

前瞻性配置种子、水产

行业动态报告

◆一周行情回顾:

本周大盘反弹,上证综合指数/深圳成份指数分别上涨0.48%/1.52%,申万农林牧渔行业指数则上涨2.64%,显著跑赢两市指数。细分子行业中,SW农业综合涨幅最大,为4.93%,SW海洋捕捞涨幅最小,为0.37%。

◆农业行业投资策略:

延续我们上周的观点,前瞻性配置种子、水产。

11年以来,农业子板块跌幅较大的为去年的主流品种种子和水产。在11个申万农业3级子行业中,种子生产和水产养殖分别跌28%和15%。

农业的结构性超配和本身高估值导致了这两板块的暴跌,同时尤其是种子行业过于乐观的预期下,高增长的业绩难以兑现。

11年以来,我们最早强调养殖和饲料的景气度背景下的投资机会。目前养殖已在演绎中报行情。而饲料的景气点将在今年3季度充分展示。

同时我们认为,行业的盈利模式至关重要:有资源、有技术、有壁垒的行业和公司是中长期投资的最佳选择。种子和水产仍然是农业板块中质地最好、排他性最强和基本面最为扎实的子行业。

对于市场接下来会怎样,我们难以精准判断。但随着宏观环境的阶段性好转和预期改善以及利空叠加背景下,我们认为下半年市场会反弹。

对于养殖产业链来说,得益于业绩超预期,会有一番中报行情;但同时对于种子、水产而言,相对的淡季带来的可能是较好的买点。

种子、水产投资的大逻辑不变。种子基于种粮比因素,是粮食长期上涨背景下的主要受益者;行业准入壁垒提高,整合兼并预期,优势企业得以扩张;量价齐升。

水产:供求紧平衡,供给端刚性,需求端受益消费升级以及消费普及等因素越发旺盛;品牌化、深加工提升本身价值;进入减产周期,价格趋涨。

证券代码	证券简称	股价	EPS			PE			评级
			2010	2011	2012	2010	2011	2012	
002086	东方海洋	14.56	0.30	0.56	0.73	48.53	26.00	19.95	买入
600467	好当家	11.78	0.19	0.35	0.49	62.00	33.66	24.04	买入
002041	登海种业	21.05	0.59	0.77	0.96	35.68	27.34	21.93	买入
600354	敦煌种业	25.26	0.43	0.86	1.07	58.74	29.37	23.61	买入
000713	丰乐种业	15.38	0.36	0.37	0.51	42.72	41.57	30.16	增持
002234	民和股份	25.32	0.41	0.96	1.27	61.76	26.38	19.94	买入
002157	正邦科技	10.70	0.13	0.38	0.49	82.31	28.16	21.84	买入
000876	新希望	19.95	0.70	0.95	1.15	28.50	21.00	17.35	买入
002548	金新农	21.33	0.60	0.91	1.49	35.55	23.44	14.32	买入
002311	海大集团	15.93	0.36	0.49	0.72	44.25	32.51	22.13	买入
300143	星河生物	23.60	0.32	0.46	0.72	73.75	51.30	32.78	买入
002173	山下湖	13.08	0.15	0.23	0.3	87.20	56.87	43.60	增持

买入 (维持)

分析师

李婕

(执业证书编号: S0930511010001)

联系人

刘晓波

021-2216 9177

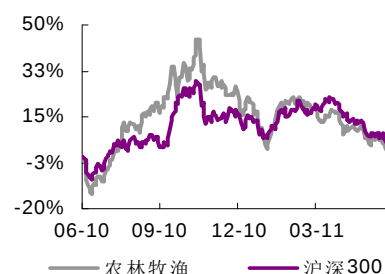
liuxb@ebcn.com

王碧玉

021-2216 9316

wangbiyu@ebcn.com

行业与上证指数对比图



相关报告:

估值修复性机会展开在即

..... 2011-06-26

把握业绩超预期品种及细分子行业机会

..... 2011-06-19

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

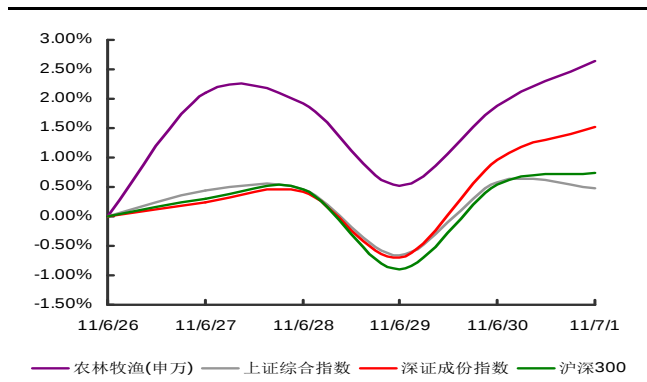
目录

一、一周行情回顾.....	3
1.1、行业新动态本周农林牧渔行业涨跌幅前五名一览	4
1.2、本周农林牧渔行业个股异动情况一览	5
二、农产品价格走势综述.....	5
三、行业新闻动态.....	6
6/27 资金收缩猛于虎 需求制约棉市发展.....	6
6/27 种植成本将拉升新稻开秤价.....	6
6/27 农业产业链竞争时代来临.....	6
6/27 安南呼吁各国携手保粮食安全.....	6
6/27 中英将签 16 亿美元农业大单.....	7
6/28 小麦替代增加玉米重现进口机会.....	7
6/28 美玉米库存料降至七年最低.....	7
6/28 新陈价差缩小 小麦进口优势渐显.....	7
6/28 全球谷物产量预估下调.....	7
6/28 全球粮价高企 增大控通胀难度.....	8
6/29 巴西 2011 年豆油出口或将削减.....	8
6/29 三季度或回归强势 糖价可能创出本年度高点.....	8
6/29 农业部拟禁止散养畜禽跨省调运.....	8
6/29 玉米工业需求有所下降, 但价格仍上涨.....	9
6/29 后期食糖价格仍将保持持续上涨态势.....	9
6/29 7 月份以后生猪出栏将逐渐恢复.....	9
6/29 中国玉米产量受限料支撑价格.....	9
6/30 油籽和谷物价格已经接近底部.....	9
6/30 罗杰斯: 全球农业供应继续恶化.....	10
6/30 “不干预”猪价体现政府调控理性	10
6/30 中国或进口更多美玉米.....	10
6/30 限价令或延长 食用油企不堪其重.....	10
6/30 30 万吨国储大豆半年流拍 12 次.....	11
7/1 养猪业“怪圈”将破	11
7/1 母猪补栏相对理性, 价格稳定增长.....	11
7/1 短期内棉价难有明显反弹.....	11
7/1 美国玉米库存高于市场预期.....	11
7/1 IGC 上调全球小麦产量至 6.66 亿吨	12
7/1 下年度全球棕油需求料提高.....	12
7/1 俄罗斯从今日起恢复粮食出口.....	12
7/1 鸡肉鸡苗价格受猪肉替代效应影响高位运行	12
7/1 原料成本增加 赖氨酸价格持续上涨.....	12

一、一周行情回顾

图表 1：近一周农林牧渔板块表现情况

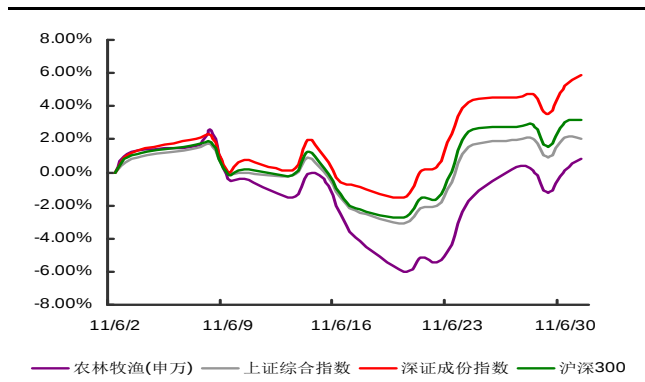
截止日期 2011/7/1



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

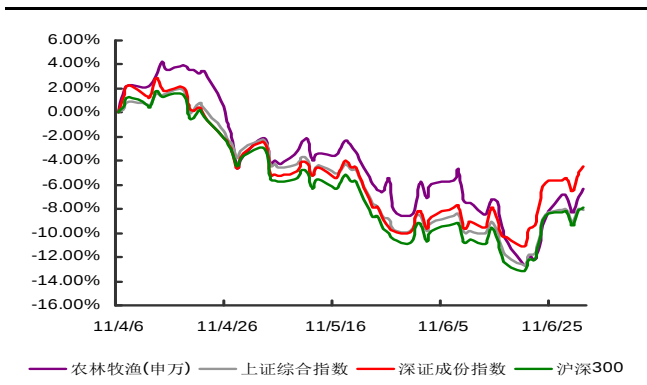
截止日期 2011/7/1



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

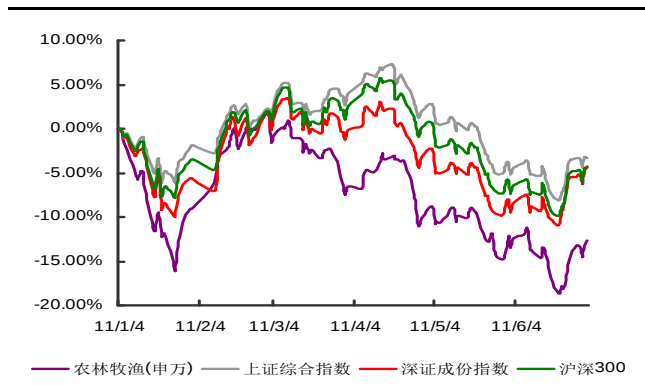
截止日期 2011/7/1



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 2011/7/1



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 2011/7/1）

板块名称	一周 %	一个月 %	三个月 %	六个月 %
SW 农林牧渔	3.07	-0.5	-4.78	-5.49
SW 林业 II	2.55	0.49	-16.75	-17.57
SW 林业 III	2.55	0.49	-16.75	-17.57
SW 农产品加工	3.01	-2.15	-12.22	-8.9
SW 果蔬加工	2.48	-1.92	-10.65	-6.14
SW 粮油加工	3.61	-1.82	-11.46	-8.42
SW 畜禽加工	2.83	-3.54	-18.06	-17.01
SW 农业综合 II	4.93	0.8	7.45	5.14
SW 农业综合 III	4.93	0.8	7.45	5.14
SW 饲料 II	2.92	2.29	-1.07	-0.2
SW 饲料 III	2.92	2.29	-1.07	-0.2
SW 渔业	1.59	-3.18	-6.96	-7.6
SW 海洋捕捞	0.37	-10.91	-1.26	5.9
SW 水产养殖	1.9	-1.25	-8.38	-10.98
SW 种植业	2.11	-1.08	-11.38	-14.98
SW 种子生产	2.53	-4.22	-14.79	-26.2
SW 果蔬生产	3.83	8.28	-7.15	1.82
SW 其他种植业	0.5	-0.25	-7.53	-3.73
沪深 300	1.77	3.17	-7.35	-4.52

资料来源：Wind, 光大证券研究所

1.1、行业新动态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 %
300021.SZ	大禹节水	11.40	10.75	34.54
002505.SZ	大康牧业	10.74	17.11	88.37
600965.SH	福成五丰	9.94	7.41	48.14
000893.SZ	东凌粮油	9.11	20.84	12.33
002447.SZ	壹桥苗业	8.75	58.94	11.16

资料来源：Wind, 光大证券研究所

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 %
600467.SH	好当家	-1.92	11.78	4.53
002173.SZ	山下湖	-0.91	13.08	29.46
600242.SH	中昌海运	-0.56	8.88	26.87
000702.SZ	正虹科技	-0.44	6.85	18.73
600108.SH	亚盛集团	-0.33	6.11	5.06

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。

1.2、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	000663.SZ	永安林业	涨跌幅偏离值达 7%	2011/6/28	2011/6/28	1	13301	10.05	9.10
2	002505.SZ	大康牧业	换手率达 20%，涨跌幅偏离值达 7%	2011/6/27	2011/6/27	1	19128	10.03	27.74

资料来源：Wind, 光大证券研究所

二、农产品价格走势综述

国际市场

本周高盛农业指数继续下挫 3.05%，部分国际农产品期货价格显著下挫，其中下跌的品种有：CBOT 小麦下跌 8.06%，CBOT 玉米下跌 4.37%，NYMEX 棉下跌 4.03%，AFE 泰国大米下跌 3.31%，NYMEX 糖下跌 1.05%，CBOT 豆油下跌 0.11%；上涨的品种有：CBOT 糙米上涨 4.01%，CBOT 燕麦上涨 1.19%，CBOT 豆粕上涨 0.29%，CBOT 大豆上涨 0.15%，

国内市场

国内农产品期货受外围市场影响，主要品种以下跌为主。下跌的品种有：郑州棉花下跌 6.9%，大连玉米下跌 3.15%，大连豆油下跌 2.77%，郑州硬麦下跌 1.26%，大连黄大豆 1 号下跌 1.36%，郑州白糖下跌 0.66%；上涨的品种有：郑州早籼稻上涨 1.46%，郑州菜籽油上涨 1.29%，郑州强麦上涨 0.16%，大连豆粕上涨 0.03%。

国内现货市场中，农产品批发价格总指数上涨 1.47%，菜篮子产品批发价格指数上涨 1.78%，柳州白糖微涨 0.14%，328 棉下跌 2.02%。

端午节后，随着天气温度逐步抬升，猪肉消费淡季渐渐来临，猪肉消费替代品蔬菜和淡水产品进入集中上市期。但由于近期长江中下游的洪水灾情，造成蔬菜被淹，淡水鱼被冲出鱼塘，从而导致市场供给紧张，价格快速上涨。正是替代品价格的快速上升，带动了节后生猪市场价格进一步快速攀升。上周生猪市场价格继续加速上扬，6 月 22 日全国大中城市生猪出场价格为 18.94 元/千克，周环比上涨 4.41%；玉米批发价格为 2.32 元/千克，较前一周小幅微涨，猪粮比升至 8.16，周环比上涨 3.42%，已经开始接近猪粮比的政府调控上限 9:1；6 月 22 日全国 470 个农村集贸市场仔猪平均价格为 32.28 元/千克，周环比上涨 4.4%，同比上涨 125.1%；6 月 20 日-6 月 26 日全国白条肉平均出厂价格为 24.03 元/公斤，周环比上涨 4.84%，这是近期首次出现白条肉价格环比大幅上升，且环比涨幅超过生猪的情况。

三、行业新闻动态

6/27 资金收缩猛于虎 需求制约棉市发展 (来源: 艾格农业网)

新兴经济体连续的紧缩政策导致利差逐步扩大吸引了大量资本流入,造成资产价格上涨、通货膨胀预期强烈,市场资金面出现暂时紧张局面,也提升了市场的加息预期,资金问题将继续充当棉商棉纺企业的梦魇。

我国 5 月份出口棉布 6.48 亿米,同比环比均下滑的情况来看,人民币升值以及需求的暂时萎缩已经给国内多数纺企带来了难以想象的困难,原棉的大幅波动,工荒、电荒、钱荒等问题仍将在短期继续困扰纺织行业,加之植棉成本的上涨棉花的高价时代已经来临,棉花市场在后期消费逐步好转的情况之下或将出现转机。

6/27 种植成本将拉升新稻开秤价 (来源: 期货日报)

目前,产区各粮食企业都在积极做好收粮准备,但由于预期稻谷最低价收购预案今年启动的可能性较小,而当前粮食企业收购资金无法充分得到满足,稻谷价格波动也加大了收购风险,估计今年新稻上市后各市场主体不会敞开收购,市场需求的减弱也会打压稻价。

由于大米加工基本无利可图,随着暑假来临和新稻上市,早籼米价格可能仍会适当回落。预计今年早稻收购价格将呈现“中开—高走—中行”的走势。总体来看,今年影响新稻开秤上市价格是还比较复杂的,可能会加大投资者对行情判断的难度。

6/27 农业产业链竞争时代来临 (来源: 人民日报)

伴随着经济全球化和区域经济一体化的深入发展,农业领域的国际竞争近年来已上升到以产业链为载体所形成的国家经济和区域经济层面。2010 年 12 月的全球食品价格指数达到 1990 年以来的最高位,超过 2008 年粮食危机时的水平。这种不见硝烟的广义“粮食战争”,进一步推动世界农业进入产业链竞争时代。

从经济利益、社会标准,特别是从粮食安全等角度审视全球农业产业链的健康发展问题,在产业链优化升级的同时关注发展中国家的农业问题,是世界各国农业领域亟待攻克的一项重要课题。

6/27 安南呼吁各国携手保粮食安全 (来源: 新华网)

非洲绿色革命联盟主席、联合国前秘书长安南 25 日在罗马呼吁世界各国携手合作,消除饥饿,实现粮食安全。安南认为,联合国粮农组织应该能够在增加全球粮食库存透明度方面发挥领导作用,并通过编制有关粮食库存数量和质量方面更为准确和易于获取的信息来遏制投机行为和市场波动。联合国粮农组织预计,粮食价格在未来 20 年内还将继续上涨,世界粮食安全也将因此受到威胁。至 2050 年,世界粮食产量需要提高 70%,才能满足人类生存的需要。

6/27 中英将签 16 亿美元农业大单 (来源: 环球网)

据英国路透社 6 月 27 日消息,中英双方将在英国时间 6 月 27 日宣布签订总值 16 亿美元的农业大单,其中包括重启英国对中国的家禽出口和增加更多的猪肉出口。

报道称,英国政府官员表示,该协议将在英国首相卡梅伦会见正在英国访问的温家宝总理后宣布。该协议的签署将保护中国在欧元区的大量资产,也能保持中国与欧元区的贸易增长。双方的新协议中,中国重新开启的家禽市场将每年从英国购买一千万英镑的禽类。

6/28 小麦替代增加玉米重现进口机会 (来源: 粮油市场报)

上半年国内玉米价格大幅上涨,透支了玉米价格继续上涨的空间,未来 1 个月国内玉米采购需求预计将保持平稳,市场供应相对稳定,虽然饲料企业玉米库存相对偏低,但企业使用小麦替代数量增加,抵消部分玉米采购需求。调查显示,今年上半年山东大中型饲料企业饲料中小麦比例比上年同期增加 30%左右。随着夏粮上市,新麦价格将在一定时间内低于陈麦价格,而新玉米上市前市场价格将高位运行,这意味着未来一段时间玉米、小麦价差将会扩大,小麦替代玉米数量有望继续增加。

6/28 美玉米库存料降至七年最低 (来源: 文华财经)

美国农业部(USDA)将于周四发布季度谷物库存报告。截至 6 月 1 日大豆库存料为 5.90 亿蒲式耳,高于上年度同期的 5.71 亿蒲式耳。小麦库存预计降至 8.26 亿蒲式耳,上年度同期为 9.73 亿蒲式耳。

尽管大豆库存预期增加,库存水平仍可能是 2001 年以来第三小水平。6 月 1 日止小麦库存料下降 15%至 2001 年以来第三大水平。玉米库存预估位于预估区间高端的分析师称,玉米库存减速放缓显示,由于价格高企,牲畜饲养商将玉米从牲畜饲料中剔除。价格高企可能导致人们减少玉米采购,但若期价继续下跌,库存将加速下降。

6/28 新陈价差缩小 小麦进口优势渐显 (来源: 粮油市场报)

目前陈麦与新麦价差明显较小。主要原因:一方面是今年小麦品质普遍比去年提高;另一方面是今年物价上涨较快,通胀压力较大。在两者共同影响下,农户对小麦价格的心理预期较高,今年一开秤新麦与陈麦的价差就比去年缩小。

6 月 24 日,美国 7 月船期 2 号软红冬小麦 FOB 报价 264 美元/吨,对中国港口 CNF 报价 316 美元/吨,到港完税价格 2430 元/吨,比前一周同期下跌 100 元/吨。考虑到美国小麦品质较高,通常有 100 元/吨价差,目前国产优质小麦已经没有价格优势,这将促使我国增加进口小麦。

6/28 全球谷物产量预估下调 (来源: 中国粮油网)

据联合国粮农组织(FAO)表示,2011 年全球谷物产量(包括成品米)将达到 23.02 亿吨。低于早先预测的 23.15 亿吨,不过高于上年的实际产量 22.38 亿吨。FAO 预计 2011 年全球小麦产量(包括杜伦麦)为 6.71 亿吨,略低于

早先预测的 6.74 亿吨，不过高于上年的 6.53 亿吨。今年全球粗粮产量将达到 11.55 亿吨，相比之下，早先的预测为 11.65 亿吨，上年为 11.21 亿吨。稻米产量将达到 4.76 亿吨，相比之下，早先的预测为 4.64 亿吨，上年为 4.64 亿吨。

6/28 全球粮价高企 增大控通胀难度 (来源：上海证券报)

今后几个月是决定今年主要作物的关键月份，但根据联合国粮农组织和美国农业部的最新报告，粮食作物整体上增产有限已成定局。2011 年全球食品价格将难以下降。可见国内控制通货膨胀的严峻形势。2010 年中国粮食市场传统的进出口格局正在发生重大改变。作为中国传统优势品种玉米、小麦、水稻等谷物主粮进口量大幅增加，中国逐渐成为主要粮食品种的净进口国，预计今年国内粮食从部分出口转向全面进口的贸易趋势可能会更加突出。因此，国际粮价的上升将影响中国国内。

6/29 巴西 2011 年豆油出口或将削减 (来源：中国粮油网)

总部位于德国汉堡的油籽分析机构--油世界周二表示，作为全球第二大豆油出口国，巴西 2011 年豆油出口或仅为 150 万吨，低于 2010 年的 156 万吨，由于巴西大豆收成有望创纪录高位，因此市场预期该国今年豆油产量将从 2010 年的 693 万吨增至 713 万吨。但油世界补充称，阿根廷 2011 年豆油出口料仍将从去年的 494 万吨提高至 520 万吨。

6/29 三季度或回归强势 糖价可能创出本年度高点 (来源：艾格农业网)

巴西 2011/2012 榨季开榨不顺利，市场多有担忧，原糖从 5 月初至今上涨超过 23%。据可靠消息，国储将于 7 月 4 日抛售 25 万吨糖，截至目前，国储在 2010/2011 榨季已经累计抛售 102 万吨糖。预计本次抛储成交均价较上次会有小幅上涨，但不会突破 7000 元/吨。在国家控通胀的背景下，糖价暂时难言大涨，不过预计 CPI 在 7 月见顶，届时政策压力释放，糖价有望回归季节性强势。

从对产区的考察结果看，一方面产区的种植面积基本与上年度持平，由于种植甘蔗的经济效益仍没有明显提升，新植蔗的增幅小于预期。另一方面，产区甘蔗出苗情况不佳，拔节差于往年，往年同期已有 4-5 节，而目前只有 3 节。后期要求雨水充沛，甘蔗才能恢复到去年同期水平。因此，新榨季国内食糖供应形势仍不宜过分乐观。

6/29 农业部拟禁止散养畜禽跨省调运 (来源：神农网)

近日，农业部召开的全国动物卫生监督工作会议，对《动物跨省调运监督管理办法》（征求意见稿）进行讨论，特别指出将禁止散养活畜禽的跨省调运。农业部制订《办法》的主要目的—是通过控制畜禽，重点是散养畜禽的跨省流通来控制疫情的传播。其次是，通过减少散养活畜禽的销售渠道，鼓励养殖户扩大养殖规模，从散养转化为规模化养殖。按照国家制定的标准，全国生猪、蛋鸡、肉鸡的规模养殖比例达到 60%、80%和 85%左右。虽然目前生猪和鸡的流通以活畜禽流通为主，但跨省运输流通的，以规模养殖户出栏的畜禽较多。散养活畜禽的跨省调运对各省供应量的影响较小。

6/29 玉米工业需求有所下降，但价格仍上涨（来源：神农网）

进入6月份以来，由于市场对玉米淀粉、酒精等产品需求清淡、价格走低，很多企业加工亏损；另外，多数深加工企业产品库存较高，企业有意通过短暂停产来消耗高库存；此外，国家再次提高存款准备金率，深加工企业资金压力普遍提高。因此，预计7月份，深加工企业玉米消耗量减少。

但近两个月来，饲用玉米消费量逐步增加，而多数饲料企业的玉米库存不够维持到新玉米上市，玉米供需紧张的局面将越发严重。所以尽管玉米工业需求下降，但饲用玉米需求增加，供求紧张局面难以改观，玉米价格仍将呈上涨趋势。

6/29 后期食糖价格仍将保持持续上涨态势（来源：神农网）

近期，国内糖价在消费旺季刺激、国际糖价逆市回升的利好消息影响稳步小幅上行，截止6月24日，主产区食糖价格已达7150元/吨，较5月初上涨了100元/吨左右。预计后期食糖价格仍将以小幅上涨为主。

(1)国内基本面：2010/11榨季全国食糖总产量为1045.45万吨，需求量在1350万吨左右，国内供需缺口仍在200万吨以上，支撑糖价继续坚挺；

(2)消费需求是主导目前糖价的最重要因素。从历史数据来看，6-9月的销量有可能继续增加。据此推测，6月销量不会低于22万吨，甚至有可能高于上月末的25万吨销量，良好的销售局面为糖价提供了有力的支撑。

6/29 7月份以后生猪出栏将逐渐恢复（来源：神农网）

今年年初以来仔猪价格持续上涨，6月底全国仔猪平均价格接近40.0元/公斤，与年初相比累计上涨近20.0元/公斤，上涨超过1倍；特别是在6月份，仔猪价格周环比上涨幅度在1.5-2.5元/公斤之间。

从今年2月底开始，仔猪补栏量逐渐增加，一直持续到6月下旬。从仔猪补栏到育肥猪出栏大概需要4个半月的时间。7月份以后，全国的生猪出栏量将逐渐有所增加。而在7、8月份天气高温，猪肉消费减少的情况下，预计生猪价格或将稳中回落。

6/29 中国玉米产量受限料支撑价格（来源：世华财讯）

渣打银行周二在一份研究报告中称，因水资源缺乏限制玉米产量，或支撑全球玉米价格。渣打银行在报告中称，中国在近期国际谷物协会会议上的地位已凸显，其玉米种植面积与美国玉米种植面积相当，不过中国单产相对较低，暗示中国很有可能会提升单产。不过，该银行的忧虑本月早些时候加剧，因欧盟与中国实行的河川流域管理计划中的环境专家表示，当前的水资源的利用水平不是可持续的，表明单产增加必须依靠其他投入。此外，上周美国市场兴起猜测，预计中国进一步购买100万吨美国玉米，此前CBOT玉米期货价格在6月早期下跌。

6/30 油籽和谷物价格已经接近底部（来源：世华财讯）

综合媒体6月28日消息，《油世界》在一份报告中称，多数谷物和油籽价格或

已经接近“底部”。《油世界》周二在周度报告中称，玉米和油菜籽基本面偏多，该报告还补充称，买家已经趁着玉米价格下滑的时机逢低承接。报告称，如果美国中西部地区 7 月份出现炎热且干燥的天气导致供应忧虑，则大豆价格疲弱走势或许只是短暂的。

6/30 罗杰斯：全球农业供应继续恶化（来源：新浪财经）

新浪财经讯北京时间 6 月 30 日凌晨消息，亿万富翁投资者、罗杰斯控股公司 (RogersHoldings) 董事长吉姆-罗杰斯 (Jim Rogers) 周三称，全球农业供应状况继续恶化。他指出，如果不能尽可能快地提高粮食产量，使其能符合市场需求的要求，那么就可能会造成粮食供应短缺的局面。

美国农业部公布数据称，全球玉米库存预计将下降至 47 天使用量，创下自 1974 年以来的最低水平，而玉米是全球消费量最高的粮食作物。库存下滑的原因是，市场需求继续超出产量，预计这一差额将连续第五年创下历史最高水平。农业部数据还显示，自 2002 年以来，美国产出的玉米作物进入乙醇行业的比例接近于翻了两番，在未来一个营销年中将会达到 40%。

6/30 “不干预”猪价体现政府调控理性（来源：艾格农业网）

根据国家发改委网站披露的信息，6 月份第二周，全国 34 个大中城市生猪出场价格平均达到每公斤 17.62 元，比去年同期上涨 79.2%。国家发改委价格司有关负责人表示，由于目前猪肉价格涨幅大幅度低于生猪价格涨幅，后期猪肉价格还有可能进一步上涨。

商务部新闻发言人姚坚此前表示，虽然猪肉价格相对于去年同期有较大上涨，但是商务部不会采取任何干预市场的措施。“不干预”恰恰体现了一种调控理性，商务部会密切跟踪市场，加强市场预警，同时会加强中央储备肉管理，必要时将利用中央储备肉调节猪价。充分认识到市场经济条件下政府干预市场暗藏的风险，在该出手的地方出手，在该不该出手的地方不出手，减少行政干预，避免干扰市场内在规律，再辅以调整生猪养殖结构，引导规模化养殖，如此，猪肉价格则有望走出暴涨暴跌的怪圈。

6/30 中国或进口更多美玉米（来源：中国粮油网）

据新加坡 6 月 29 日消息，多位交易商，船运公司高管以及船运调查机构分别在周二和周三表示，过去四个月内，中国至少进口了 170 万吨美国玉米。他们表示，将有更多玉米销往中国，尽管这一数字还不能被立即确认，但市场猜测合约还将包括另外 80 万吨美国玉米。船运公司高管称，所有的采购都是为了补充政府库存。目前未能立即联系到中国政府官员对此事置评。

6/30 限价令或延长 食用油企不堪其重（来源：中国产经新闻报）

基于国内通胀预期管控，大型油企自 2010 年 11 月起终端价格被两度限制涨价，而同期国际大豆涨幅超过 10%。油脂压榨全产业链利润大幅下滑，上游的大豆压榨企业目前已经持续亏损 7 个月，多数中小企业承受巨大的成本压力也临近极限。在三次定向销售之后，我国政策性油脂的库存量已经不容乐观，其调控能力大幅度下降。每年 6 月是新油料如菜籽上市时，也是国家收储的关键时期。但现在国家却处于‘两难’之境：若是大量收储，上游市场供应量必然减少；而

一旦供小于求，将引发终端食用油价格上涨。

6/30 30 万吨国储大豆半年流拍 12 次（来源：每日经济新闻）

对疲弱的市场而言，国储大豆流拍似乎已成家常便饭。从 2010 年 12 月 3 日以来，国储移库大豆抛储已经持续进行了 14 次，其中仅两次少量成交，分别是 1 月 25 日，及 2 月 22 日，其余 12 次抛储全部流拍。

近期来看，当前大豆港口库存仍保持在 650 万吨左右的庞大高位，油脂受压制整体疲弱态势仍将延续，尤其是豆油处于消费淡季、豆粕虽在生猪价格高企之下走势较为坚挺但上行受限，在整体氛围利空、下游产品弱势的环境下，预计近期大豆仍将维持小幅震荡、弱势运行态势。

7/1 养猪业“怪圈”将破（来源：经济导报）

山东省畜牧协会生猪产销分会常务副秘书长周开锋分析说，此番生猪价格持续走高的一大原因，在于养猪业的产业结构调整。2010 年生猪养殖业出现亏损，年出栏量在 50 头以下的散养户大量退出市场，形成一个缺口；与此同时，作为市场主流的专业化适度规模养殖场和大型规模化饲养企业暂时无法填补这个缺口，导致猪价上涨。

“由于猪市日益转向理性化发展，再加上规模化养殖的‘稳压器’作用，今后猪价变动周期很可能会拉长。”周开锋表示，“近日商务部已经表态，不再出政策强压猪价，而是由市场自行调节，这是个好的开头，以往存在很大程度人为因素的‘养猪 3 年怪圈’有望被逐渐打破。”

7/1 母猪补栏相对理性，价格稳定增长（来源：神农网）

今年年初以来，特别是在 5 月份以后，全国各地生猪价格普遍较大幅度上涨。目前全国部分地区生猪收购价格突破了 10.0 元/公斤，超过 2008 年的最高价格水平，比去年同期上涨近 90%。在经历了 2007-2010 年的生猪价格大涨大跌之后，养猪户对猪价判断理智了很多，母猪补栏相对谨慎，母猪价格随着需求的增加稳定增长。

7/1 短期内棉价难有明显反弹（来源：神农网）

6 月 14 日统计局公布的数据显示，5 月份国内 CPI 同比增速 5.5%，创 34 个月以来的新高，同天央行再次宣布上调存款准备金率 0.5 个百分点。而近期猪肉价格飙升，加之南方涝灾引发其他食品价格上涨，通胀压力继续上升，仍不能排除加息的可能性。持续的紧缩政策使得市场资金面越来越紧。

从纺织经营情况来看，产品库存压力较大及资金周转紧张仍是纱厂面临的最大难题，目前大型企业艰难维持，中小型纱厂则普遍关机、停机。总体来看，棉花市场仍将受到紧缩政策及下游需求不振的双重拖累，短期内难有明显反弹。

7/1 美国玉米库存高于市场预期（来源：中国粮油网）

据芝加哥 6 月 30 日消息，美国农业部(USDA)周四公布的报告显示，农业部预计美国 2011 年大豆种植面积为 7520.8 万英亩，低于分析师预估的 7653 万英

亩，美国农业部在 3 月时预估为 7660.9 万英亩。USDA 报告亦显示，截至 6 月 1 日美国季度玉米库存预估为 36.70 亿蒲式耳，高于贸易商此前预估的 33.02 亿蒲式耳，去年同期美国玉米库存为 43.10 亿蒲式耳。

7/1 IGC 上调全球小麦产量至 6.66 亿吨（来源：中国粮油网）

据伦敦 6 月 30 日消息，国际谷物协会（IGC）周四上调了其对于 2011/12 年度全球玉米和小麦产量预估。全球玉米产量预估增至 8.58 亿吨，高于之前预估的 8.43 亿吨，以及上一年度的 8.25 亿吨。小麦产量温和上修至 6.66 亿吨，之前预估为 6.63 亿吨，上一年度为 6.50 亿吨。IGC 表示，玉米产量数据做出修正，“主要反映出采用 2010 年中国官方产量数据，且美国种植面积增加及黑海地区作物前景改善。”

7/1 下年度全球棕油需求料提高（来源：中国粮油网）

据总部设在德国汉堡的行业期刊《油世界》表示，由于大豆和油菜籽等油籽供应减少，因而从十月份开始的市场年度里，全球棕榈油需求将会进一步提高。油世界预计 2011/12 年度（10 月到次年 9 月）全球十七种油脂出口量将达到 7030 万吨，高于本年度的预期出口量 6720 万吨。棕榈油将占到 56% 的份额，相比之下，本年度为 47.5%。2011/12 年度全球豆油出口量可能达到 1050 万吨，高于本年度的预期出口量 1020 万吨。油世界表示，2011/12 年度全球菜籽油供应可能吃紧。

7/1 俄罗斯从今日起恢复粮食出口（来源：腾讯财经）

俄罗斯将从 7 月 1 日起恢复向国际市场供应粮食。此前俄罗斯政府因为旱情以及粮食减产三成的现状而做出决定，从 2010 年 8 月 15 日至 2011 年 6 月 30 日禁止俄罗斯粮食出口，以保证俄罗斯国内的粮食供应。经济专家评估后认为，俄罗斯此次粮食生产年（从今年 7 月至明年 6 月底）的粮食出口潜力达 2000 万吨至 2500 万吨。俄罗斯农业部给出的数据较为保守为 1500 万吨，并预计总产量为 8500 万吨。

7/1 鸡肉鸡苗价格受猪肉替代效应影响高位运行（来源：山东畜牧网）

农业部日前公布的统计数据显示，全国 34 个农产品（000061）批发市场白条鸡平均价格为 14.9 元/公斤，白条鸡价格居高不下，使上游肉毛鸡和鸡苗的报价也稳中有升。鸡肉价格的上涨，还带动了鸡苗价格。业内人士分析认为，作为猪肉消费的替代品，在猪肉价格高企的情况下，鸡肉价格将在未来数月得到支撑。而受生产周期因素影响，鸡苗价格短时期内不会回落。

7/1 原料成本增加 赖氨酸价格持续上涨（来源：神农网）

进入 2011 年以来，赖氨酸价格持续上涨。截止 6 月底，贸易商对 98.5% 高含量赖氨酸的报价已经普遍达到 19.0 元/千克，赖氨酸价格大幅度升高的主要原因是：

（1）为增加收购，玉米深加工企业不断提高厂门收购价格。如最大的赖氨酸企业大成集团玉米厂门收购价格从年初的 1860 元/吨提高到 6 月底的 2140 元/吨，玉米成本每吨增加了 280 元，涨幅 15.0%。与此同时，人工、水电等成本

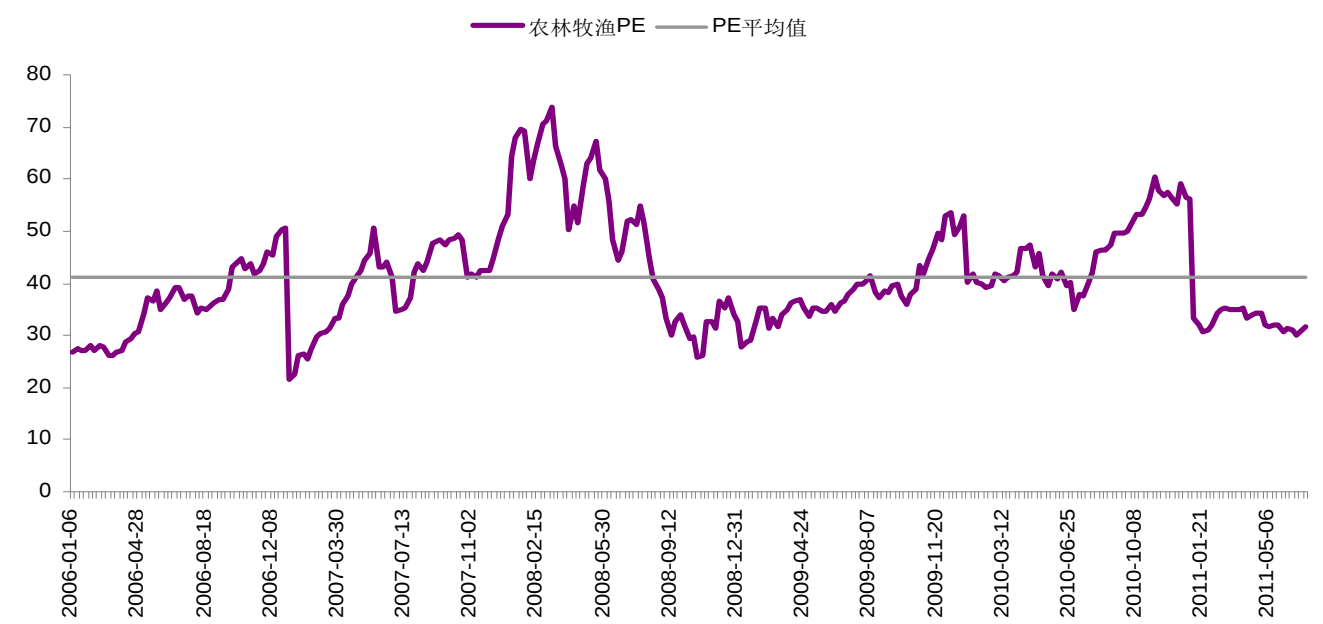
也呈增长趋势。

（2）赖氨酸需求旺盛。目前生猪养殖效益平均已将超过 750 元/头；近一阶段养殖户补栏非常积极，生猪饲料需求回升。而前期多数饲料企业对赖氨酸的库存量有限，预计仅在 1-2 个月的用量。

图表 9: SW 农林牧渔行业 PE 值

截止日期 2011/7/1

目前农业行业整体 PE 估值为 31.67 倍, 低于 41.28 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

证券代码	证券简称	股价	EPS			PE			评级
			2010	2011	2012	2010	2011	2012	
002086	东方海洋	14.56	0.30	0.56	0.73	48.53	26.00	19.95	买入
600467	好当家	11.78	0.19	0.35	0.49	62.00	33.66	24.04	买入
002041	登海种业	21.05	0.59	0.77	0.96	35.68	27.34	21.93	买入
600354	敦煌种业	25.26	0.43	0.86	1.07	58.74	29.37	23.61	买入
000713	丰乐种业	15.38	0.36	0.37	0.51	42.72	41.57	30.16	增持
002321	华英农业	18.61	0.38	0.75	1.05	48.97	24.81	17.72	买入
002299	圣农发展	16.29	0.34	0.5	0.65	47.91	32.58	25.06	买入
002458	益生股份	22.54	0.34	0.95	1.23	66.29	23.73	18.33	买入
002234	民和股份	25.32	0.41	0.96	1.27	61.76	26.38	19.94	买入
002157	正邦科技	10.70	0.13	0.38	0.49	82.31	28.16	21.84	买入
000876	新希望	19.95	0.70	0.95	1.15	28.50	21.00	17.35	买入
002548	金新农	21.33	0.60	0.91	1.49	35.55	23.44	14.32	买入
002311	海大集团	15.93	0.36	0.49	0.72	44.25	32.51	22.13	买入
300143	星河生物	23.60	0.32	0.46	0.72	73.75	51.30	32.78	买入
002173	山下湖	13.08	0.15	0.23	0.3	87.20	56.87	43.60	增持

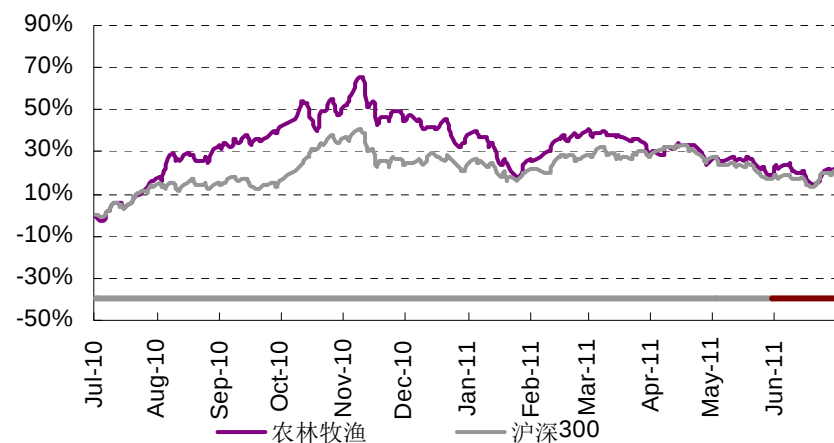
资料来源: 光大证券研究所

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	评级
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
2011-06-19	买入
2011-06-19	买入
2011-06-26	买入
2011-06-26	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。

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。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。

本证券研究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，仅供本公司的客户使用。

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。

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。

光大证券股份有限公司研究所

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	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
上海	李大志	021-22169128	13810794466	lidz@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebscn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebscn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebscn.com
深圳	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