



中国增加美豆进口是全球“数据秀”，
贸易格局调整谁是最大受益者？

(金银牌客户专享)

上海汇易咨询有限公司

2017年 11月 30 日

饲料原料市场报告

报告编号: JCI-CA20171130

中国汇易网信息部

出版日期: 2017 年 11 月 30 日

考察时间: 2017 年 11 月

撰稿: 屠璇

校对: 陈艳荣

联系电话: 021-68751628

征订热线: 021-68751628

声明

为了使广大客户充分了解国内外农产品市场现状, 汇易咨询网组织调研人员深入市场进行实地考察、信息采集和数据搜集, 充分了解市场的生产、消费情况以及政府政策实施状况, 并对这些结果进行系统全面的加工和整理, 为客户提供权威的市场分析报告。此报告仅供参考, 不构成任何交易责任。本产品版权属汇易咨询网所有, 禁止任何媒体、网站或个人未经汇易咨询网协议授权影印、摘录等任何方式和方法加以传播。

上海汇易咨询股份有限公司

<http://www.chinajci.com>

地址: 福山路519号

兴业家园214室

邮编: 200122

电话: 021-68751628

传真: 021-68752578

目录

CONTENTS

前言: 内容提要.....1

1、共赢为恒互利为衡, 中美经贸需处理“恒”与“衡”关系...2

1.1 中美贸易巨大逆差, 根本原因在于全球产业链分工.....3

1.2 中美农产品双边贸易向来密切, 中美贸易逆差略有收窄.....4

1.3 从特朗普访华中美签署大单, 看中美新经贸关系...4

2、中国加码美豆为“锦上添花”, 最终仍需落实到市场之中.....5

2.1 全球大豆市场需求量既定, 供应格局变化是一个迂回的过程...5

2.2 中国已成美豆最大买家, 但今年美豆出口销售节奏显著落后...6

2.3 今年中美大豆协议订单高达 2800 万吨, 兑现规模或远超往年...7

2.4 中国大规模进口美豆, 并不会给全球大豆市场带来额外需求...8

2.5 巴西陈作大豆卖压基本消化, 雷亚尔走强抑制农民售粮意愿...9

3、美国税改/升息或引发货币塌方, 中美贸易需关注全球再平衡...13

结束语.....10

内容提要

当前中美经贸关系已发展到相当规模，形成“你中有我，我中有你”的格局。作为两个大国，中美一举一动不仅事关两国经济，也对世界经济产生影响。从2017年4月中美元首海湖庄园会晤后达成“百日计划”到7月19日开启中美首轮全面经济对话，再到11月特朗普总统访华，中美签署34个合作项目金额达2535亿美元，丰硕成果为中美经贸注入新动力；两国元首表示，双方将继续致力于互利共赢的中美经贸合作。

近几年中美贸易火热，特别是粮食进口方面。据美国大豆出口协会数据显示，中国已成为美国大豆的最大买家。而作为中美间重要政治互动之一的大规模大豆采购协议，其最终履行规模则是今年市场焦点，是中国承诺缩小中美贸易逆差努力的表现。川普访华期间，中国宣布恢复免征DDGS进口环节增值税，这为未来美国DDGS进口松开“紧箍咒”。这可能是一个相对漫长的过程，但正从侧面印证汇易此前对于加大新赛季进口谷物的预估，DDGS进口政策已有松动迹象，是否意味着后期中国市场之美国进口玉米、燃料乙醇以及能源产品等力度的持续增强。

汇易认为：中国增加美豆进口，对于全球大豆市场而言仅仅是一场“数据秀”，并不会额外对国际市场需求产生额外增量，但对于中美大豆贸易的增量则实质存在，对于美豆市场将产生真实的利多提振，并且中国市场未来产生的增量采购需求也会流入美豆市场。

JCI 特别强调指出的是：这次特朗普总统访华的有些成果并没有完全公布，有的贸易项目双边谈判才刚刚开始，后面应该还有我们意想不到的成果出现。而来自中国、美国、巴西的货币及经济环境变化，也将会继续影响到全球大豆采购厂商尤其是中国进口厂商的采购策略，我国市场各方仍应保持高度关注。

关键词： 共赢互利 中美关系 特朗普访华 贸易逆差 贸易成果 进口大豆 兑现规模 供应迂回 巴西雷亚尔 税改升息

1 共赢为恒互利为衡，中美经贸需处理“恒”与“衡”关系

美国总统特朗普访华期间，中美两国企业共签署合作项目 34 个，金额达到 2535 亿美元。创纪录的经贸大单，既在意料之外，也在情理之中，不仅折射出中美经贸关系日趋紧密的事实，反映了中美经贸结构的现状与变化以及世界经济发展的趋势与变化，更凸显出经贸关系在新时代中美关系中的“压舱石”和“推进器”作用，也表明中美之间的经贸合作具有深厚的经济基础，无论是体量还是紧密程度，都有很大的想象空间。



这一大单释放出积极信号，显示了中美两国贸易的深厚潜力。此次中美签署的成果中，贸易项目 26 个，金额 1088 亿美元；双向投资项目 8 个，金额 1447 亿美元。这些商业合同和双向投资协议涵盖了贸易和投资、货物与服务、商品和技术等广泛领域。



JCI 需要特别强调指出的是：这次特朗普总统访华的有些成果并没有完全公布，后面应该还有我们意想不到的成果出现。

当前中美经贸关系已发展到相当规模，形成“你中有我，我中有你”的格局。作为两个大国，中美一举一动不仅事关两国经济，也对世界经济产生影响。

1.1 中美贸易巨大逆差，根本原因在于全球产业链分工

2016 年中国对美出口占我国总出口额、总进口额的 18.6%、8.5%，为我国第一大贸易伙伴，对美贸易顺差在我国货物贸易顺差中的占比 49.8%；**而今年 1-7 月份，中国对美国贸易顺差 1428 亿美元。**美国成为中国最大贸易逆差国，根本原因在于全球产业链“消费国——生产国——资源国”的分工。美国是全球最大贸易逆差国，根本原因在于全球产业链“消费国——生产国——资源国”的分工。



中美贸易逆差主要来源于商品的技术含量差异，即美国向中国出口低端产品，而进口中国高端产品，尽管这种趋势在改善之中，况且中美两国的贸易顺差也有着差异。

从进口看，美国从中国进口的商品以低附加值、劳动密集型产品为主，从出口看，美国向中国出口的商品以高附加值的技术密集型产品和资本密集型产品为主。



特朗普自参选开始，多次抱怨美国对中国贸易逆差，不过在特朗普访华前的10月，中国对美国的贸易顺差收窄至266.2亿美元，低于9月的280.8亿美元。

1.2 中美农产品双边贸易向来密切，中美贸易逆差略有收窄

自中国加入世贸组织以来，美国对中国出口增长了500%。然而，2016年中方统计的对美货物贸易顺差为2540亿美元，和美方统计的贸易逆差额相差了近1000亿美元。

大豆	2016年，中国进大豆8322万吨，其中自美国进口3365万吨，占比40.44%。
高粱	2016年，中国进口高粱664万吨，其中自美国进口586万吨，占比88.29%。
小麦	2016年，中国进口小麦337万吨，其中自美国进口86万吨，占比25.56%。
玉米	2016年，中国进口玉米316万吨，其中自美国进口22万吨，占比7.04%。
毛豆油	2016年，中国进口毛豆油56万吨，其中自美国进口11万吨，占比19.66%。
冻猪肉	2016年，中国进口冻猪肉162万吨，其中自美国进口21万吨，占比13.30%。

1.3 从特朗普访华中美签署大单，看中美新经贸关系

美国总统特朗普为期三天的中国行，两国企业签署34笔、总额2535亿美元的大订单，既创造了中美经贸合作的纪录，也刷新了世界经贸合作史上的新纪录。尽管这2535亿美元的合同尚不足以扭转中美贸易顺差，但对于民望不高的特朗普而言，的确值得开酒庆贺。

此次经贸合作，范围包括向中国出售液态天然气、波音客机、大豆、计算机组件等，以及此前“百日计划”启动后已开始重返中国市场的美国牛肉，其中最大一份合约涉及837亿美元。中国商务部部长钟山形容“这是奇迹”，并指出此次签约创下中美合作新纪录。

对中国而言，这次的订单不再只是购买美国飞机、农产品之类的贸易项目，还包括大额投资协议。

美国官员透露，这些签约可望为美国创造超过1.2万个工作机会，部分大项目还包括，中石化、中国投资公司、中国银行与美国阿拉斯加州联合修建一条液化天然气管道及设施的初步协议，阿拉斯加州政府称该项目投资额高达430亿美元。根据阿拉斯加州的测算，上述430亿美元的对美液化天然气管道投资，将令美国对亚洲国家的年度贸易逆差减少100亿美元。

其他交易还包括：370亿美元购买波音公司飞机的订单及承诺；120亿美元购买高通公司芯片的非约束性订单；中国投资公司与高盛成立中美制造业合作基金，承诺投资额50亿美元投资美国制造业、工业、消费、医疗等行业企业，开拓中国市场；以及35

亿美元购买通用电气公司飞机发动机和涡轮机的订单。

不过，在美国企盼多年的“中国允许外资持有合资金融机构51%的股权”这一目标实现后，美方尚未对放宽对华高技术产品出口管制、中国企业赴美投资等问题给予进一步明确答案。而长期参与中美谈判贸易的中美商会主席在特朗普访华前就预测：贸易谈判并不是此次特朗普访华的重点，因此会晤期间将不会有针对性的对话出现。

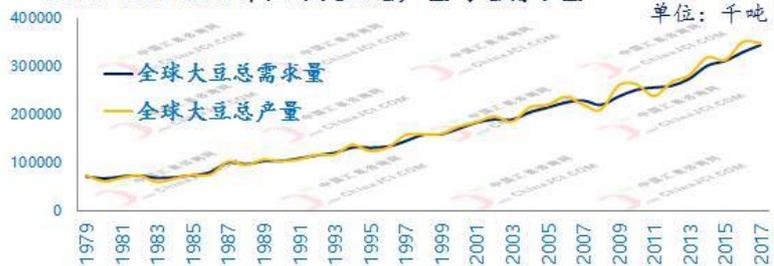
2. 中国加码美豆为“锦上添花”，最终仍需落实到市场之中

2.1 全球大豆市场需求量既定，供应格局变化是一个迂回的过程

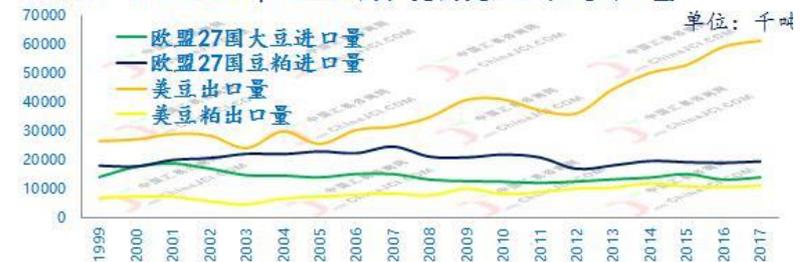
从近年来全球大豆市场来看，已连续数年产量超过需求，根据美国农业部11月供需报告数据，2017/18年度全球大豆产量为3.4889亿吨，而全球国内总需求为3.4496亿吨，需求年度增长基本稳定在3%-5%的水平。对于全球大豆供需格局而言，这是一个迂回往返的过程，市场价格、供应格局以及政策目的都会影响到中国厂商对于全球大豆采购来源国的选择，无非是一个此长彼消的格局。

中国加码美豆采购量，增量体现在美国市场，并非体现在全球大豆需求市场，因而对于美豆市场而言，无疑将会产生持续利多支撑。而现阶段美豆仍处于偏强震荡行情之中，在天气和需求题材支持下，后期下行空间应相对有限。

JCI：1979-2017年全球大豆总产量与总需求量



JCI：1979-2017年欧盟27国、美国大豆豆粕进出口量



2.2 中国已成美豆最大买家，但今年美豆出口销售节奏显著落后

近几年中美贸易火热，特别是粮食进口方面。据美国大豆协会的数据显示，中国已成为美国大豆的最大买家，占去年美国大

我国大豆进口量已由 2000 年的 1000 万吨增长至 2016 年的 8300 万吨，其中巴西大豆和美国大豆又在持续争夺对华出口头把交椅，有机构预测，2017/18 年度中国大豆进口量将突破 1 亿万吨！

豆出口量的 62%，总价值超过 140 亿美元。全球 60% 的大豆出口都流向中国。

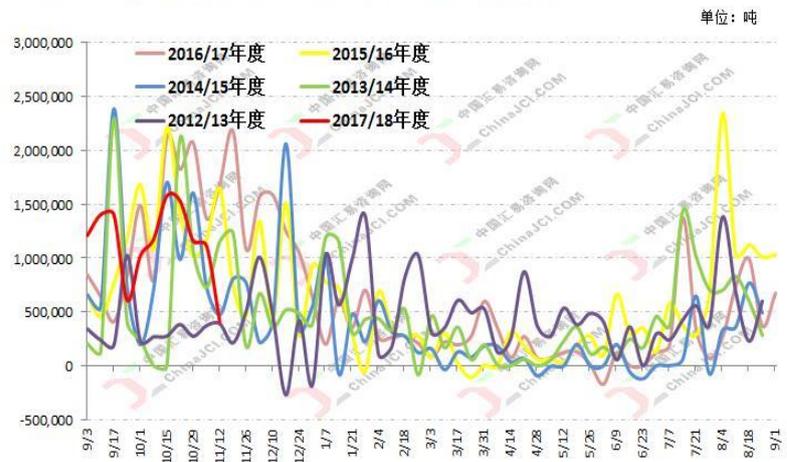
JCI: 1992-2017年美国、巴西、阿根廷大豆出口量与中国大豆进口量



今年中国市场对于中美大豆协议订单的履约规模，或将超过以往。

目前美豆显著落后的出口销售节奏（根据最新周度销售数据较去年同期落后 17%，需要在 2017 年 12 月-2018 年 8 月期间抢回来 900 万吨需求），仍是悬在上涨行情前面的一把利刃。而作为中美间重要政治互动之一的大规模大豆采购协议，其最终履行规模则是今年市场焦点，是中国承诺缩小中美贸易逆差努力的表现，从长期来看，也表明中国旺盛需求对美豆盘面一定支撑作用。

JCI: 2012-2017年美豆对华当周本年度净销售



今年三次总计美豆订购量将超过 2800 万吨，远远高于前两年的采购协议量。

2.3 今年中美大豆协议订单高达 2800 万吨，兑现规模或远超往年

特朗普访华期间，中美签署价值 50 亿元的 1200 万吨美国大豆协议订单，而在此之前，中国商贸采购商与美国分别在今年 7 月和 8 月签署 1253 万吨以及 380 万吨的进口大豆协议。

中美协议订单签订时间	协议采购量	价值（亿美元）
2011年1月20日	1170	--
2012年2月15日	862	21
2013年10月11日	483	18
2014年9月15日	480	53
2015年9月24日	1320	23
2016年8月30日	400	28
2016年10月14日	510	43.1
2017年7月13日	1253	66.8
2017年8月15日	380	15.6
2017年11月8-9日	1200	50

虽然采购协议本身只属于意向协议，因此并不一定会最终履行。不过此前数年我国都很好完成了采购承诺，且连年递增的大豆进口量也足以证明我国需求相对良好。而从今年中美“磕磕绊绊”却又不断前行的贸易关系来看，今年继续“圆满”兑现采购协议订单的概率相当之大，这从现阶段中国农业部对于进口大豆GMO证书审查和发放节奏持续收紧的节奏可见一斑。

中国农业部对于GMO证书审查和发放趋紧的节奏，或将延续到明年一季度。

而当前中国厂商对于近远月进口大豆的采购节奏仍然受限于GMO证书问题，采购节奏相对缓慢，有消息称12月份至少预计将减少10-14船的采购量，而受到现阶段国内豆粕远月基差销售量自高位下滑以及GMO证书发放的某些问题，中国厂商目前对于明天二季度的巴西大豆新作采购积极性也并不高。**截至目前明年3月份大豆船货采购完成比例接近30%，1-2月则平均在10%-12%左右，而明年4-5月份的采购比例则集中在15%附近。**

JCI：2017-2018年近月中国进口大豆总计采购进度与采购比例对比

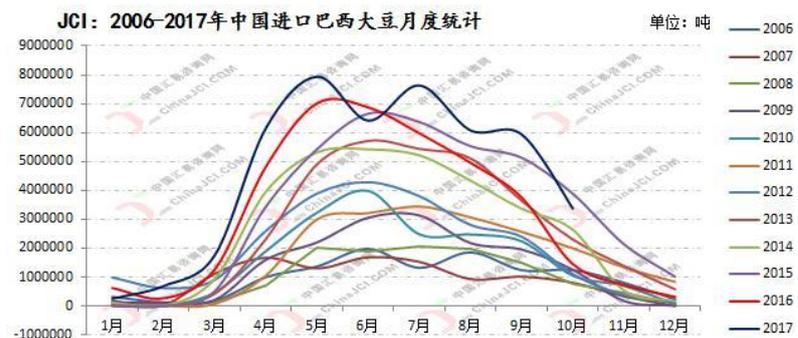


2.4 中国大规模进口美豆，并不会给全球大豆市场带来额外需求

美豆出口目标要想达成既定目标，需要抢回一定的市场份额。

带来额外需求，仅仅意味着供应主体的改变，一定程度上属于“数据泡沫”，在今年在中美政治互动频繁及贸易关系加强背景

下，执行比例或将相当之高。2017年1-10月份中国自巴西进口大豆4622万吨，自美国进口大豆2200万吨，去年同期则分别为3699万吨和1992万吨；而今年美豆在出口销售整体偏慢17%的背景下，要想达到美国农业部预期的6100多万吨的出口目标，则需要12-8月份从南美市场尤其是巴西市场抢回900万吨。



而在今年11月上海举行的2017、18年度美豆市场展望研讨会上，知名分析师高海涛先生，分享了他对于未来国际大豆市场走势的观点。他认为就目前的市场而言，应该往前看：需求强劲（也许考虑到了中美贸易协议订单的推动？再或者也认同明年南美大豆供应会比预期紧张？），而不应纠结于：背后的供应庞大。

海涛先生认为年底前市场对于庞大产量的反应将使得价格进一步承压并出现低点，但进入2018年初，晚收的大豆品质会拉低整体美豆单产水平，进而引起美豆总产量的向下调整，若再叠加届时可能出现的美豆需求增加及天气炒作，则会给市场带来新的支撑。

巴西雷亚尔在贬至 3.3 附近时未见农民大量出货，一定程度上表明巴西陈作卖压基本消化。

2.5 巴西陈作大豆卖压基本消化，雷亚尔走强抑制农民售粮意愿

自今年 9 月份以来, 巴西雷亚尔持续下跌, 直接激励巴西农户踊跃出口大豆; 而当前雷亚尔持续走强则使得巴西豆农普遍惜售, 说明农民对于后面进一步贬值还再有所期待。巴西雷亚尔在贬至 3.3 附近时未见农民大量出货, 一定程度上表明巴西陈作卖压基本消化, 这或意味着在明年一季度南美新赛季作物上市前, 旧作挤占国际大豆市场供应的影响将有所减弱, 美豆升贴水有企稳回升预期。

JCI: 2017年巴西雷亚尔与CBOT大豆期价走势统计



而另一方面, 受到明年出口税调降政策的影响, 当前阿根廷农民普遍惜售, 即使当前美豆一度反弹至 1000 美分附近, 阿根廷农民卖货量也仅仅在 10-20 万吨附近, 而阿根廷本土油厂称其可压榨大豆头寸为负的 5 天。总体来看, 当前南美豆农惜售行为较为集中和普遍, 而现货市场表现出来的供应越是紧张、贴水价格越是坚挺, 后期市场的隐患越大, 2018 年巴西、阿根廷大豆将如何与美豆展开激烈的市场争夺, 仍是未来看点!

3 美国税改/升息或引发货币塌方, 中美贸易需关注全球再平衡

高盛表示压抑通膨的暂时性因素退场, 薪资成长也会推高通膨压力, 通膨将升至 1.8%, FED 必须介入避免情况失控。

从近期美元发展态势来看, 美联储升息进度与次数、特朗普税改方案进展 2 大消息, 是影响美元强弱重要关键。高盛首席经济学家报告称, 美国经济好过头, 避免经济进一步过热将成 2018 年的当务之急。高盛估计明年美国 GDP 将扩张 2.5%, 高于全球金融海啸之后的 2.1%。失业率将跌至 3.7%, 接近 50 年新低。薪资将成长 3~3.25%, 高于当前的 2.5%。而为避免经济继续加温, FED 势必得更积极回应, 包括四度升息。此外, 近期美元涨势能否持续将取决于美国国会能否通过重大的税改计划。

来自美国税改/升息可能引发的全球货币塌方风险, 以及对于农产品市场所将产生的巨大影响值得高度警惕和关注。

本周二（11月28日），美国参议院预算委员会通过特朗普税改议案，为参议院最早在周四进行全体表决打下基础，即使该议案仍有一些细节尚未敲定。这意味着共和党人向本周就税改议案在参议院投票迈出关键一步，有望年底通过税改。



早在今年夏季北京举行的经济学家年会论坛上，中国财政部副部长朱光耀就指出：美国税制改革时间表和路线图基本清晰……后边的博弈还会非常激烈……一旦美元在双降/强升息的推动下大幅升值，以美元计价的商品价格普遍看跌，但另一方面人民币受到来自美国升息等带动或将进一步贬值，在利于出口的背景下，也加大了进口成本。由此来看，中美贸易如何在美元升值、人民币贬值、出口利好、进口受阻以及国际国家战略间取得平衡，都将是未来国际大宗商品尤其是农产品进出口市场需要重点关注的问题。

结束语：

中美两国是当今世界最主要的贸易伙伴，相互间发展互利共赢关系的空间很大。无论是从利益之“恒”来看，还是从利益之“衡”来看，都具有很大的回旋余地。

我们知道，要想使中美经贸关系发展的红利成为永恒的利益，势必离不开平衡的格局。不过，贸易不平衡问题却长期困扰着中美两国贸易的发展，小布什、奥巴马等历任美国总统都十分关注这个问题，特朗普政府也不会例外。

公平地说，中美贸易不平衡的确是一个问题，但仅从贸易不平衡还不能得出利益不平衡的结论。虽然在对华货物贸易上美方处于逆差地位，但如果从对华服务贸易来看，美方不仅保持着明显的顺差，而且顺差还越来越大。要解决中美贸易不平衡的问题，

除了必须要面对货物贸易领域外，更需要面对服务贸易领域，用这样的“度量衡”更全面、准确地判断中美经贸关系中利益“衡”在何处。

双方在利益上锱铢必较也无可厚非，但在寻求利益“衡”点上除了要考虑自身利益最大化之外，也必须照顾到对方的关切，至少要创造一个良好的磋商气氛。要实现中美经贸关系的平衡就要做到“取之有道”，“道”在很大程度上可以理解为处理好中美合作利益上“恒”与“衡”的关系，到底是互利共赢还是单边主义。思路不同，结果也会不一样。

而大规模大豆采购协议，作为中美间重要的政治互动之一，仅仅只是开始，中美贸易逆差的客观存在，意味着中国将继续扩大对于美国市场农产品、商品及技术、能源的进口。**但汇易认为，中国加码进口美国大豆，对于美国农产品出口市场来讲，利多影响实质增加，因增量将体现在美国市场，但对于全球大豆市场而言，实际上并没有提高世界对于大豆需求量的真正上升，故经过短暂的市场贸易格局调整后，将重新回归正常贸易秩序之中，如过去传统买美国大豆，因价高而转买南美豆源，世界又将进入一个新的平衡体系之中。**而中美间各项贸易，如何在美元升值、人民币贬值、出口利好、进口受阻以及国际国家战略间取得平衡，都将是未来国际大宗商品尤其是农产品进出口市场需要重点关注的问题。