

农林牧渔行业

德邦证券行业周报

评级：推荐 维持

建议关注水产养殖板块

投资要点：

上证综合指数 2,626.42
深证成份指数 11,701.76
农林牧渔(申万) 2,266.83



相关研究

农林牧渔行业研究小组

联系人
徐伟民
8621-68761616-8686
xuwm@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司
上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼
<http://www.tebon.com.cn>

□ 上周农林牧渔行业略有 0.05% 跌幅，强于大盘表现。上周沪深 300 指数跌幅为 2.51%。国际主要农产品期货价格以下跌为主，其中，糖和燕麦期货价格出现较大幅度下跌，跌幅在 6.5%-7%，玉米、棉花、棕榈油略有上涨，棉花上涨幅度约为 2% 左右，其余主要农产品期货价格都出现下跌，跌幅在 2% 左右。我们认为随着北半球主要采摘节的到来，棉花价格可能会仍然延续前期下行趋势，可能在 11 月才能完成筑底。

□ 禽畜养殖高景气仍将延续，仍然看好饲料，推荐大北农、新希望。虽然上周猪肉价格继续微调，但生猪价格仍然维持在 19.27 元/公斤的高位。农户补栏积极性增加，养殖大户生猪存栏量已经大规模增加，饲料企业量价齐升开始显现，推荐大北农、新希望。另外，随着淡水鱼进入集中投料期，鱼饲料企业也应加以关注，例如海大集团和通威股份。另外，鸡苗价格开始出现我们 4 月中预测的飙升状态（详见我们 4 月 18 日关于民和股份的报告《鸡苗价格阶梯向上渐明朗，调高评级》），毛鸡价格也突破新高，但民和股涨幅已经较大，可重点关注益生股份和圣农发展。鸡苗、毛鸡价格上涨也会使得六和集团受益，使得新希望间接受益。

□ 种业启动迹象明显，继续推荐敦煌种业。上周种业板块启动迹象明显，涨幅 11.65%，居农林牧渔子行业之首，符合我们中期策略中的超跌概念。我们也在 7 月 19 日调研了敦煌种业，对种子行业进行更为深入的了解。由于单位需求量小，议价能力高，优良种子的毛利率和净利率都非常高，种子企业确实能够享受一定的估值溢价。敦煌种业今年优质先玉系列种子的制种面积大幅增加，加上对油脂价格放开的预期，我们给予了增持评级。目前看来，油脂价格确实出现松动，继续予以推荐。

□ 水产品价格出现回暖，强烈建议关注水产股。上周威海海参批发价格上调了 3.4%，上调至 182 元/公斤；扇贝批发价格更是上调 20%，上调至 9.6 元/公斤。由于基础产品价格上涨一直以来都是 A 股农林牧渔板块最重要的投资逻辑来源（详见德邦证券 2011 年中期策略报告《景气上行+超跌》），水产品价格上涨，必然使得相应水产养殖个股有所表现，所以强烈建议关注水产品上市公司，推荐獐子岛、东方海洋、好当家和壹桥苗业。

目 录

1.农林牧渔行业上周表现及本周策略.....	4
1.1 上周农林牧渔行业表现略强于大盘，个股估值渐趋合理.....	4
1.2 农林牧渔行业本周投资策略	5
2.主要农产品期货价格变动	6
3.农林牧渔行业主要产品走势	7
3.1 大豆	8
3.2 稻米	8
3.3 油脂	9
3.4 棉花	10
3.5 糖	10
4.主要子行业数据变动.....	11
4.1 生猪养殖	11
4.2 鸡苗毛鸡	12
4.3 鸭苗毛鸭	13
4.4 饲料	14
4.5 种子	15
4.6 水产养殖	15

图表目录

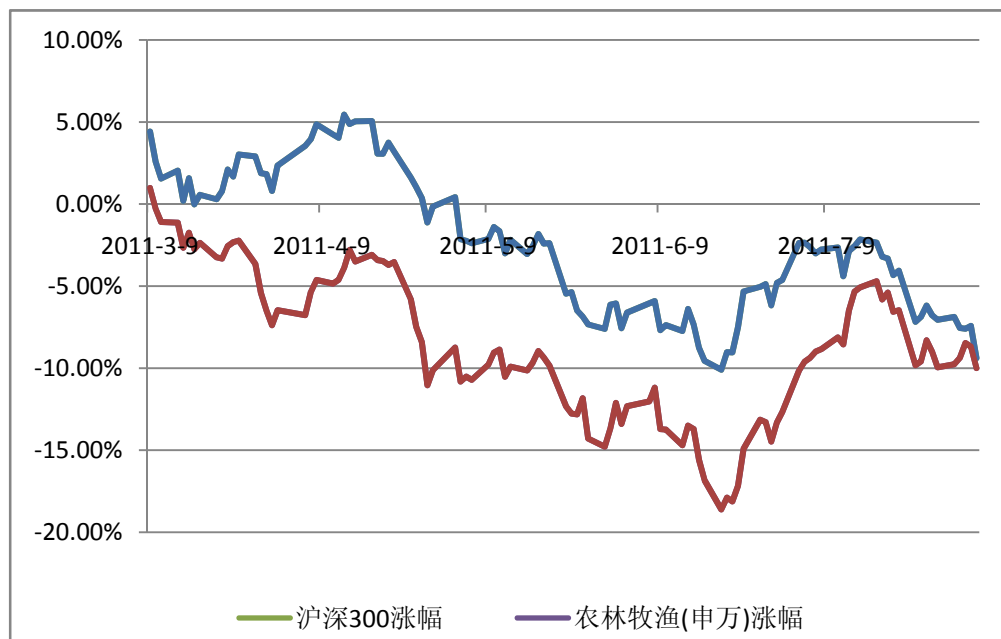
表格 1 农林牧渔行业重点公司估值及投资评级	6
表格 2 国际主要农产品期货价格及涨幅（更新日期 8 月 1 日）	6
表格 3 国内主要农产品期货价格及涨幅（更新日期 8 月 2 日）	7
图 1 标普农业指数有所回落	7
图 2 国际期货市场大豆价格走势	8
图 3 国内期货市场大豆糖价格走势	8
图 4 国际期货市场稻谷价格走势	8
图 5 国内期货市场早籼稻价格走势	8
图 6 国际期货市场豆油价格走势	9
图 7 国内期货市场菜油价格走势	9
图 8 国际期货市场棕榈油价格走势	9
图 9 国内期货市场棕榈油价格走势	9
图 10 国际期货市场棉花价格走势	10
图 11 国内期货市场棉花价格走势	10
图 14 仔猪价格走势	11
图 15 生猪价格走势	11
图 16 生猪价格走势	11
图 17 猪粮走势	11
图 18 国内生猪存栏量	12
图 19 国内能繁衍母猪存栏量	12
图 20 山东鸡苗价格走势	12
图 21 山东毛鸡价格走势	12

图 22 武汉鸭苗价格走势	13
图 23 武汉毛鸭价格走势	13
图 24 六和鸭苗价格走势	13
图 25 武汉毛鸭价格走势	13
图 26 国际豆粕期货走势	14
图 27 国内豆粕期货走势	14
图 28 乳清粉价格走势	14
图 29 鱼粉价格走势	14

1. 农林牧渔行业上周表现及本周策略

1.1 上周农林牧渔行业表现略强于大盘，个股估值渐趋合理

图表 1 本周农林牧业行业涨幅再度出现回调



资料来源：Wind，德邦证券

图表 2 农林牧渔细分子行业近期涨幅及估值

	最新点位	涨幅				PE	PB
		5 日	1 月	3 月	6 月		
种子生产	2,730.84	11.65%	9.50%	6.28%	-3.17%	33.69	5.31
果蔬生产	7,759.90	-9.16%	-12.7%	-7.58%	-4.86%	40.64	5.07
种植业	2,905.35	-1.49%	-7.94%	-2.21%	0.08%	43.17	4.28
海洋捕捞	2,167.78	-8.33%	3.51%	4.80%	20.15%	19.45	4.99
水产养殖	1,388.10	0.60%	7.58%	7.96%	4.95%	34.32	6.43
林业	1,376.74	1.82%	2.97%	-6.95%	-5.99%	-27573	3.87
饲料	2,282.28	-0.05%	-0.49%	3.46%	7.64%	25.66	6.54
果蔬加工	1,419.93	-1.39%	-1.00%	-10.70%	-12.03%	29.87	6.57
粮油加工	2,629.29	0.37%	-0.69%	0.60%	4.73%	63.89	17.5
畜禽加工	1,410.53	3.55%	-1.01%	-15.97%	-10.00%	22.19	3.26
农业综合	2,109.46	-2.79%	-4.13%	0.68%	5.97%	29.34	2.95

资料来源：Wind，德邦证券

1.2 农林牧渔行业本周投资策略

上周农林牧渔行业略有 0.05% 跌幅，强于大盘表现。上周沪深 300 指数跌幅为 2.51%。国际主要农产品期货价格以下跌为主，其中，糖和燕麦期货价格出现较大幅度下跌，跌幅在 6.5%-7%，玉米、棉花、棕榈油略有上涨，棉花上涨幅度约为 2% 左右，其余主要农产期货价格都出现下跌，跌幅在 2% 左右。我们认为随着北半球主要采摘节的到来，棉花价格可能会仍然延续前期下行趋势，可能在 11 月才能完成筑底。

禽畜养殖高景气仍将延续，仍然看好饲料，推荐大北农、新希望。虽然上周猪肉价格继续微调，但生猪价格仍然维持在 19.27 元/公斤的高位。农户补栏积极性增加，养殖大户生猪存栏量已经大规模增加，饲料企业量价齐升开始显现，推荐大北农、新希望。另外，随着淡水鱼进入集中投料期，鱼饲料企业也应加以关注，例如海大集团和通威股份。另外，鸡苗价格开始出现我们 4 月中旬预测的飙升状态（详见我们 4 月 18 日关于民和股份的报告《鸡苗价格阶梯向上渐明朗，调高评级》），毛鸡价格也突破新高，但民和股涨幅已经较大，可重点关注益生股份和圣农发展。鸡苗、毛鸡价格上涨也会使得六和集团受益，使得新希望间接受益。

种业启动迹象明显，继续推荐敦煌种业。上周种业板块启动迹象明显，涨幅 11.65%，居农林牧渔子行业之首，符合我们中期策略中的超跌概念。我们也在 7 月 19 日调研了敦煌种业，对种子行业进行更为深入的了解。由于单位需求量小，议价能力高，优良种子的毛利率和净利率都非常高，种子企业确实能够享受一定的估值溢价。敦煌种业今年优质先玉系列种子的制种面积大幅增加，加上对油脂价格放开的预期，我们给予了增持评级。目前看来，油脂价格确实出现松动，继续予以推荐。

水产品价格出现回暖，强烈建议关注水产股。上周威海海参批发价格上调了 3.4%，上调至 182 元/公斤；扇贝批发价格更是上调 20%，上调至 9.6 元/公斤。由于基础产品价格上涨一直以来都是 A 股农林牧渔板块最重要的投资逻辑来源（详见德邦证券 2011 年中期策略报告《景气上行+超跌》），水产品价格上升，必然使得相应水产养殖个股有所表现，所以强烈建议关注水产品上市公司，推荐獐子岛、东方海洋、好当家和壹桥苗业。

重点关注公司估值及投资评级

表格 1 农林牧渔行业重点公司估值及投资评级

代码	名称	总股本	收盘价	EPS (元)			PE			投资评级
		百万股	8-5	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	
002477	雏鹰农牧	267.00	29.19	0.46	1.75	1.15	63.0	16.7	25.4	买入
000876	新希望	832.37	18.94	1.54	2.34	2.87	12.3	8.1	6.6	买入
002234	民和股份	107.50	28.78	0.44	1.11	1.11	65.8	25.9	25.9	未更新
002299	圣农发展	910.90	16.28	0.31	0.53	0.72	52.5	30.6	22.5	增持
002311	海大集团	582.40	17.15	0.36	0.54	0.72	48.1	32.0	23.8	增持
002385	大北农	400.80	37.60	0.87	1.29	1.71	43.0	29.1	22.0	增持
002069	獐子岛	711.11	27.30	0.58	0.83	1.14	46.9	32.7	24.0	买入
002086	东方海洋	243.85	16.68	0.33	0.47	0.70	50.2	35.2	23.8	买入
600467	好当家	633.60	12.68	0.21	0.35	0.49	61.6	36.2	26.1	增持
002447	壹桥苗业	134.00	34.44	0.48	0.57	1.04	71.2	60.6	33.0	增持
000639	西王食品	125.55	34.64	0.81	1.20	1.77	42.8	28.9	19.6	增持
600354	敦煌种业	203.55	28.84	0.50	0.77	0.95	57.2	37.4	30.5	增持
600811	东方集团	1666.81	6.71	0.12	0.35	0.53	56.8	19.1	12.7	增持

资料来源：德邦证券

2. 主要农产品期货价格变动

表格 2 国际主要农产品期货价格及涨幅（更新日期 8 月 5 日）

	最新价格	涨幅			
		较上周	较上月	较三月前	较半年前
NYBOT 11 号糖	27.86	-6.92%	-1.90%	18.76%	-18.63%
NYBOT 2 号棉花	105.43	2.27%	-34.19%	-41.05%	-37.62%
CBOT 稻谷	16	-1.96%	13.76%	9.14%	6.28%
CBOT 大豆	1332.75	-2.18%	0.70%	-3.42%	-4.87%
CBOT 玉米	685.75	0.59%	8.72%	-9.23%	5.10%
CBOT 小麦	675.75	-2.98%	16.11%	-12.52%	-20.22%
CBOT 豆粕	347.4	-2.58%	2.93%	-3.04%	-8.00%
CBOT 豆油	54.68	-2.44%	-1.00%	-5.82%	-4.29%
CBOT 燕麦	327	-6.70%	0.15%	-5.22%	-16.74%
CBOT 糙米	16	-1.96%	13.76%	9.14%	6.28%
MDE 棕榈油	3128	0.29%	0.68%	-7.18%	-16.59%
TCE 橡胶	372.5	-2.21%	0.54%	-12.76%	-22.28%
ICE 橙汁	176.5	-2.27%	1.20%	9.56%	8.72%

资料来源：Wind，德邦证券

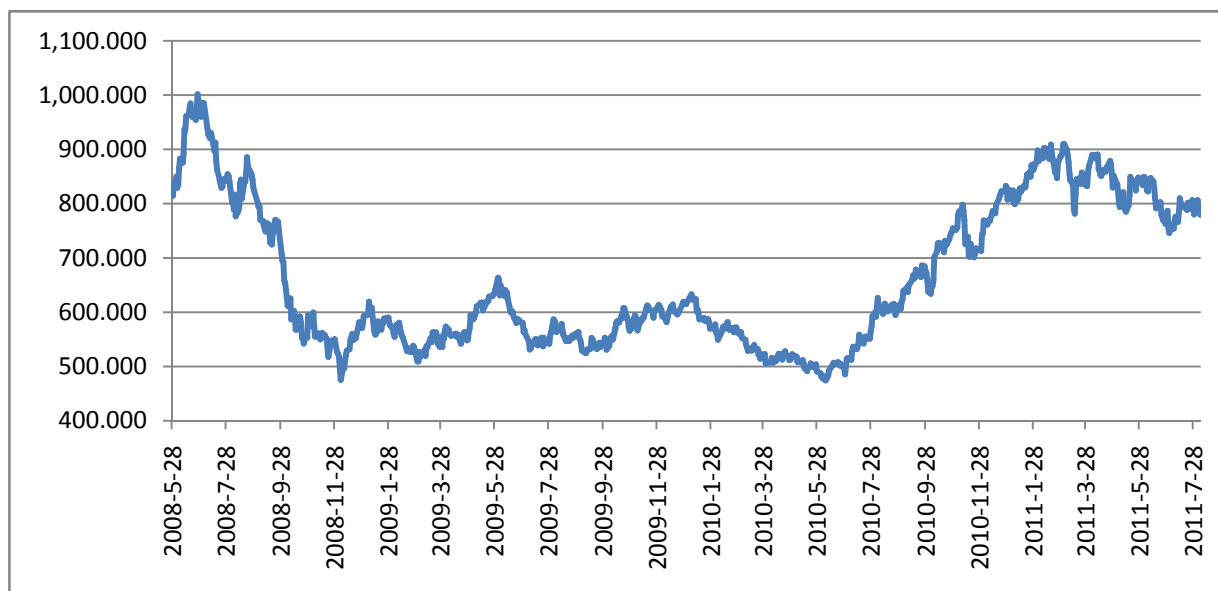
表格 3 国内主要农产品期货价格及涨幅（更新日期 8 月 5 日）

	最新价格	涨幅			
		较上周	较上月	较三月前	较半年前
豆一连续	4184	-1.13%	1.65%	-0.62%	4.99%
豆二连续	4945	1.54%	0.94%	-2.93%	7.01%
玉米连续	2304	0.48%	3.97%	3.92%	14.63%
郑棉连续	20580	-1.70%	-12.01%	-22.37%	-29.76%
早籼稻连续	2453	-0.33%	6.74%	10.69%	9.90%
豆粕连续	3368	0.24%	10.43%	9.92%	1.14%
棕榈油连续	9098	0.00%	-0.37%	-2.49%	-8.29%
菜油连续	10308	0.08%	1.06%	8.28%	4.12%
白糖连续	7569	-0.51%	6.91%	4.92%	9.21%
强麦连续	2626	-0.38%	4.21%	2.54%	8.42%
硬麦连续	2025	-0.69%	-0.74%	2.43%	1.86%

资料来源：Wind，德邦证券

3. 农林牧渔行业主要产品走势

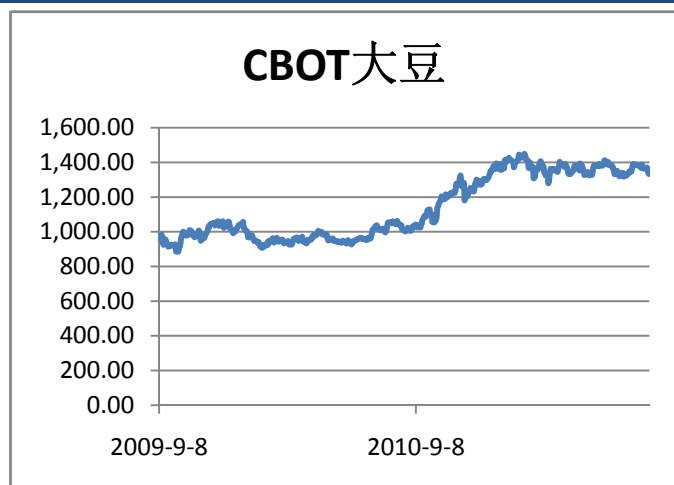
图 1 标普农业指数有所回落



资料来源：Wind，德邦证券

3.1 大豆

图 2 国际期货市场大豆价格走势



资料来源：Wind，德邦证券

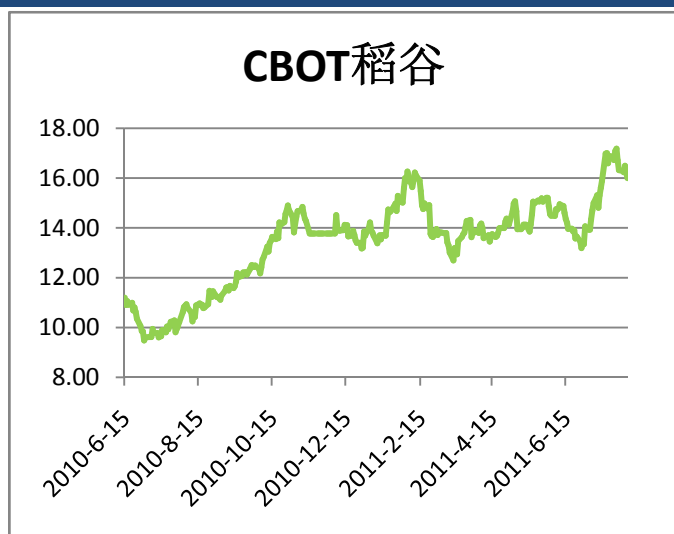
图 3 国内期货市场大豆糖价格走势



资料来源：Wind，德邦证券

3.2 稻米

图 4 国际期货市场稻谷价格走势



资料来源：Wind，德邦证券

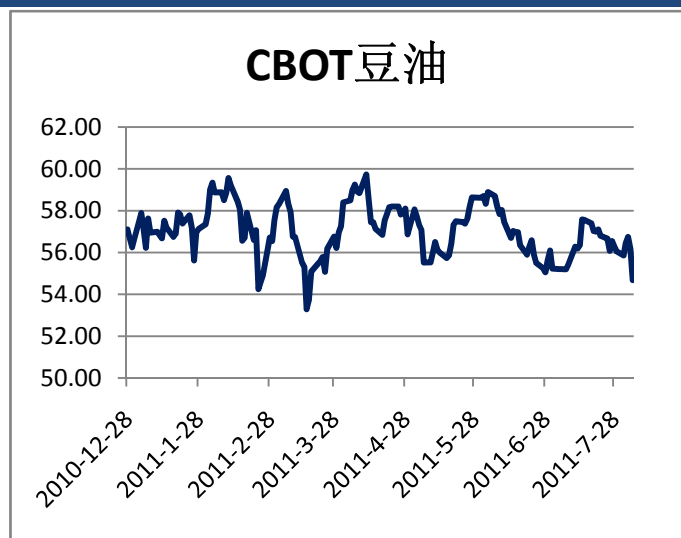
图 5 国内期货市场早籼稻价格走势



资料来源：Wind，德邦证券

3.3 油脂

图 6 国际期货市场豆油价格走势



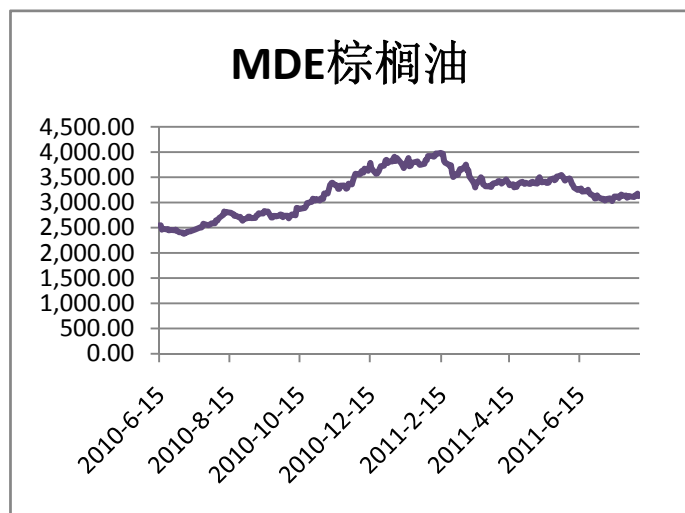
资料来源: Wind, 德邦证券

图 7 国内期货市场菜油价格走势



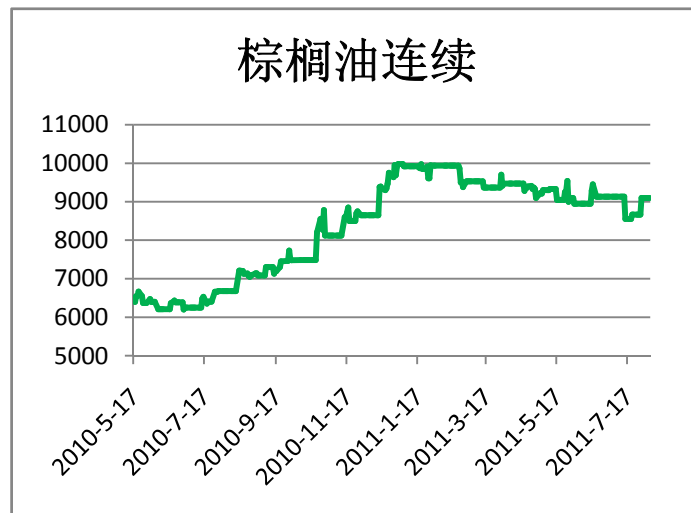
资料来源: Wind, 德邦证券

图 8 国际期货市场棕榈油价格走势



资料来源: Wind, 德邦证券

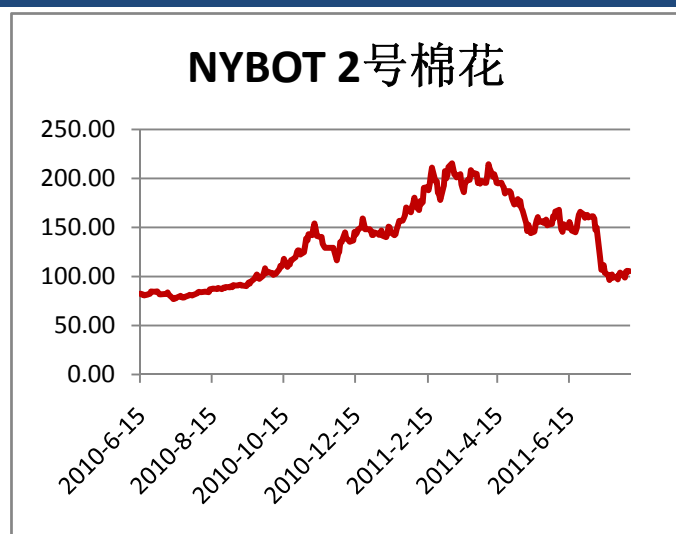
图 9 国内期货市场棕榈油价格走势



资料来源: Wind, 德邦证券

3.4 棉花

图 10 国际期货市场棉花价格走势



资料来源：Wind，德邦证券

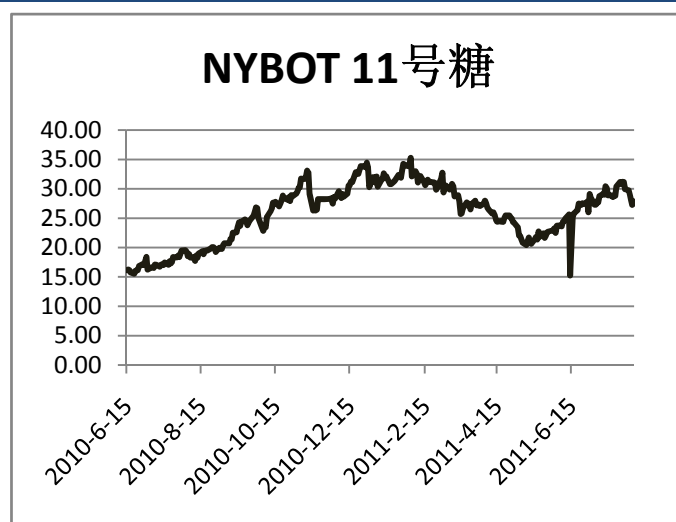
图 11 国内期货市场棉花价格走势



资料来源：Wind，德邦证券

3.5 糖

图 12 国际期货市场 11 号糖价格走势



资料来源：Wind，德邦证券

图 13 国内期货市场糖价格走势



资料来源：Wind，德邦证券

4.主要子行业数据变动

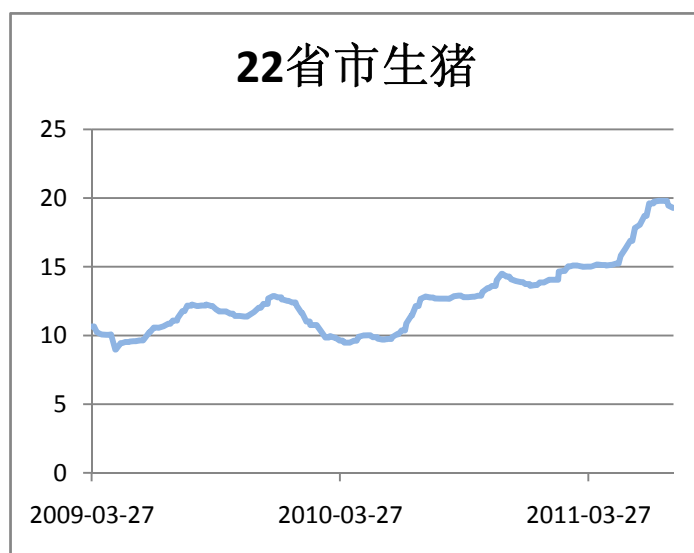
4.1 生猪养殖

图 14 仔猪价格走势



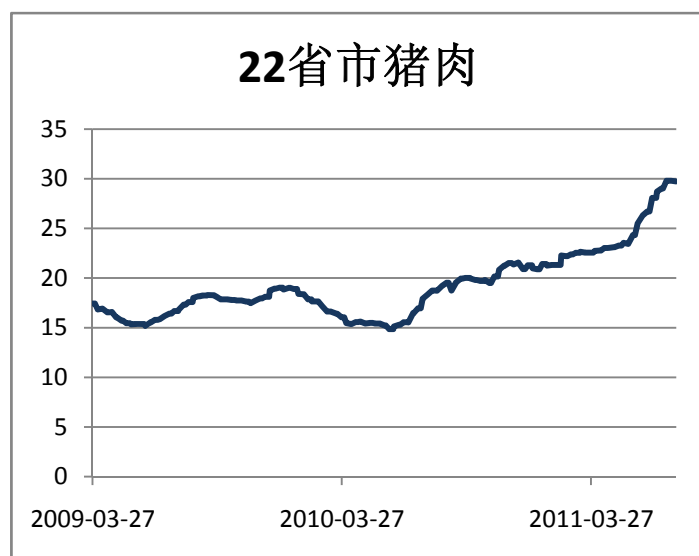
资料来源：Wind，德邦证券

图 15 生猪价格走势



资料来源：Wind，德邦证券

图 16 生猪价格走势



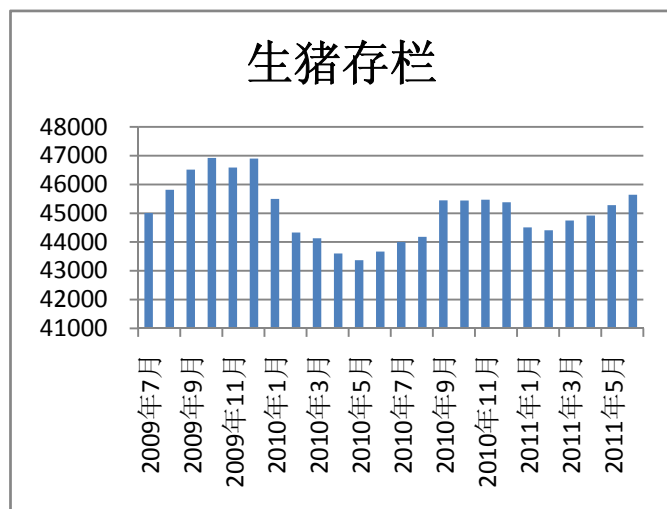
资料来源：Wind，德邦证券

图 17 猪粮走势



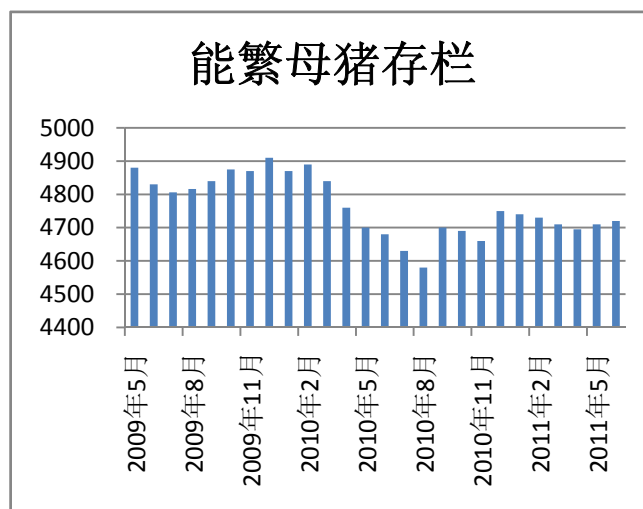
资料来源：Wind，德邦证券

图 18 国内生猪存栏量



资料来源：Wind，德邦证券

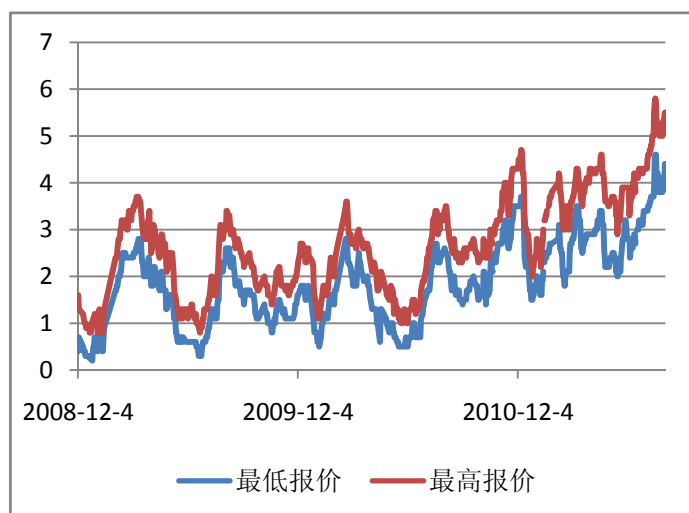
图 19 国内能繁殖母猪存栏量



资料来源：Wind，德邦证券

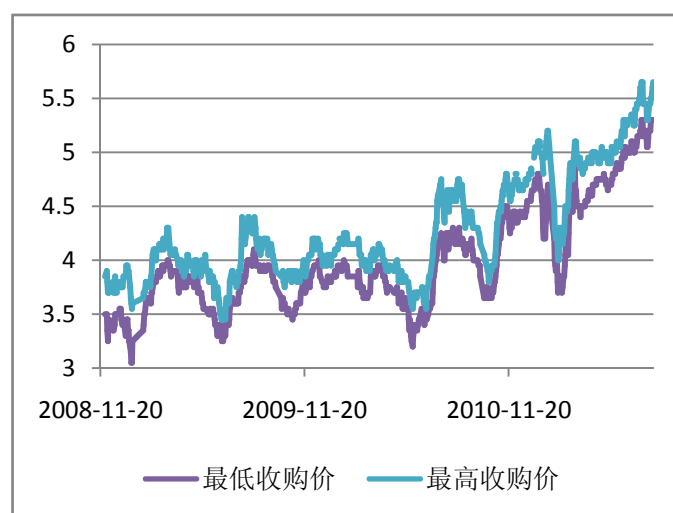
4.2 鸡苗毛鸡

图 20 山东鸡苗价格走势



资料来源：Wind，德邦证券

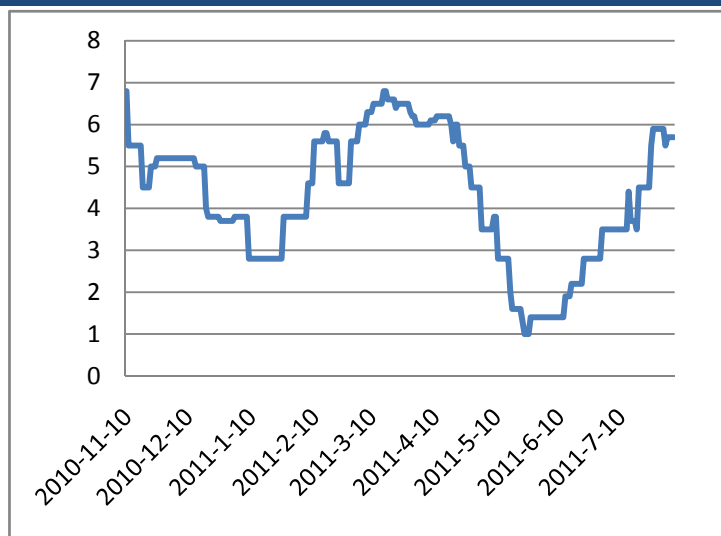
图 21 山东毛鸡价格走势



资料来源：Wind，德邦证券

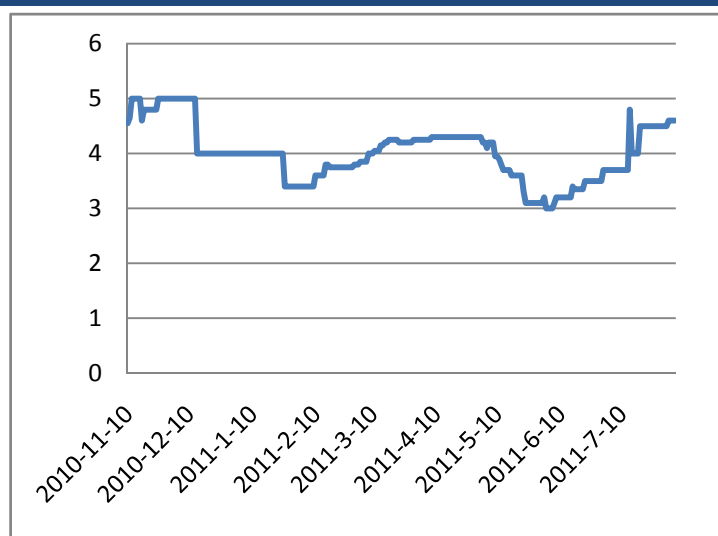
4.3 鸭苗毛鸭

图 22 武汉鸭苗价格走势



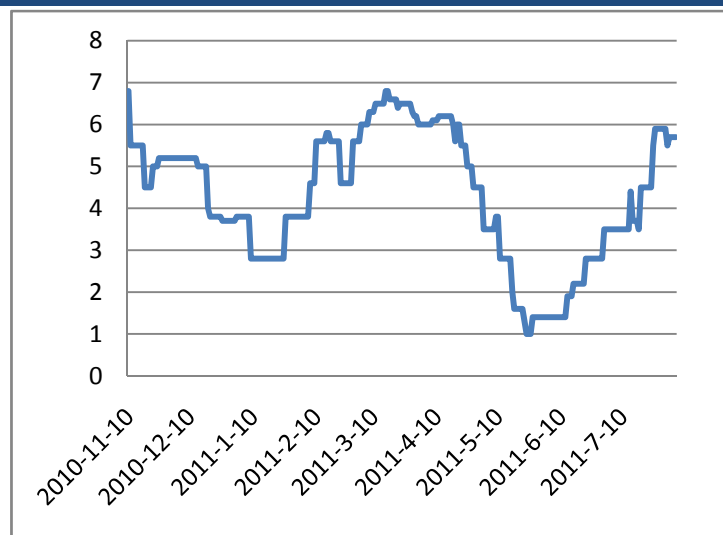
资料来源：Wind，德邦证券

图 23 武汉毛鸭价格走势



资料来源：Wind，德邦证券

图 24 六和鸭苗价格走势



资料来源：Wind，德邦证券

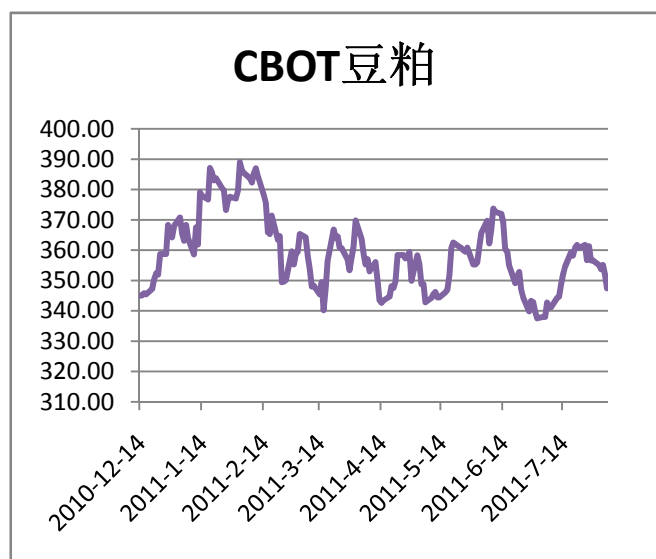
图 25 50 城市平均鸭价格走势



资料来源：Wind，德邦证券

4.4 饲料

图 26 国际豆粕期货走势



资料来源：Wind，德邦证券

图 27 国内豆粕期货走势



资料来源：Wind，德邦证券

图 28 乳清粉价格走势



资料来源：Wind，德邦证券

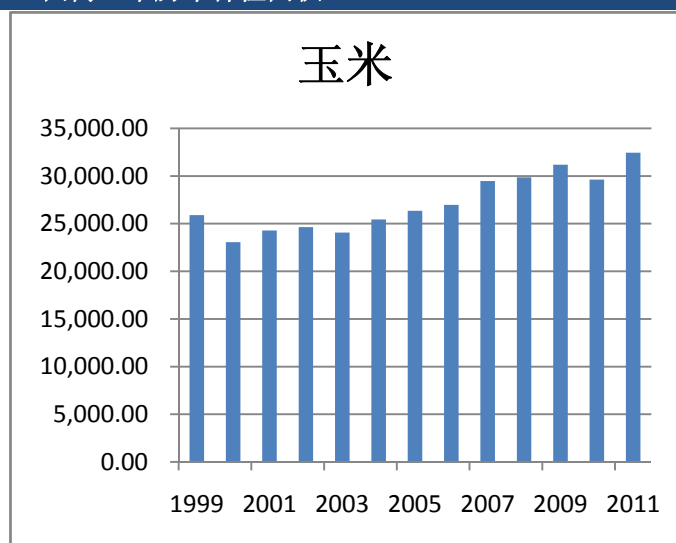
图 29 鱼粉价格走势



资料来源：Wind，德邦证券

4.5 种子

30 国内玉米历年种植面积



资料来源: Wind, 德邦证券

图 31 国内水稻历年种植面积



资料来源: Wind, 德邦证券

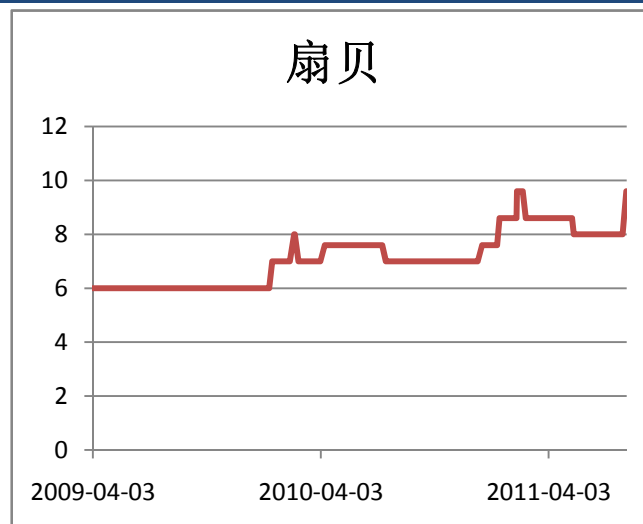
4.6 水产养殖

图 32 国内海参现货价格走势



资料来源: Wind, 德邦证券

图 33 国内扇贝现货价格走势



资料来源: Wind, 德邦证券

投资评级

一、行业评级

推荐-Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数

中性-In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平

回避-Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入-Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$

增持-Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\%-20\%$

中性-Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\%+10\%$

减持-Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作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作出任何形式的担保。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前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，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“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。