

饲料，值得期待的三季度报

行业动态报告

◆一周行情回顾:

本周大盘周一低开后,开始一波反弹行情,上证综合指数/深圳成份指数分别上涨 3.07%和 2.36%,申万农林牧渔行业指数则上涨 1.86%,弱于大盘走势。细分子行业中,各板块呈现普涨,上周领跌的 SW 果蔬生产本周强劲反弹,涨 9.28%,遥遥领先于其他子板块; SW 种子生产继续呈现弱势格局,是唯一下跌子板块,跌 1.92%。

◆农业行业投资策略:

上周种子成为唯一下跌板块,符合我们预期。在基本面未有较大变化前提下,短期大幅上涨后必然存在修正的可能。但种子仍是我们最看好的子行业之一,预计未来种子行业将从估值提升到业绩提升,即基本面真正好转。种子行业除了本身内生性变化外,政策是最大的驱动因素。我们判断政策主导的整合兼并将进入实质阶段。

水产本身基本面没问题,短期受油污影响压制股价。油污事件可能更多是心理压制,实质性的并不大,现在比较担心的是新的漏油点不断出现,到底漏油点短期可控否尚不清楚。我们将积极跟踪事件发展。

禽类养殖,短期依然看苗价,中长期,看产业模式。根据我们草根调研,疫病是影响苗价重要因素之一,从父母代到商品代都比较严重。下半年本身是旺季需求,苗价预计将居高不下。

饲料是否到了真正重点关注的时刻。市场一直有个逻辑:猪价上涨是因存栏量低,炒完猪配饲料,因为随着存栏量的上来,饲料企业必将受益。但我们发现在上半年绝大部分卖方对饲料热情高涨,买方也都积极配置新希望等主流饲料,出人意料的是并未出现预期的大行情。

在大养殖链中:猪、禽、饲料,其中前两者主要看价格驱动下的业绩不断提升,趋势投资动机更多些。而饲料企业本身作为加工型企业,两头在外,价格不敏感,成本敏感:提价不如畜禽,上游价格上涨无法抵挡。在整个顺周期中,饲料企业受益有限。

市场预期饲料企业受益,更多的是预期推测,受益程度也尚不清楚。我们认为 9 月份可能需要再次关注饲料企业,主要是因为 9 月份,随着饲料企业业绩逐步明朗,市场可能会出现一波三季度报业绩行情。

证券代码	证券简称	股价	EPS			PE			评级
			2010	2011	2012	2010	2011	2012	
000876	新希望	19.48	0.7	0.95	1.15	27.83	20.51	16.94	买入
002311	海大集团	18.38	0.36	0.49	0.72	51.06	37.51	25.53	买入
002385	大北农	37.1	0.78	1.24	1.76	47.56	29.92	21.08	买入
600438	通威股份	8.55	0.23	0.36	0.45	37.17	23.75	19.00	买入
002548	金新农	20.88	0.6	0.74	1.09	34.8	28.22	19.16	买入
002157	正邦科技	11.11	0.13	0.38	0.49	85.46	29.24	22.67	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

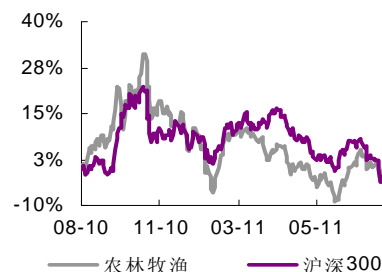
liuxb@ebcn.com

王碧玉

021-2216 9316

wangbiyu@ebcn.com

行业与上证指数对比图



相关研报

- 又到了该坚定站出来时候
.....2011-08-21
- 接下来,后养殖周期
.....2011-08-14
- 猪要撞树了,仍看好结构性机会
.....2011-08-07
- 左手一只鸡,右手一只鸭
.....2011-07-31
- 行业关注价格驱动;公司看高弹性与成长并驾齐驱
.....2011-07-23
- 下半年重配种子、水产;高弹性看好华英农业
.....2011-07-17
- 山东调研摘要:看好从海参养殖到禽类养殖
.....2011-07-10
- 前瞻性配置种子、水产
.....2011-07-03

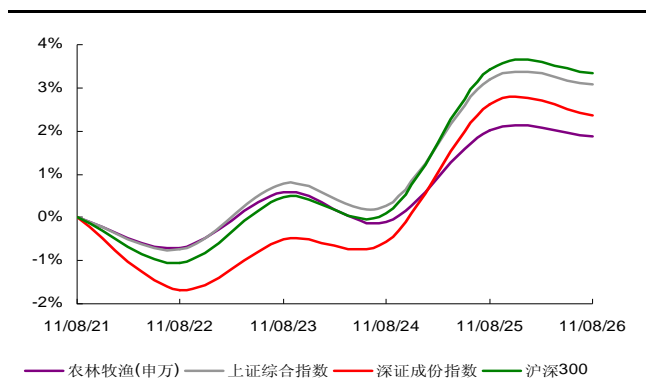
目录

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.....	6
8/22 油污渤海湾.....	6
8/22 国务院：将优先发展农产品物流业.....	6
8/22 农业“四补贴”力度加大.....	6
8/24 全球大豆库存将超出预期.....	7
8/24 联合国称全球面临粮食危机.....	7
8/24 嘉吉（Cargill）将以 21.4 亿美元收购普乐维美（Provimi）.....	7
8/24 未来中国或将成为最大玉米进口国.....	8
8/24 农业部发布休闲农业十二五规划.....	8
8/25 玉米油促销“以退为进” 中秋节后价格或飙高.....	8
8/26 乐亭昌黎扇贝苗半数死亡 存活扇贝苗生长缓慢.....	9
8/26 中央财政下拨粮食风险基金中央补助款 44 亿.....	9
8/26 IGC 下调 2011/2012 年度全球玉米产量.....	9
8/26 美称今年乙醇出口有望超过巴西.....	9
8/26 今年上半年农药出口量同比增长 38%（来源：农民日报）.....	10

一、一周行情回顾

图1：近一周农林牧渔板块表现情况

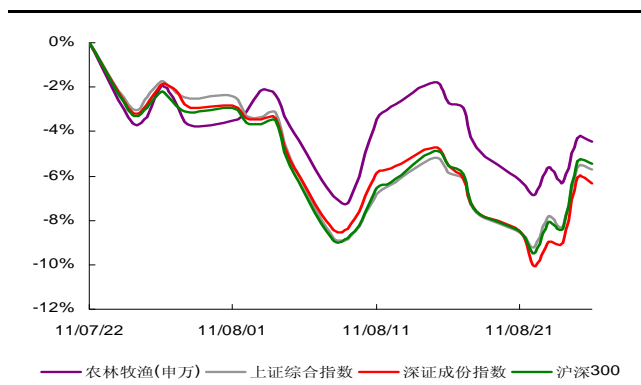
截止日期 2011/8/26



资料来源：WIND、光大证券研究所

图2：近一月农林牧渔板块表现情况

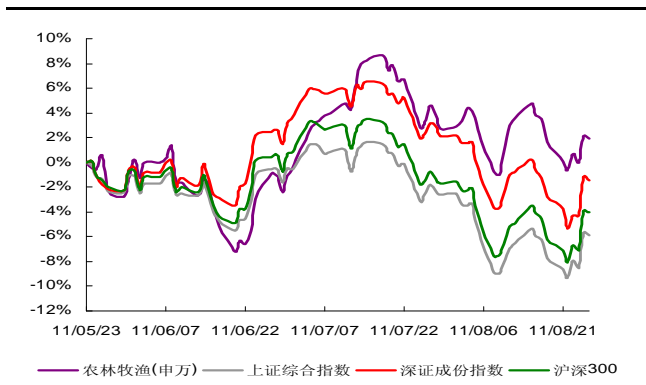
截止日期 2011/8/26



资料来源：WIND、光大证券研究所

图3：近三月农林牧渔板块表现情况

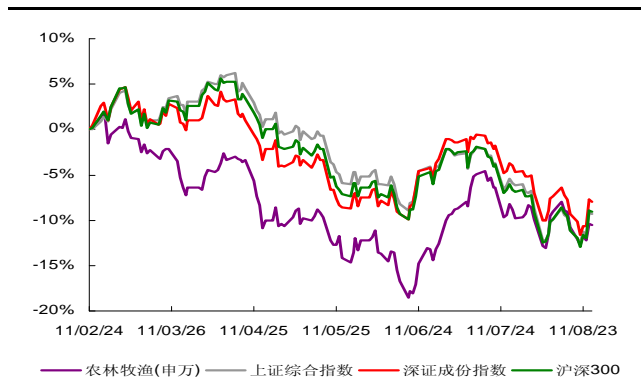
截止日期 2011/8/26



资料来源：WIND、光大证券研究所

图4：近半年农林牧渔板块表现情况

截止日期 2011/8/26



资料来源：WIND、光大证券研究所

图5：农林牧渔板块区间涨跌幅统计情况¹ (截止日期 2011/8/26)

板块名称	一周 %	一个月 %	三个月 %	六个月 %
SW 农林牧渔	1.86%	-4.43%	1.96%	-10.50%
SW 林业II	2.24%	-6.01%	7.95%	-20.74%
SW 林业III	2.24%	-6.01%	7.95%	-20.74%
SW 农产品加工	1.80%	-6.73%	-3.76%	-17.18%
SW 果蔬加工	4.36%	-6.02%	-5.75%	-19.54%
SW 粮油加工	0.37%	-7.85%	-2.34%	-16.26%
SW 畜禽加工	4.39%	5.31%	-8.62%	-11.17%
SW 农业综合II	3.01%	-6.37%	0.56%	-4.92%
SW 农业综合III	3.01%	-6.37%	0.56%	-4.92%
SW 饲料II	1.86%	-2.85%	5.24%	-1.75%
SW 饲料III	1.86%	-2.85%	5.24%	-1.75%
SW 渔业	1.78%	0.57%	11.11%	1.44%

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 海洋捕捞	2.36%	-16.14%	-6.16%	-0.51%
SW 水产养殖	1.71%	2.93%	13.59%	1.50%
SW 种植业	0.55%	-4.01%	0.43%	-20.64%
SW 种子生产	-1.92%	9.45%	11.97%	-17.01%
SW 果蔬生产	9.28%	-12.39%	-3.01%	-16.35%
SW 其他种植业	2.12%	-13.19%	-8.18%	-23.36%
沪深 300	3.33%	-5.44%	-4.03%	-9.08%

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	15.62	31.45	106.78
300143.SZ	星河生物	15.28	24.3	55.38
002505.SZ	大康牧业	11.37	17.04	57.03
600965.SH	福成五丰	8.37	6.73	18.90
002548.SZ	金新农	7.41	20.88	13.17

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 %
600354.SH	敦煌种业	-5.91	27.07	12.47
600311.SH	荣华实业	-3.75	14.64	12.05
002041.SZ	登海种业	-2.00	27.43	16.86
600108.SH	亚盛集团	-1.98	5.94	8.43
002157.SZ	正邦科技	-1.68	11.11	7.52

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	002505.SZ	大康牧业	换手率达 20%	11/8/25	11/8/25	1	20870	9.99	29.28
2	002505.SZ	大康牧业	涨跌幅偏离值达 7%	11/8/25	11/8/25	1	20870	9.99	29.28
3	300143.SZ	星河生物	涨跌幅偏离值达 7%	11/8/24	11/8/24	1	11633	10.02	13.32

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8月26日,本周高盛农业指数继续上涨3.27%,国际农产品期货价格多数品种呈现涨幅加速迹象,上涨的品种有:CBOT大豆上涨4.04%,CBOT豆粕上涨2.18%,CBOT豆油上涨4.31%,CBOT小麦上涨5.84%,BOT玉米上涨8.75%,CBOT燕麦1.46%,AFE泰国大米3.02%,ICE橙汁4.9%,下跌的品种有:CBOT上周大幅上涨后小幅回落1.01%,ICE大麦跌2.39%,NYMEX糖跌2.66%,NYMEX棉花跌1.44%。

国内市场

国内农产品期货主要品种跌幅收窄。下跌的品种有:大连大豆1号下跌0.14%,大连豆粕跌0.25%,郑州强麦和硬麦分别下跌0.2%和0.45%,郑州白糖跌2.26%,郑州早粳稻跌0.08%,郑州棉花跌1%;上涨的品种有:郑州菜籽油涨0.49%。

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升0.3%和0.35%,柳州白糖跌1.4%,328棉微跌0.52%。

上周生猪价格开始企稳,8月10日全国大中城市生猪出场价格为19.53元/千克,周环比上涨1.03%;玉米批发价格为2.4元/千克,周环比上涨0.84%,猪粮比在经历了连续四周环比下跌后,小幅反弹至8.14;8月10日全国470个农村集贸市场仔猪平均价格为35.97元/千克,周环比微涨0.4%,涨幅较上周有所扩大,同比上涨105%;8月8日-8月14日全国白条肉平均出厂价格为25.27元/公斤,周环比上涨0.72%,涨幅较上周增加。

三、行业新闻动态

8/22 油污渤海湾 (来源: 经济观察报)

渤海沿岸的养殖户遭受着油污的威胁, 可自 6 月 4 日事发至今, 蓬莱 19-3 油田漏油已有 80 天的时间, 新的溢油点却不断涌现, 海域污染面积不降反升。80 天来, 作业方、康菲石油中国有限公司 (以下简称“康菲中国公司”) 对于 B、C 两个平台下溢油原因仍未排查清楚。

根据国家海洋局北海分局统计数据显示, 截至 8 月 6 日, 溢油至少造成 5500 多平方公里海水受到污染, 劣四类海水面积至少达到 870 平方公里。这比一个月前、7 月 6 日的监测结果——受污面积 840 平方公里——扩大了近 7 倍。

8/22 国务院: 将优先发展农产品物流业 (来源: 粮油市场报)

8 月 19 日, 国务院办公厅下发《关于促进物流业健康发展政策措施的意见》称, 将切实减轻物流企业税负, 加大对物流业的投入和土地政策支持力度, 促进物流车辆便利通行; 同时加快物流管理体制变革, 鼓励整合物流设施资源, 并优先发展农产品物流业。

《意见》强调, 要把农产品物流业发展放在优先位置, 并加大政策扶持力度, 大力发展“农超对接”、“农校对接”、“农企对接”等产地到销地的直接配送方式, 并鼓励大型企业从事农产品物流业, 提高农产品物流业的规模效益。对土地出让农产品批发市场房产税政策作出相关规定, 以保障农产品物流业稳定发展。同时, 将提高粮食物流现代化水平, 推进粮食储、运、装、卸的“四散化”, 加强东北产区散粮收纳和发放设施及南方销区的铁路、港口散粮接卸设施建设, 推动东北地区散粮火车入关, 加快发展散粮铁水联运。

8/22 农业“四补贴”力度加大 (来源: 人民日报)

日前, 我国的农业补贴政策主要包括种粮农民直接补贴、农资综合补贴、良种补贴和农机具购置补贴, 简称为“四补贴”。

2011 年继续实行种粮农民直接补贴, 补贴资金原则上要求发放到从事粮食生产的农民。今后将逐步加大对种粮农民直接补贴力度, 将粮食直补与粮食播种面积、产量和交售商品粮数量挂钩。建立和完善农资综合补贴动态调整制度, 根据化肥、柴油等农资价格变动, 遵循“价补统筹、动态调整、只增不减”的原则, 合理弥补种粮农民增加的农业生产资料成本, 新增部分重点支持种粮大户。今年中央财政共安排粮食直补 151 亿元, 农资综合补贴 860 亿元, 两项补贴合计 1011 亿元。

2011 年良种补贴规模进一步扩大, 部分品种标准进一步提高。今年中央财政安排良种补贴 220 亿元, 比上年增加 16 亿元。小麦、玉米、大豆和油菜每亩补贴 10 元, 其中, 新疆地区的小麦良种补贴提高到 15 元。早稻补贴标准提高到 15 元; 水稻、玉米、油菜补贴采取现金直接补贴方式, 小麦、大豆、棉花可采取统一招标、差价购种补贴方式, 也可现金直接补贴; 继续实行马铃薯原种生产补贴, 在藏区实施青稞良种补贴, 在部分花生产区继续实施花生良种补贴。

2011 年, 农机具购置补贴增加到 175 亿元, 比上年增长 20 亿元, 补贴范围继续覆盖全国所有农牧业县(场)。补贴机具种类涵盖 12 大类 46 个小类 180 个品

目，在此基础上各地可再自行增加 30 个品目。中央财政农机购置补贴资金实行定额补贴，同一类别、同一档次农业机械在省域内实行统一补贴标准。

8/24 全球大豆库存将超出预期 (来源: 中国粮油网整理)

总部位于德国汉堡的油籽分析机构《油世界》周二表示，截至 2011 年 8 月 31 日，全球大豆库存将超出预估，且维持 2011/12 年度大豆供应充足，尽管作物产量低于预期。

《油世界》表示，“2010/11 年度全球年末库存将高于预期，达到 7580 万吨，约较上一年度高出 1000 万吨。”。“这将有效缓和大豆产量减少的预期，且 2011/12 年度大豆供应总量将增加 710 万吨，或 1.8%，至 3.372 亿吨。”在截至 8 月 31 日的库存中，《油世界》预计美国大豆库存为 663 万吨，高于截至 2010 年 8 月末的 411 万吨。巴西的大豆库存为 2603 万吨，亦高于上年同期的 1866 万吨；阿根廷大豆库存为 2558 万吨，高于去年 8 月底的 2505 万吨。

《油世界》调降其对于 2011/12 年度全球大豆产量预估至 2.6142 亿吨，较 7 月预估减少 490 万吨，且较 2010/11 年度产量下滑 390 万吨。“美国降幅最大，我们目前预计作物产量为 8437 万吨，较美国农业部 8 月 11 日的预估高出 120 万吨，”《油世界》称。这将低于上一年度 9061 万吨的产量。不过高昂的库存仍能够使 2011/12 年度全球大豆压榨量升至 2.3330 亿吨，高于 2010/11 年度的 2.2278 亿吨。

8/24 联合国称全球面临粮食危机 (来源: 粮油市场报)

8 月 22 日公布的一份联合国报告说，人口增长和水资源紧张正使地球面临粮食和环境危机，只有改进农业技术并更巧妙地利用生态系统才能避免危机出现。报告指出，预计世界人口将从 2011 年的 70 亿增长到 2050 年的至少 90 亿。人口增长导致对水的需求激增，而目前许多国家已经面临水资源紧缺，并且这种情况还会随着全球变暖进一步加剧。

报告说：“目前有 16 亿人生活在水资源极度短缺的地区，如果当前的趋势继续发展下去，很快这个数字将轻松突破 20 亿。”报告表示：“在(农业)技术不变、城市化加剧和同样的饮食模式下，从土壤水分蒸发的角度来说，到 2050 年农业所需用水将比当前的 7130 立方千米增加 70%~90%，以供养全球 90 亿人口。”

8/24 嘉吉 (Cargill) 将以 21.4 亿美元收购普乐维美 (Provimi) (来源: 博亚和讯)

华尔街日报 8 月 16 日报道，嘉吉公司将以 15 亿欧元 (或 21.4 亿美元) 收购荷兰动物营养领域普乐维美集团 (Provimi)，以便开拓其在全球动物饲料领域市场。如收购成功，将会让嘉吉进入欧洲和南美饲料市场，并增强其在动物饲料供应链方面的竞争实力。嘉吉副总裁 Paul Conway 认为这项收购是嘉吉动物营养发展战略里程碑式的标志。

普乐维美出售案由 J.P.Morgan 负责，并吸引了多家竞标者，瑞士信贷集团 (Credit Suisse Group advised) 辅导嘉吉收购。荷兰泰高集团 (Nutreco) 和 DSM 集团曾被认为是联合竞标者，中国的新希望集团也曾被报道对此收购感兴趣。

8/24 未来中国或将成为最大玉米进口国 (来源: 经济观察网)

7 月份, 中国从美国进口玉米的一份订单竟引起国际粮食交易商的高度关注, 一些国际粮食交易商甚至预测今年中国仅从美国就要采购超过 500 多万吨的玉米, 而包括美国专家在内的一些国际人士认为, 未来 5 至 10 年之内, 中国将成为美国玉米的最大出口国家。

美国是全球最大的玉米供应国, 去年中国进口玉米 157 万吨, 其中绝大部分均来自美国, 据中储粮内部人士透露, 7 月份中国一次性向美国订购了 53.34 万吨玉米, 甚至超过美国政府方面预估的今年中国从美国方面进口玉米总量, 而由此使得一些国际粮食交易商对中国进口玉米总量的预测也有了大幅度的提高, 近期美国粮食交易市场上的说法是, 今年中国从美国将采购 508 多万吨的玉米, 很多美国粮食交易员和经济学家乐观地认为, 未来 5 至 10 年之内, 中国将超过近几年进口美国玉米最大的日本, 成为美国玉米的最大买家。

据前述中储粮内部人士所说, 中国进口玉米的到岸完税价与国内玉米现货价差由上月的 373 元/吨, 缩减为目前的 276 元/吨, 由于进口玉米并无利润可言, 所以目前主要的进口主体只是中储粮, 民营企业进口量较少。8 月上旬, 中储粮方面已经再向美国收购 5.59 万吨玉米。

前述中储粮内部人士还透露, 除了加大从美国进口玉米的数量之外, 中国还在阿根廷、缅甸、老挝等国积极拓展进口玉米资源, 目的是掌握进口玉米价格的主动权。

8/24 农业部发布休闲农业十二五规划 (来源: 证券时报)

随着国民经济发展、居民收入提高, 城乡居民对休闲消费需求高涨, 紧密连结农业、农产品加工业、服务业的新型农业产业形态和新型消费业态的休闲农业已进入快速发展的新阶段。为促进休闲农业又好又快发展, 农业部昨日发布了《全国休闲农业“十二五”规划》。该规划提出, 到 2015 年, 休闲农业将成为横跨农村一二三产业的新兴产业, 成为促进农民就业增收和满足居民休闲需求的民生产业, 成为缓解资源约束和保护生态环境的绿色产业, 成为发展新型消费业态和扩大内需的支柱产业。休闲农业点数量稳步增长, 年营业收入 500 万元以上的休闲农业点增长 20%, 接待人次和经营收入年均增长 15% 以上。

8/25 玉米油促销“以退为进” 中秋节后价格或飙高 (来源: 中国农业全搜索)

继 8 月初豆油、菜油和调和油经历了一波涨价潮之后, 最近两日玉米油也传出涨价风声。昨日, 广州有超市向羊城晚报记者证实, 已收到厂家的涨价风声, 具体涨幅及时间未知。

有行业分析报告也指出, 预计中秋节前后玉米油价格有望在豆油价格带动下进入“上行通道”。

昨日, 记者走马广州市内各大超市, 发现目前食用油正在做中秋节前的促销活动, 其中玉米油占的份额不多。对此, 有分析人士认为, 作为小品种油, 玉米油低价促销是“以退为进”, 中秋节后可能面临反弹。虽然还没有来自具体企业层面的确认, 但行业普遍预计玉米油价格后市看涨。一位零售业人士分析认为, 从历史数据来看, 今年食用油涨价涉及的主要是豆油、菜油和调和油等, “如果未来食用油价格还会上涨, 主角将会是玉米油和花生油。”

8/26 乐亭昌黎扇贝苗半数死亡 存活扇贝苗生长缓慢 (来源: 中国水产养殖网索)

自蓬莱 19—3 溢油事故发生以后, 河北乐亭县 700 万笼扇贝苗已经死亡过半, 现在存活的也是非常的小。当地扇贝养殖户透露, 今年的扇贝与往年同期正常扇贝 3 公分的大小相比要小上约 2 公分大小, 目前仅存的扇贝苗生长速度严重滞后。与乐亭海域项接近的昌黎海域, 自 7 月份发生油污依赖, 也出现了半数以上的扇贝苗死亡。

8/26 中央财政下拨粮食风险基金中央补助款 44 亿 (来源: 财政部)

在今年全部取消主产区粮食风险基金地方配套的基础上, 为进一步加强地方政府粮食调控能力, 解决地方粮食风险基金缺口问题, 国务院决定增加全国粮食风险基金规模 80 亿元。其中, 中央财政新增粮食风险基金中央补助款 44 亿元, 非粮食主产区省份负担 36 亿元。近日, 中央财政已将新增补助款 44 亿元全部下拨到有关省级财政。

粮食风险基金是国家为保护种粮农民利益、稳定粮食市场、确保国家粮食安全于 1994 年设立的专项调控基金, 由中央财政与地方财政共同筹资建立, 地方政府包干使用。此次粮食风险基金规模增加后, 全国粮食风险基金规模达到 382 亿元, 其中 13 个粮食主产省(区) 277 亿元, 占总规模的 72%, 资金由中央财政全额补助, 这将更好地保障各省粮食直补、地方粮油储备等正常开支需求, 进一步增强地方政府保护种粮农民利益、稳定流通市场、确保粮油供应的宏观调控能力, 进一步保障国家粮食安全。

8/26 IGC 下调 2011/2012 年度全球玉米产量 (来源: 中国粮油网整理)

国际谷物理事会 (IGC) 表示, 2011/12 年度全球玉米产量预测数据较早先的预测下调了 1000 万吨, 为 8.49 亿吨, 不过这个规模仍是历史最高纪录。玉米产量数据下调的主要原因在于美国玉米产量数据大幅调低。2011/12 年度全球玉米需求数据也下调了 500 万吨, 为 8.58 亿吨, 因为玉米价格高企促使部分需求转移到小麦。IGC 称, 劣质小麦价格低廉, 而供应充足, 这将制约玉米需求。另外, 干酒糟 (DDG) 用量也依然强劲。

2011/12 年度美国玉米产量数据下调了 1400 万吨, 为 3.25 亿吨。不过美国玉米产量数据的降幅在一定程度上被乌克兰、阿根廷和巴西的产量增幅所抵消。2011/12 年度全球玉米期末库存预计为 1.18 亿吨, 低于早先预测的 1.22 亿吨, 也比上年的 1.48 亿吨减少 205 左右。2011/12 年度乌克兰玉米出口预计为 800 万吨, 高于早先预测的 700 万吨, 上年为 510 万吨。相比之下, 2011/12 年度美国玉米出口数据下调了 400 万吨, 为 4500 万吨, 也低于上年的 4800 万吨。

8/26 美称今年乙醇出口有望超过巴西 (来源: 中国粮油网整理)

国能源信息局 (EIA) 发布的最新数据显示, 今年下半年巴西因为税收限制以及糖价高企, 乙醇出口量可能减少, 美国将成为全球最大的乙醇出口国。美国能源信息局称, 巴西从 2011 年开始取消 20% 的进口关税, 欧洲下调汽油乙醇掺混税, 令美国生产商受益。2011 年前五个月里, 巴西乙醇出口量比上年同期增长超过一倍。由于美国玉米乙醇相对低廉, 因而美国乙醇生产商一直可以向巴西乙醇的传统市场供应船货。EIA 称, 过了今年, 美国州政策和联邦政策可能导致巴西进口越来越多的美国乙醇。

8/26 今年上半年农药出口量同比增长 38% (来源: 农民日报)

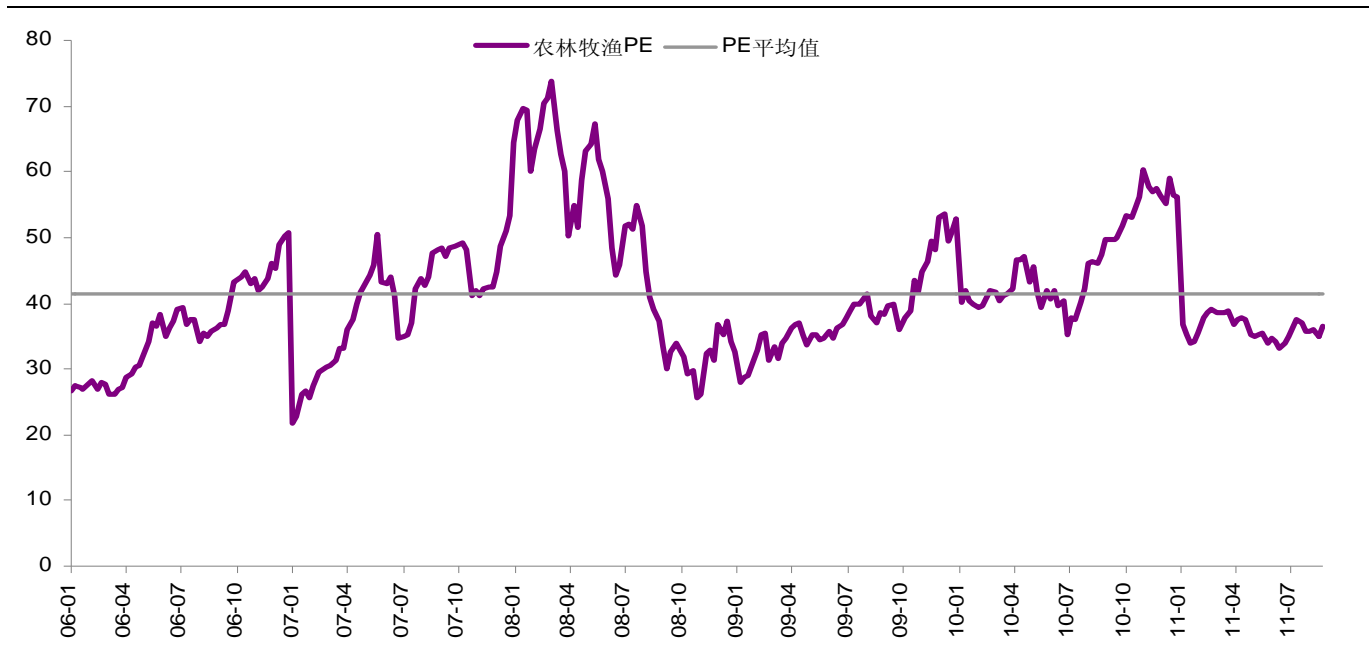
根据国家海关总署统计, 2011 年上半年农药出口量为 42.7 万吨, 同比增长 38.2%, 出口金额 12.9 亿美元, 同比增长 41.8%。

在所有产品中, 除草剂出口量最多, 达 27.18 万吨, 占农药出口总量的 63.73%, 出口金额 71255 万美元, 占农药出口总额的 55.35%, 同时除草剂也是同比出口增幅最多的产品, 高达 50.3%。杀虫剂出口比重位居第二, 出口量 10.48 万吨, 出口金额 34497 万美元, 分别占总量的 24.57%和 26.80%。但是, 杀虫剂出口量同比增长率最低, 为 20.3%。杀菌剂出口量 3.93 万吨, 出口金额 19724 万美元, 出口量同比增长也只有 21.3%。

图表 9: SW 农林牧渔行业 PE 值

截止日期 2011/8/26

目前农业行业整体 PE 估值为 34.8 倍, 低于 41.45 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	16.53	0.30	0.47	0.75	55.10	35.17	22.04	买入
600467	好当家	13.06	0.19	0.32	0.46	68.74	40.81	28.39	买入
002041	登海种业	27.43	0.59	0.77	0.96	46.49	35.62	28.57	买入
000998	隆平高科	30.66	0.27	0.51	0.74	113.56	60.12	41.43	买入
600354	敦煌种业	27.07	0.43	0.67	1.07	62.95	40.40	25.30	买入
000713	丰乐种业	16.63	0.36	0.37	0.51	46.19	44.95	32.61	增持
002321	华英农业	21.75	0.38	0.77	1.37	57.24	28.25	15.88	买入
002299	圣农发展	17.33	0.34	0.58	0.88	50.97	29.88	19.69	买入
002458	益生股份	28.39	0.34	1.36	1.51	83.50	20.88	18.80	买入
002234	民和股份	32.40	0.29	0.96	1.27	111.72	33.75	25.51	买入
000876	新希望	19.48	0.70	0.95	1.15	27.83	20.51	16.94	买入
002311	海大集团	18.38	0.36	0.49	0.72	51.06	37.51	25.53	买入
002385	大北农	37.10	0.78	1.24	1.76	47.56	29.92	21.08	买入
600438	通威股份	8.55	0.23	0.36	0.45	37.17	23.75	19.00	买入
002548	金新农	20.88	0.60	0.74	1.09	34.80	28.22	19.16	买入
002157	正邦科技	11.11	0.13	0.38	0.49	85.46	29.24	22.67	买入
300087	荃银高科	21.40	0.31	0.33	0.57	69.03	64.85	37.54	增持
300143	星河生物	24.30	0.32	0.46	0.72	75.94	52.83	33.75	买入
000860	顺鑫农业	19.55	0.61	0.95	0.85	32.05	20.58	23.00	买入
002173	山下湖	12.19	0.15	0.23	0.3	81.27	53.00	40.63	增持

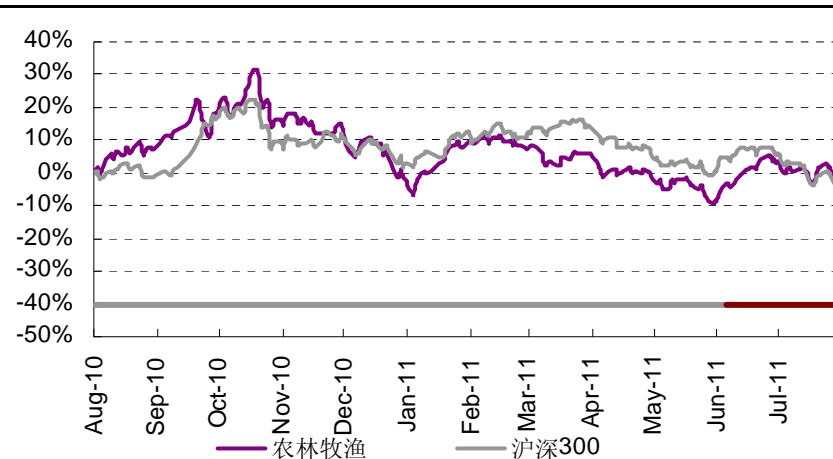
资料来源: WIND、光大证券研究所

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	李大志	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
深圳	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixu1@ebsecn.com
	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