



中国对加拿大反歧视制裁落地，菜油、菜粕进口成本上升

2024年3月10日 星期一

兴证期货·研究咨询部

农产品研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

联系人

胡卉鑫

从业资格编号：F03117395

邮箱：

hhx@xzfutures.com

核心观点

2024年9月26日，中国商务部日正式就加对华相关限制性措施发起反歧视调查。2025年3月8日，国务院关税税则委员会发布公告，表示自2025年3月20日起，对原产于加拿大的菜子油、油渣加征100%关税。加征关税后菜粕、菜油供应收紧，菜系制品价格中枢预计上移，价格运行重新转强。短期而言，随着市场对关税题材的消化推进，菜粕、菜油快速冲高后存在回落可能，但是近月菜粕供应收紧确定性较高，菜系价格回落空间有限；长期而言，高关税限制下加拿大菜系制品基本不可能进入国内市场，进口菜籽压榨替代需关注国内反倾销调查最终结果，海外其余国家菜系进口补充有限，供应收紧情况下菜油、菜粕回调企稳后或将重新上行，菜系可作为长期多配品种。品种方面，相较于菜油而言，菜粕进口量较大，其他国家供应替代较难完成，因此菜粕运行将强于菜油，菜系油粕比预计下降。未来风险主要集中于政策端，关注加菜籽反倾销调查最终裁定，若中加贸易存在和缓可能，菜系供应支撑将有所下降，同时，需关注国内豆粕供应回升对菜粕形成的替代冲击。

目录

一、事件回顾	1
二、菜系制品价格中枢上移，菜粕影响预计大于菜油	1
三、中加菜籽反倾销情绪或再次发酵，菜系供应收紧	3
四、结论	4

一、事件回顾

2024 年 9 月 26 日，中国商务部日正式就加对华相关限制性措施发起反歧视调查。

2025 年 3 月 8 日，国务院关税税则委员会发布公告，表示自 2025 年 3 月 20 日起，对原产于加拿大的菜子油、油渣饼、豌豆加征 100%关税；对原产于加拿大的水产品、猪肉加征 25%关税。公告所提及的菜子油、油渣饼为我国进口的加拿大菜籽油与菜籽粕，加征 100%关税后菜系压榨产品进口成本大幅提升，进口加拿大产品将显著下降。

图表 1：加征 100%关税商品清单

序号	税则号列 ^①	商品名称 ^②
1	15141100	初榨的低芥子酸菜子油及其分离品
2	15141900	其他低芥子酸菜子油及其分离品
3	23064100	低芥子酸油菜子的油渣饼及其他固体残渣
4	23064900	其他油菜子的油渣饼及其他固体残渣
5	07081000	鲜或冷藏的豌豆
6	07102100	冷冻豌豆
7	07131010	种用豌豆
8	07131090	非种用干豌豆

注：①税则号列为《中华人民共和国进出口税则（2025）》的税则号列。

②商品名称仅供参考，具体商品范围以《中华人民共和国进出口税则（2025）》中的税则号列对应的商品范围为准。

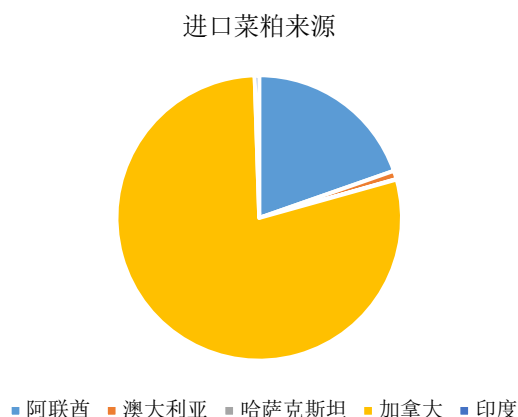
数据来源：公开新闻信息，兴证期货研究咨询部

二、菜系制品价格中枢上移，菜粕影响预计大于菜油

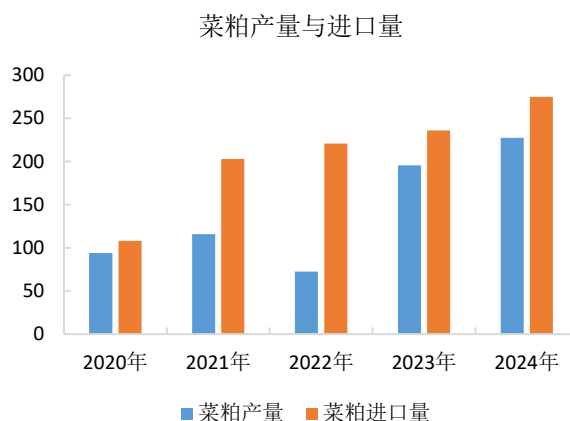
国内菜粕、菜油供应主要分为国内压榨与海外进口两部分，菜粕、菜油进口占比不同，关税对其实际影响存在一定差异。菜粕方面，加拿大菜粕进口比重较大，关税政策将显著降低国内菜粕总供应量。2024 年，国内菜粕产量为 326.25 万吨，进口量为 275 万吨，进口占比达 45%，加拿大菜粕进口量达 202 万吨，占全国菜粕供应总量 33%。中国对加拿大关税落地后，阿联酋、澳大利亚、俄罗斯等国菜粕进口难以满足国内缺

口，菜粕供应收紧较为明确。菜油方面，国内进口量提升，菜油进口多元化，受关税冲击整体较小。我国菜油进口结构自 2023 年期发生较大变化，加拿大菜油进口被俄罗斯、乌克兰、白俄罗斯进口逐渐替代。2024 年，俄罗斯菜油进口量达 109 万吨，进口占比达 57%，已经成为我国最大菜油进口来源，加拿大菜油进口量仅为 477 吨，进口占比极小。因此，本次关税事件中，菜粕进口影响整体大于菜油，菜粕涨幅预计强于菜油。

图表 2：进口菜粕来源

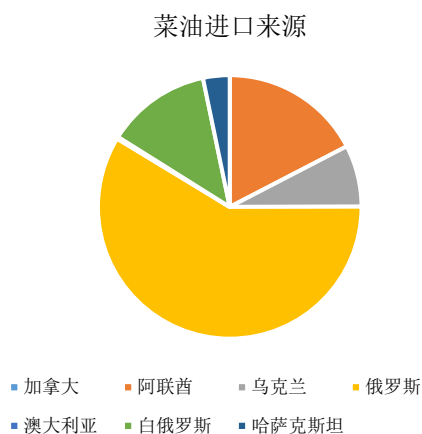


图表 3：菜粕进口量与产量情况

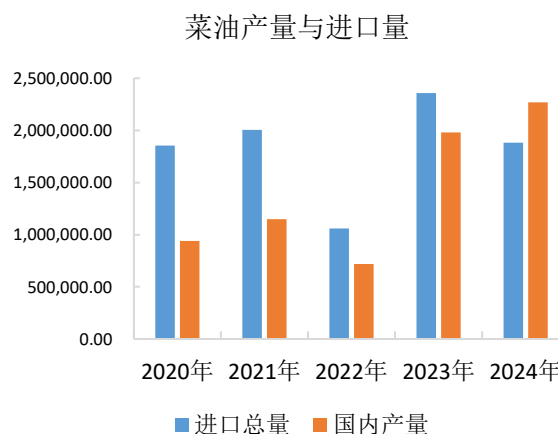


数据来源：海关总署，Mysteel，兴证期货研究咨询部

图表 4：进口菜油来源



图表 5：菜油进口量与产量情况

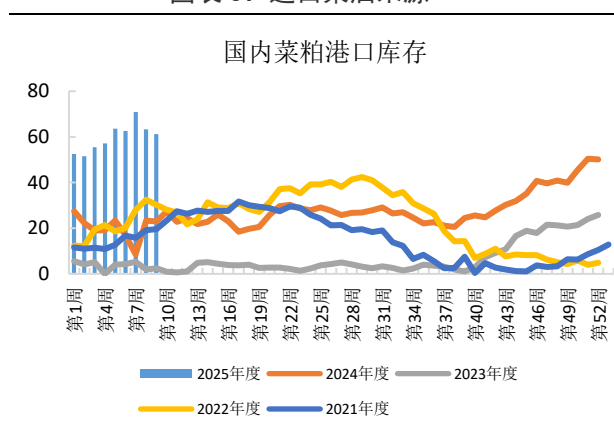


数据来源：海关总署，兴证期货研究咨询部

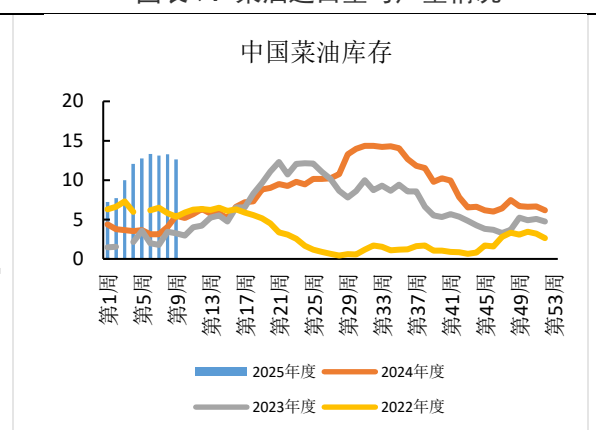
三、中加菜籽反倾销情绪或再次发酵，菜系供应收紧

本次加菜粕、加菜油加征关税为前期反歧视事件调查结果，加菜籽反倾销调查尚未发布明确处理方案，目前美国贸易政策不确定较强，国内油厂对加菜籽采购仍然呈谨慎态度，菜籽到港预估持续下降。受去年四季度国内大量囤货影响，国内菜籽、菜粕、菜油一季度到港较多，菜粕、菜油库存均高于往年同期水平，但是菜籽买船仍然保持低位，菜系供应整体受限。开年后菜籽压榨开工保持高位，国内菜籽库存大幅回落，目前已经降至往年正常区间。国内到港量、买船量同样持续回落。3月油菜籽预计到港量仅为26万吨，低于去年同期水平，根据装船量计算，4月油菜籽预估到港量同样不超过30万吨，近月菜粕供应持续收紧。

图表 6：进口菜油来源

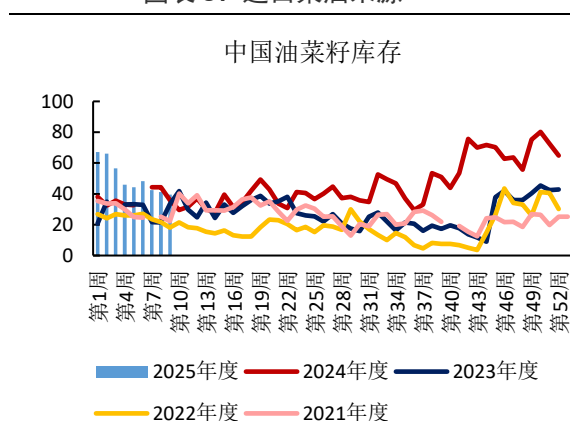


图表 7：菜油进口量与产量情况

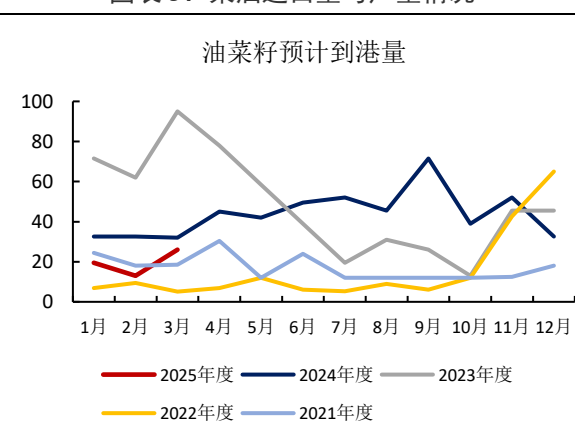


数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图表 8：进口菜油来源



图表 9：菜油进口量与产量情况



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

四、结论

整体而言，受中国加征关税影响，菜系制品价格中枢预计上移，价格运行重新转强。短期而言，随着市场对关税题材的消化推进，菜粕、菜油快速冲高后存在回落可能，但是近月菜粕供应收紧确定性较高，菜系价格回落空间有限；长期而言，高关税限制下加拿大菜系制品基本不可能进入国内市场，加菜籽进口情况需关注国内反倾销调查最终结果，海外其余国家菜系进口补充有限，供应收紧情况下菜油、菜粕回调企稳后或将重新上行，菜系可作为长期多配品种。品种方面，相较于菜油而言，菜粕进口量较大，其他国家供应替代较难完成，因此菜粕运行将强于菜油，菜系油粕比预计下降。未来风险主要集中于政策端，关注加菜籽反倾销调查最终裁定，若中加贸易存在和缓可能，菜系供应支撑将有所下降，同时，需关注国内豆粕供应回升对菜粕形成的替代冲击。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。