

农业: 谨慎 ——维持
食品业: 中性 ——维持
日期: 2012 年 2 月 3 日
行业: 农业



郭昌盛
021-53519888-1924
guochangsheng@sigchina.com
执业证书编号: S0870510120009

证券研究报告/行业研究/行业动态

聚焦农业科技创新, 利于长远供给保障

——对 2012 年中央一号文件的简析

■ 主要观点:

新“一号文”正式公布, 聚焦农业科技成必然。

在我国农业生产已实现“八连增”的背景下, 播种面积几乎没有新的扩张空间, 大力提高单产理应被给予厚望。主要依靠科技进步提高粮食产量, 以保障中国的粮食安全, 不仅具有必要性, 而且任务还相当迫切。这就是新“一号文”聚焦农业科技主题的必然性。

农科创新早有部署, 此番将着重抓落实。

多年来, 我国已先后制订了《农业科技发展纲要(2001-2010 年)》、《国家中长期科学和技术发展规划纲要》、《国家农业科技创新体系建设方案》以及不久前的《农业科技发展“十二五”规划》等等规划和政策, 但也面临着科研与生产脱节。科技成果转化水平低的严重问题。这次的一号文件将农业科技创新与农技推广并举, 可能令农业的科技进步进入一个崭新的良性循环历程。

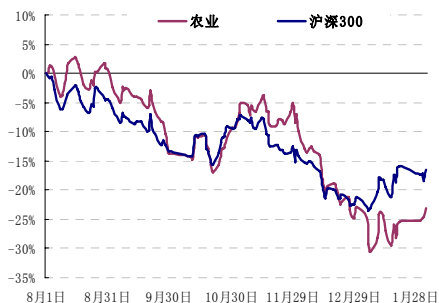
生物育种成为重点, 但须经历漫长投入期。

这次将生物育种作为科技创新的重中之重, 将可能就此加快国内转基因谷物种子的商业化进程, 其中的玉米种子或将率先商业化。但为国内资本市场所忽略的是, 目前该技术的内资主体是个别院校和科研机构, 其在上市公司层面还是空白。欲获得高附加值的转基因种子技术成果, 还需要漫长的研发、试验过程及巨额的资金投入。

与公司业绩关联不大, 股票炒作风险不小。

与新的“一号文”利好将一如既往地惠及整个农业的情形有所不同, 农业类上市公司直接受益程度将会是十分有限的。事实上, 农业板块本身的估值一直处于过高状态, 股价缺乏基本面的支撑, 因此借助“一号文”题材炒作农业股甚至是种子类股票, 则必将面临较大的风险。这主要因为当前 60 余家农业公司整体对各自的行业代表性尚十分不佳, 只是近年新上市的中小板、创业板群体稍好。那种所谓的依据往年“一号文”行情而简单推断这次机会的做法十分不可取。

近 6 个月行业指数与沪深 300 的走势



报告编号: GCS12-IIT01

相关报告: 2012 年中国农业投资策略: 弱平衡

中略趋宽松, 高溢价下或再受压

首次报告日期:

重要提示: 请务必阅读尾页分析师承诺、公司资格说明和免责条款。

一、新“一号文”正式公布，聚焦农科成必然

我国公众与资本市场期待已久的 2012 年“中央一号文件”终于在 2 月 1 日见诸媒体。这份以《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》为标题的文件，是自 2004 年以来连续第九年以年度第一号文件的形式发布有关“三农”政策的指引性文件。全文共分为六个部分、23 条，六部分分别是：加大投入强度和工作力度，持续推动农业稳定发展；依靠科技创新驱动，引领支撑现代农业建设；提升农业技术推广能力，大力发展农业社会化服务；加强农业科技培训，全面造就新型农业农村人才队伍；改善设施装备条件，不断夯实农业发展物质基础；提高市场流通效率，切实保障农产品稳定均衡供给。

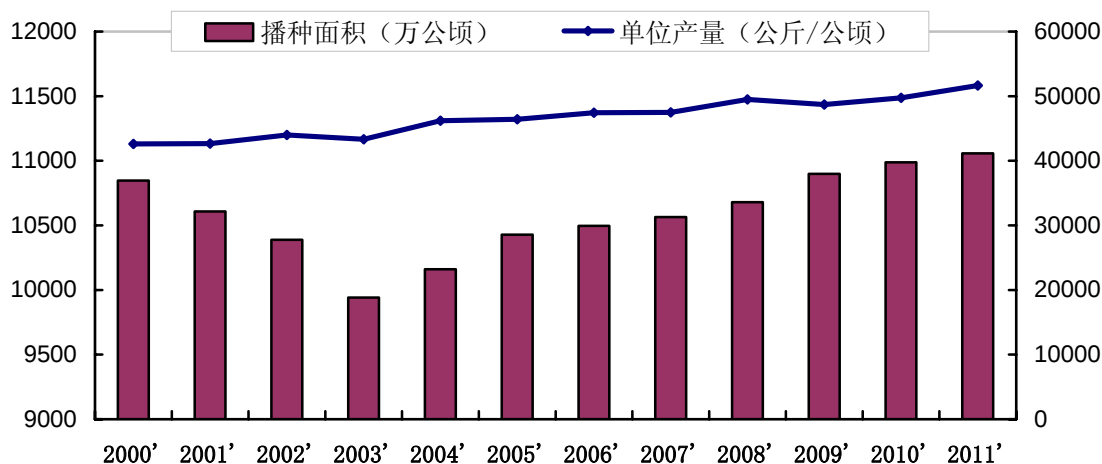
表 1. 前八年“中央一号”文件的主题

时 间	内 容
2011 年	中共中央国务院关于加快水利改革发展的决定
2010 年	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
2009 年	中共中央国务院关于 2009 年促进农业稳定发展农民持续增收的若干意见
2008 年	中共中央国务院关于切实加强农业基础建设进一步促进农业发展农民增收的若干意见
2007 年	中共中央国务院关于积极发展现代农业扎实推进社会主义新农村建设的若干意见
2006 年	中共中央国务院关于推进社会主义新农村建设的若干意见
2005 年	中共中央国务院关于进一步加强农村工作提高农业综合生产能力若干政策的意见
2004 年	中共中央国务院关于促进农民增收收入若干政策的意见

资料来源：中国政府网

我国粮食生产已取得了连续八年的大丰收喜人成绩。不可否认，八年来全国粮食播种面积仅仅增加了 1.94%，而粮食单产却增加了 21.24%（参见图 1），其中农业科技的贡献十分突出。但现在问题的关键是当前全国大约 11000 万公顷的粮食播种面积已几无增长空间，只有对粮食单产水平更大力度的提升，才能满足国内居民日益增长的口粮需求。尽管过去几年依靠科技创新与农技推广，全国粮食等农作物的单产提高速度较快，但粮食供给的基础并不稳固，国内消费者乃至整个国民经济都确实承受了较大的风险，为进一步保障市场供给，就必须加大力度推进农业科技创新，研发并推广应用一批增产潜力更大、品质较优的作物良种。今年的一号文件聚焦“农业科技”这一主题并加以贯彻，不仅十分必要，而且还具有相当的迫切性。

图 1 全国主要谷物播种面积的中长期走势



数据来源：华通数据，上海证券研究所数据库

二、农科创新早有部署，此番将着重抓落实

进入新世纪，我国已先后制订了《农业科技发展纲要（2001-2010 年）》、《国家中长期科学和技术发展规划纲要》、《国家农业科技创新体系建设方案》等等，这些不仅为农业科技事业发展指明了方向、任务和重点，而且在良种繁育、动物疫苗药物研制等诸多领域取得显著成就，使我国农业科技进步的贡献率提升到了 52%。不久前公布的《农业科技发展“十二五”规划》更提出了将“创新目标从提高土地产出率为主导，转向提高土地产出率、劳动生产率和资源利用率并重，把技术创新方向从以生物技术为主体，转向生物技术与机械化技术相结合，提高我国农业产业发展水平”的技术路径新调整。

这次的“一号文”又特别强调农业科技创新与农技推广工作二者并举，要着力抓好科技成果的转化，扩大农业科技产业化成果的有效供给，还为此提出了四点措施，其中的最重要一条就是明确了农业科技的性质和定位，旗帜鲜明地提出农业科技具有显著的公共性、基础性、社会性，强调了政府的公共财政在农业科技投入中的主导作用，并强调要调动农业科技基层人员、推广服务人员的积极性，发挥其“二传手”的作用。可以说，我国农业科技创新和农技推广工作正在迎来新的发展转机，前端的科技创新与后端的推广服务两者将进入一个新的良性循环中。

三、生物育种成为重点，但须经历漫长投入期

对于科技创新的重点，“一号文”强调在基础研究上，在农业生物基因调控及分子育种、农林动植物抗逆机理、农田资源高效利用、农林生态修复、有害生物控制、生物安全和农产品安全等方面突破一批重大基础理论和方法。在农业技术瓶颈，如：良种培育、节本降耗、节水灌溉、农机装备、新型肥药、疫病防控、加工贮运、循环农业、海洋农业、农村民生等方面要取得一批重大实用技术成果。

“生物育种”无疑是这些科技项目的重中之重，该概念也在一个时期以来，备受资本市场的青睐。通过进一步的研发促进，国内转基因谷物的种子技术将更趋于成熟，其商业化的脚步声也将越来越近。正如我们于以往的报告中所阐述，我国居民现有粮油食品消费构成中的转基因食品并不少见，引进的外资转基因玉米种子（先玉 335）在东北地区所占份额也早已超过了一半，因此，研发和推广自有技术的转基因玉米等谷物良种十分必要。

然而为资本场所忽视的是：现实中，在国内种业的 120 家大中型规模企业中，外资企业就有 76 家，且在生物育种上处于绝对优势，其在蔬菜高端种子市场中的份额已达 50% 以上；而内资的转基因种子研发单位是以中国农科院、华中农业大学等等为代表的院校及专门的科研机构，其在种业上市公司层面还是空白，后者开展的是普通的作物良种繁育。在获得高附加值的“生物育种”技术成果之前，有关企业必须经历漫长而耗资巨大的研发过程，哪怕只是通过成果、经营权买断或是企业并购来实现效益，也不会是立竿见影的。

四、与公司业绩关联不大，炒作风险不小

在此愿重申，当前 60 余家农业公司整体对各自的行业代表性尚十分不佳，只是近年新上市的中小板、创业板群体稍好。因此与新的“一号文”利好将一如既往地惠及整个大农业的情形有所不同，农业类上市公司直接受益程度将会是十分有限的。事实上，农业板块本身的估值一直处于过高状态，股价缺乏基本面的支撑，因此借助“一号文”题材炒作农业股甚至是种子类股票，则必将面临较大的风险。或许其中的业绩及成长性稍好、估值适中的动物疫苗类股票，存在一定的中长线投资机会。总之，对于股票市场的价值投资者而言，那种所

谓依据往年的“一号文”行情而简单推断这次的机会的做法十分不可取。

图 2 农业 PE 的长期走势及与沪深 300 的比较



数据来源: Wind 资讯, 上海证券研究所数据库



分析师承诺

分析师 郭昌盛

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，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意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定 义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数±10%之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定 义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

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及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其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投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。