



关税层层叠高 玉米仿佛“置身事外”

□本报特约分析师 陈春雷

近期关税风暴愈演愈烈,相互加码后关税层层叠高,而玉米似乎“置身事外”,更是受自身供需逻辑的推动。国内农户余粮剩约一成,市场进入贸易环节,贸易商有利润即出,中储粮也有拍卖补充。政策稻谷拍卖成交率低,小麦价格偏弱,若小麦、玉米价差持续收窄,则有替代可能。进口在关税风暴影响下或继续维持低量。饲料需求较稳,深加工需求明显较弱。

贸易环节开启 下游企业库存续增

随着农户余粮见底,市场将进入中间贸易环节,贸易商有利润即出或走量,中储粮新拍陈。下游深加工、饲料企业玉米库存继续增加,支撑玉米价格。机构数据显示,深加工企业玉米库存为590.4万吨,持续增长,且高于去年同期;饲料企业库存为34.86天,持续增长,且高于近年同期。北方港口玉米库存较高位有所回落,下海量较高;南方港口内贸玉米库存维持高位。玉米现货价格稳中小幅回升,鲅鱼圈玉米出库价为2230元/吨,蛇口港玉米价格为2300元/吨。玉米期货主力合约换月后,基差对应盘面升水仍高,有一定套保压力。

关税多次加码 进口美玉米不现实

谷物替代压力较小,尽管政策稻谷开拍,而较高的价格使其成交率很低。小麦、玉米价差收窄至150元/吨附近,如进一步收窄则有替代可能。另外,在关税多次加码的情况下,进口美玉米已不现实,不过国内完全可从乌克兰、巴西等地进口玉米。加征关税对国内玉米进口影响不大,但量级或继续维持低位。

饲料需求平稳 深加工业开机率低

从养殖环节来看,生猪价格持续低迷,养殖利润低。机构数据显示,外购仔猪利润为-31.97元/头,自繁自养利润为47元/头。规模化养殖下,能繁母猪存栏维持一定高位,生猪存栏不变。禽类养殖方面,尽管蛋价回落,蛋鸡养殖亏损,但在规模化养殖下,蛋鸡存栏继续增高。肉鸡养殖已扭亏,饲料需求或维持平稳态势。淀粉加工企业加工利润陷入亏损,开机率继续回落,淀粉库存维持高位,下游消化缓慢。酒精企业长期亏损,开机率较低。机构数据显示,目前淀粉企业开机率降至56.75%,持续下行;酒精企业开机率为59.17%,维持低位。下游淀粉糖企业开机率回落,造纸企业相对稳定。当前玉米市场进入贸易环节,替代与进口不足,供应或逐渐偏紧,支撑现货价格,需求不足及套保需求压制盘面,玉米价格或趋于震荡。



政策稻谷大规模投放 现货市场“粳弱梗强”

□本报特约分析师 徐彦

4月上旬,最低收购价稻谷和地储稻谷大规模投放市场,受需求疲软影响,政策性稻谷成交量偏低。现货市场“粳弱梗强”行情持续,粳稻市场,新稻粮源供应偏紧,米厂库存处于低位,地方储备投放力度小,局部存在供应偏紧状态,粳稻价格偏强运行;粳稻市场,政策性储备稻谷投放放量增加,进口大米持续流入,粳稻市场供应充足,再加上大米消费疲软,库存高企及天气转暖导致存储成本上升,粳稻价格承压下行。大米市场需求疲软态势明显,消化进度难见加快,米企间歇性开机,短期观望氛围浓厚,预计米价继续稳中偏弱运行。

南方降水天气持续 早稻生长或受影响

据农业气象监测,截至4月8日,江南早稻处于播种至出苗期、部分地区进入三叶期,华南大部处于三叶至移栽返青期,局部进入分蘖期,海南处于拔节至孕穗抽穗期。西南地区东部和南部一季稻处于播种至出苗期,云南西南部已移栽。本周南方早稻主产区气温整体偏低,降雨量偏多,不利于稻谷秧苗生长。目前,广东1300多万亩早稻插秧已经过半;安徽、湖南和江西早稻进入全面育秧阶段。

稻谷市场供需宽松 市场主体竞拍谨慎

4月8日进行的第二次最低收购价稻谷拍

卖,累计投放2020年至2022年产稻谷62.9万吨,实际成交0.9万吨,成交率1.4%,成交均价2590元/吨。分品种看,早粳稻投放2.8万吨,结果全部流拍;中晚粳稻投放30.1万吨,实际成交0.5万吨,成交率1.7%,成交均价2590元/吨,全部为安徽省粮源;粳稻投放30万吨,实际成交0.4万吨,成交率1.3%,成交均价2590元/吨,全部为黑龙江省粮源。江西省、河南省和湖南省投放全部流拍。

综合统计,截至4月8日,2025年最低收购价稻谷累计投放125.9万吨,实际成交1.6万吨,成交率1.3%,成交均价2605元/吨,周度成交量持续低位徘徊。当前稻谷市场供需宽松,下游消费疲软,市场主体参与拍卖更加谨慎,导致拍卖行情趋弱运行。

国家粮食交易中心消息称,4月15日最低收购价稻谷拍卖计划投放2020年至2022年产稻谷62.5万吨。分品种看,早粳稻2.5万吨,中晚粳稻30万吨,粳稻30万吨;分年份看,2020年产17.8万吨,2021年产29.5万吨,2022年产15.1万吨;分省份看,黑龙江省30万吨,河南省18万吨,安徽省9万吨,江西省5.5万吨。

东北局部供需趋紧 粳稻现货稳中有涨

4月上旬,政策性稻谷投放量大幅增加,南方粳稻市场供应宽松加剧,价格稳中趋弱运行。东北粳稻市场政策性稻谷投放力度小,粮源供需区域性趋紧,提振现货价格稳中有涨。分省看,截至4月10日,普通中晚粳稻收购价:江西宜春2540元/吨,周环比下跌70元/吨;安徽六安

截至4月11日,美国对华征收关税累计达到145%,我国迅速反制,将美国商品关税提高到125%,后续美豆进口空间基本关闭。与2018年相比,此次加征关税对我国进口大豆和国内豆粕市场的影响有哪些不同?

□本报特约分析师 王璐

自4月2日美国宣布实施“对等关税”以来,中美关税摩擦迅速升温。尽管最新消息显示,美国已对大多数国家额外关税暂缓加征90天,在此期间实行基准关税10%,但对中国关税政策仍保持强硬。截至4月11日,美国对华征收关税将累计达到145%,而中国对此坚决反对,并迅速对美国商品进行关税反制。最新消息,我国将美国商品关税提升到125%,后续美豆进口空间基本关闭。在此背景下,笔者基于国内外大豆及豆粕的供需格局,并结合过往中美贸易摩擦的经验,对豆粕后市行情进行展望。

关税升级冲击美豆出口 新作种植仍存下滑预期

美国是中国第二大进口大豆来源国,2024年进口美豆占比约为21%,而中国是美国大豆的第一大出口目的国,2024年美豆出口到中国的占比超过50%。此次我国对美关税反制措施,将显著削弱美国大豆对中国的出口前景,同时有利于后续巴西大豆出口竞争力的提升。

回顾2018年中美贸易摩擦历程,从最初的关税博弈到最终达成贸易协议,整个过程跨度长达两年,期间包括双方关税加征与反制措施的落地、贸易摩擦的升级以及谈判协议等环节。在上一轮贸易摩擦中,美国对中国的关税幅度在25%左右,中国对美反制基本上加征幅度也在10%~25%,其中对美大豆关税累计最高33%。

与2018年相比,2025年以来的中美关税摩擦更为激烈。目前新一轮关税升级后,美国对中国加征关税累计幅度已达到145%。而我国对美反制关税达到125%,在此基础上,我国进一步声明,鉴于在目前关税水平下,美国输华商品已无市场接受可能性,如果美方后续对中国输美商品继续加征关税,中方将不予理会。

根据上一轮中美贸易摩擦的经验,关税政策的影响往往在实施落地阶段最为显著。在当前中美关税升级落地后,政策加码的刺激在边际减弱,后续关注点转移至中美在何时以及以什么方式去协商和博弈。尤其在后续美豆新作播种生长期间,政策变化将对远期美豆出口预期有着决定性影响。

对于美豆而言,上一轮中美贸易摩擦中,美国大豆出口和种植面积受到的冲击较

为显著。由于上一轮关税加征主要集中在2018/2019年度美豆种植生长后期,对2019/2020年度的种植面积影响较大。同时,美豆出口量在上一轮贸易摩擦期间也明显下滑。美国农业部(USDA)数据显示,2018/2019年度和2019/2020年度美豆分别出口17.5亿蒲式耳和16.8亿蒲式耳,较2017/2018年度下滑17%~20%,其中对中国出口占比从62%降至28%~49%。

当前,2024/2025年度美豆出口已进入尾声,此次中国反制措施对本年度美豆出口的实际影响有限,但更多地对长期出口预期带来情绪冲击,并进一步打击新季美豆的种植意愿。根据3月底USDA发布的种植意向报告,美豆种植面积预计同比下降近4%,至8349万英亩。由于该报告的调查主要基于3月前两周的情况,因此,当前中美关税摩擦的升级可能对美豆种植意向产生进一步的负面影响。

笔者认为,CBOT大豆价格已明显跌破种植成本,后市进一步下行的空间有限。基于中美关税冲击的影响,美豆种植面积可能进一步下滑,再加上未来天气因素的炒作,CBOT大豆价格的底部支撑将逐步显现。

南大豆市场供应充足 巴西升贴水预期将走强

近年来,巴西大豆种植面积不断扩张,单产潜力持续提升,使得南大豆在全球大豆供应中的占比逐年上升。USDA数据显示,2024/2025年度巴西大豆产量占全球大豆总产量的40.17%,而2018/2019年度仅为33%。此外,近两年巴西大豆出口量已突破1亿吨,占全球大豆贸易量的58%,全年供应窗口也有所延长。

截至4月3日,巴西大豆收获进度已完成87%,快于近年同期水平。目前市场对巴西大豆整体产量预期维持在1.67亿~1.7亿吨之间。阿根廷3月以来降水改善,在一定程度上降低了干旱损失,但近期产区出现霜冻天气,产量仍存在不确定性,市场预估其产量在4800万~4900万吨之间。总体来看,2024/2025年度南美大豆丰产格局持续兑现,二季度全球大豆供需预计维持宽松状态,国际大豆价格上行空间仍受限。

升贴水方面,随着中国宣布对美国实施关税反制,巴西近月船期升贴水快速反弹近40美分/蒲式耳。未来中美贸易摩擦的持续,将使中国进一步加大对巴西大豆的采购力

度,从而提升南大豆的议价能力,并支撑其升贴水价格。但从时间来看,目前巴西新作销售进度约46%,略快于去年同期,但整体销售仍面临一定压力。此外,随着美国暂缓其他国家“对等关税”,一定程度上减缓美豆利空情绪,CBOT大豆价格反弹也将限制巴西升贴水走强空间。

国内近月供需逐步转松 远月成本支撑预期较强

今年一季度,国内大豆供应偏紧的格局正在逐步缓解,预计二季度大豆进口到港量将持续回升。机构数据显示,4月至6月进口大豆累计到港量约3037万吨,豆粕供应将逐步转向宽松,对现货基差仍存在一定压制。

截至4月1日,国内4月船期采购已全部完成,5月船期采购完成近70%,其中九成以上为巴西大豆,美豆占比极低。因此,中美关税升级对近期大豆及豆粕供需的冲击有限,更多地影响远期大豆的采购节奏。

此外,国内饲料养殖需求仍处于淡季,下游企业通过下调豆粕添加比例、消化前期库存,并通过滚动补库维持自身豆粕需求。尽管3月下旬以来油厂开机率持续下滑,但豆粕库存去化程度有限。截至4月7日,豆粕库存57.9万吨,同比仍增加27.9万吨。

短期内大豆到港供应应仍待恢复,油厂压榨量偏低,叠加关税政策扰动,将有利于豆粕近端库存消化,豆粕现货市场有望企稳并支撑基差。然而,随着4月下旬以后大豆到港预期增加,油厂开机率恢复,预计豆粕将进入累库阶段,现货基差仍面临一定压力。

从成本端来看,CBOT大豆价格整体承压,但当前价格下方空间有限。结合未来巴西大豆升贴水偏强预期,预计远月进口大豆及豆粕价格重心存在一定支撑。而近月合约则受制于国内豆粕供需转松的预期,价格预计相对偏弱。

总体来看,新一轮中美贸易摩擦将继续冲击全球贸易市场,关税政策的不确定性也将持续影响我国大豆及豆粕市场。然而,基于上一轮贸易摩擦的经验,我国大豆进口结构已进行了明显调整。在巴西大豆增产以及国内二季度巴西大豆大量到港的预期下,预计豆粕近期供需受到的冲击将较为有限。

随着三、四季度巴西大豆逐渐消化,远月进口大豆及豆粕价格重心仍存在一定支撑。长期来看,需持续关注宏观政策层面及基本面因素的变化对豆粕行情的指引。



生猪:养殖成本攀升 被迫加速出栏

□本报特约分析师 崔海军

近期,生猪价格以震荡运行为主。目前出栏压力整体一般,而生猪消费量同样平淡,预计后续生猪出栏压力可能会有所增加,猪价仍将以偏弱运行为主。截至4月10日,全国外三元生猪均价为14.66元/公斤。

具体来看,由于前期规模企业及散户加速出栏,近期出栏压力比较一般,出栏体重较之前有所增加,且大小猪价差继续下行,养殖端大猪出栏增多。从规模企业后续出栏计划来看,后续出栏压力将有所增加,叠加近期二次育肥积极性有所回升,前期补栏的标猪或相继出栏,进一步增加了供给过剩的局面。

长期来看,2024年6月能繁母猪存栏量环比增幅收窄至1.05%,且2024年四季度新生仔猪数量连续两个月微降0.1%,预示着2025年二季度生猪出栏量或逐步回落。

长期产能收缩趋势或为猪价提供底部支撑。此外,我国对美国猪肉加征关税可能对进口格局影响较大,短期可能存在情绪上的提振,但对国内猪肉现货市场的冲击相对有限。

消费方面,清明假期后,生猪消费量比较一般,屠宰量环比小幅下降,且冻品库存有所增加,叠加居民饮食结构季节性调整(偏好清淡、低价鸡蛋替代),猪肉消费缺乏持续性支撑。

本周生猪养殖利润环比继续下降,截至4月4日,生猪自繁自养利润47元/头,外购仔猪养殖利润-31.97元/头。生猪价格整体波动幅度不大,养殖利润小幅震荡。由于仔猪价格连续走强,对外购仔猪利润有一定影响,近期外购仔猪利润整体有所好转。由于饲料原料豆粕价格受南美天气及国际贸易影响而持续上涨,养殖成本攀升挤压利润空间,部分养殖户被迫加速出栏。

据农业农村部监测,截至4月9日,全国农产品批发市场猪肉平均价20.51元/公斤,牛肉61.21元/公斤,羊肉59.14元/公斤。由于我国对美关税反制,进口牛肉价格飙涨,2025年牛肉进口量预计减少,进口成本上升加剧国内供需矛盾。短期来看,牛肉价格或延续区域性波动,长期有望稳步攀升。

综合来看,清明节后生猪市场供需两淡,猪价震荡偏弱。由于后续供应压力将继续体现,预计生猪现货价格仍以偏弱为主。

鸡蛋:产能陆续释放 库存压力高企

□本报特约分析师 崔海军

近日,鸡蛋供应端产能释放,库存压力高企,而学校、餐饮等集中需求尚未恢复,五一备货尚未启动,预计4月份鸡蛋价格仍以偏弱为主。据农业农村部监测,截至4月9日,全国农产品批发市场鸡蛋均价为7.78元/公斤。自3月份以来,全国鸡蛋价格连续五周下跌。

机构数据显示,3月份全国在产蛋鸡存栏量为13.18亿只,较上月增加0.12亿只,同比增加6.8%,高于市场预期。由于去年四季度鸡苗补栏积极性较高,在产蛋鸡存栏环比仍将继续增加,且随着气温回升,产蛋率以及重蛋进一步回升,鸡蛋供应充足,而储存难度逐步增加,市场面临一定去库压力。

消费方面,本月消费需求跟进一般,气温升高,抑制下游贸易商囤货积极性,且供应能力充足,市场多以刚需采购为主,消费承接不足,蛋价面临产销错配的压力。

受我国对美关税反制影响,进口大豆成本预期提升,且现货玉米价格止跌反弹,养殖成本进一步抬升,亏损压力加剧。机构数据显示,截至3月27日,周度鸡蛋平均利润-0.01元/斤,较前一周增加0.08元/斤。

由于近期蛋鸡养殖场出现阶段性亏损,部分养殖场正在加速淘汰老鸡。随着老鸡淘汰量增加,将对冲部分新增产能,使鸡蛋市场加快回归供需平衡。后期来看,五一备货将拉升鸡蛋价格,但由于市场供应相对充裕,蛋鸡持续上涨的可能性并不大。

总体来看,目前蛋价延续萎靡不振的局面,鸡蛋市场仍面临较大的压力,虽受成本支撑,但幅度有限。由于亏损加剧,倒逼养殖户挺价心态,预计蛋价进一步下降的空间有限。随着抄底情绪升温,进入4月下旬后,蛋价重心或将反弹,短期内市场或将延续低位僵持的局面。