

联系人：农林牧渔行业研究组

日期：2011年9月09日

www.lxzq.com.cn

维持行业“买油吃肉”策略

研究员	中投证券 王义国	报告日期	2011年9月08日
-----	----------	------	------------

投资要点：

农产品价格升势有所放缓从9月初农产品价格升势同比数据看(见下表),农产品价格升势有所放缓,除了粮食,猪肉和油脂继续攀升外,鸡蛋,水果,水产品等价格升势已经较上月放缓.综合来看,农产品价格上升带动的食品价格指数上升趋于平和,这有助于防止国内物价指数CPI继续走高.

农业行业股票指数表现优于沪深300指数农业行业股票指数最近1个月,3个月和6个月的表现是-6%,-3.8%,-15%,分别跑赢沪深300指数1个点,5.6个点和2.8个点,行业走势符合我们看好的投资评级.2011年上半年农业上市公司收入和盈利增幅分别为33%和32%,盈利增幅明显高于沪深300指数公司21%的盈利增幅.

维持农业行业“买油吃肉”的策略我们看好的子行业是粮油和畜禽养殖.油脂和肉禽价格继续高位运行,我们所推荐的公司是行业配置的最优标的公司,三季度盈利高增长.推荐的股票组合为西王食品,东凌粮油,雏鹰农牧和益生股份。

2011年8月农产品价格走势与投资启示

研究员	中金公司 袁霏阳	报告日期	2011年9月08日
-----	----------	------	------------

投资要点：

投资组合前瞻性继续看好油脂,饲料,种业和海珍品板块于9-12月间的市场表现:油脂行业景气度指标如大豆压榨利润和豆油,豆粕价格进入8月中下旬以来出现了持续上升的局面,验证了我们此前的判断.9-12月间,随着中秋,国庆和春节等传统节假日的陆续来临以及入秋以后天气逐渐转凉,食用油和肉类消费将进入季节性高峰时段.

同时,生猪存栏的提高也将带动豆粕消费的提升.消费的季节性和周期性提升叠加国内大豆库存下降以及国产大豆减产的明确预期等供给方面因素,将推动油脂行业景气度持续提升,为油脂板块的股价表现提供基本面支撑.生猪存栏量的回升以及存栏结构中大猪比例的提高带动饲

料需求增加(需求拉动型).同时饲料原料价格的持续上升可能推动自配料成本超越全价料从而为全价料带来新增替代性需求(成本推动型).需求拉动和成本推动因素共同作用确保饲料板块在四季度交出亮丽的答卷.种业生产经营许可管理办法正式出台,行业性的投资机会暂告段落,种业公司股价表现出现分化.预计随着焦点品种的大田表现在9月底得到证实,拥有优良品种的种业公司股价将出现一波上升行情,随后11月份销售旺季的品种销售业绩将带动相关种业公司股价再次走出强势行情.预计随着渤海漏油事件影响逐步明朗,需求复苏及局部地区供应短缺或令海珍品价格于年末需求旺季时显著上扬.

四季度食品CPI或将回落,但下行空间有限:本轮猪价上涨至今,养殖户补栏已趋于谨慎,且今年上半年因疫病,人工成本上涨等因素导致大量中小散养户退出养殖业,整体存栏水平依然不高,再加上国庆和春节等假日临近带来的需求高峰因素,预计短期猪肉供需仍然偏紧,因此我们认为猪价在年内将维持高位震荡格局.但由于翘尾因素渐退(猪价自去年6月起持续上涨),占食品CPI比重最大的肉禽制品(约占20%)对价格上涨的贡献将逐步降低.

同时,国内糖价短期内或已达高点,因节假日前备货高峰期已过,国家抛储调控以及新榨季临近,糖价四季度回落是大概率事件.粮价方面因秋粮丰收在望,走势预计趋稳.基于上述因素,预计四季度食品价格上涨压力趋缓,食品CPI或将回落,但下行空间有限,因其权重项油脂四季度将有较好表现.。

中报业绩高增长维持增持评级，推荐养殖板块

研究员	方正证券 陈光尧	报告日期	2011年9月07日
-----	----------	------	------------

投资要点:

由于生猪供应偏紧,猪肉价格出现持续上涨,自年初以来涨幅50%,带动行业高景气,由于生猪养殖周期大约一年,我们认为下半年猪肉价格保持高位震荡,继续看好生猪养殖类公司,推荐新五丰,大康牧业,雏鹰农牧等.饲料行业的景气慢于生猪行业约半年,我们认为四季度饲料销量逐渐转好,行业盈利有显著提高,关注正邦科技,大北农等.

水产养殖类公司上半年受自然灾害影响,淡水鱼价格上涨并维持高位震荡的局面,海水产品即将迎来传统节日消费旺季,我们认为下半年水产养殖有较好的表现,推荐大湖股份,獐子岛以及主营水产饲料的海大集团.

《关于加快推进现代农作物种业发展的意见》和《农作物种子生产经营许可管理办法》相继出台,种业进入门槛提高,中小企业退出或被兼并,种业龙头企业迎来大好的发展时机;目前我国种子商品化大约50%左右,远低于发达国家80%至90%的水平,据测算商品化率每提高1个百分点,市场容量增加3亿至5亿元,行业市场空间增加也为大企业带来机会.四季度是种子的销售旺季,种业将迎来量价齐升的局面,推荐隆平高科,丰乐种业等.

关注即将进入旺季的种业、饲料、水产品

研究员	招商证券 黄璐	报告日期	2011年9月07日
-----	---------	------	------------

投资要点:

8月份粮食价格以涨为主,棉花继续疲软,白糖高位震荡,生猪止跌回升,禽类行情向好.8月份各类稻谷价格基本稳定,玉米价格继续上涨而小麦小幅下跌,玉米与小麦价差进一步拉大,将继续推动饲料厂商采购小麦替代玉米.受美国主产区气候异常影响,USDA大幅调低大豆产量,导致大豆期货价格上涨,但国内库存压力仍然较大,需求不足,价格继续震荡.棉花价格仍然下跌,已接近今年的新棉收购指导价,由于国内纺织企业需求不足,而9月份新棉即将上市,价格仍不看好.食糖榨季已结束,价格已趋于稳定;由于近300多万吨的供给缺口存在,供给仍然偏紧.前期生猪价格小幅下调后,近期开始恢复涨势,符合我们预期,四季度是猪肉传统的消费旺季,预计在年底前猪肉价格仍维持在高位运行.接近中秋,国庆消费高峰,禽类价格维持高位,鸡鸭苗价格冲高后小幅回落,禽养殖利润仍然可观.扇贝价格继续平稳,海参价格涨至180元/公斤,随着年底消费高峰到来,价格有望进一步上涨.

近期大事提醒:股东大会召开:9-7,獐子岛;9-9,亚盛集团;正邦科技;9-10,大康牧业;9-13,中粮生化,高金食品;9-14,新赛股份,国联水产;9-15,南宁糖业;9-16,天康生物;9-19,中粮屯河.

9月投资策略:种业将进入销售旺季,且具体支持政策即将落实,维持推荐;饲料受益于养殖景气高涨与存栏量回升;水产养殖将迎来四季度的量价齐升.

四季度开始种业迎来新一轮销售旺季,而且年底年初是支持政策密集出台的时期,种业龙头将迎来业绩与估值的双重利好,维持对隆平高科,敦煌种业,登海种业的推荐;生猪存栏量已连续五个月回升,养殖的景气将逐渐传导到饲料行业,推荐重组六和已确定完成,拥有巨大规模优势的新希望和拥有技术与营销双重优势的大北农,海大集团;水产养殖也将进入旺季,海珍品价格已开始上涨,推荐獐子岛和新产品三文鱼即将上市的东方海洋.

信息披露

本资料清晰准确地反映了编撰者的研究观点。编撰者本人不曾因，不因，也将不会因本资料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。

与公司有关的信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。

投资评级说明

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

风险提示

本资料由联讯证券有限责任公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本资料的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的资料均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本资料基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改资料中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求资料内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和编撰者无关。在本公司及编撰者所知情的范围内，本机构、编撰者本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本资料而引致的任何直接或间接损失负任何责任。