

# 农林牧渔:通胀预期和政策支持催生机会

□德邦证券农林牧渔研究小组

近期随着有色、地产、金融股的全面上涨,大盘成功实现“二八”转化,农业股暂时进入低潮期并出现回调。但我们认为,农业股的回调时间不会太长,四季度仍有投资机会。以下三大投资逻辑值得关注:一是通胀预期带来阶段性机会,二是政策性机会,三是消费升级和季节性需求概念。

目前农林牧渔行业整体估值依然过高,板块PE为94.4倍,同期沪深300指数PE值为20.66倍,农业PE比全部A股PE值为4.57,较前期略有回落,但仍在历史高位。板块PB为6.5倍,同期沪深300指数市场PB值为2.9倍,农业PB比全部A股PB值为2.24倍。从历年农业板块走势来看,第四季度农业板块相对大盘一般都比较强,我们依然看好四季度农林牧渔板块的走势。

从子行业估值来看,种子、水产养殖、粮油加工估值较高,子行业PE分别为134.67倍、119.22倍和131.75倍。我们认为,这些子行业的估值之所以如此高,主要是行业发展潜力造成的市场溢价。我们长期看好的农林牧渔行业,尤其是种子生产和水产养殖。种子生产决定农业种植的未来,水产产品养殖是我国未来消费升级的必然。海洋捕捞是行业中估值最低板块,在目前市场中,有被边缘化迹象,但安全边际较高,可适当参与。

## 种植业

价格上涨和通胀概念仍然会是四季度农林牧渔行业主要投资线索之一,但涨价预期正逐步兑现,回调风险加大。目前全国的秋粮收获进度已接近70%,全国秋粮生产基本已成定局。

我们判断,农产品价格波动进一步的影响因素主要来自国外市场。就通胀概念受益的品种而言,受国际市场价格波动影响较大的农产品品种还会有一定机会,例如大豆、油料、糖和棉花。我们推荐以下上市公司:东凌粮油、金德发展、南宁糖业、贵糖股份和新赛股份。

## 饲料及养殖业

经国务院批准决定,从明年新粮上市起提高主产区2011年小麦最低收购价,每100斤白小麦最低收购价格分别提高到95元,同比提高5元,涨幅为5.56%,仍低于目前市场价格0.99元/斤。今年我国玉米种植面积扩大2.2%至3140万公顷,预计产量将由去年的1.55亿吨增产至1.66亿吨,增产幅度或达7%,我国玉米的库存消费比将由去年的34%上升至38%。小麦的库存消费比也将由54%上升至60%。这些很可能意味着与畜禽养殖业及饲料成本主要相关的玉米、小麦等总体供应充足,价格上涨空间有限。

同时,能繁母猪数量继续下跌,根据生猪养殖的养殖周期,我们判断未来9个月内猪肉价格会保持在高位运行。猪肉价格的高位买入?

九鼎德盛 肖玉航:公司主要从事中成药、西药、保健用品的生产销售,“太极”已成为我国驰名商标,拥有国内最为完整的医药产业链。由于公司业绩不理想,目前不建议介入,可逢震荡波动较大时逢低考虑。

问:以10.65元买入振华重工(600320),短期能否解套?

九鼎德盛 肖玉航:该股短期解套概率不大,其业绩亏损,但有新业务增长点,如果有耐心,可中长期持有,否则可逢高减持换股操作。

问:大众公用(600635)后市如何操作?

九鼎德盛 肖玉航:公司在燃气、市政、环境等主要板块方面经营稳步提升,由于拥有比较好的主业基础,利润贡献稳定,抗风险能力在不断增强。从短期调整来看,空间不大,建议暂观望为主,不宜杀跌。

问:常山股份(000158)现价可介入?

九鼎德盛 肖玉航:该股股价近期连续下跌,短线有技术反弹可能,但公司业绩不理想,如果参与应以适量逢低为主。

问:同洲电子(002052)后市如何操作?

九鼎德盛 肖玉航:该股业绩不理想,但股性活跃,后市可波动性高抛低吸。

问:新乡化纤(000949)后市如何操作?

九鼎德盛 肖玉航:公司主要生产粘胶长丝、粘胶短纤和氨纶。从业绩来看,处于稳步回升态势,且技术走热中期为上升轨迹。不过,短期技术指标过高,有震荡调整要求,建议暂观望。

问:航天科技(000901)能否继续持有?

华龙证券 文育高:公司资产重组完成后盈利能力明显提高,经营业绩

运行,可能会促使猪肉的消费替代品——鸡肉价格上涨,且这种迹象正在显露。

就对国际农产品价格波动不是很敏感的农产品而言,我们认为投资机会将体现在农林牧渔的中游——饲料及养殖上。

我们认为,四季度饲料业个股会有较大表现机会,推荐海大集团、新希望、雏鹰农牧、民和股份,建议关注顺鑫农业、圣农发展、通威股份等饲料和养殖股。

## 种子生产

我国是种子需求大国,每年有125亿公斤的种子需求量,但国内种业公司仅仅能满足45亿公斤的需求,每年约80亿公斤种子需要从国外进口。我国种业市场的规模已由2000年的250亿元增加到目前的550亿元左右,未来随着种子商品化率的提高潜在市场总额将达到900亿元。其中,玉米、水稻、转基因棉花、蔬菜是我国种子市场主要组成部分,约占市场总量的80%。

我国玉米种植面积近年稳步增长,目前达到4亿亩以上,用种量在10-11亿千克左右。主要的玉米播种带是北方春播玉米区和黄淮海夏播玉米区,未来进一步扩大比较有限。随着良种补贴的深入,高产率的比例将不断提高,农产品价格的上涨也将推动作生产资料的种子价格上涨。

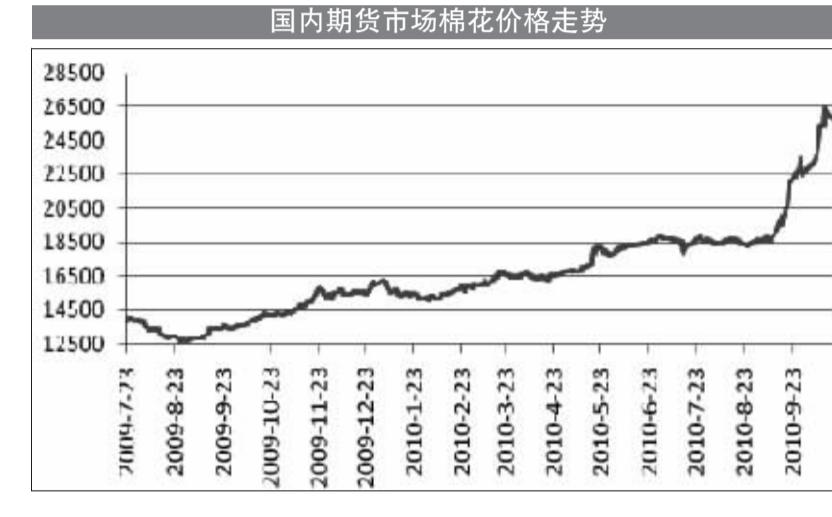
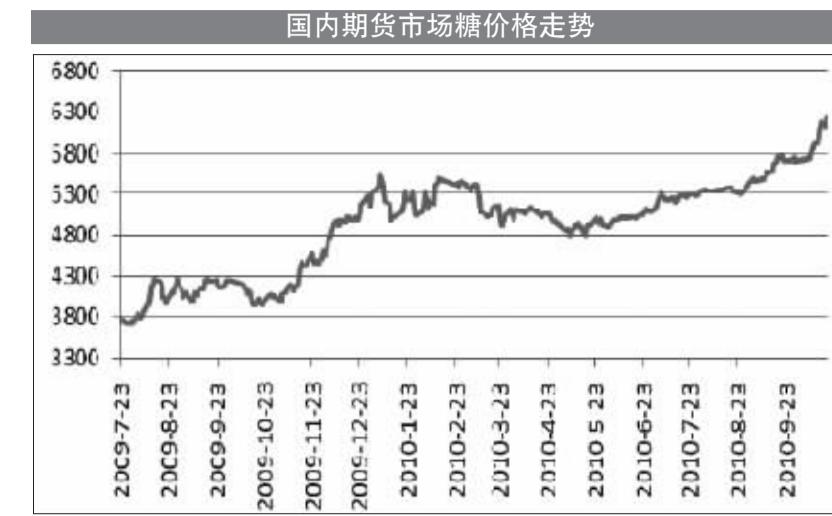
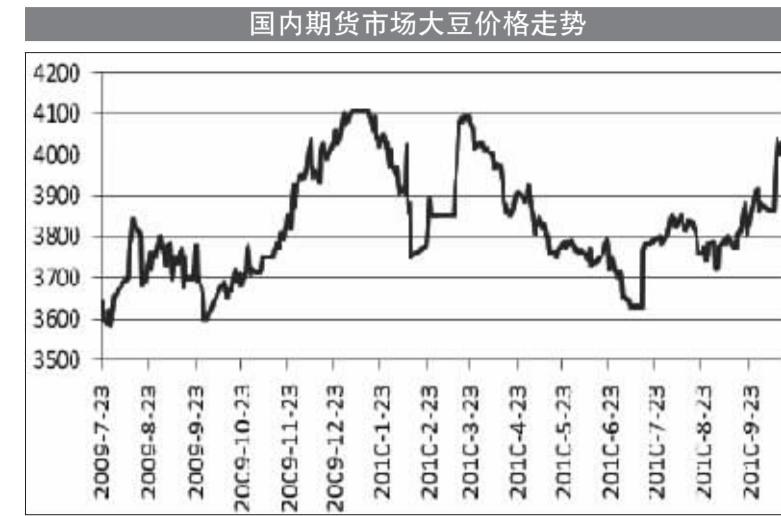
我国水稻的播种面积稳定在4.4亿亩,其中杂交水稻的种植面积约为2.5亿亩左右。目前杂交水稻种子的需求量约为2.5亿公斤,而供给量则在2.5亿公斤左右波动。2006年前杂交水稻种子行业过度扩张之后,2007-2009这3年进入了调整收缩期,制种量大幅下降,以消化前几年过剩的存量种子为主。今年杂交水稻种子行业重新进入扩张期。杂交水稻价格在2009年显著上涨,预计今年还将上涨10%-15%左右。

今年四季度,种子政策、生物产业规划、中央农村工作会议和“一号文件”将相继出台。政策对种子行业的影响将是很大的。自2002年实行良种补贴政策以来,我国的良种补贴金额已经从1亿元提高到目前的170亿元以上,几乎做到水稻、小麦、玉米、棉花全国范围全覆盖,且开始试点花生良种补贴。我们认为,政策密集出台,将对我国种子行业产生较大影响,推荐登海种业和敦煌种业。

## 水产养殖

消费升级概念是我们长期关注的农林牧渔行业的投资线索。随着人们收入水平提高,消费会由基本消费向奢侈消费转变,这会使得高级农产品种植、养殖业在长期内受益。我们长期看好高级水产品养殖业。

就四季度而言,冬令进补是我国传统饮食文化重要组成部分,四季度是高级水产品的传统需求旺季。基于以上原因,我们看好海参养殖企业,推荐顺序依次为獐子岛、东方海洋和好当家。



# 棉花“糖”称雄 农业股或补涨

□本报记者 魏静

仅仅经历了1个交易日的短暂回调,10月28日国际期货市场上棉花及糖的主力合约便重拾升势,目前这两个期货品种均已逼近历史新高点。然而,二级市场上,棉花及糖类股票最近两个交易日却整体出现下跌,本周四也仅实现温和上涨。分析人士指出,造成期货市场与股票市场走势出现差异的主要原因,应该还是目前资金的观望态度,预计11月初联储公布的量化宽松结果才会令资金做出明确的方向性选择。

## 农业股与农产品期货走势脱节

10月28日,期货市场跌多涨少,此前一个交易日普遍回调的棉花及糖等软商品再度称雄。NYBOT11号

糖主力合约涨幅超过3%,NYBOT2号棉花主力合约也实现上涨,且这两个品种价格再度逼近历史新高点。不过,A股市场上,农业板块却跟随大市微跌,贵糖股份等糖类股也仅逆市微涨1%左右,新农开发及新赛股份等棉花类个股全年涨幅也仅分别为1.37%及3.87%。总体而言,目前期货市场的软商品的走势犹如烈焰,而二级市场相关股票表现则可用“温火”来形容。

回顾此轮二次量化宽松预期催生的流动性行情,资产价格在此阶段得到报复性上涨,并传导至二级市场的有色及煤炭等资源板块。尽管农产品也具备一定的商品属性,但二级市场上该板块表现则平平。据统计,此轮领涨龙头品种申万有色金属指数自9月30日以来的涨幅高达31.42%,而同期农林牧渔指数涨幅仅为9.28%,沪深指

的涨幅高达14.63%。

具体到糖及棉花相关个股来看,南宁糖业、贵糖股份及中粮屯河这三只糖类股期间累计涨幅分别为34.50%、31.94%及10.14%,新农开发及新赛股份这两只棉花股期间累计涨幅则分别为9.58%及23.83%。由此可见,除上述部分股票受资金青睐有所表现外,与这两个大品种相关的股票都跑输大市。

## 农业股后市有补涨要求

尽管在此轮流动性推升的行情中,农业股并不如稀土概念股那么炙手可热,且与期货品种表现也曾出现一定程度的背离。但在流动性依然充裕的背景下,农产品强烈的涨价预期未来可能会吸引资金的持续关注。

国泰君安分析师认为,目前农产品牛市的情形与2006-2007年的情形不太

一样,2006-2007年催生农产品牛市的核心因素是由生物能源所引发的粮食需求路径的变化,而显著流动性成为主导因素,基本面反而沦为了触发因素。整个农产品市场似乎是一个干燥的草场,短缺的信息或预期就像星星之火,扔到任何一个地方都可能形成燎原之火。

在大宗商品涨价强烈的背景下,加上农业股即将进入传统上的行情旺季,分析师预期这样的趋势可能还将持续1-2个月。据此,分析师提示投资者关注在宽裕流动性催生的普涨行情中有补涨需求的品种。

值得关注的是,11月初联储的议息结果对本轮阶段性行情将起到关键性作用。预期在二次量化宽松结果出台后资金的态度将趋于明朗。届时如果量化宽松规模超预期,则资金或将掀起一轮波澜壮阔的行情。

## ■ 窝轮点金 | Warrant

# 港交所认购证可逢低吸纳

□恒丰投资 梁渊

经过周三的破位下跌后,昨日港股的表现还算平稳,基本维持窄幅震荡格局。恒指始终围绕着20天线波动,暂时失去方向。

由于市况交投较为清淡,加上即月期指最后交易日,市场缺乏明显的亮点。中资银行股整体表现还算坚挺,因大型银行股公布的三季度业绩均比较理想。但对于银行股来说,笔者认为,上涨的空间如大盘一样是有限的,但可以

关注计划配股集资的个股,预计短期内还有资金推高的可能。

大盘走势方面,周三的放量下跌且破位,确实令市场的投资气氛更为谨慎。尤其是美国方面,在美联储未召开会议之前,市场对二次量化宽松政策的预期很高,以至于部分投资者担心若到时结果低于市场预期的话,股市可能会受比较大的回吐,这种担心是极有可能发生的,当然,这也是市场借此回调的一个理由。但个人认为,若这个计划真的实施,毕竟是有大量资金的支持,即

## 机构最新股票评级

代码	名称	机构名称	研究员	研究日期	最新评级	目标价位	最新收盘价
000001	深发展A	国泰君安	伍永刚	2010-10-28	增持	25.00	18.77
000039	中集集团	华泰证券	陈亮	2010-10-28	买入	20.20	16.62
000063	中兴通讯	东方证券	周军	2010-10-28	买入	40.00	27.95
000063	中兴通讯	中信证券	张兵	2010-10-28	买入	35.00	27.95
000531	穗恒运A	中信证券	吴非	2010-10-28	买入	17.00	13.96
000572	海马股份	东方证券	秦绪文	2010-10-28	买入	12.00	7.6
000729	燕京啤酒	东方证券	施剑刚	2010-10-28	买入	25.00	19.74
000729	燕京啤酒	国泰君安	胡春霞	2010-10-28	增持	25.00	19.74
000789	江西水泥	东方证券	罗果	2010-10-28	买入	12.00	9.38
000792	盐湖钾肥	安信证券	刘军	2010-10-28	买入	82.00	67.57
000869	张裕A	国泰君安	胡春霞	2010-10-28	增持	130.00	105.7
000869	张裕A	光大证券	张力扬	2010-10-28	买入	127.65	105.7
000869	张裕A	东方证券	施剑刚	2010-10-28	买入	115.00	105.7
000877	天山股份	光大证券	陈浩武	2010-10-28	买入	42.00	26.9
000877	天山股份	招商证券	王晶晶	2010-10-28	强烈推荐	34.80	26.9
000877	天山股份	海通证券	蒲世林	2010-10-28	买入	33.48	26.9
002010	传化股份	中信证券	刘旭明	2010-10-28	买入	19.40	16.95
002010	传化股份	招商证券	廖振华	2010-10-28	强烈推荐	19.00	16.95
002031	巨轮股份	中投证券	李勤	2010-10-28	强烈推荐	18.00	12.17
002041	登海种业	中信证券	毛长青	2010-10-28	买入	80.00	70.12
002042	华孚色纺	广发证券	李燕华	2010-10-28	买入	33.00	25.42
002106	莱宝高科	国泰君安	魏兴耘	2010-10-28	增持	55.00	47.06
002127	新民科技	海通证券	曹小飞	2010-10-28	买入	18.40	13.85
002140	东华科技	光大证券	程磊	2010-10-28	买入	50.00	35.92
002152	广宇发展	光大证券	周励谦	2010-10-28	买入	56.00	44.41
002152							