

关注有业绩支撑的个股

——农林牧渔行业六月投资策略

一、五月份行业市场表现

5月份农业板块继续跑输大盘。过去4周，农业股指数跑输大盘。在此期间，上证综指上涨6.27%，农业股指数上涨2.51%，农业股指数跑输沪深300指数3.76个百分点。从近两个月看农业股整体也呈现弱于大盘的表现。过去的8周中，农业股下跌0.95%，同期上证综指上涨10.94%，农业股指数跑输大盘11.89个百分点。

二、近期国家政策

5月18日，发改委保证市场供应和不打压市场价格的原则下，择机投放部分储备棉。5月21日，发改委印发的2009年小麦最低收购价执行预案。商务部将适时启动猪肉收储措施。5月26日，中国人民银行等五部委发布关于做好集体林权制度改革与林业发展金融服务工作的指导意见。如果生猪价格持续下降，六月份国家可能启动猪肉收储政策措施。

三、子行业动态

制糖行业

USDA预测09/10年度我国食糖产量、消费量和期末库存分别为1450万吨、1541万吨和335万吨，与08/09年度估计值相比，产量和消费量分别增加7.4%和5.0%，库存却减少1.5%，而且进口量增加25万吨至90万吨，新榨季国内食糖供求情况依然难以走向宽松，糖价有望获得中期支撑。

四、六月投资策略

政策面，农业板块仍然处于政策淡季；近期国际农产品价格随着对甲型H1N1流感恐慌的释放有所上涨，但趋势并未明朗；尽管从3月以来，农业板块有所回调，但估值水平仍不低，估值压力仍在，因此，短期板块投资机会不明显。但是，中长期我们仍然看好农业，我们认为四季度行业可能会有积极变化，因此，维持农业板块“增持”评级。个股方面，建议从景气细分行业中选择有业绩支撑的上市公司，建议关注的南宁糖业、敦煌种业和绿大地。

五、行业风险

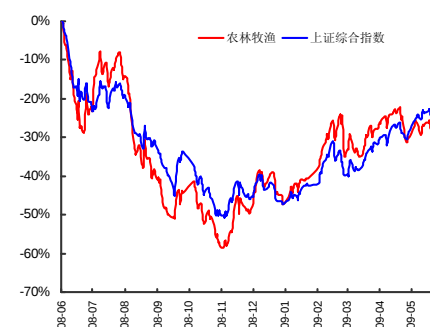
（一）天气和自然灾害、甲型H1N1流感的继续等因素对养殖业带来风险；

（二）全球农产品价格大幅波动。

上次评级：增持

本次评级：增持

农业板块近1年走势



资料来源：wind 资讯

研究员：张熹

电话：0411-39673203

网址：www.daton.com.cn

邮箱：zhangxi@daton.com

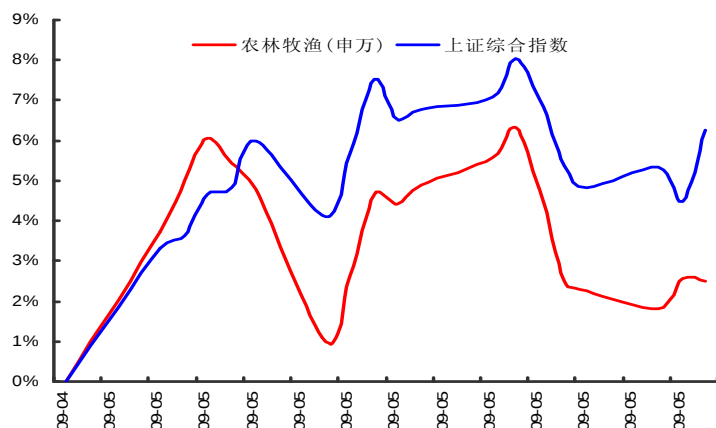
近期相关报告

一、五月份行业市场表现

1. 5月份农业板块继续跑输大盘

5月份农业板块继续跑输大盘。过去4周，农业股指数跑输大盘。在此期间，上证综指上涨6.27%，农业股指数上涨2.51%，农业股指数跑输沪深300指数3.76个百分点。

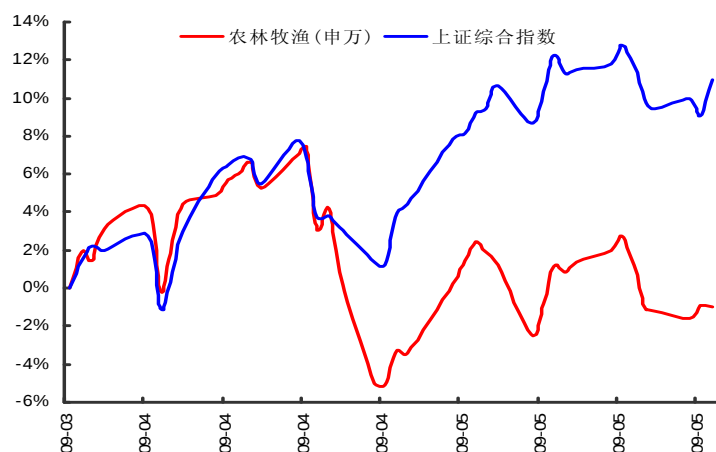
图1 近一月农业行业指数与沪深300指数比较



资料来源：WIND、大通证券研发中心

从近两个月看农业股整体也呈现弱于大盘的表现。过去的8周中，农业股下跌0.95%，同期上证综指上涨10.94%，农业股指数跑输大盘11.89个百分点。

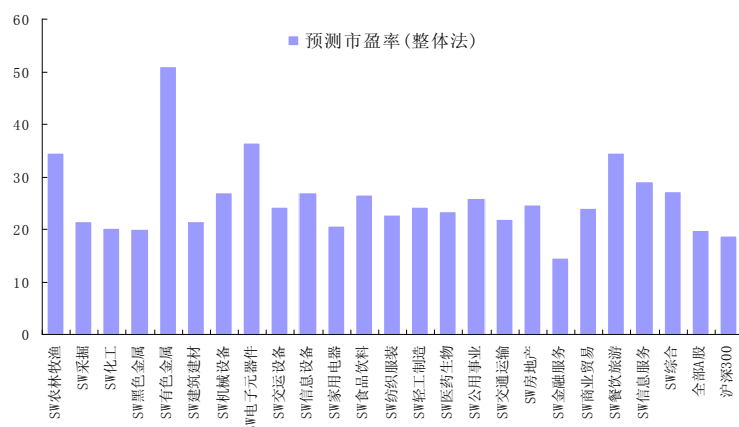
图2 近两月农业行业指数与沪深300指数比较



资料来源：WIND、大通证券研发中心

2. 估值压力仍在。农业股还面临高估值和盈利能力差的问题。农林牧渔板块PE相对于沪深300溢价率达80%，仍旧存在回调压力。

图2 行业市盈率比较



资料来源：WIND、大通证券研发中心

3. 市场表现基本反应了我们此前判断。我们二季度及五月报认为，从政策面上，基于政策力度提升估值水平的预期淡化以及估值压力，短期内农业股投资机会并不明显。

二、近期国家政策

(一) 5月18日，发改委表示，将在保证市场供应和不打压市场价格的原则下，择机投放部分储备棉，保障市场供应，满足纺织需要，稳定棉花市场。我们认为，国家提出了储备棉要以不打压市场为原则，择机投放，因此此轮放储将不会对市场构成直接利空。但长期来看，棉花市场价格行情仍依赖下游纺织业的回暖情况。

(二) 5月21日，发改委印发的2009年小麦最低收购价执行预案。今年实行小麦最低收购价政策的小麦主产区为河北、江苏、安徽、山东、河南、湖北6省。小麦的最低收购价以2009年生产的国标三等小麦为标准品，白麦每市斤0.87元，红麦、混合麦每市斤0.83元。执行最低收购价的小麦为2009年产的等内品，相邻等级之间等级差价按每市斤0.02元掌握。非标准品小麦的具体收购价格水平，由委托收购企业根据等级、水分、杂质情况按照有关规定确定。

(三) 商务部将适时启动猪肉收储措施。商务部新闻发言人5月15日说，根据预警方案，如果猪粮价格比连续四周低于6:1至5.5:1之间，商务部将会启动猪肉收储措施。目前，全国猪粮比已经低于5.5:1，行业处于亏损状况，但在全

国生猪出栏率得到明显下降之前，国内猪价将继续下跌，从当前生猪结构上看，预计在今年8、9月份可能出现见底回升。

（四）5月26日，中国人民银行等五部委发布关于做好集体林权制度改革与林业发展金融服务工作的指导意见。提出加大对林业发展的有效信贷投入，引导多元化资金支持集体林权制度改革和林业发展，探索建立森林保险体系，营造有利于金融支持集体林权制度改革与林业发展的政策环境。政策的实施将有利于从事林业生产的个人、企业获得生产所需的资金，有利我国林地经营效率的提高和林业的良性发展。

（五）政策面。如果生猪价格持续下降，六月份国家可能启动猪肉收储政策措施。

三、子行业动态

制糖行业

美国农业部（USDA）估计08/09年度全球食糖产量将同比下降6.3%至1.48亿吨，但09/10年度产量将回升7.5%至1.59亿吨，不过库存水平却会连续下降两年至3121万吨，供应情况偏紧。USDA估计08/09年度我国食糖产量、消费量和期末库存分别为1350万吨、1468万吨和340万吨，较08年11月份的估计值分别减少14.5%、减少10.2%、增加1.5%，客观反映了国内食糖减产情况。

新榨季供应难言宽松。USDA预测09/10年度我国食糖产量、消费量和期末库存分别为1450万吨、1541万吨和335万吨，与08/09年度估计值相比，产量和消费量分别增加7.4%和5.0%，库存却减少1.5%，而且进口量增加25万吨至90万吨，新榨季国内食糖供求情况依然难以走向宽松，糖价有望获得中期支撑。

四、六月投资策略

（一）维持农业板块“增持”评级

政策面，农业板块仍然处于政策淡季；近期国际农产品价格随着市场对甲型H1N1流感恐慌的释放有所上涨，但趋势并未明朗；尽管从3月以来，农业板块有所回调，但估值水平仍不低，估值压力仍在，因此，短期板块投资机会不明显。但是，中长期我们仍然看好农业，我们认为四季度行业可能会有积极变化，因此，维持农业板块“增持”评级。个股方面，建议选择有业绩支撑的上市公司，建议关

注南宁糖业、绿大地。

（二）重点公司

1. 南宁糖业（000911）

一季度南宁糖业(000911)业绩大幅下滑。一季度实现主营业务同比减少23.86%；净利润-5624万元，同比下降219.12%。预计08/09榨季食糖供需将出现紧平衡或略有缺口，2009年糖价将在3300-4000元/吨之间，后期随着消费高峰来临，糖价将继续上升。随着二季糖价的上涨，公司将扭亏，盈利不断上升。预计2009、2010年公司每股收益0.30元、0.70元，糖价上升带来投资机会，维持增持评级。

2. 绿大地（002200）

公司是云南省最大的绿化苗木种植企业，云南省唯一国家城市园林绿化施工一级资质的企业，云南省农业产业化经营省级重点龙头企业。公司目前拥有16800亩土地可供栽培苗木，其中除北京顺义的550亩土地是租借以外，其他土地使用权均为公司所有。目前公司还处于建设期未产生效益的土地至少在9000亩以上，占56%以上。在国内绿化行业还属于新兴产业，随着政府对于环境保护的重视、城市化的推进以及道路建设的发展，绿化苗木行业的前景向好，作为国内绿化行业的龙头企业，将受益于行业的发展。

预计公司09-10年EPS为0.73元和0.94元，鉴于公司良好的成长性，维持公司“增持”的投资评级。

表1 行业重点公司盈利预测与投资评级（收盘价5月27日）

代码	简称	每股收益		市盈率 PE		评级
		09E	10E	09E	10E	
600195	中牧股份	0.65	0.77	30	25	增持
000911	南宁糖业	0.30	0.70	26	19	增持
600598	北大荒	0.37	0.41	34	31	增持
000876	新希望	0.55	0.66	16	13	增持
000860	顺鑫农业	0.56	0.76	20	15	增持
002069	獐子岛	0.63	0.78	32	25	中性
600467	好当家	0.22	0.26	31	26	中性
002041	登海种业	0.32	0.68	62	29	增持
000972	新中基	0.30	0.33	22	20	中性

002200	绿大地	0.73	0.94	26	20	增持
600354	敦煌种业	0.25	0.41	51	31	增持
002234	民和股份	0.71	1.05	21	14	中性
002220	天宝股份	0.98	1.2	18	14	增持
行业均值		0.50	0.68	29	21	
行业中值		0.55	0.66	30	20	

资料来源：WIND、大通证券研发中心

五、行业风险：

- （一）天气和自然灾害、甲型H1N1流感的继续等因素对养殖业带来风险；
- （二）全球农产品大幅价格波动。

—正文完毕—

● 公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级, 这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为:

公司评级标准

买入: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅在 15%以上;

增持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间;

中性: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间;

减持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;

卖出: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于市场整体水平 5%以上;

中性: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间;

减持: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

● 免责条款

本报告信息均来源于公开资料, 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。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。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。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。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的, 还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权, 本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、刊登或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则, 本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司