

全球粮价“高烧不退”，隐忧几何？

国际粮价持续“冲高”，背后成因、未来演绎及对国内影响？本文供参考。

■ **全球粮食危机愈演愈烈，具体表现？价格持续攀升，粮食贸易保护主义抬头**
经历了 2020 年大幅上涨后，3 月以来，国际粮价持续冲高、尤其是玉米、大豆等。国际粮价大幅攀升，联合国粮农组织（FAO）公布的粮价指数，由 2019 年的不足 100、直线攀升至 2021 年的 130 左右。今年 3 月来，粮价再次“冲锋”、一度接近 160。其中，玉米、大豆等国际农产品期货较 2019 年底上涨超 80%。

粮价大幅上涨下，粮食贸易保护主义抬头，印度等经济体开始限制粮食作物出口。伴随全球农产品供应紧张、粮价大幅上涨，越来越多的经济体出于保障国内粮食供应、平抑国内粮价的考虑，开始对谷物、食用油等农产品开始采取出口限制。例如，5 月中旬，印度宣布禁止小麦出口，并计划于 6 月初开始限制食糖出口。供需失衡下，小麦等全球粮食供应处于历史极低水平，进一步推升粮价。

■ **全球粮食危机“背后推手”？极端天气等早有伏笔，俄乌冲突“火上浇油”**

全球粮食危机早有“苗头”，部分地区疫情反复、极端气候等，加大粮食供需缺口。粮价上涨早有伏笔，2020 年下半年拉尼娜来袭后，美国、巴西等国先后遭遇严重干旱，主要粮食作物减产，其中，巴西 2020/2021 年度玉米产量大幅萎缩超 9%。除极端天气外，疫情反复等，也使得部分粮食产量受损，巴西大豆较为典型。此外，生物燃料需求增加、化肥等农作物成本涨价也间接推升粮食价格。

供需紧平衡下，俄乌冲突进一步“火上浇油”，农作物产量减少、供应链受阻等加大粮价上涨压力。乌克兰、俄罗斯是重要的农产品生产国和净出口国，两国菜籽油出口占比近 8 成，大麦、小麦合计占比也都超过 25%。俄乌局势复杂化或使得乌全境农作物播种明显下降。同时，乌克兰粮食出口仰赖的黑海航运路线也明显受阻，例如，黑海-乌克兰海域船舶数量陡降至此前一半、运速也大幅放缓。

■ **全球粮食危机下，中国粮价隐忧？进口依赖度较高的农产品价格或易涨难跌**

供需缺口下，部分国际粮食价格或仍将维持高位，我国进口依赖度较高的大豆等农产品价格或易涨难跌。粮食作物的需求用途多来自食品加工等，波动较小；但供给端自 2020 年以来连续受到极端天气、疫情反复等干扰，今年俄乌冲突进一步加剧供给紧平衡。我国部分进口依赖度较高的农产品、大豆等或易涨难跌。

就国内而言，疫情阶段性干扰农耕、化肥等农作物生产成本的抬升或也加大农产品价格的上涨压力。3 月以来，国内疫情有所反复，吉林等部分产粮大省也受到阶段性冲击，或一定程度影响春耕。同时，化肥等成本涨价，或进一步推升粮价，例如，化肥综合价格指数创新高至 3615、涨幅自年初以来超 20 个百分点。

风险提示：原材料供给不及预期。

赵伟 分析师 SAC 执业编号：S1130521120002
zhaow@gjzq.com.cn

刘道明 分析师 SAC 执业编号：S1130520020004
liudaoming@gjzq.com.cn

杨飞 分析师 SAC 执业编号：S1130521120001
yang_fei@gjzq.com.cn

内容目录

1、全球粮价“高烧不退”，隐忧几何？	3
1.1、全球粮食危机愈演愈烈，具体表现？	3
1.2、全球粮食危机的“背后推手”？	4
1.3、全球粮食危机下，中国粮价隐忧？	7
风险提示：	9

图表目录

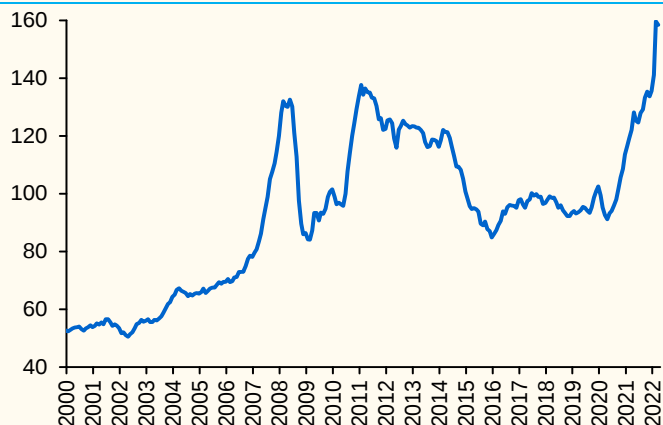
图表 1：粮价经历 20 年大幅上涨后，3 月来再度攀升	3
图表 2：部分国际农产品涨幅	3
图表 3：粮价飞涨下，粮食贸易保护主义明显抬头	3
图表 4：近两年，全球小麦库存明显走低	4
图表 5：全球范围内，小麦库存也明显不平衡	4
图表 6：2020 下半年拉尼娜来袭，南美、北美相继在农产品播种季遭遇干旱 ..	4
图表 7：图 23：巴西、印度、阿根廷等疫情反复	5
图表 8：图 24：巴西、印度、阿根廷等疫苗推广缓慢	5
图表 9：三大主粮基本实现“自给自足”	5
图表 10：粮食储备相对充足	5
图表 11：俄乌两国菜籽油、大麦、小麦等粮农产品出口占比较高	6
图表 12：地域冲突下，部分农作物出口运输受阻	6
图表 13：俄罗斯是化肥重要出口国之一	7
图表 14：天然气涨价推升氮肥成本	7
图表 15：生物燃料原来大多来自于豆油、玉米油等	7
图表 16：玉米价格与原油价格变动同步	7
图表 17：全球小麦或存明显缺口、非洲、南美较典型	8
图表 18：全球大豆供需或存在明显缺口	8
图表 19：乌克兰是我国大豆进口中的重要一环	8
图表 20：我国对大豆等农产品进口依赖度高	9
图表 21：国内大豆价格对国际价格敏感度较高	9
图表 22：2022 年春，部分产粮大省遭遇疫情反复冲击	9
图表 23：国内化肥涨价大幅抬升农作物生产成本	9

1、全球粮价“高烧不退”，隐忧几何？

1.1、全球粮食危机愈演愈烈，具体表现？

经历了 2020 年大幅上涨后，3 月以来，国际粮价持续冲高、尤其是玉米、大豆等。2020 年以来，国际粮价大幅攀升，联合国粮农组织（FAO）公布的粮价指数，由 2019 年的不足 100、直线攀升至 2021 年的 130 左右。今年 3 月以来，本已高位的粮价再次“冲锋”、一度接近 160。其中，玉米、大豆等国际农产品期货较 2019 年底上涨 80%至 105%。

图表 1：粮价经历 20 年大幅上涨后，3 月来再度攀升



来源：Wind、国金证券研究所

图表 2：部分国际农产品涨幅

走势	国外农产品期货合约的涨跌幅（2019年底定基）					BMD
	玉米	大豆	豆粕	豆油	稻谷	
2021-01	34.48	49.20	46.26	31.21	2.45	32.96
2021-02	43.27	50.45	42.17	41.77	2.28	37.86
2021-03	42.60	53.87	35.41	62.27	3.41	43.94
2021-04	57.10	58.06	36.97	68.57	3.75	50.31
2021-05	76.38	69.49	37.56	99.57	7.25	61.47
2021-06	59.14	55.64	24.69	95.28	3.13	33.92
2021-07	43.58	48.25	21.12	90.36	4.00	49.17
2021-08	44.45	44.82	17.99	84.81	5.51	60.07
2021-09	36.84	39.43	12.88	73.88	7.04	61.69
2021-10	40.02	34.14	7.01	86.22	7.29	81.32
2021-11	49.22	35.27	16.27	80.03	10.04	88.07
2021-12	54.52	40.70	25.21	68.03	10.54	79.13
2022-01	59.01	52.96	35.00	84.49	15.46	90.50
2022-02	69.43	72.76	48.78	103.69	19.34	113.65
2022-03	94.80	82.13	56.98	125.01	25.71	144.12
2022-04	104.22	81.62	50.61	135.92	27.68	142.16
2022-05	105.05	79.93	38.12	147.01	34.44	145.61

来源：Wind、国金证券研究所

粮价大幅上涨下，粮食贸易保护主义抬头，印度等经济体开始限制粮食作物出口。伴随全球农产品供应紧张、粮价大幅上涨，越来越多的经济体出于保障国内粮食供应、平抑国内粮价的考虑，开始对谷物、食用油等农产品开始采取出口限制。例如，5 月中旬，印度宣布禁止小麦出口，并计划于 6 月初开始限制食糖出口；乌克兰也开始限制小麦、小米等农产品出口，直至年底。

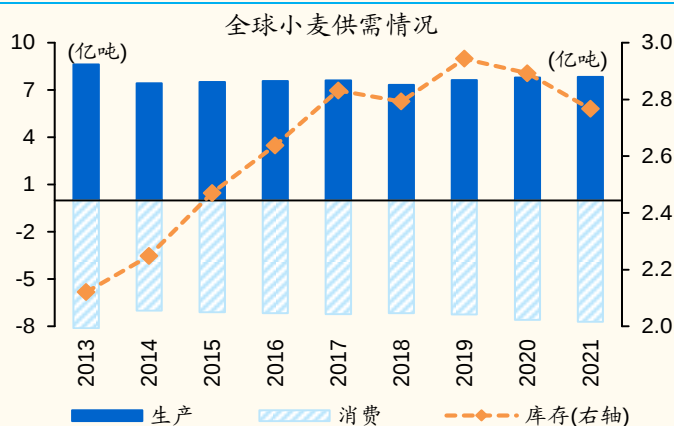
图表 3：粮价飞涨下，粮食贸易保护主义明显抬头

国家/地区	食品类型	禁令截止日期
阿根廷	豆油、豆粕	2023/12/31
阿尔及利亚	面食、小麦衍生品、植物油、糖	2022/12/31
埃及	植物油、玉米	2022/6/12
	小麦、面粉、油、扁豆、面食、豆类	2022/6/10
印度	小麦	2022/12/31
印度尼西亚	棕榈油、棕榈仁油	2022/12/31
伊朗	马铃薯、茄子、西红柿、洋葱	2022/12/31
哈萨克斯坦	小麦、小麦粉	2022/6/15
科索沃	小麦、玉米、面粉、植物油、盐、糖	2022/12/31
土耳其	牛肉、羊肉、山羊肉、黄油、食用油	2022/12/31
乌克兰	小麦、燕麦、小米、糖	2022/12/31
俄罗斯	糖、葵花籽	2022/8/31
	小麦、黑麦、大麦、玉米	2022/6/30
塞尔维亚	小麦、玉米、面粉、油	2022/12/31
突尼斯	水果、蔬菜	2022/12/31
科威特	鸡肉制品、谷物、植物油	2022/12/31

来源：Wind、国金证券研究所

供需失衡下，小麦等全球粮食供应处于历史极低水平，进一步推升粮价。近两年，部分农产品供需已呈现明显失衡状态，例如，2021 年底，全球小麦库存仅 2.77 亿吨、连续两年大幅减少，同比下降 4.3%。区域分布上也呈现出明显不平衡，非洲、南美洲、中东和部分北美国家库存明显明显低位，阿富汗、伊拉克等部分国家小麦库存甚至同比减少超一半以上。

图表 4：近两年，全球小麦库存明显走低



来源：Wind、国金证券研究所

图表 5：全球范围内，小麦库存也明显不平衡

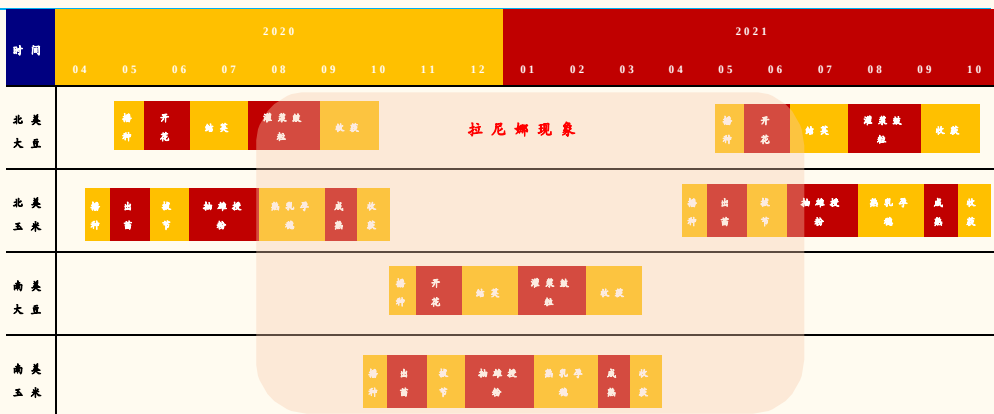


来源：Wind、国金证券研究所

1.2、全球粮食危机的“背后推手”？

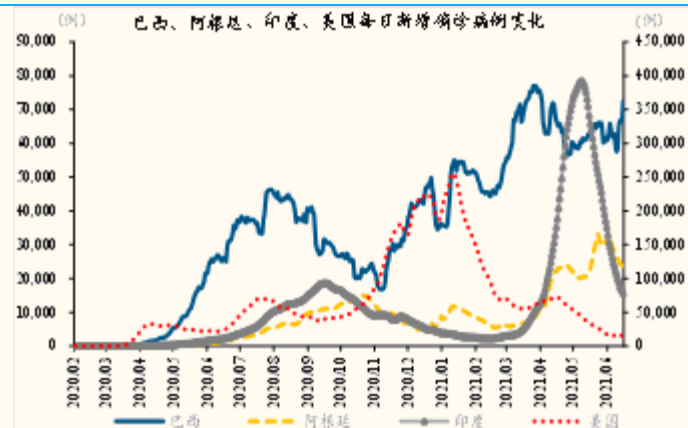
全球粮食危机早有“苗头”，部分地区疫情反复、极端气候等，加大粮食供需缺口。粮价上涨早有伏笔，2020 年下半年拉尼娜来袭后，美国、巴西等农业大国先后遭遇严重干旱，主要粮食作物减产风险上升，其中，巴西 2020/2021 年度玉米产量就大幅萎缩超 9%。除极端天气外，疫情反复等，也使得部分粮食产量受损，巴西大豆较为典型。

图表 6：2020 下半年拉尼娜来袭，南美、北美相继在农产品播种季遭遇干旱



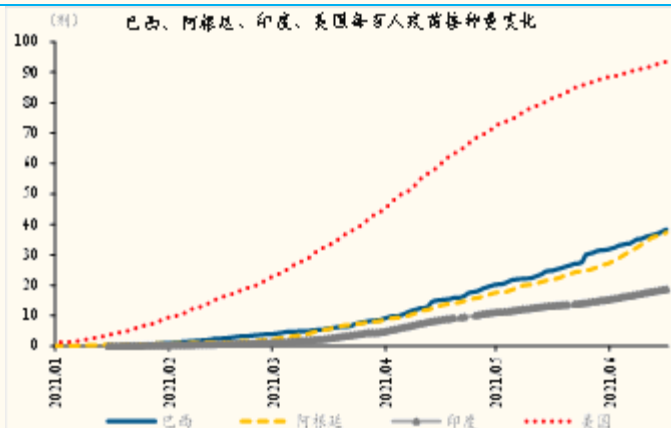
来源：USDA、国金证券研究所

图表 7：图 23：巴西、印度、阿根廷等疫情反复



来源：Wind、国金证券研究所

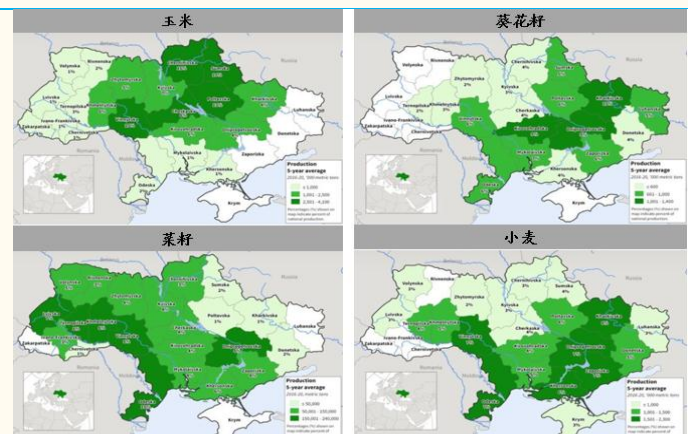
图表 8：图 24：巴西、印度、阿根廷等疫苗推广缓慢



来源：Wind、国金证券研究所

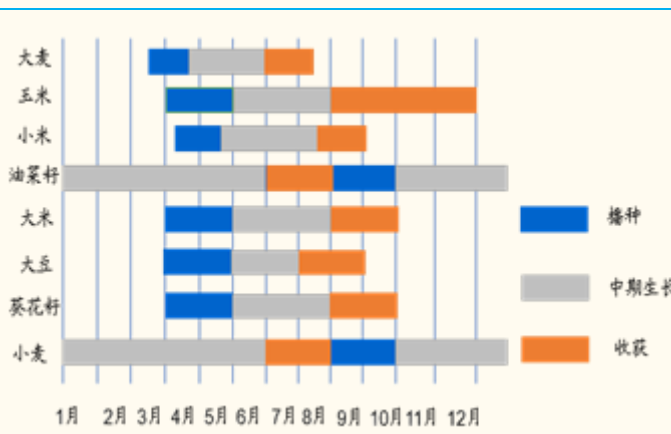
供需紧平衡下，俄乌冲突进一步“火上浇油”，小麦、油料等作物产量或明显减少。乌克兰是“欧洲粮仓”之一，7 成以上的土地用于种植；3、4 月正值大麦、油菜籽等农作物播种、生长的重要窗口期。与之类似，俄罗斯也是重要的农产品生产国和净出口国，两国菜籽油出口占全世界比重近 8 成，大麦、小麦合计占比也都超过 25%。俄乌局势复杂化或使得乌全境农作物播种明显下降（详情参见《压舱石的粮价，能否稳住？》）。

图表 9：三大主粮基本实现“自给自足”



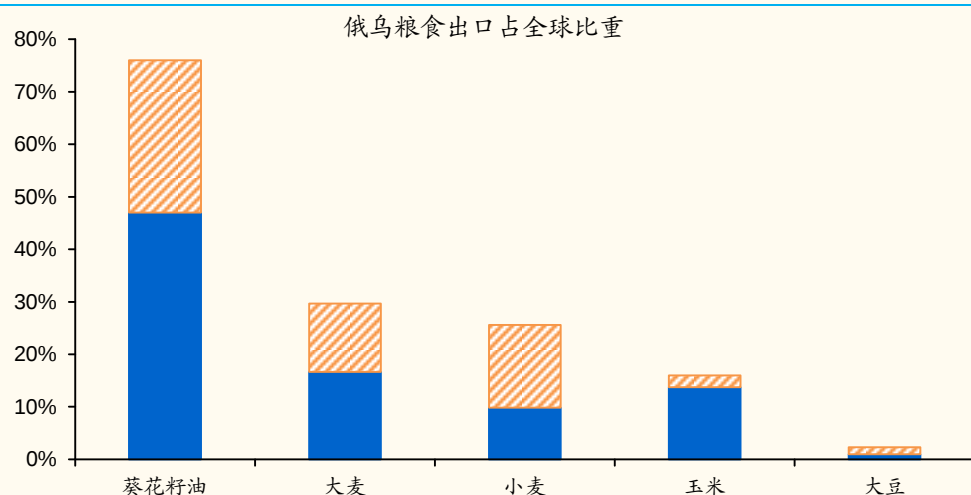
来源：Wind、国金证券研究所

图表 10：粮食储备相对充足



来源：Wind、国金证券研究所

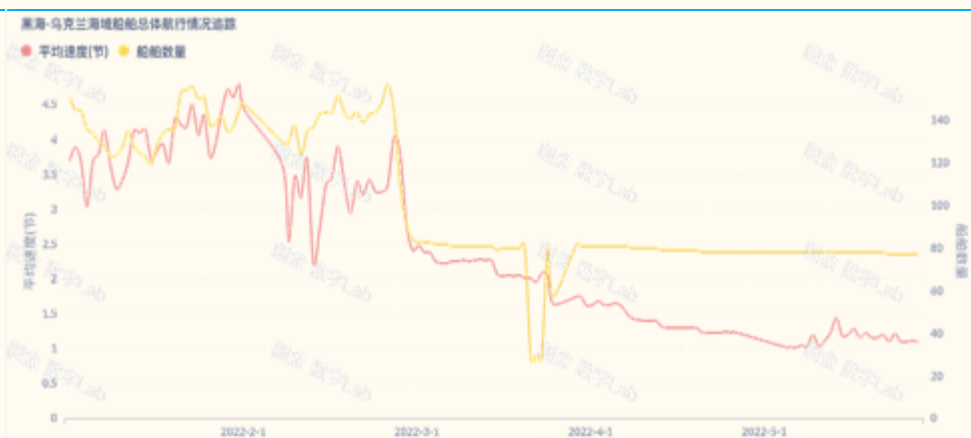
图表 11：俄乌两国菜籽油、大麦、小麦等粮农产品出口占比较高



来源：Wind、国金证券研究所

地域冲突下，供应链也明显遭到破坏，部分农作物出口运输受阻。俄乌冲突爆发后，乌克兰粮食出口仰赖的黑海航运路线也明显受阻，例如，黑海-乌克兰海域船舶数量由 1 月的 145 只陡降一半至 5 月底的 77 只，船舶运输速度也从 4.97 节回落至 1.1 节左右。运量、运速明显走低、放缓下，农产品运输明显受阻，刺激全球粮价上涨。

图表 12：地域冲突下，部分农作物出口运输受阻



来源：Wind、国金证券研究所

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_42419

