

农业板块有望上演一号文件行情

——农林牧渔行业 1 月份月报

分析师: 闫亚磊

SAC NO: S1150511010018

2012 年 1 月 9 日

联系人

闫亚磊

022-28451975

leimiaofoei@hotmail.com

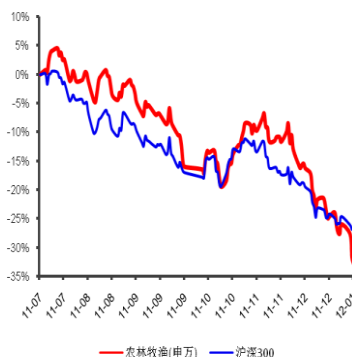
相关子行业评级

饲料业	看好
种业	看好

月度股票池

新希望	推荐
金新农	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》
 2011.08.05 《8 月份月报》
 2011.09.05 《9 月份月报》
 2011.11.07 《11 月份月报》
 2011.12.05 《12 月份月报》

投资要点:

● 月度回顾

12 月农林牧渔行业跑输大盘, 申万农林牧渔指数下跌 15.98%, 同期沪深 300 指数跌幅为 6.97%。细分子行业中, 由于政策支持利好, 种业跌幅最小, 而受业绩增速下滑拖累, 林业跌幅最大。

● 价格走势

初级农产品: 玉米价格跌幅收窄, 早稻价格继续走强, 小麦价格止涨回落, 大豆价格继续下跌。棉价与糖价持续疲软。生猪和仔猪价格连续三月下跌, 猪粮比略有回落。海参、鲍鱼价格首次高位下跌。

农产品加工价格: 豆粕价格延续 8 月以来颓势, 豆油价格连续四月回调。

● 行业估值

农林牧渔行业估值水平: 12 月行业估值明显回落, 行业动态市盈率 (TTM, 整体法) 为 32.86 倍, 低于历史均值。

农林牧渔行业相对 A 股和沪深 300 的溢价率: 12 月份出现下滑, 分别为 2.65 和 3.17。

● 投资策略

1 月份影响农业板块走势的因素可谓喜忧参半。宏观经济不容乐观的背景和悲观的市场情绪导致高估值小盘股出现持续杀跌。农业板块又以中小板为主, 而且行业景气度下行或不可避免, 尤其是在春节后伴随着猪肉价格的迅速回落, 行业 11 年高速增长的局面难以维继。与此同时, 政策驱动时点日趋逼近, 于春节前后出台的新一号文件将聚焦农业科技, 存在主题性投资机会。我们对后市的总体看法是 1-2 月份农业板块走势将徘徊于行业景气度回落与政策驱动之间, 后者表现或略微强劲, 有望上演一号文件行情。维持行业看好评级。

股票池方面, 12 月投资组合表现略微跑赢行业指数, 但跑输沪深 300。

1 月份我们对投资组合做出调整, 选择低估值且受益政策驱动或业绩增长明确的个股, 推荐金新农、新希望、登海种业。

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 本月猪肉价格	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

表目录

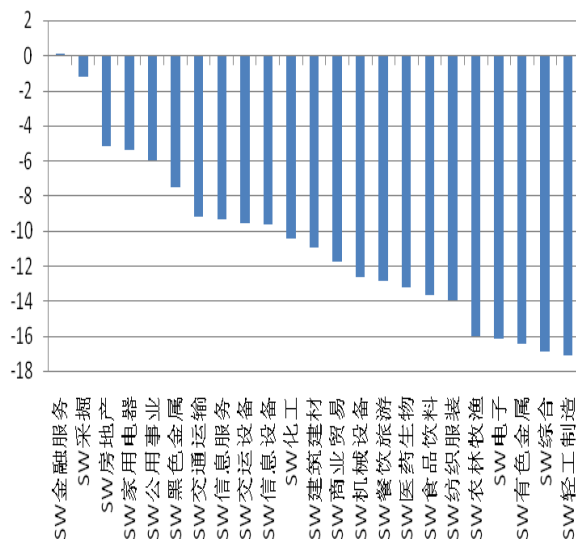
表 1	重点推荐品种的月涨跌幅	14
表 2	1 月投资组合	14

1. 月度回顾

12 月中万农林牧渔指数下跌 15.98%，同期沪深 300 指数跌幅为 6.97%，农林牧渔板块大幅跑输大盘，在申万 23 个一级行业中涨幅排名第 19 位。

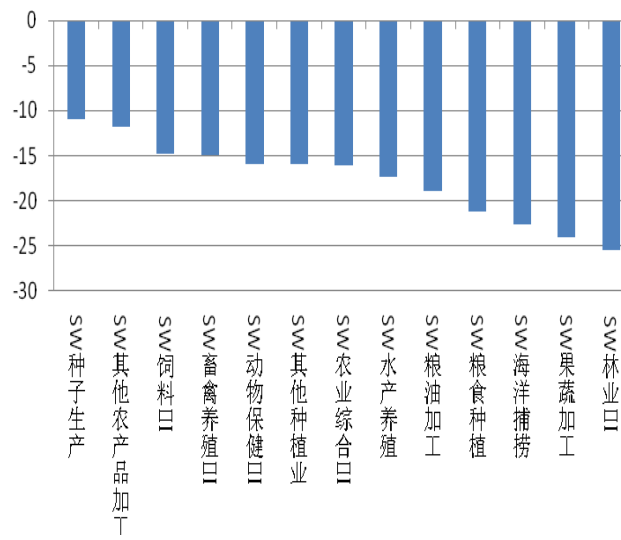
农林牧渔细分子行业中，受政策支持利好影响，种业跌幅最小，而受业绩增速下滑拖累，林业跌幅最大。

图 1 本月申万一级行业涨跌幅



资料来源: Wind 渤海证券研究所

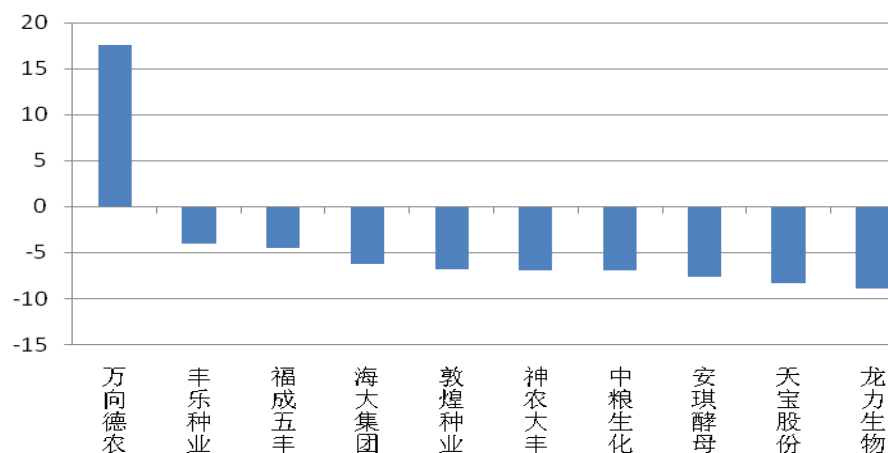
图 2 本月农林牧渔细分子行业涨跌幅



资料来源: Wind 渤海证券研究所

个股方面，板块内仅有 1 只股票上涨，其他均下跌。其中，万向德农、丰乐种业、福成五丰月涨跌幅位排名居前三，分别为 17.54%、-4.02%和-4.55%。

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

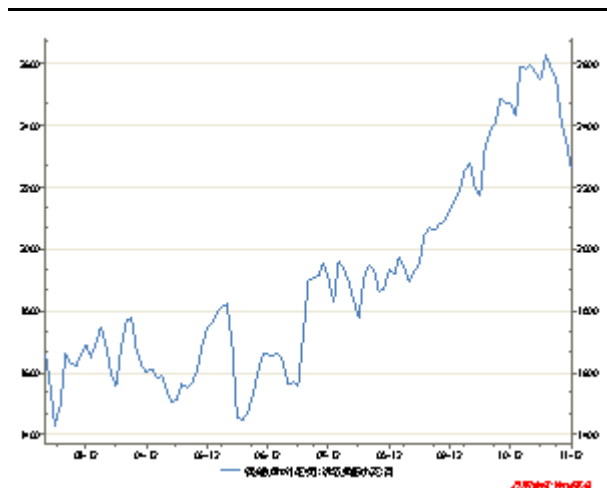
2.1 初级农产品

2.1.1 小麦

期货：本月国内郑州强麦期价有所回落，强麦主力期货合约收于 2257.41 元/吨，本月下跌 91.21 元。CBOT 小麦主力合约小麦本月继续下探，最终收于 607.47 美分/蒲，下跌 4.70 美分。

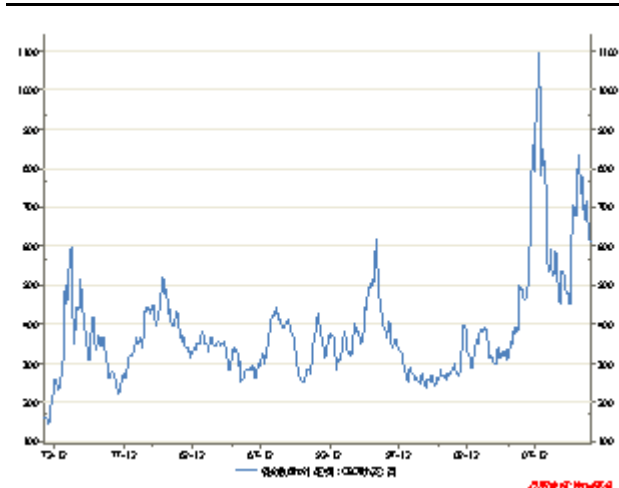
现货：本月国内小麦现货价格小幅回落，平均价为 2134 元/吨，每吨下跌 12 元。

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

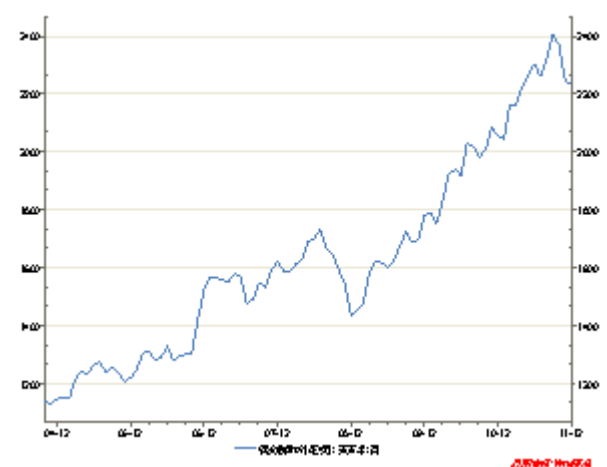


资料来源：Wind 渤海证券研究所

2.1.2 玉米

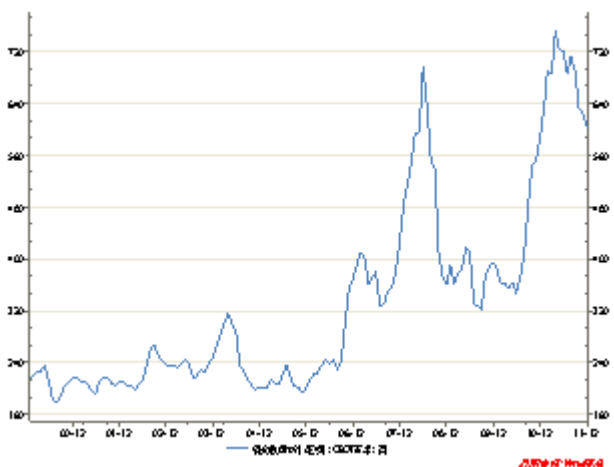
期货方面：本月国内大连盘玉米期货主力合约继续回落，最终收于 2230.05 元/吨，下跌了 18.45 元。CBOT 玉米主力合约本月持续疲软，最终收于 603.33 美分/蒲，本月下跌 23.47 美分。

图 6 本月国内玉米期价



资料来源: Wind 渤海证券研究所

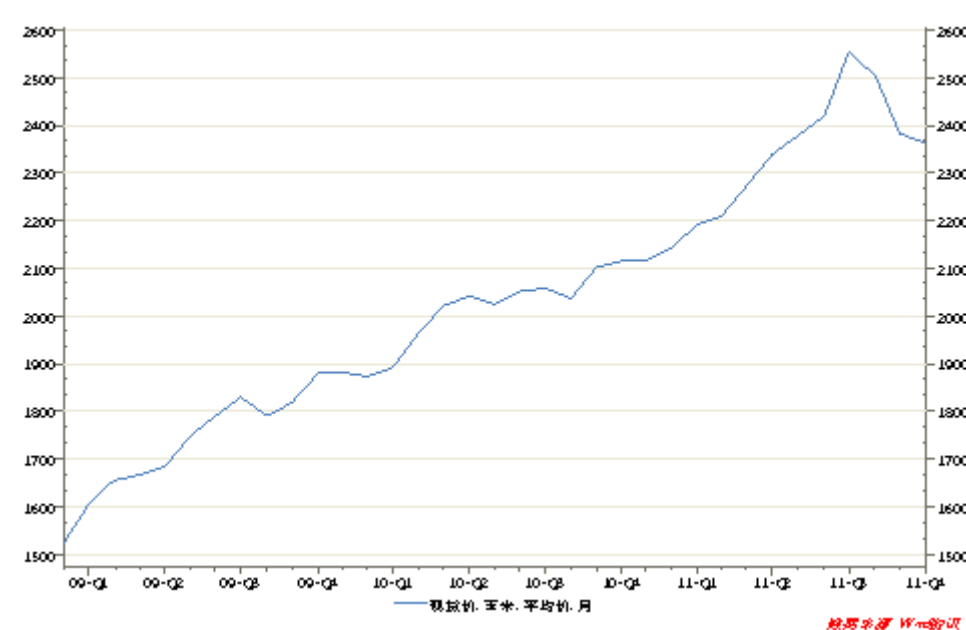
图 7 本月 CBOT 玉米期价



资料来源: Wind 渤海证券研究所

现货: 本月国内玉米现货价格跌幅收窄, 价格为 2361.45 元/吨, 跌幅为 0.92%。

图 8 本月玉米现价



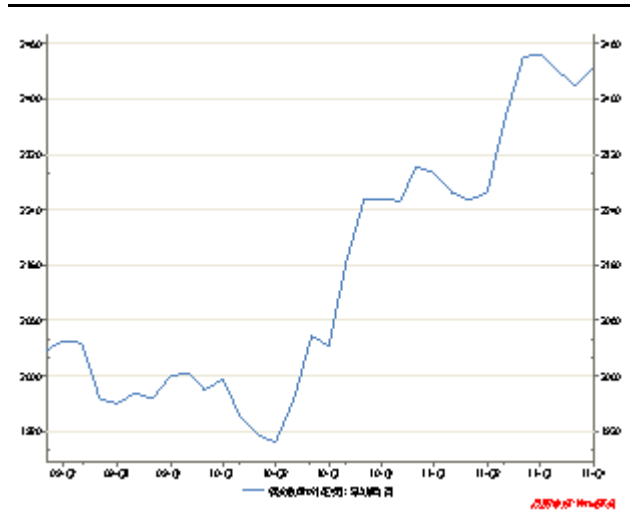
资料来源: Wind 渤海证券研究所

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 2445.64 元/吨, 上涨了 27.46 元。

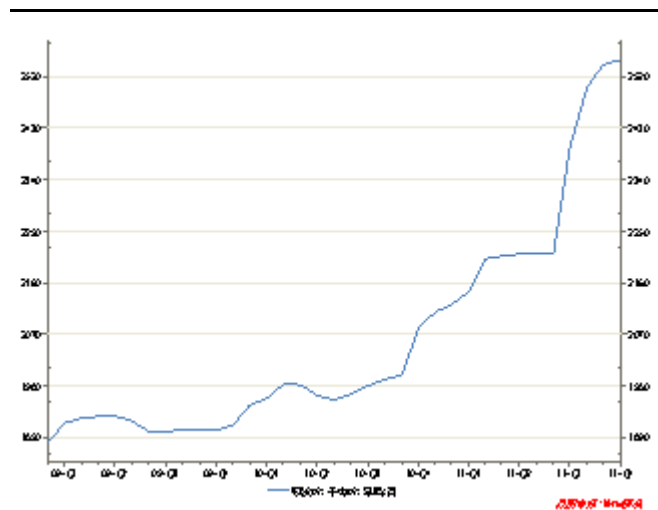
现货: 本月国内早稻现货价格继续上行, 平均价为 2550 元/吨, 每吨上涨 8.33 元。

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

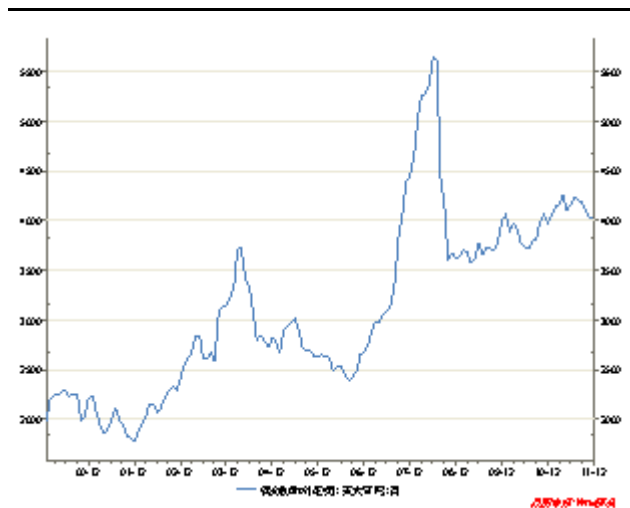


资料来源: Wind 渤海证券研究所

2.1.4 大豆

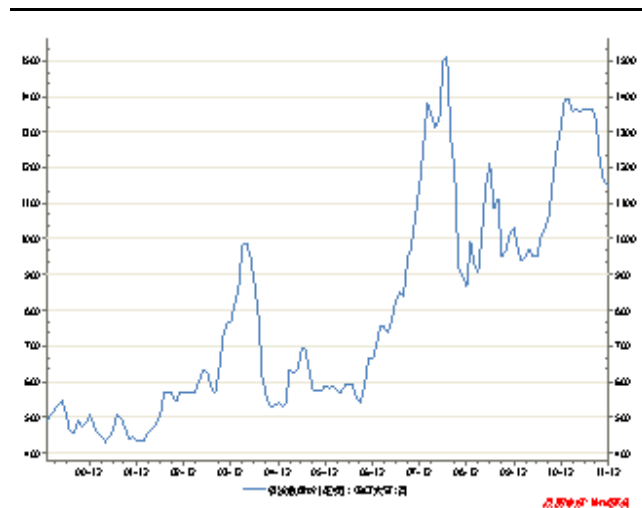
期货方面: 黄豆一号期货主力合约报价收于 4048 元/吨, 上涨 15.23 元。本月 CBOT 大豆呈继续振荡下行态势, 主力合约 12 月美豆收于 1145.02 美分/蒲, 继续下跌。

图 11 本月国内大豆期价



资料来源: Wind 渤海证券研究所

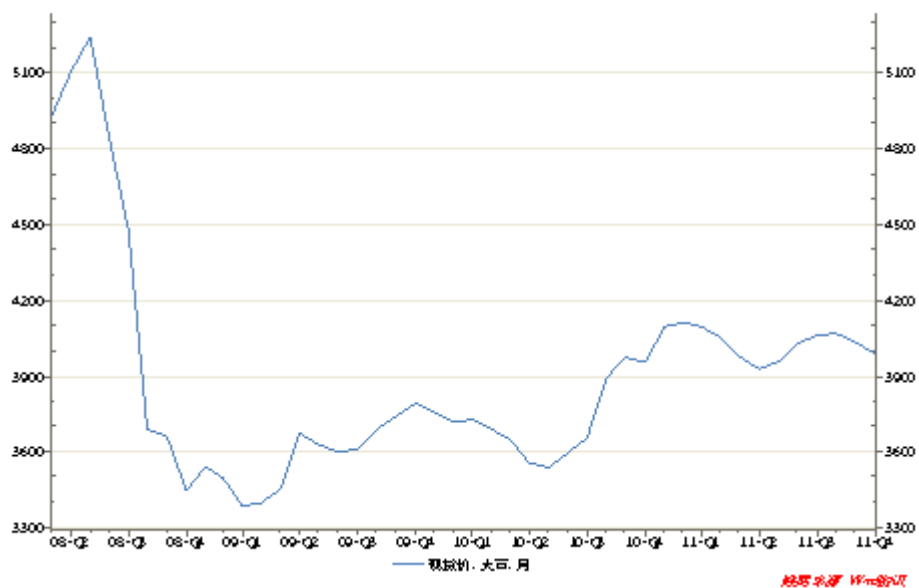
图 12 本月 CBOT 大豆期价



资料来源: Wind 渤海证券研究所

现货: 本月国内大豆现货价格继续回落, 价格为 3990 元/吨, 跌幅为 1.09%。

图 13 本月大豆现价



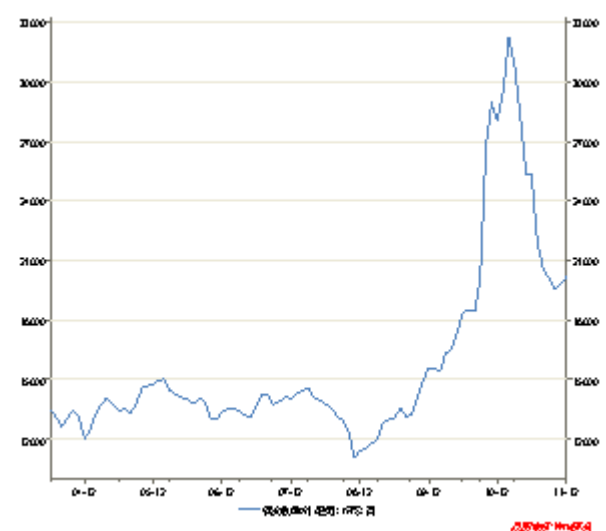
资料来源: Wind 渤海证券研究所

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 20207.95 元/吨, 本月上涨 2.13%; 国际 NYMEX 棉花主力合约收盘于 89.21 美分/磅, 本月下跌 7.43%。

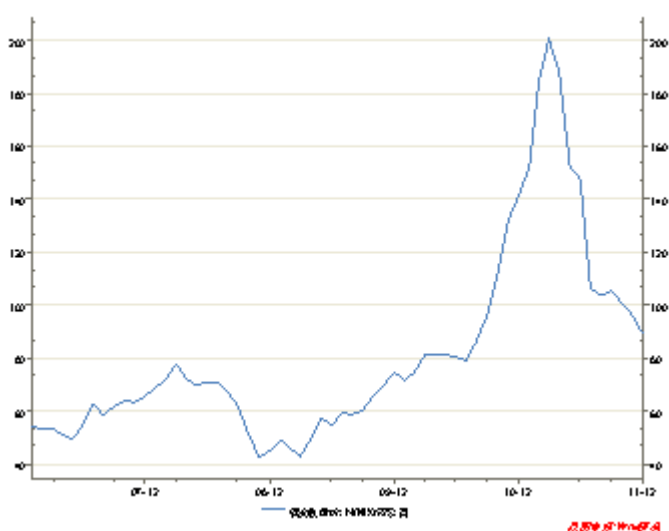
现货: 本月国内棉花现货价格继续回落, 降为 19135.87 元/吨。

图 14 本月国内棉花期货价



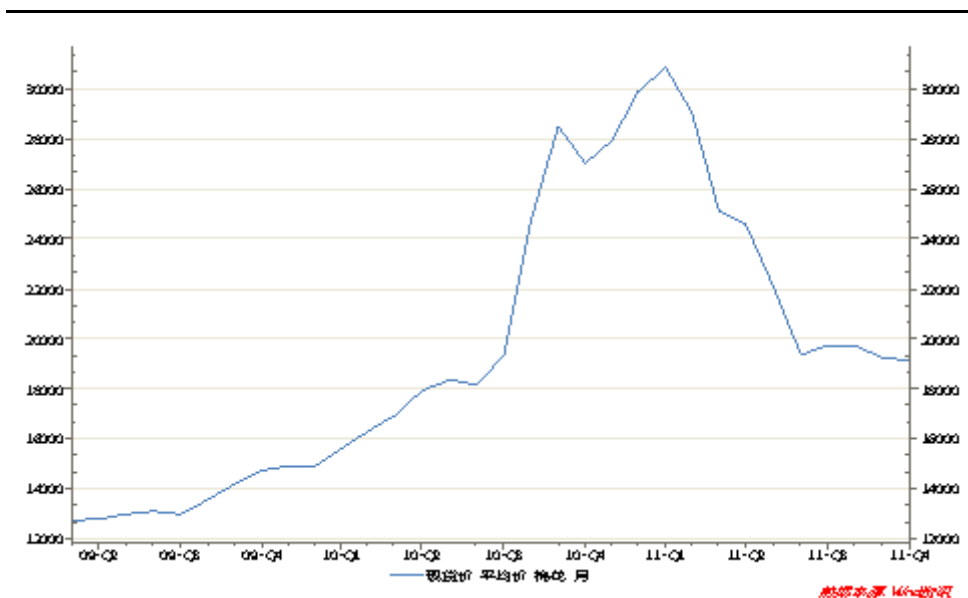
资料来源: Wind 渤海证券研究所

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



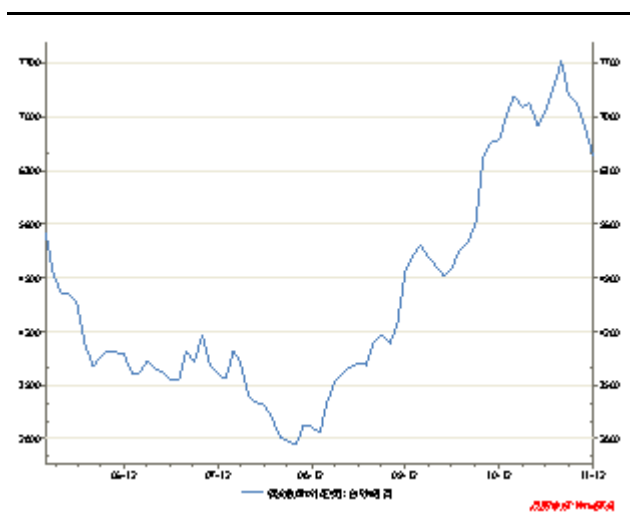
资料来源: Wind 渤海证券研究所

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 6479.36 元/吨, 环比跌幅 5.62%; NYBOT 白糖期货连续合约报价收于 23.43 美分/磅, 本月跌幅为 4.45%。

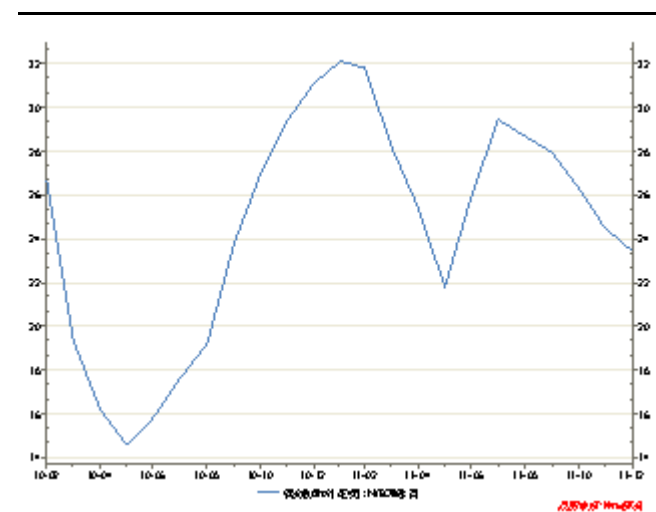
现货方面: 本月柳州中间商报价 6636.09 元/吨, 加速下滑, 下跌 466.18 元。

图 17 本月国内糖期价



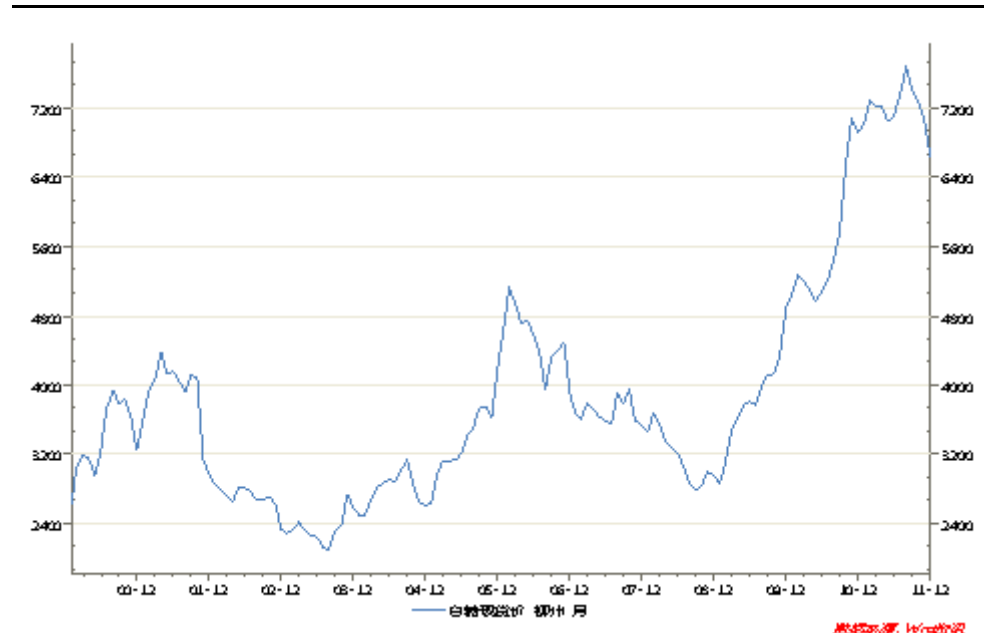
资料来源: Wind 渤海证券研究所

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

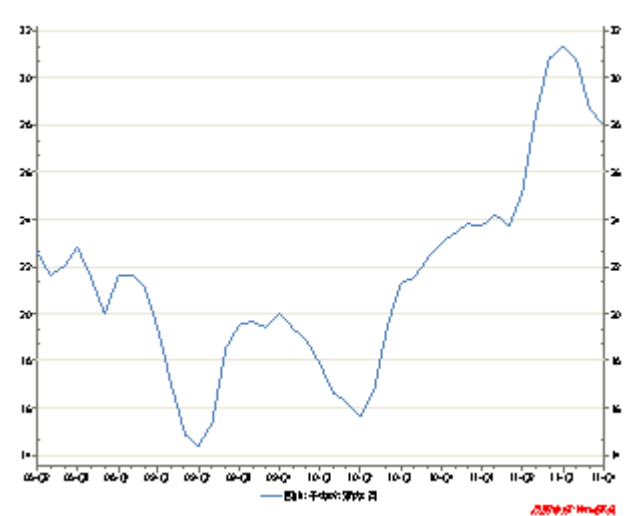


资料来源: Wind 渤海证券研究所

3.1.7 肉类

四川猪肉价格 12 月平均价格为 27.99，跌幅为 0.67 元。四川仔猪价格 12 月为 23.75 元/千克，下跌了 2.08 元。四川猪粮比自 10 月后继续回落，12 月比值为 7.17，上月为 7.27

图 20 本月猪肉价格



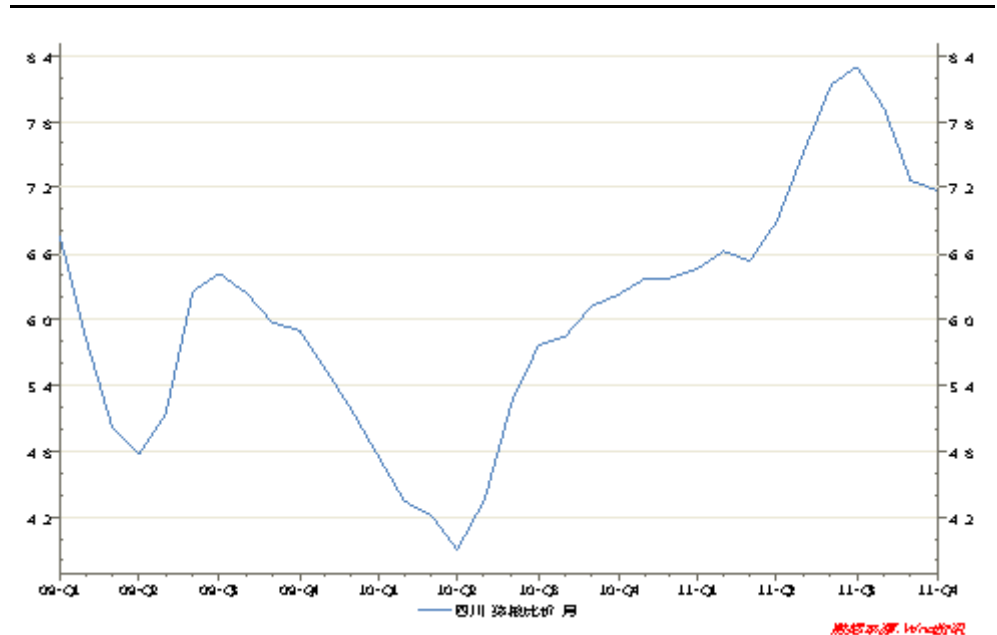
资料来源: Wind 渤海证券研究所

图 21 本月仔猪价格



资料来源: Wind 渤海证券研究所

图 22 本月猪粮比

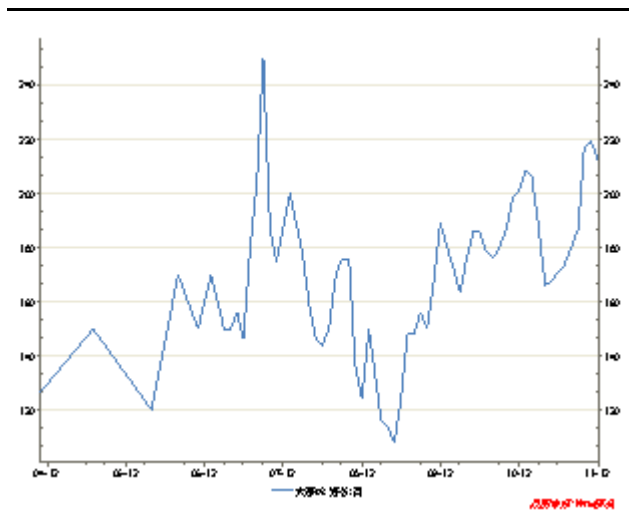


资料来源: Wind 渤海证券研究所

3.1.8 水产品

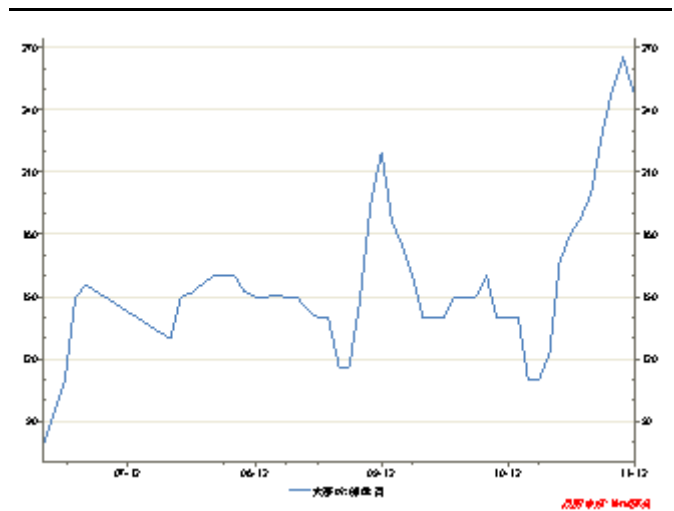
本月海参价格高位小幅回落，收于 212.4 元/千克。鲍鱼价格同样是高位回落，收于 248 元/千克，环比下跌 17 元。

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

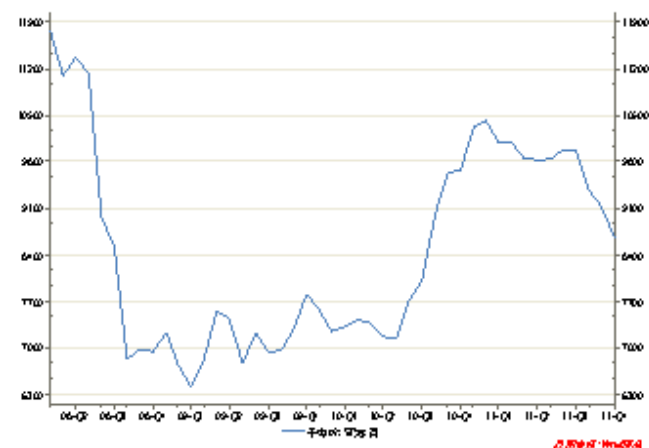
本月豆粕价格延续 8 月以来的下降态势，12 月均价为 2921.7 元/吨，环比跌幅 3.68%。豆油价格则连续四个月下跌，12 月均价为 8644 元/吨，环比跌幅为 5.25%。

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

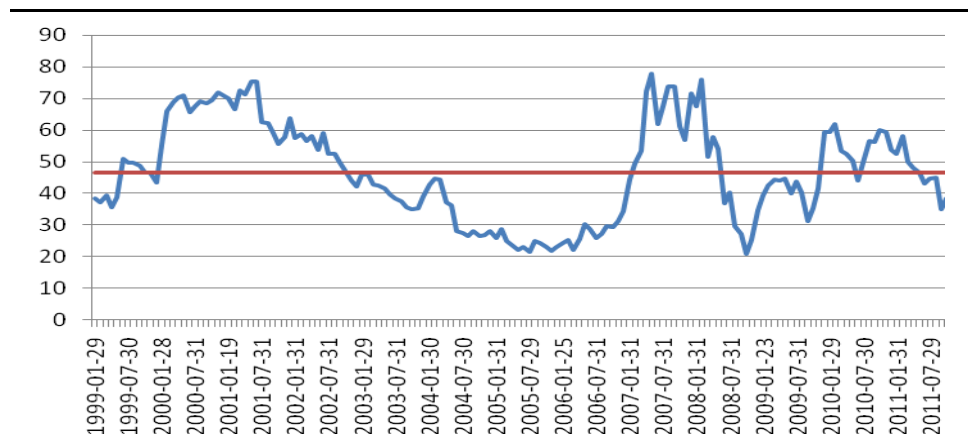


资料来源: Wind 渤海证券研究所

3. 行业估值

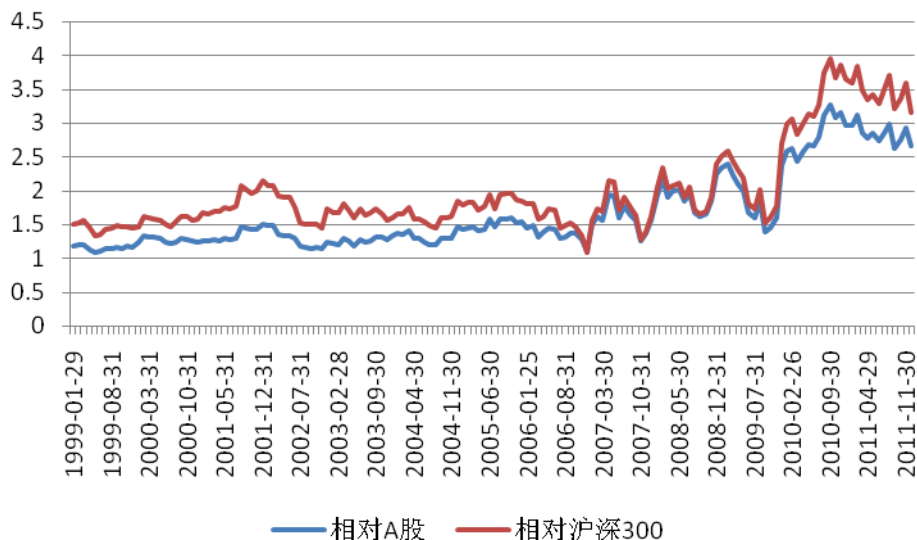
从农林牧渔行业估值水平来看，12 月估值明显回落，行业动态市盈率（TTM，整体法）为 32.86 倍，低于历史均值。12 月行业相对 A 股和沪深 300 的估值溢价率出现下滑，分别为 2.65 和 3.17。

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

1 月份影响农业板块走势的因素可谓喜忧参半。宏观经济不容乐观的背景和悲观的市场情绪导致高估值小盘股出现持续杀跌。农业板块以中小板为主, 而且行业景气度下行或不可避免, 尤其是在春节后伴随着猪肉价格的迅速回落, 行业 11 年高速增长的局面难以维继。与此同时, 政策驱动时点日趋逼近, 于春节前后出台的新一号文件将聚焦农业科技。我们对后市的总体看法是 1-2 月份农业板块走势将徘徊于行业景气度回落与政策驱动之间, 后者或略微强劲, 有望上演一号文件行情。维持行业看好的评级。

股票池方面, 12 月投资组合表现略微跑赢行业指数。1 月份我们对投资组合做出调整, 选择低估值且受益政策驱动或业绩增长明确的个股, 推荐金新农、新希望、登海种业。

表 1 重点推荐品种的月涨跌幅

股票名称	月涨跌幅 (%)
新希望	-13.92
大北农	-12.61
华英农业	-17.30
金新农	-12.71
隆平高科	-15.07
东方海洋	-17.20
算数平均	-14.80
行业	-15.98

资料来源: Wind 渤海证券研究所

表 2 1 月投资组合

证券代码	证券简称	EPS			PE			评级
		2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	
000876.SZ	新希望	0.70	1.43	1.62	30.09	11.75	9.29	推荐
002548.SZ	金新农	0.80	0.72	1.11	20.90	22.75	14.13	推荐
002041.SZ	登海种业	1.18	0.71	0.99	55.57	39.93	24.34	推荐

资料来源: Wind 渤海证券研究所

特别鸣谢:

崔喜君对本报告信息搜集所做出的贡献

证券职业资格: S1150111080001

邮箱: leimiaofei@hotmail.com

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 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	推荐	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	持有	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 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。

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