

2025年04月07日

超配

证券分析师

姚星辰 S0630523010001

yxc@longone.com.cn

对美加征关税对农产品价格的影响

——农林牧渔行业简评

投资要点：



相关研究

1. 巨星农牧 (603477): 成本控制优异, 出栏成长可期——公司简评报告
2. “双11”宠物食品表现亮眼, 龙头强者恒强——宠物食品行业简评
3. 巨星农牧 (603477): 成本保持低位, 产能稳健增加——公司简评报告

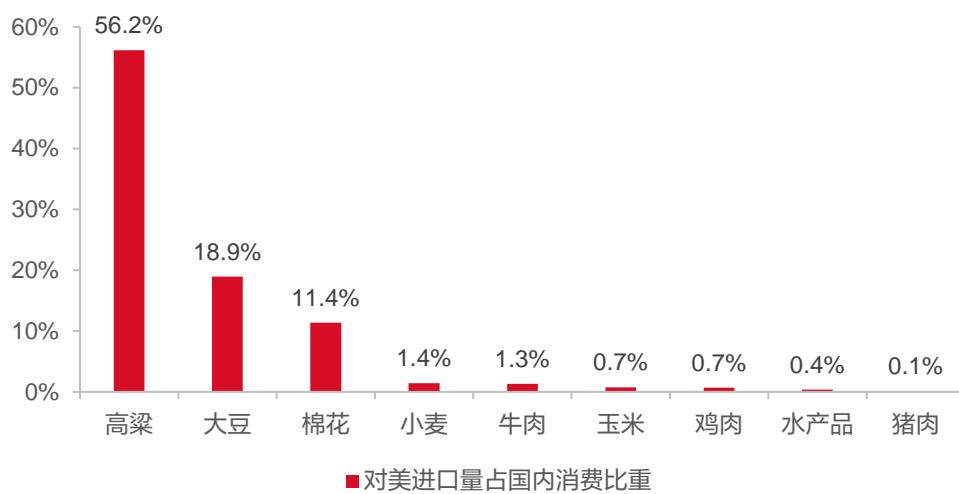
- **事件:** 国务院关税税则委员会公告称, 经国务院批准, 自2025年4月10日12时01分起, 对原产于美国的所有进口商品加征34%关税。此前3月, 国务院关税税则委员会已公告对原产于美国的鸡肉、小麦、玉米、棉花加征15%关税; 对高粱、大豆、猪肉、牛肉、水产品、水果、蔬菜、乳制品加征10%关税。此外, 海关总署4月4日发布公告, 由于相关进口产品存在检验检疫问题, 决定暂停1家美国涉事企业高粱输华资质, 3家美国涉事企业禽肉骨粉输华资质, 并暂停2家美国涉事企业禽肉产品输华。
- **大豆自美进口金额位列第一, 棉花、高粱对美依存度较高。**中国是农产品消费大国, 自美进口农产品具有重要意义。根据海关总署数据, 2024年, 中国从美国进口商品总额为1636.24亿美元, 其中进口农产品总额约249亿美元, 占自美进口商品总额15%左右, 占中国农产品进口总额12%左右, 位列中国农产品进口来源地第二位。从进口金额来看, 2024年大豆自美国进口总额达120.4亿美元, 占自美进口农产品总额48%, 位列第一, 测算对美国进口依存度约23%。玉米、小麦自美国进口金额分别为5.6/6亿美元, 对美国进口依存度分别约15%/17%。棉花、高粱自美国进口金额分别为18.5/17.3亿美元, 对美国进口依存度分别约35%/67%, 对美依存度较高。牛肉、猪肉、鸡肉、水产品自美国进口金额分别为14.7/1.2/4.2/11亿美元, 对美国进口依存度分别约11%/6%/14%/6%。
- **巴西进口占比持续提升, 自美进口或逐步降低。**从进口数量占国内消费比来看, 测算2024年我国从美国进口高粱、大豆、棉花数量分别占国内总消费量的56.2%、18.9%、11.4%, 其余农产品占比均较小。由于高粱在饲料中可部分使用玉米替代, 预计上涨幅度有限, 短期或利多玉米消费量。进口大豆压榨后成为豆粕, 作为蛋白饲料来源, 2018年贸易战之后, 推行豆粕减量替代, 我国饲用豆粕添加比例逐步下降, 且大豆进口对美依赖度大幅降低。2024年我国自美进口大豆占比降至21%, 自巴西进口大豆占比达71%, 为历史新高, 未来自巴西进口大豆及其他农产品占比或继续提升, 自美进口比例或逐步降低。
- **短期利好农产品价格, 中长期仍关注供需结构。**此次加征关税实施后, 多数农产品关税将累计加征至49%或44%以上。短期来看, 我国农产品进口价格提升, 特别是大豆等进口依赖度相对较高的品种, 预计出现一定幅度上涨, 但受到产量以及替代等因素的影响, 上涨弹性有限。我国农产品进口来源国呈现多元化, 近年来巴西、澳大利亚、阿根廷、新西兰等国家逐渐成为我国农产品重要进口国, 或一定程度替代对美影响。中长期仍需关注主要农产品供需结构。肉制品方面, 鸡肉、猪肉、牛肉进口量占国内消费比重较低, 直接影响有限。但海外禽流感叠加关税影响, 白羽鸡祖代引种量存在不确定性, 国产种鸡有望加速推广。此外, 玉米、豆粕等价格的上涨推升饲料成本抬升, 影响养殖利润, 或加速生猪、肉牛等上游养殖产能去化。
- **投资建议:** 在全球贸易摩擦升级的背景下, 市场防御情绪提升, 内需配置价值凸显。在外部不确定加剧的情况下, 重视政策端对内需的支持力度。建议关注生猪、禽、肉牛养殖及种业板块的投资机会。宠物方面关注国产宠物品牌持续替代。
- **风险提示:** 农产品价格大幅波动风险; 关税政策变化风险; 全球消费不及预期。

表1 2024年我国对美进口农产品情况

产品	自美进口金额 (亿美元)	总进口金额 (亿美元)	自美国进口占该产品 进口总金额比例	主要进口替代国
大豆	120.4	527.5	23%	巴西
玉米	5.6	37.2	15%	巴西、乌克兰
小麦	6.0	34.8	17%	澳大利亚、加拿大
棉花	18.5	53.3	35%	巴西、澳大利亚、印度
高粱	17.3	25.9	67%	澳大利亚、阿根廷
牛肉	14.7	136.9	11%	巴西、阿根廷、澳大利亚
猪肉	1.2	21.5	6%	欧盟、巴西、加拿大
鸡肉	4.2	30.7	14%	巴西、俄罗斯、泰国
水产品	11.0	185.4	6%	俄罗斯、厄瓜多尔

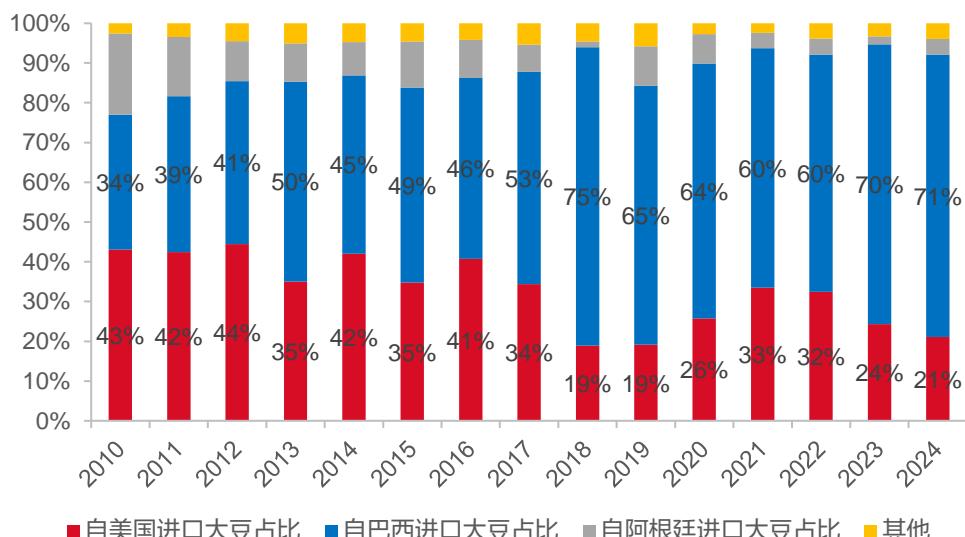
资料来源：Wind，海关总署，汇易网，东海证券研究所测算

图1 2024年主要农产品对美进口量占国内消费量比重



资料来源：Wind，USDA，汇易网，东海证券研究所测算

图2 大豆进口国别情况



资料来源：Wind，商务部，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其实现报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：[Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
座机：(8621) 20333275
手机：18221959689
传真：(8621) 50585608
邮编：200125

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址：[Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
座机：(8610) 59707105
手机：18221959689
传真：(8610) 59707100
邮编：100089