到 2.71 元/羽	5
图 7：鸭苗、鸭肉价格稳定	6
图 8：食用油价格上周表现稳定 单位：元/吨	6
图 9：黑龙江、大连和天津的国产、进口大豆的压榨利润回升 单位：元/吨.....	6
图 10：大豆现货价格小幅回落 单位：元/吨	7
图 11：豆粕价格稳定，玉米小幅上涨 单位：元/吨.....	7
图 12：赖氨酸、DDGS 价格继续上涨 单位：元/吨.....	7
图 13：海参价格小幅反弹到 172 元 单位：元/千克.....	8
图 14：扇贝价格平稳 单位：元/千克	8
图 15：6 月 17 日，对虾价格大幅上涨到 150 元/公斤 单位：元/千克.....	8
图 16：6 月 17 日白糖价格 7110 元，价格稳定.....	9
图 17：6 月 17 日棉花价格 24508 元/吨，价格稳定	9
图 18：6 月 15 日天然橡胶价格微涨到 35600 元/吨.....	9
 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

上周上证指数报收于 2642.82 点，下跌 2.30%，深成指报收于 11409.16 点，跌幅 1.59%。农林牧渔板块表现弱于大盘，一周下跌 3.60%。主要子板块全线下跌，其中跌幅较小的为畜禽加工，下跌 0.81%，农业综合板块跌幅最深，一周下跌 4.46%。从个股来看，位于涨幅榜首位的是*ST 大地，周上涨 15.78%，排名靠前的有星河生物（6.25%），民和股份（5.73%）。跌幅靠前的为中水渔业（-12.66%），开创国际（-9.76%），正虹科技（-9.18%）。

图 1：农林牧渔行业周涨跌情况



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 002200.SZ	*ST 大地	15.78	6 000735.SZ	罗牛山	1.00
2 300143.SZ	星河生物	6.25	7 600467.SH	好当家	0.81
3 002234.SZ	民和股份	5.73	8 601118.SH	海南橡胶	0.53
4 000639.SZ	金德发展	3.33	9 600257.SH	大湖股份	(0.26)
5 300106.SZ	西部牧业	2.14	10 002477.SZ	雏鹰农牧	(0.37)

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 000798.SZ	中水渔业	(12.66)	6 600189.SH	吉林森工	(8.34)
2 600097.SH	开创国际	(9.76)	7 002173.SZ	山下湖	(8.28)
3 000702.SZ	正虹科技	(9.18)	8 600108.SH	亚盛集团	(7.52)
4 600127.SH	金健米业	(8.80)	9 002458.SZ	益生股份	(5.90)
5 000663.SZ	永安林业	(8.52)	10 000876.SZ	新希望	(5.79)

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	1.69	(3.57)	0.14	10.05	0.46



饲料加工	0043.HK	卜蜂集团	0.82	10.00	0.06	11.89	7.03
粮油加工	0606.HK	中国粮油控股	7.76	(0.37)	0.36	18.42	5.83
	1006.HK	中国玉米油	4.76	(1.13)	0.27	14.87	6.98
糖	2088.HK	西王糖业	1.89	(9.52)	0.21	7.73	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			
畜牧	圣农发展	15.78	0.36	0.52	0.70	48	30	22	15.36	8.31	
	华英农业	17.48	0.44	0.61	0.84	40	29	21	13.59	4.98	
	民和股份	24.00	0.90	0.69	0.81	27	35	30	21.68	14.49	
	益生股份	20.42	0.55	1.11	1.33	48	18	15	26.00	14.56	
	雏鹰农牧	17.13	0.54	1.42	1.95	32	12	9	28.08	21.92	
种子	顺鑫农业	17.13	0.59	1.03	1.20	29	17	14	28.25	4.89	
	登海种业	19.15	0.49	1.70	2.21	39	11	9	59.88	41.74	
	荃银高科	16.12	0.30	0.98	1.19	54	16	14	35.44	9.45	
	丰乐种业	15.15	0.33	0.56	0.70	46	27	22	23.83	8.73	
	万向德农	12.49	0.25	0.32	—	51	38	31	44.12	11.35	
	隆平高科	26.01	0.37	0.38	0.63	71	68	41	36.60	21.94	
	敦煌种业	23.16	0.39	0.92	1.29	59	25	18	38.92	13.14	
	国联水产	8.76	0.28	0.58	0.71	34	15	12	7.77	-1.89	
	獐子岛	23.86	0.62	1.22	1.60	39	20	15	35.75	19.08	
	山下湖	12.52	0.15	0.41	0.50	86	31	25	29.75	9.39	
水产	东方海洋	14.20	0.31	0.48	0.68	46	30	21	20.27	5.01	
	好当家	11.24	0.23	0.40	0.43	50	28	26	30.07	16.79	
	壹桥苗业	51.88	0.86	1.11	2.09	60	47	25	78.74	-145.22	
	正邦科技	10.00	0.22	0.65	0.87	72	15	11	7.50	1.47	
	通威股份	7.51	0.20	0.35	0.43	38	21	18	4.63	-5.09	
饲料加工	海大集团	14.51	0.74	0.98	1.25	39	15	12	7.95	0.59	
	新希望	18.05	0.79	1.64	2.27	23	15	13	8.06	12.15	
	大北农	32.00	0.88	1.30	1.78	37	25	18	25.12	9.47	
	东凌粮油	18.87	0.83	0.98	1.46	23	19	13	6.28	0.94	
	金德发展	29.45	0.83	1.30	1.62	36	23	18	19.66	5.11	
粮油加工	北大荒	13.60	0.21	—	—	66	45	34	20.62	4.46	
	东方集团	6.88	0.20	0.35	0.53	34	20	13	18.52	12.73	
	南宁糖业	16.91	0.56	0.77	0.98	30	22	17	18.81	4.40	
	中粮屯河	10.08	(0.20)	0.44	0.58	(51)	23	17	10.15	-11.79	
	星河生物	22.10	0.31	0.93	1.49	70	24	15	44.24	23.89	
其他	新中基	8.60	(0.78)	0.23	0.38	(11)	37	23	-5.15	-21.98	
	晨光生物	28.54	0.79	0.96	1.29	36	30	22	18.70	9.55	

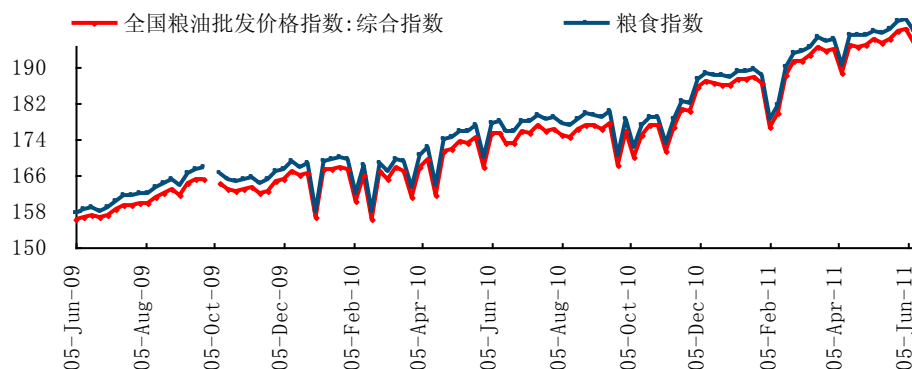
资料来源: wind, 中信建投研发部整理, 以 2011 年 1 季报计算毛利率和净利率



二、粮食价格：玉米持续上涨

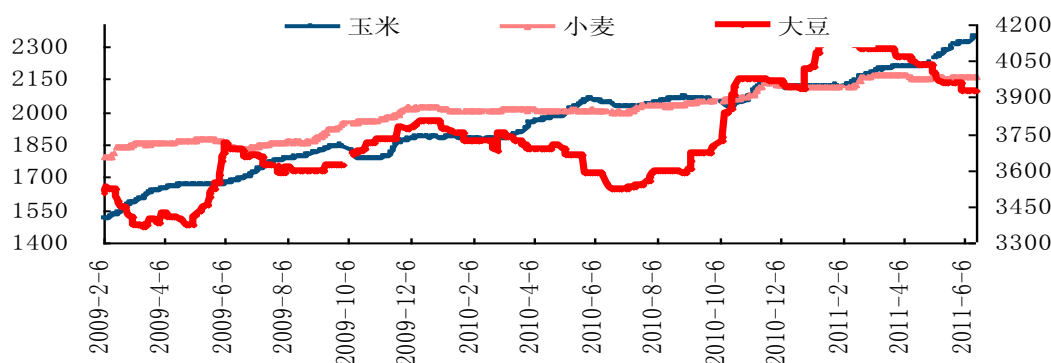
上周：小麦、大豆稳定，玉米小幅上涨，稻米价格保持稳定。6月16日，大豆、玉米和小麦价格：3928、2345和2157元/吨，粳米、中晚稻和早稻价格：2872、2477和2212元/吨。

图2：6月17日，粮食价格指数继续下降



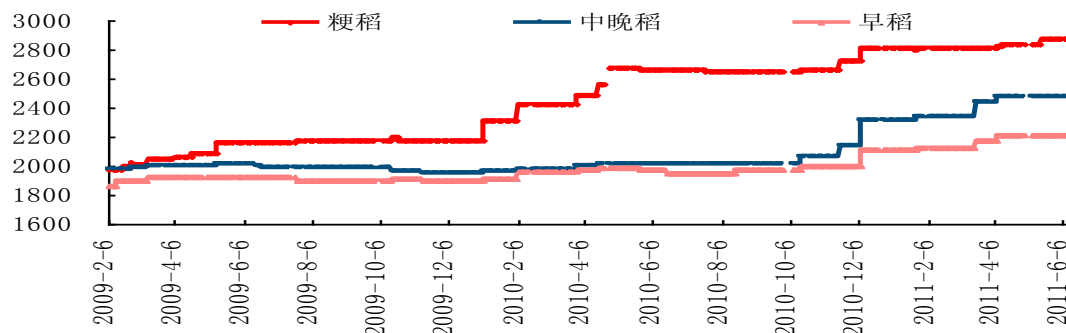
资料来源：wind，中信建投研发部整理

图3：小麦、大豆稳定，玉米小幅上涨 单位：元/吨



资料来源：wind，中信建投研发部整理

图4：稻米价格保持稳定 单位：元/吨

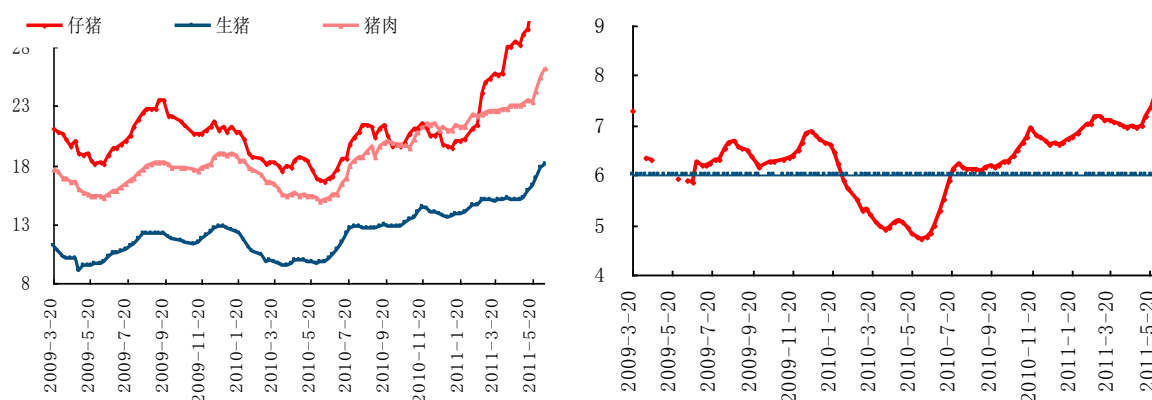


资料来源：wind，中信建投研发部整理

三、畜牧养殖：猪价持续上涨，鸡鸭价格稳定

6月10日，全国生猪平均收购价格为18.05元/公斤，比上周上涨0.20元/公斤。本周生猪价格上涨幅度放缓，主产区东北、华北和华中地区上涨幅度在0.10-0.30元/公斤，华南和华东部分销区省份小幅回落。全国自繁自育养殖户盈利617.0元/头左右，比上周增加17.0元/头左右。全国仔猪平均价格为36.6元/公斤，比上周上涨2.4元/公斤，猪粮比为7.91；6月以来，两湖和江西等重点养猪区域迎来多轮暴雨及大暴雨，高温高湿天气容易引发生猪疫情，对畜牧业可能会产生一定影响，高猪价将会持续。

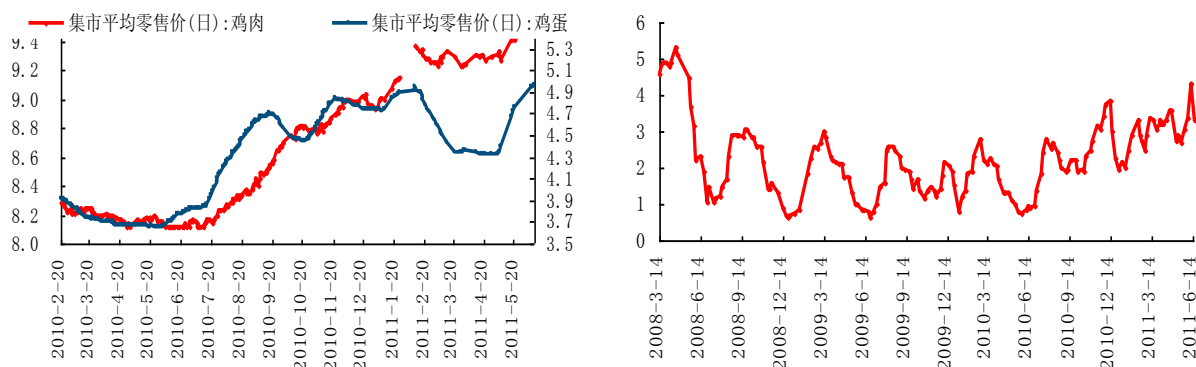
图5：仔猪、生猪、猪肉价格继续上涨，猪粮比到7.91 单位：元/千克



资料来源：wind，中信建投研发部整理

6月肉毛鸡价格继续上涨：6月17日全国主产区肉毛鸡平均收购价格为10.73元/公斤，2011年4月以来，全国肉毛鸡价格持续涨势，至6月初就已超过10元/公斤，目前仍保持涨势。肉毛鸡价格持续上涨的主要原因是：猪肉价格持续上涨，鸡肉的替代作用增强，鸡肉需求增加；受天气和疫病的影响，肉鸡出栏率和出栏体重下降等原因，导致市场上肉鸡供应减少。

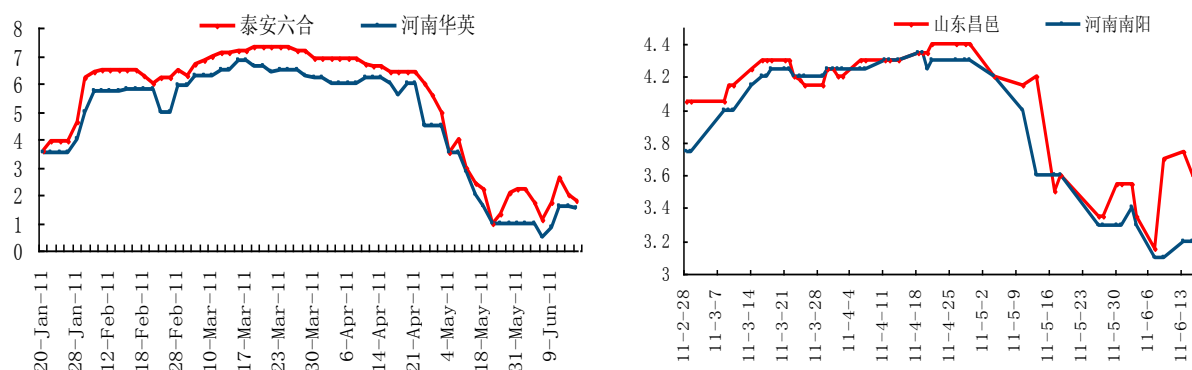
图6：鸡肉价格稳定，白羽鸡苗价格下跌到2.71元/羽



资料来源：中信建投研发部整理

6月17日：本周鸭苗小幅涨到1.8元/羽，鸭肉价格稳定在到3.8元/公斤。

图 7：鸭苗、鸭肉价格稳定

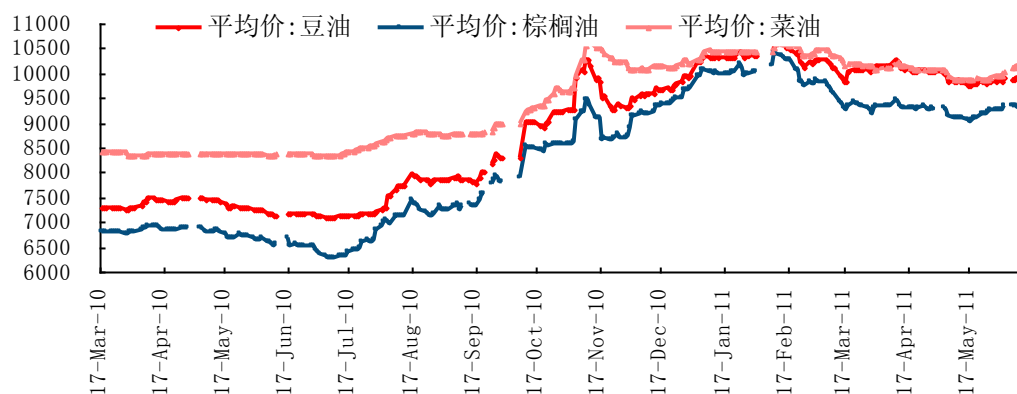


资料来源：中信建投研发部整理

四、菜油价格上涨，大豆现货价格小幅回落

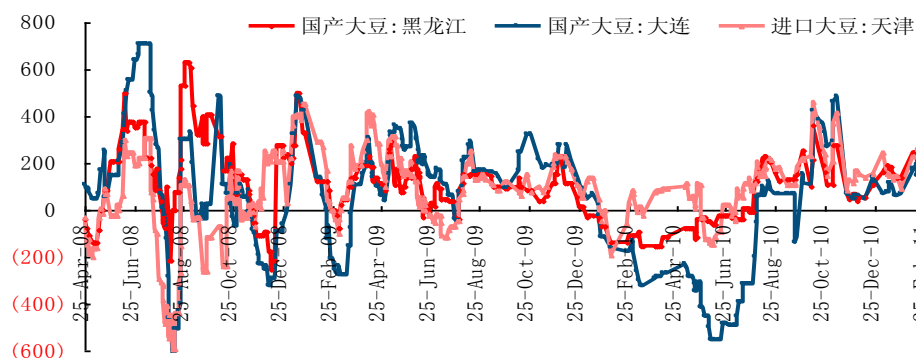
6月15日：上周，豆油、棕榈油小幅回落，菜油继续上涨。

图 8：食用油价格上周表现稳定 单位：元/吨



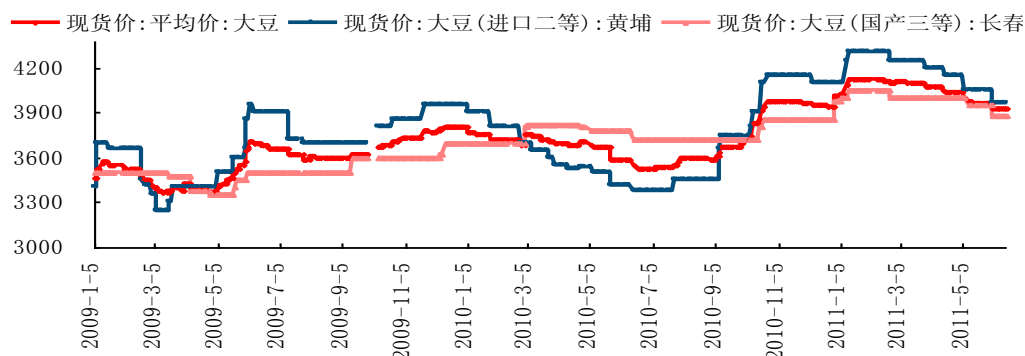
资料来源：wind，中信建投研发部整理

图 9：黑龙江、大连和天津的国产、进口大豆的压榨利润回升 单位：元/吨



资料来源：wind，中信建投研发部整理

图 10: 大豆现货价格小幅回落 单位: 元/吨

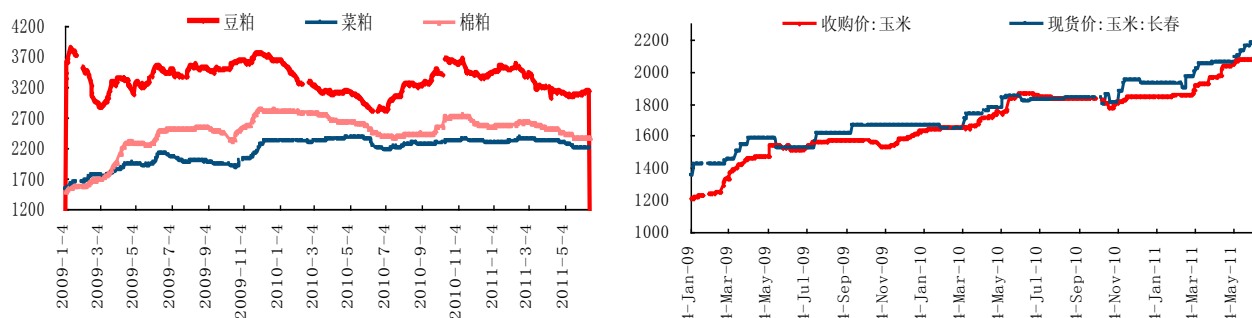


资料来源: wind, 中信建投研发部整理

五、饲料加工: 豆粕价格稳定, 玉米小幅上涨

6月16日: 豆粕价格 3130 元/吨, 价格基本稳定; 长春玉米现货价 2230 元/吨, 继续上涨。

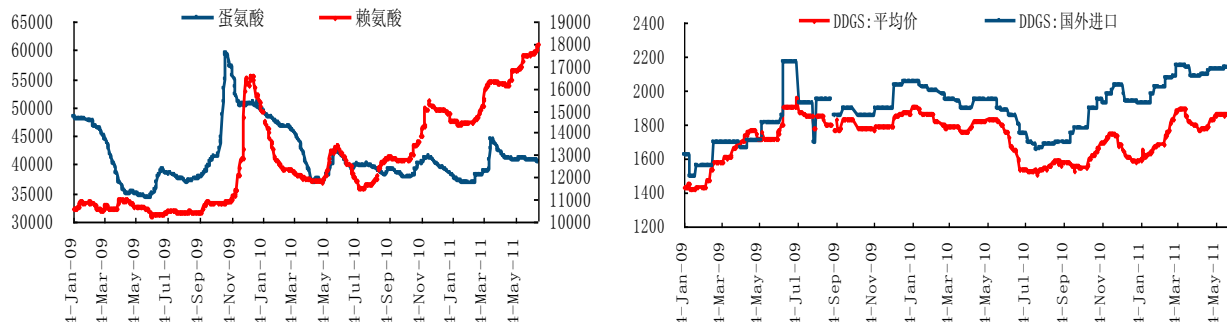
图 11: 豆粕价格稳定, 玉米小幅上涨 单位: 元/吨



资料来源: wind, 中信建投研发部整理

6月16日: 赖氨酸上涨到 17966 元/吨, 蛋氨酸 40611 元/吨, 价格下滑; DDGS 均价 1941 元/吨, 稳中有升。

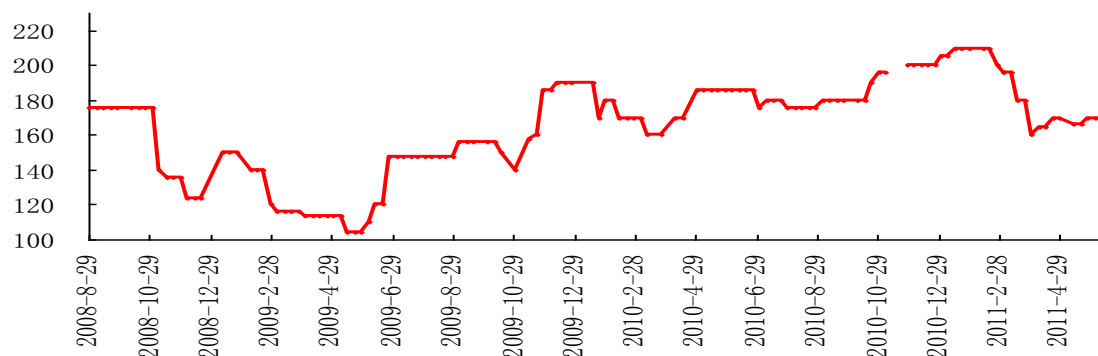
图 12: 赖氨酸、DDGS 价格继续上涨 单位: 元/吨



资料来源: wind, 中信建投研发部整理

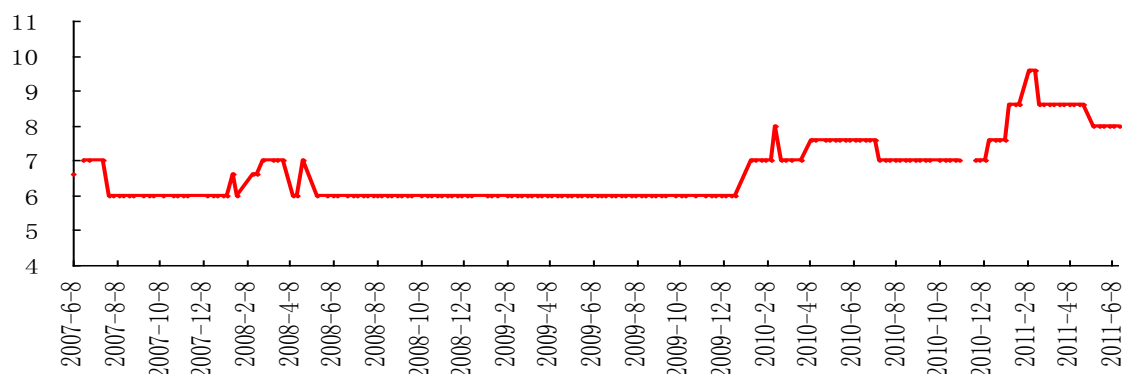
六、水产品：对虾大幅涨价、海参价格小涨

图 13：海参价格小幅反弹到 172 元 单位：元/千克



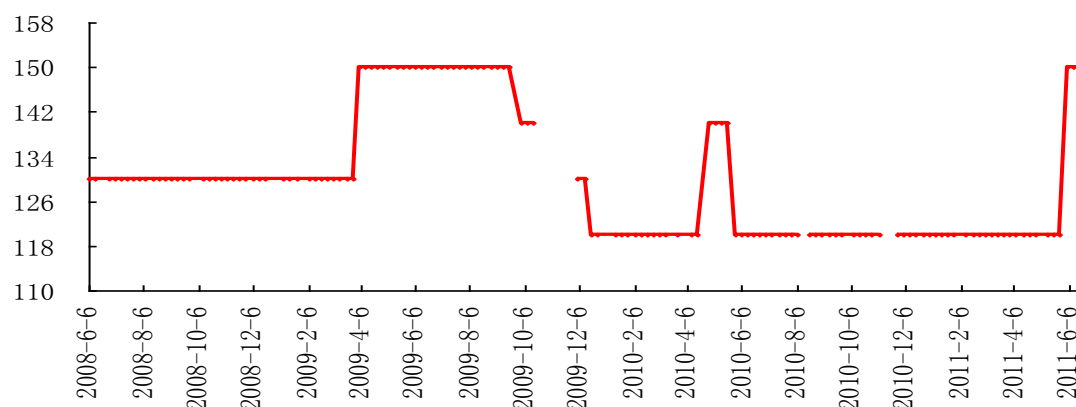
资料来源：wind，中信建投研发部整理

图 14：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 15：6 月 17 日，对虾价格大幅上涨到 150 元/公斤 单位：元/千克



资料来源：wind，中信建投研发部整理

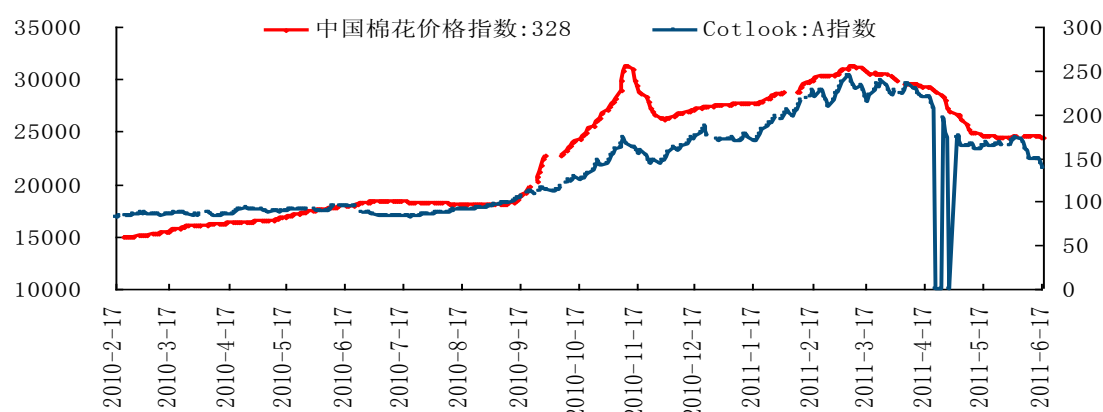
七、经济作物：价格持续大幅回落

图 16：6 月 17 日白糖价格 7110 元，价格稳定



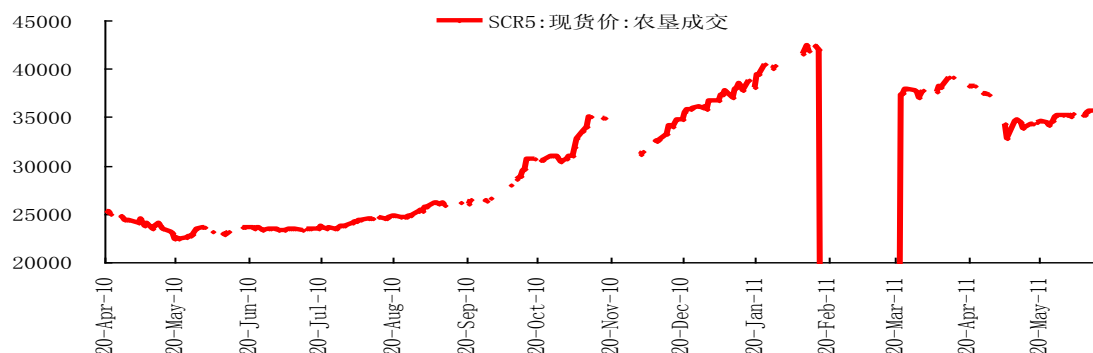
资料来源: wind, 中信建投研发部整理

图 17：6 月 17 日棉花价格 24508 元/吨，价格稳定



资料来源: wind, 中信建投研发部整理

图 18：6 月 15 日天然橡胶价格微涨到 35600 元/吨



资料来源: wind, 中信建投研发部整理



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。

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 021-68825001 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

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@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



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。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅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。