

2024 年 4 月 29 日

菜系

## 菜系

## 川渝地区菜系调研报告

## 核心观点

关税政策重塑菜油供应链，川渝库存压力待解，消费刚性支撑长期需求，豆油替代及菜粕调整空间有限，政策与储备仍是行情核心变量。关税政策推动菜籽油进口多元化。俄罗斯成为核心替代来源，新兴渠道补充缺口。俄罗斯产能存在上限，且地缘政治风险可能影响运输；澳大利亚菜籽虽年出口超 500 万吨，但需中澳关系缓和才能释放潜力。

川渝地区菜籽油库存压力较大，中长期去库可期。川渝商业库存约 23-26 万吨，叠加储备库存总量或达 30-35 万吨，低于 2023 年峰值但高于近年均值。目前华东/华南库存转移、俄罗斯非转菜油进口增加及下游提货延迟是库存压力的主要来源。地方政府需在二季度完成入库，中央储备有补库需求。6 月花椒油生产旺季启动，8-9 月餐饮旺季支撑消费。预计 6-7 月或开启去库周期，若进口增量有限，库存压力将显著缓解。

菜籽油消费刚性为主，替代空间有限。主要受到区域消费结构的影响，川渝年消费约 150 万吨，家庭偏好浓香型菜油，价格敏感度低；餐饮虽可调整配方，但风味依赖性强。同时从食品安全的角度来看，监管趋严利好正规品牌，但小作坊违规操作仍存隐患。未来家庭消费稳定，餐饮/食品加工或缓慢转向豆油，但整体降幅有限（年降幅预计<5%）。

菜粕替代渐进式调整为主，豆粕增量受限。首先是配方限制：水产饲料需平衡营养指标，菜粕添加比例下调需 1 个月过渡期，目前多从 30%降至 10%。其次是替代来源：印度、哈萨克斯坦菜粕进口增加，但质量差异导致需折价。最后是豆粕替代的局限性：虽豆粕蛋白含量高，但纤维耐受性差且价差优势不足。整体来看，菜粕消费刚性支撑仍在，全年消费量或维持 300 万吨左右，豆粕替代量维持在 50 万吨以下。

储备调节与基差走势来看，政策将主导短期波动。从储备结构来看：中央储备以散油为主，地方储备含中小包装，轮换周期平抑价格。从基差驱动来看，面临进口成本和政策风险的双重考验。迪拜菜油到港倒挂，贸易商选择交割（利润>100 元/吨）而非现货销售。而加拿大反倾销调查未决，如果风险持续或将推高基差至 09+500 元/吨。短期基差高位震荡，中长期需关注中加政策及新季菜籽到港情况。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

姓名：毕慧

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F0268536

投资咨询证号：Z0011311

电话：0411-84807266

邮箱：bihui@bcqhgs.com

## 作者声明

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，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。本人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。

## 目录

1 调研背景 .....	5
1.1 调研目的 .....	5
1.2 调研时间 .....	5
1.3 调研路线 .....	5
2 菜系调研总结 .....	6
2.1 关税政策影响下菜籽油进口多元化 .....	6
2.2 川渝地区菜籽油库存偏高 .....	7
2.3 菜籽油的消费刚性为主 .....	9
2.4 菜粕在水产饲料中配比渐进式下调 .....	10
2.5 菜籽油的储备通过三级结构和轮换机制平衡供需 .....	12
2.6 菜籽油基差走强后面临去库存压力 .....	13
2.7 豆油对菜籽油的替代具有局限性和滞后性 .....	15
2.8 豆粕对菜粕的替代增量受限 .....	16
3 总结 .....	17
4 菜系调研纪要 .....	18

## 图表目录

图 1 加拿大油菜籽进口到中国（单位：吨） .....	6
图 2 全球油菜籽进口到中国（单位：吨） .....	6
图 3 小包装菜籽油 .....	7
图 4 工厂液氮储存罐 .....	7
图 5 小包装大豆油 .....	7
图 6 菜籽压榨流程图 .....	7
图 7 沿海菜籽油库存（单位：万吨） .....	8
图 8 两广菜籽油库存（单位：万吨） .....	8
图 9 成都某压榨厂生产线（单位：万吨） .....	8
图 10 四川某食品厂成品油储存罐（单位：万吨） .....	8
图 11 成都某压榨厂包装车间 .....	9
图 12 四川某压榨厂食用油运输车 .....	9
图 13 沿海压榨厂菜籽油未执行合同量（单位：万吨） .....	10
图 14 沿海压榨厂菜油提货量（单位：万吨） .....	10
图 15 四川压榨厂中包装菜籽油 .....	10
图 16 压榨厂代工中包装菜籽油（单位：万吨） .....	10
图 17 压榨厂菜粕库存（单位：万吨） .....	11
图 18 港口菜粕库存（单位：万吨） .....	11
图 19 南通颗粒粕库存（单位：万吨） .....	11
图 20 沿海压榨厂菜粕提货量（单位：万吨） .....	11
图 21 压榨厂菜粕成交量（单位：吨） .....	12
图 22 菜粕表观消费量（单位：万吨） .....	12
图 23 中储粮购销双向菜油成交情况（单位：吨，%） .....	13
图 24 中储粮采购成交量和成交率（单位：吨，%） .....	13
图 25 菜籽油基差（单位：元/吨） .....	14
图 26 油菜籽到港量预测（单位：万吨） .....	14
图 27 压榨厂菜籽库存（单位：万吨） .....	14

---

图 28 压榨厂油菜籽入库量（单位：万吨） .....	14
图 29 菜籽油-豆油期货价差（单位：元/吨） .....	16
图 30 三级菜油基差(单位：元/吨) .....	16
图 31 豆粕-菜粕期货主力合约价差（单位：元/吨） .....	17
图 32 菜粕基差（单位：元/吨） .....	17

## 1 调研背景

国务院关税税则委员会办公室 3 月 8 日发布公告称，自 2025 年 3 月 20 日起，对原产于加拿大的菜子油、油渣饼加征 100% 关税。且在现行适用关税税率基础上分别加征相应关税，现行保税、减免税政策不变，此次加征的关税不予减免。加拿大作为我国菜籽、菜粕进口的重要来源国，其贸易政策的不确定性导致菜油、菜粕行情波动加剧。3 月 10 日菜油主力合约报收于 9204 元/吨，涨 444 元/吨，涨幅 5.07%。菜粕主力合约报收于 2611 元/吨，涨 148 元/吨，涨幅 6.01%，持仓 68.65 万手。

川渝地区是国内菜籽的主要产区之一，菜籽压榨生产的菜油是本地供应的重要来源。但由于本地菜籽产量有限，川渝地区菜油供应部分依赖外部调入，主要来自长江中下游地区（如湖北、湖南）和沿海港口（如江苏、广西）。随着国内菜籽种植面积波动和进口依赖度增加，未来川渝地区菜油供应的稳定性面临一定挑战。目前国内现货库存高企等因素，川渝地区菜油价格承压明显，现货端的压力与远月偏强的预期下，产业矛盾突出。行业亟需通过深入调研厘清市场脉络、探寻破局路径。

### 1.1 调研目的

- 1、了解川渝地区本地菜籽收获情况；
- 2、了解川渝地区油厂的油粕及相关产品库存情况，开停机计划，榨利情况，以及采买后期规划；
- 3、了解贸易商头寸交易模式及实际成交情况，探究三大油脂基差及相关产品变化趋势；
- 4、了解川渝地区菜油及其他油脂消费情况；
- 5、了解上中下游各产业群体对于 2025 年菜系价格及供需形势的预估。

### 1.2 调研时间

2025 年 4 月 21 日-4 月 25 日。

### 1.3 调研路线

成都——德阳——绵阳——遂宁——重庆

## 2 菜系调研总结

### 2.1 关税政策影响下菜籽油进口多元化

关税政策推动中国菜籽油进口从加拿大单一依赖转向俄罗斯、阿联酋等多渠道布局，同时刺激国内压榨产业升级和品牌创新。然而，供应链重塑仍面临地缘政治风险（如俄乌冲突影响运输）、替代来源稳定性（如俄罗斯产能限制）及国内储备调控压力等挑战。未来需进一步优化进口结构，并加强本土产业链韧性以应对不确定性。

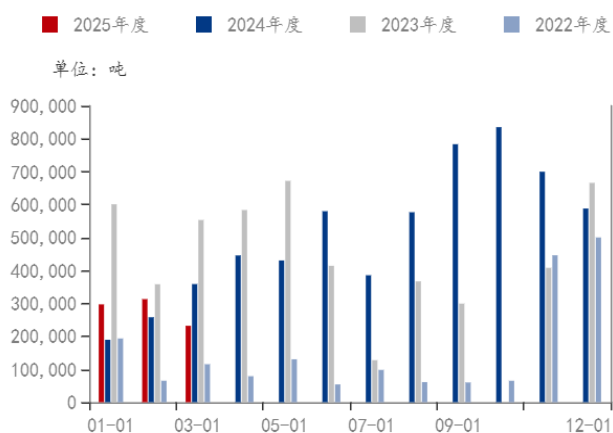
1、进口来源调整。中国对加拿大菜籽油加征 100%关税后，加拿大菜油因成本翻倍基本退出中国市场。俄罗斯菜油进口量快速上升，2024 年达 109.4 万吨，占中国菜油进口总量的 58%。俄罗斯通过扩大菜籽产量（近年增至 400 万吨以上）及调整出口政策（解除菜籽出口禁令），成为关键供应国。

2、其他新兴渠道补充。阿联酋、白俄罗斯等国家填补了加拿大退出后的空缺，2024 年阿联酋菜油进口占比达 17%。通过转口贸易（如越南、印尼）间接进口加拿大菜籽的尝试增加，但需解决产地认证问题。

3、长期替代路径探索。澳大利亚潜力：若中澳关系缓和，澳菜籽（年出口量超 500 万吨）可能成为重要补充。欧盟转口贸易：法国、德国等欧洲国家可能通过转口向中国输出菜系产品，但需平衡本地压榨需求。

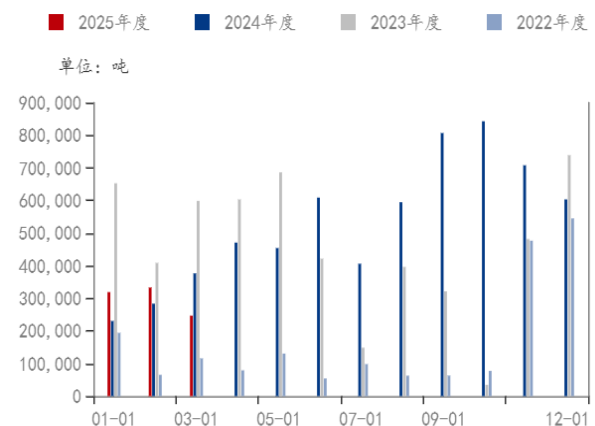
4、国产菜油品牌崛起。道道全：推出高油酸菜籽油（油酸含量 75%），抢占健康食用油市场。鲁花：推动低芥酸菜籽油（芥酸含量<1.0%），提升产品竞争力。天府菜油：通过标准化建设（如包装、原料标准）强化品牌影响力，适应川菜市场需求。

图 1 加拿大油菜籽进口到中国（单位：吨）



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 2 全球油菜籽进口到中国（单位：吨）



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所



图 3 小包装菜籽油



数据来源：宝城期货金融研究所

图 4 工厂液氮储存罐



数据来源：宝城期货金融研究所

图 5 小包装大豆油



数据来源：宝城期货金融研究所

图 6 菜籽压榨流程图



数据来源：宝城期货金融研究所

## 2.2 川渝地区菜籽油库存偏高

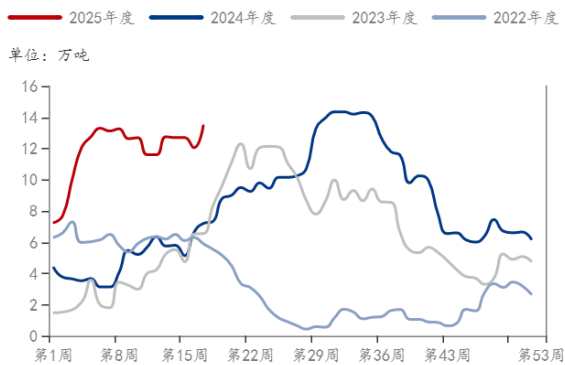
川渝菜油库存短期承压，但中长期受供应缺口（进口政策、产区天气）及储备轮换驱动，去库预期较强。消费替代逻辑弱化下，未来行情核心仍取决于供应端变化。

库存总量，川渝地区菜籽油商业库存目前处于高位，综合估算约 23-26 万吨，其中四川约 16 万吨，重庆 8-10 万吨。若包含储备库存（中央及地方），总量可能达 30-35 万吨。历史对比来看，库存峰值出现在 2023 年 11-12 月（约 19 万吨），当前压力虽高，但低于 2023 年初及 2024 年底水平。

库存压力原因在于，首先是移库集中：华东、华南港口库存持续向川渝转移，叠加俄罗斯非转菜油进口增加（月均约 2-3 万吨），导致累库。其次是进口政策影响：加拿大菜油加征 100% 关税后，市场转向俄罗斯、迪拜等替代来源，但短期内供应波动加剧。

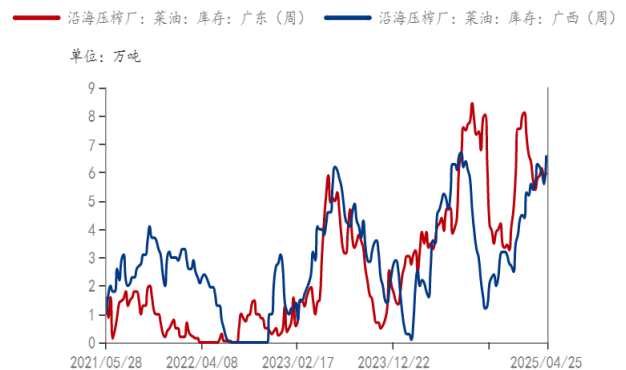
去库预期与驱动因素。时间节点预计 6-7 月开启去库周期，主要原因有二：一为储备轮换，地方政府需在二季度完成储备入库，叠加中央储备补库需求，可能形成集中采购。二为季节性需求：6 月花椒油生产旺季提货，支撑短期消费。

图 7 沿海菜籽油库存（单位：万吨）



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 8 两广菜籽油库存（单位：万吨）



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 9 成都某压榨厂生产线（单位：万吨）



数据来源：宝城期货金融研究所

图 10 四川某食品厂成品油储存罐（单位：万吨）



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所



图 11 成都某压榨厂包装车间



数据来源：宝城期货金融研究所

图 12 四川某压榨厂食用油运输车



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

## 2.3 菜籽油的消费刚性为主

四川及周边地区菜籽油消费呈现刚性为主、替代有限的特点，家庭消费稳定，餐饮和加工领域受成本与政策影响较大。未来需关注储备调控、进口波动及消费习惯变迁对市场的影响。下半年消费旺季（8-9月）可能带动需求回升，但需关注储备轮换节奏及进口到港量。

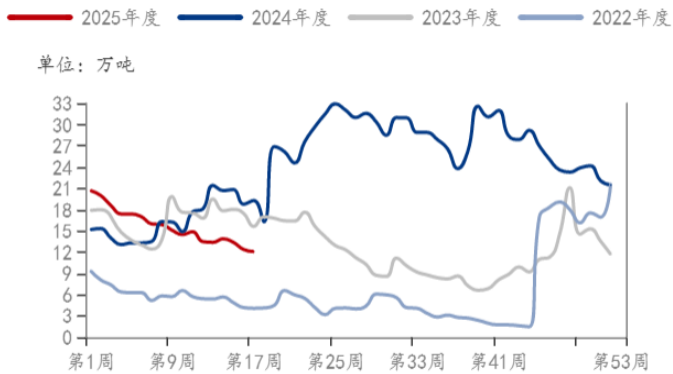
菜籽油占我国食用油总消费量的近 20%，是全球最大的生产国、进口国和消费国。四川地区的小包装菜籽油市场集中度高，头部企业（如中粮、益海嘉里）占据主导地位，小企业掺混行为对整体市场影响有限。

川渝地区消费来看，四川菜籽油年消费量约 70 万吨，重庆和贵州消费量相近（约 70-75 万吨），其中家庭消费占比约 30%，餐饮占 40%，食品加工占 30%。四川作为传统菜籽油消费大省，家庭消费具有刚性，尤其偏好浓香型菜籽油，价格敏感度较低。

川渝地区国产菜籽年压榨量约 100 万吨，但受种植成本高、进口低价菜籽（如俄罗斯非转菜籽）冲击，压榨量呈缓慢下降趋势。特香工艺的普及减少了对传统浓香菜籽油的需求，进一步降低国产菜籽消耗。

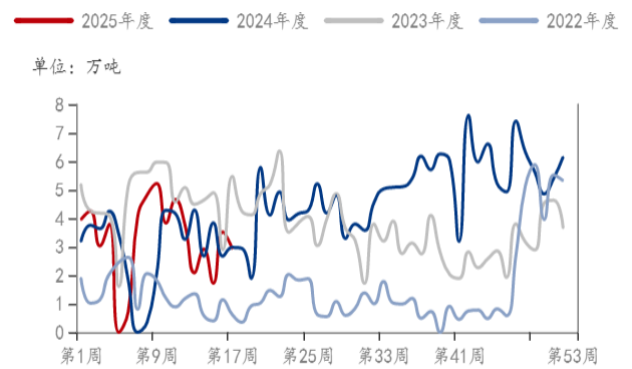
今年消费刚性分化。家庭消费保持稳定，但餐饮和食品加工领域可能因成本压力转向豆油或其他低价油种，导致菜籽油消费量缓慢下降。另外，食品安全监管趋严（如严查掺混）或利好正规品牌，但小作坊违规操作仍存隐患。

图 13 沿海压榨厂菜籽油未执行合同量 (单位: 万吨)



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

图 14 沿海压榨厂菜油提货量 (单位: 万吨)



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

图 15 四川压榨厂中包装菜籽油



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

图 16 压榨厂代工中包装菜籽油 (单位: 万吨)



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

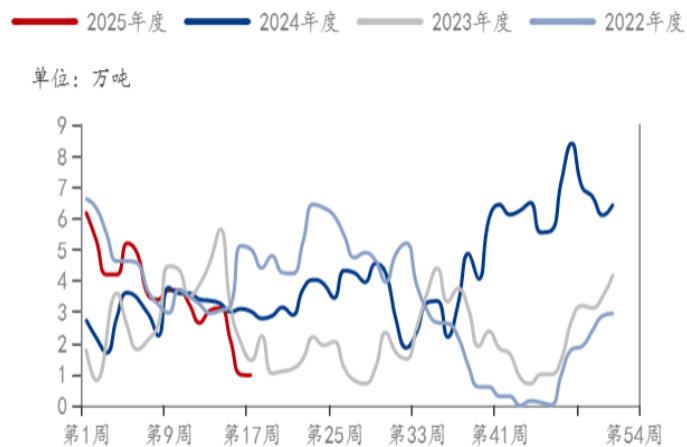
## 2.4 菜粕在水产饲料中配比渐进式下调

随着水产养殖技术进步及消费者对水产品品质要求提升, 菜粕在水产饲料中的应用进一步扩大, 但增速受养殖模式及环保政策影响。华南与华东水产养殖密集区域对菜粕需求较高, 而北方地区因豆粕供应充足, 菜粕消费占比相对较低。菜粕消费呈现季节性波动, 8-9 月为水产养殖旺季, 需求显著增加; 而 2-5 月为淡季, 叠加储备释放, 市场供应宽松。

关税政策影响下, 进口加拿大菜粕被封锁。中加贸易摩擦导致加拿大菜籽进口受限, 企业转向俄罗斯、印度等替代来源, 但进口菜粕质量 (如硫代葡萄糖苷含量) 影响其使用比例。

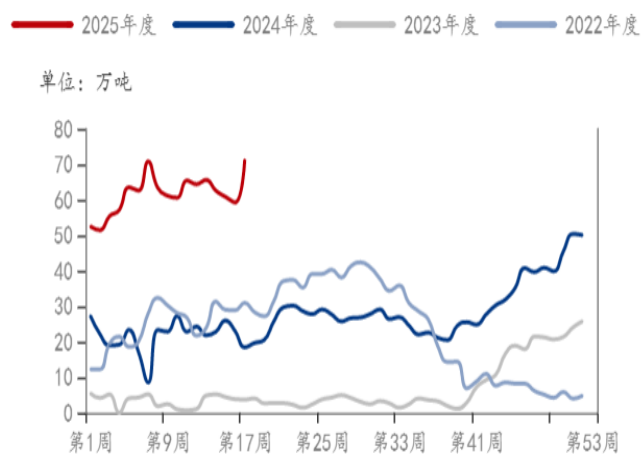
水产饲料中菜粕添加比例受配方稳定性限制，大幅调整可能影响动物生长，因此企业多采取渐进式调整策略。在菜粕供应紧张或价差劣势时，饲料企业优先使用棉粕、花生粕及 DDGS(酒糟蛋白饲料)作为替代，但需平衡营养指标(如蛋白含量与适口性)。

图 17 压榨厂菜粕库存 (单位: 万吨)



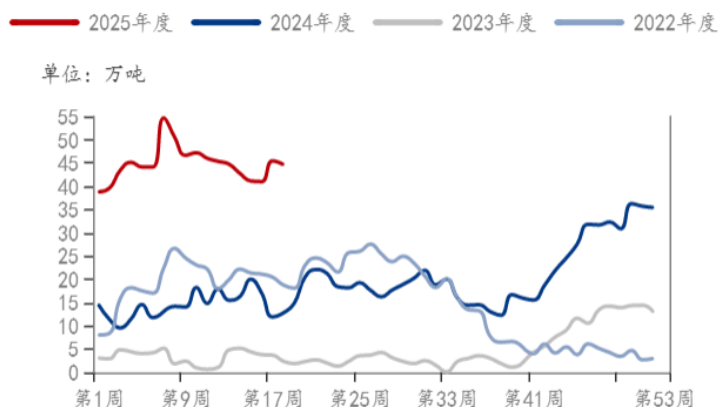
数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

图 18 港口菜粕库存 (单位: 万吨)



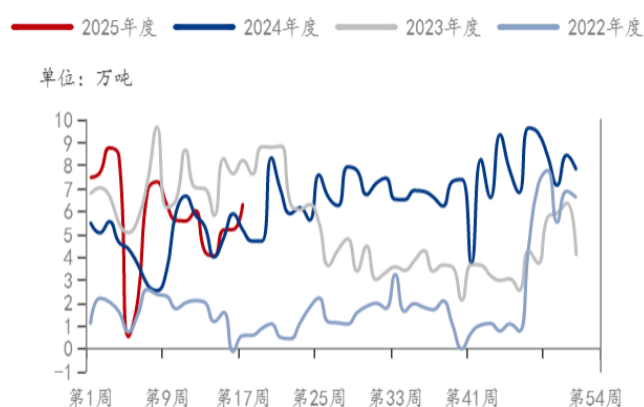
数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

图 19 南通颗粒粕库存 (单位: 万吨)



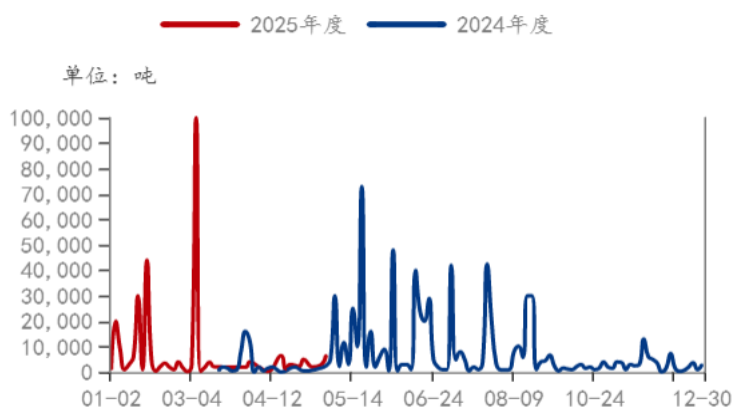
数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

图 20 沿海压榨厂菜粕提货量 (单位: 万吨)



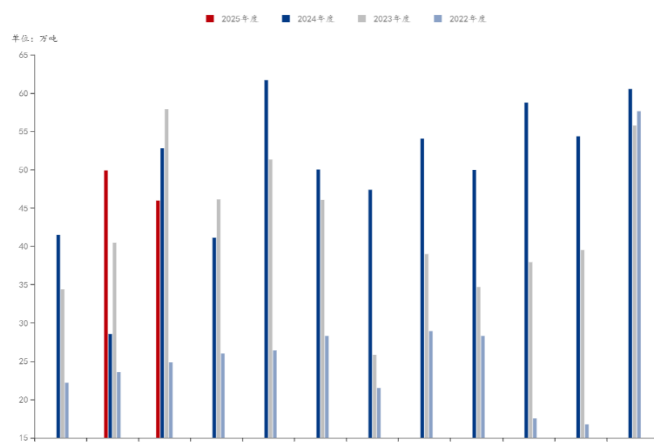
数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

图 21 压榨厂菜粕成交量（单位：吨）



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 22 菜粕表观消费量（单位：万吨）



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

## 2.5 菜籽油的储备通过三级结构和轮换机制平衡供需

中央与地方三级储备体系，储备分为中央储备、省级储备、市县级储备三级体系。中央储备以散油为主，地方则包含中小包装应急储备，需满足 10-15 天消费量的法定要求。中小包装储备因轮换亏损较大，扩储难度较高，但政策仍鼓励增加应急储备量。四川菜籽油地方储备规模约 20 万吨，包含省级、市级及县级储备。例如，成都龙泉驿区区级储备量达 2000 吨，反映出基层储备的分散性。重庆、贵州等地的储备规模与四川接近，其中贵州储备量甚至超过年度消费量的 1/3，具备较强的应急能力。

储备对价格波动的平抑作用。2025 年四川通过抛储缓解供应压力，但区域库存分布不均（华东库存占比 61.4%）。

进口受限下的储备补充。中加贸易摩擦导致菜籽进口受限，转而依赖俄罗斯、白俄罗斯等非传统来源，但月度进口量仅约 10 万吨，难以完全替代加拿大份额。若进口持续受限，储备需承担更大补库责任。例如，2025 年预计通过轮入采购 09+100 基差的菜油，吸引贸易商参与。

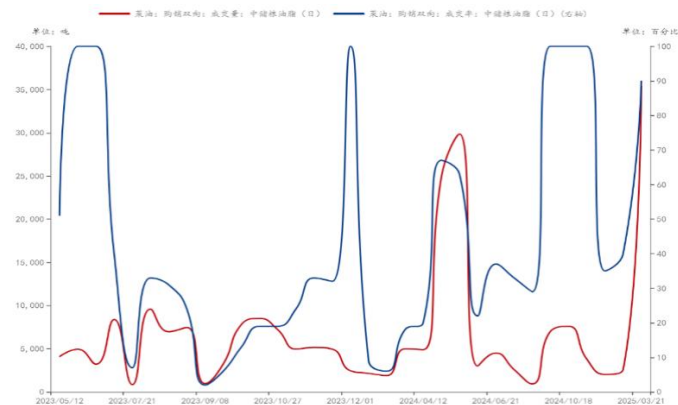
储备扩容压力。多地计划三年内增储（如贵州增 30 万吨、安徽增 10 万吨），但受财政和库容限制进展缓慢。中小包装储备因亏损问题难以扩增，需政策扶持或优化轮换机制。

区域供需失衡风险。沿海港口库存高企（如华东库存占比超 60%），而内陆依赖储备调节，可能加剧区域供需错配。

菜籽油储备体系通过三级结构和轮换机制平衡市场供需，但面临进口波动、区域分布不均及扩容压力。未来需关注政策调整（如中加贸易关系）与储备动态对价格及基差的影响。

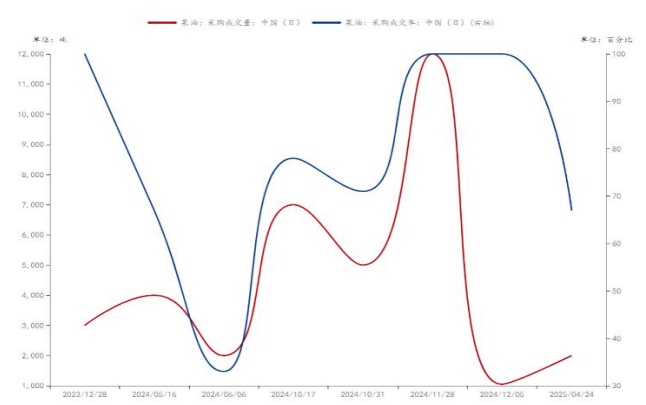


图 23 中储粮购销双向菜油成交情况（单位：吨，%）



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 24 中储粮采购成交量和成交率（单位：吨，%）



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

## 2.6 菜籽油基差走强后面临去库存压力

通过走访调研了解的情况来看，头部贸易商通过背靠背基差交易（买入远期合约+锁定现货销售）控制风险，同时利用进口成本与盘面价差套利。例如，进口迪拜菜油后，若交割利润高于 100 元/吨，则选择交割而非现货销售。

下游需求分化。中小包装企业：因食品安全监管趋严，掺混比例下降，刚性需求集中于头部品牌（如金龙鱼、鲁花），对高价基差接受度较高。餐饮与食品厂：对豆菜价差敏感度较低，因菜油风味不可替代（如川菜红油），但高价差下可能小幅调整配方（如增加三级豆油比例）。

华东地区基差走强。近期华东地区菜籽油基差显著上涨，毛菜油现货已从贴水转为升水 20 元/吨左右，甚至需平水或升水才能成交。主要原因是进口成本高企（如迪拜菜油到港倒挂）、货权集中（仅少数进口商掌握货源），叠加中储粮持续高价采购（挂价 09+100 元/吨），进一步支撑基差。

川渝地区基差与库存压力。四川及重庆地区菜籽油库存较高（约 20-23 万吨），但下游分装厂采购意愿低迷，未执行合同量处于近年低位。尽管现货基差报价坚挺，但实际成交受限于渠道库存积压和终端需求疲软。

进口对基差的影响。俄罗斯菜油进口量月度约 15 万吨，但供应稳定性不足，且后续增量有限，难以缓解国内供应紧张预期。迪拜菜油进口成本倒挂，贸易商采购意愿受抑制，进一步加剧现货供应偏紧的预期。

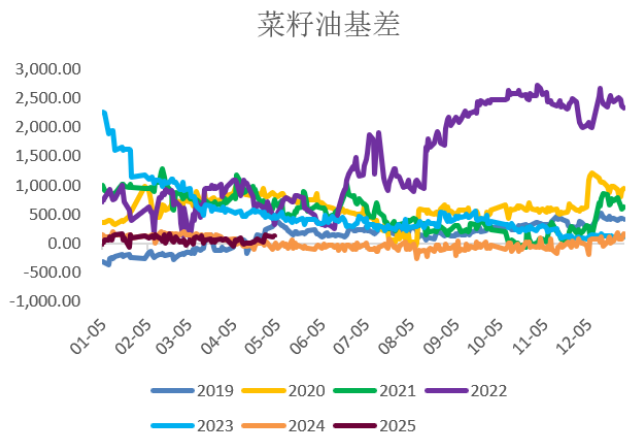
政策对基差的影响。加拿大菜籽反倾销调查未决，导致远期进口不确定性增加。若政策持续收紧，可能进一步推高基差；反之，若中澳协议落地（澳大利亚菜籽进口替代），或缓解供应压力。



储备对基差的影响。中央及地方储备（如四川省级储备约 20 万吨）通过轮换采购和抛售，显著影响基差波动。例如，中储粮高价收购入库行为直接抬升现货基差，而储备轮换周期（如四季度补库需求）可能压制远期基差。

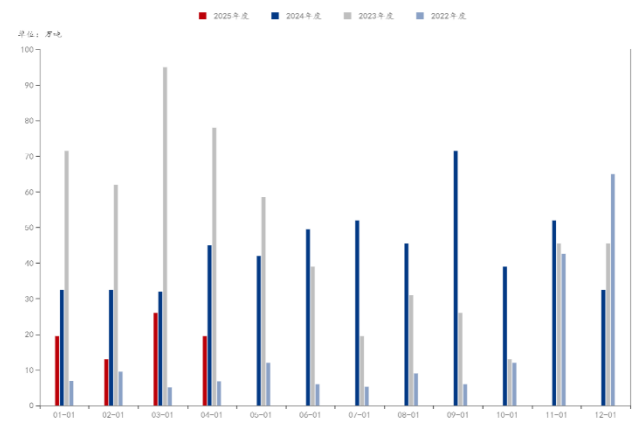
从市场预期来看，短期基差或维持高位：进口成本支撑+储备采购托底；中长期需关注加拿大政策动向及新季菜籽到港情况。若 9 月前进口增量有限，基差可能突破 500 元/吨（09 合约+500）。需要关注政策风险和替代情况：若加拿大反倾销调查取消或中澳协议超预期落地，可能导致基差快速回落。豆菜价差若突破 1700 元/吨（当前约 1200 元/吨），可能触发餐饮端替代需求，压制菜油基差。

图 25 菜籽油基差（单位：元/吨）



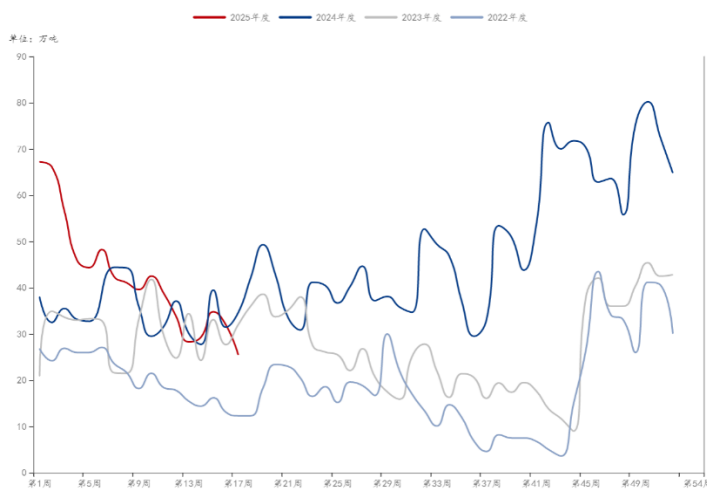
数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 26 油菜籽到港量预测（单位：万吨）



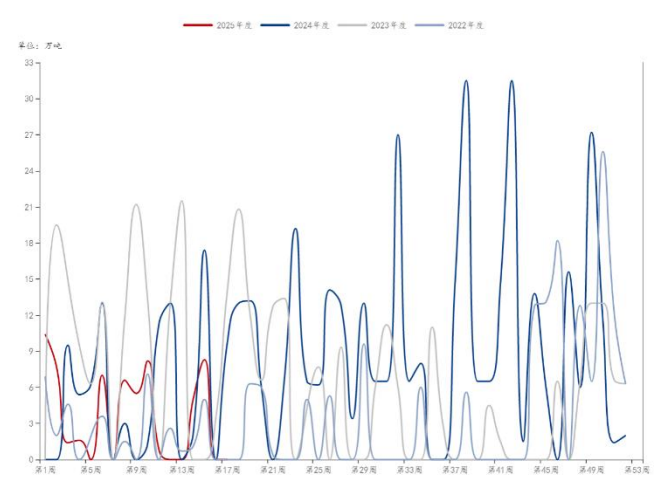
数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 27 压榨厂菜籽库存（单位：万吨）



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 28 压榨厂油菜籽入库量（单位：万吨）



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

## 2.7 豆油对菜籽油的替代具有局限性和滞后性

豆油与菜籽油价差是替代的核心驱动因素。当价差扩大至一定区间（如 1600–1800 元/吨）时，豆油对菜籽油的替代效应会增强。例如，调和油生产商可能提高豆油掺混比例以降低成本，餐饮企业也可能转向豆油以压缩成本。但是不同场景下替代的价差阈值不同。例如，四川地区家庭消费对价差不敏感，而中包装和餐饮用油在价差超过 800 元/吨时即可能调整配方。市场预期未来价差可能走阔，豆油替代潜力将提升。

从区域消费惯性来看，在川渝等传统菜油消费区，家庭和餐饮对菜油的风味依赖较强。即使价差扩大，菜油消费占比仍稳定在 55%–60%，葵花籽油等低价油种也难以撼动其地位。尤其是四川小榨菜油因独特的浓香工艺，成为川菜烹饪的刚需，即使豆油更便宜也难以完全替代。

品牌与标签限制。头部企业（如益海、中粮）的小包装油品牌集中度高，且需遵守标签法规，掺混空间有限。小企业虽可掺混豆油（10%–15%），但市场份额较小，对整体消费影响微弱。

供应格局变化对替代的影响。2024 年国内菜籽油供应预计下降，而豆油供应增加，加剧价差走阔预期。此外，加拿大菜籽进口受限（如反倾销政策）可能进一步减少菜油供应，间接推动豆油替代。

储备调控对替代的影响。中储粮及地方储备通过轮换和应急储备平抑价格波动。比如 2022 年菜油供应紧张时，储备释放缓解了市场压力，抑制了价差过度扩大。

替代的局限性。工业用油（如食品厂）因配方调整成本高（需更换标签、设备），一旦切换为豆油后难以回调，导致替代效应具有单向性。而食品厂因客户习惯豆油烟点低、颜色稳定的特性，即使价差收缩也不愿重新使用菜油。

替代存在滞后性。价差变化传导至消费端存在时滞。例如，2022 年极端价差下，企业通过储备违约“熬过”短缺，而非立即调整用油结构。

整体来看，豆油对菜籽油的替代需综合价差、区域消费习惯、政策调控等多重因素。短期价差波动可能刺激调和油和餐饮用油调整配方，但家庭消费和品牌小包装油的替代空间有限。未来需重点关注进口政策（如加拿大菜籽）、储备轮换节奏及区域性消费韧性。

图 29 菜籽油-豆油期货价差 (单位: 元/吨)



数据来源: Ifind、宝城期货金融研究所

图 30 三级菜油基差 (单位: 元/吨)



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

## 2.8 豆粕对菜粕的替代增量受限

豆粕的蛋白质含量(43%)高于菜粕(35-40%)，且氨基酸组成更优(如赖氨酸含量高)，适合高蛋白需求的水产品种(如对虾、鲈鱼)和幼体饲料。但菜粕的含硫氨基酸(蛋氨酸、胱氨酸)更适合甲壳类养殖(如虾类蜕壳)。豆粕可部分替代菜粕，比例一般为20%-40%(水产饲料)，罗非鱼饲料中可达50%-70%。但需考虑纤维耐受性(如草鱼、罗非鱼需补充纤维)、成本敏感型养殖(菜粕价格通常更低)及环保影响(豆粕生产资源消耗较高)。

豆粕和菜粕的价格联动与替代弹性。豆粕与菜粕存在价格联动性，当豆粕价格上涨时，饲料企业可能增加菜粕使用以降低成本，反之亦然。近期因中加政策变化(如反倾销措施)，饲料企业被迫调整配方，降低菜粕使用比例。菜粕进口受限(如加拿大供应中断)导致企业依赖豆粕及其他替代品(棉粕、花生粕、DDGS等)。部分企业已将菜粕配方比例从30%降至10%，并计划维持低比例运行至市场流动性恢复。

豆粕对菜粕的替代领域。对虾饲料中豆粕替代30%菜粕可提高生长速度，但需额外添加0.2%-0.3%蛋氨酸。混合使用(豆粕:菜粕=3:7至5:5)可平衡成本与营养，性价比最优。

替代的局限性。由于豆粕价格波动较大，完全替代可能不经济。同时还要兼顾适口性差异，部分鱼类偏好菜粕，突然切换可能导致摄食量下降。

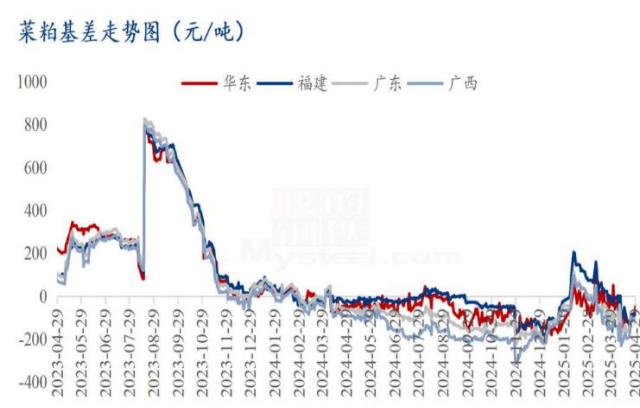
未来趋势判断，短期豆粕价格若回落，饲料企业可能小幅回调配方比例，但长期替代空间有限。需动态结合养殖品种、原料价格及加工工艺调整策略。

图 31 豆粕-菜粕期货主力合约价差（单位：元/吨）



数据来源：Ifind、宝城期货金融研究所

图 32 菜粕基差（单位：元/吨）



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

### 3 总结

关税政策重塑菜油供应链，川渝库存压力待解，消费刚性支撑长期需求，豆油替代及菜粕调整空间有限，政策与储备仍是行情核心变量。

关税政策推动菜籽油进口多元化，中国对加拿大菜籽油加征 100%关税后，进口格局发生显著变化。俄罗斯成为核心替代来源，新兴渠道补充缺口。俄罗斯产能存在上限（年出口潜力约 45 万吨），且地缘政治风险（如俄乌冲突）可能影响运输；澳大利亚菜籽虽年出口超 500 万吨，但需中澳关系缓和才能释放潜力。

川渝地区菜籽油库存压力较大，中长期去库可期。川渝商业库存约 23-26 万吨（四川 16 万吨，重庆 8-10 万吨），叠加储备库存总量或达 30-35 万吨，低于 2023 年峰值但高于近年均值。目前华东/华南库存转移、俄罗斯非转菜油进口增加（月均 2-3 万吨）及下游提货延迟是库存压力的主要来源。地方政府需在二季度完成入库，中央储备有补库需求。6 月花椒油生产旺季启动，8-9 月餐饮旺季支撑消费。预计 6-7 月或开启去库周期，若进口增量有限（如加拿大政策未松动），库存压力将显著缓解。

菜籽油消费刚性为主，替代空间有限。主要受到区域消费结构的影响，川渝年消费约 150 万吨，家庭偏好浓香型菜油，价格敏感度低；餐饮虽可调整配方，但风味依赖性强。豆菜价差需超 800 元/吨（四川）或 1600 元/吨（全国）才触发替代，当前价差约 1200 元/吨，替代效应有限。同时从食品安全的角度来看，监管趋严（如严查掺混）利好正规品牌，但小作坊违规操作仍存隐患。未来家庭消费稳定，餐饮/食品加工或缓慢转向豆油，但整体降幅有限（年降幅预计<5%）。

菜粕替代渐进式调整为主，豆粕增量受限。首先是配方限制：水产饲料需平衡营养指标（如硫代葡萄糖苷耐受性），菜粕添加比例下调需 1 个月过渡期，目前多从 30% 降至 10%。其次是替代来源：印度、哈萨克斯坦菜粕进口增加，但质量差异导致需折价（如蛋白含量每低 1%折价 30 元/吨）。最后是豆粕替代的局限性：虽豆粕蛋白含量高，



但纤维耐受性差且价差优势不足（当前豆菜粕价差 570 元/吨，低于替代阈值 800 元/吨）。整体来看，菜粕消费刚性支撑仍在，全年消费量或维持 300 万吨左右，豆粕替代量维持在 50 万吨以下。

储备调节与基差走势来看，政策将主导短期波动。从储备结构来看：中央储备以散油为主，地方储备含中小包装（如四川省级储备 20 万吨），轮换周期平抑价格。从基差驱动来看，面临进口成本和政策风险的双重考验。迪拜菜油到港倒挂，贸易商选择交割（利润>100 元/吨）而非现货销售。而加拿大反倾销调查未决，如果风险持续或将推高基差至 09+500 元/吨。短期基差高位震荡，中长期需关注中加政策及新季菜籽到港情况。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

## 4 菜系调研纪要

### A 企业

1. 企业情况：该企业在川内菜油贸易量较大，菜油年贸易量达 40-50 万吨，其中转基因菜油贸易量高达 90%。贸易对象主要为大型终端企业和贸易商，其中大型或中大型客户贸易量占比约 60%-70%，报价以基差为主。
2. 菜油进口情况：公司进口毛菜采购来源包括迪拜、加拿大、澳洲等，今年从迪拜采购较多，每月可能两到三船。俄罗斯毛菜进口多为单边买船，迪拜则以基差贸易为主。迪拜毛菜到港 20-30 天左右，俄罗斯毛菜需要 45-50 天。据了解，迪拜菜油产量月均 2.5-3 万吨。3 月份菜油进口量数据超出市场预估主要有以下几个原因，一是受川渝地区库存影响，二是收储影响，三是海南菜油一些在途库存影响。
3. 运输情况：华东菜油到川渝主要靠船运，需 22 天左右；广西菜油到四川多采用铁路运输，大概 5-7 天。华南菜油到川内运费 380-390 元/吨，海南菜油到川内运费在 360-370 元/吨。
4. 华东基差：华东菜油基差价格坚挺主要有以下几点原因：一是供应成本增加，二是货权高度集中，三是华东市场是物流集散地，终端库存意愿较弱。
5. 菜油库存：据了解，当前川渝两地菜油库存约 23 万吨，其中重庆库存 8-9 万吨，处于偏高状态，最高时在去年 11 - 12 月。预计六七月份开始去库。华东地区库存菜油有所下降，但要注意港口到内陆的移库情况，避免库存统计偏差。
6. 菜油消费：四川地区菜油年消费量保守估计 70-80 万吨。菜豆价差走阔时，豆油对菜油的替代效应将增强。反之菜油性价比高，例如菜豆盘面平价，菜油或替代豆油。
7. 菜油储备：菜油储备轮换以年度为单位，两年一轮。中央储备粮会根据各库点情况安排出入库时间，还库有三个月架空期。地方政府有菜油储备计划，但受多种因素制约尚未启动。
8. 菜油后市行情：目前菜籽远月买船相对较少，加菜油进口受限，菜油后市行情无论是基差还是盘面价格都表现坚挺。但还是需要关注中加关系加菜籽买船进度以及中澳关系澳籽买船情况。

### B 企业

1. 企业介绍：该企业成立于 2019 年，业务涵盖油脂、豆粕贸易和包装油运营。油脂贸易量年达 30 万吨，其中豆油和菜油占比各半。今年新增豆粕贸易，计划目标 10 万吨。包装油涉及餐饮中包装和品牌油线上销售。



2. 豆粕市场情况：川渝地区有 9 家油厂，产能过剩。豆粕定价受产地影响，当地以养猪为主，饲料产能大，豆粕需求集中在成都平原地区。当前终端饲料厂库存低，远月采购谨慎，价格影响采购决策，市场供需和价格受多种因素影响，如中美关系、巴西产量、美国天气等，6 - 9 月价格走势存在不确定性。

3. 菜油市场情况：菜油消费受性价比影响大，豆菜价差影响菜油需求，长江沿线以菜油消费为主。川渝地区菜油库存部分为储备轮换，未完全流入市场。疫情后包装油消费结构变化，中包装减少，小包装增加，整体油脂消费增长缓慢，豆油在餐饮中的渗透率有提升趋势。

4. 菜油消费：据了解四川油脂消费 197 万吨，食品用量 187 万吨，菜油占比 41%。重庆油脂消费 75 万吨，食品用油 71.5 万吨，菜油占比 36%。川渝菜油包装比例高于全国平均水平，四川地区小包装 36 万吨，中包装 28 万吨，周转桶 48 万吨，包装率 60%。重庆小包装 18.5 万吨，中包装 10.6 万吨，周转桶 18 万吨。

5. 贸易采购策略：该国企采购菜油主要考虑价差，从沿海油厂或港口拿货，广西为主要来源地。面对供应变化，会关注全国市场，寻找合适货源。若国内菜籽供应减少，将视价格和市场接受度调整策略，也会参与地方储备菜油的拍卖。

#### c 企业

1. 企业介绍：该企业饲料总产量近 800 万吨，其中水产占到一半，340-350 万吨。豆粕年用量 100 - 120 万吨，菜粕约 30 万吨。近期着力发展畜禽料，豆粕的增量会多一些。水产饲料增量较少，今年预计增长 3%-5%。

2. 豆粕情况：在去库的过程中，4 月豆粕开始缺，现在豆粕物理库存 3-5 天，之前是 10 天左右。据了解，6-9 月的豆粕饲料厂买的多，占 60-70%，全国可能是 30-40%；10-1 月成交以贸易商居多。

3. 替代情况：后面没有菜粕的情况下，主要还是豆粕替代会多一些。首要考虑的是替代杂粕主要还是看季节，比如花生粕。菜饼和菜粕基本 1:1 替代，只用青饼，用不了黄饼。

4. 养殖市场情况：现在饲料养殖需求的周期弱化，对于需求的看法是认为 2023 年是需求的顶峰。今年水产的需求不是很看好，经济环境和饮食结构并没有刺激消费有很大改善。水产还要面临出口问题，尤其是罗非鱼，美国是第二大出口国，现在只能转内需，所以价格往下走，养殖利润下滑，或影响下一季的养殖积极性。水产养殖最大的还是草鱼的规模，占比水产一半。水产旺季，3 月开始增量，6-9 月是水产饲料需求最旺的时候。

5. 消费用量：豆粕用量是同比去年增加的，但菜粕的变数较大。菜粕市场因加拿大菜粕进口受限、政策不确定性等因素，难以预估用量。印度菜粕不是双低菜粕，水产饲料不用，但小饲料厂有使用。菜粕用量受性价比和供应影响。因中美、中加关系及政策变动，企业提前做配方替代准备，降低菜粕使用比例。目前配方以低菜粕、低豆粕运行，用菜饼、棉粕等替代。菜粕的添加的比例已经下调到很低，用其他的蛋白进行替代，菜粕添加比例得看区域，部分区域已经 0 添加菜粕。

6. 菜粕行情：对后面菜粕的行情，认为还是有回调的机会，下游可以有补库机会。这个品种不是刚需，属于小品种，跟随豆粕走势。现阶段豆粕供需错配，价格走高。现在的豆菜价差对于饲料厂来说菜粕没有性价比，所以现在菜粕的添加比例比较低，也和菜粕不好提货有关。后面中加、中澳、国产菜籽即将上市，产量有多少等因素都是不确定性，还需重点关注。

#### D 企业

1. 该企业主要做菜油贸易，菜油年贸易量 9-10 万吨。

2. 菜油库存：3-5 月受川渝消费低迷、轮出量集中及华南提货入库，库存压力较大，但实际压力小于预期，菜油库存主要集中在头部企业，库存压力低于 2023 年初及 2024 年 12-1 月水平。

3. 豆菜价差影响：头部企业主导，菜油行业货权集中度高，小包装消费占比稳定（57%-58%），头部企业不参与掺混，小企业掺混量（约 1-2 万吨/年）对市场影响微乎其微。消费习惯固化，C 端消费者以油种

偏好为先，价格敏感度低；B 端餐饮及食品厂因成本、风味及客户习惯，一旦切换豆油后难回流，认为豆菜价差主要受供应驱动而非消费替代。

4. 菜油消费：四川年菜油消费约 70-80 万吨，川渝地区食用油消费以“食品 40%、餐饮 40%、家庭 20%”。餐饮及休闲食品消费下滑，家庭消费刚性但春节后处于补库淡季，菜油消费偏差。

5. 区域价差：四川交割标准升水，华南、华东等地库存压力通过物流转移至四川销区，交割贴水普遍，外省货源（如江西、贵州）流向四川，导致四川成为全国价格洼地

6. 储备：四川省级储备规模约 20 万吨，三级储备体系（中央、省、市县级）总量大，成为月差交易“熨平者”，抑制极端价差，后续需要关注储备成交情况。储备轮换以“保任务”为主，一季度轮出需二季度完成入库，6-9 月可能出现集中入库高峰，叠加 6 月花椒油集中提库，支撑菜油 6 月去库。

7. 后市行情：6 月四川或因花椒油提库及储备入库出现去库，预计 6-7 月四川三菜基差回归至 2023 年四季度 500-550 元/吨水平。菜油市场集中度高、储备影响力强，消费替代逻辑弱化，未来行情核心驱动仍在供应端，如产区天气、进口政策等。

#### E 企业

1. 该企业主营菜油和玉米油，压榨国产菜籽和玉米胚芽，同时有精炼和浸出生产线。小榨浓香产能 100 吨/天，大榨 300 吨/天，精炼产能 700-800 吨/天。国产菜籽压榨万来吨左右。油脂年 8-9 万吨贸易量，3-4 万吨是自己包装油使用，剩下的用于贸易。罐容 3 万多吨。做中包装和小包装各一半，国产和中亚地区进口菜油都采购。

2. 国产菜籽：四川油菜籽种植补贴 100-300 元/不等。今年国产菜籽产量是增加的，但是质量估计不太好。四川菜籽产量一般 70-80 万吨，亩产 150-200 公斤。往年收获是 4 月份，今年气温偏低，所以 5 月才开始收割。菜籽前年和去年开秤价大概 3.2 元/斤左右。四川菜籽 40 芥酸比 20 芥酸价格高 0.15 元/斤。小榨菜籽出油率低的 32-33%，高的 35-38%，主要还是取决于菜籽质量。压榨的菜粕卖给饲料厂，浓香型加工，产出的熟饼（黄饼）不符合交割标准。四川油菜籽基本流入小榨，推崇“双高”菜籽，高芥酸、高出油率。大榨的压榨成本较高，比如 6000 元/吨菜籽，大榨成本至少 13000 元/吨，相对而言小榨成本低。

3. 菜油消费：终端需求跟去年同期比差一点，销售较稳定，但是出库差一些，提货慢，终端消化能力较差。其中家庭消费占比 30%，食品厂占比 30%，餐饮占比 40%。

4. 豆菜价差：菜豆价差影响主要是体现食品厂、餐饮端，对价格敏感，1-2 元/桶就可能会发生变化。中包装油对豆菜价差敏感，价差扩大时餐饮端倾向豆油替代。豆油性价比更高，川渝后市菜油的消费可能还会下降。一般小包装用于家庭消费，对价格不是很敏感。总体而言，菜油的家庭消费是比较稳定的，其他领域的消费都可以替代。

#### F 企业

1. 该企业是一家集生产、销售、物流于一体的综合性食用油生产企业。菜籽油年贸易量达 50 万吨左右，其中 30 多万吨从俄罗斯进口，从沿海油厂采购 10 多万吨。豆油贸易约年 10 万吨左右，收购菜籽量约 8 万吨/年。精炼产能 1400 日/吨。公司包装线设计产能较大，为 50 万吨（8 条线），但实际开机率较低，平时开 1 - 2 条线。公司计划今年适当增加豆油产量。

2. 进口菜油：过去两年能从俄罗斯采购 30 多万吨毛菜，但今年截至目前采购了 6 万吨。采购量大幅下降的原因包括市场竞争加剧、卢布兑人民币升值导致采购成本上升，以及价格波动频繁使得采购风险增大。俄罗斯菜油供应存在较大不确定性，除少数大厂供货相对稳定外，多数小厂供货不稳定，且当前俄罗斯菜籽余量 40-50 万吨，预计后续供应国内的量不会太多，且销售意愿不强。

3. 运输方式：进口毛菜主要通过中欧班列和集装箱运输。中欧班列目前载重为 2700 多吨，运输时间约 30 天左右，抵达青白江附近。集装箱运输则需前往港口中转。海南菜油运输约十几天，运费约 380 元/吨；广西菜油到川内也需十来天，运费 360 - 370 元/吨。华东菜油运到川内成本约 300 元/吨。
4. 豆菜替代：菜油与豆油的价差对市场消费选择有一定影响。当价差超过 2000 元/吨，市场可能出现消费替代现象，调和油的需求可能会有所增长，部分餐饮企业也会因菜油价格较高而选择使用豆油。
5. 库存：该企业当前库存相比去年同期明显增加。市场上经销商和终端普遍囤货意愿不强，多采用合同订货方式，根据实际需求提货。
6. 消费：当前市场消费表现疲软，1 - 3 月数据与去年略有下滑。菜籽油消费具有明显的季节性特征，每年 9 月进入旺季，持续到四季度。这期间，节日较多，中小包装需求旺盛，同时地方储备在 8、9 月份开始入库，叠加食品厂如藤椒油、花椒油等的需求也逐步增加。而每年的二季度，尤其是三四月，由于地方储备出库，且处于补货淡季，市场需求较为低迷。近两年消费降级趋势明显，190 元以上的食用油销量下滑严重，降幅至少 20 - 30%。四川地区调味品厂的行业集中度不断提高，大型工厂的用量持续增加，而省外配送量却减少了一半以上。这是因为许多企业选择在当地生产复合调料等产品，直接销售成品，导致对菜油的需求结构发生变化。
7. 行情：鉴于现在的菜籽买船，后市菜籽、菜油供应偏紧，菜油基差看涨，市场情绪影响上涨幅度。

#### G 企业

1. 该工厂集菜油精炼、包装于一体。菜油精炼产能 600 吨/天，年贸易量 15 万吨左右。6 条装包线，其中小包装线 5 条，中包装线 1 条，日包装 400-600 吨。罐容 5.8 万吨。
2. 菜油采购：原油主要从集团其他工厂运输过来，由总部统一采购，该工厂以销定产，半个月报计划。
3. 菜油销售：该企业主要售出小包装油，中包装因价格因素占比较小。客户主要为经销商和商超。小包装油在云贵川地区主要其他厂家为益海、中粮等。
4. 菜油消费：小包装油销量今年 1 - 3 月与去年基本持平。川渝及云贵地区对菜籽油情有独钟，因喜爱其香味，菜籽油销量受影响较小，主要是平台间竞争。行业内按人均每天三两油计算消费，整个川渝地区菜油年消费量保守预估七八十万吨。家庭和餐饮用油量较大，与其他地区饮食习惯不同。
5. 产品价格与利润：小包装油利润率因竞争激烈、成本波动等因素有所下降。原油价格波动影响产品定价，一般一个月左右根据原油价格和销量调整一次价格。

#### H 企业

1. 该企业 2024 年油脂贸易量达 28 万吨，2025 年预计达 30 万吨，以豆油和菜油贸易为主，二者比例约为 2:1（豆油更多）。目前业务以散油贸易为主，主要为豆油，拥有自有包装和品牌，中包装和小包装主要为菜油，豆油中包装较少。计划在合川投资建设集精炼、加工、灌装一体的工厂。
2. 价差：通常二、三季度南美大豆大量进口时，豆油港口基差下降快，与华东港口对比，川渝销区价差在 150 - 200 元/吨，有时会低于 150 元/吨；四季度在南美大豆与美豆交接或美豆未上市时，基差价差能到 250 - 300 元/吨，但持续时间短。目前豆菜油现货价差相比往年偏小，后续走势受多种因素制约。
3. 市场现状：菜油工厂催提困难，公司积压几千吨货；豆油现货紧张，“一车难求”甚至“一瓶难求”。市场对后期供应预期不同，菜油因加拿大反倾销调查结果不明，若持续无结果，后期基差被看好，但目前

市场囤货导致供应短期过剩；豆油受南美大豆上市等因素影响，市场对其后期供应预期相对乐观，预计 5 月中下旬豆油基差看弱。

4. 豆油采购：主要从华东、广西、川渝本地工厂（如中粮、一德等）采购，与部分大型船运贸易商合作。近两年因重庆新增伊德压榨工厂，华东发往重庆的豆油数量减少，采购更倾向于川渝本地或直接与船运贸易商合作。

5. 运输方式：广西到川渝走火车运费 410 - 430 元/吨（广西运费有时波动至 360 元/吨），但广西装货速度慢影响物流效率。华东船运过来运费 350 - 370 元/吨。华北、山东一带运往川渝可通过火车罐装（一罐装 40 多吨，但车罐不常有）或汽运（运费约 400 多元/吨），目前因排队时间长、大豆通关等问题，发货困难。

6. 豆菜价差：灌装厂在豆菜油价差大时，会调整调和油中菜豆油比例，最大可翻倍。菜豆价差低于 500 元/吨或存在反替代情况。棉油因颜色和状态与菜油相似，也会用于调和油。对比食品加工厂，灌装厂和餐饮对豆菜价差更为敏感。

7. 油脂消费：川渝地区植物油消费中，川渝消费约 200 万吨，豆油消费约 80 - 100 万吨（40% 左右外部市场流入），菜油消费约 60 - 80 万吨，其余为棕榈油、棉油等。当前菜油下游渠道库存充足，豆油库存低，灌装厂桶装油库存也低。终端消费需求受国民收入影响，今年实际消费需求不及数据表现。川渝地区餐饮用油量大于居民家庭消费，往年餐饮与家庭消费比例约 6:4，今年因餐饮消费下降，比例或下调。

### 获取每日期货观点推送

服务国家  
知行合一

走向世界  
专业敬业



诚信至上  
严谨管理

合规经营  
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信 · 期货咨询尽在掌握

#### 免责声明

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。