

农林牧渔(0701)

关注一号文件，锁定农业板块行情

赵钦、王晔
021-38565914
Zhaoq@xyzq.com.cn
2009 年 01 月 17 日

农林牧渔

投资评级： 推荐（短期）

预计 2009 年一号文件仍将以“三农”为主题，近期关注“一号文件”带来的农业板块行情

事件：

近年来伴随“中央一号文件”通常会出现一波以主题投资为主的农业板块行情，在此提醒关注近期即将出台的“中央一号文件”。

2008 年 12 月 27-28 日的中央农村经济会议基本确定 2009 年农业工作的主要任务：强化农业基础，稳定农业生产；采取综合措施，促进农民增收；发展公共事业，改善农村民生；深化农村改革，增添发展活力。

预计继 2004 年以来 2009 年“一号文件”仍将第六次将重点集中在“三农”问题。我们预期政策仍将集中在农业增产、农民增收两个方面。预计政策将包括：

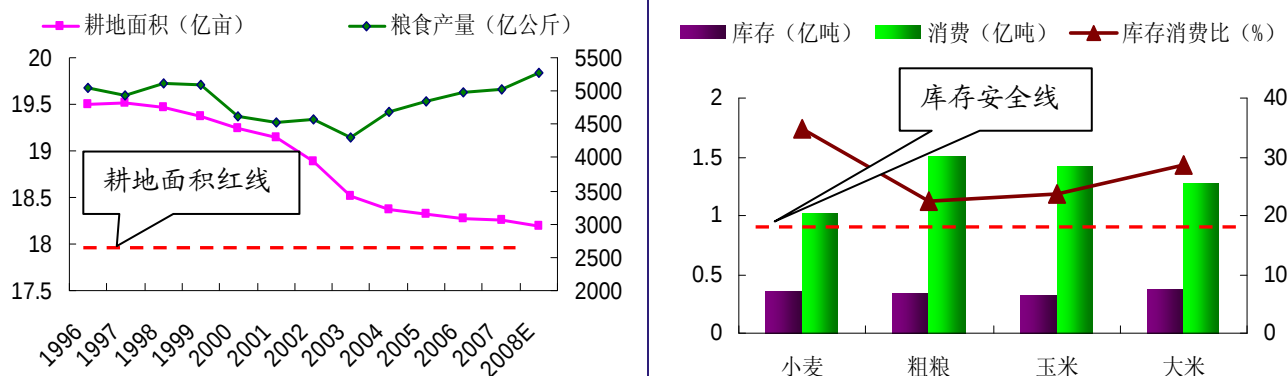
1. 采取强有力的措施保证耕地面积安全，坚守 18 亿亩耕地红线。
2. 继续提高粮食最低收购价格，增加收储力度，逐步理顺粮食价格，逐年加大幅度增加农业补贴力度，包括：粮食直补、良种补贴、农机具购置补贴、农资综合补贴。
3. 加强农业基础设施建设，加快推进农业机械化，稳步提高耕地产出能力。
4. 完善农村土地制度：坚持家庭联产承包责任制，建立健全土地承包经营权流转制度。
5. 扶持农村服务体系，包括农业贷款、农业政策性保险、农村医疗保险、农村社会养老保险等。
6. 积极采取措施稳定农民工就业，从贷款、税费、技术指导等方面支持农民工返乡创业。

点评：

● 2009 年粮食产量继续增产压力巨大，粮价面临下行风险：

2008 年粮食总产量创历史新高，达到 5.285 亿吨，同比增长 5.4%，亩产达 330kg，同比增长 4.2%。历年来我国粮食生产存在“两增一平一减”的波动周期，这是近四十年来第一次连续五年增产，粮食库存消费比位于 18% 的安全线以上，我国粮食安全得到捍卫。

图 1. 我国耕地面积及粮食产量、库存



数据来源: wind、兴业证券研发

在粮食产量创纪录的同时, 伴随大宗商品价格大幅下挫的粮食价格下跌明显。

图 2. 部分粮食种类期货主力合约价格



数据来源: 路透、兴业证券研发

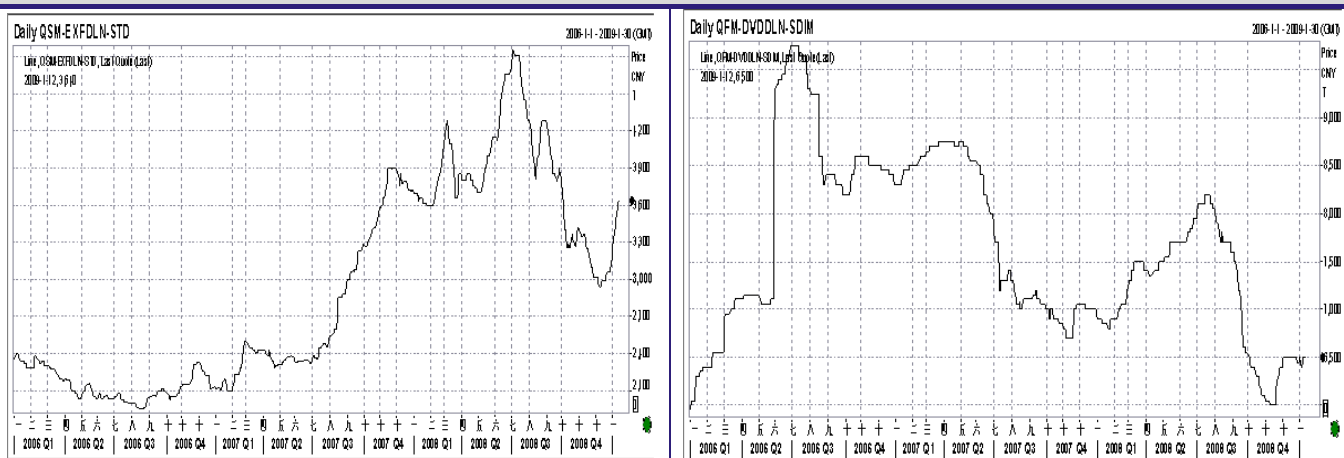
为确保农民增产增收, 促进粮食和农业生产, 国家将继续提高粮食最低收购价格和收储规模: 2009 年度的白小麦、红小麦、混合麦每市斤最低收购价分别提高到 0.87 元、0.83 元、0.83 元, 比 2008 年分别提高 0.10 元、0.11 元、0.11 元, 稻谷最低收购价格水平也将作较大幅度提高。

提高收购价格和收储规模也只是平滑了粮价下跌幅度, 下游的需求萎缩, 造成粮食供给相对过剩; 化肥、农药等农业生产资料价格的下跌也造成农业生产成本的降低都造成极大的粮价下跌压力。故我们判断 09 年粮食价格将缓慢下降。

然而需要特别指明的是, 我们对于 09 年粮食产量仍存在一定担忧: 大规模投资计划是否会侵占部分耕地? 目前河南、安徽等六个小麦主产区旱情是否会进一步蔓延? 这都会明显影响到 09 年粮食产量, 并随之接影响 2009 年粮食价格和农民收入, 需要重点关注。

● 原料价格下跌将极大降低饲料行业生产成本:

图 3. 大连豆粕、鱼粉现货价格



数据来源: 路透、兴业证券研发

07-08 年饲料行业深受原料价格上涨之苦, 08 年下半年开始伴随着粮食价格下跌, 豆粕、鱼粉、玉米等主要原料价格下跌明显: 与 08 年中期相比, 目前大连豆粕现货价格为 3640 元/吨, 跌幅超过 25%; 鱼粉价格为 6500 元/吨, 跌幅超过 30%。

原料价格的下跌将带来饲料行业毛利的提升, 但是 09 年开始生猪、禽类存栏数都进入下行通道, 饲料需求将下降, 建议谨慎关注饲料行业。

● 农业补贴带动相关行业行情:

为了推动粮食增产、农民增收, 国家将继续加大农业补贴力度, 包括良种补贴、粮食直补、农机具购置补贴、农资综合补贴。2008 年补贴总额为 1028 亿, 预计 2009 年将增加 10% 以上, 有望达到 1200 亿。

针对种子行业, 供给过剩一直影响种子企业盈利能力, 加大农业补贴力度政策的推出, 将短期推高种子行业行情, 故短期推荐种子行业。

● 土地流转改革将更加深入:

土地流转是继家庭联产承包责任制后农村基本经营制度的重大改革, 也是市场关注的热点。耕地流转是以保障粮食产量和农民增收为目的, 在不改变耕地用途前提下的内部流转。土地流转将显著促进规模化生产, 使得农业相关企业向上游资源聚集, 更加有利于农业企业掌控原料, 保障原料有效供给。预计此次“一号文件”将对土地流转相关办法和交易平台做纲领性规划。

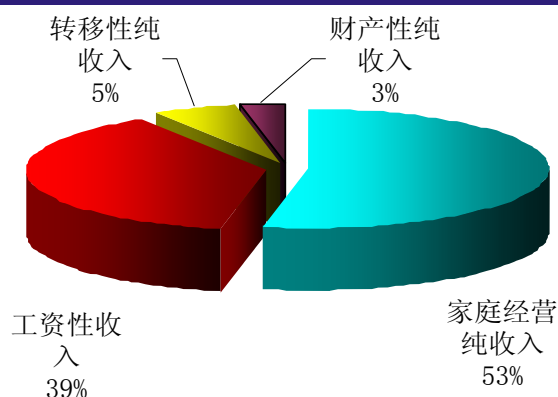
土地流转将促进拥有丰富土地资源公司的资产增值, 建议关注农业龙头北大荒。

● 农民工就业重点将更加突出：

2007 年底，我国农民工总数已达到 2.1 亿人，其中沿海地区农民工约 1.4 亿。2007 年农村居民人均纯收入为 4140 元，比 2006 年增加 553 元，增长 15.4%。

农民收入由家庭经营收入、工资性收入、转移支付性收入和财产性收入构成。2003-2007 年，农村居民人均纯收入由 2476 元增加到 4140 元，其中工资性收入从 840 增加到 2007 年的 1596 元，是农民收入增长的重要来源。

图 4. 2007 年农村居民纯收入构成



数据来源：《2008 年中国国情报告》、兴业证券研发

受经济危机影响返乡的比例约为 10%，同时企业效益下降，农民工工资收入也在明显下降。如何解决农民工就业问题将直接关系到农民收入和农村稳定。预计“一号文件”将从贷款、税费、技术指导等方面稳定农民工就业，支持农民工返乡创业。

● 关注“一号文件”带来的农业板块行情：

鉴于即将出台的“一号文件”对于农业相关行业的政策扶持和信心提振，给予农业行业短期推荐评级，建议关注番茄酱行业，种子行业，以及农业龙头北大荒。

农业板块存在公司盈利能力较差，估值过高，利益漏出较多，09 年面临农产品价格下行压力等风险，提醒注意。

- 5 -