

2012-02-02

证券研究报告
行业研究 / 行业动态

农林牧渔

一号文件聚焦农业科技

增持/维持评级

分析师

蒋小东

SAC 执业证书编号:S1000510120031

(021)6849 8615

jiangxiaodong@mail.htlhsc.com.cn

吴晓丹

SAC 执业证书编号:S1000510120014

(021)6849 8528

wuxd@mail.htlhsc.com.cn

联系人

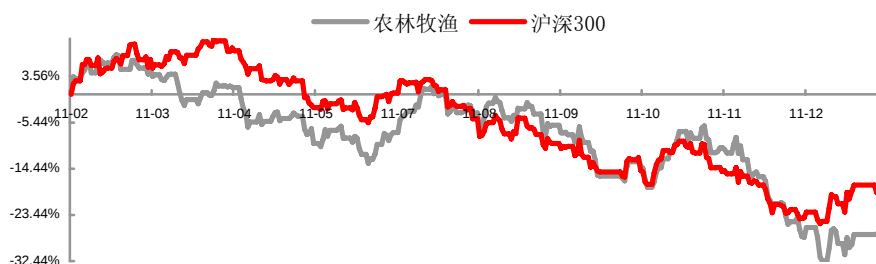
陈娇

(0755)8253 7967

chenjiao2@mail.htlhsc.com.cn

- **事件：**2月1日，中共中央、国务院近日印发了中央一号文件，题为《关于加快推进农业科技创新持续增强农产品供给保障能力的若干意见》。
- **历年一号文件聚焦农业。**一号文件是每年国务院发布的第一个文件，反映了中央对某一方面问题的特殊重视。自2004年以来，一号文件已连续九年锁定农业。今年一号文件一半篇幅以上聚焦于农业科技。
- **12年一号文件对农业科技明确定位，增大投入，明确提出对于种业、农机和水利行业的支持。**（1）明确定位，提出“实现农业持续稳定发展、长期确保农产品有效供给，根本出路在科技”，界定了农业科技的“三是三性”。（2）增大投入，“保证财政农业科技投入增幅明显高于财政经常性收入增幅，逐步提高农业研发投入占农业增加值的比重”。（3）在文件中明确提出了对于种业、农机和水利行业的支持。
- **历年一号文件发布后，农业板块普遍有正的超额收益，但趋于减弱。**我们对历年农业超额收益做了统计。持有当天、1周、1月和2月8年平均超额收益均为正数。按时间纵向来看，07、08年是超额收益数值最大的两年，而这两个时间点正值A股市场难得的牛市和对农业板块的热炒之时，因此在数值上偏高，带动8年平均收益偏高。此后文件带来的效益减弱。
- **市场已经有一定的预期，相关子行业曾暴涨暴跌。**此前市场对于一号文件的内容已经有了较为明确的预期，种子和农机子行业已经出现了几轮暴涨暴跌。去年农业科技十二五规划发布之日，相关板块不涨反跌。之后更是出现种子板块所有个股全部跌停的惨况。我们认为对于政策的炒作是较为短期的行为，具体很大的风险和难以解释的随机性，投资者很难驾驭。
- **我们延续年度策略会的观点和推荐顺序：**我们仍然延续2011年12月初年度策略报告中的观点，认为目前市场上对于政策和主题投资趋于弱化，而价值投资显现。我们的推荐顺序仍然是饲料、水产和种子。着重推荐成长性明确并且具有估值优势的龙头企业。具体的，**饲料：新希望、海大集团和大北农；水产：獐子岛、好当家、东方海洋、壹桥苗业；种子：隆平高科、登海种业和荃银高科。**

最近52周行业表现



附录一：历年一号文件超额收益统计

表格 1：历次中央一号文件发布后农业指数超额收益大都为正

文件发布日	当天收益	持有 1 周收益	持有 1 月收益	持有 2 月收益
2004-2-8		2.67%	4.40%	5.67%
2005-1-30		-7.13%	0.99%	-3.14%
2006-2-21	-0.37%	1.19%	-0.63%	-0.87%
2007-1-29	-0.33%	6.58%	11.03%	16.33%
2008-1-30	4.38%	-4.01%	12.38%	12.36%
2009-2-1		3.39%	7.63%	-3.29%
2010-1-31		0.27%	3.56%	-0.47%
2011-1-30		0.70%	6.72%	-2.42%
算术平均	1.23%	0.46%	5.76%	3.02%

资料来源：WIND, 华泰联合证券研究所

注：（1）超额收益是农业指数（申万）收益率减去沪深 300 收益率

（2）06-08 年的一号文件是在交易日发布，因此有“当天收益”

（3）1 周收益=（发布一周后收盘价/发布前收盘价-1），以此类推

我们可以发现：一号文件发布之后，农业指数大都有正超额收益。持有当天、1 周、1 月和 2 月 8 年平均超额收益均为正数。在一号文件发布后，持有 1 个月时间内能够获得最佳的收益。按时间纵向来看，07、08 年是超额收益数值最大的两年，而这两个时间点正值 A 股市场难得的牛市和对农业板块的热炒之时，因此在数值上偏高，带动 8 年平均收益偏高。此后一号文件带来的效益减弱，持有 1 周和持有第二个月的收益减弱尤为明显。

具体的：

（1）当天收益：当天超额收益的样本较少，仅三年，其中 08 年大涨 4.38%，其余两年略输大盘。

（2）持有 1 周收益：文件发布后持有 1 周的收益率波动较大，但总体说来正超额收益是大概率事件。8 年来 05、08 年两年分别大幅跑输大盘 7.13%和 4.01%，04、07 和 09 三年分别较大幅度跑赢大盘 2.67%、6.58%和 3.39%，剩余三年略赢大盘。8 年平均跑赢大盘 0.46%。

（3）持有 1 月收益：总体来说文件发布后持有 1 月能够获得稳定的正超额收益。农业指数只有 06 年略跑输大盘 0.63%。其中 07、08、09 和 11 年都分别大幅跑赢大盘 11.03%、12.38%、7.63%和 6.72%。8 年平均跑赢大盘 5.76%。

（4）持有 2 月收益：总体来说，持有 2 个月的收益减弱，情况不如只持有 1 个月的。8 年中跑赢跑输大盘各占一半。由于 07 和 08 年大幅跑赢大盘 16.33%和 12.36%，使得 8 年平均超额收益在 3.02%。

附录二：12 年一号文件全文

《关于加快推进农业科技创新持续增强农产品供给保障能力的若干意见》

- 一、加大投入强度和工作力度，持续推动农业稳定发展
- 二、依靠科技创新驱动，引领支撑现代农业建设
- 三、提升农业技术推广能力，大力发展农业社会化服务
- 四、加强农业科技培训，全面造就新型农业农村人才队伍
- 五、改善设施装备条件，不断夯实农业发展物质基础
- 六、提高市场流通效率，切实保障农产品稳定均衡供给

全文链接: <http://finance.sina.com.cn/china/20120202/070211295436.shtml>

华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内
基准市场指数 沪深 300（以下简称基准）

股票评级

买入 股价超越基准 20%以上
增持 股价超越基准 10%-20%
中性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减持 股价弱于基准 10%-20%
卖出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增持 行业股票指数超越基准
中性 行业股票指数基本与基准持平
减持 行业股票指数明显弱于基准

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电话: 86 755 8249 3932
传真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码: 200120
电话: 86 21 5010 6028
传真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

免责声明

本报告仅供华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合”）签约客户使用。华泰联合不因接收到本报告而视其为华泰联合的客户。客户应当认识到有关本报告的短信、邮件提示及电话推荐仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于华泰联合认为可靠的、已公开的信息编制，但华泰联合不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的以往表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使华泰联合发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此华泰联合可不发出特别通知。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给华泰联合客户作参考之用，在任何情况下并不构成私人咨询建议，也没有考虑到个别客户的目标或财务状况；同时并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的广告、要约或向人作出的要约邀请。

市场有风险，投资需谨慎。本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，华泰联合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。

华泰联合是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资咨询、投资管理等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可的情况下，华泰联合投资业务部门可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务，可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。华泰联合的投资顾问、销售人员、交易人员以及其他类别专业人士可能会依据不同的信息来源、不同假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰联合没有将此意见及建议向本报告所有接收者进行更新的义务。华泰联合利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门、集团或关联机构间的信息流动。撰写本报告的证券分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定，分析师的薪酬不是基于华泰联合投资银行收入而定，但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投行、销售与交易业务。

华泰联合的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。华泰联合向所有客户同时分发电子版研究报告。华泰联合对本报告具有完全知识产权，未经华泰联合事先书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。若华泰联合以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华泰联合对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华泰联合向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。