

加税靴子落地，豆粕市场大幅下挫

本文作者：中金财富期货研究所 于瑞光

期货从业资格证书号：F0231832

期货投资咨询从业证书号：Z0000756



中金财富期货研究所

**专业、专注、专心，
我们始终如一**

概述：3月4日，为反制美国对华贸易打压，中国政府宣布对美国大豆等农产品加征关税。在南美大豆丰收预期和美豆以连跌的方式消化因加税引发的成本提升后，市场情绪快速切换，国内豆粕市场冲高回落，迅速对此前的贸易升水展开修正。

反制美国贸易霸权，中国对美豆加征关税

针对美国对中国进口商品单边再次加征关税，3月4日，商务部、国务院关税税则委员会接连发布多项对美反制措施。其中，国务院关税税则委员会发布关于对原产于美国的部分进口商品加征关税的公告，涉及大豆、玉米、棉花等多个农产品，进口关税加征幅度在10%-15%。此次加征关税，是对美国再次挑起贸易摩擦的有力回击，是对等反制措施的重要一环。中国是全球最大的农产品进口国，美国是全球最大的农产品出口国。因此，这次对美加征关税的领域集中在农产品，是中国政府实施精准打击，维护国家利益的重要体现。

进口美豆成本提高，对国内供应整体有限

对美豆加征关税后，中国进口美豆的关税税率达到13%，直接导致进口美豆成本提升。据测算，按照新税率进口的美豆成本较之前上涨约300元/吨。近期美豆市场较国内豆粕市场明显偏弱，显示美豆为了不降低对华出口竞争力，提前主动降低出口成本。2024年中国共进口2206万吨美豆，占中国进口1亿吨大豆总量的21%。进口美豆在中国所占份额较2018年贸易战时大幅下降，并且这些年巴西大豆产量已大幅提升，中国进口商完全可以通过扩大采购巴西大豆替代美

豆进口。因此，此次中国对进口美豆加征关税对国内进口大豆供应的影响有限。近期国内豆粕和大豆市场出现一波连续反弹行情，内强外弱的分化格局即是对中美贸易战的提前反应。随着加税靴子落地，市场出现获利了结情绪，豆粕等品种冲高回落，迅速释放此前的贸易升水。

巴西大豆收割过半，丰产预期逐步兑现

根据分析机构 AgRural 发布的数据显示，截至 2 月 27 日，巴西大豆收割率为 50%，较前周增长 11 个百分点，去年同期为 48%。这是本年度收割数据公布以来，收割进度首次超过去年。巴西大豆收割过半，进一步夯实丰产预期。根据机构评估，巴西、阿根廷和巴拉圭等南美大豆主产国本年度大豆产量为 2.318 亿吨，同比增加 1630 万吨，增幅为 7.56%。南美大豆大幅增产，对全球豆价的抑制效应非常明显。2024 年中国进口的 1 亿吨大豆中有 71% 来自巴西，并且巴西未来仍有增产潜力。因此，巴西大豆强势增产在一定程度上淡化了国内豆类市场对加税题材的炒作强度。

近期国内豆粕市场展望

随着中国对美豆加征关税的消息落地，利多预期兑现后获利资金大量减持，国内豆粕期货市场行情急转直下，由此前的连涨行情迅速切换到急跌状态，释放近期的贸易升水。随着消息面重归平静，市场的关注点也将转向南美大豆丰产预期以及国内供应恢复情况，内强外弱的分化行情有望重回同步状态。当前阿根廷天气条件转好，大豆生长状况获得改善，市场对阿根廷大豆减产担忧减弱，天气炒作情绪整体下降。巴西大豆收割工作有序推进，预计从 4 月开始巴西大豆将陆续到达中国港口，国内进口大豆供给偏紧局面将随之缓解，进口巴西大豆成本变动仍是影响国内豆粕市场走势的关键。整体来看，贸易战引发的短期情绪波动已经在豆类市场得到体现，增强大豆自给能力和建立多元化的进口渠道有助于国内大豆产业链长期健康发展。

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责：本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。

中金财富期货有限公司

公司网站：<https://www.ciccwmf.cn>

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 4203—4205 单元

邮编：518038

传真：0755-82912900

总机：0755-82912900