下载日志已记录，仅供内部参考

农业观点聚焦：超强厄尔尼诺：强在哪里 涨在何处？

2026-09-18

投资建议

NOAA预计一次有观测记录以来最强的“超强”厄尔尼诺事件或将形成。我们发现，1960 年以来历轮强及超强级别的厄尔尼诺大概率会导致全球玉米、棕榈减产，大豆则存增产可能。当前，全球农产品供需基本面本就处于宽松向紧平衡切换阶段，叠加霍尔木兹海峡航运受限推升油价、种植成本和生物燃料替代需求，黑海粮食外运受阻，供需、地缘、天气共同催化价格走强。

理由

本轮超强厄尔尼诺：升温或创历史峰值，太平洋区域东涝西旱。

厄尔尼诺是赤道太平洋中部和东部海温异常增暖引发的自然现象：1）气温降水：全球气温整体偏高，美洲降水更多、东南亚干旱明显，中国长江流域次年可能存洪涝风险。本轮厄尔尼诺峰值太平洋海面相对温度或创历史新高，近两月温度已达1951 年以来历史同期最高值。2）发生时间：峰值多为11 月至次年1月。NOAA预计本轮峰值或为10-12 月，中国在厄尔尼诺衰减并结束的27 年夏季影响更为显著。3）影响作物：由于峰值通常在北半球冬季、南半球夏季，北半球主粮作物生产普遍影响偏小，南美玉米、大豆等生长期与厄尔尼诺重合受影响更大，多年生且集中于东南亚的棕榈和橡胶、非洲的可可等也存影响。

历史农产品影响：玉米、棕榈减产概率较大，大豆存增产可能。

1）玉米：历史3 次超强厄尔尼诺均导致减产。过往减产主要由巴西导致，历史3 次超强事件中有2 次造成巴西玉米面积下降17-18%。2）大豆：历史3 次超强厄尔尼诺发生2 次增产。厄尔尼诺导致巴西北部干旱和南部降水对其大豆生产影响存在对冲，历史产量正向概率更大。3）棕榈：历史3 次超强厄尔尼诺均导致减产。产区高度集中于东南亚，干旱普遍导致单产下修。

农产品价格预判：供需收紧为基础，极端天气、高油价和贸易扰动共振催化农产品价格上涨。我们测算全球玉米/大豆库消比每下降1ppt，对应价格涨幅约20%、9%。玉米层面，美国干旱冲击提振价格，南美潜在洪涝影响决定涨价上限。大豆层面，全球产量下修预期抬高价格，高油价推升生物柴油需求形成支撑。中性假设下，我们预计3-6 个月外盘CBOT 玉米/大豆价格涨幅20%/10%。我国小麦、水稻等供应保障充足，我们预计受极端天气影响有限。

盈利预测与估值

推荐隆平高科、苏垦农发、Corteva、托普云农等种植链企业。

风险

极端天气风险、地缘关系风险、贸易摩擦风险。

