

全球糧食安全供需緊平衡格局持續強化，摩根大通最新報告預警 2027 年上半年或爆發新一輪全球糧食危機，預計全球食品通脹率將從 2026 年上半年的 2.8% 攀升至 5%；霍爾木茲海峽航運風險與潛在歷史級超強厄爾尼諾形成雙重衝擊，疊加歐盟玉米減產、全球庫銷比持續下行，糧食供給脆弱性顯著提升，糧價中樞有望進入上行通道。當前國內農業板塊正處於多重利好共振窗口，轉基因商業化持續擴面、種業技術創新迭代加速、海外極端天氣減產預期驗證、地緣衝突推高能源與化肥成本四大催化密集落地，板塊行情或具備持續性，投資機會將從主題催化向基本面兌現傳導，可重點關注具備技術壁壘的生物育種龍頭、擁有土地資源的種植與糧食貿易企業，以及具備資源壁壘的磷肥、鉀肥等農資企業三條主線。

極端天氣與地緣風險共振，種業種植化肥等行業或迎來景氣上行

全球糧食安全警報持續拉響，供需緊平衡格局不斷強化，農業板塊正迎來外部風險與內部政策的多重共振。摩根大通最新報告預警，2027 年上半年或爆發新一輪全球糧食危機，全球食品通脹率有望從 2026 年上半年的 2.8% 攀升至 5%；霍爾木茲海峽航運風險與潛在歷史級超強厄爾尼諾形成雙重衝擊，歐盟玉米減產、全球庫銷比持續下行，糧食供給脆弱性顯著提升，糧價中樞有望進入上行通道。在此背景下，板塊四大催化密集落地：一是國內轉基因商業化持續擴面，2026 年種植面積有望突破 8000 萬畝，明年規模有望進一步放開，政策紅利加速釋放；二是種業技術創新迭代加速，基因編輯、生物育種技術突破持續落地；三是海外極端天氣減產預期逐步驗證，若超強厄爾尼諾兌現引發全球糧價高企，國內板塊將受情緒帶動提升估值溢價；四是地緣衝突推高油價並衝擊糧食主產區，進一步強化糧食供給收縮與成本上行邏輯，支撐板塊行情具備持續性。

糧價上行週期下，產業鏈利潤並非全鏈普漲，而是沿傳導鏈條進行結構性再分配，不同環節彈性與邏輯差異顯著。種業作為“糧價放大器”，糧價預期改善將帶動優質種子量價齊升，業績彈性最大，但高度依賴銷售旺季兌現；農資環節靠資源壁壘與成本傳導受益，磷肥、鉀肥因供給剛性先於農藥啟動；種植龍頭多採用土地租金與承包費模式，糧價波動傳導不直接，但現金流穩健、分紅邏輯清晰；糧油加工屬於雙刃劍，原料上漲雖可提價，但大豆、棕櫚油對外依存度高，成本端也可能反噬利潤；糧食貿易與倉儲則偏穩健，賺流轉與儲備的錢，彈性最小。整體建議沿生物育種、種植與糧食貿易、農資化肥三大主線，擇優佈局相關行業的核心標的。



圖一：國際糧食價格指數表現情況



資料來源：iFind · 聯合國糧食及農業組織

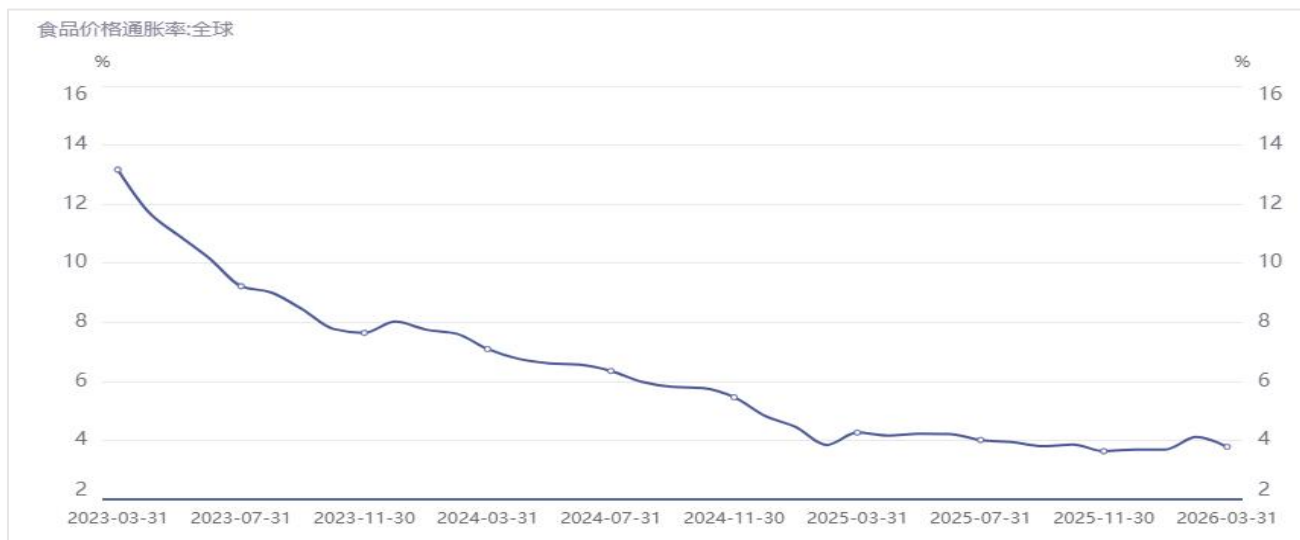
➤ 事件催化：全球糧食風險預警升級，板塊迎來多重利好共振

*機構重磅分析：2027 年上半年全球糧食危機或集中爆發

摩根大通近期發佈關於糧食安全的報告，明確警告下一輪全球糧食危機正在醞釀，大概率於 2027 年上半年集中爆發。報告預測，全球食品通脹率將從 2026 年上半年的 2.8% 加速升至 2027 年上半年的 5%，能源衝擊與極端天氣的疊加效應，將使食品通脹的衝擊強度較歷史水準翻倍。報告將核心風險歸結為兩大變數的共振：一是地緣衝突下的供應鏈擾動，霍爾木茲海峽作為全球化肥與能源運輸核心通道，若航運中斷將直接導致全球化肥供應收縮，尿素、硫磺等農資價格短期或上漲 30%-70%，進而推高全球種植成本；二是氣候風險升級，潛在的歷史級超強厄爾尼諾現象將衝擊全球主產區產量，形成“成本抬升+產量下滑”的雙重擠壓，進一步放大糧價上行壓力。



圖二：近 4 年全球食品價格通脹率情況



資料來源：iFind，聯合國糧食及農業組織

極端天氣衝擊顯現，全球糧食供需缺口持續擴大

當前極端天氣對全球糧食生產的衝擊已逐步兌現，供需緊平衡格局持續強化。以玉米品種為例，歐盟受持續高溫乾旱影響，2026/27 年度玉米單產與種植面積雙降，產量預期下調 358 萬噸至 5020 萬噸，同比降幅達 11.6%；美國農業部最新報告也大幅下調美國玉米單產預期，期末庫存消費比跌破 11% 的鬆緊閾值，處於近十年低位水準。從全球供需格局看，2026/27 年度全球玉米產量預期回落，而飼用與工業需求保持剛性增長，產需缺口擴大至 2417 萬噸，全球庫銷比進一步下滑，供應趨緊格局持續強化。除主糧外，白糖、棕櫚油等經濟作物受厄爾尼諾影響減產預期更為強烈，農產品價格整體處於上行通道，全球糧食安全的脆弱性持續累積。

圖三：近 10 年美國玉米供應量情況



資料來源：iFind，美國農業部



➤ 核心驅動邏輯：四大因素支撐板塊景氣度持續回升

* 氣候風險：超強厄爾尼諾強化產量波動，抬升糧價中樞

本輪厄爾尼諾事件呈現强度高、持續時間長的特徵，太平洋與印度洋海溫異常共振，將導致全球季風與降水格局紊亂，對南北半球主產區形成差異化衝擊：南美產區面臨乾旱減產風險，東南亞棕櫚油、橡膠等作物產量承壓，我國部分區域也可能出現旱澇不均的極端天氣。與過往週期不同，當前全球糧食庫存本就處於中低位水準，極端天氣對產量的邊際衝擊更容易放大價格波動。歷史數據顯示，強厄爾尼諾年份全球穀物產量平均波動幅度超過 3%，對應糧價中樞普遍抬升 10%-20%。若本次超強厄爾尼諾預期兌現，將顯著提升全球糧食減產概率，成為驅動糧價上行的核心變數。

* 地緣擾動：能源與化肥供應鏈承壓，種植成本剛性抬升

地緣衝突對糧食安全的衝擊呈現“間接傳導、影響深遠”的特徵。霍爾木茲海峽承擔了全球約 42% 尿素、27% 液氨及半數磷肥原料硫磺的運輸量，海峽航運擾動將直接切斷全球化肥供給的關鍵節點。與能源不同，化肥供應缺乏戰略儲備緩衝，且施肥窗口期不可推遲，一旦錯過農時將直接導致當季減產，衝擊具備不可逆性。同時，地緣衝突推高國際油價，進一步抬升農機燃油、海運物流與化肥生產的能源成本，形成“油價上漲→化肥成本抬升→種植成本增加→糧價上行”的完整傳導鏈條。成本端的剛性上漲，將倒逼全球農戶調整種植結構與投入強度，進一步加劇中長期糧食供給的不確定性。

* 政策催化：種業振興持續加碼，轉基因商業化進入擴面期

國內層面，種業振興政策持續發力，生物育種產業化進入加速落地階段。2026 年中央一號檔再次強調“深入實施種業振興行動，推進生物育種產業化”，為行業發展奠定政策基調。從落地進度看，轉基因玉米、大豆產業化試點範圍已擴展至 13 個省份，2026 年種植面積有望突破 8000 萬畝，標誌著行業從“試點示範”正式邁入“規模推廣”階段。

品種端審批持續提速，截至 2026 年上半年，國內累計通過審定的轉基因玉米品種已超 160 個、大豆品種近 20 個，充足的品種儲備為規模化推廣提供了基礎。隨著種植面積快速擴容，種業企業的轉基因業務將逐步從“概念期”進入“業績兌現期”，具備技術儲備與品種優勢的龍頭企業將率先受益。

* 技術迭代：育種技術創新突破，產業價值持續重估

除政策紅利外，種業技術創新也進入密集突破期。基因編輯、全基因組選擇、AI 育種等新技術快速成熟，大幅提升了性狀改良效率與育種精準度，抗逆、高產、優質等突破性品種持續湧現。技術迭代不僅直接提升種子的附加值與溢價能力，也推動行業壁壘持續抬升，研發實力薄弱的中小企業加速出清，行業集中度向頭部龍頭集中。長期來看，生物育種技術的全面應用將推動我國種業從“傳統育種”向“精準育種”升級，單產提升與種植成本優化的空間廣闊，種業板塊的長期成長邏輯與估值體系有望重塑。



* 產業鏈利潤流向拆解：糧價上漲並非全鏈同等受益

糧價上行的傳導路徑清晰，國際糧價與通脹預期抬升將帶動農戶種植收益預期改善，進而推動擴種及農資投入增加，拉動種子、化肥、農藥需求抬升，最終傳導至下游加工端帶來庫存重估。糧價上行週期內產業鏈利潤會發生結構性轉移，上游環節業績彈性最為突出：種業作為“糧價放大器”，受益於農戶對優質種子的付費意願提升，實現量價齊升，全鏈業績彈性最大，但業績高度依賴春播、秋播銷售旺季，估值也會隨糧價預期變化快速波動；農資端收益節奏由資源壁壘決定，磷、鉀肥憑藉供給剛性率先迎來需求與價格修復，農藥彈性相對偏弱，企業盈利核心看資源自給率與成本傳導能力。

中下游環節盈利特徵分化顯著，整體彈性弱於上游。種植龍頭多以土地租金、承包費模式運營，糧價波動不會完全傳導至利潤端，業績波動溫和，優勢在於現金流穩定、分紅邏輯清晰，適合作為底倉配置；糧油加工是典型的雙刃劍環節，糧價上行期可向下遊傳導提價，但我國大豆、棕櫚油等原料對外依存度較高，若原料漲幅快於終端提價節奏，成本端將反噬企業利潤，同時還需承擔庫存價格波動風險；糧食貿易與倉儲環節主要賺取流轉、儲備輪換收益，盈利確定性較強，但行情彈性為全產業鏈最低。

* 投資者可以關注哪些標的？

結合行業景氣度與產業邏輯，以及產業鏈利潤分配規律，建議沿生物育種、種植與糧食貿易、農資化肥三大主線，佈局相關行業的核心標的：

結合行業景氣度、產業運行邏輯與產業鏈利潤分配規律，當前糧食板塊可沿生物育種、種植與糧食貿易、農資化肥三大主線，佈局 A 股、港股及美股市場的核心優質標的。生物育種是本輪行情的彈性主線，種業作為糧食安全的核心基石，在轉基因商業化規模擴容與技術創新迭代的雙重推動下，頭部企業將迎來量價齊升，具備先發技術優勢與豐富品種儲備的龍頭最為受益。A 股核心標的包括綜合龍頭隆平高科 (000998.SZ)、轉基因性狀技術領先的大北農 (002385.SZ)、玉米種子細分龍頭登海種業 (002041.SZ)；美股的 Corteva(CTVA.US) 作為全球種業與農化絕對龍頭，手握大量生物育種核心專利，是全球轉基因商業化浪潮的核心受益者。

種植與糧食貿易賽道是糧價上行的直接受益環節，坐擁規模化土地資源的種植企業，以及具備貿易與儲備能力的市場主體，可直接享受糧價上漲帶來的業績增厚，其中種植龍頭現金流優勢突出，貿易倉儲板塊盈利更為穩健。A 股市場中，北大荒 (600598.SH) 作為國內規模化種植龍頭，擁有千萬畝優質耕地，直接受益糧價上漲帶動的土地承包費與種植收益提升；蘇墾農發 (601952.SH) 全產業鏈佈局種植、加工與貿易，盈利穩定性強；京糧控股 (000505.SZ) 作為區域糧油龍頭，貿易與加工業務同步受益於行業上行週期。

農資化肥賽道具備顯著的資源壁壘，種植收益預期改善將帶動農戶農資投入積極性回升，疊加全球化



肥供應鏈擾動支撐產品價格維持高位，具備資源自給能力的龍頭企業盈利確定性更強，其中磷肥、鉀肥品種的供需格局更為優化。A 股核心標的有磷礦資源自給率高的磷肥龍頭雲天化 (600096.SH)、坐擁鹽湖資源的國內鉀肥絕對龍頭鹽湖股份 (000792.SZ)；港股的中化化肥 (0297.HK) 覆蓋氮磷鉀全品類，管道網路遍佈全國，直接受益農資需求回暖；美股的 Nutrien (NTR.US) 是全球規模最大的化肥企業之一，鉀肥產能全球領先，同時具備完整的產品矩陣與農資零售網路。

風險提示：全球糧食危機預警屬於風險情景推演，實際影響程度取決於厄爾尼諾強度、地緣衝突演變等多重變數，若極端天氣影響弱於預期或地緣局勢緩和，糧價上行幅度可能不及市場預期；國內轉基因商業化推廣進度受政策審批、農戶接受度等因素影響，存在落地節奏慢於預期的可能；化肥等農資價格受國際能源價格、產能釋放節奏影響較大，若供給快速恢復可能導致價格回落，壓縮企業盈利空間；種業業績集中於銷售旺季，存在旺季兌現不及預期風險；糧油加工企業面臨原料成本快速上漲無法向下遊傳導的風險；此外，農業生產受自然災害、病蟲害等不可控因素影響較大，可能導致種植企業產量與業績出現波動。

免責聲明：本報內容所提供資料所述或與其相關的任何投資或潛在交易，均受限於閣下司法轄區適用的法律及監管規定，而閣下須單獨就遵守該等法律及監管規定負責。本報內容僅供參考，不構成任何投資建議。本公司對所提供的財經資訊已力求準確，但對其中全部或部分內容的準確性、完整性或有效性，不承擔任何責任或提供任何形式保證。如有錯失遺漏，本公司恕不負責。另請注意證券與虛擬資產價格可升可跌，尤其虛擬資產的風險極高，投資者應對有關產品保持審慎及自行承擔投資風險。

