

2012-1-27

行业研究(行业周报)

评级 **推荐** 维持

农产品行业

**农林牧渔行业周报 (1.21 -1.25)**

**仔猪价格回升，一号文件或于近期发布**

分析师： 陈志坚

☎ (8627)65799581

✉ wangwei18@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490510120018

联系人： 王伟

☎ (8627)65799581

✉ wangwei18@cjsc.com.cn

联系人： 杨靖凤

☎ (8621)68751636

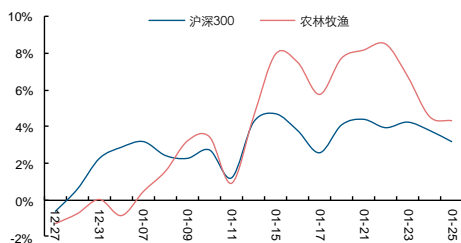
✉ yangjf@cjsc.com.cn

## 报告要点

### ■ 周度观点

本周农业板块绝对收益-2.41%，经历前期通胀和政策的预期刺激后出现一定幅度回落，侧面反映市场对于“一号文件”的预期已经提前有所反应，“一号文件”将于1月底~2月初发布，重点部署“加快建设现代农业、深化农村经营体制改革、推进城乡公共服务”三个方面内容，我们认为政策对于板块的提振效应有限，加上子行业基本面均处于大周期向下的过程，预计政策出台后农业板块出现相对负收益的概率较大。猪价经历前期大幅上涨后，近期出现调整，一方面是因为价格快速回落导致集中出栏，另一方面是因为南方腊肉和腊肠制作基本完成，北方启动“杀年猪”导致供给快速增加。另外，屠宰场或于2月上旬进入春节假期，市场集中出栏现象或有望延续，当前时点至春节期间猪价回落概率较大。

### ■ 月度超额收益(近1个月)



### ■ 关注资讯

#### 重要资讯点评

[一季度生猪价格总体呈现下跌态势](#)

#### 周末市场资讯

[农业部就现代种业发展规划有关情况举行发布会](#)

[本周国内生猪行情走势分析](#)

[2012年巴西猪肉出口增长12%](#)

[肉鸡产销因速成鸡受重创，鸡苗一毛钱一只没人要](#)

[北京鲍翅行八成歇业，商家称暂避风头年后就恢复](#)

[福州2013年大鲍鱼大量减少，春节大鲍鱼或涨价三成](#)

### ■ 一周回顾

农业板块一周小幅回落，个股普遍下跌。基于一号文件预期，种业板块表现相对较好，敦煌种业一周上涨11.93%，神农大丰、荃银高科、丰乐种业小幅上涨，登海种业和隆平高科小幅下跌；受猪价回落刺激，畜禽养殖板块回落显著，正邦科技一周下滑12.53%，板块中仅华英农业有正收益；饲料板块中海大集团相对抗跌；水产板块一周回落，好当家一周下跌8.52%。

### ■ 大事提点

近期将有金新农召开股东大会。

### ■ 数据跟踪

玉米价格一周上涨0.05%，小麦同比上涨0.06%；大豆价格同比回落0.03%，豆油价格同比上涨0.62%；豆粕现货均价同比回落0.16%；新发地猪肉价格同比回落1.85%，毛猪价格同比上涨0.47%，四川泸州仔猪价格同比反弹5.19%；山东肉鸡价格同比回落5.85%，鸡苗价格回落12.75%；海产品大宗价一周持平；柳州白糖价格一周回落0.45%，棉花价格同比回落0.01%，橡胶价格同比回落0.16%。

## 目录

【一周回顾】 .....	3
【大事提点】 .....	3
【数据跟踪】 .....	3
【新闻纪实】 .....	5
【重要公告及点评】 .....	10
【机构报告聚焦】 .....	12
【上市公司本周市场表现】 .....	13

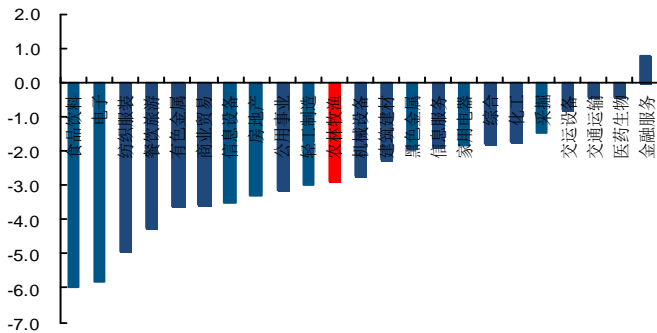
## 图表目录

图 1: 近一周各行业涨跌幅 (%) .....	3
图 2: 农林牧渔行业及子行业市盈率 .....	3
图 3: 22 省市生猪均价 (元/公斤) .....	6
图 4: 仔猪批发均价 (元/公斤) .....	6
图 5: 头猪盈利测算 (外购仔猪) .....	6
图 6: 头猪盈利测算 (自繁自养) .....	6
表 1: 大事提点 .....	3
表 2: 农产品价格一周述评 .....	4
表 3: 主要机构评级及预测 .....	12
表 4: 上市公司本周市场表现 .....	13

## 【一周回顾】

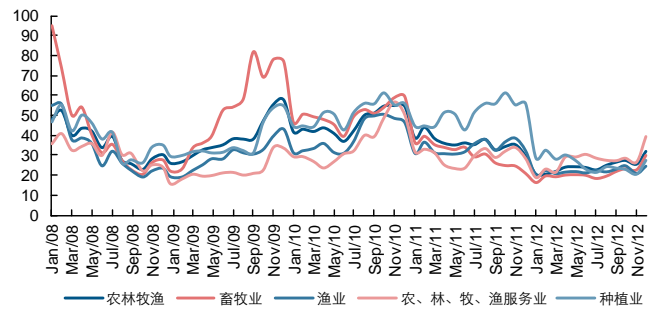
农业板块一周小幅回落，个股普遍下跌。基于一号文件预期，种业板块表现相对较好，敦煌种业一周上涨 11.93%，神农大丰、荃银高科、丰乐种业小幅上涨，登海种业和隆平高科小幅下跌；受猪价回落刺激，畜禽养殖板块回落显著，正邦科技一周下滑 12.53%，板块中仅华英农业有正收益；饲料板块中海大集团相对抗跌；水产板块一周回落，好当家一周下跌 8.52%。

图 1：近一周各行业涨跌幅（%）



资料来源：Wind, 长江证券研究部

图 2：农林牧渔行业及子行业市盈率



资料来源：Wind, 长江证券研究部

## 【大事提点】

表 1：大事提点

时间	公司	事项	明细
13-1-28	金新农(002548)	股东大会召开	审议内容主要有： 1. 审议《关于<深圳市金新农饲料股份有限公司股票期权激励计划（草案修订稿）>及其摘要的议案》 2. 审议《关于<深圳市金新农饲料股份有限公司股票期权激励计划实施考核办法>的议案》 3. 审议《关于提请股东大会授权董事会办理股票期权激励计划相关事宜的议案》

资料来源：Wind, 长江证券研究部

## 【数据跟踪】

- ⊗ 玉米现货平均价同比上涨 0.05%，CBOT 玉米期货收盘价下跌 0.96%。
- ⊗ 早稻现货价同比持平，中晚稻价格同比上涨 0.18%，小麦现货平均价同比上涨 0.06%。
- ⊗ 大豆现货平均价同比回落 0.03%，豆油价格一周回升 0.62%；豆粕现货均价同比回落 0.16%。
- ⊗ 棉花价格一周回落 0.01%；柳州白糖现货价一周回落 0.45%；马来西亚天然橡胶现货价格一周回落 0.16%。
- ⊗ 西红柿大宗价一周反弹 2.86%，叶菜类蔬菜价格指数一周反弹 26.54%。
- ⊗ 新发地猪肉大宗价同比回落 1.86%，毛猪价格一周同比继续上涨 0.47%，四川泸州仔猪批发价同比反弹 5.19%。

猪价如期出现高位震荡，由于接近年关，部分农村地区开始杀“年猪”，另外部分地区猪价达到 8.5~9.0 元/斤的心理价位，出栏量上升导致供给增加，本周出现局部地区猪价回落的迹象，我们认为节前季节性需求带来的猪价回升已经接近尾声。但随着高校放假以及农民工返乡热潮的到来，猪价需求预计继续维持高位，我们判断当前至春节猪价或维持小幅震荡的格局。春节前一周屠宰场开始放假，预计 1 月底至 2 月初会出现集中出栏小高峰，届时会对猪价造成一定的压力，我们将保持持续关注。

- ⊗ **山东肉鸡价格同比回落 5.85%，鸡苗价格回落 12.75%。**
- ⊗ **海产品大宗价一周持平。**

海参价格继续维持高位。根据媒体报道，受塑化剂冲击，节日馈赠礼品中白酒的销量锐减，从而高端礼品需求转向海参等滋补品，刺激海参价格上涨。我们判断，四季度经济环境的企稳带动餐饮业的复苏以及北方地区冬季进补的消费需求也是近期海参价格企稳的重要支撑因素。

表 2：农产品价格一周述评

品种	指标	单位	上周	本周	周涨跌	周涨跌幅
玉米	CBOT 玉米期货收盘价	美分/蒲式耳	727.25	720.25	(7.00)	-0.96%
	玉米现货平均价	元/吨	2,433.64	2,434.77	1.13	0.05%
稻米	期货收盘价(连续):CBOT 稻谷	美分/英担	15.24	15.48	0.24	1.57%
	现货价:平均价:早稻	元/吨	2,787.50	2,787.50	0.00	0.00%
	现货价:平均价:中晚稻	元/吨	2,737.50	2,742.50	5.00	0.18%
小麦	现货价:平均价:小麦	元/吨	2,471.43	2,472.86	1.43	0.06%
	期货收盘价(连续):CBOT 小麦	美分/蒲式耳	781.20	775.00	(6.20)	-0.79%
豆类	期货收盘价(连续):CBOT 大豆	美分/蒲式耳	1,430.20	1,443.50	13.30	0.93%
	现货价:平均价:大豆	元/吨	4,798.42	4,796.84	(1.58)	-0.03%
棉花	现货价:平均价:棉花	元/吨	19,401.08	19,398.62	(2.46)	-0.01%
	期货收盘价:NYMEX 棉花	美分/磅	78.55	80.52	1.97	2.51%
糖	白糖现货价:柳州	元/吨	5,605.00	5,580.00	(25.00)	-0.45%
	期货收盘价(连续):NYBOT 糖	美分/磅	18.46	18.35	(0.11)	-0.60%
	国际现货价:原糖	美分/磅	19.22	18.58	(0.64)	-3.33%
油脂	全国粮油批发价格指数:食油指数		130.03	132.17	2.14	1.65%
	平均价:豆油	元/吨	8,686.84	8,741.05	54.21	0.62%
	豆粕平均价	元/吨	4,002.81	3,996.25	(6.56)	-0.16%
水果	批发价:苹果	元/千克	6.79	6.81	0.02	0.29%
	大宗价:西红柿	元/千克	3.50	3.60	0.10	2.86%
蔬菜	中国寿光蔬菜价格指数:菌菇类		136.88	141.07	4.19	3.06%
	中国寿光蔬菜价格指数:叶菜类		151.01	191.09	40.08	26.54%
生猪	批发平均价:毛猪	元/千克	16.93	17.01	0.08	0.47%
	批发平均价:仔猪(泸州)	元/千克	15.40	16.20	0.80	5.19%
	大宗价:猪肉(新发地)	元/千克	21.65	21.25	(0.40)	-1.85%
	四川:平均价格:母猪	元/头	1,305.00	1,328.00	23.00	1.76%

	头猪盈利测算（外购仔猪）	元/头	273.59	254.01	(19.58)	-7.16%
	头猪盈利测算（自繁自养）	元/头	373.45	377.67	4.22	1.13%
禽类	山东肉鸡价格	元/斤	4.79	4.51	(0.28)	-5.85%
	山东鸡苗价格	元/羽	1.49	1.30	(0.19)	-12.75%
	大宗价:鸡蛋	元/千克	8.89	9.31	0.42	4.72%
	单只肉鸡盈利测算	元/只	1.12	1.11	(0.02)	-1.38%
饲料	自配料价格测算	元/千克	3.37	3.37	0.00	0.00%
海产品	大宗价:海参	元/千克	200.00	200.00	0.00	0.00%
	大宗价:鲍鱼	元/千克	280.00	280.00	0.00	0.00%
	大宗价:扇贝	元/千克	7.00	7.00	0.00	0.00%
	大宗价:对虾	元/千克	160.00	160.00	0.00	0.00%
林业	期货收盘价:CME 木材	美元/千板英尺	362.30	358.80	(3.50)	-0.97%
天然橡胶	马来西亚天然橡胶现货价格	美分/公斤	333.50	332.95	(0.55)	-0.16%

资料来源：Wind,长江证券研究部

## 【新闻纪实】

### 重要资讯点评

[2013年第4周猪肉价格走势稍有上涨](#)

### 周末市场资讯

[农业部就现代种业发展规划有关情况举行发布会](#)

[本周国内生猪行情走势分析](#)

[2012年巴西猪肉出口增长12%](#)

[肉鸡产销因速成鸡受重创，鸡苗一毛钱一只没人要](#)

[北京鲍翅行八成歇业，商家称暂避风头年后就恢复](#)

[福州2013年大鲍鱼大量减少，春节大鲍鱼或涨价三成](#)

### ■ 【重要资讯及点评】

#### ⊗ [2013年第4周猪肉价格走势稍有上涨](#)

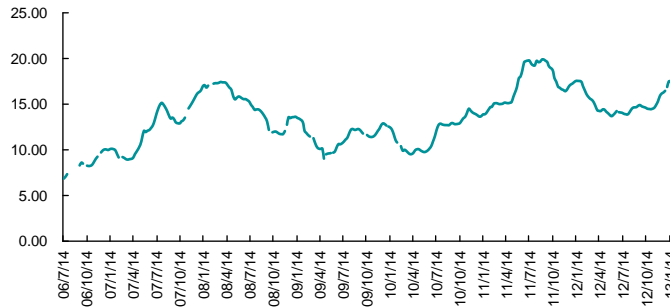
本周猪肉价格稍有上涨，本周猪肉平均价格 25.69 元/千克，较上周上涨 0.06 元/千克，涨幅为 0.24%。本周猪肉市场主要有两个动态：1 国家、地方储备猪肉进一步放储，对猪肉市场形成新一轮冲击；2 南方地区腌制腊肉、灌制腊肠的高峰期已过，北方地区未来一周杀年猪现象将尤为明显。

资料来源：猪 E 网，1 月 27 日

**点评：**猪价近期呈高位震荡走势，毛猪价格在触及高点后出现迅速回落但本周部分地区出现小幅反弹。由于需求端猪肉消费依旧处于景气高位，因此供给端生猪出栏量的变化是生猪价格震荡的主要原因。由于前期猪价高企，部分养殖户的压栏情绪较浓，但由于猪价在高点之后回落速度略超市场预期，因此市场加速了出栏速度，集中出栏导致猪价进一步下跌。但随着高校放假以及农民工返乡热潮的到来，猪价需求预计继续维持高位，我们判断当前至春节猪价或维持小幅震荡的格局。春节前一周屠宰场开始放假，预计 1

月底至二月初会出现集中出栏小高峰，届时会对猪价造成一定的压力，我们将保持持续关注。

图 3: 22 省市生猪均价 (元/公斤)



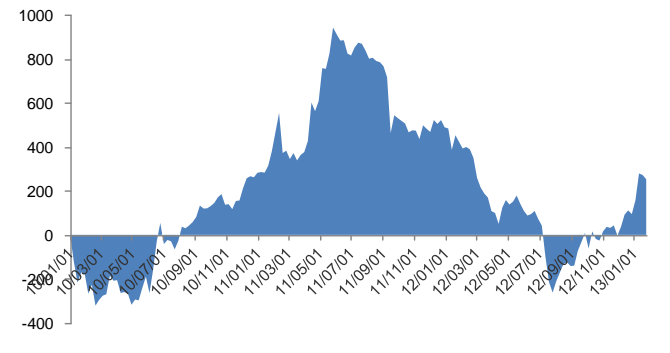
资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 4: 仔猪批发均价 (元/公斤)



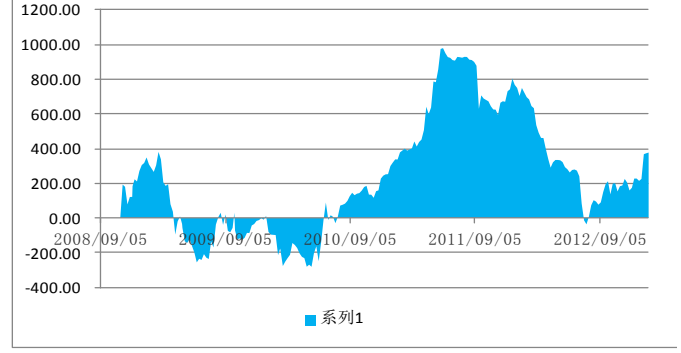
资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 5: 头猪盈利测算 (外购仔猪)



资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 6: 头猪盈利测算 (自繁自养)



资料来源: Wind, 长江证券研究部

## ■ 【周末市场资讯】

### ⊗ 农业部就现代种业发展规划有关情况举行发布会

农业部定于 2013 年 1 月 28 日 (星期一) 上午 10 点在农业部新闻发布厅围绕“现代种业发展规划”举行新闻发布会。中国网现场直播，敬请关注！

资料来源: 中国网, 1 月 26 日

### ⊗ 本周国内生猪行情走势分析

#### 一、本周生猪价格走势

本周(1 月 21 日—1 月 25 日)全国生猪报价坚挺上扬, 90-100kg 外三元市场价周初 17 元/公斤, 周末 16.85 元/公斤, 周内跌 0.81%。

#### 二、本周生猪行情分析

本周, 生猪市场购销降温, 市场价格稳中趋弱。周内, 受市场需求回落影响, 在连续上涨了十周之后, 近期安徽省生猪价格趋于平稳, 略有下跌。主要原因是腌制腊肉、灌制香肠的猪肉消费高峰已接近尾声, 猪肉的市场需求有所回落。但春节日渐临近, 猪肉需求相较前期仍趋旺市, 受此影响, 近期购销总体稳中趋强, 价格略显震荡。

#### 三、后市行情预测



前阶段受传统节日需求提振生猪价格涨势颇显坚挺，而伴随着企业补库接近尾声，以及居民购买力度年关收尾，近期局部地区需求转弱，但受节日效应影响，预计粮油需求在春节前后仍将维持稳中小升态势。因此，综合以上因素生意社农副分社生猪分析师苏范认为近期生猪价格将维持涨势，远期或有趋弱可能。

资料来源：生意社，1月25日

#### 🌐 **2012年巴西猪肉出口增长12%**

巴西生猪生产与出口行业协会(ABIPECS)的数据显示，2012年巴西猪肉出口量增长达12.6%，出口总额则增长了4.21%。

2012年，巴西最大的猪肉出口市场是乌克兰，出口量为13.8666万吨，增幅为124.71%；其后是俄罗斯，出口量为12.7071万吨，增幅为0.5%；第三大买家是香港，数量为12.4702万吨，增幅为3.88%。

资料来源：国际畜牧网，1月26日

#### 🌐 **肉鸡产销因速成鸡受重创，鸡苗一毛钱一只没人要**

从山西粟海集团被曝光45天“速成鸡”所喂饲料“能毒死苍蝇”，到央视曝光山东六和、盈泰养殖户滥用禁药，再到上周河南大用集团被曝光加工出售病死鸡。近期，关于“速成鸡”的报道让消费者谈“鸡”色变。

但“速成鸡”事件“重创”的仅仅是养殖企业吗？最终为这场灾难埋单的是谁？记者希望这组报道能告诉大家一个真实全面的肉鸡产业现状，更希望肉鸡行业能痛定思痛，把速成鸡事件作为全行业升级转型的起点。

#### **养殖之伤鸡苗无人买，种鸡场无奈烧掉**

“没办法，这些小鸡苗之前卖每羽3元，现在都降到0.1元了，还是没人买。只能焚烧处理！”2012年12月30日，在我省招远某种鸡场，又一批商品代鸡苗被投放进焚烧炉。相关生产记录表明，这已经是该公司焚烧的第2批鸡苗了。

这并不是个别现象。“每天出栏50万只鸡苗。前几天又烧了一批，今年至少亏损五六千万。亏就亏吧，这是行业发展中我们应该付出的代价。”1月15日的山东白羽肉鸡大型龙头企业座谈会上，民和牧业股份董事长孙希民如是说。

近期媒体的连续曝光，迅速将速成鸡风波发酵成波及整个白羽肉鸡产业链的灾难。一时间白羽肉鸡及加工产品价格下滑，销量下降。

根据从招远市东良养殖场等多家单位了解到的情况，目前商品代鸡苗的价格自“事件”发生后受到毁灭性的打击，处于无人收购的状态，价格由之前的3元左右，直接跌到最低价0.1元左右。大部分生产单位都转为孵化毛蛋(毛蛋为孵化15天左右的种蛋，价格为每枚0.5元)。“但是，毛蛋一下子生产多了销售也会成为问题。所以只能烧掉一部分。”有关人士无奈地表示。

鸡苗价格和销量暴跌主要是一些农户和小养殖场放弃养殖。“邻村的养鸡户被曝光了，上级派人来查了。出事后肉鸡价格肯定要降，风险太大，不敢养了。”在高密某养殖区，养殖户王某做出的第一反应是停养。

#### **销售之伤顾客不信任，肉鸡产品销量减半**

“你们这里卖的鸡胸鸡腿是那种‘速成鸡’吗？哪里生产的？”1月18日，在济南历下大润发超市，记者正欲跟销售员交流近期销售情况，一位年长的顾客首先指着柜台里的鸡腿肉发问。销售员苦笑了一下告诉对方，“超市销售的分割鸡和炸鸡腿等主要是来自各大型屠宰场的肉鸡，都是白羽肉鸡这个品种。超市也有三黄鸡、芦花鸡，价格要高出很多。”

销售员告诉记者，从媒体曝光那一天起，“速成鸡”一下子变得人尽皆知，同时也成了被问到最多的商品。尽管他们对这种肉鸡品种做了解释说明，顾客仍然是半信半疑。最严重的时候，销量降了一半多。

资料来源：新华网，1月24日

### 北京鲍翅行八成歇业 商家称暂避风头年后就恢复

往年春节前是鱼翅的供应旺季，然而今年受到“假鱼翅事件”影响，北京多家海鲜干货市场只能用门可罗雀来形容。近日，中新网生活频道记者走访北京多家大型鱼翅市场，发现超过八成店铺都已关门歇业，还留守的店主向记者大道苦水，部分媒体的报道对自身正常的经营已造成严重影响，酒店以假鱼翅欺瞒消费者，而商家在出售鱼翅时，就表明了是合成鱼翅。

#### 超8成店铺已关门歇业

早上7点，中新网生活频道记者来到位于北京南四环边上的京深海鲜市场，在二楼的海鲜干货市场记者发现，鱼翅早已绝迹，偌大的市场只有零星的两三家还在出售。当记者以购买送礼年货的顾客身份上前询问时，几乎所有店家都表示没有鱼翅，年前只会以出售高档海参为主。

随后中新网生活频道记者又来到和京深海鲜市场仅仅隔了一条马路的联宏海鲜干货市场。记者发现，这里的生意更加惨淡。二层以出售鲍翅为主的店铺，八成以上都已关门歇业，还留守在市场的黄店长说道：“这里的店铺主要以经营鱼翅、鲍鱼为主，假鱼翅发生后，这里大多数店铺都关门提前回家过年了。留在这里的也已经不再出售鱼翅，我店里的真鱼翅如今也没人买，所以改卖海参，希望能赚一些钱，能回家过个好年。”

#### 暂时避风头 1个月就能恢复

对于鱼翅市场未来的前景，专门经营鲍翅行刘女士向中新网生活频道记者大倒苦水：“现在鱼翅名声很臭，没人来买，但我们原来卖的时候也是标明合成鱼翅卖的，买家多为酒店。央视曝光后，消费者感觉被欺骗，不再消费鱼翅。但高额的利润都是被酒店挣走了，我店里的真鱼翅如今也没有市场。”

而黄店主对于未来鱼翅的市场倒是充满乐观：“现在大家都是避避风头，过完年回来，还是会卖(鱼翅)的，一个月的冷淡期正好也可以净化一下市场，年会鱼翅行业肯定会恢复的。”

#### 鱼翅落马 海参上位

受“假鱼翅事件”影响，今年春节前，不少市民在选购送礼产品时，海参成为首选。中新网生活频道记者在走访北京海鲜干货市场时也发现，原本司空见惯的鱼翅已消声觅迹，取而代之的各种各样的海参充斥其中。



“其实，今年海参市场一直很热，现在春节临近，不少送礼的人会特意过来选购，这几天海参的销量明显增多。”京深市场专营海参的王先生介绍。

记者看到，王先生的店里的海参主要以产地划分，有青岛、大连以及日本三种。青岛的海参最少，主要是大连的为主。加钱上产地为日本的海参最贵，一斤至少在 7000 元以上，而大连的海参相对便宜，1600 元/500 克即可。王先生说：“2000 元左右的海参最受欢迎，早上刚上的货，到晚上就能卖掉一半。在采访中，大多数选购海参的市民表示，和烟酒茶这些传统礼品相比，送海参不仅能有新鲜感，更有送健康之意。”

### 高端补品火热都是送礼惹的祸

近两年，国内的食物安全问题让消费者变成惊弓之鸟，如今“假鱼翅”事件，让市民对高端补品又产生了怀疑。但送礼不能免俗，相比其他补品的“疲软”，海参自然就成为市民选购礼品的佳选，价格也一再飙升。

资料来源：中国新闻网，1 月 24 日

### 福州 2013 年大鲍鱼大量减少，春节大鲍鱼或涨价三成

鲍鱼是餐桌上的贵客，每年春节鲍鱼也迎来了销售旺季，不过不少细心的市民会发现今年春节前鲍鱼价格比往年高了不少，并且大鲍鱼难觅。22 日，记者从福州市场了解到，受去年上半年赤潮影响，我省鲍鱼产量减半，而赤潮后剩下的鲍鱼养到现在个头都不大，今年春节前大鲍鱼数量同比减少一半，价格同比涨 30%。

### 产地：春节上市的多是小鲍鱼

“今年春节前市场上大鲍鱼数量不多，规格为 50 克以上一只的大鲍鱼量比去年减少了一半。”连江奇达村捷丰鲍鱼场负责人吴捷称，去年上半年的赤潮，导致我省鲍鱼死亡一半以上。赤潮之后剩下的鲍鱼，现在普遍仅长到 20~30 克/只。

连江奇达村鲍鱼商杨良平告诉记者，今年春节上市的鲍鱼以每只规格 30 克左右的居多，这种小鲍鱼价格同比小幅走高，但每只规格 50 克以上的大鲍鱼价格则大涨。

据连江奇达村多位鲍鱼养殖户介绍，规格为每只 30 克左右的鲍鱼统货，去年同期每斤售价 63~65 元，今年涨到了 75 元左右，涨幅大约为 15%。大鲍鱼价格涨幅较大，每只规格为 50 克以上的鲍鱼去年同期每斤售价为 90 元左右，今年涨到了 120 元，涨幅逾 30%。

### 市场：大鲍鱼每斤售价逾 130 元

福州西营里批发市场水产批发户陈老板介绍，今年鲍鱼价格大涨，酒店喜欢个头小的鲍鱼。往年每斤 6~8 头的鲍鱼卖得不错，今年酒店采购该规格鲍鱼的很少。

昨日，记者从永辉、新华都等多家超市了解到，近来鲍鱼价格大涨，与去年同期相比，无论是大鲍鱼还是小鲍鱼，涨幅均达 20%~30%。目前小鲍鱼每斤近百元，大鲍鱼每斤售价逾 130 元。

西营里批发市场一位水产商说，从去年下半年开始，鲍鱼价格就开始一路飙涨，小鲍鱼从原先每斤 40~50 元，涨到了现在的近 100 元，现在批发商的供应量非常少，预计春节临近价格还将攀升。

### 探因：产量减半养殖成本增加

宁德市渔业协会秘书长韩承义称，近几年全国六成以上的鲍鱼来自福建，其中连江、罗源、宁德、莆田等是最主要的养殖地点。而去年受赤潮影响，全省的鲍鱼产量比 2011 年同期减少超过一半。

据了解，除了赤潮导致鲍鱼货源减少，养殖成本提高也拉高了鲍鱼价格。奇达村鲍鱼养殖户老吴告诉记者，鲍鱼的主要饲料龙须菜，2011 年每吨只要 1500 元左右，最贵的时候每吨也仅 2200 元，但现在已经涨到了每吨 3000 多元。

福州西营里批发市场新华活鲜龚老板说，往年福建省内的鲍鱼一般靠罗源、连江等地的本地货源供应，而今年三成左右的鲍鱼要靠外省供应。物流成本增加，加上长途运输，死亡率也非常高。高昂的物流成本和鲍鱼本身的高损耗率，也拉高了鲍鱼的价格。

### 春节国内游报价涨 30%~50%

春节什么旅游目的地人气最旺？近日，携程旅游网联合中国旅游研究院发布了经百万网友和国内权威专家评选出的 2012 年度海内外最佳旅游目的地。记者从福州旅游市场了解到，在最佳旅游目的地中，春节最火的当数南方，三亚以及我省的厦门等地游，而北方则属冰雪游。另外，春节国内游报价涨 30%~50%。

据了解，2012 年度“十大国内最佳目的地”是：三亚、丽江、北京、厦门、桂林、杭州、九寨沟黄龙、上海、成都、青岛。记者从福州多家旅行社了解到，2013 年的春节国内游市场已经全面启动，三亚、丽江、北京、厦门、桂林、成都等线路报名最火爆。由于春节期间机票和酒店等价格均有所上涨，今年春节大部分国内游线路报价，相比淡季上涨 30%~50%不等；相比去年同期，涨幅也近 10%。

福州多家旅行社负责人表示，元旦前，海南省决定对 2013 年春节期间全省各类旅游饭店标准间客房价格实行政府指导价管理，价格水平总体上比 2012 年春节期间下浮 10% 以上。携程旅游网相关负责人称，三亚游价格打破逢节必涨的“规律”，首次出现下降行情，今年春节通过携程网预订春节海南自由行的人数同比增长超过 80%。

资料来源：新民网，1 月 24 日

## 【重要公告及点评】

### ⊗ 海大集团非公开发行预案点评：开辟新空间，布局趋完善

今日，公司公布非公开发行预案，拟以不低于 14.98 元/股的发行价格发行不超过 7660 万股，募集资金净额（扣除发行费用后）不超过 11.01 亿元，投资包括预混料、微生态制剂以及配合料项目建设（9 个项目），我们有如下点评：

**第一，募投项目开辟增长空间，区域布局臻于完善。**我们认为，此次非公开发行方案打开公司二度增长空间，根据 24 个月的项目建设期测算，公司的饲料销量有望在 2015 年重启稳步增长。根据对公司历年的投资情况统计，非公开发行前公司的配合料产能约为 580 万吨，此次募投项目预计新增 131.8 万吨配合料、3.2 万吨预混料和年产 3 亿元的微生态制剂的产能，预计带来配合料产能增长 22.72%。从投资项目的区域分布分析，公司将此轮扩产重心放在省外，主要补充湖北、安徽、江苏等区域的产能，力争扩大公司在当地的市场占有率。根据最新数据测算，公司目前在广东地区的饲料市场占有率已经接近 30%的既定目标，未来增量空间来自于其他淡水资源相对充裕的湖北、安徽、江苏等区域。根据募投项目的投资收益统计分析，新建项目完全达产后预计贡献收入 41.13

亿元，较 2011 年营业收入增长 34.35%；增加营业利润 2.20 亿元，较 2011 年增长 47.72%。

**第二，重申公司投资逻辑——“技术+商业”模式：**海大的核心竞争力在于其“技术+商业”模式契合规模化导向，同时公司现金销售策略将最优质的经销商和养户纳入到自身销售体系。另一方面，公司通过教育经销商从依赖资金和赊销向服务转型，选择有实力、有资金的养户进行饲料销售与养殖服务。公司现金销售策略将最优质的经销商和养户纳入到自身的销售体系中，为公司今后切入养殖产业链的其他环节搭建最有价值营销网络。

**第三，盈利预测。**近几年公司业绩持续高速增长，充分体现了公司的持续扩张能力，基于公司未来饲料产能的持续释放以及水产苗业和微生态制剂的高速增长，我们预计公司 2012-2014 年 EPS 为 0.61 元、0.95 元和 1.44 元，维持“推荐”评级。

⊗ **《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》关于农业行业部分内容点评**

工信部、财政部、发改委等部门 22 日联合发布《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》，明确了汽车、钢铁、水泥、船舶、电解铝、稀土、电子信息、医药、农业产业化龙头企业这九大行业企业兼并重组的目标和任务。其中，《意见》对汽车、钢铁、水泥等行业制定到 2015 年行业集中度提升的具体目标，但农业作为上述九大行业中最为分散的行业，《意见》对农业知道意见内容如下：

“（九）农业产业化龙头企业。贯彻落实《国务院关于支持农业产业化龙头企业发展的意见》（国发〔2012〕10 号），支持农业产业化龙头企业通过兼并重组、收购、控股等方式，组建大型企业集团。培育壮大龙头企业，打造一批自主创新能力强、加工水平高、处于行业领先地位的大型龙头企业。引导龙头企业向优势产区集中，形成一批相互配套、功能互补、联系紧密的龙头企业集群，培育壮大区域主导产业，增强区域经济发展实力。”

对此，我们有如下点评：

第一，《意见》首次将农业纳入兼并重组的行业名单，战略意义大于实质的指引效用。

农业由于从业人口众多，生产技能相对低下，管理体系相对不完善，行业长期处于分散经营的状态，不利于粮食的稳定供给。推进行业兼并重组契合农业现代化的大背景，行业集中度的提高有利于实现规模效应，抵消人力成本上升对于行业利润率的挤压。**《意见》无疑长期利好农业的规范经营和稳健发展，但农业的经营格局决定兼并重组必定是个长期而复杂的过程，单纯从短期政策对于市场的刺激角度解读，我们认为可以从子行业追寻投资逻辑：**

第二，子行业层面解读，种子和饲料行业兼并重组概率较大

通常市场关注的农业子行业包括：种业，饲料，畜禽和水产，我们认为，从行业生命周期的角度分析，当前种业和饲料行业最有可能出现兼并重组加速的迹象。

**种业或是此次政策刺激最强的子行业。**种业作为国家的战略产业，近年来的政策主题主要围绕“兼并重组，做大做强”展开，我们认为 2012 年 3 月份发布的《国务院关于支持农业产业化龙头企业发展的意见》主要落脚点即在促进种业（在四个子行业中相对而言）的做大做强。从公司本身发展而言，优势种子企业重组利于种质资源和研发团队的整合，减少销售渠道重复铺设的费用开支，实为行业长期发展的必然趋势。截至目前，

上市公司中兼并重组规模尚小，其中**登海种业**（收购沈阳世宾、丹东良玉等）、**荃银高科**（收购竹丰种业、华安种业等）、**中农资源**（收购湖北种子子公司、地神种业进军种业市场）有具体的实施动作。但作为资金和研发实力较强的隆平高科、金色农华均具备并购的实力，或受益政策驱动。

**饲料行业兼并重组正当时。**饲料行业经过激烈竞争，目前是农业行业中产能相对过剩的子行业，利润率日益下滑倒逼行业兼并重组，并购行为趋于市场化，政策对其推动无疑会加速行业集中度的快速提升。目前行业从 2008 年以来每年约有 1000 家饲料公司退出市场，龙头企业通过内生性增长市场份额仍有持续快速的扩张，未来不排除龙头企业通过外部并购来快速扩张产能，可以关注龙头企业**大北农**、**海大集团**。

## 【机构报告聚焦】

表 3：主要机构评级及预测

机构名称	上市公司	2012 年 EPS 预测	评级	报告类型
齐鲁证券	壹桥苗业	0.49 元	买入	公司点评
招商证券	中粮屯河	-0.36 元	审慎推荐	公司点评
中信建投	中农资源	0.06 元	增持	公司点评

资料来源：Wind,长江证券研究部

### »齐鲁证券 壹桥苗业：海域收购进一步打开未来增长空间

本次收购完成后公司拥有 5.25 万亩海参养殖海域面积，进一步打开 2015 年后的业绩增长空间。本次收购自然人杨守军位于谢屯镇泉眼村 4985 亩海参养殖海域，收购价 2.5 亿元，上述海域尚未投苗，我们预计上述海域将于 2013 年投苗，2015 年开始产生效益。按亩产 300 公斤/亩，单价 180 元/公斤，净利润率 55%计算，上述海域每轮投苗周期为公司贡献净利润 1.48 亿元，年化收益 7400 万元，大约 3.5 年可回收投资。根据我们模型测算，假如上述海域于 2015 年完全达产，将增厚 2015 年业绩 25%左右。

考虑到租赁河北昌黎县育苗水体 2.5 万立方，公司总共拥有的育苗水体达到 14.8 万立方，未来自主繁育苗种比例大幅增加，将对海参毛利率产生积极提升。我们预计 2013 年公司用于海参育苗水体大约 10 万立方左右，产量 70-80 万斤，占当年投苗比重 60%左右。2012 年捕捞面积中外购苗比重占到 70%，因此我们测算海参养殖毛利率将略低于 60%，2013 年和 2014 年捕捞面积中 50%苗种为自有苗，因此毛利率将提升至 65%左右。随着公司育苗水体的进一步扩大，自有苗种占比提升，我们预计 2015 年后公司海参养殖毛利率仍有提升空间。

我们预计公司 2012-2014 年捕捞面积分别为 3800/9000/12800 亩，单产 330/275/275 公斤/亩，销售价格分别为 180/195/205 元/公斤，2012-2014 年 EPS 分别为 0.57/1.02/1.53 元，同比增长 53.07%/78.75%/49.46%，若考虑增发摊薄，则 2012-14 年 EPS 分别为 0.49/0.87/1.31 元。

### »招商证券 中粮屯河：靴子落地

番茄酱价格有望继续上涨。番茄酱对于国外消费者来说是生活必需品，整体消费量比较稳定，本榨季的大幅减产使得国内和国外库存量大幅下降，国内我们预计目前库存量在 50 万吨左右，较去年同期下降 50%以上，供给端偏紧今年将在需求端明显体现，买卖方的僵局有望打破，一旦打破我们认为天平将迅速向卖方倾斜（08 年陈酱最高报价都



达到 1280 美元)，价格将顺势一路上涨，但由于本榨季番茄酱成本继续上升，因此今年上半年我们预计将处于盈亏平衡，下半年开始贡献利润。

增长还是得看增发。公司增发从 2011 年开始准备，虽几易其稿，但拟注入集团食糖业务相关资产这最核心的内容未发生变化，增发后公司食糖产量将成为全国第二，并且成为国内最大的食糖进出口商，拥有三分之二的进口配额。2012 年在国内糖价一路下跌的情况，拟注入的进出口资产盈利前八个月就达到 2.26 亿元，塔利 2012 年也顺利实现扭亏为盈，我们认为虽然这两年国内食糖供给宽松，但从长期来看，国内食糖大多时间将呈现紧平衡状态，从国外大量进口不可避免，谁拥有配额谁就拥有赚钱的钥匙。此外拟注入的崇左项目已经达产，并且广西政府划拨了 22 万亩蔗地给公司作为配套，为公司进一步做大南糖，保证了上游原料。

投资策略：去年一整年投资者都在等待公司投资时点的到来，特别是当大面积干旱带来的番茄酱价格出现拐点预期时，很多投资者已按捺不住，而我们一再重申等待！等待！现在我们认为公司最后一只靴子已经落地，买点已现。今年公司有三大看点：一、上半年完成增发后，拟注入资产今年有望给公司带来 3 亿左右的净利润。二、番茄酱价格将继续复苏，在充分计提减值后，顺利实现盈利。三、新的董事长轻装上阵后，效率大幅提升，三大费用率齐下降。考虑增发摊薄，我们预计公司 12-14 年 EPS 分别为-0.36、0.22、0.42 元，按照 13 年 30 倍 PE,给予第一步目标价 6.6 元。

### »中信建投 中农资源：快速整合中的央企种业龙头

2012 年 5 月，中农垦承诺 18 个月内解决同业竞争问题中农资源托管武汉锦绣，主营是水稻和油菜种子品种，为消除同业竞争，股东承诺将锦绣华农股权转让给中农资源；若中农资源主动放弃收购，或因其他原因无法转让，其将向独立第三方转让。

大股东资金注入，为公司注入新动力。实际控制人中农发集团全额认购公司非公开增发股份，向上市公司注入资金 4.7 亿，认购价格为 7.45 元，认购行为表明对公司发展种子的大力支持，主要用于满足在种业方面的资金需求。

背靠央企，打造种业航母。中农资源实际控制人为中国农业发展集团，是央企中唯一的农字头公司，现在中国种子行业中主要育种资源在各地的农科院所手中，种业政策大方向是科研院所与商业育种分离，国资的背景有助于公司未来进一步收购有研发能力的育种公司。近期计划是做强已收购公司，积极寻找潜在可收购的种子公司。

盈利预测：农资贸易的营利性比较差，现有的三家种子业绩稳健增长，预计 2012-2014 年归属上市公司股东的净利润分别为 0.06 元、0.2 元、0.3 元，2013 年业绩给予 30 倍 PE，对应股价为 6 元，公司拥有的 4.7 亿元资金将逐渐投入种子行业，对应每股净资产为 1.28 元，按小种子平均市净率 3 倍估计，该部分资产对应股价为 3.84 元，两部分资产汇总对应股价为 10 元，给予“增持”评级。

## 【上市公司本周市场表现】

表 4：上市公司本周市场表现

上市公司	周开盘价	周最高价	周最低价	周收盘价	周涨跌幅(%)	2012EPS (E)	最新 PE	10~11 平均 PE
隆平高科	22.36	23.4	21.24	21.85	-1.13	0.66	33.11	87.34
丰乐种业	11.24	12.3	10.92	11.36	1.61	0.15	75.73	69.94
登海种业	25.45	27	24.5	24.9	-1.97	0.65	38.31	49.48

荃银高科	13.91	15.2	13.65	14.12	2.02	0.27	52.30	97.16
壹桥苗业	26.95	27	23.61	24.19	-6.78	1.08	22.40	64.12
獐子岛	16.93	17.51	16.18	16.3	-4.00	0.70	23.29	40.46
好当家	8.33	8.35	7.56	7.62	-8.52	0.36	21.17	48.33
东方海洋	11.48	11.53	10.62	10.68	-6.64	0.51	20.94	47.27
益生股份	10.9	11.96	10.26	10.39	-4.85	0.29	35.83	50.45
圣农发展	12.67	13.3	11.18	11.43	-8.34	0.11	103.91	40.93
雏鹰农牧	20.03	20.1	18.05	18.55	-7.30	0.77	24.09	38.26
金新农	12.8	13.5	12.14	12.16	-5.96	0.50	24.32	27.04
海大集团	18	18.9	17.37	17.98	-0.11	0.70	25.69	36.23
大北农	25	25.05	22.2	22.9	-7.85	0.96	23.85	38.95

资料来源：Wind,长江证券研究部



对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
周志德	主管	(8621) 68751807 13681960999	zhouzd1@cjsc.com.cn
甘 露	副主管	(8621) 68751916 13701696936	ganlu@cjsc.com.cn
杨 忠	华东区总经理	(8621) 68751003 18616605802	yangzhong@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863 13817196202	julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理	(8621) 68753198 13564638080	chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926 13818973382	lijx@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999 13502836130	zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看 好：	相对表现优于市场
中 性：	相对表现与市场持平
看 淡：	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
推 荐：	相对大盘涨幅大于 10%
谨慎推荐：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中 性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减 持：	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。



## 研究部/机构客户部

### 上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼  
(200122)  
电话: 021-68751100  
传真: 021-68751151

### 武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 9 楼  
(430015)  
传真: 027-65799501

### 北京

西城区金融大街 17 号中国人寿中心 606 室  
(100032)  
传真: 021-68751791

### 深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼  
(518000)  
传真: 0755-82750808  
0755-82724740

## 重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。