



趋势性投资，可适度参与

——农业行业动态点评

分析师

王萍

☎ (86-755)83515609

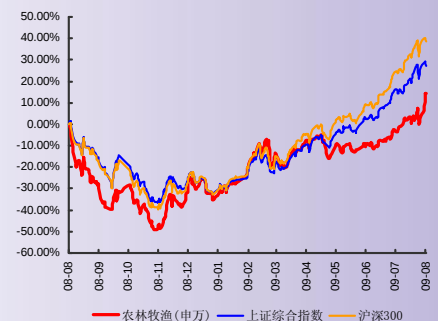
✉ wangp@cgws.com

要点：

- 昨日，农业板块集体飙升，涨幅达到7.46%，居各板块之首。我们认为上涨原因主要有两点：首先是年初以来上证综合指数上涨90.17%，农业板块仅上涨64.88%，有补涨的需求；其次是国际农产品价格8月3日出现大幅上涨，棉花、原糖、大豆、玉米、小麦价格分别上涨4.71%、2.85%、3.48%、5.45%和3.98%，只有糙米价格出现，跌幅为1.02%。
- 我们取近3年的NYMEX原糖价格、郑商所白糖价格和南宁糖业股价，分析发现：NYMEX原糖价格和郑商所白糖价格相关系数接近于0，这与我国食糖市场相对独立是一致的；南宁糖业股价与NYMEX原糖价格相关性较差，但与郑商所白糖价格关系相对密切，特别是这1年来的表现较突出，相关系数达到0.85。
- 用同样的方法我们分析了国内外棉花期货价格和新赛股份、新农开发股价之间的关系，发现：NYMEX棉花价格和郑商所棉花价格相关系数接近于0.8，这与我国棉花消费部分依赖于国外是一致的；新农开发、新赛股份股价与NYMEX棉花价格相关系数接近于0.6。
- 与种植、制种板块相关的农产品主要是粮食。由于基本能够实现自给自足，再加上政府为了保障国家粮食安全，常常出手干预，我国粮食现货价格总体比较平稳。当国际粮食价格出现大涨大跌时，国内期市和股市同时受到影响。以北大荒为例，股价与CBOT玉米价格相关系数也接近于0.6。**建议投资者适度参与制糖、棉花加工、种植、制种板块的趋势性投资。**
- 海水养殖板块相对于农业板块的估值水平与刺参价格走势有一定的相关性（见图表2和图表3）。在獐子岛和东方海洋刚上市时，该板块相对农业板块出现估值溢价，之后大部分时间都保持折价状态。始于6月份的刺参价格反弹已经推动该板块累计上涨35.23%，该板块相对农业板块的估值折价水平也从21%迅速收窄为目前的10%。由于刺参的消费群体与高端白酒较为类似，我们认为受益于消费回暖，刺参价格的反弹将会延续，在9、10月份可能会达到全年高点。进入11、12月份后，刺参价格必定会因供应量的增加而受到打压，但消费环境将明显得到改善，海水养殖企业的业绩在4季度出现正增长的可能性很大。**我们认为该板块相对于农业板块的估值折价也将会在4季度消失，因此股价还有10%的上行空间，建议投资者继续持有。**

投资评级：中性（维持）

行业表现



相关报告

基本面不支持食糖价格大涨，08.6.19

消费回暖，糖价看涨，09.6.4

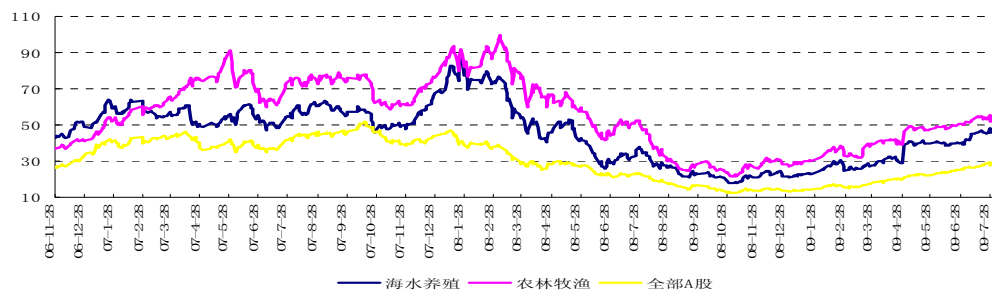
糖价上涨趋势中、长期不改，但短期存在回调风险，09.7.10

独立声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

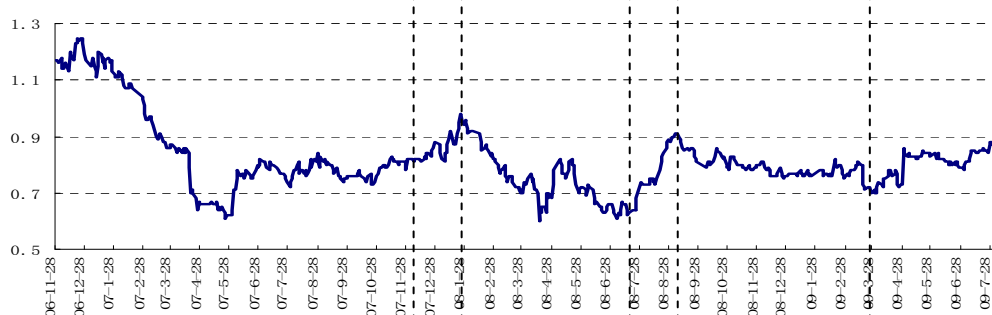


图表 1：农业板块相对于大盘的估值水平



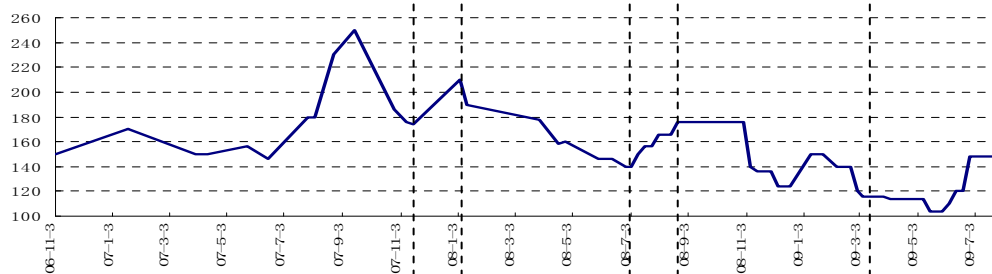
数据来源：Wind

图表 2：海水养殖板块相对于农业板块的估值水平



数据来源：Wind

图表 3：刺参大宗价格



数据来源：Wind

研究员介绍及承诺:

王萍: 中国科学技术大学经济学硕士, 07年加入长城证券, 08年任农业与食品饮料行业分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由长城证券有限责任公司(以下简称长城证券)向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。长城证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

长城证券版权所有并保留一切权利。

评级标准:

公司评级	评级	说明
	推荐	预期未来6个月内股价上涨幅度超过20%;
	谨慎推荐	预期未来6个月内股价上涨幅度在10%~20%之间;
	中性	预期未来6个月内股价波动幅度在-10%~10%之间;
行业评级	回避	预期未来6个月内股价下跌幅度超过10%;
	推荐	预期未来6个月内行业指数超越大盘10%以上;
	谨慎推荐	预期未来6个月内行业指数超越大盘在5%~10%之间;
	中性	预期未来6个月内行业指数相对大盘波动幅度在-5%~5%之间;
回避		预期未来6个月内行业指数落后大盘5%以上;

本报告版权归长城证券有限责任公司所有, 未经授权不得进行任何形式的发布、复制, 如引用、刊发, 须注明出处为“长城证券金融研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。报告内容完全基于公开信息, 虽然力求其准确完整但并不对此做出任何承诺和保证。长城证券有限责任公司及有关联的任何人均不承担因使用本报告而产生的法律责任。