

跨年度，看成长，看估值

行业动态报告

◆一周行情回顾：

本周大盘震荡下行。上证综合指数/深圳成份指数分别下跌 1.87%和 2.62%，申万农林牧渔行业指数下跌 1.36%，强于大盘走势。细分子行业中，多数板块下跌，SW 海水捕捞涨幅最大，涨 2.28%；SW 其他种植业跌幅最大，跌 6.16%。

◆投资策略：

从现在到年底，我们对市场偏乐观些，看好政策及业绩驱动下的农业行业跨年度行情。当前的关注点仍然在成长性公司，选择在 12 年中业绩增长比较确定，估值相对便宜的行业和标的。

业绩成长有两个指标：一是价格，同时关注成本，跟踪毛利率；二是量。我们建议对整个水产养殖板块进行超配：海洋、好当家、獐子岛。11 年水产养殖颇为不顺：先后经历核辐射、油污等影响。随着需求季到来，海参价格虽在 4 季度有所反弹。但市场对该行业的看法却在发生变化，有各种担心：价格没上来，担心价格；价格上来，担心量。相对估值中枢也开始下降。

我们想强调的是 11 年行业多磨，但相关上市公司 11 年业绩是确定性增长。考虑 12 年量增驱动业绩增长，相关公司估值 20 多倍，不贵。从价格方面看，11 年上半年受淡季需求弱及核辐射阴影，价格快速回落，影响全年均价；下半年若排除油污心理影响价格反弹将超预期。对于 12 年，我们认为随着这些事件褪去，价格中枢要好于 11 年。所以对于明年的业绩兑现性，我们不用担心。

圣农是我们一直重点推荐的标的之一。行业有周期，但拉长产业链有助于减少行业波动，平滑周期。圣农 12 年的单鸡盈利也将从 11 年的非常态最高 7 元/羽回落到 12 年的 3.5-4.5 元/羽。圣农是典型的量增驱动型公司，保证公司业绩 40%以上增长。圣农发展本周公告了拟异地扩张新建 1.2 亿羽肉鸡工程及配套项目。圣农也是需求拉动型公司，对于量的增长消化，我们不用担心。根据目前规划来看，该项目将在 12 年启动，并将对公司 12 年以后的增长注入新的动力。中长期，公司仍然是值得重点跟踪和推荐的品种。

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	15.62	0.3	0.44	0.67	52.07	35.50	23.31	买入
600467	好当家	12.52	0.19	0.32	0.46	65.89	39.13	27.22	买入
002041	登海种业	32.90	0.59	0.77	0.96	55.76	42.73	34.27	买入
000998	隆平高科	32.81	0.27	0.51	0.74	121.52	64.33	44.34	买入
002299	圣农发展	17.50	0.34	0.58	0.88	51.47	30.17	19.89	买入
002604	龙力生物	25.87	0.49	0.52	0.79	52.80	49.75	32.75	买入
002286	保龄宝	19.80	0.41	0.53	0.72	48.29	37.36	27.50	买入
000639	西王食品	38.80	0.67	1.11	1.4	57.91	34.95	27.71	买入

买入（维持）

分析师

李婕

(执业证书编号：S0930511010001)

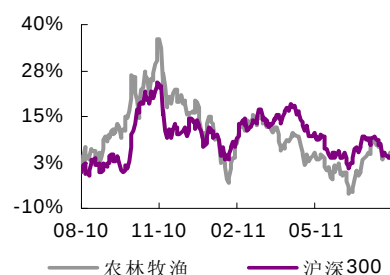
联系人

刘晓波

021-2216 9177

liuxb@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



相关研报

主题投资正当时

..... 2011-11-05

时间换空间，关注确定性成长标的

..... 2011-10-29

守望市场底

..... 2011-10-22

涨价如期而至，关注海水养殖

..... 2011-10-16

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

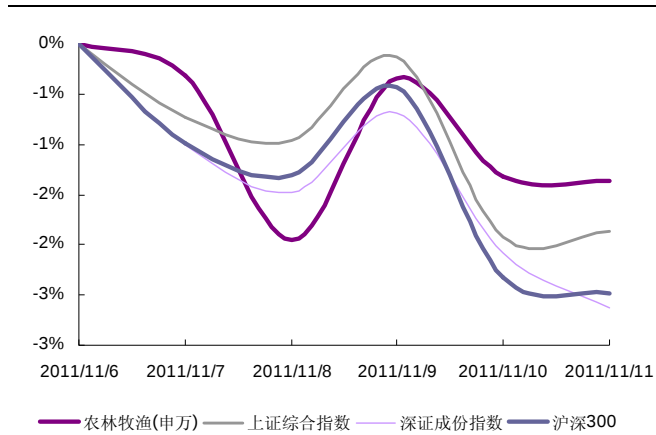
目录

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	5
二、农产品价格走势综述.....	5
三、行业新闻动态.....	6
11/7 食用油危局:绝非"豆你玩" 不能"油他去" (来源:证券日报)	6
11/7 猪肉批发价 首次跌进 10 元 (来源:法制晚报)	6
11/7 玉米价格继续下跌 深加工企业下调价格 40 至 130 元/吨 (来源:一财网)	6
11/8 连豆油震荡反复 等待有效指引 (来源:华讯财经)	6
11/8 国内大豆价格将稳中趋升 (来源:中国网)	7
11/8 中国变成玉米进口国 (来源:中国粮油信息网)	7
11/9 农产品价格加速下行 (来源:世界工厂现代农业网)	7
11/9 豆油下跌遇到支撑,基本面又限制了上涨空间 (来源:中国食品产业网)	8
11/9 猪肉价摸顶下滑 我国 CPI 高位拐点隐现 (来源:中国新闻网)	8
11/9 产量减少 今秋鲜活海参价格较春季上涨 15% (来源:东方网)	8
11/9 郑糖延续震荡整理格局 (来源:新浪财经)	9
11/10 外围金融市场压力 美玉米冲高回落 (来源:中证网)	9
11/10 未来 8 年中国猪肉供应年复合增长 2% (来源:中国经济网)	9
11/11 玉米短期价跌 长期供应偏紧 (来源:中国证券报)	10
11/11 美豆震荡收跌 连豆早盘高开上扬 (来源:一财网)	10

一、一周行情回顾

图表 1：近一周农林牧渔板块表现情况

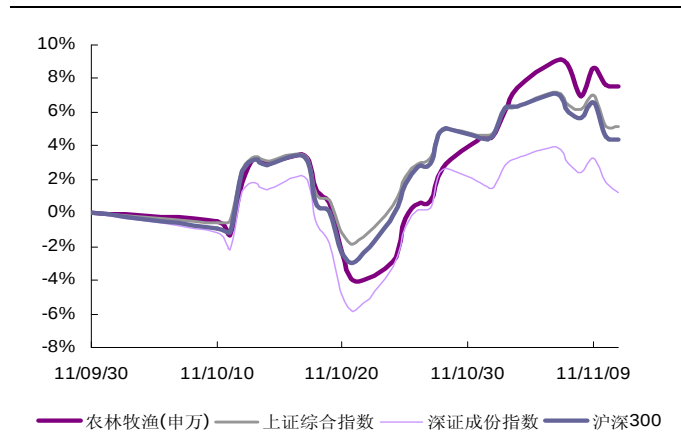
截止日期 2011/11/11



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

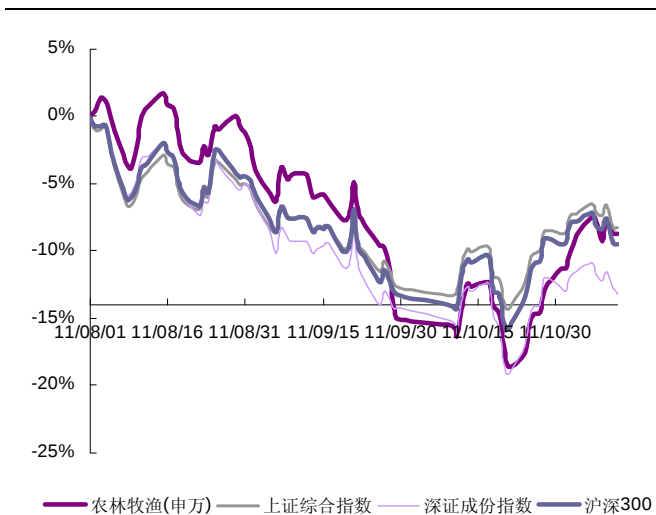
截止日期 2011/11/11



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

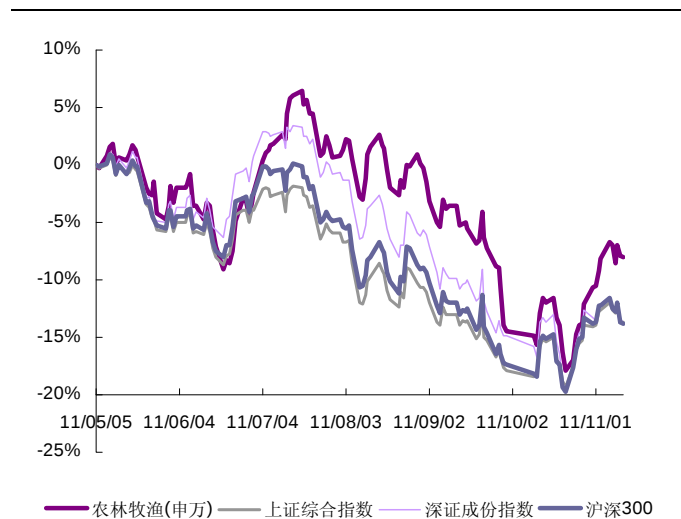
截止日期 2011/11/11



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 2011/11/11



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 2011/11/11）

板块名称	一周 %	一个月 %	三个月 %	六个月 %
SW 农林牧渔	-1.64	8.86	-7.72	-9.32
SW 林业 II	-0.79	1.99	-10.62	-12.36
SW 林业 III	-0.79	1.99	-10.62	-12.36
SW 农产品加工	-0.13	8.18	-11.86	-19.19
SW 果蔬加工	1.13	9.98	-11.07	-29.29
SW 粮油加工	0.76	5.7	-12.06	-9.17
SW 其他农产品加工	-0.96	8.15	-12.18	-16.09
SW 农业综合 II	-1.59	12.79	-5.11	-11.9
SW 农业综合 III	-1.59	12.79	-5.11	-11.9
SW 饲料 II	-1.17	12.23	0.9	4.31
SW 饲料 III	-1.17	12.23	0.9	4.31
SW 渔业	-0.19	11.77	-8.26	0
SW 海洋捕捞	2.28	10.19	-15.01	-13.34
SW 水产养殖	-0.49	11.97	-7.37	1.94
SW 种植业	-4.74	7.14	-8.26	-9.96
SW 种子生产	-3.68	24.44	-1.05	9.59
SW 粮食种植	-3.43	1.14	-8.99	-17.31
SW 其他种植业	-6.16	-0.75	-16.69	-23.38
SW 畜禽养殖 II	-0.32	7.15	-10	-8.98
SW 畜禽养殖 III	-0.32	7.15	-10	-8.98
SW 动物保健 II	-0.44	8.38	-6.15	-16.42
SW 动物保健 III	-0.44	8.38	-6.15	-16.42
沪深 300	-2	5.41	-3.13	-10.51

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 %
300175.SZ	朗源股份	11.98	11.50	60.42
300106.SZ	西部牧业	8.01	17.00	15.52
600275.SH	ST 昌鱼	5.32	6.14	9.07
600242.SH	中昌海运	5.30	10.53	59.44
000972.SZ	新中基	4.24	7.37	28.02

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 %
601118.SH	海南橡胶	-8.60	8.18	11.03
600695.SH	大江股份	-5.85	6.76	4.68
600975.SH	新五丰	-5.55	10.39	13.18
600127.SH	金健米业	-5.15	6.63	7.35

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。

600359.SH	新农开发	-5.07	10.12	3.71
-----------	------	-------	-------	------

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	300106.SZ	西部牧业	涨跌幅偏离值达 7%	2011-11-7	2011-11-7	1	4752.11	9.97	4.65
2	300175.SZ	朗源股份	涨跌幅偏离值达 7%	2011-11-10	2011-11-10	1	24822.90	10.05	37.35
3	300175.SZ	朗源股份	换手率达 20%	2011-11-11	2011-11-11	1	30888.04	4.00	43.78

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 11 月 11 日, 本周高盛农业指数跌 6.05 点, 跌 1.34%, 国际农产品期货价格多数下跌, 上涨的品种有: CBOT 豆油 0.19%, CBOT 玉米 0.11%, ICE 橙汁 3.19%。

下跌的品种有: CBOT 大豆 0.37%, CBOT 豆粕 0.66%, CBOT 小麦 1.20%, CBOT 燕麦 2.16%, CBOT 糙米 5.05%, NYMEX 糖 2.22%, NYMEX 棉花 5.39%, NYMEX 2.11%。

国内市场

国内农产品期货主要品种走势平稳。上涨的品种: 郑州棉花 0.56%, 郑州菜籽油 9.12%; 下跌的品种有: 郑州强麦 0.29%, 郑州白糖 1.56%, 郑州早籼稻 0.41%。大连大豆 1 号、大连豆粕、大连豆油、大连玉米、郑州硬麦、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均小幅上涨 0.33%, 柳州白糖跌 0.69%, 328 棉跌 0.18%。

上周生猪价格涨势停滞, 生猪仔猪价格环比小幅上扬。国家发改委价格监控中心提供数据显示, 11 月 2 日全国大中城市生猪出厂价格为 17.78 元/公斤, 周环比跌 2.25%, 玉米批发价格为 2.42 元, 跌 0.82%, 猪粮降至 7.35: 1, 周环比跌 1.34%。农业部公布数据显示, 在截至 11 月 2 日一周, 全国 470 个农村集贸市场仔猪平均价格为每公斤 33.54 元, 比前一周下降 2.9%, 比上年同期价格高 83.2%。; 商务部公告称, 11 月 6 日当周全国规模以上生猪屠宰企业白条肉平均出厂价 23.96 元/公斤, 较上周微跌 1.76%。

三、行业新闻动态

11/7 食用油危局:绝非“豆你玩” 不能“油他去” (来源: 证券日报)

短短 5 年时间, 中国的大豆产业就已经萎缩到很难再称其为产业, 顺而, 其下游的食用油产业也毫无意外的被鸠占鹊巢。

目前, 中国的大豆种植面积已经大大萎缩, 冲击中国大豆的是美国大豆, 更准确一点说, 是美国的转基因技术。美国的转基因大豆的确是“物美价廉”, 其高产值、高出油率使得中国自产的大豆缺乏竞争力。

国际粮商在输出产品的同时, 自然也不会忘记输出资本。数据显示, 国际粮商在中国 97 家大型油脂企业中的 64 家企业里参股或控股, 占总股本的 66%。目前, 中国油脂市场原料与加工及其食用油供应的 75% 以上被四大国际粮商“ABCD” 所控制, 即 ADM (ArcherDanielsMidland)、邦吉 (Bunge)、嘉吉 (Cargill) 和路易·达孚 (LouisDreyfus)。9 月份发布的《农业十二五规划》中提出, 十二五期间, 力争食用植物油自给率达 40% 以上。在“力争”之下, 自给率的目标才是 40%, 可见收复失地, 谈何容易。

11/7 猪肉批发价 首次跌进 10 元 (来源: 法制晚报)

猪肉价格已连续 6 个月处于下降趋势, 昨天白条猪的平均批发价是 9.75 元/斤, 该价格也首次从 10 元以上的两位数回落到一位数。

肉价下跌速度之快、之猛, 出乎许多人的意料。造成今年猪肉价格下跌的主要原因是消费淡季和供过于求。今年以来气温比常年高, 因此肉类消费量不大, 导致肉价上不去。另外, 随着价格的下跌, 部分养殖户担心未来价格继续走低, 自家生猪卖不上价格, 纷纷提前出栏, 加剧了市场上猪肉供过于求的局面。

11/7 玉米价格继续下跌 深加工企业下调价格 40 至 130 元/吨 (来源: 一财网)

国内玉米价格延续下跌行情。随着近期新粮上市量的增加及不易保存影响, 东北地区深加工企业连续下调新玉米收购价格; 华北黄淮地区整体上市量依旧不大, 贸易商入市心态不一, 地区差异较大, 依然没有形成主流价格。南方港口后期供货压力大, 价格走弱。

供需层面, 国内玉米需求逐步扩大, 2011/12 年度玉米需求预计仍将维持在较高水平, 纵然今年玉米丰产, 国内整体供需依然维持偏紧态势, 需要依靠进口来均衡国内供需。市场传言, 中国今年提前进口, 估算已有 400-500 万吨进口玉米可能在年度内到货, 后期仍有大量进口的可能。长期来看, 这将对玉米价格上涨带来压力。

11/8 连豆油震荡反复 等待有效指引 (来源: 华讯财经)

大连豆油期货 11 月 8 日早盘震荡反复。隔夜美豆类弱势下跌, 连豆油延续跌势。意大利国债收益率大幅升高, 加剧了投资者对欧债危机担忧情绪, 宏观经济仍旧笼罩在偏空氛围当中。

国内方面，目前经济形势不确定性因素较多，买卖双方入市谨慎，市场观望心理普遍。豆油进入消费旺季，当前贸易商库存有限，后期经济形势若有好转，贸易商备货展开将有望推动豆油反弹。

在前三季度国内进口大豆放缓下，港口大豆库存在 9、10 月份得到一定程度的充分消化。但在国产大豆收储政策迟迟未有出台下，中储粮将于 11 月 15 日在四川粮油批发中心通过网上竞价交易的方式销售 8 万吨植物油的消息，增添油脂市场观望氛围。

11/8 国内大豆价格将稳中趋升（来源：中国网）

国产豆价格将稳中趋升

2011 年由于种植收益明显降低，农户大豆种植积极性下降，播种面积持续减少，预计全国大豆产量约 1400 万吨，较上年减少 7.3%。然而，随着经济发展和人口的不断增加，国内大豆消费总量将继续增长，整体供需维持偏紧。正是由于产量减少，加上种植成本增加，使得农户对未来的大豆价格产生良好预期。

对外依存度已超 70%

国产大豆的萎缩和大豆市场整体的供不应求使得我国对于进口大豆的依存度逐渐提高，目前对外依存度已超过 70%。海关数据显示，2010 年我国累计进口大豆 5480 万吨，同比增长 28.8%。

11/8 中国变成玉米进口国（来源：中国粮油信息网）

中国即将以长期“结构性玉米进口国”的姿态进入全球农产品市场，因为中国人饮食结构的巨大变化已使这个国家所珍视的自给自足濒于崩溃。这种变化还是在中国的玉米产量自 2003 年以来连续第七年创纪录的情况下发生的。

中国谷物库存的管理者面临的问题是，城市居民人均花在食品上的钱比农村居民多了大约 270%。从总体上说，这就意味着他们要吃更多的猪肉、鸡肉和牛肉，也就是说中国需要更多的玉米来饲养全国的 4.77 亿头猪。而中国要想满足国内的猪肉需求，还需要再多养 6000 万头猪。

在上个月从美国进口了 90 万吨玉米之后，中国的玉米年进口量可能会从 2010 年 10 月到 2011 年 9 月间的 100 万吨增加到 2011 年 10 月至 2012 年 9 月间的 500 万吨以上。到 2015 年，年进口量更是可能会超过 1000 万吨。

11/9 农产品价格加速下行（来源：世界工厂现代农业网）

农业部公布的数据显示，11 月以来农产品批发价格继续下行，截至 11 月 8 日，农产品批发价格指数收报 184.60 点，较 10 月末的 186.40 点下降约 0.97%。具体来看，肉禽、蛋类及蔬菜价格均连续下降，猪肉价格更在 10 月中旬之后接连出现环比大跌。22 个省市的生猪价格 10 月末跌至 27.62 元/公斤，较此前 30 元/公斤左右的高位，降幅超过 7%。

国际大宗商品价格方面，伴随着欧债危机的缓解，全球风险偏好情绪的大幅上升，国际大宗商品价格于 10 月底触底回升。不过，当市场逐步消化掉欧债警

报暂时解除这一利好时，风险偏好情绪开始逐步下降，大宗商品价格也重新回到震荡回落的走势中。目前欧美经济均处于缓慢复苏的态势中，未来需求能否跟上还有待检验。

11/9 豆油下跌遇到支撑,基本面又限制了上涨空间 (来源: 中国食品产业网)

豆油近期走势相对平稳。一方面，欧洲就援助计划达成一致，市场恐慌情绪有所缓解，豆油下跌遇到支撑；另一方面，全球宏观经济不够明朗和基本面相对中性又限制了豆油的上涨空间。

宏观经济有所好转

经过漫长的谈判，11月6号希腊政府同反对党达成协议，准备成立一个新的联合政府这将有损于希腊获得欧盟的救助基金，避免因资金匮乏而出现债务违约，将提振豆油期价。不过欧债危机深层次成因并没有被触及，加上美国失业率依然高企，全球经济仍存下滑风险，也不宜过度看涨。

旧豆库存下降

美豆炒作结束之后，市场炒作焦点开始转向南美。此前美农业部预计2011/2012年度巴西、阿根廷大豆播种面积将分别增长3%、4%，产量可能分别达到7350万吨、5300万吨，2011/2012年度南美大豆料将维持充裕。不过，由于南美大豆近几个月出口数量大幅增加，库存可能维持不了几个月便会消耗殆尽。

11/9 猪肉价摸顶下滑 我国 CPI 高位拐点隐现 (来源: 中国新闻网)

近日，我国肉类价格小幅波动，猪肉价格下降1.8%，降幅扩大0.6个百分点。国庆节过后，国内猪肉价格整体呈现下降趋势，目前逾八成省(区、市)猪肉价格出现下降。

猪肉价格的摸顶下滑，意味着我国 CPI 高位拐点隐现。

在构成我国 CPI 的八大项目中，食品类权重约占30%，猪肉又在食品类中占据一定比重，因此，如果猪肉价格持续走高，将不可避免地推高 CPI。一般生猪收购价格涨幅达到15个百分点就拉动 CPI 上升1个百分点。如果猪肉价格开始走低，也意味着我国 CPI 到了高位下拐的时候。

11/9 产量减少 今秋鲜活海参价格较春季上涨 15% (来源: 东方网)

今年海参受台风影响，减产了不少，导致海参价格上涨的。除了产量的原因，海参价格的上涨与海参消费者的热情颇具关系。虽然海参价格上涨了，但消费者的消费热情不减，这与市民的消费购买力以及消费习惯有很大的关系。

今秋海参价格涨势是否已成定局？

首先是鲜活海参捕捞季节伊始，海参价格表现稍高实属正常，随着11月中旬威海海参大规模采补季的到来，鲜活海参的价格会稍回归本位，但今年确实受到台风影响，海参产量受到了影响，鲜活海参的价格整体上可能要高于春季。

第二，官品海参大型海参捕捞基地保证了海参量的供给，很多海参加工厂不敢采购鲜活海参，正是因为担心成本过高，而官品海参从海参育苗，海参捕捞，海参加工，甚至到终端实体销售渠道，均为自营，无中间环节，特别是官品海参网购商城的有效运营，更是拉近了官品与消费者的距离，从厂家直销到消费者，实现了从“大海”到“餐桌”的成功链接。

11/9 郑糖延续震荡整理格局（来源：新浪财经）

今天国内市场整体延续震荡格局，早盘郑糖小幅高开，等待上午统计局数据公布，数据公布后，股市引领商品小幅回落整理，工业品的疲态让整体商品均承压。郑糖盘中逐步震荡走低。至收盘，1205 合约收于 6770 元/吨，涨 22 点。

目前欧元区问题有所缓和，不过依然较为紧张，希腊公投问题受到反对党的干预，预计将造成较大的影响，最终很可能导致希腊脱离欧元区，这可以说是一种更好的解决危机的办法。整体看全球形势依然紧张。

国内糖市表现相对要强于国际市场，不过伴随原糖调整，郑糖也难有在大幅冲高。对于整体供需格局，预计与 10/11 榨季形势大体相同，依然是紧平衡的一个局面。不过由于国际糖市偏弱，同时宏观市场形势偏弱，且国家政策调控导向明显，因此 11/12 榨季国内糖价运行有望更加波折。

11/10 外围金融市场压力 美玉米冲高回落（来源：中证网）

外围市场的压力盖过了交易商视为利好的美国农业部(USDA)报告的影响。芝加哥期货交易所(CBOT) 玉米期货 9 日收低。外围金融市场的市场主导玉米市场，USDA 报告的影响退居次席。股市急剧走低和美元走强打压了谷物期货。

大连玉米期货 11 月 9 日震荡小涨。主力 1205 合约收 2231 元/吨，涨 7 元。国内 10 月份 CPI 数据符合预期，政策微调信号日益明确。下游猪肉价格继续回落，收益大幅缩水利空场。

截至周三一周，中国玉米价格继续下跌，因玉米丰产，且贸易商担心需求或将萎缩。玉米价格走弱反映出生猪价格疲软。商务部数据显示，上周中国猪肉批发价连续第七周下跌，至每公斤 24.75 元，较 9 月中旬触及的纪录价位下跌 6.4%。

11/10 未来 8 年中国猪肉供应年复合增长 2%（来源：中国经济网）

2020 年，中国猪肉供应量有望从目前的 4900 万吨增加到 6000 万吨，年复合增长率为 2%。尽管制约因素很多，中国未来还是会扩大生猪养殖和屠宰能力。熟肉供应量的增加部分，主要来自专业户和商业化养殖场。同时，规模化的一体化企业会获得更多份额。在屠宰和加工行业发生着更大规模的整合。”

纵向一体化和横向整合在未来数年内还将快速推进。商业化养殖场和专业户的市场份额日益扩大，同时散户将逐渐退出市场。预计到 2020 年，中国国内屠宰场的总数会从目前的 1.2 万家下降到 2000 家，机械化屠宰的市场份额将从目前的 20%增大到 70%。未来，中国还会保持猪肉供应的自给自足。但是，某些产品的长期进口潜力还很大，主要包括猪副产品、高附加值的加工产品和种猪。

11/11 玉米短期价跌 长期供应偏紧（来源：中国证券报）

作为主要的养殖饲料，近期国内玉米价格走势同猪肉价格走势保持高度一致，从中长期来看，玉米市场整体供应仍将偏紧，未来价格有望稳步走高。

短期玉米弱势或延续

新玉米上市之际，国内玉米的季节性弱势逐渐显现。今年玉米丰收，新玉米逐渐上市，但目前收购主体还比较有限，以深加工企业和饲料企业为主，且由于新玉米不易存储，各方对于收购相对比较谨慎。短期的供需不均衡是导致玉米价格弱势的主要原因。

长期供应偏紧

经过多年的发展，玉米价值越来越被发掘，无论是用作饲料还是用作深加工，未来对玉米的需求都会稳步增长。而在需求不断向好的情况下，国内玉米产量大幅增加的可能性不大，总体供应量满足需求的难度也越来越大。

11/11 美豆震荡收跌 连豆早盘高开上扬（来源：一财网）

因担忧出口需求放缓和南美作物形势良好，芝加哥期货交易所(CBOT)大豆期货 10 日收于下跌。

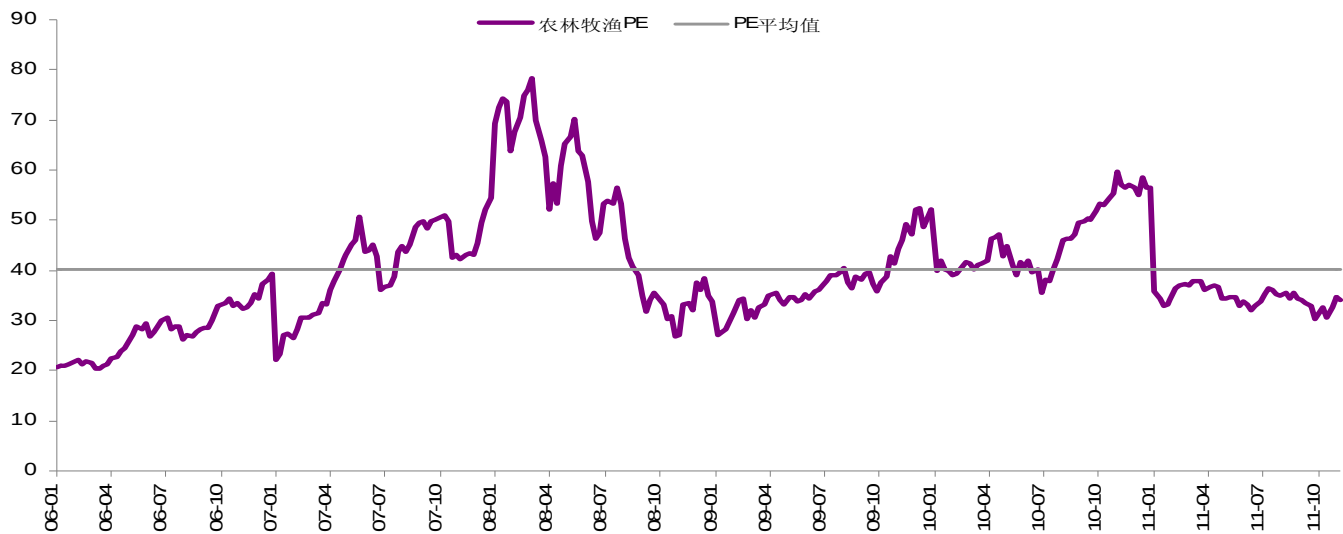
国际方面，芝加哥商品交易所大豆期货周四收跌。因巴西生长季节开局几乎完美，美国可能面临较往常更大的出口竞争压力。尽管周度出口销售稳健，但大豆销量远低于上年的水平，这不支持高价。此外，有关欧债危机和全球经济的不确定性，亦令交易商保持谨慎。

油料油脂方面，芝加哥期货交易所(CBOT)大豆和豆油期货下挫拖累了油菜籽期货走软。此外，加元 10 日盘中上扬也对油菜籽构成利空。少量的商业买盘限制了油菜籽的跌势，据悉买需与弥补常规的出口业务和国内压榨商需求相关。

图表 9: SW 农林牧渔行业 PE 值

截止日期 2011/11/11

目前农业行业整体 PE 估值为 34.13 倍, 低于 40.38 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	15.62	0.3	0.44	0.67	52.07	35.50	23.31	买入
600467	好当家	12.52	0.19	0.32	0.46	65.89	39.13	27.22	买入
002041	登海种业	32.90	0.59	0.77	0.96	55.76	42.73	34.27	买入
000998	隆平高科	32.81	0.27	0.51	0.74	121.52	64.33	44.34	买入
600354	敦煌种业	23.53	0.43	0.67	1.07	54.72	35.12	21.99	买入
000713	丰乐种业	14.20	0.36	0.37	0.51	39.44	38.38	27.84	增持
300087	荃银高科	19.69	0.31	0.33	0.57	63.52	59.67	34.54	增持
002321	华英农业	18.45	0.38	0.77	1.37	48.55	23.96	13.47	买入
002299	圣农发展	17.50	0.34	0.58	0.88	51.47	30.17	19.89	买入
002458	益生股份	31.40	0.34	2.1	1.85	92.35	14.95	16.97	买入
002234	民和股份	27.89	0.29	1.52	1.79	96.17	18.35	15.58	买入
002157	正邦科技	11.29	0.13	0.38	0.49	86.85	29.71	23.04	买入
000876	新希望	20.28	0.7	1.32	1.46	28.97	15.36	13.89	买入
002311	海大集团	18.94	0.36	0.57	0.79	52.61	33.23	23.97	买入
002385	大北农	37.80	0.78	1.24	1.76	48.46	30.48	21.48	买入
600438	通威股份	6.36	0.23	0.36	0.45	27.65	17.67	14.13	买入
002548	金新农	19.34	0.6	0.74	1.09	32.23	26.14	17.74	买入
002604	龙力生物	25.87	0.49	0.52	0.79	52.80	49.75	32.75	买入
002286	保龄宝	19.80	0.41	0.53	0.72	48.29	37.36	27.50	买入
000639	西王食品	38.80	0.67	1.11	1.4	57.91	34.95	27.71	买入
300143	星河生物	20.50	0.32	0.46	0.72	64.06	44.57	28.47	买入
000860	顺鑫农业	15.81	0.61	0.95	0.85	25.92	16.64	18.60	买入
002173	山下湖	12.20	0.15	0.23	0.3	81.33	53.04	40.67	增持

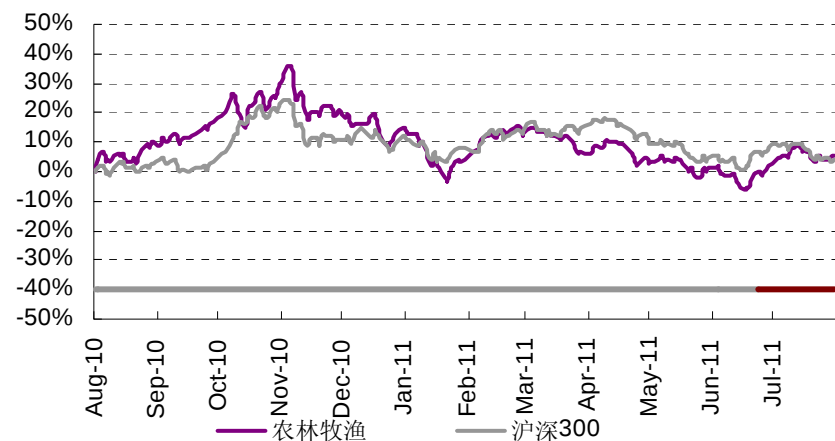
资料来源: WIND、光大证券研究所

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