

寒冬下的拉尼娜机会

福能期货投资咨询中心
郑商所高级分析师
郑晓艳



目录

① 拉尼娜是什么

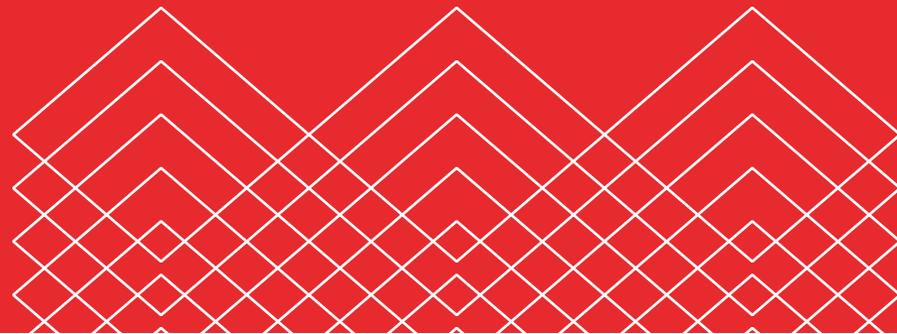
② 我们是怎么判断拉尼娜发生的

③ 拉尼娜对期货品种的影响

④ 可介入的拉尼娜行情

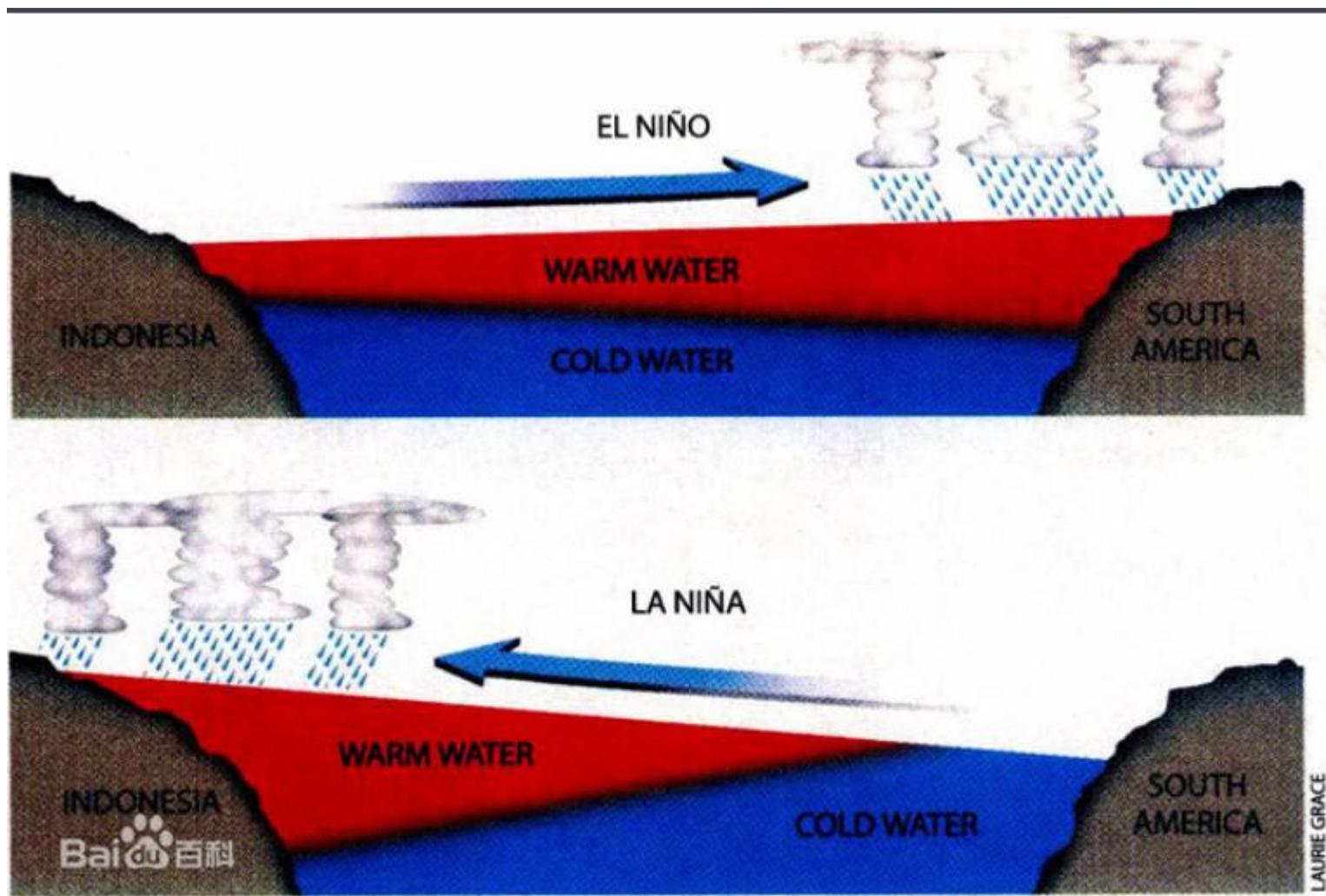
PART ONE

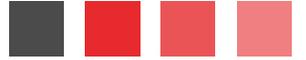
拉尼娜是什么



拉尼娜现象是指赤道太平洋中部和东部海洋表面温度的大尺度降温，并伴有热带大气环流（即风、气压和降雨量）的变化。它对天气和气候的影响通常与厄尔尼诺现象相反。

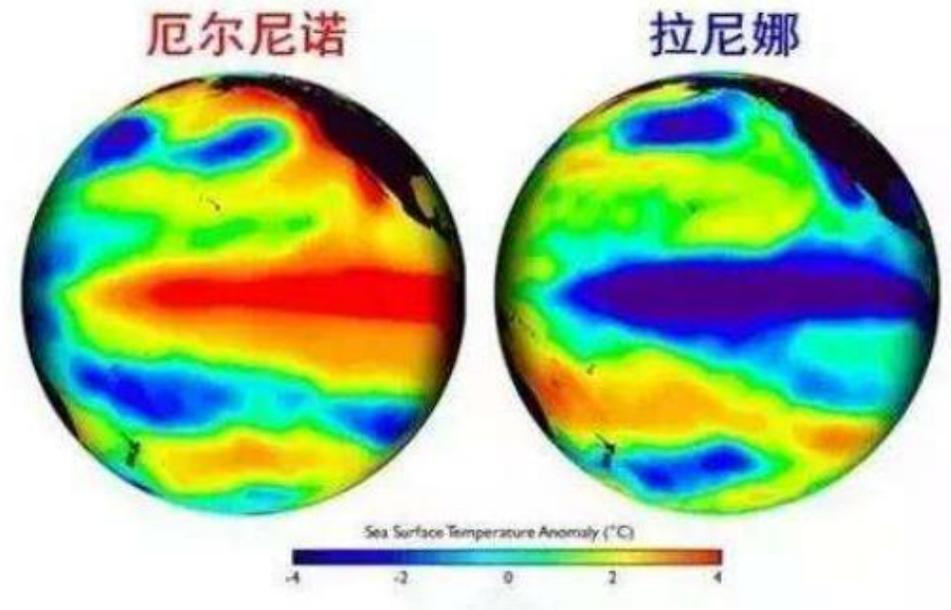
拉尼娜现象和厄尔尼诺现象一样，都是由洋流活动异常所导致的极端天气现象。太平洋东西两边的海水有温度差，使得上空的空气形成大气环流，称之为“沃克环流”。正常的沃克环流是太平洋大气循环的动力之一。





拉尼娜将导致全球多地区气候异常。当拉尼娜发生时，太平洋东西两岸的赤道及低纬度地区气候异常比较明显，不同地区干旱、暴雨、低温等异常气候发生概率加大。

- 马来、印尼将会出现多雨现象；
- 北美南部、阿根廷东北部、巴西南部则会异常干燥；
- 我国可能出现寒冬；

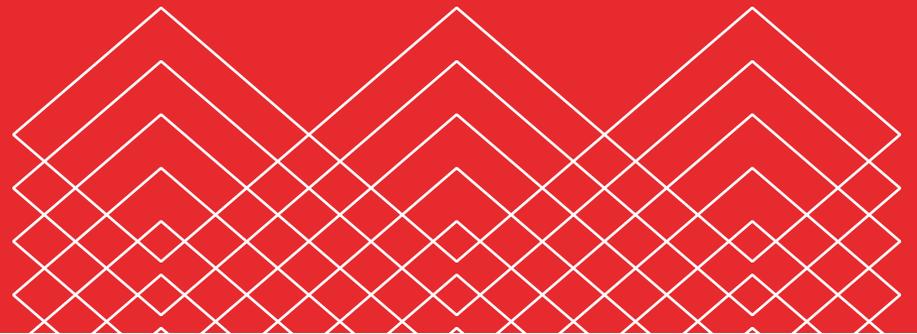


年代	拉尼娜事件起止时间	强度	冬季气温距平
20世纪50年代	1950.1-1951.2	中等	/
	1954.7-1956.4	中等	-2.95°C -0.85°C
60-70年代	1964.5-1965.1	弱	-0.65°C
	1970.7-1972.1	中等	-1.15°C -1.15°C
	1973.6-1974.6	中等	-1.25°C
	1975.4-1976.4	中等	-0.85°C
80年代	1984.10-1985.6	弱	-1.55°C
	1988.5-1989.5	强	0.15°C
90年代	1995.9-1996.3	弱	-0.55°C
	1998.7-2000.6	中等	1.55°C -0.55°C
21世纪以来	2000.10-2001.2	弱	0.35°C
	2007.8-2008.5	中等	-0.65°C
	2010.6-2011.5	中等	-0.65°C
	2011.8-2012.3	弱	-1.05°C



PART TWO

我们是怎么判断拉尼娜发生的



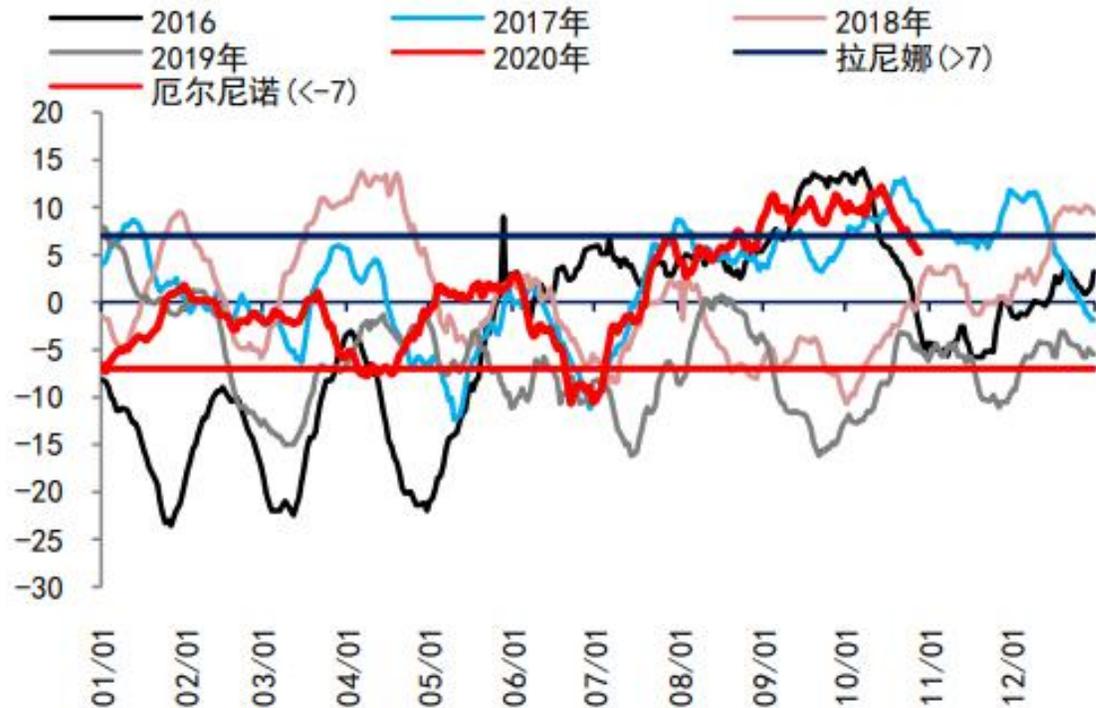
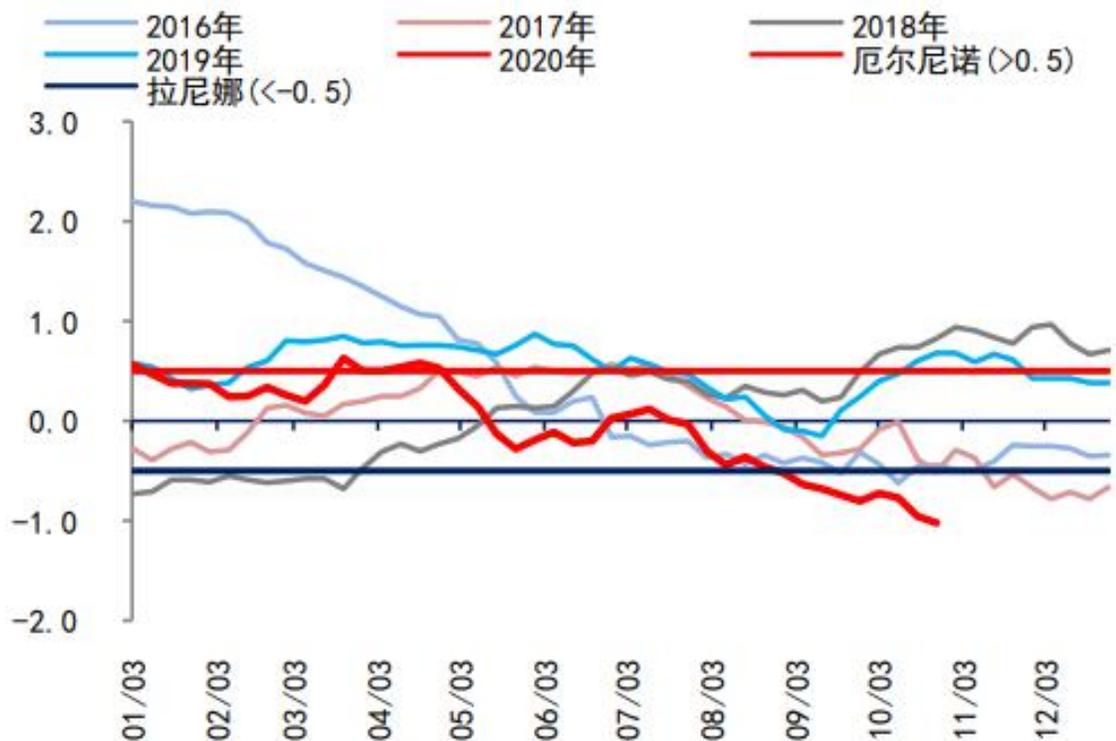


Year	DJF	JFM	FMA	MAM	AMJ	MJJ	JJA	JAS	ASO	SON	OND	NDJ
2008	-1.6	-1.4	-1.2	-0.9	-0.8	-0.5	-0.4	-0.3	-0.3	-0.4	-0.6	-0.7
2009	-0.8	-0.7	-0.5	-0.2	0.1	0.4	0.5	0.5	0.7	1.0	1.3	1.6
2010	1.5	1.3	0.9	0.4	-0.1	-0.6	-1.0	-1.4	-1.6	-1.7	-1.7	-1.6
2011	-1.4	-1.1	-0.8	-0.6	-0.5	-0.4	-0.5	-0.7	-0.9	-1.1	-1.1	-1.0
2012	-0.8	-0.6	-0.5	-0.4	-0.2	0.1	0.3	0.3	0.3	0.2	0.0	-0.2
2013	-0.4	-0.3	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4	-0.4	-0.3	-0.2	-0.2	-0.3
2014	-0.4	-0.4	-0.2	0.1	0.3	0.2	0.1	0.0	0.2	0.4	0.6	0.7
2015	0.6	0.6	0.6	0.8	1.0	1.2	1.5	1.8	2.1	2.4	2.5	2.6
2016	2.5	2.2	1.7	1.0	0.5	0.0	-0.3	-0.6	-0.7	-0.7	-0.7	-0.6
2017	-0.3	-0.1	0.1	0.3	0.4	0.4	0.2	-0.1	-0.4	-0.7	-0.9	-1.0
2018	-0.9	-0.8	-0.6	-0.4	-0.1	0.1	0.1	0.2	0.4	0.7	0.9	0.8
2019	0.8	0.8	0.8	0.8	0.6	0.5	0.3	0.1	0.1	0.3	0.5	0.5
2020	0.5	0.6	0.5	0.3	0.0	-0.2	-0.4	-0.6				

NINO指数用以衡量厄尔尼诺和拉尼娜现象的发展程度。当NINO指数连续三个月以上高于0.5℃时，将其定义为一次厄尔尼诺事件，若低于-0.5℃则定义为一次拉尼娜事件。

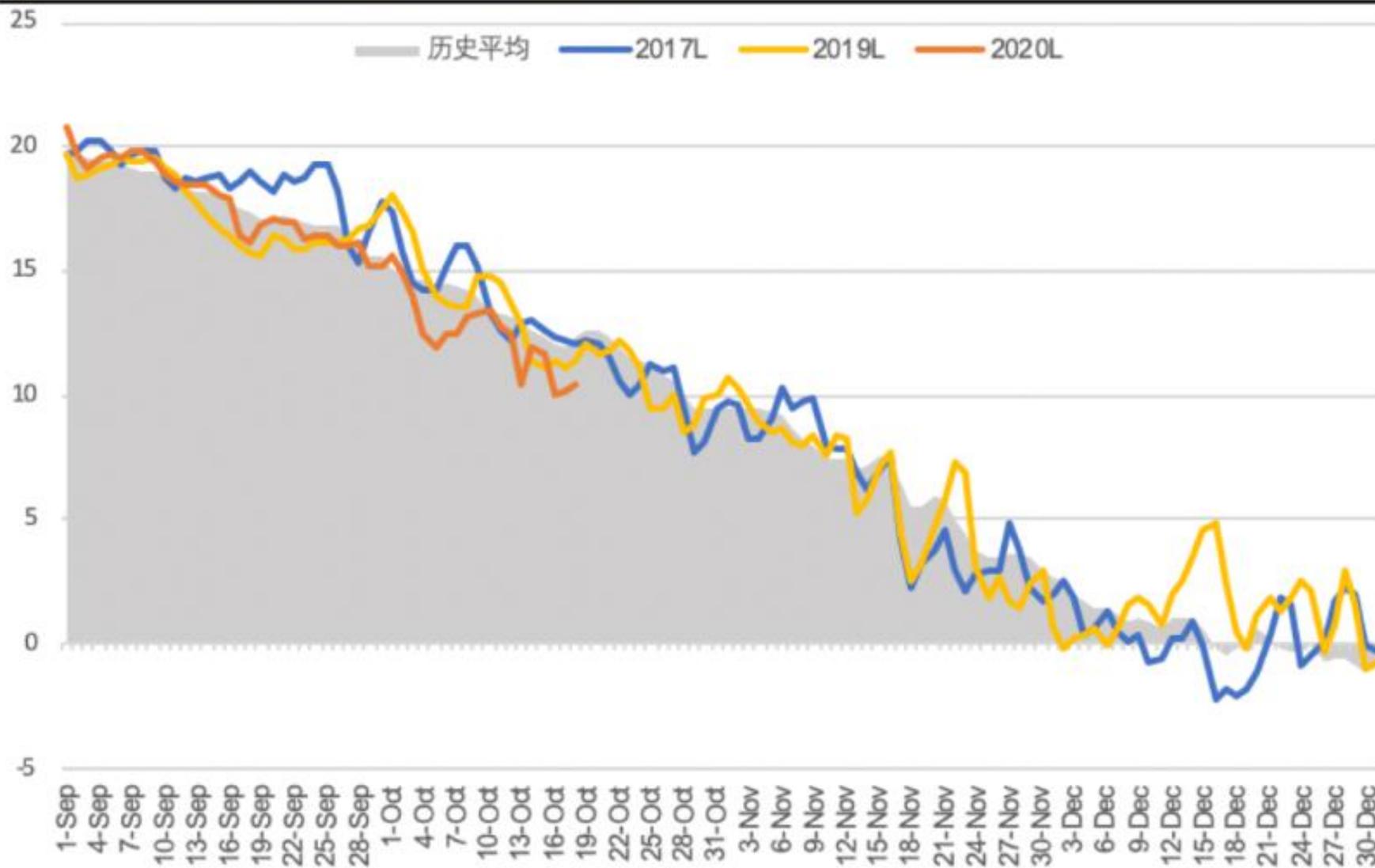


NOII 和 SOI;



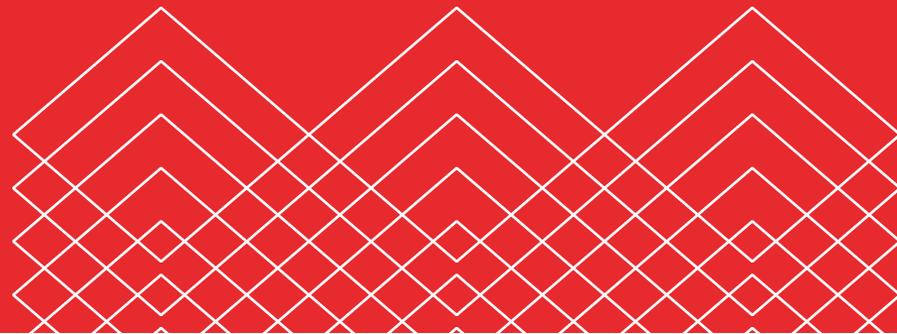


2020 与往年全国最低气温同比变化



PART THREE

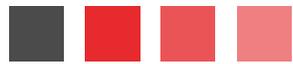
拉尼娜对期货品种的影响





拉尼娜现象对大宗商品市场的影响主要体现在：通过影响降水量的多少来影响农产品产量，引发全球农产品价格异常波动。例如，2011年拉尼娜事件使得全球粮价涨了37%左右，大豆、玉米、小麦悉数涨价。

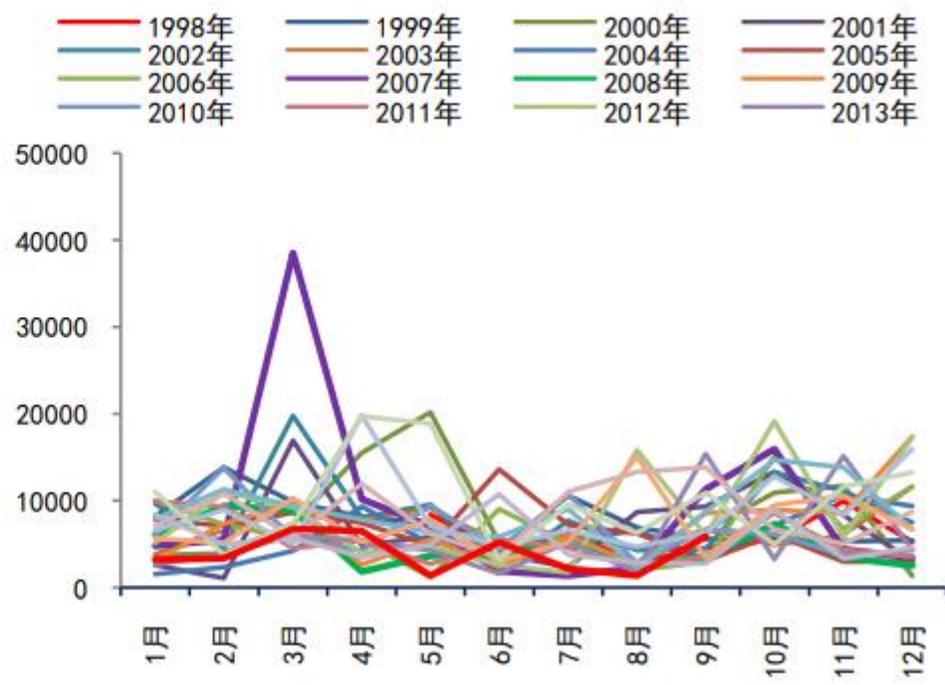
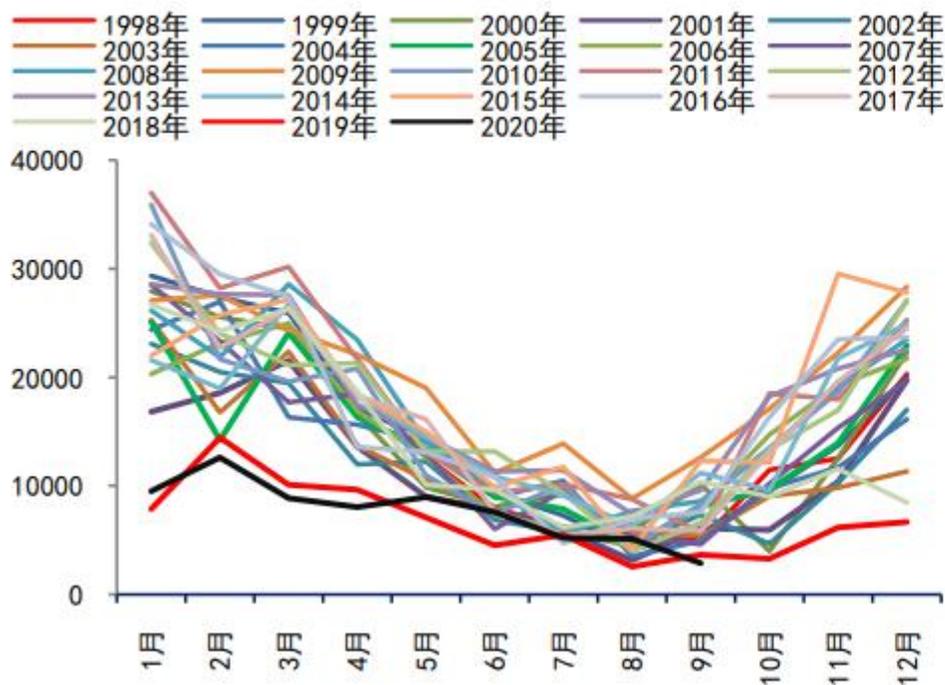
- 大豆
- 玉米
- 棕榈油
- 橡胶
- 动力煤



大豆

如果发生拉尼娜现象，东南亚、南非、印度和澳大利亚的降雨量会高于正常水平，而阿根廷、欧洲、巴西和美国南部的天气则会更干旱。此时正是巴西播种的关键时期，播种到出苗时期，如水分不足或中途落干，种子在土壤中很容易丧失生长能力，即使勉强发芽出苗也难以达到全苗壮，因此大豆单产会受到影响。

巴西月度降水量和阿根廷月度降水量；





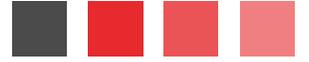
1998年以来，有9年发生了“拉尼娜”，在“拉尼娜”发生年份巴西月度降水(10月至次年5月)低于平均水平的共计有3年，在“拉尼娜”发生年份巴西大豆单产下调的有2个年份，“拉尼娜”年份巴西因降水偏少而下调大豆单产的为2次；阿根廷方面，在“拉尼娜”年份月度降水(10月至次年5月)低于平均水平的共计有7年发生，在“拉尼娜”年份阿根廷大豆单产下调的有4个年份，“拉尼娜”年份阿根廷因降水偏少而下调大豆单产的为4次。因此，“拉尼娜”年份巴西降水偏少的概率为33%，巴西大豆单产下调的概率为22%；阿根廷降水偏少的概率为78%，阿根廷大豆减产的概率为44%。

从以上数据分析中可知，“拉尼娜”气象条件下巴西发生干旱和大豆减产的概率偏低，而阿根廷发生干旱及大豆减产的概率更高，但“拉尼娜”的发生不代表干旱一定会发生，更不代表阿根廷大豆一定会减产。



玉米

拉尼娜气候可能会造成美国中西部、西南部和巴西、阿根廷西岸主要玉米种植区出现干旱天气，二高温干旱将会造成玉米单产下降。



棕榈油

拉尼娜会导致棕榈油主产区东南亚低温多雨，其中降雨和温度都是棕榈树生长的重要因素，尤其降雨是影响棕榈油产量的决定性因素。若拉尼娜发生在9-11月，则主要会导致马来西亚的气温降低，并且10月后为棕榈油产出淡季，10-12月为雨季，可能导致东南亚过量降雨，引发洪涝灾害，也会影响棕榈油的作业和运输，导致棕榈果收获受到影响，对棕榈油单产带来负面影响。

如果东南亚如马来印尼这些国家不出现极端的低温，对于棕榈果的影响是有限的。但同时，南美的干燥天气降低了大豆单产以及豆油供应，进而支持棕榈油价格。

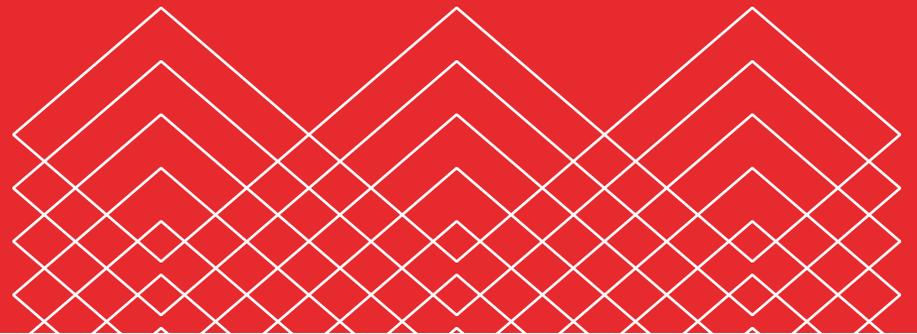


橡胶

东南亚是世界橡胶的主产区，橡胶产量占全球总产量的90%。但是受今年年初厄尔尼诺以及疫情的影响，割胶推迟；8月份之后又因为拉尼娜带来的异常降雨影响割胶进程。国际三方橡胶委员会表示，2020年泰国、印尼和马来西亚三国的天然橡胶产量预计较2019年的879万吨减少至少85.9万吨。据天然橡胶生产国协会监测统计，今年1月至8月，全球橡胶产量同比下滑8.7%至777.8万吨，预计全年总产量同比下滑6.8%至1290.1万吨。

PART FOUR

可介入的拉尼娜行情





油脂

棕榈油、菜油、豆油以逢低偏多思路对待，因油脂普遍低库存高基差，分品种来看，棕榈油收割进度或受拉尼娜影响；豆油受种植进度及拉尼娜影响；菜油受政治因素影响。



目前，美豆上涨的主要动力为：美豆出口强劲、巴西大豆种植进度偏慢、南美的干旱预期，而随着美豆产量基本确定，美豆供应端很难再为市场提供进一步利多，后期市场焦点将转向南美市场。从当前驱动因素看，在中国继续履行贸易协议的条件下，近期美豆出口维持强劲概率较大，美豆出口仍为近期豆类价格的重要支撑；而随着巴西降水条件的改善，预计巴西大豆种植进度将会加快，巴西大豆种植落后对豆类价格的上行驱动或将转弱；但是，目前看未来15日阿根廷降水仍然偏少，若后期阿根廷干旱持续，则南美干旱仍将是豆类价格上涨的重要驱动因素。因此，近日在巴西降水改善的条件下，豆类价格上行动能有所减弱，后期美豆及连粕的上行空间与节奏或将更多依赖于美豆出口超预期及南美干旱的发酵。

风险提示：南美天气条件好转，巴西、阿根廷大豆减产预期落空。

以客户为先 与客户共赢



感谢您的聆听

免责声明

以上作品（包括但不限于研究报告、分析评论文章、视频等）版权属于福能期货，仅作参考之用。不管在何种情况下，本作品都不能当作买卖所述品种的依据。作品是针对商业客户和职业投资者准备的，所以不得传播给其他人员。尽管我们相信作品中数据和资料的来源是可靠的，但我们不对它们的真实性、准确性和完整性等做任何的保证。我们也不承担因根据本作品操作而导致的损失。未经福能期货书面授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本作品的行为均可能承担法律责任。福能期货提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！