

厄尔尼诺发生概率再度上调，关注天气对各农产品的影响

2023 年 06 月 14 日

➤ **【美国气象局 ENSO 6 月展望报告：厄尔尼诺现象已经到来】**6 月 8 日美国国家气象预测中心发布 6 月 ENSO 展望报告，将厄尔尼诺在 5-7 月发生的概率将上调至 86%（前值为 82%），三季度之后发生概率均超过 93%。报告指出，厄尔尼诺现象已经到来，并至少持续到冬季，可能在 2023 年至 2024 年初逐渐加强。23 年 11 月-24 年 1 月将有 84% 的概率出现中等厄尔尼诺事件（Niño-3.4 $\geq 1.0^{\circ}\text{C}$ ），约 56% 的概率会出现强厄尔尼诺事件（Niño-3.4 $\geq 1.5^{\circ}\text{C}$ ）。报告发布当晚 ICE11 号糖涨幅达 4.7%，CBOT 豆油涨 3.9%，BMD 马棕油涨 3.8%。**1) 糖：**糖主产国集中在印度、泰国和巴西。厄尔尼诺往往导致东南亚地区季风雨降水偏少，造成食糖减产，但会给巴西中南部地区带来充沛的降雨，有利于单产的提升。根据泰国甘普农民联合会预估，23/24 年度预计由于木薯争地将导致甘蔗产量下降约 5%，此外叠加厄尔尼诺的影响或导致新季泰国甘蔗产量或降至 7000-8000 万吨的水平，而 22/23 年度为 9388 万吨。**2) 棉花：**棉花主产国是美国、印度和中国，对比历史上主产国的单产数据，厄尔尼诺对单产的影响，印度 > 美国 > 中国。印度地处南亚，厄尔尼诺会破坏印度季风降水造成干旱，造成棉花减产。厄尔尼诺会造成美国西部、南部降雨量增多，整体上加大棉花增产的概率。我国棉花产区集中在新疆，厄尔尼诺则主要影响长江流域，故其对我国棉花生长的影响可以忽略。**3) 棕榈油：**棕榈油主产国为马来西亚和印度尼西亚。三季度厄尔尼诺将使得东南亚地区降水偏少，利于棕榈果的收割和运输，导致棕榈油短期增产，持续时间一般在 4-5 个月。但干旱往往对 8-10 个月以后的棕榈油产量产生不利影响，既 2024 年二季度棕榈油或有减产。马来西亚棕榈油局（MPOB）表示，2024 年因厄尔尼诺现象造成的棕榈油产量损失可能在 100-300 万吨之间。

➤ **【美国农业部 6 月供需报告：海外玉米、大豆产量预估持平，中国棉花产量预估下调】****玉米：**USDA 预估 23/24 年度海外玉米产量为 9.4 亿吨，较上月几乎持平，美国、巴西产量预估均未作调整；国内消费量为 9.0 亿吨，结转期末库存 1.1 亿吨，库销比为 12.2%，环比+0.1PCT，同比+0.3PCT。**大豆：**USDA 预估 23/24 年度海外大豆产量为 3.9 亿吨，较上月持平。国内消费量为 2.7 亿吨，结转期末库存 8515 吨，库销比为 31.8%，环比+0.4PCT，同比+5.5PCT。**小麦：**USDA 预估 23/24 年度海外小麦产量为 6.6 亿吨，较上月上调 1043 万吨，国内消费量为 6.4 亿吨，结转期末库存 1.3 亿吨，库销比为 20.3%，环比+0.9PCT，同比-0.1PCT。俄罗斯 23/24 年度小麦预估产量 8500 万吨，较上月上调 350 万吨，其中冬小麦产量占比约 7 成，俄罗斯 4 月和 5 月的降水量大多高于平均水平，增加了土壤水分储备，为冬季作物种植提供了有利的生长条件。**棉花：**USDA 预估 23/24 年度海外棉花产量为 1953 万吨，较上月上调 33 万吨，国内消费量为 1731 万吨，结转期末库存 1192 万吨，库销比为 68.9%，环比+0.4PCT，同比+13.7%。中国 23/24 年度棉花预估产量为 588 万吨，较上月下调 10.9 万吨，4 月和 5 月由于新疆寒冷的天气条件可能导致种植延迟和作物生长缓慢，棉花对低温比较敏感，预计产量会受到影响。

➤ 厄尔尼诺发生概率再度上调，对于**白糖、棉花和棕榈油**的影响较大，可以重点关注**软商品种植与生产**相关公司。玉米和大豆库销比处于底部向上恢复通道，供应逐渐宽松，价格趋势向下，有利于饲料企业降低成本，**饲料生产相关企业**有望受益。

➤ **风险提示：**极端气候风险，粮价大幅波动风险，汇率波动的风险

推荐

维持评级



分析师 周泰

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@mszq.com



研究助理 徐菁

执业证书：S0100121110034

邮箱：xujing@mszq.com

研究助理 韩晓飞

执业证书：S0100123050029

邮箱：hanxiaofei@mszq.com

相关研究

- 1.农林牧渔行业周报：猪价磨底行情持续；非洲猪瘟疫苗研发有序推进-2023/06/05
- 2.农林牧渔行业周报：厄尔尼诺发生概率上调，关注天气对全球种植业影响-2023/05/15
- 3.农林牧渔行业周报：USDA 下调全球玉米/大豆产量预期，阿根廷干旱加剧-2023/04/17
- 4.白糖行业专题报告：兔年迎糖牛，高价仍可期-2023/04/16
- 5.农林牧渔行业周报：如何看待 4 月猪价表现与养殖板块的配置机遇？-2023/04/03

目录

1 种植行业	3
1.1 基础数据	4
1.2 USDA 月度供需平衡表	7
2 风险提示	8
插图目录	9
表格目录	9

1 种植行业

【美国气象局 ENSO 6 月展望报告：厄尔尼诺现象已经到来】6 月 8 日美国国家气象预测中心发布 6 月 ENSO 展望报告，将厄尔尼诺在 5-7 月发生的概率将上调至 86%（前值为 82%），三季度之后发生概率均超过 93%。报告指出，厄尔尼诺现象已经到来，并至少持续到冬季，可能在 2023 年至 2024 年初逐渐加强。23 年 11 月-24 年 1 月将有 84% 的概率出现中等厄尔尼诺事件（Niño-3.4 \geq 1.0 $^{\circ}$ C），约 56% 的概率会出现强厄尔尼诺事件（Niño-3.4 \geq 1.5 $^{\circ}$ C）。报告发布当晚 ICE11 号糖涨幅达 4.7%，CBOT 豆油涨 3.9%，BMD 马棕油涨 3.8%。**1) 糖：**糖主产国集中在印度、泰国和巴西。厄尔尼诺往往导致东南亚地区季风雨降水偏少，造成食糖减产，但会给巴西中南部地区带来充沛的降雨，有利于单产的提升。根据泰国甘普农民联合会预估，23/24 年度预计由于木薯争地将导致甘蔗产量下降约 5%，此外叠加厄尔尼诺的影响或导致新季泰国甘蔗产量或降至 7000-8000 万吨的水平，而 22/23 年度为 9388 万吨。**2) 棉花：**棉花主产国是美国、印度和中国，对比历史上主产国的单产数据，厄尔尼诺对单产的影响，印度>美国>中国。印度地处南亚，厄尔尼诺会破坏印度季风降水造成干旱，造成棉花减产。厄尔尼诺会造成美国西部、南部降雨量增多，整体上加大棉花增产的概率。我国棉花产区集中在新疆，厄尔尼诺则主要影响长江流域，故其对我国棉花生长的影响可以忽略。**3) 棕榈油：**棕榈油主产国为马来西亚和印度尼西亚。三季度厄尔尼诺将使得东南亚地区降水偏少，利于棕榈果的收割和运输，导致棕榈油短期增产，持续时间一般在 4-5 个月。但干旱往往对 8-10 个月以后的棕榈油产量产生不利影响，既 2024 年二季度棕榈油或有减产。马来西亚棕榈油局（MPOB）表示，2024 年因厄尔尼诺现象造成的棕榈油产量损失可能在 100-300 万吨之间。

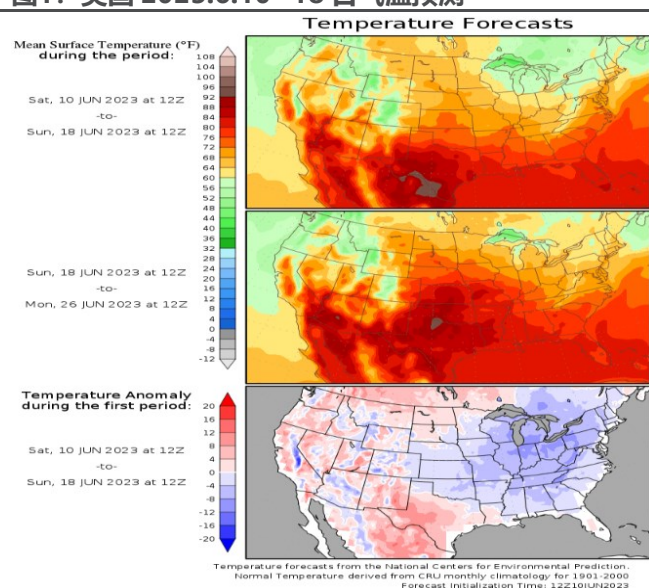
【美国农业部 6 月供需报告：海外玉米、大豆产量预估持平，中国棉花产量预估下调】**玉米：**USDA 预估 23/24 年度海外玉米产量为 9.4 亿吨，较上月几乎持平，美国、巴西产量预估均未作调整；国内消费量为 9.0 亿吨，结转期末库存 1.1 亿吨，库销比为 12.2%，环比+0.1PCT，同比+0.3PCT。**大豆：**USDA 预估 23/24 年度海外大豆产量为 3.9 亿吨，较上月持平。国内消费量为 2.7 亿吨，结转期末库存 8515 吨，库销比为 31.8%，环比+0.4PCT，同比+5.5PCT。**小麦：**USDA 预估 23/24 年度海外小麦产量为 6.6 亿吨，较上月上调 1043 万吨，国内消费量为 6.4 亿吨，结转期末库存 1.3 亿吨，库销比为 20.3%，环比+0.9PCT，同比-0.1PCT。俄罗斯 23/24 年度小麦预估产量 8500 万吨，较上月上调 350 万吨，其中冬小麦产量占比约 7 成，俄罗斯 4 月和 5 月的降水量大多高于平均水平，增加了土壤水分储备，为冬季作物种植提供了有利的生长条件。**棉花：**USDA 预估 23/24 年度海外棉花产量为 1953 万吨，较上月上调 33 万吨，国内消费量为 1731 万吨，结转期末库存 1192 万吨，库销比为 68.9%，环比+0.4PCT，同比+13.7%。中国 23/24 年度棉花预估产量为 588 万吨，较上月下调 10.9 万吨，4 月和 5 月由于新疆寒冷的天气条件可能导致种植延迟和作物生长缓慢，棉花对低温比较敏感，预

计产量会受到影响。

厄尔尼诺发生概率再度上调，对于白糖、棉花和棕榈油的影响较大，可以重点关注软商品种植与生产相关公司。玉米和大豆库销比处于底部向上恢复通道，供应逐渐宽松，价格趋势向下，有利于饲料企业降低成本，饲料生产相关企业有望受益。

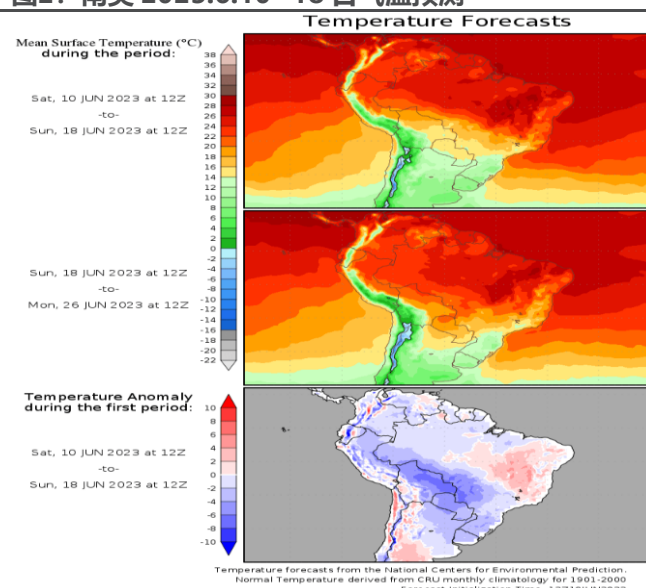
1.1 基础数据

图1：美国 2023.6.10~18 日气温预测



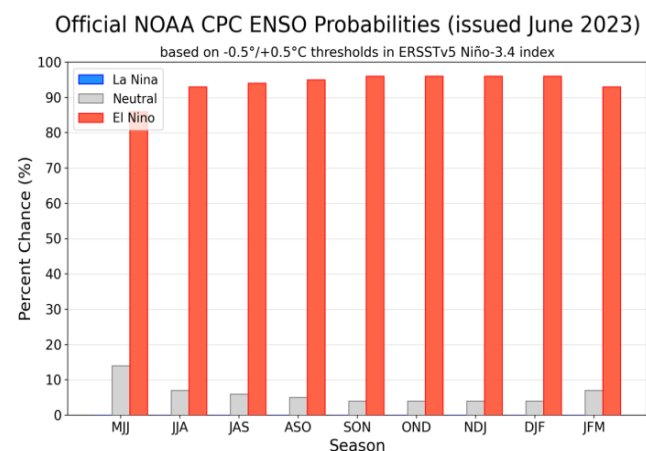
资料来源：cola，民生证券研究院

图2：南美 2023.6.10~18 日气温预测



资料来源：cola，民生证券研究院

图3：厄尔尼诺发生概率分布图（6月预测）



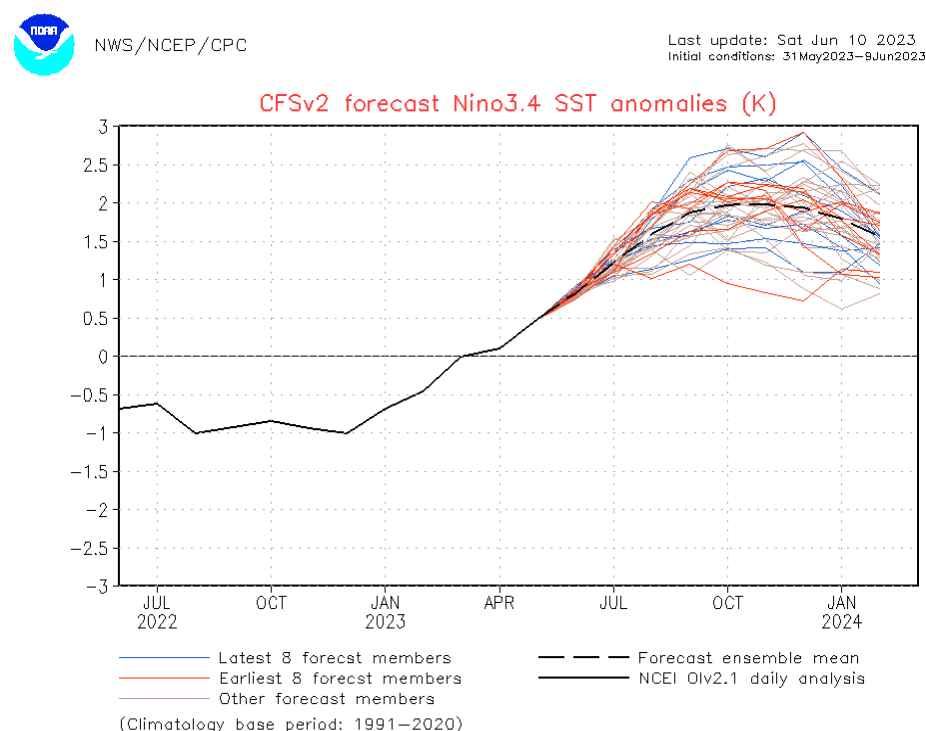
资料来源：NOAA，民生证券研究院

图4：厄尔尼诺不同强度的概率分布图（6月预测）

Target	< -1.5°C	< -1.0°C	< -0.5°C	> 0.5°C	> 1.0°C	> 1.5°C
MJJ	~0	~0	~0	86	8	~0
JJA	~0	~0	~0	93	48	6
JAS	~0	~0	~0	94	66	23
ASO	~0	~0	~0	95	75	37
SON	~0	~0	~0	96	80	47
OND	~0	~0	~0	96	83	54
NDJ	~0	~0	~0	96	84	56
DJF	~0	~0	~0	96	80	50
JFM	~0	~0	~0	93	72	37
	< -1.5°C	< -1.0°C	< -0.5°C	> 0.5°C	> 1.0°C	> 1.5°C

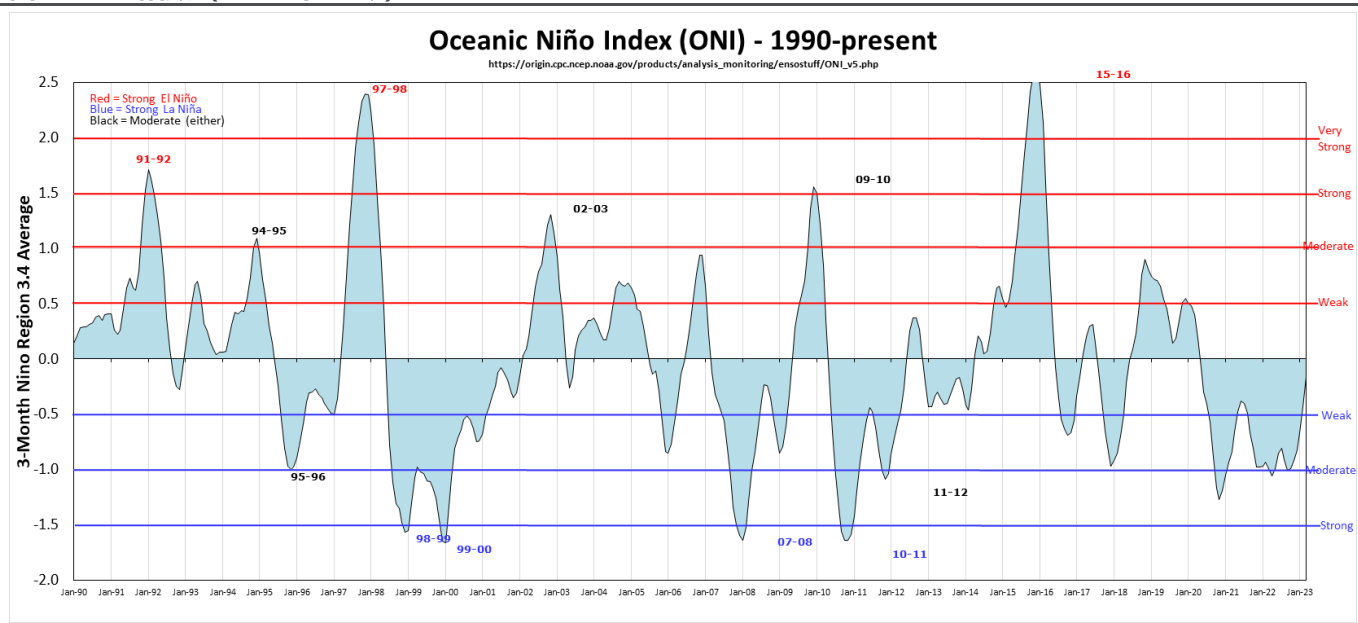
资料来源：NOAA，民生证券研究院

图5：未来7个月 Nino3.4 SST 异常预测



资料来源：CPC，民生证券研究院

图6: ONI 指数 (1990 年-至今)



资料来源: CPC, 民生证券研究院 (注: 数据更新至 5 月)

图7: 玉米现货均价 2770.6 元/吨, 周环比+0.6%



资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 截至 2023 年 6 月 9 日)

图8: 小麦现货均价 2777.0 元/吨, 周环比+0.9%



资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 截至 2023 年 6 月 9 日)

图9：大豆现货均价 4774.2 元/吨，周环比-1.7%


资料来源：wind，民生证券研究院（注：截至 2023 年 6 月 9 日）

图10：棉花现货均价 17170.0 元/吨，周环比+4.8%


资料来源：wind，民生证券研究院（注：截至 2023 年 6 月 9 日）

1.2 USDA 月度供需平衡表

表1：USDA 农产品月度供需平衡表

2023/24 作物年度供需平衡表 6 月预估（除中国外）

	单位：万吨	种植面积（万公顷）	期初库存	产量	进口量	国内消费量	出口量	期末库存	库销比
玉米	6 月预估	16074	9224	94277	16400	90235	19774	10968	12.2%
	5 月预估	16003	9209	93963	16150	90014	19524	10860	12.1%
	环比	0.4%	0.2%	0.3%	1.5%	0.2%	1.3%	1.0%	0.1%
大豆	6 月预估	12937	6553	39020	6982	26809	17231	8515	31.8%
	5 月预估	12933	6525	39009	6977	26849	17231	8430	31.4%
	环比	0.0%	0.4%	0.0%	0.1%	-0.1%	0.0%	1.0%	0.4%
小麦	6 月预估	19828	12708	66019	19754	64514	21172	13103	20.3%
	5 月预估	19778	12720	64976	19704	64270	20882	12466	19.4%
	环比	0.3%	-0.1%	1.6%	0.3%	0.4%	1.4%	5.1%	0.9%
棉花	6 月预估	2901	1170	1953	745	1731	950	1192	68.9%
	5 月预估	2859	1158	1920	737	1714	931	1174	68.5%
	环比	1.5%	1.1%	1.7%	1.2%	1.0%	2.1%	1.5%	0.4%

资料来源：USDA，民生证券研究院

2 风险提示

1) 极端气候风险。极端气候会影响全球农产品的产量，供给短缺进而传导，导致农产品价格大幅波动。

2) 粮价大幅波动风险。农产品价格大幅下跌会导致相应种植企业业绩下滑；农产品价格大幅上涨会导致养殖饲料成本大幅跟涨，导致养殖端盈利受损。

3) 汇率波动的风险。由于食糖进口海外市场如欧盟、巴西、泰国和印度等较多，汇率大幅波动会对业绩有较大影响。

插图目录

图 1: 美国 2023.6.10~18 日气温预测.....	4
图 2: 南美 2023.6.10~18 日气温预测.....	4
图 3: 厄尔尼诺发生概率分布图 (6 月预测)	5
图 4: 厄尔尼诺不同强度的概率分布图 (6 月预测)	5
图 5: 未来 7 个月 Nino3.4 SST 异常预测.....	5
图 6: ONI 指数 (1990 年-至今)	6
图 7: 玉米现货均价 2770.6 元/吨, 周环比+0.6%	6
图 8: 小麦现货均价 2777.0 元/吨, 周环比+0.9%	6
图 9: 大豆现货均价 4774.2 元/吨, 周环比-1.7%	7
图 10: 棉花现货均价 17170.0 元/吨, 周环比+4.8%	7

表格目录

表 1: USDA 农产品月度供需平衡表.....	7
---------------------------	---

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026