

行业继续低配 基金大幅减持—2009 年 1 季度基金持有农业股变化分析

农业 2009 年 04 月 22 日

天相农业组 010-66045566-8180 ranll@txsec.com

事件描述:

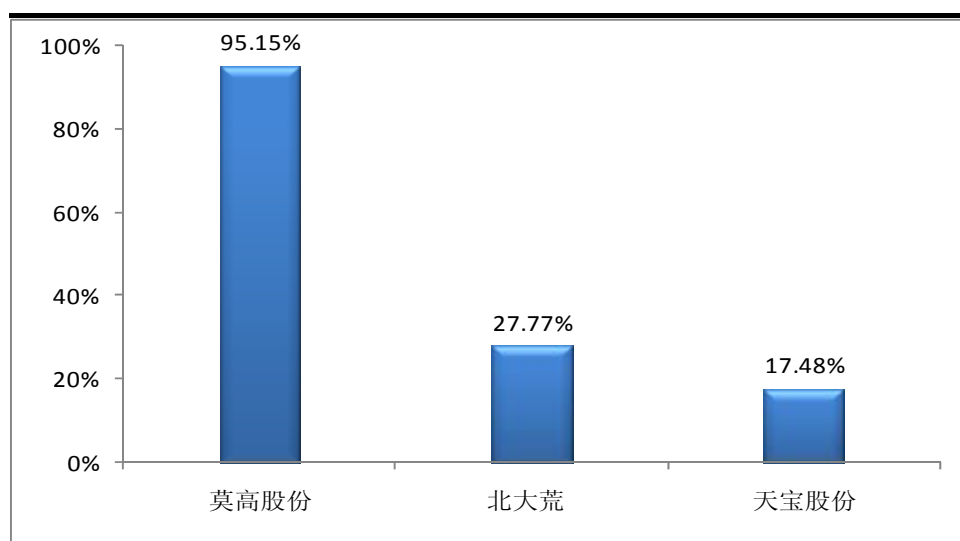
目前，全部基金已经公布完2009年1季度报告，我们据此分析比较基金2009年1季度和2008年4季度持有重仓股中农业股的增减变化情况。我们的分析是基于基金前十大重仓股，一些市值小或者基金持有少的股票，不在基金前十大重仓股中，因此也就在我们的分析范围之外，这可能带来一定的分析误差。

点评:

- 1. 行业继续保持低配常态。**根据证监会行业的分类，基金持有农业的总市值占基金全部持股市值的比例为0.51%（农业流通市值占A股上市公司总流通市值比重为1.35%），行业继续被低配，低配比例达到了0.84%。我们认为，农业行业继续被低配主要原因仍是如下两点：1）农业上市公司的质量平平；2）农业上市公司的流通盘较小，流通股市值仅占A股市场总流通市值的1.35%，因此，基金在一个合理价位进行增持比较困难。
- 2. 第一季度农业行业的配置比例下降，遭基金大幅减持。**基金持有农业行业的总市值占基金全部持股市值的比例为0.51%，较08年第四季度下降了0.15个百分点，这主要是由于农业上市公司股票被基金大幅减持。截至2009年第一季度末，基金重仓持有的农业股共701万股，比2008年4季度末减少89.99%；基金公司重仓持有的农业股市值合计为1.04亿元，与2008年3季度末相比下降了85.17%。
- 3. 农业重仓股减为3只，北大荒被大幅减仓。**截至09年第1季度末，基金重仓持有的农业股一共3只，与08年4季度相比，减少了4只。具体而言，北大荒、天宝股份继续被重仓持有，莫高股份重返基金重仓股之列，而顺鑫农业以及08年四季度新增的四家基金重仓股（敦煌种业、新农开发、绿大地和好当家）则被排除在基金重仓之外。从3家基金重仓股的持股明细来看，北大荒被基金大幅减仓，持股基金首次由5家减少为2家（建信恒久和华富收益A），基金重仓持股数减为550万股，较08年4季度末下降了92.14%；天宝股份继续被宝盈资源小幅减持，持股比例由上一季度的3.53%减少到1.43%；莫高股份的持股基金有两家，持股比例约为0.85%。
- 4. 我们认为，农业股被基金大幅减持，配置比例降低的原因系：**（1）随着2月1日中央一号文件的发布，农业利好政策尽数出台，前期市场预期兑现，政策想象空间丧失；（2）农业股估值过高，2月初农业股对大盘的估值溢价高达2.16，远高于1.5的历史平均水平；（3）农业上市公司08年以及09年一季度披露的业绩差于市场预期；（4）股市回暖，基金的行业配置变得积极，农业这种防御性品种逐渐失去了宠爱。
- 5. 与08年4季度追寻“主题性”投资机会的配置思路不同，我们发现，基金在2009年第一季度的重仓配置更青睐于公司质量良好，业绩增长预期明确，估值压力较小的上市公司。**正是在这种配置思路下，基金在08年4季度跟随政策导向而新增重仓持有的农业上游股（敦煌种业、新农开发、绿大地）系数被摒弃，处于行业上游直接受益于政策利好的北大荒也被大幅减持，业绩受宏观经济不利影响较大、08年业绩明显差于市场预期的顺鑫农业也首次被剔除。而08年业绩大增、转型成功的莫高股份，以及业绩增长稳定的北大荒和天宝股份则被重仓持有。

6. 09年第二季度投资策略以防御为上。从农业政策面来看，前期农业政策预期业已全部兑现，从3月以来，农业板块已进入政策真空期，我们认为在保八的政策目标下，政府的工作重心已转为工业产业的振兴，后续大的农业利好政策出台的可能性极小。从农产品价格来看，如我们在4月的行业月报中所分析的，由于08年粮食丰收、库存增加，以及国内外农产品市场的分割，农产品价格大幅上涨的可能性不大。从农业板块的估值来看，尽管3月以来，农业板块有所回调，但估值水平仍处于历史高位，估值压力仍在。从1季度的业绩来看，我们认为农业板块1季度业绩表现将明显差于去年同期，预计1季度的行业净利润同比将下降6%左右。**综上所述，由于缺乏农业政策与农产品价格的有效支撑，在高估值和低业绩的双重压力下，农业股价在2季度难以反攻，回调的态势将持续。建议关注前期涨幅较小，有业绩支撑的上市公司。**

图1：第四季度基金重仓股股价涨跌幅



数据来源：天相投顾整理

表1：基金重仓股中农业股持有情况比较

代码	名称	2009 年一季报				2008 年四季报			
		持有市值 (万元)	占流通股 比例 (%)	持股数(万 股)	持有该股 基金数	持有市值 (万元)	占流通股 比例 (%)	持股数(万 股)	持有该股 基金数
860	顺鑫农业	0	0	0	0	2437.51	0.96	222.00	3
2200	绿大地	0	0	0	0	1587.84	0.9	48.42	1
2220	天宝股份	895.72	1.43	49	1	1386.01	3.53	89.08	1
600354	敦煌种业	0	0	0	0	4280.97	2.62	422.60	1
600359	新农开发	0	0	0	0	11093.78	7.53	1431.46	1
600467	好当家	0	0	0	0	1691.184	0.85	320.30	1
600543	莫高股份	2005.29	0.85	101.64	2	0	0	0	0
600598	北大荒	7540.15	0.32	549.97	2	47914.66	7.37	4465.49	5

数据来源：各基金2009年1季度和2008年4季度报告，天相投资分析系统

表2：北大荒的基金持有人比较

2009 年第一季度						2008 年第四季报					
名称	代码	持有市 值(万 元)	持股数 (万股)	占流通 股比例 (%)	占基金 净值比 例(%)	名称	代码	持有市 值(万 元)	持股数 (万股)	占流通 股比例 (%)	占基金 净值比 例(%)
建信恒久	999168	6169	450	0.26	2.47	基金开元	184688	8499	792	1.31	5.9
华富收益 A	999369	1371	100	0.06	2.23	中海红利	999134	3471	323	0.53	1.82
						万家和谐	999260	3505	327	0.54	2.01
						大成成长	999276	4292	400	0.66	1.78
						南方隆元	999330	28148	2623	4.33	4.95

数据来源：各基金2009年1季度和2008年4季度报告，天相投资分析系统

表3：天宝股份的基金持有人比较

2009 年第一季度						2008 年第四季报					
名称	代码	持有市 值(万 元)	持股数 (万股)	占流通 股比例 (%)	占基金 净值比 例(%)	名称	代码	持有市 值(万 元)	持股数 (万股)	占流通 股比例 (%)	占基金 净值比 例(%)
宝盈资源	999372	896	49	1.43	3.07	宝盈资源	999372	1386	89	3.53	6.09

数据来源：各基金2009年1季度和2008年4季度报告，天相投资分析系统

表4：莫高股份的基金持有人比较

2009 年第一季度						2008 年第四季报					
名称	代码	持有市 值(万 元)	持股数 (万股)	占流通 股比例 (%)	占基金 净值比 例(%)	名称	代码	持有市 值(万 元)	持股数 (万股)	占流通 股比例 (%)	占基金 净值比 例(%)
长城久恒	999047	1243	63	0.53	3.42						
华商盛世	999407	762	39	0.32	3.88						

数据来源：各基金2009年1季度和2008年4季度报告，天相投资分析系统

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82709089 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜花园小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250014