



板块整体投资机会来了吗？

——农业行业动态点评

分析师

王萍

☎ (86-755) 83515609

✉ wangp@cgws.com

要点：

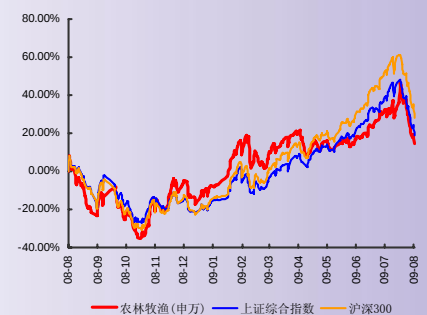
- **基本面不支持国际粮食价格持续上涨。**首先供需形势并不紧张。从美国农业部公布的数据来看，小麦和大豆库存水平连续出现增长，玉米和稻米下年度库存水平虽然低于本年度，但仍高于07/08年度。其次国际原油价格下半年出现持续上涨的可能性比较小。同为大宗商品，再加上对生物能源重视程度被提高，粮食价格走势和原油价格走势高度吻合。另外，从目前的价格水平来看，粮食相对于原油也没有被低估。
- **看好国际棉花和食糖价格。**由于连续减产，棉花下年度库存消费比下降为50.96%，仅相当于06/07年度水平。对于食糖，由于印度产量恢复低于预期，下年度仍将出现420万吨的供需缺口。在目前整体形势不明朗的情况下，相对明确往往是价格上涨的最好理由。
- **农业板块如果想有所表现，在没有连续支农政策出台的情况下，农产品价格上涨是最好的推手。**由于国内农产品价格牵涉到政府行为，情况比较复杂，我们分两类来看：一是价格管制较为宽松的农产品，如棉花、糖、水产品（主要是刺参）。受益于消费转暖，再加上减产或增产有限，这类农产品价格上涨空间将很大。二是粮食。由于连续五年实现增产，特别是今年夏粮在年初出现特大旱灾的情况下仍然实现第六年增产，政府手中持有大量储备，且为了保障国家粮食安全，不排除行政干预，我们认为粮食价格走势很难有大的表现。
- **建议关注制糖业、棉花加工业、海水养殖业和大洋性捕捞业。**个股选择方面，我们按照建议关注程度由高到底的顺序排列为开创国际、獐子岛、好当家、南宁糖业、新农开发和新赛股份。
- **对于制糖业和大洋捕捞业的判断，**详见报告《国内糖价上涨趋势仍可延续》、《蔚蓝大海蕴藏无限商机》和《估值洼地，依旧看好》。以下我们将刺参和棉花价格未来走势做简要分析。
- **刺参价格。**春季捕捞刚结束，刺参价格就开始出现反弹。由于群体与高端白酒较为类似，我们认为受益于消费回暖，刺参价格的消费反弹将会延续，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一定程度的打压，但必定消费环境与2季度和去年4季度不可同日而语。

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。

投资评级：中性（维持）

行业表现



相关报告

子行业分化条件下的投资选择，中性，08.9.25

“主题”和“价值”投资机会依然存在，中性，08.12.10

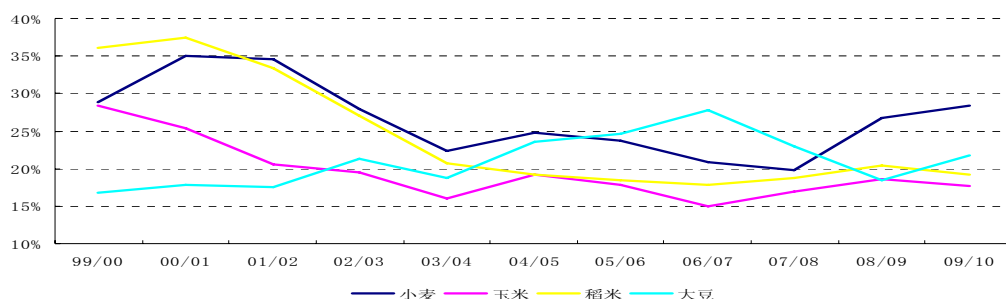
“政策+价格”主导行业投资机会，中性，09.3.30

消费转暖，行业出现分化，中性，09.6.17



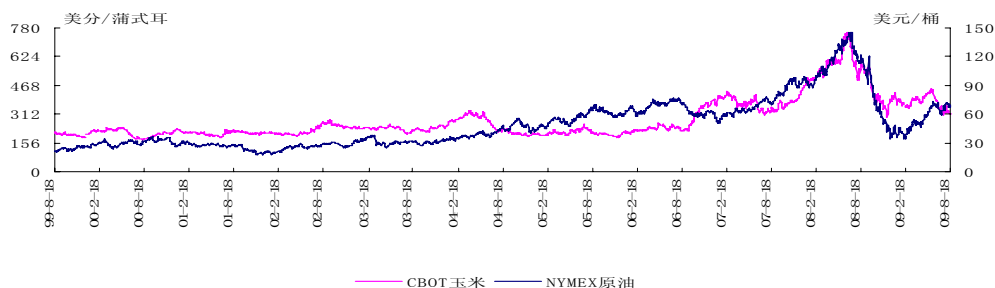
- **棉花价格。**本年度籽棉收购价格较低，直接降低了棉农的种植积极性。国家棉花市场监测系统显示，下年度全国棉花实际种植面积为 7598.4 万亩，较上年度减少 1089.4 万亩，同比下降 12.5%。另外，我国棉花消费部分依赖于国外市场，看好国际棉花价格也是我们看好国内棉花价格的一个原因。
- **对于种植业和制种业，**我们认为只有在国际农产品价格持续上涨发生时，由于市场认为对国外市场有依赖的农产品随之持续上涨必然会削弱农民种植粮食的意愿，国内粮食价格补涨预期增强的情况下，大的投资机会才会出现。目前北方9省区出现的严重旱灾可能会给这两个行业带来交易性投资机会，仅建议适度参与。

图表 1：国际粮食库存情况



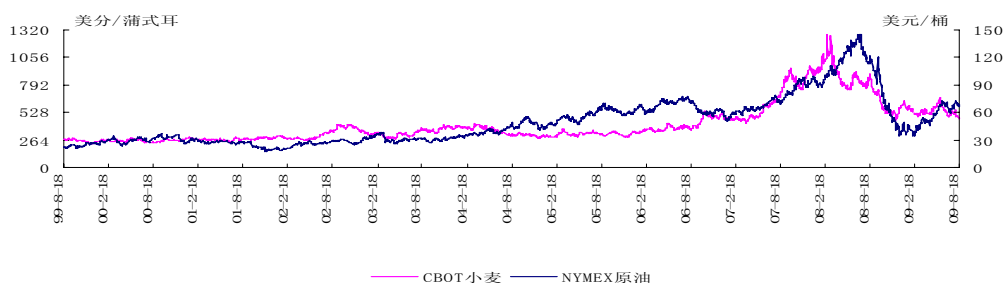
数据来源：Usda

图表 2：国际玉米价格走势



数据来源：Wind

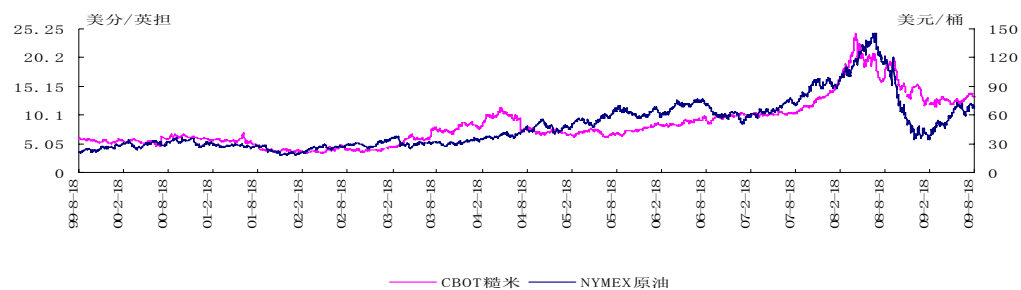
图表 3：国际小麦价格走势



数据来源：Wind

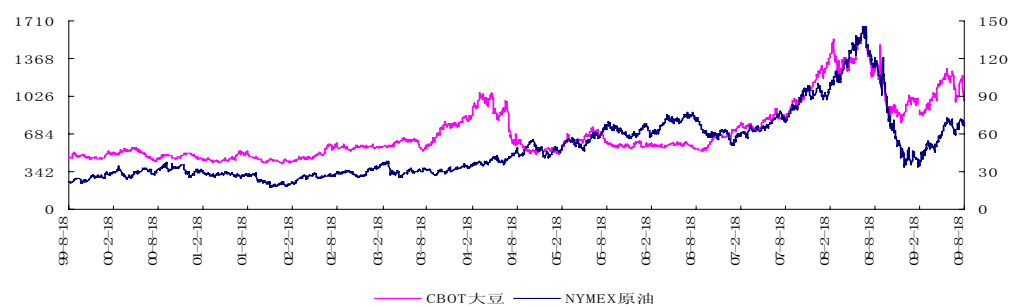


图表 4: 国际糙米价格走势



数据来源: Wind

图表 5: 国际大豆价格走势



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。