中美达成贸易协议，国内豆粕市场明显弱于美豆

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



概述：中美发布联合声明，持续了一个多月的贸易战暂时熄火。美豆开启新季生产，良好开局削弱天气炒作预期。进口巴西大豆供给压力陆续兑现，国内豆粕库存止降回升，不断升高的供给压力令国内豆粕市场维持弱势震荡状态。

中美经贸会谈取得实质性进展

5 月 12 日，中美经贸高层会谈取得了实质性进展，双方达成重要共识。商务部发布中美日内瓦经贸会谈联合声明，双方大幅削减关税，中美贸易战暂时熄火。中美贸易关系改善提振全球经济乐观预期，全球金融市场以系统性上涨的方式对此表达欢迎。按照联合声明的规定，中国对进口美国大豆将征收 23%的关税。按此关税水平核算，进口美豆输华成本远高于巴西大豆，美豆因缺少竞争力，恢复对华出口仍任重道远。

美国新季大豆开局良好，库存数据低于预期

美国农业部发布的周度生长报告显示，截至 5 月 11 日当周，美国大豆种植率为 48%，高于市场预期的 47%，去年同期和五年均值分别为 34%和 37%。美豆开局好于常年水平。美国农业部于 5 月 12 日公布月度供需报告，首次对全球及主要大豆产销国的新年度供需数据作出预估。美国农业部预计 2025/2026 年度美豆期末库存为 2.95 亿蒲式耳，低于报告前分析师预计的 3.62 亿蒲式耳，新年度美豆库存收紧，为美豆价格走强提供支撑。美国农业部预计 2025/2026 年度美豆播种面积为 8350 万英亩，美豆单产为 52.5 蒲式耳/英亩，美豆产量预估为 43.4

亿蒲式耳，上年同期为 43.6 亿蒲式耳。新年度巴西大豆产量预计为 1.75 亿吨，阿根廷大豆产量预计为 4850 万吨，全球大豆产量为 4.2682 亿吨，高于 2024/2025 年度的 4.2087 亿吨。

中国 4 月进口大豆 608.1 万吨，同比下降 29.06%

海关总署公布的数据显示，2025 年 4 月中国共进口大豆 608.1 万吨，环比增长 72.59%，同比下降 29.06%；1-4 月累计进口大豆 2714.7 万吨，同比下降 14.6%，累计金额同比下降 28.2%，呈现量价齐跌现象。4 月进口大豆数量虽较 3 月大幅回升，但远低于去年同期进口水平。前 4 个月中国进口大豆明显放缓，除了受到巴西大豆收获迟缓以及海关通关时间延长影响外，也显示出面对复杂多变的经济形势，国内进口商普遍采取保守策略，同时也是对国内进口大豆需求增长缺乏信心的体现。

供给压力逐步兑现，国内豆粕市场承压回落

进入 5 月份，国内进口大豆通关速度整体加快，部分港口通关时间已大幅缩短至 10-15 天。当前正值进口巴西大豆到港高峰期，油厂大豆、豆粕商业库存回升。机构发布的监测数据显示，截止 5 月 9 日，全国主要油厂进口大豆库存 589 万吨，周环比上升 66 万吨，月环比上升 190 万吨，同比上升 107 万吨，较过去三年均值上升 135 万吨。主要油厂豆粕库存 10 吨，周环比上升 2 万吨，月环比和同比分别下降 19 万吨和 55 万吨。虽然豆粕库存量仍处历史同期低位水平，但自 4 月底以来连续第 2 周回升，市场对豆粕库存拐点的认可度大幅提升。随着进口大豆陆续卸货到厂，油厂开机率稳步提升，豆粕库存将进一步增加。预计从 5 月下旬开始，国内大豆周度压榨量将增加到 200 万吨左右，下游采购心态较为平和，供给压力令豆粕市场整体表现偏弱。

近期国内豆粕市场展望

当前美豆播种进度好于常年，天气因素尚未成为市场关注的重点。中美虽达成贸易协议，但美豆受限于 23%的高关税，对华出口竞争力仍低于南美大豆，国内豆粕市场与美豆的联动性保持下降态势。2025 年年初至今，巴西大豆获得了史无前例的丰收，为“中国不采购美国粮食也不影响中国粮食供应”提供了信心和底气。如何消化陆续到港的巨量巴西大豆才是影响近期国内豆粕市场走势的关键。从目前进口大豆到港节奏和油厂压榨情况看，国内豆粕市场将保持累库状态，需求端对粕价的提振效果有限。在国内供给压力释放完毕前，国内豆粕市场有较大概率处于上行驱动不足的困境中。

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