

专题：对于美棉加征关税，中短期影响或有限

曹凯 投资咨询号：Z0017365

美国 3 月 4 日起再对中国加征 10% 关税，2025 年累计加征关税 20%，短期对于中国商品关税加征幅度超出市场预期；国内也对美国的关税政策进行了反制，其中对于美棉加征 15% 的关税。经国务院批准，自 2025 年 3 月 10 日起，对原产于美国的部分进口商品加征关税。对鸡肉、小麦、玉米、棉花加征 15% 关税，对高粱、大豆、猪肉、牛肉、水产品、水果、蔬菜、乳制品加征 10% 关税。对原产于美国的附件所列进口商品，在现行适用关税税率基础上分别加征相应关税，现行保税、减免税政策不变，此次加征的关税不予减免。2025 年 3 月 10 日之前，货物已从启运地启运，并于 2025 年 3 月 10 日至 2025 年 4 月 12 日进口的，不加征本公告规定加征的关税。

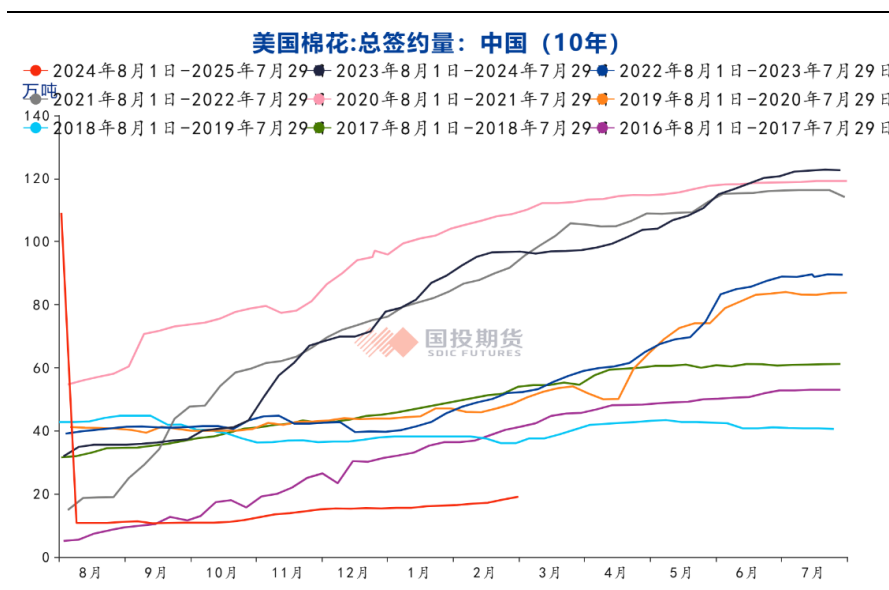
1. 24/25 年度中国对于美棉的进口处于多年低位

截至 2 月 20 号，24/25 年美棉的累积签约量为 225 万吨，同比偏低 7%；其中中国的累积签约量为 19.1 万吨，同比减少 80%。24/25 年度中国对于美棉的采购十分克制，中国对于美棉签约处于近十年最低的水平，多数年份中国对于美棉的采购在 50-80 万吨左右，高的年份在 100 万吨左右，而今年截至目前累积签约仅 19 万吨。

23/24 年度中国年度进口 324 万吨，对于美棉和巴西棉采购都比较积极，国内储备库也得到补充；2024 年棉纺需求总体表现偏弱，利润较差；24/25 年度国内棉花产量大幅增加，2024 年滑准税发放额度较低，国内需求旺季持续表现偏弱，在叠加中美关系的变化，造成市场对于美棉的采购十分谨慎。

中国对于美棉加征关税，将进一步抑制美棉的进口需求，或为后续中美谈判增加筹码。目前对于美棉增加关税，短期不会造成国内供给的紧张，但长期影响仍然较大。

图 1：中国对于美棉累积签约量 单位：万吨

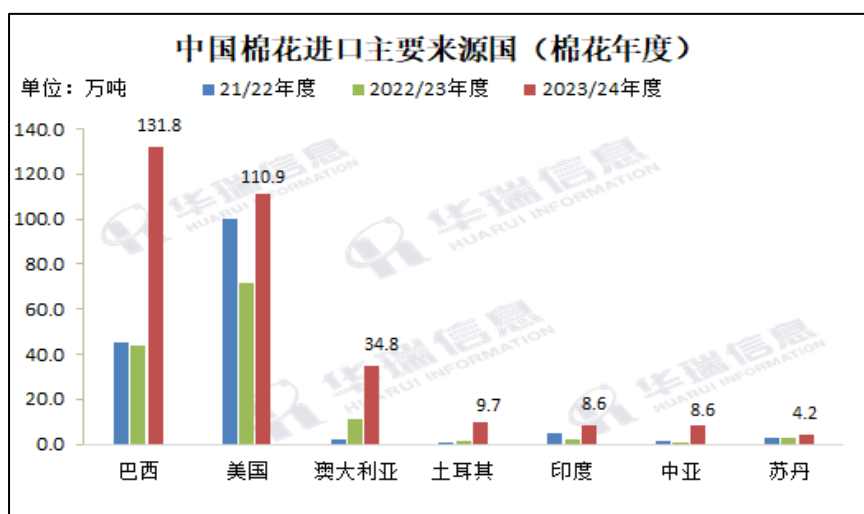


资料来源：USDA，国投期货

2.其他进口来源国，产量均在高位

23/24 年度中国进口巴西棉 131.8 万吨，进口美棉 110.9 万吨，进口澳棉 34.8 万吨；24/25 年度巴西产量预期 370 万吨，继续在高位；24/25 年度澳洲产量为 117.6 万吨，也在多年高位；24/25 年度美棉产量 313.8 万吨，处于多年偏低的位置，全球 24/25 年度处于过剩的状态。因此对于 24/25 年度来说，中国对于美棉加征关税，可以增加对于巴西棉和澳棉的进口，再加上国内 24/25 年度大幅增产至 684 万吨，国内产需缺口大幅缩窄。棉花信息网预计 24/25 年度中国进口为 180 万吨，美国农业部预计中国进口 158.9 万吨，2024/25 年度 9-12 月中国累计进口 46.72 万吨，同比降 57%，同比降 62.6 万吨。因此从中期来看，对美棉加征关税、减少对于美棉的采购，对于 24/25 年度的影响不大，但从其来说，影响较大，毕竟美国仍是全球最主要棉花出口国。

图 4：中国年度进口来源情况 单位：万吨



资料来源：tdeb，国投期货

3.总结和展望

作为对于美国的反制措施之一，中国对于美棉加征 15%的关税，从目前中国的产量，以及其他主产国巴西和澳洲的情况来看，对于 24/25 年度中国的供给不会造成太大影响，另外储备库存也在 23/24 年度得到一定的补充，也可以作为国内供给的一种潜在来源。但长期来说，中国对于美棉加征关税，对于长期进口影响或较大，毕竟美国是全球最主要棉花出口国之一。

【免责声明】

国投期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。本报告仅供国投期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。