

# Companies

## “一号文件”战略思路： 发展农村经济扩大国内需求

●2月1日国家公布了新年度一号文件,是继2004年之后连续第六个聚焦农业和农村的专项文件。文件强调2009年农业农村工作的总体要求就是要千方百计保证国家粮食安全和主要农产品有效供给,促进农民收入持续增长,保持农业农村经济平稳较快发展,为经济社会又好又快发展继续提供有力保障。

●一号文件从五个方面共计28个事项系统阐述了扶持农业农村社会和经济发展的具体内容和措施,为2009年三农工作指明了方向,也透露出中央试图打破“二元经济结构”,通过发展农村经济扩大国内需求的战略思路。

●2009年国家将继续提高粮食最低收购价格,主要农作物最低收购价在2008年的基础上继续提高超过10%。此举对以基础农产品作为主要生产原料的酿酒以及速冻食品等行业将产生一定的负面影响。

●成本上升短期内对行业形成一定的压力,但从长远角度看,农村社会经济的发展、购买力的提升对行业中长期是一大利好。

◎东北证券 吴雁

2月1日国家公布了牛年第一号文件,在这个名为《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》的文件中,国家再一次将农业和农村社会经济发展作为最重要的工作。文件从五个方面共计28个事项系统阐述了扶持农业农村社会和经济发展的具体内容和措施,为2009年三农工作奠定了扎实的基础。文件中明确指出了做好2009年农业农村工作,具有特殊重要的意义。扩大国内需求,最大潜力在农村;实现经济平稳较快发展,基础支撑在农业;保障和改善民生,重点难点在农民。我们认为从中可以看出来中央试图打破“二元经济结构”,通过发展农村经济扩大国内需求战略思路的端倪。

### 提高粮食最低收购价对部分行业存在负面影响

农业一号文件中明确强调了2009年继续提高粮食最低收购价,这对于农业下游的食品加工制造行业将产生一定的负面影响。其实提高最低收购价并不是“新鲜事”,早在2008年10月,国务院就已经发文提高粮食最低收购价格,当时规定从新粮上市起,白小麦、红小麦、混合麦的每市斤最低收购价分别提高到0.87元、0.83元、0.83元,比2008年分别提高0.10元、0.11元、0.11元,提高幅度分别为13%、15.3%、15.3%。2009年1月底,发改委又宣布提高稻谷最低收

购价,早籼稻、中晚籼稻、粳稻最低收购价分别提高到每50公斤90元、92元、95元,同比2008年提高13元,提高幅度分别为16.9%、16.5%、15.9%。主要粮食作物的大幅度提价给主要以此为主要原料的酒类酿造、速冻食品制造等食品饮料加工行业带来一定的成本压力,如果这些行业届时不能很好的成本转嫁的话,其经营毛利水平可能出现一定程度的下降。

### 加快发展畜牧业水产规模化标准化健康养殖有利于相关行业

一号文件中明确要加快发展畜牧业水产规模化标准化健康养殖,继续落实生猪良种补贴和能繁母猪补贴政策,同时继续落实奶牛良种补贴、优质后备奶牛饲养补贴等政策。我们认为此举将有利于国内生猪及奶牛养殖的热情持续恢复,对于国内生猪以及原奶供应的稳定将起到积极作用。文件中还特别提到采取市场预警、储备调节、增加保险、期货交易等措施,稳定发展生猪产业。按照文件精神,我们认为2009年生猪期货很可能最终成形,这对于肉制品加工行业的长远稳定发展必将产生积极效果。文件中提及标准化规模化健康养殖的概念,对于肉制品加工以及受三聚氰胺影响而遭受重创的乳制品行业无疑将构成中长期利好。同时,文件中还强调扶持和壮大远洋渔业,目前A股上市公司开创国际(600097.SH)主营远洋捕捞,可能因此获得更多的政策支持。

### 强调食品安全有利于产业整合和集中度提高

一号文件具体提出要严格农产品质量安全全程监控,抓紧出台食品安全法,进一步探索更有效的食品安全监管体制,实行严格的食品质量安全追溯制度、召回制度、市场准入和退出制度。我们相信,随着国家对食品安全的日益重视,国内食品质量将稳步提高,而这一过程本身就是食品行业优胜劣汰的过程,一大批规模较小、设备落后的小企业将被淘汰出市场,而各个子行业的龙头企业将迎来整合产业和提高市场集中度的绝佳机会。切实提高食品的质量和食品安全必有利于大企业的长期发展。从目前子行业的情况看,肉制品加工行业市场相当分散,其未来整合的空间也最大,我们看好双汇、雨润、高金等行业龙头未来的发展机会。

总体上看,我们认为农业一号文件对三农问题的影响最大,食品饮料加工制造作为农业产业的下游受到的影响较小。2009年由于国家进一步提高粮食最低收购价格将对相关行业的成本带来一定的压力。但是从长远来看,随着农村社会经济的发展,农村消费能力将得到加强,而食品饮料行业首先其冲将受惠于这种购买力的提升,所以农村经济发展对行业中长期是一大利好。我们也应该看到,连续第六个一号文件中的若干措施对国内肉制品、乳制品以及远洋渔业捕捞等行业的发展也带来一定的利好因素。

## 利好化肥、农药企业

◎日信证券 祖广平

2月1日,新华社全文播发2009年中央“一号文件”,即《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》。这是2004年来中央一号文件第六次聚焦于三农。今年的一号文件中强调,要加大对农业的支持保护力度,稳定发展农业生产。

——加大对农业的支持保护力度。1、进一步增加农业投入。扩大内需,实施积极财政政策,要把“三农”作为投入重点。2、较大幅度增加农业补贴。增加对种粮农民直接补贴,提高补贴标准,实现水稻、小麦、玉米、棉花全覆盖,扩大油菜和大豆良种补贴范围。3、保持农产品价格合理水平。2009年继续提高粮食最低收购价,等等。

——稳定发展农业生产。1、加大力度扶持粮食生产。稳定粮食播种面积,优化品种结构,提高单产水平,不断增强综合生产能力。2、支持优势产区集中发展油料等经济作物生产。3、加快发展畜牧业水产规模化标准化健康养殖,等等。

——号文件利好化肥、农药企业。国家对农业农村投入的不断增长,将有利于粮播面积的扩大;另一方面,一号文件中要求提高单产水平,由此,化肥、农药的施用量必然大大增加。国家一号文件的出台,对化肥、农药企业构成利好。

——重点关注:部分钾肥、农药公司。基于如下原因,2009年化肥行业中重点关注钾肥公司。首先,目前国内氮肥磷肥产能过剩严重,中长期来看价格将在较低水平徘徊;虽然1月份国家放开化肥价格,但短期内对化肥价格影响不大。其次,国内钾肥资源缺乏,其价格与每年进口钾肥合同密切相关,预计2009年钾肥进口价格仍然会保持高位,国内钾肥企业将因此受益。农药企业中,重点关注农药制剂企业。2008年下半年农药企业受经济下滑冲击较大;而农药制剂与农业密切相关,在农业稳步发展的背景下,有望保持平稳增长。

## 进一步提高粮食最低收购价将面临压力

◎中金公司

2月1日,国务院发布了《关于2009年促进农业稳定发展农民持续增收的若干意见》,该文件是对2008年10月12日中国共产党第十七届中央委员会第三次全体会议通过的《中共中央关于推进农村改革发展若干重大问题的决定》的后续补充。纵观全文,一号文件仍延续了往年风格,仅是一部大方向性文件,并未颁布政策实施细则,我们也由此维持“相关政策将陆续出台及其对行业与上市公司的影响将会是一个漫长而循序渐进的过程,很难在现阶段将潜在利好或潜在利空直接反映到上市公司盈利预测之中,也很难在现阶段成为我们改变上市公司已有投资评级的依据”的观点。

虽然一号文件并未颁布实施细则,但与2008年10月份文件相比仍新增了不少内容,其中有关农业领域的几点内容值得留意:

1) 新增了“保持农产品价格合理水平”条款。虽然文件中依旧提到“2009年继续提高粮食最低收购价”,但却因宏观环境的变化而新增了“在国内外资源性产品价格普遍下行的态势中,保持农产品价格合理水平的难度更加凸显”的内容,这很可能意味着在2008年10月22日公布2009年粮食最低收购价后(相比2008年最低收购价提高了12%~19%),2009年最低收购价将维持在现有水平,而不会进一步上调。此前1月24日对稻谷收购价的进一步调整,我们注意到是有升有降,其中晚籼稻下调了2元/50公斤,粳稻是上调了3元/50公斤。该现象其实也说明,2009年进一步上调粮食最低收购价的可能性很小。

2) 增加对种粮农民直接补贴,并加大良种补贴力度,提高补贴标准,实现水稻、小麦、玉米、棉花全覆盖,扩大油菜和大豆良种补贴范围。目前,我国水稻、小麦、玉米和棉花的种植面积约为13亿亩,按照此前的10元/亩的补贴标准,2009年光是水稻、小麦、玉米和棉花的良种补贴就将达130亿元(2008年所有品种的良种补贴为70.7亿元)。对于投资者而言,良种补贴的大幅提高将为种业公司带来交易性机会;同时,也应注意提高粮食补贴和粮食最低收购价是可替代工具,粮食收购价将面临压力。

3) 要加强农产品进出口调控,而此前文件是要扩大农业对外开放;同时,又在一号文件中“保持农产品价格合理水平”

## 扶持粮食生产 稳定农产品价格

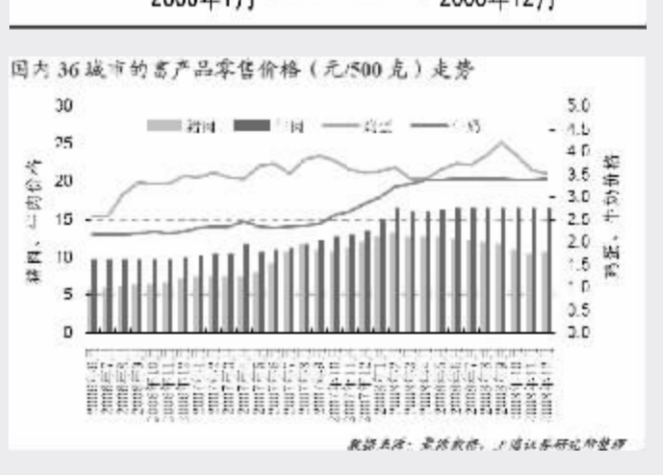
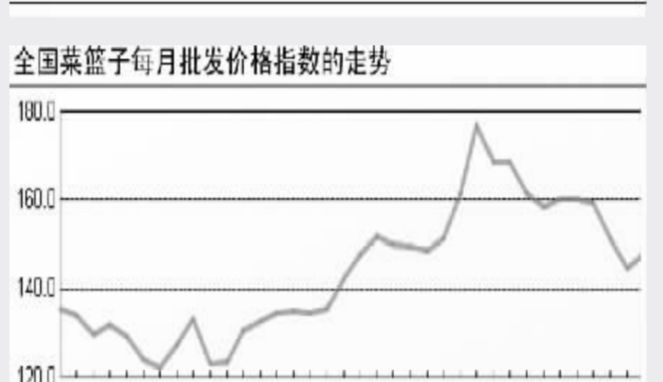
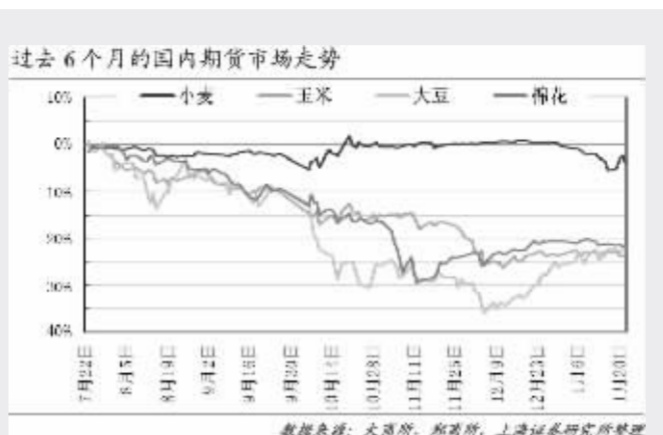
◎华泰证券 张芸

农产品价格:由于国际金融危机以及国际经济衰退的影响,2008年下半年以来国际农产品价格大幅回落。为了保证我国粮食安全,2009年1月24日国家发改委公布2009年稻谷最低收购价,其中早籼稻、中晚籼稻、粳稻每50公斤收购价格提高到90元、92元和95元,同比分别提高了

16.9%、16.5%、15.9%。《意见》表示2009年国家将适时加强政府调控,灵活运用多种手段,努力避免农产品价格下行,防止谷贱伤农,保障农业经营收入稳定增长。扩大国家粮食、棉花、食用植物油、猪肉储备,2009年地方粮油储备要按规定规模全部落实到位,适时启动主要农产品临时收储,鼓励企业增加商业收储。

粮食生产:粮食安全是关系国家安危

的重要组成部分,因而《意见》在多处表示加大扶持粮食生产,包括提高粮食最低收购价格;增加种粮直补;建立健全粮食主产区利益补偿制度,根据主产区对国家粮食安全的贡献,增加一般性转移支付和产粮大县奖励补助等资金,进一步强化“米袋子”省长负责制,逐级建立有效的粮食安全监督检查和绩效考核机制等,运用行政以及经济等多种手段保证粮食生产供应。



## 中粮屯河(600737) 国内番茄酱、甜菜糖龙头企业

在中粮集团重组成功后,作为中粮集团农业产业化单元的龙头企业,公司已成为亚洲最大、世界第二的番茄酱及番茄制品制造、销售商,也是中国最大的甜菜糖生产商及最有发展潜力的糖生产商之一,是中国最大的特色林果加工企业之一。

预计公司2008年四季度盈利可达3.1亿元,再加上前三季度已录得的1.66亿净利润,2008年业绩应有大幅攀升,四季度盈利贡献主要来自番茄酱业务;公司2009-2010年四季番茄酱价格和单位加工利润将出现下滑,尽管2010-2011年四季欧盟将进一步削减番茄种植补贴,但全球经济形势不明朗仍使公司番茄酱业务盈利面临持续下滑风险;公司甜菜糖业务盈利有望在2009年触底,受近期库存压力过大影响,2009年糖价难以大涨,因05/06榨季时国储局食糖储备量低于现今储备量,2010年即使迎来糖价上涨,涨幅也会因为干预能力提高而难以超过05/06榨季时的水平,预计2009年公司甜菜糖业务将亏损1.86亿元,但随糖价回升,预计2010年该项业务可为公司带来1亿元盈利。

公司盈利持续性增长前景有赖于全球经济复苏,作为中粮集团非粮加工业务主力平台,公司存在通过收购兼并实施行业整合及控股股东注入资产预期。

## 北大荒(600598) 土地新政的受益龙头

公司是我国规模最大、现代化水平最高的农业类上市公司和商品粮生产基地,在税收、银行信贷、配股融资等方面享受优惠政策,农业机械化、水利化、良种化水平处于国内领先地位,具有明显的装备优势和技术优势。

公司拥有950万亩耕地和360万亩荒地,所拥有的友谊农场等16家农场分布在世界最肥沃的三大黑土带之一的三江平原上,土壤有机质含量高,水资源丰富,无任何污染,有着“天下粮仓”的美誉。三中全会关于耕地流转制度的改革,无疑令公司成为新土改的受益龙头。

公司耕地通过转包方式获取土地承包费收入,承包费每年将保持3%-5%的稳步增长。2007年土地承包费收入12.1亿元,土地承包费年复合增长率5.88%,预计北大荒2009年继续保持5%-6%的增长,承包费上涨的直接动因来自粮食种植利润的提高;目前公司水稻每公顷单产7735公斤,是世界平均单产的2倍;大豆每公顷单产2230公斤,比亚洲平均单产高出67%。

在种植业普遍实行联产承包、分散经营的总体情况下,北大荒作为种植业大型企业,具有突出的行业竞争优势。由于公司业绩、分红率稳定,作为农业上市公司中成长性最为稳定的蓝筹公司,其发展潜力极大。

## 隆平高科(000998) 打造种子产业链优势

公司主营业务为以杂交水稻、蔬菜为主的高科技农作物种子、种苗的培育、推广和销售,是依托杂交水稻之父袁隆平院士等杰出农业科学家技术支持发展起来的我国最大水稻种子生产企业,研究水平处于世界最前列,并牢牢掌握着核心技术。

超级杂交稻已写入“十一五”规划,2000年、2004年已实现了第一、二期目标,目前正在开发第三期亩产900公斤的超级杂交水稻攻关。随着国家大力发展农业经济政策的逐步落实,杂交水稻推广面积将进一步扩大,并且杂交水稻已在美国等20多个国家引种,杂交水稻国际拓展空间极大。

公司收购了湖南亚华控股集团股份有限公司的种业资产,结合双方互补优势使公司的主导产业继续壮大,设立了湖南隆平高科蔬菜产业有限公司、隆平米业高科技股份有限公司等控股子公司,利用自身行业地位,结合品牌、技术优势,通过拓展衍生产业、延伸产业链,为公司服务型产业链的构建打下了较好的基础。在长沙新大新集团有限公司入主成为第一大股东之后,公司和其控股子公司湖南省农业产业化龙头企业湖南沐林现代食品有限公司形成了产业互补,有望实现种子科研-种子生产-粮食深加工-种子、农资、食品销售的产业链,打造公司的产业链优势。

## 登海种业(002041) 控股股东增持公司股份

公司集研发、繁育和销售为一体,是杂交玉米种子的龙头企业,在国内玉米种子生产规模中处于领先水平。公司依托自身拥有的国家玉米工程技术中心,在自主创新领域有得天独厚的优势。公司的主要竞争优势在于其具备雄厚的杂交玉米育种能力,近两年,公司的业绩增长主要源于登海先锋的利润增长,随着登海先锋2008年三期项目和2010年四期项目的建成,贡献利润将会快速增加。目前公司的生产和销售模式正在变革之中,而随着加工能力的提高及市场的不断拓展,登海先锋可持续发展能力将进一步增强,对公司的贡献利润也会快速增加,在行业转暖、子公司盈利大幅增长的前提下,公司未来几年业绩向好有较大确定性。

公司接到控股股东莱州市农业科学院的通知,其于12月15日通过二级市场购入了公司的股票28,000股,占公司股份总额的0.016%。增持后,莱州市农业科学院持有公司93,185,064股股份,占公司股份总额的52.95%。根据增持计划,莱州市农业科学院拟在未来12个月内增持不超过公司总股本2%的股份(含此次已增持股份在内)。

## 新希望(000876) 长期战略向产业纵深发展

公司已经拥有饲料、屠宰及肉制品和乳制品三大主营业务。长期以来,公司的饲料业务承受着上游原料涨价和下游涨价压力的双重压制,毛利率一直在6%-7%之间徘徊。通过产业链上下游一体化,预期未来能够提升公司在饲料业务方面的成本转嫁能力,预计这部分业务的利润率将缓慢提升。公司目前筹建的生猪产能达到160万头,在对上游生猪资源的掌控上,其努力和成就是有目共睹的。而在当前猪价向下的大背景下,我们认为公司屠宰及肉制品业务的盈利能力将会得到一定的提升。

此外,2008年由三聚氰胺事件引发的乳品行业危机也给了公司带来发展机遇。在这次检测中,公司的乳品和饲料全部都属于合格产品,大大提升了公司产品的可信度和公司声誉。公司作为饲料行业的龙头,有望在这次危机中抓住机遇,加速行业整合。

新希望长期战略策略是向产业纵深发展,形成以饲料、养殖、屠宰和肉类深加工为主线的农业一体化产业链,发展前景值得期待。(银河证券)