

政策、价格弱化下的平淡表现——农业 2009 年大事记 增持（维持）

农业

2009 年 1 月 4 日

联系人 冉伶俐、叶烽 010-66045810

新年伊始，有必要对2009年进行回顾和对2010年进行展望。我们对2009年农业板块的表现、农业行业的大事进行了盘点，以此来分析股价表现背后的推动力量，以及农业政策的走向。展望2010年，我们认为，应该在粮食安全背景下的政策出台和通胀预期下的农产品涨价两条主线上寻找投资机会。

- 2009年农业板块表现平平。**回顾2009年，农业板块涨跌幅位居天相行业排名的第32位，全年上涨85.79%，而同期上证指数涨幅为79.78%。农业板块对上证指数略有6个百分点以上的相对收益，农业股全年表现平平（参考图表1、2），这明显低于2008年底市场的展望。
- 政策、价格、估值三要素回顾。**（1）就政策而言，由于受到金融危机的影响，09政策的重点在“保增长”，包括出台多个工业行业的振兴规划，因此，农业政策的地位不突出。但我们依然看到，几个比较大的农业政策出台对农业板块走势仍有一定的主导作用。国家提高稻谷最低收购价（1月24日）、中央一号文件发布（2月1日）、转基因两个品种通过安全认证（12月4日）、中央农村工作会议召开（12月9日），都使农业板块当日涨幅位居天相行业首位；（2）就价格而言，2009年大宗农产品价格涨幅落后于工业品，这从国外铜期货价格和玉米期价的比较就可以看出，全年玉米批发价格涨幅约27%、大豆约5%、稻谷约2%、小麦约11%，农产品价格并不支持农业板块整体上涨。但棉花和糖两个品种由于减产预期，涨幅均超过50%，支撑棉花和食糖股上行；（3）就估值而言，我们看到，农业板块业绩修复比较缓慢，导致农业板块对于大盘的溢价一直处在较高的水平（参见图表3）。
- 农业板块投资时点：一、四季度获得相对收益可能性较大。**我们比较了近三年来农业板块各季度的收益情况，发现，第一、四季度，农业板块获得相对收益的可能性极大。究其原因：主要有：（1）农业政策多在第一、四季度出台；（2）农业各子行业多具有生产销售季节性，本年四季度和来年一季度多为销售的旺季。这种规律的发现有利于更好地把握农业股的投资时节。
- 优质公司上市，扩大农业板块市值，加快行业业绩修复。**2009年，海大集团、圣农发展、华英农业、东方园林四家公司上市，这四家公司质地优异，扩充了行业板块市值。我们认为，未来会有更多质地优异的农业公司上市，如大北农等，这将扩大农业板块市值，加快行业业绩修复。
- 2010年展望：或将是政策出台加强的一年。**我们认为，在经历了经济危机的2009年，2010年或将是农业政策加强的一年。今年的中央一号文件有望七度聚焦“三农”问题，而内容将是节前中央农村工作会议的讨论稿《中共中央、国务院关于加大统筹城乡发展力度，进一步夯实农业农村发展基础的若干意见（讨论稿）》。讨论稿中强调了未来农村工作要“促城乡统筹，强农业基础”，推进城镇化和新农村建设“双轮驱动”。就这一思路，我们认为今年一号文件将是第一次“跳出三农来解决三农问题”的一号文件。我们认为今年强农惠农政策可能主要着力在以下几方面：（1）推进农业转移人口在城镇就业和落户；（2）加大农村医疗、基础设施等民生建设；（3）保障农业供给，转变农业经营模式等。在保障农业供给上，具

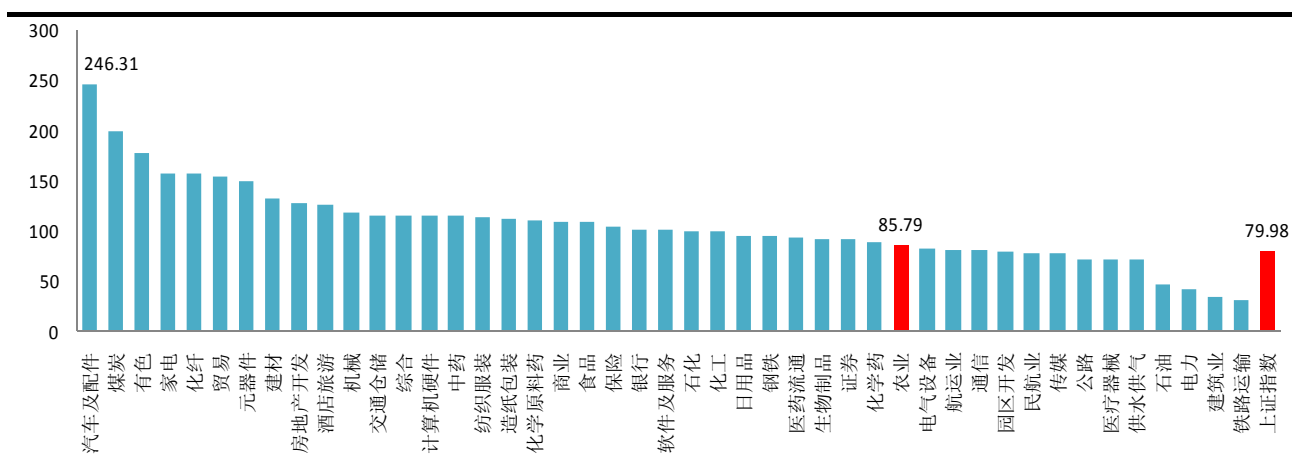
而言，国家将加大对育种的支持力度，增大四项补贴，提高最低收购价，完善土地流转政策和粮食流通体制。

6. 2010 年投资策略：“粮食安全+通胀”双主线。2010 年我们建议投资者关注两条农业的投资主线：（1）国内粮食生产的不稳定，全球粮食趋紧和国外粮食价格的上涨带来粮食安全问题，将促使政府加大对“三农”的关注力度，加大农业政策的出台力度，提高农业在政策中的地位。种业和拥有土地资源的种植业将是政策最为受益的行业，重点关注种业战略地位提升下的板块整体投资机会；（2）通胀带来农产品价格的上涨，非粮农产品特别是猪肉、果蔬（番茄酱、糖）和高端海产品行业等受益明显。我们建议投资者寻找这两条线上业绩提升较快的个股，以及同时建议投资者关注估值较低的股票。

- 种业：登海种业
- 种植业：北大荒、绿大地
- 生猪养殖：顺鑫农业、正邦科技、圣农发展
- 高端海产品：好当家、獐子岛
- 番茄酱和制糖业：中粮屯河、南宁糖业
- 低估值：通威股份

。7. 最后，我们预祝投资者在新的一年里把握住好机会、取得好收益！

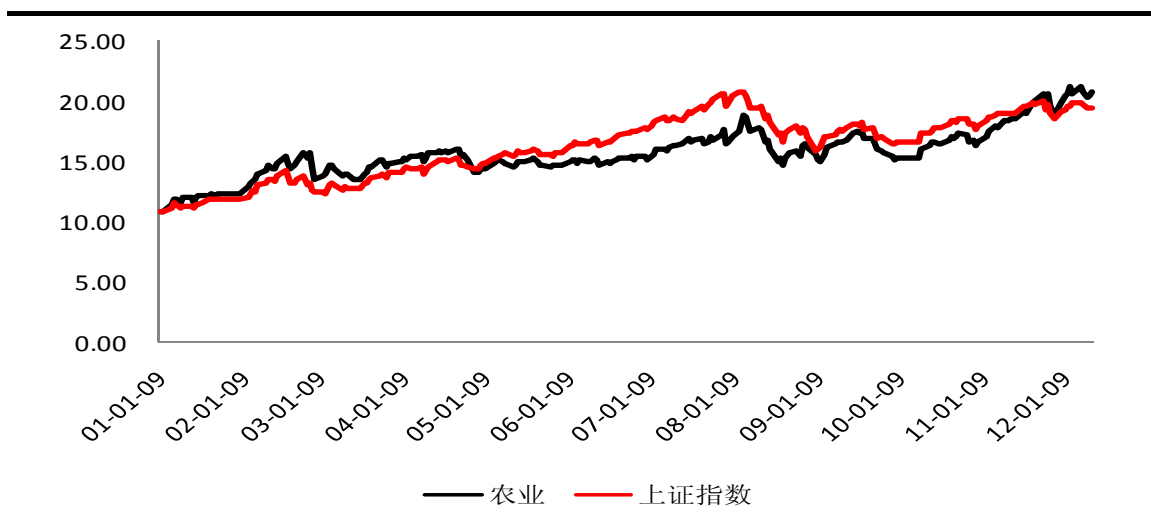
图表 1 农业板块全年走势位居天相行业第 32 位



资料来源：天相投资分析系统

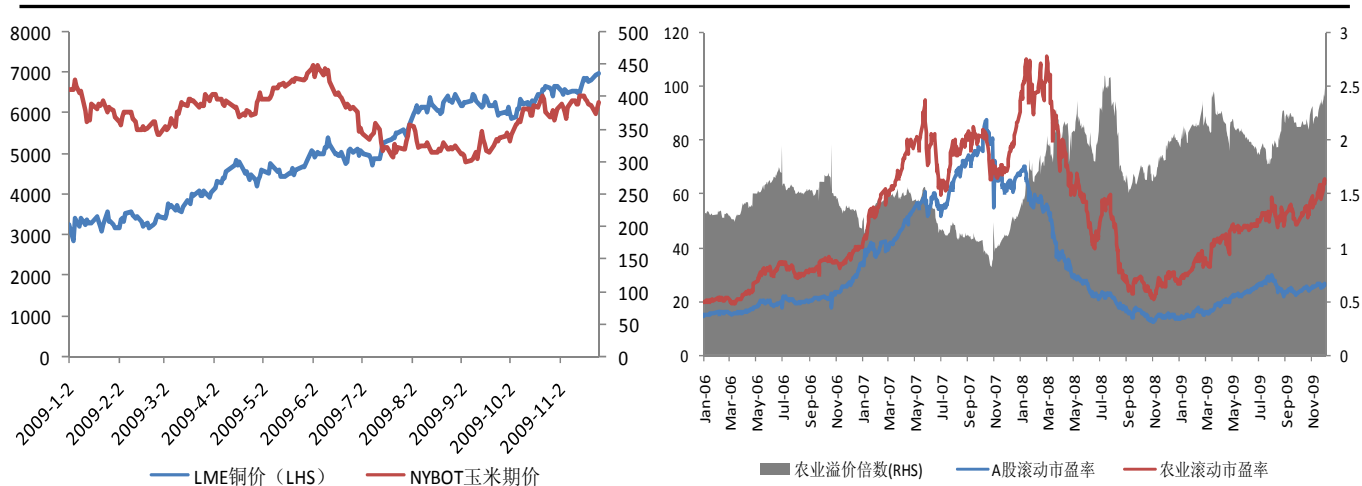


图表 2 农业板块走势图（2009.1.1-2009.12.31）



资料来源：天相投资分析系统

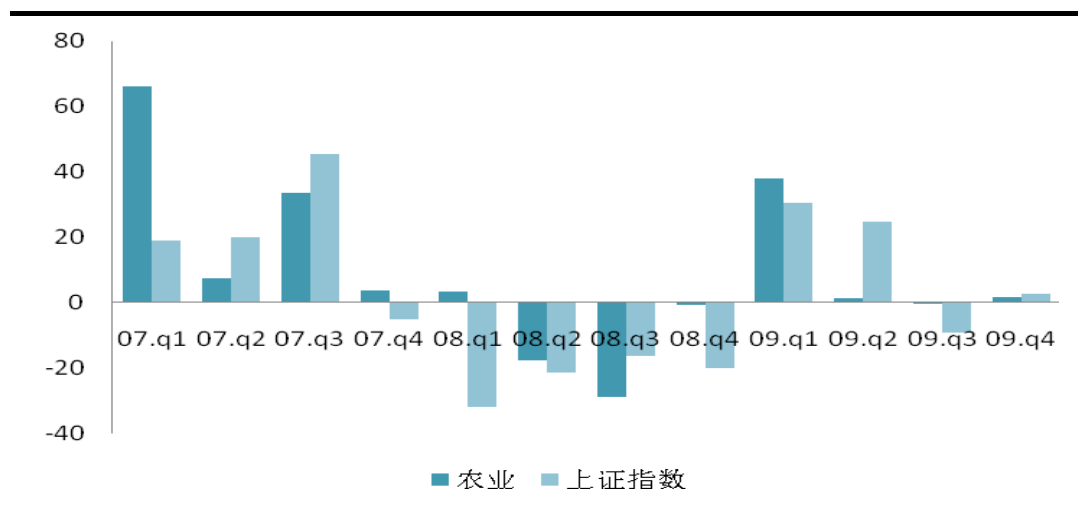
图表 3 铜期价与玉米期价的额比较（左图）、农业板块估值



资料来源：天相投资分析系统



图表 4 农业板块季度收益比较



资料来源：天相投资分析系统

图表 5 农业行业 2009 年大事记

事件日期	事件内容
2009. 1. 14	六部委联合制定的《防止生猪价格过度下跌调控预案（暂行）》出台
2009. 1. 19	16 个优势农产品区域规划
2009. 1. 19	国家下达第五批临时存储粮食收购计划，临时收储玉米 1000 万吨
2009. 1. 24	国家大幅提高稻谷最低收购价，早籼稻、中晚籼稻、粳稻最低收购价格提高幅度分别为 16.9%、16.5%、15.9%。
2009. 2. 1	中央一号文件发布，锁定“三农”
2009. 2. 20	国家下达第五批国家临时存储粮食收购计划，收购国家临时存储玉米 1000 万吨
2009. 2	中国北方小麦主产区遭遇无十年未遇的大旱，受旱面积达 1.45 亿亩左右
2009. 3	中央财政安排用于“三农”方面的支出 7161.4 亿元，同比增长 20.2%，其中，农业补贴预算为 1,230 亿元
2009. 3	农业部发文改变玉米良种补贴方式，从以前的先确定良种目录再确定补贴额的方式转变为现金直接补贴
2009. 3. 23	中国证监会批准郑州商品交易所（以下简称郑商所）开展早籼稻期货交易
2009. 4. 8	中国国务院总理温家宝 8 日主持召开国务院常务会议，讨论并原则通过《全国新增 1000 亿斤粮食生产能力规划(2009-2020 年)》
2009. 4. 22	农业振兴“国八条”出台
2009. 4. 29	第六批粮食收储政策出台，收购大豆 125 万吨
2009. 5. 11	“国八条”细化
2009. 5. 14	《促进生物产业加快发展的若干政策》出台
2009. 5. 14	六部委预警,猪价跌至“蓝色区域”，即 5 月 6 日猪粮比喂 5.9: 1，低于 6: 1 的盈亏平衡点。
2009. 6. 23	自 2009 年 7 月 1 日起，我国对部分产品的出口关税进行调整，取消小麦、大米、大豆等粮食产品的出口暂定关税，
2009. 6. 23	农业部部长孙政才日前宣布，今年夏粮增产，从而实现了新中国成立以来首次连续第 6 年夏粮增产。
2009. 10. 13	国家提高明年小麦的最低收购价，白小麦、红小麦和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
2009. 11. 12	国家敲定新玉米收储政策, 允许加工企业参与收储, 参加玉米收储的加工企业将获得每吨 100 元左右的补贴
2009. 12. 29	中央农村工作会议召开, 定调明年工作重心, “促统筹、强基础”
2009. 12. 3	转基因水稻和转基因玉米两个品种获得安全认证
2009. 12	食用油涨价, 其中福临门大豆油、调和油、菜子油等油品涨价幅度在 10%-15%; 金龙鱼旗下大豆油、菜子油的提价幅度在 6%-6.5%
2009. 12. 29	中央农村工作会议召开, 讨论《中共中央、国务院关于加大统筹城乡发展力度, 进一步夯实农业农村发展基础的若干意见 (讨论稿) 》

资料来源: 天相投顾整理

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：100032
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：100034
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：0755-82722762 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