

中央农村工作会议点评

农业股的政策红利效应递减，水利股最受益

评级：**增持**

前次：**增持**

分析师

联系人

谢刚

胡彦超

S0740210090003

消费品小组

021-20315178

021-20315176

xiegang@qlzq.com.cn

huyc@qlzq.com.cn

2010年12月23日

事件

- 2010年12月21日至22日召开的中央农村工作会议指出：**2010年全年粮食总产10928亿斤，增产312亿斤，实现了半个世纪以来的首次“七连增”。**预计全年农民人均纯收入超过**5800元**，实际增长**10%左右**。
- 对**2011年**的总体要求是：**大兴水利强基础，狠抓生产保供，力促增收惠民生，着眼统筹添活力。**会议讨论了《中共中央、国务院关于加快水利改革发展的决定（讨论稿）》。

核心观点和投资建议

- **不同之处之一：把水利建设放在农村工作的首位。**今年西南旱情暴露出我国水利基础设施建设落后、历史欠账严重的问题。会议要求：2011年要**大兴水利强基础**，财政支出重点向农业农村倾斜、固定资产投资重点用于农业农村基础设施建设、土地出让收益重点投向农业土地开发、农田水利和农村基础设施建设。
- **不同之处之二：增加了稳定农产品价格的内容。**会议要求：运用多种调控手段，努力稳定农产品市场。强化农产品市场监管，规范主要农产品收购秩序，严厉查处发布虚假信息、恶意炒作、哄抬物价等不法行为。
- **相同之处：提高农产品产量，增加供给仍是明年工作的重中之重。**短期来看，农产品供给会直接影响农产品价格，关系到国内通胀水平和社会稳定。中长期来看，我国粮食安全问题严重，受耕地减少、水资源短缺、气候变化等因素的约束，我国粮食供应能力较为脆弱，粮食供需将长期处于紧平衡状态，保障粮食安全面临严峻挑战。
- 我国未来的农产品产量提升将主要依托农业生产效率提高，单产提升至为重要。因此，**农田水利建设，节水灌溉、农机具推广、良种推广**将长期获得政策扶持，相关企业将持续获得政策红利。在耕地资源稀缺的情况下，拥有土地资源的企业（如北大荒、亚盛集团、海南橡胶）也将长期获益。
- **其中水利建设将是2011年政策收益最大的子板块。**根据齐鲁证券建筑与房地产行业分析师丁晨的报告观点，直接受益于中央农村工作会议精神的水利水电工程承包商包括葛洲坝、粤水电和安徽水利三大龙头。
- 我们认为政策对农林牧渔重点公司的**EPS和PE**的提升有积极作用，但在持续一年领跑大盘后，政策红利的**边际贡献呈递减趋势**。目前农林牧渔行业整体估值水平系大盘平均的**3.86倍**，也是农业股历史平均估值的**1.65倍**，许多公司对应2011年有**35-40倍PE**，仅靠单纯的政策利好对**EPS和PE**的进一步提升效应有限，我们应更加关注后续企业能否把政策红利转化为真实的业绩提升契机。
- 承接2011年度策略的核心观点，我们认为2011年主要农业公司业绩仍将稳定提升，但考虑到估值压力及农产品价格上涨黏性增加，因此我们按照自下而上寻找个股机会——**关注营销强势，主要产品能销售放量的公司**，我们近期推荐的养殖行业之**圣农发展、新希望、华英农业**等公司的逻辑就是遵循这一线索进行的机会推导。总体而言，**2011年我们仍然看好獐子岛、东方海洋、圣农发展、金德发展、新希望、雏鹰农牧等。**

图表 1:《2011 年农村工作会议》主要内容

2011年农村工作任务	2010年农村工作任务
一、继续大幅度增加“三农”投入，巩固完善强化强农惠农政策。切实做到“三个重点、三个确保”，财政支出重点向农业农村倾斜，确保用于农业农村的总量、增量均有提高；预算内固定资产投资重点用于农业农村基础设施建设，确保总量和比重进一步提高；土地出让收益重点投向农业土地开发、农田水利和农村基础设施建设，确保足额提取、定向使用。切实加强金融对“三农”的服务，引导金融机构加大涉农信贷投放力度，保持涉农贷款增量占比不低于上年，涉农贷款增速不低于同期各项贷款增速。 二、毫不放松抓好农业生产，切实保障主要农产品有效供给。稳定发展粮食生产是明年“三农”工作的首要任务，要确保稳住粮食播种面积，努力提高单产。要加快全国新增千亿斤粮食生产能力规划实施进度，抓紧制定实施全国粮棉油糖生产发展规划，加快健全粮食主产区利益补偿机制。下大力气抓好“菜篮子”产品生产，坚持大生产大流通，继续利用好优势产区的生产能力，同时加大销区就地生产和就地供应力度。 三、大力改善农产品流通和市场调控，努力保持农产品价格合理水平，畅通农产品流通渠道，加快形成流通成本低、运行效率高的农产品营销网络。规范和降低集贸市场摊位费和超市进场费。强化农产品市场监管，规范粮棉油糖等主要农产品收购秩序，严厉查处发布虚假信息、恶意炒作、哄抬物价等不法行为。运用多种调控手段，努力稳定农产品市场。 四、加强农业物质技术装备建设，强化农业发展基础支撑。抓紧制定实施全国高标准农田建设总体规划，力争到2020年新建8亿亩高标准农田。加强农业科技创新和推广能力建设，力争2011年完成在全国普遍建立健全乡镇或区域性农业技术推广、动植物疫病防控、农产品质量监管等公共机构的任务。 五、着力保障和改善农村民生，建设农民幸福生活的美好家园。综合施策、多措并举，提高农民职业技能和创收能力，千方百计增加农民收入。继续扎实推进农村饮水、公路、沼气、危房改造，促进农村教育、三级医疗卫生服务体系、公共文化服务体系的建设和发展，抓好新型农村社会养老保险扩大试点工作。制定和实施未来10年农村扶贫开发纲要及相关规划。 六、深入推进农村改革，不断增强农村发展活力。完善农村土地管理制度，全面深化、整体推进集体林权制度改革，完善草原承包经营制度。尽快明确农村土地承包关系保持稳定并长久不变的政策含义和实施办法，研究出台农村土地承包经营权流转指导意见。划定永久基本农田，扩大征地制度改革试点。深入推进农村综合改革，大力改善农村金融服务，统筹研究解决好农民工问题。	一、毫不松懈抓好主要农产品生产供给。要努力保持粮食生产稳定发展，稳定发展粮食生产的信号不能变、要求不能松、支持不能减。积极推进菜篮子产品生产方式转变，大力推动菜篮子产品集约化、设施化、规模化、标准化生产。加强和改进农产品市场调控，综合运用多种调控手段，努力稳定农产品市场，保持价格合理水平。 二、持之以恒增强农业发展支撑能力。要抓好农田水利建设，尽快改变抗灾能力弱的局面。抓好高标准农田建设，加快建成一批高产稳产基本农田，着力提高耕地的持续增产能力。抓好农业科技创新和推广能力建设，力争在关键领域和核心技术上实现重大突破，切实把加快良种培育、做大做强种业作为战略举措来抓。抓好农业机械装备建设，进一步推动中国农业机械化和农机工业发展。 三、千方百计促进农民多渠道就业。要加快城镇化步伐，拓展农民外出就业空间，把解决符合条件的农业转移人口逐步在城镇就业落户作为推进城镇化的重要任务。壮大县域经济，积极促进农民就地就近就业。加强技能培训，着力提高农民就业创业能力。 四、下大力气推进农村公共事业发展。要进一步加大农村基础设施建设力度，支持农村住房建设，加快农村电网改造升级。进一步加快农村社会事业发展，着力提高农村义务教育水平、基本医疗服务水平、公共文化体系建设水平和社会保障水平。进一步推进生态建设，推动重点林业生态工程和林业产业发展，推动草原生态建设，实施国家水土保持重点工程建设，推进农村环境治理。进一步抓好农村扶贫开发。 五、坚定不移深化农村改革。要稳定和完善的农村基本经营制度，确保农村现有土地承包关系保持稳定并长久不变，继续深化集体林权制度改革，继续推进草原基本经营制度改革，大力发展农民专业合作社。有序推进农村土地管理制度改革，坚持最严格的耕地保护制度和最严格的节约用地制度。加快农村金融改革步伐，加快推进农村金融制度创新、产品创新和服务创新。继续深化农村综合改革。

来源：齐鲁证券研究所

投资评级说明

增持：预期未来 6 个月内上涨幅度在 5%以上

中性：预期未来 6 个月内上涨幅度在-5%-+5%

减持：预期未来 6 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明：

本报告仅供齐鲁证券有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

上海

联系人:王莉本

电话:021-58303470

手机:13641659577

传真:021-58318543

邮编:200122

地址:上海市浦电路 438 号双

鸽大厦 19 楼

深圳

联系人:李霖

电话:0755-23819303

手机:15816898448

传真:0755-82717806

邮编:518048

地址:深圳市福田区深南大道

4011 号港中旅大厦 6 楼

北京

联系人:张哲

电话:021-58206173

手机:18621368050

传真:021-58318543

邮编:200122

地址:上海市浦电路 438 号双

鸽大厦 19 楼

济南

联系人:韩丽萍

电话:0531-81283786

手机:15806668226

传真:0531-81283791

邮编:250010

地址:山东济南经十路 17703

号华特广场 B501