

朱卫华 86-755-82943101
zhuweihua@cmschina.com.cn
黄珺、董广阳 86-755-82943241
huangj@cmschina.com.cn

2010年2月2日

种业、水产、畜牧、园林四子行业受益

2010年中央一号文件点评

日用消费

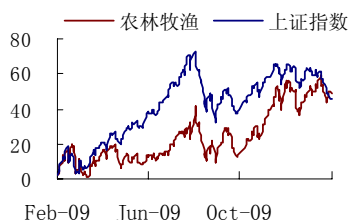
上证指数 2941

行业规模

		占比%
股票家数(只)	49	3.1
总市值(亿元)	2396	1.1
流通市值(亿元)	2058	1.5

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-2.8	50.4	121.0
相对表现	9.0	66.0	65.9



相关报告

- 1、《农业 2009 年第四季度投资策略 - 农产品价格上涨与政策支持将成共振》2009/11/2
- 2、《2009 年中央一号文件点评 - 中央一号文件关乎整个宏观经济战略》2009/2/3
- 3、《开创国际 (600097) - 远洋捕捞翘楚》2009/5/11
- 4、《圣农发展 - 武夷山里飞出金凤凰》2009/8/28

农林牧渔

推荐(维持)

2月1日,国务院下发《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》,此为连续第七个以“三农”为主题的一号文件,上升到城镇化的高度解决三农问题,种业、水产、畜牧、园林等四个行业受益。

- **今年一号文件从城镇化角度解决三农问题,经济全面受益。**这份国家连续第7次以三农为主题的一号文件,也是改革开放以来第12次农字号一号文件,从全局和战略的高度提出了解决好“三农”问题的一系列理念。农业依然是今年国家工作的重中之重,文件提出了“稳粮保供给、增收惠民生、改革促统筹、强基增后劲”四句话,明确了2010年农业农村工作的基本思路。不过,从09年的一号文件开始,不再局限于三农,去年的重点在于扩大内需,今年重要的思路则是“城镇化”,不仅三农受益,其他行业也全面受益。我们在09年一号文件点评中指出,1992~2000年是中心城市大发展阶段,2000~2008年是二三级城市大发展阶段,下一个八年则看农村市场,主要受益的领域除农业外还包括家电、金融、地产、建材等。
- **亮点:两大主题,五大新政。**“加大统筹城乡发展力度,进一步夯实农业农村发展的基础”是今年两大主题,第一层意思为要构建以工促农、以城带乡的长效机制,要靠城市来带动农村,靠工业来办好农业,还要靠农村的深化改革来激发农村的自身活力,以文件一大亮点强调要进一步通过深化改革在城乡统筹发展方面要迈出更大的步伐;第二层是农业发展的基础仍然是很脆弱的,三农各项投入、补贴政策仍要进一步加大力度。五大具体的新政则包括“三农”总投入的比例提高、种业补贴、农村金融服务、家电下乡、对产量大县补贴等。
- **种业、水产、畜牧、园林等四子行业受益最大,值得长期关注。**一号文件对农业板块是整体的利好,我们认为受益最大的是四个子行业,直接受益的有种子及水产品相关行业,如登海种业、隆平高科、万向德农、丰乐种业、隆平高科等;间接受益的有畜牧养殖的圣农发展、民和股份、华英农业等,及园林绿化的绿大地、东方园林等。

重点公司主要财务指标

	股价	09EPS	10EPS	11EPS	09PE	10PE	PB	评级
獐子岛	39.37	0.78	1.16	1.40	51	34	6.9	审慎推荐-A
好当家	9.45	0.15	0.23	0.28	63	41	4.7	中性-A
新中基	9.99	0.26	0.29	0.35	38	34	3.8	中性-A
中粮屯河	14.56	0.35	0.42	0.55	42	35	4.8	中性-A
北大荒	14.27	0.30	0.35	0.40	48	41	4.9	中性-A
绿大地	26.25	0.46	0.78	0.98	57	34	4.9	中性-A
登海种业	38.02	0.53	0.87	1.06	72	44	9.4	审慎推荐-A
敦煌种业	17.91	0.17	0.40	0.64	105	45	6.4	中性-B
南宁糖业	19.84	0.25	0.40	0.40	79	50	4.4	中性-B
开创国际	17.63	0.92	1.02	1.05	19	17	6.5	审慎推荐-A

资料来源:招商证券

主题：“加大统筹城乡发展力度，进一步夯实农业农村发展的基础”

首先，提出要“加大统筹城乡发展力度”，是因为我国农村发展中深层次的问题无法靠农村自身加以解决，农业农村的问题，比如农民增收的问题，在农业农村内部是没有办法得到根本解决的，从根本上来讲是要靠城市来带动农村，靠工业来办好农业，还要靠农村的深化改革来激发农村的自身活力，所以文件一大亮点强调要进一步通过深化改革在城乡统筹发展方面要迈出更大的步伐，这不但是部署了今年的三农工作，也是对三农问题提出了长远的战略思路；

其次要“进一步夯实农业农村发展的基础”，是指虽然我国粮食连续 6 年丰收，但是现在我们农业发展的基础仍然是很脆弱，仍需加大投入。今年出台增加三农投入、增加对农民的各种补贴、对农产品采取价格支持的新政策，增加对农村的信贷投入，改善农村生产生活条件一些新的政策。中央决定要增加对农村雨水工程的投入，实施新一轮的电网改造，特别是提出要进一步支持农村的危房改造和农村的住房建设，加大对农村教育的投入，加快新型农村养老保险试点的步伐。

五大新政

- 1、对“三农”投入首次强调“总量持续增加、比例稳步提高”，这一要求不仅确保“三农”资金投入的总量，更确定了比例要稳步提高。
- 2、扩大了马铃薯良种补贴范围，新增了青稞良种补贴，实施花生良种补贴试点，把林业、牧业和抗旱、节水机械设备首次纳入补贴范围。
- 3、首次提出要在 3 年内消除基础金融服务空白乡镇；拓展了农业发展银行支农领域，政策性资金将有更大的“三农”舞台。
- 4、大幅度提高家电下乡产品的最高限价，允许各地根据实际增选一个品种纳入补贴范围，补贴对象也扩大到国有农林场区职工。
- 5、增加产粮大县奖励补助资金，提高产粮大县人均财力水平，这将有利于提高我国 800 个产粮大县的种粮积极性，维护我国粮食安全。

对农业板块影响：种业、水产、畜牧、园林等四子行业受益最大

1、种业：政策扶持力度前所未有，为长期实际利好

种子行业是保障粮食生产的基础，但我国育种事业近年来没有明显随粮食增长而发展，反而是外国的品种成为中国粮种当中的主导，给中国农业生产带来很大的风险，因此加强种子行业的整体实力是当务之急。

文件提出，切实把农业科技的重点放在良种培育上，加快农业生物育种创新和推广应用体系建设；在科学评估、依法管理基础上，推进转基因新品种产业化，推动国内种业加工企业并购和产业整合，引导种子企业与科研单位联合，抓紧培育有核心竞争力的大型种子企业。不仅是针对主要粮食玉米、水稻的种子，还扩大了马铃薯良种补贴范围，新增了青稞良种补贴，实施花生良种补贴试点，政策对种业的扶持力度前所未有。

目前种业上市公司全都为农业龙头企业，但相对强劲的外资企业，整体处在弱势，盈利水平普遍较低，正是国家未来重点扶持的对象，预计种业上市公司如登海种业、敦煌种业、万向德农、丰乐种业、隆平高科等都能不同程度的受益。其中有研发实力等登海种业为投资首选，具体参见《登海种业－超试与先玉共同拉动未来三年高增长》2009/12/1，维持审慎推荐 A 的评级。

2、水产品：力度不变，上市公司继续受益

水产品方面，文件力度和往年相当，提出加快水产养殖规模化、发展水产健康养殖示范场、稳定渔民水域滩涂养殖使用权，增加渔政、渔港、渔船安全设施等建设投入，搞好水生生物增殖放流，支持发展远洋渔业。

其中，重点受益的有水产养殖业，包括淡水和海水养殖，以及远洋渔业，相应的上市公司有：发展水产养殖示范场和水产饲料龙头通威股份、海水养殖的獐子岛和好当家、远洋捕捞龙头开创国际。

现阶段首推獐子岛，因冰灾双节等引起水产品价格上涨，公司生产经营逐步复苏，海域资源不断扩张，加上政策扶持补贴，是中长期较好的投资标的，上调评级至审慎推荐 A；其次推荐开创国际，政策直指要支持发展的远洋渔业，虽然 09 年遭遇厄尔尼诺导致竹荚鱼捕捞量下滑，金枪鱼价格回落，但 2010 年也明显进入复苏阶段，未来继续扩张买船造船以及赴南极捕捞磷虾等动作有望得到政府的大力支持，维持审慎推荐 A 的评级。

3、畜牧业：间接受益，盈利恢复性反弹可期。

我们认为此次一号文件对畜牧业的扶持可从两方面看，一是直接的扶持，在推进菜篮子产品标准化生产中，要推进畜禽养殖的规模化，以及畜禽养殖加工一体化，支持畜禽良种繁育体系建设，加强重大动物疫病防控，完善扑杀补贴政策，推进基层防疫体系建设，健全工作经费保障机制；二是间接的扶持，做好棉花、食糖、猪肉调控预案，保持农产品市场稳定和价格合理水平，在目前粮食价格前期上涨速度较低，畜禽价格低迷，部分地区畜禽养殖连续亏损的情况下，1 月份屠宰量和存栏量都环比仍有上升，政策无疑要对畜禽养殖业进行干预，保持 CPI 的稳定。

涉及到畜禽养殖的有：正邦科技、顺鑫农业、新五丰、福成五丰、圣农发展、民和股份、华英农业等，不过较为纯粹的养殖股仍为禽类养殖的圣农发展、民和股份、华英农业，我们首推符合国家政策方向的规模化且一体化禽类养殖的圣农发展，给予审慎推荐 A 的评级。

4、园林绿化：间接受益于城镇化。

“城镇化”是今年一号文件的重点，受益更多的或许是房地产等行业，我们认为在农林牧渔业中，园林绿化是较大受益主体。绿大地和东方园林都在从事园林绿化的全产业链，都受益于各地城市化及城镇化的步伐加速，只是绿大地更偏向产业链的上游苗木，业务范围偏向西南片区，而东方园林更偏向于产业链的下游园林工程施工等，业务范围遍布全国偏重北方地区，城镇化的加速，是全行业的利好。绿大地近期发生干燥灾害，我们下调其评级至中性 A，公司拥有苗木资源丰富，未来扩张步伐明确，仍可长期看好；东方园林近期屡中大单，业绩增长超预期，给予强烈推荐 A 的评级。

附录：**近七个一号文件主题回顾**

2004 年：促进农村增加收入
2005 年：提高农村的生产能力
2006 年：推进农村建设
2007 年：积极发展农业
2008 年：切实加强农业发展基础
2009 年：促进农业稳定发展，农民增收
2010 年：加大统筹农村发展力度，进一步夯实农村基础

2010 年一号文件具体措施提要**一、健全强农惠农政策体系，推动资源要素向农村配置**

- 1、继续加大国家对农业农村的投入力度。
- 2、完善农业补贴制度和市场调控机制。
- 3、提高农村金融服务质量和水平。
- 4、积极引导社会资源投向农业农村。
- 5、大力开拓农村市场。

二、提高现代农业装备水平，促进农业发展方式转变

- 6、稳定发展粮食等大宗农产品生产。
- 7、推进菜篮子产品标准化生产。
- 8、突出抓好水利基础设施建设。
- 9、大力建设高标准农田。
- 10、提高农业科技创新和推广能力。
- 11、健全农产品市场体系。
- 12、构筑牢固的生态安全屏障

三、加快改善农村民生，缩小城乡公共事业发展差距

- 13、努力促进农民就业创业。
- 14、提高农村教育卫生文化事业发展水平。
- 15、提高农村社会保障水平。
- 16、加强农村水电路气房建设。
- 17、继续抓好扶贫开发工作。

四、协调推进城乡改革，增强农业农村发展活力

- 18、稳定和完善农村基本经营制度。
- 19、有序推进农村土地管理制度改革。
- 20、着力提高农业生产经营组织化程度。
- 21、积极推进林业改革。
- 22、继续深化农村综合改革。
- 23、推进城镇化发展的制度创新。
- 24、提高农业对外开放水平。

五、加强农村基层组织建设，巩固党在农村的执政基础

- 25、加强和改进农村基层党的建设。
- 26、进一步完善符合国情的农村基层治理机制。
- 27、切实维护农村社会稳定。

2009 年一号文件具体措施提要

一、加大对农业的支持保护力度

- 1、 进一步增加农业农村投入
- 2、 较大幅度增加农业补贴
- 3、 保持农产品价格合理水平
- 4、 增强农村金融服务能力

二、稳定发展农业生产

- 5、 加大力度扶持粮食生产
- 6、 支持优势产区集中发展油料等经济作物生产
- 7、 加快发展畜牧水产规模化标准化健康养殖
- 8、 严格农产品质量安全全程监控
- 9、 加强农产品进出口调控

三、强化现代农业物质支撑和服务体系

- 10、 加快农业科技创新步伐
- 11、 加快高标准农田建设
- 12、 加强水利基础设施建设
- 13、 加快推进农业机械化
- 14、 推进生态重点工程建设
- 15、 加强农产品市场体系建设
- 16、 推进基层农业公共服务机构建设

四、稳定完善农村基本经营制度

- 17、 稳定农村土地承包关系
- 18、 建立健全土地承包经营权流转市场
- 19、 实行最严格的耕地保护制度和最严格的节约用地制度
- 20、 全面推进集体林权制度改革
- 21、 扶持农民专业合作社和龙头企业发展

五、推进城乡经济社会发展一体化

- 22、 加快农村社会事业发展
- 23、 加快农村基础设施建设
- 24、 积极扩大农村劳动力就业
- 25、 推进农村综合改革
- 26、 增强县域经济发展活力
- 27、 积极开拓农村市场
- 28、 完善国家扶贫战略和政策体系

分析师简介

朱卫华：清华大学经济学学士，中国科学技术大学管理学硕士，拥有证券执业资格、注册国际投资分析师 CIIA 资格，9 年证券从业经验。现为招商证券研发中心研究董事、消费品研究小组组长，连续获得《新财富》最佳分析师食品饮料行业 2005、2006、2007 年度第一名、2008、2009 年度第二名，农林牧渔行业 2005 年度第三名。

黄璐：MBA，拥有证券执业资格，5 年证券从业经验，现于招商证券从事农林牧渔、食品饮料行业研究。

董广阳：食品科学与工程专业学士，上海财经大学经济学硕士，2 年证券从业经验，现于招商证券从事食品饮料、农林牧渔行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于 $\pm 5\%$ 之间

回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

免责声明

本报告中的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。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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投资银行业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。