

湘财证券研究所

策略研究部

徐广福 分析师

Tel: 021-68634518-8626

E-mail: xgf2388@xcsc.com

事件:

据国家防总办公室统计,截至3月23日,我国耕地受旱面积1.14亿亩,其中作物受旱面积8796万亩(重旱2798万亩、干枯1381万亩),待播耕地缺水缺墒2612万亩。其中,西南5省份耕地受旱面积9654万亩,占85%。与此同时,我国目前有2271万人因旱饮水困难,1380万头大牲畜因旱饮水困难,是多年同期均值的两倍。其中西南5省份有1805万人受旱,占全国的79%,1017万头大牲畜因旱饮水困难。

点评:

一、西南大旱催生短期农业板块的交易性机会

沪深两市从来都有炒作概念的传统,西南五省特大干旱所引发的农作物减产甚至绝产的现象必然带来农产品价格新一轮上涨的预期,而且部分城市的米价已经据此发生了上涨。短期对于农业板块以及相关板块带来一定的交易性机会。

二、根据相关统计自2000年以来的统计表明,我国局部地区干旱几乎是年年发生,在2007年全国居然有22个省发生旱情。长年的大旱,一方面可能是因为天气的原因;另一方面也说明基础水利设施的建设没有跟上或者处于停滞状态,也有当地为求发展而可能造成的生态环境发生了长期变化。

三、简单可查的资料表明西南部分原始林被大幅破坏,大量的造纸公司涌入西南诸省种植单一树种速生巨桉林。这种耗水耗养分的速生林对于当地植被的破坏是不言而喻的,更或加剧了当地气候变化的可能。

四、大渡河梯级电站、雅砻江梯级电站、金沙江下游梯级溪洛渡和向家坝电站均在建、金沙江中游梯级电站目前尚无在建或已建项目,一半以上容量的电站仍处在预可研阶段、澜沧江梯级电站、怒江梯级电站、此外还有处于规划中的中小水电在未来逐步变为现实。众所周知大规模水电站的建设对于水流环境的改变或者当地生态环境的变化是非常显著的,而且这样的变化是慢慢体现并将在长期表现和存在的。

五、长期来看,以上因素必然导致西南诸省粮食需求的增加,诱发农产品价格长期上涨的预期。高新育种国家新兴战略产业的规划,则对相关种子类公司是潜在的重大利好。在当前货币泛滥的全球经济环境和资源为王的局势下,粮食价格有可能得到进一步的推升,基于这样的分析我们建议长期重点关注农业板块,尤其是种植业和种子业两个子行业。

目录:

一、 近年我国干旱情况	3
1.1 前几年干旱情况	3
1.2 本次干旱情况	4
二、 干旱原因的探讨	5
2.1 水利建设	5
2.2 西南水电开发情况	7
2.3 速成林桉树的种植	8
三、 农业板块长期投资时期来临	10

图目录:

图 1 干旱地区检测图	4
图 2 农民无奈着望着干涸崩裂的田地	4
图 3 嘉陵江重庆段航道	5
图 4 长江流域及西南诸河水资源分区图	6
图 5 干裂达 10 几厘米的一贵州水库	6
图 6 广西小水电林立	7
图 7 西南大型水电站机组投产数量统计	7
图 8 桉树幼苗	8
图 9 密集种植生长中的桉树林	9

表目录:

表 1 近几年干旱情况	3
-------------------	---

一、近年我国干旱情况

1.1 前几年干旱情况

根据相关统计自 2000 年以来的统计表明，我国局部地区干旱几乎是年年发生，在 2007 年全国居然有 22 个省发生旱情。这表明，在局部地区，尤其是西南部地区持续干旱的情况已经是早有旧历。如果不能很好的解禁这些基本的问题，这对于当地的农业生产和工业发展都会带来莫大的影响。

表 1 近几年干旱情况

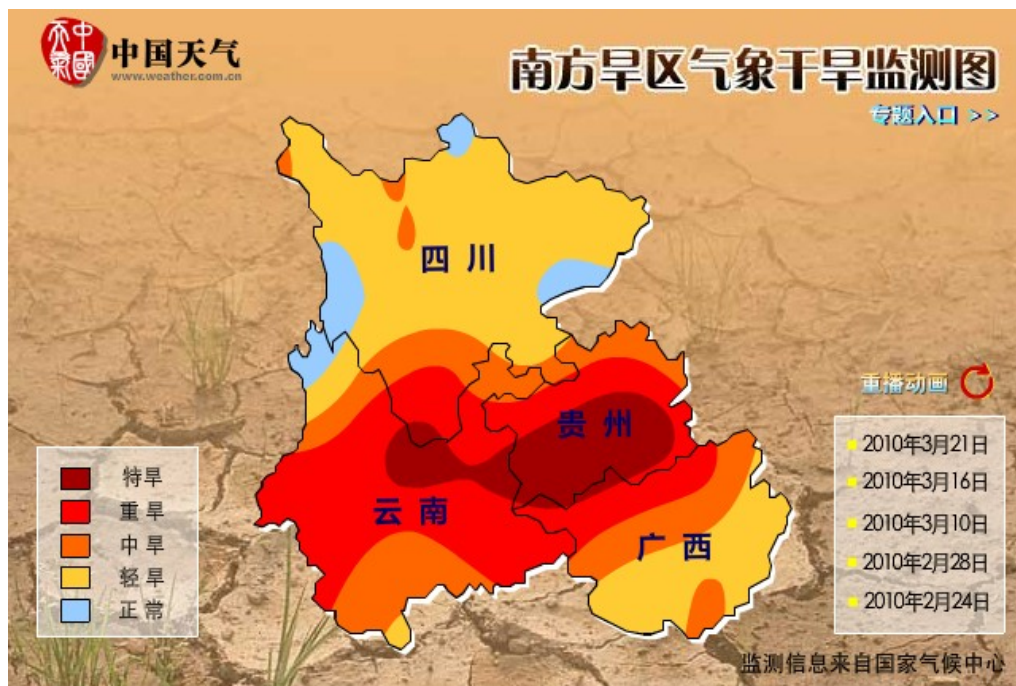
时间	涉及省市	旱情
2009 年	我国多省遭遇严重干旱	连续 3 个多月，华北、黄淮、西北、江淮等地 15 个省、市未见有效降水。冬小麦告急，大小牲畜告急，农民生产生活告急。不仅工业生产用水告急，城市用水告急，生态也在告急。都是因为一个字：水。
2008 年	云南连续近三个月干旱	据统计，云南省农作物受灾面积现已达 1500 多万亩。仅昆明山区就有近 1.9 万公顷农作物受旱，13 多万人饮水困难。
2007 年	22 个省发生旱情	全国耕地受旱面积 2.24 亿亩，897 万人、752 万头牲畜发生临时性饮水困难。中央财政先后下达特大抗旱补助费 2.23 亿元。
2006 年	重庆发生百年一遇旱灾	全市伏旱日数普遍在 53 天以上，12 区县超过 58 天。直接经济损失 71.55 亿元，农作物受旱面积 1979.34 万亩，815 万人饮水困难。
2005 年	华南南部现严重秋冬春连旱，云南发生近 50 年来少见严重初春旱	Null
2004 年	我国南方遭受 53 年来罕见干旱	造成经济损失 40 多亿元，720 多万人出现了饮水困难。
2003 年	江南和华南、西南部分地区发生严重伏秋连旱，其中湖南、江西、浙江、福建、广东等省部分地区发生了伏秋冬连旱，旱情严重	Null
2000 年	多省	干旱面积大，达 4054 万公顷，受灾面积 6.09 亿亩，成灾面积 4.02 亿亩。建国以来可能是最为严重的干旱。

资料来源：公开媒体 湘财证券研究所

1.2 本次干旱情况

据国家防总办公室统计，截至3月23日，我国耕地受旱面积1.14亿亩，其中作物受旱面积8796万亩（重旱2798万亩、干枯1381万亩），待播耕地缺水缺墒2612万亩。其中，西南5省份耕地受旱面积9654万亩，占85%。与此同时，我国目前有2271万人因旱饮水困难，1380万头大牲畜因旱饮水困难，是多年同期均值的两倍。其中西南5省份有1805万人受旱，占全国的79%，1017万头大牲畜因旱饮水困难。

图 1 干旱地区检测图



资料来源：中国天气 湘财证券研究所

很多土地减产甚至绝产，这对于当地粮食的供应产生了极大的困难，因此也诱发了部分地区米价的上涨。甘蔗、甜菜等经济作物的减产或者绝产对于当地的经济发展亦产生极大的负面影响。

图 2 农民无奈地望着干涸崩裂的田地



资料来源：公开媒体 湘财证券研究所

河道枯萎、水位下降将导致交通运输的困难，也会导致部分用水大户的企业生产存在困难。

图 3 嘉陵江重庆段航道



资料来源：中国新闻网 湘财证券研究所

二、干旱原因的探讨

2.1 水利建设

在云南，由于降雨一般比较充沛，对水资源利用意识远远不够。全省水库、小型水塘、小水窖等基本是靠天补给。遵义市是贵州省水利化程度较高的地区，遵义市相关部门领导说，当地不仅严重缺乏大中型水利设施，而且已建成工程“跑冒滴漏”现象令人触目惊心。一些县城、集镇供水工程损失率高达 50%以上，数万座上世纪 50 年代至 70 年代修建的小山塘、小水库年久失修，在干旱面前无法发挥作用。在四川，“工程性缺水”成为旱情重要成因。由于部分地区承建大型水库建设非常困难，多为小型微型水利工程。凉山共 268 座水库，但只有一座大型，一座中型，其余都是小型水库。目前凉山州小型水利缺口在 50%以上。国家在老边少地区水利投入不足，欠账在大旱面前暴露出来。攀枝花市情况也类似，该市抗旱办介绍，2010 年 2 月全市水利工程共蓄水 10633 万方，比去年同期减少 3268 万方，减少 23.51%。目前攀枝花市仅有 4 座中型水库，由于该市地处山区，每个水利工程能覆盖的区域有限，而其他的小型 and 微型水利工程抗旱作用小。该负责人认为，积极规划骨干抗旱工程项目，加大资金争取力度，加强抗旱骨干水源工程建设，才能从根本上解决干旱水源问题。

极端天气频发和水利建设不足对中国粮食安全构成新的威胁。中国的农田水利工程多数修建于上世纪五六十年代，设施老化、功能蜕化。截至 2007 年底，中国已建成水库总计约 8.7 万座，其中病险水库约 3.7 万座，占水库总数的 42.5%。据水利部统计，中国现有的 18.3 亿亩耕地中，尚有 9.59 亿亩是没有灌溉条件的“望天田”，已建成的 8.67 亿亩灌溉耕地，灌溉水利用率也只有 46%。

图 4 长江流域及西南诸河水资源分区图



资料来源：水工网 湘财证券研究所

图 5 干裂达 10 几厘米的一贵州水库



资料来源：中国新闻 湘财证券研究所

2.2 西南水电开发情况

由于西南诸省水利资源相对比较集中、比较丰富，因此随着我国能源问题的日益突出，开发水电就成了必然的选择。以下是各个水系的规划方案：

- 1、怒江—计划在中、下游建设 13 个梯级电站。
- 2、大渡河—开发建设 22 个梯级电站。
- 3、岷江—上游干流规划了 7 级开发。
- 4、雅砻江—准备了 21 级开发。
- 5、金沙江—计划在中、下游建设 12 个梯级电站。
- 6、嘉陵江—规划了 17 级开发。
- 7、澜沧江—计划在云南境内搞 14 级开发。
- 8、红水河—规划了 13 级开发。

图 6 广西小水电林立



资料来源：广州日报 湘财证券研究所

图 7 西南大型水电站机组投产数量统计

项 目	台		
	2010—2015 年	2016—2020 年	2010—2020 年
30 万~40 万 kW	21	19	40
40 万~60 万 kW	11	35	46
60 万~70 万 kW	45	10	55
70 万~75 万 kW	13	34	47
75 万 kW	8	14	22
60 万 kW 及以上合计	66	58	124
合计	141	145	286

资料来源：《中国电力》 湘财证券研究所

2.3 速成林桉树的种植

中国有人工桉树种植面积 170 多万公顷，占世界第三位。大多分布在云南、广西、海南、四川等地。

在海南本地有对桉树种植区域“天上无飞鸟、地上不长草”的说法，这样的表述或确有夸张之处，但也足以说明大面积过度种植这种单一速成林的后果是比较严重的。广西钦州、北海、梧州等地也上马了不等的纸浆一体化项目。在云南更有 3000 万亩桉树的种植规划，其中一部分是利用荒山造林，但也有部分面积是砍伐原始林种植而成。云南大学生命科学学院副院长段昌群教授说：“文山等喀斯特石山地区，生态脆弱，靠多年艰难的自然恢复，一些荒山上长出了灌木、乔木和杂草，已实际形成生态价值很大的天然杂木林，而并非通常意义的‘荒山’。改植桉树，将面临新的石漠化威胁，是一种生态倒退。”中科院研究员汪松警告：“世界上曾有很多国家引种桉树，但上世纪 90 年代初，由于科学家对世界银行贷款资助桉树种植反应强烈，世行已停止了对这类项目的贷款和援助。”云南大学生命科学学院有一个课题，就是对包括桉树林及当地的云南松林、长绿阔叶林、针阔混交林、荒坡灌草丛在内的 5 个林种，作连续 10 余年的对比研究。段昌群教授说：“我们的研究充分证明，在 5 个树种中，外来的桉树持水保土效果和自我更新能力最差，不能靠种子自然繁殖，并对异地的原生物种有极大排抑性，对环境不友好。大面积连片种植，很容易导致土地贫瘠，原生物种衰减、退化等严重的生态危机，形成‘绿色荒漠化’。而且，不一定在两三年内显现出来。”杨宇明教授，西南林学院副院长，多年专攻生物多样性研究，刚刚获得第九届芝加哥自然博物馆年度生物保护大奖。他与段昌群持相同看法：“在美国时，各国专家特别表达了对某集团到中国大规模种植桉树的不安。新西兰已开始把以前大面积引种的桉树林全部砍光。”

图 8 桉树幼苗



资料来源：人民网 湘财证券研究所

当然也有学者认为桉树和其他树种并没有明显的不同。也有林业厅的专题报告围绕桉树引发生态问题争论焦点的“桉树地表水的水质状况”“桉树的林下植被情况”等全方位进行论证，最终得出桉树的生态问题的确存在，但并没有想象中严重的结论。专家认为，只要对桉树栽种布局进行合理安排，对栽种方式进行科学管理，种植桉树的益处远远大于弊端。海南省林科院桉树研究专家、教授级高工李宝福昨日接受记者采访时亦认为，尽管桉树生长速度快，需要大量的水分和养分，但我省水热条件可以满足桉树的生长，对于抽肥问题，林业科技部门应该指导林农多为桉树施肥。因此得出的弊大于利的结论无非就是短期看得见的经济效率超过了“看不到”生态环境恶化带来的负面经济效益。

图 9 密集种植生长中的桉树林



资料来源：中国新闻网 湘财证券研究所

三、农业板块长期投资时期来临

西南五省的粮食产量占全国产量的比例大致在 16%，再加上广东和湖南出现的旱情部分地区总体产量虽然不高，但却足以促使部分地区的粮食价格的大幅走高。上海和重庆等地的米价已经上调，就是市场对此产生的自然反应。从目前来看虽然农业板块的整体估值较高，但是高新育种被列入国家新兴战略性产业，足够表明粮食问题是一个非常重要的问题。鉴于当前世界仍然处在一个资金泛滥的境地，国际热钱再次大幅推高粮价的动力和可能依然存在。这带来了整个农业板块的长期投资价值。所谓得资源者得天下，而粮食问题正是关系到国计民生的根本性问题。

基于以上各方面的分析，我们认为农业板块的长期战略性投资时期已经来临。虽然估值偏高，但是建立起来的长期看涨的预期将成为新的估值体系，从而取代以基本面为核心的旧有的估值体系。该类板块虽然短期受到市场资金炒作已经大幅走高，但是如果有一定的回调，仍然是中长期重点关注的战略性品种。

重点关注的品种就是种植业和种子行业。随着守住 18 亿亩耕地红线的压力越来越大，相关种植业类公司的股价将会得到不断表现的机会。种子行业本来就是具有一定高新科技含量的产业，中国熟知的南袁北李旗下的公司将仍然受益于不断成长的科技创新能力。相关股价也将会得到市场参与者阶段性的长期追捧。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。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抉择。

在法律允许的情况下，我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。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。