

农林牧渔行业周报（2012/3/19-2012/3/25）

——关注压榨利润持续回暖

优于大势

维持评级

发布时间：2012 年 3 月 26 日

投资要点：

- **大宗农产品综述：**由于大豆南美确定性减产和国内存栏量处于高位，饲料行业对于豆粕、玉米需求旺盛，我们对于大豆、玉米和豆粕的年内价格持乐观看法。上周粳稻、大豆价格持平，分别为 2945 元/吨和 3950 元/吨；小麦、玉米持续上涨，分别是 2147 元/吨和 2478 元/吨，上涨 2 元/吨和 10 元/吨。
- **鲜活农产品综述：**活鸡触及成本，价格反弹。活鸭、活鸭价格为每公斤 25.0 元、22.59，较上周分别持平和上涨 1.25 元/公斤；2012 上半年生猪价格将保持下行通道中，预计在 6 月初达到底部后，将会有所回升。上周仔猪、生猪和猪肉价格为每公斤 37.50 元、15.46 元和 24.56，每公斤分别上涨 1.12 元，下跌 0.13 元和下跌 0.37 元；**捕捞在即，大棚、池养海参价格坚挺超预期**，据威海水产品批发市场数据显示，鲍鱼、海参和扇贝的每公斤价格为 170 元、170 元和 7 元，价格整体维持稳定。山东胶南地区大棚海参批发价 85 元/斤，池养海参 95 元/斤。
- **加工（养殖）利润测算：**经测算，上周肉猪规模化养殖利润为 208 元/头，散养利润为 75 元/头，较上周分别下跌每头 17 元和 18 元，基本符合之前判断。但由于生猪生产成本仍处于高位，今年 5-7 月出栏生猪养殖每百公斤成本为 1327 元、1347 元和 1379 元，猪价难以回到两年前的低价位。**大豆压榨利润持续回暖。**根据农业部的数据显示，广东进口大豆压榨利润为 205 元/吨，2012 年以来平均压榨利润接近 108 元/吨。随着豆粕价格上涨，压榨利润已经回归合理水平。
- **行业投资策略：**1、参考胶南大棚海参价格，若考虑品质溢价，我们仍看好接下来捕捞季节的海参价格，推荐**壹桥苗业、獐子岛、好当家**；2、生猪存栏量年内有望保持高位，饲料需求旺盛，推荐**大北农、唐人神、金新农和海大集团**；3、大豆压榨利润持续回暖，可关注**东凌粮油**。
- **风险提示：**动物疫情；自然灾害

走势图



子行业	评级
水产养殖	推荐
种业	推荐
畜禽养殖	推荐
饲料	推荐

重要公司	评级
壹桥苗业	推荐
獐子岛	推荐
海大集团	推荐
圣农发展	推荐
西王食品	推荐

分析师：周思立 联系人：郭伟明
执业证书编号：S0550511010003
TEL: (8621) 2036 1110
FAX: (8621) 2036 1159
Email: guoweiming@nesc.cn
地址：上海市源深路 305 号
邮编：200135

目录

一、大宗农产品综述.....	3
二、鲜活农产品综述.....	4
三、行业与公司动态.....	6
1、行业新闻.....	6
广西3月底将迎来收榨高峰.....	6
油世界下调南美今年大豆产量预估.....	6
四川省在人工合成小麦和玉米新品种选育方面取得进展.....	6
2、公司动态.....	7
金新农2011年年度报告.....	7
大华农2011年年度报告.....	7
华英农业被曝售死鸭牟暴利.....	7
四、加工（养殖）利润和价格预测.....	8
1、畜禽养殖.....	8
2、油脂压榨.....	10

图表

图 1 小麦现货价格.....	图 2 稻谷现货价格.....	3
图 3 玉米现货价格.....	图 4 大连大豆现货价格.....	3
图 5 棉花现货价格.....	图 6 白糖现货价格.....	4
图 7 豆粕现货价格.....	图 8 豆油现货价格.....	4
图 9 22 省市猪肉均价.....	图 10 猪粮比.....	5
图 11 活鸡、活鸭价格.....	图 12 鸡蛋价格.....	5
图 13 淡水鱼价格.....	图 14 鲍鱼价格.....	5
图 15 海参价格.....	图 16 扇贝价格.....	6
图 18 规模肉猪养殖利润.....	图 19 散养肉猪养殖利润.....	8
图 20 规模养殖肉猪成本构成.....	图 21 散养肉猪成本构成.....	9
图 22 猪肉价格与养殖利润.....	图 23 生猪存栏量与养殖利润.....	9
图 24 肉鸡养殖利润.....	图 25 肉鸡养殖成本构成.....	9
图 26 猪肉价格预测.....	图 27 鸡肉价格预计.....	10
图 28 大豆压榨利润.....	图 29 大豆年均压榨利润.....	10

一、大宗农产品综述

主要粮食价格持续上涨。粳稻和大豆价格于上周持平，分别为 2945 元/吨和 3950 元/吨；小麦和玉米价格持续上涨，分别是 2147 元/吨和 2478 元/吨和，分别上涨 2 元/吨和 10 元/吨。由于大豆南美减产确定和国内存栏量处于高位，饲料行业对于豆粕、玉米需求旺盛，我们对于大豆、玉米和豆粕的年内价格持乐观看法。

棉唐价格持续走弱。白糖 3 月底是产区的收榨旺季，新糖上市和供求宽松情况下压制了其短期走势，柳州和昆明市场收报于 6470 元/吨和 6410 元/吨，分别跌了 10 元/吨和 20 元/吨。棉花现货价格为 19629 元/吨，下跌 31 元/吨。

图 1 小麦现货价格

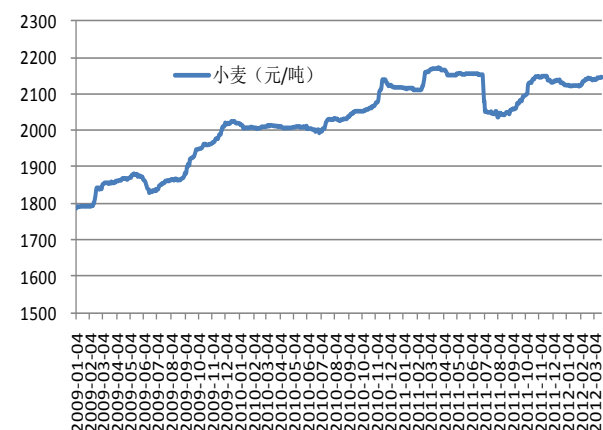
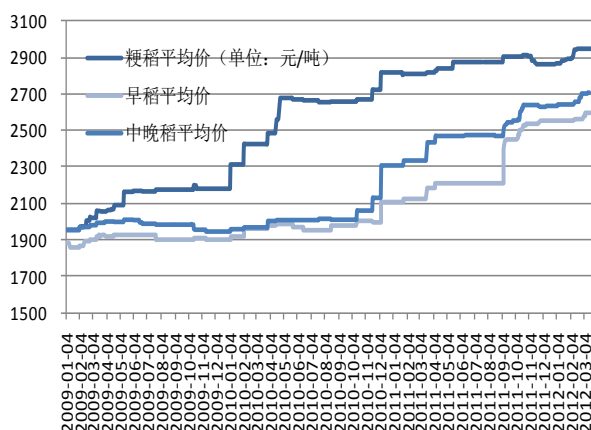


图 2 稻谷现货价格



资料来源：wind 东北证券

图 3 玉米现货价格

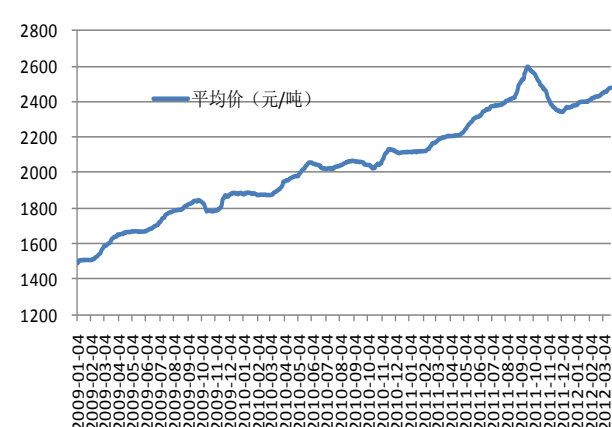
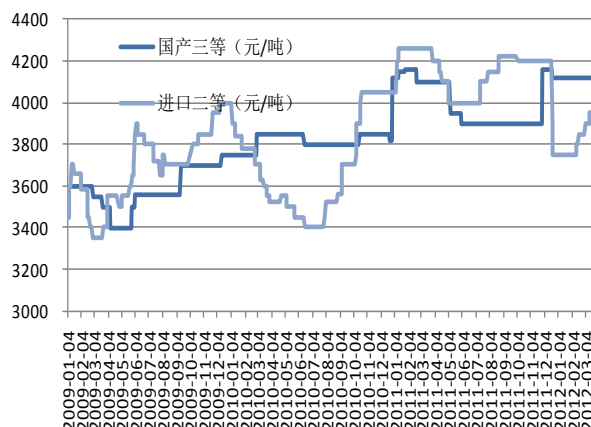


图 4 大连大豆现货价格



资料来源：wind 东北证券

图 5 棉花现货价格

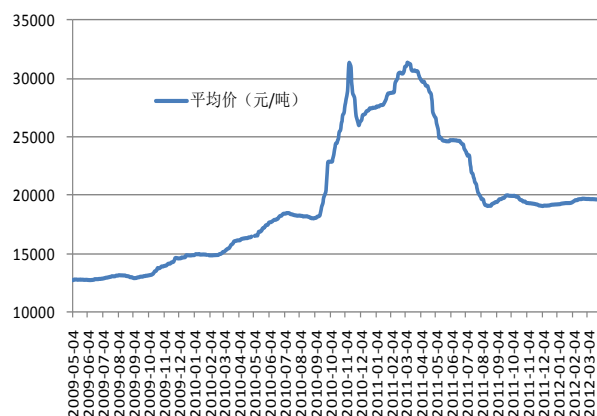
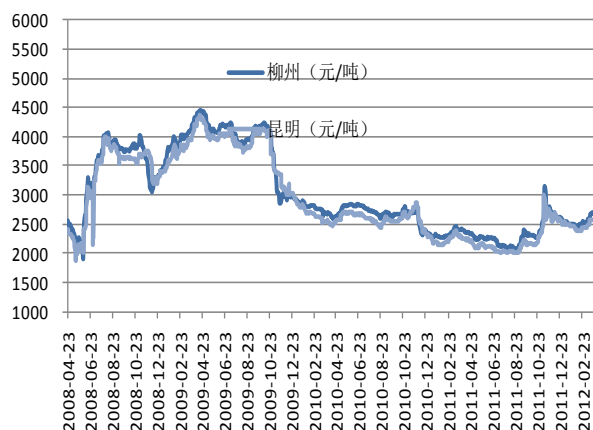


图 6 白糖现货价格

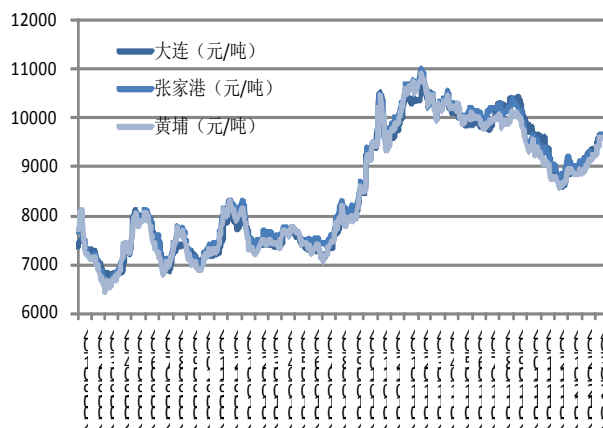


资料来源: wind 东北证券

图 7 豆粕现货价格



图 8 豆油现货价格



资料来源: wind 东北证券

二、鲜活农产品综述

猪肉价格将继续下行，活鸡价格如预期反弹。活鸭、活鸭价格为每公斤 25.0 元、22.59，较上周分别持平 and 上涨 1.25 元/公斤；鸡蛋价格跌 0.01 元/公斤，收于 9.10 元/公斤。上周仔猪、生猪和猪肉价格为每公斤 37.50 元、15.46 元和 24.56，每公斤分别上涨 1.12 元，下跌 0.13 元和下跌 0.37 元。我们预计 2012 年上半年，猪肉价格将处于下降通道中。

捕捞在即，大棚海参价格坚挺超预期。据威海水产品批发市场数据显示，鲍鱼、海参和扇贝的每公斤价格为 170 元、170 元和 7 元，价格整体维持稳定。山东胶南地区大棚海参批发价 85 元/斤，池养海参 95 元/斤，市场对于 2012 年海参价格市场之前过于悲观。

图 9 22 省市猪肉均价

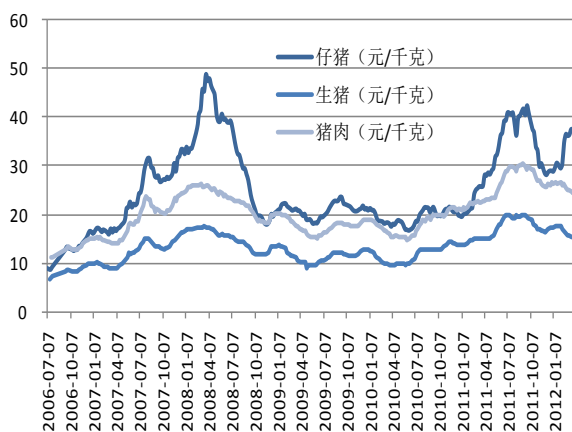


图 10 猪粮比



资料来源：中国畜牧业信息网

图 11 活鸡、活鸭价格

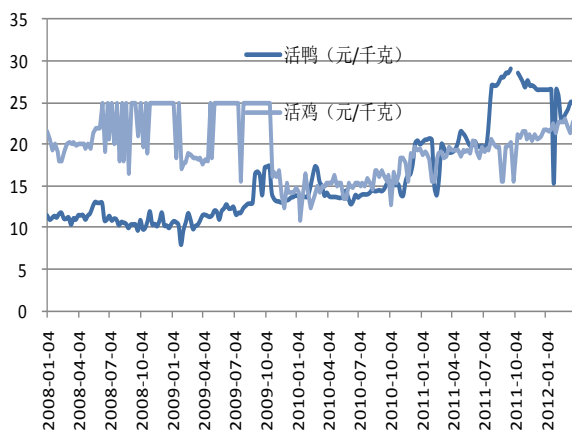
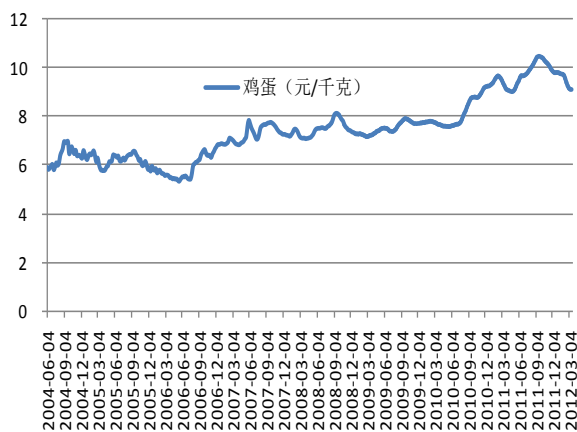


图 12 鸡蛋价格



资料来源：农业部 商务部

图 13 淡水鱼价格

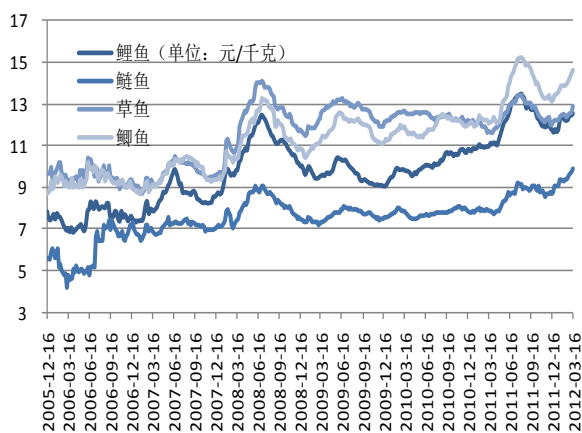
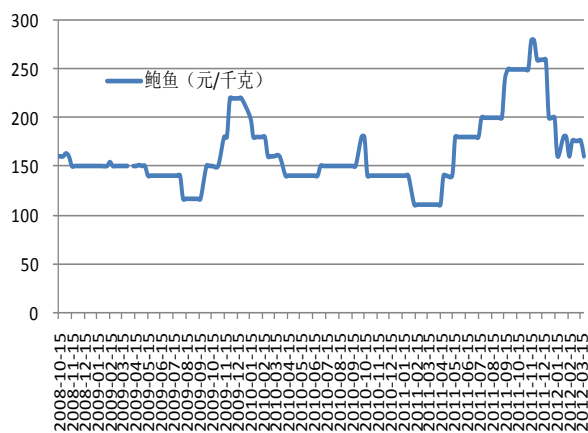


图 14 鲍鱼价格



资料来源：商务部 威海水产品批发市场

图 15 海参价格

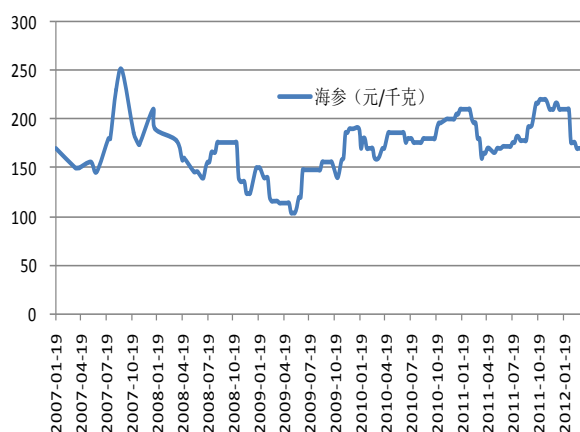
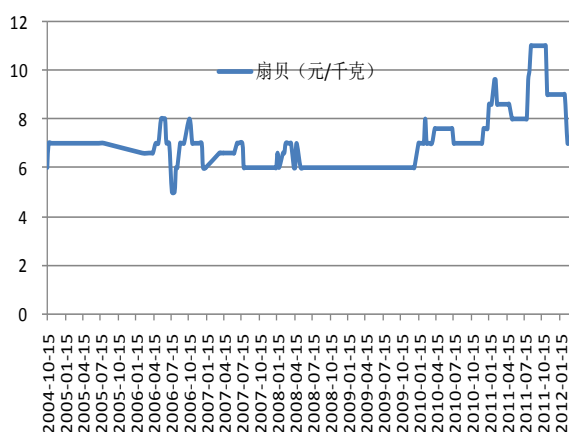


图 16 扇贝价格



资料来源：威海水产品批发市场

三、行业与公司动态

1、行业新闻

广西 3 月底将迎来收榨高峰

据不完全统计，广西已有 24 家糖厂收榨，已收榨糖厂的产能达到 15.9 万吨/日左右，约占全区糖厂设计总产能的 24%，与上榨季同期相比，糖厂收榨进度稍慢。目前广西收榨糖厂已占全区总糖厂数量的两成，到 3 月底广西将迎来新一轮收榨高峰。

油世界下调南美今年大豆产量预估

由于干旱和作物病害，油世界将巴西 2012 年大豆产量预估下调 150 万吨至 6650 万吨，2011 年为 7530 万吨。油世界还将阿根廷 2012 年大豆产量预估下调 50 万吨至 4650 万吨，低于 2011 年的 4920 万吨。油世界将巴拉圭大豆产量预估下调 60 万吨至 400 万吨，低于 2011 年的 840 万吨。

最近几周南美产量预估下修，明显增大了对美国大豆的需求。油世界目前预计 2011/2012 年度全球大豆产量将从 2010/2011 年的 2.658 亿吨下降至 2.432 亿吨，主要因南美作物收成问题。

四川省在人工合成小麦和玉米新品种选育方面取得进展

2011 年，麦类突破性新品种选育项目组选育出了“川重组 104”。在国家小麦品种试验中，“川重组

104”平均亩产达 437.3 公斤，比对照“川麦 42”增产 10.8%，居 A 组第一位。“川重组 104”对小麦条锈病接近免疫（最好）水平，粗蛋白含量 13.02%、湿面筋 26.53%，可望成为西南地区高产、优质、高抗的突破性新品种和小麦育种的骨干亲本。

在玉米基因资源利用方面，获得了抗玉米纹枯病的分子标记（phi116 和 umc1044），并利用此分子标记创制出抗纹枯病的田间鉴定材料，有望获得玉米抗纹枯病新品种。

在优质玉米新品种选育方面，“荃玉 9 号”玉米新品种 2011 年通过了国家审定，这是我国第一个按普通玉米标准审定的高赖氨酸玉米品种，其赖氨酸含量为 0.42%。（注：高赖氨酸玉米中赖氨酸含量必须在 0.4% 以上，约是普通玉米的两倍。高赖氨酸玉米对改善动物营养、发展玉米加工产业都十分重要。）

2、公司动态

金新农 2011 年年度报告。

2011 年，公司累计销售饲料 37.6 万吨，较去年同期增加 28.85%，其中核心产品教槽料的销量较去年同期增长 13.15%，公司销量增速远高于饲料行业全年预计 4% 的增长率。公司实现主营业务收入 149,098.48 万元，较去年同期增长 29.72%，其中核心产品教槽料的销售收入较去年同期增长 22.76%。2011 年公司实现营业利润 6,681.01 万元，较去年同期下降 3.38%，实现归属于母公司的净利润 5,728.36 万元，较去年同期增长 1.74%。

大华农 2011 年年度报告

报告期内，公司实现营业收入 71,563.17 万元，较上年同期增长 16.22%；利润总额 19,309.13 万元，较上年同期增长 19.37%；净利润 16,686.67 万元，较上年同期增长 20.82%。公司资产总额 217,731.75 万元，净资产 205,298.20 万元，资产负债率 5.71%，公司资产质量良好，财务状况健康。

华英农业被曝售死鸭牟暴利

3 月 15 日，华英农业被曝出，对“死鸭”未按相关规定做无害化处理，而是低价出售给当地的不法商贩牟取暴利，并由此形成了一条完整的企业流出、初加工、分割处理、再销售的黑色产业链条。

据报道，每场每天的死鸭在百斤左右，每只重量在 3-5 公斤不等，这类鸭子流出之后会被收鸭人以 8-9 毛钱每斤的价格卖给下游商贩。此事曝光后第二日，华英农业所在注册地河南省潢川县政府即发布公告称，经调查，媒体反映的问题是由华英种鸭二场、三场个别养殖人员违反规定，偷售死鸭造成的。目前，已对

涉及偷售死鸭的两名养殖人员给予除名处罚，对二场、三场场长凌瑞国、种禽事业部总经理居为堂给予免职处理。同时，查处了崔进平经营的死鸭加工销售黑窝点，并依法对当事人进行立案处理。

四、加工（养殖）利润和价格预测

经测算，上周肉猪规模化养殖利润为 208 元/头，散养利润为 75 元/头，较上周分别下跌每头 17 元和 18 元。我们仍旧保持之前的预判，2012 上半年生猪价格将保持下行通道中，预计在 6 月初达到底部后，将会有所回升。原因在于，一是去年年末生猪存栏量到了阶段性的高位，供应量将加大；二是由于消费季节性影响，天气转热，消费量下降。但由于生猪生产成本仍处于高位，今年 5-7 月出栏生猪养殖每百公斤成本为 1327 元、1347 元和 1379 元，猪价难以回到两年前的低价位。

2012 年 2 月国内生猪存栏量 45,846 万头，其中母猪存栏量 4,949 万头，考虑到历年存栏量变化规律和养殖利润的影响，我们判断生猪存栏量短期下降，但是幅度不会太大。

肉鸡养殖利润持续回升，每百羽盈利 440 元，符合之前的判断，养殖利润回暖，主要在于之前活鸡价格触及成本反弹。

大豆压榨利润持续回暖。根据农业部的数据显示，广东进口大豆压榨利润为 205 元/吨，2012 年以来平均压榨利润接近 108 元/吨，随着豆粕需求旺盛，压榨利润已经回归合理水平。

1、畜禽养殖

图 17 规模肉猪养殖利润

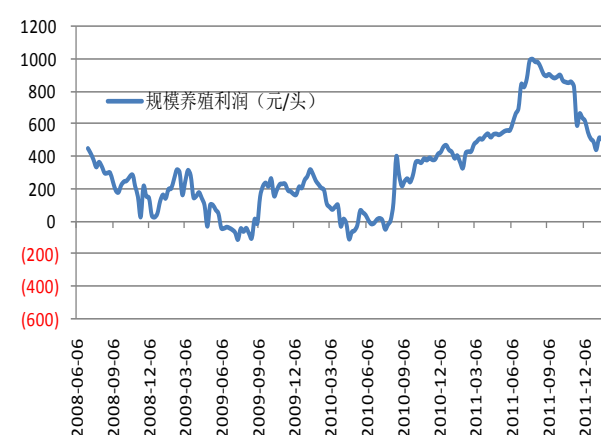


图 18 散养肉猪养殖利润



资料来源：东北证券

图 19 规模养殖肉猪成本构成

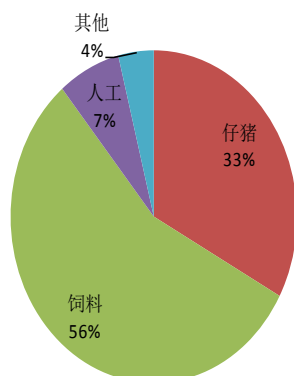
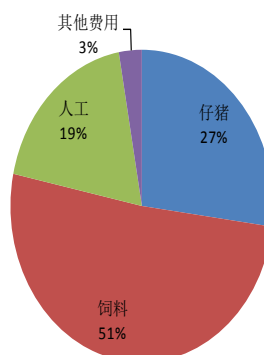


图 20 散养肉猪成本构成



资料来源：东北证券

图 21 猪肉价格与养殖利润

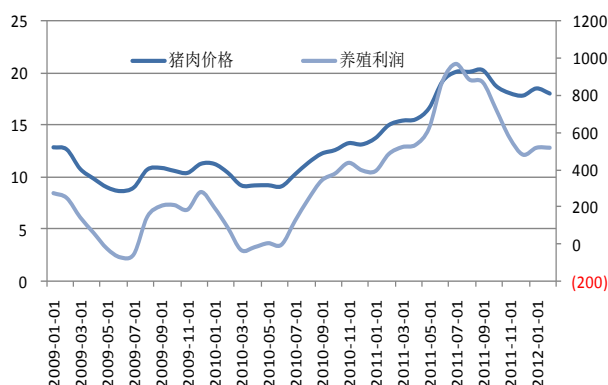
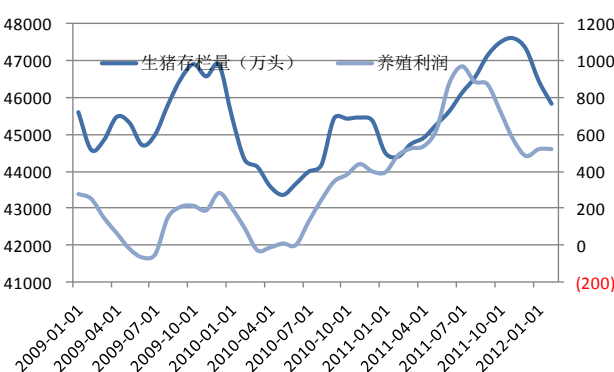


图 22 生猪存栏量与养殖利润



资料来源：东北证券

图 23 肉鸡养殖利润

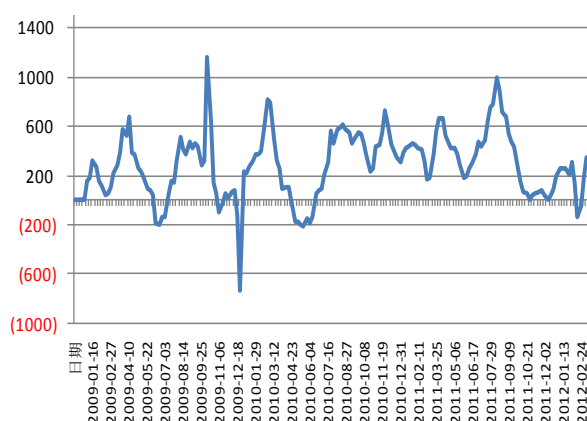
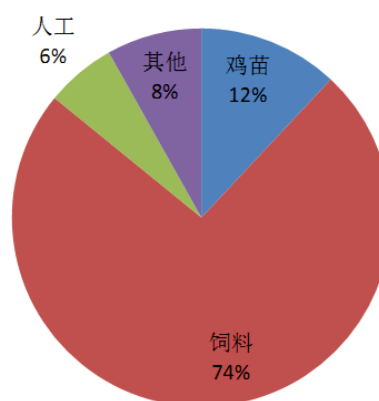


图 24 肉鸡养殖成本构成



资料来源：东北证券

图 25 猪肉价格预测

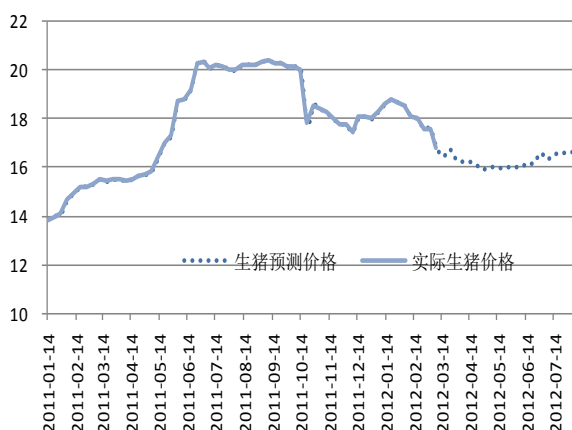


图 26 鸡肉价格预计



资料来源:东北证券

2、油脂压榨

图 27 大豆压榨利润

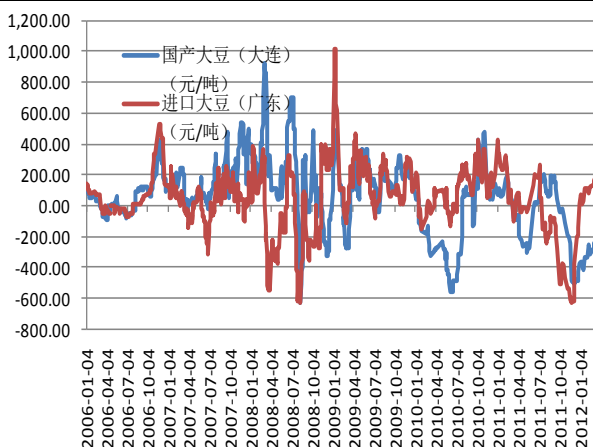
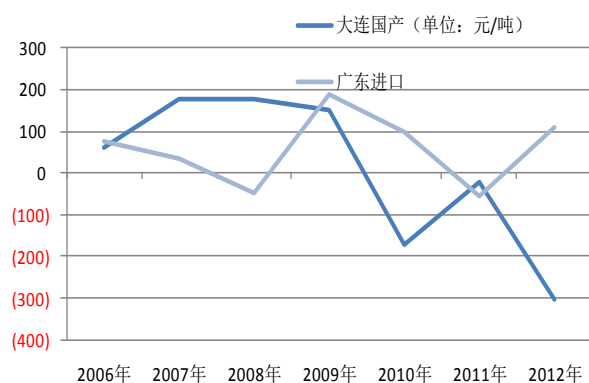


图 28 大豆年均压榨利润



资料来源:农业部

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为：优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为：推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益±5%之间；

回 避：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。