



干旱加大年内粮食减产的预期 增持

投资要点:

- 目前荆楚干旱影响早中稻农业生产
- 1978-2010年我国粮食生产经历了5次较大幅度的波动
- 干旱是我国粮食波动的主要因素，年内粮食减产压力加大

报告摘要:

- 荆楚干旱影响早中稻等农业生产。农业部：今年以来，湖北省平均降水量比常年同期偏少一半以上，为近50年来同期最少。严重旱情发生在早稻栽插、中稻育秧移栽的“节骨眼”上，多地出现“天上无雨、河渠少水”的情况，造成早稻无水栽插、中稻育秧和栽插困难，对水稻和农业生产构成严重威胁。
- 2004年来，连续7年粮食增产，夏粮占全年粮食生产的比重不足四分之一。1978-2010年，中国粮食产量年均增长1.96%，其中有10个年份出现减产（相对上年）。2004-2010年，连续7年粮食增产，2007-2010年，连续4年粮食产量保持在5亿吨以上。从构成看，夏粮占比不足四分之一，而秋粮占比近年来均超过70%。秋粮能否丰收是关全年粮食产量的关键。
- 1978-2010年我国粮食生产经历了5次较大幅度的波动。1、1978-1979年连续两年增产，年均增长8.38%，但1980-1981年年均负增长1.1%，波动区间两年；2、1982-1984年3年增产，年均增长7.8%，但1985-1988年连续4年粮食负增长，年均-0.8%；3、1989-90年粮食生产恢复增长，年均增长6.4%，但1991-1994年连续4年波动；4、1995-1996年丰产，96年首次突破5亿吨，但97年粮食减产2%，波动1年；5、1998-99年重上5亿吨，但2000-2003年年均负增长4%，波动4年。
- 粮食生产波动主要受天气因素影响，干旱是大头。严重的自然灾害是粮食生产波动的重要因素，在我国，主要是干旱和洪涝，占70%左右，而干旱又占其中的70%，因此干旱是我国粮食波动的主要因素。
- 近年来持续的天气异常（主要是干旱）使年内粮食减产的压力加大，时间序列分析也支持这种可能性。10-11年中国北方的冬春连旱到近期长江中下游干旱均有理由对年内粮食减产的预期提高警惕。从时间序列来看，1980年来，1981、1991及2001年前后1-2年，国内粮食均现减产性波动。因此，总体来看，年内粮食生产形势难以乐观。
- 天气异常、减产预期及粮价上涨为农业板块带来主题性投资机会。关注种业、种植业及农产品加工业的投资机会。维持行业增持评级。

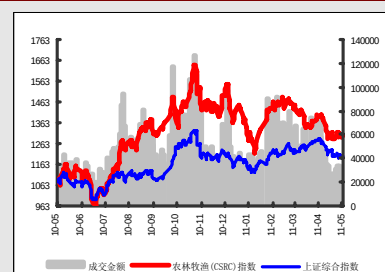
分析师

胡建军 (S1180210010226)

电话: 010-88085982

Email: hujianjun@hysec.com

市场表现



行业数据

股票家数 (家)	46
总市值 (亿元)	2816
流通市值 (亿元)	1833
预测市盈率 (整体法)	56
Beta 算术平均 (近100周)	0.97

数据来源: Wind 资讯

相关研究

行业研究*周报*猪粮比7.19 继续推荐
养殖业 2011-05-20

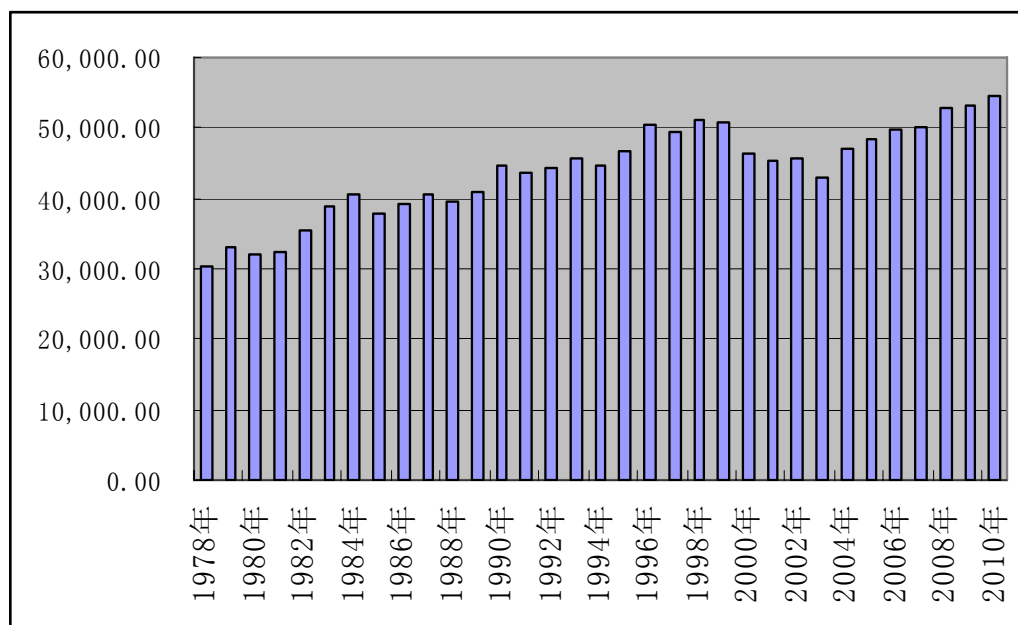
行业研究*周报*国际农产品普跌 猪价一枝独秀 2011-05-13

公司研究*华英农业: 营收有望翻番 鸭苗助长业绩 2011-04-09

公司研究*雏鹰农牧: 出栏量快增 产业链打通 2011-03-28

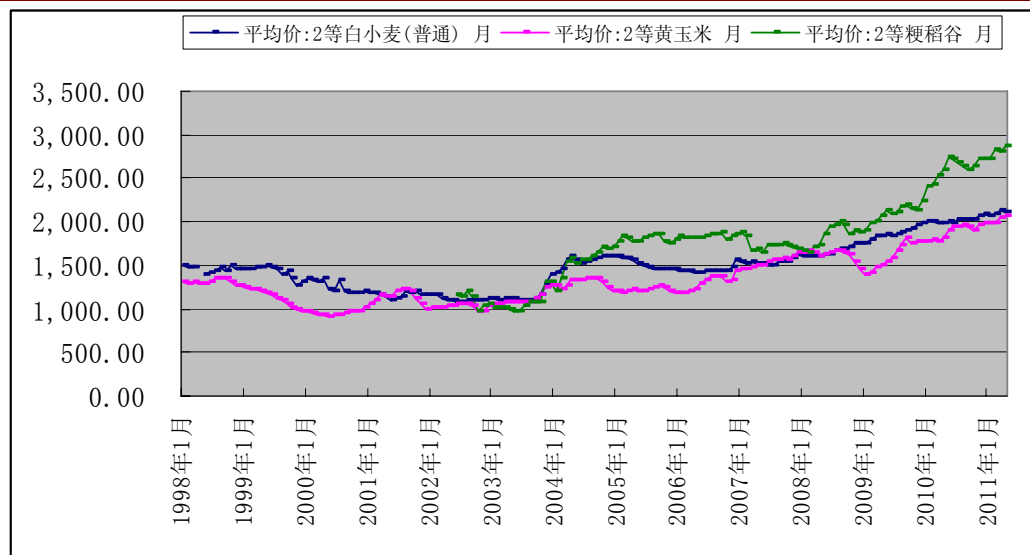
行业研究*养殖业景气周期有望持续到2012年初 2011-03

图 1: 1978-2010 年中国粮食产量 (万吨) 及波动



资料来源: EDB 宏源证券

图 2: 1998-2011 年中国粮食(小麦、玉米及稻谷)价格走势



资料来源: EDB 宏源证券

分析师简介:

胡建军: 宏源证券研究所农林牧渔业研究员, 经济学硕士, 高级经济师。

主要研究覆盖公司: 登海种业、隆平高科、丰乐种业、壹桥苗业、东方海洋、獐子岛、国联水产、华英农业、新赛股份、雏鹰农牧。

机构销售团队

重点机构	华北区域	华东区域	华南区域
曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	郭振举 010-88085798 guozhenju@hysec.com	张璐 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	崔秀红 010-88085788 cuixiuhong@hysec.com
贾浩森 010-88085279 jiahaozen@hysec.com	牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	孙利群 010-88085756 sunliqun@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据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, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们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, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、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, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。