

分析师： 乔洋 邵稳重 027-65799581 qiaoyang@cjsc.com.cn

联系人： 杨靖凤 (8621) yangjf@cjsc.com.cn

旱灾或轻微影响小麦丰产 或影响面粉和饲料成本

报告要点

◆ 旱灾对食品加工板块潜在影响的传递逻辑

冬季北方干旱天气将主要影响冬小麦和玉米的生产和收获，从而造成相关农作物减产；由于小麦主要用来加工面粉，而玉米是大牲口主要饲料来源，二者减产必然造成中游行业原料成本的上涨。另一方面，严重干旱天气有可能直接造成牲畜饮水困难。

◆ 目前旱情信息

目前旱情主要集中于华北和中部省区。据国家防总统计，截至2月3日，北方冬麦区受旱面积1.39亿亩，重旱4102万亩，另外有393万人、194万头大牲畜因旱发生饮水困难，全国作物受旱面积1.46亿亩，比多年同期均值多4312万亩。

本年度全国冬小麦播种面积约3.3亿亩，以此计算则受灾面积约43%。

图 1：最新旱情状况



资料来源：网络

◆ 对作物价格影响

(1) 受灾和成灾的区分

我国是水涝干旱多发国家，每年遭受水涝灾害和干旱灾害的农作物面积均超过播种面积 2 成；而真正对作物生长造成损害的（成灾）面积又需要再次基础上打个折扣。

图 2：水灾受灾和成灾

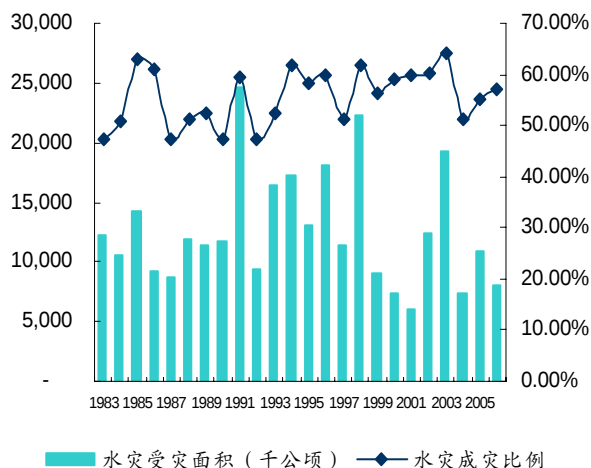
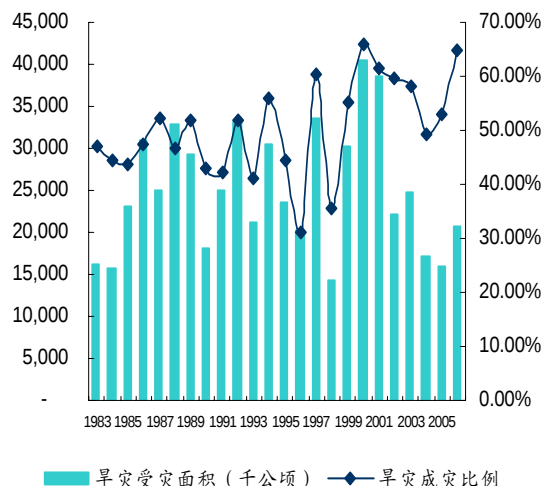


图 3：旱灾受灾和成灾



资料来源：长江证券研究部整理

(2) 成灾和产量

农作物产量和成灾面积基本上呈现反向关系，但这一关系在 2004 年后出现明显变化，这或许同 2004 年起中央持续加大对农业的投入和关注力度有关。

图 4：历年农作物受灾面积比例

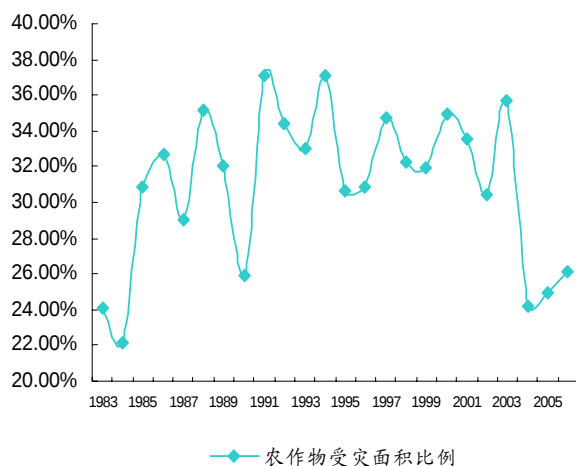
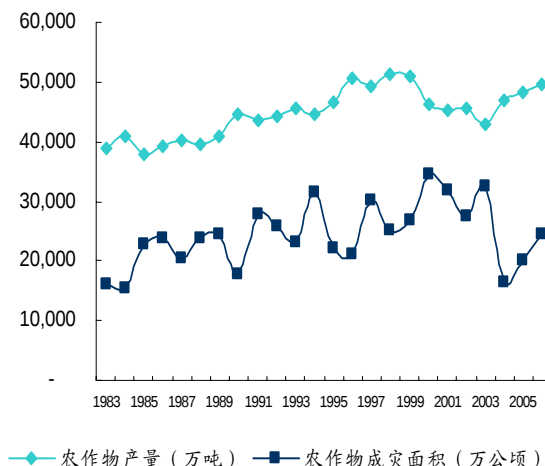


图 5：历年农作物产量和成灾面积



资料来源：长江证券研究部整理

(3) 农作物生长特性和产量

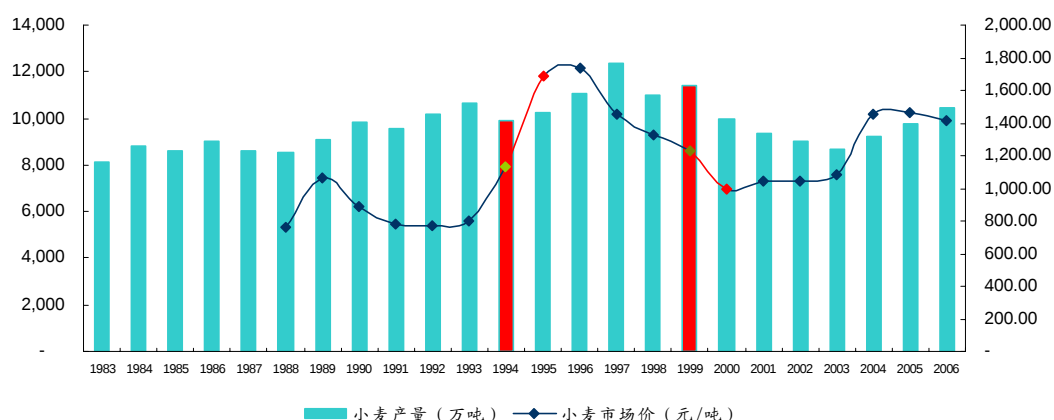
由于农作物自身生长特性，虽然成灾但若后期进行妥善照料有可能挽回损失。比如本次受灾的冬小麦，对天气最为敏感的时候是每年的 5 月份。小麦生成最为关键，对降水最为需要的时期是在 5 月初到 5 月中旬的抽穗—扬花阶段。当然，如果目前的小麦产区降水适时、光温条件较好，小麦出苗、分蘖及越冬状况好，也是利于小麦丰收。

（4）农产品价格影响还应考虑国家储备

2008 年我国约 40% 的小麦被国储收购，近年来国储粮状况也逐步改善。这部分储备粮，将能够在适当的时候用以弥补市场缺口。

综合而言，我们认为大旱或许会对夏粮丰产产生轻微影响，但不至于造成粮食短缺。当然，事态的严重性可能在 3 月份会更加明朗。正是因此，我们目前的判断只能是趋势性的判断，并且此基础上的潜在分析也是情景性的。

图 6：小麦受灾情况和当年及次年价格



注：1994 和 1999 年冬小麦经历旱灾。其中 1994 年干旱，西南减产 26.5%；1999 年冻害和干旱，减产 17.1%。

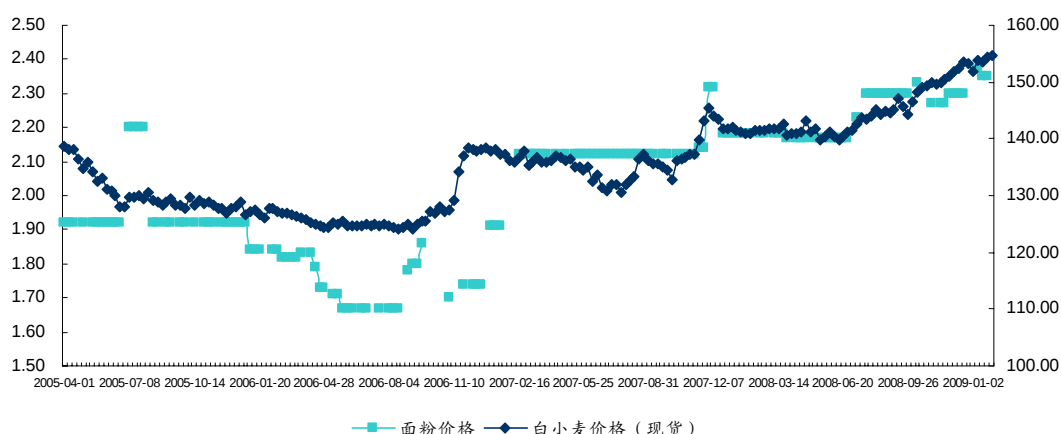
资料来源：长江证券研究部整理

◆ 对中游食品加工行业影响

（1）对以面粉为主要原料的速冻米面食品行业的影响

速冻米面食品行业主要上市公司为三全食品，其主要产品速冻水饺中面粉成本约 13.78%；速冻面点中面粉成本约 27.56%（均为招股说明书披露 2007H 数据）。如果本次特大旱灾造成夏季小麦减产，则势必影响小麦价格；从而面粉价格将水涨船高。并且，三全食品恰好位于灾情严重的冬小麦主产区河南，若小麦价格上涨则三全可能直接受影响。

图 7：面粉和小麦现货价格（周数据）基本同步



资料来源：长江证券研究部

（2）若旱情持续，对玉米从而大牲口饲料的影响

如若旱情持续，可能影响北方另一主要作物春玉米的种植。国内，玉米是主要的大牲口饲料之一。而饲料成本的上涨

将推高畜牧业成本，从而影响整条肉类产业链。

（3）持续干旱对畜牧养殖的影响

同水涝灾害类似，干旱天气也有伴生灾害，以疫病最为严重。根据国家防总披露的数据，目前 194 万头大牲口缺水尚不严重。但如果旱区发生动植物疫病，将可能带来更大危害。

附：历年主要灾情和产量影响

表 1：历史上冬小麦受灾减产情况

地区	东北	西北	华北	江淮江汉	江南	华南	西南
冬小麦		1980 年干旱和冻害，减产 26%；1999 年冻害和干旱，减产 17.1%	1980 年冻害，减产 26.5%；1998 年冻害和洪涝减产 6.3%	1998 年冻害和洪涝，减产 23.5%；1991 年洪涝，减产 18.3%			1994 年干旱，减产 26.5%；1978 年冻害和干旱，减产 21.7%

资料来源：长江证券研究部

分析师介绍

乔洋，华中科技大学金融学硕士，从事食品饮料行业研究。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话		E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 33130735	13564079561	wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区客户经理	(8621) 63296362	13701696936	ganlu@cjsc.com.cn
吕 洁	华东区客户经理	(8621) 33130450	13564863429	lvjie@cjsc.com.cn
杨 忠	华南区客户经理	(8621) 33130737	13916835319	yangzhong@cjsc.com.cn
李 靖	华北区客户经理	(8621) 63299572	13761448844	lijing2@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5% ~ 10% 之间 中性： 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% 之间 减持： 相对大盘涨幅小于 -5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。