

中国大农业

(2012)

投资分析报告

Chinese Agribusiness
Investment Analysis Research Report

付文阁 等 ◆ 著

首创性提出“大农业”的概念

大农业上市公司投资价值排行榜 (2012)

从全产业链角度出发

上下游产业相结合

期实现对中国农业全景式

展现与解读

中国大农业投资分析报告 (2012)

付文阁 等 著

中国农业出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国大农业投资分析研究报告. 2012/付文阁等著
—北京：中国农业出版社，2012. 11
ISBN 978-7-109-17372-9

I. ①中… II. ①付… III. ①农业投资-研究报告-
中国-2012 IV. ①F323.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 269908 号

中国农业出版社出版

(北京市朝阳区农展馆北路 2 号)

(邮政编码 100125)

责任编辑 闫保荣

中国农业出版社印刷厂印刷 新华书店北京发行所发行
2012 年 11 月第 1 版 2012 年 11 月北京第 1 次印刷

开本：700mm×1000mm 1/16 印张：14

字数：260 千字

定价：35.00 元

(凡本版图书出现印刷、装订错误，请向出版社发行部调换)

著 作 者

课题组长：付文阁

课题成员：左永红 常雷庆 郝志坚

赵楠 赵国栋 高渤

郑子岩 王新艳 王倩倩

前言

继黑石卖菜、高盛养猪、软银喝奶、先锋卖种子等外资强势抢滩中国农业之后，国内一些知名大型企业集团也纷纷斥巨资挺进农业掘金，先是联想种菜、丁磊养猪，近期武钢、焦煤高调涉足生猪行业又被媒体炒得沸沸扬扬。据清科统计，仅2011年PE在中国农林牧渔领域的投资案例就达30起，较2010年增加12起，投资金额高达5.69亿美元；在食品饮料领域的投资案例25起，投资金额高达5.84亿美元。一时间，农业成了投资者眼中的香饽饽。

毫无疑问，大量的资金涌入对中国农业来说是件好事。但投资火热的背后更需要睿智的冷思考，因为农业行业同样存在诸多风险，农业投资也绝不是一帆风顺的坦途，尤其是非农企业投资农业更是如此，由于对农业行业的理解不深刻，仅凭一时冲动决策的农业投资，往往带有一定的盲目性，最后很可能就是“赔了夫人又折兵”。其实，做农业是最要不得浮躁的，做农业更需要的是耐心，无论是做实业还是投资，都需要沉下心来，踏踏实实做事。

经过多年的发展，中国农业已经发生了很多新变化。都市农业、休闲旅游农业、精准农业、生态景观农业、低碳农业、光伏农业等新的产业形式不断涌现。生物技术、信息技术、定位技术、新材料技术、高端加工制造技术等高科技元素渗透到了农业的产前、产中、产后各环节，并催生了许多新兴行业。农业与第二、三产业正在多个领域、以多种形式密切的融合发展，各产业环节之间有机联动的协同效应，已成为产业链竞争时代企业核心竞争力的集中体现。因此，单单从“种粮养猪”的层面来理解、研究中国农业的发展与投资问题已是不足。本书从全产业链角度出发，以更宽的视

角、更广泛的联系为基础，将与农林牧渔紧密相关的上下游产业统一结合起来，首创性提出“大农业”的概念，以期实现对中国农业全景式的展现与解读。这是本书的特色之一。

本书的另一特点是，以上市公司作为大农业细分行业的典型代表，以连续多年的大量一手数据为基础，既注重财务数据兼顾综合软实力，又注重历史表现兼顾未来发展，构建了一套包含 20 项指标的上市公司投资价值评价体系，并对不同细分农业领域的上市公司进行了统一的排名。本书通过对大农业上市公司投资价值排行榜 (2012) 的深入解读，对不同细分行业上市公司经营特点的提炼总结，以及对大农业上市公司在 A 股市场整体表现情况的全面分析，由点及面，对大农业行业的发展特点、重点细分领域成功关键因素、重点行业投资风险因素等多个方面进行了系统研究，并结合当前国家主要强农惠农政策，提出了大农业领域投资策略。另外，本书还结合我国当前发展实际，对备受公众关注的“食品安全”这一焦点热点话题，进行了专题分析。

从 2010 年起，中国农业大学 MBA 教育中心的学者与北京希望美好投资管理有限公司的研究员，就开始对大农业上市公司的投资价值进行系统研究，并连续三年推出大农业上市公司投资价值排行榜，受到了业界及媒体的广泛关注。本书即是此项研究三年来的成果集成。中国农业大学 MBA 教育中心是国内著名的科研型教育单位，对农业及相关行业研究的理论基础扎实，科研力量雄厚，研究经验丰富；北京希望美好投资管理有限公司是农业行业内知名的专业投资公司，长期从事大农业的产业投资、战略投资实践。两家公司联合开展研究，使得优势互补，理论与实践兼顾。本书所涉研究既有一定的理论深度，又对农业投资实践具有实际的指导意义。

当前，中国农业正处在大变革、大调整、大转型的重要历史时期，农业投资热的风起更是行业商机展现的最好说明，未来农业投资大有作为。本研究由于初次界定大农业的概念，并首次尝试从大

农业全产业链的角度将不同细分领域的涉农产业结合在一起进行研究，在研究思路、技术方法等方面仍存在一些不足，并受研究能力及水平的限制，书中不可避免地存在一些瑕疵，恳请各位专家、读者批评、指正。诚挚希望中国农业会得到更多人的关注与研究。

付文阁

2012年11月10日

目 录

前言

第一章 2011 年大农业上市公司在资本市场的整体表现	1
一、大农业概念界定与 A 股大农业类上市公司基本情况	2
(一) 大农业概念界定	2
(二) A 股市场大农业上市公司基本情况	5
二、大农业上市公司在 A 股市场的整体表现	25
(一) 大农业行业大企业数量不多, 股本规模相对较小	26
(二) 大农业业绩和盈利水平较高, 但分化较为严重	27
(三) 政策持续扶持下大农业收入和利润实现同比 较快增长	28
(四) 大农业受追捧, 估值水平较高	29
(五) 系统性风险和估值风险促行业价值回归	31
三、大农业细分行业在 A 股市场的整体表现与比较分析	33
(一) 成熟行业看规模, 稚嫩行业看成长	34
(二) 加工深度越深、品牌影响力越大、科技含量越高, 盈利能力越强	37
(三) 抗通胀能力强、周期性上升、高弹性行业, 收入及利润增速快	39
(四) “高成长、高估值”和“高盈利、低估值”行业 投资机会大	41
四、A 股、美股、港股大农业上市公司比较分析	44
(一) A 股融资额跻身全球前列与我国经济规模和发展 阶段相符	45
(二) A 股大农业估值溢价最高	46

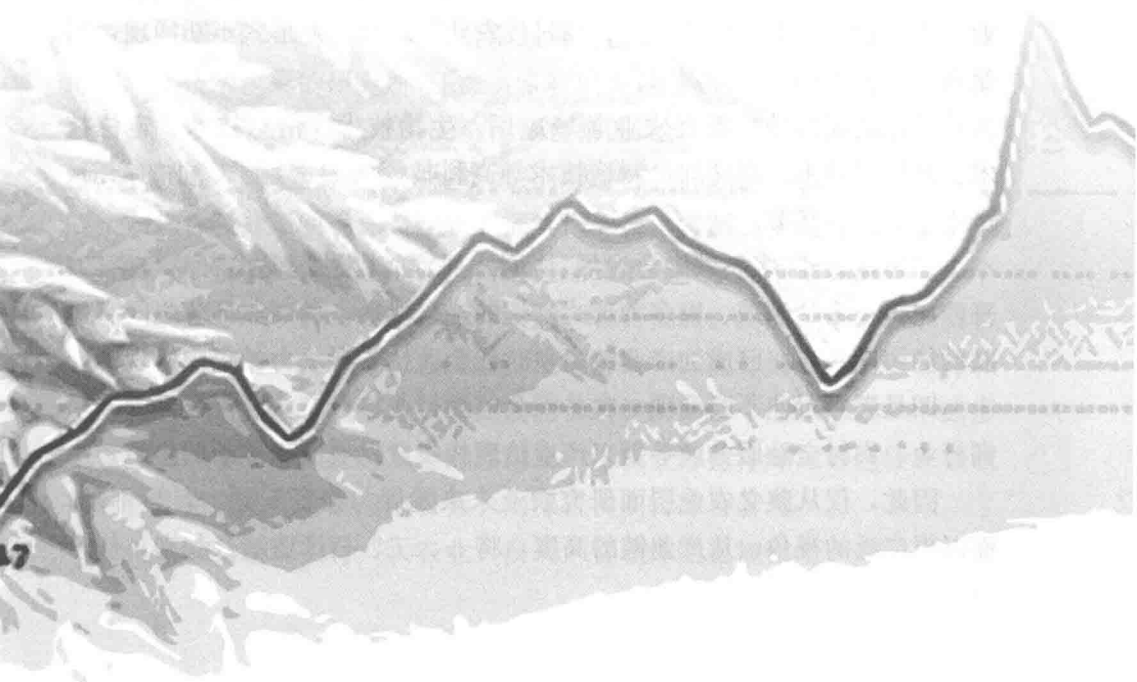
(三) 经济预期向坏, 2011 年 A 股表现熊冠全球	49
(四) 中国资本市场融资环境最佳, 中国公司首选 A 股上市	50
(五) 中国企业未来主动型海外上市将成为主流	51
(六) 中国概念股私有化海外退市回归 A 股步伐加快	52
第二章 A 股大农业上市公司投资价值排行榜 (2012) 及分析	55
一、大农业上市公司投资价值评价体系构建	56
(一) 基本原则、研究方法、数据来源	56
(二) 评价体系构建	58
(三) 上市公司综合得分	62
二、A 股大农业上市公司投资价值排行榜 (2012)	62
(一) A 股大农业上市公司投资价值排行榜 (2012)	62
(二) A 股酿酒行业排行榜 (2012)	66
(三) A 股食品行业排行榜 (2012)	71
(四) A 股饲料加工行业排行榜 (2012)	73
(五) A 股畜牧养殖业排行榜 (2012)	75
(六) A 股种业排行榜 (2012)	77
三、前 50 强排行榜 (2011/2010) 对比分析	80
(一) 分类说明	80
(二) 稳健企业基本情况	80
(三) 新晋企业基本情况	83
(四) 落榜企业: 名次下降较快的 10 家企业基本情况	86
第三章 大农业重点细分行业发展现状及趋势简析	89
一、酿酒行业发展现状及趋势简析	90
(一) 酿酒行业发展现状及趋势	90
(二) A 股酿酒行业上市公司基本情况	99
(三) 行业投资新热点	101
二、食品行业发展现状及趋势简析	105
(一) 食品行业发展现状及趋势	105
(二) A 股食品行业上市公司基本情况	111

(三) 行业投资新热点	115
三、畜牧业发展现状及趋势简析	117
(一) 畜牧业发展现状及趋势	117
(二) A 股畜牧业上市公司基本情况	134
(三) 行业投资新热点	138
四、种业发展现状及趋势简析	146
(一) 行业发展现状及趋势	146
(二) A 股种业上市公司基本情况	152
(三) 行业投资新热点	154
第四章 食品安全问题带来的投资机会	157
一、我国食品安全现状	158
(一) 我国食品安全形势十分严峻	158
(二) 食品安全事件造成的负面影响巨大	158
(三) 食品安全事件多发的原因多样	160
二、从产业链角度看我国食品安全问题	161
三、倒逼机制促进产业升级	163
(一) 促进大农业产业链的全面升级发展	163
(二) 促进种植、养殖业组织化水平的提高	164
(三) 促进加工业产业整合的发展	165
(四) 引发连锁反应, 催生新兴产业	165
四、食品安全视角下投资重点关注领域	166
第五章 2012 年重要惠农政策及大农业投资策略	169
一、2012 年重要惠农政策	170
(一) 2012 年中央 1 号文件	170
(二) 《国务院关于支持农业产业化龙头企业发展的意见》	173
二、2012 年大农业投资策略	174
策略一: 行业选择看空间	174
策略二: 企业选择看软实力: 成熟行业看龙头, 稚嫩行业 看成长	175

附录	177
一、A 股 176 家大农业上市公司投资价值综合得分情况表	178
二、酒类行业典型上市公司简介	188
（一）公司简介	188
（二）经营特点总结	193
三、食品行业典型上市公司简介	194
（一）公司简介	194
（二）经营特点总结	198
四、畜牧业典型上市公司简介	199
（一）公司简介	199
（二）经营特点总结	204
五、种业典型上市公司简介	205
（一）公司简介	205
（二）特点总结	208
六、其他优秀上榜企业简介	208

第一章

2011 年大农业上市公司在 资本市场的整体表现



一、大农业概念界定与 A 股大农业类上市公司基本情况

(一) 大农业概念界定

1. 农业行业分类概况

农业是指国民经济中一个重要产业部门，是以土地资源为生产对象的部门。它是通过培育动植物产品从而生产食品及工业原料的产业，属于第一产业。

当前，我国对农业行业及上市公司所属行业分类的官方文件，主要有中国国家统计局颁布的《国民经济行业分类》、《三次产业划分规定》与中国证券监督管理委员会发布的《上市公司行业分类指引》这三部法规性文件。

三部法规性文件都将“农业、林业、畜牧业、渔业、农林牧渔服务业”划分为第一产业，即通常所说的“狭义农业”，并对其进行了详细的解释及界定。这是当前我国对农业行业分类的官方标准，也是本报告“大农业”概念界定的重要依据。

2. “大农业”概念提出的背景

(1) 近几年，中国农业产生了新变化。

一是现代农业有了很多新变化。都市农业、休闲旅游农业、精准农业、生态景观农业、低碳农业、高科技农业等新型产业形式不断涌现，满足和丰富着人们的多方需求。

二是高新科技广泛在农业领域应用。生物技术、信息技术、定位技术、新材料技术、高端加工制造技术等高科技元素渗透到了农业的产前、产中、产后各环节。

三是多产业、多领域融合发展、协同发展、联动发展。现代农业与第二、三产业正在多个领域、以多种形式密切的融合发展，各产业环节之间有机联动的协同效应，已成为产业链竞争时代企业核心竞争力的集中体现。

四是新兴行业不断涌现。食品安全监测行业、资质认证行业、劳务培训行业、农村金融服务业等新兴产业给现代农业发展注入了新的生机。

因此，仅从狭义农业层面研究农业未来发展与投资问题，日显不足；而以更广泛的视角，从产业链的高度，将一、二、三产业结合起来，从产

业融合的角度,从更宽的范畴来研究农业,更显必要。

(2) 美国“大农业”模式值得我国借鉴。美国农业实行“大农业”的管理模式。其在农业管理体制上的主要特点如下:

一是管理机构大。美国农业部从职人员十余万人,是仅次于美国国防部的第二大部;其在联邦政府的财政预算支出中,仅次于国防部和卫生部。

二是管理范围广。美国农业部除管理一般意义上的种植业和养殖业外,还管理与农业密切相关的许多其他产业,如林业、渔业、水利、自然资源保护、教育、科研、推广、乡村发展和社会福利等,是美国管理、调控农业生产、流通、消费的唯一机构。与我国相比,管理农业的部门与管理相关产业的部门都精简合一。

三是管理内容宽。美国农业部除负责农产品生产这一“产中”环节外,还负责为农产品提供生产资料、生产资金投资的“产前”环节和农产品加工、仓储、销售、进出口贸易、质量与卫生检疫等“产后”环节,实施了从“田间到餐桌”的系列化管理。

四是管理调控手段多样。财政、金融、税收、外贸、法律、宣传、行政等措施综合运用,以保证美国农业的顺利运行。这些调控手段都是集中于美国农业部,而不是分散在其他部门,管理职能与管理手段高度一致,从而有效避免了部门之间的相互推诿和扯皮,提高了农业宏观调控的质量和效率。

五是管理具体到位。美国农业部手伸得很“长”,十余万工作人员分布于全美国,几乎在每个县都设有办公室或委员会,在各农业县还设有一个带有地方经济技术色彩的研究所,还派员常驻肉类食品加工厂,到田间地头检验农产品质量,颁发农产品上市安全检测合格证,制定全国性使用的农产品质量分级标准等。农业部做基础科学研究和搜集信息的能力很强。

六是各级分工明确。美国农业部实行部长负责制。下设 6 位主管,工作直接对部长负责。农业部各机构通过运行下列 7 个任务领域的 200 多个计划完成其各项职能:农场和海外农业;农村发展;食品、营养和消费者服务;食品安全;自然资源和环境;市场营销和调控计划;科研、教育和经济。每一个任务领域都是一个独立的管理组织,每个组织下设一个或多个管理处,每个管理处将其全部作用集中于农业部整体并与其他任务领域共同协作完成农业部的总体目标。内部机构实行综合管理。

美国农业管理实行“大农业”模式,管理体制更加健全、高效,管理

范畴更加宽泛，调控手段更加多样化，管理覆盖农业生产的“产前”、“产中”和“产后”的各个环节，实施了从“田间到餐桌”的系列化、系统化管理，使得美国农业管理的质量和效率大大提高，值得我国借鉴。

3. “大农业”概念界定

本报告所提“大农业”包括第一产业以及与第一产业密切相关的第二、三产业中的部分产业（见图 1-1）。具体如下：

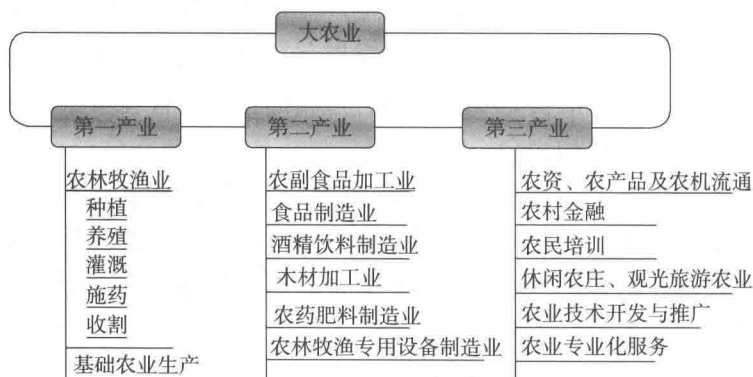


图 1-1 “大农业”与三次产业关系示意图

注：以上图表由作者整理绘制。

(1) **第一产业**。即农林牧渔业，也就是通常所说的“狭义农业”。具体包括农业种植业、林业种植业、畜牧养殖业、水产养殖业等。

(2) **第二产业中的涉农制造业**。农副食品加工业，如粮食加工、饲料加工、制糖、植物油加工、屠宰及肉类加工、水产品加工、蔬菜水果加工、其他加工等；食品制造业，如焙烤食品加工、方便食品加工、液体乳加工、罐头加工、调味品及发酵品加工、食品添加剂加工、其他加工等；酒精及饮料制造业，如酒类加工、软饮料加工、茶加工等；木材加工业，如锯材加工、木片加工、人造板制造、木制品制造等；化学原料及化学制品加工业，如肥料制造、农药制造、兽药制造等；金属制品业，如农用及园林用金属工具制造、农林牧渔专用机械制造等。生物制品制造业，如疫苗制造、动物保健品制造、动植物活性成分提取。

(3) **第三产业中的涉农服务业**。农资、农机、农产品流通业；农村金融；农民培训；观光旅游农业；休闲农庄；农业技术开发与推广；农业专业化服务等。

4. 大农业产业链细分行业总览

结合大农业产业链以及当前大农业类上市公司所处行业情况，绘制大农业细分行业分布图。

从图 1-2 可以更直观地看出，大农业产业链包括四大环节。农资环节是产前环节，是农业生产的基础要素，农资投入关乎农业生产的成本、效益与质量；基础生产是产中环节，分布农林牧渔各业；农产品加工是产后环节，也是农畜产品加工增值的关键环节；服务环节，贯穿产前、产中、产后，近几年广受关注。

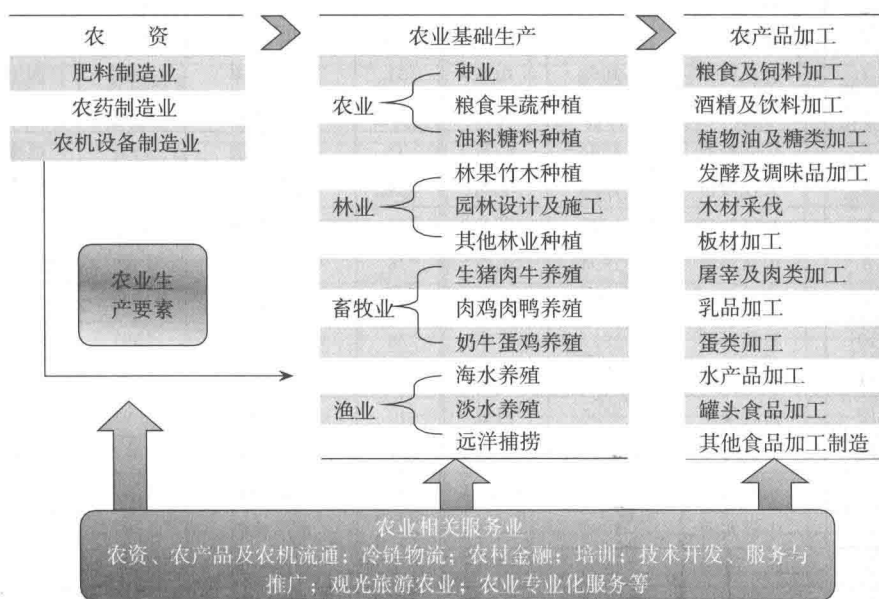


图 1-2 大农业细分行业分布图

注：以上图表由作者整理绘制。

（二）A 股市场大农业上市公司基本情况

1. A 股市场大农业上市公司简介

截至 2011 年 12 月 31 日，A 股市场共有上市公司 2324 家，其中大农业上市公司 176 家，占比 7.57%（见表 1-1）。

176 家大农业上市公司，依证监会行业分类标准，分布在农林牧渔、食品、化学原料制造等 15 个细分行业板块。

表 1-1 A 股市场大农业上市公司基本情况表

A 股行业分类	上市公司数量	平均市盈率	平均市净率
15 个	176 家	41.03	3.88

注：截止日期：2011 年 12 月 31 日。

大农业上市公司名单如表 1-2 所示。

表 1-2 A 股市场大农业上市公司名单

序号	股票名称	上市时间	省份	序号	股票名称	上市时间	省份
1	金枫酒业	1992	上海	29	罗牛山	1997	海南
2	深深宝 A	1992	广东	30	啤酒花	1997	新疆
3	青岛啤酒	1993	山东	31	四川美丰	1997	四川
4	红太阳	1993	江苏	32	开创国际	1997	上海
5	广弘控股	1993	广东	33	西藏发展	1997	西藏
6	大江股份	1993	上海	34	易食股份	1997	陕西
7	沙隆达 A	1993	湖北	35	上海梅林	1997	上海
8	山西汾酒	1994	山西	36	哈高科	1997	黑龙江
9	泸州老窖	1994	四川	37	云天化	1997	云南
10	星湖科技	1994	广东	38	* ST 中葡	1997	新疆
11	ST 康达尔	1994	广东	39	燕京啤酒	1997	北京
12	梅花集团	1995	西藏	40	酒鬼酒	1997	湖南
13	大成股份	1995	山东	41	亚盛集团	1997	甘肃
14	* ST 伊利	1996	内蒙古	42	盐湖钾肥	1997	青海
15	中福实业	1996	福建	43	重庆啤酒	1997	重庆
16	西王食品	1996	山东	44	承德露露	1997	河北
17	沱牌曲酒	1996	四川	45	中水渔业	1998	北京
18	中粮屯河	1996	新疆	46	新希望	1998	四川
19	湖南海利	1996	湖南	47	五粮液	1998	四川
20	湖北宜化	1996	湖北	48	金健米业	1998	湖南
21	古井贡酒	1996	安徽	49	鲁西化工	1998	山东
22	水井坊	1996	四川	50	金种子酒	1998	安徽
23	永安林业	1996	福建	51	莲花味精	1998	河南
24	农产品	1997	广东	52	吉林森工	1998	吉林
25	辽通化工	1997	辽宁	53	顺鑫农业	1998	北京
26	正虹科技	1997	湖南	54	贵糖股份	1998	广西
27	丰乐种业	1997	安徽	55	双汇发展	1998	河南
28	古越龙山	1997	浙江	56	华资实业	1998	内蒙古