



# 「糧荒」危機創造「農業」 商機農產品具長線投資 潛力

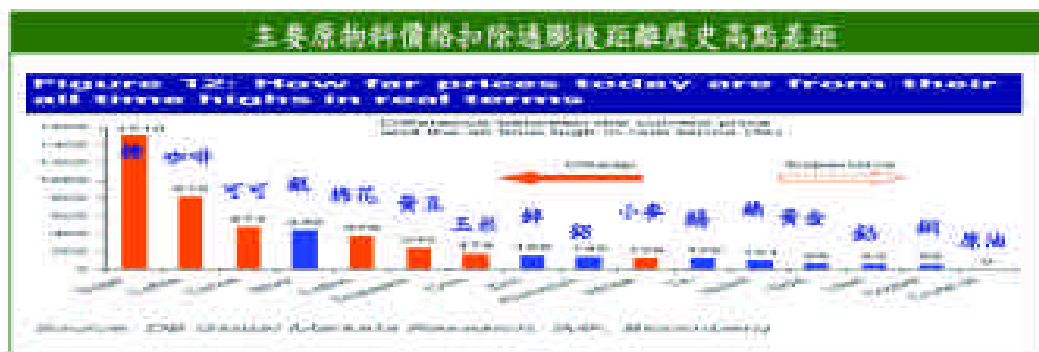
華南永昌投信 新金融商品副總經理 余睿明 主講  
華南永昌投信 行銷企劃部 賴俞君 整理

當今，除了「高物價」讓人喘不過氣外，更嚴重、更棘手的問題正迅速蔓延，「缺糧」及「饑餓」的恐慌已由非洲一角擴散至全球各地。根據聯合國的統計，目前有超過40個國家正陷入糧荒的危機，聯合國糧食計劃署更提出警告，全球儲糧僅剩60天，創下25年來新低。超級缺糧風暴正席捲全球，聯合國已預期全球基本農產品價格上漲的趨勢至少會持續到2010年。

## 國際投資大師背書，農業還有15年好光景

農產品價格經過這一波翻轉，短

短三年即大漲二倍，其中小麥的漲幅最大，光是去年一年的漲幅即高達140%，黃豆次之，玉米則較少。雖然市場對農產品後勢的看法，因三月份價格大幅回檔而開始出現雜音，不過，國際投資大師吉姆 羅傑斯表示，他最看好農產品，主要是因為這些商品的價格與歷史高位仍有一段距離，未來上升的潛力仍相當可觀，他認為這次牛市週期始於1999年，至今已有8年，預期仍有7至15年的牛市時間；此外，瑞士信貸亞洲首席經濟學家陶冬博士也認為，農產品才剛剛進入一個長期牛市，2008年農產品會是一個好年。





## 人車爭食、氣候變遷，全球糧價將持續上漲

華南永昌全球神農水資源基金經理人余睿明表示，造成此波糧荒的主要因素有三，第一是受到中國及印度新興市場經濟起飛帶動人民所得提升，飲食上不僅「量」要足夠，「質」更需提高，因此原本以米食為主的社會，在生活富裕之後，也開始增加對於高蛋白質肉類的需求，而穀物同時也是家畜的主要飼料，因而造成穀物需求大增。

其次，則是全球氣候異常，天災頻傳。全球主要穀物生產地區的澳洲、烏克蘭等國都面臨長期乾旱，嚴重影響穀物產量，以致於全球庫存量不斷走低，加上近來肆虐中國大陸的雪災，使全球糧食供應緊絀的情況更加嚴重。

不過，觸動全球食品價格飆漲的連鎖效應關鍵，是由於原油價格飆漲，不堪負荷，驅使全球開始積極尋找替代能源，其中以美國及巴西政府最積極，導致農作物轉作生質能源，因而便排擠到糧食的生產。經濟學家認為，去年全球對玉米的需求激增，美國大力推動生質能源必須要負60%的責任。

## 各國政府出手防禦，讓全球糧荒危機情況更嚴重

基於上述因素來看，糧食供不應求現象將日趨嚴重，根據瑞士信貸報告指出，至2030年全球農產品供給成長率僅1.7%，遠低於德意志預估的3.2%糧食需求成長率，故農產品上漲將成為一種常態趨勢。

根據聯合國的報告顯示，短短一年內，穀物價格平均漲幅高達83%，導致全球超過八億人口吃不飽，而高漲的糧價，也讓各國政府開始際出提高出口關稅或限制出口等政策，包含越南及印度政府率先喊出禁止稻米出口，阿根廷及俄羅斯等農業大口也限制大米、小麥及黃豆出口；另外，埃及及敘利亞還簽署雙方協議，互相交換大米及小麥，以確保國內糧食供給無慮，但各國的搶糧大戰，卻讓全球糧荒危機情況更惡化。

## 上中下游都有商機，搶食物鏈財富

農作物價格大漲，許多投資人也想藉由投資玉米、小麥等期貨搶賺糧荒商機，余睿明表示，投資人要搶搭農產品投資順風車，必須先考慮自己的投資屬性，雖然投資大宗物品的選



擇權或期貨是最直接參與的方式，但是其波動風險非常大，而整個農業的生產過程中，不單單只有生產穀物的上游廠商受惠，從最上游的土地開發、從事種子研發、肥料生展、農作物機械，畜牧養殖業、甚至下游的食品零售通路都是這波糧荒的相關受惠者，因此透過投資農業相關基金，投資人可以買進具有上中下游產業鏈的商品，同時可以分散風險。

根據今年第一季重要農業相關公司發布的財報，都展現出高獲利的表現，包含從事基因種子的Monsanto、農業機械的Deerer及AGCO、農業化學肥料的Potash、農產原料的ADM及Bunge。

以基因種子來看，其主要提供各類農作物在生長過程當中可抵抗惡劣環境中成長(如防害蟲、惡劣氣候等)，使得產出得以增加，因此近幾年來使用基因種子的土壤面積成長快速，但根據Credit Suisse統計，全球還有2/3耕種地未使用基因種子，特別是在拉丁美洲及新興歐洲國家，

顯見未來成長性仍相當可觀，展望未來則以巴西等新興國家成長空間較大。

農業機械主要功能在增加農業活動及生產的效率，目前南美及中東歐等國家使用較不廣泛，未來在因應農產品的大量需求，將藉由這些機械設備來加強生產效率。至於農業化學肥料，繼中國後，俄羅斯近期皆宣佈提昇國內農業化學肥料出口關稅，印度最大農業化學肥料進口商今年4月份，與前蘇聯供應商BPC簽訂08年全年的供應合約每噸625美元，遠高於07年均價的355美元，因此隨著肥料供應價格可望進一步調漲今年合約價格，將有利於農業化學肥料廠商。

雖然畜牧及養殖漁業過去以來受到高漲飼料價格及澳洲乾旱，毛利率及商品價格下滑，股價多已跌落至歷史低點，但展望未來，在成本已逐漸轉嫁至最終消費端及新興國家對肉類需求持續大幅提昇下，中長線看多格局不變，未來漲勢可期。

今年來重要農企公司獲利發佈狀況及展望

	產業別	08/Q1EPS	YOY 成長率	預估08年 EPS	預估09年 EPS
Monsanto	基因種子	1.75	80.8%	3.35	4.02
Potash	農業化學	1.74	182.2%	10.53	15.99
Deere	農業機械	0.83	58.6%	5.2	6.16
AGCO	農業機械	*0.458	76.2%	3.27	4.04
ADM	農產原料	*0.89	36.1%	2.87	3.10
Bunge	農產原料	2.1	4100%	7.53	8.43

資料來源：Bloomberg, \*為預估值