

专题

中加经贸破冰：菜系市场未来展望

研究所 朱书颖

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

一、宏观：中加经贸之间的合作与博弈

1. 2024-2026 年中加经贸关系回顾

2024 年，中加双边关系经历显著摩擦，加拿大政府宣布对从中国进口的电动汽车加征 100% 的附加关税，对这一关键商品的贸易造成直接冲击。9 月中方宣布对加拿大菜籽发起反倾销调查，此举被视为对加拿大此前对中国电动汽车加征关税的回应。进入 2025 年 3 月，中国对加拿大菜籽油、菜籽粕和豌豆加征 100% 的关税。8 月，中国对加拿大油菜籽进口征收 75.8% 的保证金。2025 年底，贸易摩擦结果初显，加拿大油菜籽对华出口大幅下滑，库存高企。关键的转折发生在 2026 年 1 月。1 月 14 日至 17 日，加拿大总理卡尼应邀对中国进行正式访问，这是加拿大总理时隔 8 年的首次访华，成为关系改善的标志性事件。中加达成初步贸易安排，自 2026 年 3 月 1 日起，中国将把加拿大油菜籽的合计关税税率降低至约 15%，并对菜籽粕等产品暂停反歧视关税，菜系贸易出现破冰信号。

图：新华社新闻

新华社北京1月16日电 1月16日上午，国家主席习近平在北京人民大会堂会见来华进行正式访问的加拿大总理卡尼。

习近平指出，去年10月，我们在韩国庆州会见，开启了中加关系转圜向好的新局面。双方就恢复和重启各领域合作深入探讨，取得积极成果。中加关系健康稳定发展符合两国共同利益，也有利于世界和平稳定和发展繁荣。双方要本着对历史、对人民、对世界负责任的态度，推进构建中加新型战略伙伴关系，推动中加关系迈入健康、稳定、可持续的发展轨道，更好造福两国人民。

习近平就中加关系提出4点意见。一要做相互尊重的伙伴。中加建交55年来，两国关系历经风雨、跌宕起伏，留下宝贵历史经验和现实启示。中加两国虽然国情不同，但都应该尊重彼此主权和领土完整，尊重各自选择的政治制度和发展道路，坚持国与国正确相处之道。二要做共同发展的伙伴。中加经贸关系的本质是互利共赢，双方都从合作中受益。中国高质量发展、高水平开放将持续为中加合作提供新机遇、拓展新空间。双方要在促进合作上多做加法，在负面清单上多做减法，以更深入、更广泛的合作不断拉紧共同利益纽带。三要做彼此信任的伙伴。民心相通是最基础、最坚实、最持久的互联互通，双方要鼓励两国教育、文化、旅游、体育、地方等各界加强交流合作，便利人员往来，厚植民意基础。四要做相互协作的伙伴。一个分裂的世界无法应对人类面临的共同挑战，出路在于维护和践行真正的多边主义，推动构建人类命运共同体。中方愿同加方加强在联合国、二十国集团、亚太经合组织等框架内的沟通和协调，共同应对全球性挑战。

图：新华社新闻

新华社北京1月16日电 中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰16日晚在京与加拿大总理卡尼共同出席中国—加拿大贸易与投资晚宴并致辞。

何立峰指出，中加双方应在两国领导人达成的重要共识战略引领下，坚持互相尊重、和平共处、合作共赢、相互成就，共同推动双边经贸关系稳定健康可持续发展。中国正坚定不移扩大高水平对外开放，不断发展新质生产力，愿与包括加方在内的世界各国共创合作新局面。

卡尼表示，中国是加拿大第二大贸易伙伴。加方期待同中方加强高层交往，用好经贸等领域对话机制，深入推进贸易、农业、能源等领域合作。

新闻来源：中国商务部

2. 中加贸易：菜系贸易逐渐由单一路径依赖转向多元化

中国与加拿大是菜系品种的主要贸易国，中国是油菜籽主要进口国，加拿大几乎是唯一供应国家。但 2024 年加方追随美国对华政策，宣布对华商品加征关税，贸易争端开启。2024 年 9 月中国商务部对原产于加拿大的进口油菜籽自主发起反倾销调查，2025 年 3 月中国对加拿大油菜籽油等产品加征 100% 的关税，8 月商务部公布反倾销调查初裁，决定对加拿大油菜籽征收 75.8% 的保证金。反倾销措施实质上中断了这一持续二十年的主要贸易流，中国开始寻找其他菜系贸易国家开启多元化渠道采购，同月中国恢复对澳菜籽的采购，这是自 2020 年来首次采购澳大利亚油菜籽。对于菜籽油和菜籽粕这两个油菜籽压榨产物，菜籽粕进口格局受影响程度更高。企业在高成本压力下，转而寻求印度、俄罗斯、阿联酋等价格更具优势的菜籽粕。

3. 时隔八年关系破冰

中加此次达成《经贸合作路线图》，作为两国经贸关系史上首份高水平合作文件，构建起全方位、多层次的合作框架。系统规划了八大合作领域，其中在农业食品和粮食安全领域，中加达成重要共识，中方将根据法律法规调整加方油菜籽反倾销措施，这意味着中加油菜籽贸易将恢复顺畅流通，2026 年 3 月加菜籽、菜籽粕有望重新回流中国。

二、2025 菜系品种价格走势回顾

2025 年“中加”贸易宏观叙事贯穿全年的经贸题材循环，随着加拿大在中国菜籽类产品进口中的份额趋弱化，来自澳大利亚的菜籽、俄罗斯的菜籽油与菜籽粕、迪拜的菜籽油与菜籽粕，以及印度菜籽粕等替代来源的贸易权重逐步提升。这一供应结构的重构，正推动市场形成相对独立的“菜籽定价”与“油粕定价”两套估值逻辑。相对应地，油菜籽与油粕 2025 年价格走势出现分化。

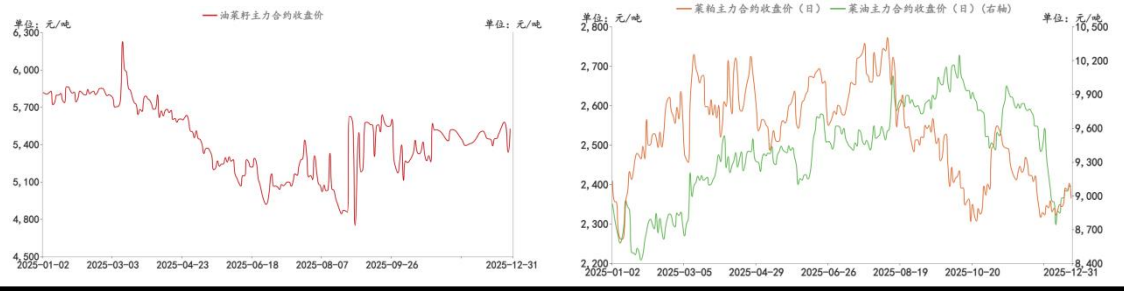
2025 年油菜籽期货价格经历了“预期升温上涨 — 现实压力下跌 — 成本支撑超跌反弹 — 多空平衡震荡”的价格周期波动。一季度国产油菜籽处于青黄不接时期，叠加加拿大油菜籽反倾销调查的强烈政策预期，市场担忧未来进口成本大幅上升。期货价格走强，在 3 月初达到全年高点。二季度随着反倾销情绪逐渐释放，市场交易逻辑转向全球新作丰产前景，供应宽松预期以及国内需求进入传统淡季，共同压制油菜籽价格中枢下移。三季度价格走出“V 型”反转，在多重利空因素主导下跌至年内低点，在技术性买盘和成本端作用下，价格出现反弹。四季度油菜籽处于区间震荡走势，全球丰产的供应压力限制上方空间，进口政策重塑了贸易流向和成本结构给予阶段性支撑。

2025 年菜籽粕期货价格由宏观政策和供需共同主导，呈现“M”型走势。一季度因豆粕出现阶段性供需错配导致供应偏紧，以及反歧视关税实行，推动菜籽粕上行。二季度因油厂高开机压榨以及菜籽粕进口维持高位，压制上方空间。但进口政策的不确定性抬高了原料成本，为价格提供了底部支撑，菜籽粕价格区间震荡。三季度进入水产养殖旺季，促进饲料消费，同时商务部宣布对加拿大菜籽征收保证金，菜籽粕价格震荡上行。四季度国产菜籽上市，澳菜籽重新恢复进口，以及中加关系释放出转暖信号，在多重利空因素共振下，菜籽粕价格下行。

菜籽油期货 2025 年冲高回落，除了上述宏观扰动因素之外，生物柴油政策是贯穿油脂板块全年价格主导因素之一。一季度、二季度菜籽油价格主导因素为中加贸易政策以及 4 月美国关税引发全球大宗商品普跌包括油脂板块，菜籽油处于区间震荡。三季度因美国生物柴油政策利好叠加商务部宣布征收加菜籽临时保证金，推动菜籽油上涨。四季度供应宽松以及生柴政策不确定增加，菜籽油下跌至阶段性低位。

图：油菜籽盘面价格走势

图：菜籽油、菜籽粕盘面价格走势



数据来源：钢联、安粮期货研究所

三、中加经贸驱动菜系进口结构转变

1. 油菜籽

中加贸易摩擦背景下，2025年进口油菜籽大幅收紧。根据海关数据，中国进口加菜籽占比总进口量超九成以上，2024年四季度至2025年一季度，因市场担忧中加贸易政策生变，企业提前集中采购加拿大油菜籽，导致在此时期累计进口量同比大增42%。4月份仍有单月进口48.9万吨的量级。进口量在政策落地后的断崖式下跌：7月到港量降至约13万吨，9月同比降幅已超85%。2025年1-12月油菜籽累计进口量250.35万吨，同比下降60.79%，进口份额相较往年显著缩紧。油菜籽进口份额的锐减导致国内压榨厂的原料供应出现巨大缺口，国内沿海油厂菜籽压榨量自8月后快速下降，库存已消耗殆尽，处于断籽停工状态。在中加贸易摩擦背景下，中国借此时机将进口来源从单一依赖转向多元化布局，重启澳菜籽进口，12月起澳菜籽入库压榨，且后续每个月预计有两船到港，能一定程度缓解市场的原料短缺压力。

2. 菜籽油

菜籽油的进口重心受中加贸易摩擦影响较小，主要以俄罗斯、阿联酋、白俄罗斯进口来源为主。2025年1-12月累计进口菜籽油212.91万吨，同比增加13.19%。俄罗斯菜籽油占比60.15%，阿联酋和白俄罗斯进口量相当，占比约13%。加拿大菜籽油3月后进口停滞，占比6.35%。欧盟、澳大利亚、哈萨克斯坦等国对我国也有少量菜籽油贸易。

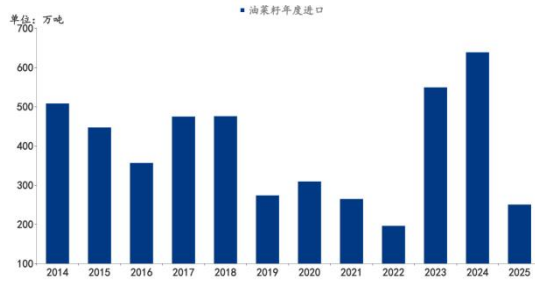
3. 菜籽粕

菜籽粕进口格局也因中加贸易摩擦出现结构性转变，2025年前中国主要菜籽粕进口来源是加拿大，进口量逐年稳定上涨。其他国家来源进口占比极少，对加进口依赖度较高。25年3月加征关税生效后，加拿大菜籽粕进口成本大幅抬升，进口量急剧萎缩。2025年1-12月加拿大进口菜籽粕95.14万吨，相较于去年减少52.96%。为填补缺口，中国积极寻找多元化进口渠道，俄罗斯、阿联酋、印度成为替代来源，印度25年累计进口61.74万吨，同比增加4615.07%；阿联酋累计进口61.37万吨，同比增加21.78%；俄罗斯累计进口52.06万吨，同比增加287.07%。

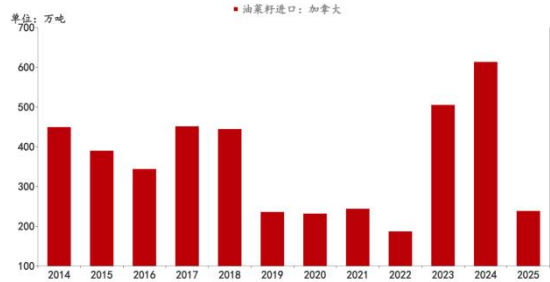
中加贸易摩擦背景下，对华出口渠道因政策关闭，导致加拿大菜籽粕脱离季节性去库轨道，进入被动累库周期。根据USDA数据，2025/26年度加菜籽粕库存预计将升至370万吨的历史性高位，库销比大幅增加，市场从平衡转向显著过剩。高库存直接对加菜籽粕现货价格形成持续压制，导致基差和压榨利润结构恶化，使得FOB报价锚定在一个低位水平。其出口报价的下行弹性已显著增大，在中加贸易关税恢复至正常后，相较于其他产地具有潜在价格竞争力。

图：油菜籽年度进口

图：加拿大菜籽年度进口



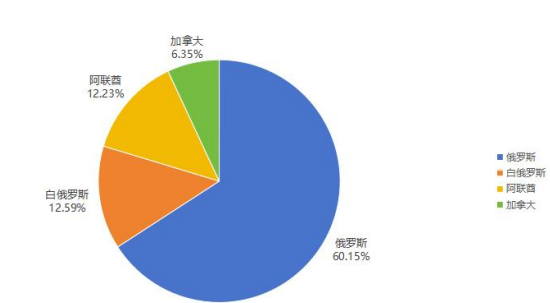
图：菜籽油年度进口



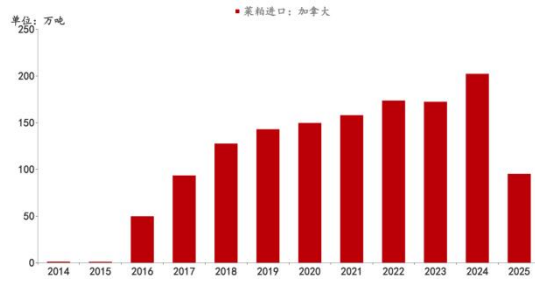
图：油菜籽进口分国别占比



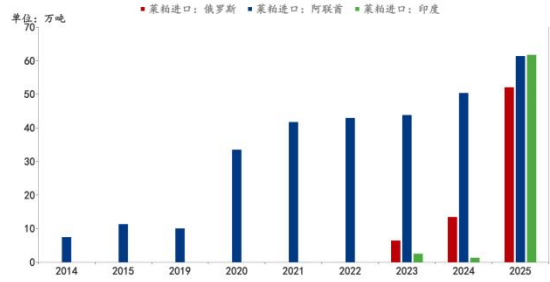
图：加拿大菜籽粕年度进口



图：印度、俄罗斯、阿联酋菜籽粕进口



数据来源：海关总署、粮油商务网、钢联、安粮期货研究所



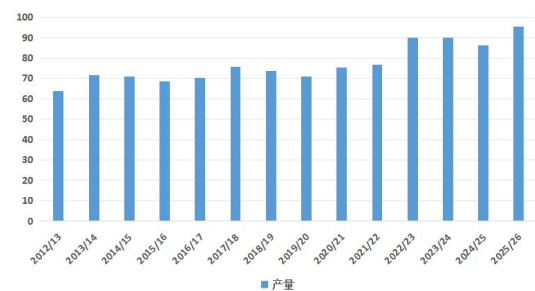
四、未来展望

1. 全球供需

2025/26 年度油菜籽供应预期宽松，加拿大、澳大利亚、欧盟菜籽产量连创历史新高，俄罗斯增产超市场预期。2025/26 年度全球菜籽产量预计为 9517.2 万吨，同比增加 917.4 万吨；期末库存预计为 1218.4 万吨，同比增加 238.4 万吨。全球菜籽处于供应宽松、库存高位的基本面，对国际油菜籽价格构成下行压力。

2026 中加贸易关系破冰，如果加拿大油菜籽对华出口将恢复并趋向畅通，其作为中国最主要进口来源国的地位将得到巩固。此前因贸易摩擦而被动扩张的澳大利亚、俄罗斯及阿联酋等替代性贸易份额将面临回落压力，全球油菜籽贸易格局向传统主航道回调。

图：全球油菜籽产量



图：分国别油菜籽产量



数据来源：USDA、安粮期货研究所

2. 国内菜系供需以及定价逻辑

中加经贸关系转暖信号释放后，当前国内菜系供需矛盾从“供应趋紧”转变为“远期宽松预期”与“现实偏紧”之间的博弈。因政策落地以及相关通关时间，加菜籽、菜籽粕重启进口到大规模到港存在时间差，现有港口库存、到港节奏、以及国内压榨产能的刚性需求，使得可流通的现货资源依然偏紧，一季度依旧供应紧张支撑近月合约与现货基差。随着3月加菜籽调整关税叠加澳菜籽到港，远月供应增量的强烈预期或压制远期合约价格曲线。

中加贸易关系转好使得市场定价逻辑转变，国内定价逻辑更多锚定“加拿大成本+进口利润”模型。目前根据计算，加拿大油菜籽榨利良好，3月船期菜籽存在300-400的压榨利润空间。但是在中加经贸关系缓和驱动下，ICE油菜籽价格已经开始反弹，加拿大油菜籽CNF报价存在上涨可能，潜在榨利也有可能快速收敛。

图：加拿大油菜籽盘面榨利



图：加拿大油菜籽现货榨利



数据来源：粮油商务网、安粮期货研究所

3. 价格走势展望

2026年菜系市场仍是以宏观政策和供需面共同主导价格走势，政策需关注中加贸易政策落地、澳菜籽商业进口资质放开、生柴政策。2026年菜系市场将主要由政策主导供应，需求决定弹性。在当前预期下，呈现“油强粕弱，原料承压”的内部分化格局。

对于国际油脂油料大类，其定价中心在大豆，25/26年度全球大豆供应宽松压制油脂油料价格上方空间，油菜籽全球丰产奠定了市场供大于求的基础，共同对菜籽及下游产品构成明确压力。菜籽粕和菜籽油预期呈现“油强粕弱”的格局，菜籽油定价贴近油脂类，生物柴油需求为其作价格支撑。而菜籽粕供需双弱，供应受国内政策制约，但需求端也因养殖业疲软和豆粕竞争表现疲软。大豆供应宽松限制蛋白粕上行空间，菜籽粕难以走出单边趋势性行情，以“上有顶，下有底”的区间波动行情为主，可能出现政策引发的情绪性驱动行情。全球油菜籽丰产背景下，油菜籽作为压榨原料，其价格不仅受自身供需影响，更受下游产品的消费与价格制约。在当前“油相对强、粕明显弱”的组合下，压榨利润难以扩张，反过来会压制上游菜籽的价格和进口需求。2026年菜籽整体价格运行以区间波动为主，价格中枢或将下行筑底后，阶段性可能出现价格反弹，趋势性行情较难出现。后续关注进口菜籽到港情况以及生物柴油政策实行。

策略方面推荐关注政策面引发的波段性行情以及供需格局改变导致的行情变化。

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



研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

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。