

特朗普访华：“豆”志昂扬还是“豆”转星移？

研究所 朱书颖 2026.05.15

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所 农产品小组

研究员：朱书颖 从业资格号：F03120547 投资咨询号：Z0022992

初审：张莎 从业资格号：F03088817 投资咨询证号：Z0019577

复审：赵肖肖 从业资格号：F0303938 投资咨询号：Z0022015

总部地址：合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

客服热线：400—626—9988

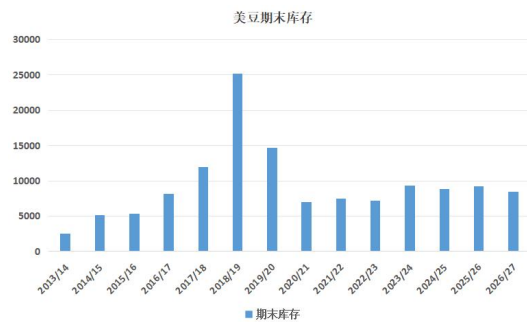
网站地址：www.alqh.com

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

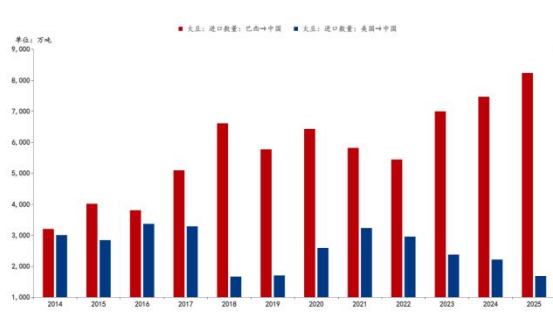
若中美此次达成新的农产品采购承诺，那么对于中国，供应来源重新多元化，获得了战略灵活性，降低了单一依赖巴西的地缘风险和季节性垄断溢价。国储轮换和商业压榨的来源选择都更为从容。**如果中国形成稳定的“美豆+巴西豆”双轨采购策略，北美和南美的价差将重新回到“运费+正常品质价差”的理性范围，不再是关税扭曲下的巨大鸿沟，这有利于全球大豆贸易效率。**

对于南美，巴西被迫从“唯一主要供应者”退回到“份额竞争者”。由于巴西大豆不具备长期仓储条件，农民需在收获后数月内出售，这将迫使巴西大幅降价促销，导致其国内价格下跌，可能抑制 2026/27 年度的种植面积扩张，并将部分压力转嫁给阿根廷等邻国。在贸易流重塑过程中，巴西大豆的扩张步伐会有所放缓，但不会停止。雷亚尔汇率若因国内局势走弱，仍会为巴西提供出口竞争力。**两国在全球市场中的份额将形成新的均势。**

图：美豆期末库存



图：中国大豆进口分国别



数据来源：USDA、钢联、安粮期货研究所整理

四、价格传导：大豆系期货品种的影响逻辑与走势预测

1、预判 1：具体采购承诺+关税减免

如果后续磋商成果包含中国未来一年采购美豆的具体数量目标（如 2000 万吨以上），同时宣布减免对美豆加征的 13% 关税：

CBOT 大豆：对于新作合约，价格传导逻辑是出口预期暴增。对于旧作合约，因当前 2025/26 年度美豆出口销售窗口收窄，当前处于巴西大豆出口窗口期，叠加近月巴西大豆性价比优势突出，市场预期采购美豆旧作可能性较低。若本轮中美元首会晤确定采购意向，后续采购重心可能倾向新作美豆，新作关联合约有望突破前期高点，进入新的平衡区间。当前正在新作播种阶段，种植面积和天气因素也同时影响价格运行。新作合约面临天气不确定性和实际采购落实节奏的双重考验，价格表现并不受单一因素驱动。

到港成本：中国买船撤出巴西市场转向美国，巴西必须通过降价与其他目的地争夺需求。巴西贴水出现崩塌式回落，或跌至 50 美分/蒲式耳下方。由于国内依赖巴西大豆的采购结构，若贴水跌至 20 美分/蒲式耳，到港成本将从当前 3915 元/吨跌至 3643 元/吨（6 月船期计算）。

连豆粕、豆油：结果宣布后，在情绪作用下，豆粕、豆油短期或受美豆走势带动。但近月豆粕合约受巴西贴水变动影响较为直接，成本端支撑可能出现松动。豆油受 CBOT 美豆油联动支撑，且国内油脂消费存在刚性，走势或强于豆粕，油粕比可能出现阶段性变化。

2. 预判 2：框架性成果

如果中美达成“扩大自美农产品进口”的原则性共识，或中方承诺通过国储渠道在现有关税框架下采购一批美豆（500-800 万吨量级）。不涉及关税调整。

CBOT 大豆：市场可能迅速反应，但随着情绪消化，价格在短期波动后可能重新企稳。上方空间受限于天气变化及后续实际订单落地情况。

到港成本：巴西贴水温和回落，在 120 美分/蒲式耳附近，成本小幅下降；美豆贴水也回落但无关税豁免，成本虽有下降但仍远高于巴西。美豆仍没有成本优势，仅限国储采购，不流入商业压榨。此时，美豆到港成本约 4667 元/吨，巴西大豆到港成本约 3835 元/吨。

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

连豆粕、豆油：短期情绪冲击下，豆粕和豆油走势受到提振。但由于实际流入商业压榨的低成本美豆非常有限，国内豆粕的供需基本面（南美大豆集中到港压力）并无根本改变。价格在消息冲击后，将回归南美到港节奏和国内需求的基本面驱动。豆油行情以跟随外盘和自身供需为主。

3. 预判 3：大豆议题落空

如果后期磋商成果清单中未出现大豆或农产品的具体内容，仅停留在“同意保持沟通”层面：

CBOT 大豆：访华前期积累的乐观预期可能消退，盘面承压，价格存在回落可能。

到港成本：中国对巴西单一依赖的格局被重新确认，农民惜售情绪加重。巴西贴水不仅回补此前的跌幅，还可能因情绪恐慌买盘而突破前高，到港成本重回上升通道。

豆粕、豆油：成本端支撑重现，且市场对远期供应的担忧（来源单一化）会注入风险溢价。豆粕近月在到港压力与成本支撑间博弈，远月则可能因风险溢价而表现相对坚挺。豆油在成本支撑和美豆油的提振下，价格重心或逐步抬升。

当前市场定价逻辑倾向于达成框架性成果，后续重点关注中美经贸磋商结果，是否有“扩大农产品进口”的具体措辞和可执行路径。此前 2017 年特朗普访华签订总额高达 2535 亿美元的超级合同，其中中国承诺采购 1200 万吨美国大豆，价值约 50 亿美元。2017 年的访问完全没有解决关税、非关税壁垒、技术转让等核心结构性问题，也未能避免半年后贸易战的全面爆发。即使此次双方最后协议结果向好，后续需持续关注美方对于协议结果的遵守以及行动是否落地。

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。