

通胀预期渐回落，关注子行业景气度和种业主题

——农林牧渔行业 8 月份月报

分析师：闫亚磊

SAC NO: S1150511010018

2011 年 8 月 5 日

联系人

崔喜君

022-28451945

cuixj@bhqz.com

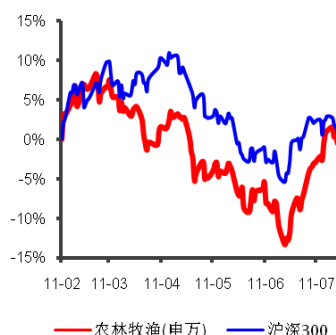
相关子行业评级

饲料业	看好
种业	看好

月度股票池

金新农	推荐
正邦科技	推荐
新希望	推荐
大北农	推荐
敦煌种业	推荐
隆平高科	推荐
登海种业	推荐

最近半年行业相对走势



相关研究报告

2011.06.06 《6 月份月报》

2011.07.11 《7 月份月报》

投资要点：

● 月度回顾

➢ 7 月农林牧渔行业跑赢大盘，申万农林牧渔指数上涨 3.88%，同期沪深 300 跌幅为 2.37%。细分子行业中，受中报行情和水产品涨价影响，海洋捕捞和水产养殖行业涨幅最大，仅有畜禽加工和种植业出现下跌。

● 价格走势

➢ 初级农产品：国内玉米和早稻价格维持温和上涨态势，小麦价格则持续下跌，大豆价格低位反弹。棉花价格延续下跌态势，糖价高位上扬。生猪、仔猪价格上涨，猪粮比攀升，中秋之前猪价上涨缺乏动力。海参、鲍鱼价格继续上扬。

➢ 农产品加工价格：豆粕价格继续回升，豆油价格一改 2 月份以来的下跌趋势，出现小幅上涨。

● 行业估值

➢ 农林牧渔行业估值水平：目前行业 PE 为 51 倍，略高于历史均值。

➢ 农林牧渔行业相对 A 股和沪深 300 的溢价率：7 月有所提升，分别为 3.1 和 3.9。

● 投资策略

➢ 通胀即将见顶，预期适度回落，基本已成定论。从农业板块的历年表现来看，大致与通胀走势一致，因而在通胀预期回落以及目前国内外宏观环境并不乐观、系统性风险犹未消除的背景下，农业板块难以上演强势行情，给予行业中性评级。

➢ 农业板块总体的走势随通胀降温而偏弱，但与通胀相关性较低的子行业并不会如影随行。我们依照两条主线选股，一是关注与通胀相关性较低而且景气度高企的子行业（饲料行业）中业绩增长明朗的个股。另一条主线是关注种业主题投资机会。自去年以来，种业相关政策频出，但并没有相应的实质进程。8 月 1 日农业部关于“以种子为重点，加快研发及行业整合”的表态再次重燃市场热情。经过 1 年半的政策蓄势，种业有望下半年取得实质进展，预期兑现时点逼近。

➢ 个股方面，维持对金新农、新希望、大北农、正邦科技、敦煌种业、隆平高科、登海种业的推荐评级。

目 录

1. 月度回顾	4
2. 价格跟踪	5
2.1 初级农产品	5
2.1.1 小麦	5
2.1.2 玉米	5
2.1.3 稻米	6
2.1.4 大豆	7
2.1.5 棉花	8
2.1.6 糖	9
2.1.7 肉类	10
2.1.8 水产品	11
3.2 农产品加工价格	12
3.2.1 豆粕、豆油	12
3. 行业估值	12
4. 投资策略	13

图 目 录

图 1 本月申万一级行业涨跌幅	4
图 2 本月农林牧渔细分子行业涨跌幅	4
图 3 本月农林牧渔行业内涨幅前十位的公司	4
图 4 本月国内小麦期价	5
图 5 本月 CBOT 小麦期价	5
图 6 本月国内玉米期价	6
图 7 本月 CBOT 玉米期价	6
图 8 本月玉米现价	6
图 9 本月国内早籼稻期价	7
图 10 本月国内早稻现价	7
图 11 本月国内大豆期价	7
图 12 本月 CBOT 大豆期价	7
图 13 本月大豆现价	8
图 14 本月国内棉花期价	8
图 15 本月 NYMEX 棉花期价	8
图 16 本月棉花现价	9
图 17 本月国内糖期价	9
图 18 本月 NYBOT 糖期价	9
图 19 本月白糖现价	10
图 20 本月生猪价格	10
图 21 本月猪仔价格	10
图 22 本月猪粮比	11
图 23 本月海参价格	11

图 24	本月鲍鱼价格	11
图 25	本月豆粕价格	12
图 26	本月豆油价格	12
图 27	申万农林牧渔行业 PE	12
图 28	农林牧渔行业对 A 股和沪深 300 的溢价率	12

1. 月度回顾

7 月申万农林牧渔指数上涨 3.88%，同期沪深 300 指数跌幅为 2.37%，农林牧渔板块跑赢大盘，在申万 23 个一级行业中涨幅排名第四。

农林牧渔细分子行业中，受中报行情和水产品涨价影响，海洋捕捞和水产养殖涨幅最大，仅有畜禽加工和种植业出现下跌。

图 1 本月申万一级行业涨跌幅

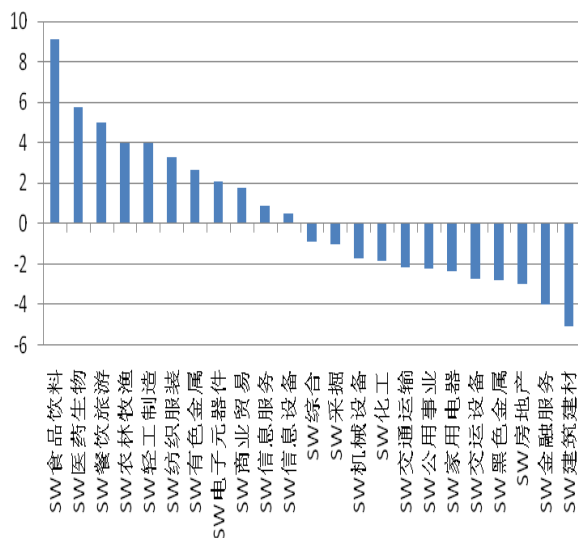
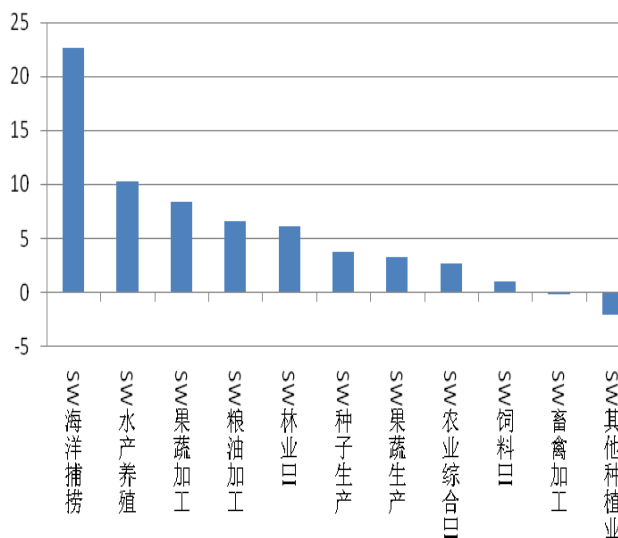


图 2 本月农林牧渔细分子行业涨跌幅

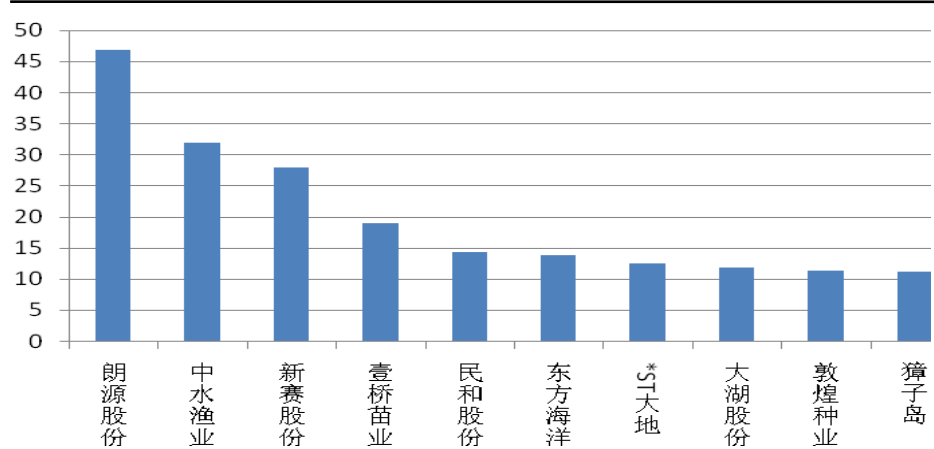


资料来源: Wind 渤海证券研究所

资料来源: Wind 渤海证券研究所

个股方面，板块内 37 只股票上涨，27 股票下跌。其中，朗源股份、中水渔业、新赛股份月涨幅位居前三，分别高达 46.91%、31.91%和 27.83%。

图 3 本月农林牧渔行业内涨幅前十位的公司



资料来源: Wind 渤海证券研究所

2. 价格跟踪

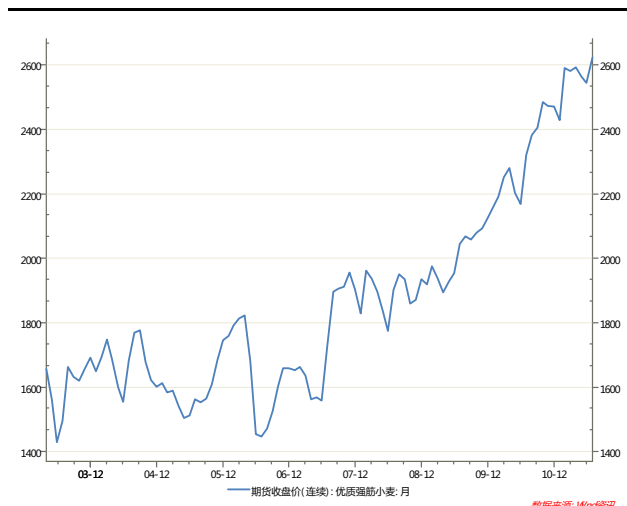
2.1 初级农产品

2.1.1 小麦

期货：本月国内郑州强麦期价高位反弹，强麦主力期货合约收于 2623 元/吨，本月上涨 79 元。CBOT 小麦主力合约小麦本月继续下跌，最终收于 669 美分/蒲，下跌 26 美分，跌幅达 3.74%。

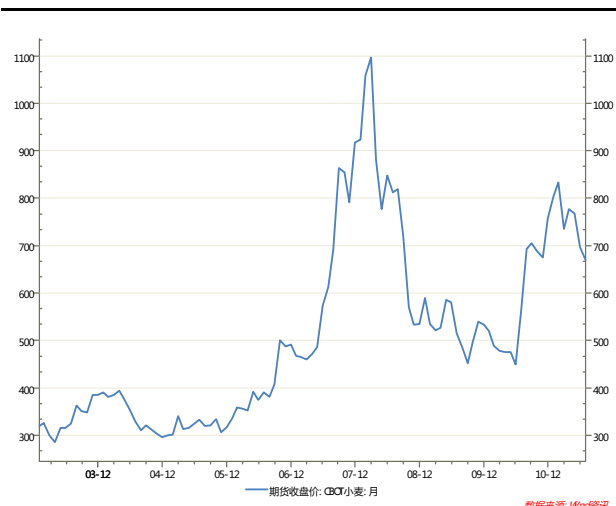
现货：本月国内小麦现货价格继续下跌，平均价为 2057 元/吨，每吨下跌 98 元。

图 4 本月国内小麦期价



资料来源：Wind 渤海证券研究所

图 5 本月 CBOT 小麦期价

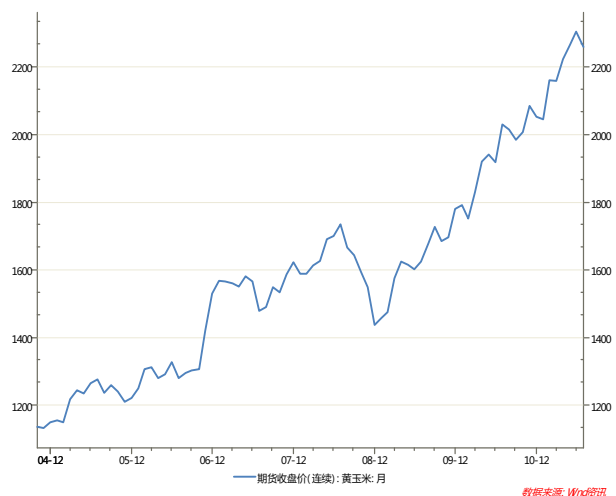


资料来源：Wind 渤海证券研究所

2.1.2 玉米

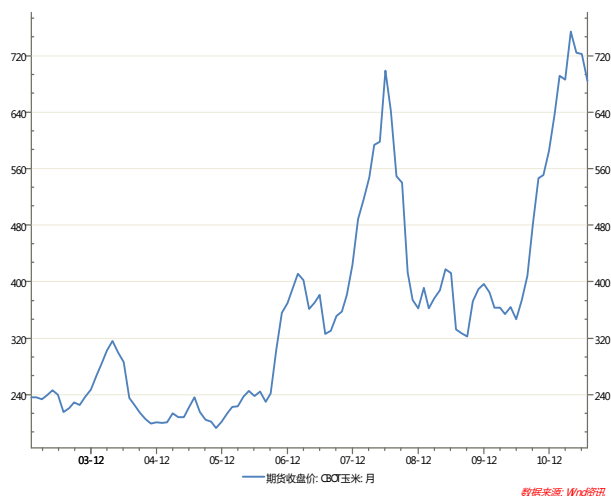
期货方面：本月国内大连盘玉米期货主力合约冲高回落，最终收于 2259 元/吨，下跌了 45 元。CBOT 玉米主力合约本月继续下跌，最终收于 684 美分/蒲，本月下跌 36 美分。

图 6 本月国内玉米期价



资料来源：Wind 渤海证券研究所

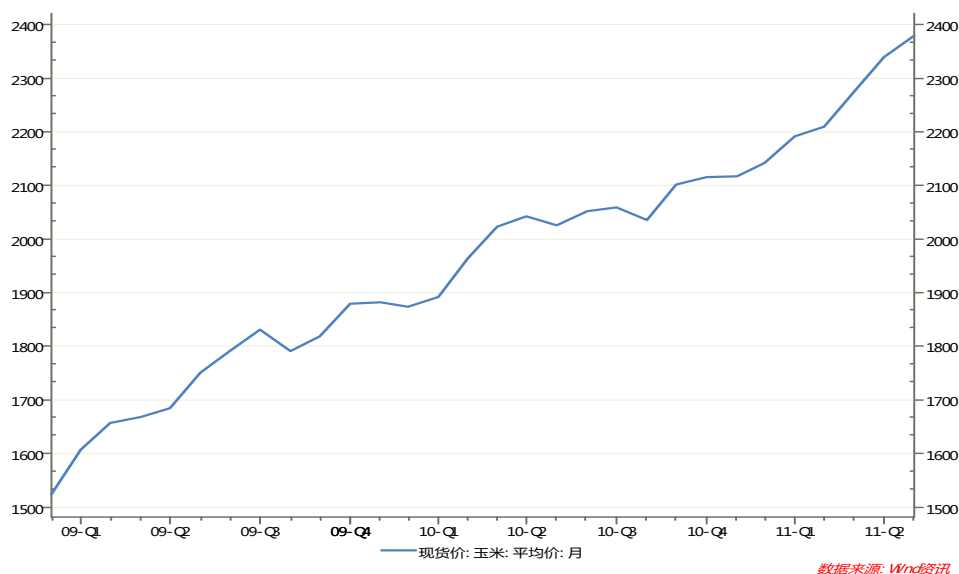
图 7 本月 CBOT 玉米期价



资料来源：Wind 渤海证券研究所

现货：本月国内玉米现货价格持续上涨，价格为 2379 元/吨，涨幅为 1.71%。

图 8 本月玉米现价



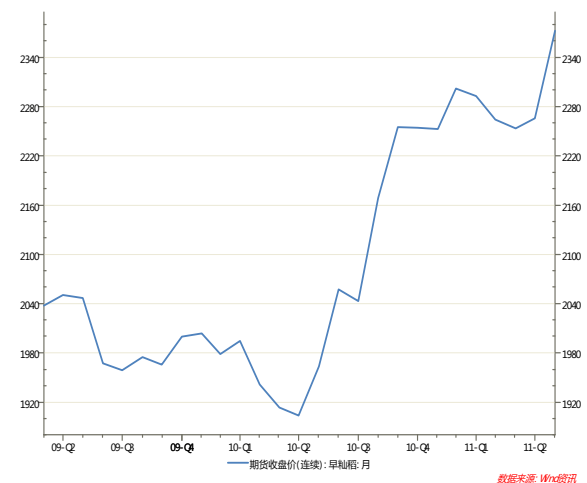
资料来源：Wind 渤海证券研究所

2.1.3 稻米

期货：本月国内郑商所早灿稻期货主力合约收于 2372 元/吨，上涨了 107 元。

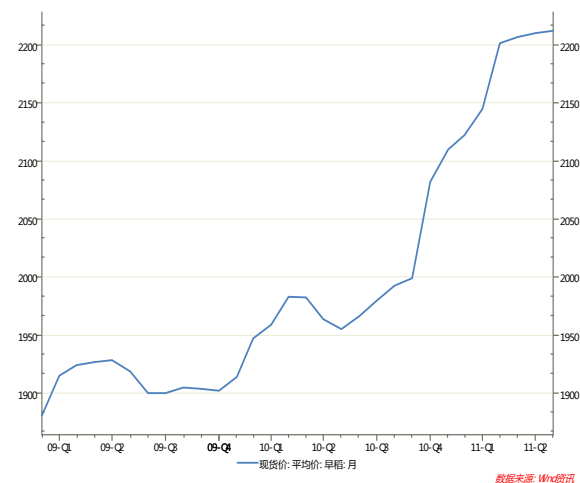
现货：本月国内早稻现货价格上涨，涨幅缩小，平均价为 2212 元/吨，每吨上涨 2 元。

图 9 本月国内早籼稻期价



资料来源: Wind 渤海证券研究所

图 10 本月国内早稻现价

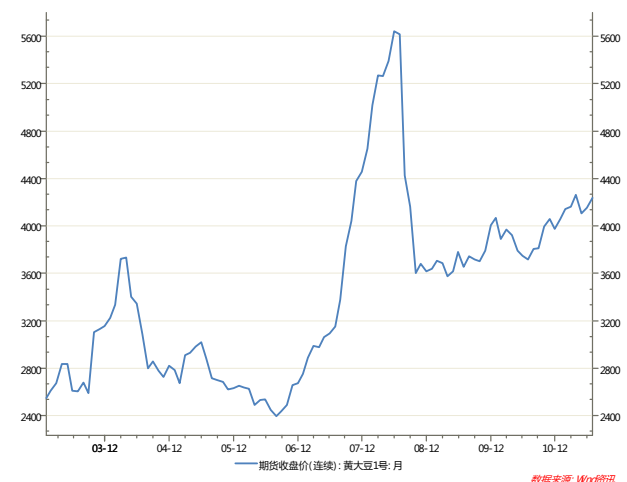


资料来源: Wind 渤海证券研究所

2.1.4 大豆

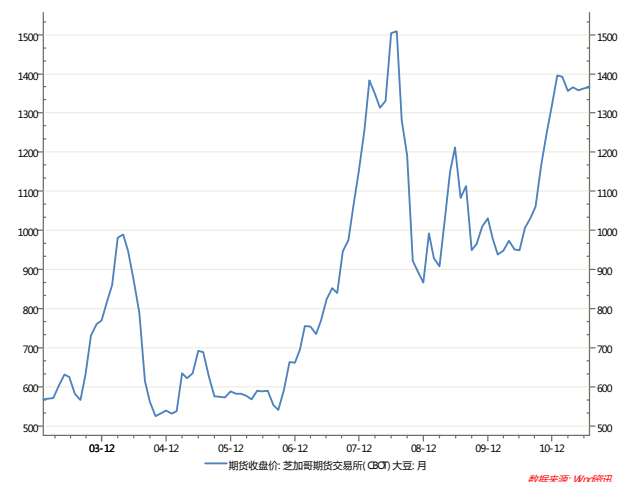
期货方面: 黄豆一号期货主力合约报价收于 4238 元/吨, 有所回升, 上涨了 83 元, 涨幅为 1.99%。本月 CBOT 大豆呈继续振荡态势, 主力合约 5 月美豆收于 1366 美分/蒲, 小幅上扬。

图 11 本月国内大豆期价



资料来源: Wind 渤海证券研究所

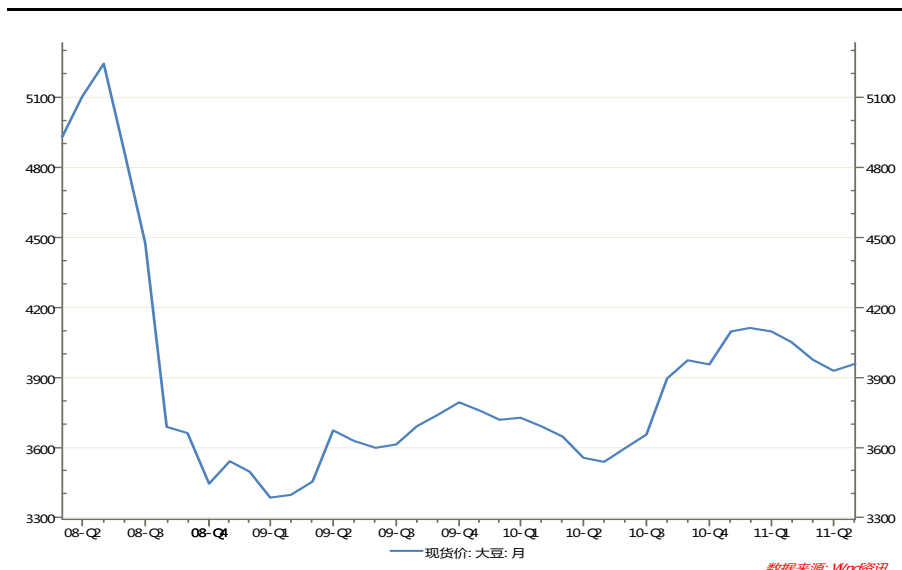
图 12 本月 CBOT 大豆期价



资料来源: Wind 渤海证券研究所

现货: 本月国内大豆现货价格有所反弹, 价格为 3959 元/吨, 涨幅为 0.76%。

图 13 本月大豆现价



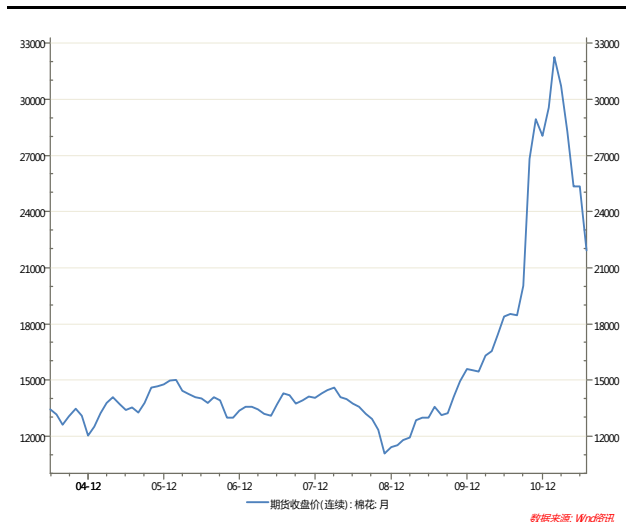
资料来源：Wind 渤海证券研究所

2.1.5 棉花

期货方面：本月国内郑商所棉花期货主力合约收于 25331 元/吨，本月下跌 13.49%；国际 NYMEX 棉花主力合约收盘于 106.7 美分/磅，本月下跌 27.76%。

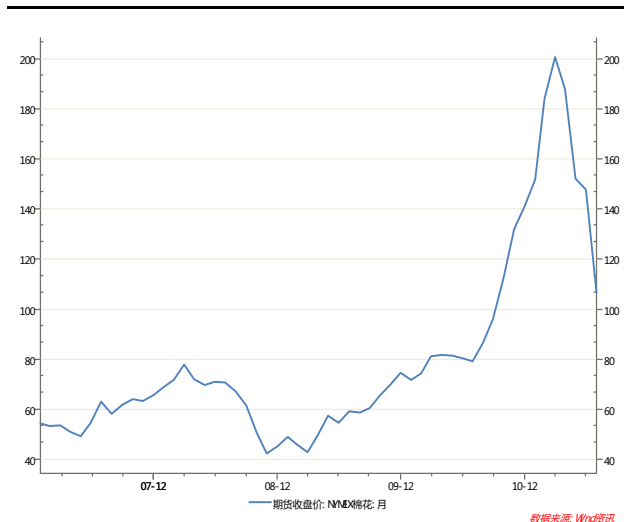
现货：本月国内棉花现货价格继续下跌，降为 22138 元/吨。

图 14 本月国内棉花期货价



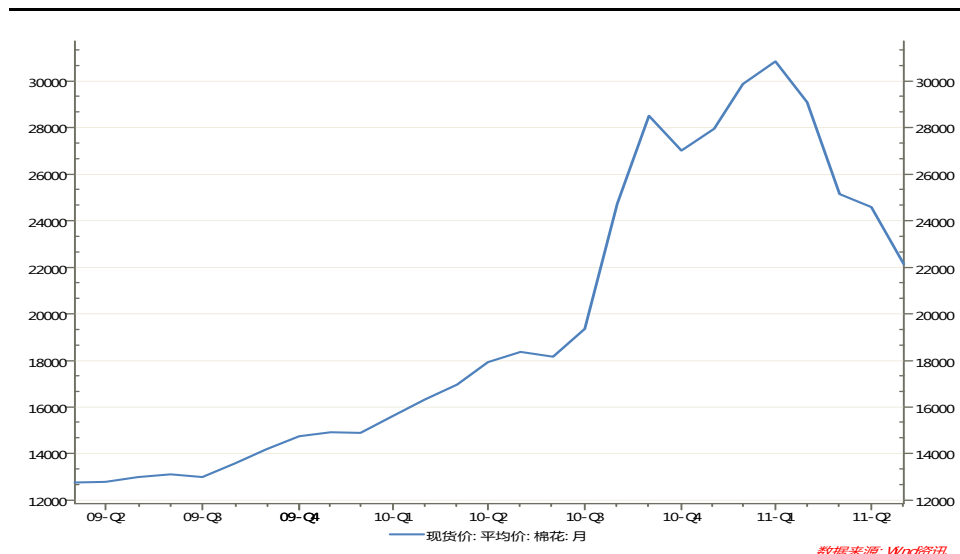
资料来源：Wind 渤海证券研究所

图 15 本月 NYMEX 棉花期货价



资料来源：Wind 渤海证券研究所

图 16 本月棉花现价



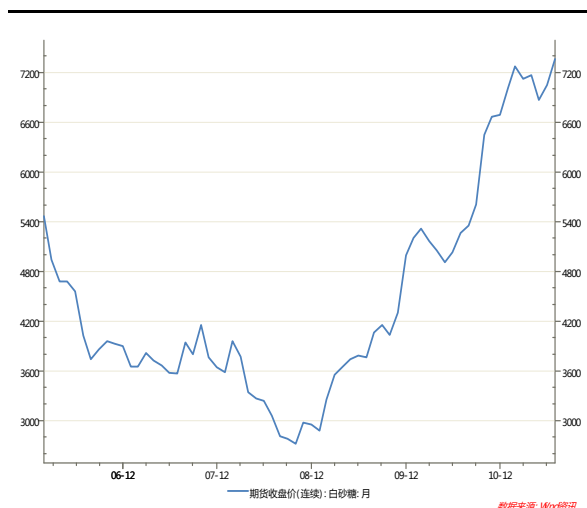
资料来源: Wind 渤海证券研究所

2.1.6 糖

期货方面: 本月国内郑州白糖期货连续合约报价收于 7362 元/吨, 环比涨幅 4.41%; NYBOT 白糖期货连续合约报价收于 29.44 美分/磅, 本月涨幅为 16.87%。

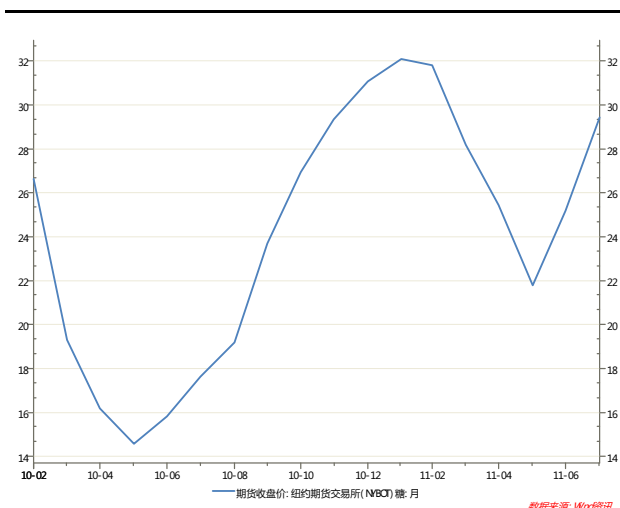
现货方面: 本月柳州中间商报价 7356 元/吨, 继续上扬, 上涨了 256 元。

图 17 本月国内糖期价



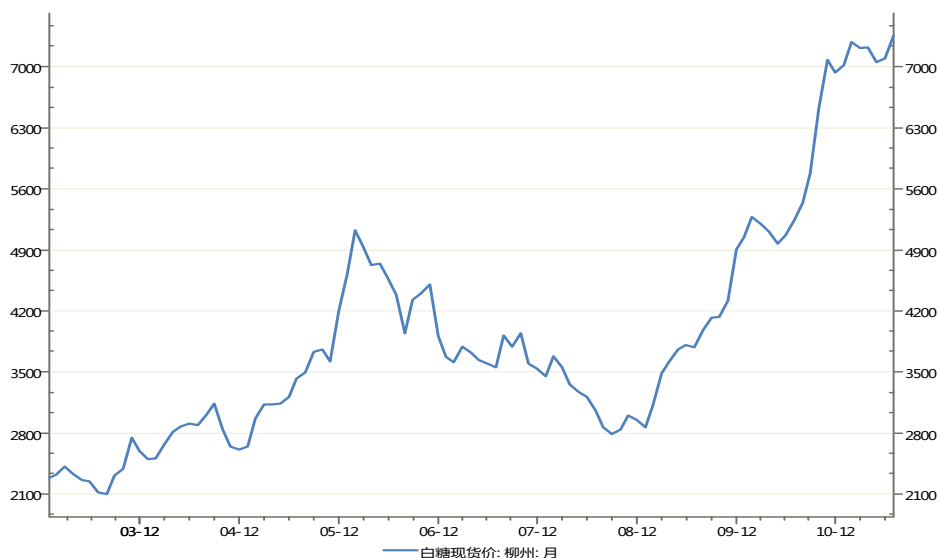
资料来源: Wind 渤海证券研究所

图 18 本月 NYBOT 糖期价



资料来源: Wind 渤海证券研究所

图 19 本月白糖现价



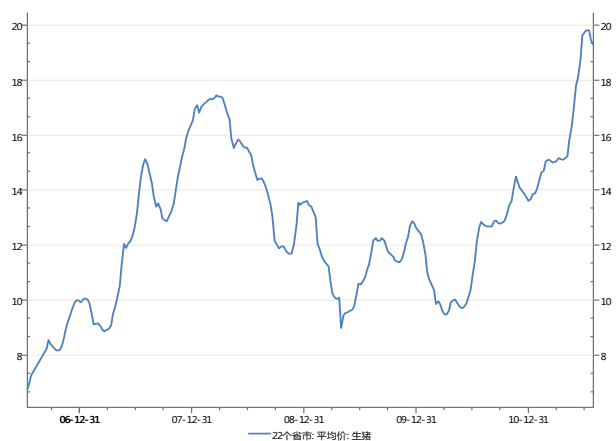
数据来源: Wnd资讯

资料来源: Wind 渤海证券研究所

3.1.7 肉类

猪价中秋国庆节前缺乏再次上涨动力。生猪价格7月平均价格为19.62元/千克，上涨了1.06元。仔猪价格7月为40.53元/千克，上涨了3.94元。猪粮比继续高位攀升，7月比值高达8.32，上月为8.12。

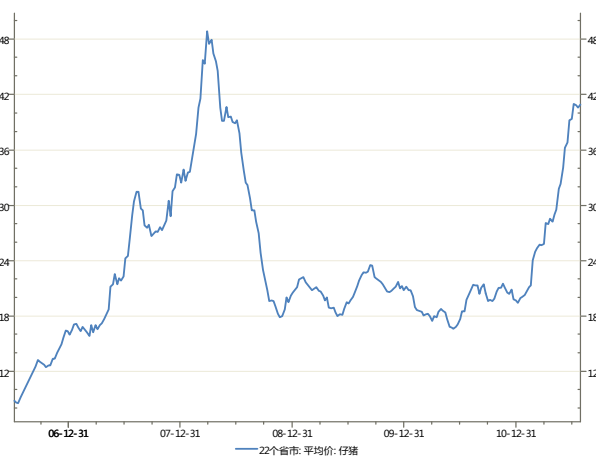
图 20 本月生猪价格



数据来源: Wnd资讯

资料来源: Wind 渤海证券研究所

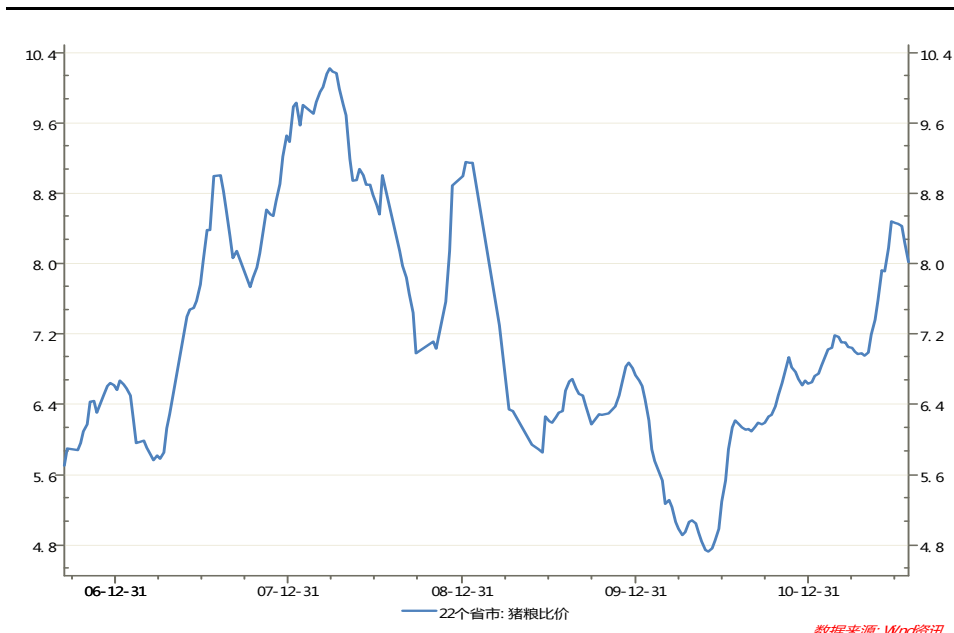
图 21 本月仔猪价格



数据来源: Wnd资讯

资料来源: Wind 渤海证券研究所

图 22 本月猪粮比



资料来源：Wind 渤海证券研究所

3.1.8 水产品

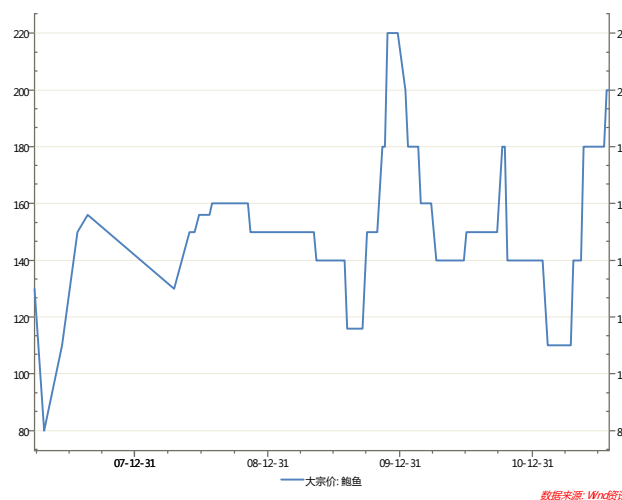
本月海参价格延续 5 月以来的上涨趋势，收于 173.6/千克。鲍鱼价格则延续 4 月以来的涨势，收于 188 元/千克，环比上涨了 8 元。

图 23 本月海参价格



资料来源：Wind 渤海证券研究所

图 24 本月鲍鱼价格



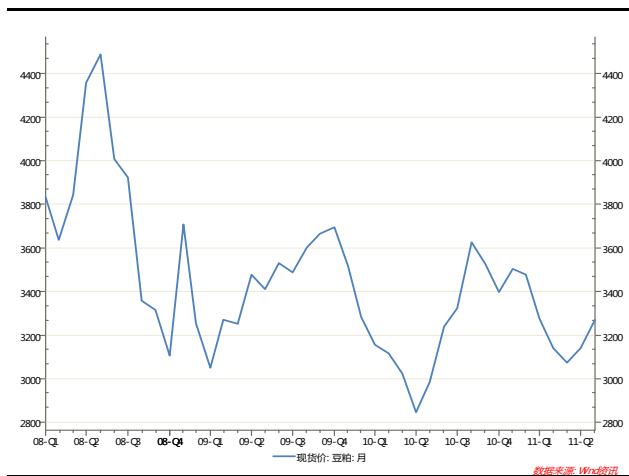
资料来源：Wind 渤海证券研究所

3.2 农产品加工价格

3.2.1 豆粕、豆油

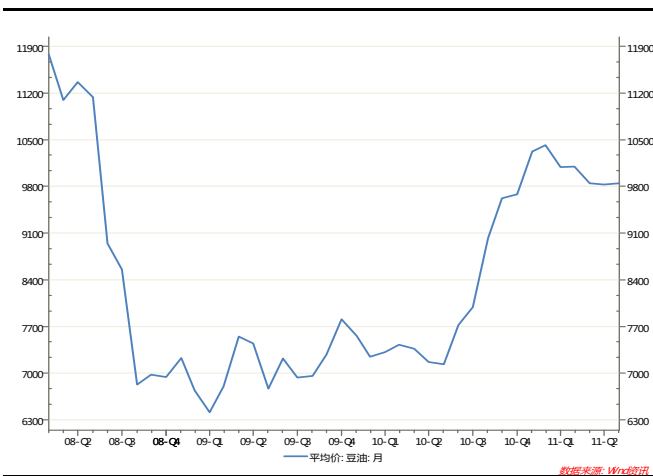
本月豆粕价格一改年初以来的下降态势，7 月均价为 3269.9 元/吨，环比涨幅 4.17%。豆油价格则扭转自 2 月份以来的下跌趋势，7 月均价为 9843 元/吨，环比跌幅为 0.18%。

图 25 本月豆粕价格



资料来源: Wind 渤海证券研究所

图 26 本月豆油价格

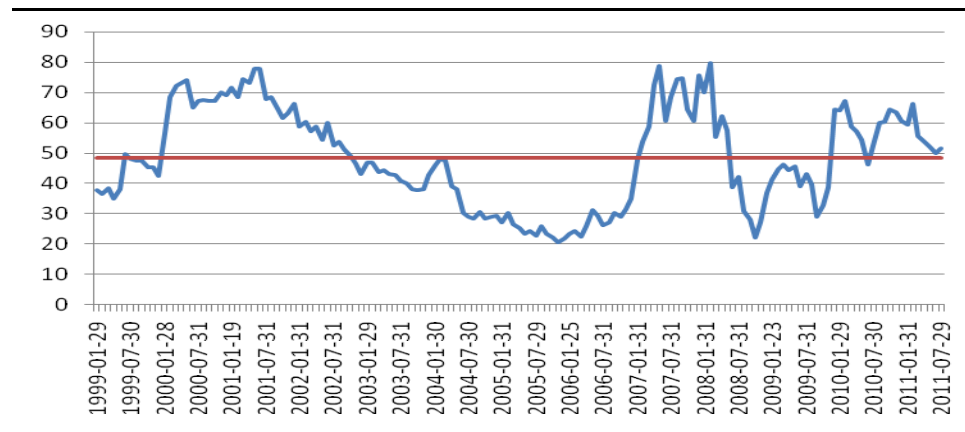


资料来源: Wind 渤海证券研究所

3.行业估值

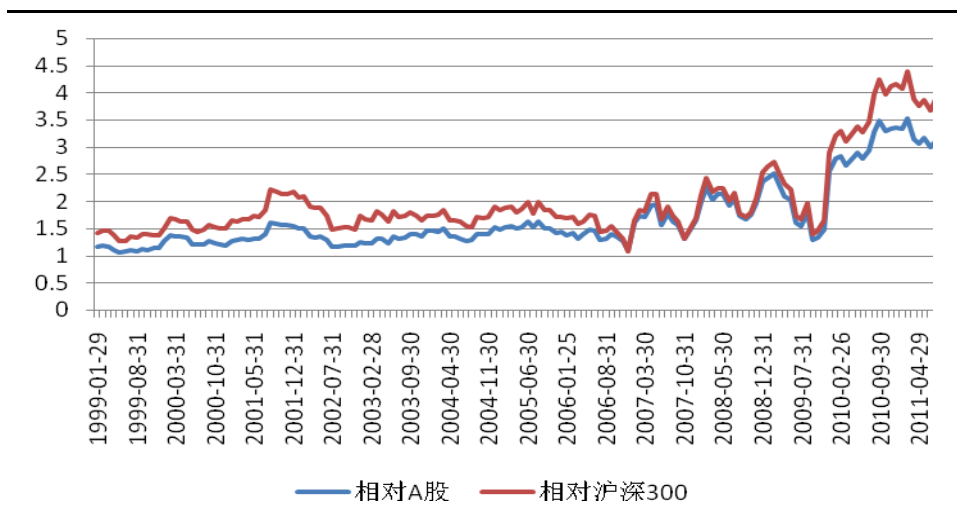
从农林牧渔行业估值水平来看，目前行业 PE 为 51 倍，略高于历史均值。从农林牧渔行业相对 A 股和沪深 300 的溢价率来看，7 月份略有提升，分别为 3.1 和 3.9。

图 27: 申万农林牧渔行业 PE



资料来源: wind 渤海证券研究所

图 28: 农林牧渔行业相对 A 股和沪深 300 的溢价率



资料来源: wind 渤海证券研究所

4. 投资策略

6 月通胀高企不下, CPI 见顶时点并未明朗, 导致 7 月份农业板块的抗通胀属性得到强化, 二级市场表现抢眼。进入 8 月, 通胀即将见顶, 预期适度回落, 基本已成定论。从农业板块的历年表现来看, 大致与通胀走势一致, 因而在通胀预期回落以及目前国内外宏观环境并不乐观、系统性风险犹未消除的背景下, 农业板块难以上演强势行情, 给予行业中性评级。

虽然农业板块总体的走势随通胀降温而偏弱, 但与通胀相关性较低的子行业并不会如影随行。我们对历年子行业板块与 CPI 相关性做了梳理, 饲料、种业等相关性较低。8 月份的策略我们依照两条主线选股, 一是关注与通胀相关性较低而且景气度高企的子行业(饲料行业)中业绩增长明朗的个股。另一条主线是关注种业主题投资机会。自去年以来, 种业相关政策频出, 但并没有出现相应的实质进程。8 月 1 日农业部关于“以种子为重点, 加快研发及行业整合”的表态再次重燃市场热情。经过 1 年半的政策蓄势, 种业有望下半年取得实质进展, 预期兑现时点逼近。

个股方面, 维持对金新农、新希望、大北农、正邦科技、敦煌种业、隆平高科、登海种业的推荐评级。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	强烈推荐	未来 6 个月内绝对收益率 > 50%
	推荐	未来 6 个月内绝对收益率 > 30%
	持有	未来 6 个月内绝对收益率 > 10%
	回避	未来 6 个月内绝对收益率 < 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

重要声明 1: 本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

重要声明 2: 本报告PDF版本由郭靖唯一制作。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

渤海证券研究所机构销售团队

朱艳君

渤海证券研究所机构销售部经理

华南区销售经理

座机: 86-22-28451995

手机: 13502040941

邮箱: zhuyanjun@bhzq.com

吴慧

渤海证券研究所机构销售部

华东区销售经理

座机: 86-10-68784269

手机: 13811199719

邮箱: wuhuihui09@gmail.com

刘啸

渤海证券研究所机构销售部

华北区销售经理

座机: 86-10-68784275

手机: 13810427284

邮箱: helen.newday@gmail.com

渤海证券研究所

天津

天津市南开区宾水西道 8 号

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区阜外大街 22 号 外经贸大厦 11 层

邮政编码: 100037

电话: (010) 68784253

传真: (010) 68784236

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn