

核心观点

1月14-17日，加拿大总理卡尼携代表团访问中国。访问结束后卡尼表示中加双方已经初步达成了互相下调关键商品关税的协议：中国在3月1日前将加菜籽关税下调至15%，而加拿大允许最多4.9万辆中国产电动汽车以6.1%税率进入本国市场。之前商务部要求2025年8月14日后国内贸易商进口加菜籽必须向海关缴纳78.5%的保证金，导致加菜籽进口利润严重恶化，国内菜籽进口量在2025年四季度快速下降，促使菜系去库存加速以及当前国内菜油供需偏紧。而现在加菜籽关税下调如果落地，将大幅改善进口利润并刺激国内大量买船，理想情况下年进口量甚至可能接近2023-24年的500-600万吨级。节奏上，如果国内现在立刻开始买3月船期加菜籽，最快4月可以到达国内，5月及之后国内菜籽的供需转宽松较为明显。但是3月前关税未下调+船运需要时间，4月之前的国内菜系供需预计仍相对紧张。

行情上，加菜籽降税如果落地有望令国内菜系远月供需紧张边际改善的预期进一步增强，对菜油盘面价格整体影响偏空。但是政策落地及加菜籽运输需要时间，国内菜籽及菜油供需紧张的强现实短期内难以根本性改变，支撑近月合约价格表现。短期预计菜油05合约价格经过前期调整后低位震荡。中长期菜油价格偏空对待。后续重点关注：1、降税的落地时间及具体形式，以及计划于3月9日结束的加菜籽反倾销调查终审的结果。2、降税措施落地后国内对加菜籽的采购进度。

公司资质

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字[2014]1号

饲料养殖团队

研究员

叶天

电话：(027) 65777093

从业证号：F03089203

投资咨询编号：Z0020750

2026年1月14-17日，加拿大总统卡尼携代表团访问中国。访问结束后卡尼表示已经和中国达成初步协议：加拿大预计中国将在3月1日前将对加拿大菜籽的复合关税税率从目前的约85%下调到15%左右，同时希望取消对加拿大菜粕菜油的100%反倾销税。与其相对，加拿大将允许最多4.9万辆中国电动汽车以最优惠税率6.1%进入本国市场。市场认为中方降税将重启加拿大对加菜籽的采购，后期国内菜籽供需将进一步转宽松。不过降税细节尚未落地，国内菜油短期供需依旧紧张，限制期价跌幅。截至19日收盘，菜油05合约跌1.50%收于8902元/吨。本次加菜籽降税事件将如何影响未来国内菜籽及菜油的供需？本文将进行解析。

2025年期间，国内对加拿大菜系产品的进口管制趋严，先是自3月20日之后对进口的加拿大菜油及菜粕加征100%的反倾销税，又要求8月14日后进口加拿大菜籽需要向海关缴纳75.8%的保证金，进口利润恶化严重阻碍了对以上商品的进口。而现在国内有望下调对加菜籽的进口关税，意味着国内对其的进口利润有望明显改善：根据测算，在降税之前，1月19日的3月船期加菜籽的进口成本高达7835元/吨（进口成本4457+75.8%保证金3378），盘面进口利润处于-2992元/吨的深度亏损状态。不过若按照15%进口税测算，则进口成本降至4698元/吨，进口利润猛增至145元/吨。可见在当前因为国内供需紧张推高菜油菜粕价格的状态下，如果降税落实，则加菜籽进口利润将从深度亏损一跃成为大幅盈利，从而显著利好国内对其的采购。

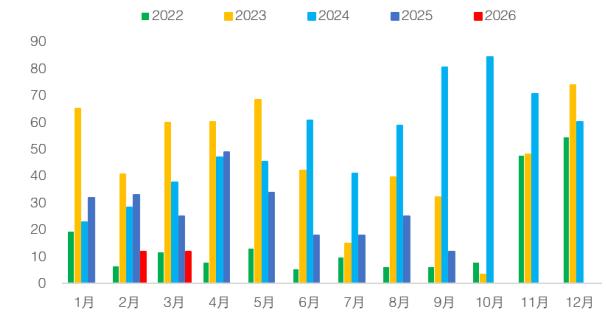
图1：近月加菜籽盘面进口利润（元/吨）



数据来源：同花顺 长江期货 备注：9%关税，不算78.5%保证金

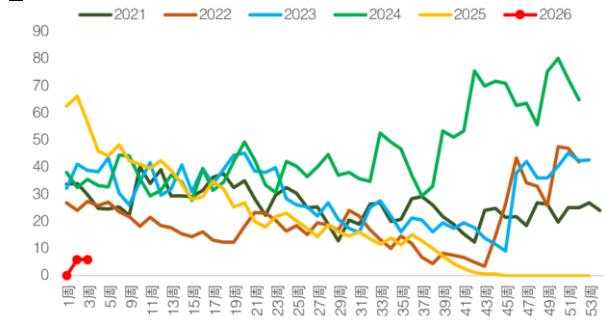
接下来我们将分析如果降税落地对国内菜系供需的影响。正常年份加拿大菜系产品占国内菜籽总进口量的90%左右，但由于2025年的反倾销措施切断了进口菜籽的主要供给源，当年中国对其的进口量明显下滑。2025年1-11月中国共进口菜籽245万吨（同比-62%），其中包含加菜籽233万吨（同比-62%）。尤其是9月后加菜籽已实质无法进口，令菜系供应紧张格局在2025年下半年快速加剧：截至2026年1月16日当周，沿海地区菜籽库存仅有来自前期到港的一船澳菜籽6万吨（同比-89%）。而且这船澳菜籽虽然已通过检测，但一直没有进厂压榨。虽然国内也可以直接进口菜油，但2025年11月进口17万吨仅仅是历年中位水平，而且国内严查转基因和外商升贴水报价高都抑制了菜油进口。菜籽进口大减+菜油进口受限，国内菜油库存大幅去库。截至2026年1月16日当周，沿海+华东菜油库存27.6万吨（同比-43%），已降至历年中位水平。

图2：国内菜籽月度到港量及预估（万吨）



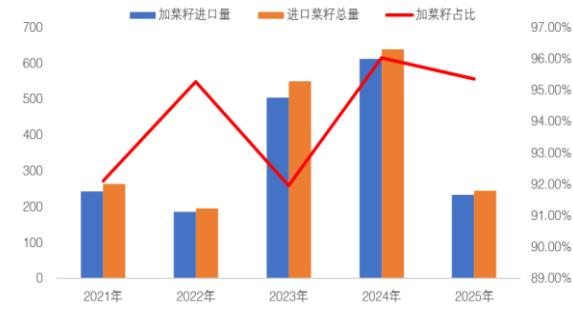
数据来源：海关 我的农产品网 长江期货

图4：国内菜籽周度库存（万吨）



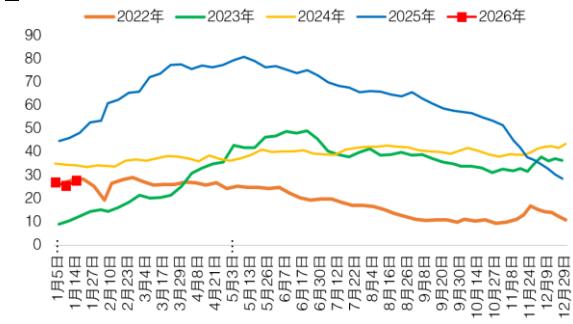
数据来源：我的农产品网 长江期货

图3：国内菜籽进口量分国及加菜籽进口占比（万吨）



数据来源：海关 长江期货

图5：国内菜油周度库存（万吨）



数据来源：我的农产品网 长江期货

考虑到当前国内进口加菜籽利润丰厚以及 25/26 年度菜籽丰产后加拿大急需释放库存压力，如果降税落地那么 2026 年中国有望大量进口加菜籽，实际进口量甚至可能接近 2023–24 年的 500–600 万吨级别。叠加澳菜籽和俄菜油的补充，以及中国可能进一步放开对加菜油的进口，当前国内偏紧的菜系供应格局有望获得根本性的改善。具体到港节奏上，假设油厂现在立刻开始购买 3 月船期的加菜籽，经过一个月的海运之后最快 4 月可以到达国内。那么降税后中国加速采购加菜籽将导致国内 4 月后的菜油供需放宽预期进一步加剧，施压 5 月以及之后合约的价格表现。另一方面，由于加菜籽降税要等到 3 月后，国内暂时不会购买 1–2 月船期的加菜籽，因此 4 月前国内菜系供需维持紧张状态，3 月合约表现预计相对更强。

总而言之，中国计划在 3 月 1 日前将加菜籽关税下调至 15%，利好国内重新启动对其的进口。叠加当前国内对加菜籽进口利润丰厚，有望刺激贸易商大量增加对其的买船，令菜籽供应由紧张转宽松的预期加剧。节奏上，如果国内立刻开始买 3 月船期加菜籽，最快 4 月可以到达国内，5 月及之后国内菜籽的供需转宽松较为明显。但是 3 月前关税未下调+船运需要时间，4 月之前的国内菜系供需预计仍相对紧张，预计盘面将呈现近强远弱的状态。

行情上，加菜籽降税如果落地有望令国内菜系供需紧张边际改善的预期进一步增强，对菜油盘面价格整体影响偏空。但是政策落地及运输需要时间，国内菜籽及菜油供需紧张的强现实短期内难以改变，支撑近月合约价格表现。短期预计菜油 05 合约价格经过前期调整后低位震荡，需要等待政策进一步明朗。中长期菜油价格偏空对待。后续重点关注：1、降税的落地时间及具体形式，以及计划于 3 月 9 日结束的加菜籽反倾销调查终审的结果。2、降税落地后国内对加菜籽的采购进度。

风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本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。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的 交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

武汉总部

地址：武汉市江汉区淮海路 88 号 13、14 层
邮编：430000
电话：(027) 65777137
网址：<http://www.cjfco.com.cn>