



华鑫期货豆粕专题报告1105：关税政策落地， 成本驱动豆粕上涨

2025年11月05日

一、政策背景

2025年10月30日，中美两国元首在韩国釜山会晤，深入讨论了中美经贸关系等议题，同意加强经贸等领域合作。

2025年11月05日，国务院关税税则委员会发布关于调整对原产于美国的进口商品加征关税措施的公告。为落实中美经贸磋商达成的成果共识，根据《中华人民共和国关税法》、《中华人民共和国海关法》、《中华人民共和国对外贸易法》等法律法规和国际法基本原则，经国务院批准，自2025年11月10日13时01分起，调整《国务院关税税则委员会关于对原产于美国的进口商品加征关税的公告》（税委会公告2025年第4号）规定的加征关税措施，在一年内继续暂停实施24%的对美加征关税税率，保留10%的对美加征关税税率。

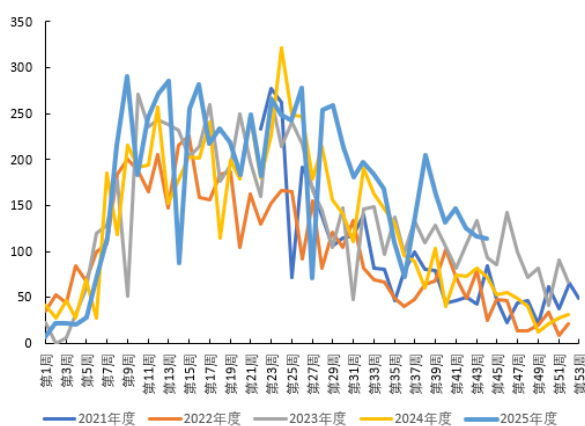
二、政策解读

关税政策出台明确了未来一年内中美大豆贸易的税率基础，消除了市场最大的不确定性。在未来一年内美国大豆进入中国市场的实际关税总水平，将是最惠国税率（3%）加上保留的加征关税（10%），合计约为13%。但也显著高于对巴西大豆征收的3%最惠国税率。按照进口大豆到港完税价格估算，12月船期巴西大豆的完税价格约为4022元/吨，美湾大豆的完税价格约为4431元/吨，美西大豆的完税价格约为4449元/吨；1月船期巴西大豆的完税价格约为3873元/吨，美湾大豆的完税价格约为4432元/吨，美西大豆的完税价格约为4397元/吨。美豆相较于巴西大豆仍处于一定的成本劣势，但加征10%的关税并没有完全关闭美国大豆进口的大门。

在具体关税政策公布前，市场处于高度的不确定性之中。投资者担忧的24%的暂停令到期后，若被重启，意味着美豆进口关税将飙升至37%（3%+10%+24%），这将限制美豆进口，而过度依赖正处于出口尾声的巴西大豆，从而引发对2025年第四季度至2026年第一季度国内进口大豆供应短缺的担忧。

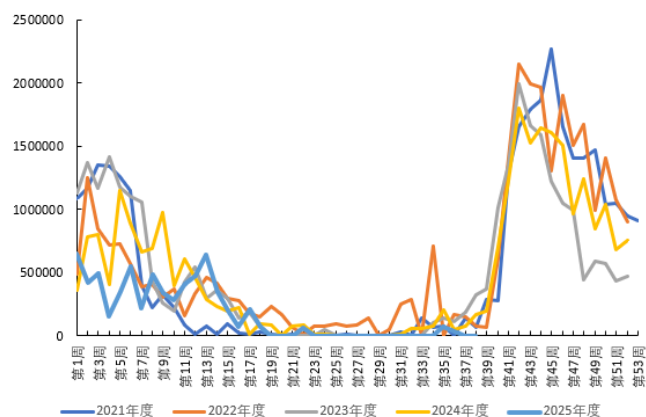
据央视新闻报道，受到美国政府不稳定的关税政策的影响，美国中西部的艾奥瓦州的农业生产及销售都面临着持续的压力。每年10月中旬艾奥瓦州的大豆种植陆续完成收获。往年，在收获季之前大部分豆农都能收到确认的订单，但今年不少豆农都面临价格降低、市场订单不足的情况。美国对中国的大豆出口，在2025年前八月份仅约593万吨，远低于2024年同期的约2680万吨。由于美国政府停摆，USDA10月供需报告暂未发布。USDA9月供需报告数据显示，美国2025/26年度大豆种植面积预估为81.1百万英亩，相较于上一年的87.1百万英亩减少6百万英亩；在产量方面，2025/26年度美国大豆产量预估4301百万蒲式耳，而出口预估仅约1685百万蒲式耳，比2024/25年度的1875百万蒲式耳下滑10.13%。

图1 巴西大豆对中国发船量（万吨）



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图2 美豆对中国出口装船量（公吨）



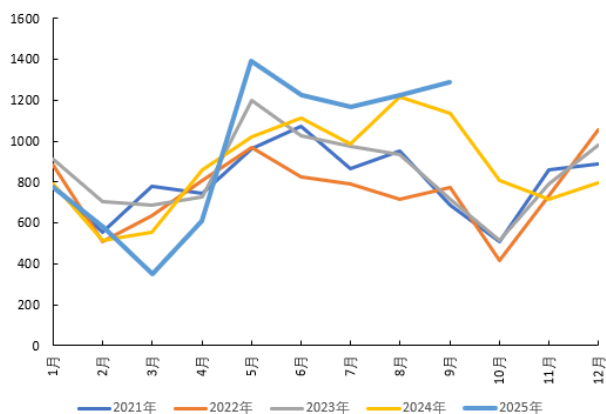
数据来源：钢联、华鑫期货研究所

三、国内进口大豆供应情况

根据海关总署数据，9月份进口大豆数量达到1287万吨，环比增加59万吨，位于历史同期高位，2025年1-9月累计进口量8619万吨，较去年同期的8184万吨增长5.3%。当前国内大豆到港量维持高位，豆粕持续累库。wind数据显示，截至到11月2日当周，中国豆粕库存为105.93万吨，环比增加5.47%。但由于巴西大豆的供应具有明显的季节性，四季度巴西大豆出口不足以覆盖国内同期需求，市场预期在2025年年底至2026年第一季度，国内大豆供应可能存在缺口。为补足大豆供应缺口，中国需要增加从美国的大豆采购。然而在当前关税政策下，进口美豆成本不具备价格优势，油厂盘面压榨利润处于亏损状态，国内豆粕价格需要通过上涨来修复压榨利润。

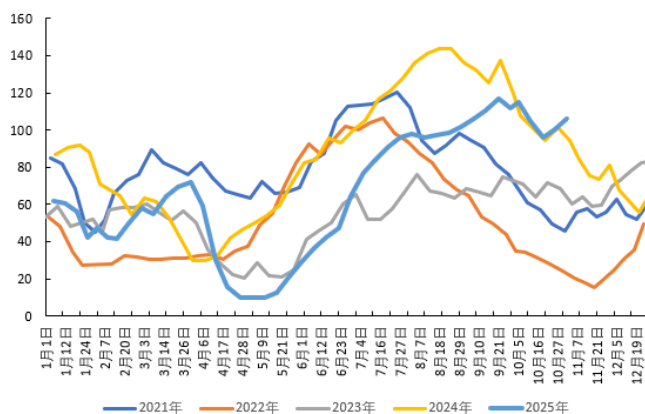


图3 进口大豆数量 (万吨)



数据来源：海关总署、华鑫期货研究所

图4 中国豆粕库存 (万吨)



数据来源：wind、华鑫期货研究所

四、行情展望

关税政策落地，短期来看豆粕行情或受进口大豆成本的驱动的主导。随着关税政策落地，中国油厂或将开始采购美国大豆以弥补四季度的供应缺口，由于美豆进口成本较巴西大豆进口成本高，或给豆粕价格提供支撑。不过当前国内进口大豆、豆粕库存依旧处于相对高位，供应充裕或压制价格上方空间，警惕价格上涨后的获利回调。中长期来看，中国对美豆的采购节奏以及国内终端的养殖需求，将决定豆粕价格上涨的持续性，关注后续中国对美国大豆采购情况。



注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

侯梦倩

期货从业资格：F3070960

投资咨询资格：Z0017338

邮箱：houmq@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-8822

华鑫期货



华鑫期评

