

证券研究报告

宏观研究

专题报告

解运亮 宏观分析师

执业编号: S1500521040002

邮箱: xieyunliang@cindasc.com

肖张羽 宏观研究助理

邮箱: xiaozhangyu@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

如何看待世界粮食危机对中国的影响

2022年6月11日

摘要:

- **一场全球性的粮食危机正在酝酿。**6月6日,联合国世界粮食计划署与联合国粮食及农业组织联合发布了《2022年饥饿热点报告》。报告警告称,多重粮食危机正在逼近;2022年6月至9月,20个饥饿热点地区的突发性饥饿状况预计将恶化。5月联合国粮食计划署就曾表示,“人类面临二战后最大的粮食危机”。从粮食价格来看,2021年初以来FAO全球食品价格持续走高。截至今年5月中旬,稻谷、小麦、玉米三大主粮价格相比年初分别上涨了约35%、62%、90%。库存方面,2021全球小麦、玉米、大米的库存销售比均较疫情前水平明显下滑。国际粮食问题在5月的物价数据中也有所体现,国内粮食制品和食用植物油价格分别较去年同期上涨幅度达到了3.2%、3.8%。
- **全球粮食危机来源于极端天气、俄乌冲突、出口禁令和成本推升四个因素。**一是拉尼娜现象引发的旱涝极端天气使得美国、巴西等全球主要的粮食出口国粮食产量下滑。二是由于俄乌冲突的持续,两国粮食的生产和出口受到了严重的影响。三是3月以来有20多个国家先后出台了粮食出口禁令,导致国际粮食供给格局愈发紧张。四是全球范围的能源价格飙升推升粮食生产成本。
- **我国主粮对外依赖程度较低,且储备充足,预计国际粮食危机对我国的影响有限。**从进口的依赖程度来看,我国稻谷、小麦和玉米进口占国内总消费的比重较低,基本可以实现自给自足;三个主粮的储备也较为充足。需要注意的是,我国有部分农产品的进口依赖度较高,比如大豆的进口依赖度超过了80%,食糖、菜籽油的进口依赖度也处于较高水平,这些农作物对于国际粮食价格的变化会更为敏感。
- **“油粮猪”共振,下半年CPI大概率破3。**粮食价格向CPI的传导有两种途径,一是粮食价格上涨可以直接拉动CPI,粮食在CPI中的权重在2%左右,按此权重计算今年5月粮价上涨对CPI的直接拉动在0.06%左右;二是生猪养殖成本中饲料成本占到了60%-70%,粮食可以通过抬高养猪成本从而推升猪肉价格。4月以来猪肉价格企稳回升,一定程度上与豆粕、玉米等粮食价格的持续上涨有关。我们预计,下半年“油粮猪”共振将推升CPI同比读数,CPI大概率破3。
- **国际粮食供应趋紧的环境下,建议关注种植板块的投资机会。**2021年至今,政策对于粮食安全的重视程度明显提高。下半年,国际粮价继续高位震荡,或传导至国内粮食价格,带动相关板块景气度上行。
- **风险因素:**疫情变异导致疫苗失效;国内政策超预期等。



目录

一、如何看待世界粮食危机对中国的影响	3
二、CPI 保持温和，核心 CPI 显示需求依然偏弱	7
三、PPI 同比回落幅度较大	8
风险因素	10

表目录

表 1：各国粮食出口禁令	5
--------------------	---

图目录

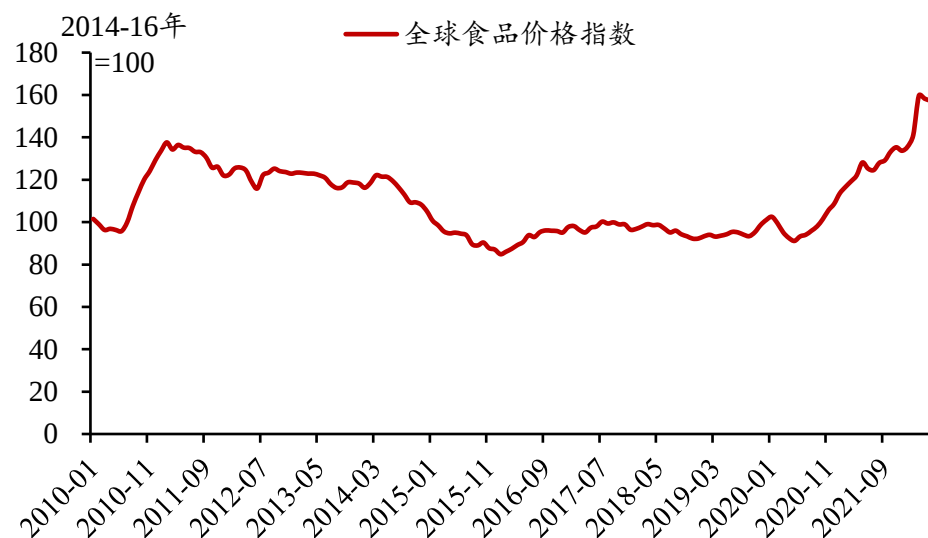
图 1：全球食品价格自 2020 年以来持续上涨	3
图 2：三大主粮价格涨幅明显	3
图 3：小麦、玉米、大米库存消费比走低	4
图 4：俄乌两国多种农产品出口都在全球占据重要地位	4
图 5：我国三大主粮进口以来程度较低	6
图 6：我国三大主粮库存较为充足	6
图 7：近期 CPI 与粮食价格的走势有所趋近	7
图 8：国际粮食价格与种植板块走势一致性较强	7
图 9：CPI 同比增速破 2	8
图 10：PPI 同比延续下降趋势	9
图 11：5 月份有色价格高位回落	9
图 12：中上游 PPI 环比涨幅对比中下游环比涨幅	10



一、如何看待世界粮食危机对中国的影响

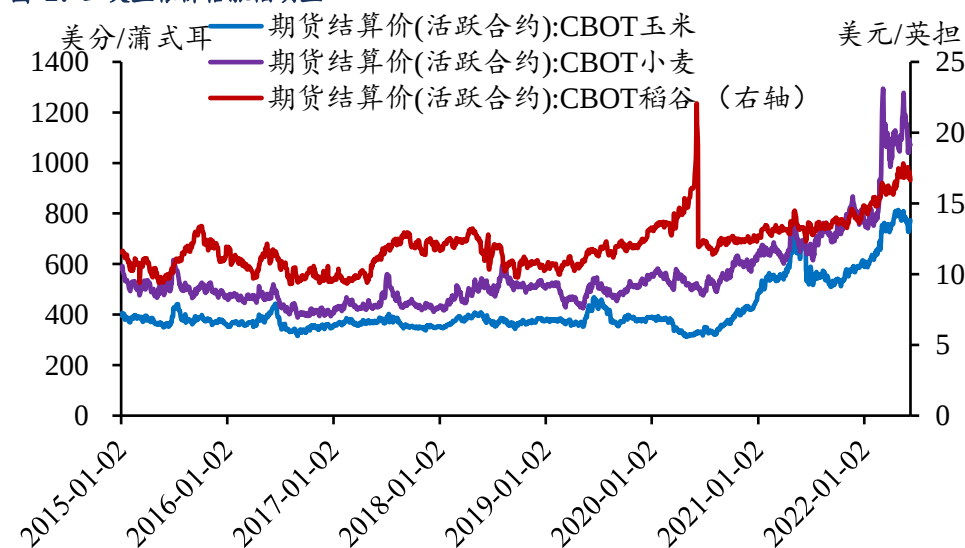
一场全球性的粮食危机正在酝酿。6月6日，联合国世界粮食计划署与联合国粮食及农业组织联合发布了《2022年饥饿热点报告》。报告警告称，多重粮食危机正在逼近；2022年6月至9月，20个饥饿热点地区的突发性饥饿状况预计将恶化。5月联合国粮食计划署就曾表示，“人类面临二战后最大的粮食危机”。从粮食价格来看，2021年初以来FAO全球食品价格持续走高。截至今年5月中旬，稻谷、小麦、玉米三大主粮价格相比年初分别上涨了约35%、62%、90%。库存方面，2021全球小麦、玉米、大米的库存销售比均较疫情前水平明显下滑。国际粮食问题在5月的物价数据中也有所体现，国内粮食制品和食用植物油价格分别环比上涨0.5%和0.7%，较去年同期上涨幅度达到了3.2%、3.8%。

图 1：全球食品价格自 2020 年以来持续上涨



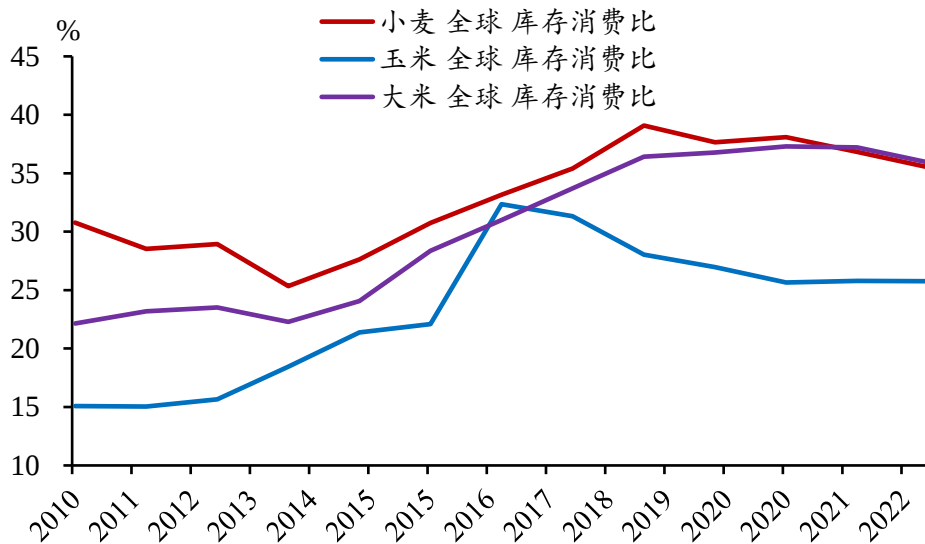
资料来源:万得, 信达证券研发中心

图 2：三大主粮价格涨幅明显



资料来源:万得, 信达证券研发中心

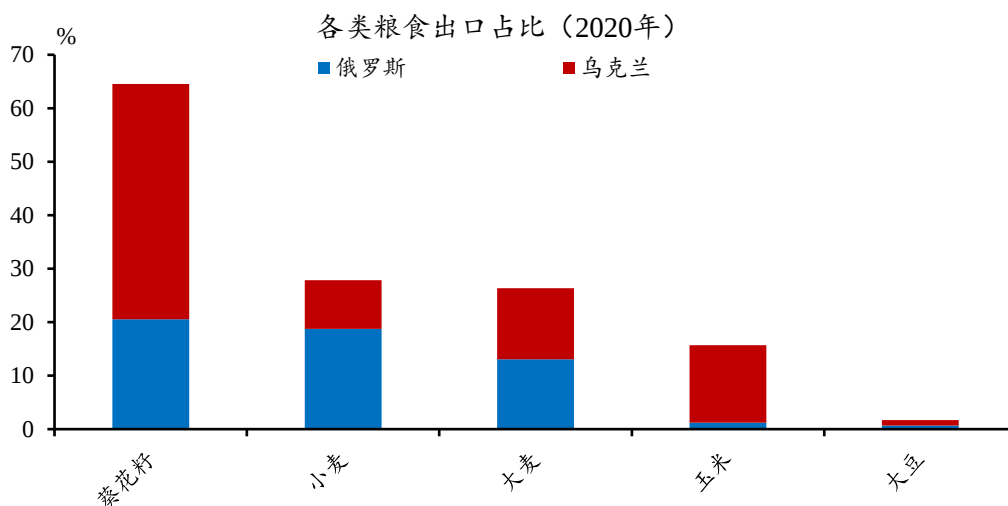
图 3：小麦、玉米、大米库存消费比走低



资料来源：万得，信达证券研发中心

全球粮食危机来源于极端天气、俄乌冲突、出口禁令和成本推升四个因素。一是拉尼娜现象引发的旱涝极端天气使得美国、巴西等全球主要的粮食出口国粮食产量下滑。二是俄乌两国多种农产品出口都在全球占据重要地位，2020 年两国葵花籽及葵花籽油出口合计占全球约 65%，小麦出口合计占全球约 27%。由于俄乌冲突的持续，两国粮食的生产和出口受到了严重的影响。三是为了缓解国内价格上涨和供应短缺情况，3 月以来有 20 多个国家先后出台了粮食出口禁令，品类包括小麦、玉米、面粉、西红柿、植物油、豆类等。粮食出口禁令导致国际粮食供给格局愈发紧张。四是全球范围的能源价格飙升推升粮食生产成本。原油、天然气等能源价格上涨一方面直接推升了粮食的生产和运输成本，另外还会通过产业链传导影响化肥价格。此外，俄罗斯对化肥的出口限制进一步增加了肥料的稀缺性。

图 4：俄乌两国多种农产品出口都在全球占据重要地位



资料来源：万得，信达证券研发中心



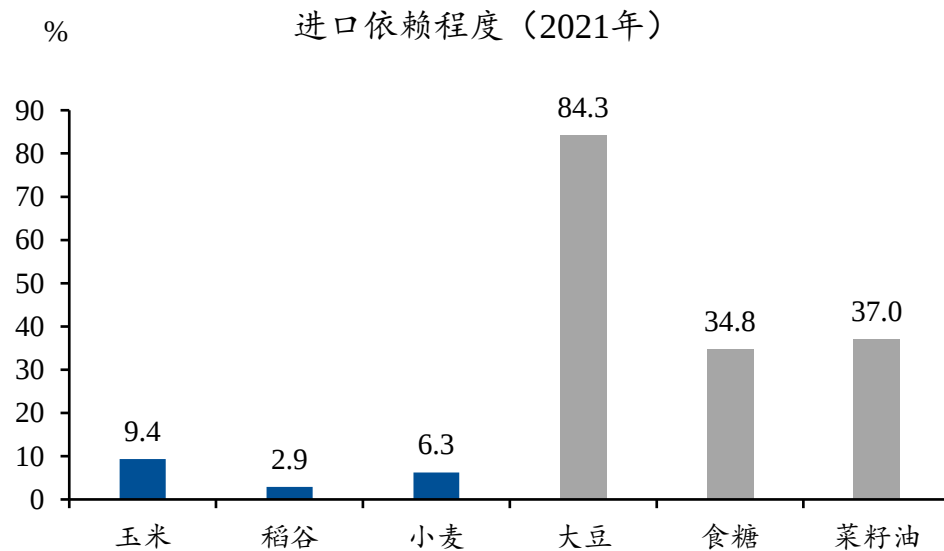
表 1：各国粮食出口禁令

国家	生效日期	禁令内容
土耳其	2022-3-4	对谷物、油菜籽、食用油采用出口许可证管理
乌克兰	2022-3-9	禁止小麦、燕麦、小米、糖出口
叙利亚	2022-3-10	禁止小麦、玉米、面粉、食用油出口
黎巴嫩	2022-3-10	考虑到本国粮食安全，黎禁止出口无工业部发放特别许可的在黎巴嫩生产的食品。
俄罗斯	2022-3-14	禁止小麦、大麦、玉米、糖出口
阿塞拜疆	2022-3-19	对面粉、淀粉、油菜籽采用出口许可证管理
埃及	2022-3-22	禁止出口食用植物油、通心粉、豆类、小麦及小麦粉
阿尔及利亚	2022-3-29	禁止包括鸡蛋、土豆及土豆制成品、蔬菜干、面粉、大豆油、工业生产用油、各类糖、面粉制成品以及番茄制成品等83类广泛销售食品
哈萨克斯坦	2022-4-1	对该国小麦和面粉的出口实行临时限制
白俄罗斯	2022-4-13	对小麦、大麦、玉米、葵花籽采用出口许可证管理
喀麦隆	2022-4-22	暂停水泥、精炼油、面粉、大米以及当地生产谷物的出口，来缓解国内市场上商品短缺的局面。
伊朗	2022-4-27	禁止出口四种农产品，包括番茄、茄子、马铃薯和洋葱
印度尼西亚	2022-4-28	禁止棕榈油、棕榈仁油出口；禁止锡、铝土矿出口；禁止食用油出口
巴基斯坦	2022-5-9	禁止食糖出口，以稳定价格并控制商品囤积现象；禁止进口非必需品奢侈品
印度	2022-5-13	禁止小麦出口；限制糖出口量，以免国内糖价暴涨
斯科特	2022-5-19	禁止载有冷冻鸡肉、植物油和肉类的车辆离开科威特
阿富汗	2022-5-21	禁止小麦出口，以满足其国内人民的需求
马来西亚	2022-6-1	禁止活鸡出口，旨在缓解马来西亚鸡肉价格上涨和鸡肉供应短缺情况

资料来源：信达证券研发中心整理

我国主粮对外依赖程度较低，且储备充足，预计国际粮食危机对我国的影响有限。从进口的依赖程度来看，我国稻谷、小麦和玉米进口占国内总消费的比重较低，基本可以实现自给自足。2021 年，稻谷、小麦和玉米的进口依赖度分别为 9.4%、2.9%、6.3%。三个主粮的储备也较为充足，其中小麦的库存消费比超过了 100%，玉米、稻谷的库存消费比都超过了 45%。需要注意的是，我国有部分农产品的进口依赖度较高，比如大豆的进口依赖度超过了 80%，食糖、菜籽油的进口依赖度分别为 34.8%、37.0%，这些农作物对于国际粮食价格的变化会更为敏感。

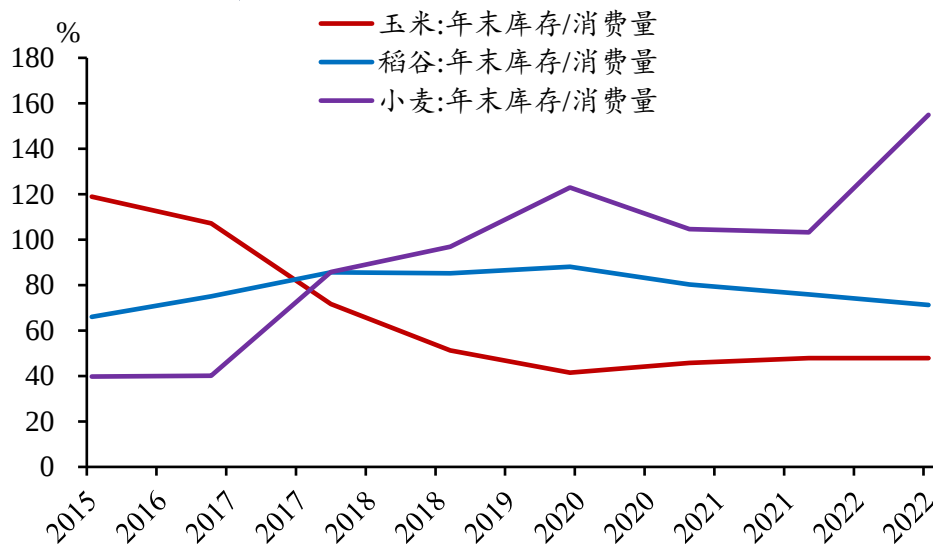
图 5：我国三大主粮进口依赖程度较低



资料来源：万得，信达证券研发中心

注释：进口依赖程度=进口量/当年消费总量

图 6：我国三大主粮库存较为充足



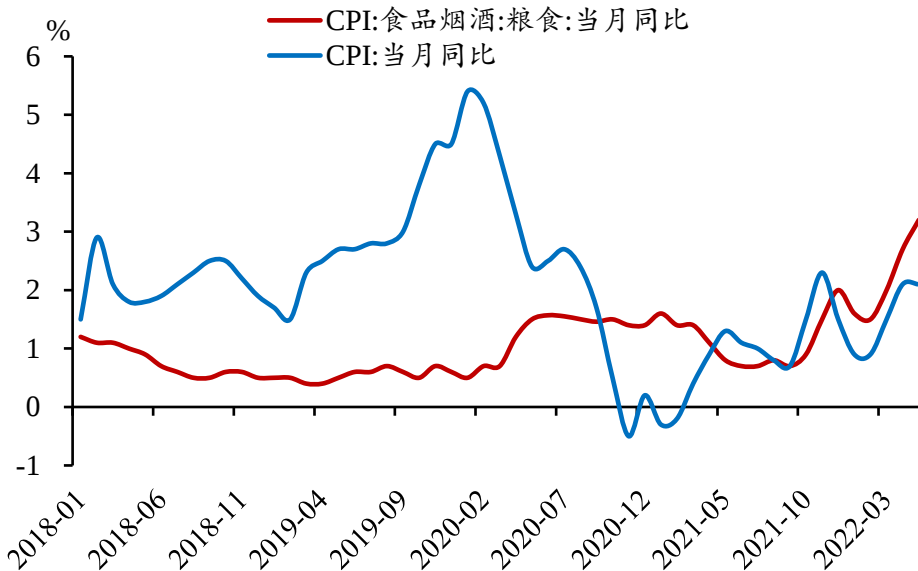
资料来源：万得，信达证券研发中心

今年我国粮食产量受天气和疫情防控影响明显，需要持续跟踪。天气方面，去年秋汛导致多个省份的秋季播种推迟，影响面积达到 1.1 亿亩。根据农业农村部介绍，今年苗情长势非常复杂，夺取夏粮丰收面临空前的挑战和困难。另外，疫情防控下的隔离政策导致农资、农机、人员无法快速调度，比如 3-4 月份的疫情封锁正好影响了吉林省的春耕。未来几个月各地将逐步进入夏收环节，而疫情爆发和封锁具有一定不确定性，需持续关注疫情动向和夏收情况。

“油粮猪”共振，下半年 CPI 大概率破 3。粮食价格向 CPI 的传导有两种途径，一是粮食价格上涨可以直接拉动 CPI，粮食在 CPI 中的权重在 2% 左右，按此权重计算今年 5 月粮价上涨对 CPI 的直接拉动在 0.06% 左右；二是生猪养殖成本中饲料成本占到了 60%-70%，粮食可以通过抬高养猪成本从而推升猪肉价格。4 月以来猪肉价格企稳回升，一定程度上与豆粕、玉米等粮食价格的持续上涨有关。我们预计，下半年“油粮猪”共振将推升 CPI 同比读数，CPI 大概率破 3。



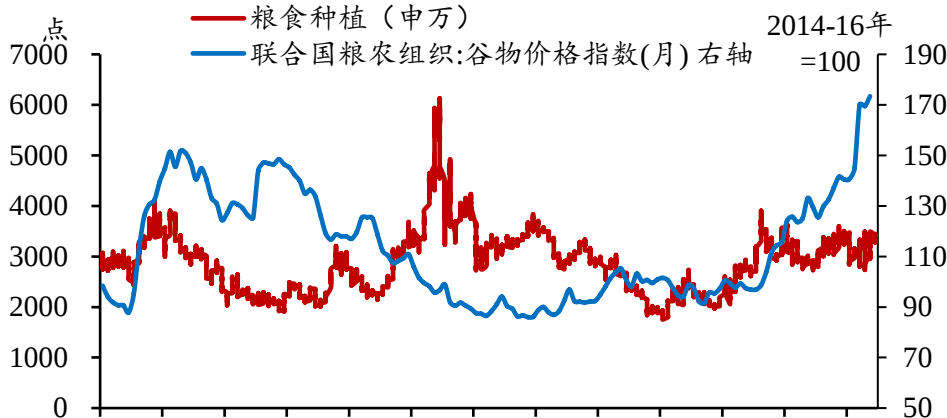
图 7：近期 CPI 与粮食价格的走势有所趋近



资料来源：万得，信达证券研发中心

国际粮食供应趋紧的环境下，建议关注种植板块的投资机会。2021 年至今，政策对于粮食安全的重视程度明显提高。2022 年政府工作报告强调，加强粮食等重要农产品稳产保供；稳定粮食播种面积，促进大豆和油料增产；坚决守住 18 亿亩耕地红线。今年中央一号文件对全力抓好粮食生产和重要农产品供给、守住保障国家粮食安全底线作出全面部署。从历史数据来看，国际粮食价格与种植板块走势一致性较强。下半年，国际粮价继续高位震荡，或传导至国内粮食价格，带动相关板块景气度上行。

图 8：国际粮食价格与种植板块走势一致性较强



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_42845

