

聚焦厄尔尼诺

农产品供需格局重塑

天气驱动

基本面逻辑

农产品观点

期市有风险 投资需谨慎

尊敬的投资者朋友，您好：

特别提示：本报告中所述观点和信息，均来自东亚期货交易咨询部门。若您并非东亚期货客户，为控制投资风险，请不要采纳本刊观点和信息，仅供观察与学习，不作为投资依据。我司不会因为关注、收到或阅读本刊内容而视相关人员为客户。市场有风险，投资需谨慎。

撰写人：吴震天 Z0020890

审核人：许亮 Z0002220

2026年4月23日

聚焦厄尔尼诺——农产品供需格局重塑

厄尔尼诺（El Niño）是赤道中东太平洋海表温度持续异常偏高的气候现象，它通过改变沃克环流等大气模式，引发全球范围的气候异常——部分区域持续干旱，另一些区域降水偏多。这种气候扰动直接冲击全球大宗商品的主产区，通过干旱或洪涝影响产量、运输和加工，最终在供需层面驱动价格波动。



来源：百度科普-2026.4.22



一、厄尔尼诺的核心机制

厄尔尼诺并非孤立的局部现象，而是大气与海洋耦合系统 (ENSO) 的暖相阶段。其特征是赤道中东太平洋海温异常升高，伴随沃克环流减弱甚至逆转，导致太平洋东西两侧的气压、风向和降水模式全面改变。具体表现为：

- 关键监测指标：**海洋厄尔尼诺指数 (ONI)，以赤道中东太平洋 (Niño-3.4 区域，即 170°W 至 120°W, 5°S 至 5°N) 的海温距平为核心判定依据。根据国家气候中心标准，海温距平达到或超过 1.3°C 但小于 2.0°C 为中等事件，达到或超过 2.0°C 为强事件，达到或超过 2.5°C 为超强事件。NOAA 则进一步细分，强厄尔尼诺对应 Niño-3.4 指数 ≥ 1.5°C，超强对应 ≥ 2.0°C 或更高。
- 对全球气候的核心影响：**厄尔尼诺导致**东南亚、印度、澳大利亚**等地降水量显著减少，甚至出现干旱，同时给**南美西海岸、巴西南部**带来强降雨和洪涝灾害。









二、2026 年本轮厄尔尼诺的权威定调

截至 2026 年 4 月，主流气象机构对本次厄尔尼诺的判断或已高度确定：

维度	具体判断
启动时间	2026 年 5 月正式进入厄尔尼诺状态
强度	国家气候中心判断为 中等及以上强度 ；NOAA 预测强厄尔尼诺概率约 50%，超强概率约 25%
持续时长	至少持续至 2026 年底，期间发生概率 61%-93%-
峰值预期	国际多模型预测峰值在+1.9°C至+2.3°C区间，日本气象厅给出超强概率约 22%
核心天气模式	东南亚/印度/澳大利亚干旱为主；南美西海岸暴雨；中国南方偏旱、高温偏强



旱涝变局:厄尔尼诺周期下的农产品

2026-2027年厄尔尼诺官方预测汇总

机构	开始时间	峰值时段	强度 (Niño-3.4 海温距平)	持续时间
中国国家气候中心	2026年5月	2026年秋季 (6- 10月)	中等及以上 (1.3- 2.0°C)	至2026年底至2027年初
NOAA(美国)	2026年5- 7月	2026年底	强概率50% 超强 (≥2.0°C) 约22- 25%	至2026年底至2027上半年
ECMWF(欧洲)	2026年4- 6月	2026底- 2027初	峰值2.8°C左右; 22%概率140年最强	至2027年上半年
WMO(世界气象组织)	2026年下半年	2026/2027冬	中等- 强 (未给具体°C)	至少至2027年初
澳大利亚气象局	2026年5月	2026下半年	中等- 强	至2027年初

来源: CMA、NOAA、WMO、BOM

期市有风险 投资需谨慎



旱涝变局:厄尔尼诺周期下的农产品

自1950年之后中等及以上强度情况统计

序号	事件	起止	持续月数	峰值°C	强度
1	1957/58	1957.04- 1958.07	16	1.7	中等
2	1965/66	1965.05- 1966.05	13	1.7	中等
3	1972/73	1972.05- 1973.03	11	2.1	强
4	1982/83	1982.05- 1983.08	16	2.2	超强
5	1991/92	1991.05- 1992.06	14	1.8	中等
6	1997/98	1997.04- 1998.05	14	2.8	超强
7	2002/2003	2002.06- 2003.03	10	1.8	中等
8	2014/16	2014.10- 2016.04	19	2.9	超强
9	2023/24	2023.05- 2024.04	12	2.2	强

来源: 国家气候中心、NOAA

期市有风险 投资需谨慎

来源：国家气候中心、NOAA-2026.4.22

旱涝变局:厄尔尼诺周期下的农产品

五次强/超强厄尔尼诺事件

权威判定标准 (NCC-CMA & NOAA)

- 强厄尔尼诺 阈值: ≥ 2.0 且 $< 2.5^{\circ}\text{C}$
- 超强厄尔尼诺 阈值: $\geq 2.5^{\circ}\text{C}$

五次典型事件详情 (1950-Present)

- 1972 - 1973**: 峰值 $+2.1^{\circ}\text{C}$ 强
- 1982 - 1983**: 峰值 $+2.2^{\circ}\text{C}$ 超强
- 1997 - 1998**: 峰值 $+2.8^{\circ}\text{C}$ 超强
- 2015 - 2016**: 峰值 $+2.9^{\circ}\text{C}$ 超强
- 2023 - 2024 (Recent)**: 峰值 $+2.2^{\circ}\text{C}$ 强厄尔尼诺

5 次 极端事件记录

自1950年有系统观测记录以来,全球范围内达到“强/超强”等级的厄尔尼诺事件总数。

来源: 国家气候中心、NOAA

期市有风险 投资需谨慎

三、对期货品种的多维度影响分析

旱涝变局:厄尔尼诺周期下的农产品

五次强/超强厄尔尼诺的影响

- 1972 - 1973** (+2.1°C):
 - 中国气候:** 北方地区遭遇特大干旱, 降水显著偏少。
 - 农业灾害:** 农业重灾, 天津等大城市出现严重缺水危机。
- 1982 - 1983** (+2.2°C):
 - 中国气候:** 长江流域偏涝, 东北、华北地区发生严重干旱。
 - 全球损失:** 全球经济损失超360亿美元, 秘鲁鳀鱼捕获量暴跌82%。
- 1997 - 1998** (+2.8°C):
 - 标志性灾害:** 长江全流域特大洪水, 受灾人口超2亿, 死亡4000+人。
 - 全球连锁:** 印尼森林大火持续数月, 东非遭遇暴雨引发灾害。
- 2015 - 2016** (峰值强度 $+2.9^{\circ}\text{C}$):
 - 中国气候与农业:** 南方暴雨洪涝, 华北暖冬雾霾; 农产品价格大幅波动上涨。
 - 全球气候异常:** 全球气温破历史纪录, 东南亚大旱, 多国进入紧急状态。
- 2023 - 2024** (峰值强度 $+2.2^{\circ}\text{C}$):
 - 中国区域特征:** 南方秋冬多雨, 东北华北暖干; 汛期偏早, 农业生产承压。
 - 全球高温频发:** 澳洲、印尼遭遇严重干旱, 全球多地发布高温预警, 农业损失显现。

来源: 国家气候中心、NOAA

期市有风险 投资需谨慎

旱涝变局:厄尔尼诺周期下的农产品

四次中等强度厄尔尼诺事件

权威判定标准

1.5 ~ 2.0°C

依据 NCC-CMA (中国) 与 NOAA (美国) 联合标准, 中等强度厄尔尼诺定义为: 峰值海温距平 $\geq 1.5^{\circ}\text{C}$ 且 $< 2.0^{\circ}\text{C}$ 。

历史事件统计
1950年有记录以来

4 次符合中等强度

1957 - 1958 峰值海温距平: +1.7°C	1965 - 1966 峰值海温距平: +1.7°C
1991 - 1992 峰值海温距平: +1.8°C	2002 - 2003 峰值海温距平: +1.6°C

排除更高强度等级

强厄尔尼诺 (2.0~2.5°C): 如 1987-88, 2023-24

超强厄尔尼诺 ($\geq 2.5^{\circ}\text{C}$): 如 1997-98, 2015-16

来源: 国家气候中心、NOAA

期市有风险 投资需谨慎

旱涝变局:厄尔尼诺周期下的农产品

四次中等厄尔尼诺的影响

1957-1958	1965-1966	1991-1992	2002-2003
峰值强度 (°C) +1.7	峰值强度 (°C) +1.7	峰值强度 (°C) +1.8	峰值强度 (°C) +1.6
CN 中国气候与农业 长江流域洪涝, 华北地区大旱; 农业普遍减产, 水稻、小麦受损严重。	CN 中国气候与农业 南方多雨偏涝, 北方干旱, 东北低温冷害; 南涝北旱格局导致农业减产。	CN 中国气候与农业 南方洪涝, 长江流域持续多雨, 华北偏旱; 南方水稻受涝, 北方玉米小麦受旱。	CN 中国气候与农业 南方暴雨洪涝, 北方暖干, 冬季明显偏暖; 南方经济作物受涝, 北方冬小麦受益。
全球农业影响 澳洲干旱, 秘鲁洪涝, 全球粮食总产量下降。	全球农业影响 澳洲、印尼发生严重干旱, 非洲南部同步干旱, 作物生长受阻。	全球农业影响 东南亚地区出现干旱, 南美多雨; 主产国产量波动直接影响贸易。	全球农业影响 澳洲、印尼干旱严重, 南美北部发生洪涝; 主要产胶国产量锐减。
价格: 小麦、玉米显著上涨	价格: 橡胶、咖啡等热带作物减产涨价	价格: 棕榈油、白糖产量下降, 价格上涨	价格: 橡胶、棕榈油减产, 价格剧烈波动

来源: 国家气候中心、NOAA

期市有风险 投资需谨慎

旱涝变局：厄尔尼诺周期下的农产品

对中国及全球气候与农业的影响

中国南方：多雨偏涝·台风活跃

气候特征：降水显著偏多，易发暴雨洪涝；台风总数偏少但强台风比例上升，冬季整体偏暖。

水稻/甘蔗：受渍涝影响，减产**5%~15%**

中国北方：暖干少雨·高温频发

气候特征：降水偏少，遭遇阶段性干旱与持续高温；冷空气活动偏弱，出现明显“暖冬”现象。

玉米/小麦：受旱热影响，减产**5%~15%**

全球典型气候异常分布模式

- 多雨内涝区：**秘鲁、厄瓜多尔、赤道东太平洋沿岸及南美北部。
- 干旱少雨区：**澳洲、印尼、马来西亚、菲律宾、印度及南部非洲。

全球核心产区农产品产量冲击

- 棕榈油(印/马) 减产**12%~24%**
- 橡胶(泰/印) 减产**15%~30%**
- 白糖(印/泰) 减产**10%~15%**
- 小麦/水稻(澳/东) 减产**8%~20%**

来源：国家气候中心、NOAA

期市有风险 投资需谨慎

旱涝变局：厄尔尼诺周期下的农产品

期市有风险 投资需谨慎



高敏感型 (棕榈油、白糖、天然橡胶)

1、棕榈油——厄尔尼诺最敏感品种

棕榈油对厄尔尼诺的极端敏感性源于其产业结构的特殊性：全球 85% 以上的棕榈油产量集中于印尼和马来西亚两国，且两国均处于厄尔尼诺引发的干旱核心区域。厄尔尼诺一旦发生，东南亚干旱几乎等于直接打击全球棕榈油的“命脉”——其他农产品主产区相对分散、可通过地理多样性对冲风险，而棕榈油的风险是全局性的。

- 减产机制：**油棕树在花期与果串膨大期对水分高度敏感，持续干旱会提高雌花败育率、减少果串数量、降低单果重量，同时拉低棕榈果的含油率。在强厄尔尼诺周期中，东南亚棕榈油单产普遍下滑 10%-25%。
- 关键特征：**减产效应滞后 9-12 个月。这意味着 2026 年 5 月厄尔尼诺正式形成后，真正的产量冲击要到 2027 年第三、四季度才能充分显现。
- 历史价格表现：**三次超强厄尔尼诺中棕榈油涨幅分别为 1982-1983 年

169%、1997-1998 年 155%、2015-2016 年 100%以上。

- **当前特殊加成：**印尼政府于 2026 年 4 月 21 日发布正式命令，自 2026 年 7 月 1 日起在全国范围强制执行 B50 生物柴油掺混政策，将国内棕榈油生物柴油消费量从当前约 1450 万吨/年推升至超过 1750 万吨/年，新增约 200 万吨/年以上内部需求。B50 政策与厄尔尼诺减产预期形成"供应减、需求增"的双向共振。

2、白糖——三大主产区非对称冲击

全球白糖主产区分布在巴西、印度、泰国，厄尔尼诺对不同主产区的影响方式截然不同，形成了"非对称冲击"格局。

- **印度与泰国（北半球主产区）：**厄尔尼诺导致雨季降水减少，干旱直接影响甘蔗的萌芽、分蘖和茎伸长期水分需求，抑制单产。历史案例中，2023 年极端厄尔尼诺导致印度甘蔗糖产量暴跌 20%，降至约 2900 万吨。
- **巴西（南半球主产区）：**影响方式相反——厄尔尼诺给巴西中南部产区带来过量降雨，这有利于甘蔗茎秆生长、提高单产，但阴雨天气会减少糖分积累，可能导致"增产不增糖"，同时干扰压榨进度。
- **历史价格表现：**1997-1998 年原糖涨 58%，2015-2016 年郑糖涨 65%，三次超强周期中涨幅约 **80%**（1982-1983 年）。
- **当前基本面：**嘉利高（Czarnikow）报告显示，2026/27 年度全球糖市生产过剩预期已大幅收窄至仅 110 万吨，远低于 2025/26 年度的 580 万吨过剩规模，当前分析尚未将厄尔尼诺潜在影响纳入，泰国、印度和巴西产量预估均存在明确下行风险。

3、天然橡胶——干旱直接抑制割胶

天然橡胶主产区泰国、印尼、越南合计占全球产量 70%以上，厄尔尼诺期间这些地区呈现干热少雨特征，直接抑制橡胶树产胶能力，严重时导致主产区割胶活动停止。

- **减产机制**：干旱导致乳胶凝固不良、品质下降，直接反映在市场价格上。橡胶树作为多年生乔木，产量恢复周期较长，供应的脆弱性使其价格弹性突出。
- **历史价格表现**：1997-1998 年超强厄尔尼诺中橡胶暴涨 76%，2015-2016 年强事件中沪胶涨幅高达 120%，高弹性源于下游轮胎需求相对刚性，供应收缩迅速转化为价格上涨。
- **当前基本面**：东南亚主产区已现干旱预警，3 月印尼苏门答腊与加里曼丹降雨量显著不足，马来西亚核心产区霹雳、彭亨、柔佛依然偏旱。

中等敏感型（豆油、棉花、菜籽、铜）

4、豆油——油脂板块共振，替代需求推动

豆油作为油脂板块的组成部分，受厄尔尼诺影响的方式更多是**间接传导**。当棕榈油因干旱减产价格大幅上涨时，豆棕价差收窄，下游需求会从价格昂贵的棕榈油转向更具性价比的豆油，形成需求端的替代效应。同时，美国生柴政策落地为豆油带来超过 700 万吨的年度新增需求，构成中长期支撑。

- **历史表现**：在棕榈油领涨的厄尔尼诺行情中，豆油通常跟随上涨但涨幅明显弱于棕榈油，历史数据显示涨幅多在 20%-40%区间。
- **当前驱动**：油脂板块资金持续流入，棕榈油领涨推动豆油、菜油跟盘走高。

5、棉花——减产预期与天气风险叠加

棉花处于“国内减产定基调、全球天气增弹性”的供需格局中。国内新疆棉花产量占比已突破 90%，政策导向明确调减种植面积；全球方面，USDA 预测 2026/27 年度产量下滑 3.2%，消费同比增长 1.2%，库存消费比由 63.3% 回落至 59.3%。

- **厄尔尼诺额外冲击：**花铃期是棉花产量形成的决定性阶段，也是需水量最大的时期。厄尔尼诺带来全疆高温、南疆降水偏少，直接导致花粉活力下降、蕾铃脱落率上升。历史数据显示，强厄尔尼诺年份全球棉花减产幅度显著偏高——2015/2016 年度全球棉花产量同比降幅接近 20%。

6、油菜籽——两大出口国面临干旱冲击

厄尔尼诺对加拿大、澳大利亚这两大油菜籽出口国的冲击尤为显著。加拿大西部主产区易干旱少雨，油菜籽从开花到灌浆阶段对水分高度敏感，高温干旱直接降低结荚率、增加瘪粒比例；澳大利亚东部主产区干旱概率大幅上升，播种面积和单产均存在下调预期。

低敏感型（大豆、豆粕、玉米、小麦、原油）

7、大豆与豆粕——区域分化，整体弹性有限

大豆对厄尔尼诺的影响呈现明显的区域分化特征：北美中西部产区夏季干旱风险降低，有助于单产提升；南美通常降水偏丰，总体利于大豆生长，但阿根廷敏感度高，2018/2019 年度厄尔尼诺导致阿根廷大豆减产 26.81%。

- **全球综合影响：**2000 年以来的 7 次厄尔尼诺事件中，全球大豆有 6 次出现减产，但除 2009/2010 年度外，其余年份减产幅度均微乎其微。厄尔尼诺对美国大豆价格的影响远小于拉尼娜。
- **豆粕的特殊性：**深陷全球宽松供应格局，大豆进口进入高峰期，每月约

1100 万吨到港量，压榨产出持续增加，而下游养殖利润亏损，饲料厂采购意愿偏低。厄尔尼诺对豆粕的影响主要通过进口成本传导，弹性远低于油脂品种。

8、玉米与小麦——波动率显著提升

虽然玉米和小麦主产区相对分散，但厄尔尼诺引发的“北旱南涝”格局若与关键授粉灌浆期重叠，将带来显著价格影响。历史数据显示，厄尔尼诺次年 CBOT 玉米和小麦价格波动率往往较常年提升 30%-50%。

四、本轮特殊之处：三重共振放大了影响

与历史上历次厄尔尼诺相比，2026 年厄尔尼诺行情面临三重共振因素的叠加，显著放大了供给端风险：

1. **厄尔尼诺本身**：预计为中等至强强度，持续时间贯穿全年；
2. **地缘冲突冲击农资供应**：美伊冲突扰动霍尔木兹海峡航运，3 月国际尿素价格同比上涨 83.94%，对种植成本的推升幅度约 8 至 12 个百分点；
3. **生物燃料需求刚性强化**：印尼 B50 生柴政策强制执行，新增约 200 万吨/年棕榈油需求；美国生柴政策落地带来豆油新增需求超 700 万吨/年。

五、风险与提醒

本轮厄尔尼诺行情的上涨预期建立在多重逻辑之上，但以下风险因素需持续跟踪：

- **强度不及预期**：若仅为弱厄尔尼诺而非中等偏强，实际减产幅度和价格上涨空间将明显收窄；

- **政策干预**: 印度出口禁令、中国抛储、南美增产等因素可能平抑价格涨势;
- **宏观环境压制**: 若全球经济走弱或货币政策持续收紧, 商品整体估值面临系统性压制;
- **关键观察节点**: 后续需持续跟踪 NOAA 周度 ENSO 报告、东南亚主产区土壤墒情、印度季风降雨数据, 以及印尼 B50 政策落地后的实际执行细节。

来源: WIND-2026. 4. 23

免责声明

本报告是秉持独立、客观、公正和审慎的原则制作而成。本报告中的交易策略均遵循“多方共赢，互惠互利”的原则，作者对文中所涉及的投资产品描述力求客观、公正，但相关投资产品所涉及到的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对任何投资产品做出具导向性的购买建议。文中所涉及的内容及数据类信息均客观、真实，然则不保证在实际使用中不发生任何变更。本报告仅供参考，任何人参考本报告进行投资行为，应对相应投资结果自行承担风险。不对投资行为及投资结果做任何形式的担保。

本报告版权为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为本公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本报告中的投资观点及策略，应当注明本报告的发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。