

农林牧渔

长江中下游旱灾点评：粮食产量影响有限，
淡水产品遭殃，海水养殖股受益评级：**增持**前次：**增持**

分析师

联系人

谢刚

张俊宇

S0740510120005

农林牧渔行业小组

021-20315178

021-20315191

xiegang@qlzq.com.cn

zhangjy@qlzq.com.cn

2011 年 5 月 30 日

投资要点

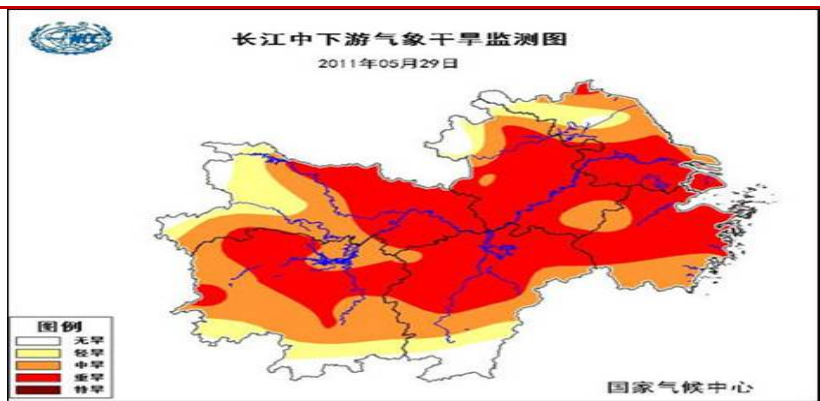
- **事件：**今年春季以来，长江中下游地区降水量为近 60 年同期最少，湖北、湖南、江西、安徽和江苏等五省出现重度气象干旱现象。根据民政部统计，截止 5 月 27 日，上述五省共有 3483.3 万人遭受旱灾，423.6 万人发生饮水困难，506.5 万人需救助；饮水困难大小牲畜 107 万头（只）；农作物受灾面积 **3705.1 千公顷（5557.65 万亩）**，其中绝收面积 **166.8 千公顷（250.2 万亩）**；直接经济损失 149.4 亿元。其中，湖北、湖南两省受灾较为严重。

核心观点

- **长江中下游干旱对早稻产量造成负面影响，预计对 2011 年全国大宗原粮产量影响在 1% 左右。**此次受旱的湖南、湖北、江西和安徽等四省是国内主要早稻种植区，播种面积和产量分别占全国早稻面积和产量的 57.7%（对应 4287 万亩）和 58.4%（对应 1829.4 万吨）。目前早稻生长正处于关键分蘖期，持续干旱使得今年早稻减产几成定局。2010 年国内早稻产量占三大原粮（玉米、稻谷和小麦）总产量的 6.4%，假设此次受旱地区早稻全部绝收，将导致全国原粮总体减产 3.7%，不过根据历来受灾面积与成灾面积 2: 1 的比例，以及平均 30% 的减产幅度测算，此次长江中下游地区干旱导致早稻减产对全国大宗原粮产量的影响约在 1% 左右。目前国内干旱总体受灾面积 **1.044 亿亩**，与往年相比，并未超出历史平均水平，所以我们建议资本市场要客观看待此次长江中下游干旱对国内粮食总体产量的影响。
- **干旱对小麦和油菜等夏收作物影响不大，中稻正处于育秧和移栽期，干旱对中稻产量影响有待于后期天气状况及田间管理而定。**尽管今年年初冬小麦区出现干旱，但春节后生长关键期降水及时，相关农业专家表示当前小麦长势好于去年，预计单产达到 650 斤/亩，比去年增长 1.5%，今年小麦产量总体增长 2% 左右；油菜单产 240 斤/亩，较去年同期增长 2.5%，总产量 1300 万吨，增长 3%；干旱对小麦和油菜等夏收作物影响不大。此次受旱区域中，江苏、安徽和湖北等三省是主要中稻种植区，种植面积和产量分别占全国的 29.6%（7920 万亩）和 31.6%（4138.3 万吨），目前正处于中稻育秧和移栽期，关于对产量影响的定量判断，需依后期天气状况及田间管理而定，我们会密切跟踪相关动向，近期投资者应重点关注长江中下游地区“入梅”前后的降水情况，以全面评估本次干旱持续时间及影响程度。
- **早籼稻及大米价格上涨，对于稻种业务为主的隆平高科、丰乐种业、荃银高科和神农大丰等种业公司，以及拥有米业加工业务的北大荒、东方集团等种植类公司的短期估值水平有提升作用，但能否对相关公司盈利水平的提升有实质性促进作用我们则持相对谨慎态度。**
- **2011 年“中央一号”文件将水利建设放在农村工作的首位，此次干旱再次暴露出国内农田水利基础设施建设落后的状况，我们预期国内水利建设投资可能提速，相关农田水利建设、节水灌溉以及农田水利设备公司将获得政策支持，享受政策红利带来的业绩提升。**相关个股包括水利建设工程商葛洲坝、粤水电、安徽水利；节水灌溉设备生产商新疆天业、大禹节水、亚盛集团；农田水利设备制造商新界泵业等。

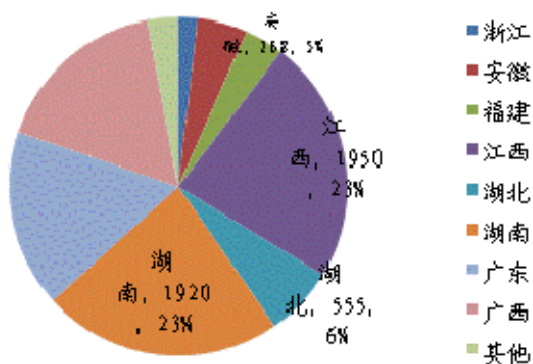
- “鱼米之乡”遭旱，淡水产品减产，海产品替代需求进一步推动海产养殖行业景气回升，建议关注獐子岛等海产养殖股的中线投资机会。长江中下游地区素有“鱼米之乡”之称，这里汇集了鄱阳湖、洞庭湖、太湖、洪泽湖和巢湖等国内大淡水湖，湖南、湖北、江西、安徽和江苏等五省淡水产品年产量达到 1200 万吨，占全国 50% 左右。由于干旱，长江中下游地区各大淡水湖水位下降，周边淡水养殖场水域干涸，2011 年淡水鱼减产，海产品替代需求或将显现。目前海参捞季已经开始，威海水产品市场海参价格维持在 170-180 元/公斤的价格水平，与去年同期持平，表明消费需求并未受到核辐射的负面影响而出现下降；獐子岛等公司受益于日本核辐射对欧美市场产品的出口替代效应将逐步显现。受干旱影响，国内淡水养殖产品供给下降，海产品替代需求显现，将进一步推动海产养殖行业景气度的回升。我们建议投资者关注獐子岛等海产养殖股因景气度回升带来的投资机会。
- 总结一下我们的观点：（1）本次长江中下游的干旱短期内将强化国内大宗农产品价格上涨预期，水稻种子、种植业、水利建筑与设备等子行业存在交易性机会，然而行情的持续性尚待观察；（2）受益于淡水产品减产海水养殖业的景气将进一步提升；（3）基于粮价上涨预期，畜禽养殖和饲料子行业受成本上涨压力增大，但中线来看，我们仍然坚持认为——畜禽养殖的高景气程度将贯穿 2011 年全年，新希望、圣农发展、雏鹰农牧和益生股份等公司业绩依然值得期待；（4）基于生猪价格高位运行带来的养殖户补栏回暖，建议关注 3-4 季度饲料行业因生猪补栏带来的需求量增加的行业机会，推荐新希望、大北农、海大集团和正邦科技等。

图表 1：长江中下游气象干旱监测图



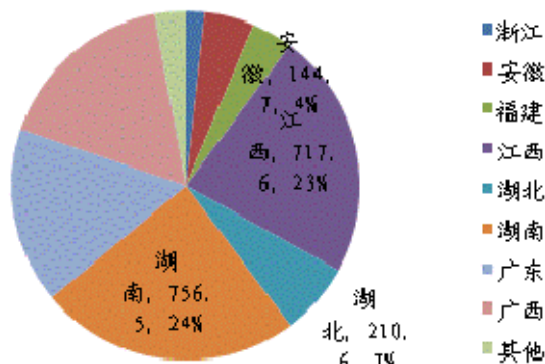
来源：国家气候中心、齐鲁证券研究所

图表 2：2010 年主要省份早稻种植面积（万亩）



来源：农业部，齐鲁证券研究所

图表 3：2010 年国内主要省份早稻产量（万吨）

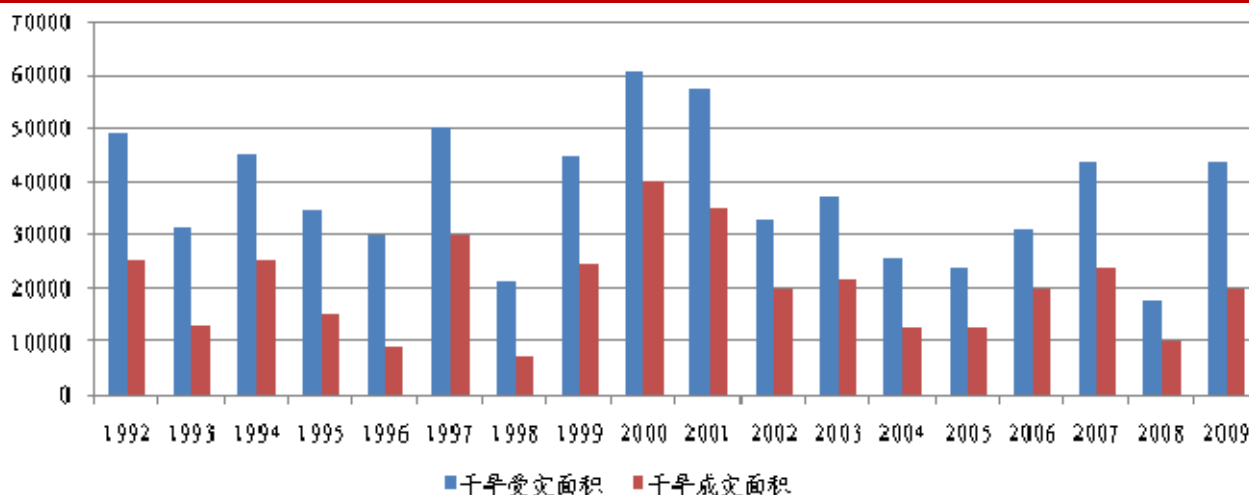


来源：农业部，齐鲁证券研究所

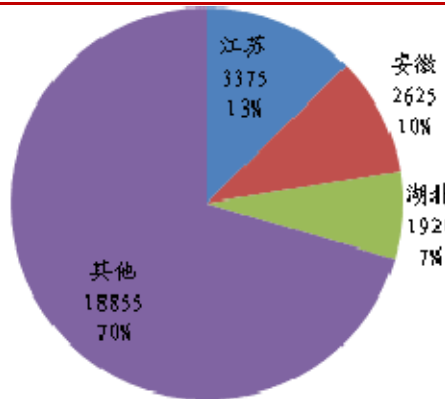
图表 4：国内玉米、小麦和稻谷等三大原粮产量

单位：万吨	2008	2009	2010	占比
玉米	16591.7	16397.4	17250	35.4%
小麦	11245.6	11511.4	11510	23.7%
冬小麦	10642.1	10797.3	10890	22.4%
春小麦	603.5	714.2	620	1.3%
稻谷	19189.7	19510.4	19900	40.9%
早稻	3159.6	3335.6	3132	6.4%
中稻	12614	12660.6	13100	26.9%
晚稻	3416.1	3514.3	3668	7.5%
总计	47027	47419.2	48660.1	

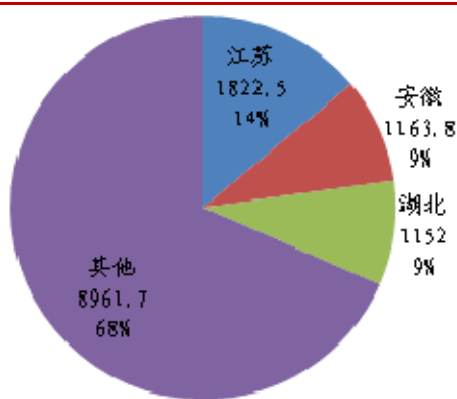
来源：齐鲁证券研究所

图表 5：国内耕地历年干旱受灾面积和成灾面积（万亩）


来源：国家统计局、齐鲁证券研究所

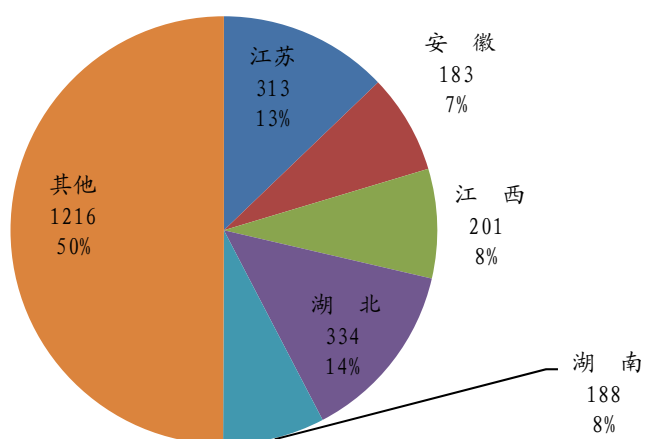
图表 6：2010 年主要受灾省份中稻种植面积（万亩）


来源：齐鲁证券研究所

图表 7：2010 年主要受灾省份早稻产量（万吨）


来源：齐鲁证券研究所

图表 8：受旱灾较重的五省 2009 年淡水养殖产量（万吨）



来源：国家统计局、齐鲁证券研究所

投资评级说明

增持：预期未来 6 个月内上涨幅度在 5%以上

中性：预期未来 6 个月内上涨幅度在-5%-+5%

减持：预期未来 6 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明：

本报告仅供齐鲁证券有限公司（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客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，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。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、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。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

上海

联系人:王莉本

电话: 021-20315181

手机: 18616512309

传真: 021-20315125

邮编: 200120

地址: 上海市花园石桥路 66

号东亚银行金融大厦 18 层

深圳

联系人:李霖

电话:0755-23819303

手机:15816898448

传真:0755-82717806

邮编:518048

地址:深圳市福田区深南大道

4011 号港中旅大厦 6 楼

北京

联系人:张哲

电话: 021-20315112

手机:18621368050

传真: 021-20315125

邮编: 200120

地址: 上海市花园石桥路 66

号东亚银行金融大厦 18 层

济南

联系人:韩丽萍

电话:0531-68889516

手机:15806668226

传真:0531-68889536

邮编:250001

地址:山东济南经七路 86 号

证券大厦 2308