

中短期，养殖链最具吸引力

行业动态报告

◆一周行情回顾：

本周大盘先扬后抑。上证综合指数/深圳成份指数分别下跌 2.16%和 3.12%，申万农林牧渔行业指数下跌 1.86%，强于大盘走势。细分子行业中，各板块多数下跌，SW 粮油加工领跌，重挫 6.61%；SW 果蔬生产走势抢眼，涨 4.35%。

◆农业行业投资策略：

1、我们延续这几周的观点，配置养殖链，看好养殖与饲料。短期内难以找到基本面和业绩如此确定子行业。我们近期将持续跟踪行业供求以及价格变化。市场对禽类养殖的业绩尚未充分预期，这是相比猪养殖较为安全或说空间尚存的一方面。我们预计禽类养殖公司在 10 月份将继续向上修正三季报业绩。

在需求端因替代猪肉稳定向好的前提下，把握供给端是关键。供给端从种代到商品代的病情导致供给冲击是价格确立向上态势的关键。而供给修复从种代周期推算至少 33 周时间。

从下游来看，随着天气转凉，取暖费、兽药费、苗成本等因素共同推高养殖成本，鸡肉价格也难以回落，从而反向支撑苗价。标的建议：新希望、圣农、华英、益生、民和。

2、海水养殖：弱势杀跌多为情绪宣泄。根据我们跟踪和草根调研信息，油污事件 80%没有实质性影响，随着 10 月下旬进入捕捞季即将明了，海参见油污便溶于水，看捕捞结果便知影响否。

四季度考虑配置，我们建议种子、水产。而短期水产因错杀而更有吸引力。当前阶段海参报价 192 元，考虑今年减产因素，海参涨价至 200 元以上。

海参扩产主要来自虾池，我们认为未来海参将从目前的加工方式差异化定价延伸至养殖方式差异化定价，野生、底播和围堰的更具价格优势，这一过程将更突出品牌化。

可选消费品涨价幅度要远高于必需品，海参因稀缺性更具价格弹性。目前整个海产品已进入涨价周期，相比而言，海参因本身保健品属性，仍具较大价格空间。

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

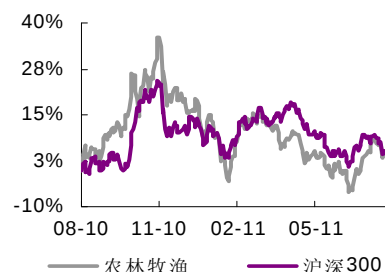
liuxb@ebcn.com

王碧玉

021-2216 9316

wangbiyu@ebcn.com

行业与上证指数对比图



相关研报

关注后续催化：养殖与饲料

.....2011-09-18

饲料，值得期待的三季报

.....2011-08-27

接下来，后养殖周期

.....2011-08-14

左手一只鸡，右手一只鸭

.....2011-07-31

下半年重配种子、水产；高弹性看好华英农业

.....2011-07-17

前瞻性配置种子、水产

.....2011-07-17

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	14.40	0.30	0.47	0.75	48.00	30.64	19.20	买入
600467	好当家	11.38	0.19	0.32	0.46	59.89	35.56	24.74	买入
000876	新希望	20.47	0.70	1.32	1.46	29.24	15.51	14.02	买入
002299	圣农发展	16.65	0.34	0.58	0.88	48.97	28.71	18.92	买入
002321	华英农业	20.63	0.38	0.77	1.37	54.29	26.79	15.06	买入
002458	益生股份	30.28	0.34	1.36	1.51	89.06	22.26	20.05	买入
002234	民和股份	31.04	0.29	1.52	1.79	107.03	20.42	17.34	买入
002157	正邦科技	10.93	0.13	0.38	0.49	84.08	28.76	22.31	买入

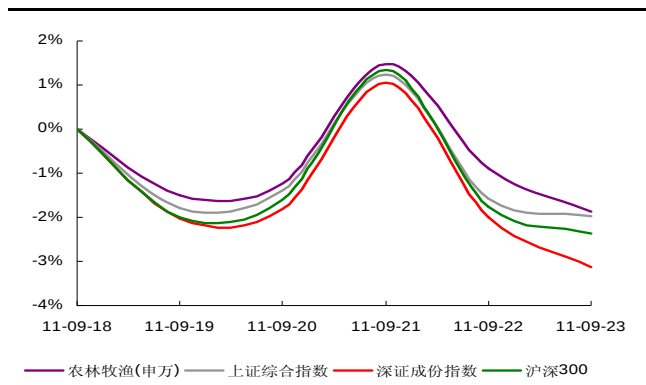
目录

一、一周行情回顾.....	3
1.1、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	4
二、农产品价格走势综述.....	5
三、行业新闻动态.....	5
9/19 商务部上调 9 月进口大豆预报到港量	5
9/19 油世界：中国大豆进口量或增加	6
9/20 国家将轮换出库储备玉米抑涨价	6
9/20 中种迪卡投 4.5 亿元在临泽建种子加工中心	6
9/20 袁隆平超级稻亩产逾 926 公斤 没有转基因技术	6
9/21 平抑国内疯涨玉米进口连创天量	7
9/22 糖业集中度将再提升净利润徘徊	7
9/22 畜牧业发展十二五规划发布	8
9/22 食用油未来五年自给率将提至 40%	8
9/22 美国就鸡肉争端向 WTO 起诉中国	9
9/22 产量大跌 中国大豆面临危机	10
9/23 猪肉供应增加促全国肉价普跌	10
9/23 十二五末玉米产需缺口达 300 亿斤	11
9/23 山东威海市海珍品价格呈现不同程度上涨	11
9/24 转基因主粮商业化：5 年内不推行 玉米例外	12

一、一周行情回顾

图表 1：近一周农林牧渔板块表现情况

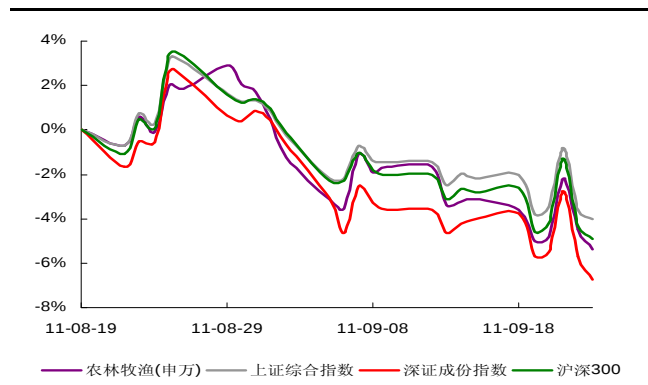
截止日期 2011/9/23



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

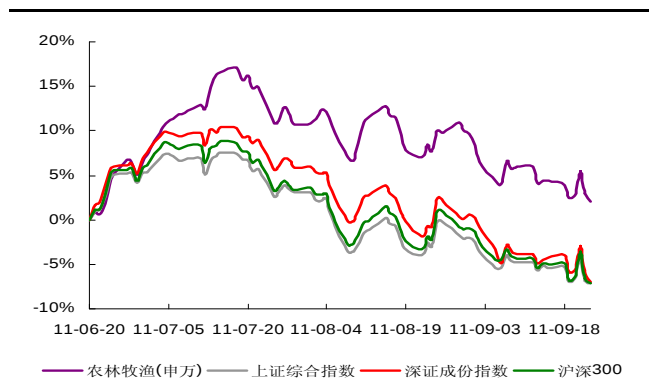
截止日期 2011/9/23



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

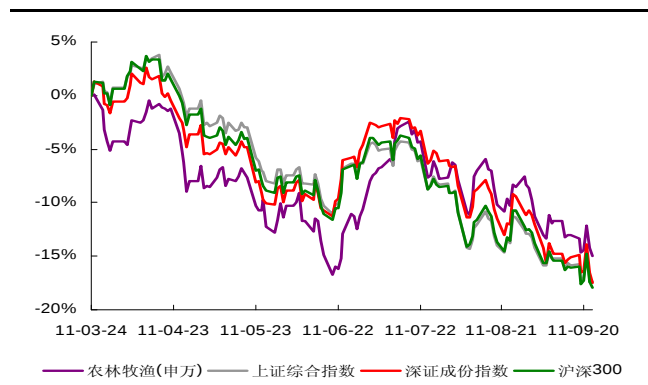
截止日期 2011/9/23



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 2011/9/23



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 2011/9/23）

板块名称	一周 %	一个月 %	三个月 %	六个月 %
SW 农林牧渔	-0.98%	-2.42%	5.33%	-8.30%
SW 林业 II	-0.75%	2.98%	6.63%	-20.00%
SW 林业 III	-0.75%	2.98%	6.63%	-20.00%
SW 农产品加工	-1.72%	-4.91%	4.99%	-12.96%
SW 果蔬加工	-0.12%	-6.11%	9.63%	-4.65%
SW 粮油加工	-3.23%	-6.85%	-2.19%	-19.83%
SW 畜禽加工	-1.96%	2.97%	11.34%	-16.59%
SW 农业综合 II	-0.88%	0.89%	7.18%	3.81%
SW 农业综合 III	-0.88%	0.89%	7.18%	3.81%
SW 饲料 II	-0.98%	-3.23%	-1.81%	-8.30%
SW 饲料 III	-0.98%	-3.23%	-1.81%	-8.30%
SW 渔业	-0.15%	-3.24%	10.53%	-4.65%
SW 海洋捕捞	-2.21%	-3.94%	-5.39%	-11.09%
SW 水产养殖	0.37%	-3.07%	14.52%	-3.04%

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。

SW 种植业	-1.12%	-4.89%	4.33%	-19.05%
SW 种子生产	-1.16%	-6.40%	15.76%	-14.32%
SW 果蔬生产	4.30%	3.96%	-5.60%	-24.14%
SW 其他种植业	-3.77%	-6.67%	-10.71%	-24.80%
沪深 300	-2.36%	-4.92%	-7.15%	-17.90%

资料来源: Wind, 光大证券研究所

1.1、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 %
002458.SZ	益生股份	12.36	30.28	58.12
300175.SZ	朗源股份	8.37	11.27	102.71
600506.SH	ST 香梨	6.14	9.85	13.31
300094.SZ	国联水产	3.95	10.26	16.51
002548.SZ	金新农	3.75	20.75	31.64

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 %
000930.SZ	中粮生化	-9.44	6.81	5.05
002157.SZ	正邦科技	-8	10.93	5.93
600265.SH	景谷林业	-7.46	9.06	18.92
300087.SZ	荃银高科	-6.56	17.24	21.61
600311.SH	荣华实业	-6.2	12.1	5.712

资料来源: Wind, 光大证券研究所

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	002200.SZ	*ST 大地	连续三个交易日涨跌幅偏离值累计达到 12%的 ST 证券、*ST 证券和未完成股改证券	2011/9/16	2011/9/20	3	29242.54	12.77	16.43
2	300175.SZ	朗源股份	换手率达 20%	2011/9/22	2011/9/22	1	17072.15	-3.10	26.39
3	300175.SZ	朗源股份	涨跌幅偏离值达 7%	2011/9/21	2011/9/21	1	19512.98	10.03	30.65

4	300175.SZ	朗源股份	换手率达 20%	2011/9/21	2011/9/21	1	19512.98	10.03	30.65
5	300175.SZ	朗源股份	换手率达 20%	2011/9/23	2011/9/23	1	17507.41	6.02	26.89
6	002458.SZ	益生股份	涨跌幅偏离值 达 7%	2011/9/20	2011/9/20	1	17493.09	10.01	16.80
7	002548.SZ	金新农	涨跌幅偏离值 达 7%	2011/9/20	2011/9/20	1	4218.24	7.48	8.39
8	000998.SZ	隆平高科	振幅值达 15%	2011/9/19	2011/9/19	1	14808.29	1.42	1.75

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

截止到 9 月 23 日, 本周高盛农业指数回落 37.19 点, 跌 7.76%, 国际农产品期货价格多数下跌, 上涨的品种有: CBOT 糙米 5.15%, NYMEX 棉花 1.66%, 下跌的品种有: CBOT 大豆下跌 7.19%, CBOT 豆粕跌 7.34%, CBOT 豆油跌 6.90%, CBOT 小麦跌 7.33%, CBOT 玉米跌 4.05%, CBOT 燕麦 7.85%, ICE 大麦跌 9.74%, NYMEX 糖 8.33%, ICE 橙汁跌 11.12%, AFE 泰国大米与上周持平。

国内市场

国内农产品期货主要品种大部分下跌。上涨的品种有: 郑州硬麦涨 2.62%; 下跌的品种有: 大连大豆 1 号 4.35%, 大连豆粕 6.85%, 大连豆油跌 4.35%, 大连玉米 0.37%, 郑州强麦跌 0.47%, 郑州棉花 2.95%, 郑州白糖跌 1.69%, 郑州早籼稻跌 1.08%, 郑州菜籽油跌 0.14%, 大连棕榈油与上周持平。

国内现货市场中, 农产品批发价格总指数和菜篮子产品批发价格指数微涨 0.8%和 0.95%, 柳州白糖跌 1.6%, 328 棉跌 1.3%。

上周生猪价格涨势停滞, 生猪仔猪价格环比小幅上扬。9 月 14 日全国大中城市生猪出厂价格为 20.17 元/公斤, 周环比微跌 0.2%, 玉米批发价格为 2.46 元, 涨 0.82%, 猪粮微降至 8.20: 1, 周环比跌 0.97%。在截至 9 月 14 日一周, 全国 470 个农村集贸市场仔猪平均价格为每公斤 37.24 元, 比前一周上涨 0.4%, 比上年同期价格高 102.8%; 9 月 18 日当周全国规模以上生猪屠宰企业白条肉平均出厂价 25.85 元/公斤, 环比上涨 0.15%。

三、行业新闻动态

9/19 商务部上调 9 月进口大豆预报到港量 (来源: 一财网)

商务部 9 月 16 日晚间发布大宗农产品进口信息发布(油脂油料)公告, 将 9 月份中国进口大豆预报到港量上调至 430.93 万吨, 明显高于早先预估的 321.28 万吨。商务部还称, 8 月份进口大豆实际到港量为 374.82 万吨, 略低于早先预估的 384.87 万吨。海关总署 8 月 10 日公布, 1-8 月累计进口大豆 3358 万吨, 同比下降 5.5%; 8 月份进口 451 万吨, 低于 7 月份的 535 万吨。1-7 月累计进口食用植物油 409 万吨, 同比减少 5.3%; 8 月份进口 69 万吨, 略低于 7 月份的 70 万吨。

商务部进一步指出,8月下半月新签进口大豆合同 398.66 万吨,9月上半月预报到港量是 201.44 万吨。商务部公告还称,8月份进口油菜籽实际到港 7.85 万吨,下半月新签进口合同 11.91 万吨;9月份预报到港 22.67 万吨。

9/19 油世界: 中国大豆进口量或增加(来源: 中国粮油网整理)

总部位于汉堡的行业期刊《油世界》周一称,在 10 月 1 日开始的市场年度,中国大豆进口量或将增加约 600 万吨至 5900 万吨,由于国内产量下降以及消费量增加。中国大豆产量或将从 1460 万吨下降至 1370 万吨,因种植面积下滑 6%至 830 万公顷。

9/20 国家将轮换出库储备玉米抑涨价(来源: 第一财经)

国家粮油信息中心周一表示,为抑制玉米价格持续上涨的势头,有关部门将于近期轮换出库一批储备玉米,增加市场供给。粮油信息中心并未提供玉米出库数量及具体日期。

报告表示,当前玉米价格仍然高位运行,但未来一周华北黄淮地区玉米价格有望回落。"目前河南、山东、山西南部等地区玉米处于蜡熟期,一旦天气好转,玉米即可大量上市...可以预计短期内玉米将集中上市,这带给市场价格下行压力将比以往增加,"粮油信息中心表示。自 9 月上旬以来,河南、山东部分地区早熟玉米上市,玉米收购价格同比提高 300-400 元人民币/吨。

9/20 中种迪卡投 4.5 亿元在临泽建种子加工中心(来源: 中国农业新闻网)

近日,中种迪卡种子有限公司在甘肃省张掖市临泽县投资兴建的种子加工中心建设项目举行奠基庆典,项目总投资 4.5 亿元人民币,是中种迪卡在中国西部迄今为止最大的单项投资项目。

据中种迪卡种子有限公司总经理汪泓介绍,该项目计划分三期建成 5 座烘干房,3 条 10 吨/小时种子生产加工线,项目建成后将形成年烘干鲜果穗 6 万吨,加工成品种子 3.5 万吨的能力。项目一期工程计划投资约 1.8 亿元,可加工成品种子 6000 吨。

中种迪卡种子有限公司是中国种子集团公司与孟山都于 2001 成立的中国第一家经营玉米等大田作物种子的中外合资种子企业。中种集团副总经理兼中种迪卡董事长田冰川说,中种迪卡在西北建设规模化、标准化、集约化的现代化种子加工中心,是向育繁推一体化运营迈出了重要一步。种子加工中心建成后将为公司未来在春玉米和夏玉米市场推出优质品种做好基础设施准备,也是中种集团作为农业产业化龙头企业推动中国种子产业升级的重要举措。孟山都北亚区总裁兼中种迪卡种子有限公司副董事长艾博文也表示,此次中种迪卡甘肃临泽种子加工中心建设项目,是孟山都兑现在中国进行长期投资,推动中国种业现代化发展承诺的重要体现。

9/20 袁隆平超级稻亩产逾 926 公斤 没有转基因技术(来源: 新京报)

昨日,杂交水稻之父、袁隆平院士指导的超级稻第三期目标亩产 900 公斤高产攻关获得成功,湖南隆回县百亩试验田亩产达到 926.6 公斤。当天下午,湖南省农科院举行发布会,农业部高产攻关验收组组长程式华宣布,经专家组验收,由袁隆平研制的“Y 两优 2 号”百亩超级杂交稻试验田平均亩产 926.6 公斤。

袁隆平说，此次亩产突破 900 公斤，概括起来主要有三点：良种、良法和良田，缺一不可。良种是核心，良法是手段，良田是基础，三良必须配套。在良法上，除了栽培技术、水肥管理、病虫害防治，今年有个特别的地方，使用了专门的超级稻专用肥，起了很大的作用。去年亩产 840 公斤的时候，没有使用这种肥料。除了这三点，袁隆平还强调天气因素也很重要。

中国水稻所所长、研究员程式华坦言，该品种水稻目前只能在得到验收的湖南境内推广，由于全国水土、气候差异较大，因此大面积推广还有相当的难度。

湖南杂交水稻研究中心副主任马国辉介绍，当前国家下大力气来确保 18 亿亩耕地的红线，在我国现有耕地增量有限的情况下，提高水稻单产是保证我国粮食安全非常重要的一条途径。据袁隆平介绍，全世界一半以上人口以稻米为主食，现在每公顷生产的稻米可养活 27 人，到 2050 年，每公顷必须养活 43 人。袁隆平告诉记者，中国杂交水稻在世界许多国家都适合种植，如果世界上杂交稻种植面积增加 7500 万公顷，每公顷按增产 2 吨计算，可增产粮食 1.5 亿吨，能多养活四五亿人口，有效保障世界粮食安全。为帮助人类告别饥荒，中国科技人员已做好准备。

对于这些普通消费者关注的问题，袁隆平表示，在 80、90 年代，主要解决温饱问题，追求产量，品质和口感是第二位的。现在大家生活水平提高了，老百姓不满足于吃饱，而是要吃好，所以我们也做了战略调整，既要高产，又要优质。但有一条原则，不以牺牲产量为代价求优质，我们做到了超级稻口感好得不得了。

对于“杂交水稻中有没有转基因技术”的疑虑，袁隆平明确表示“没有”。此外，曾有人对杂交水稻是否有副作用也抱有疑问，袁隆平说，我们推广杂交水稻时是 1976 年，已经 35 年了，并没有出现副作用。

“实现亩产 700 公斤的目标，我们用了 4 年时间；实现亩产 800 公斤的目标，我们又用了 4 年。这次亩产 900 公斤目标获得重大突破，我们用了 7 年。”袁隆平说，“Y 两优 2 号”冲击亩产 900 公斤的成功，再次证明只要有好的品种、好的种植栽培方法和优质耕地，我国水稻仍有较大的增产空间和提升潜力。

9/21 平抑国内疯涨玉米进口连创天量(来源：每日经济新闻)

“国际玉米价格下行、国内价格上行的态势未改，受国内需求拉动，进口玉米将会成为常态。”分析人士向《每日经济新闻》记者表示。中秋节后，国内玉米价格继续走高。本周，国内外玉米价差再次迫近。相关市场监测数据显示，目前全国玉米均价为 2590 元/吨，比前一周走高 24 元/吨，与月初相比则高出 100 元/吨，同比更飙升 530 元/吨。与此同时，12 月交货的美国 2 号黄玉米 FOB 价格为 299.3 美元/吨，合人民币 1909 元/吨；到中国口岸完税后总成本约为 2664 元/吨，比去年同期涨 223 元/吨。业内人士预计，2011 年中国将进口 250 万吨玉米，较去年增加 100 万吨。但进口玉米占国内生产总量仅约 1%，不会对我国玉米生产构成挑战。

9/22 糖业集中度将再提升净利润徘徊(来源：证券时报)

中国糖业的产业结构有望在前期成果的基础上获得进一步优化，不过不太协调的是，糖料生产的每亩净利润多年来却徘徊不前。

中国糖业协会副理事长兼秘书长闫卫民在昨日举办的世界糖业研讨会上表示，

近十年来中国糖业的生产布局日趋合理，产业集中度进一步提高。2000 年全国制糖企业为 539 家，但到 2010 年减少了 237 家，全国制糖生产企业为 302 家，制糖企业集团 47 家，且这 47 家企业集团产量占全国的 90% 多，40 万吨以上制糖企业 10 家占全国总产量的 65%。他强调，政府将继续推进结构调整，制糖企业集团要由 47 家进一步缩减。

与会的农业部种植业管理司处长龙熹也表示，近十年中国糖业的产业集中度提高很快，糖料种植面积从之前 2001 的 16 个省集中到目前 2010 的 7 个省。她表示，今后将继续提高糖料生产集中度，将重点抓好 60 个甘蔗主产县和甜菜重点区域的糖料生产。龙熹还指出，目前糖料生产发展面临的主要问题有：生产条件较差、品种过于单一、病虫害危害偏重、机械化程度低、种植效益不稳。

特别值得注意的是，近年来糖业生产成本刚性增长，种植效益波动大。2006 年甘蔗生产总成本为每亩 934.77 元，但之后 2007 年 1046.5 元，2008 年 1111.49 元，2009 年 1168.7 元。与之相反，每亩净利润则从 2006 年的 399.48 元下降到 2007 年的 358.93 元，2008 年更是下降到 195.82 元，2009 年回升至 348.74 元，仍旧低于 2006 年的水平。此外，在品种上，目前新台糖系列品种在我国蔗区应用二十多年，占甘蔗种植面积 80%，甜菜进口品种种植面积更是占种植面积的 90% 以上，这导致品种过于单一和依赖进口，产业风险加大。

龙熹称，糖业“十二五”的发展思路是，坚持优势区域发展战略，统筹甘蔗与甜菜协调发展，加强双高品种、生产机械化和综合利用的开发力度，适当增加面积、提高单产、增加总产，切实保障食糖有效供给。不过，一位与会的广西食品生产公司经理对证券时报记者表示，扩大甘蔗种植面积有难度，因为首先整体的种植面积在下降，其次甘蔗的种植效应还面临其他农作物的替代。

据了解，目前，世界人均年食糖消费量 24.5 公斤，中国是 10.6 公斤，亚洲是 18.23 公斤，中国食糖消费的空间还相当大。

9/22 畜牧业发展十二五规划发布(来源：粮油市场报)

农业部 9 月 21 日发布的《全国畜牧业发展第十二个五年规划(2011-2015 年)》显示，十二五时期畜牧业发展目标是：畜产品有效供给得到保障，到 2015 年肉、蛋、奶产量分别达到 8500 万吨、2900 万吨和 5000 万吨，羊毛产量达到 43 万吨，畜牧业产值占农林牧渔业总产值的比重达到 36%；饲料工业稳步发展，到 2015 年，工业饲料产量达到 2 亿吨，年产 50 万吨以上的饲料企业或集团达到 50 家，饲料产量占全国总产量的比例达到 50% 以上。

9/22 食用油未来五年自给率将提至 40% (来源：政经)

未来五年我国粮食自给率将确保在 95% 以上，食用植物油自给率将由“十一五”末的 37% 达到并稳定在 40%。解决 13 亿人口吃饭问题的“米袋子”、“菜篮子”是最大的民生。农业部昨日发布“种植业‘十二五’规划”和“畜牧业‘十二五’规划”，在粮食、蔬菜等农产品和肉、蛋、奶等畜产品的保供给方面明确了未来五年的目标。

食品类价格在居民消费价格指数中(CPI)权重占到 1/3，粮食等农产品和肉类等畜牧产品的价格同老百姓的“米袋子”、“菜篮子”息息相关。然而，粮食主产区供给率下降等问题却使得粮食的供给“难度越来越大”。数据显示，江苏、安徽等 6 个南方主产区，粮食产量比重由 36% 下降到 30.5%；北京、天津、上海

等 7 个主销区，粮食产量比重由 12.2% 下降到 6.1%。目前只有黑龙江、吉林、内蒙古等 6 省（区）能稳定调出粮食。

与此同时，国内油料种植量持续下滑，而食用油进口量逐渐攀升。中国粮油学会油脂分会会长王瑞元此前在接受媒体采访时曾表示，我国油脂净进口总量已由 2000 年的 461 万吨上升到 2010 年的 2088 万吨，10 年增长约 350%。我国的食用植物油自给率已从 60% 下降到 37% 左右。业内专家表示，事实上这一数据已超过国际安全预警线，是一个危险的信号。

中国农业科学院农业经济与发展研究所研究员胡定寰接受记者采访时表示，粮食产量下降的原因一方面是城市化发展使得不少耕地被迫减少，但更主要的原因还是很多农地转移到了附加价值较高的水果蔬菜等产品的种植生产当中。“因此，粮食安全关键需要通过科技发展来保障。当前我国在粮食单产方面已经很高了，但是水果蔬菜的单产能力提高空间还非常大，就拿 1 平方米西红柿的产量来说，荷兰的产量是国内的 8 倍左右。通过技术的研发和引进来发展现代化的高效高产优质水果蔬菜，节约土地保证粮食安全，应该是未来农产品保供给努力的方向。”胡定寰表示。

近来猪肉及鸡蛋等畜产品的价格一直较为敏感，尤其是猪肉价格的上涨屡屡成为物价上涨背后的主要推手。据了解，在当前我国的畜牧生产中，小规模低水平的散养方式仍占相当大比重，其中近 40% 的生猪提供由年出栏 50 头以下的散户提供。生产粗放、信息不灵、防疫条件差等问题严重影响了产业发展。记者在采访中也了解到，猪肉养殖户同业内专家都认为，疫病是近年来暴涨暴跌的根本原因。“疫病频发的问题出在育种体系。目前，我国的猪肉养殖猪种主要引进自国外，虽然饲料消耗少，但是疾病抵抗力较差，国家对生猪的补贴基本上都花在了防疫上面，付出了巨大成本。事实上，在本土优良品种的培育方面下功夫，会避免很多的疫病问题。”胡定寰表示。

9/22 美国就鸡肉争端向 WTO 起诉中国（来源：京华时报）

美国贸易代表办公室 20 日发布公告，将中国对原产于美国的白羽肉鸡产品反倾销和反补贴措施诉诸世贸组织（WTO）争端解决机制。美国方面公告声称，美方认为中国对美国产白羽肉鸡采取的“双反”措施不符世贸组织相关协定，并对美国 30 万个农业岗位造成威胁。按照世贸组织争端解决程序，预计中美双方随后将就此案展开为期 60 天的双边磋商。

本次被调查产品为美国产活体白羽肉鸡屠宰加工后的肉鸡产品，包括整鸡、整鸡的分割部位、肉鸡的副产品。2009 年 9 月，中国商务部对美国产白羽肉鸡发起反倾销、反补贴调查，这也是中国对美发起的首例“双反”调查。

2010 年 9 月，中国商务部先后认定美国产白羽肉鸡存在补贴和倾销行为，令中国国内相关产业受到实质损害，故终裁对美国产白羽肉鸡征收 4% 至 30.3% 的反补贴税与 50.3% 至 105.4% 的反倾销税，期限均为 5 年。

据统计，中国 2008 年进口美国产白羽肉鸡产品 58.43 万吨，较上年同期增长 12.34%；2009 年上半年进口 30.56 万吨，较上年同期增长 6.54%。2009 年上半年，中国自美国进口的白羽肉鸡产品占中国该类产品总进口数量的 89.24%，中国自美国进口的该类产品占中国市场份额达 10.96%。长期以来，美国政府对白羽肉鸡产品饲料作物玉米、大豆提供的大量可诉性补贴，使美国白羽肉鸡产品在我国市场上获取了不正当的竞争优势，对我国白羽肉鸡产业造成了损害。美国贸易代表办公室的 20 日公告称，“双反”措施实行后，美国对华白羽肉鸡出口量下降 90%。

9/22 产量大跌 中国大豆面临危机(来源: 财新网)

种大豆已经成为农民收入最低的一项经济活动,农民种植大豆的积极性严重受挫,国产大豆产量持续下滑。据《第一财经日报》报道,黑龙江大豆协会副秘书长王小语表示,由于农民不愿意种植大豆,中国大豆最大产区黑龙江省大豆产量将从去年的约 800 万吨减少至今年的 600 万吨,降幅达到两到三成。

美国农业部今年 9 月发布的研究报告显示,预计中国 2011/2012 市场年度(2011 年 9 月至 2012 年 8 月)大豆产量为 1400 万吨,与上一市场年度 1510 万吨的产量相比,减少 110 万吨。国产大豆供应减少留下的缺口,只能依赖进口更多的大豆来填补。美国农业部预计,2011/2012 市场年度,中国将进口大豆 5650 万吨,与上一年度的 5200 万吨相比,增加 450 万吨。自 2007/2008 市场年度以来,中国进口大豆的数量逐年增加,2007/2008 市场年度,中国进口大豆的数量为 3781.6 万吨,4 年间中国大豆进口量增加了近 2000 万吨。

9 月 21 日,农业部公布“全国种植业发展第十二个五年规划(2011-2015 年)”,表示要努力扩大大豆生产,稳定东北优势产区,发展黄淮海大豆产区,扩大南方间套种大豆面积。黑龙江大豆协会副秘书长王小语在接受第一财经日报采访时也表示,今年国家极有必要继续进行大豆收储,并且应该提高收储价格,才能保护农民的积极性,以遏制国产大豆产量持续下滑的态势。

9/23 猪肉供应增加促全国肉价普跌(来源: 每日经济新闻)

短短一周内,猪肉的价格波动触动消费者的神经。北京新发地批发市场禽畜农副价格监测显示,自 9 月 19 日以来,该市场白条猪(肥)批发价格逐日走低,由 11.6 元/斤降至昨日(9 月 22 日)的 10.6 元,降幅达 8.6%。

同时,据新华社全国农副产品和农资价格行情系统监测,中秋节后,全国猪肉价格连续 4 天回落,猪后臀尖肉、猪五花肉价格累计降幅分别为 0.6%、0.5%。市场人士表示,最近两个多月以来,全国毛猪的价格基本平稳并有小幅下降的趋势,主要是现在仍然处于消费的淡季和高价格抑制了部分需求所致。“当前猪肉已进入高位震荡期,小幅下降或许并不意味着肉价拐点已经出现。”分析人士向《每日经济新闻》记者表示。

中国生猪预警网首席顾问冯永辉认为,“十一”前生猪出栏较为集中,短期内将拉低猪肉价格,但每公斤肉价降幅或不会超过 1 元。同时,由于养殖散户对前期猪肉价格周期性波动有所顾虑,因此补栏热情并不算太高,整体存栏量会是一个逐步回升的过程。

农业部畜牧司 9 月 20 日发布公告称,8 月份全国生猪存栏数为 4.6557 亿头,比 7 月份环比增加 0.9%,同比增加 1.01%。对此刘通分析称,毛猪的存栏量没有出现质的改观。“规模养殖场的生产并没有出现扩张的势头,相反有的养猪场在收缩,就是意图规避人们想象中的‘肉价大涨之后的大跌’。”“按照往年经验,逢节假日,猪肉价格都不会有太大涨幅,甚至会降低。”冯永辉预计,国庆节过后,肉价还有逐步小幅回落的可能。冯永辉表示,猪肉价格已经出现回落,如果未来一个月内猪肉价格不再继续冲高,且油、蛋价格逐渐趋于稳定,CPI 同比增幅的拐点可能会形成。冯永辉同时认为,与去年的急速上涨不同,近期猪肉价格将一直处于高位震荡状态,这将使它对 CPI 的拉动明显降低。“预计从 10 月份以后翘尾因素逐步消失,价格总水平会继续回落,年底 CPI 同比增幅将有望回落到 5%以内。”

9/23 十二五末玉米产需缺口达 300 亿斤 (来源: 证券时报)

全国畜牧总站站长、中国饲料工业协会常务副会长兼秘书长李希荣昨日在“第五届国际玉米产业大会”上预计,在“十二五”末,中国玉米市场产需缺口将达到 300 亿斤,打破市场紧平衡局面,中国进口规模将不断扩大。

李希荣表示,随着饲料工业和玉米深加工的迅猛发展,我国玉米供求格局发生了重大变化,由过去长期供大于求,转变为供求平衡状态。尽管近几年玉米年年丰收,但由于玉米消费需求增长,明显高于产量的增长,导致了供求平衡的弦越来越紧,今后会面临更加严峻的挑战。预计“十二五”期间,玉米供求紧平衡格局很可能被打破,出现供不应求的情况。他分析指出,从生产方面看,在需求旺盛以及农民的种植积极性高涨的带动下,“十二五”期间玉米的种植面积将保持上升势头,但面积增加的余地逐步减少,增产势头会逐步减弱。预计“十二五”末最多增加 4000 万亩左右的面积,而因面积扩大增加的玉米产量,应该是 300 亿斤。在单产方面,如果在技术上没有新的重大突破,提高的幅度也会非常有限。按照乐观估计,因单产提高而增加的产量大概是在 200 亿斤左右。综合分析,到“十二五”末玉米产量有望达到 4100 亿斤,并非易事。

从需求方面来看,“十二五”期间,无论是饲料还是深加工的方面,需求都是非常旺盛,消费可能进一步提速。预计畜禽的总需求将会在 2 亿吨左右,其中配合料应该是在 1.7 亿吨左右,浓缩料 2600 万吨左右,预计仅仅是饲料需求用玉米这一块就达到 3000 亿斤。尤其值得注意的是,玉米深加工领域发展也非常迅猛,尽管国家采取了一系列的措施进行调控,但是收效不是很明显,产能可能进一步的扩大。“十二五”期间玉米深加工能力在目前的基础上,即便不扩大,如果产能达到 60%的话,保守估计深加工所消耗的玉米应该超过 1000 亿斤。同时,食物消耗方面,玉米的食物消费呈快速增长势头,保守估计此方面应该是在 350 亿斤左右。预计“十二五”末需求总量应该在 4400 亿吨左右。李希荣建议,当务之急是要努力增加玉米生产,要集中物力、人力、财力,提高玉米单产,实现在单产方面的重大突破。同时,严格控制加工能力,压制玉米消费过快增长势头,强化进口对国内市场的调控,科学安排进口的数量、时机和节奏。

9/23 山东威海市海珍品价格呈现不同程度上涨 (来源: 威海市海洋与渔业局)

在山东威海市水产品市场上,进入 9 月份以来,鲍鱼的平均价格一直在上涨,中秋节后平均价从前期的 200 元/公斤涨到了 250 元/公斤。分类来看,目前市场 5 个头的鲍鱼价格一般在 380 元/公斤,比上月上涨 58.3%;6 个头的价格一般在 280 元/公斤,比上月上涨 33.3%;8 个头价格一般在 180 元/公斤左右,比上月上涨 12.5%;10 个头的价格一般在 170 元/公斤,比上月上涨 21.4%;13 个头价格在 146 元/公斤,比上月上涨 20.7%。

此外,威海市场海参价格也小幅上涨,市场活海参价格一般在 192 元/公斤,比上月末的 178 元/公斤上涨了 7.8%。扇贝的批发价也一直维持在 11 元至 12 元/公斤,较 8 月底的 8 元/公斤上涨了近 40%,这一价格比去年同期也上涨 60%。

对于上述海产品价格的上涨,据分析,一方面目前南方的鲍鱼还没有上市,市场正处于空当期,而部分鲍鱼产区因受风灾影响,市场货源偏紧。另一方面,消费需求的不断增加,也助推其价格攀高。

9/24 转基因主粮商业化：5 年内不推行 玉米例外(来源：经济观察报)

中国发展转基因主粮商业化的步伐已经生变。一位接近农业部的知情人士向本报透露，未来 5 至 10 年内国家将不会推行以水稻、小麦为主的转基因主粮商业化。这一政策取向，在今年年内将出台的《现代农作物种业发展规划(2011-2020)》(下称《规划》)中已经有所体现，该《规划》并不包含转基因水稻、小麦、玉米和大豆等粮食作物的内容。

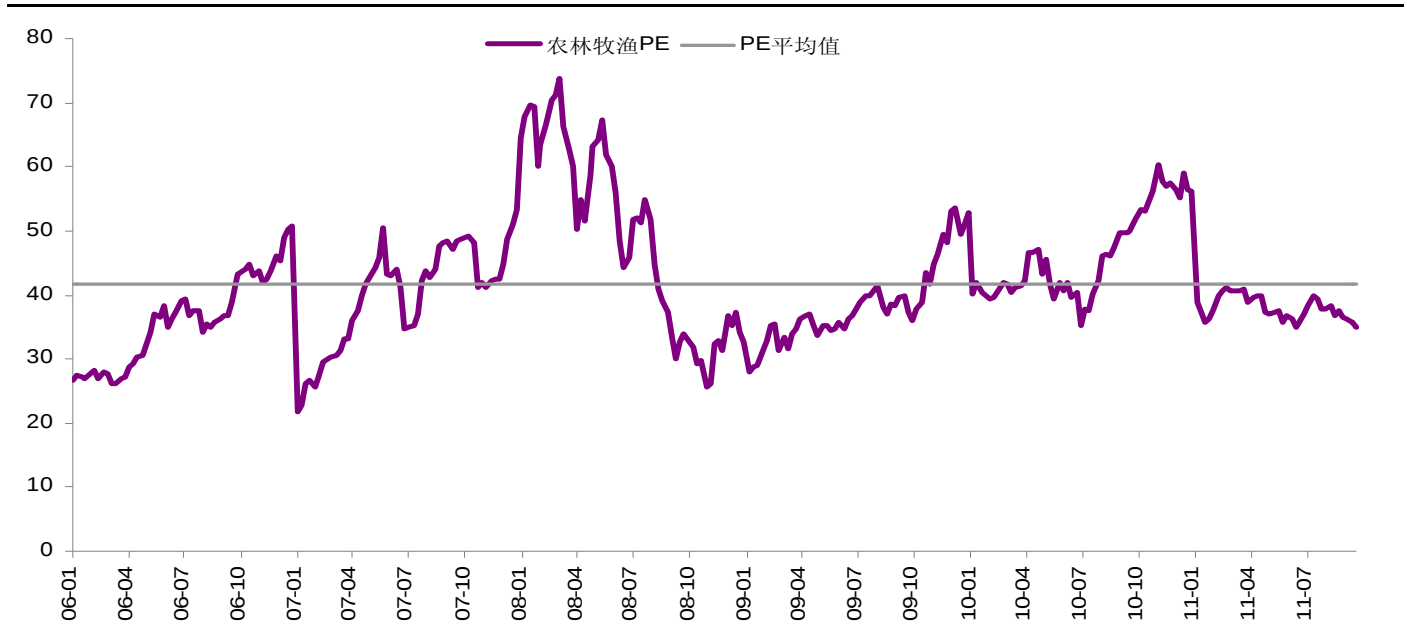
2009 年 10 月，农业部批准了两种转基因水稻和一种转基因玉米的安全证书，并表示未来 3 至 5 年内，转基因水稻将有望率先在国内上市，但这一进程目前已被放缓。

据前述知情人士所说，国家之所以延缓主粮商业化推进步伐，一方面是来自各方面对转基因安全性的质疑声音很大，另一方面是基于这样的判断：国内目前在转基因主粮的研究、推广、监管乃至后期企业运作等方面，还都不成熟。不过，该人士透露，由于玉米需求剧增导致国家储备压力加大，玉米育种科技将进入一个历史转折关头，同样在未来 5 至 10 年期间，转基因玉米商业化将有可能适时推进。

图表 9: SW 农林牧渔行业 PE 值

截止日期 2011/9/23

目前农业行业整体 PE 估值为 35.06 倍, 低于 41.6 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	14.40	0.30	0.47	0.75	48.00	30.64	19.20	买入
600467	好当家	11.38	0.19	0.32	0.46	59.89	35.56	24.74	买入
002041	登海种业	29.55	0.59	0.77	0.96	50.08	38.38	30.78	买入
000998	隆平高科	30.20	0.27	0.51	0.74	111.85	59.22	40.81	买入
600354	敦煌种业	23.42	0.43	0.67	1.07	54.47	34.96	21.89	买入
000713	丰乐种业	14.80	0.36	0.37	0.51	41.11	40.00	29.02	增持
002321	华英农业	20.63	0.38	0.77	1.37	54.29	26.79	15.06	买入
002299	圣农发展	16.65	0.34	0.58	0.88	48.97	28.71	18.92	买入
002458	益生股份	30.28	0.34	1.36	1.51	89.06	22.26	20.05	买入
002234	民和股份	31.04	0.29	1.52	1.79	107.03	20.42	17.34	买入
000876	新希望	20.47	0.70	1.32	1.46	29.24	15.51	14.02	买入
002311	海大集团	17.43	0.36	0.49	0.72	48.42	35.57	24.21	买入
002385	大北农	34.30	0.78	1.24	1.76	43.97	27.66	19.49	买入
600438	通威股份	6.98	0.23	0.36	0.45	30.35	19.39	15.51	买入
002548	金新农	20.75	0.60	0.74	1.09	34.58	28.04	19.04	买入
002157	正邦科技	10.93	0.13	0.38	0.49	84.08	28.76	22.31	买入
300087	荃银高科	17.24	0.31	0.33	0.57	55.61	52.24	30.25	增持
300143	星河生物	21.82	0.32	0.46	0.72	68.19	47.43	30.31	买入
000860	顺鑫农业	17.13	0.61	0.95	0.85	28.08	18.03	20.15	买入
002173	山下湖	11.30	0.15	0.23	0.3	75.33	49.13	37.67	增持

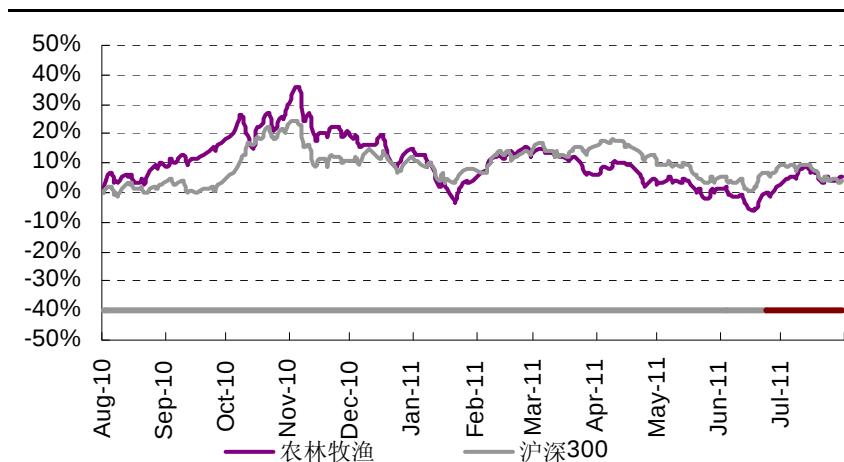
资料来源: WIND、光大证券研究所

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
2011-06-26	买入
2011-06-26	买入
2011-07-03	买入
2011-07-03	买入
2011-07-10	买入
2011-07-10	买入
2011-07-17	买入
2011-07-23	买入
2011-07-25	买入
2011-07-31	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@ebcn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebcn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebcn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebcn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebcn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebcn.com
上海	李大志	021-22169128	13810794466	lidz@ebcn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebcn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebcn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebcn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebcn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebcn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebcn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebcn.com
深圳	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebcn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebcn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebcn.com
富尊财富中心	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebcn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebcn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebcn.com
	郑锐	021-22169080	13761361968	zhui@ebcn.com