

政策红利释放叠加避险需求 农业板块逆势上涨

本报记者 顾梦轩 夏欣 广州 报道

受美国滥施关税影响,全球股市重挫。4月7日,A股主要股指下跌,然而,农业板块却“一枝独秀”。

《中国经营报》记者注意到,4月7日—9日,中信农林牧渔指数逆

势上涨,在中信一级行业指数中涨幅居首。

受农业板块上涨带动,农业个股股价和农业主题ETF收益率也持续上涨,4月7日—9日,资金一直持续流入农业主题ETF。

对于农业板块的突出表现,大

成基金高级研究员李燕宁在接受记者采访时指出,近日,中共中央、国务院印发了《加快建设农业强国规划(2024—2035年)》(以下简称《规划》),文件中提到“农业强国是社会主义现代化强国的根基。面对新形势新要求,必须把加快建设农业强

国作为统领‘三农’工作的战略总纲,摆上建设社会主义现代化强国的重要位置”。文件中对生物育种、粮油种植、基础配套等细分领域都作出了强调,在全球贸易格局变化的大背景下,保障粮食安全具有紧迫性,农业有很重要的战略地位。

农林牧渔指数逆势上涨

全球股市巨震之时,A股农业板块却独领风骚。农业板块大涨受到了多方利好因素共振的结果,中国对美国加关税将抬升进口农产品价格,核心受益品种是大豆。

4月7日,全球股市巨震之时,A股农业板块却独领风骚。Wind数据显示,4月7日当天,中信一级行业指数30个指数下跌,其中,农林牧渔指数跌幅最小,仅为-2.24%;4月7日—9日,中信农林牧渔指数领涨,涨幅5.84%,而其他指数均处于下跌状态。

记者采访获悉,本轮农业板块大涨受到了多方利好因素共振的结果。政策方面,《规划》对全方位夯实粮食安全根基、全领域推进农业

科技装备创新、全环节完善现代农业经营体系、全链条推进农业产业体系升级、培育农业国际竞争新优势提出了新的目标和要求。

根据彭博数据,美国农产品和食品业早在2020年就结束了长达60年的贸易顺差,贸易逆差总额在2021—2023年期间从200亿美元左右扩大至500亿美元,扩大了一倍多。

太平洋证券研报预计,本次美国关税政策变化正式落地实施后,美国农产品和食品贸易逆差将会

进一步扩大。而美国农产品退出贸易所产生的市场份额一部分将由效率不断提升的中国农业企业所占有,另一部分将由巴西、阿根廷等南美国家和乌克兰等欧洲国家所分享。

根据太平洋证券提供的数据,2022—2024年,随着国内自给能力的提升,中国农产品进口总额从2360亿美元下降至2151亿美元,2023年和2024年两年同比降幅分别为0.3%和7.9%,预计未来还将进一步减少。其中,从美国进口农产

品总额从409亿美元降至275.3亿美元,降幅约33%。

一位公募基金业内人士向记者指出,中国对美国加关税将抬升进口农产品价格,核心受益品种是大豆。中国从美国进口商品中,农产品排名第二占比16%,金额268亿美元,其中45%为大豆。国内大豆自给率仅16%,美国占进口总量的21%,虽然缺失的份额未来会从巴西、阿根廷补足,但阶段性会影响供应稳定性及产业补库需求,进而拉动价格上涨。

种业个股涨幅靠前

4月7日—9日,中信农林牧渔指数100只成分股中,有62只股价涨幅为正,种业板块表现尤为突出。在全球市场恐慌情绪蔓延、美股暴跌拖累亚太股市的背景下,农业板块因其低估值、高股息及刚性需求特性成为资金的避风港。

在政策支持下,A股农业板块走势强劲,尤其是种业个股领涨市场。

Wind数据显示,4月7日—9日,中信农林牧渔指数100只成分股中,有62只股价涨幅为正,其中神农种业(300189.SZ)涨幅最高,为57.94%,新赛股份位列第二,股价涨幅为33.33%,北大荒(600598.SH)涨幅33.19%位列第三。

记者注意到,种业板块表现尤为突出。根据Wind数据,4月7日—9日,除神农种业涨幅第一外,敦煌种业(600354.SH)、丰乐种业(000713.SH)、登海种业(002041.SZ)、农发种业(600313.SH)股价均有不同程度上涨,涨幅在10%—24%区间,5只个股平均涨幅26.27%。

对于种业板块的突出表现,国

泰基金方面指出,一方面,《规划》提出推动种业自主创新全面突破,加快实现种业科技自立自强、种源自主可控,该文件为种业提供了中长期政策红利和政策确定性。另一方面,随着贸易摩擦的加剧,粮食安全重要性再度提升,种植业转型迫在眉睫,生物育种作为提升农作物单产、保证粮食安全的重要手段,其推广应用范围有望进一步扩大。

前述公募基金业内人士向记者指出,今年一季报,农业板块预计普遍有较好的表现,大部分畜禽养殖一季报扭亏为盈,植物提取、蛋鸡养殖、兽药、饲料等子行业均有高增速标的。

记者查阅农业板块上市公司2024年年报发现,根据最新公布的年报数据,农业板块整体表现冰火两重天,头部企业强者恒强,亏损企

业继续亏损,呈现出显著分化格局。而上述提及的神农种业在2023年亏损的情况下,2024年预计继续亏损。晓鸣股份(300967.SZ)年报显示,报告期内,公司实现营业收入38823.61万元,较上年同期下降15.16%;归属于上市公司股东的净利润-2916.63万元,较上年同期上升18.81%。

对于农业板块的上涨和公司的业绩表现,记者致电几家农业A股上市公司,相关人员表示,最近处于年报发布时期,不便接受采访。

受农业板块提振影响,近期,农业主题ETF业绩明显增长。Wind数据显示,4月7日—9日三个交易日,8只农业主题ETF三天平均涨幅6.2%,其中,鹏华国证粮食产业ETF以11.57%的涨幅位列第一,广发国证粮食产业ETF紧随其后,三

天收益率增长11.56%。资金也持续流向农业主题ETF。Wind数据显示,4月7日—9日,全市场8只农业主题ETF资金净流入额超过14亿元。

前述公募基金业内人士向记者分析,目前,申万农林牧渔指数PE(市盈率)处于历史3%分位数,PB(市净率)处于历史14%分位数,机构持仓处于历史3%分位数,均处于底部区间。

国泰基金方面指出,从估值水平来看,截至4月7日,申万一级行业农林牧渔指数(801010.SI)市盈率为18.02倍,位于近10年来6.54%分位点的低位。在全球市场恐慌情绪蔓延、美股暴跌拖累亚太股市的背景下,农业板块因其低估值、高股息及刚性需求特性成为资金的避风港。

券商资管规模触底回升 业绩表现分化

主动管理转型成效初显

根据上市券商机构发布的年报数据,2024年,中信证券以15424.46亿元的管理规模稳居行业首位;紧随其后的是国泰君安(601211.SH)和华泰证券,受托管理资产总规模分别为5884.30亿元和5562.67亿元。中金公司(601995.SH)和中信建投(601066.SH)分别以5520.34亿元和4948.58亿元的规模位列第四和第五。

记者梳理发现,2024年资产管理业务规模排名前五位的券商机构中,有四家公司业务规模同比增长。其中,中信证券同比增长11%,国泰君安证券同比增长8%,华泰证券同比增长17%,中信建投同比增长5%。

此外,2024年资管业务规模增幅靠前的券商还有中原证券、广发证券、国联民生等,对应的增长率

2024年部分上市券商资管收入及规模

公司名称	资管业务收入(百万元)	收入同比	受托资产管理规模(亿元)	规模同比
中信证券	10506	7%	15424	11%
广发证券	6885	-11%	2535	24%
华泰证券	4146	-3%	5563	17%
国泰君安	3893	-5%	5884	8%
中泰证券	2070	4%	1051	-14%
中信建投	1343	2%	4949	5%
东方证券	1341	-34%	2166	-8%
中金公司	1209	0%	5520	0%

数据来源:Wind、东吴证券研报

分别为44%、24%、22%。

此前,在去通道、净值化背景下,券商私募资管规模经历了由18万亿元左右的峰值降至5万亿元左右低位的阵痛。随着券商资管业务规模触底回升,其业务格局也

在逐步改变,以主动管理为代表的集合资产管理计划规模快速增长,券商私募资管主动管理转型成效初显。

比如,申万宏源(000166.SZ)在2024年年报中披露,截至报告期末,

公司资产管理规模1829.45亿元,其中主动管理资产规模1719.61亿元(含专项资管业务),主动管理规模占比94%,主动管理规模占比稳步提升。2024年集合资产管理计划规模较2023年末增长11.37%。

国海证券(000750.SZ)在2024年年报中提到:“大资管业务主动管理能力持续增强,逐渐形成现金管理、固收+、特色化ABS等领域竞争优势,资产管理业务标准化主动管理规模380.15亿元(不含ABS),同比增长14.5%。”

另外,2024年,中信证券集合资产管理计划规模为3432.43亿元,同比增长15.30%;广发证券集合资产管理计划规模1543.83亿元,同比增长30.11%。

根据中基协数据,截至2024年年末,以主动管理为代表的券商集合

资产管理计划规模为28952.92亿元,较上一年年末增长3025.41亿元,增幅11.67%,占券商私募资管产品规模的比例由上一年同期的48.88%上升至52.97%,这在一定程度上体现出券商资管业务向主动管理转型的成效;单一资产管理计划的规模为25703.95亿元,较上一年年末减少1414.39亿元,降幅为5.22%,占券商私募资管产品规模的比例由上一年同期的51.12%下降至47.03%。

得益于居民财富增长和资本市场改革深入,2024年证券行业资产管理业务在市场需求与政策双重驱动下,稳定发展,业务规模企稳回升态势明显。与此同时,经历多年转型发展,行业发展的重心也从规模扩张转向主动管理、特色化发展之路。”某资管行业从业人员向记者表示。

从业人士韩广满分析:“整个资管行业竞争进入白热化。为了提升市场竞争力,券商机构加大了科技和优秀人才的成本投入;资管产品类型同质化,为了吸引客户和争夺市场份额,有些券商资管主动降低管理费,从而影响了券商资管业务营收。”

记者注意到,部分券商机构在年报中也提及资管业务收入下滑的原因。比如,申万宏源在2024年年报中表示:“2024年公司资产管理及基金管理业务手续费净收入人民币7.96亿元,同比减少人民币1.79亿元,下降18.36%,主要是受资产管理规模和管理费率下降等因素影响,管理费收入同比减少。”

资管业务收入同比下滑3%

值得关注的是,在管理资产规模明显回升,主动管理业务占比上升的情况下,2024年券商资管业务收入却依然下滑。

据东吴证券(601555.SH)统计,2024年21家上市券商合计实现资管收入361亿元,同比下滑3%。

“我们统计十大券商2024年狭义资管收入(不含控股基金子公司)同比下降14%。”中金公司在近日发布的研报中也提到。

具体到不同券商机构资管业务的业绩表现来看,则呈明显分化趋势。

比如,中信证券资管业务净收入同比增长5%;东兴证券(601198.

SH)资管业务收入同比增加23.38%;中国银河(601881.SH)的资管业务主要由其子公司银河金汇负责。2024年,银河金汇实现营业收入5.05亿元,同比增长15.03%。

根据东吴证券研报统计,21家上市券商机构中,有10家机构资管业务收入同比下滑,最大下滑幅度为-58%;10家机构同比实现增长,最高增幅为111%。

冠营咨询创始人、资深金融监管政策专家周毅钦在接受记者采访时表示,一方面主动管理费率处于下行通道。公募基金费率改革不断推动行业整体费率水平下降,券商资管产品为应对激烈的同业竞争,普遍调降管理费来提升产品吸引力,导致规模增长对收入的带动效应明显减弱。另一方面是市场波动,难有超额收益。2024年A股市场整体呈现震荡调整的格局,权益类产品业绩表现也不理想,超额收益减少。而且,由于权益市场表现不佳,整体产品结构还是以固收类为主,而这类产品的费率明显低于权益类产品。

排排网财富理财师荣浩在接受记者采访时则表示原因有四:一是降费压力与费率下行。行业竞争加剧迫使券商采取降费策略争夺市场份额,主动管理费率普遍下调,呈现“以价换量”趋势。二是市

场波动拖累业绩报酬。2024年权益市场震荡,导致含权益类产品的业绩报酬缩水,主动权益类基金新发规模下降,存量产品面临赎回压力。三是结构转型的阶段性成本。券商资管持续压降通道业务,转向主动管理需投入大量资源建设投研团队和系统,短期成本上升而收入滞后。四是固收和被动ETF主导的规模增长。新增规模以低费率的固收和指数产品为主,高费率的权益类产品占比不足,拉低了整体创收效率。

除了2024年二级市场表现低迷,部分券商资管产品投资带来的收益有所减少之外,资深资管行业



农业避险属性和战略价值凸显

在贸易摩擦加剧的背景下,作为内需驱动板块,农业的避险属性和战略价值凸显。

北京时间4月4日,国务院关税税则委员会公告,经国务院批准,自2025年4月10日12时01分起,对原产于美国的进口商品加征关税。

中美两国分别作为全球主要的农产品进口国和出口国,中美农产品贸易将迎来新变量。展望农业板块未来表现,国泰基金方面指出,伴随饲料原料价格波动放大,养殖链的龙头公司也将有望受益;一方面,养殖链龙头企业原料管控能力较强,有望获得相对优势;另一方面,成本抬升将加速周期的迭代,也将促进养殖龙头企业获得超额利润。

国泰基金方面表示,在贸易摩擦加剧的背景下,作为内需驱动板块,农业的避险属性和战略价值凸显。截至3月底,生猪板块多股估值处在历史相对底部区间,头均市值或仍有显著上涨空间。养殖板块估值低、具备安全边际,对应2025年出栏量,主要上市猪企头均市值已回落至历史底部水平,优质猪企配置价值凸显,且板块处于机构持仓低位。

前述公募基金业内人士表示,此次农业板块大涨,受益核心品种是大豆涨价预期,但是A股无直接受益标的,间接受益可关注以下三个方向。

第一,豆粕替代品。包括棉粕、菜粕、氨基酸对豆粕的替代、减量与跟涨等,驱动业绩增长。

公司,有望迎来需求提振和销量增长。第二,种植链。受益粮价上涨,种植业公司有望迎来地租提升和售价提高,种子公司则有望加速迎来周期拐点。第三,养殖链。养殖成本上行,使得养殖行业有望从微利进入亏损,进而形成产能去化和周期反转预期。

盛夏、罗寅在中信证券公众号发布的研报中指出,本轮反制关税措施出台后,我国从美国进口的大豆、玉米、高粱的完税价格将大幅抬升,预计进口量将锐减。

第一,中长期来看,美国进口缺口或将在一定程度上通过其他进口来源国进行补充。第二,但短期来看,市场情绪与供需基本面互相作用,国内豆粕及其他蛋白粕(菜粕、棉籽粕等)价格或将有所提振,并延伸至其他农产品品种。种子板块和粮食种植板块的行业景气度预期或将提升,直接带来相关公司的业绩增长。

盛夏、罗寅建议关注农产品加工板块的结构性机会。部分农产品加工企业,或将受益于存货减值的冲回;前期储备的低价原料的成本优势;传导至产品涨价;套期保值中的现货多头敞口和菜籽粕、棉籽粕、氨基酸对豆粕的替代、减量与跟涨等,驱动业绩增长。