

水资源匮乏，百年大旱正考验中国

——西南大旱专题研究之宏观篇

宏观研究/专题研究

2010年4月1日 星期四

报告要点

宏观经济研究组

联系人：李志兵

010-59707116

lzb@longone.com.cn

联系人：顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

2009年秋季以来，中国西南地区，即云南、贵州、广西、重庆、四川等5省份遭受严重旱灾，特别是云南、贵州和广西，旱情异常严重，部分地区甚至达到了百年一遇的情况，给当地的群众生活、工农业生产包括经济社会发展都造成了严重影响，损失十分严重。

□ 旱情回顾

据国家防总办公室统计，截至3月26日18时，全国耕地受旱面积1.14亿亩，其中作物受旱8829万亩（重旱2849万亩、干枯1515万亩），待播耕地缺水缺墒2526万亩；有2372万人、1555万头大牲畜因旱饮水困难。其中，云南、贵州、广西、重庆、四川5省（区、市）耕地受旱面积9500万亩、占全国的84%，作物受旱7034万亩（重旱2539万亩、干枯1487万亩），待播耕地缺水缺墒2466万亩；有1893万人、1173万头大牲畜因旱饮水困难，分别占全国受灾地区的80%和75%。

尽管连日来部分受旱地区出现了几次不同程度的降雨，但由于雨量较小，持续时间较短，因此对于当前旱情并不会产生实质性的缓解，据气象部门监测，旱情将至少持续发展发展到4月中旬。

□ 影响综述

此次旱灾从短期来看，由于夏粮减产从而导致区域性农产品价格上升，在一定程度上加重了通胀预期，但引起全国范围性物价上涨的可能性并不大，局部粮食价格波动左右不了整体的宏观政策，其次，西南地区长期以来依托当地经济作物的资源优势，形成了较为成熟完善的产业链，此次旱情对群众生活及工农业生产均带来了不小的冲击；从中长期来看，这次百年一遇的旱情势必进一步引发政府对于我国部分地区水利设施建设滞后的思考，以及注重环境治理的综合考量。

1、受益于国家储备粮的调节作用，平抑区域性产出缺口，局部粮食价格波动左右不了整体的宏观政策。

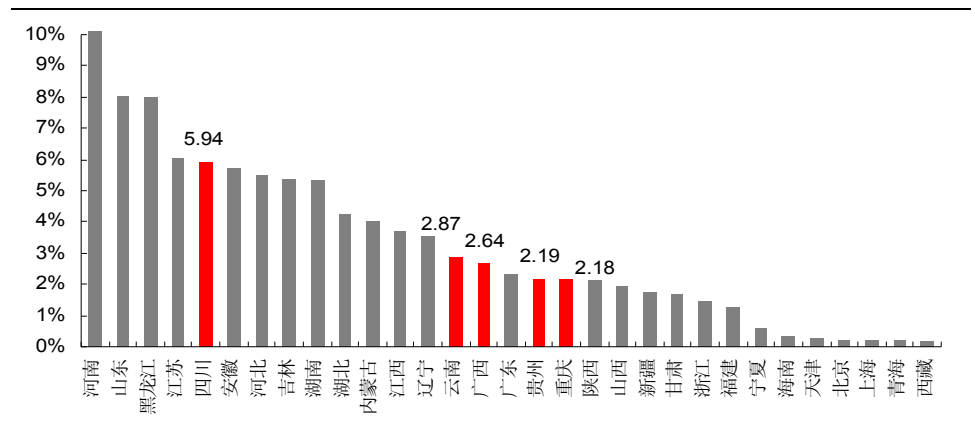
西南地区并不是我国的粮食主产区，根据农业部的统计数据，西南地区的粮食总产量只占全国的 16% 左右，而且比重近几年还在不断下降。虽然西南地区干旱严重，但全国其他地区，特别是粮食主产区并未受到影响，粮食作物生长良好，西南旱灾导致的粮食减产，不会影响到全国的粮食供应。

表格 1 西部五省粮食产量占全国比重

年份	西部五省	四川	云南	广西	贵州	重庆
2004	17.78%	6.70%	3.22%	2.98%	2.45%	2.44%
2005	17.63%	6.63%	3.13%	3.07%	2.38%	2.41%
2006	15.94%	5.82%	3.10%	2.94%	2.26%	1.83%
2007	16.09%	6.03%	2.91%	2.78%	2.19%	2.17%
2008	15.82%	5.94%	2.87%	2.64%	2.19%	2.18%

数据来源：国家统计局 东海证券研究所

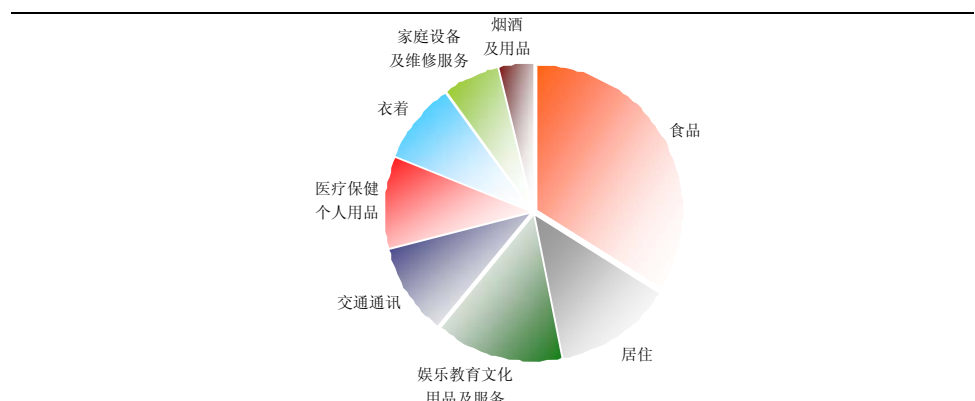
图表 1 2008 年西部各省粮食产量占全国比重



数据来源：国家统计局 东海证券研究所

据测算，整个西南大旱导致的粮食损失约为 3000 万吨，相比全国总产量而言，占的比重并不大，但对于西南地区而言，确实存在着一定的供给压力，短期之内区域性通胀预期有所增强。然而，我国粮食六年连续丰收，储备充裕，通过国家储备粮的有效调节，可在一定程度上平抑区域性产出缺口，避免出现全国性的粮食价格上涨，从而削弱粮食减产所带来的通胀风险。

图表 2 中国 CPI 权数构成

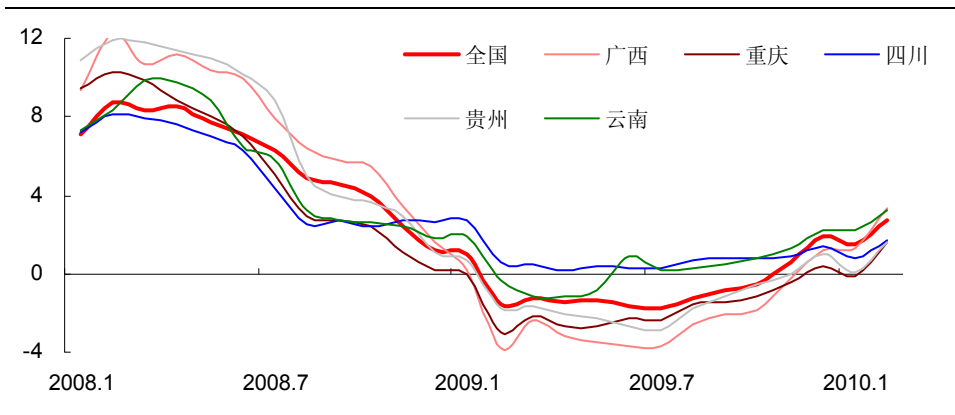


注：食品价格在 CPI 统计中所占比重约为 34%左右。其中，粮食约占 20%，肉类和食用油约占 25%，蔬菜水果约占 15%，其它约占 40%。

数据来源：东海证券研究所

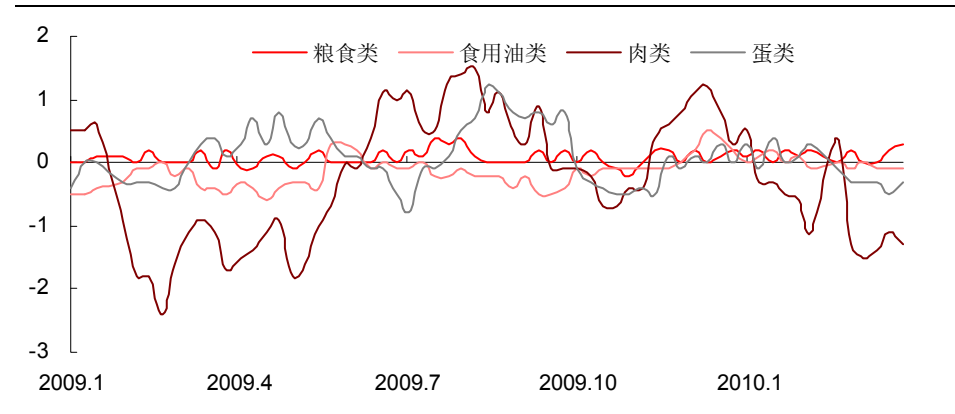
从历史情况来看,粮食减产与 CPI 并不具备很强的相关性。例如 2000-2003 年中国遭受连续四年的干旱,虽然导致粮食总产量持续下降,但同期 CPI 和食品价格却基本稳定、未出现明显波动。从近期公布的 CPI 数据来看,较全国整体价格水平,西南五省 CPI 尚未出现明显上涨的趋势,受益于国家价格调控手段的实施,在未来的一段时期内,即使出现区域性价格上涨,其程度也应当在可承受范围之内。此外,从商务部食用农产品监测数据来看,近期全国食品价格走势平稳,单纯因干旱导致的 CPI 上涨短期内不会实现。尽管干旱引起的通胀预期正在加强,但局部粮食价格波动左右不了整体的宏观政策。

图表 3 CPI 走势：西部五省—全国



数据来源：国家统计局 东海证券研究所

图表 4 食用农产品价格环比



数据来源：商务部 东海证券研究所

2、西部五省的农村居民长期以来高度依托本地经济作物资源，单一的收入来源模式受到了自然灾害的严重冲击。

西南地区的主要经济作物在此次旱情中大面积减产,损失严重,由于西南地区的经济作物所占全国比重较大,受供应紧张的影响,部分农产品价格出现

了不同程度的上涨，有些产品价格甚至居高不下。此外，作为我国花卉供应大省的云南，在这次旱情中损失最为严重，受供应短缺的影响，花卉价格高位运行，现在这种情况已经波及到了全国各地的花卉市场。但是，因糖料、烟叶、茶叶等在 CPI 中的比重很小，因此其价格变动并不会推动 CPI 明显上涨。

表格 2 西部五省经济作物产量占全国比重

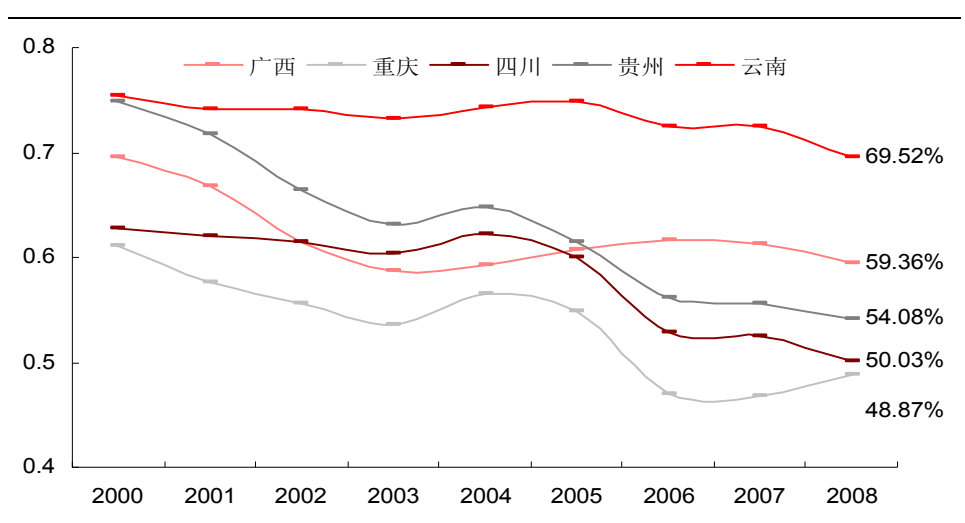
农产品	西部五省	四川	云南	广西	贵州	重庆
油料	14.29%	8.46%	1.03%	1.27%	2.32%	1.21%
甘蔗	83.07%	0.94%	15.29%	66.17%	0.58%	0.09%
烟叶	56.52%	8.03%	30.41%	1.02%	14.02%	3.03%
茶叶	32.11%	11.05%	13.67%	2.62%	2.78%	1.99%

数据来源：国家统计局 东海证券研究所

然而长期以来，西南地区农村居民收入模式较为单一，抵抗自然灾害风险的能力较弱，这次旱情对西南地区居民的收入，尤其是给农村居民的收入带来不小的冲击。

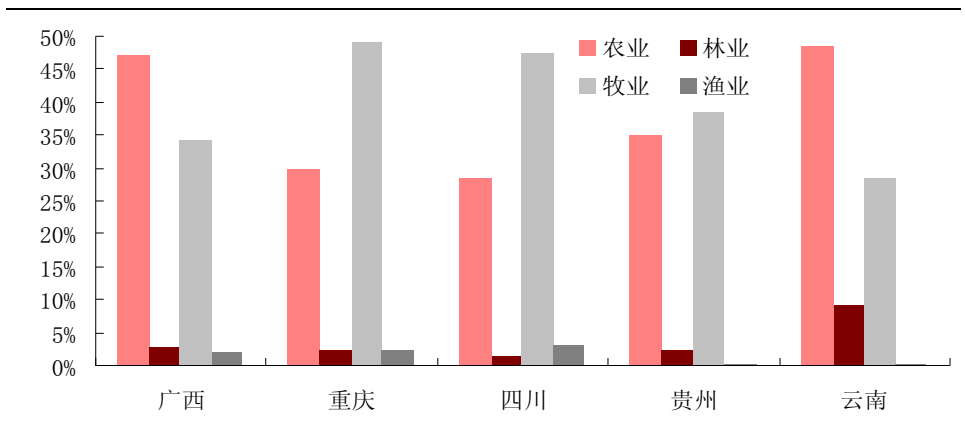
近年来，随着农村居民就业渠道的多元化，家庭经营性收入占总收入呈现整体下降的趋势。就西南五省区而言，重庆和四川下降较为明显，云南和广西地区在收入模式多元化方面显然要相对滞后一些。截至 2008 年底，云南农村居民家庭经营收入占总收入的比重仍然维持在 70%左右的高位，这一过高的比例无疑折射出其抵御自然灾害冲击的能力严重欠缺。此外，在西南地区，农、牧业收入在家庭经营性收入中的比例基本在 80%左右，因此受这次干旱导致的农牧产业冲击的影响，农村居民的收入大幅减少基本已成定局。但同时我们也应当注意到，这次旱情所引起的农产品价格的上涨也在一定程度上缓解了减产所带来的收入减少的影响，但其作用毕竟有限，总体上不能改变其对收入影响的判断。

图表 5 农村居民家庭经营收入占总收入比重



数据来源：国家统计局 东海证券研究所

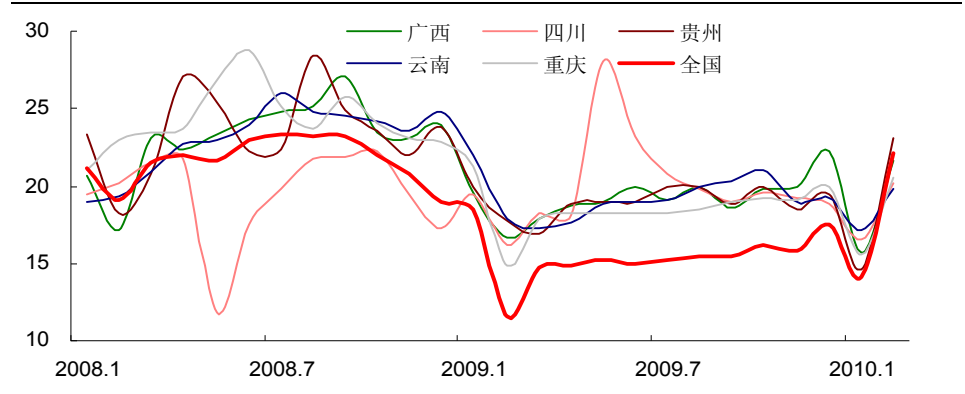
图表 6 2009 年农林牧渔业收入占农村居民家庭经营收入比重



数据来源：国家统计局 东海证券研究所

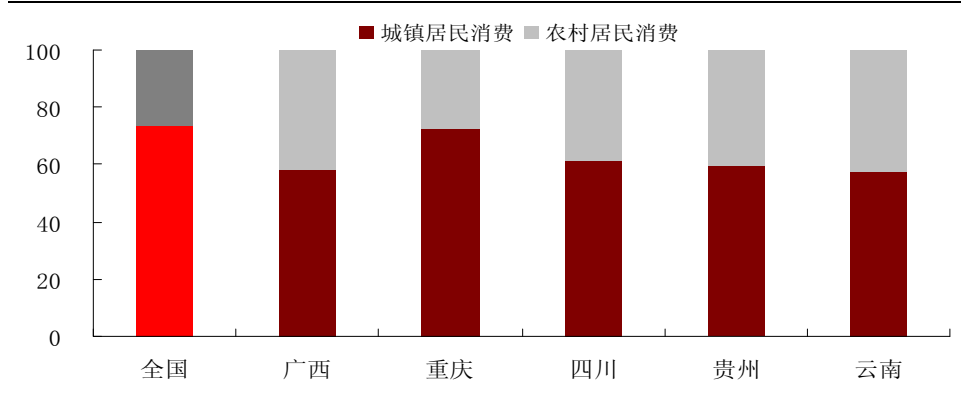
在金融危机期间，由于西南地区受冲击和影响较小，其消费增速一度领先全国，然而随着东部地区经济的复苏回暖，这一领先优势逐渐趋于消失，再加上近期出现的严重旱情，西南地区的消费将逐渐呈现相对疲软的态势。此外，西南地区农村居民消费占比一直高于全国整体水平，农村居民收入的减少无疑会更加地拖累整个西南地区未来消费的增长。

图表 7 消费增速：西部五省—全国



数据来源：国家统计局 东海证券研究所

图表 8 居民消费支出占比：城镇—农村



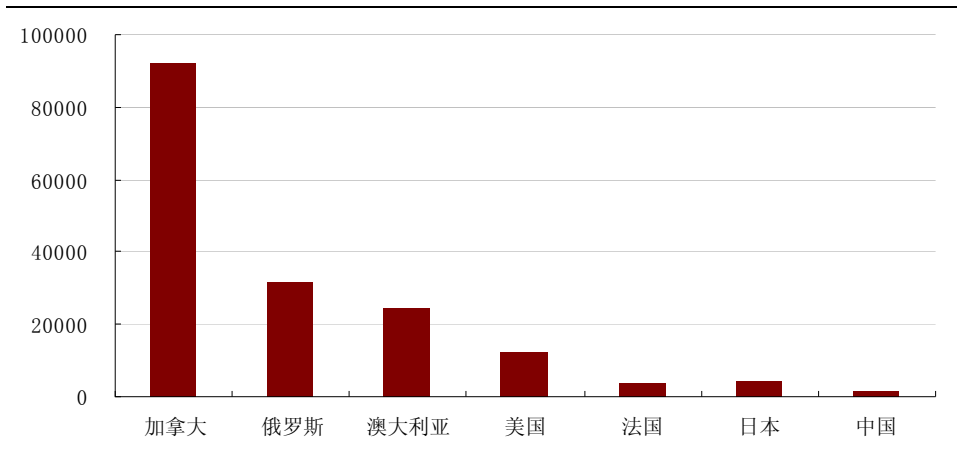
数据来源：国家统计局 东海证券研究所

西南地区长期以来依托当地经济作物的资源优势，形成了较为成熟完善的产业链。这次旱情导致的部分农产品供应趋紧，价格居高不下的情况也给当地的相关产业造成了成本上升的压力，一方面将不同程度的挤兑企业的利润空间，另一方面随着价格的传导作用，旱情所带来的影响将在更大范围内进一步蔓延。

3、旱情将进一步引发政府对于我国部分地区水利设施建设滞后的思考，注重环境治理的综合考量将任重道远。

我国人口占全球 23%，水资源总量却仅占全球的 6%，人均水资源量只有世界平均值的 1/4，在联合国可持续发展委员会统计的 153 个国家和地区中，排在第 121 位，并且还被列为世界 13 个人均水资源最贫乏的国家之一。

图表 9 世界主要国家人均水资源占有量（立方米）



资料来源：联合国《世界水资源开发报告》2009

这次百年大旱，发生在多雨湿润的西南地区，其破坏性更甚于长期少雨的北方地区，使得我国水资源贫乏的问题更加突出。同时，这次西南地区旱情暴露出我国特别是西南地区水利工程的薄弱，除了西南地区特殊的地理条件所造成的施工成本较大，水资源开发利用难度较高之外，由于西南地区水资源比较丰富而被忽视的水利设施建设是其中的重要原因。

西部地区经济发展相对滞后，尽管中央政府对西南地区水利建设给予了很大的支持，但是由于地方的财力所限，水利建设跟全国，特别是东中部地区相比仍然比较滞后。因此在未来的一段时期内，中央财政的转移支付将进一步加强水利基础设施建设的支持力度，水利基础设施建设的紧迫性不仅仅是在问题已然充分暴露的西南地区，总结干旱制约农业经济的严重教训，加强全国水利基础设施建设，防自然灾害于未然将显得更加地任重道远。

附注:**一、行业评级**

- 推荐 – Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 – In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 – Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

- 买入 – Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 – Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 10% - 20%
中性 – Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 -10% - +10%
减持 – Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址：<http://www.longone.com.cn>

电话：(86-21) 50586660 转 8638

传真：(86-21) 50819897

邮编：200122