

研究通讯

厄尔尼诺来袭，农产品将受何扰动？

广发期货研究所

电话：020-88818008

E-Mail: zhudi@gf.com.cn

摘要：

近期多家权威机构判断今年5月份起，全球将进入厄尔尼诺气候阶段，其中：中国国家气候中心预测5月进入厄尔尼诺，夏秋季达中等及以上强度，持续至年底；NOAA预测5-7月形成概率61%，强厄尔尼诺概率50%、超强概率25%。受此影响，农产品市场近期波动有所放大。本文将深入阐释厄尔尼诺现象的形成机理，并系统分析其对农产品市场产生的具体影响。

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1292号

联系信息

朱迪（投资咨询资格编号：Z0015979）

电话：020-88818008

邮箱：zhudi@gf.com.cn

刘珂（投资咨询资格编号：Z0016336）

电话：020-88818026

邮箱：qhliuke@gf.com.cn

王泽辉（投资咨询资格编号：Z0019938）

电话：020-88818064

邮箱：wangzehui@gf.com.cn

王晶（投资咨询资格编号：Z0023598）

电话：020-88818007

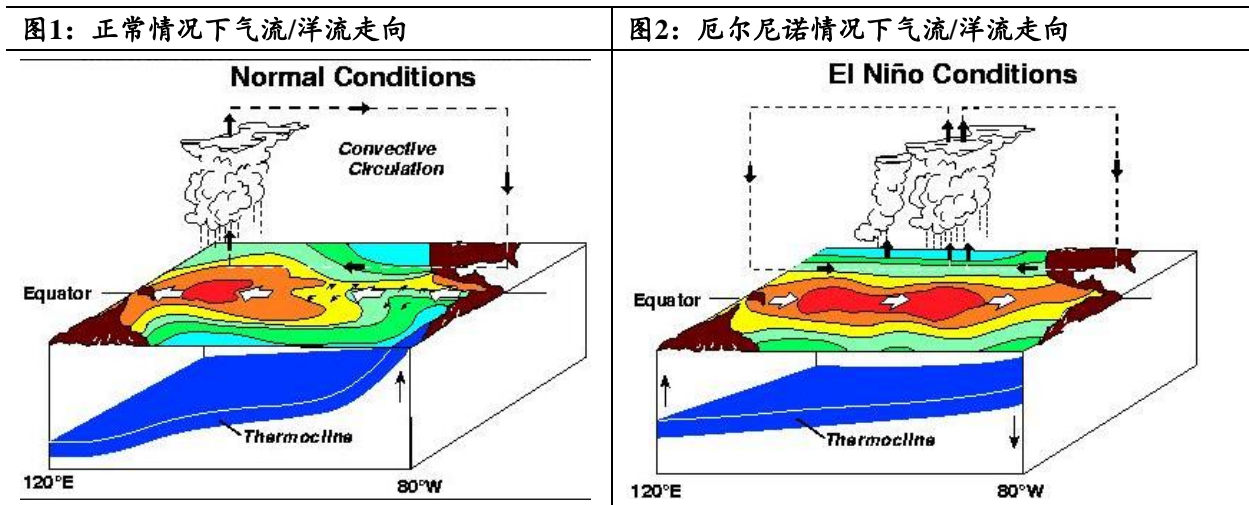
邮箱：gfqhwangjing@gf.com.cn

目录

1. 什么是厄尔尼诺.....	1
2. 对农产品各品种的影响.....	2
免责声明.....	9

1. 什么是厄尔尼诺

厄尔尼诺 (El Niño) 特指赤道中东太平洋海水异常持续偏暖的气候现象, 属于全球最关键的年际气候振荡信号。通俗来讲, 正常情况下, 赤道太平洋上空常年吹稳定的东风, 把海洋表层的暖海水不断吹向西边, 所以西边海水暖、雨水多, 东边海水凉、气候干燥。一旦大气出现异常, 东风会明显变弱甚至反向, 原本被吹走的暖海水不再西移, 反而在中东太平洋堆积聚集, 这片海域海水温度异常升高。海洋变暖之后, 又会反过来打乱全球的大气环流, 改变降雨、高温、干旱的分布规律, 这种海温与气候同步异常的现象, 就是厄尔尼诺。



数据来源: 公开资料整理 广发期货研究所

对于西半球的美洲地区, 厄尔尼诺往往会使得中东太平洋海水大幅变暖, 暖水区正好靠近美洲西海岸。受此影响, 南美国家如巴西、秘鲁等沿岸暖湿气流旺盛, 暴雨频发、洪涝增多; 南美北部易干旱, 南部多雨。而美国南部多雨、降温, 易出现暴雨、洪涝; 美国北部、加拿大偏暖偏干, 暖冬现象明显。对于东半球的亚洲国家来说, 则会形成相反的影响, 东南亚如马来、印尼、泰国等, 会出现显著干旱少雨, 高温频发, 棕榈、橡胶、甘蔗产区直接受影响。我国和东亚地区可能会出现季风紊乱, 整体呈现南涝北旱格局; 南方降雨偏多、汛期延长, 北方易出现高温干旱。

厄尔尼诺一般 2-7 年发生一次, 无严格固定周期, 目前国际主流监测标准采用美国国家大气和海洋局 (NOAA) 发布的海洋尼诺指数 (ONI) 作为判断依据, 该指数取赤道中东太平洋 Niño3.4 区 (5°S-5°N, 120°W-170°W) 的海表温度距平 (SST) 的 3 个月滑动平均值, 如果 ONI 持续五个月以上大于等于 +0.5°C 时, 定义为一次厄尔尼诺事件。强度方面, 0.6 ≤ ONI ≤ 0.9 的现象为弱厄尔尼诺, 1.0 ≤ ONI ≤ 1.4 的为中等厄尔尼诺 1.5 ≤ ONI ≤ 1.9 的为强厄尔尼诺, ONI > 2 的为超强厄尔尼诺。我们统计了 2000 年以来的 8 次厄尔尼诺气候现象中, 包括 2 次超强厄尔尼诺, 1 次强厄尔尼诺, 2 次中等厄尔尼诺和 3 次弱厄尔尼诺。

表 1: ONI 指数 (2000-2026 年)

年份	DJF	JFM	FMA	MAM	AMJ	MJJ	JJA	JAS	ASO	SON	OND	NDJ
2000	-1.7	-1.4	-1.1	-0.8	-0.7	-0.6	-0.6	-0.5	-0.5	-0.6	-0.7	-0.7
2001	-0.7	-0.5	-0.4	-0.3	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3
2002	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.4	0.7	0.8	0.9	1.0	1.2	1.3	1.1
2003	0.9	0.6	0.4	0.0	-0.3	-0.2	0.1	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4

2004	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
2005	0.6	0.6	0.4	0.4	0.3	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.3	-0.6	-0.8
2006	-0.9	-0.8	-0.6	-0.4	-0.1	0.0	0.1	0.3	0.5	0.8	0.9	0.9
2007	0.7	0.2	-0.1	-0.3	-0.4	-0.5	-0.6	-0.8	-1.1	-1.3	-1.5	-1.6
2008	-1.6	-1.5	-1.3	-1.0	-0.8	-0.6	-0.4	-0.2	-0.2	-0.4	-0.6	-0.7
2009	-0.8	-0.8	-0.6	-0.3	0.0	0.3	0.5	0.6	0.7	1.0	1.4	1.6
2010	1.5	1.2	0.8	0.4	-0.2	-0.7	-1.0	-1.3	-1.6	-1.6	-1.6	-1.5
2011	-1.3	-1.0	-0.8	-0.6	-0.5	-0.4	-0.4	-0.6	-0.8	-1.0	-1.0	-0.9
2012	-0.7	-0.6	-0.5	-0.4	-0.2	0.1	0.3	0.4	0.4	0.3	0.1	-0.1
2013	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4	-0.3	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2
2014	-0.3	-0.3	-0.1	0.2	0.3	0.2	0.1	0.1	0.3	0.5	0.7	0.8
2015	0.7	0.6	0.7	0.8	1.0	1.3	1.6	1.9	2.2	2.5	2.6	2.8
2016	2.6	2.3	1.7	1.0	0.5	0.0	-0.3	-0.5	-0.6	-0.6	-0.6	-0.5
2017	-0.2	0.0	0.2	0.3	0.4	0.4	0.2	-0.1	-0.3	-0.6	-0.8	-0.9
2018	-0.8	-0.7	-0.6	-0.4	-0.1	0.1	0.1	0.3	0.5	0.8	1.0	0.9
2019	0.9	0.9	0.8	0.8	0.6	0.5	0.3	0.2	0.2	0.4	0.6	0.7
2020	0.6	0.6	0.5	0.3	0.0	-0.2	-0.4	-0.5	-0.8	-1.1	-1.2	-1.1
2021	-0.9	-0.8	-0.7	-0.5	-0.4	-0.3	-0.3	-0.4	-0.6	-0.8	-0.9	-0.9
2022	-0.8	-0.8	-0.9	-1.0	-0.9	-0.8	-0.8	-0.9	-1.0	-0.9	-0.8	-0.7
2023	-0.5	-0.3	0.0	0.3	0.6	0.8	1.1	1.4	1.6	1.8	2.0	2.1
2024	1.9	1.6	1.3	0.8	0.5	0.2	0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.3	-0.4
2025	-0.4	-0.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.3	-0.4	-0.5	-0.6	-0.5
2026	-0.4	-0.2										

备注：DJF 为三个月首字母缩写，即十二、一、二月

数据来源：NOAA 广发期货研究所整理

2. 对农产品各品种的影响

1) 棕榈油

油棕经济生长周期较长，从育苗至进入盛产期约需6年，经济寿命可达20-25年。虽油棕全年可开花结果，但产量季节性特征显著。正常年份，3-10月为产量逐步回升的增产期，11月至次年2月进入季节性减产期。该产出节奏主要源于油棕6-8个月的生长滞后效应，前期水热条件直接决定后期鲜果串成熟规模。另一方面，东南亚主产区11月至次年2月降雨偏多，田间泥泞度上升，不利于鲜果串收割、田间运输及厂区加工，进一步阶段性收紧短期供应；而3-10月处于旱季，光照充足、田间作业条件改善，推动产量集中释放。结合USDA数据，2025/26年度印度尼西亚、马来西亚棕榈油产量分别为4670万吨、2020万吨，两国合计产量占全球棕榈油总产量比重达82.86%。

厄尔尼诺发生阶段，东南亚棕榈油主产区易遭遇持续性高温干旱，气候扰动对油棕产出的影响具备显著滞后性。短期干旱能够改善田间收割与运输条件，阶段性加快鲜果串上市节奏；但中长期高温干旱会显著抑制油棕花序分化、提升雌花败育率，同时制约果串膨大与油脂积累，最终在9-12个月后引发产量明显回落。叠加油棕生长周期长、产能修复速度偏慢的产业特性，强厄尔尼诺往往会造成跨年度的供应收缩，持续影响全球棕榈油供需格局，并对盘面价格形成中长期提振。

厄尔尼诺现象由海表温度抬升与大气环流调整的传导时差所引发，海温指标(ONI)率先异动，大气环流响应通常滞后1-3个月。该传导滞后性同样会反映在农产品供给端。通过对比厄尔尼诺发生当年、结束后第一年及第二年的棕榈油单产数据，可总结出以下规律：

表 2: 厄尔尼诺后两年内马来棕榈油单产 (MT/HA) 表现

编号	持续时间	持续时长	强度	当年单产	第一年单产	第二年单产
1	2002.5-2003.1	9 个月	中	4.13	4.06	4.40
2	2004.6-2005.1	8 个月	弱	4.40	4.26	4.13
3	2006.8-2006.12	5 个月	弱	4.13	4.67	4.41
4	2009.6-2010.2	9 个月	强	4.36	4.33	4.25
5	2014.9-2016.4	20 个月	超强	4.24	3.69	3.85
6	2018.8-2019.5	11 个月	中	3.92	3.60	3.31
7	2019.10-2020.2	5 个月	弱	3.60	3.31	3.33
8	2023.4-2024.4	13 个月	超强	3.55	3.46	3.61

数据来源: NOAA USDA 广发期货研究所整理

表 3: 厄尔尼诺后两年内印尼棕榈油单产 (MT/HA) 表现

编号	持续时间	持续时长	强度	当年单产	第一年单产	第二年单产
1	2002.5-2003.1	9 个月	中	3.00	3.04	3.09
2	2004.6-2005.1	8 个月	弱	3.09	3.18	3.17
3	2006.8-2006.12	5 个月	弱	3.17	3.22	3.38
4	2009.6-2010.2	9 个月	强	3.39	3.25	3.25
5	2014.9-2016.4	20 个月	超强	3.47	3.11	3.24
6	2018.8-2019.5	11 个月	中	3.49	3.51	3.57
7	2019.10-2020.2	5 个月	弱	3.51	3.57	3.36
8	2023.4-2024.4	13 个月	超强	3.19	3.25	3.34

数据来源: NOAA USDA 广发期货研究所整理

整体来看,厄尔尼诺对印尼、马来棕榈油单产的负面冲击,集中体现于事件结束后第一年,且气候事件强度越高、持续时间越长,单产减产幅度越显著;进入第二年,产区单产普遍迎来修复性回升,整体呈现第一年产量下调、第二年边际改善的运行节奏。

分产区来看,马来西亚棕榈油单产对厄尔尼诺气候扰动敏感度更高,具备强冲击、慢修复的特征。在超强、强厄尔尼诺事件影响下,马来西亚次年单产往往出现大幅同比回落。以 2014-2016 年持续 20 个月的超强厄尔尼诺为例,事件结束后第一年马来西亚棕榈油单产同比下滑近 13.0%,第二年产能逐步修复,单产同比回升 4.3%。

印尼棕榈油产区则具备更强的气候韧性与更低的波动敏感度,仅在 2014-2016 年超强厄尔尼诺期间出现 10.4% 的单产同比回落。其余中、弱强度厄尔尼诺周期内,印尼单产大多实现同比增产,核心原因在于印尼种植区域降水分布更均衡、油棕树龄结构偏年轻,整体抗灾害与气候扰动能力更强。

2) 白糖

厄尔尼诺作为全球最具影响力的气候异常事件之一,通过改变区域降水与温度分布,扰动甘蔗主产国的生产节奏,进而重塑全球食糖供需格局。一般而言,在厄尔尼诺年,东南亚、澳大利亚、南亚次大陆和巴西东北部可能出现干旱,而从赤道中太平洋到南美西岸则多雨,在北美地区则是有利于大平原的降水。今年 5-7 月,厄尔尼诺大概率形成,并持续到今年年底,其影响将贯穿全球主产国甘蔗关键生长期,对巴西、印度、泰国三大主产国形成差异化冲击,全球食糖供应边际收紧趋势或形成。

巴西方面,厄尔尼诺现象给巴西地区带来大量的降雨,给甘蔗收获造成风险。一方面,充足降雨虽能促进甘蔗增产,但多数情况下会降低甘蔗含糖率;另外,若持续强降雨发生在收获期,还会影响收割

进度，导致糖分流失。从过往厄尔尼诺年份来看，11/12 榨季降雨量偏多，导致整体产量下滑 6%。而 15/16 榨季，23/24 榨季，受天气影响，整体甘蔗单产处于较高水平，对于含糖率来说，2015/16、24/25 榨季又偏低。整体来看，厄尔尼诺对巴西食糖产量来说，降雨量提高单产，但阴暗天气抑制糖分压低 ATR，最终对于食糖产量的影响呈现非线性平衡。

对于 2026 年来看，充沛的降雨有望支撑巴西中南部地区单产抬升，但受整体蔗龄偏高影响，预计甘蔗总产量为 6.23 亿吨，这对应甘蔗单产同比提升 3%，达到 78 吨/公顷，但受厄尔尼诺影响又导致 ATR 下降，最终会对冲增产效果。另外，同时也要注意制糖比影响，制糖比对巴西产量影响更为关键。

图3：巴西中南部地区降水情况：mm

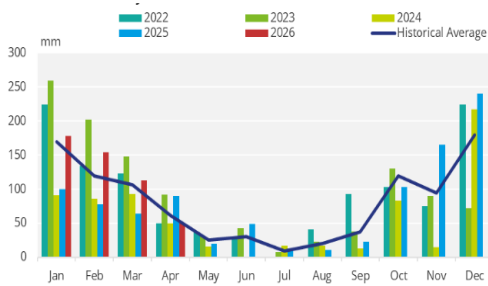
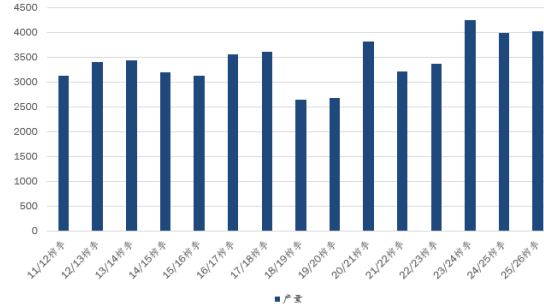


图4：巴西中南部地区产糖量：万吨



数据来源：Wind 广发期货研究所

印度方面，甘蔗生长高度依赖 6-9 月西南季风降雨，强厄尔尼诺会导致印度降雨减少，对其甘蔗产量通常产生负面影响。印度甘蔗伸长期为 6-9 月，此阶段恰逢印度西南季风盛行期，该季风从印度洋携大量水汽登陆，带来的降水占印度全年降雨量的 80%~90%。印度甘蔗主产区集中在北方邦（占比 33%）、马哈拉施特拉邦（简称马邦，占比 35%）和卡纳塔克邦（简称卡邦，占比 16%），其中北方邦受西南季风影响相对较小，而中南部的马邦和卡邦甘蔗产量受季风影响更为显著。强厄尔尼诺会削弱西南季风势力，导致降雨不足，进而抑制甘蔗生长。结合两次厄尔尼诺事件对应的榨季数据，2015/16 及 2023/24 榨季印度甘蔗单产均处于较低水平，印证了厄尔尼诺对印度甘蔗产量的负面影响。

泰国方面，厄尔尼诺期间中部主产区降雨锐减、高温频发，对甘蔗生长形成致命打击。甘蔗生长期缺水会导致植株矮小、纤维含量上升，出糖率大幅下滑；2015/16 及 2023/24 榨季受厄尔尼诺影响，季泰国甘蔗单产均明显偏低，进一步证实了厄尔尼诺对泰国甘蔗产量的显著负面作用。

图5：印度产糖量：万吨

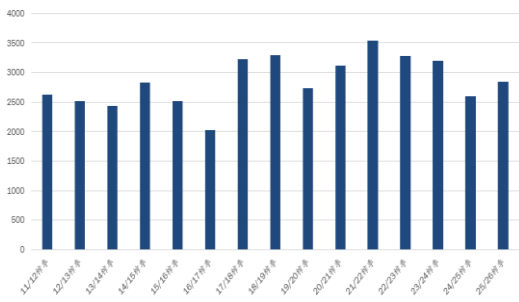
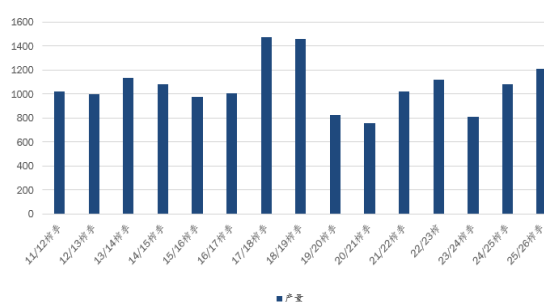


图6：泰国产糖量：万吨



数据来源：Wind 广发期货研究所

整体来看，厄尔尼诺对全球主产国甘蔗形成分化影响。巴西降雨增多提振甘蔗单产，但压制含糖率，产量增减相互抵消，且制糖比仍是核心变量；印度、泰国则遭遇干旱冲击，甘蔗生长与出糖率承压。

3) 大豆

厄尔尼诺通常会导致美国南部及巴西、阿根廷等地区降水量增加。厄尔尼诺发生时，正值美国的种植、开花和灌浆期，有助于提升降水量，对大豆的开花与灌浆产生积极影响，或提升大豆单产。回溯过往几次强度偏高的厄尔尼诺周期，美豆基本为增产行情，由此可初步判断厄尔尼诺对于美豆的单产有一定促进作用。但过多的降水有可能会对内涝，影响播种，或会对种植进度形成一定影响。

在南美产区，巴西大豆核心种植区集中于中南部，阿根廷主产区则坐落于东北部区域。厄尔尼诺事件通常为跨年度发展，在次年的1—3月，巴西南部与阿根廷北部降水条件显著改善。该时段恰逢南美大豆开花及灌浆的关键生育阶段，充沛的降水能够有效改善作物生长环境，进而对大豆单产与总产量形成提振作用。

整体来看，厄尔尼诺天气对于大豆的单产影响偏正向，不利影响主要集中在播种和收割等对过度降水较为敏感的阶段。目前正值美豆播种期，需重点关注降水节奏是否会打乱播种进程，进而提振美豆价格。目前新作美豆需求提升预期较高，库销比或进入下行通道，也进一步放大供应端变量的价格敏感度，需持续跟踪天气炒作情况。

表 4：近几轮厄尔尼诺周期下大豆产量表现

厄尔尼诺周期	强度	巴西大豆	阿根廷大豆	美国大豆	核心天气影响总结
1997/98	超强	小幅增产	明显增产	大幅增产	南美全境多雨墒情优；美国中西部凉湿无旱情
2002/03	中等	显著增产	增产	平稳略增	南美降水均匀适宜生长；北美气候平稳
2009/10	中等	基本持平	大幅减产	平稳正常	巴西北旱南湿；阿根廷持续暴雨洪涝、病害高发
2015/16	强	增产	小幅增产	丰产增产	巴西南部雨水充足；阿根廷气候温和；美豆生长条件优良
2018/19	弱 - 中等	整体持平	大幅减产	产量平稳	阿根廷关键生长期、收获期连续强降雨，倒伏霉变严重
2023/24	中等偏强	小幅增产	先增后调、微减	高位丰产	巴西南湿北干分化；阿根廷后期偏干；美国生长前期风调雨顺

数据来源：USDA 广发期货研究所整理

4) 油菜籽

加拿大是全球最大油菜籽出口国，主产区为西部草原三省（萨省、曼省、阿省），厄尔尼诺影响最直接。7-8月是结荚与籽粒形成关键期，高温干旱容易导致结荚率下降，瘪粒率上升、千粒重降低。2024年强厄尔尼诺下，加那大油菜籽单产同比降7%，总产量降至1780万吨。整体来看，厄尔尼诺年加拿大油菜籽减产概率较大，虽然播种期偏暖气候有利于早播，但生长期干旱的负面影响远大于播种利好。

欧洲是全球第二大的油菜籽产区，播种期一般在8-9月，收获期在次年7-8月，由于种植期较长，其生长阶段受厄尔尼诺影响概率也有所加大。其播种阶段，欧洲整体天气偏湿热，虽有利于出苗，但局部地区过湿容易形成烂根。同样收获阶段，南部天气偏湿，容易导致收获延迟，霉变风险上升，而北部偏热容易导致逼熟减产。而种植阶段，若遇到过多降雨，也会容易导致授粉不良，加重病害，对产量往往会产生偏负面影响。

中国同样是油菜籽核心产区，油菜籽主要生长在长江流域，每年9月播种，次年5-6月收获。厄尔尼诺往往会改善种植阶段的土壤墒情，苗期生长较为旺盛，而在生长阶段，气温偏高，能减轻冻害，存活率有所提高。收获期一般降水偏少，有利于菜籽成熟晾晒，品质提升。因此厄尔尼诺年中国油菜籽单产整体偏增，对产量有利。

我国是重要的菜籽进口国，主要进口来自加拿大。厄尔尼诺气候或影响加拿大菜籽产量结构，放大

全球菜籽的价格敏感度,叠加当前农产品受资金扰动加剧,不排除会对国内菜系品种价格带来一定影响。

图 7: 欧盟近五年产量及单产

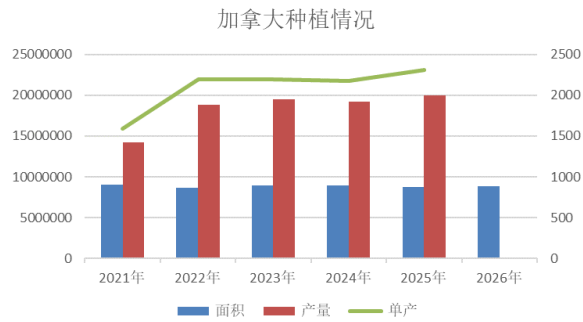
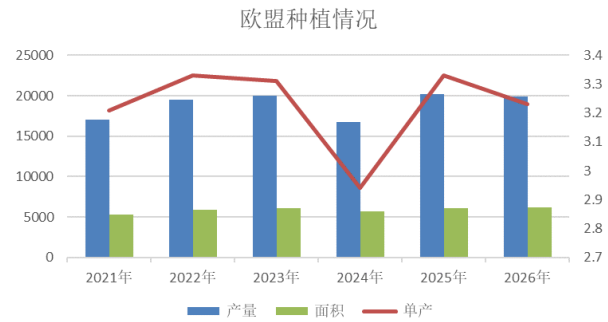


图 8: 欧盟近五年产量及单产



数据来源: Wind 广发期货研究所

5) 棉花

厄尔尼诺气候会导致太平洋西岸,如南亚、东南亚、澳大利亚等地区降雨减少,而南美洲及美国南部降雨增多,其对棉花作物的影响呈现出分化,若棉花关键生长期遭遇干旱少雨天气,将对其产量产生明显负面影响。

分区域来看,在厄尔尼诺年份,棉花产量方面,南美洲及美国南部因降水增多获得正面支撑,而印度则受干旱拖累面临减产压力。厄尔尼诺年份通常会给南美洲棉区及美国南部棉区带来充沛降雨,这一气候特征恰好契合棉花生长关键期的水分需求,对两国棉花产量形成明显正面影响。美国南部棉区(得州南部、路易斯安那州等)及巴西主要棉区(马托格罗索州、巴伊亚州),棉花播种至花铃期需充足且均匀的降水,厄尔尼诺带来的降雨补给的可有效缓解季节性旱情,提升棉花出苗率与单株结铃数,同时改善土壤墒情、减少灌溉成本。

不过值得注意的是,受前期拉尼娜影响,当前美棉产区异常干旱,美国干旱监测中心周四表示,截至4月21日,受干旱影响的美国棉花产区面积已占总产区的98%,高于一周前的97%,更是远高于一年前的21%。若降雨未能在4月下旬至5月底及时到来,将导致弃耕率上升,影响最终收获面积。

图9: 美棉单产情况: 公斤/公顷

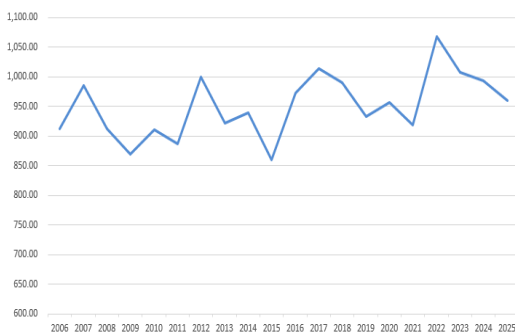
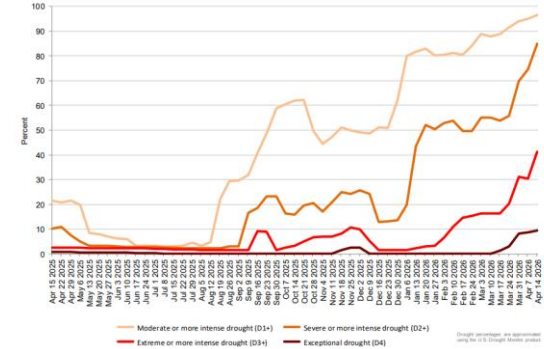


图10: 美国棉花产区干旱覆盖占比: %



数据来源: USDA 广发期货研究所

与美洲棉区相反,厄尔尼诺对印度棉花产量的影响整体偏负面。印度作为全球棉花主产国之一,棉花主产区高度集中在中部(马哈拉施特拉邦)和南部(特伦甘纳邦),这些区域的棉花种植高度依赖每年6-9月的西南季风降雨,也是棉花播种、出苗及伸长期的关键水分来源。厄尔尼诺现象会显著削弱西南季风的强度,导致主产区降水同比减少,进而造成播种推迟、出苗率下降,生长期水分不足还会导致

棉花植株矮小、纤维发育不良，最终引发明显减产。历史上 2015/16、2023/24 等厄尔尼诺年份，印度棉花单产均同比下滑 8%-12%，减产幅度显著。

综合来看，厄尔尼诺造成全球棉区气候分化，南美及美国南部降雨增加，利好棉花生长与产量；印度核心棉区高度依赖西南季风，厄尔尼诺易引发减产。不过当前美棉产区极端干旱，若后期降水迟迟不足，将导致弃耕率上升及单产下滑，最终影响产量。

6) 玉米

美国、中国、巴西和阿根廷是全球四大玉米主产国，据 USDA 数据显示，2024/2025 年度各国产量占全球产量比重分别为 31%、24%、11%和 4%，合计占比约 70%，其产量波动直接决定全球玉米供应变化。通常情况下，厄尔尼诺会导致美国南部降雨偏多，北部易干旱；巴西南部降雨偏多，北部、中西部高温少雨风险增大；阿根廷中部降雨偏多；中国呈现南涝北旱的气候特征。

2000 年至今，全球共发生 7 次不同强度等级的厄尔尼诺事件。从玉米单产变化来看，**美国增产 4 次，减产 3 次，增/减产幅度相对温和**；阿根廷增产 7 次，减产 0 次，厄尔尼诺对其单产提振的确定性较强且影响幅度更深，但阿根廷玉米仅占全球产量的 4%，按历史最大单产增幅 38%计算，对全球玉米增产拉动约 1.5%，整体贡献幅度有限；巴西增产 4 次，减产 3 次，单产变化幅度较美国大，对厄尔尼诺的敏感度更高；**中国增产 5 次，减产 2 次**，单产波动主要取决于厄尔尼诺下北方旱情的影响范围和程度。整体来看，厄尔尼诺对全球玉米单产呈现正向影响概率较大，但规律性不明显且增产幅度受限；厄尔尼诺强度变化对玉米增/减产概率或幅度无明显关联性。

厄尔尼诺主要通过供给预期和市场情绪变化影响价格，特别在玉米关键生长期，天气异常变化驱动价格剧烈波动。虽然厄尔尼诺对玉米单产直接影响相对有限，但在当前板块轮动农产品资金配置偏好抬升和新季种植成本上移背景下，天气扰动风险不容忽视。而对国内玉米价格来讲，进口依赖度低，受自身供需影响较大，北方主产区单产变化也将放大价格弹性，需密切关注产区天气变化。

表 5：2000 至今厄尔尼诺对主产国玉米单产影响

时间	ONI 峰值	美国	阿根廷	巴西	中国
2002.06-2003.02	1.5	-6.4%	4.1%	14.4%	4.7%
2004.06-2005.01	0.9	12.8%	15.1%	-10.3%	6.4%
2006.09-2007.01	0.9	0.8%	24.1%	12.7%	0.8%
2009.08-2010.03	1.6	7.2%	34.4%	20.0%	-5.4%
2015.03-2016.04	2.4	-1.5%	0.8%	-22.4%	1.4%
2018.10-2019.04	0.8	-0.1%	38.3%	16.8%	-0.2%
2023.07-2024.03	1.5	2.3%	27.7%	-10.1%	1.4%

数据来源：NOAA USDA 广发期货研究所

7) 红枣

红枣主产区集中在新疆南疆（阿克苏、喀什、和田），厄尔尼诺通过改变新疆主产区气候，显著干扰红枣生长周期，主要形成减产预期，对红枣期货呈利多影响，并随生长阶段动态变化。厄尔尼诺事件影响下，**新疆的气温出现升高的趋势**。并且厄尔尼诺事件的主发期，新疆南部地区的降水量明显减少，而北部地区的降水虽然也受到一定影响，但幅度相对较小。回顾最近一次 2023 年新疆出现厄尔尼诺，红枣主产区夏季高温干旱，同时阶段性多雨、低温会推迟花期、增加病害，进一步压低产量，2023 年产季新疆红枣同比降幅 39%，期货大幅上涨。

对于期货市场而言，厄尔尼诺发生时，南疆高温少雨、北疆温高雨多，水资源分布不均，**南疆干旱压力大，强化减产预期**，资金易推升远月合约，并且引发枣农惜售，市场对开秤价炒作。短期来看，若厄尔尼诺持续，需重点跟踪 5—7 月花期温度与降水。高温少雨则利多明显，期价易震荡走强；但如果

雨水适中、温度平稳则预期降温，考虑旧季高结转库存的影响，期价反弹高度有限；但减产一旦兑现，期现同步走强。

总的来说，厄尔尼诺年当地气候易异常高温、南北降水分化，红枣期货易受减产以及品质下降双重利多，节奏随花期—坐果期天气验证而波动。

免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，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“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

相关信息

广发期货研究所

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510620

数据来源：Wind、USDA、NOAA、涌益咨询、Mysteel、农业农村部、广发期货研究所