



农业

2011.01.26

极端天气提升农产品涨价预期

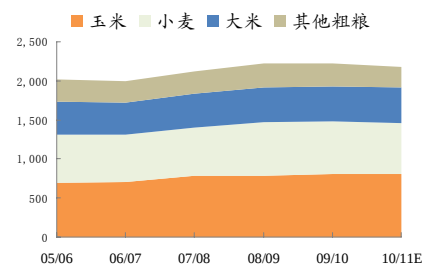
秦军
021-38676768
qinjun@gtjas.com
S0880206080312

本报告导读：

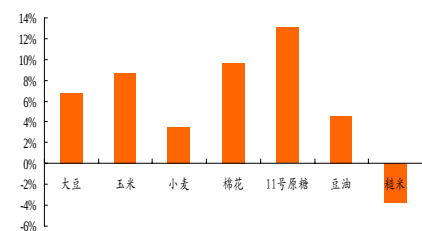
近期南半球农业出口国遭遇的极端天气，从灾害发生区域和农作物生长时间节点来看，实际造成影响并不大。但灾害对心理预期的影响会造成近期农产品价格波动。
摘要：

- 南半球农业出口国家遭受极端天气。近期澳洲巴西发生洪水肆虐，阿根廷遭受大旱。作为农业出口国家，澳洲出口的大麦占世界总量 26.8%，出口小麦占 11%；巴西阿根廷是世界主要的大豆出口国，两者合计出口大豆约占全世界大豆出口额的 42%。
- 澳洲洪水流经多个农作物种植带。昆士兰州年初以来的洪水来势凶猛，且南下蔓延至新南威尔士州及维多利亚州。洪水流经区域为澳洲部分玉米高粱以及小麦大麦的种植带；但澳洲农作物生长关键时间为 3-5 月，因此 1 月份洪灾影响实际有限。
- 阿根廷干旱天气推迟大豆种植。南美大豆的种植从 11 月份开始，由于持续的干旱天气导致土壤干燥，进而影响大豆的播种。USDA 本月调整阿根廷本年度的大豆产量预期，从 5200 万吨下调至 5050 万吨。
- 巴西洪水暂不影响农作物种植区域。洪水发生区域主要为东北部沿海地区，对国内中南部传统农业种植带影响有限。
- 极端天气对农作物实际生产影响有限。从各国灾害发生区域以及相应的农作物生长周期来看，极端天气尚不足对本国农业生产产生重大影响。
- 灾害从心里层面提升人们对未来国际农产品的涨价预期。在 2010 年农产品良好表现以及最近 USDA 对全球农产品供求相对偏紧的支撑下，最近的极端天气将提升人们对农产品涨价预期，可能成为引发新一轮涨价的导火索。

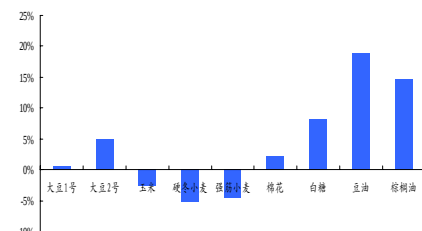
全球粮食产量



国际农产品期货一个月涨跌幅



国内农产品期货一个月涨跌幅



相关报告

农业：《农产品价格出现普遍反弹》

2011.01.14

农业：《“一号文件”之后看什么？》

2011.01.10

农业：《保证农产品有效供给，加快农业水利建设》

2010.12.23

农业：《政策调控导致农产品价格回落》

2010.12.13

农业：《国泰君安农业数据双周报》

2010.12.10

1. 极端天气引发人们对农产品价格走势的猜测

新年伊始的这段日子，似乎并不是那么的平淡，打开新闻媒体总可以看到世界某个角落发生着灾害天气，从澳洲的洪水，到南美的大旱。由于2010年国内农产品在极端天气的“带领”下全年都有着夺人眼球的表现，因此人们对于最近的异常天气会对农作物造成如何的影响，是否又会带领农产品走出一波凌厉走势，不尽猜想..

2. 洪灾对澳洲农作物的影响究竟如何？

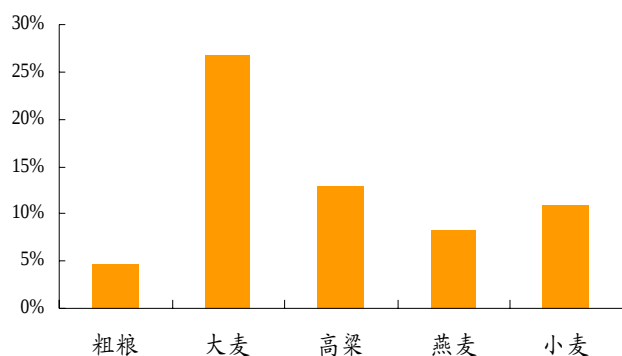
从新闻媒体报道中，我们看到澳大利亚近期遭遇极端天气，其东部地区昆士兰州连续遭受强降雨袭击，多座城市被淹没，受灾情况较为严重，且灾情有蔓延到新南威尔士州和维多利亚州。那么洪灾对澳洲本国农作物生产会造成多大的伤害？我们从澳洲农作物所占世界地位以及洪水对作物造成的实际影响两方面来分析。

2.1. 澳洲农作物生产情况

澳大利亚土地辽阔但大部分地区干旱少雨，水资源缺乏。全国农牧业总面积为4.9亿公顷，占全国总面积的64%。可耕地4800万公顷，灌溉地面积162万公顷，约占到3.4%；人均农牧用地25公顷，人均耕地24公顷，人均林地7.8公顷，高居世界前列。作为世界上的农业大国，其多种农产品在世界农业生产中占有重要的地位：

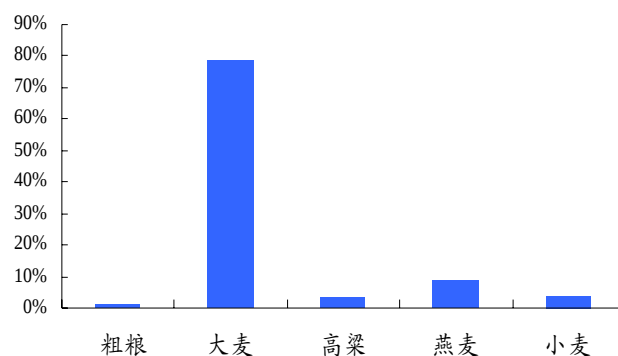
从数据中我们可以看到，澳大利亚在大麦/小麦/高粱等作物方面，是世界主要的贸易出口国。

图 1：澳大利亚出口作物占世界出口额之比



数据来源：USDA，国泰君安证券研究

图 2：澳大利亚农作物占世界总产量之比



数据来源：USDA，国泰君安证券研究

2.2. 洪灾对种植面积造成的影响

澳大利亚大田作物主要包括大麦/小麦/高粱/燕麦/水稻等农作物，种植区与主要分布在东西部海岸。

小麦：种植面积最大的谷物，全国有连绵 4000KM 的小麦种植带，新南威尔士州和西澳大利亚州为主要产区。

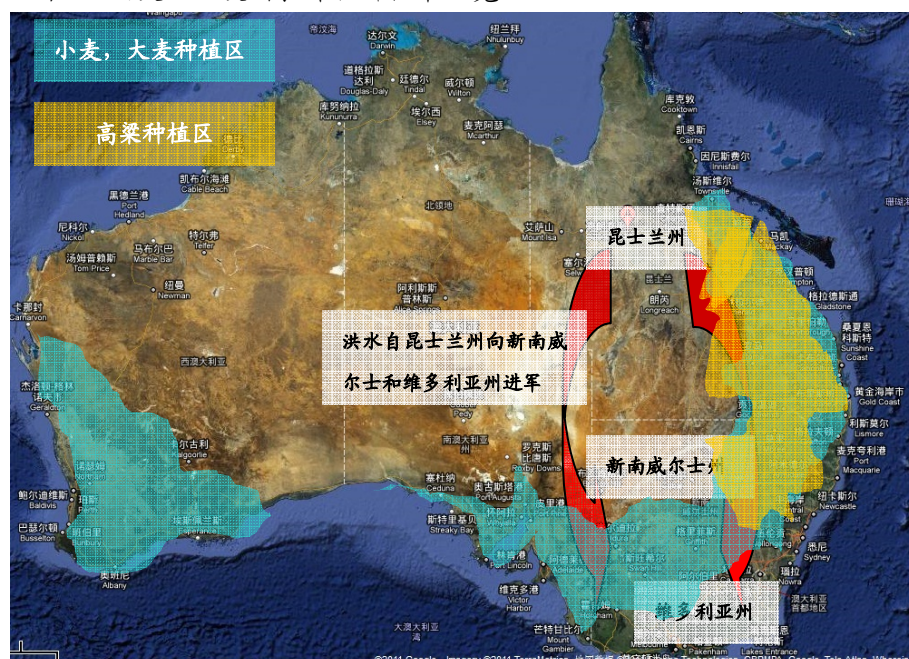
大麦：主要分布在小麦带和一部分不适宜种植小麦的地区，最大产区为西澳大利亚州，种植面积和产量约占全国的 40%左右。

玉米和高粱：主要分布在东部沿海和高原地带，新南威尔士州西部和昆士兰州为主要种植区域。

水稻：主产区集中在新南威尔士州西部的平原地区和昆士兰州。

本次从昆士兰州沿海地区形成的洪灾在吞没了该州多个城市之后，现在逐步蔓延至新南威尔士州及维多利亚州，从农作物的种植区域分布上看，主要流经区域为玉米和高粱种植带以及部分的小麦大麦种植带。

图 3：洪灾流经澳洲农作物种植带一览

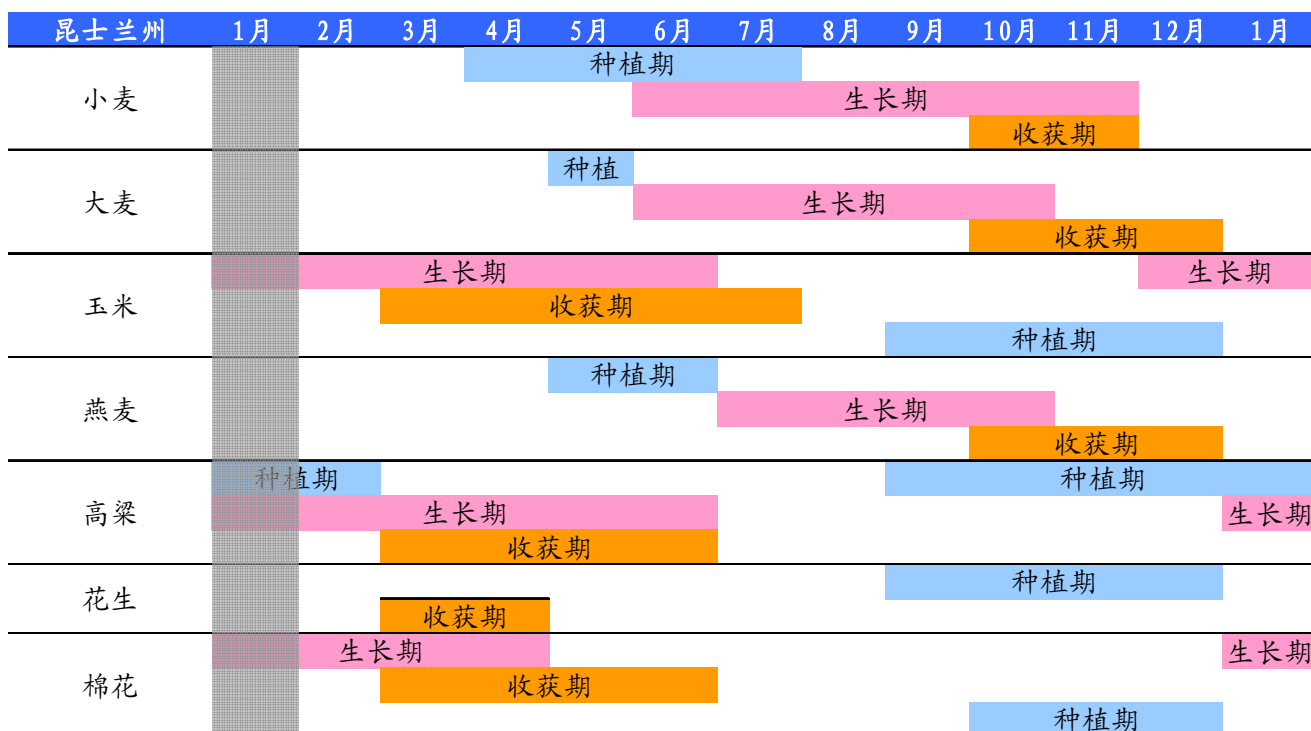


数据来源：国泰君安证券研究

2.3. 洪灾对作物生长造成的影响有限

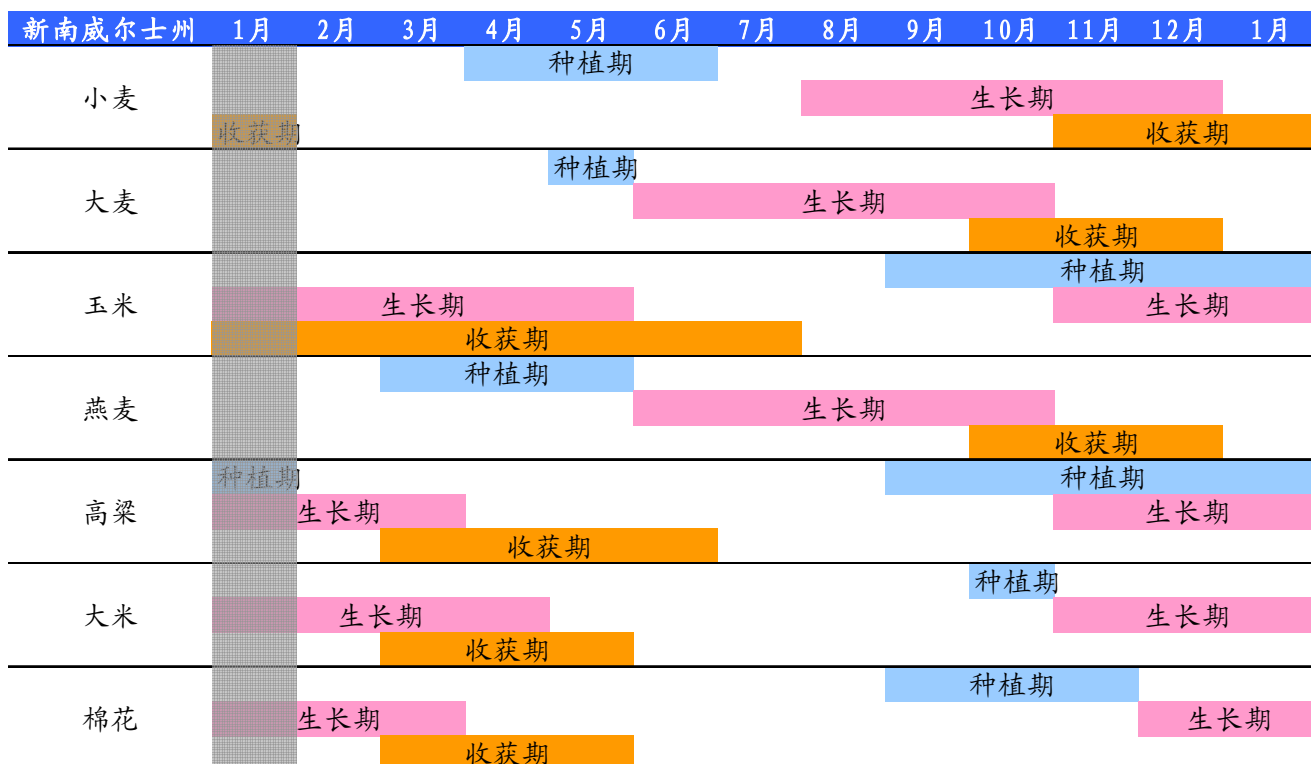
因为澳大利亚地处南半球，其作物的生长季节与北半球基本相反，从数据统计资料来看，每年的 3-5 月份为农作物生长的关键季节。1 月初相对并不是农业生产的重要季节，就受灾情况最严重的昆士兰州来讲，从多种农作物的种植生长及收获季节来看，1 月初小麦大麦种植处于农闲时期，玉米高粱棉花处于生长期初期。同样在新南威尔士州，小麦处于收获期末期，大麦已过收获期。玉米高粱大米棉花处于生长期。

图 4：昆士兰州各主要农作物生长季节一览



数据来源：USDA，国泰君安证券研究

图 5：新南威尔士州各主要农作物生长季节一览

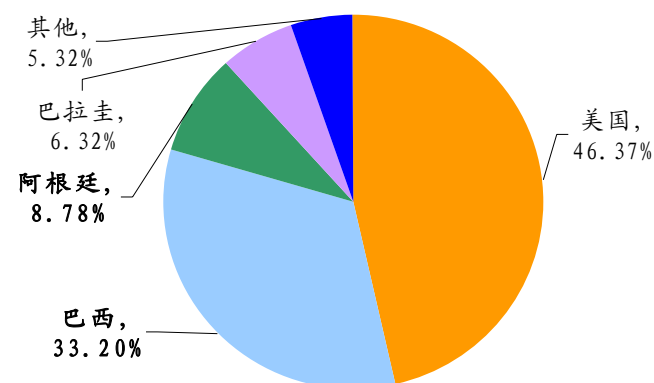


数据来源：USDA，国泰君安证券研究

3. 南美灾害天气将对大豆价格形成支撑

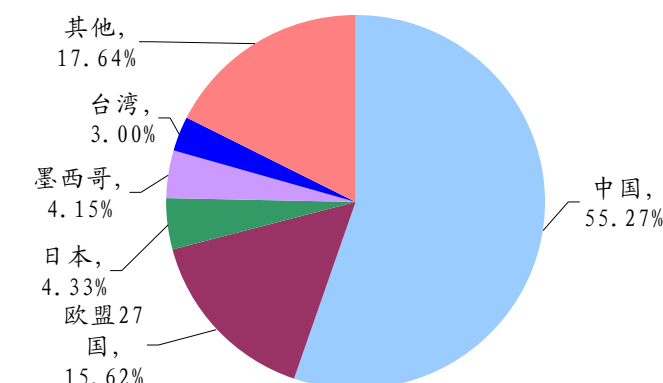
巴西洪水，阿根廷的持续大旱是最近南美这 2 个国家所面临的问题，作为世界上主要农业生产国的巴西和阿根廷，在世界大豆贸易中占有举足轻重的地位。从 2009/10 年 USDA 统计数据来看，两者合计大豆出口量占到整个世界大豆出口量的 42% 左右。

图 6：世界大豆主要出口国家



数据来源：USDA，国泰君安证券研究

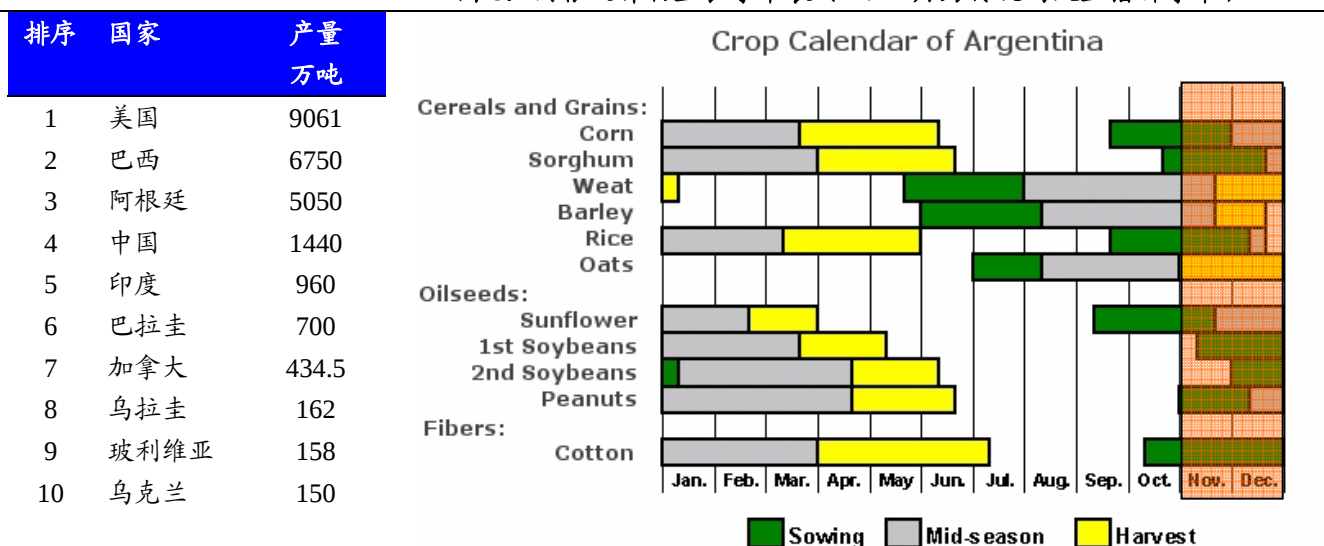
图 7：世界大豆主要进口国家



数据来源：USDA，国泰君安证券研究

正在经历着 50 年以来最严重的旱灾的阿根廷，农牧业发达的几个省区雨量比正常年份下降了至少 50% 的情况下，土壤湿度不够，甚至出现干裂现象。干燥的天气导致的一个直接后果就是推迟了原本将在 11/12 月份进行播种的南美大豆。也因此，在美国农业部最新发布的全球农作物供需报告中，将阿根廷大豆 2010/11 年度的产量预估值从 12 月份的 5200 万吨下调至 5050 万吨。而最近一些来自于阿根廷国内农业部的数据统计，2010/11 年度大豆产量将甚至会因此次干旱而低于 5000 万吨的产量，相比 2009/10 全年的 5400 万吨，有 400 万吨的减少。干旱天气的走势将对大豆的减产产生最终的影响。

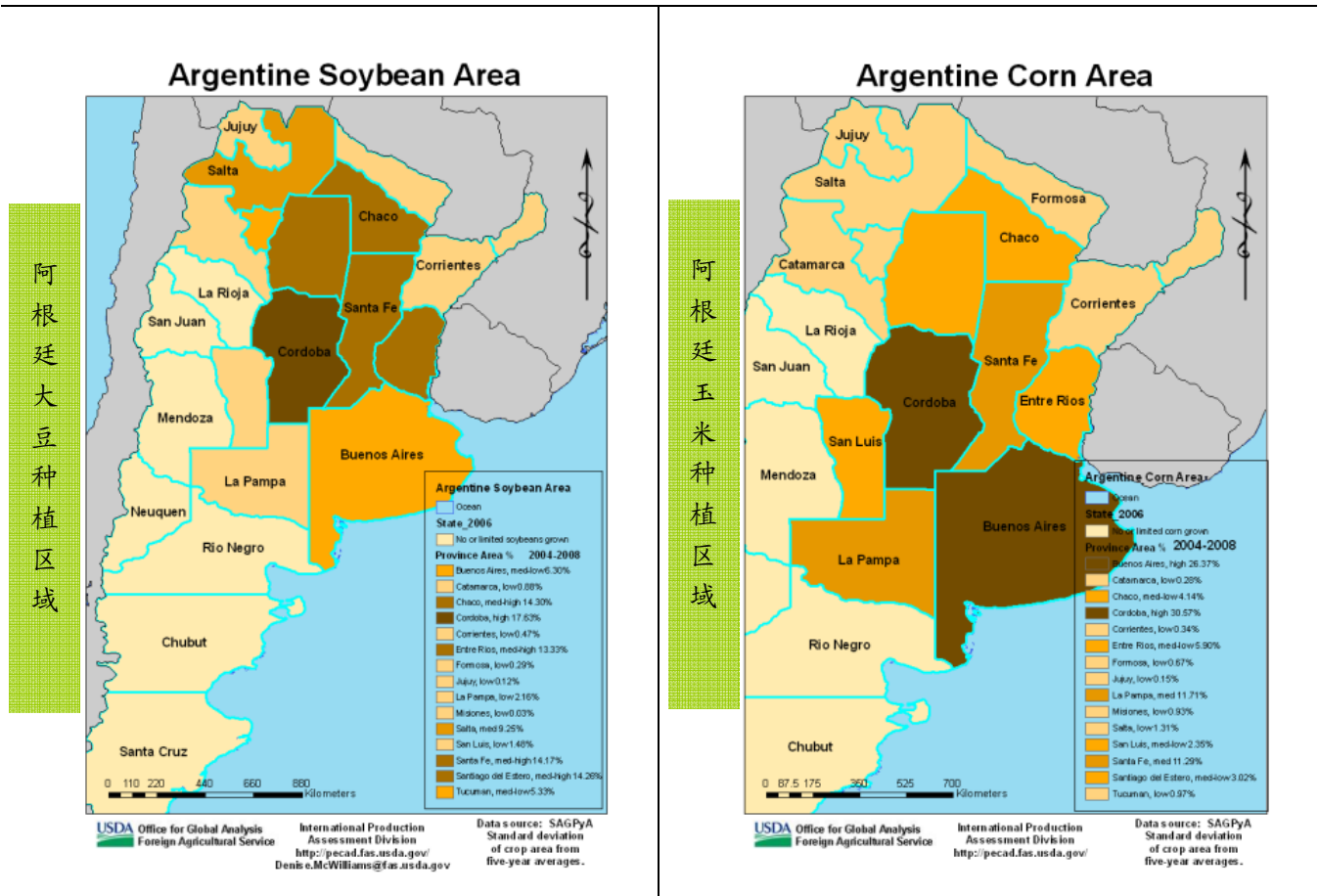
图 8：阿根廷作物生长季节表（11/12 月为传统的大豆播种季节）



数据来源：USDA，国泰君安证券研究

阿根廷国内农作物种植区域覆盖面积较广，其中中部区域为作物密集种植区。本次干旱天气将对多种作物的种植区域造成影响。

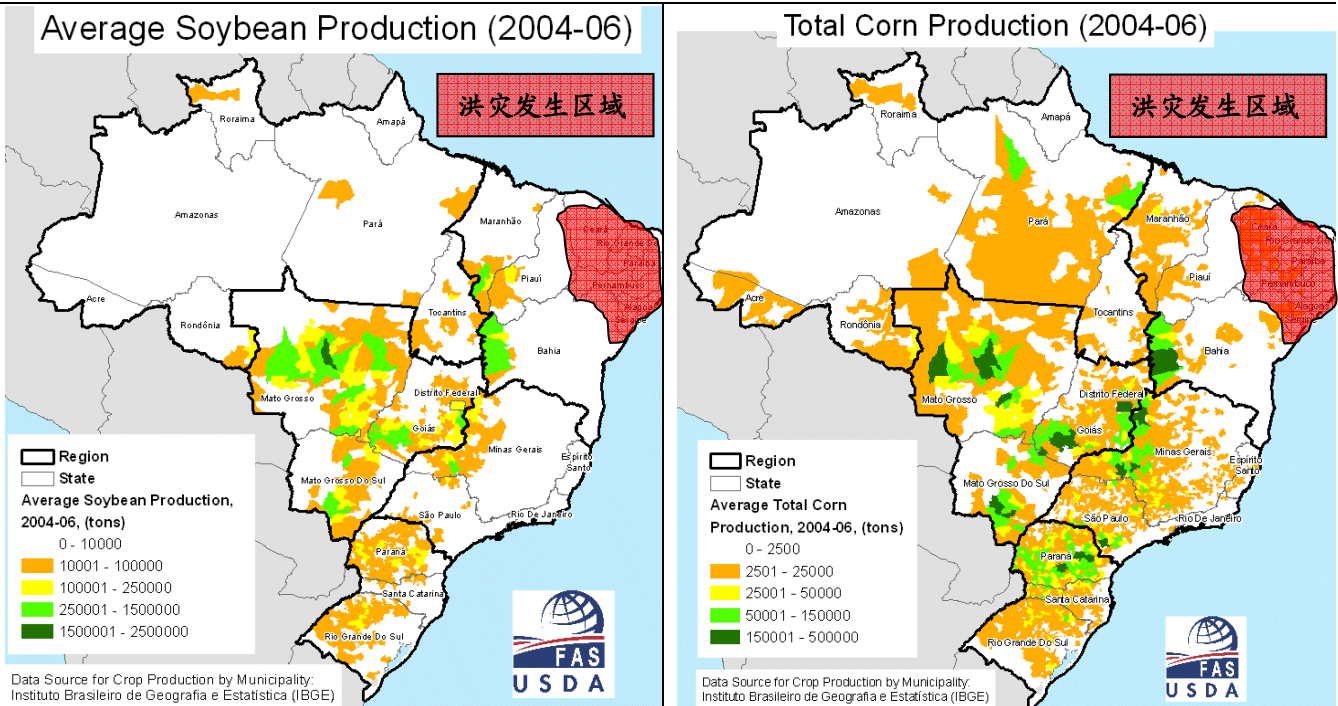
图 9：阿根廷大豆和玉米的种植区域分布



数据来源：USDA，国泰君安证券研究

最近发生在巴西的洪涝灾害，从洪水发生的区域上来看，以东北部沿海为主，从巴西国内农作物种植分布来看，该区域不是传统的农业种植区域。因此从实际对农业生产并没有造成实质性的影响。

图 10: 巴西大豆和玉米的种植区域分布 (洪水发生在东部沿海区域, 巴西传统农业区分布在中南部)



数据来源: USDA, 国泰君安证券研究

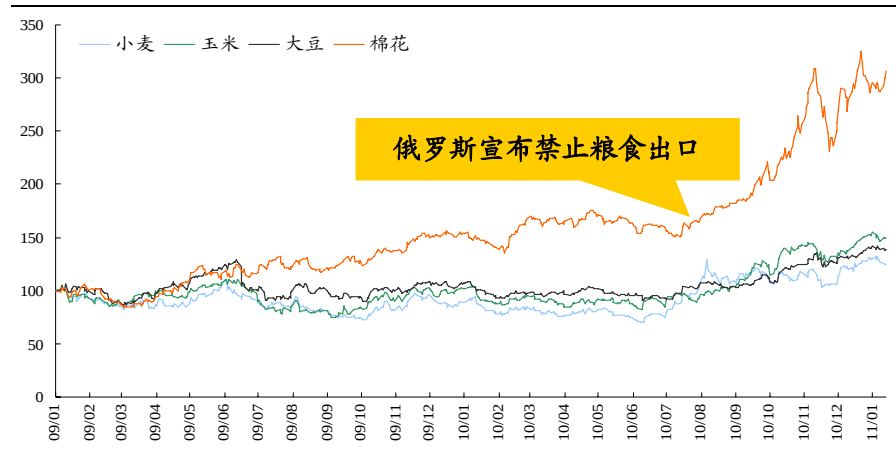
4. 极端天气对农产品涨价心里预期将大过实际生产

天气状况影响农业生产, 从而传导到农产品的价格上。这个逻辑是市场所认同的, 因此短期天气状况, 尤其是极端天气的出现, 极大的提高了人们对未来农产品价格的预期。

同时, 农产品在 2010 年夺人眼球的走势, 以及在全球投资者对美国定量宽松货币政策的预期下, 这种乐观的情绪有可能被进一步的强化。

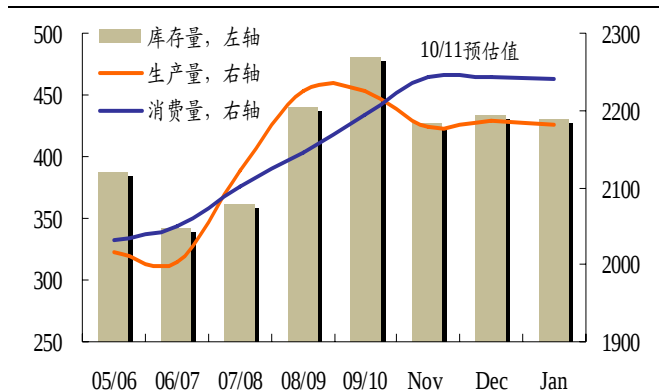
因此, 我们认为近期南半球突发的极端天气对农作物的生产有一定的影响, 但是更多是在心里层面增加涨价预期, 从而将导致价格波动。情况可能类似于去年 8 月份左右, 由于俄罗斯的持续干旱, 导致俄罗斯政府禁止本国粮食出口而引发的国际农产品全线涨价。

图 11: 09 年至今国际农产品期货价格走势 (2009 基期=100)



数据来源: USDA, 国泰君安证券研究

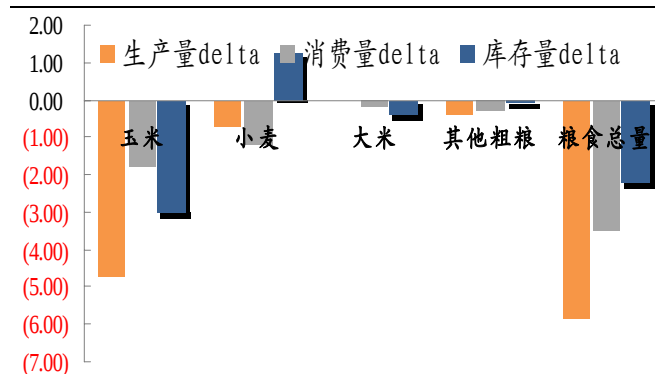
图 12: USDA 预估 2010/11 全球粮食生产消费库存值



数据来源: USDA, 国泰君安证券研究

(注: 从最新的 USDA 数据显示, 2010/11 年度预计全球粮食总产量为 21.82 亿吨, 消费量为 22.41 亿吨, 库存量为 4.31 亿吨; 相比上月份的数据, 该数值都有所下降。库存消费比降至 3 年来最低值。USDA 对玉米, 大豆预估值的下调相对超出市场投资者的预期, 其中, 全球玉米库存预估值下调至 4 年以来的最低值, 美国国内的玉米库存被下调至 1996 年以来最低。同时, 大豆库存预估值也从 2.56 亿吨下调至 2.55 亿吨。)

图 13: 1 月份 USDA 预估值变动情况



数据来源: USDA, 国泰君安证券研究

作者简介:

秦军:

S0880206080312

021-38676768

qinjun@gtjas.com

傅佳琦 (贡献作者):

S0880110024659

021-38674635

fujiaqi008094@gtjas.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		