

## 2011年A股投资策略周报(5)

## 股票投资策略报告

## 市场进入两会阶段

## 基本结论

- **市场回顾。**上周A股受到国际局势不稳定和油价飙升的冲击，强劲上涨的势头受到抑制，市场结构发生分化。大盘周期股录得一定下跌，而中小板为代表的小盘成长股继续活跃，中小板指上涨1.2%。
- **市场进入“两会阶段”。**在上周周报中，我们判断市场开始盘整的可能性增大。本周我们判断由于境外地缘政治以及石油价格的不确定性、国内经济运行的不确定性，A股迅速反转向上的难度仍然比较大。但我们对于A股本周的预计表现也不悲观，两会良好的政策氛围以及3月份的信贷投放仍将为A股的活跃提供条件。
- **本期话题：农业。**民以食为天，农产品供给的紧平衡以及价格上涨的趋势凸显农业生产重要性。在控制流动性的同时，化解偏紧的供求关系必须依靠增加供给来解决，进而必须依靠科技发展化解农业生产中的土地、水、劳动力等资源约束。
  - **水旱灾害以及地理分布不均对农业生产的不利影响凸显了水利建设的重要性。**水利建设主要利好工程建设、水电、建材、管道、水泵、节水、水处理等公司。
  - **工业生产机械化，实现劳动力替代。**随着农村剩余劳动力的枯竭以及越来越多的民工在城市落根，农业生产的机械化将是大趋势。
  - **配套农资品质的改善。**现代农业提高单产的主要途径是通过技术创新改善农资投入的品质，具体包括培育良种，改善化肥和农药配套等。
  - **流通环节的发展。**运输环节中我们重点关注冷链物流这一子行业。高价值农产品的远距离运输使得冷链物流在经济上可行。专业农产品销售中心或在农产品销售渠道方面具有专长的商贸企业能够降低运营成本和终端销售价格，是政府政策支持商业模式。
  - **相关上市公司。**经过自上而下分析以及与行业研究员沟通，我们比较看好部分化肥、农机、农机流通、种子、冷链物流、商贸流通、水利建设等行业中与农业相关的公司，具体包括兴发集团、芭田股份、新研股份、吉峰农机、农产品、登海种业、敦煌种业、大冷股份、葛洲坝、利欧股份等。

刘锋

分析师 SAC 执业编号：S0730209090111  
(8635)01842316  
liufeng@gjzq.com.cn

陶敬刚

分析师 SAC 执业编号：S1130210070002  
(8621)61038296  
taojg@gjzq.com.cn

## 内容目录

|                              |    |
|------------------------------|----|
| 市场回顾 .....                   | 3  |
| 市场进入“两会阶段” .....             | 3  |
| 影响 A 股的重大因素方面，我们关注三个方面 ..... | 4  |
| 本期话题：农业 .....                | 5  |
| 农产品价格的上涨具有较强的持续性 .....       | 5  |
| 国内粮食价格上涨相较之国际市场，涨幅依旧落后 ..... | 6  |
| 增加供给是解决农产品问题的根本途径 .....      | 7  |
| 相关上市公司 .....                 | 9  |
| 路演印象 .....                   | 10 |

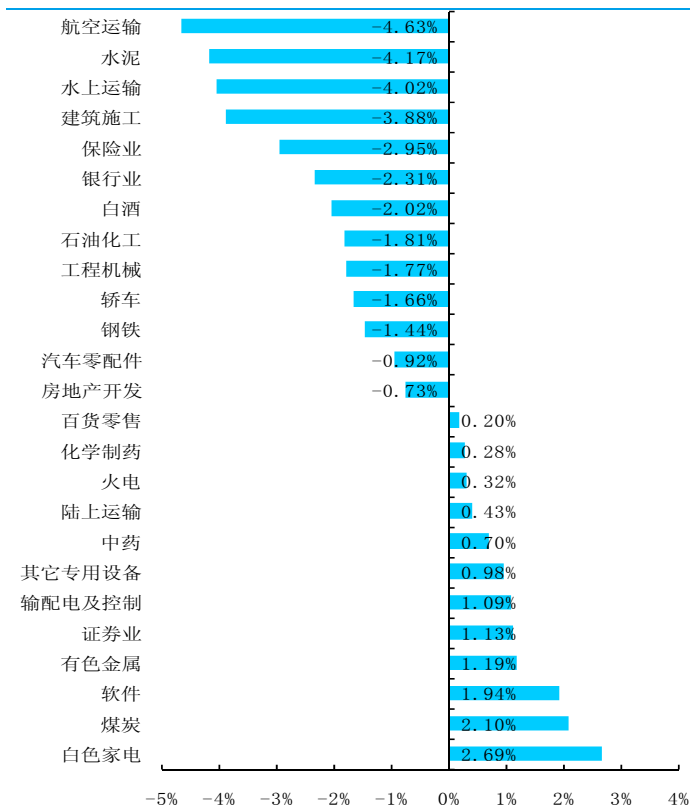
## 图表目录

|                                        |    |
|----------------------------------------|----|
| 图表 1：上周 A 股行业（剔亏）涨跌幅 .....             | 3  |
| 图表 2：上周市场、产业涨跌幅 .....                  | 3  |
| 图表 3：2008 年油价向 150 美元进军时 A 股全面下挫 ..... | 4  |
| 图表 4：国际农产品价格快速飙升，似乎在补涨 .....           | 5  |
| 图表 5：工业化伴随农业用地的减少，国内粮食面积难有趋势性提高 .....  | 6  |
| 图表 6：农村工资性收入上涨显示农村劳动力价格的上升 .....       | 6  |
| 图表 7：农资价格持续上涨（2003 年=100） .....        | 6  |
| 图表 8：中央近年平稳提高粮食最低收购价 .....             | 7  |
| 图表 9：中国玉米期货价格上涨幅度远小于国际价格 .....         | 7  |
| 图表 10：中国小麦期货价格上涨幅度远小于国际价格 .....        | 7  |
| 图表 11：近 8 年来一号文件首次聚焦水利建设 .....         | 8  |
| 图表 12：中、日、韩农机化率比较 .....                | 8  |
| 图表 13：历年农业机械化率及十年目标 .....              | 8  |
| 图表 14：冷链物流带来的收益敏感性分析 .....             | 9  |
| 图表 15：各子行业未来 5 年复合增长率 .....            | 9  |
| 图表 16：值得关注的相关行业及公司 .....               | 10 |

## 市场回顾

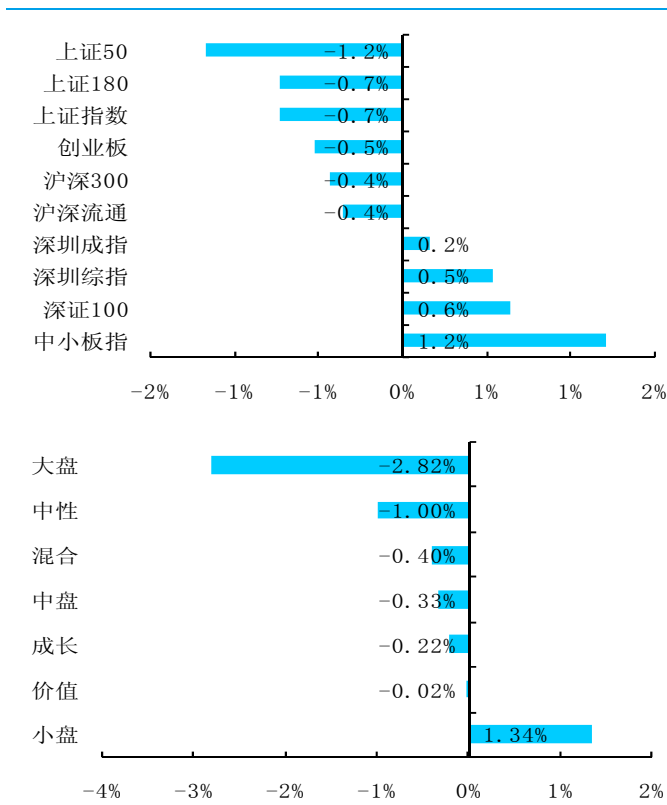
上周 A 股受到国际局势不稳定和油价飙升的冲击，强劲上涨的势头受到抑制，市场结构发生分化。沪深 300 为代表的大盘股录得一定下跌，而中小板为代表的小盘成长股继续活跃，中小板指上涨 1.2%。行业来看，受油价冲击的航空以及前期表现强劲的水泥、机械等周期股跌幅居前，家电、煤炭、软件、有色等行业或受益于超预期业绩或受益于政策扶持继续上涨。

图表1：上周 A 股行业（剔除）涨跌幅



来源：国金证券研究所

图表2：上周市场、产业涨跌幅



## 市场进入“两会阶段”

我们的市场观点

在上周周报中，我们判断市场开始盘整的可能性增大。本周我们判断由于境外地缘政治的不确定性，以及 A 股近期对于地缘政治的负面影响特别强烈，再加上境外股市大跌的影响，A 股迅速反转向上的难度仍然比较大。但我们对于 A 股本周的预计表现也不悲观，A 股仍然有条件继续保持非常活跃。

油价会继续对 A 股产生负面影响。对比历史上地缘政治事件在 A 股的反应，可以发现 A 股关心的更本不是政治，而是政治的变化对于石油价格和供应的影响。油价超过 100 美元以后，A 股对于油价的反应以负面为主。油价的上涨会进一步加重对中国经济和社会压力已经很大的资源、环境和劳动力的压力。

但同时，进入三月，两会将成为全社会的主题词。两会相关主题会对 A 股产生积极的影响，这是我们对于本周 A 股表现不悲观的主要原因之一。两会的主题无外乎，三农、十二五规划、保障房、经济结构调整和转型、通胀等。市场热

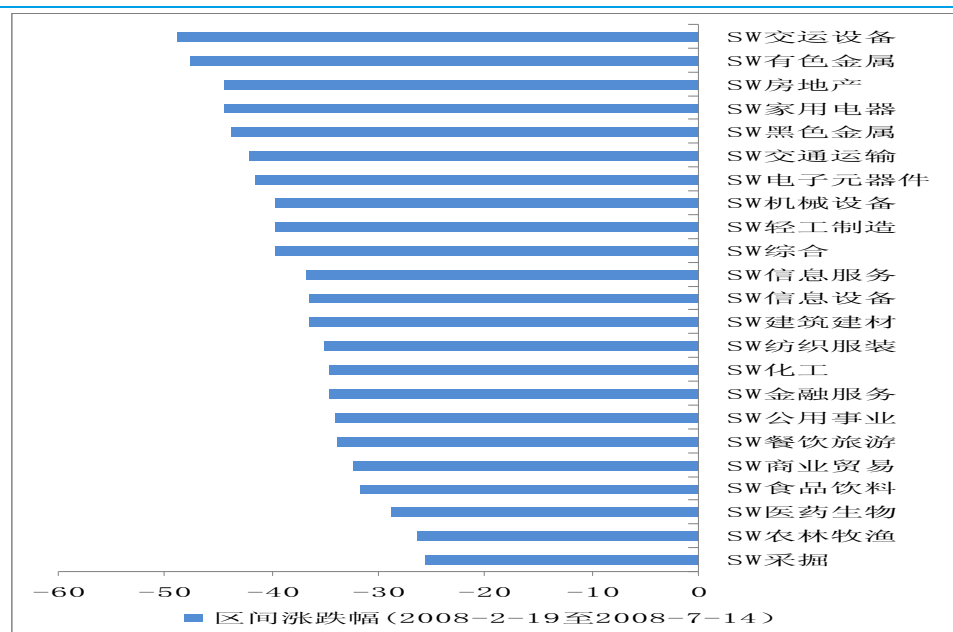
点也会围绕这些主题展开。我们相对看好农业。从大的背景看，无论从今年中央政府工作的重点，还是在十二五规划中，农业都将放在更基础的地位；另外从历史看，油价上涨也使得农业有很大可能相对跑赢其他板块。从前期水利股的上涨看，也表现出 A 股对于涉及“三农”的投资机会都非常有热情。

下周是三月的第一周，在月初银行放贷的额度更充裕，这也是有利于 A 股在下周表现的一个因素。

### 影响 A 股的重大因素方面，我们关注三个方面

首先是境外地缘政治的风险。本周 A 股对于境外地缘政治的负面反应特别强烈。当前市场对于货币条件正常化对于 A 股可能的流动性压力并不是非常担心，反而是对境外地缘政治的风云反应得更强烈和负面。2 月 22 日，利比亚事件传来以后，市场大幅度发酵，下跌达到 76.73 点，幅度达到-2.62%。我们认为 A 股对于中东的事件反应强烈的原因不在于政治而是事件所带来的油价的高度不确定性。回顾 2008 年 A 股下跌的历史，在 2008 年 A 股的下跌有很多原因，不能将原因全部归结为油价上涨。但从 2008 年油价上冲 150 美元的历史看，油价上冲到过高的价位对于 A 股是灾难，所有板块全部下跌。其中，油价上冲过程中，采掘、农林牧渔、医药生物、食品饮料、商业贸易、餐饮旅游的相对表现靠前。

图表 3：2008 年油价向 150 美元进军时 A 股全面下挫



来源：国金证券研究所

第二是进入三月以后，两会将成为全社会的主题词。两会效应在 A 股发酵顺理成章。两会和十二五规划是在中国面临到非常紧迫的资源、环境、劳动力约束的背景下的中国重大政治事件，是在为解决中国所面临的发展约束寻良策、找办法。中国经济未来最大的一块增量就是十二五规划框定的范围。两会对于 A 股的正面影响效应预计会很强。两会的主题无外乎三农问题、十二五规划、保障房建设、经济结构调整和转型、通胀等。市场热点也会围绕这些主题展开。我们相对看好农业。从大的背景看，无论从今年中央政府工作的重点，还是在十二五规划中，农业都将放在更基础的地位；另外从历史看，油价上涨也使得农业有很大可能相对跑赢其他板块。保障房建设也应当是两会讨论的要点，保障房建设对于目前估值水平比较高的房地产股是一个正面的催化剂。

第三个方面，在三月的第一周，银行放贷的额度相对更充裕。货币条件的正常化，是今年 A 股所面临的最主要的货币背景。但货币条件的正常化的指标并不

是铁板一块。央行提出货币政策正常化的明确指标是 M2 同比增长 16%。最新的 M2 的同比增长为 17.2%，距离央行确定的 16% 的 M2 同比增长水平已经非常接近。从历史上稳健货币政策区域看，广义货币的同比增长在一个很大的区间内波动，从 12-19%。M2 数据已经显著回落，总体处于稳健货币政策 M2 波动区间的上沿。进入三月的第一周，预计银行的放贷相对于于二月下旬会有明显的一个基于放贷额度分配的有利条件，至少在每月的第一周银行的放贷额度更充裕，这也是有利于市场资金的条件。

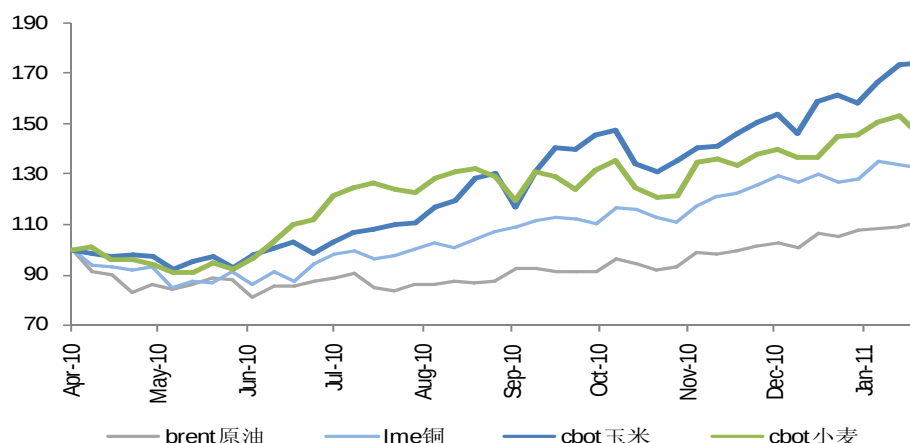
## 本期话题：农业

民以食为天。农产品供给的紧平衡以及价格上涨的趋势凸显农业生产重要性。农产品价格的上涨以及政策对农业的扶持，使得继续挖掘农业链条的投资机会值得关注。本文仅重点分析传统农业即种植业产业链条。

### 农产品价格的上涨具有较强的持续性

长期来看，人口增长以及消费升级对农产品需求具有拉升作用，而供给端受到耕地面积缩减的拖累，农业生产技术进步的不连续性使得供给的跳跃式发展成为偶然性事件，农产品供求关系的紧平衡状态长期存在。近年来农产品使用的能源化、极端天气频率的提高、全球范围内泛滥的流动性、社会不稳定因素的增加，都放大了农产品价格的波动和上涨幅度。

图表 4：国际农产品价格快速飙升，似乎在补涨

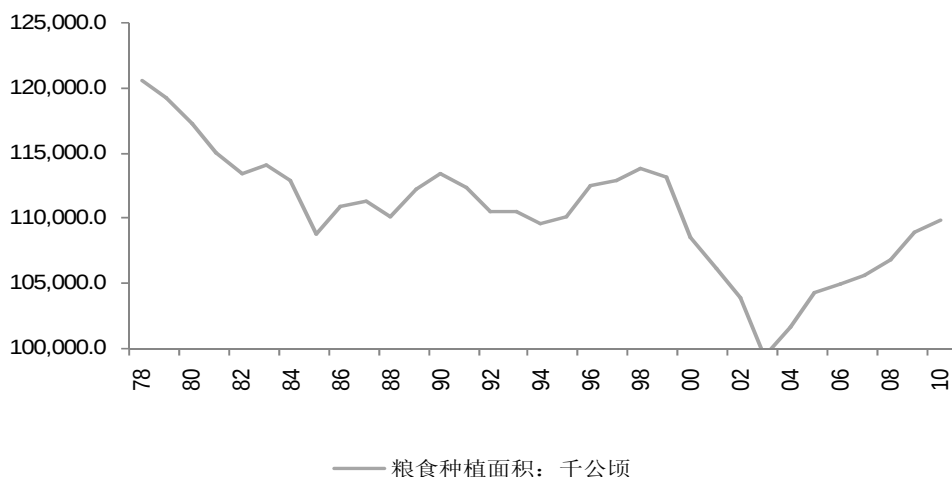


来源：国金证券研究所

中国农产品价格有长期上涨的趋势。耕地面积的约束、劳动力成本的上升、农资要素价格的上升，使得农产品价格具有长期的上涨趋势。

以粮食生产为例。1978 年改革开放以及 2000 年入市，出现了两次粮食种植面积的快速下降。虽然 2003 年以来粮食种植面积触底回升，但是未来进一步上升的空间有限，耕地面积的约束不利粮食生产。

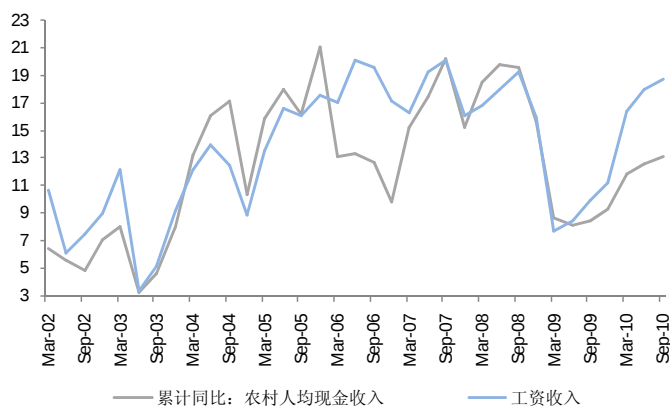
图表5：工业化伴随农业用地的减少，国内粮食面积难有趋势性提高



来源：国金证券研究所

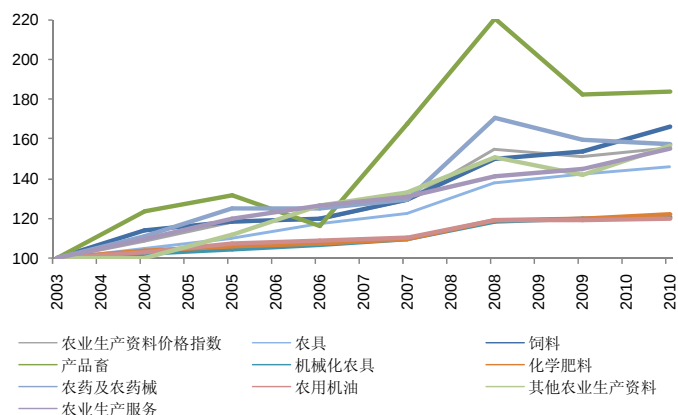
虽然可以通过增加土地以外的要素投入来增加粮食供给，但同样意味着要素投入的增加和生产成本的提高。事实上，农村居民工资性收入的上涨显示非农业生产吸引力的增加和农业生产劳动力价格的被动上升；这与农资价格的持续上升共同推动农业生产成本的上升，这意味着粮食价格上涨的长期趋势。

图表6：农村工资性收入上涨显示农村劳动力价格的上升



来源：国金证券研究所

图表7：农资价格持续上涨（2003 年=100）



### 国内粮食价格上涨相较之国际市场，涨幅依旧落后

由于政府掌握粮食流通体系和巨大的库存，很大程度上，国内大宗粮食价格的上涨是在政府引导和控制下进行的。

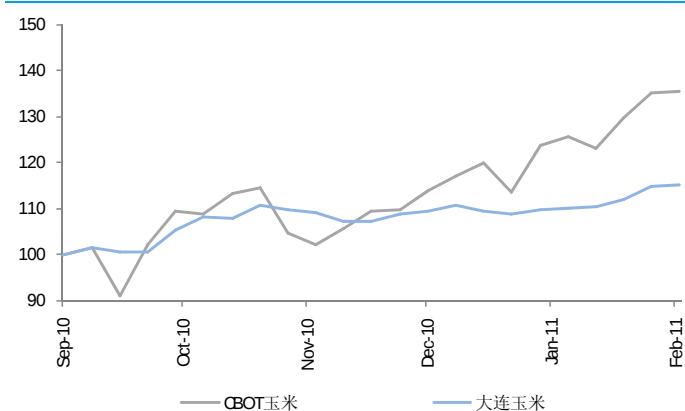
图表 8：中央近年平稳提高粮食最低收购价

| 年份   | 最低收购价（元/市斤） |       |      |      |
|------|-------------|-------|------|------|
|      | 白麦          | 红麦/混麦 | 中晚籼稻 | 粳稻   |
| 2011 | 0.95        | 0.93  | —    | —    |
| 2010 | 0.9         | 0.86  | 0.97 | 1.05 |
| 2009 | 0.87        | 0.83  | 0.92 | 0.95 |
| 2008 | 0.77        | 0.72  | 0.79 | 0.82 |
| 2007 | 0.72        | 0.69  | 0.72 | 0.75 |

来源：国金证券研究所

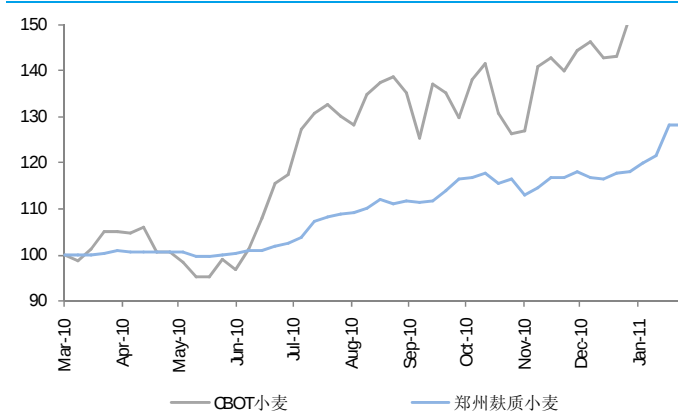
事实上，中国粮食价格上涨依旧较为缓慢。玉米、小麦等粮食价格从去年 9 月份开始的上涨幅度和波动程度都远低于国际农产品价格。如果中国粮食进口依存度提高，则意味着国内外粮食价格的接轨，从而酝酿中国粮食价格波动的加剧和潜在的补涨需求。因此，必须提高中国的粮食生产。

图表9：中国玉米期货价格上涨幅度远小于国际价格



来源：国金证券研究所

图表10：中国小麦期货价格上涨幅度远小于国际价格



### 增加供给是解决农产品问题的根本途径

农产品供求紧平衡、价格持续上涨引发的通胀和社会问题，凸显农业重要性。化解偏紧的供求关系必须依靠增加供给来解决，依靠科技发展化解农业生产中的土地、水、劳动力等资源约束，改善种子、化肥、农药等农资配套。

#### ■ 改善水、土地的资源约束

水旱灾害以及地理分布不均对农业生产的不利影响凸显了水利建设的重要性。在 2004 年至 2010 年连续 7 年聚焦“三农”问题后，2011 年一号文件主题首次更加明确指向更具体的水利问题，1 月 29 日《中共中央国务院关于加快水利改革发展的决定》指出“突出加强农田水利等薄弱环节建设，全面加快水利基础设施建设”，“力争今后 10 年全社会水利年平均投入比 2010 年（2000 亿元）高出一倍，也就是未来 10 年内年均 4000 亿元。”。水利建设包括，水电站、调水、农田水利等基础设施建设，以及灌溉、水处理等，这主要利好**工程建设、水电、建材、管道、水泵、节水、水处理等公司**。A 股去年 12 月到今年 1 月份出现了一波强劲的水利投机潮。另外，土地的改良也是改善农业生产资源约束的题中之义，但在 A 股中没有标的。

**图表11：近 8 年来一号文件首次聚焦水利建设**

| 年份   | 一号文件主要内容                                                                                                                             |
|------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2004 | 《中共中央国务院关于促进农民增加收入若干政策的意见》：千方百计地增加农民收入，并提出“少取、多予、放活”六字方针                                                                             |
| 2005 | 《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》：加强农业基础设施建设，加快农业科技进步，提高农业综合生产能力                                                                 |
| 2006 | 《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》：全面部署了社会主义新农村建设各方面工作                                                                                      |
| 2007 | 《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》：发展现代农业是社会主义新农村建设的首要任务，要用现代物质条件装备农业，用现代科学技术改造农业，用现代产业体系提升农业，用现代经营形式推进农业，用现代发展理念引领农业，用培养新型农民发展农业 |
| 2008 | 《中共中央国务院关于切实加强农业基础设施进一步促进农业发展农民增收的若干意见》：切实加大“三农”投入力度；继续巩固、完善、强化强农惠农政策；提高农村生产和农村生活的基本公共服务水平；加强农村体制建设和组织建设                             |
| 2009 | 《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》：“加大对农业的支持保护力度”、“稳定发展农业生产”、“强化现代农业物质支撑和服务体系”、“稳定完善农村基本经营制度”、“推进城乡经济社会发展一体化”                       |
| 2010 | 《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》：对农民增加良种补贴，扩大马铃薯补贴范围，启动青稞良种补贴，实施花生良种补贴试点；拓展农业发展银行支农领域，大力开展农业开发和农村基础设施建设中长期政策性信贷业务             |
| 2011 | 《关于加快水利改革发展的决定》：明确了新形势下水利的战略地位以及水利改革发展的指导思想、基本原则、目标任务、工作重点和政策举措                                                                      |

来源：国金证券研究所

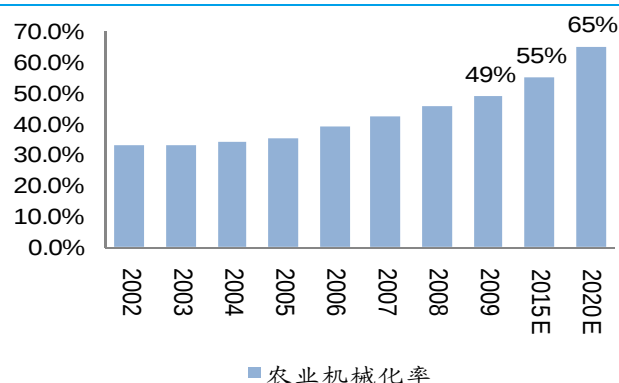
#### ■ 工业生产机械化，劳动力替代

随着农村剩余劳动力的枯竭以及越来越多的民工在城市落根，农业生产的机械化将是大趋势。中国当前的农机化率远远低于具有类似地少人多国情的日韩。2010 年国务院发布《关于促进农业机械化和农机工业又好又快发展的意见》，2020 年我国农业机械化率目标为 65%，农机总动力稳定在 12 亿千瓦，分别较 2009 年上升 16.2 个百分点和 3.25 亿千瓦。在政府力促农业机械化的背景下，政府补贴覆盖度和规模持续扩张，2004 年各级政府补贴共 4.7 亿元，而 2009 年已经达到 130 亿元，未来将继续保持在百亿元级别以上，这将推动农机的推广和销售。新研股份、吉峰农机分别是主营农机研发生产、农机销售的唯一 A 股上市公司。

**图表12：中、日、韩农机化率比较**

|           | 日本(1998) | 韩国(2002) | 中国(2009) |
|-----------|----------|----------|----------|
| 机耕        | 100.0%   | 99.0%    | 64.0%    |
| 机插        | 97.8%    | 98.0%    | 40.0%    |
| 机收        | 98.0%    | 99.0%    | 37.0%    |
| 综合        | 99.0%    | 99.0%    | 48.8%    |
| 《促进法》颁布时间 | 1953年    | 1978年    | 2004年    |

来源：中国农业机械工业年鉴、国金证券研究所

**图表13：历年农业机械化率及十年目标**


#### ■ 配套农资品质的改善

现代农业提高单产的主要途径是通过技术创新改善农资投入的品质，具体包括培育良种，改善化肥和农药配套等。

种子是种植的基础，杂交水稻是中国种子研发的标志性成果。国务院常务会议于 2 月 22 日讨论通过《关于加快推进现代农作物种业发展的意见》，推进良种研发、应用以及种子现代化生产等工作，提出到 2020 年培育一批突破性优良品种，建设一批优势种子生产基地，打造一批现代农作物种业集团，全面提升我国农作物种业发展水平。鉴于种子在农业生产中的基础地位，未来种子研发与生产的高端化、集中化将利好相关上市公司，包括登海种业、敦煌种业、隆平高科、荃银高科、丰乐种业和万向德农等。

化肥需求季节性强，主要包含钾肥、磷肥、氮肥三大品种，近年来复合肥发展迅速。其中钾肥、磷肥对钾和磷的依赖度较高，具有一定的资源属性，而氮肥主要依赖于煤等资源。同时，三大化肥品种中，钾肥需要大量进口，而磷肥、氮肥产能过剩。由于资源价格长期上涨趋势以及中国的稀缺性，具有钾、磷资源的企业无疑占据优势。农业化肥使用的季节性特征使得化肥股行情也跟随农业用肥季节性波动。当前，化肥销售旺季逐渐来临，尤其是前期北方大旱后将迎来降雨，带动补肥需求，有望推动化肥股表现。

农药行业中，中国缺乏专利品种，低水平产能过剩问题突出，研发、行业整合的大趋势需要政策的扶持和引导。农药股的投资机会也呈现较强季节性。主要的上市公司包括扬农化工、新安股份、诺普信、华星化工等。

#### ■ 流通环节的发展

以上主要是讲粮食生产成本以及生产价格上升的对策。对消费终端价格影响较大的还包括农产品的运输、销售等流通环节。

运输环节中我们重点关注冷链物流这一子行业。冷链物流的发展与高价格、高附加值农产品远距离运输相辅相成。高价值农产品的远距离运输使得冷链物流在经济上可行；同时，发改委编制的《农产品冷链物流发展规划》提出，2015 年我国果蔬、肉类、水产品冷链流通率分别达到 20%、30%、36%以上，冷藏运输率分别提高到 30%、50%、65%左右，无疑将进一步促进该行业的发展。A 股冷链相关上市公司主要是铁龙物流、大冷股份、烟台冰轮和汉钟精机。

图表14： 冷链物流带来的收益敏感性分析

|          |       | 菜价(元/斤) |     |     |     |      |       |       |
|----------|-------|---------|-----|-----|-----|------|-------|-------|
|          |       | 10.0    | 5.0 | 3.0 | 2.0 | 1.0  | 0.5   | 0.3   |
| 距离<br>公里 | 200   | 30%     | 29% | 28% | 27% | 23%  | 15%   | 4%    |
|          | 300   | 29%     | 28% | 27% | 25% | 19%  | 7%    | -9%   |
|          | 400   | 29%     | 27% | 25% | 23% | 15%  | -1%   | -23%  |
|          | 500   | 29%     | 27% | 24% | 21% | 11%  | -9%   | -36%  |
|          | 1,000 | 27%     | 23% | 17% | 11% | -9%  | -49%  | -103% |
|          | 1,500 | 25%     | 19% | 11% | 1%  | -29% | -89%  | -169% |
|          | 2,000 | 23%     | 15% | 4%  | -9% | -49% | -129% | -236% |

来源：中国农业机械工业年鉴、国金证券研究所

图表15： 各子行业未来 5 年复合增长率



销售环节主要是农产品终端销售企业。专业农产品销售中心或在农产品销售渠道方面具有专长的商贸企业能够降低运营成本和终端销售价格，是政府政策支持的商业模式。A 股中相关上市公司主要是农产品和永辉超市。

#### 相关上市公司

经过自上而下分析以及与行业研究员沟通，我们比较看好部分化肥、农机、农机流通、种子、冷链物流、商贸流通、水利建设等行业中与农业相关的公司，

具体包括兴发集团、芭田股份、新研股份、吉峰农机、农产品、登海种业、敦煌种业、大冷股份、葛洲坝、利欧股份等上市公司。

**图表 16: 值得关注的相关行业及公司**

|         |      | 股票代码      | 主营                                 | 公司看点                                                                                             | 2010预测PE | 2011预测PE  |
|---------|------|-----------|------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|-----------|
| 水利建设    | 粤水电  | 002060.sz | 水电开发, 市政工程, 可再生能源                  | 广东水电水利工程最大收益企业; 涉猎可再生能源、轨道交通土地开发等市政工程。                                                           | 38.4207  | 25.967602 |
|         | 葛洲坝  | 600068.sh | 工程施工等                              | 水利建设的领先企业, 受益于十二五水利投资                                                                            | 29.7709  | 23.041355 |
|         | 青龙管业 | 002457.sz | PCCP、PCP、RCP 三种混凝土管和PVC、HDPE 两种塑料管 | 产品线丰富, 风险分散, 受益于水利投资建设                                                                           | 38.6297  | 31.387459 |
|         | 国统股份 | 002205.sz | PCCP混凝土生产商                         | PCCP领先生产商, 受益于水利建设工程                                                                             | 52.5006  | 35.622498 |
|         | 新界泵业 | 002532.sz | 农业用泵                               | 农业小型潜水泵和污水污物潜水泵的行业龙头                                                                             | 59.1308  | 42.131477 |
|         | 利欧股份 | 002131.sz | 微型水泵, 园林机械                         | 中国最大的微型小型水泵制造商和出口商、最大的中小型园林机械出口商, 受益于欧美经济复苏; 引进中国水务(水利部和水利水电建设集团的直属单位)为战略投资者, 受益水利投资; 开展行业内兼并收购。 | 51.1954  | 38.075382 |
|         | 大禹节水 | 300021    | 农业节水系统                             | 技术研发、设备生产到施工安装的农业节水系统集成提供商                                                                       | 105.7273 | 62.565033 |
| 农机      | 新研股份 | 300159.sz | 玉米收割机等农用机械的研发和生产                   | A股唯一农机研发和生产的上市公司, 技术领先, 受益于农业机械化进程                                                               | 88.1281  | 58.216774 |
| 农机商贸    | 吉峰农机 | 300022.sz | 农机销售                               | A股唯一农机流通公司, 市场规模列行业第5, 外延式扩张前景广阔                                                                 | 90.7737  | 49.358566 |
| 农业, 种子公 | 登海种业 | 002041.sz | 玉米种                                | 国内领先的玉米种子研发生产企业                                                                                  | 58.5997  | 38.70583  |
|         | 敦煌种业 | 600354.sh | 玉米种、棉花、食品加工                        | 领先的粮食种子企业                                                                                        | 68.8190  | 39.16814  |
|         | 隆平高科 | 000998.sz | 水稻种、玉米种、辣椒等                        | 领先的粮食种子企业                                                                                        | 131.9589 | 86.969742 |
|         | 荃银高科 | 300087.sz | 水稻                                 |                                                                                                  | 80.6249  | 60.843048 |
|         | 丰乐种业 | 000713.sz | 玉米种、其他                             |                                                                                                  | 49.2867  | 41.401699 |
| 化肥      | 芭田股份 | 002170.sz | 水溶肥和灌溉肥等复合肥研发与生产                   | 水溶肥和灌溉肥系列产品技术领先, 节约水和人力资源                                                                        | 60.9462  | 34.104958 |
|         | 兴发集团 | 600141.sh | 磷化工                                | 拥有磷矿                                                                                             | 38.6062  | 27.048222 |
|         | 盐湖钾肥 | 000792.sz | 钾肥                                 | 钾肥供不应求, 集团拥有钾资源, 并进行资产整合                                                                         | 30.3712  | 22.393923 |
|         | 盐湖集团 | 000578.sz | 钾肥                                 | 钾肥供不应求, 集团拥有钾资源, 并进行资产整合                                                                         | 34.0552  | 0         |
|         | 湖北宜化 | 000422.sz | 氮肥、磷肥                              | 拥有磷矿资源                                                                                           | 19.3521  | 13.405205 |
|         | 华鲁恒升 | 600426.sh | 氮肥                                 | 送配预期                                                                                             | 40.6061  | 24.707352 |
|         | 鲁西化工 | 000830.sz | 氮肥、复合肥、化工品                         |                                                                                                  | 35.1352  | 16.554945 |
|         | 赤天化  | 600227.sh | 氮肥、磷肥、复合肥                          | 拥有煤矿, 降低氮肥成本                                                                                     | 48.5040  | 21.566011 |
|         | 云天化  | 600096.sh | 玻璃纤维、氮肥、磷肥                         | 控股公司生产磷肥                                                                                         | 45.6141  | 29.515894 |
|         | 六国化工 | 600470.sh | 磷肥、复合肥                             | 接近磷矿产地                                                                                           | 56.8230  | 42.150421 |
| 流通物流    | 大冷股份 | 000530.sz | 制冷空调                               | 受惠于冷链物流的发展                                                                                       | 37.2244  | 29.325668 |
|         | 烟台冰轮 | 000811.sz | 制冷空调                               | 受惠于冷链物流的发展                                                                                       | 41.5034  | 28.720097 |
|         | 铁龙物流 | 600125.sh | 铁路特种集装箱运输                          | 受惠于冷链物流的发展                                                                                       | 37.4259  | 30.502811 |
|         | 汉钟精机 | 002158.sz | 制冷产品, 空压产品                         | 受惠于冷链物流的发展                                                                                       | 44.8120  | 30.817022 |
| 商贸流通    | 农产品  | 000061.sz | 农产品交易市场                            | 全国范围内农产品连锁交易市场                                                                                   | 26.7639  | 22.041399 |
|         | 永辉超市 | 601933.sh | 生鲜加工、食品、服装                         | 生鲜流通领先企业                                                                                         | 73.5495  | 48.172955 |

来源: 国金证券研究所

## 路演印象

很多投资者对于通胀的可控性的信心越来越强, 也有一部分投资者认为宏观调控进入了中后期。对于上半年市场大盘股能不能有所表现投资者的分歧较大。

**特别声明:**

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券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，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。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，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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多种金融服务。国金证券及其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、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

**上海**

电话: (8621)-61356534

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹  
国际大厦 7 楼**北京**

电话: (8610)-66215599-8792

传真: (8610)-61038200

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号  
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话: (86755)-33089915

传真: (86755)-61038200

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号  
金中环商务大厦 921 室