

2009 年 10 月 13 日星期二

强于大势

农业

分析师：康敬东

电 话：010-88656233

E-mail：kangjingdong@cindasc.com

提高 2010 年小麦最低收购价点评

摘要

● 经报请国务院批准，2010年生产的三等白小麦、红小麦、混合麦最低收购价分别提高到每50公斤90元、86元、86元，均比2009年提高3元。稻谷最低收购价格也要适当提高，具体水平另行公布。

● 2009年托市收购价格白麦三等在0.87元/斤，加上相关费用，成本已接近0.9元/斤。当前市场价格普遍高于托市价0.03-0.05元/斤，河北、山东局部在1元/斤上下，整体处于高位。而此次小幅提高明年的托市收购底价，提高幅度为0.03元/斤，三等白麦提高到0.9元/斤，基本与市场价格持平。显示出政策旨在维护市场稳定。

● 我国当前经济逐步向好，为粮食市场健康运行提供稳定的宏观背景。从粮食生产形势来看，虽然我国粮食连年增产，但粮食生产的基础还不牢固，粮食的种植效益仍然偏低，自然灾害多发频发，加之农村水利建设近三十年处于停滞状态，粮食供求依然是长期偏紧的态势。从政策出台时机来看，有利于传递粮价稳定上涨的预期，对于保护农民利益，提高农民种粮积极性，维护国家粮食安全具有重要意义。

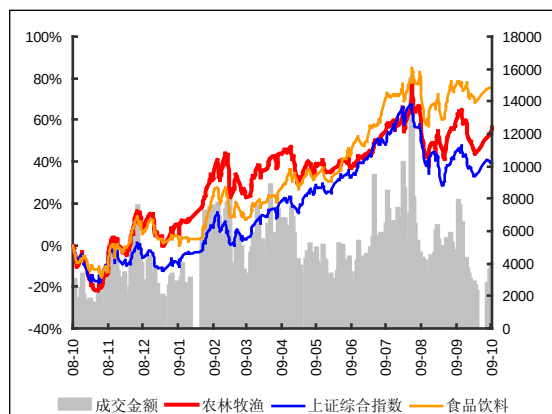
● 10月初以来国际农产品期货价格正迅速从近三年相对低点全线大幅上涨。在美元贬值、黄金创新高、石油突破73美元之际，我们有理由相信国际农产品价格很可能会一改前期大幅回调的态势，重新步入新一轮升势。

● 农业股当前相对低估明显。随着机构转向防御，加之干旱和农业政策信号不断强化，农业板块整体机会已到。维持对农业“强于大势”评级。重点关注北大荒、农产品、亚盛集团等公司。

农业板块主要财务指标

	2006	2007	2008
EPS (元)	0.03	0.14	0.09
ROE (%)	1.71	7.14	4.72
每股净资产 (元)	1.95	2.00	2.14
收入增长 (%)	1.90	23.96	24.50
净利润增长 (%)	172.43	342.19	-25.28
毛利率	15.87	15.01	13.81
应收账款周转率	12.37	13.19	14.65
存货周转率	2.76	3.02	3.35
每股经营现金 (元)	0.23	0.22	0.23

近期股价表现



近期相关报告

《南北俱旱农业板块开涨》2009.9

《北方大旱催生农业股补涨》2009.8

《2009 年 3 季度农业投资策略》2009.6

《北方大旱减产或超预期》2009.2

本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供承销业务服务。未经本公司书面许可任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。客户应全面理解本报告结尾处的免责声明。

事件由来

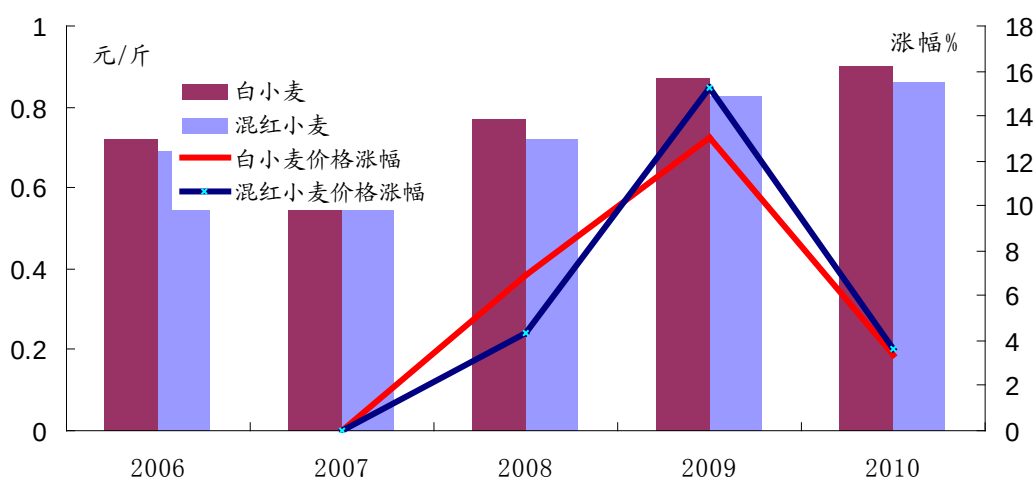
为保护农民种粮积极性，进一步促进粮食生产发展，国家决定2010年继续在小麦和稻谷主产区实行最低收购价政策，并适当提高最低收购价水平。经报请国务院批准，2010年生产的三等白小麦、红小麦、混合麦最低收购价分别提高到每50公斤90元、86元、86元，均比2009年提高3元。稻谷最低收购价格也要适当提高，具体水平另行公布。

基调：“价格稳定”

我国最低收购价政策自2006实行以来，备受市场关注，最低收购价政策是粮食宏观市场调控的基石，对后期粮食市场价格走势有着决定性意义。2009年托市收购价格白麦三等在0.87元/斤，加上相关费用，成本已接近0.9元/斤。当前市场价格普遍高于托市价0.03-0.05元/斤，河北、山东局部在1元/斤上下，整体处于高位。而此次小幅提高明年的托市收购底价，提高幅度为0.03元/斤，三等白麦提高到0.9元/斤，基本与市场价格持平，甚至稍低于当前市场价格，对市场的影响不会太大，对部分地区过高的价格来说，甚至是“利空”的消息，这也显示出政策的目的是“维护市场稳定”。

此次小幅提高托市收购底价，给出了后期小麦市场“价格稳定”的基调，前期上涨幅度较大的地区涨势将得到减弱，后期小麦市场仍将维持平稳的走势。

图 1: 历年小麦最低收购价格



资料来源：信达证券

表1: 最低收购价小麦销售底价调高一览

	三等白麦	三等混麦
2006 年产小麦底价	1500	1440
2007 年产小麦底价	1500	1440
2008 年 10 月 15 日	1620	1520
2008 年 12 月 3 日	1660	1560
2009 年 2 月 11 日	1700	1600
2009 年 3 月 18 日	1740	1660

资料来源: 信达证券

经济形势、通胀预期、自然灾害及国际粮价走势决定粮价长期向上

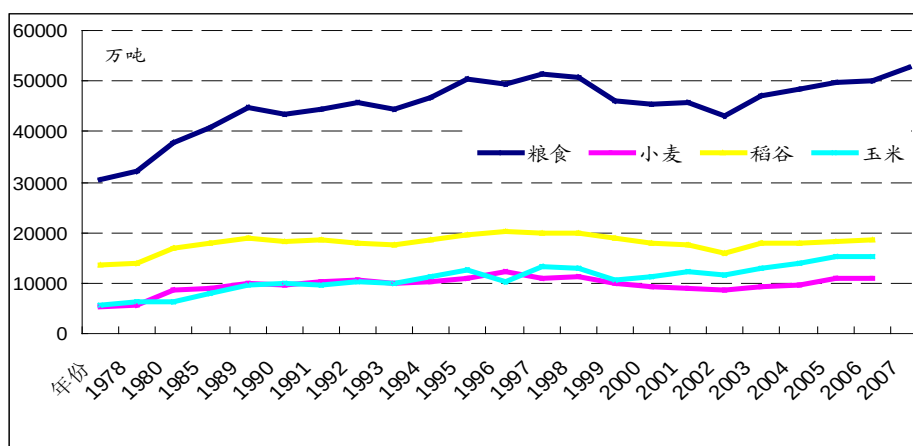
粮食在CPI中占较大比重, 2009年的托市政策是在2008年10月中旬公布的, 而且是执行托市收购政策以来提高幅度最大的一年, 这与当时的经济形势息息相关, 2008年正值国际经济危机, 国内经济形势有所恶化, 加之旱情等影响农民种粮成本上升, 提高粮食价格有防止通货紧缩, 稳定国民经济的作用。

据国家统计局公布的数据显示, 今年8月份国内居民消费价格同比下降1.2% (上年同月为上涨4.9%), 比上月降幅缩小0.6个百分点。近期以来, 国内自来水、粮食、食用油、鸡蛋和猪肉价格等涨声不断, 而消费品价格的上涨将为经济社会的发展带来诸多影响。经济学家和部分机构认为, 9月份的物价水平将继续反弹, 通胀预期有所加重。虽然CPI同比依然负增长, 但环比已开始正增长, 表明我国经济复苏明显。我国当前经济逐步向好, 对粮食市场健康运行将提供稳定的宏观背景。

从粮食生产形势来看, 虽然我国粮食连年增产, 但粮食生产的基础还不牢固, 粮食的种植效益仍然偏低, 自然灾害多发频发, 加之农村水利建设近三十年处于停滞状态, 粮食供求依然是长期偏紧的态势。当前正值粮食秋冬种时期, 是来年农业生产的开始, 关系到夏季粮油的收成, 关系到全年粮食和农业生产的开局。政策此时出台给农民以粮价稳定上涨的预期, 有利于保护农民利益, 提高农民种粮积极性, 维护国家粮食安全。

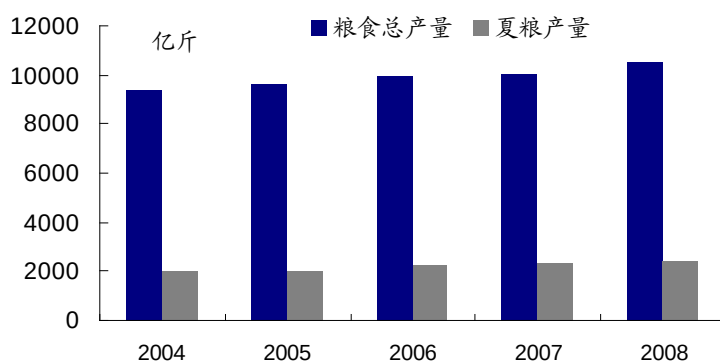
另外从外盘来看, 10月初以来国际农产品期货价格正迅速从近三年相对低点全线大幅上涨。在美元贬值、黄金创新高、石油突破73美元之际, 我们有理由相信国际农产品价格很可能会一改前期大幅回调的态势, 重新步入新一轮升势。

图 2: 1978 年以来我国粮食产量



资料来源: 统计局

图 3: 近年我国粮食及夏粮产量



资料来源: 信达证券

结论

我们维持前期相关报告及四季度策略报告中的观点, 依旧认为农业股前期涨幅过小但跌幅巨大, 相对低估明显。我们认为随着机构转向防御, 加之农业政策信号不断强化, 农业板块整体机会较大。我们继续维持对农业“强于大势”评级。农业板块中具有资源、产业一体化及市场优势的公司仍然是投资的首选。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准,报告发布日后的 6 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅

评级		说明
股票投资评级	强烈买入	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	买入	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~20%之间
	持有	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对沪深 300 指数跌幅 10%以上
行业投资评级	强于大市	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

免责声明

本报告是基于信达证券股份有限公司(以下简称“本公司”)认为可靠的已公开信息,但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证,不保证报告信息已做最新变更,也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布当日的判断。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。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下,本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保,投资者据此投资,投资风险自我承担。本公司及所属关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供承销等业务服务。未经本公司书面同意,任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

信达证券股份有限公司

地址: 北京市西城区三里河东路 5 号中商大厦 10 层

邮编: 100045

传真: 010-88656483

网址: www.cindasc.com

本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供承销业务服务。未经本公司书面许可任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。客户应全面理解本报告结尾处的免责声明。