中加贸易关系释放改善信号，国内菜粕市场承压下跌

本文作者：中金财富期货研究所 于瑞光

期货从业资格证书号：F0231832

期货投资咨询从业证书号：Z0000756



概述：近日，中国和加拿大展开部长级会谈，引发市场对中加经贸关系改善的预期。中国菜籽类商品较为依赖进口，中加关系回暖信号引发国内菜系商品全面下跌。在国内水产需求旺季和美豆中期天气风险支撑下，预计菜粕市场将快速释放回吐压力。

中加高层展开对话，双边贸易关系释放改善信号

6 月 3 日，商务部部长王文涛在法国巴黎出席世贸组织小型部长会议期间会见加拿大国贸部长西杜。双方就中加经贸关系、维护多边贸易体制以及各自关心的经贸问题进行务实和坦诚的沟通。自去年 10 月 1 日起，加拿大对所有进口自中国的电动车新征 100%的附加税，10 月 15 日起，加拿大对进口自中国的钢铁和铝产品征收 25%的附加税。为反制加拿大对中方的歧视性措施，并维护中方的合法权益，国务院关税税则委员会宣布自 3 月 20 日起对原产于加拿大的部分进口商品加征关税，其中包括对加拿大菜子油、油渣饼、豌豆加征 100%关税。中加贸易摩擦升级的责任完全在加方，现在加拿大希望中国取消针对加拿大农业食品和海鲜产品的一系列关税。中加双方经贸部门展开接触对话，释放改善双边贸易关系的积极信号。如果双方贸易关系得到改善，此前部分商品被加征的高额关税也有望被取消，加拿大菜籽油和油渣饼有望恢复对华出口。

美豆开局良好，天气条件保持正常

美国农业部发布的作物生长报告显示，截至 6 月 1 日当周，美国大豆优良率为 67%，低于市场预期的 68%。首次公布的美豆优良率虽低于预期，但与往年同

期基本持平。当周美国大豆种植率为 84%，低于市场预期的 86%，去年同期和五年均值分别为 77%和 80%。当周美豆出苗率为 63%，上年同期和五年均值分别为 53%和 57%。美豆开局状态良好，当前作物天气总体有利。美国农业部在 5 月供需报告中，首次对新年度美豆产量作出评估，预计 2025/2026 年度美豆产量为 1.1812 亿吨，较上年度 1.1884 亿吨仅下降 72 万吨。随着美豆陆续进入生长关键期，美国农业部将动态调整美豆产量预估值。

进口大豆压榨量维持高位，豆菜价差持续收窄

随着进口大豆集中到港入厂，5 月底全国主要油厂大豆商业库存已经回升至近 700 万吨高位。船期监测显示，预计 6 月份进口大豆到港量在 1200 万吨左右，7 月 950 万吨，8 月 850 万吨，四季度前国内大豆供给充足。5 月份全国主要油厂大豆压榨量为 902 万吨，远高于 4 月份的 538 万吨，去年同期为 860 万吨。预计 6 月份全国主要油厂将维持高开机率，全月大豆压榨量将继续超过 900 万吨。高压榨量令国内豆粕库存快速回升，并导致豆粕价格持续走弱。由于近期豆粕价格回落速度快于菜粕，豆菜价差连续收窄。国内豆粕市场呈现“高压榨、低基差，近松远紧”的现状。来自豆粕市场的供给压力与中加关系改善预期相叠加，进而引发菜粕市场出现急跌行情，原有的反弹节奏遭遇较强阻力。

近期国内菜粕市场展望

中加经贸部门展开对话，释放双边经贸关系改善的积极信号，引发市场对加拿大菜籽类商品恢复对华出口的预期，国内菜粕和菜籽油期货市场闻风下跌，迅速对此作出利空回应。中加贸易关系进展仍是影响后期国内菜粕市场的主要因素之一，值得密切关注。尽管当前美豆开局较好，但中期天气风险仍不能排除。届时如果天气扰动增强，菜粕也将与美豆保持强势联动。中美达成日内瓦贸易协议后，近日双边贸易摩擦再度升温，90 天过渡期结束后的中美关系仍面临不确定性。整体来看，菜粕市场借中加贸易关系缓和预期释放获利回吐压力，目前的价格水平与 3 月初中方宣布对加拿大菜粕加征关税前基本相当，在夏季水产养殖需求及美豆潜在天气支撑下，不宜过度看空菜粕市场行情。

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责：本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。

中金财富期货有限公司

公司网站：https://www.ciccwmf.cn

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 4203—4205 单元

邮编：518038

传真：0755-82912900

总机：0755-82912900