



期货投资者教育系列丛书

菜籽系期货

中国期货业协会 编

中国财政经济出版社

期货投资者教育系列丛书编委会

编委会主任：刘志超

编委会副主任：侯苏庆 彭刚 孙明福

编委会委员：陈冬华 刘国强 高永红 高军
裘一平 甘正在 刘国平 王长松
姚广

主 编：刘志超

执行编委：余晓丽 刘保宁

本书编写人员

李攀峰 高峰 张中云 康黎
熊羚淇 黄晓



总序言



近年来，在党中央国务院的正确领导下，随着《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》的深入贯彻落实，我国期货市场取得了稳步较快发展的良好局面。但是由于当前我国期货市场“新兴加转轨”的特征依然突出，市场制度和结构仍存在缺陷，风险防范和化解的自我调节机制尚未完全形成，市场主体发育不成熟，我国期货市场的整体波动和投机性仍较强，这些都对期货市场的改革发展提出了新的挑战。

与此同时，在新的市场环境和对外开放的条件下，随着我国期货市场规模的不断发展壮大，国内市场与国际市场的联系日趋紧密，影响期货市场运行的外部因素也更为多样化和复杂化，由美国次级债危机引发的国际金融市场动荡不安，国内外商品市场价格频繁而剧烈的波动，都增加了期货市场风险控制和日常监管的难度，给我国期货市场的稳定、健康的运行带来了新的挑战。

在这样一个新的形势下，期货市场的持续活跃和规范运作吸引了许多新的市场参与者，期货市场的开户数快速增长，特别是新入市的个人投资者比重较大且呈持续上升趋势。大宗商品和资产价格的频繁剧烈波动也使越来越多的企业开始意识到利用期货市场进行风险管理的重要性。但是由于对期货市场的交易特点和运行机制缺乏详细了解，同时风险意识淡薄，受期货高杠杆、高回报的诱惑，而忽视了期货的高风险特征，导致了非理性投资行为上升，产生了不必要的损失。投资者是期货市场的重要主体，期货市场的发展离不开投资者的积极参与，特别是成熟投资者的参与。因此，在当前我国期



货市场的快速发展时期，做好投资者教育工作更加意义深远。

做好投资者教育工作，既是保护投资者合法权益，促进期货市场稳步发展的客观需要，也是加强我国期货市场建设、促进市场稳定运行的关键环节。持续不断地开展行之有效的投资者教育活动，使投资者了解期货高杠杆、高风险的特点，了解期货市场的产品及交易规则，减少投资者的盲目性，特别是牢固树立“买者自负”的风险意识，从而理性地参与期货交易，增强投资者的自我保护能力，才是对投资者最好、最有效的保护。同时，通过投资者教育，有助于投资者客观、正确地认识和参与期货市场，可以进一步促进培育诚实守信、理性健康的市场文化，促进期货市场功能的有效发挥和市场的平稳有序运行。期货市场的投资者教育工作任重而道远，是一项长期的、系统性的工程，需要持之以恒地开展下去。

近年来，围绕投资者教育工作，期货市场的监管部门、自律组织与中介机构都深入进行了形式多样、内容丰富和卓有成效的大量工作。由中国期货业协会组织编写的这一套《期货投资者教育系列丛书》就是协会按照中国证监会的统一部署，贯彻落实期货投资者教育工作的重要措施之一。该丛书作为期货市场第一套系统介绍我国上市期货品种的投资者教育普及读物和中国期货业协会期货投资者远程教育学院课程的基础性教材，以广大普通投资者为服务对象，兼顾了现货企业等专业机构的需求。本套丛书在体例上采取简单明了的问答体例，在语言上深入浅出，通俗易懂，可读性强。在内容上，丛书以“风险教育”为主线，不仅对国内上市的期货品种基本知识和交易规则进行了详细的介绍，更从期货品种相关的现货生产、加工、贸易和消费等产业链的各个环节对该产品的特性进行了系统的介绍，从而使得投资者能够得到更加全面、深刻的理解。同时，丛书还选取了大量包括套期保值、套利交易等典型实务操作案例，作为投资者了解和学习该产品的辅助材料，充分体现了丛书的实用性和可操作性特点。衷心地希望本丛书的出版能够为期货投资者了解期货市场，树立风险意识，理性参与交易提供有益的帮助。



目 录



第一章 概述 / 1

- 一、为什么参与菜籽系期货交易要阅读本书？ / 1
- 二、怎样从油菜籽压榨生产出菜籽油、菜粕？ / 3
- 三、菜籽油为什么这样香？ / 3
- 四、除了食用外，您知道菜籽油还有哪些用途吗？ / 4
- 五、与豆粕相比，菜粕作为饲料有哪些特点？ / 5
- 六、菜籽系期货的历史及现状是怎样的？ / 6
- 七、作为菜籽系期货的第一个品种，我国菜籽油期货上市
的背景是什么？ / 9
- 八、我国构建菜籽系期货品种完整体系的重大意义在哪
里？ / 11
- 九、菜籽系期货市场能为种植农户及菜籽系产业链实体企
业带来哪些帮助？ / 13
- 十、在参与菜籽油期货交易之前应做好哪些准备？ / 15

第二章 菜籽系期货的标准合约 / 19

- 一、菜籽系三个品种的期货合约是什么样子？ / 19
- 二、为什么油菜籽期货的交割合约是7月、8月、9月、
11月？ / 23
- 三、为什么菜籽油期货合约交割月份为1月、3月、5月、



7月、9月、11月? / 24

四、为什么菜粕期货合约交割月份为1月、3月、5月、7月、8月、9月、11月? / 25

五、为什么菜籽油期货的基准交割品为四级油? / 26

六、菜籽油期货的替代交割品有哪些? 有无升贴水? / 27

七、油菜籽期货的基准交割品有什么特点? / 28

八、菜粕期货的基准交割品有哪些特点? / 31

九、菜籽系期货指定交割仓库的分布有什么特点? / 34

十、除了交割仓库的分布, 菜籽系期货的交割制度还有哪些共同的特点? / 34

十一、现行合约设计和交割规则对菜籽系期货价格有什么影响? / 35

十二、油菜籽、菜籽油、菜粕价格之间的大致关系是什么? / 37

十三、菜籽油期货、菜粕期货交易有哪些特点? / 38

十四、郑州商品交易所油菜籽、菜籽油、菜粕期货自上市以来的运行情况怎样? / 40

第三章 油菜籽的种植 / 44

一、我国油菜籽种植的历史和现状是怎样的? / 44

二、油菜籽种植的种类是什么? / 47

三、我国油菜籽的主产区是怎样分布的? / 48

四、我国哪些地区是油菜籽的主产地? / 50

五、我国油菜籽收购量的分布情况是怎样的? / 53

六、全球油菜籽种植的历史和现状是怎么样的? / 54

七、全球油菜籽主产区和产量是怎样分布的? / 55

八、天气变化对油菜籽生产的影响是怎样的? / 57

九、我国气候因素对油菜籽生产的影响有哪些特点? / 60

十、我国油菜籽主产区的天气特点是什么? / 62

十一、全球其他油菜籽主产区的天气特点是什么? / 64



十二、中国油菜籽进出口政策是怎样的？ / 66

第四章 菜籽油、菜粕的生产 / 72

一、我国菜籽油生产的方法及成品油品级有哪些？ / 72

二、我国菜籽油生产区主要分布在哪里？ / 73

三、我国菜籽油生产的发展过程是怎样的？ / 74

四、我国菜籽油生产的特点是什么？ / 77

五、我国对菜籽油生产实行了哪些管理制度？ / 80

六、我国政府对植物油的生产有哪些发展规划？ / 82

七、我国菜籽油主要生产企业的类型及分布是怎样的？ / 83

八、全球菜籽油生产的现状是怎样的？ / 85

九、我国菜籽粕生产总体情况怎样？ / 88

十、我国菜粕生产的主要地区及产量分布情况怎样？ / 89

十一、有哪些因素会影响菜籽油、菜粕的生产？ / 91

第五章 油菜籽、菜籽油、菜粕的贸易 / 96

一、我国油菜籽收购、贸易的基本情况是怎样的？ / 96

二、我国菜籽油贸易的基本情况是怎样的？ / 99

三、我国菜籽油的供需平衡状况是怎样的？ / 100

四、我国菜籽油的进出口情况是怎么样的？ / 101

五、全球菜籽油的主要出口国（或地区）有哪些？ / 105

六、全球菜籽油贸易的基本情况是怎样的？ / 106

七、近年来全球菜籽油出口量占植物油出口量的比重有何变化？ / 108

八、我国菜籽油现行贸易政策有哪些？ / 110

九、我国菜籽粕贸易的基本情况是怎样的？ / 113

十、全球菜籽粕贸易的基本情况是怎样的？ / 115

十一、为什么油菜籽、菜籽油、菜粕的中间贸易商在经营活动中往往面临较大的价格风险？ / 117



第六章 菜籽油、菜粕的消费 / 121

- 一、我国菜籽油消费的历史和现状是怎样的？ / 121
- 二、我国菜籽油消费的比重及地域分布有哪些特点？ / 123
- 三、我国菜籽油消费的前景如何？ / 125
- 四、全球菜籽油主要消费国或地区是如何分布的？ / 128
- 五、全球菜籽油消费的基本结构是怎样的？ / 130
- 六、我国利用菜籽油发展生物柴油有哪些优势？ / 132
- 七、我国发展生物柴油存在哪些问题？ / 133
- 八、什么因素将影响菜籽油的消费？ / 134
- 九、国内外菜粕的消费情况怎样？ / 137

第七章 油菜籽、菜籽油、菜粕期货的价格发现与业务创新 / 141

- 一、农民按照传统方式种植、销售油菜籽为什么收入低且难以得到保障？ / 142
- 二、农民怎样利用油菜籽期货的“风向标”作用种植、销售油菜籽？ / 143
- 三、种植大户能利用油菜籽期货实现利润更大化吗？ / 144
- 四、油菜籽期货能帮助油菜籽收购企业改变季节性收购中的被动局面吗？ / 145
- 五、油菜籽收购企业如何利用油菜籽期货更好地锁定货源？ / 146
- 六、油菜籽的代收者（中间贸易商）如何避免价格下跌风险？ / 147
- 七、饲料企业、养殖大户等菜籽粕需求方如何利用菜籽粕期货制订远期采购策略？ / 148
- 八、生产企业如何利用菜籽油、菜粕期货制订更合理的销售策略和价格？ / 149
- 九、中间贸易商如何利用菜籽油、菜粕期货制订远期采购和销售策略？ / 153



- 十、消费企业怎样利用菜籽油期货指导生产经营？ / 156
- 十一、消费企业通过期货市场采购原料有什么优势？ / 158
- 十二、中间贸易商如何利用期货市场开拓新的经营模式？ / 159
- 十三、为什么有些生产商不卖反买呢？ / 160
- 十四、当生产企业的库存压力成为不能背负之重，谁可以帮忙缓解呢？ / 164
- 十五、中间贸易商如何利用期货市场增加融资渠道？ / 165
- 十六、中间贸易商如何利用期货市场做大做强现货经营？ / 168
- 十七、进出口贸易商如何利用菜籽系期货链实现稳定经营？有无制约因素？ / 170

第八章 菜籽系期货的套期保值 / 175

- 一、油菜籽产业链中有哪些实体企业需要参与期货套期保值？ / 176
- 二、油菜籽产业链各类型企业主要面临的风险是什么？ / 177
- 三、油菜籽收购企业、菜籽加工企业签订了远期销售合同就没有风险了吗？ / 179
- 四、油菜籽种植中早期订单农业模式存在哪些风险？ / 183
- 五、“订单 + 期货”模式如何规避价格风险？ / 185
- 六、中间贸易商如何利用菜籽油期货进行基差交易以规避贸易风险？ / 189
- 七、中间贸易商如何利用期货市场为已签订的购销合同规避价格风险？ / 190
- 八、中间贸易商如何利用期货市场为库存菜籽油保值？ / 192
- 九、顺价销售难以实现时，中间贸易商如何寻求退路？ / 194
- 十、怎样使价格策略符合中间贸易商角色的转变？ / 197
- 十一、中间贸易商采购和销售平衡还有没有敞口风险？ / 200
- 十二、菜籽油消费企业怎样保护利润不被菜籽油价格的上涨侵蚀？ / 203
- 十三、菜籽油消费企业在流动资金不足的情况下如何利用



- 期货市场提前订购原料或锁定成本价格？ / 206
- 十四、菜籽油价格下跌了，菜籽油消费企业就不会受到冲击吗？ / 208
- 十五、饲料企业如何掌握菜籽粕定价的主动权？ / 209
- 十六、怎么样合理利用期货市场为菜籽油储备的轮换保驾护航？ / 211
- 十七、承储企业怎样用活库存？ / 213
- 十八、企业参与菜籽系期货套期保值需要注意哪些问题？ / 215

第九章 菜籽系期货的价格影响因素 / 219

- 一、能否通过实例来说明宏观经济环境变化对油菜籽、菜籽油、菜粕价格产生的影响？ / 220
- 二、能否通过实例来说明产业政策调整如何对油菜籽、菜籽油、菜粕价格产生影响？ / 221
- 三、能否通过实例来说明自然灾害如何对油菜籽、菜籽油、菜粕价格产生影响？ / 226
- 四、分析供求因素对菜籽油价格的影响时应注意哪些内容？ / 231
- 五、近年来我国菜籽油价格受各方面因素影响的情况是怎样的？ / 233
- 六、金融危机中，菜籽油行业顶住了吗？ / 235
- 七、生产成本是价格“铁底”吗？ / 239
- 八、菜籽油期货价格与现货市场价格之间有什么关系？ / 242
- 九、郑州商品交易所菜粕期货价格与大连商品交易所豆粕期货价格之间的联动关系是怎样的？ / 244
- 十、菜籽油期货价格与其他食用油期货价格之间的联动关系是怎样的？ / 246
- 十一、国家政策对菜籽油价格的影响力有多大？ / 250
- 十二、菜籽油现货的价格波动特征是什么？ / 254
- 十三、菜籽油期货价格的波动特征是什么？ / 257



第十章 菜籽油期货的投机获利 / 266

- 一、油菜籽、菜籽油、菜粕期货作为投资品种各有哪些特点？ / 266
- 二、常用的风险控制手段有哪些？ / 268
- 三、油菜籽、菜籽油、菜粕期货常见的炒作题材各有什么特点？ / 270
- 四、油菜籽、菜籽油、菜粕期货受国外期货品种的影响情况是怎样的？ / 273
- 五、菜籽油期货价格分析中有哪些需要注意的问题？ / 274
- 六、油菜籽、菜籽油、菜粕的期货与现货之间如何进行期现套利？ / 276
- 七、油菜籽、菜籽油、菜粕的期现套利如何防范风险？ / 284
- 八、油菜籽、菜籽油、菜粕期货构成了完整的产业链系，如何捕捉三者之间的跨品种套利机会？ / 285
- 九、油菜籽、菜籽油、菜粕期货各自能否进行跨期套利？如何操作？ / 286
- 十、参与油菜籽、菜籽油、菜粕期货的跨期套利主要注意哪些问题？ / 288
- 十一、油脂类品种之间跨品种套利的基本做法是什么？ / 289
- 十二、参与菜籽油期货的套期图利需要注意哪些问题？ / 295
- 十三、参与油菜籽、菜籽油、菜粕期货的跨期套利主要注意哪些问题？ / 297

第十一章 油菜籽、菜籽油、菜粕的产业政策和发展前景 / 302

- 一、油菜籽的种植有哪些补贴扶持政策？ / 302
- 二、农村土地流转政策对油菜籽种植有什么影响？ / 303
- 三、水产养殖的相关扶持政策及对菜粕有什么影响？ / 304
- 四、我国油菜籽、菜籽油及菜籽粕的进出口政策是怎样的？ / 305



- 五、我国粮油收购政策的历史变迁是怎样的？ / 305
- 六、托市收购政策出台的市场背景如何？ / 306
- 七、托市收购的必要性及意义是什么？ / 308
- 八、我国菜籽油储备制度的具体内容和操作方式是什么？ / 309
- 九、国家菜籽油储备制度对市场会带来哪些影响？ / 311
- 十、国储食用油轮换的时间差对市场有什么影响？ / 313
- 十一、全球生物柴油的发展现状及原料选择的情况是怎样的？ / 315
- 十二、我国生物柴油的发展现状及前景是怎样的？ / 318
- 十三、生物柴油的发展对菜籽油产业的发展将产生什么影响？ / 319

第十二章 菜籽系期货的实物交割 / 324

- 一、油菜籽、菜籽油、菜粕期货的实物交割流程有什么异同？ / 324
- 二、什么是仓库交割、厂库交割、车（船）板交割？ / 327
- 三、交割基准价和升贴水是怎么规定的？ / 327
- 四、不同地点的交割仓库价格有哪些差异？ / 328
- 五、交割过程中，交割的买方和卖方分别需要做哪些事情？ / 328
- 六、期货公司在实物交割过程中起什么作用？ / 329
- 七、交割仓库是怎样参与实物交割的？ / 330
- 八、期货交易所是如何对交割仓库进行监督管理的？ / 331
- 九、菜籽系三个期货品种的实物交割均允许“期货转现货”，请问期货转现货有什么优越性？如何具体操作？ / 332
- 十、出现交割争议和违约风险怎么办？ / 333
- 十一、企业怎么处理期货业务的账目？ / 336
- 十二、怎么让不动的仓单变成流动的资金？ / 338



- 附录 1 期货市场的价格发现功能 / 342
- 附录 2 期货市场的套期保值功能 / 344
- 附录 3 大平模式——菜油期货保障订单农业健康发展 / 347
- 附录 4 奥星模式——菜油期货助推民族产业做大做强 / 355
- 附录 5 中央储备粮油轮换管理办法（试行）（国粮调 [2001] 209 号） / 360
- 参考文献 / 365
- 后记 / 366



第一章

概 述

本章要点

菜籽系期货包括三个期货品种，分别是油菜籽、菜籽油和菜粕期货。本章主要介绍本书对于参与菜籽系期货交易的投资者的重要意义，简明阐述油菜籽、菜籽油、菜粕的基本属性和用途等基本知识。本章也对全球菜籽系期货的历史、现状、相关特点以及我国菜籽系期货上市的背景和意义做深入浅出的讲解，并对相关政策进行介绍，以帮助投资者了解参与菜籽系期货需要做好的准备。



一、为什么参与菜籽系期货交易要阅读本书？

本书是《期货投资者教育系列丛书》中的一本，旨在对菜籽系期货的



基础知识和常用技法做一个全面系统的介绍。参与菜籽系期货交易的人员有普通投资者、机构投资者，也有菜籽系行业的生产企业、加工企业及贸易企业。参与交易的目的，也不外乎投机套利和套期保值。本书将针对不同参与主体的实际需要分别介绍相关必备知识。

对于普通投资者，本书详细介绍了菜籽系产业链生产、加工、贸易等各个环节的基本情况以及行业发展趋势、国家产业政策等内容，为投资者了解菜籽系产业的总体概况提供参考。同时，我们分析了产业链各个环节中对菜籽系期货价格构成影响的各种因素，从而有助于投资者在分析市场行情时全面掌握各方面的情况。此外，我们还简要介绍了投机套利所需要了解的基本技巧、风险控制手段及相关注意事项，以帮助初学者（或不熟悉菜籽系期货品种的投资者）掌握常用技术、避免常见失误。

对于油菜籽、菜籽油和菜粕相关行业参与套期保值的企业，本书针对各类型企业不同的经营需要及风险成因，详细剖析了各类型企业利用菜籽系期货规避价格风险的基本原理，并通过众多实际案例介绍各种套期保值方案的具体操作方法。这些案例从各个侧面体现了在套期保值策略上不同企业作为买方和卖方的区别、大企业和小企业的区别、不同生产方式和经营方式的区别，让涉足这方面业务的企业尽快掌握基本套保技术，并结合自身情况，选择相适应的套保对策。

本书立足于期货投资者基础教育，充分结合菜籽系期货的特点，重点介绍常用的市场分析方法及套期保值策略在菜籽油期货上的具体运用。相关分析侧重于实用性，可操作性强，内容深入浅出、通俗易懂。特别是针对不同投资者、不同企业（甚至是同一企业的不同经营情况），书中各个章节也运用了大量实际案例（案例数达到 53 个）来讲解各方面理论知识的操作方法。

因此，本书是初次参与菜籽系期货交易的投资者和实体企业的基础参考书。



二、怎样从油菜籽压榨生产出菜籽油、菜粕？

油菜籽是生产菜籽油、菜粕的原料。菜籽加工行业普遍采用预榨浸出工艺，即通过机械压榨油菜籽，得到毛菜油及菜籽饼，菜籽饼再经浸出工艺，进一步提取毛菜油和菜籽粕，毛菜油经加工提炼后得到各个品级的菜籽油。

目前，国内外菜籽粕生产工艺普遍采用油菜籽预榨浸出工艺，工艺过程见图 1-1。

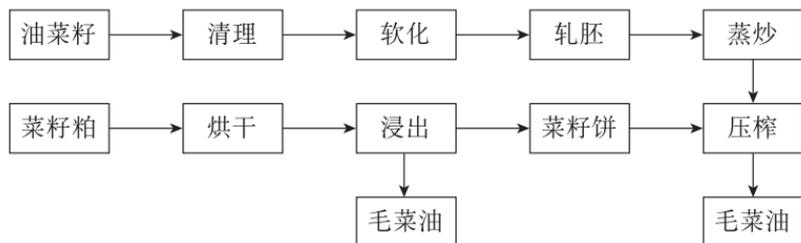


图 1-1 菜籽粕生产工艺



三、菜籽油为什么这样香？

菜籽油就是我们俗称的“菜油”，又叫“香菜油”，是由油菜籽（含油约 35%~42%）压榨或浸出而得。菜籽油为淡黄色油状液体，熔点约为 -9°C ，碘价 97~108。菜籽油的主要成分是油酸、亚油酸和亚麻酸的甘油三酸酯，富含维生素 E、磷脂、蛋白质，是一种高品质的植物油。

我国在东汉时期就已开始种植油菜籽。到了宋代，菜籽油就已进入寻常百姓家庭。1000 多年来，名扬天下的中华美食就一直用菜籽油烹饪，特别



是以“色、香、味”著称于世的川菜，更是离不开菜籽油，原因是菜籽油能带来一种特别的香味，更能体现川菜的风味。

菜籽油色泽金黄或棕黄，有一定的刺激气味，民间称“青气味”，这是其含有一定量的芥子甙所致。一些精炼菜籽油经提取后所含芥子甙极少，“青气味”就不明显。

菜籽油不仅有特别的香味，而且有很高的营养价值。

大家都知道，油酸、饱和脂肪酸含量多寡，是衡量食用油脂脂肪酸组成品质的重要指标。吸收过多的饱和脂肪酸易使胆固醇升高，患心血管病的危险增大。优质菜籽油的饱和脂肪酸含量只有7%，是大豆油的1/2，是猪油、棕榈油的1/7~1/6。优质菜籽油不饱和脂肪酸中的油酸含量仅次于橄榄油，平均含量在61%左右。此外，菜籽油所含有的对人体有益的油酸及亚油酸含量居植物油之冠。菜籽油的胆固醇很少或几乎不含，所以控制胆固醇摄入量的人可以放心食用。

人体对菜籽油的吸收率很高，可达99%，因此它所含的亚油酸等不饱和脂肪酸和维生素E等营养成分能很好地被机体吸收，具有一定软化血管、延缓衰老的功效。由于榨油的原料是植物的种实，一般会含有一定的种子磷脂，对血管、神经、大脑的发育也大有裨益。

近年来，随着大豆、豆油和棕榈油进口量大幅增长，我国菜籽油消费量逐年下降。专家认为，由于国外粮商强力推销，城乡居民食用油消费存在不少误区，因此，应让老百姓更多地了解菜籽油的营养特点，并积极倡导菜籽油消费。



四、除了食用外，您知道菜籽油还有哪些用途吗？

菜籽油是我国主要食用油之一，也是世界上第三大植物油，和豆油、葵花籽油、棕榈油一起，并列为世界四大油脂。

历史上，菜籽油不仅作为植物食用油使用，而且被广泛应用于照明、治



病等方面。姚可成《食物本草》谓菜籽油“敷头，令发长黑。行滞血，破冷气，消肿散结。治产难，产后心腹诸疾，赤丹热肿，金疮血痔。”李时珍《本草纲目》则谓油菜籽“炒过榨油，黄色，燃灯甚明，食之不及麻油。近人因油利，种植亦广云。”截止到20世纪80年代初，部分边远地区仍有使用菜籽油点灯照明的习惯。

进入工业化时代，菜籽油在工业上用途很广：可以制造人造奶油等食品，在铸钢工业中可以作为润滑油，在机械、橡胶、化工、塑料、油漆、纺织、制皂和医药等方面都有广泛用途。油菜籽压榨之后得到的菜粕其蛋白质含量高达36%~38%，营养价值与大豆粕相近，是良好的精饲料，广泛运用在淡水养殖业中。

另外，近几年兴起的生物柴油工程使菜籽油转化为生物柴油的比例逐年增加，成为石油柴油理想替代品。



五、与豆粕相比，菜粕作为饲料有哪些特点？

菜粕是仅次于豆粕贸易量的蛋白质饲料原料，它的营养价值很高，粗蛋白含量约35%~45%，氨基酸比较完全，几乎不存在限制性氨基酸。与其他油料饼粕蛋白相比，菜粕蛋白的蛋氨酸、胱氨酸含量较高，赖氨酸略低于大豆，其蛋白效价为3~5，比大豆蛋白还高。此外，菜粕中钙、磷、镁是豆粕的2倍，硒是豆饼的8倍，富含维生素及铁、锰、铜、锌等矿物质元素，同时还含有丰富的含硫氨基酸，这正是豆粕所缺少的。因此，菜粕是一种价廉易得的优质饲料蛋白资源，与豆粕合用时可以起到平衡和互补作用。

但是，菜粕中含有多种毒素和抗营养因子，如硫代葡萄糖甙、芥酸、植酸、单宁和芥子碱等，以及由于制油加工时不脱除皮壳，造成饼粕粗纤维含量较高，影响了它作为饲料的利用价值。因此，菜粕要经脱毒处理才能作饲料用。



菜粕的蛋白含量和饲用价值根据生产菜籽粕的油菜籽类别、油菜生长的地理区域、油菜籽所含外壳质量及提取菜籽油方法等不同而存在差异。



六、菜籽系期货的历史及现状是怎样的？

国际上是先有菜籽期货后有菜籽油期货的。

菜籽是国际上比较成熟的期货品种之一。目前，国际上共有四个国家的交易所上市了菜籽期货，分别为加拿大温尼伯商品交易所（WCE）、法国国际期货交易所 [MATIF，后与泛欧期货交易所合并为泛欧交易所（Euronext）]、澳大利亚证券交易所和印度多种商品交易所（MCX）。

各国菜籽期货是随着菜籽现货贸易的兴盛发展起来的。1963年，加拿大温尼伯商品交易所率先在世界上推出了第一张菜籽期货合约。到了2006年，该交易所的菜籽期货交易总量达到2 427 297手，占世界菜籽交易量的85%以上，居世界第一。该交易所于1991年又推出了油菜籽期权交易。近年来，温尼伯油菜籽期货合约年成交量呈现明显上升趋势，逐渐成为温尼伯商品交易所最活跃的交易品种。温尼伯商品交易所在油菜籽期货合约设计、交易、交割、结算和风险管理等方面积累了丰富的经验，其油菜籽期货合约见表1-2。

1994年，法国国际期货交易所推出菜籽期货，2000年9月该交易所与泛欧期货交易所合并。泛欧交易所最先由法国巴黎证券交易所、比利时布鲁塞尔证券交易所、荷兰阿姆斯特丹证券交易所合并成立，2006年又与纽约证券交易所合并成为NYSE Euronext。其在2004年12月成功上市油菜籽期货、期权合约之后，油菜籽期货交易一直较为活跃。2007年1月泛欧交易所继续推出菜籽油期货、期权合约，成为菜籽油的国际定价中心。由于欧盟内部利用菜籽油加工生物柴油的需求日趋旺盛，泛欧交易所的菜籽油期货交易也越来越活跃。目前，菜籽期货合约是该交易所农产品期货合约中最活跃的合约，其期货价格在欧洲油脂油料市场具有一定的影响力。2005年，该



表 1-2

WCE 油菜籽期货合约

货币	加元	
交割月份	1 日、3 日、5 日、7 日、11 月	
交割规格	<p>合约交割等级应按照加拿大谷物委员会设立的主要等级标准划分。非商业清洁加拿大油菜籽最大 dockage8%；所有其他规格，以满足第 1 号加拿大油菜籽；或者交收于 \$ 5.00/吨保费；商业清洁一号加拿大油菜籽；或者交收于 \$ 8.00/吨折扣；商业清洁第 2 号加拿大油菜籽；或者交收于 \$ 13.00/吨折扣；非商业清洁加拿大油菜籽，最大 dockage8%；所有其他规格，以满足第 2 号加拿大油菜籽。</p> <p>品种源自转基因生物可交。</p>	
交割地区 注：中部地区分界线是萨斯喀彻温省 2 号高速公路	标准	标准区域萨斯喀彻温省
	中东部	非标准位置在萨斯喀彻温省 \$ 0.00/公吨折扣
	中西部	非标准位置在萨斯喀彻温省 \$ 2.00/公吨保费
	东部	非标准位置曼尼托巴 \$ 2.00/公吨折扣
	西部	非标准位置亚伯达省和英属哥伦比亚称为和平河区 \$ 6.00/公吨保费
	和平河	非标准位置在亚伯达省（不含艾伯塔省的和平河地区） \$ 6.00/公吨保费
交易单位	20 吨/手	
交易时间	加拿大时间 集合竞价：7:00pm. 开盘：8:00pm. 收盘1:15pm.	
第一通知日	第一交付日之前的交易日	
第一交付日	交易月第 1 个交易日	
最后交易日	交易月第 15 个日历日之前的交易日	
最小价格波动单位	\$ 0.10/吨（\$ 2.00/合约）	
每日价格限制	\$ 30.00/吨以上或低于前面的结算	
动态价格限制	80ticks	
投机交易量限制	500 合约	



交易所菜籽期货、期权交易总量达到129 094手。

印度国家商品及衍生品交易所（NCDEX）成立于2003年4月23日，2010年其旗下的现货交易所在北方的哈里亚纳邦开始交易油菜籽合约。

澳大利亚悉尼期货交易所（SFE）成立于1960年，其商品期货主要是农产品。

2001年，澳大利亚悉尼期货交易所（SFE，现并入澳大利亚证券交易所）上市了菜籽期货。由于油菜籽产量较少，加上油菜籽主要用于出口，油菜籽期货交易不是十分活跃。

2003年印度多种商品交易所（MCX）、全印商品衍生品交易所（NCDEX）和印度多商品交易所（NMCE）先后推出了菜籽期货。

随着菜籽期货市场的不断发展，菜籽期货价格越来越受到重视。国外贸易商们已习惯根据近交割月菜籽期货价格加上基差来确定现货贸易合同价，主产国政府也将菜籽期货价格作为制定相关政策的重要参考。

但是，实践证明，只有菜籽期货不足以满足产业链上相关现货企业保值的需要，上市菜籽油期货是市场发展的需要。长期以来，由于没有菜籽油期货，国际上现货企业只好使用泛欧交易所的菜籽期货、芝加哥期货交易所豆油期货或者马来西亚衍生品交易所的毛棕榈油期货合约进行套期保值。由于豆油和棕榈油价格走势已经与欧洲的菜籽油价格严重背离，促使印度多商品交易所于2003年和泛欧交易所于2007年1月相继上市菜籽油期货。

我国郑州商品交易所（ZCE）在2007年6月8日推出菜籽油期货合约交易，在2012年12月28日推出油菜籽、菜粕期货合约交易。

从目前三个品种的运行情况看，我国菜籽油期货、菜粕期货取得了较大成功，交投活跃，对现货市场具有较强的价格发现功能。而油菜籽期货交易相对冷清，这主要是因为我国油菜籽种植与收购等各个环节受较强政策因素影响，市场化程度有待进一步增强。

为此，本书将重点介绍菜籽油期货、菜粕期货。



七、作为菜籽系期货的第一个品种，我国菜籽油期货上市的背景是什么？

我国郑州商品交易所在 2007 年 6 月 8 日推出的菜籽油期货合约交易，是我国菜籽系期货中第一个推出的品种。

菜籽油是我国第二大植物油品种，也是市场放开较早（1993 年）的植物油品种之一。菜籽油市场是一个竞争型市场，企业可以自由收购和销售油菜籽和菜籽油，一些基层粮管所受大型油厂的委托也参与收购和短期储存。菜籽油加工和经营企业较多，生产和经营的集中度低。目前，国内国有、民营、外资、个体油厂众多。

多年来，菜籽油价格完全由市场供求关系决定，影响我国菜籽油价格的因素日益增多。我国农业种植结构调整，国内菜籽种植面积和菜籽油产量波动较大。入世后，我国油脂和油料进出口量逐年增加，菜籽油价格受国际市场的影响程度越来越大。2006 年以后，我国取消了菜籽油进口配额，只征收 9% 的单一进口关税，菜籽油与世界市场联系更加紧密，受世界供求影响增大。此外，石油价格出现剧烈波动，菜籽油转化为生物柴油的比例逐年增加，生物柴油需求对我国菜籽油价格影响也日益增大。

因此，我国为了争夺菜籽油的国际定价权，也为了给国内众多的贸易和生产企业提供一个规避风险的工具，决定推出菜籽油期货。

我国各级政府对发展农产品期货市场高度重视。中央连续两年的“一号文件”都明确提出发展农产品期货市场。地方政府和中国植物油行业协会对推出菜籽油期货非常支持。2001 年 7 月 26 日，中国植物油行业协会代表全国油脂油料行业向中国证监会提出了《关于大宗油脂油料进入期货市场的建议》。该建议反映：“由于我国油脂油料期货交易机制尚未建立，植物油企业不能利用期货交易套期保值规避价格风险，以致生意越来越难做。”2002 年 2 月 28 日，河南省政府向国务院请示在郑州商品交易所上市



油菜籽期货品种。2002年3月28日，中国植物油行业协会向中国证监会提交了《关于油脂油料进入期货市场有关问题的报告》。该报告指出：“积极推动大宗油脂油料进入期货市场是形势发展的需要。菜籽油等大宗油脂油料进入期货市场，是加快完善市场体系、建立健全市场机制、规范市场经济秩序和提高商业信誉的迫切要求，是业内绝大多数企业的强烈呼声。郑州地处菜籽主产区（长江沿线及河南）的中心，就菜籽油期货交易来讲，可放在郑州商品交易所。”2003年1月22日，安徽省政府请示国务院将油菜籽列入期货交易品种。2006年3月，中国植物油行业协会会同河南省发展和改革委员会向国家发展和改革委员会提出上市菜籽油期货的请示。2006年9月，中国植物油行业协会第四届会员大会将推动菜籽油期货尽快上市作为重要任务之一。2006年10月13日，青海省政府向中国证监会发函支持上市菜籽油期货。

郑州商品交易所从2001年8月开始菜籽油期货课题研究，到上市之前的五年当中，课题小组成员深入菜籽油主产区和主销区进行实地考察和调研，先后走访了该地区的农业部门、粮食主管部门、生产企业、加工企业、经营企业、仓储企业、质检机构等上百个单位和企业，收集并分析了3000多个样品的检验数据，掌握了现货市场菜籽油质量水平和自然变异规律，也掌握了菜籽油生产、流通和消费的基本规律。在有关合约及制度设计过程中，郑州商品交易所借鉴了国外菜籽和菜籽油期货管理的成功经验，历经16次修改，建立了完善的保证金制度、涨跌停板制度、持仓限制制度、大户报告制度、强行平仓制度等国际成熟的风险控制制度。这些制度可以有效控制市场风险，保证菜籽油期货市场平稳运行。

在过去几年的市场运行中，菜籽油期货市场总体走势与现货市场高度一致，期货、现货价格相关性达到0.97。而且，当价格出现某些转折时，期货市场往往能提前灵敏地反映市场的变化。

实践证明，菜籽油作为大宗商品，相关现货企业避险需求强烈，菜籽油期货合约、规则设计合理，贴近现货市场实际，适合我国油脂市场的基本国情，市场基础雄厚，发展前景广阔。两年来的健康发展和平稳运行表明，郑州商品交易所的菜籽油期货是成功的。



八、我国构建菜籽系期货品种完整体系的重大意义在哪里？

菜油期货成功上市之后，随着油菜籽、菜粕期货的推出，我国形成了菜籽系产业链期货品种的完整体系，其重大意义有以下几个方面：

（一）有利于确立我国在国际油菜籽、菜籽油、菜粕市场中的定价权

目前，在世界菜籽主产国中，加拿大和欧盟已经成为油菜籽和菜籽油的国际定价中心，拥有油菜籽和菜籽油的国际定价权。

我国是世界油菜籽、菜籽油、菜粕的第一大生产国和消费国，更应该拥有这三个商品的国际定价权。以往，我国菜籽油现货价格存在地区差异，较为分散，难以形成定价中心。上市菜籽系期货之后，通过集中交易形成公开、透明、权威的油菜籽、菜籽油、菜粕的期货价格，有利于菜籽系三品种的集中定价，尤其是扩大我国在国际菜籽系产业链上的影响力，逐步确立在国际菜籽系三品种市场上的定价权。

（二）有利于生产、经营和加工企业规避现货价格风险

菜籽系三品种在市场上都有较大的价格波动，这给有关企业的生产和经营带来较大的风险。以菜籽油为例，1999年1月我国四级菜籽油价格为每吨8 037元，随后大幅下跌，2002年7月下跌至每吨4 400元，跌幅高达45.2%；2004年3月又上涨至每吨7 300元左右；此后再次大幅下跌，2005年9月跌至每吨5 200元左右；2006年5月18日，菜籽油价格跌至每吨5 120元左右，2006年12月又上涨至每吨7 900元左右。由于菜籽油价格大幅波动，很多菜籽油现货企业亏损严重，一些大型企业因无法偿还贷款而倒闭。上市菜籽油期货，生产、经营和加工企业可以利用期货市场开展套期保值业务，规避价格风险，锁定成本，实现预期利润。



（三）有利于增加农民收入，引导调整农业种植结构

油菜籽与水稻是我国中西部地区（湖北省、安徽省、湖南省、四川省、重庆市等）农村轮作的主要经济作物，是农民脱贫致富和增加收入的重要农业品种之一，在中西部地区农民收入中占有相当重要的位置。上市菜籽系期货，特别是上市油菜籽期货，可以形成真实反映市场供求信息 and 变化趋势的期货价格，通过菜籽、菜籽油以及菜粕期货价格的引导作用，使农民对菜籽产业链的供求关系有一些前瞻性认识，从而减少种植菜籽的盲目性，获得良好的种植效益。同时，也有利于推进种植结构调整，提高我国农产品的竞争力，加快农业现代化进程，促进中西部地区农村经济的发展。因而，主产区政府都比较支持上市菜籽系期货。

（四）有利于完善植物油市场体系，健全市场运行机制

现货市场和期货市场都是现代市场经济体系的重要组成部分。上市菜籽油期货、建立由菜籽油现货市场和期货市场构成的市场体系，对于完善我国植物油市场体系、更好地发挥市场机制的基础性调节作用、提高植物油市场运行的效率和活力具有重要作用。同时，也有利于规范市场秩序，减缓价格波动对行业的不利影响，减少企业生产经营的盲目性，引导生产要素和资源在行业内合理配置。

（五）发现未来价格，为政府宏观调控提供参考

期货市场是通过公开、公平、透明的集中交易方式，通过对国内外影响价格的大量信息进行加工，进而对远期价格进行预测的经济行为，所形成的未来价格信号能够超前反映市场供需因素在未来一定时间的变化趋势，因而具有广泛性、权威性和预期性。上市菜籽系期货，政府及相关职能部门可以及时了解未来价格走势，及早调整和确定宏观经济政策，提高决策的效率和效果，引导企业调整生产经营规模和方向，使其符合宏观经济发展的需要。



九、菜籽系期货市场能为种植农户及菜籽系产业链实体企业带来哪些帮助？

（一）菜籽系期货能够帮助种植农户调整种植结构

从菜籽系三个期货品种上市以后的运行情况看，油菜籽期货的交易量较小，流动性较弱；但菜籽油、菜粕期货交投活跃，能较好地发挥期货市场价格发现的功能。因此，对种植农户而言，他们不仅可以参考油菜籽期货价格，还可以通过对菜籽油期货动向的观察获得明确的价格信号，增强自身对油菜籽生产、销售的掌控能力；可以直接或间接利用油菜籽、菜籽油期货市场来提前锁定未来销售价格，解决农民“卖籽难、卖价低”的问题，实现农民增收。

由于目前我国油菜籽期货交易较为冷清，在后文涉及种植农户参与套期保值的分析中，我们将着重介绍农户如何利用更为成熟的菜籽油期货来调整种植结构。

（二）菜籽油、菜粕期货能够帮助实体企业有效规避价格波动的巨大风险

规避价格风险是期货市场的基本功能之一。如前所述，菜籽油、菜粕现货市场价格波动剧烈，企业经营风险加大，迫切需要借助期货市场来规避价格风险。

不同的企业有不同的避险需求，譬如菜籽油生产企业需要规避产品价格下跌的风险，而消费企业又需要规避原料价格上涨的风险；而且，同一家企业在不同的情况下也会有不同的避险需求。譬如同样是菜籽油消费企业，企业有库存时与没有库存时所面临的经营风险是不一样的，这时就需要有相应的套保对策。

本书将会在第八章通过众多实际案例详细介绍具体操作方法。



（三）菜籽系期货能够帮助实体企业制订生产经营计划、提高资金效率

价格发现是期货市场的一个基本功能。菜籽油期货推出以后，由于期货价格综合反映市场的预期，期货市场形成的价格具有权威性和前瞻性，油菜籽种植农户可以利用期货价格信息制订种植计划、推算油菜籽的合理收购价，从而在与油菜籽收购商的谈判中掌握主动权；而实体企业可以利用期货价格走势制订远期采购和销售策略，安排相应资金，并通过套期保值锁定采购成本和订单利润，利用期货市场实现持续稳定经营。菜粕期货推出并成功运行，更是直接为菜粕生产、加工企业提供了价格发现、套期保值的有效工具。

目前，菜籽油、菜粕期货已成为国内菜籽系产供销各方面形成价格预期、规避波动风险、制定经营销售策略的指导产品。

本书将在第七章详细说明这个问题。

（四）期货交易可以改变实体企业的贸易形式，增加盈利模式

菜籽系期货市场为实体企业（特别是贸易企业）提供了诸多新的贸易形式及盈利模式，譬如利用期货市场与现货市场的价差变化进行期现套利、根据期货价格进行“点价交易”等。有关具体做法，本书将在后面的章节中予以介绍。

（五）期货市场可以帮助实体企业拓展资金供应渠道，实现融资目的

菜籽系期货还能给贸易商提供更多的融资渠道选择。充裕的流动资金是企业维持正常经营活动的重要条件，而资金周转一直是中间贸易商的一大难题。目前，参与菜籽系期货正成为中间贸易商的重要融资渠道，已经有多家商业银行允许企业利用期货仓单质押的方式贷款。同时，期货能有效规避现货市场的价格波动，能保障企业生产平稳进行，减少企业的经营风险，参与期货套期保值交易的企业甚至能获得更高的银行授信额度。通畅的融资渠道、充裕的经营资金，为企业的进一步发展打下了良好基础。



延伸阅读

期货市场的两个基本功能是价格发现和套期保值，初学者需要了解这两个基本功能的意义，可以阅读本书“附录1 期货市场的价格发现功能”“附录2 期货市场的套期保值功能”。



十、在参与菜籽油期货交易之前应做好哪些准备？

“凡事预则立，不预则废。”无论是普通投资者还是实体企业投资者，在参与菜籽油期货交易之前都应当做好各方面的准备，以避免不必要的损失。

（一）企业必须明确自身参与菜籽系期货交易的目 的及预期目标

如前所述，菜籽系期货可以为实体企业带来诸多益处。作为企业本身，必须结合自身生产经营的具体情况 及实际需求，明确参与菜籽油期货交易的目 的及预期目标，制订相应的实施计划并予以严格执行。不少企业在参与交易之后往往随意改变初衷，原本是做套期保值的，眼看着价差变动存在潜在的盈利机会就轻易改变计划、参与投机交易，但又没有掌握投机交易的基本技术，从而遭受损失。

（二）充分了解菜籽系期货交易规则

作为普通投资者，即使参与过其他期货品种的交易，在参与菜籽油期货交易之前，仍然应当充分了解菜籽系期货相关的交易规则以及风险控制管理办法。实践中，很多投资者对菜籽系期货的交易规则未充分了解，就急急忙忙参与交易，结果遭遇了不必要的损失。

举一个简单的例子：某投资者在菜籽油期货价格跌破 8 000 元/吨的时



候想做空，就委托了一笔 7 999 元/吨的空单，但是发现系统一直提示出错，最后向期货公司人员了解以后才发现菜籽油期货的最小变动价位是 2 元/吨，7 999 元/吨的委托价格根本就是一个非法的委托指令，白白错失了收益的机会。

（三）充分了解菜籽系期货价格的影响因素

投资者在参与菜籽系期货交易前，除了掌握常用的价格分析方法之外，还应充分了解影响菜籽系三个期货品种价格的因素，例如库存变化数据、影响供给的因素、天气状况对油菜籽产量的影响、替代商品价格波动对菜籽油价格的影响等等。只有把常用分析方法与菜籽系期货的特点相结合，才有可能发现获利机会、避免交易失误。

本书从油菜籽种植开始，详细介绍了菜籽油生产、流通、消费、产业政策及行业前景等各个环节对价格可能产生影响的因素。这些因素都是参与菜籽油期货所必备的了解知识。

此外，不同的品种有不同的关注焦点，或称“炒作题材”，本书也介绍了菜籽系期货常见的热点和题材。

自测题

一、填空题

1. 世界四大油脂是指豆油、葵花籽油、棕榈油和（ ）。
2. 我国菜籽油期货于（ ）年（ ）月在郑州商品交易所正式挂盘交易。
3. 我国油菜籽、菜粕期货于（ ）年（ ）月在郑州商品交易所正式挂盘交易。
4. 全球上市油菜籽类期货的交易所中，（ ）的菜籽油期货交易量位居第一。
5. 油菜籽压榨之后得到的菜粕，蛋白质含量为（ ）。



6. 期货市场套期保值功能将帮助实体企业有效规避 () 的巨大风险。

7. 期货市场 () 功能将帮助实体企业制定生产经营计划、提高资金效率。

8. 参与菜籽系期货正成为中间贸易商的重要融资渠道, 已经有多家商业银行允许企业利用 () 的方式贷款。

二、判断题

1. 菜籽油是植物油中生产和经营风险较小的品种。 ()
2. 我国是从西汉开始种植油菜籽的。 ()
3. 菜籽是我国中西部地区农村与水稻轮作的主要经济作物。 ()
4. 国际上是先有菜籽期货、后有菜籽油期货的。 ()
5. 我国推出菜籽油期货是为了争夺菜籽油的国际定价权, 也是为了给国内众多的贸易和生产企业提供一个规避风险的工具。 ()
6. 菜籽油价格完全由市场供求关系决定, 影响我国菜籽油价格的因素日益减少。 ()
7. 压榨后得到的菜粕可以直接作为饲料投入使用。 ()

三、单选题

1. 我国菜籽主产区是 ()。
A. 松花江流域
B. 黄河流域
C. 秦岭黄淮一带
D. 长江流域
2. 优质菜籽油的饱和脂肪酸含量只有7%, 是大豆油的 ()。
A. 1/3
B. 1/4
C. 1/5
D. 1/2
3. 1963年, () 率先在世界上推出了第一张菜籽期货合约。
A. 加拿大温尼伯商品交易所
B. 法国国际期货交易所
C. 澳大利亚期货交易所
D. 印度多商品交易所
4. () 年以后, 我国取消了菜籽油进口配额, 只征收9%的单一进口关税。
A. 2004
B. 2005
C. 2006
D. 2007



5. 在世界菜籽主产国中, () 已经成为菜籽和菜籽油的国际定价中心, 拥有菜籽和菜籽油的国际定价权。

- A. 加拿大和欧盟
B. 美国和欧盟
C. 加拿大和美国
D. 加拿大和印度

6. 近几年兴起的生物柴油工程使 () 转化为生物柴油的比例逐年增加, 成为石油柴油理想替代品。

- A. 豆油
B. 菜籽油
C. 棕榈油
D. 葵花籽油

参考答案

一、填空题

1. 菜籽油 2. 2007; 6 3. 2012; 12 4. 郑州商品交易所
5. 36% ~ 38% 6. 价格波动 7. 价格发现 8. 期货仓单质押

二、判断题

1. 错 2. 错 3. 对 4. 对 5. 对 6. 错 7. 错

三、单选题

1. D 2. D 3. A 4. C 5. A 6. B



第二章



菜籽系期货的标准合约

本章要点

本章主要介绍郑州商品交易所上市交易的菜籽系期货的标准合约，对合约的具体设计做深入分析和讲解，简要介绍菜籽系期货交割的特点和交易的特点，揭示郑州商品交易所期货价格和现货价格之间的关系，帮助菜籽系期货投资者深入了解菜籽系期货。



一、菜籽系三个品种的期货合约是什么样子？

大家知道，期货交易是以期货合约为交易标的物，期货合约是由期货交易所统一制定的、规定在将来某一特定的时间和地点交割一定数量和质量商



品的标准化合约。

郑州商品交易所挂牌上市的菜籽系三个期货合约概况见表 2-1、表 2-2、表 2-3。

表 2-1 菜籽油期货标准合约

交易物品	菜籽油（简称“菜油”）
交易单位	10 吨/手
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动报价	2 元/吨
每日价格波动限制	上一交易日结算价 $\pm 4\%$ 及《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》相关规定
最低交易保证金	合约价值的 5%
合约交割月份	1 月、3 月、5 月、7 月、9 月、11 月
交易时间	每周一至周五（北京时间法定节假日除外）上午 9:00 ~ 11:30、下午 1:30 ~ 3:00
最后交易日	合约交割月份的第 10 个交易日
最后交割日	合约交割月份的第 12 个交易日
交割品级	基准交割品：符合《中华人民共和国国家标准 菜籽油》（GB1536-2004）四级质量指标的菜油 替代品及升贴水见《郑州商品交易所期货交割细则》
交割地点	交易所指定交割仓库
交割方式	实物交割
交易代码	01
上市交易所	郑州商品交易所



表 2-2 油菜籽期货标准合约

交易品种	油菜籽（简称“菜籽”）
交易单位	10 吨/手
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	1 元/吨
每日价格波动限制	上一交易日结算价 $\pm 4\%$ 及《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》相关规定
最低交易保证金	合约价值的 5%
合约交割月份	7 月、8 月、9 月、11 月
交易时间	每周一至周五（北京时间，法定节假日除外）上午 9:00 ~ 11:30、下午 1:30 ~ 3:00
最后交易日	合约交割月份的第 10 个交易日
最后交割日	仓单交割：合约交割月份的第 12 个交易日 车板交割：合约交割月份的次月 20 日
交割品级	见《郑州商品交易所期货交割细则》
交割地点	交易所指定交割地点
交割方式	实物交割
交易代码	RS
上市交易所	郑州商品交易所

表 2-3 菜籽粕期货标准合约

交易品种	菜籽粕（简称“菜粕”）
交易单位	10 吨/手
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	1 元/吨
每日价格波动限制	上一交易日结算价 $\pm 4\%$ 及《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》相关规定
最低交易保证金	合约价值的 5%
合约交割月份	1 月、3 月、5 月、7 月、8 月、9 月、11 月



续表

交易时间	每周一至周五（北京时间，法定节假日除外）上午 9：00 ~ 11：30、下午 1：30 ~ 3：00
最后交易日	合约交割月份的第 10 个交易日
最后交割日	合约交割月份的第 12 个交易日
交割品级	见《郑州商品交易所期货交割细则》
交割地点	交易所指定交割地点
交割方式	实物交割
交易代码	RM
上市交易所	郑州商品交易所

资料来源：郑州商品交易所。

对于普通投资者，参与期货交易以投机获利为目的，通常不涉及实物所有权的转移，只需要知道自己在市场上“转手”买进与卖出的不是实物，而是上述这样一份具有标准内容和格式的“契约”。

对于行业里的各类实体企业，一旦需要通过期货市场来完成购买与销售，就要仔细阅读上述合约中有关“交割品级”“交割地点”等具体内容。期货交易是高度标准化的交易形式，在交割品级、交割地点等方面都有严格的要求。如果不符合有关标准，将无法完成交割，就有可能蒙受较大损失。因此，初次涉及实物交割的企业，一定要充分了解期货交易制度中有关实物交割环节的详细内容，并严格执行有关规定。在这方面，期货公司通常能提供具体的指导。

某商品的期货交易能否取得成功，在很大程度上取决于其合约设计是否合理。我们将分别介绍郑州商品交易所菜籽系期货合约的几个重要特点。正是因为具备这些特点，现有的菜籽系期货市场能够为实体企业顺利参与期货交易创造良好条件，使期货价格能够真实、准确地反映现货市场的供求状况，从而保障菜籽系期货市场的平稳运行，也为广大普通投资者提供了一个理性、健康的市场环境。



二、为什么油菜籽期货的交割合约是7月、8月、9月、11月？

在设置合约月份时，交易所主要考虑供给、需求、季节性变化、相关期货品种的套利交易和交割顺畅等方面因素，确定7月、8月、9月、11月作为油菜籽期货合约月份。

（一）供给角度的分析

作为农产品，油菜籽种植、收获、收购、流通及加工有明显的季节性特征。根据播种时间分类，我国油菜籽分为冬菜籽和春菜籽。冬菜籽一般每年9月底播种，次年5月收获，6月开始上市，集中流通、加工时间为每年6月~10月；春菜籽一般每年4月底播种，9月底收获，10月开始上市，集中流通、加工时间为每年11月~次年3月。考虑到国产油菜籽供应、消费的季节性，油菜籽期货合约交割月份设计为油菜籽现货供给相对充裕的7月~11月。

（二）需求角度的分析

油菜籽主要用来榨油，因此油脂加工企业是油菜籽主要需求方。据国家粮油信息中心测算，目前我国具有油菜籽加工资质的企业共400多家，日压榨油菜籽能力超过13万吨、年加工油菜籽能力超过4000万吨。由于油菜籽原料有限，油菜籽加工产能已处于过剩状态，大部分油脂加工企业加工油菜籽时间较短，呈现明显的季节性。油脂企业加工油菜籽时间为4~6个月，冬菜籽主要集中在6月~10月加工，春菜籽主要集中在11月~次年的3月加工，加工时间与油菜籽上市流通时间基本一致。因此，在合约月份设计上，也充分考虑了需求的季节性特点。



（三）风险控制角度的分析

每年的7月、8月、9月是油菜籽贸易和加工较为集中的时期，现货油菜籽相对充裕，上述月份设计为期货合约月份有利于现货企业套期保值。11月至次年3月是北方春菜籽收购、贸易、加工旺季，虽然长江流域冬菜籽已经大部分消费完毕，但春菜籽的上市弥补了现货供给的不足，提供了一定的可供交割量。同时，考虑到随着时间推移，春菜籽在每年1月、3月流通数量逐渐减少，因此将春菜籽较为充裕的11月作为期货合约月份，既可以为春菜籽生产、贸易、加工企业提供价格信号，有利于现货企业开展套期保值，也能保证交割的顺畅进行。

（四）套利交易角度的分析

菜籽油、大豆、菜粕期货，可以与菜籽期货形成套利关系。菜籽油、大豆期货合约月份设置为1月、3月、5月、7月、9月、11月，菜粕期货合约月份设置为1月、3月、5月、7月、8月、9月、11月，因此，油菜籽期货合约月份有7月、9月、11三个月与菜籽油、大豆、菜粕重合，便于投资者在菜籽油、油菜籽、菜粕及大豆期货之间进行跨品种套利交易。



三、为什么菜籽油期货合约交割月份为1月、3月、5月、7月、9月、11月？

菜籽油期货合约的交割月份设计借鉴了国际通行的离散设计，有助于提高市场流动性和套期保值交易，也符合我国菜籽油生产与消费的特点。

我国菜籽油是每年6月~9月集中加工，然后全年消费。6月~9月菜籽油产量最大；10月~次年1月菜籽油消费量最大，价格波动也较大。

6月是新菜籽油上市第一个月，交货期限短，不宜作为合约交割月份；7月、9月是新菜籽油产量较大的月份，作为期货交割月份较为适宜；11



月、次年1月是菜籽油消费量较大、现货价格波动较大月份，作为期货交割月份，有利于套期保值和投资；受2月春节影响，2月作为合约月份很难活跃；5月作为交割月份的原因是，5月是陈菜籽油仓单注销月份，仓单注销后有利于新菜籽油入库。



四、为什么菜粕期货合约交割月份为1月、3月、5月、7月、8月、9月、11月？

期货合约月份的设计主要考虑供给、需求、季节性变化、相关期货品种的套利交易和交割顺畅等方面因素，据此交易所确定1月、3月、5月、7月、8月、9月、11月作为菜粕期货合约月份。

（一）供给角度的分析

菜粕是菜籽加工的副产品。我国菜籽具有明显季节性特征，加工菜粕也具有季节性特征。

我国冬菜籽一般5月收获，6月开始上市，集中生产、流通时间为6月~10月；春菜籽9月底收获，10月开始上市，集中生产、流通时间为11月~次年5月。加拿大菜籽属于春菜籽，10月上市，11月初进入国内市场进行加工生产，并一直延续到次年的5月以后。近年来，我国加拿大菜籽进口量达到每年120万吨以上。考虑到菜粕淡旺季特性和供应持续性，菜粕期货合约交割月份按照全年离散设计，并增加旺季交割月份，即8月为合约月份。

（二）需求角度的分析

菜粕主要用于水产饲料，因此饲料企业是菜粕主要需求方。菜粕在水产养殖行业应用最为广泛。调研结果表明，我国水产饲料养殖行业菜粕用量占到菜粕产量的一半以上。由于菜粕蛋白质氨基酸构成合理，价格便宜，在畜



禽饲料和反刍动物饲料中都有一定数量的使用。

由于水产养殖旺季在5月~10月，菜粕消费也主要集中在每年的5月~10月，基本与菜粕生产、流通时间相符；11月以后是水产淡季，菜粕主要用于禽饲料；4月以后，水产饲料企业开始备货，为5月饲料需求旺季来临做准备。因此，在合约月份设计上，也充分考虑了需求的季节性特点。

（三）风险控制角度的分析

每年的7月、8月、9月是冬菜粕生产、贸易、消费的集中时期，现货菜粕相对充裕，设计上述月份有利于菜粕生产、贸易和消费企业套期保值。每年10月~次年5月是北方春菜粕、进口菜籽加工菜粕贸易旺季。12月之前，虽然长江流域冬菜粕已经基本消费完毕，但春菜粕弥补了现货供给的不足，提供了充足的可供交割量。因此，设计1月、3月、5月为交割月份，既可以为春菜粕生产企业、进口菜籽加工或贸易企业提供价格信号，也有利于上述企业开展套期保值交易，也可保证交割顺畅进行。

（四）套利交易角度的分析

豆粕和菜籽期货品种可以与菜粕期货品种形成套利关系。豆粕期货合约月份设置为1月、3月、5月、7月、8月、9月、11月、12月，菜籽期货合约月份设置为1月、3月、7月、8月、9月、11月，因此，菜粕的合约月份有1月、3月、5月、7月、8月、9月、11月七个月份与豆粕重合，7月、8月、9月、11月六个月份与油菜籽重合，便于投资者在菜粕、豆粕和油菜籽之间进行跨品种套利交易。



五、为什么菜籽油期货的基准交割品为四级油？

郑州商品交易所上市的菜籽油期货的基准交割品是四级菜籽油 [符合《郑州商品交易所期货交易用菜籽油》(Q/ZSJ 003-2007) 四级质量指标及



《郑州商品交易所菜籽油交割细则》规定], 替代品为三级以上菜籽油, 替代品不设升贴水。这样的合约设计充分反映了我国菜籽油现货市场的生产与流通特点。

菜籽油分原油和成品油。原油不分等级, 成品油分为四个等级 (即一级、二级、三级和四级)。

菜籽原油不宜作为期货交易的标的物。菜籽原油杂质多, 不易长期储藏, 国内现货市场很少有原油大量储藏和贸易, 仅有少量的进口菜籽油采用原油贸易方式。因此, 原油不适宜作菜籽油期货的标的物。

四级菜籽油作为期货的基准交割品有以下理由:

1. 四级菜籽油的库存量大。国内菜籽油大多以四级油的形式储藏, 主产销区国家储备和地方储备的菜籽油基本上都是四级菜籽油。

2. 四级菜籽油的贸易量大。据估计, 我国四级菜籽油的贸易量占菜籽油现货贸易量的 80% 以上。四级油既是部分居民直接消费的成品油, 也是一级菜籽油 (原国标色拉油) 精炼的原料。

3. 四级菜籽油价格是现货市场的基准价格。选择四级菜籽油作为基准交割品具有代表性, 可以反映未来菜籽油价格的总体走势。



六、菜籽油期货的替代交割品有哪些? 有无升贴水?

根据郑州商品交易所的规定, 一级、二级、三级菜籽油作为替代交割品, 有助于扩大可供交割商品的数量, 而且对替代品不设升贴水。

有关规定是经过充分调研和研究后确定的, 有以下原因:

1. 现货市场中, 一级菜籽油价格高于四级菜籽油价格, 但二者的价差不稳定, 在不同厂家及不同时期二者价差最高达到每吨 400 元以上, 最低不足每吨 100 元。从加工来看, 四级菜籽油精炼成一级菜籽油的成本大约为每吨 200 ~ 300 元。

2. 二级、三级菜籽油价格也高于四级菜籽油价格, 但现货市场二级、



三级菜籽油产量很少，没有代表性的价格，很难确定与四级菜籽油的价差。

3. 一级、二级、三级菜籽油允许交割但不设升水，这样一来，期货价格正常时，一级、二级、三级菜籽油不会进入期货市场替代交割，有利于交割品级的确定性（都是四级菜籽油）；而期货价格偏高时，一级、二级、三级菜籽油会进入期货市场替代交割，可供交割数量增加，有利于期现货价格趋合。

因此，一级、二级、三级菜籽油替代交割但不升水，既有利于交割品的稳定性，又有利于期货价格在合理的区间波动和期货市场平稳运行。



七、油菜籽期货的基准交割品有什么特点？

油菜籽期货基准交割品必须符合以下质量指标：含油量（以 8% 水分计，下同） $\geq 38.0\%$ ，水分 $\leq 9.0\%$ ，杂质 $\leq 3.0\%$ ，热损伤粒 $\leq 2.0\%$ ，生霉粒 $\leq 2.0\%$ ，色泽气味正常。油菜籽指标定义、卫生指标要求及检验方法等按照《中华人民共和国国家标准 油菜籽》（GB/T 11762 - 2006）执行。

此外，交易所通过设置升贴水的方式允许部分不符合基准交割品质量指标的油菜籽作为交割替代品，具体规定如下：

含油量以 38.0% 为基准，每高（低）1 个百分点，升水（贴水）70 元/吨，高不足 1 个百分点的无升水，低不足 1 个百分点的按照 1 个百分点计，高于 42.0% 的按照 42.0% 升水。含油量低于 35.0% 的不允许交割。

杂质以 3.0% 为基准，每低（高）0.5 个百分点升水（贴水）30 元/吨，不足 0.5 个百分点的无升贴水，低于 2.0% 的按照 2.0% 升水。采用标准仓单交割的，杂质高于 3.0% 的不允许交割。采用车板方式交割的，杂质高于 4.0% 的不允许交割。

采用车板方式交割的，水分以 9.0% 为基准，每高 0.5 个百分点贴水 30 元/吨，不足 0.5 个百分点的无贴水，水分高于 12.0% 的不允许交割。采用标准仓单交割的，水分高于 9.0% 的不允许交割。



油菜籽期货的基准交割品的特点主要包括：

（一）引用国家推荐性标准，既维护国标的权威性，又便于市场理解和接受

油菜籽国标 GB/T 11762 - 2006 是 2006 年 9 月 14 日颁布、2007 年 4 月 1 日实施的。该国标对油菜籽的术语和定义、分类、质量要求、检验方法、判定标准、判定规则等作了明确规定。经过几年运行，现货企业对国标已经有一定了解，并在贸易中也部分参照国标的相关要求制定现货合同条款。2008 年国家开展油菜籽托市收购后，也是以国标作为质量判定的依据。因此，油菜籽国标已经成为我国油菜籽现货贸易重要的标准体系，具有较高的权威性。油菜籽期货交割标准通过引用国标的相关规定，便于市场参与主体准确理解和把握期货标准，对形成权威性的期货价格起到积极的推动作用。

2012 年 2 月郑州商品交易所在上海、武汉召开两次油菜籽现货企业座谈会，经与来自上海、江苏、安徽、江西、湖北、湖南等地 30 多家企业沟通，大家认为在参照油菜籽国标的基础上，对个别指标进行调整来制定油菜籽期货交割标准是可行的。通过组织业内专家、现货企业和检验机构多次论证，大家认为目前制定的油菜籽期货交割标准简单、可操作，符合期货交割的设计理念和运行目的。

（二）根据现货实际情况，通过对国标个别指标进行调整，更贴近现货实际，使油菜籽上下游企业都能积极参与交割

油菜籽质量指标及升贴水设计的原则是：兼顾油菜籽种植行业的整体水平及油脂加工企业的质量要求，更有利于现货企业的积极参与。油菜籽国标中对普通油菜籽质量指标规定有 8 项，即含油量、未熟粒、热损伤粒、生芽粒、生霉粒、杂质、水分及色泽气味，其中含油量为定等指标。油菜籽期货贴近现货实际对质量指标进行了调整，采用了含油量、热损伤粒、生霉粒、杂质、水分及色泽气味 6 个质量指标，舍弃了现货贸易合同中很少采用的“生芽粒”和“未熟粒”指标，其中，含油量、杂质、水分根据质量不同设置了升贴水。



在交割质量指标设置上，既充分考虑了我国油菜种植产业化程度不高、油菜籽质量差异较大的实际，同时也兼顾加工企业对油菜籽质量的要求，更能贴近市场实际。在参照国标的基础上，根据现货实际情况进行适当调整、有所侧重，能兼顾不同地域、不同层次的需求。

（三）根据国家相关规定及现货实际操作，对替代品质量指标差异采用增扣价的方式，确定合理的升贴水

油菜籽期货在替代品升贴水设计上参照了国家相关规定，按照遵循现货客观规律、符合企业实际操作的原则进行。国家粮食局等四个部门2010年发布了《关于执行粮油质量国家标准有关问题的规定》，对政策性粮油收购中超过国标规定的各质量指标作出了相应增扣标准，其中就包括水分、杂质等指标。在设计油菜籽期货交割替代品及升贴水时，我们进行了细致调研、测算，并广泛征求了湖北、四川、安徽、湖南、江苏、内蒙等油菜籽主产区各类企业的意见，最终确定了合理的升贴水标准。

（四）质量指标与国外同类品种指标设计方案具有可比性

国外油菜籽期货涉及价格折扣的质量指标主要是含油量、水分和杂质。比如，泛欧交易所期货合约中对交割标准规定：含油量以接近40%为基础，水分以接近9%为基础，杂质以接近2%为基础，含油量每增加（减少）1%则在原来价格基础上升（贴）水1.5%，水分含量每增加（减少）1%则在原来价格基础上贴（升）水1%，杂质含量每增加（减少）1%则在原来价格基础上贴（升）水1%。

从质量指标体系设计上来看，郑州商品交易所油菜籽期货与国外已经上市的油菜籽期货有一定的可比性。比如，均以含油量作为主要定价指标，不同的含油量设置不同的升贴水。对水分、杂质的规定也比较接近，同样设置了一定的浮动范围及相应的升贴水。



八、菜粕期货的基准交割品有哪些特点？

菜粕期货的基准交割品必须是符合《中华人民共和国国家标准 饲料用菜籽粕》（GB/T 23736 - 2009）（以下简称《菜粕国标》）四级质量指标、氢氧化钾蛋白质溶解度不低于 35.0% 的菜粕，其中粗脂肪和赖氨酸指标不做要求。

此外，交易所通过设置升贴水的方式允许部分不符合基准交割品质量指标的菜粕作为交割替代品，具体规定如下：

氢氧化钾蛋白质溶解度不低于 35.0%；其他指标符合《菜粕国标》四级质量指标； $34.5\% \leq \text{粗蛋白质} < 35.0\%$ ，贴水 35 元/吨； $34.0\% \leq \text{粗蛋白质} < 34.5\%$ ，贴水 70 元/吨，其中粗脂肪和赖氨酸指标不做要求。

95 型菜粕、进口菜粕不允许交割。

菜粕期货的交割质量标准主要有以下特点：

（一）引用国家标准，既维护国标的权威性，又便于市场理解和接受

菜粕国标 GB/T 23736 - 2009 是 2009 年 5 月 12 日颁布、2009 年 9 月 1 日实施的。国标对菜粕的术语和定义、分类、质量要求、检验方法、判定标准、判定规则等作了明确规定。通过对长江流域和沿海地区 30 多家菜粕生产企业的调研发现，菜粕国标使用广泛，并纳入菜粕产品合格证中。经过多年的运行，现货企业对国标也有了充分了解，在贸易中也部分参照国标的相关要求制定现货合同条款。因此，菜粕国标已经成为我国菜粕现货贸易的重要标准体系，具有较高的权威性。菜粕期货交割标准引用国标，与国家相关规定保持一致，便于市场参与主体准确理解和把握期货标准，对形成权威性的期货价格起到积极的推动作用。



(二) 根据现货实际情况，对国标个别指标进行调整，更贴近现货实际，使菜粕上下游企业都能积极参与交割

菜粕质量指标及升贴水设计的原则是：兼顾菜粕生产行业的整体加工水平及饲料企业的质量要求，有利于主流现货企业的积极参与。菜粕国标中对菜粕质量指标规定有 6 项，即粗蛋白质、粗纤维、赖氨酸、粗灰分、水分、粗脂肪，其中粗蛋白质为定等指标。菜粕期货为了贴近现货实际，对质量指标进行了调整，删除了现货贸易合同中很少采用的“赖氨酸”“粗脂肪”指标，增加了饲料企业要求的“蛋白质溶解度”指标。

菜粕国标按照粗蛋白质将菜粕分为四个等级，其中粗蛋白质大于等于 35.0% 的为四级。国产油菜籽加工的菜粕在正常年景粗蛋白质能够达到 35.0% 以上，特殊年份由于天气因素容易导致粗蛋白质含量普遍下降。进口油菜籽加工的菜粕粗蛋白质一般在 36.0% 以上。菜粕期货设计以大于等于 35.0% 的粗蛋白质作为基准品，35.0% 以下贴水替代交割，能够保证基准品具有足够的市场代表性，将绝大多数菜粕纳入了交割范围，增加期货可供交割量。同时，也更贴近现货实际，使菜粕上下游企业都能积极参与交割。

菜粕交割标准既采用了国标，同时也根据现货实际做出一些调整。既考虑了国产菜粕质量水平，也考虑了进口油菜籽加工菜粕的质量水平；同时，兼顾了饲料企业对菜粕质量要求，更加贴近市场实际。具体调整如下：

1. 粗蛋白质。由于菜粕加工企业的工艺条件、加工水平参差不齐，原料的非标准化，导致菜粕粗蛋白质水平存在一定波动。根据湖北（3 家）、湖南（2 家）、江西（1 家）、广东（2 家）、广西（2 家）、福建（1 家）菜粕生产企业反映及收集的十多家企业粗蛋白质数据来看，2009 ~ 2011 年，国内油菜籽加工的菜粕粗蛋白质一般在 35.0% 以上，主要变动区间为 34.0% ~ 37.0%；加籽粕（进口加拿大油菜籽国内加工的菜粕）大多在 36.0% 以上，主要变动区间为 35.0% ~ 38.0%。

根据菜粕大多数饲料企业的反映，菜粕粗蛋白质高于 35.0% 的菜粕一般不加价，低于 35.0% 不低于 34.0% 的菜粕适当贴水。从贴近现货市场需求和提高饲料企业参与的积极性出发，菜粕期货交割升贴水拟与现货贸易上述习惯保持一致。



根据粗蛋白质的价值（按菜粕价格波动区间 1 750 ~ 2 450 元/吨折算，每个粗蛋白质价值为 50 ~ 70 元/吨）设计贴水标准。为了增强菜粕期货交割品的确定性，菜粕期货交割拟按每个粗蛋白质最大价值 70 元/吨进行贴水。为了降低临界点检验误差所导致的不公平性，菜粕期货拟按 0.5 个百分点为单位进行贴水。即，粗蛋白质低于标准（35.0%）0.5 个百分点以内的，按照 0.5 个百分点蛋白价值计算，贴水 35 元/吨；粗蛋白质低于标准（35.0%）0.5 个百分点以外、1.0 个百分点以内的，按照 1.0 个百分点蛋白价值计算，贴水 70 元/吨。

2. 蛋白质溶解度。氢氧化钾蛋白质溶解度（简称蛋白质溶解度）指标是菜粕的一个关键性质量指标，考虑到相当一部分中小企业的加工工艺，同时避免劣质菜粕进入交割，兼顾饲料企业的采购要求，规定粗蛋白质溶解度不低于 35.0%，以符合供需双方利益，促进市场流通。

3. 粗纤维、水分、粗灰分为饲料企业关注的指标。现货企业反映，一般菜粕都能达到国标要求，暂无升贴水规定。

4. 95 型菜粕因质量较差、饲料企业接受程度低等因素，规定不允许交割。

目前，我国菜粕进口有一些限制性规定，而且进口菜粕质量较差（主要是指印度菜粕），因此，为避免进口菜粕对国产菜粕市场的冲击，确保油菜籽、菜粕产业安全，根据国家有关部门的建议，规定进口菜粕不允许交割。

因此，菜粕交割质量标准在参照国标的基础上，根据现货实际情况进行调整、有所侧重，兼顾了不同地域、不同层次的需求。

（三）根据国家相关规定及现货实际操作，对质量指标差异采用增扣价的方式，确定合理的升贴水

菜粕期货在升贴水设计上参照国家相关规定，按照遵循现货运行规律、贴近企业实际需求的原则进行。在设计菜粕期货交割替代品及升贴水时，我们进行了细致的调研、测算，并广泛征求了湖北、江苏、湖南、安徽、福建、广东等菜粕主产区各类企业的意见后，最终确定了合理的升贴水标准。



九、菜籽系期货指定交割仓库的分布有什么特点？

在交割地点设计上，交易所充分考虑了我国菜籽系期货品种的种植、消费地域特点以及现物流的客观情况，选择在生产和消费集中区域设立交割仓库，极大便利现货企业的参与。

油菜籽期货的交割仓库选择我国冬菜籽最集中的江苏、安徽、江西、湖北、湖南、四川等地及春菜籽最集中的青海、内蒙等地作为交割区域。

菜粕期货交割地点设置在我国菜粕生产最集中的江苏、安徽、江西、湖北、湖南、四川等地及进口油菜籽加工最集中的福建、广东和广西等地作为交割区域；同时，将油菜籽进口加工的环渤海地区作为后备交割区域。

菜籽油期货指定交割仓库选择在菜籽油产销贸易最集中的江苏、安徽、湖北、四川、陕西等地。这是因为长江流域是我国菜籽油的主产销地，也是我国菜籽油贸易量最大的地区，菜籽油指定交割仓库选择在长江流域的上述省市，有助于菜籽油在期现货市场之间的正常流动。



十、除了交割仓库的分布，菜籽系期货的交割制度还有哪些共同的特点？

除了交割仓库的分布符合实体行业需要以外，油菜籽、菜粕、菜籽油期货的交割制度还有以下特点：

（一）采用滚动交割制度

由于交割月保证金较高，仓单抵押取消后，如果采用集中交割，进入交



割月卖方需要较多资金，承受较高的利息成本。相反，滚动交割第一天卖方即可以提交割，有利于卖期保值。为了便利于需要货物的买期保值者，滚动交割也允许买方提交割，配对时优先配给提交割的买方。买卖双方提交割的数量不等时，按照卖方提出交割的数量为准配对。

（二）交割程序简便快捷

郑州商品交易所采取仓库检验、散装混放、低仓储费、低出入库费、仓单通用等措施，减少交割环节、缩短交割时间、降低交割成本，有利于现货企业顺利完成实物交割，从交割环节避免逼仓等市场操纵行为的发生。



十一、现行合约设计和交割规则对菜籽系期货价格有什么影响？

我们知道，期货市场中存在着交投活跃、投资者参与积极、资金沉淀量大的品种，也存在着交投稀疏、投资者关注程度低、资金沉淀量极少的品种，市场往往称之为“僵尸”品种。出现这种差异的一个很大原因是合约设计和交割规则。好的合约设计和交割规则会更贴近现货市场，符合现货市场的交易习惯，在吸引所涉及的产业投资者参与的同时，也为普通投资者参与打开了方便之门。反之，则限制了产业和普通投资者的参与，期货市场功能也难以发挥。

那么，就菜籽系期货而言，现行的合约设计和交割规则对该体系的期货价格会产生什么影响呢？

（一）油菜籽期货合约

我们需要注意到两点：第一是油菜籽期货的合约交割月份是7月、8月、9月、11月。对期货市场有所了解的投资者肯定会注意到，相对于其他



农产品，油菜籽期货的交割月份中少了1月、3月、5月。为什么会有这种情况呢？这就要结合油菜籽期货合约设计中的第二个要点，即油菜籽期货交割标准在参照国内权威标准体系的基础上，以菜籽 GB/T 11762 - 2006 国标为基础，合理选择质量指标，按照现货实际情况进行一定调整，质量指标尽量贴近现货，保证足够的可供交割量。同时，对不同质量指标按照优质优价、公平合理的原则设置升贴水，保证可操作性。根据进口油菜籽检疫政策，目前进口油菜籽只能在广东、广西、福建、辽宁等沿海非油菜籽主产区进口和特定工厂监管加工，不能自由流通。也就是，满足油菜籽交割条件的必须是国产油菜籽。如果合约设计中包含1月、3月、5月，则从油菜籽现货市场看，正好是青黄不接的时候，市场中国产油菜籽难觅踪影，如果这几个月份仍可以交易，发生“多逼空”事件的概率极高。所以，郑州商品交易所在合约设计时，取消了可能存在硬伤的合约月份。

同时，我们也注意到，由于油菜籽期货合约事实上限定于国产油菜籽，而近年来因国储临时托市收储政策的影响，也使得油菜籽价格的波动基本上跟随政策预期，和供需关系有所脱节。随着国储临时托市收储政策变化，这一点在后期有望得到改进。

（二）菜籽粕期货合约

和油菜籽期货合约不一样，菜籽粕期货合约交割标准是以菜粕 GB/T 23736 - 2009 国标为基础。国标 GB/T 23736 - 2009 是菜粕现货市场的推荐性标准，在菜粕生产、贸易和饲料加工领域得到了广泛应用。菜粕期货设计参照菜粕现货贸易习惯，以菜粕国标为基础制定交割标准体系，采用了国标中最常用的粗蛋白质、水分、粗灰分、粗纤维4个指标，对现货中没有采用的粗脂肪及赖氨酸两个指标不做要求。增加了饲料企业要求的蛋白质溶解度指标，既与国标相关规定保持一致，又真实反映了现货市场的实际状况。从这个标准看，事实上也允许进口油菜籽压榨后产生的菜籽粕用于交割，这就打通了国产和进口菜籽粕之间的壁垒，覆盖了绝大多数现货量。

同时，合约设计中采用“仓库交割”和“厂库交割”合一的模式，这个设计和豆粕期货一致。由于饲料企业对豆粕期货的熟悉程度较高。菜籽粕期货和豆粕期货在交割方式上一致，非常容易让饲料企业上手，这个设计充



分考虑了现货市场的实际习惯。在地区的升贴水方面，合约设计的基准交割地覆盖了沿海到长江中下游的广大地区，仅有长江上游交割仓库有贴水，这样保持了价格的一致性和辐射效应。

我们注意到，正是有了贴近地气的合约设计和交割规则，菜籽粕期货上市伊始一直都保持着极高的市场参与度和活跃性，目前已经成为期货市场上最热门品种之一。

（三）菜籽油期货合约

菜籽油期货合约设计和交割规则也是保持了和豆油、棕榈油尽量一致的原则，交易所从2012年9月开始将菜籽油期货合约5吨/手调整为10吨/手就可见端倪。这也方便了企业和普通投资者参与。

目前菜籽油期货的基准交割品是要符合《郑州商品交易所期货交易用菜籽油》（Q/ZSJ 003 - 2007）四级质量指标及《郑州商品交易所菜籽油交割细则》规定的菜籽油。这个标准是基于国家对菜籽油的质量标准而设计。根据这个标准，满足国标四级标准的菜籽油基本都被包含在交割范围中，事实上也包含了进口油菜籽压榨所生产的菜籽油。这个设计也引起了一点争议。因为近年来国储临时托市收储政策，使得国产菜籽油生产成本远远高于进口菜籽油。但因交割规则允许进口菜籽油交割，事实上使得菜籽油期货价格基本是反映进口菜籽油价格波动，而和国产菜籽油价格脱节。当然随着国储托市政策调整，我们相信进口和国产菜籽油的价格将会趋于一致，这样菜籽油的期货功能就能得到更好的发挥。



十二、油菜籽、菜籽油、菜粕价格之间的大致关系是什么？

实体企业经营者通常比较熟悉油菜籽、菜籽油、菜粕价格之间的大致关系，但普通投资者往往缺乏这方面的概念。我们在此列举一张表格，可以显示出油菜籽、菜籽油及菜粕价格之间的大致对应关系。



表 2-4 油菜籽、菜籽油、菜粕价格对应关系 (单位: 元/吨)

四级菜籽油 菜粕	6 800	7 000	7 200	7 400	7 600	7 800	8 000	8 200
1 400	2 970	3 040	3 110	3 180	3 250	3 320	3 390	3 460
1 500	3 030	3 100	3 170	3 240	3 310	3 380	3 450	3 520
1 600	3 090	3 160	3 230	3 300	3 370	3 440	3 510	3 580
1 700	3 150	3 220	3 290	3 360	3 430	3 500	3 570	3 640
1 800	3 210	3 280	3 350	3 420	3 490	3 560	3 630	3 700
1 900	3 270	3 340	3 410	3 480	3 550	3 620	3 690	3 760
2 000	3 330	3 400	3 470	3 540	3 610	3 680	3 750	3 820

资料来源: 成都倍特期货经纪有限公司。

表格代表不同价位四级菜籽油和菜粕对应油菜籽价格, 横坐标是菜籽油的价格, 纵坐标是菜粕的价格, 中间是油菜籽的价格。譬如, 表中所示 3 620 元/吨的油菜籽价格, 当菜粕对应为 1 900 元/吨时, 四级菜籽油价格成本价为 7 800 元/吨。



十三、菜籽油期货、菜粕期货交易有哪些特点?

我们要参与期货交易, 首先要弄清楚该期货品种的基本属性。我们将从共同点与不同点两个角度来分析菜籽油期货、菜粕期货的特征。

(一) 菜籽油期货、菜粕期货的共同特点

1. 完全市场化, 价格竞争充分, 价格信息较为透明。菜籽油、菜粕市场是一个完全竞争型的市场, 大型加工企业较少, 中小油厂主要在主产区, 国有、民营、外资油厂、个体油商可以自由收购、加工、销售菜籽油、菜粕, 跨省收购和贸易非常普遍, 价格竞争充分, 交易频繁。因此, 菜籽油、菜粕的行业信息和价格比较透明, 非常方便投资者进行市场调研, 及时准确



搜集市场信息，作出分析判断。

2. 产量、消费量大，商品率高。我国是世界上菜籽油第一大生产国和消费国，菜籽油产量占世界菜籽油产量的 1/4，占我国植物油产量的 28%，是我国第二大植物油品种，商品率在 90% 以上，国际和国内市场地位都非常突出。

我国是世界上最主要的菜粕生产国之一。2005 年之前我国菜粕产量位居全球首位。2005 年之后，欧盟 17 国在油菜籽产量和进口量双增的推动下，菜粕产量跃居世界第一位。虽然目前我国是世界上第二大菜粕生产地区，但按照单个国家产量计算，我国仍是世界上最大的菜粕生产国。2011 年我国菜粕产量为 895 万吨，占全球菜粕总产量的比重为 25%。

3. 价格波动大，影响因素多。菜籽油、菜粕价格波动不但受国内国际菜籽油种植面积、菜籽产量、需求等本身的影响，还受豆油、棕榈油以及豆粕等其他相关价格的影响，因此价格影响因素多，波动性大，周期性和季节性波动强。菜籽油、菜粕均具有良好的投资价值。

4. 现货经营风险大，套期保值需求高。我国菜籽油、菜粕的生产、储藏和贸易特点是季节性集中加工，常年储藏和销售。如果储藏期间价格大幅波动，现货企业将面临巨大的市场风险。因此，大量的生产、经营和加工企业迫切希望利用期货市场开展套期保值业务，规避价格风险。

5. 国际上有相关期货品种，市场成熟，联动性强。菜籽油是国际上比较成熟的期货品种之一。前述多个国家的期货交易所都已上市并成功运行菜籽油期货品种。

国外主要的交易所没有直接设立菜粕期货合约，但是有相关的豆粕期货合约，与菜粕价格之间具有较强的联动性。

6. 交割制度符合现货特点，能够有效实现期现对接。菜籽油期货以现货市场流通量最大的四级油为基准交割品，质量稳定，检验方便。在菜籽油交通集散地设立交割仓库，符合现货流通方向，便于企业灵活操作和节省成本，可以高效、快捷地完成交割，有效实现期现对接。

（二）菜籽油期货与菜粕期货交易的不同之处

1. 进口货物能否作为交割品存在差异。菜籽油进出口完全放开，没有



配额限制。菜籽油的价格与国际菜籽油价格的联动性非常紧密，走势一致。郑州商品交易所上市的菜籽油期货，无论是进口菜籽油还是国产菜籽油，只要达到规定的质量标准都可以交割，因此是个与国际市场密切接轨的品种。而进口菜粕是不能用于交割的。对此，参与交易的企业要特别注意。

2. 消费季节性有所不同。菜粕主要用于水产饲料业，所以菜粕和菜籽油不一样，其消费具有季节性特征，5月~10月为产销旺季。

3. 近年来主产区有所拓展。随着进口油菜籽的逐年增加，菜粕的生产区域除了传统的油菜籽生产区域外，广西、广东和福建也开始成为主产区。



十四、郑州商品交易所油菜籽、菜籽油、菜粕期货自上市以来的运行情况怎样？

2012年底，油菜籽和菜粕期货在郑州商品交易所上市，与原有的油菜籽期货一起构成了完整的菜籽系期货品种体系。郑州商品交易所菜籽系期货品种完善以后，有效发挥了作用，为现货企业贸易活动提供了很好的风险管理工具，为我国菜籽产业链相关企业的健康发展提供了有力保障，为中国在世界油脂油料领域争取定价权奠定了良好的基础。菜籽系品种期货运行情况如下：

（一）期货交易情况

郑州商品交易所菜籽系期货自上市以来，市场运行稳健，交易日趋活跃。2013年，菜籽油期货成交量为菜籽油（RO）171万手，新菜籽油（OI）2370万手；成交额为菜籽油（RO）849亿元，新菜籽油（OI）18265亿元；年末持仓量新菜籽油（OI）32万手。2014年1~3月新菜籽油（OI）成交量为1075万手，成交金额为7580亿元。

2013年菜粕期货成交量为32020万手，成交额为78388亿元，年末持仓量151万手；2014年1~3月成交量为11801万手，成交金额30358亿元。

2013年油菜籽期货成交量为234万手，成交额为1269亿元，年末持仓



量 32 手；2014 年 1~3 月成交量为 0.36 万手，成交金额 1.7 亿元。

（二）交割情况

从菜籽油上市至 2014 年 3 月，郑州商品交易所共交割菜籽油（RO）13.9 万张，新菜籽油（OI）0.64 万张（折合 76 万吨）。从油菜籽上市至 2014 年 3 月，郑州商品交易所共交割仓单 2 202 张（每张仓单 10 吨，折合 2.2 万吨）。从菜粕上市至 2014 年 3 月，郑州商品交易所共交割菜籽粕仓单 8 367 张（每张仓单 10 吨，折合 8.3 万吨）。

从上述情况看，尽管与发达国家相比，我国菜籽系期货还处于初级发展阶段，农民及菜籽产业链企业利用期货市场在总体上还处于探索阶段，但随着期货作为风险管理工具被越来越多的农民和菜籽产业链企业认识和接受，期货市场的功能发挥将更加有效，在促进农业种植结构的调整、保障“订单农业”发展、增加农民收入等“三农”方面将发挥个更好的促进作用。

小贴士

郑州商品交易所在 2012 年对菜籽油合约进行了修改。原菜籽油的代码为 RO，交易单位为 5 吨/手。修改后的新菜籽油代码为 OI，交易单位为 10 吨/手。

自测题

一、填空题

1. 期货合约是由（ ）统一制定的、规定在将来某一特定的时间和地点交割一定数量和质量商品的标准化合约。
2. 郑州商品交易所油菜籽期货标准合约交易代码是（ ）。
3. 在郑州商品交易所挂牌上市的菜籽系期货合约的最后交易日是合约



交割月份第 () 个交易日。

4. 在郑州商品交易所挂牌上市的菜粕期货合约的最后交割日是合约交割月份第 () 个交易日。

5. 在郑州商品交易所挂牌上市的菜粕期货合约的最低保证金是合约价值的 ()%。

6. 一个商品的期货交易能否取得成功, 在很大程度上取决于其 () 是否合理。

7. 菜籽油期货合约的交割月份设计借鉴了国际通行的 (), 有助于市场流动性提高和套期保值交易, 也符合我国菜籽油生产与消费的特点。

8. 郑州商品交易所油菜籽期货的交割仓库选择我国冬菜籽最集中的 (), 安徽、江西、湖北、湖南、四川等地及春菜籽最集中的青海、内蒙等地作为交割区域。

二、判断题

1. 菜粕主要是水产饲料。 ()
2. 对于普通投资者, 参与菜籽系期货交易以投机获利为目的。 ()
3. 菜籽油期货指定交割仓库选择在菜籽油产销贸易最集中的江苏、安徽、湖北、四川、陕西等地。 ()
4. 菜籽油期货的基准交割品为三级油。 ()
5. 95型菜粕、进口菜粕不允许交割。 ()
6. 作为农产品, 油菜籽种植、收获、收购、流通及加工有明显的季节性特征。 ()

三、单选题

1. 在郑州商品交易所挂牌上市的菜粕期货合约的交易单位是 ()。
A. 5吨/手 B. 1吨/手 C. 10吨/手 D. 20吨/手
2. 在郑州商品交易所挂牌上市的油菜籽期货合约最小变动价位是 ()。
A. 1元/吨 B. 2元/吨 C. 5元/吨 D. 10元/吨



3. 在郑州商品交易所挂牌上市的菜籽油期货合约的涨跌停板幅度是 ()。
- A. 上一交易日结算价 $\pm 3\%$ B. 上一交易日结算价 $\pm 4\%$
C. 上一交易日结算价 $\pm 5\%$ D. 上一交易日结算价 $\pm 10\%$
4. 我国油菜籽按种植季节分为 ()。
- A. 春菜籽和夏菜籽 B. 春菜籽和秋菜籽
C. 冬菜籽和夏菜籽 D. 冬菜籽和春菜籽
5. 不是我国菜粕合约的交割月份的是 ()。
- A. 1月、3月 B. 5月、7月
C. 9月、11月 D. 2月、6月
6. () 不是四级菜籽油作为期货的基准交割品的理由。
- A. 四级菜籽油的品质最好
B. 四级菜籽油的库存量大
C. 四级菜籽油的贸易量大
D. 四级菜籽油价格是现货市场的基准价格

参考答案

一、填空题

1. 期货交易所 2. RS 3. 10 4. 12
5. 5 6. 合约设计 7. 离散设计 8. 江苏

二、判断题

1. 对 2. 对 3. 对 4. 错 5. 对 6. 对

三、单选题

1. A 2. A 3. B 4. D 5. D 6. A



第三章

油菜籽的种植

本章要点

本章主要介绍油菜籽的类型、分类分法、分类依据、不同类型的油菜籽的特点。对我国以及全球油菜籽的产地分布、产量情况、不同产区种植的油菜籽的种类、不同油菜籽产区的天气特点进行阐述。简要分析天气因素对油菜籽生产的影响，我国以及其他国家的油菜籽进出口政策如何影响油菜籽的种植和价格。



一、我国油菜籽种植的历史和现状是怎样的？

我国是油菜起源地，陕西省西安半坡遗址和甘肃秦安大地湾遗址都发现了新石器时代仰韶文化时期的菜籽，经鉴定距今已有 6 000 多年的历史，在



东汉时期就已开始种植油菜籽。到了宋代，菜籽油就已进入寻常百姓家庭。我国在栽培油菜籽的过程中取得了很多重要的成果。根据文献记载，我国是第一个成功杂交甘蓝型油菜的国家。

油菜籽是我国主要油料作物之一，栽培遍及全国，其种植面积占全国油料作物总面积的40%以上，产量占全国油料总产量的30%以上，居世界首位。近年来，油菜籽生产总体呈现增长态势。但我国油料生产增长相对缓慢，同时国内市场对食用油的需求却在持续旺盛，使得食用油的供需缺口越来越大，我国油料油脂市场的对外依存度不断提高，市场供应的不确定性在不断增加。

我国于1985年开始粮油指导性计划收购政策的改革，油菜籽收购价格逐步由统购价到完全由市场化来决定，油菜籽价格逐渐步入一个新的台阶，油菜籽生产总体呈现增长态势，但非农建设占用耕地限制着油菜籽作物种植面积的增长幅度。1997~2003年8年间，各种非农建设用地达到1 989万亩，其中最多的2003年一年就344万亩。特别是开发区的恶性扩张，占用了大量的耕地，使得我国油料生产增长相对比较缓慢。

1990~2000年，中国油菜籽种植面积在波动中缓慢上升。1990年油菜籽的播种面积约为550万公顷；到了2000年，播种面积已增加到749万公顷，增幅199万公顷，年均增长率3.1%。

油菜籽播种面积增加幅度最大的三个年份是1991年、1995年和2000年，分别比前一年增加63万公顷、112万公顷和60万公顷，年增长率分别为11%、19%和9%。油菜籽播种面积减幅最大的三个年份为1993年、2001年和2006年，分别比前一年减少68万公顷、40万公顷和39万公顷，减少比重分别是11%、5%和5%。2005~2007年我国油菜籽产量连续3年下降，2007年我国油菜籽产量仅有1 057万吨。受2007年和2008年第1季度国内外油脂油料价格大幅上涨、农民种植收益提高以及自2008年国家对于油菜种植给予良种补贴和实行油菜籽托市收购政策的影响，我国油菜籽种植面积连续3年增加，2009年我国油菜籽产量再次创下1 366万吨的历史最高纪录，种植面积达到历史第二高位。2009年西南地区出现严重干旱以及2010年上半年长江流域持续降水较多，导致油菜籽单产下降。2010年我国油菜种植面积虽继续增加，但油菜籽总产量下降至1 308万吨。2011年我国



油菜籽种植面积下降，但单产提高，总产量仍达到 1 343 万吨，较 2010 年增加 35 万吨。2012 年我国油菜籽种植面积继续下降。国家粮油信息中心当前预计，2012 年我国油菜籽总产量将下降至 1 220 万吨。

比较 2011 年与 2000 年我国油菜籽种植面积、单产和总产量可以发现，年间我国油菜籽种植面积不但没有增加，反而出现了下降，但由于油菜籽单产提高，油菜籽总产量仍呈现增加态势。2000 ~ 2011 年我国油菜籽平均种植面积为 697.7 万公顷，其中 2000 年为 749.4 万公顷，2007 年一度下降至 564.2 万公顷，2011 年恢复增长至 734.7 万公顷，年播种面积累计下降 1.96%，年均降幅为 0.18%（见图 3-1）；2000 ~ 2011 年我国油菜籽平均单产为 1.733 吨/公顷，其中 2000 年仅 1.519 吨/公顷，2011 年为 1.827 吨/公顷，年单产累计增长 20.28%，年均增长 1.79%；2000 ~ 2011 年我国油菜籽年均产量为 1 206 万吨，其中 2000 年为 1 133 万吨，2011 年为 1 343 万吨，年间产量累计增长 17.97%，年均增长 1.51%（见图 3-2）。

(千公顷)

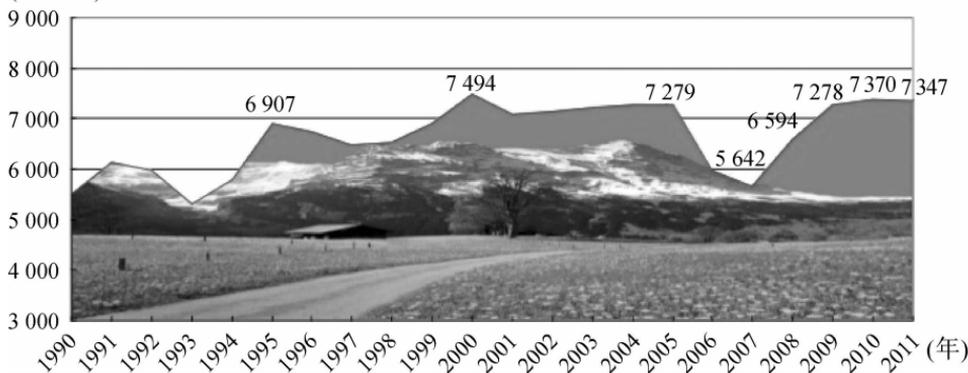


图 3-1 中国油菜籽种植面积变化走势（1990 ~ 2011 年）

资料来源：中国菜籽油市场专项研究报告。

油菜籽含油率比大豆、棉籽要高，我国生产的菜籽含油率一般要达到 35% 以上，出粕率在 58% ~ 60% 之间；而大豆、棉籽的出油率分别仅有 16% ~ 18%、15%。

油菜籽在我国油料生产中占有举足轻重的地位。由于油菜籽含油率高且基本全部用于榨油，我国菜籽加工生产的菜籽油占国产油料加工获得的总油量的比重在 42% 以上。可见，我国油菜籽占据了国产油料生产油的半壁江

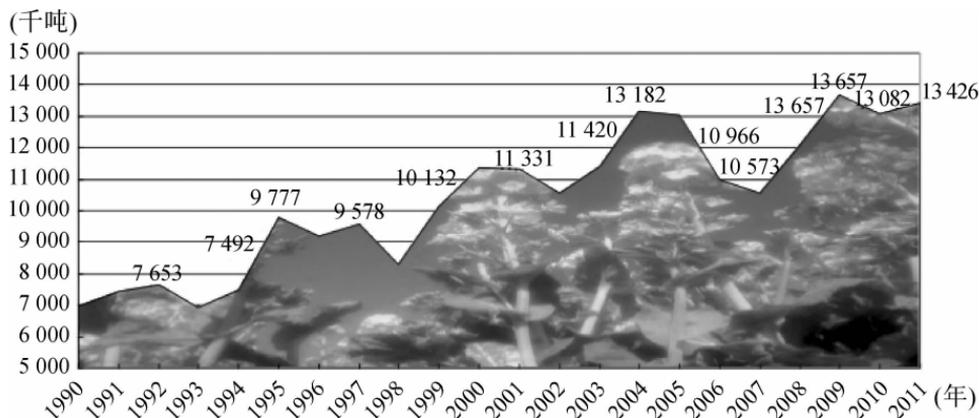


图 3-2 中国油菜籽产量趋势图 (1990 ~ 2011 年)

资料来源：中国农业部、中商情报网。

山。因此，要想提高我国自身油料供给能力，解决油脂安全，油菜籽将成为最需要大力发展的品种。

小贴士

影响油菜籽种植面积的因素较多，主要包括国家政策、种植油菜籽的成本收益，以及与互竞作物尤其是与小麦的比价。



二、油菜籽种植的种类是什么？

油菜籽的种类可以根据种植季节划分，也可以根据植物学形态特征和农艺性状来划分。按后一类划分方法，全球油菜分为白菜型油菜籽、甘蓝型油菜籽、芥菜型油菜籽及埃塞俄比亚芥菜型油菜籽四大类。埃塞俄比亚芥菜型油菜籽种植面积少，世界上大多数国家只种植前三种油菜籽。这里简单介绍前一类划分。



按种植季节分类，菜籽可分为冬菜籽和春菜籽之分。菜籽整个生育期是在日平均气温 22°C 以下完成的，当气候高于 3°C 时，油菜籽才能发芽出苗。因此，地区间气候的差异，导致菜籽种植季节不同。

冬菜籽是秋季播种、翌年夏季收获。在平均气温下限为 10°C ，最冷月平均气温下限为 -5°C 的地区可以种植冬菜籽。冬季温暖的地区，一年二熟或三熟（油、稻或油、稻的一年二熟或三熟制），适于菜籽秋播夏收，即9月底种植，5月底收获，面积和产量均占90%以上。我国的冬菜籽主要集中于长江流域。

春菜籽是春、夏播种，夏、秋收获，一般在冬季平均气温为 $0^{\circ}\text{C} \sim 10^{\circ}\text{C}$ 。1月平均气温为 $-10^{\circ}\text{C} \sim -20^{\circ}\text{C}$ （或更低）、最暖日均气温在 20°C 以下的寒冷地区适合种植。春菜籽为一年一熟制，实行春种（或夏种）秋收，即4月底种植，9月底收获。我国春菜籽集中于东北和西北地区，以内蒙古海拉尔地区最为集中。



三、我国油菜籽的主产区是怎样分布的？

我国油菜籽生产分布比较广泛，目前除北京、天津、吉林、海南外，其他27个省（自治区、直辖市）均有种植。

长江流域区是我国油菜籽生产的主要地区，也是世界上最大的油菜籽生产带。

1. 长江上游优势区。该区域包括四川省、贵州省、云南省、重庆市四地，其产量占长江流域的30%，占全国产量的25%。该区域气候温和湿润，相对湿度大。云雾和阴雨日多，冬天无严寒，有利于秋播油菜籽生长，主要以两熟制为主。在长江上游区域特别四川的生产水平较高。

2. 长江中游优势区。该区域包括湖北省、湖南省、江西省、安徽省以及河南信阳等地。其产量占长江流域总产的51%，占全国总产量的42%，是长江流域油菜籽面积最大、分布最为集中的产区。该地区属亚热带季风气



候，光线充足，热量丰富，雨水充沛，适合油菜籽生长，主要的耕作制度是：北部以两熟制为主，南部以三熟制为主。

3. 长江下游优势区。该区域包括江苏省、浙江省、上海市三地。其种植面积、产量分别占长江流域的 19%，占全国总产量的 16%。该地区属于亚热带气候，受海洋气候影响较大，雨水充沛，日照丰富，光温水资源非常适合油菜籽生长，其主要不利因素是地下水位较高，易造成灾害。其耕作制度主要以两熟制为主。

全国各地区油菜籽种植面积比例、各地区油菜籽产量比例分别见表 3-1、表 3-2。

表 3-1 2000~2011 年度全国主产省油菜籽播种面积 (单位: 千公顷)

地区	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
湖北	1 159	1 118	1 155	1 175	1 186	1 179	1 001	927	1 141	1 166	1 160	1 141
安徽	965	953	1 102	1 015	1 003	954	656	620	670	1 016	1 089	1 167
湖南	784	757	735	711	728	752	608	610	776	1 016	1 089	1 167
四川	777	780	773	806	814	817	747	747	886	937	947	964
江苏	651	681	668	683	690	661	525	434	455	476	460	441
江西	629	548	483	428	401	410	415	402	486	539	547	543
贵州	461	446	452	451	482	505	400	400	413	467	479	489
浙江	297	286	268	230	216	227	153	129	168	186	184	172
内蒙	295	199	225	280	279	256	293	205	221	219	223	219
河南	248	234	337	385	374	408	347	356	377	382	393	383
青海	186	164	148	149	158	160	144	148	170	170	173	164
重庆	173	168	174	177	174	187	134	135	150	174	192	196
陕西	164	168	166	166	173	179	149	155	178	195	202	203
甘肃	138	139	137	154	162	157	151	145	162	189	183	185
云南	126	127	122	133	148	169	107	84	150	254	270	273
合计	7 054	6 768	6 943	6 943	6 988	7 021	5 830	5 497	6 403	7 092	7 193	7 180
全国面积	7 494	7 095	7 143	7 221	7 273	7 279	5 984	5 642	6 594	7 278	7 370	7 347
占比 (%)	94.1	95.4	97.2	96.2	96.1	96.5	97.4	97.4	97.1	97.5	97.6	97.7



表 3-2 2000-2011 年度全国主产省油菜籽产量 (单位: 千吨)

地区	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
湖北	1 985	1 948	1 514	1 871	2 351	2 191	1 918	1 933	2 149	2 366	2 326	2 204
安徽	1 568	1 779	1 523	1 529	1 904	1 823	1 301	1 299	1 403	1 578	1 337	1 228
湖南	1 094	1 064	868	939	1 070	1 082	910	910	1 099	1 533	1 666	1 820
四川	1 375	1 337	1 448	1 559	1 650	1 687	1 584	1 525	1 894	2 000	2 052	2 144
江苏	1 430	1 458	1 308	1 457	1 673	1 587	1 290	1 095	1 128	1 217	1 124	1 052
江西	530	463	384	365	401	417	424	417	516	610	638	667
贵州	662	635	640	640	739	765	632	644	604	704	516	718
浙江	438	535	419	386	435	447	301	272	353	370	333	336
内蒙	305	130	282	253	313	283	355	207	202	224	224	240
河南	338	426	560	698	781	877	792	859	971	931	889	773
青海	191	226	227	257	283	316	242	277	348	362	337	327
重庆	226	219	258	285	310	318	235	232	365	309	342	351
陕西	224	231	246	270	294	303	253	274	334	356	373	384
甘肃	221	178	203	226	260	266	249	233	286	331	332	331
云南	191	204	205	227	262	290	197	157	246	414	260	518
合计	10 775	10 833	10 084	10 962	12 726	12 654	10 681	10 334	11 798	13 305	12 750	13 093
全国产量	11 381	11 331	10 551	11 418	13 182	13 052	10 966	10 573	12 102	13 658	13 082	13 426
占比 (%)	94.7	95.6	95.6	96.0	96.5	97.0	97.4	97.7	97.5	97.4	97.5	97.5



四、我国哪些地区是油菜籽的主产地？

我国油菜籽产量最大的是湖北，其次是四川、安徽、湖南、河南、江苏、贵州、江西、内蒙古、重庆、新疆、甘肃、青海、陕西、云南、浙江等地。

主要地区分布如表 3-3。



表 3-3

我国油菜籽主要种植区域

地区	长江流域菜籽主要种植地区
湖北	荆州、荆门、襄樊、宜昌、孝感、黄冈、黄石
安徽	六安、合肥、滁州、巢湖、芜湖、安庆、宣城
四川	成都、德阳、绵阳、眉山、遂宁、内江、资阳
江苏	南京、南通、扬州、泰州、苏州、盐城
湖南	常德、益阳、岳阳
河南	信阳
贵州	遵义、安顺
江西	九江
浙江	杭州、湖州、嘉兴、衢州、金华

资料来源：中国油菜籽网。

我国油菜籽种植面积最大的前十位（1990~2006年）、油菜籽产量最大的前十位（1990~2006年）以及2007年我国各地油菜籽种植面积及产量分别见表3-4、表3-5、图3-3和图3-4。

表 3-4 1990~2006年我国油菜籽种植面积最大的前十位（单位：千公顷）

地区	1990~2006年平均		2006年	
	平均种植面积 (千公顷)	占总种植面积的 比重(%)	种植面积 (千公顷)	占总种植面积 比重(%)
湖北	900	13.6	1 081	15.7
安徽	899	13.6	836	12.1
四川	781	11.8	797	11.6
湖南	733	11.1	767	11.1
江苏	560	8.4	609	8.8
贵州	426	6.4	513	7.4
江西	618	9.3	419	6.1
河南	276	4.2	371	5.4
浙江	261	3.9	214	3.1
内蒙古	168	2.5	212	3.1
合计	5 622	84.9	5 819	84.5

资料来源：中国菜籽油市场专项研究报告。



表 3-5 1990~2006 年我国油菜籽产量最大的前十位

地区	1990~2006 年平均		2006 年	
	平均产量 (万吨)	占总产量的 比重 (%)	当年产量 (万吨)	占总产量 比重 (%)
湖北	149	15.2	207	16.4
四川	134	13.7	169	13.4
安徽	135	13.8	166	13.1
江苏	116	11.8	149	11.8
湖南	92	9.3	115	9.1
河南	46	4.7	85	6.7
贵州	58	5.9	81	6.4
江西	49	5.0	43	3.4
浙江	44	4.4	42	3.3
海南	2	0.3	32	2.6
合计	826	84.0	1 089	86.1

资料来源：中国菜籽油市场专项研究报告。

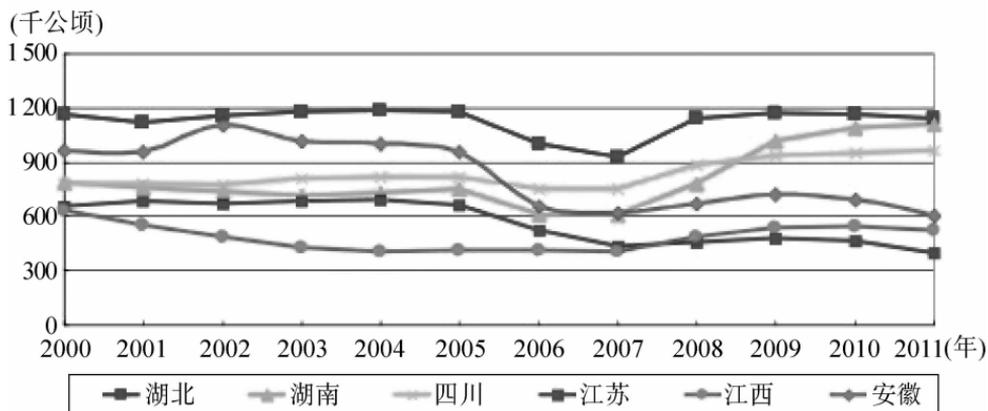


图 3-3 2000~2011 年我国主产区油菜籽种植面积变化情况

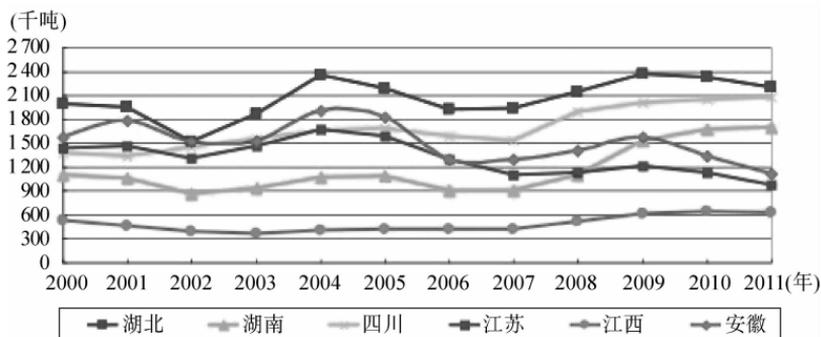


图 3-4 2000~2011 年我国主产区油菜籽种植产量变化情况
资料来源: 国家粮油信息中心。

五、我国油菜籽收购量的分布情况是怎样的?

以 2007 年的情况看, 中国油菜籽加工企业油菜籽收购量前 100 强中, 油菜籽收购量最大的是湖北省, 其收购量占总量的比重为 34%; 其次为江苏省 (23%); 第三位为安徽省 (10%); 之后为陕西、四川等地。油菜籽收购量的分布可以间接反映出 2007 年不同地区油菜籽加工企业的生产情况。

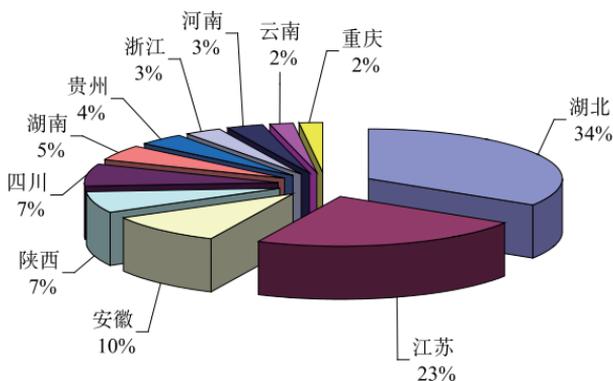


图 3-5 2007 年我国前 100 强企业油菜籽收购量分布
资料来源: 中国油菜籽网。



六、全球油菜籽种植的历史和现状是怎样的？

全球油菜籽种植面积除 2002/2003、2006/2007 年度出现同比减少外，其他年份均保持增长态势，2003/2004、2008/2009 年度增幅分别达到 15.27% 和 10.07%，2008/2009 年度全球油菜籽种植面积超过了 3 000 万公顷大关（见图 3-6）。自 2007/2008 年度以来全球油菜籽种植面积已经连续

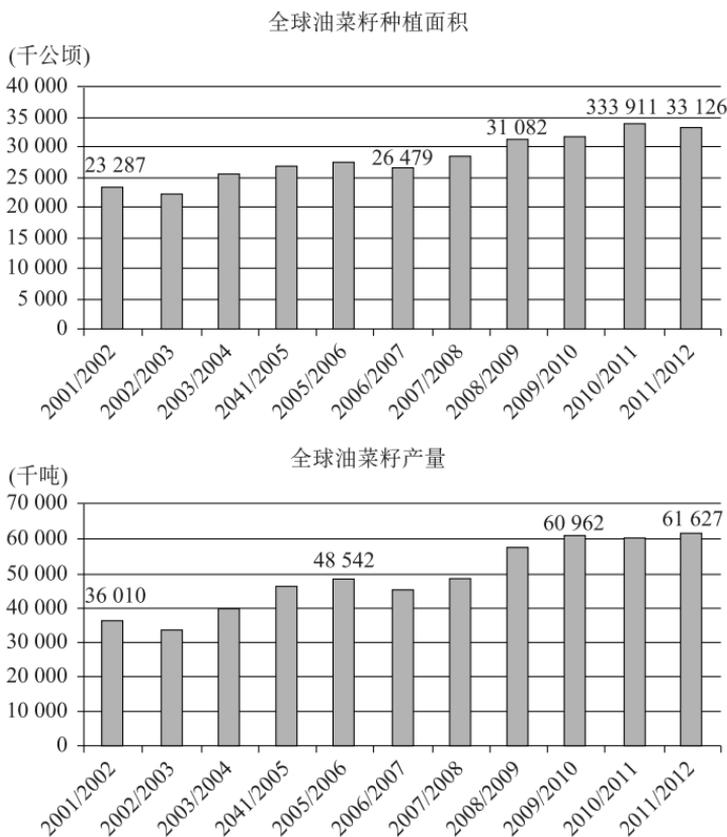


图 3-6 全球油菜籽种植面积、产量（2001/2002 ~ 2011/2012 年度）

数据来源：国家粮油信息中心。



4年保持增长，且不断刷新历史纪录。美国农业部曾预计，2011/2012年度全球油菜籽种植面积为3 312.6万公顷，同比降低2.31%，但较2001/2002年度的2 328.7万公顷增长983.9万公顷，增幅达42.3%，其中加拿大、澳大利亚种植面积均创历史最高纪录。



七、全球油菜籽主产区和产量是怎样分布的？

2001/2002年度至2011/2012年度，全球主要油菜籽生产国的种植面积和产量（见图3-7）均出现了不同程度的增长，其中加拿大新增种植面积最多。美国农业部曾预计，2011/2012年度加拿大油菜籽种植面积为720万公顷，同比增长10.8%，连续两年刷新历史最高纪录，较2001/2002年度的379万公顷增加341万公顷，增幅达90%。该国休耕地复垦是种植面积增加的主要原因。

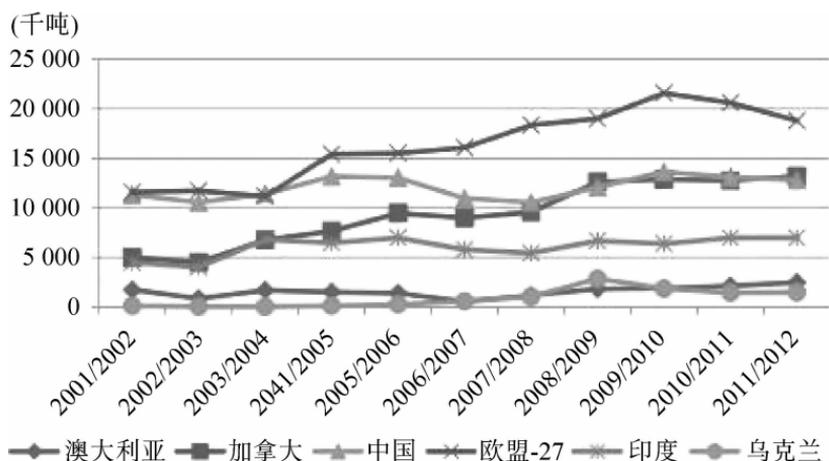


图3-7 全球油菜籽主产国产量变化（2001/2002 - 2011/2012年度）

资料来源：国家粮油信息中心。



2006/2007 年度全球油菜籽生产因产量占比见图 3-8。

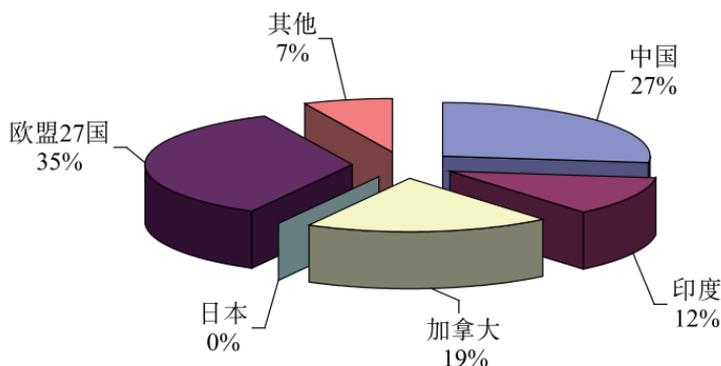


图 3-8 全球油菜籽主产国产量占比分布 (2006/2007 年度)

资料来源：国家粮油信息中心。

欧盟 27 国的油菜籽种植面积从 2001/2002 年度的 416 万公顷增长至 2011/2012 年度的 680 万公顷，增幅达 63.5%。2010/2011 年度欧盟油菜籽种植面积曾达到创纪录的 698 万公顷。由于欧盟生物柴油需求不断增加，预计未来欧盟油菜籽种植面积仍将保持增长态势。2011/2012 年度印度油菜籽种植面积达 700 万公顷，较 2001/2002 年度的 525 万公顷增加 175 万公顷，增长 33.3%。

乌克兰是 2001/2002 年度至 2011/2012 年度全球油菜籽种植面积增幅最大的国家。美国农业部预计 2011/2012 年度乌克兰油菜籽种植面积为 85 万公顷，较 2001/2002 年度的 10.8 万公顷增长 74.2 万公顷，增长了 6.9 倍，2008/2009 年度该国种植面积曾达到创纪录的 138 万公顷。俄罗斯油菜籽种植面积十年间增长 2 倍，2011/2012 年度达到 80 万公顷。澳大利亚油菜籽种植面积稳步增加，2011/2012 年度种植面积达到创纪录的 175 万公顷，同比增长 8.7%，较 2001/2002 年度的 133 万公顷增长 31.6%。

印度油菜籽产量一直位居全球第四位，排在欧盟、中国和加拿大之后。作为全球第二人口大国，印度国内植物油供不应求的情况与中国十分相似，印度菜籽、大豆等国产油料主要用于国内榨油，几乎很少出口。印度油料压榨行业发展十分缓慢，导致其很少进口大豆和菜籽等油料。满足国内不断增长的食用植物油消费需求主要手段是大量进口棕榈油、豆油、葵花籽油等植物油。受天气因素以及国际市场油脂油料价格变化的影响，2002/2003 年度



印度菜籽产量波动较大。1996/1997 年度印度菜籽产量曾经达到 694 万吨的历史最高纪录，但此后几年菜籽产量大幅下降。2000/2001 年度印度菜籽产量只有 373 万吨，创下 1988/1989 年度以来的最低水平。2001/2002 年度印度菜籽产量开始出现恢复性增长，尤其是 2003/2004 年度印度菜籽产量大幅增加，并达到 680 万吨的历史第三高位。2005/2006 年度印度菜籽产量创下了 700 万吨的历史最高纪录。虽然 2006/2007 和 2007/2008 年度印度菜籽产量再次出现下降，但最近两年都保持在到 640 万吨以上的历史较高水平。美国农业部曾经预计，2011/2012 年度印度油菜籽产量为 700 万吨，与以前年度基本持平，较 2001/2002 年度的 450 万吨增长了 55.56%。总体来看，印度菜籽产量出现恢复性增加后，慢慢变得较为稳定。



八、天气变化对油菜籽生产的影响是怎样的？

油菜籽单产受天气的影响巨大。油菜籽在播种时期如遇干旱天气将严重影响油菜籽的成活率；随后冬油菜籽进入越冬时期，在此期间又难免会遭受冻害；到油菜籽生长后期以及收割脱粒、整晒期，如遇到持续降雨天气，也会影响油菜籽的正常收获，从而使菜籽单产下降。油菜籽从播种到生长再到最后的收获期间的天气变化极大影响着菜籽油价格的变化，天气因素将成为影响菜籽油价格变动的非常重要的因素。各个时期天气对冬油菜的影响情况见表 3-6。

表 3-6

天气对冬菜籽产量的影响

播种 - 生长 - 收获期				重要灾害天气影响
播种期（9 月中下旬）				干旱或过湿；影响适时播种；推迟发芽出苗时间
生长期（11 月 ~ 次年来年 4 月）				
发苗 出苗期	从播种 到出苗	5 ~ 7 天	9 月下旬 ~ 10 月上旬	低温：是发芽变出苗减慢，适宜温度是 16 ~ 25℃



续表

播种 - 生长 - 收获期				重要灾害天气影响
苗期	从出苗 到现蕾	130 ~ 140 天	五叶期 (10 月)	冻害: 受冻程度决定于品种的抗冻性、冬前发育状况及寒流的强弱。适宜温度是 10℃ ~ 20℃。一般短期 0℃ 以下低温不致遭受冻害
			移栽期 (10 月 ~ 10 月)	
			开盘期 (11 月 ~ 次年 2 月上中旬)	
蕾薹期	从现蕾 到初花	30 天	现蕾期 (2 月中下旬)	低温: 蕾薹期抗寒力减弱, 遇 0℃ 以下低温则易受冻。气温稳定在 5℃ 以上时现蕾, 而后抽薹
			抽薹期 (3 月上中旬)	
花期	从初花 到终花	20 天 左右	3 月中下旬 ~ 4 月上中旬	过暖: 过暖 (达 25℃ 以上时) 使开花时间提前, 结实不良角粒数减少, 且易脱落。不利于后期结荚、结实, 造成籽粒不满
角果 成熟期	从终花 到成熟	30 天 左右	壮籽期 (4 月中下旬)	高温: 容易逼熟, 灌浆时间短, 千粒重低; 最适宜温度为 15℃ ~ 20℃。持续阴雨天气影响灌浆
			成熟期 (5 月上中旬)	
收获、整晒期 (5 月中下旬 ~ 6 月上旬)				持续降雨造成收获、晾晒困难, 品质下降

资料来源: 郑州商品交易所。

案例

天气干旱影响油菜籽产量

[路透社伦敦 2003 年 10 月 20 日消息] 据英国的农业专家称, 本年度英国油菜籽产量将会减半, 因为天气干旱, 所以作物生长出现问题的可能性越来越大, 单产也有可能降低。



英国作物咨询机构 ADAS 的专家约翰·加斯腾称，这的确是油菜籽面临的问题，目前全国 1/3 的油菜籽已经受到天气的威胁，如果还不下雨，这一比例还会提高一半。

许多地区播种的油菜籽还没有出苗，其他地区的油菜籽虽然出苗，但是植株要比正常小。

加斯腾称，时间拖得越晚，作物受到的威胁越大，如果冬季十分温暖，作物受到的损害会受到限制，但是现在很难说作物的产量到底会有多少。

英国的另一位作物专家斯蒂夫·库克称，产量前景不是太差，特别是中部和南部。如果今后几周天气温暖多雨，作物状况将会基本良好。

库克补充说，按照最坏的情况估计，有 1/4 的作物受到威胁，但是这也在很多程度上取决于冬季天气情况。

由于预期回报改善，英国农民增加了油菜籽的播种面积。过去一周，英国油菜籽价格每吨上涨多达 10 英镑，这是由于市场持续担心美国大豆减产。

小贴士

播种期出现干旱季节将对油菜籽生长产生重要影响。

案例

偏低气温导致油菜籽作物生长缓慢

[加拿大小麦局 2004 年报告] 截止到 2004 年 6 月 21 日的一周里，偏低气温继续导致西加拿大绝大部分地区的油菜籽作物生长缓慢。

据称，加拿大草原大部分地区的气温比正常水平低 $3^{\circ}\text{C} \sim 8^{\circ}\text{C}$ 。萨斯喀彻温省和马尼托巴省的温度最低，一周来的气温要比正常温度低 $4^{\circ}\text{C} \sim 8^{\circ}\text{C}$ ，而阿尔伯达省大部分地区的气温比正常低 $3^{\circ}\text{C} \sim 5^{\circ}\text{C}$ 。阿尔伯达省和萨斯喀彻温省局部地区出现了霜冻，对当地作物构成一定的伤害，放慢了油菜籽作物的生长发育。加拿大小麦局称，上周降雨量要低于前几周的水平，不过也耽误了油菜籽晚播工作。



小贴士

油菜籽是长日照作物，性喜冷凉或较温暖的气候，油菜籽整个生育期是在日平均气温 22°C 以下完成的，当气温高于 3°C 时，油菜籽才能发芽出苗。因此，过度的寒冷也将影响油菜籽的生长。



九、我国气候因素对油菜籽生产的影响有哪些特点？

中国油菜籽主产区在油菜籽生长季节的主要气候特征是：干旱、霜冻、开春后天气迅速回暖、初夏的多雨。在播种期和移种期的干旱、在生长期的寒冷霜冻、在抽薹期和开花期天气加速回暖、在壮籽期和成熟期的多雨等都是我国油菜籽主产区经常或者可能出现的天气状况。我国油菜籽主产区的这些天气特征都会对油菜籽的生产造成严重影响。

这样的天气对油菜籽最主要的影响主要在两个方面：一是油菜籽的产量；二是油菜籽的质量。在油菜籽生长期及收获期出现的不利天气会严重影响油菜籽的生长状况以及晾晒情况，会使油菜籽的单产减少，而且油菜籽的质量也会大打折扣。

案例

霜冻天气影响油菜籽生产

2008年春节期间，我国南方地区出现罕见的霜冻冰雪天气，这样的灾害天气对我国油菜籽的生产造成了严重的影响。尽管2007年油菜籽种植面积预期增长 $6\% \sim 7\%$ ，但2008年1~2月南方地区尤其长江流域遭遇雪灾霜冻严重影响了当地油菜籽生长，许多油菜籽因此而冻伤、冻死。油菜籽因雪灾减产在170万吨左右。油菜籽单产减小点幅度大于面积增加引起的产量



增加，导致 2008 年中国油菜籽产量减产，减产幅度在 20 万吨左右。受雪灾导致中国油菜籽减产消息的影响，中国菜籽油价格连创新高，豆油、棕榈油也跟随菜籽油不断上涨；同时，国际马来西亚棕榈油价格和美国芝加哥豆油价格也出现冲高。

案例

阴雨天气影响油菜籽生产

2002 年中国油菜籽收获阶段遭遇的持续阴雨天气也导致当年产量由预期的丰产转变为减产，进而影响当年菜籽油的产量，最终导致菜籽油价格大幅上涨。

资料链接

油菜籽品质的影响因素

1. 含油量的影响因素。

据原浙江农业大学观察，油菜开花后第九天，种子含油率为 5.76%；以后缓慢增加，到开花后第 21 天至 30 天，油分积累迅速加快，从 17.96% 迅速增加到 43.17%；开花后第 30 天至 35 天，含油率基本稳定，呈现“S”形曲线。随粒重的迅速增加，油分也大量积累，是形成油分最主要的时期。油菜开花结角期需要较多的水分，田间最大持水量应达到 70%~80% 才能满足需要，干旱少雨应及时灌溉，雨水过多则应注意排水，才有利于油分的形成。气温在 20℃ 以上，光照充足，昼夜温差大，即白天光合作用旺盛，晚上呼吸作用较缓慢，糖分消耗少，土壤湿度又适宜时，最有利于油分积累。

施肥对“双低”油菜含油量影响大，尤其是氮肥和磷肥。增加氮肥供应常使籽粒中含油量减少，氮肥施用越迟，种子蛋白质含量越高，含油量越低。“双低”油菜对磷的反应比普通油菜敏感，增施磷肥对“双低”油菜的增产有显著作用。



2. 脂肪酸的影响因素。油菜种子中脂肪酸的组成与成熟期温度密切相关。高温下成熟的油菜籽其脂肪酸组成中芥酸含量较低，油酸含量较高；而在较低温度下，芥酸含量会较高，油酸含量较低。光照对低芥酸品种来说影响很小。在一定范围内，亚油酸、亚麻酸含量随日照增加而减少。氮、磷、钾、硫等营养元素对脂肪酸的组成影响较少。

3. 硫代葡萄糖苷的影响因素。硫代葡萄糖苷的含量主要与品种遗传基因（DNA）有关，气候和栽培条件与硫代葡萄糖苷含量的关系相对较小。但也有研究表明，种子在较高温度下成熟，硫代葡萄糖苷含量高；反之则较低。多数研究表明，增加氮素有降低菜饼中硫代葡萄糖苷含量的作用。这是由于增施氮素后，植株干重显著增加，从而发生稀释作用的结果。也有试验表明氮素有相反的作用，可能是在某种环境条件下，氮肥促进了硫素的吸收。增施磷素，使硫转向蛋白质合成，进而使种子的硫代葡萄糖苷有所减少。钾素和硼素对硫代葡萄糖苷的含量无影响。



十、我国油菜籽主产区的天气特点是什么？

中国油菜籽的主产区位于长江流域，我国长江流域介于东经 $90^{\circ}33' \sim 122^{\circ}25'$ 、北纬 $24^{\circ}30' \sim 35^{\circ}45'$ 之间，大部分地区属于亚热带季风气候。

（一）气温

长江流域的年平均气温呈东高西低、南高北低的分布趋势，中下游地区高于上游地区，江南高于江北，江源地区是全流域气温最低的地区。由于地形的差别，在以上总分布趋势下，形成四川盆地、云贵高原和金沙江谷地等封闭式的高低温中心区。



(二) 降水

长江流域平均年降水量 1 067mm，由于地域辽阔，地形复杂，季风气候十分典型，年降水量和暴雨的时空分布很不均匀。

(三) 蒸发、干旱指数、湿度

长江径流主要由降水补给，降水超过一半被蒸发，因此，蒸发量是长江流域水量平衡的要素之一。流域平均年水面蒸发量为 922mm，流域平均年陆面蒸发量为 541mm，占平均年降水量 1 067mm 的一半多，平均干旱指数为 0.86。相对湿度分布趋势与年降水量的分布趋势基本一致，由东南向西北递减。相对湿度较大的地区为洞庭湖水系大部、江西中部、湘西、鄂西山地、四川盆地至云贵高原部分地区，其年平均相对湿度略大于 80%。下游干流南北两岸相对湿度接近 80%。长江中游北岸、嘉陵江、岷江中上游大多在 80% 以下，并继续向北递减至嘉陵江上游的 65% 左右。金沙江横断山脉地区相对湿度等值线与山脉走向大体一致，在巴塘至得荣地区，相对湿度不到 50%，是长江流域相对湿度最小的地区。

(四) 霜冻

长江流域年霜日数最多的地区位于雅砻江中上游、大渡河上游的川西高原上，达 150 天以上，其中四川色达站多年平均年霜日数达 228.3 天，是全流域霜日最多的地区。通天河地区平均年霜日数为 100 ~ 200 天；金沙江巴塘至德荣地区，昆明、会理、盐源一带为 70 ~ 100 天；汉江的安康至襄樊段、丹江及唐白河流域、长江下游苏皖地区为 50 ~ 70 天。多年平均年霜日数较少的地区是四川盆地；云贵高原、洞庭四水、赣江中上游，多年平均年霜日数在 25 天以下。其中，位于云南的元谋站年霜日数仅 2 天，四川泸州为 2.5 天。这两个地区是全流域霜日最少的地区。流域西部高原地区一年四季均可出现霜，其他地区只在 10 月至次年 4 月才出现霜。



十一、全球其他油菜籽主产区的天气特点是什么？

（一）欧盟的气候特点

欧洲气候分三块地区：西欧为温带海洋性气候，南欧为地中海气候，东欧、中欧及其他大部为温带大陆性气候。

温带海洋性气候：冬暖夏凉，年温差小。冬季气温比同纬度的大陆中心和大陆东岸暖和得多。最冷月均温均在 0°C 以上。夏季时暖流水温仍较大陆温度低，海上要比陆上凉得多。这里受西风影响，最热月均温在 22°C 以下。由于冬暖夏凉，年温差要比同纬度其他地区小得多。此地区雨量丰沛，特别是冬季时温带气旋更为活跃，雨日很多，但降水强度并不大。冬季降水量在全年所占比例稍大，全年没有干季。

地中海气候：夏季炎热干燥，高温少雨，冬季温和多雨。冬季气温 $5^{\circ}\text{C} \sim 10^{\circ}\text{C}$ ，夏季 $21^{\circ}\text{C} \sim 27^{\circ}\text{C}$ 。年降水量约 $350 \sim 900$ 毫米，集中于冬季，下半年降水量只占全年降水的 $20\% \sim 40\%$ ，最大月降水量是最小月降水量的3倍以上。

温带大陆性气候：冬冷夏热，年温差大，降水集中，四季分明，年雨量较少，大陆性气候特征明显。

（二）加拿大的气候特点

加拿大基本上为大陆型气候，阳光充沛，四季分明。3月中旬~6月下旬为春季，6月下旬~9月中旬为夏季，9月中旬~12月下旬为秋季，12月下旬~次年3月中旬为冬季。大多数地区的气候类似中国东北地区。

加拿大气候差异很大，不同地区在每个季节的气温和降水量都有很大不同。在北部地区，一年之中只有寥寥数月气温达到 0°C 以上，因而大多数人居住在离南部边界约300公里以内的狭长地带。



资料链接

加拿大有六个气候区，各区有不同的气候特征

1. 北极地区：包括育空和西北地区的大部分，是加拿大最冷的地区。冬季时间长8~10个月，异常寒冷；夏季寒冷而短促；冬季夜晚、夏季昼日长达24小时；降水量极少，大部分在夏末。

2. 北部地区：由草原省份的北部以及安大略省、魁北克省和大西洋沿岸省份的大部分组成。冬季时间长6个月以上，寒冷；夏季凉而短促3~4个月；降水量大部分在夏季，西北部稀少。

3. 南部地区：包括安大略和魁北克的东南部、新斯科舍、纽芬兰的东部、新不伦瑞克和爱德华王子岛。那里冬暖夏凉，是加拿大人口密度最大的地方。本区中部冬季寒冷约5个月，东部和西南部冬季约3~4个月；夏季长4~5个月，温暖，有时潮湿；降水量东部较多，西部适中。

4. 草原地区：冬季寒冷约5个月；夏季凉爽约5个月；降水量大部分在夏季。

5. 科迪勒拉地区：冬季寒冷，北部时间长；夏季凉爽；降水量西部较多，山谷、南部较少。

6. 太平洋沿岸地区：温哥华位于此区。冬季温和，很少在0℃以下；夏季温暖4~5个月；降水量丰富，尤其在冬季。

（三）印度的气候特点

印度的气候类型是热带季风气候。热带季风气候分布于北纬10°~25°之间的大陆东岸。此气候主要分布在中南半岛、印度半岛的大部分地区，零星分布于中国台湾南部、雷州半岛、海南岛、西双版纳，以及菲律宾群岛北部。此外，在澳大利亚大陆北部沿海地带也有分布。



资料链接

热带季风气候特点

1. 终年高温，年平均气温在 20°C 以上，最冷月一般在 18°C 以上。北部高大山地和高原阻挡冷空气南侵，使得本区冬半年气温相对较高。
2. 年降水量大，干湿季明显，降水集中在夏季。夏季在赤道海洋气团控制下，多对流雨，再加上热带气旋过境带来大量降水，造成比热带干湿季气候更多的夏雨；在一些迎风海岸，因地形作用，夏季降水甚至超过赤道多雨气候区。年降水量一般在 $1\,500\sim 2\,000$ 毫米以上。在干燥的东北季风控制下，冬季降水稀少。
3. 季风显著。干季时陆地高压散发出来的东北季风汇入海洋上的赤道辐合带。雨季时南半球副高发出来的西南季风汇入塔尔低压。
4. 盛行热带气旋。与“夏季风”同步，每年5月中旬~9月中旬为热带气旋盛行季节。



十二、中国油菜籽进出口政策是怎样的？

20世纪90年代中期以来，我国植物油进口实行的是进出口配额管理制度。后来，为加快我国加入世界贸易组织（WTO）的步伐，我国政府承诺自加入WTO起，取消对油料作物产品的关税配额，实行单一关税。因此，我国植物油进口关税配额制度逐步发生变化，植物油的进口配额额度逐步放大。不过，我国油菜籽入世前进口关税为12%，入世后进口关税下调并一直为9%，调整幅度不是很大。因此，入世后对油菜籽进口并没有太大影响。2000年以来，我国油菜籽价格已与国际市场现货价格基本持平，比加拿大油菜籽到岸价格低20%左右，因此，我国油菜籽只要在品质上具备国



际竞争力，油菜籽市场前景并不悲观。

有关这方面的详细情况，参看第五章。

案例

加拿大油菜籽行业请求中国调低油菜籽进口关税

[世华财讯 2009 年 3 月 26 日] 据加拿大油菜籽委员会主席称，他将在 4 月访问中国，游说中国官员调低油菜籽和菜籽油进口关税。

油菜籽委员会主席说，虽然加拿大目前对中国的油菜籽销售非常强劲，需求旺盛，但是当价格接近时，关税就会发挥很大作用。

目前中国对油菜籽征收 9% 的进口关税，而大豆关税只有 3%。

延伸阅读

加拿大一直是我国油菜籽、菜籽油进口的第一大来源国。2003 年以来，我国 90% 以上油菜籽、菜籽油进口来自加拿大。目前，加拿大油菜籽产量占世界第二位，出口量占第一位，因此，加拿大的农业贸易政策对我国乃至全球的油菜籽价格均有至关重要的影响，需密切关注。

案例

三大调整阻击进口菜籽 油菜籽收储政策出台

[《21 世纪经济报道》2009 年 6 月 3 日] 面对进口农作物的来势汹汹，国家对相关农作物的托市收购政策在 2009 年开始重大调整。

5 月 31 日，国家发展和改革委员会下发《关于做好 2009 年油菜籽收购工作的通知》，要求继续在主产区对油菜籽实行临时收储，同时确定 2009 年油菜籽托市收购价格为每市斤 1.85 元。

2008 年 11 月国家对油菜籽进行收储，收储价格定在每市斤 2.2 元，折



合每吨 4 400 元。这一价格，要比当时进口油菜籽每吨高出 600 元~700 元。

正是这样的巨大差价，造成了过去一年国内油菜籽产业受制于进口的状况。据海关统计，2008 年我国进口油菜籽 130.3 万吨。4 月 23 日，商务部发布《大豆、油菜籽进口预警通报》。根据商务部大宗农产品进口报告系统监测，预计 4 月油菜籽进口将超过 27 万吨，同比增长超过 1.8 倍。前 4 个月累计进口约 90 万吨，增长近 1.2 倍，创历史最高进口量。

而此次的收储价格，折合成每吨价格为 3 700 元，相比 2008 年每吨下调了 700 元，甚至低于进口油菜籽的价格。目前，进口油菜籽价格为每吨 4 000 元。

其次，此次托市收储政策对于市场所关注的收储数量并没有明确规定。而 2008 年，对于油菜籽的国家收储量仅为 150 万吨。

与此同时，《关于做好 2009 年油菜籽收购工作的通知》规定，为调动加工企业入市收购油菜籽的积极性，国家委托一部分规模较大、有一定资质的中央直属粮油企业和地方国有或民营油脂加工企业，按照不低于国家确定的托市收购价格挂牌收购农民交售的油菜籽，并加工成菜籽油自行销售，自负盈亏。中央财政给予委托企业每市斤 0.10 元的一次性费用补贴；如果油菜籽市场价格回升到每市斤 2.00 元以上，停止补贴。

事实上，在 2008 年，企业并没有进入到托市收购的主体之中，再加上 2008 年的溢价政策，国内油菜籽加工企业出现行业性亏损。

根据中国油菜籽网的统计，国内 220 家菜籽油加工企业亏损的有 208 家，盈利或保本的仅有 12 家。

在收储政策出台之后，国外贸易商已经作出反应。据外电报道，有贸易商在 6 月 1 日表示，经过一年的大量进口后，中国或将停止进口加拿大油菜籽，因政府降低了国内新油菜籽的收购价。同时，加元走强以及运费上涨亦令加拿大油菜籽的进口变得昂贵。



自测题

一、填空题

1. 油菜籽的产量占全国油料总产量的 () 以上。
2. 我国种植冬菜籽面积和产量均占 90% 以上, 它是 () 月底种植, () 月底收获。
3. 芥菜型油菜籽适宜我国 () 地区人少地多、干旱少雨的山区种植。
4. 天气对油菜籽最主要的影响主要在两个方面: 一是油菜籽的 (); 二是油菜籽的 ()。
5. 自 () 年 1 月 1 日起, 取消了菜籽油进口关税配额, 而实行自动进口许可管理。
6. 目前全球世界油菜籽主产国 () 是前三名。
7. 我国是油菜籽起源地之一, 起源于我国的油菜籽类型有 () 两种。
8. 2006/2007 年度全球的油菜籽产量是 () 万吨。

二、判断题

1. 四川、贵州、云南、重庆四地的油菜籽产量占长江流域的 30%, 占全国产量的 25%。 ()
2. 中国油菜籽的主产区长江流域, 大部分地区属于温带大陆性气候。 ()
3. 根据植物学形态特征和农艺性状, 可将全球油菜籽分为四种类型。 ()
4. 当气温高于 3℃ 时, 油菜籽就能发芽出苗。 ()



三、单选题

1. 油菜籽是我国主要油料作物之一，栽培遍及全国，其种植面积占全国油料作物总面积的（ ）以上。

- A. 10% B. 20% C. 30% D. 40%

2. （ ）是我国油菜籽生产的主要地区，也是世界上最大的油菜籽生产带。

- A. 长江流域 B. 黄河流域 C. 珠江流域 D. 海河流域

3. 油菜籽在播种时期如遇干旱天气将严重影响到油菜籽的（ ）。

- A. 移栽 B. 成活率 C. 开花期 D. 壮籽期

4. 2006/2007 年度，世界其他非油菜籽主产国的油菜籽总产量占全球产量的（ ）。

- A. 12% B. 11% C. 7% D. 5%

5. 我国油菜籽的产量占全球总产量的（ ）。

- A. 27% B. 35% C. 29% D. 19%

6. 印度的气候类型是（ ）。

- A. 热带雨林气候 B. 热带海洋气候
C. 热带季风气候 D. 热带大陆气候

7. 世界四大油料作物除大豆、菜籽油、花生外，还有（ ）。

- A. 棕榈仁 B. 向日葵 C. 油橄榄 D. 蓖麻籽

参考答案

一、填空题

1. 30% 2. 9; 5 3. 西北和西南
4. 产量; 质量 5. 2006 6. 中国、印度、欧盟
7. 甘蓝型油菜籽和芥菜型油菜籽 8. 4 672



二、判断题

1. 对 2. 错 3. 对 4. 错

三、单选题

1. D 2. A 3. B 4. C 5. A 6. C 7. B



第四章

菜籽油、菜粕的生产

本章要点

本章主要介绍菜籽油、菜粕生产的基本知识，国内外生产的历史、现状、相关特点，以及我国菜籽油、菜粕生产的相关政策；同时，对国内外菜籽油、菜粕生产的重要特点以及影响菜籽油生产的因素等进行详细介绍，帮助投资者了解菜籽油、菜粕生产的基本情况。



一、我国菜籽油生产的方法及成品油品级有哪些？

我国菜籽油生产历史悠久。《天工开物》曰：“凡油供饌食用者……芸苔子次之。”长江流域，特别是上游的四川、重庆、贵州等地素有食用菜



籽油的传统。自古以来，长江流域人民群众就掌握了菜籽油的生产方法，即将油菜籽炒熟后，通过物理压榨的方法生产菜籽油。

如前所述，菜籽油分原油和成品油。原油不分等级，成品油分为四个等级（即一级、二级、三级和四级）。这些品级的菜籽油是怎么加工出来的呢？

菜籽油的制取一般有两种方法：压榨法和浸出法。压榨法是用物理压榨方式；浸出法是用化学原理，用食用级溶剂取油。油菜籽经过清理、破碎、软化、轧胚、蒸炒等流程后，用压榨法或浸出法制得菜籽毛油。菜籽毛油不能直接食用，经脱胶、脱脂、脱杂和脱水后，成为可以食用的四级成品菜籽油；四级成品菜籽油再经过脱酸、脱臭、脱色等精炼后，成为精炼油。一般企业加工的精炼油主要是一级油，通过小包装的形式在市场上销售。少数企业的精炼油达不到一级标准，成为二级和三级菜油，其在现货市场上流通的数量很少。

20世纪70年代之前，由于浸出法制油在我国尚未得到广泛推广，菜籽制油工艺主要是一次压榨法，部分地区采用土榨法，菜籽榨油后得到的菜籽饼直接作为饲料或肥料使用。

20世纪70年代以后，浸出法制油在菜籽加工行业得到大量应用，菜籽饼经浸出后获得的菜籽粕产量明显提高。目前我国部分地区仍然存在一次压榨菜籽工艺生产的菜籽饼，但直接用作饲料的数量逐年减少，部分菜籽饼被浸出油厂收购生产菜籽粕。据统计，目前我国菜籽饼、菜籽粕市场中，菜籽粕所占比重超过90%，菜籽饼所占比重不足10%。



二、我国菜籽油生产区主要分布在哪里？

我国菜籽油主要生产区分布在长江中下游沿江各省区，该区域菜籽油生产量约占全国总产量的90%以上（见图4-1）。这个区域同时也是我国油菜籽的主产区和菜籽油的主要消费区。

目前，产量最大的是长江下游的江苏省。2007/2008年度该省产量在90



万吨左右，占全国菜籽油产量的 18% 左右。产量位居第二的是安徽省。2007/2008 年度该省产量为 66 万吨左右，占全国菜籽油总产量的 14% 左右。湖北省占第三位。2007/2008 年度该省产量为 55 万吨左右，占全国菜籽油总产量的 11.2% 左右。随后，依次是浙江、四川、湖南，其 2007/2008 年度菜籽油产量分别为 44 万吨、43 万吨、34 万吨。

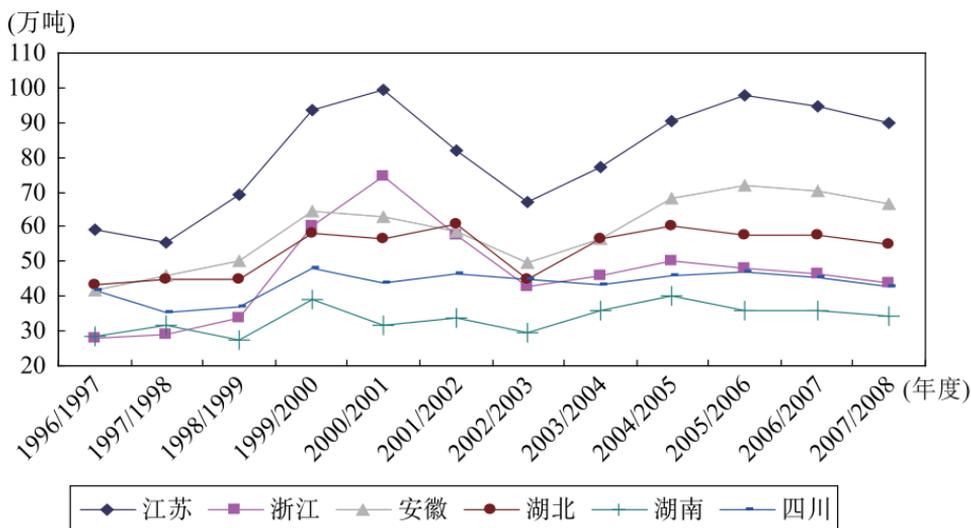


图 4-1 中国菜籽油分地区产量走势图 (1996/1997 ~ 2007/2008 年度)
资料来源：东方艾格。



三、我国菜籽油生产的发展过程是怎样的？

改革开放以来，我国菜籽油生产大体上可以分为两个阶段：

1978/1979 ~ 2000/2001 年度，我国油菜籽产量快速增加，从 1978 年的 187 万吨增加到 2000 年度的 1 138 万吨；菜籽油的生产量也随之突飞猛进，从不足 70 万吨增加到 2000 年的 477 万吨，12 年来增长 6 倍多。



2001/2002 ~ 2008/2009 年度，我国食用植物油的结构开始发生变化，大豆和棕榈油进口量不断增加，豆油和棕榈油在食用植物油中所占的比重快速上升，在一定程度上冲击了菜籽油的市场份额。2006 年，豆油、菜籽油、棕榈油、花生油、棉籽油的产量相较于 1998 年分别增长 209%、29%、453%、23%、50%。其中，豆油和棕榈油的增长幅度最为明显。豆油和棕榈油在植物油总供给中的比重大幅上升，分别从 1998 年的 23%、8% 上升到 2006 年的 34%、23%；与此同时，菜籽油、花生油、棉籽油的比重则分别从 34%、18%、10% 下降到 21%、11%、7%。国内油菜籽种植面积的不稳定和灾害性天气，使得油菜籽产量没有维持连续走高，菜籽油的产量也相应受到制约。

在这个背景下，我国菜籽油的生产仍处于稳定波动之中。油菜籽的产量在 1 050 万吨 ~ 1 350 万吨之间波动，而菜籽油的产量基本维持在 400 万吨 ~ 500 万吨之间（见图 4-2）。从产量变化看，我国菜籽油生产年度之间的差异仍较大，隔年产量变化往往接近或超过 8%。2000 年以来，仅有 2004 年和 2005 年产量之间的差异较小为 2%，其他年份均超过了 8%。这表明我国菜籽油产量仍处于一个波动较大的状态中。

(万吨)

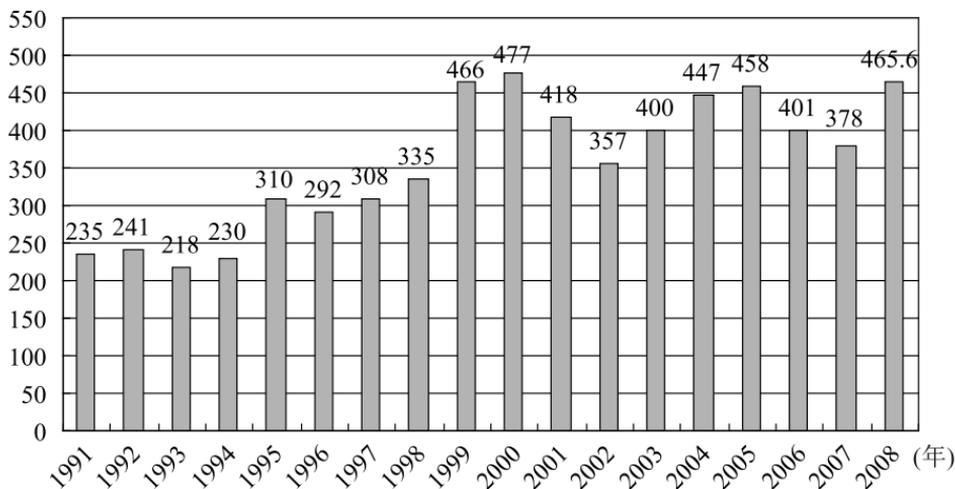


图 4-2 中国菜籽油产量变化走势（1993/1994 ~ 2008/2009 年度）

资料来源：郑州商品交易所。



经过了 1978 年以来 20 多年的高速发展后，菜籽油的生产总量处于一个相对稳定的范围内。但隔年产量往往有较大差异，上一年度产量对后一年度缺乏指导意义。

从我国食用油的产量分析，菜籽油在所有植物食用油中位居第二，仅次于豆油。2007 年，菜籽油占我国植物食用油总产量的 28%，豆油为 42%。若从原料产地考虑，由于国产大豆逐步淡出油脂压榨，豆油多为使用进口转基因大豆生产，菜籽油应为我国真正第一大植物食用油。2007/2008 年度我国国产油料榨油产量中，菜籽油占 42%，而豆油仅为 7%。

在国产油料折油供给当中，油菜籽折油供给始终保持首位，其在总油料折油中的比重逐渐上升，从 1998 年的 37% 增加到 2006 年的 43%；而花生折油、大豆折油的比重均出现下降，分别由 25%、14% 下降到 23%、11%，大豆折油下降尤其突出（见图 4-3）。油菜籽在国内植物油供给中的重要地位更加显现。

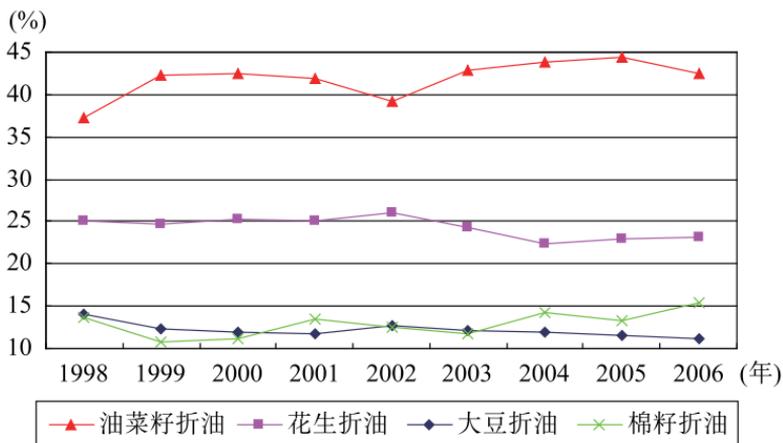


图 4-3 中国国产油料折油供给结构变化趋势（1998~2006 年）

资料来源：东方艾格。

预期我国未来依靠国内供给的植物油将依然以油菜籽为主要原料，国产油菜籽加工生产的菜籽油占国产全部油料加工的植物油的比重有望继续保持在 43% 左右，甚至随着国产大豆在压榨市场上的萎缩，国产菜籽油有上升的趋势，在未来 3~5 年内有可能上升到 45%。而依靠国外市场供给的植物



油在未来将主要以豆油、棕榈油为主要品种，进口菜籽油的份额将预期继续下降。综合来看，预期未来菜籽油在中国植物油总供给中的比重有继续下降趋势。



四、我国菜籽油生产的特点是什么？

我国是菜籽油生产大国，年菜籽油产量约占全球菜籽油产量的 22% ~ 25% 左右，仅次于欧盟。但我国并不是菜籽油生产的强国，虽然菜籽油生产总量大，但生产个体多，规模普遍较小，加工方式传统，对油菜籽的深加工利用不足。

我国油菜籽市场开放较早，目前市场处于完全竞争状态，国有、民营、外资都参与油菜籽的收购和销售。一些产区的基层粮站也因接受油厂的委托或自主经营的需要，参与油菜籽收购和短期储备。随着国家对油菜籽生产扶持力度加强，国家粮食储备系统也通过托市收购的方式参与油菜籽购销市场，对油菜籽价格进行干预。

总体来看，我国菜籽油生产有以下几个特点：

1. 油菜籽供应时间短，收购、加工、销售时间比较集中。我国油菜籽是季节性生产，油菜籽加工企业一般在 6 ~ 10 月集中加工油菜籽。多数小型工厂只能维持 3 ~ 4 个月的生产，只有极少数的大型油厂可以保持全年生产。

2. 国内油菜籽加工厂布局分散、规模小、数量多。据统计，我国工商注册的油菜籽加工企业有 2 500 家左右，这还不包括各菜籽主产区星罗棋布的小型菜籽作坊企业。具备生产四级菜籽油资质的企业 400 多家。我国小型菜籽加工企业规模多在 100 吨/日以下，加工能力超过 100 吨/日的企业相对较少。根据中国油菜籽网的统计，2007 年，我国菜籽油生产前 100 强企业收购油菜籽总量为 290 万吨，平均每家企业仅收购 2.9 万吨，日均实际压榨能力低于 80 吨，这和大豆压榨企业动辄 3 000 吨/日的压榨能力差距明显。中国菜籽加工企业 2007 年油菜籽收购量前 100 强中（见图 4 - 4），菜籽收



购量分布最大的为湖北省，收购量占总量的比重为 34%，其次为江苏省（23%），第三位为安徽省（10%）。

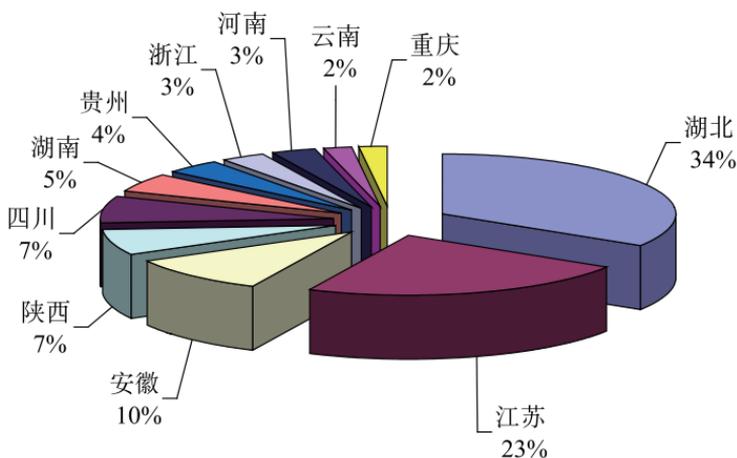


图 4-4 2007 年我国前 100 强企业油菜籽收购量地区分布

资料来源：中国油菜籽网。

3. 菜籽油生产企业利润微薄，大多数企业缺乏抵抗风险的能力。一般油菜籽的收购加工范围在生产地的 150 公里左右，一旦收购超过这个范围，厂家就很难保证加工利润。一些实力较强的企业往往直接在油菜籽主产区建立压榨厂，深入主产区。这往往进一步挤压了小型厂家的生存空间，容易引发对油菜籽的抢购。

我国菜籽油生产、储藏和贸易特点是季节性集中加工，常年储藏和销售。由于菜籽油加工行业加工能力严重过剩，在油菜籽大量上市的季节企业争相抢购、集中加工。如果储藏期间菜籽油价格大幅波动，现货企业将面临巨大的市场风险。如 2006 年、2008 年价格大幅波动，很多菜籽油现货企业亏损严重，一些大型企业因无法偿还贷款而倒闭。因此，大量的生产、经营和加工企业迫切需要规避价格波动风险，利用期货市场开展套期保值业务存在潜在需求。

4. 菜籽油加工企业加工能力过剩。截至 2008 年底，我国年油菜籽加工能力已经超过 3 000 万吨，即便是按每年 5 个月的生产时间计算，年加工油菜籽能力超过 1 500 万吨也已经远远超过我国油菜籽产量，表明我国菜籽油



生产能力严重过剩。目前仍有大型压榨项目上马，加工能力过剩导致原料供应不足，企业在油菜籽上市季节竞相抢购。没有原料无法生产，有了原料担心价格风险。因此，我国菜籽油行业的市场风险较大，对参与期货市场套期保值、规避风险的要求强烈。与国内庞大的油菜籽加工能力对应的是国内油菜籽供应的严重不足，给油菜籽加工企业带来原料供应困难的巨大难题。长期依靠菜籽加工的中小型油厂经营变得日益困难，促使部分中小型油厂市场角色的转变，不仅作为生产商，也需承担中间贸易商的职能。

由于我国油菜籽加工企业的加工能力过剩，很多加工企业多种油脂加工并举，一般在6月加工菜籽油，9月以后棉籽和大豆上市，开始加工棉油和豆油。安徽等地的加工企业还加工花生油，以充分利用生产能力，提高经济效益。近两年油脂市场价格低迷，价格风险较大，部分油菜籽加工企业经常停工待料，设备闲置。

5. 菜籽油生产企业兼并重组步伐加快。在国内菜籽油新增压榨能力快速提高的同时，国内菜籽油生产行业兼并重组步伐也明显加快，菜籽油的有效生产能力大幅提高。近两年，国内进行资产重组的大型菜籽油生产项目超过6宗，涉及中纺粮油等大型生产商，涉及油菜籽日压榨能力超过8 000吨/日，占当前全国压榨能力的8.8%。同时，由于受2008年经济危机的严重冲击，我国菜籽油行业出现巨额亏损，部分实力较小、抵抗风险不足的生产企业加速退出，使行业整合进一步提速。

6. 我国菜籽油生产对进口菜籽油和油菜籽的依赖性小。我国油菜籽产不足需，以进口为主，极少出口。由于国际市场油菜籽、菜籽油成本较高，我国进口量并不大，不到国内产量的10%，对国际依赖程度较低。1997年以来，我国每年进口菜籽油数量处于40万吨以内，整体变化不大。其中，2006年更是出现了1万吨左右的净出口。由于中国的菜籽油消费量庞大，而国产油菜籽生产的菜籽油并不能完全满足国内市场对菜籽油的需求，因此，我国在未来将继续维持菜籽油的净进口状态，且净进口量有可能小幅增加。



五、我国对菜籽油生产实行了哪些管理制度？

菜籽油是我国植物食用油体系的重要组成部分，国家对菜籽油的生产政策也是国家对食用油行业相关政策的重要一环。目前国家制定的食用油行业政策法规包括五个部分：《中央储备粮油轮换管理办法（试行）》《转基因食品卫生管理办法》《食用植物油生产许可证实行细则》《食品食用植物油卫生管理办法》、植物油加工行业相关政策。

（一）《中央储备粮油轮换管理办法（试行）》

为保证中央储备粮油质量和储存安全，做到储备粮油轮换的制度化、规范化，实现储备粮油管理的良性循环，达到管住管好、保质保值、结构优化、布局合理的目的，国家粮食局、财政部、中国农业发展银行于2001年12月29日联合制定的《中央储备粮油轮换管理办法（试行）》（简称《办法》）于2002年1月1日正式执行。《办法》就轮换粮油品质的控制，中央储备粮油轮换审批权限、程序和责任，中央储备粮油轮换的主要形式，轮换的有关财务和统计处理，轮换资金管理五个方面作出了具体规定。

（二）《转基因食品卫生管理办法》

随着我国经济的发展、人民生活水平的提高，对油脂油料的需求也不断上涨，对进口油脂油料的依存度也相应提高。因我国进口的绝大部分油脂油料是转基因产品，国际上对于转基因食品的安全性一直存在较大争议，国家为加强对转基因食品的管理，特别制定了《转基因食品卫生管理办法》。该办法已于2001年12月11日经卫生部部务会讨论通过，自2002年7月1日起施行。



（三）《食用植物油生产许可证实施细则》

为提高我国食用植物油产品质量，规范其生产过程，切实从源头加强食用植物油质量安全的监督管理，国家质量监督检验检疫总局依据《中华人民共和国产品质量法》《工业产品生产许可证试行条例》等有关规定，在2003年7月制定本实施细则，并从2003年8月1日实施。

（四）《食品食用植物油卫生管理办法》

卫生部为贯彻执行《中华人民共和国食品卫生法（试行）》，加强对食用植物油（以下简称食油）的卫生监督管理，制定本办法。办法管理范围包括花生油、大豆油、棉籽油、菜籽油及芝麻油、葵花籽油、玉米胚芽油、茶油、米糠油、胡麻油等植物油。该办法在1990年11月20日由卫生部令第5号发布施行。

（五）菜籽油国家标准

我国现行的菜籽油国家标准为《中华人民共和国国家标准——菜籽油 GB 1535 - 2004》，该标准于2005年2月1日起实施并代替原菜籽油国标 GB1536 - 1986。质量要求包括四个方面内容：特征指标、质量等级指标、卫生指标、标签。本标准根据菜籽油的原料及采用的加工方式，对其进行了分类和定义等，对1986年标准中的特征指标和质量指标项目进行了调整，还依据低油菜籽的有关标准确定了低芥酸定义和含量。本标准强调了标签的重要性，除遵循7718的规定外，特别规定了转基因、压榨、浸出产品和原料原产国必须标识，标注低芥酸菜籽油的产品必须按照低芥酸菜籽油的特征指标执行，其他标准与一般菜籽油的要求一样。

我国上述政策法规对菜籽油的生产作出了明确的指导和规范。就市场影响力而言，《中央储备粮油轮换管理办法（试行）》对市场存在较强的影响，我们将在第11章对此进行详尽阐述。



延伸阅读

中央储备粮油轮换制度对菜籽油市场有显著的影响，要进一步了解这方面的情况，可以仔细阅读本书第11章及“附录5 中央储备粮油轮换管理办法（试行）（国粮调〔2001〕209号）”。



六、我国政府对植物油的生产有哪些发展规划？

鉴于我国食用植物油加工企业存在产能过剩、油料综合利用水平低、区域布局不够合理等突出矛盾，国家在《食品工业“十一五”发展纲要》（简称《发展纲要》）中，对食用植物油加工行业的发展目标和区域布局进行了新的规划。

《发展纲要》确定食用油加工行业的发展方向和目标：在控制加工总量基础上，整合现有食用油加工资源，调整结构和区域布局，稳步发展花生油、大豆油、菜籽油和棉籽油等食用油，加快发展山茶油、红花油、橄榄油、米糠油、胚芽油等特色食用油，扩大精炼油和专用油的比重，提高油料综合利用程度，开发利用油料蛋白、生物活性物质等产品，推进传统豆制品工业化和新兴豆制品加工业的发展。“十一五”期末，初步形成布局合理、发展有序、特色明显的油脂加工业体系。

发展纲要对我国食用油加工行业的区域布局进行了规划，油料主产区以现有骨干加工企业为依托，优化资源配置，达到合理的规模；主销区重点培植生产规模大、联动作用强的大型企业，提升产品质量和档次，提高精深加工和综合利用水平。其中在南方油菜籽主产区以现有骨干企业为依托，培育形成若干个日处理油料1 000吨及以上的大型菜籽油加工企业。

2007年11月7日，国家发展和改革委员会、商务部联合颁布新的《外商投资产业指导目录》，限制外商投资大豆、油菜籽食用油脂加工、玉米深



加工、生物液体燃料（燃料乙醇、生物柴油）生产。由于近几年外资加快对我国油脂产业的扩张，国内大豆加工实际被外资控制了60%以上，已形成了对我国大豆油脂加工业的垄断，使得我国国有或民营食用油加工企业发展空间越来越小，再加上目前我国食用油处于供需不平衡的状态，预期未来几年内，我国将有可能继续出台政策限制外资大量投资我国油脂加工业，充分保证中方在油脂加工业的投资份额，避免外资在中国油脂加工业形成绝对垄断。

从产业政策来看，不论是油料的种植还是油料加工，国家对植物油加工业都是执行积极扶持的产业政策，鼓励油料种植，支持油脂加工。

2008年底，国务院发布的《关于促进食用植物油产业健康发展保障供给安全的意见》明确提出，支持国有和民营油料加工企业，支持企业通过重组、兼并和联合等方式整合资源，实施跨地区、跨所有制的重组，充分发挥企业的规模效益，提高市场占有率。为提高国产油料榨油比重，减轻对进口油料和油脂的依赖，推动国内油料品种多元化，今后几年国家将大力发展菜籽油、花生油、棉籽油和小品种植物油，支持新建和扩建一批技术水平高和规模效益好的油菜籽、花生、棉籽以及葵花籽、油茶籽等小品种油料加工项目和油料基地建设。此外，该意见还提出要提高食用植物油自给水平，着力加强长江流域油菜生产基地建设，更多利用南方冬闲田，进一步扩大油菜籽种植面积。

农业部在2009年2月18日公布的《全国优势农产品区域布局规划（2008~2015年）》中提出，要大力增加油菜籽供给，减少国内食用油进口。目标是到2015年，优势区油菜籽播种面积要达到1.39亿亩，平均单产138公斤，产量达到1912万吨，比2007年面积扩大5890万亩，平均单产提高14.3公斤，总产增加927万吨。



七、我国菜籽油主要生产企业的类型及分布是怎样的？

我国菜籽油加工业对外开放较早，目前菜籽油加工企业中国有、民营、外资三者共存，共同发展。其中，国有和外资企业在一、二线城市小包装菜



籽油上占有较大的市场份额，而在三线城市和广大农村地区以及散装菜籽油市场上，民营企业所占的市场份额则明显领先。

我国菜籽油加工企业分布呈现两个明显特点：第一是植根于核心主产区；第二是沿长江流域分布（见图4-5）。植根核心主产区主要是由于我国菜籽油加工企业规模普遍偏小，对油菜籽收购半径较小；而沿长江流域分布，则很大程度上是和菜籽油的流向保持基本吻合，方便贸易流通。

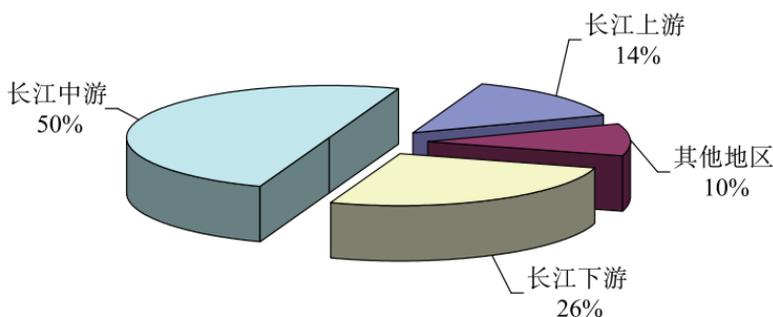


图4-5 中国菜籽油产量区域分布

资料来源：郑州商品交易所。

“长江上游三省一市”（即四川省、贵州省、云南省、重庆市）的油脂加工企业主要生产菜籽油。因饮食习惯，该地区对菜籽油的需求较大，但受油菜籽产量限制，该区域菜籽油仅可满足自我消费能力的60%，本地油菜籽难以满足需求。加工企业不仅经常在长江中下游收购油菜籽原料，更往往承担中间贸易商的角色，从区域外直接采购菜籽油以供应本地区。该区域的主要菜籽油加工企业有：益海（四川）粮油、成都新兴粮油、绵阳巨海油脂、四川江油粮油、贵州绥阳油脂、贵州康星油脂、四川三台神龙油脂、四川川粮油脂等。

“长江中游五省”（即湖北省、湖南省、安徽省、江西省、河南省）是我国油菜籽生产最集中的区域，该区域的油脂企业主要加工生产菜籽油、豆油、花生油、棉籽油等，其中菜籽油产量占全国年产量的50%以上。据统计，国内第一大油菜籽主产省湖北省生产的油菜籽2/3在省内加工，1/3被省外加工企业收购。安徽省生产的油菜籽则大部分销往江浙油厂。该区域的主要菜籽油加工企业有：湖北荆州万福、湖北中粮祥瑞、湖北天门永康、湖北长江沙鸥、湖北武汉新元、安徽蚌埠中纺、安徽丰原油脂、安徽大平油



脂、益海（芜湖）粮油等。

长江下游区域（江苏省、浙江省、上海市）菜籽油产量相对较少，但因临海或临江，交通条件便利，是大型油脂企业布点的重点地区。油脂加工企业以生产豆油和菜籽油为主，规模大，实力强，效益好。该区域油菜籽基本上被本地油厂收购，不足部分的油料从国内其他地区采购或从国外进口。东北地区的秋菜籽大部分也流入此区域进行加工。主要菜籽油加工企业有：江苏张家港东海、江苏益海（泰州）粮油、江苏宜兴四海、江苏南通金太阳、浙江德清新市等。

2005/2006 ~ 2008/2009 年度中国菜籽油行业市场规模及增速见图 4-6。

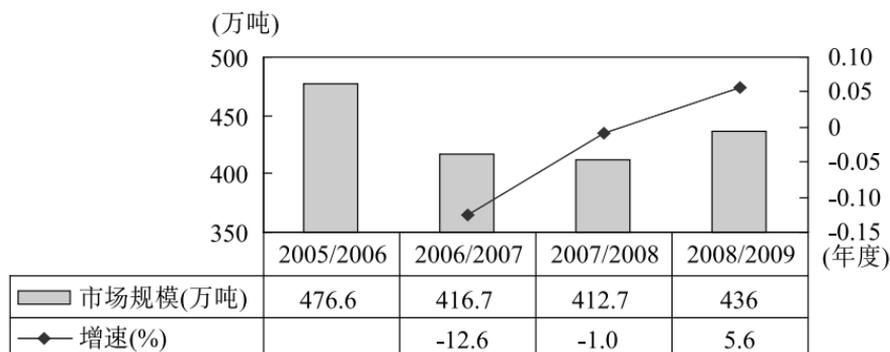


图 4-6 2005/2006 ~ 2008/2009 年度中国菜籽油行业市场规模及增速

资料来源：国家统计局、国家粮油信息中心。



八、全球菜籽油生产的现状是怎样的？

在全球菜籽油的生产国中，欧盟、中国、印度、加拿大是四大主产国（地区）。以 2008/2009 年度的情况看，这四大主产国（地区）的菜籽油产量分别占世界总产量的 41.1%、22.5%、11%、8.4%，四国（地区）产量之和占世界菜籽油总产量的 83%（见图 4-7）。日本、墨西哥、美国、巴



基斯坦、澳大利亚和孟加拉国六国产量之和占世界总产量的 17%。

近年来，全球菜籽油产量呈快速增长态势，菜籽油占植物油总产量的比例逐年上升（见图 4-8）。2008/2009 年度全球植物油产量为 13 216 万吨，其中，棕榈油、豆油、菜籽油、葵花籽油及棉籽油的产量分别为 4 281 万吨、3 589 万吨、2 043 万吨、1 151 万吨，占全部植物油的比重分别为 32.4%、27.2%、15.5%、8.7%、3.7%（见图 4-9）。

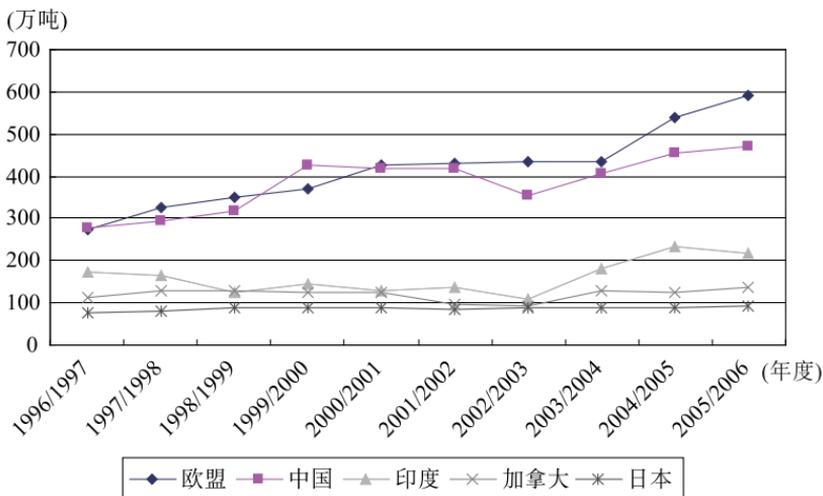


图 4-7 世界菜籽油主产国产量 (1996/1997 ~ 2005/2006 年度)

资料来源：美国农业部。

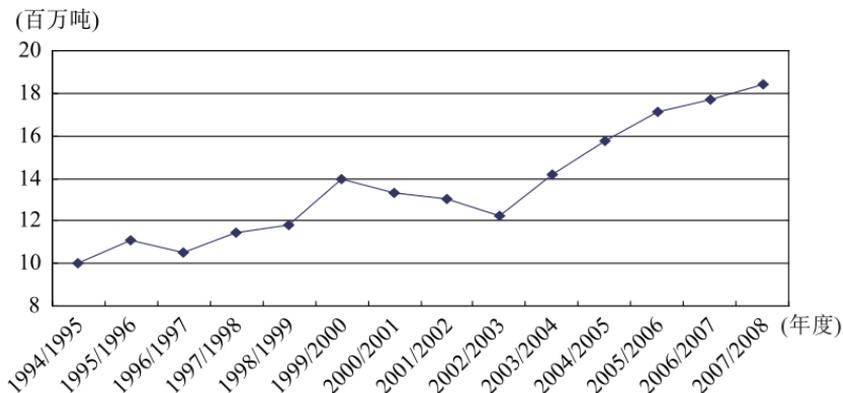


图 4-8 全球菜籽油产量变化走势 (1994/1995 ~ 2007/2008 年度)

资料来源：美国农业部。

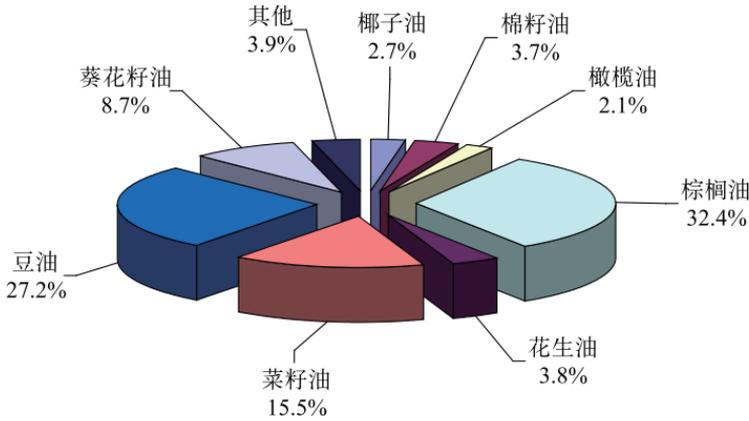


图 4-9 全球不同植物油产量对比 (2008/2009 年度)

资料来源：美国农业部、中商情报网。

作为全球第一大菜籽油生产地区，欧盟菜籽油产量基本呈现稳步增长的态势（见图 4-10）。1994/1995 年度，菜籽油产量为 298.7 万吨；到 2006/2007 年度，菜籽油产量增长到 663 万吨，年均增长率为 6.9%，但低于油菜籽产量 7.1% 的年均增长率。

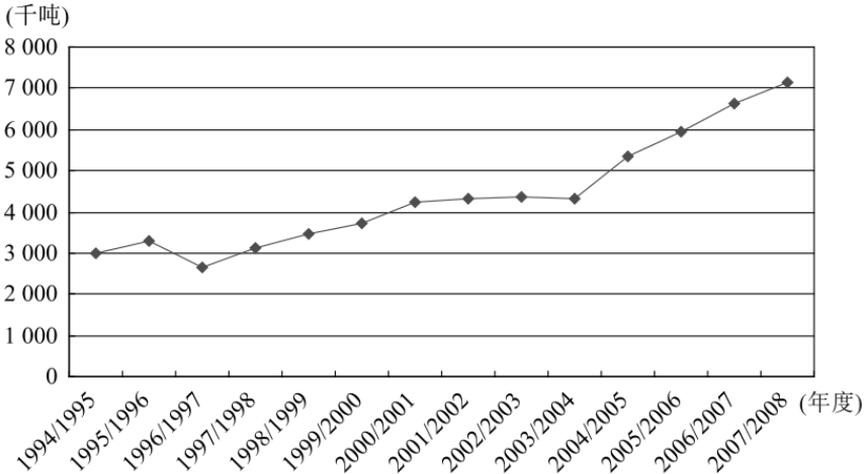


图 4-10 欧盟菜籽油产量变化走势 (1994/1995 ~ 2007/2008 年度)

资料来源：东方艾格。



九、我国菜籽粕生产总体情况怎样？

我国是世界上最大的菜籽粕生产国，2005年之前我国菜籽粕产量一直高于欧盟地区（17个国家）位居全球首位（见表4-1）。2005年之后，受国内油菜籽种植面积和产量难以大幅增加以及国际市场油菜籽贸易量相对稳定的影响，我国菜籽粕产量没有明显增加；而欧盟17国在油菜籽产量和进口量双增的推动下，菜籽粕产量跃居世界第一位。虽然目前我国是世界上第二大菜籽粕生产地区，但按照单个国家产量计算，我国仍是世界上最大的菜籽粕生产国。2011年我国菜籽粕产量为895万吨，占全球菜籽粕总产量的比重为25%。

表 4-1

2000~2011年世界菜籽粕产量

(单位: 万吨)

年份	中国	欧盟	全球
2000	780	618	2 117
2001	699	601	1 994
2002	607	607	1 880
2003	670	602	2 178
2004	765	744	2 424
2005	781	846	2 656
2006	681	905	2 586
2007	652	1 050	2 756
2008	779	1 174	3 069
2009	983	1 298	3 341
2010	825	1 283	3 494
2011	895	1 244	3 577
累计增幅 (%)	14.74	101.29	68.97
平均增幅 (%)	1.26	6.57	4.88
12年平均产量	759.80	914.30	2 672.70

资料来源：国家粮油信息中心、美国农业部。



受国内油菜籽产量和进口量变化的影响，2000年以来我国菜籽粕产量呈现波动式增长态势，占国内全部蛋白粕总产量的比重始终维持在第二位，但由于豆粕产量持续快速增加，国内菜籽粕产量占蛋白粕总产量的比重不断下降。

我国菜籽粕产量呈现波动增长态势，产量峰值与谷值之间差距较大，主要原因是国内油菜籽产量和进口量呈现波动态势，导致国内油菜籽压榨量大幅波动，进而影响菜籽粕产量。2000年我国菜籽粕产量一度达到780万吨，但由于持续两年下降，2002年产量仅607万吨，较2000年降低173万吨，为21世纪以来最低，主要原因是国产油菜籽产量下降和油菜籽进口量大幅降低。2003~2005年我国油菜籽进口量保持较低水平，但由于国产油菜籽连年丰收，国内油菜籽压榨量持续增加，菜籽粕产量连续三年提高。

2006和2007年我国油菜籽连续两年减产，虽然油菜籽进口量增加，但增加量无法弥补减产量，导致我国菜籽粕产量连续两年下降。2008和2009年我国油菜籽产量和进口量连续两年大幅增长，国内菜籽粕产量再度增加。2009年，我国油菜籽产量创下1366万吨的历史纪录，油菜籽进口量创下329万吨的历史最高纪录，油菜籽压榨量达到了前所未有的历史高位，菜籽粕产量也创下了983万吨的历史最高纪录。2010年，我国油菜籽产量下降，加上国家出台限制主产区进口油菜籽的政策，导致油菜籽进口量和压榨量降低，菜籽粕产量下降至825万吨，同比减少158万吨，但仍为历史次高年份。2011年我国菜籽产量增加，菜籽粕产量回升至895万吨。



十、我国菜粕生产的主要地区及产量分布情况怎样？

2010年之前，我国菜籽粕生产能力分布与油菜籽主产区较为一致，主要分布在长江流域、西南和西北地区。2009年11月国家限制主产区进口油菜籽，导致部分非传统油菜籽生产和加工的沿海地区开始改建和新建油菜籽压榨油厂。最近两年沿海非油菜籽主产区的广西、广东和福建油菜籽进口量



和压榨量急剧增加，国内菜籽粕生产地区不断扩大。

从最近几年国内菜籽粕产量构成情况上看，进口油菜籽对产量影响较大，其中山东、浙江和江苏表现较为明显（见表4-2）。2009年山东、江苏和浙江地区油菜籽进口量分别创下50.15万吨、35.37万吨和211万吨的历史最高纪录，当年三省菜籽粕产量也达到历史最高。2010年山东和浙江地区没有进口油菜籽，江苏地区进口量仅为6万吨，导致三省菜籽粕产量急剧下降。

2010年历史上不生产和较少进口油菜籽的沿海地区，如福建、广东和广西等地，油菜籽进口量大幅增长。其中，广西和福建分别进口油菜籽13.22万吨和41.02万吨，均实现了从无到有的转变；广东进口油菜籽64.15万吨，同比增长52.58万吨和4.54倍。三个地区油菜籽进口数量大幅增加使得这些地区开始成为我国菜籽粕主产区。

表4-2 2006~2011年国产菜籽粕分地区产量分布（单位：万吨）

地区	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2011年占比(%)
广西	—	—	—	—	8	30	3.35
广东	—	—	—	7	37	72	8.04
福建	—	—	—	—	23	12	1.34
江苏	110	97	110	150	70	70	7.82
浙江	40	30	35	60	30	30	3.35
山东	0	0	6	29	0	0	0.00
辽宁	0	2	1	2	0	4	0.40
安徽	68	58	70	80	68	60	6.70
江西	33	31	27	34	33	38	4.25
河南	29	27	35	50	40	35	3.91
湖北	103	105	110	120	123	130	14.53
湖南	60	70	95	108	98	90	10.05
四川	97	80	116	122	97	110	12.29
贵州	39	39	37	43	39	35	3.91
陕西	12	17	21	21	12	16	1.78
其他	90	96	116	157	147	163	18.21
全国	681	652	779	983	825	895	

资料来源：国家粮油信息中心。



十一、有哪些因素会影响菜籽油、菜粕的生产？

对菜籽油、菜粕生产构成影响的因素日益增多。如我国农业发展和指导政策的变化、农业种植结构调整、国内油菜籽种植面积和产量波动、我国油脂和油料进出口量的变化、其他相关植物食用油的产量和价格变化、能源特别是石油价格的变化催生物柴柴油的概念等，都在一定程度上影响着菜籽油的生产。简单而言，国家加强对农业的投入，实施对油菜籽的托市收购，会促进菜籽油生产，提高产量；而若国际市场上豆油和棕榈油价格下跌，则会拖累菜籽油价格同样下行，抑制菜籽油的生产；当原油价格大幅上涨，则市场对生物能源的关注提高，菜籽油作为生物柴油重要原料，其生产相应也得到促进。

对于普通投资者，往往需要关心对菜籽油、菜粕生产构成影响的宏观因素，如国家农业政策和产业政策变化、油菜籽的产量变化、相关油料油脂品种的进出口政策和价格变化等。

而对于菜籽油、菜粕生产企业而言，其不仅需要考虑宏观因素，还需要结合企业的实际情况考虑微观因素，如企业的现金流和负债率、加工能力和成本核算、品牌竞争力和营销策略、采购渠道和质量管理等等。

2002~2008年中国油菜籽产量分析见图4-11。

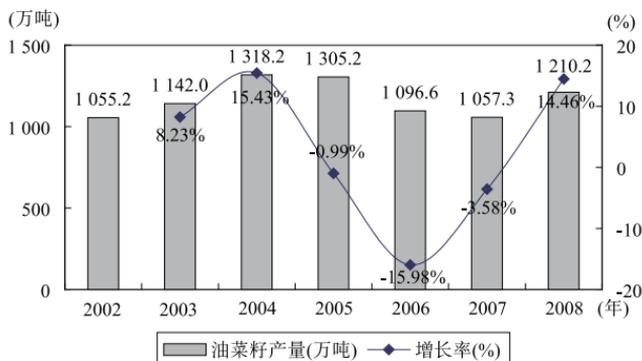


图4-11 2002~2008年中国油菜籽产量趋势图

资料来源：中国农业部、中商情报网。



案例

2006/2007 年度国际油脂价格低迷，挤压我国菜籽油生产

2005/2006 年度，我国菜籽油行业的产量规模为 476.6 万吨，而到了 2006/2007 年度我国菜籽油的产量仅为 416.7 万吨，同比下降 12.6%；2007/2008 年度我国菜籽油产量进一步下降到 412.7 万吨，同比下降 1%。

2006/2007 年度，我国菜籽油产量出现较大幅度下降，主要是国内食用油市场在经过 2003/2004 年度的暴涨暴跌后，食用油加工行业特别是大豆压榨企业损失惨重，全行业陷于危机中。2005 年以来，食用油市场更是呈现出“供应旺盛，需求惨淡”的格局。农民受 2005 年油菜籽收购价格大幅下跌的影响，种植积极性下降，国内油菜籽 2006 年产量下降到 1 096.6 万吨，年比降幅 15.98%。进一步，2006 年上半年庞大的大豆和食用油进口量给国内食用油价格回升形成明显打压。特别是进口食用油对国内菜籽油市场构成巨大冲击，需求和销售状况与往年同期相比显得异常清淡。国内菜籽油市场交易量急剧萎缩，需求不旺，价格在低迷中持续振荡徘徊，并创下近两年来低点。2006 年国内菜籽油价与往年相比较也显得非常特殊，菜籽油价格长期与大豆油价格明显倒挂。在此情形下，国内菜籽油生产自然受到巨大冲击，其结果是 2006/2007 年度我国菜籽油产量年比大幅下降 12.6%，且其负面冲击甚至影响到了 2007/2008 年度。

2006/2007 年度，菜籽油价格的走势又是另一番景象。当年度新油菜籽登场上市后，由于油菜籽产量下降，成本价格不断攀升，油厂对菜籽油长期看好，惜售心理不断增强，造成菜籽油供应紧张。另外，进口油菜籽受全球油菜籽产量下降供应紧张局面影响，到岸成本也不断攀升。因此，2006 年下半年菜籽油价格在成本价格不断上涨等利多因素推动下，行情也一路看涨，在 2006 年下半年 10 月到 11 月更是大幅腾升，创下近几年新高，其后在高位区间保持小幅盘整态势。



自测题

一、填空题

1. 我国菜籽油制取一般有 () 法和 () 法。
2. 一般油菜籽的收购加工半径在 () 公里左右, 一旦收购超过这个范围, 厂家就很难保证加工利润。
3. 菜籽油作为生物柴油的使用比例逐年增加, 其中, 欧盟 () 以上菜籽油消费用于生物菜油。
4. 由于我国油菜籽是季节性的生产, 菜油加工企业一般在 () 集中加工油菜籽, 生产菜籽油。多数小型工厂只能维持 3~4 个月的生产, 只有极少数的大型油厂可以保持全年生产。
5. 菜籽油期货使生产企业能制定更合理的销售策略和价格, 原因在于菜籽油期货价格具有 () 和 () 两个特性。
6. 我国油菜籽含油率偏低, 平均看, 100 吨油菜籽加工后可获得 () 吨菜籽油和 () 吨菜籽粕。

二、判断题

1. 我国菜籽油生产具有菜籽供应时间短, 收购、加工、销售时间比较集中, 加工厂布局分散、规模小、数量多的特点。 ()
2. 进口菜籽油占据我国菜籽油消费总量的大部分。 ()
3. 我国现行的菜籽油国家标准为《中华人民共和国国家标准——菜籽油 GB 1535-2004》。 ()
4. 从全球看, 菜籽油产量仅次于棕榈油和豆油, 在植物油中居第三位, 比重基本保持在 13%~16%。 ()
5. 我国目前进口菜籽油实行配额管理, 对配额内进口菜籽油只征收 9% 的进口关税, 增值税率为 13%。 ()
6. 从自给率看, 国产菜籽油占到总消费比例的 65% 以上, 是国内自给



率最高的食用油品种之一。()

7. 我国目前的《外商投资产业指导目录》对外资进入食用油加工业不加以限制, 不限制外资在中国油脂加工业形成绝对垄断。()

8. 在长期的贸易实践过程中, 川、陕、贵等省区的菜籽油生产企业不仅承担着生产菜籽油供应本地区需求的任务, 还承担着从长江中下游采购菜籽油的贸易商角色。这些省区的生产商不仅没有在期货市场上卖出, 而往往成为期货市场的买方。()

三、单选题

1. 我国菜籽油加工企业主要分布在()。

A. 东北地区 B. 黄淮流域 C. 长江流域 D. 华南沿海

2. 全球最大的菜籽油出口国家或地区是()。

A. 加拿大 B. 欧盟 C. 澳大利亚 D. 巴西

3. 长江中游五省是我国油菜籽生产最集中的区域, 该区域的菜籽油产量占全国年产量的50%以上。这五个省份不包括()。

A. 湖北省 B. 江西省 C. 贵州省 D. 湖南省

4. 以下()不是我国菜籽油生产企业的特点。

A. 菜籽油生产企业利润微薄, 大多数企业缺乏时抵抗风险的能力

B. 菜油加工企业加工能力不足

C. 菜籽油生产企业兼并重组步伐加快

D. 菜籽油生产对进口菜籽油和油菜籽的依赖性小

5. 经过1978~2000年的快速发展后, 进入2001年, 我国菜籽油产量处于()区间的稳定波动中。

A. 300万吨~400万吨

B. 275万吨~375万吨

C. 500万吨~600万吨

D. 400万吨~500万吨

6. 在国产油料国产油料折油供给当中, ()油料作物的折油供给始终保持首位。

A. 大豆

B. 花生

C. 葵花籽

D. 油菜籽



参考答案

一、填空题

- | | |
|-------------|-----------|
| 1. 压榨; 浸出 | 2. 150 |
| 3. 60% | 4. 6~10月 |
| 5. 引导性; 权威性 | 6. 35; 59 |

二、判断题

- | | | | |
|------|------|------|------|
| 1. 对 | 2. 错 | 3. 对 | 4. 对 |
| 5. 错 | 6. 对 | 7. 错 | 8. 对 |

三、单选题

- | | | | | | |
|------|------|------|------|------|------|
| 1. C | 2. A | 3. C | 4. B | 5. D | 6. D |
|------|------|------|------|------|------|



第五章

油菜籽、菜籽油、菜粕的贸易

本章要点

本章介绍国内外油菜籽、菜籽油、菜粕的流通和贸易的情况，我国油菜籽、菜籽油、菜粕的贸易政策、贸易特点等，以帮助投资者熟悉、了解菜籽系产品的流通环节，为投资者分析市场动态提供参考。



一、我国油菜籽收购、贸易的基本情况是怎样的？

（一）我国油菜籽收购情况

从2008年起，国家已连续5年实施油菜籽临时收储政策。2008年，受



全球金融经济危机影响，国内油脂油料价格大幅下跌，为保护农民利益，国家决定以 4 400 元/吨的价格收购油菜籽，充实中央储备油。为此，国家先后下达三批共 150 万吨的油菜籽收购计划。

2012 年，国内油菜籽产量、质量双双下降，为保护农民种植利益，国家继续提高菜籽（油）临时收储价格，从 2011 年的 2.3 元/斤提高到 2.5 元/斤。

2013 年，国家临时存储油菜籽收购总量计划 500 万吨（折菜籽油 166.7 万吨左右）。收购执行区域为内蒙古、江苏、浙江、安徽、江西、河南、湖北、湖南、重庆、四川、贵州、云南、西藏、陕西、甘肃、青海和新疆等省（自治区、直辖市）。这次国家临时存储菜籽油收购，采取由委托收储企业按规定挂牌价格向农民收购油菜籽，再委托加工企业加工成菜籽油转为国家临时存储油的方式进行。油菜籽挂牌收购价格为 2.55 元/斤。

2014 年，国家一号文件指出，将继续执行油菜籽临时收储政策。

具体资料见表 5-1。

表 5-1 历年油菜籽收储情况表

年份	收储	菜油储备结余
2008	2.2 元/斤，150 万吨，折油 50 万吨	50 万吨
2009	1.65 元/斤，430 万吨，折油 150 万吨	200 万吨
2010	1.85 元/斤，250 万吨，折油 90 万吨	90 万吨
2011	2.3 元/斤，340 万吨，折油 120 万吨	210 万吨
2012	2.5 元/斤，420 万吨，折油 150 万吨	360 万吨
2013	2.55 元/斤，500 万吨，折油 167 万吨	565 万吨

资料来源：倍特期货。

（二）我国油菜籽贸易情况

20 世纪 90 年代中期之前，我国实行计划经济，油菜籽由国家统购统销，国内供需基本保持平衡。受国内油菜籽种植分散、油厂数量多、市场竞争激烈等因素影响，我国油菜籽贸易有以下几个特点：中小型贸易商众多，大型贸易商较少；油厂直接从农户手中收购量较少，贸易商转手收购量较大；油厂当地收购量较大，跨地区收购量较少；集中收购期较短，市场抢购情况经常出现。



1995年之后，国家陆续放开油脂油料市场，国内油脂油料消费量快速增加，油菜籽产不足需的情况日益明显，国内厂商开始从国际市场进口油菜籽。我国大量进口油菜籽始于1997年。近年来，我国已成为世界最主要的油菜籽进口国，但受国内油菜籽供需状况、价格变化以及政策调整的影响，每年菜籽进口量波动较大。我国菜籽油进口主要有以下几个特点：油菜籽进口国趋于单一；进口从主产区转向沿海地区；进口格局受国家政策影响较大。

2003年之前，我国菜籽进口来源国相对较多，除了世界菜籽主要出口国加拿大和澳大利亚以外，欧盟的法国、德国、英国和波兰都曾经对我国出口菜籽。随着欧盟国家生物柴油产业的快速发展，欧盟国家菜籽出口量逐渐减少，加拿大开始成为我国进口菜籽的主要来源国。

2008年以前我国菜籽进口主要集中于长江流域的主产区；2009年非菜籽产区的山东、广东和辽宁菜籽进口量明显增加；2010年，国家严格进口菜籽检疫政策，不允许菜籽主产区和山东地区进口带有油菜茎基溃疡病菌的菜籽。我国菜籽进口格局再次发生变化，菜籽进口主要集中于沿海非菜籽产区，国内菜籽主产区和山东基本上停止了菜籽进口。海关统计数据显示，2011年我国进口油菜籽几乎全部集中于沿海非菜籽产区。如果国家不调整菜籽进口政策，今后国内菜籽进口格局将继续维持目前的局面。

具体数据见图5-1。

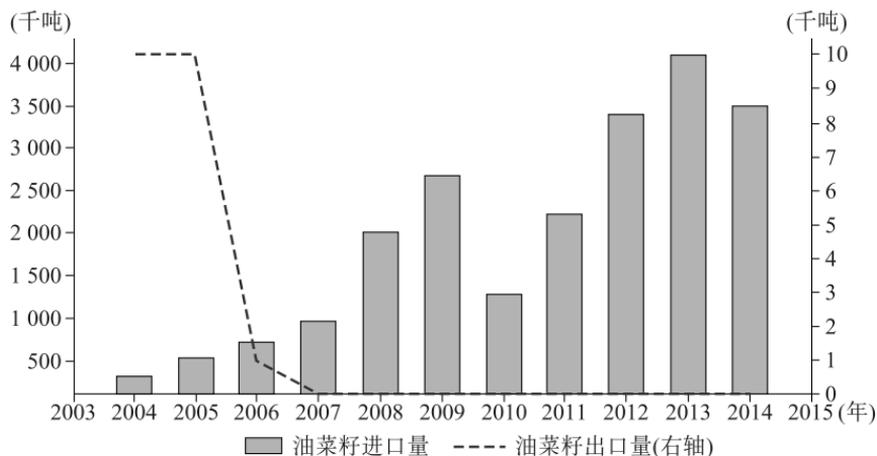


图5-1 我国油菜籽进出口情况（2003~2014年）

资料来源：Wind资讯。



二、我国菜籽油贸易的基本情况是怎样的？

目前，我国多数菜油企业采取就近加工、就近销售的形式。加工的方式主要有两种：一种是购入菜籽进行加工；另一种是购入菜籽油进行精炼。我国传统菜籽的主产区也是食用菜籽油的主要消费区域，即长江流域，包括长江上游的四川、重庆、贵州，中游的湖北、湖南、安徽和河南南部，下游的江苏、上海和浙江等地区。近年来国内菜籽油流通具有明显的特点：一是传统的流向保持不变；二是企业销售半径呈扩大趋势。从历年流向看，菜籽油消费量大、当地菜籽产量不足以满足需求的江浙、川渝等地是菜籽和菜油的主要调入地区；而菜籽产量大、较为富余的安徽、湖北等地则是菜籽和菜油的主要调出区。

“长江上游三省一市”（即四川省、贵州省、云南省、重庆市）的油脂加工企业主要生产菜油，因此该地区的菜籽基本被本地油厂消费。由于地理位置的局限和菜籽产量有限，该区域油菜籽仅可满足自我压榨能力的60%。为提高开工率，当地油脂企业经常在长江中游的湖北、安徽和江苏等地收购菜籽原料及菜油。

“长江中游五省”（即湖北省、湖南省、安徽省、江西省、河南省）为我国菜籽生产最集中的区域，该区域的油脂加工企业主要生产菜油、豆油、花生油、棉籽油等，产量占全国菜油年产量的50%以上。据估计，该区域生产的菜籽约有40%被长江上游和下游加工企业采购，所剩60%菜籽在本地加工。据统计，国内第一大菜籽主产区湖北省生产的菜籽2/3在省内加工，1/3被省外加工企业收购。主产省安徽省生产的菜籽大部分销往江浙油厂。

长江下游区域（即江苏省、浙江省、上海市）油料产量相对较少，但油脂产量高。油脂加工企业以生产豆油和菜油为主，规模较大，实力较强，经济效益较好。该区域菜籽基本上被本地油厂收购，不足部分的油料从国内



其他地区采购或从国外进口。尤其是该区域每年都会从长江中游和东北地区购进菜籽，加工后在该区域销售。

随着食用油市场消费量的提高，小包装调和油销售量增长，作为调和油主要成分之一的菜籽油销售范围逐渐扩大。目前，国内新投产的大型压榨厂，不少是以小包装产品为主打产品，直接面向终端市场。

随着我国豆油产量和进口量的不断增加，以及长江中下游豆油消费量的不断增加，菜籽油作为主要植物油消费品种的地位开始动摇。



三、我国菜籽油的供需平衡状况是怎样的？

从菜籽的压榨能力上看，我国菜籽油产量不能满足国内需求，因此我国菜籽油以进口为主，极少出口（见表 5-2 和图 5-2）。

表 5-2

中国菜籽油供需平衡表

(单位：千吨)

年份	产量	进口量	总供给量	国内消费量	出口量	总消费量	期末库存	年末库存 / 消费量
2004	4 513	209	5 238	4 580	6	4 586	652	14
2005	4 295	64	5 011	4 450	71	4 521	490	11
2006	4 118	152	4 760	4 250	119	4 369	391	9
2007	4 012	360	4 763	4 400	7	4 407	356	8
2008	5 038	389	5 783	4 400	10	4 410	1 373	31
2009	5 010	543	6 926	4 850	5	4 855	2 071	43
2010	3 773	941	6 785	4 860	8	4 861	2 491	40
2011	3 676	666	6 266	4 180	5	4 185	2 081	50
2012	4 172	1 467	7 720	4 260	1	4 261	3 459	81
2013	4 787	1 500	9 746	4 200	0	4 200	5 546	132
2014	4 625	1 300	11 471	5 100	0	5 100	6 371	125

资料来源：中国汇易。

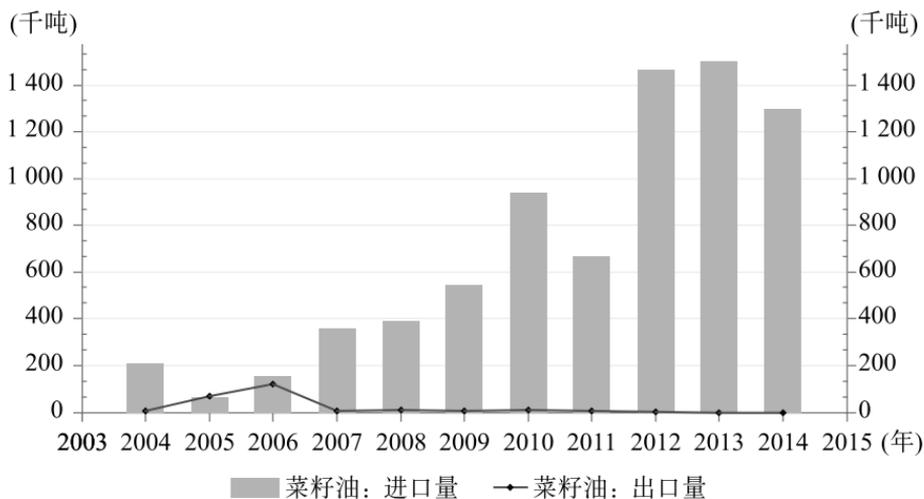


图 5-2 中国菜籽油进出口对比 (2003 ~ 2014 年)

资料来源: Wind 资讯。



四、我国菜籽油的进出口情况是怎么样的?

(一) 我国菜籽油的进口情况

我国从 1986 年起就是菜籽油净进口国, 菜籽油进口量占世界菜籽油进口量的比重最高时达到 28.71%, 进口油菜籽折油量和菜籽油进口量占国内菜籽油供给量的比重在 2000 年达到 34.5%。如果按照配额数量进口, 中国菜籽油进口量在世界菜籽油进口市场上将处于举足轻重的地位。海关数据显示, 2013 年我国累计进口菜籽油 152.7 万吨, 创历史最高纪录 (见图 5-3)。

但在我国三大植物油进口品种中, 菜籽油进口量仅位居第三, 进口比重较小, 对国内市场的影响有限, 但进口量每年波动较大 (见图 5-4)。

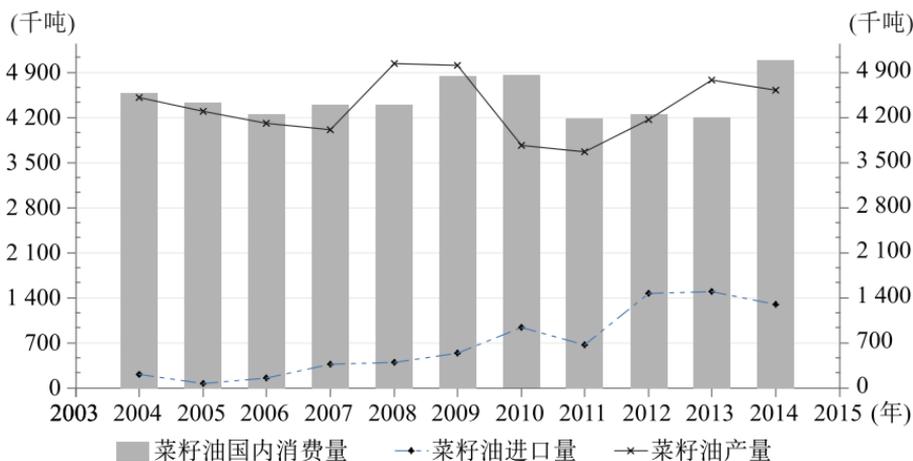


图 5-3 我国菜籽油产量、消费量、进口量统计图 (2002 ~ 2014 年)

资料来源: Wind 资讯。

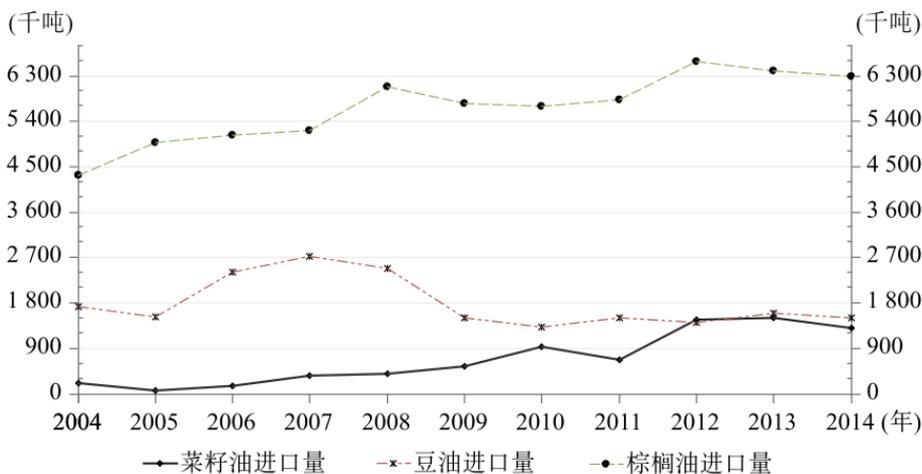


图 5-4 三大植物油进口量对比 (2004 ~ 2014 年)

资料来源: Wind 资讯。

我国各个时期菜籽油的进口情况大致如下:

1992 ~ 1995 年,我国菜籽油的进口整体逐渐上升,上升的速度也相对较快。三年间,菜籽油进口从 19.3 万吨上升到 63 万吨,年均增长率为 48.4%。从 1996 年开始,我国菜籽油进口逐年减少,直至 2001 年下降到一个较低水平,进口量仅有 3.9 万吨。此波下降主要是由于油菜籽的进口量持



续加大，油菜籽替代菜籽油进口以满足国内市场的消费。另外，在此期间，国际菜籽油到岸价格高于国内菜籽油价格，进口菜籽油相对缺乏竞争力。随后，菜籽油进口出现小幅回升，但回升幅度不大。2005~2010年，我国菜籽油进口量开始呈现稳步上升局面，2005年进口量仅6.4万吨，2010年即达94万吨。最近三年，菜籽油进口量呈现高位震荡格局，2013年我国菜籽油进口创历史最高纪录152.7万吨。

20世纪90年代，我国菜籽油进口的主要来源国家是德国，其占中国菜籽油总进口量的份额在1993年达到一个较高的水平，份额将近80%。之后，我国菜籽油进口来源短期呈现多样化，我国从加拿大、美国、荷兰等国家进口的菜籽油数量都比较多，使得德国的份额逐渐下降；2000年来自加拿大的菜籽油数量急剧增加，从此加拿大成为我国菜籽油进口的主要来源国家，2005年其份额达到99.6%，2006年小幅回落至88.6%（见图5-5）。

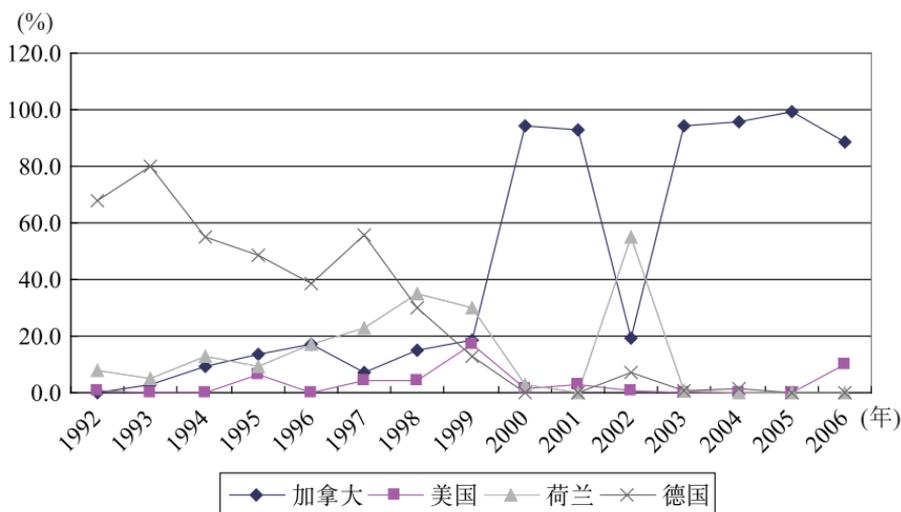


图 5-5 中国菜籽油进口主要来源国份额变化 (1992~2006年)

资料来源：中国菜籽油市场专项研究报告 2007。

由于菜籽油进口具有季节性，对2006~2008年各月度菜籽油进口量进行统计分析可知，在2007、2008年中，菜籽油进口数量较多的月份分布在5月、6月、7月、8月、9月；2006年由于上半年国内菜籽油市场的不景气，10月以前进口数量较少，11月以后开始快速增长，12月进口数量最多



(见图 5-6)。

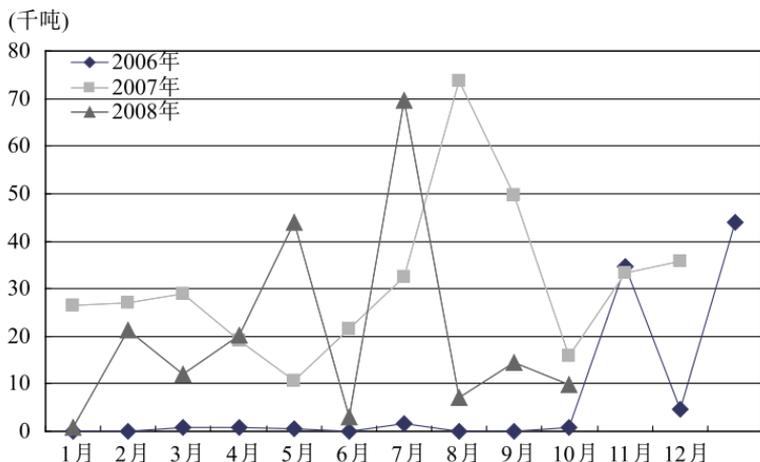


图 5-6 中国菜籽油月度进口量统计

资料来源：国家粮油信息中心。

(二) 我国菜籽油的出口情况

我国菜籽油的出口量从 1995 年开始持续下降，到 2004 年降到 5 419 吨，之后 2004 ~ 2006 年三年间发生回升，且回升速度较快，年均增长率达到 198%。整体看，目前中国菜籽油出口量较少，海外市场较小，并且品牌性不强（见图 5-8）。

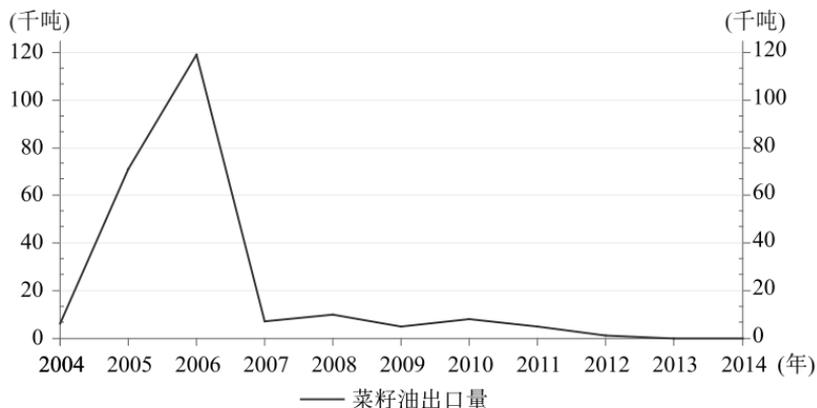


图 5-7 中国菜籽油出口情况 (2004 ~ 2014 年)

资料来源：Wind 资讯。



据中国海关总署的统计显示, 2008 年 1 ~ 12 月, 我国菜籽油出口国家有日本、韩国和安哥拉国; 2007 年 1 ~ 12 月, 我国菜籽油出口国家仅有日本一个国家; 2006 年 1 ~ 12 月我国菜籽油出口国家有荷兰、日本和尼泊尔联邦民主共和国。1995 年, 我国菜籽油出口达 17 万吨左右, 创历史最高纪录。近年来, 我国菜籽油出口量日益萎缩, 其中 2012 年仅出口 0.1 万吨, 最近两年已无出口。



五、全球菜籽油的主要出口国（或地区）有哪些？

在世界菜籽油出口贸易总量中, 加拿大菜籽油出口位居世界第一, 其出口量近年来占世界总出口贸易量的 60% ~ 70%; 位居菜籽油出口量第二的是俄罗斯, 其出口量仅年 30 万吨左右, 远远小于加拿大 250 万吨以上的出口规模 (见表 5-3 和图 5-8)。

表 5-3 世界菜籽油主要出口国出口情况 (2004 ~ 2014 年) (单位: 千吨)

年份	加拿大	俄罗斯	欧盟 27 国	美国	澳大利亚	印度	日本	墨西哥	全球
2007	1 307	18	139	158	76	1	0	0	1 900
2008	1 527	89	142	249	63	1	3	6	2 430
2009	1 805	88	111	251	99	22	1	1	2 750
2010	2 420	94	214	232	116	20	1	2	3 450
2011	2 675	226	246	301	120	10	0	2	3 950
2012	2 516	203	320	215	129	2	1	2	3 930
2013	2 500	300	200	136	115	2	1	2	3 920
2014	2 660	280		200	115	2	1	2	4 160

资料来源: USDA。

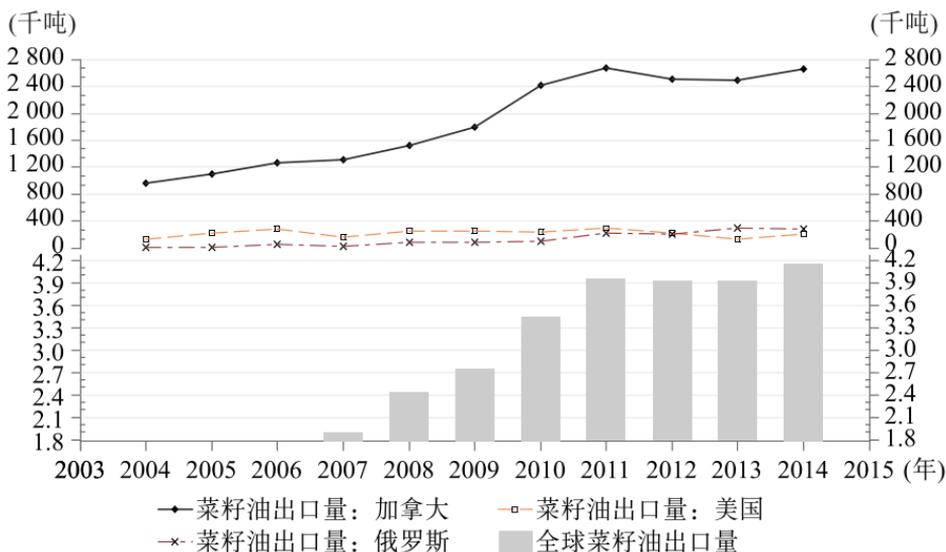


图 5-8 世界菜籽油出口情况 (2003 ~ 2014 年)

资料来源: Wind 资讯。



六、全球菜籽油贸易的基本情况是怎样的?

世界菜籽油贸易量受产量和需求的影响较大,伴随着近年来世界菜籽油产量和需求量的快速增加,菜籽油贸易量也在不断扩大。2006/2007 ~ 2013/2014 年度世界菜籽油进口量和出口量分别增长了 1.09 倍和 1.19 倍。

近年来,世界菜籽油贸易量呈现持续增长和震荡盘整两个阶段。2006/2007 年度世界菜籽油进口量为 202 万吨,出口量为 190 万吨,此后五年持续增长;至 2010/2011 年度,世界菜籽油进出口量分别达 390 万吨和 395 万吨。此后三年,世界菜籽油贸易量呈现震荡盘整局面,围绕 400 万吨规模小幅波动(见图 5-9)。

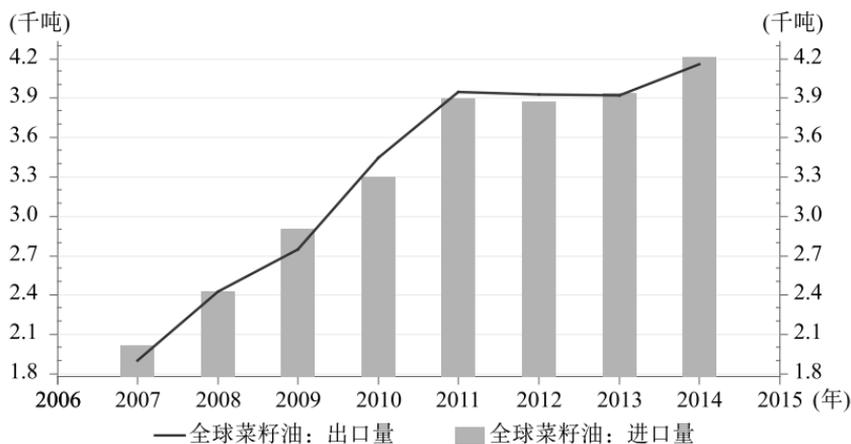


图 5-9 世界菜籽油进出口趋势图 (2006 ~ 2014 年)

资料来源: Wind 资讯。

近年来,世界菜籽油的第一大进口国是美国。2013/2014 年度,美国菜籽油进口量达 170 万吨,占世界总进口量的 40.3%。中国以 140 万吨进口量居世界第二,占世界总进口量的 33.2%。由于美国是菜籽油的主要消费国,却不是菜籽油的主要生产国,为满足本国庞大的菜籽油消费市场,需要从国外市场进口大量的菜籽油。因此,美国菜籽油的年进口量基本维持在百万吨以上。世界菜籽油的第二大进口国是中国。由于我国菜籽油的生产不能满足自身的需求,因此,需求从国际市场上进口来满足。菜籽油进口量位居世界第三的是欧盟地区。具体数据见表 5-4 及图 5-10。

表 5-4 世界菜籽油主要进口国进口情况 (单位:千吨)

年份	中国	美国	欧盟 27 国	加拿大	印度	墨西哥	澳大利亚	日本	全球
2007	277	1 016	296	36	0	51	11	17	2 020
2008	453	1 050	454	111	42	11	10	20	2 430
2009	785	1 067	441	196	18	21	13	9	2 910
2010	647	1 421	488	124	5	57	13	26	3 300
2011	1 036	1 492	580	92	100	55	13	29	3 900
2012	1 598	1 252	350	170	8	42	18	21	3 880
2013	1 300	1 475	400	80	100	55	20	10	3 940
2014	1 400	1 700		80	50	57	20	10	4 220

资料来源: USDA。

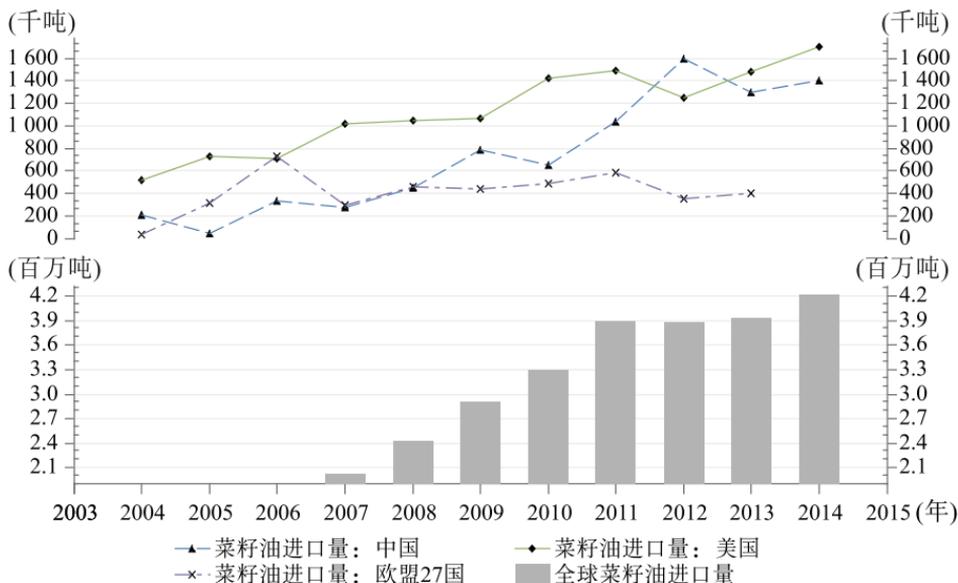


图 5-10 世界菜籽油主要进口国进口量 (2003 ~ 2014 年)

资料来源: Wind 资讯。



七、近年来全球菜籽油出口量占植物油出口量的比重有何变化?

20 世纪 90 年代以来,世界菜籽油的出口量一直位居植物油中的第四位,排在菜籽油之前的依次是棕榈油、豆油、葵花籽油。2013/2014 年度,以上所列四个品种占总植物油出口量的比重分别为 62.3%、13.8%、9.7%、5.9%。2007 年以来,全球菜籽油出口量占总植物油出口量的比重缓慢上升,从 2007 年的 4% 水平逐步上升至目前 6% 水平(见图 5-11、图 5-12、表 5-5)。

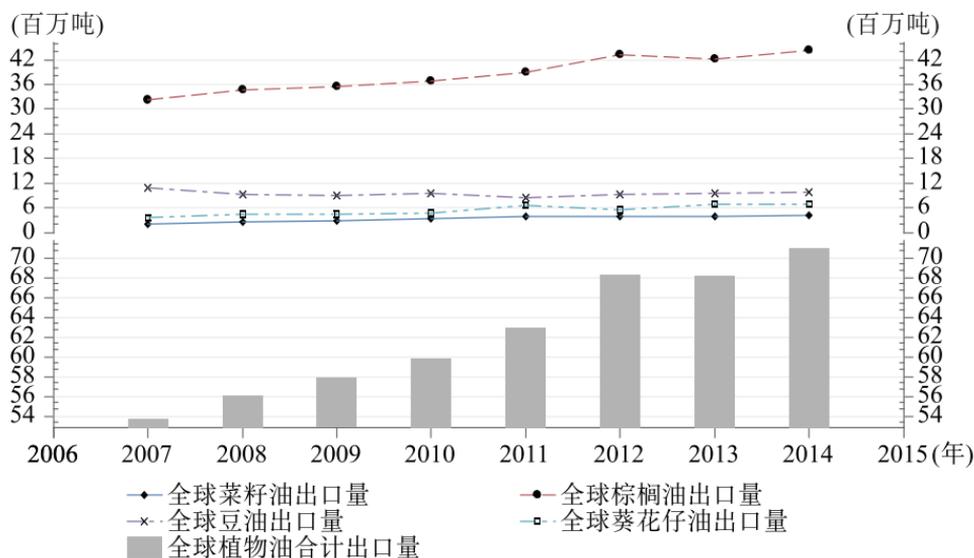


图 5-11 世界不同植物油出口量变化情况 (2006 ~ 2014 年)

资料来源: Wind 资讯。

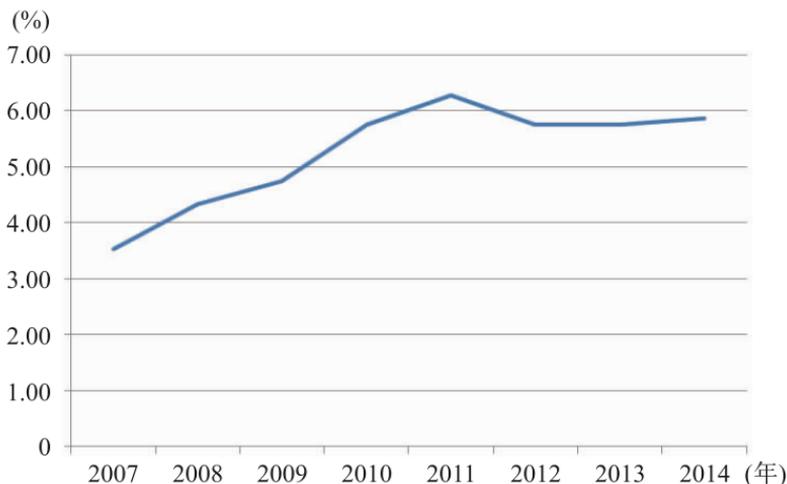


图 5-12 全球菜籽油出口量占总植物油出口量比重 (2007 ~ 2014 年)



表 5-5

世界主要植物食用油出口情况

(单位: 百万吨)

年份	棕榈油	豆油	葵花子油	菜籽油	植物油合计
2007	32.20	10.88	3.53	1.90	53.85
2008	34.71	9.18	4.55	2.43	56.15
2009	35.51	9.10	4.49	2.75	57.91
2010	36.86	9.58	4.58	3.45	59.92
2011	39.03	8.47	6.45	3.95	62.96
2012	43.32	9.32	5.43	3.93	68.28
2013	42.28	9.42	6.83	3.92	68.23
2014	44.19	9.76	6.90	4.16	70.95

资料来源: USDA。



八、我国菜籽油现行贸易政策有哪些?

(一) 关税政策

20 世纪 90 年代中期以来,我国植物油进口实行的是进出口配额管理制度。后来,为加快加入 WTO 的步伐,我国政府承诺自加入 WTO 起,即取消对油料作物产品的关税配额,实行单一关税。因此,我国植物油进口关税配额制度逐步发生变化,植物油的进口配额额度逐步放大。

以菜籽油为例,入世前 2001 年我国菜籽油的进口配额为 73.92 万吨,入世的 2002 年为 87.89 万吨,到 2005 年为 124.3 万吨。配额内税率为 9%,配额外税率 2002~2005 的 4 年内由 52.4% 降至 19.9%。

为完成加入 WTO 时的承诺,2002 年 1 月商务部、国家发展和改革委员会



会联合发布《农产品进口关税配额管理暂行办法》，对包括豆油、菜籽油、棕榈油在内的植物油实行进口关税配额管理。在公历年度内，国家根据对外承诺加工、农业生产及市场需求情况，确定实行进口关税配额管理的农产品年度市场准入数量；在确定数量内的农产品进口适用于关税配额内税率，在确定数量外和超过确定数量的农产品进口适用于关税配额外税率。

植物油进口关税配额管理制度实行4年之后，中国根据加入世界贸易组织的有关承诺，自2006年1月1日起，取消了豆油、棕榈油、菜籽油进口关税配额，而实行自动进口许可管理，进口豆油、棕榈油、菜籽油需按照《货物自动进口许可管理办法》的有关规定办理进口。豆油、菜籽油、棕榈油进口优惠关税都为9%，普通关税分别为190%、170%、40%。

油料进出口政策方面，大豆从1996年就开始实施进口许可制，不设配额限制，关税降至3%。经过十年的变迁，我国大豆贸易已经从以往的净出口转变为全球的净进口国。2007年10月为增加大豆进口满足国内市场需求，商务部决定临时下调大豆进口关税至1%，实施时间为10~12月3个月，之后恢复原来3%的进口关税。

考虑到目前我国植物油市场需求连续旺盛，而受耕地面积等多方面因素的影响我国油料自身生产能力在短期内提高幅度相对有限，难以完全满足植物油市场的需求，因此，预期在未来的3~5年内，我国油脂、油料方面的进口政策将继续保持目前较低的关税。

（二）安全条例

2002年3月，我国实施了《农业转基因生物安全管理条例》，对转基因农产品实行安全许可和标示制度。由于50%左右的加拿大油菜均为转基因产品，因此，该条件的实施在最近几年内将有效抑制加拿大油菜籽的进口，为我国油菜生产的快速发展提供了市场基础，也为提升我国油菜产业化以应对激烈的国际竞争赢得了时间。

（三）国储及轮换政策

中国食用油的储备规模相对粮食较小，食用油的储备同样分为中央储备和地方储备两大部分。豆油、菜籽油是我国植物油储备最主要的两个品种，



菜籽油的储备数量又小于豆油的储备数量。菜籽油国家储备以湖北、安徽、四川、浙江、上海等地规模较大。菜籽油不适合长期储藏，因此，国家储备菜籽油一般两年轮换一次，甚至有时候需要视菜籽油的品质而每年轮换一次。菜籽油的轮换时间一般在每年新菜籽油大量上市之前的6月中下旬比较集中，大量国储菜籽油的轮换上市对市场价格都有一定的打压作用。

我国目前已经形成完善的食用植物油市场调控机制及储备制度，确保了食用植物油市场供应和价格的基本稳定。由于国家调控政策对市场供求关系有重要影响，本书将在第六章进一步介绍国储及轮换政策的详细情况。

（四）政策扶持

2007年10月8日，国务院出台《关于促进油料生产发展的意见》，要求加强健全大豆和食用植物油储备制度，进一步完善大豆及食用植物油中央和地方两级储备体系，适当扩大大豆和食用植物油的中央储备规模，并择机分步充实储备库存，充分发挥储备吞吐作用，以保护农民生产积极性和大豆油料生产能力，保证国内市场供应。鼓励大型国有粮油加工企业适当增加商业周转储备，由国家通过招标方式确定具体承储企业和承储数量，政府给予一定的贷款贴息支持。

2007年11月7日，为贯彻落实《国务院办公厅关于促进油料生产发展的意见》（国办发〔2007〕59号）和国务院领导同志关于做好食用植物油供应工作的重要批示精神，国家粮食局发出了《关于做好当前食用植物油市场供应工作》的通知，要求进一步充实成品粮油及小包装粮油地方储备库存。各地特别是主销区和库存薄弱地区，要根据市场需求及粮食应急需要，进一步充实成品粮油地方储备库存，增强市场调控能力。京、津、沪等大中城市及敏感地区，要适当增加小包装成品粮油应急储备数量，确保10天以上的市场供应量，并积极做好货源组织调度工作，保证市场供应不脱销、不断档。自2007年12月起，各地要将成品粮油储备库存情况按月报送国家粮食局。



九、我国菜籽粕贸易的基本情况是怎样的？

（一）我国菜粕进口状况

2006年之前我国一直是菜籽粕净出口国，随着我国饲料养殖业尤其是水产养殖行业的发展和国际市场菜籽粕贸易量增加，我国菜籽粕进口量逐年增长。自2007年开始，我国成为菜籽粕净进口国。

2009年底，我国实行限制主产区进口油菜籽的政策，进口油菜籽压榨量大幅降低，菜籽粕产不足需的矛盾渐显，刺激了我国菜籽粕的进口需求。同时，加拿大油菜籽加工能力大幅提升，菜籽粕产量大幅增长，导致我国菜籽粕进口量急剧增加。2009/2010年度我国菜籽粕进口量达99万吨；2010/2011年度我国菜籽粕进口量创历史纪录，达141万吨。具体数据见图5-13。

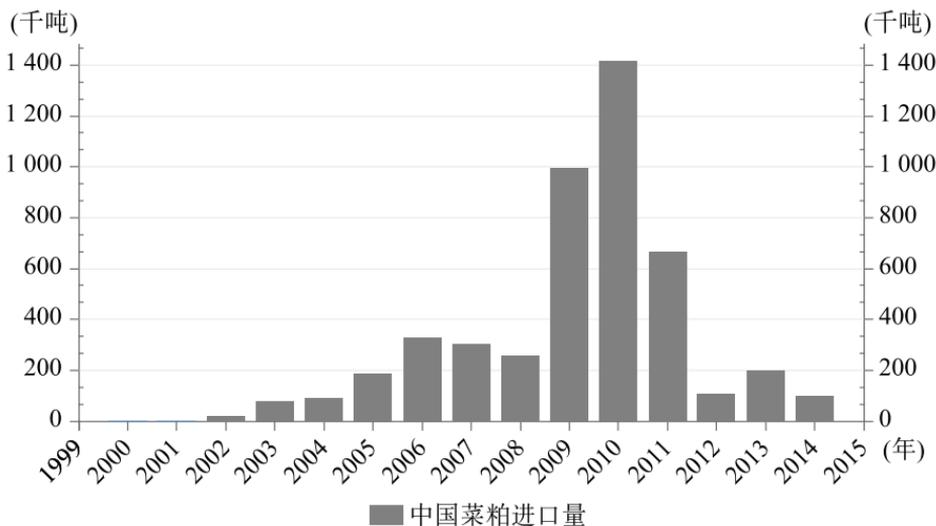


图5-13 中国菜粕进口量（1999~2014年）

资料来源：Wind 资讯。



加拿大和印度是世界主要的菜籽粕生产国和出口国，两国菜籽粕出口量常年占全球贸易量的70%以上，也是我国进口菜籽粕的主要来源国。2012年起国家限制从印度进口蛋白粕，导致菜籽粕进口量大幅下降，尤其是从印度菜籽粕进口量急剧下降。

我国菜籽粕主要进口地区是南部沿海地区、环渤海地区和东部沿海地区。南部沿海地区是我国主要的水产养殖基地，菜籽粕消费量较大；环渤海地区中天津地区和山东地区进口菜粕量较高；东部沿海地区中江苏地区进口量较高。2010年度我国菜籽粕进口量增加至141万吨，但进口地区反而减少，其中河北和浙江当年均没有进口菜籽粕。

（二）我国菜籽粕出口情况

过去10年，我国菜籽粕出口量呈现波动式下降趋势，菜籽粕出口量占总需求量比重不断下降。2001年我国菜籽粕出口量曾经达到48万吨，到2006年下降至5万吨，2009年回升至34万吨，但此后两年急剧下降，2011年我国菜籽粕出口量仅1万吨（见图5-14）。近年来，我国菜籽粕消费持续上升，但产量难以大幅增长，国内需要大量进口来弥补产需缺口，导致菜籽粕出口能力不断降低。

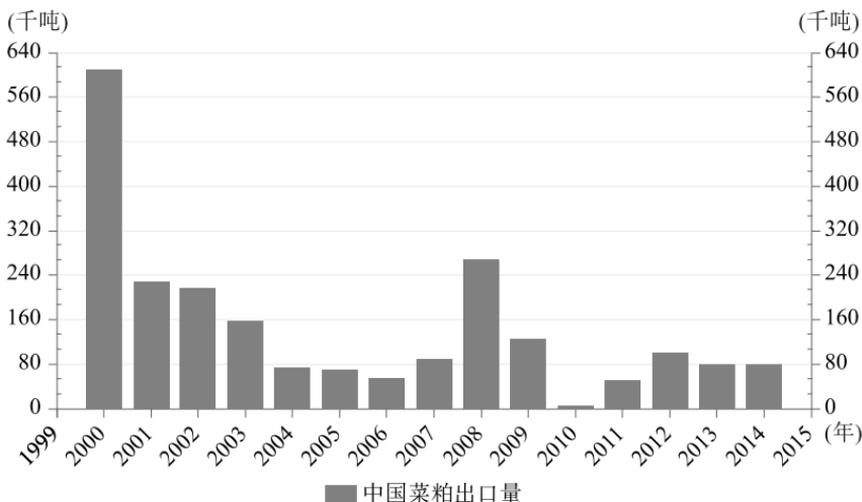


图5-14 中国菜粕出口量（1999~2014年）

资料来源：Wind 资讯。



我国菜籽粕出口集中度较高，目的地多在亚太地区。其中，韩国、泰国和日本是我国菜籽粕的主要出口国，常年占我国菜籽粕出口总量比重在75%以上。此外，受出口价格和出口能力限制的影响，我国菜籽粕出口集中度不断上升，2011年出口目的地数量已经由2009年的8个减少至3个。



十、全球菜籽粕贸易的基本情况是怎样的？

（一）世界菜籽粕出口情况

最近5年全球菜籽粕出口量呈平稳增长趋势。2013/2014年度全球菜籽粕出口量达579万吨，较2006/2007年度增加210万吨，累计增幅为57%。全球菜籽粕增长主要受加拿大和印度出口增长带动（见图5-15）。

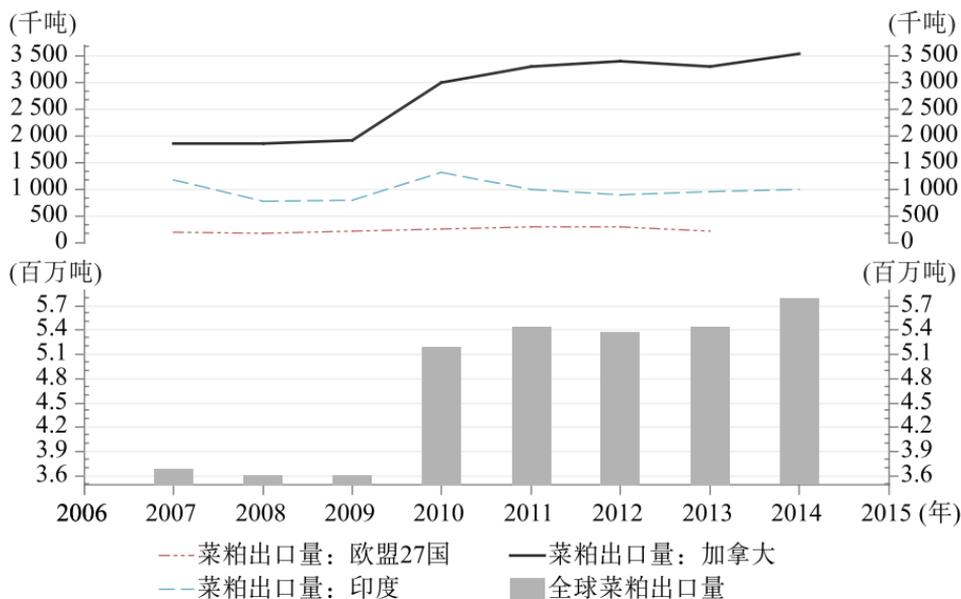


图 5-15 全球菜籽粕出口情况 (2006 ~ 2014 年)

资料来源：Wind 资讯。



加拿大是全球最大的菜籽粕出口国，2012/2013 年度出口量为 330 万吨，占全球出口总量的 60%。2013/2014 年度加拿大菜籽粕出口量为 355 万吨，占全球出口总量的 61%。

印度菜籽粕出口位居全球第二，2012/2013 年度出口量为 95 万吨，占全球出口总量的 17%。2013/2014 年度印度菜籽粕出口量为 100 万吨，占全球出口总量维持在 17% 水平。近年来，印度菜籽粕国内消费总体呈上升趋势，预计未来出口可能受到制约。印度菜籽粕主要面向亚洲国家出口，如中国、韩国、泰国、越南等国。

中国曾是全球主要的菜籽粕出口国之一，但近年菜籽粕产量供不应求，缺口越来越大，目前已经基本不出口菜籽粕。

最近几年，俄罗斯和巴基斯坦菜籽粕出口量也明显增加。其中 2013/2014 年度俄罗斯菜籽粕共出口 30 万吨，巴基斯坦出口 9 万吨，分别较 2006/2007 年度增长 310%、2 150%。

（二）世界菜粕进口情况

2013/2014 年度全球菜籽粕进口量为 540 万吨，比 2006/2007 年度增加 185 万吨，增幅为 52%（见图 5-16）。全球菜籽粕进口主要受中国和美国进口需求拉动。

美国是全球最大的菜籽粕进口国，虽然美国也生产少量菜籽粕，但国内供需矛盾突出，需要大量进口来弥补国内需求缺口。2013/2014 年度美国菜籽粕进口量为 340 万吨，占全球出口总量的 63%。2006/2007 年度美国菜粕进口量为 181 万吨，7 年来进口累计增长 88%。

中国近年来菜籽粕进口增长很快，从净出口国变为净进口国。其中，2009/2010 年度进口量达创纪录的 141 万吨，占当年全球进口总量的 28.3%。从 2010/2011 年度起，中国菜籽粕进口量急剧减少，其中 2013/2014 年度仅进口 10 万吨，主要是国家出台限制进口印度菜籽粕的政策。

其他国家菜籽粕进口量较少，且主要集中在亚洲地区，包括韩国、泰国、越南、印尼等国，欧盟也进口部分菜籽粕。

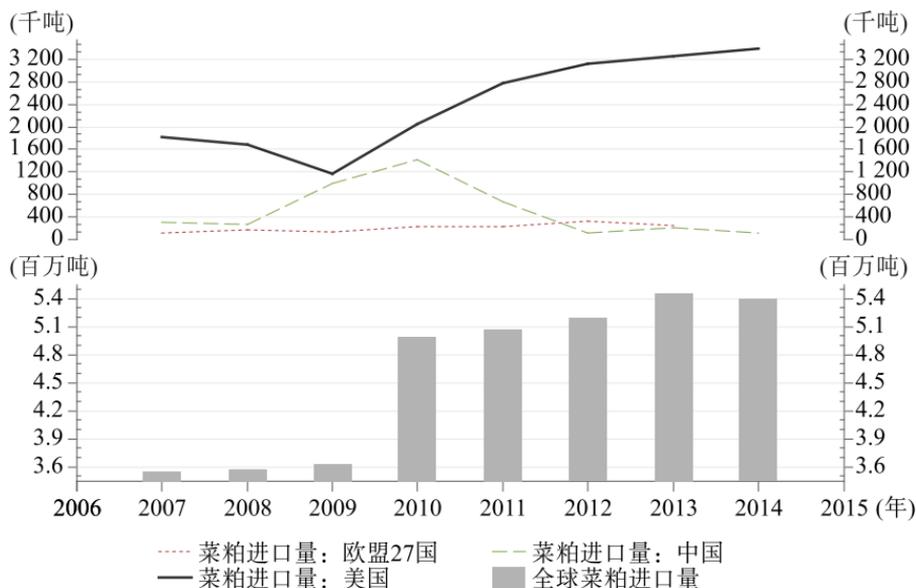


图 5-16 全球菜籽粕进口情况 (2006 ~ 2014 年)

资料来源: Wind 资讯。



十一、为什么油菜籽、菜籽油、菜粕的中间贸易商在经营活动中往往面临较大的价格风险?

在菜籽系商品中, 国产菜籽系商品与进口菜籽系商品的中间贸易商面临的风险有较大区别。由于国内菜籽系商品具有突出的“季产年销”特征, 即用 1 个半月的收购时间押注全年行情, 因此中间贸易商风险较大; 而进口产品具有“年产年销”的特征, 即全年均可购入和销售, 中间贸易商更容易随行就市, 因此风险相对较小。

在企业的经营过程中, 采购、库存、销售环节是企业风险的主要来源。由于油菜籽、菜籽油、菜粕的中间贸易商价格风险原理类似, 因此本文仅以菜籽油为例。我国菜籽油生产和贸易的特点是“季产年销”, 油脂加工企业



基本上都是用1个半月的收购时间押注余下10个多月的行情。加之菜籽油价值量高、价格波动幅度大，市场因素的较小变动会引起价格的较大波动。因此，菜籽油价格的不稳定给生产企业及中间贸易商带来了较大的市场风险。

菜籽油贸易企业作为菜籽油产业链上的中间环节，一边连接市场，一边连接生产企业。由于中间贸易商并不直接从事菜籽油生产，而是从低买高卖中赚取差价，因此，中间贸易商定价能力较低，菜籽油价格波动对其经营活动影响很大。

同时，相关油脂的进口也给菜籽油价格带来冲击。我国豆油与棕榈油对国外市场依存度高，豆油达到80%以上，棕榈油100%依靠进口，菜籽油的自给率虽然达到90%左右，但是由于三者之间的强烈替代作用，菜籽油价格受到巨大影响。从年度供给角度看，豆油与棕榈油随时进口，持续供给，有调整空间；而油菜籽则是季节性收购、加工，常年储藏、销售，因此，加工、储藏期间菜籽油价格波动，往往会给生产企业以及中间贸易商带来巨大的市场风险。

如何化解上述市场风险？中间贸易商用好、用活期货市场的特有功能，就能获得有效的风险化解手段。

在下面的章节，我们将通过相关案例，逐一介绍菜籽系商品中间贸易商利用期货市场规避价格风险的具体做法。

自测题

一、单选题

1. 我国传统菜籽的主产区也是食用菜籽油的主要消费区域，即（ ）。
A. 黄河流域 B. 长江流域 C. 东北地区
2. 目前，我国豆油、菜籽油、棕榈油进口优惠关税都为（ ）。
A. 9% B. 12% C. 15%
3. 2013~2014年度，我国菜籽油进口量达（ ）万吨。
A. 170 B. 140 C. 80



5. 期货市场能为贸易商提供 () 服务。

- A. 价格发现 B. 风险转移 C. 融资渠道 D. 贷款服务

三、判断题

1. 目前, 加拿大是我国菜籽油进口的主要来源国家。 ()

2. 20 世纪 90 年代以来, 世界菜籽油的出口量一直位居植物油的第三位。 ()

3. 期货市场不能帮助中间贸易商拓展现货销售和采购渠道。 ()

4. 期货市场是高端的金融市场, 不仅具有规避风险的作用, 也存在放大风险的可能。 ()

5. 采购和销售平衡, 中间贸易商就不存在敞口风险。 ()

参考答案

一、单选题

1. B 2. A 3. C 4. A 5. C
6. C 7. C 8. B 9. A 10. A

二、多选题

1. AC 2. ABD 3. ABD 4. AD 5. ABC

三、判断题

1. 对 2. 错 3. 错 4. 对 5. 错



第六章



菜籽油、菜粕的消费

本章要点

本章主要介绍菜籽油、菜粕消费的相关知识，国内外菜籽油、菜粕消费的历史、现状以及前景等，同时对影响菜籽油、菜粕消费的目击因素进行分析。投资者阅读本章可以了解国内外菜籽油、菜粕消费的基本情况和重要特点。



一、我国菜籽油消费的历史和现状是怎样的？

菜籽油与豆油、花生油和棉油一道，并列为我国传统的四大食用植物油。菜籽油曾因其广泛的消费基础而居四油之首，这种状况一直持续到 20 世纪 90 年代初。



中国是世界最大的菜籽油消费国，消费量占世界总消费量的 30% 左右。菜籽油是中国的主要食用油品种之一。20 世纪 90 年代以来，中国菜籽油消费量逐年上升。1990 年国内菜籽油消费量仅 250 万吨，2001 年最高达到 463 万吨，近年来中国菜籽油消费量稳定在 450 万吨左右。

中国菜籽油消费量受不同油脂比价的影响比较大。2001 年以前，菜籽油在我国植物油消费总量中居第一位。2001 年以后，随着国内豆油产量和进口豆油量的上升，豆油价格大幅下降，国内豆油消费量上升为第一位。之后，由于国际市场棕榈油价格较低，棕榈油的到岸价平均低于国内菜籽油价格，国内棕榈油消费量不断增加。同时，掺兑到菜籽油（包括豆油）中的棕榈油量增加，影响了菜籽油消费量的增长。随着我国进口棕榈油数量的增加，2005/2006 年度菜籽油消费退居第三位。

近年来，我国植物油需求总体强劲。2000 年以来，国内市场对菜籽油的消费量整体呈现上升的态势，但随着我国取消进口植物油配额制度，国内植物油市场对外开放，豆油、棕榈油等油脂的大量进口使得菜籽油在我国植物油的消费比重呈现逐年减少的趋势。

从加工能力上看，国内菜籽产量远不能满足国内的压榨需求，不少企业因为原料短缺而在下半年加工棉籽油。另外，菜籽油的需求受豆油及棕榈油的影响较大，很多传统菜油消费市场正在被豆油渗透和挤占。因此，相对其他食用植物油，2000 年以来菜籽油消费的增长较为缓慢。

小贴士

油脂的主要作用

1. 提供能量。油脂中含碳量达 73% ~ 76%，高于蛋白质和碳水化合物的 2.25 倍（每克脂肪进入人体后可产生能量 9 000 卡）。
2. 提供必需脂肪酸。 α -亚麻酸和它的长碳链衍生物（ ω -3 系列的脂肪酸，如 EPA 和 DHA 等）对大脑的发育和心血管疾病有一定的保健作用。



3. 提供并帮助脂溶性维生素的吸收。油脂是各种脂溶性维生素，如维生素 A、维生素 D、维生素 E、维生素 K 的载体，并帮助机体对这些维生素的吸收。

4. 构成体脂和细胞生物膜结构。油脂还赋予食品良好的风味，并帮助香气散发，增加食欲。



二、我国菜籽油消费的比重及地域分布有哪些特点？

我国菜籽油消费主要用于食品消费、家庭消费、餐饮消费以及其他工业消费。

20 世纪 90 年代以来，随着食品工业的发展、人均收入的提高，以及餐饮业的不断发展，菜籽油的国内消费总量整体呈现上升态势。由于一些发达城市人民生活节奏的加快，居民在外餐饮消费越来越多，使得菜籽油的餐饮消费比重出现上升，家庭消费比重相对下降。2006/2007 年度我国菜籽油的餐饮消费比重为 18%，较 1993/1994 年度提高 11 个百分点，而家庭消费比重下降 9 个百分点至 76%。鉴于我国居民生活水平不断提高，城市化进程继续加大，预期未来 3~5 年内我国餐饮消费的比重将有望继续增长，并达到 20% 的比重。

由于传统菜籽油色深油浑，炒菜时容易产生一股生涩气，人们对菜籽油的认知存在成见和误区。尽管我国研制出了多种优质菜籽油，但国产油缺乏优势品牌，使得优质菜油在超市中仍难觅踪影。

以菜籽油为主的调和油或纯菜油品牌在超市也比较少见，纯菜油销售只占食用油市场不到 5% 的份额。同时，各地餐馆里用菜籽油较少，原因是用菜籽油加工菜肴会改变菜的颜色，只有在炸制辣椒和加工色泽深的菜时会用。川菜馆、火锅店的烹饪符合这一特点，用菜籽油较多。

从中国菜籽油消费区域上来看，传统菜籽的主产区也是食用菜籽油的主要消费区域，即长江流域，包括长江上游的四川、重庆、贵州，中游的湖



北、湖南、安徽和河南南部，下游的江苏、上海和浙江等省市。随着我国豆油产量和进口量的不断增加，长江中下游豆油消费量不断增加，菜籽油作为主要植物油消费品种的地位开始动摇。

从菜籽油流向来看，多数菜籽油企业就近加工、就近销售。江浙地区每年从安徽、湖北和东北等地区调进菜籽，加工的菜籽油主要在本地销售；川渝地区每年需从湖北、安徽和江苏等地调进菜籽油在本地销售；贵州、云南等地由于菜籽油产不足需，每年也从外地调进菜籽和菜籽油。内蒙古等地的春菜籽主要调往浙江地区加工成菜籽油后在本地销售。随着小包装调和油销售量的增长，作为调和油主要成分之一的菜籽油的销售范围有扩大趋势。

资料链接

食用植物油的技术标准

食用植物油中的技术指标主要有色泽、酸价、过氧化值、浸出油溶剂残留量、黄曲霉毒素 B1 等。

色泽。植物油通常呈现淡黄色或淡绿色等不同的色泽，这是由于胡萝卜素、叶绿素、叶黄素、维生素 E 的氧化物等油溶性色素所致。不同油料、不同加工方法的油脂具有不同的色泽。

酸价。酸价是油脂精炼程度和品质好坏的重要标志之一。除米糠油和椰子油可能由于油料中本身游离脂肪酸含量高外，酸价高说明油脂精炼程度较低，或由于某种因素如温度较高、含水量过多、含有某些金属离子或长期存放、与空气接触氧化，导致油脂劣变。酸价高的油脂不宜储存，也不宜食用。国家强制性标准规定，一级油酸价不得超过 1.0mgKOH/g ，二级油酸价不得超过 4.0mgKOH/g ，色拉油酸价不得超过 0.3mgKOH/g 。

过氧化值。油脂与空气中的氧发生氧化作用所产生的氢过氧化物，是油脂自动氧化的初级产物，它具有高度活性，能够迅速分解为醛酮类和氧化物等，致使油脂酸败变质。因此，氢过氧化物是油脂初期氧化程度的标志。氢过氧化物对人体健康有害，过氧化值高的油脂不宜食用。国家强制性标准规定，花生油、葵花油、米糠油的过氧化值不得超过 20meq/kg 。



菜籽油、大豆油、棉籽油的过氧化值不得超过 12meq/kg，色拉油的过氧化值不得超过 10meq/kg。

酸价高和过氧化值高说明油脂不够新鲜，油脂酸败会导致不饱和脂肪酸、脂溶性维生素氧化破坏，不同程度降低了食用油的营养价值。酸败产物还可对人体健康造成不良影响，如对机体重要酶系统有明显破坏作用，酸败油脂可导致肝脏肿大和生长发育障碍。



三、我国菜籽油消费的前景如何？

随着经济水平的发展，中国的人均食用油消费量正在迅速增长。1993 年中国植物油人均年消耗量为 6.87 公斤，1998 年则达到 8.47 公斤，随着经济的发展和生活水平的提高，目前这一数字已经超过 17 公斤。然而，中国食用油的消费水平只有世界平均水平的 2/3，不到发达国家的 1/3。

把饮食文化相同的中国大陆和台湾进行对比就可以发现，大陆的食用油消费仍有很大的增长空间：2007 年，大陆人均食用油消费量仅为 15.5 公斤，而台湾地区则达到 25 公斤。

同时，随着人民生活水平的不断提高，人们在关注粮油产品安全性的基础上，将进一步注重食用油的优质、营养和安全性。

我国多年来一直致力于研制优质菜籽油。以“双低”油菜籽为原料的优质菜籽油，营养丰富，食味醇正，最具健康标准，被誉为“东方橄榄油”。在我国，尽管菜籽油的消费量比重有所下降，但由于“双低”菜籽油的饱和脂肪酸含量在普通食用油中处于最低，成为最有利于健康的食用油之一，再加上中国居民向来具有消费菜籽油的饮食习惯，可以预见，未来中国菜籽油的食用总消费量将继续呈现稳步增长的态势。

此外，利用菜籽油加工生产生物柴油的发展前景十分广阔。菜籽油被许多国家认为是最理想的加工生物柴油燃料。我国石油储量有限，是一个石油



净进口国，大量进口石油对我国的能源安全造成威胁。因此，提高油品质量对中国来说具有重大的现实意义。而生物柴油具有可再生、清洁和安全三大优势，目前各方面的研究又都取得了阶段性成果。预计在数年内，我国在该领域的研究将会达到实用水平。由此看来，我国生物柴油发展空间很大。作为制造生物柴油的最好原料之一的菜籽油，其在国内工业消费前景也十分广阔。

小贴士

双低菜籽油

双低油菜籽是指芥酸含量低、饼粕硫甙含量低的油菜籽，而用双低油菜籽制取的油则称其为“双低”菜籽油。

芥酸是一种对人体有危害的脂肪酸，不易消化，大量摄入后，会造成血管壁增厚，并形成心肌脂肪堆积。而双低菜籽油则可通过降低有害的芥酸含量，显著提高菜籽油的有益营养成分。加拿大、芬兰、瑞典、美国等国近年的跟踪研究表明，食用低芥酸菜籽油的人胆固醇总量比常规饮食的人群低 15% ~ 20%，其心血管病发生率也相应减少。目前，菜籽油已成为多个发达国家市场上受消费者青睐的食用植物油之一。

随着近 10 年我国食用油消费结构发生巨大变化，菜籽油消费比例大幅下降，而棕榈油和大豆油的消费比例则大幅上升。为提高我国国民的身体健康，有关部门要积极推广双低油菜籽种植，并通过舆论宣传、行政推动出台相关扶持政策，努力打造“双低”品牌，引导国民消费低芥酸菜籽油和营养消费。同时，双低菜油副产品低硫甙菜籽饼粕加工的高蛋白饲料营养价值也很高。菜籽饼粕是高品质的饲料添加剂，用这种新饲料喂养的禽畜，食用后同样对身体健康大有好处，也有益于提高饲养效益。



资料链接

菜籽油的质量鉴别方法

鉴别菜籽油质量时可以看颜色，一级菜籽油的 颜色介于微红、微黄之间，二级菜籽油颜色较一级稍微深些，闻起来有菜籽的味道。有一个简单的区分办法，在一定温度下，菜籽油遇冷不凝固，只是变浓些。

色泽：进行菜籽油色泽的感官鉴别时，可按大豆油色泽的感官鉴别方法进行。

良质菜籽油——呈黄色至棕色。

次质菜籽油——呈棕红色至棕褐色。

劣质菜籽油——呈褐色。

透明度：进行菜籽油透明度的感官鉴别时，可按大豆油透明度的感官鉴别方法进行。

良质菜籽油——清澈透明。

次质菜籽油——微混浊，有微量悬浮物。

劣质菜籽油——液体极混浊。

水分含量：进行菜籽油水分含量的感官鉴别时，可按照大豆油水分含量的感官鉴别方法进行。

良质菜籽油——水分含量不超过 0.2%。

次质菜籽油——水分含量超过 0.2%。

杂质和沉淀物：进行菜籽油杂质和沉淀的感官鉴别时，可按照大豆油杂质和沉淀物的感官鉴别方法进行。

良质菜籽油——无沉淀物或有微量沉淀物，杂质含量不超过 0.2%，加热至 280℃ 油色不变，且无沉淀物析出。

次质菜籽油——有沉淀物及悬浮物，其杂质含量超过 0.2%，加热至 280℃ 油色变深且有沉淀物析出。

劣质菜籽油——有大量的悬浮物及沉淀物，加热至 280℃ 时油色变黑，并有多量沉淀析出。



气味：进行菜籽油气味的感官鉴别时，可按照大豆油气味的感官鉴别方法进行。

良质菜籽油——具有菜籽油固有的气味。

次质菜籽油——菜籽油固有的气味平淡或微有异味。

劣质菜籽油——有霉味、焦味、干草味或哈喇味等不良气味。

滋味：感官鉴别菜籽油的滋味时，可用洁净的玻璃棒蘸取少许油样在漱口后的舌头上，进行试尝。

良质菜籽油——具有菜籽油特有的辛辣滋味，无任何异味。

次质菜籽油——菜籽油滋味平淡或略有异味。

劣质菜籽油——有苦味、焦味、酸味等不良滋味。



四、全球菜籽油主要消费国或地区是如何分布的？

目前，全球主要消费国（地区）是欧盟、中国和印度，其次是美国、墨西哥、加拿大、巴基斯坦、孟加拉等国。除了几个消费大国，其他国家的消费量较小（见表6-1）。

表 6-1 1996~2009 年主要消费国菜籽油消费量 (单位：万吨)

国家	1996/1997	1997/1998	1998/1999	1999/2000	2000/2001	2001/2002
中国	2 879	3 558	3 365	4 561	4 307	4 213
欧盟	2 252	2 453	2 750	3 723	3 956	4 058
印度	1 780	1 716	1 521	1 690	1 491	1 502
日本	774	790	910	906	915	873
美国	529	529	603	669	797	679
加拿大	487	485	506	517	527	489
巴基斯坦	110	121	166	256	229	229
澳大利亚	88	94	14	147	125	122
世界	10 478	11 358	11 603	13 729	13 363	13 251



国家	2002/2003	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009
中国	3 658	4 756	4 545	4 343	4 083	4 300
欧盟	4 123	5 247	6 328	7 198	7 774	8 137
印度	1 433	2 067	2 296	2 133	1 967	1 989
日本	902	954	943	918	925	937
美国	590	739	831	881	1 293	1 441
加拿大	431	352	360	373	380	400
巴基斯坦	261	308	344	417	411	469
澳大利亚	123	167	169	171	173	174
世界	12 342	15 522	16 871	17 546	18 341	19 293

资料来源：美国农业部海外农业机构。

近年来，作为全球最大的消费地区，欧盟的菜籽油需求持续强劲。1994/1995 年度欧盟菜籽油总需求量仅有 202.7 万吨；到 2006/2007 年度，总需求量就上升至 733.6 万吨，年均增长率为 11.3%（见图 6-1）。需求量的增加主要来源于菜籽油被大量应用在生物柴油生产中。

受欧盟生物柴油工业快速发展的影响，菜籽油的工业需求快速增长，2002/2003 ~ 2006/2007 年度，菜籽油工业供求其占总需求量的份额从 30% 提高至 67%。预期未来欧盟菜籽油的工业需求继续快速增长，其占总需求的份额将有望进一步提高。

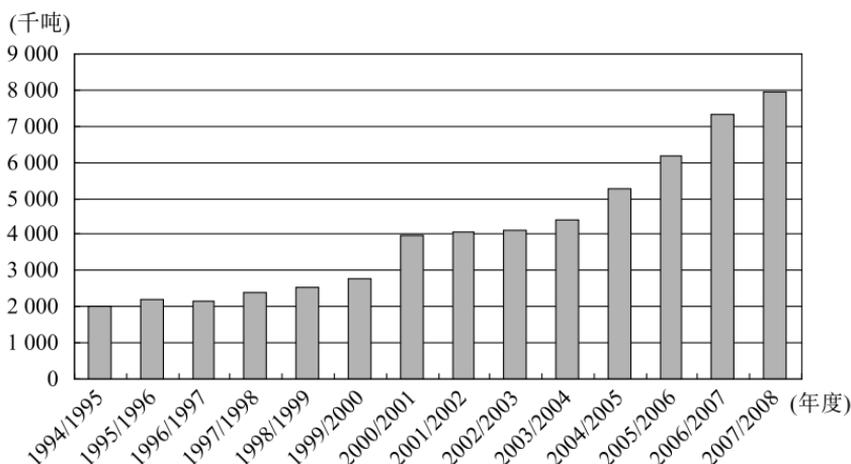


图 6-1 欧盟菜籽油总需求量变化 (1994/1995 ~ 2007/2008 年度)

资料来源：东方艾格。



五、全球菜籽油消费的基本结构是怎样的？

世界菜籽油消费来自食用和工业需求这两个方面。从全球食用油消费来看，菜籽油是继豆油之后的第二大品种。近年来其消费量在不断增加，其增长幅度已经超过豆油。

菜籽油被认为是安全、健康的植物油，成为居民和食品行业的主要食用油。双低菜籽油的营养价值中，饱和脂肪酸只有 7%，是普通植物油中最低的，只有大豆油（15%）的一半；而油酸含量达到 61%，仅次于橄榄油（75%）。美国以前主要食用大豆油，很少用菜籽油。近年来，双低菜籽油在美国的消费量每年以 10%~20% 的速度增加，从 1999 年起，双低菜籽油在美国的市场的销售量已超过豆油，价格也高于豆油。

从菜油的需求结构来看，食用量占据主导地位，预计 2008/2009 年度，世界和中国菜油食用消费量将会达到 1 373 万吨和 454.5 万吨，分别同比增长 3.95% 和 9.81%。其中，中国菜籽油的食用消费量基本与国内消费量同步，这是由于中国主要用来食用消费；而世界菜籽油食用消费量增幅明显小于油脂的总消费量，这一点是由菜籽油的工业用途增速较快引起的。

能源价格上涨，刺激了生物柴油的需求，进而加大了菜籽油工业消费需求。从 20 世纪 90 年代中期开始，世界菜籽油总消费量达到 1 000 万吨以上，并保持逐年上升的趋势。全球菜籽油用量不断提高的一个重要原因是生物燃料行业的需求增加。这几年全球菜籽油消费量增长的主要动力来自于工业消费的增长，2005/2006 年度菜籽油工业消费 359 万吨，增长幅度达到 33.6%，占菜籽油消费总量的 27.5%。

菜籽油工业消费在欧洲主要用于制造生物柴油（见图 6-2）。20 世纪末以来，欧盟菜籽油消费增长最快，2005 年比 1997 年消费量增加了 350 万吨左右，总量达到 607 万吨，其中生物柴油的消耗量增长最大，将近 400 万吨，占总消耗量的 60%。欧盟植物油工业用量占据世界植物油工业用量的



95%左右，所以，欧盟的有关数据基本上可以代表世界植物油工业消耗的消费状况。而且，菜籽油工业用量占了欧盟工业用量中的65%左右，也具有代表意义。预计随着生物柴油制造技术的逐渐成熟和政府的鼓励优惠政策（目前欧洲和美国都对生物柴油采取了免税政策，使得生物柴油价格与石油相当，甚至更便宜），菜籽油的工业消费将进一步增加。

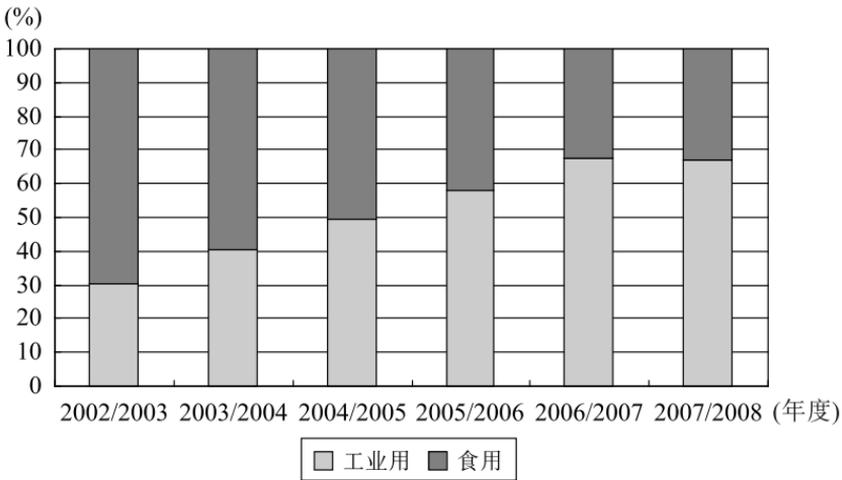


图 6-2 欧盟菜籽油需求结构变化走势（2002/2003 - 2007/2008 年度）

资料来源：东方艾格。

名词解释

生物柴油

生物柴油（Biodiesel），是指以油料作物、野生油料植物和工程微藻等水生植物油脂以及动物油脂、餐饮垃圾油等为原料油，通过酯交换工艺制成的可代替石化柴油的再生性柴油燃料。生物柴油是生物质能的一种，它是生物质利用热裂解等技术得到的一种长链脂肪酸的单烷基酯。生物柴油是含氧量极高的复杂有机成分的混合物，这些混合物主要是一些分子量大的有机物，几乎包括所有种类的含氧有机物，如：醚、酯、醛、酮、酚、有机酸、醇等。生物柴油是典型“绿色能源”，大力发展生



物柴油对经济可持续发展、推进能源替代、减轻环境压力、控制城市大气污染具有重要的战略意义。

生物柴油具有以下特点：

(1) 含水率较高，最大可达 30% ~45%。水分有利于降低油的黏度，提高稳定性，但降低了油的热值。

(2) pH 值低，故贮存装置最好是抗酸腐蚀的材料（制备方法不同的酸价不一样）。

(3) 密度比水小，相对密度在 0.8724 ~0.8886 之间。

(4) 具有“老化”倾向，加热不宜超过 80℃，宜避光、避免与空气接触保存。

(5) 润滑性能好。

(6) 优良的环保特性：硫含量低，二氧化硫和硫化物的排放低，生物柴油的生物降解性高达 98%，降解速率是普通柴油的 2 倍，可大大减轻意外泄漏时对环境的污染。

(7) 较好的低温发动机启动性能。

(8) 较好的安全性能：闪点高，运输、储存、使用方面安全。

(9) 十六烷值高，燃烧性能好于柴油。

(10) 无需改动柴油机，可直接添加使用，也无需另添设加油设备、储存设备及人员的特殊技术训练。



六、我国利用菜籽油发展生物柴油有哪些优势？

经过多年的比较研究发现，菜籽油是我国生产生物柴油最好的原料，大力发展能源油菜种植不仅能兼顾国家能源安全和粮食安全的双重需要，而且可增加农民收入。



作为生物柴油的理想原料，菜籽油具有以下独特优势：

一是油菜适应范围广，黄淮流域、西北、东北等广大地区都适宜油菜生长，我国适宜种油菜区域的耕地面积在 15 亿亩以上，仅长江流域和黄淮地区适宜种油菜的冬闲田就有 3 亿亩以上，是我国发展潜力最大的能源油料作物，具有重要的战略意义。

二是菜籽油的化学组成与柴油很相近，低芥酸菜油的脂肪酸碳链组成为 16~18 个碳分子，与柴油分子 15 个左右的碳链碳数相近。这样利用菜籽油来加工生产生物柴油的技术成本相对较小。

三是种油菜的土地不与主要粮食争地，可较好地协调我国能源安全和粮食安全的矛盾。长江流域和黄淮流域的油菜为冬油菜，仅利用耕地的冬闲季节生长，在品种改良后并不影响水稻包括双季稻等主要粮食作物的生长，不与主要粮食作物争地。

四是增肥地力，增加后茬作物的产量。油菜叶片在收获前都归还给了土壤，变成了有机肥。另外，油菜根系分泌的一种物质可控制土传病害，油菜作为养地作物，不但不耗地力，还能使后茬作物增产 15% 左右。

五是可增加高蛋白饲料资源，菜籽饼粕的蛋白质含量高达 38%~40%，且含硫氨基酸的含量高于大豆，是良好的高蛋白饲料资源，可促进农民增收。



七、我国发展生物柴油存在哪些问题？

目前，在中国用菜籽油发展生物柴油仍然面临五大瓶颈的制约：

一是我国对食用和能源用油料作物的研究、开发和利用尚未引起足够重视，对油菜生物柴油的发展潜力和意义认识不够。

二是缺乏促进生物柴油产业发展的配套政策，如减免税政策、有利于环保的一定比例生物柴油强制使用政策等，致使生物柴油在价格上无竞争优势。目前我国食用菜油的价格比生物柴油高 40% 左右。



三是我国现在的油菜年种植面积约为 1.2 亿亩，亩产量约为 110 公斤，菜籽油含量为 41% 左右，油菜种植面积、亩产和含油量都不能满足未来生物柴油产业发展的需要。

四是关键技术有待突破，如菜籽含油量达 50% 以上的油菜品种和技术、菜籽油秸秆转化为生物柴油的加工技术等。只有在这些技术的支撑下，生物柴油的生产和加工才具有规模效应，价格才可能降低。

此外，生物柴油的加工能力不足也是一个亟待解决的问题。

利用菜籽油发展生物柴油在我国方兴未艾，前景十分广阔。我国需要采取举措突破瓶颈、利用好自身的优势来大力发展生物柴油，这对经济可持续发展、推进能源替代、减轻环境压力、控制城市大气污染都具有重大的战略意义。



八、什么因素将影响菜籽油的消费？

归纳起来，影响菜籽油消费量的因素主要有以下几点：

（一）消费者购买力和消费结构

菜籽油的消费量与消费者的购买力以及消费结构有着直接关系。以我国为例，在进入 20 世纪 90 年代之后，随着中国城乡居民收入水平的不断提高，人们对食用植物油的消费数量明显增加；特别是 2002 年以后，中国人均 GDP 超过 1 000 美元标志着城乡居民的消费从生存型转向了发展型，在我们日常消费领域内，城乡居民消费结构转变的一个突出例子就表现为近年来食用植物油餐饮消费量的快速增长。由于居民收入不断提高，外出就餐需求不断增加，中国餐饮消费营业收入连续 16 年实现两位数高速增长。1994 年我国餐饮收入仅有 1175.1 亿元，到 2006 年全年餐饮收入就已经突破 1 万亿元大关，达到 10 345.5 亿元，与改革开放初期的 1978 年相比增长了 188 倍（见图 6-3）。

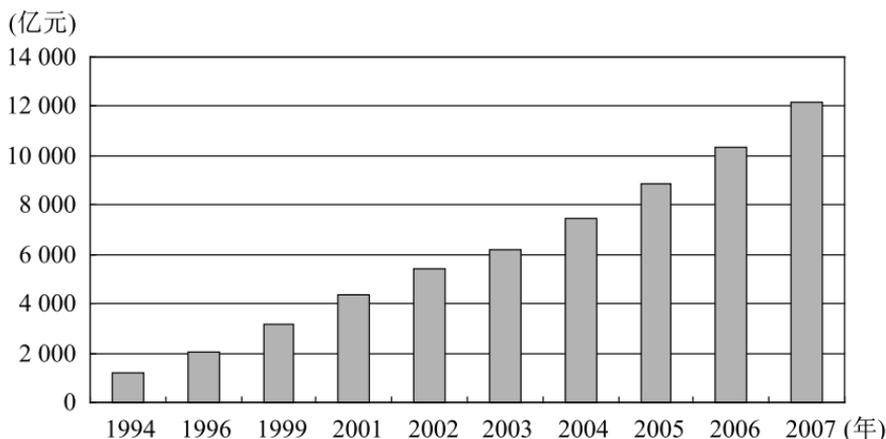


图 6-3 中国餐饮业收入增长走势 (1994 ~ 2007 年)

资料来源：东方艾格。

随着餐饮社会化程度不断加强，外出就餐已成时尚。生活节奏加快、消费观念更新和社会经济交往活动频繁将进一步加快餐饮社会化发展的步伐。这意味着外出就餐的人员将日益增多，餐饮业消费需求将不断扩大。随着中国农业人口收入水平的持续提高，农村餐饮这个庞大的市场将为我国餐饮业后续发展提供广阔的发展空间。持续保持旺盛发展的餐饮行业将拉动中国菜籽油的餐饮消费量不断提高，预期未来几年内中国菜籽油的餐饮消费量还将继续增长。

(二) 人口增长和人口结构

全球菜籽油的消费量与全球人口经济形势密不可分，其中世界总人口增长速度等是其能否维持对油脂消费增长的重要因素。世界一直在增长的是人口增长；而中国每年人口增加 1 200 万 ~ 1 300 万人，每年要相应增加 85 万吨油脂供应。中国人口刚性增长正是推动菜籽油消费增长的一个重要原因。20 世纪 90 年代以来，中国人口平均每年以 0.9% 的速度增长。随着人口管制政策的逐步实施，近几年人口增长速度逐年有所下降，2000 ~ 2005 年，中国人口年均增长率为 0.63%，但由于中国人口基数本身比较大，后期中国人口将继续呈现稳步增长的态势。中国人口持续刚性增长为菜籽油的消费



提供了巨大的消费市场。

同时，城市化水平的提高也推动了菜籽油的消费增长。随着中国城市化水平不断提高和城镇人口规模的膨胀，菜籽油的消费量也随之增长。

（三）替代油脂供需及价格

菜籽油价格除了与菜籽和菜粕价格具有高度相关性之外，豆油、棕榈油、花生油、棉籽油等菜油替代品对菜籽油价格也有一定影响。如果菜籽油价格过高，市场转向消费其他相对低廉的植物油，同时精炼油厂或者用油企业往往会使用其他植物油替代，或者进行掺兑，从而导致菜籽油需求量降低，促使菜籽油价格回落。

一般而言，四级菜籽油与豆油的比价区间为 1.02 ~ 1.07，如果比价关系偏离正常比价之后，两者将会出现消费替代现象，最终使两者的比价关系恢复到正常的区间内。但从 1995 年至今二者比价关系的走势来看，菜籽油与豆油的正常比价整体有小幅抬高的趋势，充分说明菜籽油相对豆油的价值有所提高，使得油菜籽相对大豆的加工效益的比较优势相对凸显，对后期油菜籽加工行业的发展非常有利（见图 6-4）。

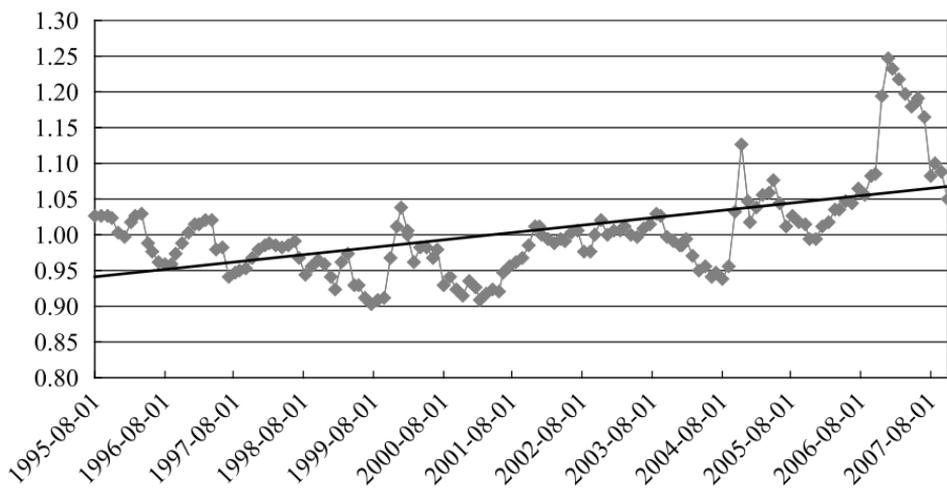


图 6-4 中国菜籽油与豆油比价变化

资料来源：东方艾格。



随着豆油市场份额的不断扩大、棕榈油进口的剧增以及菜油消费地位的转变，国内菜油市场已经不能独立来分析，其受国内豆油、棕榈油市场影响相当大。受消费习惯改变的影响，豆油、棕榈油的替代性不断加强，因而应该将菜籽油的消费和整体植物油市场格局综合起来分析。

（四）原油价格大幅上涨，推动菜籽油需要增加

由于部分原油主产国地区局势动荡，全球原油生产和供应减少，而中国、俄罗斯和美国等国原油需求稳步增长，促使原油价格飙升。各国政府为了降低对原油的依赖程度，纷纷加大生物能源生产，尤其是欧美国家生物柴油产量提高较快。根据美国农业部预计，2008年欧盟27国生物柴油产量将增至1240万吨。相比之下，2006年是520万吨。菜籽油是生产生物柴油的理想原料。目前世界上制造生物柴油的原料主要是菜籽油，所占比例84%左右；其次是葵花籽油，其他原料比例很小。随着欧美国家对生物柴油需求的迅速放大，菜籽油的工业消费量也显著提高。



九、国内外菜粕的消费情况怎样？

菜粕主要用于饲料生产，全球每年用于饲料消费的菜粕占全部消费量的比率约为98%，少量用于工业消费和直接作为肥料。目前，菜粕脱壳脱毒用于食品工业尚未进入工业化生产。

菜粕含有硫葡萄糖甙、芥子碱、植酸、单宁等抗营养因子，会影响动物适口性或生长发育，菜粕在饲料中的应用受到限制。近些年受饲料技术发展推动，菜粕在饲料生产中越来越受到重视。

2010/2011年度全球菜粕饲用消费量为3387万吨，比2001/2002年度增加1471万吨，累计增幅为77%，年复合增长率为6.5%。菜粕在饲料中的应用仅次于豆粕，是饲料中第二大植物蛋白来源。按2010/2011年度全球7种植物蛋白粕饲料消费量2.426亿吨测算，菜籽粕饲用消费占植物蛋白粕



饲用消费总量的比率为 13.9%（豆粕约为 70%）。2011/2012 年度全球菜粕消费量为 3 456 万吨，比上年度增加 69 万吨，增长了 2.0%。

我国菜粕主要用于国内消费。受国内消费需求持续增加的影响，我国菜粕出口量不断减少，占年度需求总量比重在逐年降低，而国内消费量占需求总量的比重持续增加。2011 年我国菜粕国内消费总量为 985 万吨，较 2000 年增长 37.76%，创历史最高水平，占国内需求总量比重接近为 98.59%。

我国菜粕国内消费主要用于饲料养殖行业，饲料消费量占国内消费总量比重常年在 95% 左右。2011 年我国菜粕饲料消费量为 950 万吨，较 2000 年增长 260 万吨，增长了 37.68%，占年度国内消费总量比重为 96.45%。我国菜粕的饲料消费需求不断提高是国内菜粕消费总量持续增长的主要推动力量。菜粕主要用于水产饲料。受国内水产养殖周期影响，我国菜粕消费具有季节性特性，每年 4 ~ 10 月是国内水产养殖旺季，也是菜粕的集中消费时期。

自测题

一、填空题

1. 中国是世界最大的菜籽油消费国，消费量占世界总消费量的（ ）% 左右。
2. 受（ ）生物柴油工业快速发展的影响，菜籽油的工业需求快速增长。
3. 从全球食用油消费来看，菜籽油是继（ ）之后的第二大品种。
4. 菜籽油的消费量与消费者的（ ）以及消费结构有着直接的关系。
5. 随着我国进口棕榈油数量的增加，2005/2006 年度菜籽油消费退居第（ ）位。
6. （ ）价格上涨，刺激了生物柴油的需求，进而加大了菜籽油工业消费需求。
7. 我国适宜种油菜区域的耕地面积在（ ）亿亩以上，仅长江流域



和黄淮地区适宜种油菜的冬闲田就有3亿亩以上。

二、单选题

1. 从中国菜籽油消费区域上来看, 传统菜籽的主产区也是食用菜籽油的主要消费区域, 即 ()。
 - A. 长江流域
 - B. 黄河流域
 - C. 东北地区
 - D. 华南地区
2. 目前我国云贵川地区 () 消费较多, 这是一个长期的消费习惯。
 - A. 棕榈油
 - B. 豆油
 - C. 花生油
 - D. 菜籽油
3. 不属于利用菜油发展生物柴油的优势的是 ()。
 - A. 油菜适应范围广
 - B. 菜籽油的化学组成与柴油很相近
 - C. 我国生物柴油的加工能充足
 - D. 种油菜的土地不与主要粮食争地
4. 目前中国食用油的消费水平只有世界平均水平的 (), 不到发达国家的 ()。
 - A. 1/2; 1/4
 - B. 1/3; 2/3
 - C. 2/3; 1/3
 - D. 1/4; 1/5
5. 这几年全球菜籽油消费量增长的主要动力来自于 () 的增长。
 - A. 食用
 - B. 餐饮业消费
 - C. 家庭消费
 - D. 工业消费
6. 目前世界上制造生物柴油的原料主要是 (), 所占比例 84% 左右。
 - A. 豆油
 - B. 菜籽油
 - C. 葵花籽油
 - D. 棕榈油

三、判断题

1. 增加菜籽油消费是一个可以在短时间内完成的过程。 ()
2. 菜籽油的化学组成与柴油很相近。 ()
3. 除美国、马来西亚外, 棕榈油被许多国家认为是最理想的加工生物柴油燃料。 ()
4. 从消费国家看, 主要消费国(地区)是欧盟、中国和美国, 其次是印度、墨西哥、加拿大、巴基斯坦、孟加拉等国。除了几个消费大国, 其他国家的消费量较小。 ()



5. 菜籽油价格除了与菜籽和菜粕价格具有高度相关性之外, 和其他油脂价格没有关系。 ()
6. 中国菜籽油消费主要用于制造生物菜油。 ()
7. 全球菜籽油的消费量, 与全球人口经济形势密不可分, 其中世界总人口增长速度等是其能否维持对油脂消费增长的重要因素。 ()

参考答案

一、填空题

1. 30 2. 欧盟 3. 豆油 4. 购买力
5. 三 6. 能源 7. 15

二、单选题

1. A 2. D 3. C 4. C 5. D 5. B

三、判断题

1. 错 2. 对 3. 错 4. 错 5. 错 6. 错 7. 对



第七章

油菜籽、菜籽油、菜粕期货 的价格发现与业务创新

本章要点

本章详细介绍菜籽系期货品种的价格发现功能给油菜籽种植农户、油菜籽加工企业、中间贸易商等产业链上各环节的相关企业带来哪些重要的指导作用，并介绍了相关产业企业如何从自身经营特点出发，充分利用这一功能来指导经营活动、创新经营模式，为菜籽行业有关各方充分认识期货市场的价格发现功能、开展业务创新提供参考。



一、农民按照传统方式种植、销售油菜籽为什么收入低且难以得到保障？

油菜籽是农民脱贫致富和增加收入的重要农业品种之一，在中西部地区农民收入中占有相当重要的位置。在传统的种植与销售方式中，农民通过种植油菜籽所能获得的收入往往偏低，也难以得到保障，经常出现“丰产不丰收”的情况。

这方面的主要原因有两个：

一是油菜籽集中上市销售，容易形成价格低谷。一般来说，长江流域油菜籽在5~8月间收获后集中上市销售，大量的油菜籽同时进入市场，市场短期内容易供过于求，油菜籽价格往往是低谷。同时，很多农民急需下一季的耕种资金，为了能够尽快得到收入，不惜以低价出售。

二是油菜籽价格影响因素较多，农民难以对油菜籽价格的走势作出判断，在播种时盲目安排种植面积，在收获时只能被动接受收购单位或菜籽商贩的报价，从而在价格的博弈上处于被动和劣势地位。

我国油菜种植涉及15个省、市、自治区的1亿多农民。据农业部种植业管理司调查，在长江流域油菜主产区，每个农户种植规模一般在0.33公顷左右，每户可收入750~1000元。这是一年中农业生产的第一季收入。农民常拿这笔钱用于下季生产或给孩子交学费，所以油菜籽的收入直接影响农户安排全年生产和家庭生活。

长期以来，受进口油脂油料的冲击，油菜籽价格波动非常大，时常出现“卖籽难、卖价低”现象，农民收入始终保持在一个较低的水平。据统计，在2007年以前，油菜籽价格一直在1.6元/斤以下，2005~2006年甚至跌至1.1元/斤左右，除去种籽、化肥等费用，农民种油菜基本无利可图甚至赔钱。过低的价格导致农民种植油菜的积极性不断下降，抛荒耕地现象不断出现，这也是2005年以后我国长江流域出现大量撂荒冬闲田的主要原因。



二、农民怎样利用油菜籽期货的“风向标”作用种植、销售油菜籽？

期货市场的价格发现功能，对生产经营的指导作用是毋庸置疑的，且有无数成功案例。2007年我国的菜籽油期货上市后，就有农民借用菜籽油的期货价格作为参考，指导油菜籽种植和销售的成功案例。

2012年12月28日，郑州商品交易所又推出了油菜籽和菜籽粕期货，完善了整个菜籽品种链系。特别是油菜籽期货的推出，为广大农民提供了一条更直接、更畅通的价格信息渠道。广大油菜籽种植户（特别是较大规模的农场或农村合作社）开始试着用油菜籽期货价格信号来指导种植和生产；同时，也用油菜籽期货自己给油菜籽定价，而不是像以前一样只能被动接受中间商和油厂的收购价，为油菜籽种植户利用期货确保收入创造了条件。这是油菜籽期货上市给农民的种植、销售油菜籽带来的变化。这方面的基本做法是：

一是在油菜籽播种时期，可以根据期货市场远期月份的合约价格及走势信息，提前合理安排种植面积，掌握主动权。如果对应收获期的油菜籽期货合约价格低迷，或预期期货市场在未来若干月份中的价格走势趋向熊市，农民就可以相应减少种植面积；如果对应收获期的期货合约价格高企，就可以增加种植面积，并且按照期货价格与收购企业签订预售订单，确保自己在未来收获期所能获得的收入（该收购企业也可以通过套期保值，锁定成本，实现盈利）。

二是在油菜籽收获期当中，及时掌握并分析期货市场价格走势信息，增强农民在价格上的谈判能力，改变了先前在价格博弈上不对等的被动局面。

事实证明，农民种植、销售油菜籽是完全可以利用油菜籽期货的“风向标”的。

当然，期货市场是高度专业化的市场，农民（特别是较大规模的农场



或合作社)要真正用好期货市场的功能,需要主动学习期货知识,增强风险意识,了解市场最新动态。在这方面,期货公司及行业协会都会提供有益的帮助。

从发达国家(如美国)的情况看,直接进入期货市场的往往是一些规模较大的农场,更多中小规模的农场是通过与合作社合作进入市场的。农民合作社是农民自愿发起组织的,主要从农民手中收购粮食,帮助农民卖粮,向农民提供市场信息咨询,成为当地农民进入期货市场的有效途径。同时,合作社还聘用职业经理人,提高了农民合作社的经营管理水平。我国在组建合作社等方面已经取得一定进展,也需要更多地借鉴发达国家的成功经验。



三、种植大户能利用油菜籽期货实现利润更大化吗?

油菜籽种植大户,由于种植规模相对较大、产量高,油菜籽价格波动对种植收益和利润的影响更大,如果不利用合理的工具来规避价格风险,收益和利润很难得到保证。油菜籽期货的推出,为油菜籽种植大户提供了一个直观、有效的风险管理工具,在确保收益的同时有助于实现利润的最大化。

种植大户利用油菜籽期货实现利润最大化,除了前面所讲的以油菜籽期货价格作为“风向标”决定种植面积这一方式外,还可从以下几个方面来考虑:

一是将期货市场当作一个变相的产量调节器。当播种完成而且种植面积确定后如果发现形势发生变化,种植面积可能过小,或者种植后油菜因灾害等原因意外受损,产量达不到预期,而此时对于后市油菜籽价格行情又相对看好,在这种情况下,可通过期货市场买入菜籽油期货多头,用期货头寸来弥补面积过小的不足或因灾受损的产量。当价格到了理想位置或菜籽油的收获上市期,将期货多头头寸和现货一并卖出,确保甚至增大当年度的油菜籽种植收益和利润。

二是利用菜籽油期货锁定超额利润。当种植面积确定,油菜籽收获上市



之前，因偶然事件冲击油菜籽期货价格意外出现事件冲击型上涨，并且远超过自己心理预期的销售价格，此时，可参考当年度的预期总产量，第一时间在期货市场上卖出对应数量的期货空头头寸。当油菜籽收获上市销售时，一边销售现货，一边对冲平掉期货空单。这样不仅保证了正常的种植利润，还可获得超额利润。

三是利用菜籽油期货避免价格下跌风险。当种植面积确定，油菜籽收获上市之前，如果市场形势发生变化，价格出现下跌趋势，这时也可以在期货市场上卖出与当年产量相当的期货空头头寸，相当于提前锁定当年油菜籽的销售价格，避免价格下跌减少当年种植收益。



四、油菜籽期货能帮助油菜籽收购企业改变季节性收购中的被动局面吗？

油菜籽作为农产品成员之一，在供应上具有很强的季节性，冬播菜籽每年5~6月是集中上市期。收购企业对国产油菜籽的收购时间也就集中在这个时间段。到了收购季节如不及时下手收购，就买不到或不能足量收购油菜籽；在收购季节及时买进，价格上选择余地就不大，只能随行就市。所以传统的油菜籽收购，不仅在收购时间上被动，在收购的议价能力上也很是被动的。

油菜籽期货推出来后，收购企业可以放开思路，将期货市场作为购入油菜籽的另一个途径，通过油菜籽期货来改变季节性收购的被动局面。

首先，油菜籽期货合约虽然只有4个合约，但交易时间覆盖全年。年内的任何交易时间都可以在期货市场上买入油菜籽期货合约，并可以一直持有到交割月以换回现货。由此，相当于将油菜籽现货购买时点的选择范围扩大至全年，改变了只有收获季节才能收购油菜籽的被动局面。

其次，通过期货市场将现货购买时间扩大至全年，在价格选择上也就掌握了主动权。收购企业完全可以利用价格的波动性，在全年时间段内，等到



理想的价格区间或选择相对的价格波谷再买，不必为了抢时间而在价格上处于被动。

可以说，油菜籽期货的上市完全改变了收购企业的被动局面。



五、油菜籽收购企业如何利用油菜籽期货更好地锁定货源？

国内油菜籽收购主体多，而收购时间就集中在一两个月时间内，容易形成收购企业相互争抢货源，甚至出现收购不足量的情况。为此，通过签订远期合同的方式在一定程度上可以避免。

一般贸易形式下，签订远期合同来确定货源存在两个不足：一是价格谈判过程比较费时费力，很难达成一致意见；二是远期合同签订后，价格下跌风险只能由收购企业自己承担，对经营不利。这两个不足制约了远期合同这一方式的应用。

在油菜籽期货推出来后，收购企业可以借用期货市场克服上述不足。首先，合同的签订方式更灵活。在签订远期收购合同时，价格选择上可以采取“对应月份的期货合约价格 + 升/贴水”的方式来进行。在价格谈判时，只谈期货合约的选择和升/贴水，最终价格由市场决定，这样容易在价格上达成一致，促成合同的签订。其次，在合同签订后，如果分析发现市场行情出现下跌趋势，企业以合同签订收购量为限在期货市场上卖出油菜籽期货合约，以此回避价格下跌风险，消除了签订远期收购合同的后顾之忧。

所以，有了油菜籽期货做保障，收购企业可以放开手脚和种植大户或中间的代收者提前签订油菜籽的收购合同，更有效地确保油菜籽的收购货源。



六、油菜籽的代收者（中间贸易商）如何避免价格下跌风险？

受国内油菜籽种植分散、油厂数量多、市场竞争激烈等因素的影响，我国油菜籽的收购活动具有鲜明的特点：油厂直接从农户手中收购量较少，经贸易商转手的收购量较大。油菜籽的中间贸易商（即代收者）是我国油菜籽收购环节的一个重要组成部分。

从我国油菜籽中间贸易商的类型来讲，中小型贸易商众多，大型贸易商较少，所以导致中间贸易商在向油厂转售油菜籽时议价能力较低。在近年油菜籽价格起伏较大的情况下，如果收购的油菜籽在转售给油厂前油菜籽的价格行情就出现下跌走势，那么对代收者而言，不仅中间的收购利润得不到保证，甚至还会出现亏本买卖。所以，油菜籽的中间贸易商在进行油菜籽收购中面临着较大的价格下跌风险。

在没有油菜籽期货之前，这种价格下跌风险仅有少数代收者能通过向油厂签订代收协议，约定只收取代收费用的方式转嫁风险，即收购价格与价格风险完全由油厂承担。多数情况下，价格风险需要代收者自己承担。在油菜籽期货推出后，无法转嫁价格风险的中间贸易商在规避价格下跌风险方面就有一个有效的风险管控工具。

在收购前，中间贸易商可以油菜籽期货价格作参考，判断后期价格的大致走势，以此来确定相应的收购价格，或据此调节收购进度，将价格风险防控在事前。在收购后，如果发现存在价格下跌风险，可通过期货市场卖出油菜籽期货合约，卖出期货合约的数量选择上坚持“卖出数量 \leq 已购未售的油菜籽数量”。如果市场价格如期走低，在转卖油菜籽现货的同时，对应平掉期货合约的空头头寸，用期货市场的卖出盈利来弥补现货价格下跌带来的损失，以保证中间贸易商的收购利润。



七、饲料企业、养殖大户等菜籽粕需求方如何利用菜籽粕期货制订远期采购策略？

菜籽粕的主要用途在水产养殖行业。统计数据显示，我国水产饲料养殖行业菜籽粕的用量占菜籽粕产量的一半以上。在鱼类养殖的配合饲料中，菜籽粕的添加量可达到30%~40%，部分养殖户甚至直接将菜籽粕用来喂鱼。可见，菜籽粕在水产类饲料企业及水产养殖大户的成本中占据了很大的比重，控制好菜籽粕的采购成本直接决定着利润率。菜籽粕期货，是一种有效的成本管控工具，其期货价格的预期性、合理性及公平性，能在企业远期采购中发挥很大作用。

（一）利用菜籽粕期货价格的预期性指导采购决策

期货价格是市场对于未来价格的预期，通过期货合约价格可以看出当前整个市场对未来某个时间该商品价格的涨跌判断，企业可以以此来制订相应的远期采购策略。目前，郑州商品交易所推出的油菜籽期货合约是“所有单月月份+8月份”，基本上涵盖全年。需求企业在未来任何时点的远期采购，都可以找到相近的菜籽粕期货价格作为参考。比如，1月时要决定春节后3月的采购，就可以参考3月的菜籽粕期货价格。如果期货价格高于当时（1月）的现货价格，且幅度较大，说明市场对于未来价格看涨，在采购上可以更积极，且采购数量上可适当高于平均水平；反之，如果3月的菜籽粕期货价格低于现货价格，说时市场对于未来价格看跌，则在制订3月采购计划时可以相对保守，甚至是采取“即用即买”的形式采购，以更好地控制采购成本。

（二）在签订远期采购合同时，可采用“期货价格+升/贴水”的定价模式

传统的原材料采购定价模式非常多。除常见的当场讨价还价模式外，还有以现货月均价作为定价、以到货后两个月的现货均价作为定价等模式。菜



籽粕期货推出后，企业利用期货市场可以组合出很多新的贸易采购定价模式，变现货单一定价为期现组合立体定价模式，从而提高企业的定价效率和定价的公平性。目前较为通用的期现组合立体定价模式应首推“期货价格+升/贴水”的定价模式。这是国内外贸易商将期货市场应用到现货贸易定价体系中形成的一种行之有效的定价方法。该定价模式的优点在于既公平又合理。所谓公平，是指模式中的期货价格是通过在期货市场上公开、公平、公正、集中竞价产生的，不存在价格垄断或价格欺诈等问题；所谓合理，是指将期货市场形成的价格定为现货流通的基准价时，因产地、质量有别等因素，在定价时买卖双方还考虑到了现货对期货价的升/贴水问题。事实上，“期货价格+升/贴水”定价也是国际大宗商品定价的主流模式。该定价模式更突出价格形成的市场力量，使买卖双方处于相对平等的地位，有利于现货生产和贸易建立起平等共赢的经营机制。

（三）把期货市场当作一个大的原料供应商，作为远期现货采购的一种延伸和补充

通俗地讲，期货合约本身就是一个以交易所为中间信用保证的标准化远期买卖合同。对于法人企业，可以通过期货市场的最终交割来获得现货。因此，可以把期货市场当作是一个大的“原料供应商”。这个“原材料供应商”还具有实力强、信誉好、货物质量可靠、交货准时等优点。所以当企业在制订远期采购策略时，除了瞄准现货市场上的供应商外，还应把目光转向期货市场，看两个市场的商品价格谁优，并在质量、信誉、交货、资金占用等方面进行综合考虑。



八、生产企业如何利用菜籽油、菜粕期货制订更合理的销售策略和价格？

价格发现是期货市场的基本功能。市场经济条件下，价格是根据市场供



求状况形成的。期货市场上来自四面八方的交易者带来了大量的供求信息，标准化合约的转让又增加了市场流动性，期货市场中形成的价格能真实地反映供求状况，同时又为现货市场提供了参考价格。

期货市场上交易的是在未来一定时间履约的期货合约。它能在一个生产周期开始之前，就使商品的买卖双方根据期货价格预期商品未来的供求状况，指导商品的生产和需求，起到稳定供求的作用。由于投机者的介入和期货合约的多次转让，买卖双方应承担的价格风险平均分散到参与交易的众多交易者身上，减少了价格变动的幅度和每个交易者承担的风险，有利于市场供求和价格的稳定。

利用期货市场的价格发现功能，生产企业就可以借助菜籽油、菜粕期货制订更加合理的销售策略和价格。

第一，借助期货价格的引导性和提供的远期价格信息，把握价格的运行趋势，制订更合理的现货销售策略。我们在前面已经反复论述了期货价格的引导性，在此不再赘述。

第二，借助期货价格的权威性，合理确定当期现货的销售价格。我国幅员辽阔，同种商品各地存在价格差异。在没有期货市场以前，贸易定价是点对点的模式，即买家和卖家在当前现货价格的基础上，独立协商价格。价格形成过程不透明，也不能包含充分的市场影响因素，不具备权威性。价格约定后不可变通，因而不论现货价格如何波动，总是难以同时照顾到买卖双方的利益。而贸易合同执行过程中遭遇纠纷、单方面违约的事件也屡见不鲜。

有菜籽油、菜粕期货后，生产企业可利用期货价格，结合地区间现货价格差异，设计升贴水来确定某个地区的现货销售价格。这样价格形成透明，且具有期货价格的真实性和权威性，兼顾买卖双方利益，更能为双方接受。

案例

“奥星模式”

湖北奥星粮油工业公司（以下简称“奥星公司”）是一家成立于2006年、以菜籽油为主导产品的菜籽油企业。菜籽油期货助推了企业高速发展，并在实践中形成了“奥星模式”。“奥星模式”的核心是“期货套保+升贴



水点价+品牌建设”。通过套期保值，扩大了经营规模；通过升贴水点价，稳定了产销关系；通过品牌建设，实现了产业升级。期现结合使该公司生产和市场规模不断扩大，农业产业化不断完善和成熟。

(1) 认识期货价格引导性，参与套期保值，规避原料采购和库存风险。2007~2008年上半年油脂价格暴涨，在2008年夏收油菜籽上市后，大部分菜油加工企业都认为菜籽油价格不会下跌，于是出现了油菜籽上市后的抢购浪潮。奥星公司面对这一状况，陷入两难：一是不采购原料将使公司陷入停产；二是采购原料公司将面临巨大的价格下跌风险。经过研究，奥星公司决定一边入市采购原料，一边根据当天的原料收购数量进行套期保值，保值目标为5000吨菜籽油，于是6月陆续在菜籽油0809合约上卖出1000手期货合约（1手=5吨），平均价位12400元/吨。在当时的情况下，套期保值与生产成本有每吨200多元的倒挂亏损。奥星公司分析期货价格的走势后认为，虽然按目前的期货价格套保后会有少量亏损，但套期保值不仅是保价格，更应该是保趋势。

2008年7月中旬开始，菜籽油期货、现货价格大幅暴跌，很多菜籽油生产企业由于没有在期货市场上套期保值，现货库存产生严重账面亏损。如果销售产品，账面亏损会变成实际亏损，因此现货企业纷纷惜售，现货市场出现菜籽油断流，造成了菜籽油现货价格比期货价格高1000元/吨的严重倒挂局面。奥星公司抓住这一有利时机，从8月开始一边积极卖掉现货，一边及时平掉0809合约1000手空单，最终期货盈利1000万元，现货亏损约500万元。通过利用期货工具，奥星公司规避了风险，保证了企业的正常生产，掌握了菜籽油销售市场的主动权。

(2) 通过利用期货价格的权威性，开展点价模式，迅速完成现货销售。期货市场对现货经营的稳定作用不仅体现在企业的经营方式上，还体现在现货市场价格的制订环节。2008年9月以后，油脂现货市场价格暴跌，面对单边下跌的市场，很多下游贸易商从购销合同签订到运输都承担了巨大的在途风险，因而不敢下订单，威胁到油脂生产企业的销售。在这种情况下，奥星公司率先推出了升贴水报价模式，与贸易商约定：贸易商先把货款以高于市场价格支付给奥星公司，待货物到达销区后以约定时间内任意一天的当日期货收盘均价加上预定的600元/吨~800元/吨的升水价格，作为双方成交价格。期货点价和升贴水模式打消贸易商的价格风险顾虑，维持了公司的正



常销售，加速了公司的资金流转，又极大地扩大了客户销售网络。2008年7~11月，奥星公司通过点价方式进行的菜籽油贸易量就达3万多吨，获利1000多万元，不但弥补了前期油菜籽收购亏损，而且也使下游客户很好地规避了风险，实现了双赢。目前，已经有多家现货企业开始与奥星公司开展期货点价贸易，稳定了供销关系，取得了良好的经济效益。

注：案例选自郑州商品交易所《菜籽油期货市场运行报告》。

小贴士

基 差

基差是指某一特定商品在某一特定时间和地点的现货价格与该商品在期货市场的期货价格之差，即： $\text{基差} = \text{现货价格} - \text{期货价格}$ 。在期货市场上，现货的价格低于期货的价格，则基差为负数，远期期货的价格高于近期期货的价格，这种情况叫“期货升水”，也称“现货贴水”；如果远期期货的价格低于近期期货的价格、现货的价格高于期货的价格，则基差为正数，这种情况称为“期货贴水”，或称“现货升水”。

基差包含着两个成分，即现货与期货市场间的“时”与“空”两个因素。时间因素反映两个不同交割月份的持有成本，它包括储藏费、利息、保险费和损耗费等，其中利率变动对持有成本的影响很大。空间因素则包含着两个市场之间的运输成本和持有成本。这也正是在同一时间里两个不同地点基差不同的基本原因。就同一市场而言，不同时期的基差理论上应充分反映持有成本，即持有成本的那部分基差是随着时间而变动的，离期货合约到期的时间越长，持有成本就越大，而当非常接近合约的到期日时，就某地的现货价格与期货价格而言必然相近或相等。

从历史上看，贸易方式是不断发展的。目前实际情况是：期货交易所形成的价格是现货流通的基准价，现货流通只是一个物流系统，因产地、质量有别，在交易现货时双方需要谈一个对期货价的升贴水，即： $\text{交易价} = \text{期货价} + \text{升贴水}$ 。因此，理解了这种关系之后我们就大致上可以这么来看升水与贴水。



九、中间贸易商如何利用菜籽油、菜粕期货制订远期采购和销售策略？

期货市场的价格形成机制，可以拓展现货销售和采购渠道，帮助中间贸易商制订远期采购和销售策略。

现货市场交易存在的最大问题之一，就是合同履约率不高，信用风险大。原因主要是交易双方单个、分散签约，缺乏履约的约束力，往往是一方违约，不仅给对方造成损失，而且形成债务链。期货交易集中竞价，市场组织化和规范化程度高，进场交易的必须是交易所的正式会员。这些会员都经过严格的信用审查，并缴纳一定的履约保证金，加之交易所也负有履约担保的责任，因而使合约的履约有了切实的保证。在现货市场发展不完善的情况下，持有或需要现货的生产经营者利用期货市场进行实物交割，可以弥补现货市场流通功能的不足。

通常情况下，中间贸易商会根据订单情况、历史销售数据、资金和库存能力，以及预判的菜籽油或菜粕价格走势制订远期采购和销售策略。菜籽油、菜粕期货推出之后，贸易商就可以利用期货市场价格所具有的预期性和权威性，灵活制订采购与销售计划。

以下是在不同情况下的具体做法是：

（一）价格持续稳定上涨过程中的期货操作方案

1. 未签订销售合同，可正常购销。菜籽油、菜粕期货价格上涨趋势稳定，贸易商可以正常购销。由于中间跌价风险小，因此有必要尽早筹措收购资金，加大收购量，积极联系买家。

2. 已签订销售合同，价格上涨对贸易公司不利、吞噬订单利润。若贸易商与下家已签订远期销售合同，然后再进行采购，此时贸易商可利用期货市场做买入保值，相当于在期货市场先行进货，然后再到生产厂家进货。届



时，假如价格上涨了100元/吨，那么企业进货成本导致亏损了100元/吨；但因为参与了期货的保值，在期货市场相应赚取了100元/吨的利润；两者相抵，企业规避了市场风险，赚取了稳定的订单利润，使企业稳定发展。

3. 价格上涨初期，在期货市场买入，赚取上涨利润；若价格转向下跌，则迅速在期货市场出货，规避销售风险。

这样做的优势在于：用10%左右的保证金在期货市场买货，利用少量资金达到最大的使用效率，同时赚取差价，解决企业资金周转问题。当市场价格转向下跌时，迅速在期货市场抛掉，规避市场下跌的风险，解决现货市场难以迅速完成销售的问题。

（二）价格持续下跌过程中的期货操作方案

1. 期货价格下跌，贸易商需要尽可能地与买方签署好供货合同，约定相对有利的销售价格，在现货采购环节根据合同量采购，降低大量采购带来的价格下跌风险。

2. 在期货市场卖出，相当于将现有库存提前抛售，规避价格下跌风险。

3. 在期货市场卖出、赚取差价，等低价时在现货市场买入，也可在期货市场买入作为库存，为远期销售做准备。

综上所述，合理利用菜籽油或菜粕期货制订远期采购和销售策略是对中间贸易商经营方式的有效补充，是企业提升经营效率的重要工具和手段。

案例

利用期货市场进行远期采购与销售

我国黑龙江粮食集团常年通过期货市场销售大豆，1997年在期货市场的销售量占其现货市场贸易量的60%；大连油脂工业总厂把其采购部设到大连商品交易所，根据加工进度，每月都从大连商品交易所收购1万多吨大豆，占其大豆来源的1/3以上。这些企业通过期货市场销售和采购现货，最大的好处是严格履约、资金安全、质量保证、库存降低、采购费用节约。

中间贸易商要为远期销售备货，需采购菜油，但受库存和资金的影响，无法购入现货，此时可以选择购入期货的远期合约；或者贸易商根据以往现



货采购经验，认为某一时间段，现货价格将处于相对的低位，可以选择尽量多采购，但采购太多不易储存，则可在期货市场通过买入不同月份的菜油期货合约，在菜油价格相对较低区间建立3个月以外的库存，从而保证不同时期低价菜油原料的供应。贸易商在销售市场较为稳定或者可以实现现货远期销售合同的前提下，可以采取在期货市场进行原料提前采购、锁定原料成本的期现结合采购策略；当菜油的购入成本与菜油的销售价格之间的价差，即销售利润，在企业可以接受的范围内的時候，企业可以通过预售现货远期合同把销售落实，然后在期货市场上进行菜油原料的买入，达到锁定采购成本的目的。

据郑州商品交易所统计，菜油期货上市以来，截止到2009年9月，菜油期货共交割33 018手，合计165 090吨。目前，部分菜油中间贸易商已通过期货市场采购菜油。

资料来源：《期货日报》2004年8月27日。

案例

通过期货市场锁定远期采购成本

菜籽油市场经过2008年下半年的暴跌，到了2008年底，整个购销市场已经相当疲软。某中间贸易商认为菜油价格相对原来已经有了相当跌幅，下探空间不大，于是2009年初该贸易商开始在期货市场上以6 800元/吨左右的价格陆续买入菜油期货合约，以抵消未来菜油价格上涨、收购成本提高的风险，为2009年5月的远期销售做储备。2009年上半年由于国家宏观政策的刺激，整个期货市场信心得到提振，人气和需求都有不同程度的恢复，菜油期货价格有所回升。至2009年5月，菜油期货价格最高涨至8 000元/吨左右，该贸易商在7 800元/吨附近抛出，期货盘面上，每吨菜油获利近千元，为远期销售成功降低了采购成本。

资料来源：成都倍特期货经纪有限公司。



案例

通过期货市场为远期销售做卖出保值

2008年6月，菜油市场经过上下两波行情后趋于平淡。某中间贸易商按远期销售计划购入菜油现货，同时在期货市场上进行卖出保值，陆续在10 000元/吨~11 000元/吨附近卖出期货合约，这样可以在锁定利润的情况下安心销售。由于经济危机，菜油价格在下半年出现了一波相当幅度的暴跌行情。由于提前做了卖出保值，市场不利因素对销售的冲击减少，该贸易商从容地应对了市场价格波动，企业最终在危机中得以生存。

资料来源：成都倍特期货经纪有限公司。



十、消费企业怎样利用菜籽油期货指导生产经营？

随着中国经济与世界经济的进一步融合，国内商品价格的波动与全球的联系也越来越紧密，特别是2008年以来，原材料商品价格出现巨幅波动，使得相关企业的生产经营面临巨大风险。因此，企业对期货市场的需求也越来越迫切。

菜籽油消费企业可以从以下几个方面利用期货市场为其生产经营活动提供指导。

（一）利用期货市场为企业提供的公开、权威的价格信息

期货市场是一个完全开放的自由竞争市场，其形成的价格信息是公开的、权威的。郑州商品交易所上市交易品种菜籽油期货，其期货价格已成为国内菜籽油这一商品的权威价格。菜籽油消费企业可以通过关注交易所的市场行情了解原料的价格走势，并且在采购原料时将菜籽油期货价格作为指导价，从而避免现货购销中定价不合理、不透明的现象，并遏制腐败行为的产



生。同时，企业还可以利用期货市场的价格作为原料现货购买长期合约的定价基准。

（二）利用期货市场的价格发现功能，有计划地调整库存量

期货市场具有价格发现的功能。菜籽油消费企业可以利用期货市场的价格趋势来指导现货交易，调节菜籽油原料的采购数量及库存水平。

（三）利用期货市场的套期保值功能，锁定生产成本

大多数菜籽油消费企业的产品属于刚性需求品，即使宏观经济环境出现变化，其产品总体需求也会保持相对平稳，同时产品的价格波动幅度也不会太大。特别是一些方便面、食品厂等需要使用菜籽油的企业，出于品牌维护的需要，其终端产品的价格常年不变；而一旦菜籽油原料价格上升，这些企业就只有靠自己承担增加的成本。菜油消费企业可以利用期货市场套期保值的功能最大程度锁定生产成本、防止生产利润被原料价格上涨所侵蚀。

菜籽油企业参与期货套期保值，就相当于为企业的原材料价格购买了“意外保险”。通过买入套期保值的操作，企业可以提前锁定其生产所需的菜籽油原料的价格和数量，从而达到锁定经营生产成本和利润的目的。因此，期货市场可以大大缓解原料价格意外风险对菜籽油消费企业正常生产经营所造成的不良影响。

总之，期货市场给食品加工企业提供了指导原料采购的信息和规避原料价格波动的工具，为其带来新的理念和新的经营方式。食品加工企业可以学会掌握和利用期货市场，让自己的生产经营迈上一个新的台阶。

案例

消费企业利用价格发现功能调整库存量

2008年7月后，国内菜籽油期货价格开始大幅走低。尽管现货价格依然坚挺，菜籽油消费企业A公司领导根据郑州商品交易所的期货交易情况，认为商品期货开始步入跌势，现货价格也必将回落，因此公司随之减少菜籽油采购量，并大量减少库存。2008年底，菜籽油期价在6 100~6 200元/吨



之间振荡。从交易状况看，其正在构筑底部，于是 A 公司逐渐增加菜籽油的采购量。2009 年春节前，公司注意到郑州商品交易所 2009 年 1 月菜籽油合约有大量现货交割时，立即采取措施从其所在地附近的交割库采购了 8 000 吨菜籽油，这在一定程度上减少了春节后菜籽油现货价格大幅上扬所造成的成本提高。

资料来源：成都倍特期货经纪有限公司。



十一、消费企业通过期货市场采购原料有什么优势？

按照传统的做法，消费企业单纯从现货市场上采购原料，存在着一定的局限性。如果在期货、现货两个市场上经营，企业就可以充分利用自身熟悉市场的优势摆脱这种制约。

油菜籽、菜籽油、菜粕等相关的菜籽系消费企业完全可通过期货市场的实物交割取得一条稳定可靠的采购渠道。企业可根据自己的实际生产需要，用相对较少的资金成本，在期货市场分批建仓，到期交割接货，投入生产，这样即节约了资金成本，降低了仓储费用，也通过分批建仓稳定了生产成本。在期货市场上开立虚拟的库存，如果价格涨上去，就通过对冲平仓，获利离场；如果价格没有上涨，则把原料采购回来使用。无论何种情况，加工企业在获得稳定原料采购渠道的同时，也将生产成本锁定在进入市场时的价格了。

具体说来，通过期货市场的实物交割来采购原料具有以下两大优点：

首先，采购合约的履行能够得到保障。现货市场交易存在的最大问题之一就是合同履约率不高，信用风险大。原因主要是交易双方单个、分散签约，缺乏履约的约束力，往往是一方违约，不仅给对方造成损失，而且形成债务链。期货交易集中竞价，市场组织化和规范化程度高，进场交易的必须是交易所的正式会员。这些会员都经过严格的信用审查，并缴纳一定的履约保证金，加之交易所也负有履约担保的责任，因而使合约的履约有了切实的



保证。在现货市场发展不完善的情况下，菜籽系消费企业通过期货市场采购原料，最大的好处是严格履约、资金安全、节约采购费用。

其次，通过在期货市场交割所获得的油菜籽、菜籽油、菜粕的质量能够得到保障。现货市场上的生产或销售企业由于原料价格和市场行情的不确定性，很难掌握和控制生产利润。为此，存在个别利欲熏心的生产或贸易商采用以次充好的方式进行销售。比如个别菜籽油贸易商将价格较低的食用油等掺杂在菜籽油中（比如将棉籽油掺杂在菜籽油）进行销售，以获取更大的利润。因此，如何采购到质量可靠的原料往往成为消费企业所面临的重要问题。

期货市场给菜籽系消费企业提供了一条购买“放心产品”的途径。郑州商品交易所交易的菜籽系列期货合约规定了统一的、标准化的质量等级，其进入期货交割仓库的菜籽系商品，必须是由专业的检验机构进行公证检验，且符合交割标准，这样的菜籽系商品在质量上有绝对的保证。因此，油菜籽、菜籽油、菜籽粕消费企业通过期货市场可以获得质量稳定的原料货源，从而对其生产经营工作的稳定开展起到很大的作用。

延伸阅读

期货市场交割品有严格的质量标准，并由指定交割仓库按照该标准进行严格检验。要了解相关细则，可参看《郑州商品交易所期货交割细则》。



十二、中间贸易商如何利用期货市场开拓新的经营模式？

如前所述，期货市场可以为中间贸易商拓展新的经营模式。可以说，期货市场是帮助企业进行业务创新的重要平台。

比如“期现套利”，就是利用期货市场与现货市场之间的价差，通过在两个市场之间进行实物交割以赚取稳定的价差利润。



中间贸易商对现货市场十分了解，也有能力进行货物的交割与销售。而期货市场与现货市场的价格固然总体上呈现相同走势，但在某些时期两者之间会出现一定幅度的偏差，这就给“期现套利”提供了机会，为中间贸易商创造了新的经营模式。我们将在第十章详细介绍“期现套利”的具体做法。

此外，由于中间贸易商可以利用期货市场进行套期保值，从而可以提前与加工企业及消费企业签订购销合同，完全改变了过去单一的经营模式，也敢于库存一部分菜籽系产品，由过去的被动销售变为现在的主动从容经营，改变了传统的经营模式。



十三、为什么有些生产商不卖反买呢？

由于利用了菜籽油期货，企业的一些传统的经营模式得到了一定程度的安全保障。譬如，当一些生产商不卖反买时，期货交易的介入就能帮助企业采取更灵活的策略。

我国幅员辽阔，各地人民的饮食习惯和口味存在较大差异。我国川、渝、陕、云、贵等地区向来有食用菜籽油的习惯，而主产区则为长江中下游，产区和销区并不完全吻合，造成川、陕、贵等地每年需要从长江中下游调入大量菜籽油，以满足这些地区的需求。

在长期的贸易实践过程中，川、陕、贵等地区的菜籽油生产企业不仅承担着生产菜籽油供应本地需求的任务，还承担着从长江中下游采购菜籽油的贸易商角色。这也就是为什么有些生产商不仅没有在期货市场上卖出，而往往成为期货市场的买方。关键原因就是在他们承担着更多的市场角色。而这些生产商也基本分布在川、渝、陕、云、贵等这些菜籽油的主要消费地区。

目前，川、渝、陕、云、贵等地区菜籽油生产企业在取得国家或省市的菜籽油储备指标后，往往着眼于获得储备油价格和期货价格存在的差异，也会在期货市场上买入菜籽油用于交售储备油。



案例

销售合同在前，期货买入无风险套利

四川内江某菜籽油生产企业在2008年5月初与客户签订菜籽油500吨的销售合同，销售价格12600元/吨。此时该企业认为川内新油菜籽开秤价很可能在2.7元/斤以上，成本价高于12200元/吨，而此时，期货主力合约0809价格为11500元/吨左右，明显低估。经过核算后，存在买入期货、交割后销售的条件。企业随即进行买入操作，同时对新油菜籽的收购力度适当调低，以维持总生产量的平衡。

我们在此把这一操作的具体过程详细列举出来，以供其他企业参考：

1. 执行方案的部分内容。

菜籽油运达交割仓库指定货位的一切费用由卖方客户承担，货物装到汽车板（菜籽油包括火车、轮船）后的一切费用由买方客户承担。出入库费用由卖方客户承担，货物入库时向交割仓库支付。菜籽油入库检验费用由交割仓库承担。

菜籽油期货合约的交割基准价为该期货合约的基准交割品在基准交割仓库出库时的车船（汽车、火车、轮船）板交货的含税价格。

绵阳市游仙粮油购销公司库和益海广汉公司库为升水240元/吨，即买卖价格均高于对应的期货合约交割价240元/吨。

2. 当时买方费用测算。

在期货市场进行菜籽油买入交割，满足下列公式就可获利：

期货价格 < 现货到库购价 + 交割费用 + 资金占用利息

根据以上分析，我们以在绵阳市游仙粮油购销公司库为交割库进行交割为例。假定符合交割标准的标准等级的菜籽油现货价假设为A元/吨，目前的期货价格为B元/吨，则费用为：

$$\begin{aligned} \text{每吨交割费用} &= \text{交易手续费} + \text{交割手续费} + \text{出库费用} + \text{仓储费} \\ &= 4 + 1 = 5 \text{ (元)} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{交割1吨菜籽油期货头寸所占用的资金利息} &= B \times 0.6225\% \times 3 \times 0.25 \\ &= 0.00467 \times B \text{ (元)} \end{aligned}$$



(注:本利率是按照农业发展银行短期贷款利率计算的,月息0.6225%。其中数字0.25主要是考虑到一般月份收取的保证金比例为10%,交割月为50%,折中后得到的。)

$$\begin{aligned} \text{每吨菜籽油交割总成本 } C &= \text{每吨交割费} + \text{每吨菜籽油资金占用利息} \\ &= 5 + 0.00467 \times B \quad (\text{元}) \end{aligned}$$

我们以在绵阳库交割为例,绵阳周边地区到库价为12 200元/吨、期货买入出价格假定为11 500元/吨,则每吨菜油的交割总成本计算如下:

$$\begin{aligned} C &= 5 + 0.00467 \times 11\,500 + \text{四川仓库的升水}(240) \\ &= 5 + 53.7 + 240 = 298.7 \quad (\text{元/吨}) \end{aligned}$$

$$\text{利润: } A - B - C = 12\,200 - 11\,500 - 298.7 = 401.3 \quad (\text{元/吨})$$

企业存在401.3元/吨的获利空间。

[注:以符合《郑州商品交易所期货交易用菜籽油》(Q/ZSJ 003 - 2007)四级质量指标及《郑州商品交易所菜籽油交割细则》规定的菜籽油来测算。利用自有资金收购现货的企业可忽略现货资金占用利息,其每吨交割总成本为5元。]

3. 操作计划:

- (1) 保值方向:买入保值。
- (2) 保值量确定:按照总计用量500吨计,合计100手。
- (3) 保值合约确定:操作时间限定为在郑州期货菜籽油0809合约。
- (4) 保值目标确定:郑州期货菜籽油0809合约价格12 600元/吨。
- (5) 套保时机选择:0809合约以11 400元/吨为基准。
- (6) 建仓策略:分步投入。

买入0809月合约:价格在11 400元时,建仓30手;

若价格继续下跌,则在11 200元/吨再建仓30手,则建仓均价11 300元;

若价格上涨,待其确认有效突破30日均线压力后,在对应价位11 800元/吨一线买入30手,建仓均价为11 600元/吨;

进一步增加仓位,按市场走势决定。

(7) 资金核算:按当前价格和保证金水平计算,买入500吨,占用保证金约为500吨 \times 11 500元/吨(均价) \times 8%(保证金比例)=46(万元)。为预防可能出现的浮动亏损,需准备30万元的备用资金,持仓时间为当前到



11月中旬。企业财务确认从当前到11月中旬，资金占用75万元以内不会影响企业日常开支，可以进行500吨的保值操作。

4. 风险控制目标：现货价格下跌，获利条件不成立。

经过核算后，企业可通过在期货市场上买入菜籽油交割后销售给客户而每吨获利400元。企业随即开始操作。在0809合约11600元/吨的均价买入100手（合计500吨）菜籽油。但企业并没有最后进入交割，而是在12600元/吨平掉期货上的头寸，获利50万元。因为进入6月中旬，新油菜籽已经大量上市，企业在收购对应的油菜籽，可以保障供给客户菜籽油，并认为期货上的盈利已经弥补油菜籽收购成本的增加，企业收益已经得到保障。

2008年5~6月菜籽油期货0809合约走势见图7-1。

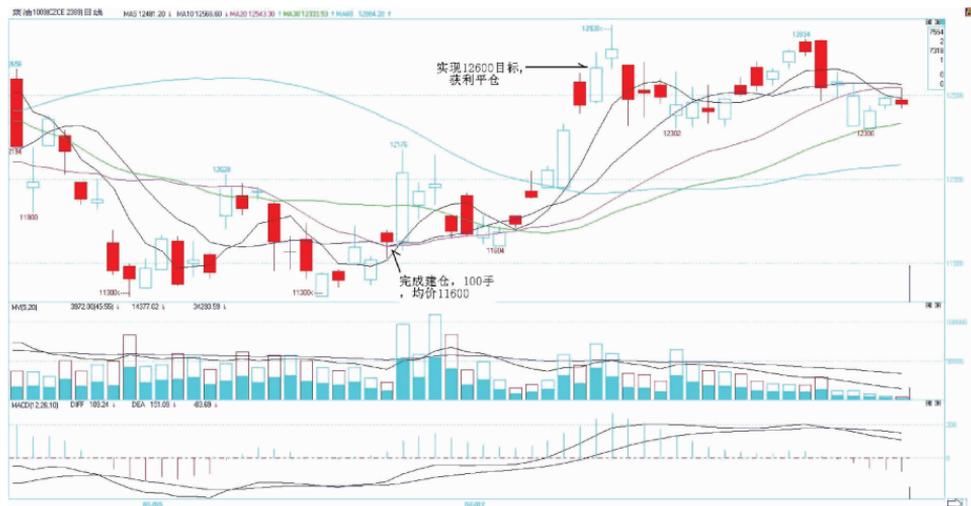


图7-1 2008年5~6月菜籽油期货0809合约走势

资料来源：文华财经。

以上案例发生于2008年，由成都倍特期货经纪有限公司提供。



十四、当生产企业的库存压力成为不能背负之重，谁可以帮忙缓解呢？

作为生产企业，最担忧的一个问题可能就是产品积压、销售不畅。当产品积压时，通常意味着企业的流动资金被大量占用。一方面，现金流缺乏，企业难以开展新的经营活动；另一方面，产品存在减值跌价的风险，企业随时可能遭遇亏损。

当库存压力成为不能背负之重的时候，生产企业往往需要两方面的帮助：第一是为库存寻求保值；第二则是希望能快速将库存变现，获得流动资金，开展新的经营。

对于这两点，期货市场都能够给予合适和及时的解决方案。第一点，企业可以寻求在期货上进行卖出保值，规避库存的跌价风险。现货市场的销售不畅，很大程度上是由于现货贸易是“点对点”的模式，一旦某个点认为对未来的走势判断不清晰时，“点对点”的联系也就相应中止，贸易活动难以正常开展。而期货市场上，由于存在大量以博取价差收益的投资者，使得流动性充足，“点对点”的模式对于某一个生产厂家而言就转换成“点对面”，销售对象有数量级的激增，相应的销售渠道也自然拓开。第二点，企业可以通过期货市场，将其库存注册为满足期货交割规则的仓单，从而进行标准仓单质押融资，为企业获得流动资金。

小贴士

标准仓单质押融资

标准仓单质押融资业务，是指企业以自有的标准仓单作为质押物，金融机构基于一定质押率向企业发放信贷资金，用于满足短期流动资金



需求，或用于满足交割标准仓单资金需求的一种短期融资业务。该业务可接受的标准仓单，可以是企业将商品按规定入库后由指定交割仓库签发所得，也可以是企业自交易所交割所得。

它的优势是：标准仓单质押融资业务可有效解决标准仓单占压资金出现的流动性问题，或在没有其他抵质押品或第三方保证担保的情况下，为企业提供资金购买标准仓单，在期货价格较低时完成原料采购，从而锁定价格、降低成本。

它适应企业状况是：企业持有的期货仓单占压大量资金，企业流动性受到影响；希望降低和锁定成本，想通过期货市场购买原材料，又苦于资金不足，不能完成标准仓单交割。

它的申请条件是：若企业从事与期货商品相关联的生产、加工和贸易活动，具备一定的期货交易经验，且提供期货经纪服务的期货公司资质优良，即可以申请标准仓单质押融资；如果企业手中持有经三家期货（商品）交易所注册生效的期货商品所对应的标准仓单，可以将持有的标准仓单作为质押，向金融机构申请短期流资金融资。如果希望通过融资完成标准仓单的交割，也可以申请标准仓单质押融资，通过金融机构、期货公司等几方配合，将融资款项用于标准仓单交割，然后将标准仓单质押给深发展，待归还贷款后持标准仓单提货。

目前我国商业银行多数已经开展此项业务。

标准仓单的质押率一般为仓单价值的75%，根据发行时仓单品种的现货价格区域状况进行调整。



十五、中间贸易商如何利用期货市场增加融资渠道？

期货市场已经成为中间贸易商的重要融资渠道，贸易商以期货仓单质押的方式向商业银行申请贷款也已逐渐开展。



根据规定，标准仓单质押授信的质押率不高于仓单价值的70%。对于贸易商来讲，仓单质押贷款解决了企业在交割回款前占用大量资金的问题，提高了企业资金使用效率，尤其是解决了中小企业融资难的问题。对期货公司而言，仓单质押贷款业务丰富了期货公司为客户提供服务的内容，是一项多方共赢的业务创新。这里主要看看以下案例的具体做法。

案例

利用期货市场拓展融资渠道

湖北某粮油企业是大型油脂企业，同时也从事菜籽油中间贸易活动。由于该公司善于利用期货市场工具，在2008年的金融危机中，该公司不但巩固了已有的销售客户，而且扩大了新的销售渠道和客户网络，企业实力和规模不断壮大。基于公司的行业地位、稳健的期货套保和良好的经营业绩，2008年湖北省农业发展银行将该公司的授信额度提高到1.45亿元，光大银行也给予其1亿元的授信额度，使得该公司在菜籽油行业声名鹊起，同时也为该公司进一步的发展打下良好基础。

资料链接

期货仓单的融资功能

期货标准仓单作为一种物权凭证不同于一般的仓单，是由期货交易所统一制定的，由交易所指定的交割仓库在完成商品入库、验收、确认合格后，签发给货主的实物提货凭证，仍属现货经营的范畴；标准仓单需经交易所注册后才可生效，受法律保护。因此，标准仓单质押贷款业务实际上是以现货为质押物，为企业提供的流动资金贷款，与信贷资金进入期货市场是两个完全不同的概念。同时，作为期货标准仓单的质权人和期货交易所的结算银行，还可以通过期货市场随时了解质押物市场行情，易于控制信贷风险。

建设银行及郑州商品交易所标准仓单质押贷款业务流程如下：



借款人向当地建设银行递交申请材料，当地建设银行接收并审核材料，根据借款人的规模、资信及借款规模等，给予大型企业相应的评级授信。如果是中小企业则通过“速贷通”办理；银行审查并审批之后与借款人签订贷款合同及质押协议，并通知建设银行郑州期货城支行；借款人通知并授权期货公司与银行办理质押登记手续，建设银行郑州期货城支行为借款人开立专用交易编码并代办质押登记手续，交易所接收申请将仓单登记在为建设郑州期货城支行开设的特别通道下，并向期货公司和银行提供相关材料；期货城支行通知当地建设银行，当地建设银行取得质权后发放贷款；银行根据借款人是否如期还款等决定仓单处置，如期还款则解除质押将仓单登记回期货公司，未能如期还款则通过转让、交易等方式处置仓单。

资料来源：中国证券网（<http://www.cnstock.com>）。

案例

利用标准仓单质押融资，解决库存积压难题

湖北潜江巨鑫粮油集团是集菜籽油收购、加工、销售为一体的民营企业，由于公司规模较小，自有资金不足，向银行融资难度大，限制了公司业务的发展。2008年夏秋，在菜籽油价格下跌的行情中，巨鑫粮油也遭遇销售不畅、库存积压的难题。此时，公司想到了利用期货市场的标准仓单质押融资的功能，通过某商业银行和郑州商品交易所，把公司生产的菜籽油注册成标准期货仓单200张（1000吨）进行质押融资，获得资金约560万元，从而加速了企业的资金周转，扩大了融资渠道，解决了公司菜籽油库存过大、占用流动资金的难题。

资料来源：郑州商品交易所《菜籽油期货市场运行报告》。



十六、中间贸易商如何利用期货市场做大做强现货经营？

期货市场作为衔接金融市场与商品市场的重要桥梁和纽带，具有引导生产、价格发现、套期保值、风险规避的功能。随着我国经济快速发展和对外开放的进一步深化，境内外市场相关度越来越高，国内很多大宗商品价格走势与国际大宗商品价格走势趋同。国际经济金融动荡、美元波动、金融资本参与等各种因素导致商品期货价格剧烈波动，企业面临的经营风险增加。尤其是近年来，农产品价格波动加大，农业企业风险加剧，我国作为农业生产大国，农产品价格风险对国民经济有较大影响。在实践中，国内部分企业成功利用期货市场价格发现、风险规避的经济功能，保证了企业经营的平稳运行，并做大了自身的经营规模。

那么，中间贸易商又该如何利用期货市场，做大做强现货经营呢？

第一，中间贸易商应有合理定位。中间贸易商应以现货销售为主，同时积极利用期货市场进行套期保值。套期保值必须注意在价格、产量和销量上使现货和期货联动，要明确期货是为现货销售服务的。贸易商应把期货和现货两个市场作为统一体来分析研究才能使两个市场优势互补。现货市场的价格风险只有通过两个市场统一操作进行锁定，才可形成相对确定的价格，化解现货市场的未来价格风险。

第二，坚持稳健的参与原则。中间贸易商通过期货市场做大做强现货经营应坚持套保不投机、套保范围与现货相匹配，坚持“控制风险第一、获取利润第二”的原则。贸易商对期货交易要有一个正确的认识，要明确做期货的目的是通过保值来规避风险，使得企业的经营能够平稳运行，最终实现企业的经营目标。

通过分析 2008 年金融危机期间国内多家企业的期货投资案例，可以得出结论：国内多家大型企业之所以在境外期货交易中出现巨额亏损，根本原因在于其未在期货市场进行套保，而是在场外交易复合式期权。在场外交易



的非标准期权合约，对价格走势看准了可有限获利，看错了则无限亏损。投资场内套保还是场外非标准合约，就是规避风险或投机逐利的根本性投资目标差别。而在金融危机期间真正做套保的企业，无论对价格走势判断是否正确，都取得了较好的保值效果。

第三，制定完善的内部控制制度，科学决策，规范运作。从我国企业参与期货交易的经验教训看，企业必须建立完善的内部控制制度，谨慎操作，严格遵守既定交易计划，切忌贪图一时的投机利润，变保值为投机，进而酿成风险事件。

第四，重视期货人才培养。期货交易的专业性很强，决策及操作人员必须具备一定的专业素养。因此，企业要培养一支有较高忠诚度和有专业水平的高素质人才队伍。

第五，具备创新思维。企业决策人要有创新思维，紧跟时代的发展步伐，在熟悉期货市场的前提下，灵活利用期货市场功能为现货经营服务。比如前面曾经介绍过，利用期货价格进行“点价”交易、创新贸易模式等等。

综上所述，中间贸易商要通过期货市场做大做强现货经营，关键在于要科学地利用期货市场，其基础还是建立在利用期货市场规避风险、实现企业稳健经营上的。需要高度重视的是，期货市场是高端的金融市场，不仅具有规避风险的作用，也存在放大风险的可能。因此，对人才、资金、管理水平的要求非常高。期货市场的操作要求管理者熟练掌握期货市场的运作技巧，对期现货影响因素有深入了解，及时把握价格走势，能够判断好切入点，真正做到套期保值、规避风险。

案例

中间贸易商利用期货市场控制成本、扩大经营

西安某油脂公司主营油脂批发业务，在2008年开始全面采用一次性中包装，全面淘汰周转桶包装。一次性中包装的好处是能更好地保证油脂的安全，而且可以有效延长销售半径，扩大市场覆盖范围。但是这种包装，每吨油的成本要比周转桶包装高300元。有什么办法能把这高出的300元成本化解，不至于影响终端销售价格呢？该公司最终在期货市场上找到了答案。



通过考察期货现货价差以及远期、近期价差，该公司设计了一套有效的点价方案。一方面，公司利用期货市场稳定了经营，降低了各种因素带来的风险；另一方面，公司组建了期货部门，由具有期现货市场知识和操作经验的专职人员在期货价格相对低位时采购油脂，尽量降低成本，“把包装增加的费用找回来”，控制成本，保证成品油在销售终端的竞争力。同时，全面采用一次性中包装后，其产品一直与同行的“周转桶”产品销售保持同一价位。由于新包装产品销售和使用方便，受到市场青睐，销售范围辐射到山西和甘肃东部等地区，月销量也从过去的1 000多吨猛增到2 000~3 000吨，销售量增加1倍多。

2008年剧烈波动的菜油市场并未对该油脂公司产生太大影响。该公司在2008年经营了3万吨菜籽油。在菜籽油期货上市初期，该公司由于投机遭受了一定的损失。此后，该公司改变思路，坚持将期货市场作为价格发现和套期保值工具来使用，不仅锁定了企业利润，保证了企业良好的效益，还更好地控制了成本，提高了资金利用率，利用期货市场扩大了企业的现货经营规模。

从以上的案例可以看出，期货市场为企业的现货经营提供了更多选择，灵活利用期货市场不仅可以规避企业经营风险，还可以使企业的生产经营规模得以扩大。

资料来源：成都倍特期货经纪有限公司。



十七、进出口贸易商如何利用菜籽系期货链实现稳定经营？有无制约因素？

随着国内需求量的不断扩大，我国在油菜籽、菜籽油、菜籽粕三个品种上都早已是净进口国。虽然近年来进口量出现波动，但总体来看我国在三个菜籽系品种的进口量上还是呈现上升态势。特别是菜籽粕，近年来进口量的增长尤为明显。在进口贸易量加大的同时，国内外菜籽系品种的行情波动也



在加大。最为重要的是从签订进口合同到运回国内进行销售的时间跨度大，更放大了价格风险，对进出口贸易商经营及利润的稳定性造成很大影响。

随着油菜籽、菜籽粕期货的上市，菜籽系期货链系得以完善，整个油菜籽产业链上下游品种均有对应的期货合约。进出口贸易商可以更方便、更直接地找到对应的期货品种，充分利用期货市场的套保功能进行价格锁定，回避价格波动带来的风险，实现稳定经营。

第一种情况，当进口合同签订但国内销售未确定的情况下，如果国内期货价格已能保证进口利润，或预期行情出现下跌预期，进口贸易商可以直接在国内期货市场卖出对应品种的期货合约来锁定价格，确保进口利润或回避价格下跌风险。当进口货物运回国内开始销售时，则对应平掉期货头寸；也可以在满足交易要求的前提下，将进口商品直接注册成仓单通过期货市场卖出。

第二种情况，当国内销售合同已确定但进口合同尚未确定的情况下，如果国内外价格出现上涨趋势，则进口贸易商可以先在国内期货市场买入期货合约，暂时代替进口合同，以规避价格上涨带来的进口成本上升风险；待进口合同一落实，则对应平掉国内的期货多头头寸，以国内期货市场的盈利对冲进口价格上涨带来的风险。

第三种情况，合理利用国内外菜籽系品种的不合理价差，赚取额外利润。如果国外进口价格低于国内期货价格，且价差远超过正常水平而有利可图，则进口贸易商可以扩大进口量，并将多进口的商品直接在期货市场卖出，以扩大贸易量的方式增加利润；相反，如果国外进口价格高于国内价格，且价差超过正常水平，则进口贸易商可减少进口量，直接在国内期货市场作买入，并等到最后交割接回现货，再交付下游买家，保证利润。

可见，菜籽系期货品种的完善，不仅有利于进口贸易商利用期货市场回避价格风险，确保利润，还丰富了经营模式，扩大了利润空间。对于出口商，由于目前国内三个菜籽系品种已转为净进口，出口量小，这里不再详述，可根据以上方式自行推演。

进口贸易商在充分利用菜籽系期货品种实现稳定经营的同时，也需注意一些限制因素。首先，需注意国家关于菜籽系品种进出口的相关政策因素。其次，要注意国内菜籽系期货品种的交割质量要求，并充分考虑仓单注册和



交割时间等。最后，特别提醒的就是对于菜粕的特别限制——进口菜籽粕不能用于交割。

自测题

一、填空题

1. 油菜籽是农民脱贫致富和增加收入的重要农业品种之一，在（ ）地区农民收入中占有相当重要的位置。
2. 饲料企业、养殖大户等菜粕需求者可以将期货市场当作一个大的（ ），作为远期现货采购的一种延伸和补充。
3. 生产企业就可以通过借助菜籽油、菜粕期货来制定更加合理的销售价格（ ）和（ ）。
4. 生产企业可利用期货价格，结合地区间现货价格差异，设计（ ）来最后形成对某个地区的现货销售价格。
5. 贸易商要明确做期货的目的是通过保值来（ ），使得企业的经营能够平稳运行，最终实现企业的经营目标。

二、判断题

1. 在传统的种植与销售方式中，农民通过种植油菜籽所能获得的收入往往很好。（ ）
2. 油菜籽期货能帮助油菜籽收购企业改变季节性收购中的被动局面。（ ）
3. 期货市场可以拓展现货销售和采购渠道，帮助中间贸易商制定远期的采购和销售策略。（ ）
4. 现货市场交易不存在合同履约率不高的问题。（ ）
5. 国内多家大型企业之所以在境外期货交易中出现巨额亏损，根本原因在于其在期货市场进行套期保值。（ ）



三、单选题

1. 从发达国家（如美国）的情况看，直接进入期货市场的往往是一些（ ）的农场，（ ）的农场是通过与合作社合作进入市场的。
A. 规模较小；规模较大 B. 规模较大；中小规模
C. 中等规模；规模较大 D. 中等规模；规模较大
2. 菜籽系列期货品种推出之后，贸易商就可以利用期货市场价格所具有的（ ）和（ ），灵活指定采购与销售计划。
A. 投机性；权威性 B. 预期性；投机性
C. 预期性；权威性 D. 灵活性；投机性
3. 而期货市场与现货市场的价格虽然总体上呈现相同的走势，但在某些时期两者之间会出现一定幅度的价差，这就给（ ）提供了机会。
A. 套期保值 B. 期现套利 C. 跨期套利 D. 跨市场套利
4. 菜籽油期货正在成为企业的重要融资渠道，企业以（ ）的方式向商业银行申请贷款正逐渐开展。
A. 期货交割 B. 套期保值
C. 期货仓单质押 D. 保值金抵押
5. 根据规定，标准仓单质押授信的质押率不高于仓单价值的（ ）。
A. 70% B. 50% C. 60% D. 80%
6. 期货市场作为衔接金融市场与商品市场的重要桥梁和纽带，具有（ ）的功能。
A. 引导生产、价格发现、套期保值、风险规避
B. 引导生产、操纵价格、套期保值、风险规避
C. 引导生产、价格发现、期现套利、风险规避
D. 代替生产、价格发现、套期保值、风险规避
7. 通过期货市场的实物交割来采购原料具有（ ）两大优点。
A. 节约运输成本，质量能够得到保障
B. 采购合同履行能够得到保障，节约运输成本
C. 交易手续费简单，质量能够得到保障
D. 采购合同履行能够得到保障，质量能够得到保障



参考答案

一、填空题

1. 中西部
2. 原料供应商
3. 策略；价格
4. 升贴水
5. 规避风险

二、判断题

1. 错
2. 对
3. 对
4. 错
5. 错

三、单选题

1. B
2. C
3. B
4. C
5. A
6. A
7. D



第八章



菜籽系期货的套期保值

本章要点

本章首先分析了菜籽油期货在整个产业链中的重要地位，然后分别详细介绍了产业链中各个主体在不同情况下如何利用菜籽油期货进行套期保值、规避价格风险的具体做法。本章采用了大量的案例，针对不同情况的套保方法进行了具体讲解，广大企业可以对比自身的经营特点，从有关案例中找到并掌握有关做法，尽快掌握利用期货市场规避价格风险的基本技术。



一、油菜籽产业链中有哪些实体企业需要参与期货套期保值？

我们知道，油菜籽产业链包括以下环节：

种植 + （进口）——贸易——生产——贸易——消费 + （储备）

由于各个环节实体企业的日常经营活动在不同程度上受油菜籽、菜籽油或者菜粕价格波动的影响，因此都有参与期货套期保值的需要。

以产业链各环节来划分，需要参与套期保值的实体企业有以下类型：

种植 + （进口）：涉及油菜籽种植所需的种子、化肥等生产资料的销售企业，从事油菜籽或菜籽油的进口企业。

贸易企业：国产油菜籽的收购和分销企业，进口油菜籽或菜籽油的分销企业，菜籽油、菜籽粕的贸易企业。

生产企业：国产和进口油菜籽的加工企业。

消费企业：对于菜籽粕，其消费企业包括饲料企业和向下延伸的家禽、禽蛋和水产等生产企业；对于菜籽油，其消费链主要延伸到我们众多的餐饮和食品加工企业，甚至一些特殊用途的化工企业。

储备：这是一个政策性的产物。由于国家和省市储备在经济生活中的意义越来越重大，储备企业也成为油菜籽产业链上不可或缺的一个环节。目前，储备企业主要涉及菜籽油的储备。

在此需要特别指出的是，随着企业经营链条向上下游的延伸，很多企业在油菜籽产业链中同时涉及“种植、进口、加工、贸易”等诸多环节，这样的延伸主要是将外部风险尽量转换为内部成本控制问题，增强了企业的抗风险能力。



二、油菜籽产业链各类型企业主要面临的风险是什么？

（一）种植环节

种植环节相关企业包括种子、化肥的销售企业，同时越来越多的油菜籽加工企业通过“订单农业”或“种植基地”等模式参与种植过程。在这个环节，种子和化肥价格波动是独立的，无相关性。主要面临的是我们延伸到种植环节的部分加工企业所面临的天气、病虫害或履约等方面的风险。

（二）收购环节

虽然国家在 2009 ~ 2014 年启动油菜籽的托市收购，这一期间油菜籽价格有政策托底，走势稳定，但是这期间油脂市场景气度低迷，油菜籽的加工企业更能够感受到成本上移的巨大压力。同时，2014 年后，国家可能对油菜籽托市收购政策进行调整，油菜籽定价有望重归市场，则我们的收购企业、中间贸易商和加工企业都会重新面对价格的再次起起伏伏。所幸油菜籽期货已经挂牌交易，这对于涉足收购环节的企业来说是好消息。

（三）加工环节

这一环节目前的情况和收购环节有较高的相似性，即国储托市政策造成菜籽油和菜籽粕价格政策色彩非常浓厚，内陆的加工企业基本以赚取国储收储的加工费以维持经营。同样，随着托市政策的改变，加工企业也必须再次面对价格的剧烈波动。我国沿海以进口油菜籽为加工对象的企业，始终面临原料和产成品的价格波动风险。2007 ~ 2014 年，菜籽油价格波动特别剧烈，加工环节已然成为油菜籽产业链中风险最大的环节之一。加工企业已经是参与期货市场的核心群体。



（四）贸易环节

贸易企业存在于油菜籽的分销环节，以及油菜籽加工后生成菜籽油和菜籽粕的分销环节中。作为在生产和消费环节之间的部分，贸易企业从来都需承受价格波动的风险。对于生产企业，贸易企业是买方；对于消费企业，贸易企业是卖方。贸易企业利用买卖价差博取收益，同样是在整体产业链中是风险最大的群体，是参与期货市场的主要群体。

（五）消费环节

菜籽粕的终端消费企业是饲料企业，其产成品又延伸到家禽、禽蛋和水产养殖企业。对于饲料企业而言，菜籽粕价格的上涨意味着生产成本的升高。由于目前生产商多采用“基差点价”模式，对远期菜籽粕进行报价和销售，饲料生产企业运用期货工具了解价格波动、把握采购时机的重要性与日俱增。同时，对于养殖企业，由于饲料在其生产成本中占据了绝对多数，如生猪饲料占据生产成本的80%，饲料价格的波动对企业经营效益的影响极大。而养殖企业的产品价格波动又往往和饲料不完全同步，经营过程中面临的风险也需要通过期货工具来管理。

菜籽油的终端消费以餐饮企业、食品加工企业为主。这部分企业的基本情况差异较大。一般而言，餐饮企业因在定价上有较高的自主性和独立性，其对菜籽油价格的波动不敏感。而对于食品加工企业，则取决于菜籽油在其生产成本中所占据的比例。不同类型产生的需求也不一样。一般的，菜籽油在生产成本中的占比高于25%，则企业需要利用期货市场进行套期保值和风险管理。

（六）储备环节

储备企业承担着配合国家调盈剂虚、削峰去谷的重要任务，主要以储备菜籽油为主。而现在储备的构成也包含了国家、省和地市州三级。对于储备的管理，省级和市级储备均采用支付储备费用和轮库补贴费用的模式，并不承担储备期间菜籽油价格波动的风险。如此一来，储备企业就必须独立承担承储物资的价格波动风险。近年来，菜籽油价格波动剧烈，储备价格因国储



托市出现扭曲，和现货市场价格差异非常大。储备企业很难单纯依赖储备费用和轮库补贴费用经营，也难以寻求到合适的轮库时机。期货市场是解决这个难题的方法和渠道。储备企业目前利用期货市场服务自身业务需求的意愿也越来越强烈。



三、油菜籽收购企业、菜籽加工企业签订了远期销售合同 就没有风险了吗？

企业在长期的经营过程中都会形成自己稳定、长期的客户群体，这是企业持续经营和发展的基础。油菜籽收购企业或加工企业，往往签订固定价格的远期销售合同，并在经营中给予更加优惠和便利的条件，以保持客户关系的稳定。

但是，需要注意的是，固定价格的远期销售合同虽然对稳定重要客户有一定帮助，但其本身存在相应的缺陷和风险。首先是价格固定，表面看是买卖双方都吃下了“定心丸”，但事实上，2006年以来，油菜籽和菜籽油的价格波动幅度都急剧放大，合同从签订到执行过程价格往往经历相当大的变化，很容易造成买方不愿意买，或者卖方不愿意卖。一旦某一方认为其即便支付违约金在经济利益上也比执行合同更合算时，很容易单方面违约。其次，正因为合同存在违约的风险，且守约方获得的经济补偿数额往往不足以弥补对方违约产生的损失，而且为保住客户关系双方往往是不愿深究，常常以大事化小、小事化无的心态处理，也给违约事件的再次发生埋下了隐患。所以，签订远期合同并不能完全解决生产商面临的风险。

2008年新油菜籽上市前，由于菜籽油期现货价格一路高歌猛进，造成加工企业对油菜籽的抢购。油菜籽收购商和加工企业签订了大量的供货协议。但是，进入7月后，美国金融危机的影响开始显露，多数商品包括菜籽油期现货价格猛烈下跌，加工企业也开始压缩产量，减少了对油菜籽的需求。油菜籽市场交易价格随之下跌。以四川省为例，油菜籽价格在6月开秤



后从 3.3 元/斤走高到 7 月初的 3.54 元/斤，随即就一路下跌，在 10 月中旬时跌破 2 元/斤。在此过程中，加工企业大量出现对已经签订的供货协议违约的情形，油菜籽收购此刻虽然手持供货订单，却也只能无奈地看着自己高价收购的油菜籽一步步减值并出现严重亏损。如果当期有油菜籽期货，则收购企业完全可以通过在期货市场上卖出所持有油菜籽存货，为自己锁定销售价格、规避风险。

加工企业也面临同样问题。2008 年，金融危机的冲击使得菜籽油现货价格从 6 月开榨时期的平均 13 500 元/吨，短短 3 个月后即下跌到 7000 元/吨。我们都清楚知道一句话“买涨不买跌”。价格的下跌，使得原本和加工企业签订购买协议的贸易商、消费者纷纷压缩、甚至取消原有的采购计划，大量的供销协议无法执行，加工企业库存急剧上升。如果不通过期货市场卖出套期保值来转移风险，企业将完全被动地承担巨大的损失。这种情况下，客户关系确实比不过期货的市场功能。

同样的情况在 2010 年又重演了一次，只不过这一次油菜籽和菜籽油的价格变化方向都从剧烈下跌转变为剧烈上涨。但是，我们经过实地走访仍注意到了以下几个问题：首先，对于油菜籽的收购商而言，油菜籽的剧烈上涨完全打乱了原有的收购计划和节奏，将按部就班的收购转变为了抢购，收购成本出现大幅上升；其次，对于加工企业而言，一方面是采购油菜籽的成本上升了，另一方面则是需要执行大量低价位的销售合同，利润也被大量侵蚀，难以实现利润最大化。

以上我们提及的问题，单纯依靠现货市场本身是难以解决的，期货则为收购和加工企业提供了解决之道。

油菜籽的收购企业也包括进口油菜籽、菜籽油的企业。首先可以利用期货交易所产生的远期价格，根据价格趋向，以此为依据和下游企业签订购销协议；同时，在期货市场上面对的交易群体更为庞大，总体成交量和成交规模也远远高于现货市场，企业可以放大自己的销售面；进一步，即便价格剧烈起伏，现货市场出现大量违约风险时，企业更可以利用期货市场的套期保值功能，主动转移自身风险，而不像单纯依靠现货市场那么被动。

对于加工企业，在此也包括贸易企业，也需要利用期货市场发现未来价格、对冲转移风险、放大交易群体的功能，主动对企业经营中风险点进行规



避和管理，真正做到提前谋划，保障自身的稳健经营。

在此还需要提到是：油菜籽和菜籽油期货交易规则对违约方采取严格的惩罚。守约方最高可能获得违约金额 20% 的赔偿，极大程度上保证了守约方的利益，培育了合规守信的正能量。这对现货市场也具有正面积积极的影响。

资料链接

郑州商品交易所 期货交割细则

第八章 交割违约处理

第五十条 具有下列行为之一的，构成交割违约：

- (一) 规定期限内，卖方未能如数交付标准仓单的；
- (二) 规定期限内，买方未能如数解付货款的；
- (三) 交易所认定的其他违约行为。

第五十一条 计算买方交割违约合约数量时，交易所应对违约部分预扣合约价值 30% 的违约金和赔偿金。

计算买、卖方交割违约合约数量的公式为：

卖方交割违约合约数量（手）= [应交标准仓单数量（张）- 已交标准仓单数量（张）] × 交割单位 ÷ 交易单位

买方交割违约合约数量（手）= （应交货款 - 已交货款）÷ （1 - 30%）÷ （交割结算价 + 包装物单价）÷ 交易单位

第五十二条 发生交割违约的，交易所于违约发生当日上午 9 时 30 分以前通知违约方和对应的守约方。

守约方应当在当日上午 10 时 30 分以前将终止交割或者继续交割的选择意向书面递交交易所。逾期未递交选择意向的，交易所按终止交割处理。

第五十三条 构成交割违约的，由违约方支付违约部分合约价值（按交割结算价计算）10% 的违约金。违约金支付后，根据违约主体的不同另行处理。

第五十四条 卖方违约的，买方可作如下一项选择：

- (一) 终止交割：交易所退还买方货款。



(二) 继续交割：交易所在认定卖方违约的下一交易日发布标准仓单征购公告，并在7个交易日内组织征购。征购成功，交易所支付给买方标准仓单；征购失败，卖方支付给买方违约部分（此处指征购失败部分）合约价值10%的赔偿金，交易所退还买方交割货款后终止交割。卖方承担因征购产生的一切经济损失和费用。

第五十五条 买方违约的，卖方可作如下的一项选择：

(一) 终止交割：交易所退还卖方标准仓单。

(二) 继续交割：交易所在认定买方违约的下一交易日发布标准仓单竞卖公告，并在7个交易日内组织竞卖。竞卖成功，交易所支付给卖方交割货款；竞卖失败，买方支付给卖方违约部分（此处指竞卖失败部分）合约价值10%的赔偿金，交易所退还卖方标准仓单后终止交割。买方承担因竞卖产生的一切经济损失和费用。

第五十六条 征购价格不高于交割结算价的120%，竞卖价格不低于交割结算价的80%。

第五十七条 买卖双方同时违约的，交易所按终止交割处理，并对双方分别处以违约部分合约价值5%的罚款。

第五十八条 会员发生部分交割违约时，违约会员所接标准仓单或者所得货款可用于违约处理。

第五十九条 按本细则规定出现终止交割情形时，交易所的担保责任了结。

案例

诚信为本 信守合同

某粮油有限公司是一家从事菜籽油加工、销售的中型企业。2007年11月，公司与某客户签订合同，约定2008年3月以11500元/吨的价格向客户销售500吨国标四级菜籽油。

由于受到国内雨雪冰冻灾情和国际食用油价格暴涨的影响，2007年末到2008年初，菜籽油价格也一路上涨。到合同约定执行日时，川内菜籽油



现货批发价格已经上涨到 15 500 元/吨，整整较合同执行价高出 4 000 元/吨。如果公司按照合同约定价格执行，公司将少收入 200 万元。而若公司违约，仅需要支付每吨 300 元、合计 15 万元的违约金。

在巨大的经济利益面前，公司认为快速发展靠的就是诚信经营。有了诚信，才有企业的根基。不要说现在油价是 15 500 元/吨，就是 18 000 元/吨、20 000 元/吨，也按合同价格执行！

正是有着“诚信为本”的经营理念，公司取得了飞跃发展，成为省内最大的菜籽油精深加工、经营销售为一体的大型民营油脂企业之一。公司也成为“企业诚信促进会会员单位”“农业产业化重点龙头企业”，公司被当地工商行政管理局评为“守合同重信用 AA 级企业”，被中国农业发展银行四川省分行评为资信等级 AAA 级单位。

资料来源：成都倍特期货经纪有限公司。



四、油菜籽种植中早期订单农业模式存在哪些风险？

在回答这个问题之前，我们首先要明确一个概念，即什么是订单农业？订单农业是指农产品订购合同、协议，也叫“合同农业”或“契约农业”。签约的一方为企业或中介组织，包括经纪人和运销户；另一方为农民或农民群体代表。订单农业具有市场性、契约性、预期性和风险性。订单中规定的农产品收购数量、质量和最低保护价，使双方享有相应的权利、义务和约束力，不能单方面毁约。因为订单是在农产品种养前签订，是一种期货交易，所以也叫“期货农业”。农民说：“手中有订单，种养心不慌。”不过，订单履约有一段生产过程，双方都受市场、自然和人为因素等影响，面临一定的风险。但比起计划经济和传统农业“先生产后市场”的做法，订单农业则为“先市场后生产”，可谓市场经济的产物，是一种进步。

一般来说，订单农业有五种表现形式，分别为：

1. 农户与科研、种子生产单位签订合同，依托科研技术服务部门或种



子企业发展订单农业；

2. 农户与农业产业化龙头企业或加工企业签订农产品购销合同，依托龙头企业或加工企业发展订单农业；

3. 农户与专业批发市场签订合同，依托大市场发展订单农业；

4. 农户与专业合作经济组织、专业协会签订合同，发展订单农业；

5. 农户通过经销公司、经纪人、客商签订合同，依托流通组织发展订单农业。

本文提到是多是第2种，即农户与农业产业化龙头企业和加工企业的合作。

在菜籽系期货上市之前，部分地方政府为了解决农民“卖籽难、卖价低”的问题，为了推动农业产业化发展，也尝试推动大型加工企业与种植农户之间建立“企业+农户”的订单农业模式。这种模式的做法是：政府代表农户与企业签订订单，约定油菜籽上市时，企业以略高于市场的价格收购农户油菜籽。

这是最早的“订单农业”模式，主要特点就是企业直接面对农户。

遗憾的是，这样的模式在实践中存在不少问题，突出的一点就是预先签订的订单在执行中约束性差，履约率根本没有保障。常见的情况是，当市场行情好时，农民纷纷向市场出售，不卖给签约企业，企业无法让农户履行订单，实际平均履约率很低，企业无法完成预期的收购目标，严重影响了企业的原料供应，给生产造成损失；而当行情不好时，农民积极履行订单，企业一旦按照订单的价格执行收购，受菜籽油成品价格下跌的影响，企业无法避免经营亏损，往往不堪重负。

为了解决诚信度、履约率等问题，人们又尝试“企业+专业合作社+农户”的模式，即由企业在资金、技术等方面给专业合作社提供帮助，再与专业合作社建立订单关系，借助合作社保障农户的油菜籽供应。

这虽然有助于解决油菜籽供应保障问题，但是仍然面临菜籽油价格波动的市场风险：即使双方严格履约，企业按照订单约定的价格收购油菜籽，也会因为后来菜籽油价格下跌、企业因原料收购价过高而导致生产亏损。当加工企业面临巨大的价格风险时，“企业+专业合作社+农户”模式也无法顺利实施。



在早期的订单农业中，品质也是难以解决的问题。根据了解，很多企业 在订单农业的实施过程中，都遭遇了农户不按规定种植厂家要求的标准品 种。例如，2006、2007 年，某油脂加工企业和农户签订订单农业合同，按 厂家给农户提供的种子，油菜籽的含油率应该在 38% ~ 39%，但相当数量 农户未按要求进行种植和田间管理，甚至有个别农户更换为其他油菜籽品 种，导致厂家在这两个年度中，按订单农业合同收购的油菜籽含油率为 36% ~ 37%，未能实现预期的目标。

上述这些缺陷，在菜籽系期货整体上市后，早期的订单农业发展为 “农户 + 公司 + 期货” 的模式，会得到解决。



五、“订单 + 期货”模式如何规避价格风险？

多年来，尽管有关各方积极探索，但无论政府、企业、中介组织、农户 采取何种模式，只是解决了现货产销问题，无法解决市场价格波动给双方带 来的利益分配难题，无法实现真正的双赢。因此，订单履约率低在所难免。 这样的现象在农业生产中普遍存在，直到菜籽油期货出现、有关各方学会发 挥期货市场功能，才找到解决办法。

订单农业是实现农业产业化的重要方式，但订单农业的关键就在“订单” 上。加工企业要以种植户满意的价格签订收购合同、达成预售订单，就必然 面临因未来菜籽油价格下跌所带来的风险。因此，规避这一风险就成了核心 问题。在这里，在期货市场上进行“卖期保值”，就可以达到避险的目的。

具体做法是：在签订收购合同之际，在期货市场上远期月份的合约上卖 出与收购量相当的空头头寸。等到执行收购合同的时候，菜籽油的价格下跌 了，该加工企业固然因为油菜籽收购价格高、菜籽油销售价格低而遭遇损 失，但由于期货价格与现货价格同步下跌，其在期货市场上的空头头寸获得 盈利。这样，就可以用期货市场的盈利来弥补现货市场的亏损，确保加工企 业在执行订单价格时仍能实现预期利润。



反过来，在执行收购合同时菜籽油价格上涨了，其期货市场上的空头头寸将出现亏损。但是，由于现货价格也同步上涨了，该加工企业在现货市场上以高于预期价格销售其产品、获得了超额利润。因此，抵消期货市场的亏损，仍能获得预期收入。

实践证明，凡是期货对应交易品种的农产品，如大豆、强筋小麦和菜籽油，订单农业都得到了长足的发展。其根本原因就在于期货市场给相关品种提供了规避风险的重大方法和途径。企业通过将订单农业和期货结合，带领农民间接参与期货市场，主动规避企业风险，以订单的形式稳定农产品收购价格，利用期货市场转移订单风险，在稳定农业生产的同时带动农民收入增加，从而推动订单农业的发展，保障企业的自身发展。

可以说，正是期货市场规避风险的市场功能为订单农业的发展保驾护航。

案例

“订单+期货”模式，推动订单农业发展

我国菜籽油加工企业，如安徽大平集团、湖北巨鑫粮油公司、湖北奥星油脂公司、安徽庆发油脂公司、成都新兴粮油有限公司在发展油菜籽订单的过程中，都成功地走出了一条“龙头企业+合作社+农户”与“订单+期货”的路子。这条路把一家一户的农民与农产品生产企业联系到了一起，改变了一家一户分散的生产经营模式，促进了科学技术和机械化的推广应用，为探索适合菜籽油产业的现代化生产经营模式做出了贡献。同时，这种模式改变了农民过去“小打小闹”“单兵作战”的方式，社员由一家一户的“小生产”迈向了“大市场”。这其中，安徽大平集团是很典型的实例。以下我们对“大平模式”作出介绍。

大平模式

2006年8月大平集团开始领办安徽省巢湖市含山县巨兴大平油料合作社，建立了“龙头企业+合作社+社员”的订单农业新模式。2007年6月菜籽油期货上市后，大平集团在原有的“龙头企业+合作社+社员”的基



础上又开展了“订单+期货”的经营模式，从而完善了原先的组织和运作模式，规避了市场风险，实现了企业和农户的和谐发展，达到共赢，最终形成了稳定的农业现代化发展之路。

在大平模式中，合作社起到承上启下的组织作用。大平集团发起领办合作社，每个农户交纳10元股金，成为社员。大平集团与合作社签订了免费供种、保护价收购和加价收购油菜籽的合同；合作社与每户社员签订了详细的订单，规定油菜籽价格上不封顶、下要保底。在油菜籽市价低时，按保护价收购；市价高时，在市价基础上每斤加价3~5分钱进行收购；在年底实现利润时，对合作社二次返利。这样就形成了“龙头企业+合作社+社员”的产业化经营模式。同时，大平集团在期货上积极套期保值，实现“订单+期货”的运作，保障合作社组织的稳定发展。

大平模式的核心是通过合作社，把农民有效组织起来，实现了企业和农民的有效对接；通过期货市场的介入，保障了订单的执行，实现了订单和效益的有效对接。而“订单+期货”的运用从根本上解决了企业风险规避问题，提高了订单履约率，实现多赢局面。

大平模式的运作过程包括公司、合作社和订单农户三大构成要素。其中，农户直接从事标准化生产。大平集团则起到统领及核心作用，也是此模式中农户与期货市场发生关系的通道。合作社的作用联姻搭桥、产品交易、信息交换、技术服务。具体地说，公司和合作社的功能体现在以下几个方面：

1. 创新组织，实现共赢。合作社的建立将分散经营的农户组织起来，把产前、产中、产后的相关环节链接起来，形成规模经济。入社农民成为和合作社、领办企业紧密相连的利益共同体。

2. 产销对接，保障履约。为了提高履约率，企业在每年油菜籽播种之前都要通过合作社与农户签订书面订单，明确品种、种植面积、产品价格确定方式、价款结算方式等内容。另外，订单中可就双方的违约责任等方面进行了说明。这样，就明确了双方的权利和义务，使企业和农民都能放心生产和经营。

3. 统一管理，提高产出。合作社免费提供双低油菜种子“秦优7号”，按照科学方法施肥、管理，稳步提高油菜籽的产量和质量。油菜籽平均亩产增加了35%以上，出油率增加1~2个点。通过生产资料集中供应、机耕服务、技术信息、病虫害防治等一系列服务，降低了一家一户分散种植的成



本，节省了大量的人力物力财力，实现了规模经营。仅此一项就使社员增收 20 万元，户均增收 340 元。

4. 信息指导，增强意识。合作社对社员进行期货价格及相关信息的宣传和指导，增强社员市场风险意识。大平集团通过在期货上套期保值，锁定利润，敢于加价收购合作社的油菜籽，让社员不仅增产还增效。

期货市场在大平模式中的作用

为了更好地履行合作社订单合同，大平集团 2007 年以来多次在菜籽油期货上进行卖期保值，转移价格风险，锁定利润。

2008 年 6 月夏收油菜籽上市以来，受高油价影响，油菜籽收购价格一路上涨，安徽地区从 2.4 元/斤涨到 2.8 元/斤的历史高价。大平集团认为菜籽油市场风险很大。但此时如果不收油菜籽或降价收购，将失信于合作社，也会失去市场。因此，油菜籽还要收，市场还要做，但一定要在期货上做保值。

从 6 月开始，大平集团在菜籽油期货 0809、0901 合约分批卖出，最终目标是保值 8 000 吨左右，约 1 600 手，平均建仓价位是 12 800 元/吨。7 月下旬，由于金融危机的恶化，国际市场商品期货价格大跌，菜籽油也难以幸免，期货、现货价格均开始暴跌，菜籽油 0809 合约从 7 月初的 12 500 元/吨左右跌至 8 月初的 9 700 元/吨左右。此时，大平集团一方面在现货市场上低价销售，另一方面按照销售进度在期货市场陆续平仓，平均平仓价位在 9 700 元/吨左右。在这次行情中，大平集团现货亏损为 540 万元，期货套保盈利 900 多万元，取得了较为成功的保值效果。

2008 年菜籽油价格大幅波动，全行业面临亏损，但大平集团仍能保持稳健经营，是 2008 年国内为数极少的不亏损有盈利的油脂企业。大平油脂通过“订单+期货”的模式获得了稳定的压榨利润，也促进了订单的履行。在 2008 年油菜籽收购价格高开低走的情况下，大平集团不仅全部履行与合作社的订单，而且收购价格在安徽省是最高的，为 2.9 元/斤，比 2007 年高 1.2 元/斤。同时，比其他没有实行订单企业的高了 0.2 元/斤。仅此一项，农民实现增收 800 万元。“订单+期货”实际是把期货市场的部分利润转移到了社员手里，从而有效提高了农民的收入，保护了农民的利益，树立了农民—企业协调发展的典范。



大平集团已经着手筹建另外一个油料合作社，以实现更大的规模化发展。

资料来源：郑州商品交易所《菜籽油期货市场运行报告》。



六、中间贸易商如何利用菜籽油期货进行基差交易以规避贸易风险？

由于期货价格具有权威性、预期性和连续性，现货贸易的定价方式可以依据期货价格来完成。贸易商在现货交易中可以运用在期货市场上所谓“基差交易”的定价方式（或俗称“点价交易”），来约定交易价格，有效避免贸易风险。

基差交易是进口商经常采取的定价和套期保值策略。其基本原理是购买方用期货市场价格来固定现货交易价格，从而将转售价格波动风险转移出去。

用这种方法，购买方在与销售方谈判时，可以暂时不确定固定价格，而是按交易所的期货价格固定基差，由购买方在装运前选择某个交易日的期货价格来定价。一旦购买方选择了某日的期货价格，其会同时在期货交易所以建立空头交易仓位。等到转售货物时，销售方再以等于或大于买入现货的基差价格出售货物，并在期货交易所以多头平仓。这样，无论期货价格如何变化，购买方都不会在现货交易中受到任何损失，而且如果卖出现货的基差大于买入现货的基差，购买方还会取得基差交易的盈利。

案例

贸易商运用基差交易规避价格风险

2008年9月以后，油脂现货市场价格暴跌。面对单边下跌的市场，许多下游贸易商在从购销合同签订到运输的过程中，产生了巨大的风险暴露，因而不敢下订单，威胁到油脂生产企业的销售。在这种情况下，湖北某粮油公司与贸易商约定，贸易商先把货款以高于市场价格支付给该公司，待货物到



达销售区后以约定时间内任意一天的当日期货收盘均价加上预定的 600 元/吨 ~ 800 元/吨的升水价格，作为双方成交价格。通过期货点价和升贴水模式化解了中间贸易商在流通过程中的价格风险。对于油脂加工企业来讲则维持了企业的正常销售，加速了企业的资金流转，极大地扩大了客户销售网络。

2008 年 7 ~ 11 月，该公司通过点价方式进行的菜籽油贸易量就达 3 万多吨，获利 1 000 多万元，不但弥补了前期油菜籽收购亏损，而且也使下游贸易商很好地规避了风险，实现了双赢。目前，国内已经有数十家大型油脂贸易企业开始与该公司开展期货点价贸易。通过点价交易，该公司稳定了供销关系，并取得了良好的经济效益。

资料来源：中国证券网 (<http://www.cnstock.com>)。



七、中间贸易商如何利用期货市场为已签订的购销合同规避价格风险？

在流通环节，中间贸易商往往需要提前签订购销合同，其经营风险主要来自于现货价格下跌。通常情况下，中间贸易商可以采取在期货市场上为现货卖出套期保值，规避价格下跌的风险。

案例

利用期货交易为已签订的购销合同进行卖出保值

四川某中间粮油经营商，主要经营菜籽油的购买及批发零售。2008 年春节后，因雪灾影响，植物油脂价格再次大幅飙升，该贸易商受市场看涨氛围影响，对市场过于乐观，因而在 2 月底 3 月初油脂类价格正处巅峰的时候，分别以每吨 15 000 多元，甚至 16 000 元左右的价格向菜籽油卖家订购菜籽油现货数百吨，准备囤积待涨后再转手卖出。然而市场风云突变，2008 年 3 月 5 日后菜籽油价格出现急速回跌走势，其订购的部分菜籽油还没到货



每吨就亏损数千元。该贸易商对部分订购合同不得不毁约并赔上定金。此时，期货公司建议其通过期货市场作卖出套保，对即将到库和已到库的共300吨菜籽油现货进行套期保值，规避价格进一步下跌的风险。

具体卖出套期保值的操作过程如下：

日期	现货市场	期货市场
3月12日	菜籽油现货价格平均14 200元/吨。该经营商手中有300吨菜籽油现货，平均成本价15 300元/吨。	以13 420元/吨的价格卖出开仓菜籽油期货0809合约60张空头头寸（基差780元）。
5月28日	该经营商手中的高价菜籽油在艰难中走货120吨，测算下来平均销售价约12 900元/吨，这部分菜籽油相对于买入价实际亏损 = $(15\,300 - 12\,900) \times 120 = 288\,000$ 万元；相对于做套保时的现货价格亏损 = $(14\,200 - 12\,900) \times 120 = 156\,000$ 元。	期货市场菜籽油期价在惯性下跌后，出现企稳回涨之势，经营商对应平仓菜籽油0809套保空单24手，平仓价格11 812元/吨（基差1 088元），平仓盈利 = $(13\,420 - 11\,812) \times 24 \times 5 = 192\,960$ 元，此盈利额大于做套保以后价格继续下跌带来的亏损额（156 000元），不仅完全回避了价格进一步下跌风险，而且由于基差扩大，此批套保单还有额外的盈利，进一步冲抵了亏损。
6月30日	该经营商出清了剩下的180吨高价菜籽油，平均销售价12 300元/吨，这180吨菜籽油销售实际亏损 = $(15\,300 - 12\,300) \times 180 = 540\,000$ 万元；相对于做套保时的现货价格亏损额 = $(14\,200 - 12\,300) \times 180 = 342\,000$ 元。	同时，在期货市场将菜籽油0809合约上剩下的36手套保空单全部对冲平仓，平仓均价12 624元/吨（基差-324），平仓盈利 = $(13\,420 - 12\,624) \times 36 \times 5 = 143\,280$ 元。此批套保盈利小于做套保后价格进一步下跌带来的亏损额（342 000元），没有实现完全套保，其主要原因是基差缩小。
盈亏合计	现货实际的销售总亏损额 = $288\,000 + 540\,000 = 828\,000$ （元）。	期货套保空单共计盈利 = $192\,960 + 143\,280 = 336\,240$ （元）。



结论：该贸易商最终亏损金额为 491 760 元，即销售总亏损（828 000 元）- 卖出套保盈利（336 240 元）。如果不进行套保操作，该中间贸易商在这波下跌中要亏损 828 000 元。由于其利用了期货市场进行套期保值操作，使得亏损缩小至 49 万余元，减少了近 34 万元的亏损，有效规避了价格下跌时流通和库存环节的价格风险。

此外，在套保过程中，基差的变化对企业的套保效果会产生不同的影响：在第一批套保单对冲平仓时，由于基差扩大，对该经营商卖出套保有利，因此实现了完全的套保，且还有额外盈余；在第二批套保对冲平仓时，由于基差缩小，对该经营商卖出套保不利，因此没有完全规避价格进一步下跌风险。不过进行卖出套保操作比不进行套保操作仍然要好，因为可以减少很大一部分损失。

资料来源：成都倍特期货经纪有限公司。



八、中间贸易商如何利用期货市场为库存菜籽油保值？

达到一定规模的中间贸易商往往都需要有一定的库存量。对许多大型菜籽油中间贸易商来说，如果库存过高，既需要付出高额存储成本，也会占用大量资金，增加资金使用成本，影响企业的投资回报率。因此，通过期现结合，即适当卖出套期保值与期货交割相结合的方式，可以有效解决这一问题。

案例

中间贸易商为库存菜籽油保值

2008 年 5 月夏收油菜籽上市，由于农民惜售，导致周边植物油价格维持在高位。很多中间贸易商在这个价位区间收购了大量的菜油，从而使得菜油成本在高位被锁定。但从 2008 年 7 月开始，受国际油脂价格暴跌影响，



国内菜油价格开始快速下跌，现货价格从12 800元/吨一直跌至12月初的7 000元/吨左右。国内大小油脂加工企业及中间贸易商在这次菜油价格的剧烈下跌中损失惨重，库存大量积压，现金周转失灵，不少企业濒临破产边缘。据中国油菜籽网统计，调查的220家菜籽压榨企业中仅有12家盈利，208家亏损，亏损面为95%，220家菜籽压榨企业共计亏损金额为15.5亿元。

湖北某中间贸易商在2008年夏季这波收购中也面临着菜油收购成本过高的难题，如果不收购企业经营就无法正常维持。因此，该公司在收购环节上和其他贸易企业没有什么区别，平均收购成本接近12 000元/吨。

但和其他现货生产企业以及中间贸易商不同的是，该贸易商对期货功能的认识比较到位，在收购菜油的同时已经在期货上进行了部分的卖出套期保值。在菜油现货价格高于12 000元/吨时，根据国际金融形势，该贸易商认为当时国内菜籽收购价格过高、油脂企业积累了巨大的风险，国际、国内油类价格不会一直维持高位，未来价格下跌的可能性较大。当时销售市场报价虚高，观望气氛渐浓，销售不畅的趋势已经出现。此时该贸易商库存菜油已经较多，库存风险逐渐加大。于是，该贸易商采取务实的态度，对库存的菜油一边适当降价积极销售，一边在期货市场上对部分库存进行卖出套期保值。

从6月开始，该贸易商先后在菜油期货0809、0901合约上进行卖出套期保值。果然，进入7月后菜油期货和现货价格一路急速下跌。该企业虽然在现货销售上出现亏损，但由于其在期货市场上出现盈利，极大地减轻了企业的亏损状况。进入8月后，随着现货菜油不断销售，库存量减少，该贸易商也不断在期货市场上平仓，始终严格按照套期保值进行操作，不贪一时的投机小利，显示出该贸易商在利用期货市场进行套期保值操作上目标明确，着重企业的长期稳定发展。

在2008年菜油价格大幅下跌、菜油销售极其疲软的市场状况下，该中间贸易商利用期货市场成功转移了库存菜油的风险，并实现了部分盈利，保证了企业的正常经营。

从上述案例可以看出，该中间贸易商采用的期现结合的销售模式值得借鉴，特别是该贸易商对期货正确的操作理念值得提倡。



2008年菜油市场一个普遍的现象就是厂家报价虚高、现货销售不畅、库存迅速贬值。很多企业不能正视价格暴跌的现实，不能迅速降价销售，更加剧了库存折价的风险，亏损不断加大。此时，期货市场套期保值的重要性就突显出来，而大部分企业需要对现货进行套保时，没有套保，甚至把套保做成投机，放大了企业的经营风险，反而造成期货、现货两边亏损的局面，加重了企业的经营困难。

资料来源：成都倍特期货经纪有限公司。



九、顺价销售难以实现时，中间贸易商如何寻求退路？

顺价销售本来是指国有粮站、粮库等粮食购销企业出售的原粮及其加工的成品粮，必须以粮食收购价格为基础，加上合理费用和最低利润形成的价格进行销售，不允许以任何形式向任何粮食加工、批发和零售企业亏本销售。

顺价销售政策国家在20世纪90年代末期就提出，初衷是为了保护农民利益，加大农业支持和保护力度，稳定粮食产量，体现了长期以农养工到工业反哺农业的政策底蕴。顺价销售的本质就是要托市、托价格，就是要农民受益、农业受利。顺价销售在玉米、小麦等粮食品种上取得了一定成效，国家初步实现了扶植农业的目标。

对于菜油中间贸易商而言，通俗地讲，顺价销售就是指其售出的菜油价格应高于菜油的综合成本价。但在菜籽油价格剧烈波动的行情中，贸易商想要实现顺价销售是有一定困难的。2008年对国内油脂企业而言可谓举步维艰。由于国际油价剧烈波动，仅湖北省油脂企业亏损就达30亿元。由于价格大跌期间菜籽油市场价格严重低于成本价，一些油脂企业和中间贸易商手中的菜油难以实现顺价销售。

面对如此严峻的市场形势，中间贸易商如何应对，就是一个十分迫切的问题。从利用期货市场为现货企业服务的角度出发，中间贸易商要维持企业



生存，不妨考虑从以下几个途径来寻求退路：

一是采取降价销售，结合期货市场卖出套保，挽回部分损失，维持企业经营。此项操作方法可参考第四章“十二、中间贸易商如何利用期货市场为库存菜籽油保值？”中湖北某中间贸易商的案例。

二是灵活利用期现货市场价差。比如，在期现价格倒挂时，中间贸易商或者从期货市场买入油脂，通过交割投放到现货市场，以降低过高的现货采购成本；或者通过“现货做空”，向其他油脂企业“借油”销售，再在相对低价位买入未来相应月份的菜籽油期货，到期“归还”给“借出”的企业，并赚取其中的差价。灵活利用期现市场价差要求中间贸易商能对期现货市场走势有正确的判断，对期货市场操作较为熟悉，能够熟练的运用期货工具，并对价格高度敏感。

综上所述，企业要在危机中维持生存，关键在于要积极面对危机，灵活应变，将现货与期货市场结合起来，充分利用期货市场价格发现和规避风险的功能，为企业的生产经营服务。从多个案例可以看出，期货市场对保障企业生产的连续性和销售的稳定性能起到很大作用，只要同时把握好期货和现货行情，基本上能保证中间贸易商有一个相对稳定的利润空间。在顺价销售难以实现时，利用期货市场是中间贸易商寻求退路的重要途径。

案例

期现价格倒挂时利用期货市场进行采购以降低成本

2008年7月，期货先于现货“探测”到跌势到来，菜籽油期货价格跌破现货价格并迅速拉开价差，价差最大时达到约2000元/吨，形成明显的期现倒挂格局。尽管这种价格发现功能在这一特殊时期稍显“过度”，但也为众多的油脂生产企业和中间贸易商提供了保值空间。

2008年湖北某粮油公司除了在前期货价格过高时对远期合约进行套期保值外，还在下半年期价低于现货价格过多时，从期货市场买入油脂，通过交割投放现货市场，以降低过高的现货成本。此次危机中，该粮油公司虽然部分产品未实现顺价销售，但由于其灵活利用期货市场降低现货成本，最终不仅没有亏损，反而获得了一定利润。



案例

利用期现互补以“现货做空”方式增加市场份额

2008年，国际油价剧烈波动，国内菜油价格急剧下跌。对于大多数油脂生产企业和中间贸易商而言，2008年是经营形式极为艰难的一年。全年仅湖北省油脂加工企业亏损就达30亿元。但在这种极端恶劣的环境下，部分油脂公司的却仍然有不平凡业绩。

在价格大跌期间，菜籽油市场价严重低于成本价，一些油脂生产企业和中间贸易商手中的菜油难以顺价销售，占用了大量的库存和资金。此时，湖北某粮油公司结合期货和现货市场走势分析，判断跌势仍将持续，便以资金作抵押，向同行油脂企业“借油”销往下游，并与“借出”的企业约定归还周期。随后，该粮油公司利用期现倒挂的形势，在菜油期货价格相对低位时买入未来相应月份的菜油期货，到期“归还”给“借出”的企业，并赚取了其中的差价。

该粮油公司借助期货市场，实现了精彩的“现货做空”，不仅减轻了自身经营的成本压力，在价格急剧下跌过程中获得了稳定收益，同时也为同行缓解了资金压力。在此过程中受益最大的还是灵活运用期现货市场的该粮油公司。公司跟国内有影响力的几十家油脂企业都有贸易往来，通过“工贸结合、期现互补”的贸易模式，销售收入突破10亿元，其菜籽油贸易额和贸易量均居湖北省前列。2008年，通过成功的期货市场操作，该公司不仅赚取了大量利润，扩大了市场份额，并且极大地提高了知名度，可谓名利双收。

小贴士

为什么会出现期现倒挂现象？

期现价格倒挂现象是指商品的期货价格低于现货价格的现象。在正常情况下，期货价格通常高于现货价格，这是因为期货价格中包含持仓



费用。持仓费用是指为拥有某种商品、有价证券等支付的仓储费用、保险费和利息等费用的总和。

出现期现价格倒挂现象的原因主要有以下几个方面：

1. 近期对某种商品的需求非常迫切，远大于近期产量及库存量，使现货价格大幅度增加，高于期货价格。
2. 预计将来该商品的供给会大幅度增加，或者未来需求会大幅度减少，导致期货价格大幅下降，低于现货价格。
3. 期货合约价格受到人为操纵。临近交割期，被迫抛售合约，导致合约价格下挫；或者出现逼空行情时，由于做多的庄家大量收购现货，造成市面上的现货紧张，现货价格会上涨。而这些货物最终要卖在后续市场上，所以期货（远月合约）价格较低。



十、怎样使价格策略符合中间贸易商角色的转变？

中间贸易商角色的转变，是指中间贸易商在完成商品的采购和销售的过程中，作为采购者和销售者的两种不同角色之间的转变。对于中间贸易商来讲，其价格策略的关键仍然是商品价格的风险管理。

菜籽油中间贸易企业相对于生产企业和加工企业而言有自身的特殊性。生产企业和加工企业是产业链条的两端，相对于同一种商品而言，他们是单纯的买方或卖方。所以菜籽油生产加工企业价格风险管理的模式相对单一，一般情况下是进入期货市场，要么做买入套期保值，要么做卖出套期保值。

而菜籽油中间贸易商处于产业链条的中间，对于菜油产品而言，中间贸易商即是买方又是卖方，他们购买菜油的目的是把它再次卖出，通常不会对菜油进行加工。菜籽油中间贸易商经营的特殊性，决定了他们在进行价格风险管理的过程中，参与期货市场套期保值操作的相对复杂性。

在两种角色之间变化的中间贸易商应如何制定相应的价格策略，利用期



货市场规避价格风险呢？

首先，如果将中间贸易商的两种角色割裂开来。当他们扮演买方角色购入菜油的时候，需要规避商品价格上涨的风险，这时中间贸易商需要以买方的角色参与菜油的买入套期保值，规避菜油价格上涨风险。当他们扮演卖方角色销售菜油的时候，他们需要规避商品价格下跌的风险，此时中间贸易商需要以卖方的角色参与菜油的卖出套期保值，规避菜油价格下跌的风险。

但事实上，中间贸易商的经营活动是交互进行的，他们往往在同一时间段内既充当买方又充当卖方，不可能把贸易商扮演的角色单纯进行分割。因此，在复杂的经营过程中，就需要运用期货市场另一功能——价格发现功能来判断中间贸易商何时需要进行买入套期保值，何时需要进行卖出套期保值。

期货市场的价格发现功能，是指期货价格具有预测性，能反映出现货价格未来的变化趋势。菜油中间贸易商可以利用菜油期货的这一功能判断其自身该在何时、以何种角色进入期货市场。

比如，当菜油期货的价格呈现较为稳定的上涨，菜油中间贸易商面临的就是购进菜油时价格上涨的风险，此时不用担心出售菜油时价格下跌的风险。这种情况下，中间贸易商可以以买方的角色进入期货市场进行买入套期保值，规避价格上涨风险。

当菜油期货的市场价格走势呈单边下跌的时候，中间贸易商主要面临菜油价格下跌的风险，此时贸易商不用担心低成本购进菜油，而是要担心流通、库存和出售环节菜油价格继续下跌的风险。这种情况下，中间贸易商可以以卖方的角色进入期货市场进行卖出套期保值，规避价格下跌风险。

当菜油期货价格走势震荡、趋势不明确的时候，中间贸易商可以根据订单情况组织生产，做好风险控制，综合考虑采购和销售情况，确定需要进行套期保值的现货数量，并将库存和占用资金限定在可以维持企业安全经营的范围之内。

总结以上内容，中间贸易商要使价格策略符合角色的转变，关键仍在于控制好商品价格波动风险，并对自己有清晰的定位，明确在何时应该扮演何种角色，才能采取正确的措施控制价格风险。同时，中间贸易商需要对期现货行情趋势有清醒的认识，才能有效地利用期货市场功能，规避风险，保证



企业的平稳经营。

案例

在单边市场中以采购者身份通过期货市场锁定采购成本

2007年6月菜油期货上市伊始，曾出现过一轮单边上涨行情。至2007年11月，菜油期货价格突破万元大关。当时，四川某菜油中间贸易与川内几位经销商签订合同，约定在来年3月，向几位经销商供应菜油共350吨。该贸易商手中已持有100吨左右的菜油库存，根据合同，尚需采购250吨。

随着菜油价格的节节高涨，该中间贸易商的订单利润正日渐减少，并有出现亏损的可能。此时，该贸易商根据当时国际国内大宗商品走势判断菜油价格将进一步走高，但受资金周转限制，无法一次性购入大量菜油，因此该贸易商决定在期货盘面上进行保值，以锁定采购成本。考虑到价格上涨过程中，库存菜油不存在价格风险，因此针对该笔贸易，贸易商决定实行部分套保，即只对未采购的250吨菜油进行买入保值。

2008年1月初，该贸易商在期货市场以11000元/吨左右的价格，分两次，在菜油0805合约上买入50手期货合约，对未采购的250吨菜油进行套期保值。2月中旬，该贸易商在现货市场购入250吨菜籽油，随即在期货市场上以13000元/吨左右的价格将50手菜油合约全部平仓。在期货盘面上，该中间贸易商盈利近50万元，基本弥补了因现货市场价格上涨带来的订单利润减少。由于该中间贸易商原库存菜油成本较低，本次现货交易该贸易商仍获得了可观利润。

从上述案例可以看出，中间贸易商在经营活动中，要根据自身角色的不同，灵活制订套保方案，比如，套保部位的选择、套保方向的选择等等。对于每笔交易，贸易商可以参考资金情况和风险状况，选择套保部位，但对于套期保值来讲，套保范围可以小于或等于贸易量，但不能大于贸易量，否则就存在部分投机头寸，放大了经营风险。

资料来源：成都倍特期货经纪有限公司。



小贴士

价格策略

价格策略是指企业通过对顾客需求的估量和成本分析，选择一种能吸引顾客、实现市场营销组合的价格策略。物流企业的成本比较复杂，包括运输、包装、仓储等方面。所以价格策略的确定一定要以科学规律的研究为依据，以实践经验判断为手段，在维护生产者和消费者双方经济利益的前提下，以消费者可以接受的水平为基准。



十一、中间贸易商采购和销售平衡还有没有敞口风险？

通俗地讲，风险敞口就是指未加保护的风险。对银行等金融机构而言，风险敞口就是因债务人违约行为导致的可能承受风险的信贷余额。如投资者买了某家公司的债券，由于公司债券有信用风险，而如投资者没有做任何对冲风险的交易，比如信用调期，如投资者就有了一个信用风险敞口。若如投资者买了一个固定利率的债券，而没有做利率风险对冲交易，比如利率调期，投资者就要承担利率波动的风险，因此有一个利率风险敞口等。

对于菜油中间贸易商来讲，其风险敞口主要有两个：

一是市场价格下跌引起贸易商持有的菜油价格下跌，销售利润下降。相应的风险管理策略就是当价格存在下行风险时，选择在期货市场上卖出保值，转移价格下跌风险，锁定菜油销售利润。

二是市场价格上涨或预期未来价格上涨但暂时资金不足，未来购货成本将上升而侵蚀利润。此时，相应的风险管理策略就是在期货市场上买入保值，转移价格上涨风险，锁定采购成本。

若中间贸易商的采购和销售能够平衡，是不是就没有敞口风险呢？



答案是否定的，因为价格存在不可控的风险。虽然贸易商的采购和销售在总量上能够平衡，但由于采购和销售之间存在时间差异，在此期间，菜油价格依然有波动的风险。

同时，还存在合同的履约风险。中间贸易商根据签订的合同进行采购销售，虽然数量和价格已经确定，但若菜油价格剧烈波动，其波动幅度超过合同规定的违约赔偿幅度时，上游的生产厂家和下游的经销商有可能选择违约。

除价格波动因素外，其他不可控因素也有可能导致合同不能正常履行，而给中间贸易商带来敞口风险。

因此，即使中间贸易商的采购和销售能够平衡，其在经营过程中仍然存在敞口风险。中间贸易商要管理企业的敞口风险，需要在日常的经营活动中，加强管理、制定周全的采购销售计划、完善购销合同条款尤其是违约责任等。

另一重要的规避敞口风险的途径，就是利用期货市场的风险转移功能，为中间贸易商的经营活动套期保值。从理论上讲，唯有将套期保值量完全覆盖采购销售量，避免风险暴露，才能避免敞口风险。

案例

通过期货交易规避菜籽贸易敞口风险

上海某大型粮油贸易公司，主要从事进口油菜籽的中间贸易。目前该公司菜籽进口量位居我国前列。由于国内没有菜籽期货，故该公司只能通过菜油期货为进口的油菜籽进行套期保值，通过了解远期价格，在进口油料的同时将利润锁定。

菜油期货上市以后，该公司依托这一避险工具管理菜籽贸易敞口风险，业务迅速扩张，菜籽进口量从20万吨扩大到100万吨。

从海外订购菜籽，到海运至国内，再转运压榨企业产出菜籽油，一般需要4~5个月时间。其间，菜籽和菜油市场价格存在较大的波动风险。该贸易公司最担心的就是在运输过程中菜籽和菜油的价格下跌。虽然企业根据订单数量和上年销售情况决定进口量，力图采购和销售平衡，但由于采购和销



售的时间差距大，该公司的贸易活动存在较大的敞口风险。

2007年国内菜籽减产，该贸易公司根据订单和市场销售情况，于2007年底从加拿大订购了8万吨菜籽，于2008年3月到岸。2007年底，国内菜油价格上涨较快，该贸易企业通过分析认为，菜油价格上涨趋势将持续，购入的菜籽跌价风险较小，此时不是进行卖出套期保值的最佳时期。进入2008年2月，菜油价格一路高涨，该公司认为此时菜油价格已经蕴含较大风险，开始该笔贸易的卖出套期保值操作，故在国内菜油期货市场上抛出相应数量的菜籽油期货合约，进行卖出保值。该公司从菜油最高15 000元/吨一路抛到12 000元/吨，总共在期货盘面上获利8 500万元。

案例

通过期货交易以减少经销商违约风险造成的损失

四川某菜油贸易企业，主要从事菜油批发业务。2008年初，因雪灾影响，国内菜油价格大幅上涨，各地经销商受到高涨的市场价格鼓舞，对市场普遍持乐观态度，纷纷加大菜油订单量，准备囤货待涨。2008年2月该贸易企业根据下游经销商订单情况，以近15 000元/吨的价格，向上游油脂加工企业购入500吨菜油。然而在3月初，菜油市场价格急速回落，并且市场销售情况也不理想。由于现货价格跌幅较大，加之走货困难，部分经销商选择赔定金并毁约。此时，该贸易企业手中持有大量菜油现货，即使有经销商赔出的定金，也不足以弥补现货亏损。由于该贸易企业是根据订单进货，故没有在期货市场进行卖出保值，随着菜油价格的持续下跌，该企业的亏损接近90万元。

为挽回库存菜油损失，该企业在2008年3月下旬，对库存的300余吨菜油进行卖出保值，以12 500元/吨左右的价格，在菜油0809合约上卖出60手。企业将合约持有至2008年5月中旬以11 500元/吨左右的价格平仓了结，在期货盘面上获利30万元左右，挽回了部分因经销商违约造成的损失。

从上述的案例可以看出，当采购和销售平衡的时候，中间贸易商仍有敞口风险，即使签订合同确定价格，也存在违约风险。因此，通过期货市场进



行套期保值，仍然是规避风险的最佳途径。

资料来源：成都倍特期货经纪有限公司。



十二、菜籽油消费企业怎样保护利润不被菜籽油价格的上涨侵蚀？

菜籽油消费企业在订单已经敲定或终端产品价格难以变化的前提下，如果未来菜籽油价格上涨了，则企业购买原料的价格也将上涨，从而增加生产成本、导致利润的减少；如果价格出现大幅上涨，将可能导致生产利润被原料价格上涨的亏损所抵消乃至出现亏损。

菜籽油消费企业希望未来价格能够维持平稳，最好是有下跌趋势。但未来的价格是涨还是跌，企业是很难准确预见的。在生产经营中或签订销售合同的时候，企业是基于对未来市场的分析判断而作出决定。如果未来价格上涨了，企业必须以更高的价格买回原料；如果未来的价格跌了，企业将以更低的价格买回原料，从而获取价格差。

由于未来市场价格变化难以预见，菜籽油消费企业如何才能规避因价格上涨而带来的成本风险并锁定其生产利润呢？

第一种办法是在现货市场上买入相应数量的原料存在仓库里，然后按照生产计划组织生产。但一次性大量购买原料企业将面临较大的资金压力、资金成本和仓储成本，给企业带来很大的负担。

第二种办法是在进行生产之前或在签订产品销售合同的时候，同时与菜籽油原料企业签订原料购买合同，然后按照原料购买合同购买原料进行生产。但菜籽油原料购买合同需要考虑合同的履约风险；如果未来原料价格上涨幅度超过原料购买合同规定的违约赔偿幅度、或者其他原因导致原料供应商违约，则会严重影响企业的生产经营。

还有一种比较好的办法是在期货市场上进行套期保值。利用菜籽油期货交易进行套期保值的具体方法如下：



企业在进行生产前或签订销售合同的同时，就在期货市场上进行相应的买入套期保值操作。也就是在确定未来菜籽油原料需求数量和价格的时候，就在期货市场开仓建立一个相应的多头部位，等到未来需要购买原料进行生产时，将期货市场的多头平仓，用一个市场的盈利将会弥补另一个市场的亏损，从而达到规避价格上涨风险、锁定生产成本和利润的目的。

期货市场可以为菜籽油消费企业提供一个控制原料成本的平台。通过期货套期保值，相关企业能够将原料价格出现不利变化或不确定性的风险转移出去，从而专心致力于主业经营，并从主业经营中获取稳定的利润。

案例

调味油厂商套期保值

2007年，国内菜籽产量较上年大幅下降，进入7月以后，国内菜籽收购基本进入尾声，市场可收购数量逐日减少，而进口菜籽难以弥补国内市场供应的空缺，因而国内菜籽供应紧张的局面导致收购价格高企，这使得四川某调味油生产厂因生产成本上涨而非常被动。该厂在9月预计11月中旬需购入菜籽油1000吨。考虑到仓库、资金等因素，该厂不可能立即采购1000吨菜籽油在仓库存放2个月以上，但又担心菜籽油价格上涨影响企业经营，于是，该厂就在期货市场上进行买入套期保值的操作：

2007年9月中旬，四川地区菜籽油现货价格在9600元/吨附近波动，郑州菜籽油0801期货合约价格基本在9300元/吨附近波动时，该厂通过期货市场买入200多张（每张5吨）菜籽油0801期货月期合约，均价在9300元/吨。2008年11月15日，该厂以11200元/吨价格在现货市场买进1000吨菜籽油，同时在期货市场以10500元/吨卖出菜籽油0801期货合约平仓。

现货市场采购成本增加 = $(11\,200 - 9\,600)$ 元/吨 $\times 1\,000$ 吨 = 160 万元

期货市场套期保值盈利 = $(10\,500 - 9\,300)$ 元/吨 $\times 1\,000$ 吨 = 120 万元

如果不进行套期保值，菜籽油价格的上涨就会导致该调味油厂多付160万元的成本；通过在菜籽油期货市场套期保值，该企业将因菜籽油原料上涨带来的成本增加值降低至40万元，较为有效地锁定了生产成本。



案例

方便面生产企业套期保值

某方便面生产企业作为菜籽油的消费方，希望自己能买到最便宜的原料，使成本最小化。如果菜籽油价格不断上涨，该企业的采购成本将不断上升，为了保证利润，只能对产品提价，但这又影响了其方便面的销售。因此，该厂通过在期货市场上买入套期保值来规避菜籽油价格上涨所带来的损失。

该厂在2008年1月15日发现，当时的菜籽现货价格为10900元/吨，市场有上涨的迹象。该企业预计2009年3月14日库存已经降至低点，需要1000吨补库存。企业担心3月菜籽油价格出现上涨，因此于1月15日在郑州商品交易所10900元/吨的价格买入400手5月菜籽油0805期货合约，操作结果如下：

方便面生产企业的套期保值效果（不考虑手续费等交易成本）

	现货市场	期货市场
1月15日	菜籽油价格12800元/吨	买入200手菜籽油0805期货合约价格为10900元/吨
3月14日	买入2000吨菜籽油价格为17000元/吨	卖出200手菜籽油0805期货合约价格为13600元/吨
盈亏变化情况	$(12800 - 17000) \times 1000 = -420$ (万元)	$(13600 - 10900) \times 1000 = 270$ (万元)

虽然没有做到完全规避原料价格上涨带来的成本增加损失，但该企业通过在期货市场上买入套期保值，用期货市场的270万元盈利部分弥补了现货市场菜籽油价格上涨给企业带来的成本增加损失，减轻了企业的经营负担。

如果企业不在期货市场做套期保值，当菜籽油现货价格下跌时，固然可以使原料采购的价格降低；但是一旦价格上涨，企业将因采购成本提高而蒙受较大损失。因此，追求稳健经营、稳定盈利的菜籽油消费企业应该积极参与期货市场，利用期货套期保值减少或规避菜籽油价格上涨对其经营利润的侵蚀。

资料来源：成都倍特期货经纪有限公司。



十三、菜籽油消费企业在流动资金不足的情况下如何利用期货市场提前订购原料或锁定成本价格？

加工企业由于经常跟原材料市场打交道，本身也对现货市场的供求关系有比较多的了解，往往能够提前掌握原材料供求状况变化信息。本来，这些企业可以通过提前储备原材料以应对未来价格上涨，但是由于提前储备原材料需要占用大量资金，而且还需要解决库存问题、支付库存的费用，特别是农产品原料，不仅储存麻烦，还有保质期等问题。菜籽油消费企业同样如此。有了期货市场之后，当企业看涨原材料价格时，可以用少量的保证金买入期货合约，提前订购原料，或买入套期保值锁定成本价格。这样既节约了大量资金占用成本，又规避了原料价格上涨的风险。

案例

方便粉丝企业买入套期保值

某方便粉丝企业在2007年第3季度认为整个植物油脂类的价格中期上涨趋势不仅明朗，而且价格走势的技术图表保持健康，因此其对后市看涨。2007年10月该企业已经安排好了2008年上半年的生产计划，在进入3月后需要消费1500吨的菜籽油。然而，企业流动资金比较紧缺，一时拿不出这么大笔的资金提前4个月买入菜籽油囤积存储。该公司领导了解到郑州商品交易所可以做远期，并且还是保证金交易，有利于企业资金的流动且完全符合企业的利益，便考虑在菜籽油期货市场进行买入套期保值。

2007年10月29日，该企业所在地区的菜籽油现货价格为9000元/吨。其决定在郑州商品交易所进行菜籽油买入套期保值交易，即以9800元/吨的价格买入300手菜籽油0805合约。

2008年初，南方大部分地区出现了持续的暴雪冰冻灾害，市场普遍预



期油菜籽的生长将受到极大威胁，在一些媒体宣传保护价收购菜籽的信息引导下，油菜籽上市后遭到抢购风潮，这推动了菜籽油期货和现货价格出现大幅急速的拉升走势。2008年2月28日，该企业按原计划以15 000元/吨的价值在现货市场上购入1 500吨菜籽油，同时以每吨14 754元的价格平出期货市场上的300手多单。操作结果如下：

方便粉丝企业的套期保值效果（不考虑手续费等交易成本）

	现货市场	期货市场
2007年 10月29日	菜籽油价格9 000元/吨	买入300手菜籽油0805期货合约 价格9 800元/吨
2008年 2月28日	买入1 500吨菜籽油 价格为15 000元/吨	卖出300手菜籽油0805期货合约 价格为15 000元/吨
盈亏变化情况	$(9\ 000 - 15\ 000) \times 1\ 500 = -900$ 万元	$(15\ 000 - 9\ 800) \times 1\ 500 = 780$ 万元

注：1手=5吨。

该企业在2008年2月底以15 000元/吨的价格购买了1 500吨，比在2007年10月底采购时多支付了900万元。但由于其在期货市场上进行了买入保值而盈利780万元，抵消了其在现货市场上采购菜籽油多支付的金额，使得该企业在这轮菜籽油价格大幅上涨过程中采购成本只增加了120万元。

资料来源：成都倍特期货经纪有限公司。

案例

企业利用期货套保节约资金成本

菜油期货市场不仅帮助企业回避了价格波动的风险，而且大大减轻了企业的资金成本，缓解了企业的财务压力。2008年5月底，新菜籽大量上市时，爱菊集团给西安市油脂公司下达了1万吨的菜籽油入库任务，要求2008年9月底之前完成。按照12 000元/吨左右的价格，每吨油1个月的资金利息就超过80元，1万吨菜籽油4个月仅银行利息就300多万元。另外，



日常的经营也需要大量流动资金，企业资金压力很大。而通过菜油期货，9月的期货价格甚至还低于目前的现货价格，于是，1万吨的菜籽油收储量仅以少量的保证金就轻松地在期货市场上锁定了。仅此一项，就为企业节省了两三百万元的利息支出。

资料来源：和讯期货。



十四、菜籽油价格下跌了，菜籽油消费企业就不会受到冲击吗？

一般而言，菜籽油消费企业的终端产品（比如食品、调和油等）的价格和菜籽油原料价格相关性不大；在产品销售价格固定的情况下，菜籽油价格上涨会提高企业的生产成本，从而减少其利润。因此，作为食品加工企业的菜籽油消费企业对菜籽油价格上涨较为担心；而菜籽油消费企业往往并不畏惧原料价格的下跌，甚至把菜籽油价格下跌看成采购便宜原料的机会。

然而，菜籽油价格下跌对菜籽油消费企业任何冲击都不会产生吗？

实际上，菜籽油消费企业并不能完全避开菜籽油价格下跌对其产生的不良影响。无论是生产企业还是消费企业，价格的剧烈波动都不容易把握。对消费企业来说，如果在菜籽油价格下跌前期高价购入的原料不能顺利转嫁出去，那么利润将大大缩小。菜籽油价格下跌固然在现货市场上可以买到更便宜的产品，但是手中的存货却出现大幅亏损，如果存货过多，企业资金周转将会受到影响。

总之，对于生产和流通企业而言，菜籽油消费企业在菜籽油价格下跌中所受到的冲击较小；但由于库存和远期采购合同等问题，价格的下跌也会在一定程度上对消费企业产生直接影响。



十五、饲料企业如何掌握菜籽粕定价的主动权？

菜籽粕是一种重要的饲料蛋白原料，其在水产饲料中使用最为广泛，由于其蛋白质氨基酸组成合理，价格便宜，在家禽饲料、猪饲料和反刍动物饲料中都得到使用。

菜籽粕是饲料企业所需的重要原料，其价格的波动往往对企业的生产经营产生重大影响。在2012年，由于全球大豆供应紧张，豆粕价格一路走高，从全国平均2900元/吨，最高上涨到4900元/吨。受豆粕上涨拉动，菜籽粕价格也大幅跟涨，全国平均价从1800元/吨，最高上涨到3200元/吨。这两种饲料最核心原料的价格上涨，使得饲料企业生产成本急剧升高，行业整体效应都受到冲击。对于饲料企业而言，如何认识菜籽粕价格波动，把握采购、储备的时机，并掌握菜籽粕定价的主动权实在是一个重大的命题。

在菜籽粕期货上市之前，菜籽粕现货报价的主动权牢牢掌握在油厂手中。从报价范围看，全国缺乏统一和具有权威性的报价，各油厂均是以豆粕为参考，再根据自身的库存和产能向外报价，报价模式基本是点对点。同时，由于缺乏远期价格的指引，油厂报价也基本以短期为主，通常不超过60天，这使得饲料企业很难根据自身全年的生产计划进行统一筹划和采购，也难以在价格合理时进行扩展性采购。同时，对于饲料企业而言，大规模的采购现货，其资金占用也往往是非常现实和巨大的压力。这样的现实情况，使得饲料企业在采购菜籽粕的过程中往往处于较为被动的地位，定价权不足。

2012年12月28日，油菜籽和菜籽粕期货在郑州商品交易所挂牌交易，同时也形成覆盖菜籽系全产业链的品种体系。其中，菜籽粕期货上市，更是为饲料企业掌握菜粕定价的主动权提供了最为现实和可靠的工具。

第一，期货价格的权威性和公开性。以往，饲料企业在采购菜籽粕时，往往受限于采购半径，现货报价的地域性特征较强，地域差异所形成的价格



差异也较明显。现在饲料企业可以参考期货价格，了解全国菜籽粕价格的波动，并以此为依据，向供应商进行询价和报价采购。事实上，我们注意到，菜籽粕期货上市一年多来，菜籽粕现货的地域性差异有明显缩减，特别是在内陆地区，长江流域一带的菜籽粕现货报价基本上趋于一致，这有利饲料企业扩展自己的采购范围。

第二，期货价格的指导性。我们知道，菜粕期货是同时挂牌交易一年内的合约，也就是说当前就知道未来一年的菜粕报价。通过期货价格，饲料企业完全能够了解到未来一年菜粕价格的运行走势，从而为自己谋划更长远的采购计划提供了确凿依据，克服以往现货采购只能被约束在较短时间周期的顽疾。

第三，期货的保证金制度。简单地说，期货是通过杠杆效应，如用10万元的资金做100万元的生意，这非常有利于企业减少流动资金占用和相应的财务成本。打个比方，饲料企业认为未来3个月菜粕价格可能处于低位，而此后价格会往上回升，由此计划大量采购，增加自己的原料库存。这个时候，饲料企业就完全可以利用期货市场，先在期货上建立对应的仓位，将现货库存转变为期货上虚拟库存。这样做的优势，第一是锁定了原料价格，保障了自己的需求；其次是减少了资金的占用，节约了财务成本；最后，即便未来价格走势和企业预期不一致，企业也可以选择期货市场上平仓，终止可能错误的交易。但若是企业前期选择囤积大量现货原料和库存，价格运行一旦和企业预期相反，损失就难以弥补了，因为期货市场交投的活跃性将远远高于现货市场。

第四，菜粕期货上市后，现货市场的报价方式也出现了明显变化。菜粕期货上市前，生产商和供应商往往是独立报价，报价对象也是短期合同。期货上市后，这种报价方式逐步向豆粕改变，即生产商以期价报价为基准，远期合同则采取远期对应的期货价格加减一定的升贴水，即基差报价。这样，饲料企业在采购过程中，特别是在对较长时间段的采购完全能做到有理可依，有据可查。同时，2013年以来，由于基本面的影响，粕类期货价格远期往往大幅低于现货价格运行，这使得饲料企业在对远期原料的采购中获得更大优势，成本得以更好地锁定。



十六、怎样合理利用期货市场为菜籽油储备的轮换保驾护航？

我国是人口大国，粮食和油脂的消费量巨大，粮油安全和充沛的供应事关社会稳定、和谐发展的大局。我国中央和地方各级政府历来都对粮油储备工作高度重视。就菜籽油来说，不仅建立了大量的国家储备，各主产区的地方政府也基本建立了省市两级地方储备。这些储备的建立，不仅有力地保障了市场供应，也起到了调盈济虚、维护价格平衡的重大作用。

从菜籽油储备的管理办法看，国家级和省市级的办法有所不同。国家一级的储备是由国家承担所有费用，并行使调用管理职能；对于承储企业而言，本身可获得稳定的库存费用和相应的补贴，菜籽油价格的波动并不对其构成影响，也不考虑储备轮换的时间和价格。但省市一级储备管理办法则不一样，省市地方政府只需要向承储企业支付库存费用，同时再支付 300 ~ 500 元/吨不等的轮换价格补贴费用；而承储企业则需要自行承担储备期间菜籽油价格波动的风险，并确保在调用储备时有货可用。

省市储备的管理方式，表面看是在费用上给予了承储企业一定的支持，但是考虑到近年来菜籽油现货价格的剧烈波动，承储企业实际需要独立承担的价格风险是轮换补贴难以覆盖的。以 2013 年为例，储备企业在 7 月、8 月承储入库时，全国菜籽油平均价是 9 200 元/吨，此后现货一路走低，到 2014 年 1 月春节调用时，菜籽油现货平均价已经跌倒 7 800 元/吨，多数承储企业亏损严重。

在这种情况下，合理运用菜籽油期货，就可以为菜籽油的储备企业服务，保障其稳健经营。



案例

陕西油脂期货现货有机结合控制风险

陕西油脂集团有限公司（简称“陕西油脂”）是储备、经营双重管理企业，需要定期适量对储备油进行轮换，同时进行食用油精炼及销售，面临价格风险敞口。为了稳定价格和资产增值，陕西油脂通过期货和现货有效结合，较好地控制了油料市场风险和质量安全风险。

陕西油脂的基本做法是：按照国家年初下达的年度储备轮换任务及指导价格，分五至六次轮换，上半年分批次对库存陈油进行抛售或转为食用油精炼原料，随后待现货市场压榨企业出售当年压榨新油时进行采购，并于11月底前完成轮换储备库存。陕西油脂在期货价格低于现货价格时，采取抛售库存陈油、买入等量菜籽油期货活跃月份合约作为虚拟库存，通过期货交易所担保仓单履约交割，待期货合约到期或与压榨企业签订采购协议时，进行交割、平仓，将虚拟库存转为现货，保证储备油安全轮换以及食用油销售价格和经营收入平稳。

资料来源：《期货日报》，2013年12月16日。

通过这个案例的描述，我们也可以总结菜籽油储备企业应用期货的几点方法。

首先，要关注期现价差，把握轮换周期之间的价格起落，减轻储备成本。我们知道，期货由于其预期性，远期合约和现货之间存在一定的价格差异。特别是远期处于消费淡季或生产高峰时，这个价格差异会更大。而菜籽油储备的轮换也存在时间周期，储备企业可以关注这个周期内期货和现货的价格差异，当远期期货价格远远低于现货价格，在现货市场轮出储备的同时在期货远期合约上建立虚拟库存，等待价差缩小，或者进行交割。2012年底，四川某菜籽油储备库进行过此种操作。当时该储备库在现货市场上轮出后，观察到3个月后的菜籽油期货合约价格因受到棕榈油下跌的拖累，低于现货价1300元/吨，价差明显过大，该库即选择在期货上建立了和需要轮入菜籽油等量的买盘，并最终进行了交割。虽然后期菜籽油现货也有所回落，但期货和现货的价差却明显缩小，但仅此一项，为企业节约了接近800



元/吨的轮库成本。

其次，是关注期货价格的趋向，为自己的储备库存进行保值。期货市场的一个重大功能是价格发现，通过近远期合约价格排列来指明未来价格变化的趋势。储备库在承储过程中最大的风险就是在尚未到轮换时间时，必须持有储备，被动承受价格波动风险。储备企业完全可以通过期货市场展示的价格趋势进行判断，提早建立自身储备对应的虚拟卖盘，在价格下行风险发生前或发生时，就进行卖出保值。这样，既做到了承担储备任务，又做到了对储备风险的主动控制，而不是被动承担。

第三，以期货市场作为供应方，降低储备油脂的供应和质量风险。以期货价格作为定价依据，形成更合理的定价模式。储备企业可以通过期货市场采购油脂，降低因现货供应商违约而无法按期、足量完成储备收购任务的风险。通过期货市场实物交割的菜籽油必须达到四级标准以上，期货交易所对交割货物进行抽检并承担连带责任，避免了购入油脂杂质多及储备品质低的问题，极大地降低了油脂质量风险。同时，储备企业可以以期货价格为基准，综合考虑品质、运输、地域差异等因素，形成公允、透明的销售和采购价格定价体系，进一步提高储备轮换工作的效率和效益。

通过以上三点，菜籽油储备企业可以通过期货市场，自动管理自身风险，更有效地完成轮换任务。



十七、承储企业怎样用活库存？

菜籽油承储企业目前面临的最大困难，就是承担省市一级储备的企业必须要承担轮换储备的时间差之间菜籽油价格波动的巨大风险，而这个风险单纯依赖轮换价格补贴是难以弥补的。承储企业必须要寻求新的方式和途径来主动管理储备品的风险。

事实上，我们不妨打个比方，承储企业在轮换储备的时间段内，好比是一个持有巨量库存的贸易商。唯一不同的是，贸易商可以自由地在市场中寻



求买家，而承储企业则因为储备管理制度的限制，必须要保持库存，因而找不到买家。那么，这个市场中有没有一个虚拟的买家，承储企业可以将储备品转卖给它，同时也将价格波动的风险转移给它，但它本身并不需要从储备企业中接走现货，储备企业仍维持稳定的储备量呢？

我们的回答是：有。这个买家可以和承储企业构成虚拟的买卖关系，承担承储企业面对的风险，但不影响储备任务执行。这个买家就是期货市场。期货市场最大的功能就是转移和锁定风险。

那么，承储企业如何借助期货市场主动管理自己的风险呢？我们认为有两种模式。

首先，如果发现菜籽油现货走势向下，承储企业可先行将下一次所要轮换的菜籽油以等量的方式在期货市场进行卖出保值，合约选择则以和轮换时间点一致或相近为原则。这样，无论轮换时间前菜籽油现货如何波动，承储企业都已经将价格牢牢锁定，并不受影响。承储企业只需要选择在轮换时间前平仓，也不需要到期货市场上去交割，这样，储备任务也不受影响。

2013年，四川省某菜籽油储备企业在4月完成轮换后，库存入库。此时，企业注意到菜籽油现货相对豆油和棕榈油价格明显偏高，以往国标四级菜籽油相对国标四级豆油价格高300~700元/吨，而2013年5月，菜籽油现货竟高于豆油2300元/吨，比价极不合理。期货市场中菜籽油期货近、远期合约价格也是呈逐渐下行趋势，后期走势较为悲观。企业当即在期货公司建议下，将其需要在2014年1月轮换出的3000吨菜籽油储备在期货市场菜籽油1401合约上进行了卖出保值。此后，从6月开始，菜籽油期现货价格即不断走低。企业最终在2013年11月底时选择平仓。和卖出保值时相比，现货下跌了2000元/吨，期货下跌了1800元/吨。通过这次套期保值，企业减亏540万元。

其次，承储企业可以关注轮入后到下一次轮出前的这段时间内，所对应期货价格的价差。比如，企业在4月轮入，下一次轮出是12月，那么，企业就需要关注期货市场5月到下一年度1月的期货合约价格差异。我们知道，按目前的储备管理办法，企业获得的轮换价格补贴是相对固定的，通常是400~600元/吨。也就是说，在每次轮换期间，如果价格的波动超过了这个价格补贴，都可能意味着承储企业的损失。如果轮换价格上涨，超过补



贴，企业就要支付更高的轮入费用；如果轮换价格下跌，企业则要承担储备的减值。只有当轮换期间价格波动范围限定在价格补贴之中，企业才可以获得收益。由于期货价格有的价格发现功能，它对远期价格的展示自然是承储企业需要关注的重中之重了。

比如，企业每个轮换周期所获得的价格补贴是 500 元/吨，在 4 月轮入完毕，下一次轮出的时间点是 12 月。假设 5 月的菜籽油期货是 10 000 元/吨，而下一年度 1 月的期货价格是 9 200 元/吨，则就意味着企业即可能会在储备期间发生亏损。若下一年度 1 月的期货价格是 9 800 元/吨，则企业还可以获得“轮换价格补贴 - (轮入期价格 - 轮出期价格)”的收益，也即“ $500 - (10\,000 - 9\,800) = 300$ 元/吨”。那么，只要企业此时先行在下一年度 1 月期的期货合约上卖出保值，也就意味着轮出价格被锁定，价格补贴转换成预期中的收益，而期间的价格波动也不会再对企业产生任何不良影响。

对于承储企业而言，则完全可以观察轮换间隔时间段内期货合约价格差异，提前将价格补贴转换为自己真实的收益。



十八、企业参与菜籽系期货套期保值需要注意哪些问题？

尽管参与期货套期保值对企业有上述诸多好处，但在实际操作中，企业也需要注意一些问题，以避免不必要的损失：

1. 企业进行套期保值是以锁定产品价格波动风险为目的，因此，不要随意将套保头寸转为投机头寸。
2. 套期保值并不意味着一定要实物交割，企业进行实物交割要根据市场情况而定，并考虑交割和运输成本等。
3. 企业要根据自己的生产规模设计合理的套期保值头寸，并且合约月份要尽量与实际相近。
4. 企业要注意菜籽油期货仓单的有效期为 1 年，每年 5 月（含该月）



之前注册的标准仓单在5月最后一个工作日注销。

5. 企业进行套期保值应通过专业的期货经纪公司参与，并设置专门的部门或人员进行风险控制和操作监督。

自测题

一、填空题

1. “企业+农户”的订单农业模式在实践中很不理想，主要原因是该模式的订单在执行中（ ）性差，（ ）率没有保障，难以实现双赢。

2. 因为订单是在农产品种养前签订，是一种（ ）贸易，所以也叫期货农业。

3. 大豆、强筋小麦和菜籽油，订单农业得到了长足的发展。其根本原因就在于（ ）市场给相关品种提供了（ ）的重大方法和途径。

4. 所谓的（ ）定价方式（或俗称“点价交易”），贸易商在现货交易中可以运用该方式来约定交易价格，有效避免贸易风险。

5. 在顺价销售难以实现时，（ ）是中间贸易商寻求退路的重要途径。

6. 通过期现结合，即适当卖出套期保值与（ ）相结合的方式，可以有效解决大型菜籽油中间贸易商库存量过高的问题。

二、判断题

1. 即便没有对应的期货品种，我们也可以从高度相关性的品种上寻求到对冲风险的途径。（ ）

2. 菜籽油生产企业在销售时，一般只采用采用近期的方式。（ ）

3. 固定价格的远期销售合同对稳定重要客户有一定帮助，其本身没有缺陷和风险。（ ）

4. 当加工企业面临巨大的价格风险时，“企业+专业合作+农户”模式仍然可以顺利实施。（ ）



5. 顺价销售本来是指国有粮站、粮库等粮食购销企业出售的原粮及其加工的成品粮,必须以粮食收购价格为基础,加上合理费用和最低利润形成的价格进行销售,不允许以任何形式向任何粮食加工、批发和零售企业亏本销售。()

6. 若中间贸易商的采购和销售能够平衡,就不存在敞口风险。()

7. 期货市场套期保值总是能够使得菜籽油消费企业完全规避因菜籽油价格对其经营利润的侵蚀。()

三、单选题

1. 加工企业要以种植户满意的价格签订收购合同、达成预售订单,就必然面临因未来菜籽油价格()所带来的风险。

A. 下跌 B. 上涨 C. 不变 D. 横盘振荡

2. 粮油商品价格波动(),同时粮油产品消费总量变化()。

A. 不大, 不大 B. 巨大, 巨大
C. 不大, 巨大 D. 巨大, 不大

3. 套期保值()进行实物交割。

A. 一定要 B. 并不一定要 C. 只能 D. 不能

4. 企业要注意菜籽油期货仓单的有效期为1年,每年()月(含该月)之前注册的标准仓单在5月最后一个工作日注销。

A. 6 B. 5 C. 4 D. 3

5. 通常情况下,中间贸易商可以采取在期货市场上为现货进行(),规避价格下跌的风险。

A. 卖出套期保值 B. 买入套期保值
C. 期现套利 D. 跨期套利

6. 菜籽油消费企业希望未来价格能够维持平稳,最好是有()。

A. 下跌 B. 上涨 C. 保持不变 D. 大幅振荡

7. 菜籽油价格的下跌对()企业产生的影响最小。

A. 储存 B. 贸易 C. 消费 D. 生产



参考答案

一、填空题

1. 约束；履约
2. 期货
3. 期货；规避风险
4. 基差交易
5. 利用期货
6. 期货交割

二、判断题

1. 对
2. 错
3. 错
4. 错
5. 对
6. 错
7. 错

三、单选题

1. A
2. D
3. D
4. B
5. A
6. A
7. C



第九章

菜籽系期货的价格影响因素

本章要点

了解影响商品价格的主要因素是参与期货投资不可或缺的重要环节。本章主要对影响菜籽系期货价格的主要因素进行详细分析，具体回答是哪些因素、以怎么样的程度和方式对菜籽系期货价格产生影响。本章通过大量的实际案例直观展示这些因素产生影响的有关情况。

投资者阅读本章可以对影响菜籽系期货价格走势的主要因素有具体认识，而相关案例也有助于投资者在参与菜籽系期货交易时了解一些误区和不必要的失误。



一、能否通过实例来说明宏观经济环境变化对油菜籽、菜籽油、菜粕价格产生的影响？

传统的经济学理论认为，商品价格的主要影响因素是供应和需求。供过于求的时候，价格向下运行；反之，价格向上运行。投资者在分析某种商品的走势时，也往往从供需角度考虑，从两者之间的关系来寻求对价格走势的基本认识。这也是投资分析中的基本面分析的一部分。

但是，我们同时也注意到，在某一些特定的市场环境中，商品价格的波动往往和基本面呈现较大的差异。在这种环境中，我们很难简单地从供需关系来解释价格变化，或者供需关系的重要性要让位给其他影响要素。这个特征，特别是当这个商品价格波动和金融市场有联系时会表现得更加明显。对此，目前市场有一个特定的称谓，即商品的金融属性。

和商品的金融属性联系最为紧密的则是宏观经济环境的变化。在菜籽系三个期货品种的运行过程中，宏观经济环境的变化事实上也对它们的价格运行产生了显著的影响。

首先，我们来看菜籽油。

2008年3月美国次级贷款危机加深和扩散；9月中旬以当时美国五大投行之一的雷曼兄弟公司破产为标志，金融危机全面爆发。在危机的影响下，银行惜贷，市场流动性收缩，资金撤离大宗商品市场引发了商品价格的整体下降。随着金融危机进一步深化，其影响从虚拟经济向实体经济扩散。企业大量倒闭，失业率提高，社会经济萧条，反之引发了对商品需求削弱的预期，大宗商品价格由此进一步下跌。反映商品市场价格总体走势的CRB现货和CRB期货指数双双下行，跌幅在2009年2月达到极值57.8%。大宗商品价格在短短8个月中竟然回到了20世纪80年代初的水平！当我们回头仔细审视这段艰难的时光，竟然发现在中国市场交易的农产品期货当中，食用油整体绝对跌幅高居第一！2008年绝对跌幅中，豆油是60.2%，棕榈油是67.5%，菜



籽油是 63.3%。与此同时，国内油菜籽的现货价格也受到冲击，价格从 5 月底的 3.5 元/斤一路狂跌，至 10 月底时，全国油菜籽报价全线跌破 2 元/斤。

事实上，在这个过程中，菜籽油的供需关系并没有发生重大转换，甚至因为 2008 年冰冻灾情，国内油菜籽产量还遭到了严重削弱。但供需要素全部让位给宏观经济变化，这是宏观经济环境影响菜籽系价格波动的极端案例。

其次，再看菜籽粕。

菜籽粕期货是 2012 年 12 月 28 日上市的次新品种。虽然上市时间相对较短，但是其也未能摆脱宏观经济变化的影响。

2013 年 2 月~5 月，中国经济在经过长期持续的高速增长后，也遭遇了发展瓶颈、经济增长质量不高、投资拉动比重过大、低水平重复建设浪费严重等等诸多问题，经济增速开始放缓。同时，国家为调整经济结构，转变经济发展方式，坚持稳健的货币政策，没有放宽存款准备金率，使得市场对国家放松银根的预期落空。在此背景下，市场资金链出现紧绷，社会的资金使用成本在 2013 年春节后出现逐步走高，进入 5 月后达到顶峰，银行间同业隔夜拆借利率竟一度飙升到 15%！在这期间，出于对宏观经济环境弱化的忧虑，以及现实的资金紧张压力，市场人气低迷，国内商品价格也纷纷出现大幅下跌，菜粕期货指数的阶段性跌幅达到 14.6%。

事实上，单从供需关系看，春节后随着天气转暖，水产养殖呈现恢复和增加，饲料业对菜粕的需求高涨，但由于供应周期限制，这个阶段菜籽粕供应往往受限，供需相较之下，菜籽粕价格通常都呈现季节性的涨势。而在 2013 年这个阶段，宏观经济波动再次成为主导，对价格变化产生了重大而又截然不同的影响。



二、能否通过实例来说明产业政策调整如何对油菜籽、菜籽油、菜粕价格产生影响？

1985 年，我国粮油收购由统购改为合同订购，国家按原统购价敞开收



购，使粮食、油料种植面积逐步上升。1992年，国务院下发《关于加快粮食流通体制改革的通知》，粮油收购由合同订购改为指导性计划收购，粮油购销实施双轨制。粮油收购体制逐步向市场化转变，油料作物种植面积逐步上升。2000年，粮油指导性计划收购全部取消，粮油生产总体继续呈现增长态势。

2007年，为提高我国自身油料生产能力，国务院办公厅制定《关于促进油料生产发展的意见》，目的是力争到2010年，我国油料种植面积比2006年扩大6%，总产量增加14%。

为从根本上解决我国油料生产有限的问题，国家可能继续出台政策促进油料生产。包括限制外资大量投资我国油脂加工业，避免外资对我国油脂加工业的绝对垄断。同时，国家将加强食用油储备，强化对食用油市场的干预能力。

从实际情况看，油菜籽的生产在我国还有着巨大的潜力，对于保障我国油料生产安全有着决定性的意义和地位。我们完全有理由相信菜籽油在未来会获得长足发展。目前国家也加大了在油菜籽良种、油菜籽和菜籽油精深加工上的科研投入，推动菜籽油生产企业的重组整合，为菜籽油行业的发展铺好路。

2008年，农产品包括菜籽的价格录得历史高位后大幅跳水，当年10月国家决定以2.2元/斤的价格托市收购国产菜籽充实中央储备油，缓解了市场的恐慌情绪，形成政策性底部。此后连续多年收储政策得到延续。2009年以后，收储价格逐步抬升，既保护了农民生产的积极性，也强化了国家储备政策。国家储备的一收一放，对油脂油料市场的短期甚至长期走势均产生重要影响。

从当前我国油菜籽产业的政策看，最核心的就是油菜籽的临时托市收储政策。这个政策从2008年10月开始执行，并在2009~2013年得到延续，在每年新作油菜籽上市期间，对部分主产区的油菜籽进行托市收储，收储价格也一路走高，从2008年2.2元/斤上涨到2013年度2.55元/斤。如2013年国家有关部门即在内蒙、江苏、浙江、安徽、江西、河南、湖北、湖南、重庆、四川、贵州、云南、西藏、陕西、甘肃、青海和新疆等省（自治区、直辖市）实行油菜籽临时收储，收储总量500万吨，价格为5100元/吨。



从临时收储政策的实施看，对油菜籽、菜籽油和菜籽粕价格均产生了重大影响，我们分别说明。

首先，对油菜籽而言，最大的影响即是明确了“政策底”。从我们对市场数据的跟踪看，至收储以来，国产油菜籽的市场价格从未跌破过政策底，即便在2013年，收储刚开始时，菜籽油价格出现大幅下跌，市场均价从9 500元/吨一路下跌到7 500元/吨，国产油菜籽市场价格也始终维持在5 100元/吨上方，全国油菜籽的平均价连续12个月在5 210元/吨保持不动。可见，政策底很强劲。从油菜籽期货的走势看，由于约定的交割物必须是国产油菜籽，当年油菜籽主力1309合约的最低价也正好是5 100元/吨，充分反映了托市政策的效用。

其次，对于菜籽油而言，托市政策则在不同时期显示出了不同影响。由于油菜籽临时托市收储政策在执行中可以以油代籽，即油厂可以将菜籽油交给国储，国储按折算价格加上固定的加工费向油厂支付费用，这个政策一度给予了菜籽油较强的支撑，其中在2012年6月~2013年5月表现明显，菜籽油期现货价格相对其他油脂品种的比价均明显偏高。但这样政策在执行中也遭遇了困境。由于2011年后，油脂市场整体低迷，豆油和棕榈油价格都逐步走低，拉大了菜籽油的差距。国储菜籽油难以实现顺价销售，库存随着收储进行急剧累计放大。根据市场估计，在2013年底，国储所持有的菜籽油储备已经突破600万吨，相当于我国5个季度的消费总量。在此背景下，国内菜籽油现货价格也逐步走低，而且市场形成两个价格体系：一个是以进口油菜籽加工后的菜籽油价格体系；另一个则是以国储菜籽油为主的价格体系，两者价差巨大。截至2014年5月，国储菜籽油价格比进口油菜籽生产的菜籽油价格高2 000元/吨，偏高幅度为26.67%！两者并存于现货市场，成为非常扭曲的市场结构。

而菜籽油期货的走势也受到国储临时储备政策的巨大影响。

2012年，由于收储，国内菜籽油基本都被国储控制，市场上菜籽油供应减少，现货难求，导致其期现货价格均明显高于其他油脂。2013年，国储执行收储的同时，严格控制进口菜籽油顶替国产菜籽油的交储行为，同时因其自身库存容量耗费，冗余不足，市场为国储托举价格的信心不足。再加上进口油菜籽数量放大，期货价格脱离国储托市影响，快速向其他油品



比较回归。我们可以说，2013 年菜籽油期货的走势是“成亦国储，败亦国储”。

最后，看看国储收储政策对菜籽粕的影响。在 2013 年之前，收储政策和执行过程中均不涉及菜籽粕，其价格走势也没有受到过多影响。但是在 2013 年，国储托市收储中，遭遇菜籽油价格大幅下跌的冲击，为拉低菜籽油入库的成本，中储粮对承储企业作出了菜籽粕售价不低于 2 750 元/吨的建议。这一表态，虽说是建议，但其中的政策指向不可谓不明确。其后，菜籽粕现货价格即从全国平均售价 2 751 元/吨开始启动，一路上行，在 2013 年 9 月底达到 3 320 元/吨。菜籽粕期货 1309 也从 2 550 元/吨启动，最后在 3 250 元/吨进行交割，短短 3 个月内，两者涨幅都非常可观。可以说，2013 年，菜籽粕期现货价格一路走高，国储有关最低销售价的建议功不可没。

进一步，我们需要注意的是，2014 年之后，国储油菜籽临时托市政策有可能结束，转变为以目标价格为主的田间直补。从已经实行田间直补的棉花和大豆的走势看，市场的解读并不一致，关键还在于目标价格的设定，以及该品种的供需关系。这一点还需要投资者有清晰的认识，并不是简单地说田间直补就是单纯的利空或利多，具体影响都需要从具体政策和当期的实际结合起来进行分析。

小贴士

国家粮食局等部门下达 2013 年国家临时存储油菜籽收购计划 500 万吨

为保护农民利益，保证食用油市场供应和价格基本稳定，促进食用油产业持续健康发展，根据国务院有关批复精神，国家发展和改革委员会、国家粮食局、财政部、中国农业发展银行于 2013 年 5 月 23 日印发了《关于切实做好 2013 年国家临时存储菜籽（油）收购工作的通知》（国粮调〔2013〕117 号）。

通知明确，这次国家临时存储油菜籽收购总量暂按 500 万吨掌握（折菜籽油 166.7 万吨左右），收购执行区域为内蒙古、江苏、浙江、安



徽、江西、河南、湖北、湖南、重庆、四川、贵州、云南、西藏、陕西、甘肃、青海和新疆等省（区、市）。以上收购总量如不能满足实际收购需要，国家有关部门将另行研究。这次国家临时存储菜籽油收购，采取由委托收储企业按规定挂牌价格向农民收购油菜籽，再委托加工企业加工成菜籽油转为国家临时存储油的方式进行。油菜籽挂牌收购价格为2.55元/斤（国标三等质量标准，相邻等级之间差价按0.02元/斤掌握）。

通知强调，入库的国家临时存储菜籽油质量标准为国标四级，不符合标准的菜籽油不得入库。严禁从现有库存陈油中划转或直接收购菜籽油入库；严禁将进口油菜籽加工后作为国家临时存储油入库；不得有混掺棉籽油、棕榈油等掺杂使假行为。

通知要求，中储粮总公司作为国家临时收储的执行主体，对受委托企业收购油菜籽的真实性和加工入库菜籽油的数量和质量负总责，要制定油菜籽临时收储的具体管理办法，规范业务流程，细化各环节要求，严格执行国家质价政策，严禁压级压价收购和抬级抬价抢购，确保国家政策执行不走样。各地和各有关部门要按照职责分工，对政策执行情况切实履行监督检查职责，确保国家的惠农政策落到实处。国家粮食局将对中储粮总公司执行油菜籽收储政策以及储油安全情况等加强督导，必要时组织有关部门进行巡查。农业发展银行及其分支机构要对承担菜籽油临时收储任务的贷款企业加强信贷监管。地方价格和粮食部门要按在地原则，依照《价格法》《粮食流通管理条例》等法律法规，加强对油菜籽临时收储政策执行情况的监督检查，及时查处违法违规行为，切实保护农民利益，维护正常的收购秩序。



三、能否通过实例来说明自然灾害如何对油菜籽、菜籽油、菜粕价格产生影响？

自然灾害是指由于纯自然的原因而给人类社会造成巨大经济损失或严重人员伤亡的一类自然现象，一般包括天文灾害、地质灾害、气象水文灾害、土壤生物灾害等。常见的自然灾害爆发和持续的时间有长有短，比如洪灾、雪灾爆发和持续的事件较长，往往持续数十天；而地震、海啸、火山爆发等爆发和持续的事件较短，时间处于数天以内甚至以秒计算。

但是灾害对国民经济造成的影响所持续时间都会较长，其造成的损失可能在数月甚至一两年内慢慢叠加或显现出来。重大的自然灾害必然会负面影响受灾国、周边国家甚至全球的经济表现，也会影响期货市场上商品价格的走势。

菜籽系三个商品都是重要的农产品，自然灾害也会对它的价格走势产生巨大影响。事实上，从2007年6月菜籽油期货上市以来，先后遭遇2008年南方雨雪冰冻灾情、“5·12”汶川大地震和2009年初北方特大干旱。灾害类型为气象水文灾害和地质灾害。这些灾害均对菜籽油期价，同时也对当时的油菜籽现货价格产生了较大影响。

而油菜籽和菜籽粕期货是2012年12月28日上市，距今上市时间较短，并非遭遇大规模的自然灾害。同时，在此期间，产业政策对油菜籽和菜籽粕的价格影响非常突出，且有更强的控制力。自然灾害的影响并不突出，期货图表上暂无案例可循，我们仅给予定性说明。

在此简要回顾自然灾害对菜籽系价格影响的部分案例。



案例

2008 年我国南方雨雪冰冻灾情

2008 年 1 月 10 日起, 一场 50 年来不遇的暴雪袭击我国南方十一个省市。据国家发改委公布的资料显示, 在雪灾持续的 1 月中旬到 2 月上旬, 我国南方地区连续遭受四次低温雨雪冰冻极端天气过程袭击, 给电力、交通运输等基础设施带来极大破坏, 因灾直接经济损失 1 516.5 亿元。

雪灾主要给国内国际农产品价格造成较大影响。雪灾爆发以后, 一方面, 交通的阻碍或中断导致农产品和一些其他商品运输出现较大问题, 现货价格上涨; 另一方面, 市场预期雪灾也将会造成南方众多地较多农产品歉收甚至绝收, 使得未来一段时间农产品的供应量减少。随着雪灾造成损失越来越大, 人们对农产品价格走高的预期也不断加强, 农产品期货价格先于现货上涨, 并且涨幅高于现货。

灾情覆盖我国油菜籽主产区, 市场普遍预期灾情将对油菜籽的生长造成极其不良影响, 并导致油菜籽产量大幅缩减 20%。随着灾情现实影响不断加重, 由此的市场价格看涨预期也变得更加强烈。农业部统计数据 displays, 截至 1 月 24 日, 贵州、湖南、湖北和江西四省作物因低温冻害受灾面积达 3 315 万亩, 其中油菜受灾面积 1 918 万亩, 受灾面积仍在扩大。资金介入菜籽油期货, 推动期价大幅上涨。在短短 23 个交易日内, 菜籽油期货价格指数从 10 500 元/吨一线, 快速上涨到 16 000 元/吨关口, 其阶段性涨幅据农产品期货品种之首 (见图 9-1)。

这次灾情的后续也影响了 2008 年度国产油菜籽价格走势。该年度国产新作油菜籽开秤价达到了 3.3 元/斤, 较 2007 年整整高出了 1 元/斤, 即上涨了 43.5%, 涨幅远远高于另一主要油料作物大豆同期的 34%。这其中由灾情所引发的减产忧虑占据了主要部分。

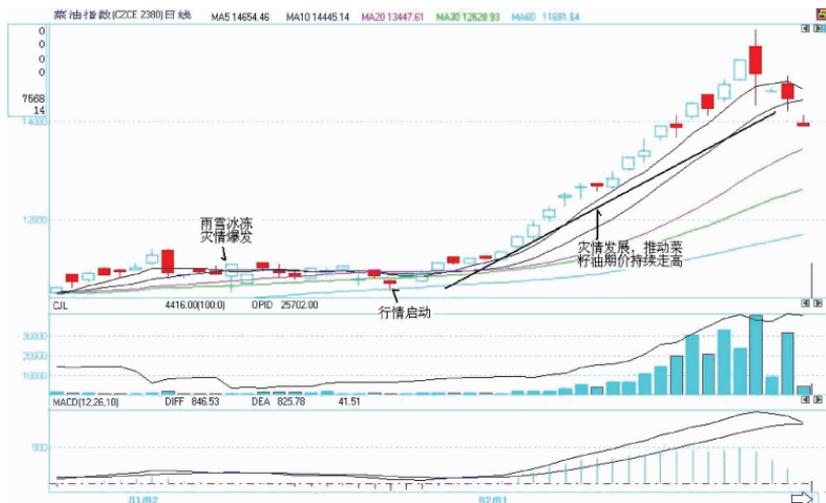


图 9-1 雨雪冰冻灾情对菜籽油期价的影响

资料来源：文华财经。

案例

2008 年“5·12”四川汶川大地震

2008 年 5 月 12 日 14 点 28 分，四川汶川发生 8.0 级特大地震灾害，69 207 人遇难，18 194 人失踪，公路受损 5.3 万多公里，供水管道受损 4.8 万多公里，电力等设施全面受损，房屋倒塌及严重损毁不能居住的近 450 万间，1.4 万多家企业受灾停产，1.3 万多家商业网点停业。据人民网 7 月 1 日报道直接经济损失达到 1 万亿人民币。

地震造成了极大经济损失。由于对受灾地区的救助，其他地区食品、建材、帐篷、服装等物资被大量调用，造成社会主要商品一个阶段的短缺，如农产品、汽油等商品，由此给正处于上升轨道的商品期货更多上涨动能，也会给正处于下跌轨道的商品期货价格一个支撑力。

但地震灾情由于其突发性和影响的重大性，使得价格初期反应往往比较冲动，后期存在修正的过程，并重新归于基本面影响。

四川省是我国油菜籽的主产区之一，也是我国菜籽油的最大的消费省份。市场预期的地震将严重影响省内油菜籽和菜籽油的生产（见图 9-2）。同时



国家将波动大量食用油储备用于赈灾。菜籽油价格将受到明显支撑和提振。

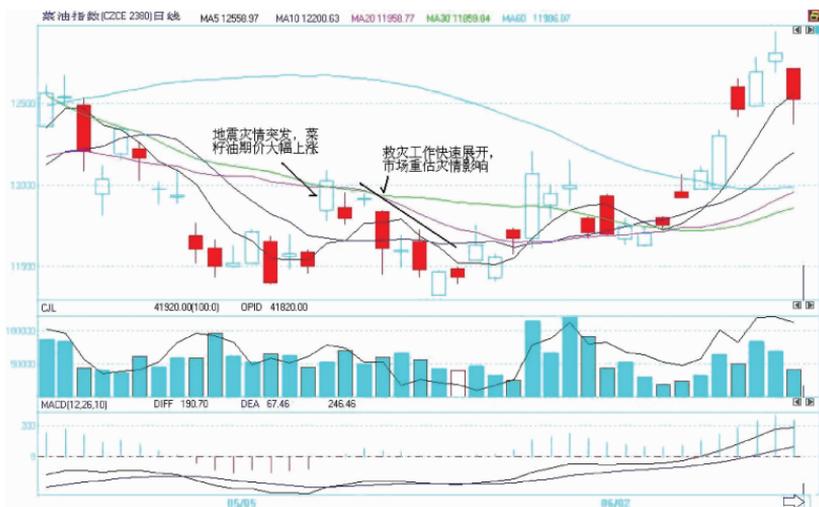


图 9-2 地震灾情对菜籽油期价的影响

资料来源：文华财经。

5月13日，菜籽油期货价格大幅跳空高开，盘中继续上涨，主力0809和0901合约均一度触及涨停位，收盘菜籽油期货整体涨幅达到4.63%，远远高于当日豆油和棕榈油涨幅。但此后随着救援工作的快速开展，国家全力保障灾区粮油供应和价格稳定，四川省内菜籽油厂家也从稳定大局出发，积极投身抗震救灾工作，全力生产，保障市场供应，使得现货价格始终维持12200元/吨，并未上涨，期价在短暂的冲动后也逐步回落。

案例

2009年初春北方严重干旱

2009年初春，我国北方部分地区遭遇30年一遇的严重干旱。2008年10月下旬以来，北方的降水明显偏少，出现了大范围的气象干旱，旱区波及西北、华北、黄淮、西南、华南等地区，降水量较之常年持续偏少，其中华北中南部、黄淮西部偏少八成以上。2008年冬华北的降水偏少，属于30年一遇，其中河北南部、河南、安徽北部等旱情特别严重的地区，干旱的程度达50年一遇。



此次旱情对我国北方地区的农业生产造成严重困难和损失。就油菜籽看，主产区安徽、河南均为受灾省份之一。市场预期干旱将造成河南油菜籽产量减产10%~15%，安徽北部也有部分减仓。

受此影响，菜籽油期货成为投机资金炒作关注的重点对象，期价从2月3日开始，短短6个交易日内，从6400元/吨拉高到7400元/吨，阶段性涨幅15%。同期，豆油涨幅10%，棕榈油涨幅11%。菜籽油期货价格明显因灾情影响而获得更多的上涨（见图9-3）。

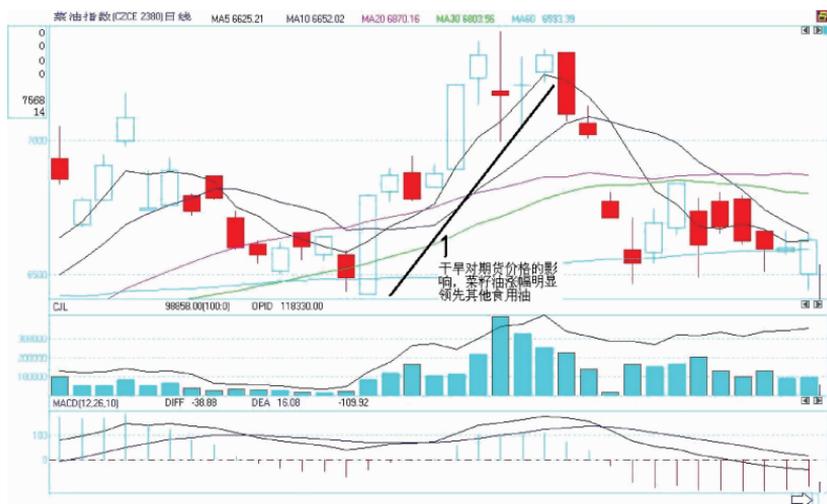


图9-3 干旱灾情对菜籽油期货价格的影响

资料来源：文华财经。

上述各种灾情对菜籽油期货价格的波动都有较为强烈的影响，但影响程度和持续时间有较大差异，投资者需要对此有明确认识。

当重大自然灾害发生时，对于普通投资者，需要对该时段商品处于的趋势作出清晰判断后再考虑入场参与。

若商品价格处于上升趋势，则可坚决持有单或多单或买入多单，待该品种上涨趋势结束，开始下跌时再平仓。此阶段不可盲目抛空。

若商品价格处于下跌趋势，则应先果断平仓空单，退场观望，对市场反应作出明确判断时再参与其中。而对博取价格反弹的操作，则应该坚持以日内交易或短时段为主，不宜报以过高的预期。

虽然自然灾害对油菜籽和菜籽粕期价产生影响的案例目前较少，但从以



上的事例，我们也可以知道，关注灾情影响，最重要的就是评价其对该商品当前供需格局是否产生了重大影响，并尽可能地评价这种影响的程度。一般来说，灾情都是引发产量和供应的不足，如果是牛市，灾情会导致供需关系更趋紧张，缺口放大，往往对价格走势是火上浇油；而在熊市当中，如果灾情影响不足以引发供需格局的重大变革，也仅仅是短暂阻碍一下原来的趋势方向，并不能扭转原有的方向。



四、分析供求因素对菜籽油价格的影响时应注意哪些内容？

我们都知道供求因素影响价格，具体到菜籽油市场而言，当我们分析供求因素对菜籽油价格的影响时，要注意观察菜籽油供求关系的一些特点。

（一）库存量

菜籽油库存是构成供给量的重要部分，库存量的多少体现着供应量的紧张程度。在多数情况下，库存短缺则价格上涨，库存充裕则价格下降。由于菜籽油具有不易长期保存的特点，一旦菜籽油库存增加，菜籽油价格往往会走低。我国菜籽油库存除了商业库存外，还有国家储备。国家储备主要在浙江、安徽和四川，每年都要轮换 50%，数量较大。因此，投资者需要关注国家储备轮换时间、进度和流向。

（二）产量

影响菜籽油产量最重要因素是其原料油菜籽的产量，而油菜籽产量主要受种植面积及单产影响。种植面积增加、单产提高则来年油菜籽供应充足，菜籽油价格将受压；若种植面积减少、单产降低则来年油菜籽供应紧张，菜籽油价格得到支撑。一般来说，我国油菜籽种植面积受地域性种植习惯以及前一年的价格影响，很难有大的突破。而单产则受天气状况的影响较大。菜籽在生长过程中，受干旱、低温、洪涝影响较大，尤其在生长后期和收割、



脱粒、整晒期，如果遇到遭遇灾害性天气，将会使菜籽品质降低，单产下降，出油率降低。投资者可以重点关注油菜籽种植面积的变化以及产区天气状况，并与历史数据进行比较，从而判断菜籽油产量的变化。

（二）进/出口量

菜籽的进/出口量主要取决于国内外菜籽、菜籽油的价格。近年来我国菜籽和菜籽油的进口量日趋减少，主要原因是国际成本较高，无法进口。若国内外菜籽和菜籽油价格合适，进口将会大幅提高，增加我国菜籽油供给，令菜籽油价格受压；而如果国内菜籽和菜籽油出口增加，将会拉动国内菜籽油需求，从而提振菜籽油价格。

（四）消费量（需求）

消费类的增加/减少可以推动菜籽油价格上涨/下跌，一旦菜籽油需求增长过快而导致国内供应产生缺口，则菜籽油供应紧张的局面将突显，从而推动菜籽油价格上涨。一般来说，我国菜籽油消费（需求）呈现比较明显的季节特性：9月底国庆中秋双节来临，菜籽油消费（需求）增大，价格上涨；10月以后，气温开始下降，棕榈油消费减少，菜籽油消费（需求）增加，价格进一步上升；12月到次年1月，菜籽油进入需求旺季，价格攀高，并保持高价到新菜籽上市。当然，近年来受国内宏观经济形势和其他植物油供求等综合因素的影响，菜籽油季节性价格变化规律更加复杂。

（五）相关产品的价格影响

菜籽油是菜籽的下游产品，每吨菜籽可以压榨出大约0.36吨的菜籽油和0.6吨的菜粕。菜籽油与菜粕的价格存在着密切的联系。菜粕主要用于淡水养殖业，其他品种的油粕很难替代菜粕的使用。如果我国淡水养殖业效益较好，菜粕用量就会放大，菜粕价格就会回升，拉动菜籽的收购价格，油厂开工率增加，菜籽油供应增加，价格会出现下跌；菜粕出现滞销的时候，油厂会降低开工率，菜籽油产量就会减少，菜籽油价格往往会上涨。

豆油、棕榈油、花生油、棉籽油等菜籽油替代品对菜籽油价格也有一定的影响。如果菜籽油价格过高，精炼油厂或者用油企业往往会使用其他植物油



替代, 或者进行掺兑, 从而导致菜籽油需求量降低, 促使菜籽油价格回落。随着豆油市场份额的不断扩大、棕榈油进口的剧增以及菜籽油消费地位的转变, 国内菜籽油市场已经不能独立来分析, 其受国内豆油、棕榈油市场影响相当大。



五、近年来我国菜籽油价格受各方面因素影响的情况是怎样的?

我们通过一张跨度 10 年的菜籽油周价格走势图 (见图 9-2) 来直观认识上述一些因素是怎么影响菜籽油价格的。

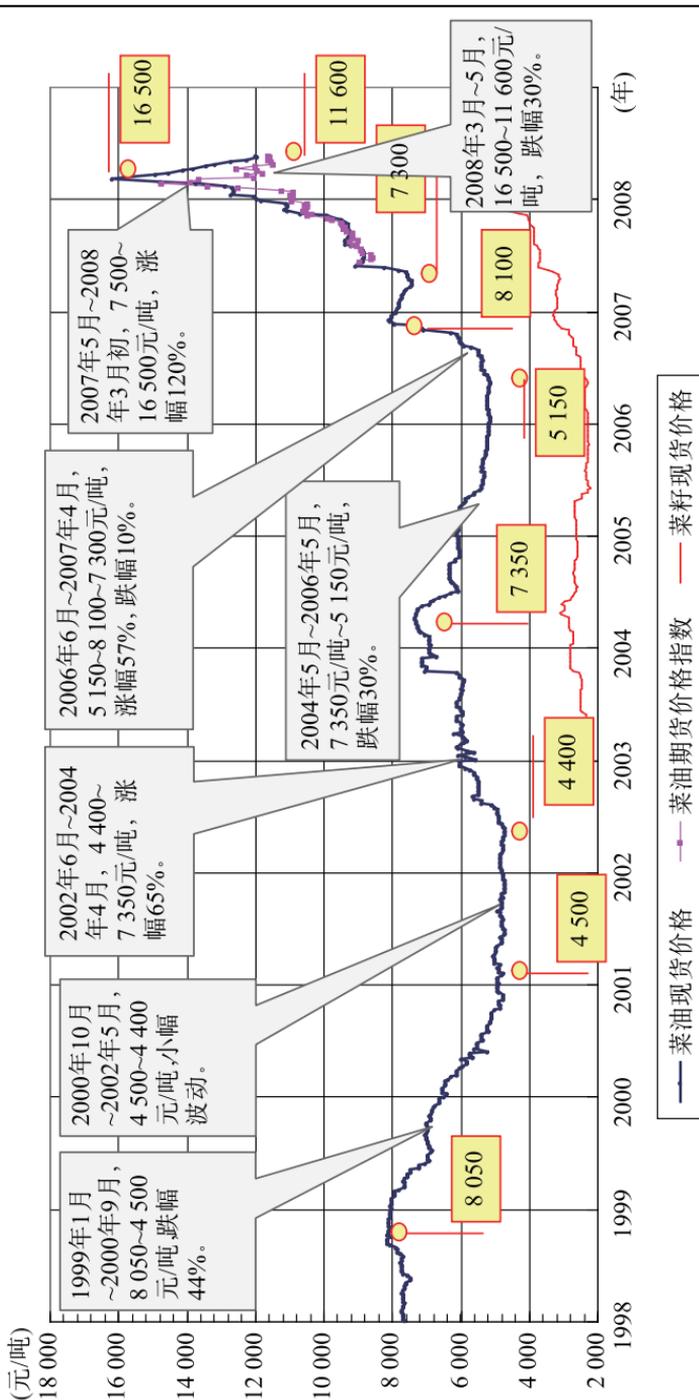
1. 1999 年 1 月 ~ 2000 年 9 月, 菜籽油价格从 8 050 元/吨跌到 4 500 元/吨, 跌幅 44%。内在原因是: 国内油菜籽连年丰收, 菜籽油产量大幅提高; 外部原因是: 同期大豆进口过多, 冲击国内油脂市场, 菜籽油价格持续下跌。

2. 2000 年 10 月 ~ 2002 年 5 月, 菜籽油价格在 4 500 元/吨 ~ 4 400 元/吨的区间中小幅波动。原因: 国内油脂市场供需平衡, 菜籽油价格小幅波动。

3. 2002 年 6 月 ~ 2004 年 4 月, 油菜籽价格由 4 400 元/吨上涨至 7 350 元/吨, 涨幅 65%。内在原因是: 2002 年国内油菜籽产量降低, 同时受大范围降雨及运输困难, 菜籽油的生产供应紧张; 外部原因是: 中美贸易争端, 大豆进口量减少。

4. 2004 年 5 月 ~ 2006 年 5 月, 菜籽油价格再次下跌, 价格从 7 350 元/吨最低下落到 5 150 元/吨, 跌幅 30%。内在原因是: 油菜籽种植面积大幅增加, 国内菜籽油产量增加, 供应充足; 外在原因是: 国家储备油轮换, 豆油、棕榈油大量进口, 对菜籽油市场造成冲击, 菜籽油价格大幅下跌。

5. 2006 年 6 月 ~ 2007 年 4 月, 10 个月内, 菜籽油经历了一次大幅上涨又突然急速下跌波动, 价格先从 5 150 元/吨上扬到 8 100 元/吨, 幅度高达 57%; 而 2007 年春节后, 市场需求转淡, 价格在对国家储备油轮出的担忧下回落到 7 300 元/吨。内在原因是: 国内油菜籽面积和产量连续下降, 菜籽油供应紧张; 外部原因是: 国外生物柴油消费植物油增加, 国内外油脂供应紧张, 价格联动上涨。2007 年 1 月后国储油轮出, 价格受到压力。





6. 2007年5月~2008年3月初,菜籽油经历了有史以来最大的一轮上涨,价格从7500元/吨飞涨到16500元/吨,涨幅120%。内在原因是:2007年国内油菜籽大幅减产,油菜籽收购价上涨,推动菜籽油压榨成本攀升,进而推升价格。而2008年春节前我国油菜籽产区遭遇罕见冰冻雨雪灾情,对价格的上涨起到了火上浇油的作用。外部原因是:美元贬值推升了大宗商品整体的价格中枢上扬。中国进口更多油脂油料,国内外植物油表现为联动暴涨。

7. 2008年3月~5月,菜籽油价格又转变为一泻千里,价格从16500元/吨跌到11600元/吨,跌幅30%。内在原因是:雨雪灾情明了,中国油菜籽产量有望增加,供给紧张减轻;外部原因是:国家对油脂宏观调控力度加大;同时,美国次贷危机抬头,投机资金减仓退场。美国大豆种植意向增加等,来年大豆等油料存在丰产压力。



六、金融危机中,菜籽油行业顶住了吗?

2008年3月,美国次级贷款危机出现加深和扩散;9月中旬,以当时美国五大投行之一的雷曼兄弟公司破产为标志,金融危机全面爆发。在危机的影响下,银行惜贷,市场流动性收缩,资金撤离大宗商品市场引发了商品价格的整体下降。随着金融危机进一步深化,其影响从虚拟经济向实体经济扩散。企业大量倒闭,失业率提高,社会经济萧条,反之引发了对商品需求削弱的预期,大宗商品价格由此进一步下跌。反映商品市场价格总体走势的CRB现货和CRB期货指数双双下行,跌幅在2009年2月达到极值57.8%。大宗商品价格在短短8个月中竟然回到了20世纪80年代初的水平!

当我们回头仔细审视这段艰难的时光,竟然发现,在目前中国市场交易的农产品期货当中,食用油整体绝对跌幅高居第一!2008年中绝对跌幅,豆油为60.2%,棕榈油为67.5%,菜籽油为36.7%。

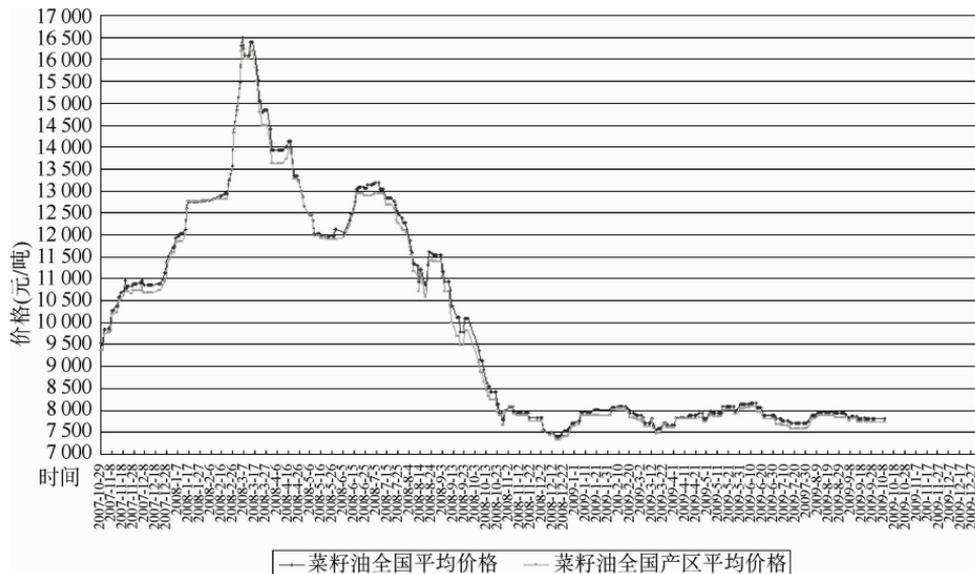


图 9-5 菜籽油现货价格走势

资料来源：成都倍特。

主导 2008 年食用油价格出现如此剧烈的根本因素同时存在于内部和外部。

内部情况是：2007 以来前期的上涨使业内存在着囤积货源、估价待涨的普遍现象，特别是棕榈油有相当大的隐形库存，短暂扭曲了供需关系。国内、美国和南美大豆的播种面积回升，油料作物产量增加，紧张的供需关系得到扭转。

外部情况是：国内宏观调控能力加强，国家对高企的食用油价格加强了平抑措施；美国金融市场的动荡主导着 7 月以后国内食用油的价格走势。由于美国豆油和马来棕榈油的剧烈下跌，廉价的进口豆油和棕榈油不断冲击国内本来就非常脆弱的油价。

我们认为，2008 年中，菜籽油的角色在初期非常光彩，成为食用油乃至整个农产品价格上涨过程中的领头羊，但在中后期非常尴尬，生产成本在油菜籽收购基本完毕后居高不下。根据中国油菜籽网的统计，即便后期因油菜籽价格下跌，菜籽油生产成本有所降低，2008 年国产菜籽油平均压榨成本仍高达 11838 元/吨。而豆油和棕榈油因对进口的依赖程度高，成本可以



跟随国外灵活变动。食用油品种之间固有的比价关系和可相互替代性迫使菜籽油价格下行，以免市场份额被过度侵蚀，跟随下跌成为唯一也是必须的选择。下跌到最暴烈的时候，企业每销售一吨菜籽油竟平均可能出现5 000元的损失！

在2008年的金融危机中，国内菜籽油行业，特别是生产企业遭受重创。根据中国油菜籽网统计，2008年，全国菜籽油生产企业全行业巨额亏损，亏损面高达94.5%以上！统计的220企业中，208家亏损，仅有12家微利或者保本。湖北、四川接近90%的民营菜籽油加工厂停机弃产，近半数以上菜籽油加工企业濒临破产，行情惨烈程度可见一斑。

金融危机造成的惨痛经历表明，菜籽油虽然有着较高的国内自主性，但是在食用油整体市场中仍明显受周边品种的影响。投资者对菜籽油的认知或者判断不能局限于菜籽油一点，不能脱离食用油整体，不能忽略整体商品市场的大背景。同样，这个深刻的教训也告诉相关企业：了解企业的风险，建立科学的风险管控机制，学会利用期货市场的避险功能，正确参与套期保值有多么必要和迫切！

亡羊补牢，为时未晚。金融危机能使菜籽油行业的整体抗风险能力和管控风险水平都能得到提高，才是它带给我们的积极一面。

小贴士

CRB 指数

CRB 指数是1956年美国商品研究局所汇编的“商品研究局期货价格指数”（Commodity Research Bureau Futures Price Index）的简称。CRB 指数可以反映一般商品的物价水准，为市场研究者的重要参考。CRB 指数包括CRB 期货物价指数与CRB 现货物价指数。

CRB 期货物价指数是由美国商品研究局于1956年正式公布，它的组合成分不包含任何一种金融期货，是一种纯粹的商品指数。目前它的结构成分由21种商品组成，其中每种商品所占的权数比例均相同（4.7%，



亦是1/21), 区分如下: 谷物——小麦、燕麦、玉米、黄豆、黄豆油、黄豆粉; 能源——轻原油、热燃油; 贵金属——黄金、白金、白银; 基本金属——铜; 软性商品——糖、可可豆、咖啡、棉花、冻橘汁; 牲畜类——活牛、活猪、猪腩; 其他——木材。

CRB 现货物价指数的成分商品是 23 种现货, 区分如下: 金属——废铜、废钢、锡、铅、锌; 谷物——小麦(堪萨斯)、小麦(明尼阿波利斯)、玉米、黄豆油; 软性商品——糖、可可豆、棉花; 其他——粗麻、橡胶、松脂、羊毛、印花布、皮革、小公牛、活猪、猪油、牛油、奶油。

CRB 指数包括了核心商品的价格波动, 总体反映世界主要商品价格的动态信息, 广泛用于观察和分析商品市场的价格波动与宏观经济波动, 并能在一定程度上揭示宏观经济的未来走向, 能比较好地反映出生产价格指数(PPI)和消费者物价指数(CPI)的变化。

CRB 指数是一种较好反映通货膨胀的指标, 它与通货膨胀指数在同一个方向波动, 与债券收益率在同一方向上波动。可以说, CRB 指数在一定程度上反映着经济发展的趋势, 与经济波动一样也具有较强的趋同性(见图9-6)。



图9-6 CRB 期货指数走势

资料来源: 文华财经。



七、生产成本是价格“铁底”吗？

很多投资者往往把生产成本视为价格的“铁底”，事实证明这一看法是错误的，生产成本并非能够对菜籽油现货和期货价格给予绝对的支撑。这一点在菜籽油期货交易中尤其需要警惕。

经济学理论认为，成本与价格存在三方面的关系：

（一）成本是构成商品价格的主要成分

商品价格是由生产这种商品的物质消耗费用、职工工资、税金与合理利润构成。其中，物质消耗费用和职工工资是成本的倾向表现形式。成本与该商品价格成正比例关系，价格随着成本的增加而提高，反之则降低，二者紧密相关，不可分离。

（二）成本是制定价格的最基本依据

这里所说的成本不是个别企业生产该产品的成本，而是社会平均劳动强度下制造该产品的物质消耗和工人工资的成本，是社会成本，即通常所说正常情况下的中间成本。价格的制订就是以社会成本为依据的，从而可以使同一商品的劳动消耗按同一尺度计算和补偿。

（三）成本是确定价格的最低经济界限

商品成本存在必要性，是由经营者要以自己经营收入补偿自己产销开支的客观现实所决定的。商品出售价格的最低界限只能是商品成本。如果商品低于成本销售，生产中已消耗的部分就不能全部由出售价格得到补偿，长此以往，企业不能维持生存，会走上亏损甚至破产的道路。商品的定价不能低于成本，商品的价格主要由成本、税金和合理利润组成，同时受市场供需关系的影响。



国产菜籽油在我国植物食用油市场的份额为 15% 左右，处于第二集团的位置。豆油和棕榈油两者相加占据了接近 70% 的比例。这一特征也和国际市场植物食用油的情况一致。进一步看，我国棕榈油对进口的依赖程度为 100%，而豆油对进口大豆和进口豆油的依赖程度也超过了 90%。我们可以将国内菜籽油的生产成本看成个体成本，而将植物食用油的整体成本看成社会成本。从市场份额看，棕榈油和豆油在植物食用油的生产成本显然在计算中占据了绝大比重。因此，这个成本基本由棕榈油进口成本、进口大豆和豆油的成本决定。

由于植物食用油市场上相互影响和存在可替代性，国内植物食用油高度依赖进口的特点决定了国内菜籽油生产成本在定价中不能起到决定性作用。重要的是看棕榈油和豆油。如果我们要谈生产成本是不是价格的“铁底”，需要考虑植物食用油的整体成本如何构筑这个底部，而不是单纯看某个品种的成本。特别是该品种在一个融合的市场中不占据主要份额时，投资者更应该避免这种单纯看成本的思维误区。

通常情况下，商品的价格很大程度上也受自身供需关系的影响。对于菜籽油来说，我们不能简单局限于菜籽油独立的供需关系，特别是这个品种不是整体商品供需关系的重心，而要从全球整体的植物食用油供需关系进行讨论。这样，才能避免管中窥豹、一叶障目的错误。小气候可以影响大气候，但是小气候也必然受大气候更大程度上的甚至决定性的影响。

案例

陷入成本误区，企业遭遇亏损

四川某油脂化工企业，以菜籽油为原料进行深加工，年需原料菜籽油约 3 000 吨左右。面对 2007 年及 2008 年上半年菜籽油价格的大起大落，经营陷入被动。为此决定利用期货市场的套保功能，对菜籽油的采购成本进行锁定，以回避价格波动带来的风险，确保企业经营的稳定和预期利润的实现。该企业于 2008 年 4 月正开户进入期货市场。

2008 年 6 月中旬，该企业菜籽油采购即将展开。期货市场上菜籽油期价在历经 4 个多月的下跌后止跌企稳，并出现回涨走势，菜籽油 0809 合约



回到 12 500 元/吨左右的价格。该企业综合分析认为，虽然油菜籽遭受的冻害并不明显，但此时期货价格相对年初高点回跌幅度已很大，有波段反弹的要求，且当时从全国油菜籽的收购价格来推算的菜籽油生产成本价格也高于菜籽油期货价格，菜籽油价格将受到生产成本的支撑。当时全国菜籽油现货平均价格高于期货价格近 700 元/吨，从期货市场买油相对划算。同时，12 500 元/吨的价格相对企业已签订的下游产品销售合同来讲也可以接受，有利可图。为此，决定对菜籽油采购成本作一个锁定，即做买入套保。由于该企业初次入市，对市场较为谨慎，因此决定仅按约 1 个月的需求量（250 吨）来作套保实践。具体操作如下：

6 月 20 日，该企业以 12 410 元/吨的价格买入菜籽油期货 0809 合约 30 手。

7 月 9 日，菜籽油期价仍处于横盘之中，该企业以 12 450 元/吨的价格继续买入菜籽油期货 0809 合约 20 手，完成计划套保量的买入操作。

7 月中下旬，菜籽油期货价格在国家奥运会前平抑物价的举动和国际市场大豆、豆油、棕榈油价格纷纷回落的拖累下，出现了破位下跌走势，菜籽油的生产成本没有对期价和现货价格的下跌有任何支撑作用。该企业先前的分析和判断有误。这种情况下，企业应该将套保头寸止损了结。但该企业觉得套保量较小，且在下游产品销售合同已签订的情况下亏损有限，更主要的是抱着学习的心态打算走完一次完整的交割交程，决定持仓到最后直接进行现货交割，将现货接回来用于生产。由此，该企业一直持有多单未动，等待最后交割。

9 月中旬，企业如期完成了菜籽油 0909 合约的现货交割，交割结算价 9 390 元/吨，接回了现货。

从最终结果来看，该企业的买入套期保值是失败的，在行情否定了之前判断的情况下没有及时止损，而选择了持仓接现货代替当月现货采购，结果产生了一定的亏损， $\text{亏损额} = (12\ 410 - 9\ 939) \times 30 \times 5 + (12\ 450 - 9\ 939) \times 20 \times 5 = 621\ 750$ （元）。如果企业把这当作是作为一次学习的机会，学习的成本未免也太高了。

另一方面，虽然套期保值失败，但对企业的影响有限，其主要原因如下：一是该企业的套期保值量较小，没有超过自己经营所需；二是该企业在



套期保值前对成本和利润作了测算，即在已签订有销售合同的情况下，选择并锁定的成本价格（即 12 500 元/吨）是可以接受的。随后价格的下跌，只能说是企业损失了获得更大利润的机会。

资料来源：成都倍特期货经纪有限公司。



八、菜籽油期货价格与现货市场价格之间有什么关系？

菜籽油期货价格对现货价格的引导性和指导性已经在数理关系上得到证明。采集 2007 年 6 月 8 日~2008 年 6 月 6 日的数据。期货价格以文华财经郑州菜籽油期货价格指数为期货价格，以上海汇易咨询湖北菜籽油价格作为菜籽油现货价格的代表。我们分别对菜籽油期货、现货市场时间序列数据作对数化处理后，得到因果关系检验值（见表 9-1）和的协整关系图（见图 9-7）。

表 9-1

菜籽油期现货价格因果关系检验

假设	概率	结果
期货不是现货的格兰杰原因	$7.8E-12$	否定
现货不是期货的格兰杰原因	0.3388	肯定

资料来源：《期货日报》2008 年 6 月 10 日。

从菜籽油期现货市场协整关系图可以看出，自上市以来，郑州菜籽油期货与现货价格存在较大的自动调节机制，菜籽油期货市场对现货市场具有较强的价格发现功能，进而能够通过套期保值以及期现套利等方式实现期现货价格的最终趋同。

通过上述论述，我们可以确信，郑州商品交易所的菜籽油期货能够发挥价格发现和风险规避的功能。

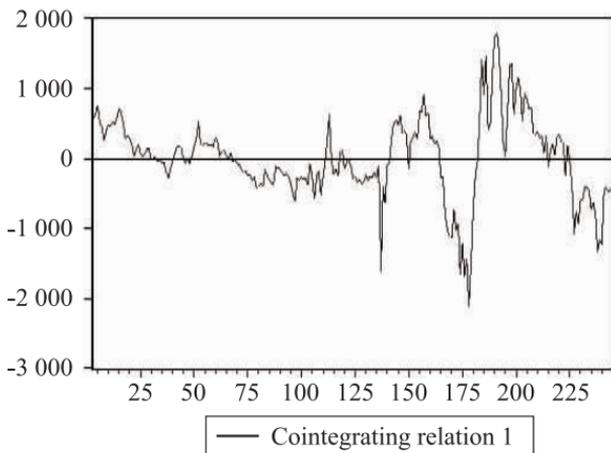


图 9-7 菜籽油期现货市场协整关系图

资料来源：《期货日报》2008年6月10日。

小贴士

格兰杰因果检验

格兰杰因果检验是检验经济变量间因果关系常用的一种计量经济学方法，其本质是用条件概率来定义因果关系。在经济学上确定一个变量的变化是否是另一个变量变化的原因，一般用格兰杰因果关系（Granger Test of Causality）检验。进行格兰杰因果检验首先必须证明随机变量是平稳序列。因此，一个完整的格兰杰因果检验过程可描述为时间序列的单位根检验、变量之间的协整和格兰杰因果关系检验。



九、郑州商品交易所菜粕期货价格与大连商品交易所豆粕

期货价格之间的联动关系是怎样的？

菜籽粕和豆粕都是重要的植物蛋白原料，都属于重要的饲料原料，两者在用途上也基本一致。

菜籽粕是一种重要的饲料蛋白原料，菜籽粕在水产饲料中使用最为广泛。统计数据显示，我国水产饲料养殖行业菜籽粕用量占菜籽粕产量的一半以上。在鱼类养殖的配合饲料中菜籽粕的添加量可达到 30% ~ 40%。由于其蛋白质氨基酸组成合理，价格便宜，在家禽饲料、猪饲料和反刍动物饲料中都得到使用，使用比例在 10% ~ 15%。此外，菜籽粕可用来生产有机肥料。经过脱壳脱毒处理的菜籽粕还可提取菜籽蛋白，用来制作酱油或用作食品添加剂；菜籽粕还可用来提取植酸、单宁等化工原料。

豆粕则是棉籽粕、花生粕、菜粕等 12 种油粕饲料产品中产量最大、用途最广的一种。豆粕作为一种高蛋白质原料，被广泛用作牲畜与家禽饲料的主要原料，则占豆粕总量的 98%，其中 85% 用于家禽和猪的饲养。其次，豆粕还可以用于制作糕点食品、健康食品以及化妆品。此外，豆粕还可作为抗菌素原料。最近几年来，豆粕也被广泛应用于水产养殖业中。豆粕中含有的多种氨基酸能够充分满足鱼类对氨基酸的特殊需要。由于鱼粉用鱼捕捞过度，世界鱼粉减产，供给的短缺使鱼粉价格居高不下，因此，具有高蛋白质的豆粕已经开始取代鱼粉，豆粕在水产养殖业中发挥越来越重要的作用。

很明显，从菜籽粕和豆粕的用途看，两者既有差异又有共同点。两者都主要用于饲料，但菜籽粕偏重水产和家禽，而豆粕偏重大牲畜和家禽。同时，两者在一定程度上也具有部分的替代性，如豆粕也可适量用于水产饲料，而菜籽粕也可少量用于大牲畜饲料。这是豆粕和菜籽粕两者价格具有联动关系的基础。

下面，我们从数据分析的角度来验证两者联动的数理关系。为了完整覆



盖，我们选取了4组数据进行相关性分析，分别为：菜籽粕期货指数、菜籽粕全国现货平均价、豆粕期货指数和豆粕全国现货平均价。时间为：2012年12月28日~2014年5月22日，共305组数据样本。2-tailed（双尾T检验）下的Perason系数计算见表9-2。

表9-2 国内菜籽粕豆粕期货和现货价格体系的相关性检验

	菜籽粕全国 现货平均价	菜籽粕 期货指数	豆粕 期货指数	豆粕全国 现货平均价
菜籽粕全国现货平均价	1	-0.059**	0.174	0.487**
菜籽粕期货指数	-0.059**	1	0.653	-0.225**
豆粕期货指数	0.174	0.653	1	0.421
豆粕全国现货平均价	0.487**	-0.225**	0.421	1
数目 N	305	305	305	305

**：Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed) .

资料来源：DCE、CZCE。

上述相关性分析表明，在4个价格体系中，相关系数最高的是菜籽粕期货价格和豆粕期货价格这一组，为0.653，远远高于两个粕类各自的现货和期货价格的相关性。这确实很有意思，表明菜籽粕和豆粕期货价格在金融市场中的波动性更趋同，联动性更强；表明金融市场更重视豆粕和菜籽粕的共同点。这一点值得投资者的重视，在价格的影响上，豆粕期货对菜籽粕期货的影响最大。

另外，值得注意的是，表中菜籽粕期货和现货的相关性几乎接近于0，这一点和我们熟知的现货和期货趋同有所差异。有两个原因：首先，菜籽粕现货的波动性较差，并不像期货价格每日都在变化，在统计的时间段内出现多次现货价格连续停留在一个价位的情况；其实，菜粕期货上市时间较短，到2014年5月这一年多来，期货价格主要以扩展和收缩对现货的贴水幅度为主。这是一个很特殊的阶段，很多时候期货价格和现货价格变化方向并不一致。随着交易时间的延展，菜籽粕期货和现货相关性肯定会恢复到正相关。



十、菜籽油期货价格与其他食用油期货价格之间的联动关系是怎样的？

我国目前上市三个食用油期货品种同属植物食用油类，除了棕榈油的使用受到季节性因素的限制以外，三个品种在一定程度上具有相互可替代性，进而在价格变化上体现一致联动和相互影响制约。我们从以下两个方面来分析：

（一）相关性分析

为了分析三个油脂品种价格体系之间的相互影响，我们讨论其间的相关性。价格体系分别为大连商品交易所的豆油期货指数、大连商品交易所的棕榈油期货指数、郑州商品交易所的菜籽油期货指数。

我们选取 2007 年 11 月 8 日 ~ 2009 年 10 月 09 日共 99×3 个数据进行 2-tailed（双尾 T 检验）下的 Pearson 系数计算（因国内棕榈油期货于 2007 年 10 月 29 日上市，只能采取其后的数据，见表 9-3）。

表 9-3 国内食用油期货价格体系的相关性检验

	豆油期货指数	棕榈油期货指数	菜籽油期货指数
豆油期货指数	1	.985 **	.990 **
棕榈油期货指数	.985 **	1	.985 **
菜籽油期货指数	.990 **	.985 **	1
数目 N	99	99	99

** : Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed) .

资料来源：大连商品交易所、郑州商品交易所。



从表 9-3 中可见, 以上三个价格体系都存在高度的正相关关系: 国内的食用油期货品种之间的相关性高达 0.985 以上, 表明各食用油品期价之间相互影响, 高度联动。

进一步, 我们对马来棕榈油期货指数、美国豆油期货指数、大连豆油期货指数、大连棕榈油期货指数、郑州菜籽油期货指数五个食用油期货价格体系进行相关性分析, 以辨析外盘食用油期货价格和国内菜籽油期货价格体系的相关性。

我们选取 2007 年 11 月 8 日 ~ 2009 年 10 月 9 日共 99 × 5 个数据进行 2-tailed (双尾 T 检验) 下的 Perason 系数计算 (见表 9-4)。

表 9-4 国内外食用油期货价格体系的相关性检验

	马来 棕榈油指数	美国 豆油指数	豆油 期货指数	棕榈油 期货指数	菜籽油 期货指数
马来棕榈油指数	1	.898 *	.957 **	.974 **	.957 **
美国豆油指数	.898 **	1	.952 **	.927 **	.941 **
豆油期货指数	.957 **	.952 **	1	.985 **	.990 **
棕榈油期货指数	.974 **	.927 **	.985 **	1	.985 **
菜籽油期货指数	.957 **	.941 **	.990 **	.985 **	1
数目 N	99	99	99	99	99

** : Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed) .

资料来源: DCE、CZCE、CBOT、JCI、BMD。

从表 9-4 中可见, 以上 5 个价格体系都存在高度的正相关关系。我们关注到国内菜籽油期货指数对美国豆油期货指数的相关性为 0.941, 对马来棕榈油期货指数的相关性为 0.957, 也为高度正相关关系, 但均低于对国内食用油期货价格指数的相关性。

这表明国内其他食用油期货价格的波动往往能更直接导致或影响菜籽油期货价格的变化。这一点提示投资者在投资菜籽油期货时需要保持对其他食用油波动和走势的关注。



（二）价格运行阶段的指引性

虽然国内三个食用油价格体系在价格波动上具有高度的联动性，但是具体到每一个波动过程却并不一致，各个食用油品种因自身差异在价格波动上也全体现出各自的特征。以下，我们对菜籽油在食用油期货体系中的波动特性进行分析。

国内菜籽油期货于2007年6月8日上市交易，棕榈油期货为2007年10月29日上市交易。为使分析时间具有统一和可对比性，我们对棕榈油期货上市以后的食用油期货波动进行分析。

从运行的大节奏上，我们认为2007年11月以后，国内食用油事实上是经历了三个典型波动过程，即2008年2月1日~2008年3月4日的牛市加速上升阶段、2008年3月4日~2008年12月12日的熊市下跌过程，以及2008年12月12日迄今（2009年10月）的修正性技术反弹阶段。

第一阶段：食用油期货牛市单边上扬。

豆油期货指数最低10898，最高14697，上涨3799点，幅度34.8%；棕榈油期货指数最低9750，最高12510，上涨2760点，幅度28.3%；菜籽油期货指数最低11188，最高15872，上涨4684点，幅度0.418%。

非常明显，菜籽油期货在食用油的牛市加速上涨阶段成为整个体系的领头羊。根本原因在于菜籽油期货和现货的规模在食用油期货体系中均为最小，资金运作的压力最小，在明确的基本面利多背景下更容易吸引资金的关注，引发资金追捧。这个和股市“牛市”格局中，小盘股更容易实现相对较大的涨幅的道理一致。菜籽油期货并无外盘的直接对应品种，也使其不容易受到外盘的直接影响。同时，因食用油期货价格的联动性，菜籽油价格走高，又将拉动食用油期货整体走高，对整体市场而言起到了“四两拨千斤”的效果。

第二阶段：食用油期货熊市下跌。

豆油期货指数最高14697，最低5591，下跌9106点，幅度62%；棕榈油期货指数最高12510，最低4221，下跌8289，幅度66.3%；菜籽油期货指数最高15872，最低5825，下跌10047，幅度63.3%。

在下跌过程中，菜籽油期货也显得较为抗跌。如果我们屏蔽掉因恐慌杀跌



而打出瞬间低点，菜籽油跌幅和豆油一致。表明菜籽油在下跌过程中因国内供给比例高，能在一定程度上制约整体下跌幅度，但尚不具备明确滞跌特征。

第三阶段：技术性修正反弹。

自从2008年12月见底后，食用油期货价格进入了复杂的震荡反弹过程，行情性质是超跌后的技术性反弹。豆油期货指数最低5591，最高7837，上涨2246点，幅度40.2%；棕榈油期货指数最低4221，最高6996，上涨2775，幅度65.7%；菜籽油期货指数最低5825，最高8096，上涨2271点，幅度39%。

既然是技术反弹过程，前期下跌最严重的品种棕榈油自然受到最大的关注，其相对反弹幅度也最大。而菜籽油和豆油则保持基本一致，和其下跌过程中的表现一致。

分析了以上三个阶段，我们可以看到在食用油体系中，当波动趋势明确时，菜籽油有领涨、滞跌的相对特性。而对应于棕榈油则为滞涨、领跌。而在波动趋势不明确、期价以区间震荡的方式运行时，菜籽油在波动上又具体体现为既滞跌又滞涨的特性，对应棕榈油则为既领跌又领涨的特征。2009年6月1日~2009年10月，食用油整体的波动中就具有这个特性。

了解了食用油期货波动的以上特征，投资者可以根据对波动趋势的判断，买入（卖出）菜籽油的同时卖出（买入）棕榈油，利用两者之间存在的波动幅度和节奏差异获取收益。这种操作即为食用油期货中的跨品种套利交易，本书第十一章将对此具体论述，请投资者留意。

案例

借用棕榈油期货规避菜籽油现货下跌风险

某个体中间粮油经销商，以经营菜籽油的购买及批发零售为主。2008年春节后，因南方雨雪灾情影响，植物油价格再次大幅飙升。该贸易商受到市场看涨氛围影响，对市场过于乐观，因而在2月底3月初油脂类价格正处巅峰的时候，以均价15800元/吨价格采购300吨菜籽油，准备囤积待涨。然而行情突变，受国家出手调控食用油价格影响，菜籽油期货3月5日后价格出现急速回跌走势。菜籽油现货价格暂时没有跟跌，但已经出现有价无市的局面，库存无法顺价消化。如果毁约，则该经销商将损失定金。此时，期



货公司建议其通过期货市场卖出套保，对已到库和即将到库的共 300 吨菜籽油现货进行保值，回避价格进一步下跌风险。

在具体操作中，公司分析人员发现：菜籽油期价下跌过快，出现低于现货价格 3 300 多元/吨的特殊情况（2008 年 3 月 12 日，菜籽油 0809 合约收盘 13 020 元/吨，而此时全国菜籽油现货平均价格为 16 383 元/吨，两者价差高达 3 363 元/吨），此时在菜籽油期货上做卖出保值会损失较大的现货升水，而建议该客户选择期价低于现货幅度较小的棕榈油做替代（2008 年 3 月 12 日，棕榈油 0809 合约收盘 10 816 元/吨，而全国棕榈油现货平均价格为 10 650 元/吨，两者价差仅为 166 元/吨）进行卖出，以对冲菜籽油可能跌价的风险。

该客户在 3 月 13 日进入市场，于 13 日、14 日在 11 200 元/吨合计卖出 30 手（30 手~10 吨/手=300 吨）棕榈油。

其后食用油价格整体继续下跌，该客户因以实现风险对冲，得以从容销售菜籽油现货，同时在 4 月 21 日以 10 400 元/吨的价格平出棕榈油空单。至 4 月底，其 300 吨现货也以 14 400 元/吨的均价完成销售。

回顾本次操作，该营销商在现货上亏损 = $(15\ 800 - 14\ 400) \times 300 = 420\ 000$ 元；通过卖出棕榈油期货作为风险控制，获利 = $(11\ 200 - 10\ 400) \times 300 = 240\ 000$ 元；两者相抵，经营亏损 18 万元，减亏 24 万元。

这是一个利用食用油价格的相互联动性实现风险控制的典型案例。菜籽油现货的损失，通过卖出棕榈油期货实现了巧妙转换。

资料来源：成都倍特期货经纪有限公司。



十一、国家政策对菜籽油价格的影响力有多大？

这里的政策是国家对菜籽油价格进行调控的相关政策。国家对菜籽油价格调控的目的是“削峰去谷”，保障需求，合理价格，平稳波动，同时做到兼顾生产者、消费者的整体利益最大化，并确保我国菜籽油产业的可持续发展。



我国实行社会主义市场经济，兼顾市场自主调节和宏观调控。粮油产品是最基本的生活要素，关系国计民生大局，也是政府宏观调控的着眼点和着力点。在我国期货市场上，能够明显感受到国家宏观调控的影响。

近年来，随着植物食用油价格波动的加剧，国家也明显加大了对食用油价的调控力度，我们通过回顾国家对菜籽油暨食用油的一些调控政策，来探究政策的影响力。

（一）价格平抑措施

1. 关税调整。2007年9月，国家为保障中秋、国庆期间食用油供应，稳定食用油价格，决定从10月1日起，对进口大豆实行为期3个月的暂定关税，税率由3%降为1%，用以降低豆油压榨成本。

关税调整对市场的影响是，向市场传递中国对食用油加强宏观调控的信号，国际大豆市场出现剧烈波动。美国大豆在1000美分/蒲式耳关口前一度下挫，最大下挫幅度6.5%；但其后价格再次上行，上涨趋势未能改变。因市场认为我国对大豆进口依赖程度较高，而降低关税目的仍是为增加进口，对于出口国而言是看涨理由，国际上大豆期货价格保持上行。

2. 国家投放储备食用植物油。2007年9月，国家打出调控组合拳，在临时降低大豆进口关税的同时，在“两节”期间，在京津沪与其他沿海的大中城市投放部分中央储备食用植物油，稳定食用植物油价格。国家粮食局于9月28日在安徽粮食批发交易市场以及天津和广东分会场进行20万吨中央储备食用植物油（豆油17.8万吨、菜籽油2.2万吨）竞价销售交易会。

国家投放储备食用植物油的市场影响是，在短期内平衡了市场价格，延缓了食用油价格连续冲高的节奏，但未能改变食用油供应紧张的格局，食用油价格走势坚挺。竞价销售交易会现场出现抢购。菜籽油期货价格在9400元/吨横盘整理近1个月后，在10月下旬突破10000元/吨关口，继续上涨。

3. 临时价格干预措施。2008年1月，国家有关部门为平抑连续上涨的物价，抑制通货膨胀，保障广大人民群众基本生活需求，对与群众生活密切相关的重要商品及服务实行临时价格干预，要求实施临时价格干预措施期间，对部分达到一定规模的生产加工企业实行提价申报和调价备案的原则，并加强价格监管和监督检查。实行价格干预措施应当遵循市场经济规律，有



利于发展生产，保障供应；有利于稳定市场，稳定价格总水平。临时价格干预措施矛头直接指向近期涨幅较大的粮油蛋奶等基本生活消费品。

干预措施的市场影响是，食用油价格上涨在春节前受到抑制，菜籽油期货价格围绕 11 000 元/吨做上下 500 点的区间波动。但因我国食用油的进口依赖程度较大，国际油脂油料上涨势头难以遏制。同时，我国南方部分地区又遭遇冰冻雨雪灾情，造成油料作物减产的预期。食用油上涨趋势仍没有得到扭转，并在春节后出现了加速上涨。

（二）价格支撑措施

随着 2008 年下半年国际金融危机爆发，大宗商品价格出现巨幅下跌，粮油产品价格也是一泻千里。国内粮食和油料生产受到巨大冲击，价格下跌，购销清淡，企业产品库存积压，产区农民出现“卖粮难”。

在市场出现巨大转折的时候，国家的宏观调控政策也与时俱进，积极调整，从对价格的平抑转为对价格的维护和托举。

1. 启动托市收购。2008 年 10 月 17 日国务院常务会议作出“加大强农惠农政策力度，较大幅度提高粮食最低收购价格”的决定。随后国家发展和改革委员会公布了以 2.2 元/斤价格在油菜籽主产区收购 100 万吨油菜籽，折合菜籽油接近 36 万吨，以 1.85 元/斤的价格在东北大豆产区收购 150 万吨大豆的收储计划（折合豆油 24.75 万吨），并在其后陆续增加到 725 万吨，折合豆油接近 128 万吨，充实食用油籽油料中央储备。

托市收购的市场影响是，国家收储政策出台缓解了市场此时极度恐慌的情绪，也明确告之市场“政策的底线在哪里”。菜籽油期价价格受到鼓舞，两天内反弹幅度接近 11%。其后虽有反复，但价格相比政策发布时的价格并没有偏低。国家托市政策对于稳定市场、保障农民增收增收起到了决定性的作用。

2. 强化托市收购政策，加大惠农力度。2009 年 5 月，国家有关部门发文，在湖北、四川、安徽、江苏、湖南、河南、贵州、江西、青海、陕西、浙江、甘肃、重庆、内蒙古、云南、新疆、西藏 17 个油菜产区实行油菜籽托市收购。其中，冬播油菜产区托市收购期限为 2009 年 6 月 1 日~9 月底；春播油菜产区为 2009 年 9 月 1 日~12 月底。油菜籽托市收购价格为每市斤



1.85元。此次油菜籽托市收购采取不限制数量、敞开收购的原则；同时，国家引导油脂加工企业积极入市收购油菜籽，以中央财政给予委托企业0.1元/斤补贴的方式，鼓励企业按照不低于国家确定的托市收购价格挂牌收购农民交售的油菜籽，并加工成菜籽油自行销售，自负盈亏。

对于国家强化油菜籽托市收购政策，市场已经有所预期，菜籽油期货主力合约1001价格已经先行运行到7700元/吨。政策公布后，市场热情和信心再度点燃，随后一个交易日，期价高开后，继续大幅上涨，冲击到8000元/吨关口以上，实现2008年10月后首次回归8000元/吨以上。

回顾国家调控政策对菜籽油、食用油价格的影响，我们可以看到：国家调控措施确实能够对菜籽油价格走势产生相当大的影响，其中政策的支撑往往起到关键性甚至转折性的作用。在价格上涨过程中，调控政策往往难以从根本上化解价格上行的推动力，而只能起到暂缓价格上涨的作用。根本原因在于我国食用油的进口依赖性很强，在价格波动上跟随国际市场价格。若国家缺乏充足的储备以满足市场的需求，那么菜籽油、食用油的价格只能在政策效应、心理影响削弱后继续跟随国外市场的走势。

针对个体商品的保护和支持措施，通常是限于一定范围之内，是我们能力可及的地方，但是当此商品具有对外的依赖性，要阻断外界的影响就需要耗费更大的力量了。

案例

辨析政策影响 短线交易获利

2009年5月27日，国家发展和改革委员会公布《关于做好2009年油菜籽收购工作的通知》，确定1.85元/斤的托市收购价格。期货公司分析人员在了解此信息后，考虑菜籽粕现货价格、菜籽粕价格和菜籽油价格的对应关系，认为菜籽油期货主力0809合约不应低于7800元/吨。同时，综合考虑国际市场上食用油技术良好的向上走势，认为在市场信心得到鼓舞、市场氛围配合良好的环境中，期价日内大幅上涨的可能性很大。于是在6月1日早间分析中提出日内积极做多菜籽油的操作建议。当日，菜籽油主力0809合约以7802元/吨的价格跳空高开，并在日内走出持续上行走势，最高触



及 8 000 元/吨关口，收盘 7 946 元/吨，日内上涨 144 点。众多投资者获得短线交易收益。

资料来源：成都倍特期货经纪有限公司。



十二、菜籽油现货的价格波动特征是什么？

现货市场是期货市场运行与发展的前提条件和物质基础。投资者要认识到期货价格的波动特征和规律，也需要了解现货市场价格波动特征。那么，我国菜籽油现货市场的价格波动特征是什么呢？

（一）现货价格波动和供需关系密切相关

统计表明，中国菜籽油产量与年度价格走势具有较强的负相关性。1994/1995 ~ 2006/2007 年度，菜籽油价格与产量间的相关系数为 -69% ，表明当菜籽油产量提高时，菜籽油价格将可能随之出现下降；反之，则上涨（见图 9-8）。

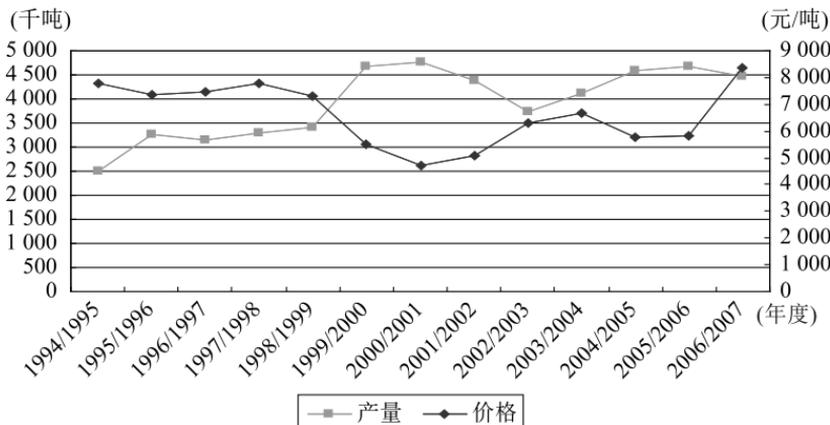


图 9-8 中国菜籽油价格与产量相关性（1994/1995 - 2006/2007 年度）

资料来源：东方艾格。



菜籽油期末库存是衡量供需情况的一个非常重要的指标。数据统计表明，其与菜籽油现货价格之间具有极强的负相关性。1994/1995 ~ 2006/2007 年度，菜籽油现货价格与期末库存之间的相关系数 -78%，表明期末库存是可以作用于衡量菜籽油价格变化走势的一个重要指标，菜籽油期末库存越低，菜籽油价格上涨的动力越强（见图 9-9）。

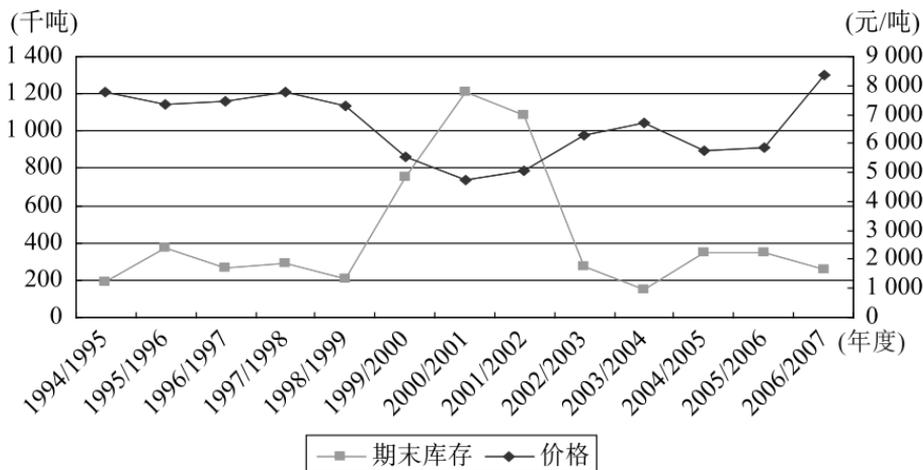


图 9-9 中国菜籽油价格与期末库存相关性（1994/1995 ~ 2006/2007 年度）

资料来源：东方艾格。

以上数据对比证明，我国菜籽油现货价格波动基本受到供需关系主导。

（二）现货价格波动的独特性

收集 2007 年 10 月 29 日 ~ 2009 年 10 月 13 日 6 个数据采集点（产区：江苏南通、安徽滁州、湖南常德、湖北荆州；销区：贵州贵阳、四川成都）一共 451 组的全国菜籽油现货价格数据样本，进行波动特性分析，我们认为有以下特点：

1. 现货价格日均波动幅度总体平缓。我们看到，数据的日最大涨幅低于 6%，最大跌幅低于 8%，98% 以上的日均价格波动幅度在正负 3% 以内。投资者应该注意到，现货价格的波动幅度特性与菜籽油期货日单日涨跌幅度 5% 的设计是一致的。期货的日价格变化幅度基本能完全覆盖现货价格的波动（见图 9-10）。



进一步分析，我们发现，现货价格的波动中没有出现连续两日合计同方向价格波动幅度超过 12.5% 的现象。这一点表明，菜籽油期货的连续涨跌停板幅度设计完全能够包含现货价格连续波动，合约设计充分考虑了现货价格波动的实际情况。

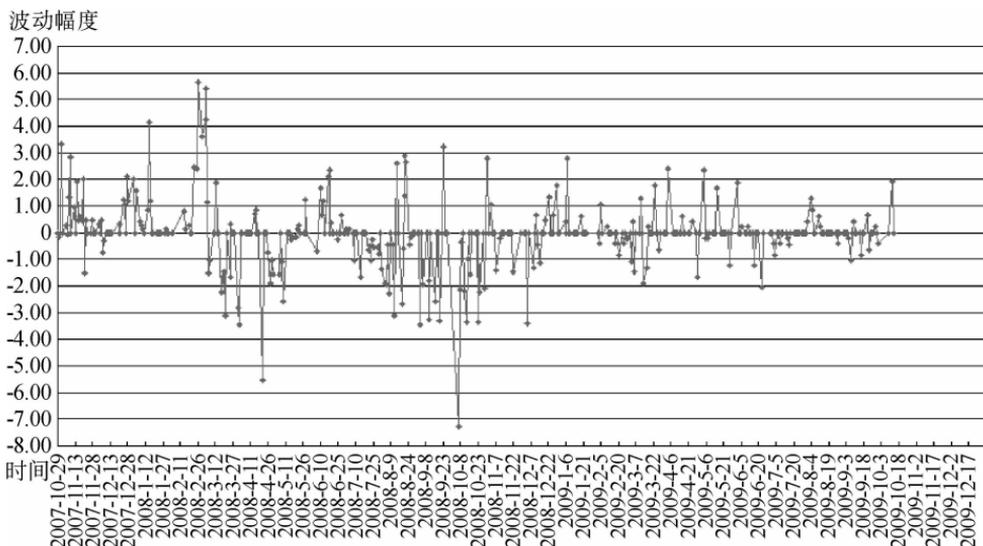


图 9-10 菜籽油现货价格单日波动幅度

资料来源：成都倍特期货经纪有限公司。

2. 现货价格变化不敏感。在 451 组数据样本中，仅有 191 组数据样本有变化，占比为 42.3%，这和棕榈油、豆油几乎高达 98% 的占比差异明显，表明国内菜籽油现货价格存在相对的稳定性。这一特征是和菜籽油供应关系中国内自产份额占据绝对大比例的特性相吻合的。由于在价格形成机制上对外盘的联动性低，国内菜籽油现货价格对国际市场因素变化反应不敏感，往往存在等待观望，价格变化频率也相应降低。

3. 产销区价格差异始终合理，没有出现产销区价格倒挂的现象。从数据我们看到，销区平均价格始终高于产区平均价格，价差范围是（50，1 250），价差幅度是（0，11%）（见图 9-11）。产销价格合理保持的根本原因和我国菜籽油贸易、生产特性一致。我国菜籽油生产和贸易市场均属于完全市场竞争格局，产销区供需关系的差异和贸易过程的成本等因素自然体现在价格的差异上。

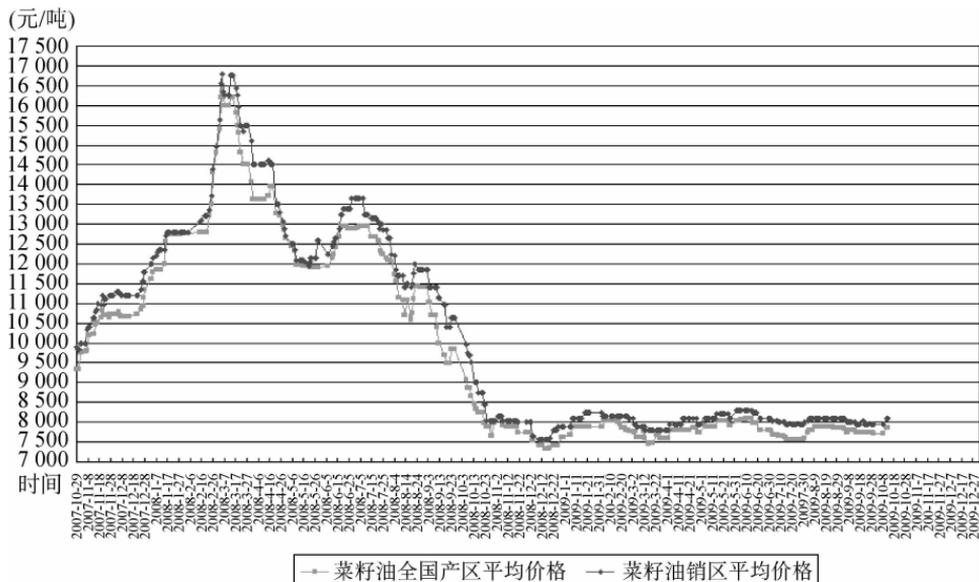


图 9-11 菜籽油现货产销区价格对比

资料来源：成都倍特期货经纪有限公司。



十三、菜籽油期货价格的波动特征是什么？

讨论完菜籽油现货的价格波动特性，我们再看看菜籽油期货价格的波动特性是什么。

（一）菜籽油期货和现货价格的相关性

我们采取 2007 年 10 月 29 日 ~ 2009 年 10 月 13 日，菜籽油期货指数、全国现货平均价格和全国产区现货平均价格三项数据进行相关性分析，共 451 组数据样本。

2-tailed（双尾 T 检验）下的 Perason 系数计算见表 9-5。



表 9-5 国内菜籽油期货和现货价格体系的相关性检验

	菜籽油期货指数	全国现货平均价格	全国产区现货平均价格
菜籽油期货指数	1	.898 **	.903 **
全国现货平均价格	.898 **	1	.999 **
全国产区现货平均价格	.999 **	.903 **	1
数目 N	451	451	451

** : Correlation is significant at the 0.01 level (2 - tailed) .

资料来源：DCE、CZCE。

相关性分析表明，菜籽油期货价格和两个现货价格体系都存在高度正相关性，相关性系数均约为 0.9。其中，产区现货平均价相关性略高。这个特征也是菜籽油基准交割仓库设定于主产区的理论依据。

(二) 菜籽油期货价格波动的先导性

期货价格是现货价格的先行者，对现货价格起着引导性。通过对比菜籽油期货和现货的波动过程，我们发现菜籽油期货价格具有先导性特征（见图 9-12）。



图 9-12 菜籽油期货价格和全国现货价格走势对比

资料来源：成都倍特期货经纪有限公司。



上升先导：菜籽油期价从2008年1月末开始上涨，而现货对应上涨推迟到2008年2月20日。现货市场上涨因价格临时干预措施受到抑制，但期货价格积极拉升，最终仍引导现货价格上涨。

下行先导：菜籽油期货价格在2008年3月3日冲高后开始急转回落。现货反应也相应滞后，直到3月14日才开始下跌。这一特性在2008年8月下旬开始的下跌过程中也表现非常明显。

（三）菜籽油期货价格波动的偏离性

现货价格的主导因素是供需关系，而期货价格除开供需关系之外，还受宏观经济、政府农业政策、投机资金运作、心理、国际市场供需与价格变化等诸多因素影响。有些阶段，这些因素甚至可以超越供需关系，成为核心影响因素，使得期价波动对现货价格表现出偏离。我们对2007年10月以来的国内食用油期货价格和对应该现货价格进行对比（见表9-6）。

表 9-6 食用油现货和期货波动对比 (单位：元/吨)

	最高价	最低价	波动幅度	期现偏离值	差异简述
豆油现货	15 800	6 400	9 200		
豆油期货	14 700	5 800	8 900	300 ~ 1 100	
棕榈油现货	13 500	4 200	9 300		现货波动幅度最为剧烈
棕榈油期货	13 000	4 200	8 800	0 ~ 500	期现偏离值最小
菜籽油现货	16 500	7 700	8 800		现货波动幅度最小
菜籽油期货	16 000	6 000	10 000	500 ~ 3 300	期现偏离值最大

资料来源：成都倍特期货经纪有限公司。

食用油期货价格低于现货价格成为常态。从偏离幅度对比，国内自主性越强的油品如菜籽油，期货偏离值越大；而进口依赖度越高的油品如棕榈油，期货偏离值越小。我们认为，国内自主性越强的油品，在现货定价上同样带有强的自主性；而对进口依赖程度较大的油品，现货价格往往完全跟随外盘价格变化而变化。

在期货市场上，投机性资金力量作用较强，会先行根据油品之间的比价



关系推动价格，而现货跟进相对迟缓，此时，往往造成期价和现货价格的偏离值放大。这一点在菜籽油上表现得最为明显。

（四）菜籽油期货价格低于现货价格的常态性

我们在对菜籽油期货和现货做对比时发现，菜籽油期货低于现货价格几乎是一种常态。市场上几乎没有出现期货超越全国现货平均价格的现象（见图9-13）。

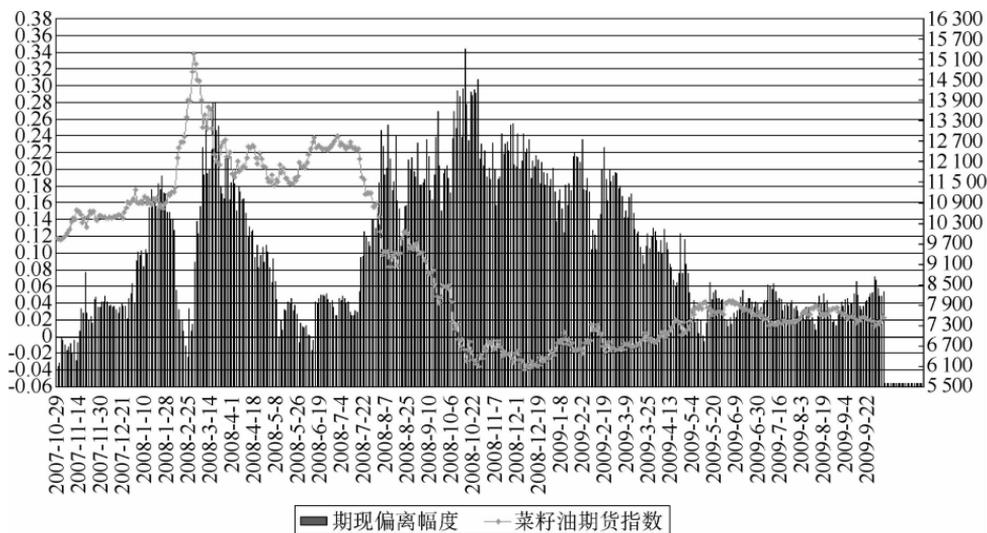


图9-13 菜籽油期货走势和期现价格偏离幅度

资料来源：成都倍特期货经纪有限公司。

出现这种现象的原因主要有两点：

第一是参与菜籽油期货卖出保值的企业往往是交割采用进口转基因油菜籽生产的菜籽油（交割规则没有对进口转基因油菜籽生产的菜籽油和国内非转基因油菜籽生产的菜籽油作出明确指定，国产非转基因菜籽油没有获得价格上的上浮），进口油菜籽压榨的菜籽油成本往往低于国内菜籽油成本。而分析中采集的现货价格则包括产区、销区，多为国产菜籽油，价格上出现差异。

第二是资金运作的结果。趋势性运行中，投机资金追求短期内的最大效率，进行快速抑制，而期货多空双方力量此消彼长的特点也决定了其中一方



必然是“兵败如山倒”。现货上则往往会有停滞、观望的阶段，结果造成期价的先行超跌，价格低于现货。

对于此特点，因菜籽油期货市场时间尚短，是否长期成立还需要继续观察。投资者要灵活思考。

案例

忽略期货价格波动的特性，投资亏损

2008年6月中旬，历经4个多月下跌后的菜籽油期货价格企稳并回升到12 500元/吨上下横盘，而此时四川省内菜籽油现货价格稳定在13 500元/吨以上，期现倒挂，价差最高甚至接近2 000元/吨。某具有现货背景的客户，认为后市期价进一步回升可能较大，而且就当时的期现价差来看，按现货价格计算，在期货市场上接货回来卖也是稳稳赚钱，于是开始在期货市场作菜籽油买入的投机操作。具体操作过程如下：先后于6月17日、30日在菜籽油期货0901合约上买入20手，均价12 637元/吨。

菜籽油期价经过一段时间的横盘后，不仅没有如期上涨，反而在7月中下旬受国际市场豆油、棕榈油价格下跌的影响，走出破位下跌行情。

此时，菜籽油期货虽已经明显走出下跌趋势，但现货却因自身压榨成本过高保持了暂时的观望，国内现货价格仍维持在12 600元/吨~12 800元/吨的区间内，四川省内的现货价处于13 200元/吨~13 300元/吨范围内波动。这是期货价格波动的前导性和低于现货价格的常态性。

这种期货和现货的波动差异使该投资者进入思维误区，仍以现货价格远高于期货价格为由，不接受公司分析人员建议，未及时采取止损措施控制风险，而是继续追加资金，以保留持仓头寸。7月31日，该客户抱着拉低成本的想法，追加资金，逆市在菜籽油期货0901合约上继续买入多单10手，价格为10 860元/吨。

菜籽油期价并未止跌，而是继续下行，该客户亏损也不断放大，直到8月中旬期价才止跌回稳。此时现货价格也已经跟随期货价格一路下跌，到8月20日，全国菜籽油现货平均价格下跌到11 000元/吨。

此过程，期价下跌了2 600元/吨，现货价格下跌了1 800元/吨。这是



期货价格波动的偏离性。

8月22日,该投资者听取公司分析人员建议,将持仓头寸止损,但亏损额达到27.23万元,几乎是其持仓保证金的2两倍。

投资者虽然有现货经营的丰富经验,但未能认识到期货价格波动的特性,片面以现货价格高作为看涨和持仓的理由;同时,在投资过程中已经出现明显失误的情况下未能及时止损,反而逆势加仓,造成亏损的进一步放大。

这个教训是很深刻的,也是很典型的。

资料来源:成都倍特期货经纪有限公司。

自测题

一、填空题

1. 菜籽油价格受到多个因素的影响,从大范围看,我们将其分为()因素和()因素。而从商品价格走势受到供需关系左右这个出发点考虑,我们则可以将影响因素主要分解为()和()两大层面。

2. 我国目前上市的食用油期货品种有三个,即豆油,棕榈油和菜籽油。其中豆油、棕榈油期货在大连商品交易所(DCE)上市交易,而菜籽油期货则在()上市交易。

3. 金融危机冲击中,为保证农民利益,做到增产增收,保证油菜籽增产的持续性,国家从2009年6月1日启动油菜籽临时收储。收储价格是()元/吨。

4. 中国菜籽油产量与年度价格走势具有较强的负相关性,同时菜籽油期末库存是衡量供需情况的一个非常重要的指标,数据统计表明其与菜籽油现货价格之间具有极强的()。

5. 国家有关部门为平抑连续上涨的物价,保障广大人民群众基本生活需求,对和群众生活密切相关的重要商品及服务实行临时价格干预。要求实施临时价格干预措施期间,对部分达到一定规模的生产加工企业实行



() 和 ()。

6. 食用油体系中, 当波动趋势明确时, 菜籽油有 () 的相对特性, 而对应于棕榈油则为滞涨、领跌。

二、判断题

1. 对菜籽油产生影响的市场环境主要包括宏观经济环境、社会发展环境、政策法规环境、产业发展环境四个部分。 ()

2. 生产成本是菜籽油价格的“铁底”, 不会被跌破。 ()

3. 价格相关性分析表明: 国内的食用油期货品种之间的相关性极高。各食用油品期价之间相互影响, 高度联动。 ()

4. 国家调控措施不能够对菜籽油价格走势产生影响, 其中政策的支撑作用也不能起到关键性甚至转折性的作用。 ()

5. 自然灾害对我国菜籽油期货价格的影响较大。但影响程度和持续时间有较大差异。投资者应注意具体问题具体分析。 ()

6. 普通投资者应该注意的是, 菜籽油价格受到整个食用油体系大环境的影响, “就菜籽油而论菜籽油”往往难以把握问题的实质, 而需要把眼光放得更开, 看得更远。 ()

7. 随着我国人民生活水平提高, 城市化进程加快, 预期我国菜籽油消费将保持持续增加。其中餐饮业消费将可能是我国未来菜籽油消费增长中的最大亮点。 ()

8. 国家对菜籽油价格调控的目的是“削峰去谷”, 保障需求, 价格合理、平稳波动, 同时做到兼顾生产者、消费者的整体利益最大化, 并确保我国菜籽油产业的可持续发展。 ()

三、单选题

1. 以下 () 不是我国菜籽油现货价格波动的特点。

A. 现货价格日均波动幅度总体平缓, 低于豆油和棕榈油

B. 现货价格变化不敏感

C. 现货价格变化频率较低

D. 产销区价格差异较大合理, 经常出现产销区价格倒挂的现象



2. 以下 () 不是我国菜籽油期货价格波动的特点。
- A. 期货价格波动对现货价格具有先导性
 - B. 期货价格波动的对期货价格经常具有偏离性
 - C. 期货价格高于现货价格的常态性
 - D. 期货价格波动幅度和频率高于现货
3. 金融危机中, 大宗商品价格全线下跌, 国内菜籽油也没有顶住冲击, 同样出现价格暴跌。以下 () 不是价格下跌的原因。
- A. 周边豆油、棕榈油价格暴跌, 拉低菜籽油价格
 - B. 金融危机使得未来消费预期走势, 出现供应过剩的预期
 - C. 国内菜籽油生产成本处于较低水平, 给予菜籽油价格下跌的空间
 - D. 市场流动性不足, 投机资金退出商品市场, 国际市场相关品种 (加拿大油菜籽、美国大豆) 价格大幅下跌
4. 我国是在 () 年全部取消粮油指导性计划收购。
- A. 1985
 - B. 1992
 - C. 1995
 - D. 2000
5. 近年来, 对我国菜籽油价格产生较大影响的自然灾害不包括 ()。
- A. 地震
 - B. 荒漠化
 - C. 干旱
 - D. 雨雪冰冻
6. 国家对菜籽油产业发展采取多种护持和鼓励政策, 以下 () 和国家政策是相悖的。
- A. 促进油菜籽产量提升, 实行油菜籽良种补贴, 鼓励油菜籽种植
 - B. 采取政策和税收优惠, 鼓励菜籽油、油菜籽精深加工
 - C. 加快国内油脂加工业发展, 限制外资投资油脂加工业, 避免外资在油脂加工业占据垄断地位
 - D. 降低食用油储备, 弱化国家对对食用油市场的干预能力, 依赖市场自身调控



参考答案

一、填空题

1. 内部；外部；供应；需求
2. 郑州商品交易所
3. 3 700
4. 负相关性
5. 提价申报；调价备案
6. 领涨；滞跌

二、判断题

1. 对
2. 错
3. 对
4. 错
5. 对
6. 对
7. 对
8. 对

三、单选题

1. D
2. C
3. C
4. D
5. B
6. D



第十章

菜籽油期货的投机获利

本章要点

期货的投机获利分为单向交易与套利，本章结合菜籽系期货品种有别于其他期货品种的具体情况，详细介绍了三个菜籽系期货品种的价格运行规律、炒作题材的特点，以及与国际期货市场的联动性等内容，分析了投资者参与单向交易与套利交易的具体做法及需要关注的问题。特别是对各种套利方式进行了详细讲解，帮助投资者在运用通常的交易方法时充分考虑菜籽系期货品种的特性，避免因不熟悉品种特点而遭受不必要的损失。



一、油菜籽、菜籽油、菜粕期货作为投资品种各有哪些特点？

油菜籽、菜籽油、菜粕期货的上市完善了油菜籽产业链系的期货品种，



不仅为菜籽产业链上下游的相关产业企业提供了一套完整的管理和规避价格风险的工具，也是不错的投资对象。

它们作为投资品种，具有以下特点：

首先，油菜籽、菜籽油、菜粕期货作为期货品种，具有期货投资的一般特点。譬如保证金交易、双向交易、T+0交易、每日无负债结算、合约有到期时间等等。

其次，油菜籽、菜籽油、菜粕期货作为农产品期货，又具有农产品的投资特性。

价格具有明显的季节性特征。油菜籽具有很强的供给季节性，每年5~7月是我国冬菜籽主要收获上市季节性，价格在这期间容易出现波谷；菜籽油和菜籽粕作为油菜籽产业的下游产品，不仅受油菜籽的季节性影响，而且还有明显的需求季节性。菜籽油主要是食用消费，一年中的中秋和春节是我国菜油消费最大的节假日，节前1~2个月由于食品行业的大量需求，下游菜籽油需求企业会逐步采购，从而使菜籽油的消费进入高峰期；菜籽粕主要应用于水产养殖。水产养殖的季节性和菜籽供给的季节性对菜籽粕产生综合影响，所以菜籽粕价格的季节性更多变。每年2~4月，水产养殖开始增加，菜籽粕价格一般会出现上涨。5~8月，国产油菜籽开始集中上市，菜籽粕新增供给量大幅增加，国内菜籽粕价格常常出现下跌，在新季菜籽粕供应能力最强的6~7月价格往往跌至年内低点。8~10月，国产油菜籽榨季陆续结束，菜籽粕供应能力趋于减少，水产养殖却进入对菜籽粕需求的旺季，呈现供应预期减少和需求显著增加的供需格局，国内菜籽粕价格上涨趋势较为明显。11月到来年2月，水产养殖行业采购旺季结束，国内菜籽粕价格一般呈现稳定或小幅下降。

价格受天气因素影响较大。天气的好坏直接决定产业上游油菜籽的产量，产量大小影响供给，从而影响价格。作为同一产业链上的品种，天气不仅影响油菜籽的价格变动，还会传递给下游的菜籽油和菜籽粕，引起下游这两个品种的价格波动。

最后，油菜籽、菜籽油、菜粕期货作为期货投资品种，因自身特性的不同，在上市交易过程中又表现各自的不同点。

一是活跃度和流动性不同。目前三个品种中，菜籽粕的活跃度和流动性



最强，菜籽油紧随其后，其波动率均较高，投资机会较多，有利于投资者参与交易。油菜籽因供应的季节性太强，目前成交相对清淡，流动性差。

二是行情的趋势性机会不同。从三个期货品种的表现来看，菜籽粕和菜籽油的趋势性机会较多。油菜籽因价格的政策干预较大，目前趋势性机会略少。



二、常用的风险控制手段有哪些？

参与菜籽系期货交易，风险控制十分重要。对于投资者而言，主动控制风险可以从两方面着手。

（一）适当控制交易规模

一些股民刚参与期货交易时，往往像做股票一样习惯了每次交易都把账户上所有的资金用完，殊不知这样做无意中把风险放大了十多倍。也有一些投资者，一心想着“一夜暴富”，也是满仓交易（建立最大限度的头寸）。可想而知，这样的做法稍有不慎，价格朝不利的方向稍有波动，就面临很大的风险。因此，初学者要切记重仓操作。

若想有效控制风险，可以适当控制交易规模。例如，在行情演变初期可先轻仓跟进，待行情明朗后再逐步加码；而在行情有把握的时候，可根据自己的风险承受能力，把杠杆使用到 1:5 或 1:10（也即建立 25% ~ 50% 的仓位），适当扩大战果。对于期货市场新手来讲，投资者应根据自身的风险承受能力，适当调低收益预期。我们建议新入市投资者最好不要超过半仓，即可以实现比股市更高的收益率，又可以适当控制风险。

（二）投资者要学会并做到及时止损

期货交易的杠杆原理意味着投资者错误交易而产生的亏损将被放大，学会并做到在亏损超出可控范围之前及时把手上的头寸了结，是投资者迈向成



功必须具备的能力。

在股票市场中，某些投资者在亏损产生的时候往往选择长期捂股，或是在低位补仓，或是利用派息、送股、配股等方式摊低持股成本价，并在日后牛市上涨时获利。这种交易方式放在股票市场也许能赚钱，但是如果用在期货市场上肯定会赔钱，而且是赔大钱。因为期货投资的杠杆交易特征，一旦亏损过多且投资者不及时止损，可能会给投资者带来数倍甚至十几倍的损失。而且期货交易有强行平仓制度，若账户上的资金不足以支付其持仓合约所应缴纳的保证金时，期货经纪公司要按规定对其持仓进行强行平仓，客户也很难像股市一样长期持有亏损合约。因此，期货投资者在建仓的同时，应该同时根据行情为自己的风险承受能力设立一个止损上限，一旦期货头寸出现了损失并且损失已经超过自己设立的止损上限，就应该承认错误、立即平仓止损。

此外，我们注意到，期货交易的“T+0”制度相比股市的“T+1”制度更有利于风险控制。比方说，在“T+1”制度中，上午买了股票，说不定下午出消息了、价格开始下跌了，由于只能第二个交易日才能卖掉股票，隔夜持股风险性的就增大了。而在期货上，投资者见势不对，可以随时了结手里的头寸（前一分钟买了、下一分钟就可以卖掉）。这样，初学者也可以灵活运用“T+0”制度来控制风险。

小贴士

遭遇极端行情时，期货投资者利用规则来减少损失的办法

所谓极端行情，就是在某些强烈的、不利因素的刺激下，价格以连续停板的方式朝不利方向连续出现单边市，致使投资者手里的头寸无法了结、无法脱身。

在期货市场上，交易者如果遇到类似的情况又该怎么办呢？可以利用目前国内三个商品交易所均实行的“强制减仓制度”减少自己的损失。这是股票交易所没有的特点。



所谓强制减仓制度，是指当某期货合约发生连续三个同方向涨跌停板单边市后，交易所将停止交易一天并采取强制减仓措施。对以涨（跌）停板价申报但没有成交的亏损满足一定条件的客户持仓进行强制减仓。这一措施能有效减少客户因连续停板而无法平仓止损离场现象的发生。

仍以下跌为例，就是当客户在连续三个跌停板均无法卖出以平仓的情况下，可以在第三个跌停板收市之前，把自己想要卖出却又无法卖出的平仓头寸挂出去，由交易所在收盘之后把该头寸与盈利的空头按照跌停板的价格强制对冲。从这个意义上讲，当客户想要止损而又无法止损的时候，他最多在遭遇三个停板时可以平仓离场。

当然，在期货市场上，三个停板的损失已经很大了，不过作为初学者，必须充分了解期货市场的交易制度（特别是与股市不同的交易制度），达到控制风险、减少损失的目的。



三、油菜籽、菜籽油、菜粕期货常见的炒作题材各有什么特点？

在期货市场上，影响价格的各方面因素很多，市场在某个时期所关注的热点（即所谓“炒作题材”）常常给价格造成比较大的冲击。要在期货市场上投机获利，就要迅速了解并把握各种题材所带来的机会。油菜籽、菜籽油、菜籽粕三个期货品种常见的炒作题材也十分丰富，除了作为期货品种共通的政治、经济、金融等因素以及作为农产品期货共通的天气、灾害、单产、产量等因素以外，还有一些自身的特点。

第一，对于油菜籽来讲，一是油菜籽作为菜籽系期货品种的源头，受天气影响更直接，天气是其最大的炒作题材。二是在保护农民利益的大环境下，油菜籽也被纳入托市收购的农产品之一，因此，国家保护性收购政策的变化容易成为其炒作题材。三是油菜籽的生产与消费都集中在长江流域，区域相对集中，收购一般集中在两个月内，因此市场供应的扩张和收缩会表现



得比较明显，各种不确定性因素可能带来的干扰比较多，容易形成炒作题材。

第二，对于菜籽油来讲，一是菜籽油是国家保护性储备品种之一，且菜籽油的保质期比较短，国家建立了国储菜籽油的轮换制度来加强对市场进行调控，并确保储备菜籽油的品质，所以国储轮换制度也容易对市场造成影响。二是菜籽油碳链短，在油脂类产品中，更适合用于生物燃料的加工。因此，在价格因素中，菜籽油比其他农产品更容易受能源价格（譬如石油价格）的影响。三是菜籽油作为国内三大食用油之一，与其他食用油品之间有明显联动和相互替代作用，发生在其他油品身上的突发事件很容易成为菜籽油的炒作题材。四是国内菜籽油的自给率很高，使得国内市场影响因素的变化对菜籽油期货价格的波动相应增大，一些国内市场的突发事情更能超越国际市场的影响。在突发事件中，政策因素对菜籽油期价往往能够起到立竿见影的影响效果。

第三，对于菜籽粕来讲，除了供给端的影响外，需求端的炒作题材也十分丰富：一是菜籽粕主要用作水产养殖，水产养殖方面如季节性、规模等因素变化容易成为菜籽粕的炒作题材。二是作为饲料原料，其他蛋白粕的价格变化也会引起菜籽粕价格的变化。三是目前菜粕期货在交割方面除了基本的品质要求外，规定95型菜粕和进口菜粕不允许用于交割。交割问题也可能成为菜粕的炒作因素，这在菜粕上市以来表现得比较明显。

最后，油菜籽、菜籽油、菜粕期货三个品种属于同一产业链系，相互之间联系紧密，各自都可能成为影响对方的因素。

在这里，我们重点介绍一下菜籽油期货炒作题材的特点：

1. 菜籽油生产的地域性强，周期短，受干扰因素多。如前面介绍，菜籽油的生产与消费都集中在长江流域，区域相对集中。原料收购一般在2个月内，整个压榨周期不超过5个月，因此市场供应的扩张和收缩会表现得比较明显，各种不确定性因素可能带来的干扰比较多，容易形成炒作题材。

2. 菜籽油碳链短，更适合加工为生物燃油，能源题材更容易形成。前面介绍过生物能源的情况，短短数年，欧盟菜籽油转化为燃油的比例已由10%上升到了25%。在油脂类产品中，由于菜籽油相对更适合用于生物燃料的加工，也比其他农产品更容易受能源价格（譬如石油价格）的影响。



3. 菜籽油的国储轮换制度更容易对市场造成影响。菜籽油的保值期比较短，国家也可以通过国储轮换制度对市场进行调控，因此，这一题材对市场影响是比较大的。

4. 国内因素突发变化影响大，炒作题材往往比较迅猛。前面介绍过，与豆油、棕榈油对全球市场的高度依赖性不同，国内菜籽油的自给率很高，国内市场影响因素的变化对菜籽油期货价格的波动相应增大，一些国内市场的突发事情更能超越国际市场的影响。在突发事件中，政策因素对菜籽油期价往往能够起到立竿见影的效果。

案例

国家限制进口带病油菜籽，菜籽油价格上涨

2009年10月22日，国家有关部门已正式通知加拿大等国，在11月15日之后出口至中国的油菜籽不得含有有毒病毒——黑胫病。同时，要求进口油菜籽企业必须具有出口国政府出具的证明不含有此病毒的文件方可进口。此禁令对加拿大油菜籽期货产生巨大冲击，加拿大的油菜籽很难有效清除黑胫病这一病毒。即使加拿大的有关部门已采取了严格的控制措施，该病害每年仍造成该国油菜籽3亿多美元的损失。因此，该限制条件几乎等同于中国将禁止进口加拿大油菜籽。当夜，加拿大油菜籽期货价格暴跌4%。

但禁令对国内油菜籽和菜籽油市场无疑为利好。根据2009年10月21日农业部发布的《9月油料食油市场监测信息》显示，1~8月，我国累计进口油菜籽220万吨，同比增2.6倍，其中97.3%来自加拿大。禁令的发布意味着国内菜籽油承受的进口油菜籽压力削弱，国内菜籽油市场的价格波动将在一定程度上回归到国内菜籽油独立的供需关系影响中。

进一步，投资者应该注意到，国家在2009年以1.85元/斤的价格启动油菜籽临时收储，并为调动国内油脂加工企业积极性，中央财政根据企业实际收购的油菜籽数量，按每斤0.10元/斤的标准给予一次性的定额费用补贴。

对进口油菜籽的限制，对国内菜籽油期货市场产生的第一个影响就是期价重新体现国家临时收储政策的作用，菜籽油期价需要回升当时价位7800元/吨以上。



从10月23日当日菜籽油期货行情看，期价开盘就中幅跳空上涨，短线资金在盘中异常活跃，当日成交增加798%，持仓量增加45%。资金在盘中不断涌入，至收盘时期价收于7927元/吨，和临时收储政策发布后的首个交易收盘价7964元/吨几乎一致，总体上涨257元/吨，幅度3.35%，而同日，豆油涨幅为2.685%，棕榈油涨幅2.73%，明显弱于菜籽油。

菜籽油期货价格在当日为高开高走，单边上扬，对于投资者而言是很好的投资获利机会（见图10-1）。



图 10-1 突发变化对菜籽油期价的影响

资料来源：文华财经 成都倍特期货经纪公司。



四、油菜籽、菜籽油、菜粕期货受国外期货品种的影响情况是怎样的？

除我国郑州商品交易所（ZCE）以外，国际上有油菜籽系期货品种上市



的交易所主要有：加拿大温尼伯商品交易所（WCE）、法国国际期货交易所（MATIF，后与泛欧交易所合并为 Euronext）、澳大利亚期货交易所（SFE）和印度多商品交易所（MCX）。

综合全球进出口情况来看，在欧盟出口减少后，加拿大成为全球主要的菜籽系品种出口国，菜籽及菜籽油的出口量一度占到世界总出口量的 70%，菜粕出口量在 2010/2011 年度占到世界总出口量的 58%；在 2003 年以后，加拿大也成为我国菜籽系品种进口的主要来源国。从这一点来讲，在以上几个交易所中，加拿大温尼伯商品交易所的油菜籽对全球价格的影响最直接。泛欧交易所菜籽品种价格对全球的影响逐步增大。

从我国自身来看，随着国内消费量的增加，我国在油菜籽、菜籽油、菜籽粕三个品种上均已转为净进口国。但从进口量占我国总供给的比重来看，油菜籽和菜籽油的进口量占我国供给量的比重在 10% 左右；菜粕进口占总供给比重略大，2011 年我国菜籽粕进口量达到 138 万吨，再创历史最高纪录，进口量占国内菜籽粕总供给的比重达到 18.18%。总体来看，目前菜籽系品种对国外进口的依存度相对较低，国际市场价格的变动对我国油菜籽、菜籽油、菜籽粕有一定影响，但价格相关程度不高。

此外，菜籽油与豆油及棕榈油同作为食用油，品种价格联动性大。因此，国内菜籽油期货价格会间接受芝加哥商品交易所（CBOT）的美国豆油期货以及马来西亚衍生品交易所（MDEX）的毛棕榈油期货的影响；菜籽粕因与豆粕同作为蛋白粕，它们之间也有很强的联动性，在一定程度上会间接受芝加哥商品交易所美国豆粕期货的影响。



五、菜籽油期货价格分析中有哪些需要注意的问题？

常用的价格分析方法不外乎基础分析方法和技术分析方法。基础分析方法可以让投资者了解价格波动的内因，从而掌握价格的长期趋势；技术分析方法可以让投资者把握价格波动的走势，并选择合适的交易机会。这些都是



参与期货交易必须掌握的知识与技巧。

那么，除了通常的知识与技巧之外，参与菜籽油期货交易有哪些特别的要求呢？我们还需要结合菜籽油期货的特点，在运用通常的分析方法时有所侧重或调整。

在此，我们就菜籽油现货市场供求关系的特点及期货市场价格运行的特点，谈谈菜籽油期货价格分析中需要注意的问题。

（一）菜籽油期货最具中国特色

我国目前大多数期货品种都受国外市场的直接影响，菜籽油期货也不例外。但是前面介绍过，相比其他油脂品种，我国作为最大的菜籽油生产国和消费国，产销基本持平，国内的自给率相当高，因此，在国内因素起主导作用的情况下，国内菜籽油期货价格甚至出现独立于食用油期货的行情走势。因此，郑州商品交易所的菜籽油期货上市以来，被业内人士称为“最具中国特色的品种”。

（二）分析菜籽油期货价格需要更加关注现货企业的动向

业内人士常把郑州商品交易所的小麦称为“小”的大品种，而把菜籽油称为“大”的小品种。这是因为，虽然我国小麦产量在亿吨上下，优质品种种植比例逐年递增，但能够完全符合交割标准的并不多。而菜籽油正好相反，尽管年压榨量只有400万吨左右，但只要按照标准流程生产，几乎所有的菜籽油都能符合交割标准。这个特点使得压榨厂家的卖出套期保值门槛很低，一旦期价过分偏高，必然会招致现货方面的抛盘压力。

（三）要更多关注交易所公布的持仓排名、仓单变化等信息

由于上述“中国特色”及现货企业动向等问题，交易者在分析菜籽油期货价格时要更多关注多空双方主力资金的动向，这可以从会员持仓变化、仓单变化等信息中跟踪并分析出蛛丝马迹，从而有利于交易者采取正确的策略。



（四）参与菜籽油期货的资金短线进出更凌厉

菜籽油期货在食用油期货体系中属于轻量级，截至2009年10月26日，单边持仓峰值50万吨，而豆油为322万吨，棕榈油为205万吨。而从成交量看，菜籽油期货的单边成交峰值是137.5万吨，豆油为675万吨，棕榈油为530万吨，分别为持仓峰值规模2.75倍、2.1倍和2.58。从成交量和持仓量的比值看，菜籽油期货的短线交易活跃性好于豆油和棕榈油，这意味短线资金活动的频率较高，也给投资者带来了相当多的短线交易机会。

此外，由于菜籽油生产的季节性因素比较强，不同月份之间的价差变化也需要特别关注，往往可以从中捕捉到市场的异常变化所带来的机会。



六、油菜籽、菜籽油、菜粕的期货与现货之间如何进行期

现套利？

期现套利是指利用期货市场与现货市场之间的不合理价差，通过在两个市场上进行反向交易（卖出期货合约同时买入现货，或买入期货合约同时卖出现货，交易数量相等），待价差趋于合理时而获利的一种交易方式，是一种基于现货交割基础上的套利形式。所谓无风险，是因为分别完成期货与现货市场的交易之后，只要进行实物交割，就不会再遭受因价格变化而出现的风险。

一般来讲，期货价格和现货价格之间的价差主要反映的是持仓费用。但现实中，两者价差并不绝对等同于持仓费用，在不同的市场状况下，期现价差也有不同的表现形势。当两者偏差足够大时，期现套利机会就存在。如果期现价差大于期现套利费用总和，就具有期现无风险套利机会。由于期现两个市场存在正向市场和反向市场之分，无风险的期现套利机会的把握和操作上也就分为了两种情况，即正向市场的无风险期现套利和反向市场的无风险期现套利。



小贴士

持仓费用是指为拥有或保留某种商品、资产等而支付的仓储费、保险费和利息等费用总和。不过，对于金融资产来说，仓储费和保险费可能为零。

对于油菜籽、菜籽油、菜籽粕三个品种来讲，在期现套利方面的原理都是一样的。目前，主要是三个期货品种不同的交易状况和特殊的交割限制，使他们在实际期现套利操作中的便利性不一样：油菜籽期货目前的交易还过于清淡，期现套利的可操作性暂时较低，同时其现货供应上较强的季节性特征也在一定程度上制约了期现套利的发挥空间；菜籽粕目前成交活跃，交易规模也够大，具有期现套利的可操作性，但95型菜粕和进口菜粕不能用于交割的限制也带来了一定的制约。菜籽油目前交易活跃度及交割限制在三个品种中相对较少，加之运行时间较长，市场稳定，期现套利可操作性在三者中最大。

下面，我们以菜籽油为例，分别针对正向市场和反向市场两种情况来介绍无风险套利的交易方式（菜籽粕及油菜籽原理一样，可参照对比执行）。

（一）正向市场上菜籽油的无风险期现套利

所谓正向市场，是指菜籽油期货价格高于现货价格，菜籽油期货远期合约次递高于近期合约这样一种市场状况。

正向市场上，菜籽油现货企业进行期现套利的操作方式是：

在现货市场买入菜籽油现货，期货市场卖出期货合约空头头寸，两者数量要保持一致。待到期交割时，以现货市场上买入的菜籽油去交割，了结菜籽油期货合约的空头头寸，从而赚取期现价差。

正向市场菜籽油无风险的期现套利机会的判断标准是：

$(\text{菜籽油期货价格} - \text{菜籽油现货价格}) > \text{菜籽油的期现套利费用总额}$



资料链接

菜籽油正向市场期现套利的费用概算

期现套利总费用 = 菜籽油现货运至交割仓库的运输费用 + 交割费用 + 增值税 + 资金占用利息

1. 菜籽油现货运至交割仓库的运输费用，因各个企业距交割仓库存的远近不同和运输方式的不同而有所差别，参与企业根据自身情况自行测算。

2. 每吨菜籽油交割费用 = 交易手续费 + 交割手续费 + 入库费用 + 仓储费。

3. 交易手续费根据与期货经纪公司签订的经纪合同来确定。

4. 菜籽油交割手续费 1 元/吨。

5. 入库费用：2007/2008 年度各交割菜籽油交割仓库的标准为：江苏、浙江地区交割仓库出入库费用不超过 30 元/吨；其他地区交割仓库出入库费用不超过 25 元/吨。

仓储费：目前菜籽油标准仓单仓储费（含保险费及损耗费）为 0.9 元/吨·天。

6. 每吨菜籽油增值税 = (卖出某月菜籽油结算价 - 菜籽油生产价) × 7% / (1 + 7%)。

7. 资金占用利息。在正向市场上由于期现套利操作企业是作卖方，资金占用有两个部分：一是开立期货头寸所占用的资金；二是菜籽油现货所占用的资金，这两部分资金都要计算利息。

1 吨菜籽油现货资金占用利息 = 现货价格 × 月息 × 月数

1 吨菜籽油期货头寸所占用的资金利息 = 期货结算价格 × 保证金比例 × 月息 × 月数

经过费用测算，只要菜籽油期货价格高于现货价格的差额大于测算出来的期现套利所需费用总额，说明期现两个市场具有无风险期现套利机会，可以利用期现两个市场进行无风险期现套利操作。



案例

菜籽油正向市场期现套利

2008年7月15日,菜籽油期货9月合约价格为11500元/吨,四川地区现货价格为10400元/吨,期货价格高出现货价格近1100元/吨,川内某中间贸易商认为价差过大,并进行了期现套利的费用测算如下:

该中间贸易商到就近的交割仓库的运费约需要150元/吨。

每吨菜籽油交割费用 = 交易手续费 + 交割手续费 + 入库费用 + 仓储费 = $2 + 1 + 25 + 0.9 \times 2 \times 30 = 85$ (元) (交易手续费按2元/吨算,7~9月交割有两个月,每月按30天计算仓储费)

每吨菜籽油增值税 = (卖出某月菜籽油结算价 - 菜籽油生产价) $\times 7\% / (1 + 7\%) = (11500 - 10400) \times 7\% / (1 + 7\%) = 72$ (元)

注:这里以期货价格作为结算价,现货价格设为生产价格代入计算,实际测算中视具体数据代入。

1吨菜籽油资金占用利息 = 现货价格 \times 月息 \times 月数 + 期货结算价格 \times 保证金比例 \times 月息 \times 月数 = $10400 \times 5.04\% \times 2/12 + 11500 \times 8\% \times 5.04\% \times 2/12 = 95$ (元)

该中间商进行菜籽油期现套利的总费用 = $150 + 85 + 72 + 95 = 402$ (元)

两相比较,期现价差1100元,远大于期现套利总费用402元,具有无风险期现套利机会。该企业按10400元/吨的价格买入现货300吨,同时在期货市场卖出9月期货合约空头头寸60手(1手5吨),然后一直持有到交割,用现货上买入的菜籽油进行期货交割。这样,该中间贸易商每吨菜籽油赚取期现价差1100元,扣除因进行期现套利发生的总费用402元/吨,该中间贸易商每吨还盈利698元。另外,四川地区的交割仓库存还有升水340元/吨,因此该中间贸易商实际每吨的盈利还要加上升水,合计1038元/吨(698 + 340),300吨菜籽油的期现套利共盈利311400元。可见,该企业利用期现不合理的价差成功进行了期现套利操作,并获得可观的收入。



（二）反向市场上菜籽油的无风险期现套利

所谓反向市场，是指菜籽油期货价格低于现货价格，菜籽油期货远期合约次递低于近期合约这样一种市场状况。

在反向市场上，菜籽油现货企业进行期现套利的操作方式是：

在现货市场上卖出菜籽油现货，期货市场上买入期货合约多头头寸，两者数量保持一致。待到期交割时，从期货市场接回现货，以补充之前卖出的现货库存，从而赚取期现价差。由于现货市场无卖空机制，而反向期现套利是在现货市场上卖出现货，因此反向期现套利仅适用于企业手中有菜籽油现货的时候。

反向市场菜籽油无风险的期现套利机会的判断标准：

$(\text{菜籽油期货价格} - \text{菜籽油现货价格}) > \text{菜籽油的期现套利费用总额}$

反向市场状态下，进行菜籽油无风险期现套的费用所包括内容较少，测算相对要简单一些。

反向市场菜籽油期现套利总费用 = 菜籽油从交割仓库到企业的运输费用 + 交割费用 + 资金占用利息

注：由于期货价格是含税价格，在企业作为期货买方的情况下，期现套利费用里不再计增值税一项。企业在现货市场是卖出现货，不存在因买现货而点用资金，因此资金占用仅仅是开立期货头寸所占用的资金。交割费用里仓储费一项，只计算期限仅从交割日起到提货日，时间一般不会太长。

其他各项的内容和计算方法和正向市场期现套利的费用测算方式一致。

通过费用测算，只要经过测算的费用总额与期现价差的关系满足前面的判断公式，也就具有菜籽油的无风险期现套利机会。在国内推出菜籽油期货后，菜籽油期货价格大部分时间都低于现货价格（见图 10-2），即多数时间处于反向市场之中，因此反向市场菜籽油无风险的期现套利的实际案例相对较多。

此外，从经验看，在反向市场做期现套利时，不能单纯从两者的价格差异判断，还应该趋势性的基本判断，否则容易出现难以把握套利机会。

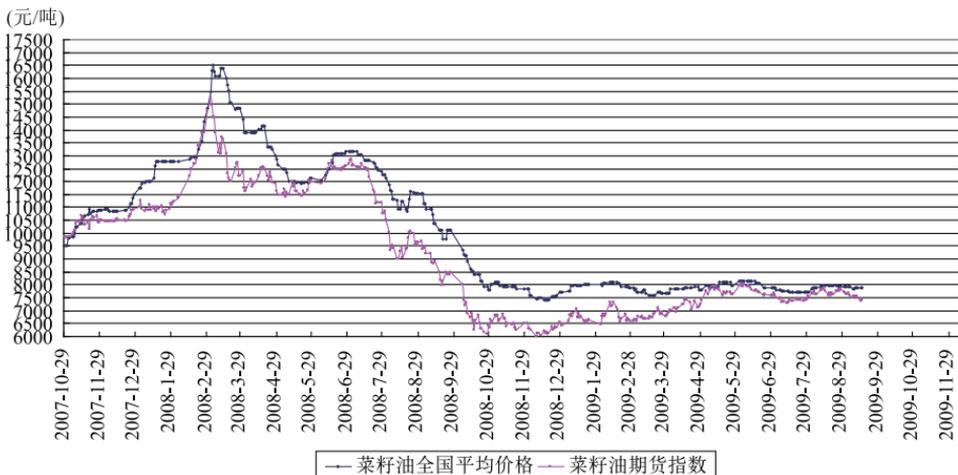


图 10-2 菜籽油期现价格走势对比

案例

菜籽油反向市场期现套利之一

四川绵阳某小型粮油贸易公司以油菜籽收购、压榨及菜籽油销售为主要业务。在 2009 年上半年因菜籽油价格大幅下跌，手中约 310 吨菜籽油现货的成本因国家收储政策支持而高高在上，约 8 700 元/吨左右。在当时金融危机阴影下，市场的不确定性很大，企业经营显得十分被动。在这种背景下，企业决定利用期货市场争取经营上的主动权，扩大利润空间。2009 年 4 月下旬，当时川内菜籽油现货销售价格 8 200 元/吨左右，而郑州商品交易所菜籽油期货 0905 合约期货价格在 7 100 元/吨上下，呈现“期现倒挂”格局，价差达到 1 100 元/吨。该企业进行了费用测算：

当时川内菜籽油交割库基本没有菜籽油仓单，接货只有到长江中下游一些交割库，该企业意向仓库为江苏张家港的东海粮油。经过初步测算，从此交割库到四川绵阳的运费约为 330 元/吨。

$$\begin{aligned} \text{每吨菜籽油交割费用} &= \text{交易手续费} + \text{交割手续费} + \text{入库费用} + \text{仓储费} \\ &= 2 + 1 + 30 + 0.9 \times 15 = 46.5 \text{ (元)} \end{aligned}$$

(交易手续费按 2 元/吨算；从交割到提货预计半个月內能完成，因此



仓储费按 15 天算。)

$$1 \text{ 吨菜籽油资金占用利息} = \text{期货结算价格} \times \text{保证金比例} \times \text{月息} \times \text{月数} \\ = 7\ 100 \times 8\% \times 5.04\% \times 1/12 = 2.4 \text{ (元)}$$

该中间商进行菜籽油期现套利的总费用 = 330 + 46.5 + 2.4 ≈ 379 (元)

| 7 100 - 8 200 | > 379, 符合进行期现无风险套利的条件, 遂决定以当时现货市场的价格顺价销售菜籽油, 同时在期货市场买入菜籽油 0905 合约, 准备在期货市场把卖出的菜籽油现货接回来, 达到降低成本、扩大利润空间、争取经营主动的目的。具体操作流程如表 10-1。

表 10-1

日期	现货市场	期货市场
4 月下旬	现货市场菜籽油售价 8 200 元/吨左右, 此时企业手中有 310 吨成本约在 8 700 元/吨的库存菜籽油。	期货市场菜籽油期价企稳并出现震荡盘升趋势, 0905 合约菜籽油期价回到 7 100 元/吨附近。
4 月 22 日 ~ 23 日	企业决定实施套利操作, 以当时 8 200 元/吨左右的市场价格开始顺价销售库存菜籽油 310 吨。	同时, 在期货市场以 7 100 元/吨的均价等量买入菜籽油期货 0905 合约 62 手 (310 吨), 占用资金 $7\ 100 \times 62 \times 5 \times 8\% = 176\ 080$ (元)。
5 月中旬	库存 310 吨菜籽油早已销售完毕, 销售均价基本维持在 8 200 元/吨。比较成本价, 现货销售亏损 = $(8\ 700 - 8\ 200) \times 310 = 155\ 000$ (元)。	菜籽油 0905 合约上的 62 手多单到期顺利交割, 最后交割结算价 7 616 元/吨。相对开仓价结算盈利 = $(7\ 616 - 7\ 100) \times 62 \times 5 = 159\ 960$ (元)。
5 月下旬	从郑州商品交易所交割库接回菜籽油现货 310 吨, 完成期现套利操作, 每吨套利费用总额 379 元, 每吨期现套利盈利: $1\ 100 - 379 = 721$ (元), 310 吨菜籽油共计盈利 223 510 元。	

从这个例子可以看出, 通过期货市场的期现套利操作, 最终企业手中库存菜籽油数量没变, 但由于期现套利每吨实现了 721 元的盈利, 以此冲抵成本后, 目前库存菜籽油的成本下降到了 7 979 元/吨 ($8\ 700 - 721 = 7\ 979$), 有效降低了成本。在当时川内菜籽油现货价格变化不大, 仍稳定在 8 100 元/吨 ~ 8 200 元/吨左右的情况下, 新的成本价低于现货市场销售价格, 让企业争取了经营上的主动权, 也争得了利润空间, 企业的市场处境由亏损、被动



地位变为盈利、主动地位!

资料来源:成都倍特期货经纪有限公司。

案例

菜籽油反向市场期现套利之二

襄樊万宝粮油有限公司(下称“万宝公司”)地处襄樊市襄阳区双支沟镇,现为农业产业化国家级龙头企业。该企业主要从事粮食(包括小麦和稻谷)收储与加工,以及菜籽的收购、压榨及仓储。其中在仅菜籽生产加工上,企业就有工人100余人。

2008年以来,受国际金融危机在全球不断扩散的影响,国际商品期货价格一路暴跌,郑州菜油期货也不例外。更为特别的是,郑州商品交易所菜油期货价格远远领先其现货价格反应而快速下跌,一段时间内出现了巨幅的“期现倒挂”的现象,即现货价格远高于期货价格。进入8月,郑州商品交易所菜油期货价格已出现低于当时国内菜油现货价格每吨近2000元左右。此时万宝公司领导也看到此不合理的巨大差价,决定进行期现套利,即在期货市场上以较低价格买进菜油,同时在现货市场上以较高的价格卖出现货。2008年8月中旬,万宝粮油在现货市场以11000元/吨~10000元/吨的高价区间与下家分批签订合同,对外销售四级菜籽油;同时,该公司还在期货市场分批买入155手郑州商品交易所菜油期货0809合约,共计775吨,合约总成交金额为6963290元;成交均价约为8985元/吨;期现价差最高接近2000元/吨。到9月提货时,郑州菜油期货价格虽然跌到8850元/吨,公司在期货账面上出现交割亏损高达10万多元,但由于公司之前已与下家在高位签订有合同,因此公司把从期货上提到的现货在现货市场上销售,收益远高于在期货市场上的损失。按照公司之前在现货市场上签订的售价,公司扣除交割费用及交割亏损后,实际上公司从中获益近100万元。

从上述万宝公司的实务操作来看,由于公司之前已在现货市场上锁定了较高的销售价格,然后在期货市场上以较低的买价进场建仓至最终接货,之间的成本处于公司的可控制范围之内,因此能较好地实现无风险的收益。

资料来源:成都倍特期货经纪有限公司。



综合上述分析看，不论是正向市场还是反向市场，当期现价差不合理并且满足无风险期现套利判断标准时，所有与菜籽油相关的有现货背景或销售渠道的企业，都可以把握菜籽油上的无风险期现套利的机会。这也是现货企业从期货市场上获利的最佳方式。

此外，期现套利虽然是基于现货交割，但最终也可以不通过期货市场的交割完成。当出现比现货交割更有利的情况时，也可以在期现两个市场再次反向操作来结束，即正向市场进行的期现套利最后直接在现货市场卖出菜籽油现货，同时把期货市场的空头头寸作买入对冲平仓；反向市场的期现套利刚好相反，将期货合约的多头头寸直接做卖出平仓，并在现货市场进行买入操作。



七、油菜籽、菜籽油、菜粕的期现套利如何防范风险？

期现套利对于企业而言是一种业务创新，同时涉及期货和现货两个市场，要取得好的投资收益，做好风险控制十分重要。在期现套利中需要注意以下风险点：

1. 在进行正向市场套利时，要确保商品符合期货交割的要求。商品的质量标准是期现套利的重中之重。因为，交割是实现期现正向套利的基础，一旦这个基础被破坏，那么期货市场上将面临巨大的敞口风险。

2. 要保证运输和仓储。注册仓单的时间点对于套利的效果起到很重要的作用。过早地把货物运到交割仓库，就会多交仓储费，利润会大打折扣；过晚则容易导致交割不成功。所以对投资者的运输条件和仓库的发货装车能力要求非常高。

3. 有严密的财务预算。要保证套利交易成功，要对所有环节所发生的费用有一个严密的预算，以免费用吞噬利润。同时也要为期货保证金的追回做好充分的预留，避免因资金不足导致期货头寸步被强平。

4. 注意增值税风险。对于进行正向套利的投资者，最后进行现货交割



时，需要向买方提供增值税发票。因为商品的最终成交价格是按照最后的交割结算价格计算，是套利方案开始时无法预估的，因此增值税是正向套利持有成本中唯一的变量。如果套利期间商品价格大幅上涨，将大大提高商品的结算价，使得套利投资者需要支付更多的增值税额，造成利润缩水。



八、油菜籽、菜籽油、菜粕期货构成了完整的产业链系， 如何捕捉三者之间的跨品种套利机会？

要捕捉油菜籽、菜籽油、菜粕三个期货品种之间的跨品种套利交易机会，先要明白什么是跨品种套利的交易。

跨品种套利交易是指利用两种或两种以上相互关联商品的期货合约的价格差异进行套利交易。即，在买入或卖出某种商品期货合约的同时，卖出或买入另一相同交割月份、相互关联的商品期货合约，以期在有利时机同时将这两种合约对冲了结。跨品种套利交易分为两种：一种是原料和原料下游品种之间的套利；另一种是相关商品之间的套利交易。

跨品种套利交易的主导思想是促使价差从非正常区域回到正常区域，追逐商品价格之间的价差利润。所以，跨品种套利交易需要具备一定的条件：一是商品高度相关和同方向运动；二是波动程度相当；三是投资回收需要一定的时间周期；四是有一定的资金规模要求。前两者是针对套利商品而言，后两者是针对投资者而言。

从跨品种套利交易的概念和条件来看，油菜籽、菜籽油、菜粕三个期货品种不仅具有跨品种套利的条件，而且两种套利方式都存在可操作性。

第一种方式，原料和原料下游品种之间的套利机会，油菜籽作为上游原料，菜籽油和菜粕作为下游产品，他们之间存在套利的可操作性。如果油菜籽价格偏低，而作为下游产品的菜籽油和菜粕价格偏高，经测算如高于正常的压榨利润，则可以采取买油菜籽期货，卖菜籽油和菜籽粕期货的策略；相反，如果上游原料油菜籽价格过高，而下游菜籽油和菜粕价格偏低，压榨利



润低于正常水平，甚至出现大额亏损，则可以采取卖出油菜籽，同时买菜籽油和菜粕，待价差回归于合理区间时，对冲平仓获利。

这种上下游品种间的跨品种套利方式，在买卖的数量上注意要参考油菜籽的压榨产出情况，比如油菜籽压榨成菜籽油和菜粕的产出率为3:7，则买入（或卖出）10手油菜籽期货的同时，下游对应的卖出（买入）量为菜籽油3手，菜粕7手，才能保证跨品种套利润的实现。

第二种方式，相关品种之间的跨品种套利机会，菜籽油和菜粕同作为油菜籽的下游产品两者之间的相关性较高。在油菜籽价格一定的情况下，菜籽油和菜籽粕的价格具有此消彼长的关系，所以菜籽油和菜粕期货之间具有跨品种套利的机会。如果因两者需求量的关系，菜籽粕的价格走势强于菜籽油，则可以买入菜籽粕期货合约，同时卖出相同月份的菜粕油期货合约。

这种套利方式在商品买卖数量的选择上，不能完全操作相同手数，要考虑品种价格和价格波动特性。对于菜籽油和菜粕，比较合理的方式是采取合约价值相近的原则来确定对应手数。比如，若菜粕价格为2500元/吨，菜籽油价格为7500元/吨，则对应手数比例为3:1，即买入（或卖出）三手菜粕期货合约，对应卖出（或买入）一手菜籽油期货合约。当比例不完全为整数，采取收整方式用近似比例关系进行跨品种套利交易。



九、油菜籽、菜籽油、菜粕期货各自能否进行跨期套利？

如何操作？

跨期套利是指利用同一交易所的同种商品但不同交割月份的期货合约的不合理价差进行的套利交易。具体来说，就是在同一交易所买入或卖出某一交割月份的某商品期货合约的同时，卖出或者买入另一交割月份的同一种商品的期货合约，以期在有利时机同时将两种期货合约对冲平仓的交易。

对于油菜籽、菜籽油、菜粕三个期货品种而言，目前油菜籽期货由于成交相对清淡，同时上市合约相对较少，因此跨期套利的机会相对较低。菜籽



油、菜粕期货目前成交活跃，流动性强，价差出现过大偏离则跨期套利的机会要多一些。

要做好跨期套利，首先必须对不同交割月的价格关系有清楚的了解。在交易所上市交易的每种期货合约都有两个以上的交割月份，其中，离现货月份较近的称为近期合约，离现货月份较远的称为远期合约。在正常市场中，远期合约价格要高于近期合约的价格，这是由持仓费用这一因素决定的。持仓费是指从近期月份到远期月份之间持有现货商品支付的储存费、保险费及利息之和。在正常市场上，远期合约因持仓费较近期合约大，因而价格也比近期高。但由于各种原因，不同月份的价差可能出现偏离合理持仓成本的现象，这就形成套利机会。

跨期套利也分正向无风险套利与投机套利两种情况。

（一）正向无风险套利

只有在正向市场上可以进行无风险套利。当远期月份的价格高出近期月份的价格超过某个幅度时，可以买近期卖远期，然后持有至交割，用近期月份买入的实物去交付给远期月份，赚取无风险利润。

合约间价差达到多少可以介入呢？必须超过从近期月份开始到远期月份交割时的持仓成本，超出的部分就是无风险利润。

持仓成本的计算参看上述期现套利部分。

（二）投机套利

普通投资者无法参与期货的实物交割，因此，无法在月份之间进行以交割为基础的无风险套利，但在不同月份的合约价差超出正常范围时，通过在不同月份之间双向开仓，然后等到价差恢复正常水平时双向平仓以获得盈利。这种模式根据当时价差偏离的情况及对未来的价差变化预期，采取买近卖远或卖近买远的策略。



十、参与油菜籽、菜籽油、菜粕期货的跨期套利主要注意哪些问题？

在实际参与跨期套利的过程中，投资者要注意以下问题：

1. 做好资金预算。在套期图利交易中，近月合约与远月合约的持仓数量必然是一致的。但是，持有套期图利头寸所需占用的资金是变动的，如果因保证金变动导致资金不足，可能导致套利头寸被部分强平而出现风险敞口。特别是在正向无风险套利过程中，因为要持有到期交割，临近交割时所需的保证金比例是非常高的，甚至接近期 100%，尤其需做好资金管理。

2. 正向无风险套利时交割品的标准仓单存在有效期问题。

前面讲过，所谓“无风险套利”是指建立双向头寸后，只要进行实物交割，就不再遭受价格波动的风险。即在进行正向无风险套利时，需要用近月交割获得的仓单再交割到远月上去。但是，农产品仓单一般都有有效期，过了有效期，仓单就要注销，注销的仓单就不能再交割到下一个月份。

具体到油菜籽、菜籽油、菜粕，郑州商品交易所对仓单有效期的规定为：油菜籽——N 年 6 月 1 日起接受菜籽标准仓单注册，仓单有效期至 N 年 11 月最后一个工作日（含该日），即仓单有效期最长 6 个月；菜籽油——N 年 6 月 1 日起注册的菜油标准仓单有效期至 N + 1 年 5 月最后一个工作日（含该日），即仓单有效期最长为 1 年；菜籽粕——每年 3 月、7 月、11 月第 12 个交易日（不含该日）之前注册的标准仓单，应在当月的第 15 个交易日（含该日）之前全部注销，即仓单有效期最长 4 个月时间。比如，在菜籽油做跨期套利时，如果买入月份是 5 月 31 日以前、卖出月份是 5 月 31 日以后（譬如买 3 月、卖 9 月），那么就存在这样的可能性：在 3 月买入并交割后得到的标准仓单，在 5 月 31 日注销后没有通过检验、无法生成新的标准仓单，进而无法在 9 月完成卖出的实物交割，这样一来，就将因为无法在 9 月卖出履约而面临很大的违约风险。



因此，在选择正向无风险跨期套利的合约月份时，要尽量避免跨越仓单注销的时间点。

3. 要充分考虑菜籽系品种的季节性。前面章节我们讲过，油菜籽、菜籽油、菜粕在供应或需求方面存在着明显的季节性特点。所以，它们本身可能因为季节性的供给和消费高峰而形成价格在不同月份间的强弱关系。当强弱合约的价差偏离正常区间时，也可能产生套利机会。细心的投资者可以关注相关季节性强弱合约的价差情况，并从中获取有价值的套利机会。

4. 突发因素可能造成不同月份之间价差的严重偏离。前面讲到过，油菜籽、菜籽油、菜籽粕三个期货品种的炒作题材比较多。突发炒作因素对价格造成的影响往往比较迅猛，而且突发因素对不同月份之间的冲击程度会有所不同，从而导致价差出现异常变化，可能在短时间内严重偏离正常区域，这就会增大跨期套利的风险。

参与套期图利必须认清一点，当价差严重偏离正常区域时，交易者也将面临亏损，因此，必须保持清醒的风险意识。



十一、油脂类品种之间跨品种套利的基本做法是什么？

目前，我国商品期货市场中三大油脂品种分别为大豆油、菜籽油和棕榈油，这也是国内主要的食用油。从消费终端来看，三者之间存在着相互替代关系，各品种之间的供需关系又存在着很大差异。三者之间的替代关系决定了其价格走势之间存在着密不可分的联系，这种联系为投资者提供了套利的可能性，而品种之间的差异性则决定了套利利润的来源和大小。

投资者在三大油脂类品种之间找到套利机会，需要从以下三个方面着手：

（一）套利对象之间供需关系的对比分析

供需关系的对比分析实际上是解决买什么品种和卖什么品种的问题，总



的原则是买入那些供需关系相对紧张的品种，而对应卖出那些供需关系相对充裕的品种。供需关系对比分析大致包括以下几个方面：

1. 棕榈油和其他油脂类品种的产量对比，包括单产、种植面积和总产量比较。棕榈油是从棕榈树上的棕果中榨取出来的。棕榈树通常2~3年开始结果，8~15年进入旺产期，18~20年后开始老化、产量降低。它与大豆和油菜籽的生长和收获方式不同。大豆和油菜籽为一年生植物，每年价格会对种植面积进行反向调整；棕榈树是多年生植物，产量有一个很长的周期惯性。我们在研究两者之间的产量对比时要注意这个特点。棕榈树生长在热带和亚热带地区，其生长受热带天气系统的影响较大；而其他两个品种种植带偏北，主要自然灾害有旱涝和早霜等。因此，季节和天气对产量的影响也会有很大的不同。

2. 消费状况对比。棕榈油主要消费国有印度、欧盟25国、中国、印尼、马来西亚和巴基斯坦，其中我国占全球棕榈油消费总量的14%，棕榈油的生产主要集中在印尼和马来西亚等国家，由于中国与产区国家的运距较短，所以未来中国的棕榈油消费状况将主导全球棕榈油消费格局。另外，棕榈油熔点较高，所以棕榈油消费随气温变化呈明显季节性变化，这一点与豆油和菜籽油有很大不同，所以我们可以根据这个特点实施不同阶段的季节性套利。

3. 进出口对比。我国是植物油的主要进口国之一，由于各品种的产地不同，收获季节也不同，因此进口量的大小在不同时段会有很大的不同，同时进口也会受到诸如港口阻塞阻断的突发事件影响。

4. 库存状况对比，包括绝对库存量和库存消费比等对比。

（二）套利对象之间的历史数据对比分析

在供求关系对比分析之后，还要了解并掌握它们之间历史价差的变化情况

1. 对于菜籽油与豆油的历史价差情况。从历年的数据来看，菜籽油与一级豆油价差基本上维持在-650元/吨~500元/吨之间，两者之间的正常价差维持在-200元/吨左右；菜籽油与四级豆油价差在-200元/吨~700元/吨之间，两者之间的正常价差维持在50元/吨左右。从比价上看，四级



菜籽油与豆油的比价区间为 1.02 ~ 1.07，如果比价关系偏离这个正常范围之后，两者将会出现消费替代现象，最终两者的比价关系恢复到正常的区间内。但从 1995 年至今二者比价关系的走势来看，菜籽油与豆油的正常比价整体有小幅抬高的趋势，充分说明菜籽油相对豆油的价值有所提高（见图 10-3）。

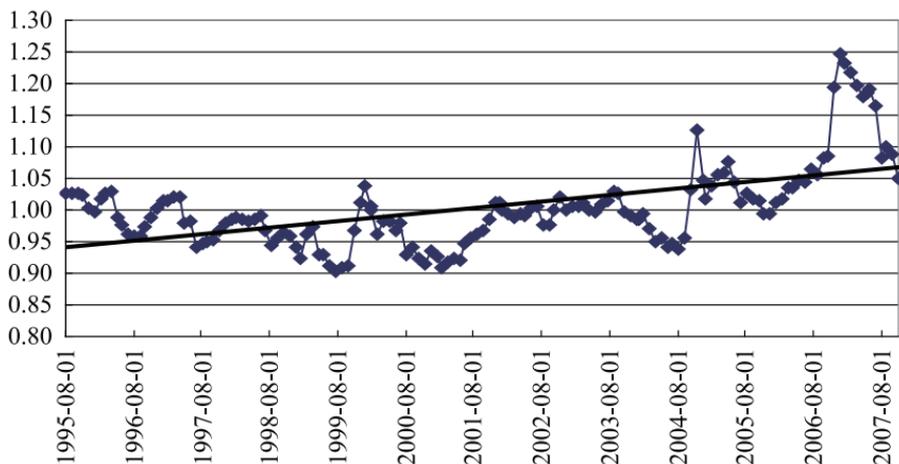


图 10-3 我国菜籽油与豆油比价变化（1995 ~ 2007 年）

资料来源：国家粮油信息中心。

2. 对于菜籽油与棕榈油的历史价差情况。2003 ~ 2007 年，菜籽油与棕榈油的价差大部分时间运行在 500 元/吨 ~ 1500 元/吨区间；但 2007 年后油脂市场出现了巨幅波动，全球性通胀、原油大涨及生物能源推广，油脂市场的整体价格处于高位，绝对价格的抬高致使价差也水涨船高，价差一度突破了 4 000 元/吨。总体而言，四级菜籽油与棕榈油的价差多处于在 400 元/吨 ~ 2 650 元/吨的范围内。从比值上看，菜籽油与棕榈油平均比值在 1.208，大部分时间运行在 1.1 ~ 1.25 之间。

通过历史统计数据来看，菜籽油与豆油的价差相对平稳；菜籽油与棕榈油的价差波动要比与豆油激烈。这可能与棕榈油完全依赖进口，马来西亚棕榈油价格的波动剧烈有关。

（三）确定套利区间、采取相应对策

对比菜籽油与豆油、棕榈油的历史价差情况之后，对当前价差的情况作



出初步定性，即看当前价差是偏大、偏小，还是处在正常区间，亦或是它们之间的价差正处于趋势性变化之中，然后采取相应的套利交易。

1. 菜籽油与豆油、棕榈油价差过大时，卖出菜籽油期货合约，买入豆油或棕榈油期货合约。

2. 菜籽油与豆油、棕榈油价差过小时，买入菜籽油期货合约，卖出豆油或棕榈油期货合约。

3. 菜籽油与豆油、棕榈油价差呈放大趋势时，买入菜籽油期货合约，卖出豆油或棕榈油期货合约。

4. 菜籽油与豆油、棕榈油价差呈缩小趋势时，卖出菜籽油期货合约，买入豆油或棕榈油期货合约。

（四）不同油脂类品种之间套利交易的特点

通过研究，我们发现在上述套利交易中，有以下几个在套利交易中需要注意的问题：

第一，在三种油脂中豆油与其他两种油脂相关性最高。

第二，豆油与棕榈油、菜籽油价差均呈现季节性变化。5月到10月，由于菜籽大量上市，油脂供应充分，此时豆油与菜籽油、棕榈油价差最小。10月到春节期间，豆油与菜籽油、棕榈油价差开始拉大。春节之后，豆油与菜籽油、棕榈油价差开始缩小。

第三，相对于豆油和棕榈油的国际化影响而言，菜籽油价格更具有独立性。

第四，棕榈油绝大多数需要进口，而菜籽油供需一直比较紧张，在理论上这两种油脂应首先考虑以买入为主。

最后，由于豆油、菜籽油和棕榈油都可以食用，所以在交割之后的用途上具有一致性，这一点是其他期货品种所不具备的。换句话说，豆油、菜籽油和棕榈油任何一个品种的大批量交割，对现货市场的冲击都是一样的。所以在某一品种出现大量交割的时候，其价差会呈现不规则变化，此时进行套利操作要慎之又慎。



案例

利用菜籽油与豆油不合理的价差进行跨品种套利交易

某个具有菜籽油现货背景的期货投资者，坚持只做自己熟悉的品种，所以在期货投资中主要以植物油脂类为自己的投资对象和操作对象，其他品种基本不参与。2007年11月中旬，三大植物油的期货价格在经过一段时间的上涨后，陷入了调整走势，暂时失去了方向，无单方向的操作机会。

但该投资者对植物油脂的相关性和价差情况进行了比较和分析，根据以往的经验，豆油与菜籽油相关性比较高，两者的价差在一般情况下表现也相对平稳，菜籽油与四级豆油价差在一般维持-200元/吨~700元/吨之间。而在菜籽油期货上市之后，由于新品种的投机成分，菜籽油期货与豆油期货的价差多在1000元/吨上下波动。相对历史情况，这种比价显得过大，可能是一种机会。于是，该投资者决定利用这种过大的价差尝试跨品种套利操作，以此弥补市场单向交易机会的不足。

2007年11月23日，该投资者以10462元/吨的价格卖出开仓菜籽油期货0805合约空头头寸20手，并且以9374元/吨的价格买入开仓豆油期货0805合约多头头寸10手（数量保持吨数相同，均为100吨），两者开仓价格差额为1088元/吨。

此后，菜籽油期货价格基本是强势横盘，而豆油期货价格经过回落调整开始企稳回涨，两者价差在逐步缩小。12月24日，市场机会出现，早盘菜籽油期货0805合约价格出现低开，而豆油期货0805合约价格出现高开，使得价差进一步缩小。该投资者抓住这难得的机会，以10280元/吨的价格迅速平掉菜籽油期货上的空单，随后以9924元/吨的价格平掉了豆油0805合约上的多单，平仓时两者价差仅为356元/吨，成功利用了菜籽油与豆油期货不合理的价差实现了跨品种套利。

此次套利操作共计盈利 = $(1088 - 356) \times 100 = 73200$ （元）

菜籽油空单平仓盈利 = $(10462 - 10280) \times 5 \times 20 = 18200$ （元）

豆油多单平仓盈利 = $(9924 - 9374) \times 10 \times 10 = 55000$ （元）

由此可见，在市场缺乏单向行情机会的时候，利用植物油脂品种之类的相关性和价差关系，寻求跨品种的套利机会也是期货投资操作中一种不错的



选择和获利方式。

资料来源：成都倍特期货经纪有限公司。

案例

用菜籽油与棕榈油的不合理价差进行跨品种套利

菜籽油与棕榈油的价差波动相比豆油要大得多，两者价差最高曾突破4 000元/吨，最低时不足500元/吨，因此菜籽油与棕榈油之跨品种套利机会相对较多。2009年上半年期间，某投资者就成功利用菜籽油与棕榈油之间的不合理价差关系进行了一次跨品种套利操作，并获利丰厚。具体情况如下：

自2008年11月开始，植物油脂类期价探底企稳并走出反弹行情，但消息面上金融危机和通胀预期相互交织，并作用于期价，使植物油脂期价的反弹走势表现出多反复和震荡的特点，让操作难度增大，而且对于这波反弹的力度和空间，市场上也存在很大的分歧。该投资者正是深感这种市场格局给单向操作带来的被动，而决定放弃单向操作，转而利用植物油的相关性和价差波动来寻求套利机会。

经过连续的跟踪和分析，该投资者发现，菜籽油和棕榈油的价差自2008年底以来呈现缓慢缩小的趋势。他认为原因在于棕榈油自2008年7月以来的跌幅达到60%以上，而菜籽油同期跌幅相对偏小，仅50%左右。物极必反，棕榈油在反弹中的上涨力度比菜籽油更强也就在情理之中，从而造成两者价差的缩小。从这个角度看这是正常的，而且预计这种趋势还会延续。

但2009年2月，两个品种主力合约价差再度放大到1 800元/吨左右，他认为这反而不正常了，而且这种价差相对于历史价差情况也是偏大的。于是，2月10日，以7 286元/吨的价格卖出菜籽油1005合约空单40手，同时以5 530元/吨的价格买入棕榈油期货1005合约多单20手（数量上保持吨数相同，均为200吨），开仓时两者价差1 756元/吨。

此后期价延续反弹，棕榈油的反弹力度与预期一致，要强于菜籽油，从而使得两者价差逐步缩小。2009年4月17日，经过一段的拉升后，两者价差缩小到了1 000元/吨左右，而且两者期价同时表现出上涨乏力迹象，该



投资者决定了结套利头寸。以 6 480 元/吨的价格平掉棕榈油 1005 合约的多单 20 手，同时以 7 310 元/吨的价格平掉了菜籽油 1005 合约的空单。平仓时两者价差为 830 元/吨。

该投资者此次套利共获利 = $(1\ 756 - 830) \times 200 = 185\ 200$ (元)

菜籽油空单平仓盈亏 = $(7\ 286 - 7\ 310) \times 5 \times 40 = -4\ 800$ (元)

棕榈油多单平仓盈亏 = $(6\ 480 - 5\ 530) \times 10 \times 20 = 190\ 000$ (元)

该投资者成功利用了菜籽油与棕榈油价缩小的趋势，进行了一次跨植物油品种的套利操作，并获利了丰厚的利润。由此来看，期货投资不仅仅是通过做单向涨跌来获利；通过品种间价差的不合理变化或趋势性变化进行套利，也是一种有效的获利方式，特别是在市场趋势不明朗或者说市场不适宜做单向操作的时候，跨品种套利将是一个很好的选择。

资料来源：成都倍特期货经纪有限公司。

这里需要说明的是，在具体实施跨品种套利时要具体研究当时那一段时期中三个品种之间价差范围的正常水平（上述分析及案例中的数据仅供参考，不具有普遍适用性），原因是在不同的时期，三个品种在现货供应、消费状况等方面的特点有一定时效性，需要对该时期三者之间的价差情况进行统计分析，以便确定一个合理的区间范围作为套利的依据。



十二、参与菜籽油期货的套期图利需要注意哪些问题？

在实际参与菜籽油期货的套期图利时，由于菜籽油期货的特点，交易者需要注意以下问题：

（一）无风险套利时交割品的标准仓单存在有效期问题

前面讲过，所谓“无风险套利”是指建立双向头寸后，只要进行实物交割，就不再遭受价格波动的风险，但是油脂类期货品种存在交割品标准仓



单的有效期问题，这就蕴含了一定的风险性。

具体到菜籽油而言，由于标准仓单的有效期限只有1年（从6月1日到下一年5月31日），所有的仓单在5月31日均要注销并重新检验注册。如此一来，在做跨期套利时，如果买入月份是5月31日以前、卖出月份是5月31日以后（譬如买3月、卖9月），那么，就存在这样的可能性：在3月买入并交割后得到的标准仓单，在5月31日注销后没有通过检验、无法生成新的标准仓单，进而无法在9月完成卖出的实物交割，这样一来，就将因为无法在9月卖出履约而面临很大的违约风险。

因此，在选择无风险跨期套利时，要尽量避免跨越5月31日这个时间点。这一情况在其他品种（特别是金属品种）是没有的，因此要特别留意。

小贴士

《郑州商品交易所标准仓单管理办法》“第六章 标准仓单有效期”

第五十七条 各品种标准仓单有效期分别如下：

……

菜籽油：N年6月1日起注册的菜籽油标准仓单有效期至N+1年5月份最后一个工作日（含该日）。

（二）要充分考虑菜籽油供应与消费的季节性

如前所述，菜籽油作为粮油产品存在着明显的季节性特点。其本身也可能因为季节性的供给和消费高峰而形成价格在不同月份间的强弱关系。当强弱合约的价差偏离正常区间时，也可能产生套利机会。

通常情况下，菜籽油年度内价格变化的一般规律是：5~6月新菜籽逐渐上市，菜籽油价格开始回落；7~8月菜籽油供应增多，价格最低；9月底双节临近需求增大，价格开始回升；10月以后，气温下降，棕榈油消费减少，菜籽油消费增加，价格进一步上升；12月到次年1月，菜籽油进入需求旺季，价格攀高，并保持高价到新菜籽上市。因此，细心的投资者可以关



注相关季节性强弱合约的价差情况，并从中获取有价值的套利机会。

（三）突发因素可能造成不同月份之间价差的严重偏离

前面在介绍菜籽油期货炒作题材的特点时谈到，由于菜籽油具有很强的“中国特色”、菜籽油的生产时间最为集中等特点，突发因素对价格造成的影响往往比较迅猛，而且突发因素对不同月份之间的冲击程度会有所不同，从而导致价差出现异常变化，可能在短时间内严重偏离正常区域，这就会增大跨期套利的风险。

参与套期图利必须认清一点，当价差严重偏离正常区域时，交易者也将面临亏损，因此，必须保持清醒的风险意识。



十三、参与油菜籽、菜籽油、菜粕期货的跨期套利主要注意哪些问题？

在实际参与菜籽系期货跨期套利的过程中，投资者要注意以下问题：

（一）做好资金预算

在套期图利交易中，近月合约与远月合约上的持仓数量必然是一致的。但是，持有套期图利头寸所需要占用的资金是变动的，如果因保证金变动导致资金不足，可能导致套利头寸被部分强平而出现风险敞口。特别是在正向无风险套利过程中，因为要持有到期交割，临近交割时所需求的保证金比例是非常高的，甚至接近期 100%，尤其需做好资金管理。

（二）正向无风险套利时交割品的标准仓单存在有效期问题

前面讲过，所谓“无风险套利”是指建立双向头寸后，只要进行实物交割，就不再遭受价格波动的风险。即在进行正向无风险套利时，需要用近月交割获得的仓单再交割到远月上去。但是农产品仓单一般都有有效期，过



了有效期仓单就要注销，注销的仓单就不能再交割到下一个月份。

就油菜籽、菜籽油、菜粕而言，郑州商品交易所对仓单有效期的规定为：油菜籽——N年6月1日起接受菜籽标准仓单注册，仓单有效期至N年11月最后一个工作日（含该日），即仓单有效期最长6个月；菜籽油——N年6月1日起注册的菜油标准仓单有效期至N+1年5月最后一个工作日（含该日），即仓单有效期最长为1年；菜籽粕——每年3月、7月、11月第12个交易日（不含该日）之前注册的标准仓单，应在当月的第15个交易日（含该日）之前全部注销，即仓单有效期最长4个月时间。比如，在菜籽油做跨期套利时，如果买入月份是5月31日以前、卖出月份是5月31日以后（譬如买3月、卖9月），那么，就存在这样的可能性：在3月买入并交割后得到的标准仓单，在5月31日注销后没有通过检验、无法生成新的标准仓单，进而无法在9月完成卖出的实物交割，这样一来，就将因为无法在9月卖出履约而面临很大的违约风险。

因此，在选择正向无风险跨期套利的合约月份时，要尽量避免跨越仓单注销的时间点。

小贴士

《郑州商品交易所标准仓单管理办法》“第六章 标准仓单有效期”

第五十七条 各品种标准仓单有效期分别如下：

……

菜籽油：N年6月1日起注册的菜籽油标准仓单有效期至N+1年5月份最后一个工作日（含该日）。

（三）要充分考虑菜籽系品种的季节性

前面章节我们讲过，油菜籽、菜籽油、菜粕在供应或需求方面存在着明显的季节性特点。所以，它们本身可能因为季节性的供给和消费高峰而形成价格在不同月份间的强弱关系。当强弱合约的价差偏离正常区间时，也可能



会产生套利机会。细心的投资者可以关注相关季节性强弱合约的价差情况，并从中获取有价值的套利机会。

（四）突发因素可能造成不同月份之间价差的严重偏离

前面讲到过，油菜籽、菜籽油、菜籽粕三个期货品种的炒作题材比较多。突发炒作因素对价格造成的影响往往比较迅猛，而且突发因素对不同月份之间的冲击程度会有所不同，从而导致价差出现异常变化，可能在短时间内严重偏离正常区域，这就会增大跨期套利的风险。

参与套期图利必须认清一点，当价差严重偏离正常区域时，交易者也将面临亏损，因此，必须保持清醒的风险意识。

自测题

一、填空题

1. () 作为菜籽系列期货品种的源头，受天气影响更直接，天气是其最大的炒作题材。
2. 期现套利是指利用 () 市场与 () 市场之间的不合理价差，通过在两个市场上进行反向交易，待价差趋于合理时而获利的一种交易方式，这是一种基于现货交割基础上的套利形式。
3. 一般来讲，期货价格和现货价格之间的价差主要反映的是 ()。
4. () 是实现期现正向套利的基础，一旦这个基础被破坏，那么期货市场上将面临巨大的敞口风险。
5. 跨品种套利交易分为两种，一种是 () 之间的套利，一种是 () 之间的套利交易。

二、判断题

1. 目前，油菜籽、菜籽油、菜粕三个期货品种在成交活跃度和流动性方面基本一致。 ()



2. 国际市场价格的变动对我国油菜籽、菜籽油、菜籽粕有一定影响，但价格相关程度不高。 ()
3. 反向市场是指期货价格低于现货价格，期货远期合约次递低于近期合约这样一种市场状况。 ()
4. 跨期套利是指利用同一交易所的同种商品但不同交割月份的期货合约的不合理价差进行的套利交易。 ()
5. 郑州商品交易所对油菜籽、菜籽油、菜粕期货的标准仓单都设定了有效期。 ()
6. 参与套期图利必须认清一点，当价差严重偏离正常区域时，交易者也将面临亏损，因此，必须保持清醒的风险意识。 ()

三、选择题

1. 油菜籽、菜籽油、菜粕期货作为期货投资品种，具有期货投资的一般特点，包括 ()。
 - A. 保证金交易，可以小搏大
 - B. 双向交易，既可买涨也可买跌
 - C. T+0，即当日开仓可当日平仓，不限次数
 - D. 合约有到期时间，不能无限期持仓
 - E. 每日无负债结算
2. 在三个菜籽系期货品种中，() 受水产养殖季节性影响很大。
 - A. 油菜籽
 - B. 菜籽油
 - C. 菜粕
3. 在考虑我国菜籽系品种进口来源国的情况下，() 的菜籽期货价格对国内菜籽系期货品种的价格影响最大。
 - A. 加拿大温尼伯商品交易所 (WCE)
 - B. 泛欧交易所 (Euronext)
 - C. 印度国家商品及衍生品交易所 (NCDEX)
 - D. 澳大利亚悉尼期货交易所 (SFE)
4. 跨品种套利交易需要具备的条件有 ()。
 - A. 商品高度相关和同方向运动
 - B. 波动程度相当



- C. 投资回收需要一定的时间周期
- D. 有一定的资金规模要求
5. 在实际参与跨期套利的过程中，投资者要注意的问题有（ ）。
- A. 做好资金预算
- B. 标准仓单存在有效期
- C. 要充分考虑菜籽系品种的季节性
- D. 突发因素可能造成不同月份之间价差的严重偏离

参考答案

一、填空题

1. 油菜籽 2. 期货；现货 3. 持仓费用
4. 交割 5. 原料和原料下游品种；相关商品

二、判断题

1. 错 2. 对 3. 对 4. 对 5. 对 6. 对

三、选择题

1. ABCDE 2. C 3. A 4. ABCD 5. ABCD



第十一章



油菜籽、菜籽油、菜粕的产业政策和发展前景

本章要点

产业政策对一个行业的发展具有举足轻重的作用。本章从上游种植到下游产品与消费，对整个油菜籽产业链上的相关产业政策进行了介绍，重点介绍了菜籽油的储备制度，包括具体内容、操作方式、对行业的影响等。最后，对近年来菜籽油制造生物柴油的现状和前景作了阐述，以便帮助读者对整个菜籽油产业有一个更完整的认识 and 了解。



一、油菜籽的种植有哪些补贴扶持政策？

目前，我国油料供应不能够满足市场需求，为从根本上解决我国油料生产有限的问题，2007年10月8日，国务院办公厅制定了《关于促进油料生产发展的意见》，指出要着力培育长江流域“双低”（低芥酸、低硫苷）油



菜，恢复种植面积。同时从 2007 年起，在长江流域“双低”油菜优势区（包括四川、贵州、重庆、云南、湖北、湖南、江西、安徽、河南、江苏、浙江）实施油菜良种补贴，中央财政对农民种植油菜给予每亩 10 元补贴，鼓励农民利用冬闲田扩大“双低”油菜种植面积。积极引导一批生产规模较大、效益较好的油脂加工企业，在主产区建立原料生产基地，与农户签订产销订单，开发低芥酸菜油。积极支持“企业+基地+农户”的农业产业化经营模式，支持国内油脂和油料生产、加工、贸易企业参与期货市场交易。引导企业和农民利用期货交易进行套期保值。稳定企业和农民生产收益，促进油料产业健康发展。

2010 年和 2012 年国家决定油菜良种补贴在江苏、浙江、安徽、湖南、湖北、重庆、贵州、四川、云南及河南信阳、陕西汉中和安康实行冬油菜全覆盖。

2014 年在农业部的《2014 年国家深化农村改革、支持粮食生产、促进农民增收政策措施》中，再次明确“水稻、玉米、油菜补贴采取现金直接补贴方式”。



二、农村土地流转政策对油菜籽种植有什么影响？

农村土地承包经营权流转是农村经济发展、农村劳动力转移的必然结果。2005 年农业部就根据《农村土地承包法》的规定，制定了《农村土地承包经营权流转管理办法》。十八届三中全会更强调：“稳定农村土地承包关系并保持长久不变，在坚持和完善最严格的耕地保护制度前提下，赋予农民对承包地占有、使用、收益、流转及承包经营权抵押、担保权能，允许农民以承包经营权入股发展农业产业化经营。”

农村土地流转政策带来的直接影响，就是在土地承包期限内，通过转包、转让、入股、合作、租赁、互换等方式出让经营权，鼓励农民将承包的土地向专业大户、合作农场和农业园区流转，发展农业规模经营。在油菜籽



的主产区，土地流转将让油菜籽种植的集中化和规模化程度进一步提高，对于油菜籽这种高劳动力型的作物，也有利于机械化程度的提高，降低劳动力成本。同时，大户化的规模种植模式使得下游价格对油菜籽种植面积的反向引导作用将更强。



三、水产养殖的相关扶持政策及对菜粕有什么影响？

菜籽粕主要用于水产饲料，所以水产养殖方面的扶持政策也会对菜籽粕产生一定的影响。

近年来，国家对渔业扶持力度不断加大。2013年3月，国务院印发了《关于促进海洋渔业持续健康发展的若干意见》；6月召开了全国现代渔业建设工作会议，要求强化政策扶持，加大工作力度，扎实推进现代渔业建设。

分地方看，各地水产养殖的扶持政策和措施不尽相同。主要有以下几种方式：

一是能够增加池塘改造的补贴、对精养池塘实施良种补贴等，进一步完善相关配套政策，扶持渔业生产重点环节，促进渔业发展转型。

二是按照优势产业带布局的总体要求，加大对现有水产良种场的扶持力度，以改造苗种繁育场设施为重点，结合优质养殖品种繁育和引进，加快实施科技入户工程，建设标准化水产苗种繁育场。

三是出台和实施一系列配套政策，坚持“政策引领、先干后补、以奖代补”，重点在规模养殖基地、渔业示范园区建设、水产品深加工龙头企业发展、水产品品牌创建等方面，加大扶持力度。通过渔业政策的扶持，促进渔业从传统渔业向现代渔业的转变。

国家及地方的扶持政策，既刺激了养殖的积极性和规模的扩大，也促进了水产养殖现代化、规模化，及优质生态养殖程度的提高，有利于水产养殖行业的健康持续发展。由此，水产养殖对菜粕的需求也将更加稳定和持续。



四、我国油菜籽、菜籽油及菜籽粕的进出口政策是怎样的？

1995年之后，国家陆续放开油脂油料市场，国内油脂油料消费量快速增加，菜籽产不足需的情况日益明显，国内厂商开始从国际市场进口菜籽。我国大量进口菜籽始于是1997年。最近15年来，我国已成为世界最主要的菜籽进口国，但受国内菜籽供需状况、价格变化以及政策调整的影响，每年菜籽进口波动较大。

在相关政策方面，2009年11月9日，国家质量监督检验检疫总局发布了《关于进口菜籽实施紧急检疫措施的公告》。由于国家严格进口菜籽检疫政策，不允许菜籽主产区和山东地区进口带有油菜茎基溃疡病菌的菜籽。2010年以来，我国菜籽进口格局再次发生变化，菜籽进口主要集中于沿海非菜籽产区，国内菜籽主产区和山东基本上停止了菜籽进口。

在菜籽粕进口方面，2006年之前我国一直是菜籽粕净出口国，自2007年开始我国转为菜籽粕净进口国。到2011年，我国菜籽粕进口量达到138万吨，菜籽粕进口量占国内菜籽粕总供给的比重达到18.18%，进口来源国主要是印度和加拿大。2012年起国家限制从印度进口蛋白粕，导致从印度进口菜籽粕数量急剧下降。



五、我国粮油收购政策的历史变迁是怎样的？

在计划经济时代，我国对粮食等众多物资均采用统购统销政策。改革开放后，我国经济体制开始由计划经济向市场经济转变，粮油收购政策也顺应了经济体制转变的需要。



1979~1985年，在不触动计划经济体制基本制度的前提下，引入一点市场因素的原则，国家对粮油按统购价实行统一收购政策。

1985年，国家粮油收购政策由统购改为合同订购，即由粮食部门在播种季节前与农村协商，签订订购合同。订购的粮食国家按“倒三七”比例计价（即三成按统购价，七成按原超购价）。订购以外的粮食可以上市，如果市场粮价低于统购价，国家按原统购价敞开收购，以保护农民利益。

1992年之后，市场化改革的题旨和意识被进一步强化，改革事业得到了加速推进。在这种特定时期和场景中，国务院在10月18~21日召开了全国农村工作会议，下发了《关于加快粮食流通体制改革的通知》，规定粮油收购由合同订购改为指导性计划收购，粮油购销实行双轨制，收购价格实施计划内按照国家定价，计划外由市场供需决定，粮油收购体制逐步向市场化转变。

2000年，粮油指导性计划收购全部取消，粮油收购价格完全市场化。但对于主要粮食品种，为了保护生产者的利益，政府仍制定了收购保护价。自此，粮油价格逐渐步入一个新的台阶。

小贴士

粮食收购保护价是我国粮食政策的核心，是一种价格政策，是按照能够补偿生产成本并使农民可以得到适当收益的原则确定的。



六、托市收购政策出台的市场背景如何？

2000年后，在粮油收购政策完全放开、步入市场化定价模式的情况下，食用油的供需矛盾越来越突出。一方面，非农建设占用耕地限制着油料作物种植面积的增长幅度，油料生产的增长相对缓慢。其中，油菜籽2000年国



内种植面积为 749 万公顷，2001 年为 710 万公顷，到 2005 年为 728 万公顷；国内油菜籽产量 2000 年为 1 138 万吨，2005 年的产量为 1 305 万吨，增幅仅 14.67%。可见，油菜籽种植面积不增反降，产量虽然得益于种植改良有一定的增幅，但增幅有限。2006、2007 年，由于一系列诸如小麦托市收购等政策出台，小麦种植收益具有比较优势，进一步挤占油菜籽种植面积，使得油菜籽种植面积和产量出现连续下降的情况。另一方面，此期间国内市场对食用油的需求却在持续旺盛，使得食用油的供需缺口越来越大。我国油料油脂市场的对外依存度不断提高，市场供应的不确定性也在增加，国内油脂油料市场的产需出现极不平衡的状态，食用油整体行情也在不断创造历史新高。

为提高我国自身油料生产能力，2007 年 10 月 8 日，国务院办公厅制定了《关于促进油料生产发展的意见》，目的是加强我国油料自身生产能力。意见规定，扩大大豆良种补贴规模、设立油菜籽良种补贴项目、建立对油料生产大县的奖励政策、开展油料作物保险试点工作等一系列的鼓励政策，其目的就是要努力提高国内油料作物的生产能力，力争到 2010 年，我国油料种植面积比 2006 年扩大 6% 左右，总产量增长 14% 左右。

2008 年初，在国际原油迭创新高、我国南方出现严重雪灾等多重因素影响下，食用价格继续飙升，再次改写了历史，四级菜籽油现货价格在 3 月初一度达到 16 500 元/吨的历史天价，郑州菜籽油期货价格最高也接近 16 000 元/吨。但此后，期现价格受投机资金获利平仓、国家为平抑物价抛售储备，以及金融危机的爆发影响，食用油价格自历史天价暴跌。到 10 月，四级菜籽油现货价格跌破 7 000 元/吨，郑州商品交易所菜籽油期货价格跌破 6 000 元/吨。相对历史天价，每吨菜籽油价格整整跌去了 1 万元，农民普遍惜售，种植积极性备受打击。在这种情况下，国家发展和改革委员会根据 10 月 17 日国务院常务会议精神，以保护农民利益为目的，出台了油菜籽油收储政策，按每市斤 2.20 元的价格向农民收购油菜籽，第一批 60 万吨，第二批 75 万吨，以充实食用植物油中央储备。这是粮油价格在完全市场化几年之后，第一次以国家定价方式收购油菜籽。

2009 年，国内油菜籽收获前夕，金融危机阴影下的菜籽油价格虽然探底回稳，但仍处于相对低位，市场人气持续低迷，相关菜籽油加工经营企业



运作困难。对此，国家发展和改革委员会发出了《关于做好 2009 年油菜籽收购工作的通知》，明确提出以每市斤 1.85 元的价格对菜籽油进行托市收购，并对收购主体、操作方式作了明确的规定。



七、托市收购的必要性及意义是什么？

国家在粮油价格完全市场化后，近两年再次以国家定价的方式对油菜籽进行托市收购，是市场形势和国家政策的需要。这并不是要改变粮油价格市场化的格局，而是市场化格局之下的一种政策调控手段，其必要性及意义主要体现在以下几个方面：

（一）托市收购是确保农民种植利益的需要，是提高农民收入的保障，也是托市收购的主要原因之一

近年来，有关“三农”问题一直以一号文件的形势下发，保护农民利益、增加农民收入被放在了首位。2008 年开始的金融危机导致菜籽油价格暴跌，并远远低于油脂企业的加工成本，而农民种植成本依然较高。如果按市场定价原则，收购价格必然被压得很低，农民的种植利益势必得不到保证。国家进行托市收购，其价格是综合考虑油菜籽种植成本等情况，按照保证农民基本收益和略高于市场价格的原则来确定的，有利于保证农民的种植利益。

（二）托市收购有利于维护和进一步调动农民油菜籽种植的积极性

在粮油价格市场化后，价格的正常波动是一种必然。但价格的大起大落势必对整个行业造成伤害。所谓“谷贱伤农”，特别是在遭遇菜籽油价格大跌的时候，必然会打击农民的种植积极性。国家在这种情况下进行托市收购，相当于给农民吃了一颗“定心丸”，农民的种植积极性将得到保证。



（三）托市收购有利于促进国内食用油产业持续健康发展

近年来我国食用油产需缺口越来越大，油脂油料市场的产需出现极不平衡的状态。国家为了提高自身油料生产能力，对国内油料生产出台了各种扶持和鼓励政策。油菜籽作为我国第二大油料作物，其生产及整个行业的稳定，对于整个国内食用油产业的健康发展具有举足轻重的作用。因此，在近两年菜籽油价格低迷，不利于菜籽油行业稳定发展的情况下，国家有必要进行托市收购，以扶持和鼓励油菜籽的种植和生产。

（四）托市收购有利于充分发挥市场机制作用

市场化格局之下，系统性风险引起价格大起大落，不仅会对行业造成冲击和伤害，而且会引起市场定价机制混乱和缺失，不利于形成公平的市场价格。因此，在2008年金融危机引发整个物价水平大跌的系统性风险面前，对油菜籽进行托市收购，是国家以政策手段对市场进行一种正常调节，可以减弱系统性风险对菜籽油行业的冲击，有利于市场机制和功能的充分发挥。



八、我国菜籽油储备制度的具体内容和操作方式是什么？

菜籽油是我国食用油储备的主要品种之一，在储备数量上要小于豆油。

菜籽油储备也分为中央储备和地方储备两大部分。根据《国家粮食安全中长期规划纲要——2008 - 2020 年》的精神，中央战略专项储备主要用于保证全国性的粮食明显供不应求、重大自然灾害和突发性事件的需要。中央调节周转储备主要用于执行中央政府为保护农民利益而实行的保护性收购预案，调节年度间丰歉；地方储备主要用于解决区域性供求失衡、突发性事件的需要及居民口粮应急需求。

菜籽油国家储备库的主要分布在安徽、浙江、湖北、四川、上海等地区。



执行主体方面，我国菜籽油等食用油储备主要由中储粮公司经营管理。食用油的抛储、轮换等举措由国家发展和改革委员会、国家粮食局等部委决策，并由中储粮总公司及地方分公司执行。另外，根据2007年《关于促进油料生产发展的意见》的精神，鼓励大型国有粮油加工企业适当增加商业周转储备，并由国家通过招标方式确定具体承储企业和承储数量，政府给予一定的贷款贴息支持。

菜籽油储备制度的核心是菜籽油储备的轮换制度。由于菜籽油不适合长时间存放，存放一定时间的菜籽油国家储备需要出库，而重新购进新菜籽油进行储备，也就形成了国家储备菜籽油的轮换制度。国家储备菜籽油一般两年轮换一次，甚至有时候需要视菜籽油的品质每年轮换一次。菜籽油的轮换时间一般在每年的6月中下旬比较集中，也就是新菜籽油大量上市之际。

在操作方式上，菜籽油轮出主要通过竞价拍卖的方式进行销售，并通过招标采购的方式购进新的菜籽油。轮出菜籽油的销售对象一般为各地菜籽油的加工企业，轮换发生的费用主要由中储粮总公司及地方分公司承担，国家财政也会给予部分支持与补贴。

为了保证中央储备粮油质量和储存安全，做好储备粮油的轮换工作，实现储备粮油管理的良性循环，2001年12月29日，国家粮食局、财政部、中国农业发展银行联合下发了《中央储备粮油轮换管理办法（试行）》（国粮调〔2001〕209号），其中，对中央储备粮油轮换审批权限、程序和责任，中央储备粮油轮换的主要形式，以及轮换的有关财务和统计处理等等各个方面作出了明确规定。

延伸阅读

要了解中央储备粮油制度的详细内容，可以阅读本书附录5《中央储备粮油轮换管理办法（试行）》（国粮调〔2001〕209号）。



九、国家菜籽油储备制度对市场会带来哪些影响？

菜籽油在我国是产量第二、消费第三的植物食用油品种，也是我国能够基本保证自给的唯一粮油品种。在政府重视粮食安全问题的今天，国家对油菜籽的收储及菜籽油的储备是一种必然，菜籽油储备已然是菜籽油市场一个不可或缺的重要组成部分。随着菜籽油储备制度的不断完善与发展，其对市场的影响也会越来越大。从建立菜籽油储备制度的目的、意义以及具体的操作方式来看，其对菜籽油市场的影响主要体现在宏观和微观两个方面。

（一）菜籽油储备制度对菜籽的市场宏观方面的影响

菜籽油储备作为一种保障和国家宏观调控的政策手段，具有“削峰填谷”的功能，能够抵御和缓冲各种极端事件对菜籽油市场带来的冲击，促使菜籽油市场更加平稳、健康的发展。

国家建立菜籽油储备的主要目的，是用于应对供求失衡、重大自然灾害和突发性事件的需要，以及调节年度间丰歉。在丰产年或其他极端事件冲击造成菜籽油价格下跌的情况下，国家可以通过增加菜籽油储备的宏观调控政策，来减缓增产带来的市场压力，避免菜籽油价格过度下跌，如2008年的临时收储和2009年的托市收购正是出于此目的。相反，在遭遇自然灾害或减产年份，国家可能释放菜籽油储备，保证供给，抑制菜籽油价格的过度上涨。2007年底上海等地菜籽油抛售除了正常的储备轮出外，主要也是考虑到了当时菜籽油等植物食用油价格的大幅上涨，需要平抑物价。所以，从宏观层面上看，菜籽油储备相当于菜籽油市场的“蓄水池”，充当了国家对菜籽油市场进行宏观调控的政策手段，对菜籽油市场具有“削峰填谷”的作用。

不过，从目前我国菜籽油储备的现状来看，菜籽油储备数量偏小，我国整个食用油国家储备规模也不过60万~70万吨的水平。单从量上看，基本



只能满足 10 天左右的消费水平。同时，从目前总体罐容和国家财力来讲，当前全国油脂储备罐的总容量仅 230 万吨左右，目前基本装满，在油料储备需要的资金量非常惊人的情况下，暂时不具备大量收储菜籽油的条件，这就让菜籽油储备在充当国家宏观调控手段上的作用发挥受到了一定限制。所以，目前国家利用菜籽油储备作为宏观调控手段，对菜籽油市场进行政策干预的影响效力还相对有限。

分析近年来我国食用油消费的情况，食用国家储备规模增加到 200 万吨或以上水平，才更有利于国家政府及时、有效地作出宏观调控政策。从后期发展来看，我国政府在不断增加国家储备数量，健全国家储备体系。随着菜籽油储备制度的进一步发展和完善，菜籽油储备作为国家宏观调控手段的综合能力会得到加强，对菜籽油市场的影响会越来越大。

（二）菜籽油储备制度对菜籽油市场微观方面的影响

菜籽油储备制度对菜籽油市场的微观影响，体现在菜籽油储备轮换制度对菜籽油市场形成的短期冲击，最主要又是菜籽油储备轮出时对菜籽油价格的打压上。

由于每年轮换的菜籽油一般为往年生产并已经存放一段时间，其品质发生变化，轮换销售的价格一般低于当前市场菜籽油的现货成交价格，每年菜籽油的集中轮出会增加当时的市场供给，所以对当期市场有一定的打压作用，并增加菜籽油价格变化的不确定性。

菜籽油储备轮出时产生对价格的短期打压作用，是一种比较直观和明显的影响，但并不是绝对的，还受当期轮出量和市场环境的影响。另外，作为菜籽油储备轮换的另一面，即招标购入补充储备的操作，在一定程度上和一定的市场环境下，对菜籽油的价格也具有一定的支持作用，只是因其采取更加市场化方式，所以其支持作用不明显不确定，这也是菜籽油储备制度对菜籽市场的一种潜在影响。表 11 - 1 列示了近几年国家储备菜籽油的轮出动态。



表 11-1 2003 年以来部分国家储备菜籽油轮换动态

日期	轮换动态
2013 年 5 月 30 日	宁波庄市国家粮食储备库轮出 2011 年江苏产四级菜籽油 600 吨
2007 年 12 月 18 日	甘肃省粮食局将于 12 月 18 日在省粮油批发市场公开销售省级储备食用油 200 万公斤
2007 年 9 月 28 日	上海直属油库向市场抛售 3 244 吨国标四级菜籽油, 生产年份为 2007 年
	浙江中央储备粮嘉兴直属库抛售 2 705 吨国标四级菜籽油, 生产年份为 2005 年
	安徽几家中央直属库抛售 16 500 吨国标四级菜籽油, 生产年份为 2005 年和 2006 年
2007 年 7 月 19 日	西藏举行首次粮油拍卖会, 对那曲地区轮换油进行公开拍卖, 数量为 350 吨菜籽油
2005 年 12 月 25 日	浙江永康市粮食收储有限责任公司向社会公开招标收购 75 吨四级菜籽油
2005 年 8 月 18 日	萧山区粮食局粮食购销公司, 就 490 吨四级菜籽油储备轮换进行公开竞价
2005 年 3 月 8 日	湖北省省级储备油开始轮换销售工作, 价格为 5 850 ~ 5 900 元/吨, 明显低于现在的市场成交价格
2003 年 1 月 13 日	浙江椒江区定对 50 吨区级储备菜籽油进行轮换



十、国储食用油轮换的时间差对市场有什么影响?

食用油的轮换制度是整个食用油储备制度的核心。为保证国家储备食用油的质量和储存安全, 必须按规定对国储油进行轮换, 即轮出不宜存粮油和陈化粮油, 并通过招标方式购入新油进行储备。储备油的轮出和轮入并不是同时进行, 要么先销后购, 要么先购后销。一般情况下是先轮出再轮入, 这



样轮出和轮入之间存在一个时间差。2001年12月29日，国家粮食局、财政部、中国农业发展银行联合下发的《中央储备粮油轮换管理办法（试行）》的规定：“中央储备粮油的轮空期最长不超过4个月，如遇特殊情况，在粮油轮出后，4个月还不能轮入的，须向国家粮食局、财政部报告，否则按照擅自动用中央储备粮油处理。”也就是说，储备油的轮出和轮入之间的时间差最长可达4个月之久。

国储油轮换的时间差的存在，会对相应市场产生相应的影响，主要表现在四个方面：

（一）影响市场短期供求，不利于市场供求的平衡

国家储备食用油的目的是以备不时之需，按规定是保有一定的数量规模，更重要的是储备食用油作为一种特殊的库存，一般情况下是独立于市场流通领域之外的。如果是先销后购，在国储油轮出时，被轮换的这部分储备油就进入市场，加入流通领域。由于国储油轮换时间差的存在，在储备油流入市场的同时，没有立即从市场上购入新油加入储备，就导致在轮出和轮入间隔的时间段内，市场上无形中多出了一部分食用油，相当于增加了供给；相反，如果是先购后销，在新油被购走而轮出储备油没有流入市场前的这段时间，相当于减少了市场的正常供给，所以不论是哪种方式都不利于市场供求的平衡。

（二）储备油轮换时间差在造成供求格局的变动同时，必然会引发市场价格的变化，增大食用油市场价格的波动

在先销后购的情况下，食用油轮出时，因为供给突然增加，加之轮出储备油价格相对偏低，会对当时的市场价格形成打压，引发价格下跌。当市场适应了新的供求格局时，又会因为轮入需要导致食用油供给的相对减少，使食用油价格存在回涨的可能；在先购后销的情况下，对市场价格的影响刚好相反。

（三）国储油轮换的时间差增加了承储企业的轮换风险

不管国储油轮换是采取先销后购，还是先购后销，由于轮入与轮出之间



存在时间差，菜籽油价格处在不断变化之中，其价格变化的不确定性可能会给承储企业带来轮换风险。在先销后购时，面临着价格上涨带来成本增加风险；在先购后售时，面临着价格下跌带来储备油贬值风险。在轮换实行自负盈亏的政策条件下，轮换时间差带来的价格风险是需要企业自己承担的。

（四）国储油轮换采取先销后购的方式时，国储油轮换的时间差在资金占用和费用方面对承储企业是有利的

首先，减少轮换时资金的占用，并增加企业在轮空期内的流动资金。由于国储油轮换的时间差，承储企业在轮出储备油后会获得相应的货款，但轮入工作没有马上展开，这笔货款在轮空期内就形成了企业的流动资金，在获取利息的同时还有灵活运作的机会。其次，国储油轮换时间差造成了轮空期，承储企业就省去了轮空期内储备油的仓储和管理费用。《中央储备粮油轮换管理办法（试行）》规定：“在规定的轮空期间，储备粮油的费用补贴照常拨付。”在轮换工作有相应保障的前提下，承储企业可以考虑最大限度地利用储备油轮换政策规定的合理轮空期，争取更多的利益。



十一、全球生物柴油的发展现状及原料选择的情况是怎样的？

近年来，全球能源紧缺导致原油价格不断攀升，环境保护对汽车排放提出了越来越严格的要求，生物柴油以其优越的环保性、润滑性、安全性和可再生性也进一步受到世界各国的重视。菜籽油作为制造生物柴油的理想原料之一，其发展现状和前景又是怎样的呢？我们首先来看看全球生物柴油的发展情况。

目前，世界各国，特别是发达国家都致力于生物柴油的开发。欧洲已成为全球生物柴油的主要生产地，美国、意大利、法国已相继建成生物柴油生产装置数十座，其他的如日本、西班牙、韩国等也紧随其后，但国家和地区



之间在制造生物柴油的原料选择上各有不同。

（一）欧盟——目前生物柴油的主要生产地和使用地，生产原料以菜籽油为主

欧盟自 20 世纪 90 年代初开始，就高度重视生物能源战略。欧盟委员会提出，到 2020 年，运输燃料的 20% 将用燃料乙醇等生物燃料替代；2001 年 11 月，欧盟理事会提议大力推广使用生物柴油，努力使生物替代燃料 2005 年达到 2% 的比例，到 2010 年达到 5.57%，2020 年达到 20% 左右。欧盟制定优惠政策鼓励开发和使用生物柴油，如免征生物柴油增值税，并规定机动车使用生物燃料占动力燃料总额的最低份额。欧洲各国在这方面行动较为一致，德国、法国、意大利、奥地利、比利时、丹麦、匈牙利、爱尔兰、西班牙等国也纷纷参与生物柴油研发领域的竞争，并制定了各自的发展战略，在生物柴油研究开发和产业化方面取得了相当的进展。

生物柴油使用最多的也是欧洲，份额已占到成品油市场的 5%。目前在欧洲用于生产生物柴油的原料主要为菜籽油，生物柴油标准也主要参照菜籽油的生物柴油标准品质确定。1999 年，欧盟共生产出 $3.90 \times 105\text{m}^3$ 生物柴油。2000 年初德国的总生物柴油生产量已达 450 千吨，并有逐年上升的趋势。德国凯姆瑞亚·斯凯特公司自 1991 年起开发研制了用植物油如菜籽油生产生物柴油的工艺和设备。目前利用该公司的工艺和设备已在德国和奥地利等欧洲国家建起了多个生物柴油生产工厂，最大产量达 300 吨/天。

（二）美国——最早研究生物柴油的国家，生产原料以大豆油为主

生物柴油在美国的商业应用始于 20 世纪 90 年代初，联邦政府、国会以及有关州政府通过政令和法案，支持生物柴油的生产和消费，并采取补贴等措施使生物柴油产业迅速发展起来。目前，美国已经有多家生物柴油生产厂和供应商，生产原料主要以大豆油为主，年生产生物柴油 30 万吨以上，并且生物柴油的税率为零。美国在生产大豆生物柴油的同时，也积极探索其他途径生产生物柴油，美国可再生资源国家实验室通过现代生物技术制成“工程微藻”。实验室条件下可以使其脂质含量达到 40% ~ 60%，预计每英亩“工程微藻”可年产 6 400L ~ 16 000L 生物柴油，为生物柴油的生产开辟



了一条新途径。

在政策上，1992年美国能源部及环保局提出以生物柴油作为燃料，以减少对石油资源的消耗。1999年克林顿总统签署了开发生物质能的法令，其中生物柴油被列为重点发展的清洁能源之一，并对生物柴油的生产实施免税优惠政策。截至2005年4月，包括筹建的工厂在内，美国共有60家生物柴油生产厂，并计划到2011年生产生物柴油115万吨，2016年产量达到330万吨。

为了促进美国可再生能源应用，生物柴油标准于1998年制定，以严格规范生物柴油的使用和生产。2002年美国材料试验学会（ASTM）通过了生物柴油标准，制定了更加严格的石油柴油标准，并将于2006年开始执行，以促进生物柴油的生产能力持续增长。

（三）其他西方国家生物柴油的发展状况

巴西，以蓖麻油为主要原料生产生物柴油的技术正在推广实验中，2004年生物柴油产量达4吨。

西班牙，政府2002年12月30日颁布法令，对生物燃料全部免征特别税。该税是浮动的，根据石油产品和生物燃料生产成本的变化进行调整。此举刺激了生物柴油行业的快速发展。

奥地利，生物柴油的税率为石化柴油的4.6%。

比利时目前有2家生物柴油生产厂，总生产能力约24万吨/年。

此外，捷克、波兰、匈牙利等国目前也在积极发展生物柴油的项目。

（四）亚洲国家生物柴油的发展情况

日本，1995年开始研究生物柴油。由于植物油资源贫乏，日本主要以煎炸油为原料生产生物柴油，1999年建成了259L/d生产生物柴油的工业化实验装置。目前日本生物柴油年生产能力达40万吨。

韩国，目前有年生产能力20万吨的生物柴油生产厂。

冈比亚，已在2003年上半年投产建设第一套以花生油为原料生产生物柴油装置，并获得政府支持。

印度，生物燃料产业刚刚起步。企业界认为，政府应该制订政策降低该



绿色行业的风险。如：免除消费税、免收一定期限的所得税和非食用油进口零关税等。他们认为，当这一行业发展到一定规模，农民自然会从中获利。

泰国，已于2001年7月发布发展生物柴油计划。泰国石油公司承诺每年收购7万吨棕榈油和2万吨椰子油，实施税收减免。泰国第一套生物柴油装置已经投运。

此外，马来西亚采用棕榈油和废油也生产出了生物柴油，但整个国家的用量不大。



十二、我国生物柴油的发展现状及前景是怎样的？

我国生物柴油的研究与开发虽起步较晚，但发展速度很快。科技部早在“八五”“九五”“十五”分别从开发能源作物、生物柴油生产实验、生物柴油车辆实验等层面支持了可再生液体油品的发展。如2004年，科技部高新技术和产业化司启动“十五”国家科技攻关计划项目“生物燃料油技术开发”。“863计划”支持了以生物酶为基础的生物柴油合成新技术，同时支持隔油池垃圾生产生物柴油。国家发展与改革委员会组织实施“节能和新能源关键技术”国家重大产业技术开发专项，利用油脂类废料和野生植物生产生物柴油关键技术作为节约和替代石油关键技术予以支持，并将生物柴油生产及过程控制关键技术工业化；国家自然科学基金委员会在生物柴油燃烧实验方面做了一些支持，中国石油化工集团总公司在生物柴油储备技术方面做了一些支持，支持酶技术与高温高压和超临界生物柴油合成方法。2005年，全国人大通过了《中华人民共和国可再生能源法》，并于2006年1月1日开始正式实施。2011年，生物柴油免征消费税政策又重新出台。国家相关部门领导、专家学者于2011年5月19~21日在北京举办“2011年生物柴油关键技术与产业发展研讨会”，我国越来越重视生物柴油产业发展政策的改进与完善。

在这些政策和资金支持之下，自2004年开始我国生产生物柴油的生产



线逐渐增多，2005年起我国生物柴油产业开始进入高峰期，各种研究项目快速增加，生产线飞速扩大，生产能力迅猛提升。此后，我国积极资助鼓励推进生物柴油产业的发展与建设，技术不断完善，研究开发项目有序推进，发展势头良好。

在远期规划上，2007年8月31日，国家发展和改革委员会发布了《可再生能源中长期发展规划》，提出到2020年，我国可再生能源消费量占能源消费总量的比重要达到15%。其中，至2020年，生物柴油年利用量要达到200万吨。考虑到我国实际国情，规划也进一步指出，在制造生物柴油原料的选择上主要是以餐饮业废油、榨油厂油渣、油料作物（非粮）为主。



十三、生物柴油的发展对菜籽油产业的发展将产生什么影响？

从全球来看，世界生物柴油的快速发展为整个油脂行业提供了新的消费途径，充分带动了全球油脂行业的强劲需求，成为油脂加工行业利润增长的一个新的亮点，为油脂行业的发展提供了广阔的前景。

菜籽油作为三大植物油脂之一，虽然在生物柴油的应用上因国家和地区不同而有所差异，但在经济全球化和行业联动作用下，也将受益匪浅。除了前面提及的行业影响外，在价格方面，生物柴油的发展有望推动菜籽油价格中枢的上移。

在过去几年中，国际油脂市场多次出现因生物柴油的题材而导致价格连续暴涨的情况，这也成为生物柴油概念影响菜籽油等植物油脂价格的现实例证。

案例

油料油脂需求旺盛 生物柴油热潮将推高粮食价格

[《证券日报》2006年10月26日讯] 具备可再生性特点的生物能源



受到各国广泛青睐。而生物柴油热潮使得全球能源领域对油料油脂的需求日益旺盛，这或许将推动全球粮食价格在未来几年中出现上扬。

在过去几年中，高涨的原油价格使得原本长期依赖政府补贴的生物燃料生产变得有利可图。在美国，以玉米为原料生产的乙醇价格涨幅是生产成本的2倍，利润十分可观。尝到甜头的生产商正在推动生物柴油的加速发展。根据世界油料油脂权威杂志《油世界》预测，到2007年底，全球生物燃料产能将达到2000万吨~2100万吨。

“长远来看，原油价格的涨跌并不能阻碍生物能源的进一步发展。”生物能源生产商Frost & Sullivan集团工业部亚洲地区总裁乐卫金在近日大商所举办的“世界油料油脂大会”上如此表示。他说，各国逐步落实《京都议定书》，为具备可再生性特点的生物能源发展奠定了法律框架。

目前多数国家对生物燃料的应用都制定了具体的应用比例。日本要求2010年前生物柴油使用量要占所有运输燃料的10%，欧盟要求2010年前达到5.75%，中国要求2020年达到10%。这些势必将进一步推动粮食等农作物转化成燃料的力度，生物柴油的应用将在未来几年成为一股潮流。

有数据显示，2005年美国乙醇行业消耗了5500万吨玉米，比加拿大的总产量还要多。而新的生物燃料工厂正如雨后春笋般涌现。目前，美国有105家乙醇厂，其中40家在建，另外50~75家还在计划中，而中国也计划到“十一五”期末，将燃料乙醇产能从目前的102万吨增加到500万吨。

由于生物燃料产能快速增长导致全球植物油需求增长，2007/2008年度全球植物油市场将出现牛市几成定局。《油世界》预测，2006/2007年度全球植物油供应将增长700万吨，而需求将增长1200万吨，短缺500万吨，不过由于前期库存较大，目前全球市场仍可维持脆弱的平衡，但到了2007/2008年度供需缺口却会突显出来。

“用粮食作物制造代用燃料的全球性热潮，可能会增加贫穷国家的饥荒现象。”美国地球政策研究所、著名学者布朗对此忧心忡忡。他说：“农作物首先应用来生产粮食和饲料，而不是燃料。可是目前还没有一个国际团体能来调停其间的矛盾，更为重要的是，由于生物能源扩张所导致的全球范围内的粮价上涨，将会对那些低收入却又依赖进口的国家造成空前危机。”

针对布朗的观点，加拿大可再生燃料协会执行理事特尼克称，没有证据



能证明生物燃料部门的扩张会导致世界饥荒现象恶化。世界上的粮食供应并不短缺，造成饥荒的原因是很复杂的。

更主要的是，在对粮食在食用和燃料之间的冲突问题上，国际市场还没有一个协调机制。为此，乐卫金呼吁，国际社会应该努力建立一个真正合理的协调系统，并形成一个好的定价机制。

自测题

一、填空题

1. 2014年在农业部的《2014年国家深化农村改革、支持粮食生产、促进农民增收政策措施》中，再次明确“水稻、玉米、油菜补贴采取（ ）方式”。
2. 托市收购的价格，是在综合考虑化肥等农资价格变化及油菜籽种植成本等情况基础上，按（ ）原则确定的。
3. 到2000年，粮油指导性计划收购全部取消，粮油收购价格完全由（ ）来决定。
4. 菜籽油作为我国食用油储备的主要品种之一，其储备也分为（ ）和（ ）两大部分。
5. 菜籽油的轮换时间一般在每年的（ ）比较集中。
6. 国家菜籽油储备制度对市场的影响主要体现在（ ）和（ ）两个方面。
7. 欧盟是目前生物柴油的主要生产地和使用地，生物柴油的生产原料以（ ）为主。

二、判断题

1. 土地流转政策有利于油菜籽种植的集中化和规模化程度进一步提高，也使得下游商品价格对油菜籽种植面积的反向引导作用将更强。（ ）
2. 国储油轮换不论采取哪种方式，国储油轮换的时间差对承储企业都



是完全不利的。 ()

3. 菜籽油期货的推出, 改变了承储企业在储备油轮换中的地位, 由被动变为主动。 ()

4. 我国自身的国情决定了在我国大量使用菜籽油来发展生物柴油是可行的。 ()

5. 从全球来看, 世界生物柴油的快速发展为整个油脂行业提供了新的消费途径, 有望推动菜籽油价格中枢的上移。 ()

三、选择题

1. 2007年11月7日, 国家粮食局发出了 (), 要求进一步充实成品粮油及小包装粮油地方储备库存。

- A. 《关于促进油料生产发展的意见》
- B. 《关于做好当前食用植物油市场供应工作》
- C. 《国家粮食安全中长期规划纲要——2008-2020年》
- D. 《中央储备粮油轮换管理办法(试行)》

2. 国家规定的菜籽油、豆油等食用油的储备年限为 () 年, 对储存条件差的取低值, 储存条件好的取高值。

- A. 1~2年
- B. 1~3年
- C. 2~3年
- D. 2~4年

3. 中央储备粮油的轮空期最长不超过 () 个月。

- A. 2个月
- B. 3个月
- C. 4个月
- D. 6个月

4. 托市收购的必要性和意义主要有 ()。

- A. 确保农民种植利益和提高农民收入的需要
- B. 维护和进一步调动农民油菜籽种植的积极性
- C. 促进国内食用油产业持续健康发展
- D. 充分发挥市场机制作用
- E. 国家粮油统购政策的需要

5. 菜籽油国家储备库的主要分布在 () 等地区。

- A. 安徽
- B. 浙江
- C. 湖北
- D. 四川
- E. 上海



参考答案

一、填空题

1. 现金直接补贴
2. 保证农民基本收益和略高于市场价格
3. 市场化
4. 中央储备；地方储备
5. 6月中下旬
6. 宏观影响；微观影响
7. 菜籽油

二、判断题

1. 对
2. 错
3. 对
4. 错
5. 对

三、选择题

1. B
2. A
3. C
4. ABCD
5. ABCDE



第十二章



菜籽系期货的实物交割

本章要点

实物交割是期货交易的重要一环，是期货市场与现货市场之间的纽带，是期货市场价格与现货市场价格保持紧密关系的重要保障。本章介绍菜籽油期货实物交割制度的一些常见问题，为企业熟悉各个环节、顺利完成实物交割提供帮助。



一、油菜籽、菜籽油、菜粕期货的实物交割流程有什么异同？

期货交割指期货合约到期时，按照交易所的规则和程序，交易双方通过该期货合约标的物所有权的转移了结到期未平仓合约的过程。油菜籽、菜籽油、菜粕期货标准仓单都实行三日交割法。



（一）第一日：配对日

持有交割月合约的买方会员和持有标准仓单的卖方会员均可在交割月第一个交易日至最后交易日的前一交易日下午 14:30 之前的交易时间内通过会员服务系统提出交割申请，并可在当日下午 14:30 前通过会员服务系统撤销已提出的交割申请；卖方配对后，相应标准仓单予以冻结，释放相应的交易保证金。

交易所依据卖方会员的交割申请数量，于当日收市后先对提交申请的买方会员按持该交割月多头合约时间最长优先的原则进行配对。当卖方申请数量多于买方申请数量时，根据多余的卖方申请数量仍按持仓先后顺序找出未提出交割申请的买方会员与卖方会员进行配对；当卖方会员申请量少于买方会员申请量时，以卖方会员申请量为准与提出申请的买方会员予以配对。

在最后交易日的配对原则上，菜籽油和菜粕期货是一样的，但是和油菜籽的规定不一样。

油菜籽期货合约在最后交易日的配对原则：

1. 当日下午，不再进行交易。闭市后，同一会员同一交易编码客户所持有的该交割月买卖持仓相对应部分由计算机自动平仓，平仓价按当日结算价计算。其他未平仓合约，一律视为交割合约。

2. 当日下午 1:30 之前，卖方应提出交割申请，提交车（船）板交割货物信息。卖方应主动公布用于交割的仓单信息，未主动公布的，交易所于下午 1:30 公布卖方相应品种所有有效标准仓单信息供买方挑选；买方挑选卖方标准仓单的总数量不超过卖方该合约的持仓量。卖方未提出车（船）板交割申请及未提交车（船）板交割货物信息的，交易所按标准仓单交割对待。

3. 当日下午 1:30 到 2:30，买方根据卖方提交的仓单信息或车（船）板交割的货物信息，自主选择并确认。卖方提出的但未被买方选中的车（船）板交割申请，仍然按照车（船）板交割方式进行配对。

4. 当日闭市后，交易所按确认结果进行配对；其他仍未配对的持仓，由计算机按先车（船）板后仓单，再按数量取整、最少配对数原则予以配对（即配对日）。

菜籽油和菜粕期货合约在最后交易日闭市后，同一会员同一交易编码客



户所持有的该交割月买卖持仓相对应部分由计算机自动平仓，平仓价按当日结算价计算；其他未平仓合约，一律视为交割合约，由计算机按数量取整、最少配对数原则予以配对。

交割关系一经确定，买卖双方不得擅自调整或变更。

交割结算价为期货合约配对日前 10 个交易日（含配对日）交易结算价的算术平均价。

（二）第二日：通知日

配对日的下一交易日为通知日。买卖双方会员在通知日通过会员服务系统确认“交割通知单”。会员未收到“交割通知单”或对“交割通知单”有异议的，应在通知日 17 时之前以书面形式通知交易所，在规定时间内没有提出异议的，则视为对“交割通知单”的认可。

（三）第三日：交割日

通知日的下一个交易日为交割日。交割日上午 9 时之前，买方会员应当将尚欠货款划入交易所账户，卖方会员应当将“标准仓单持有凭证”交到交易所结算部门。买卖双方应当在规定时间内到结算部门办理具体交割及结算手续；同时，买方会员把客户名称和税务登记证号等事项提供给卖方会员。

交割日，交易所收取买方会员全额货款，并于当日将全额货款的 80% 划转给卖方会员，同时将卖方会员的仓单交付买方会员。余款在买方会员确认收到卖方会员转交的增值税专用发票时结清。发票的传递、余款的结算均需会员盖章和签字确认。

在最后实现实物交割方式上三者也有差别。菜油交割方式为仓库交割；菜粕交割方式为仓库交割和厂库交割；菜籽交割方式为车（船）板交割和仓库交割。

小贴士

《郑州商品交易所期货交割细则及流程》第四条：“不能交付或者接收增值税专用发票的客户不得交割。”可见，自然人客户是不能进行交割的，只有具备法人资格的企业才能交割。



二、什么是仓库交割、厂库交割、车（船）板交割？

仓库交割，是指卖方通过将指定交割仓库开具的相关商品仓库仓单转移给买方以完成实物交割的交割方式。

厂库交割，是指卖方通过将指定交割厂库开具的相关商品标准仓单转移给买方以完成实物交割的交割方式。

车（船）板交割，是指卖方在交易所指定交割计价点将货物装至买方汽车板、火车板或轮船板，完成货物交收的一种实物交割方式。



三、交割基准价和升贴水是怎么规定的？

交割基准价和升贴水都由交易所确定并公告。

菜籽期货合约的交割基准价为该期货合约的基准交割品在基准交割计价点或基准交割仓库出库时汽车板交货的含税价格（含包装）。

菜油期货合约的交割基准价为该期货合约的基准交割品在基准仓库出库时的车船（汽车、火车、轮船）板交货的含税价格。

菜粕期货合约的交割基准价为该期货合约的基准交割品在基准仓库出库时汽车板交货的含税价格（含包装）。

升贴水分为质量升贴水和地域升贴水。质量升贴水是根据交割商品等级的不同而规定不同的升贴水。地域升贴水是指由于交割仓库所在地域的不同而规定不同的升贴水。



四、不同地点的交割仓库价格有哪些差异？

交割仓库的费用一般包含仓储费、入库检验费和出入库费用。仓储费是由交易所规定的全国统一定额标准，不分地域。油菜籽、菜粕的仓储费为0.5元/吨·天，菜籽油的仓储费为0.5元/吨·天，自标准仓单注册之日起至交易所开出“提货通知单”前一日止，交易所代交割仓库或厂库收取仓储费，交易所在每月第一个交易日按月计算划转上个月发生的仓储费；交易所代收之外的费用，仓库或厂库直接向货主收取。

入库检验需要由交易所认定的质检机构实施方为有效，其检验费用也按交易所公告的标准收取。仓单菜籽、菜油、菜粕入库检验费用由交割仓库承担。出入库费用的收取标准，每年由各仓库或厂库申报，经交易所审核批准后公告执行。当年度没有公告新标准的，沿用上年度标准。不同地点的交割仓库，出入库费用会略有不同。此外，交割仓库还由于地域的不同有地域升贴水，具体的升贴水标准也由交易所公告。



五、交割过程中，交割的买方和卖方分别需要做哪些事情？

在交割过程中，买方和卖方均为企业。卖方需要事先向交割仓库申请交割预报，在收到交割仓库开具的“入库通知单”后，根据《郑州商品交易所标准仓单管理办法》完成货物的入库手续，取得经交易所注册的“标准仓单持有凭证”。在交割配对以后，卖方与交割仓库结清相关费用后，向买方转让“标准仓单持有凭证”，并取得相应的货款和开具增值税发票。油菜籽和菜籽油期货卖方开具增值税专用发票。菜粕开具增值税普



通发票。

买方在交割配对后需要向卖方提交增值税发票的开票信息。在提交货款以后，买方取得“标准仓单持有凭证”。如果买方需要到交割仓库提货，则买方需要将标准仓单注销，领取“提货通知单”。自交易所开出“提货通知单”之日起 10 个工作日内，“提货通知单”持有人应当凭“提货通知单”验证密码、提货人身份证、提货人所在单位证明到仓库或厂库办理提货手续、做好货物出库后的检验及运输准备工作，完成货物的接收过程。

菜油、仓单菜籽、菜粕运达仓库指定货位前的一切费用和货物装到汽车板（菜油包括火车、轮船）的出库费用由卖方客户承担，货物出库装到汽车板（菜油包括火车、轮船）后的一切费用由买方客户承担。

车板菜籽交割时，自指定交割计价点或双方协商的其他交割地点装至车（船）板之前的一切费用（不含包装）由卖方客户承担，之后的一切费用由买方客户承担。双方协商买方自行提货或卖方送货的，可根据距离交割计价点的远近协商各自承担的运费。



六、期货公司在实物交割过程中起什么作用？

期货公司作为交易所会员，在交割过程中起买卖双方客户的联系纽带作用。交易所规定客户的期货交割必须由会员办理，并以会员名义在交易所进行。在具体的交割操作过程中，期货公司可协助企业进行套保方案的设计，协助标准仓单转让人或受让人向交易所进行实物交易的申报事宜，协助买卖双方开立或转交增值税发票事宜，为企业现货发运、到站接货、仓储安排、申请仓单、抵押贷款等实物交割涉及环节提供全程的咨询服务。



七、交割仓库是怎样参与实物交割的？

交割仓库的日常业务主要是交割商品管理及提供交割服务。交割仓库要保证总库容、最低保证库容达到交易所的要求，具备计量、通讯、消防以及装卸作业等满足仓储业务需要的设施。交割商品的存放应符合国家或品种所属行业及交易所提出的技术规范要求。交割仓库应保证用于期货交割的商品优先办理入库、出库。

《郑州商品交易所标准仓单管理办法》规定，自接到会员“交割预报单”之日起2个工作日内，交割仓库应当以书面形式或者交易所认可的其他形式回复会员能够接收的商品数量；自接到仓库同意入库的回复之日起2个工作日之内，会员应当向仓库缴纳30元/吨的交割预报定金；仓库在收到交割预报定金的当日（工作日），开具“入库通知单”。菜籽、菜油、菜粕的“入库通知单”有效期为40天。“入库通知单”有效期内相对应数量的商品全部到库的，自商品入库完毕之日起2个工作日内，交割仓库返还交割预报定金；部分到库的，按实际到货量返还；未到库部分，交割预报定金不予返还。

交割商品入库时，交割仓库应当在货主的监督配合下进行交割商品重量、包装、质量检验。对于质量符合交割规定的货物，货主无异议的，自通知货主之日起2个工作日内，交割仓库向交易所申请注册仓库仓单。

交割商品出库时，交割仓库要保证交割商品重量、质量符合交割要求，要及时、认真办理出库手续，做好核对工作。

- （一）核对“提货通知单”及其他提货手续是否完备、真实、有效；
- （二）核对“提货通知单”与之相对应的货物是否完全相符；
- （三）核对交易所规定的其他提货手续。

就发货运输问题，交割仓库应与货主沟通协商，达成一致。交割仓库必须指定专人向交易所通报交割商品发运进度及发运方向等情况。发运结束



后，交割仓库应当向交易所报送交割商品运输的有关手续，包括：

- (一) 发货单位、收货单位及地点；
- (二) 承运单位证明。



八、期货交易所是如何对交割仓库进行监督管理的？

期货交易所根据各项规章制度对交割仓库的业务活动进行监督和检查。稽查包括日常稽查和立案调查。交割仓库应当按照交易所交割业务的有关规定，制定并遵守期货交割业务内部管理制度。

期货交易所规定交割仓库应当对库存交割商品全额投保财产险，对期货交割商品单独设账管理。交易所对交割仓库实行抽查和年审制度，并可要求交割仓库自查。在自查、抽查和年审过程中，发现交割仓库有违规等行为的，交易所可采取限期整改、暂停入库业务、取消交割仓库资格等措施，由此产生的损失由交割仓库承担。

禁止交割仓库实施下列行为：

1. 不按交易所要求对交割商品进行管理的；
2. 擅自移动或处理交割商品的；
3. 与会员或客户联手，以虚占库容等方式影响或企图影响期货市场价格；
4. 在未完成入库、未取得检验结果或未完成规定的检验项目情况下，申请注册仓单的；
5. 交割中滥行收费的；
6. 蓄意刁难客户，不配合交割商品出入库的；
7. 拒绝、阻挠交易所依法、依规监督检查的；
8. 弄虚作假，影响期货交割业务正常进行的；
9. 违反交易所规定的其他行为。

交易所规定交割仓库缴纳交割担保金作为交割仓库履行义务的保证。由



于交割仓库的原因造成标准仓单持有人不能行使或不能完全行使标准仓单权利的，交割仓库应当承担赔偿责任；赔偿不足的部分由交易所按有关规定补充赔偿，补充赔偿后交易所所有权对交割仓库进行追偿。



九、菜籽系三个期货品种的实物交割均允许“期货转现货”，请问期货转现货有什么优越性？如何具体操作？

期货转现货是指持有方向相反的同一个月份合约的会员（客户）协商一致并向交易所提出申请，获得交易所批准后，分别将各自持有的合约按交易所规定的价格由交易所代为平仓，同时按双方协议价格进行与期货合约标的物数量相当、品种相同、方向相同的仓单的交换行为。

如，在北京某月有个买家，想要通过实物交割买入 100 吨菜籽油，另外还有一个卖家也想通过实物交割卖出 100 吨菜籽油。按照正常的交割方式，他们只能分别到指定交割仓库去完成交割程序（由于北京没有菜籽油期货的指定交割仓库，他们最后可能是在湖北或浙江的仓库进行交割），即卖家把菜籽油从北京运到湖北去，买家再把同一批货从湖北运回北京。从结果看，显然双方都浪费了运费和时间。有了“期转现”，就可以让他们直接在北京完成货物的交接。

由此可见，期转现交易有着显著的优越性。我们总结一下，主要有以下几个方面：

1. 加工企业和生产经营企业利用期转现可以节约期货交割成本，如搬运、整理和包装交割费用；可以灵活商定交货品级、地点和方式；可以提高资金的利用效率。加工企业可以根据需要分批分期购回原料，减轻资金压力，减少库存量，生产经营企业也可以提前回收资金。

2. 期转现比“平仓后购销现货”更便捷。期转现使买卖双方在确定期货平仓价格的同时，确定了相应的现货买卖价格，由此可以保证期货与现货市场风险同时锁定。



3. 期转现比远期合同交易和期货交易更便利，远期合同交易有违约问题和被迫履约问题，期货交易存在交割品级、交割时间和地点地选择等没有灵活性问题，而且成本较高。

期转现的基本做法是：

1. 期货合约自上市之日起到该合约最后交易日期间，均可进行期转现。最后交易日下午不交易的品种，交易所当日不办理相应的期转现业务。

2. 期转现分为标准仓单期转现和非标准仓单期转现。用标准仓单进行期转现，可由交易所办理仓单过户和货款划转。非标准仓单的期转现，货物交收和货款划转由买卖双方自行协商确定，由此产生的纠纷自行解决，交易所不承担责任。

3. 买卖双方可以通过交易所会员服务系统发布期转现意向。持有同一交割月份合约的买卖双方达成协议后，在每个交易日的下午2:30之前到交易所办理期转现审批手续。交易所批准后，期转现的买卖双方持有的期货持仓，由交易所在审批日的下午闭市之后，按买卖双方达成的平仓价格平仓。买卖双方达成的平仓价格应当在审批日合约价格限制的范围内。

4. 期转现申请批准后的下一交易日，交易所为平仓成功的期转现买卖双方办理仓单过户和货款划转。



十、出现交割争议和违约风险怎么办？

首先，交易所所有权随时对用于期货交割的商品进行抽查。对期货交割商品抽查不合格的不予注册；对已经注册成仓单的商品质量和数量抽查中发现质量不合格或者数量有差额的，责成交割仓库或者仓单持有人采取限期提供足量、合格商品等补救措施，由此发生的一切费用和损失由交割仓库或者仓单持有人承担。出现违规行为的，交易所按规定对违规者进行处罚。

标准仓单转让人与受让人（提货方）之间、客户与交割仓库及仓单质量免检承诺人之间产生交割纠纷的，双方可先行协商解决；协商无法达成一



致意见的，应当在纠纷发生之日起5个工作日内以书面形式向交易所申请调解。调解不成的，依法向人民法院起诉或者依约向仲裁机构申请仲裁。

交割商品出库时，对交割商品的质量和数量发生争议的，交易所按规定对责任归属进行确认，最终责任由责任方承担。交割仓库或标准仓单转让人不能向客户（提货方）交付符合合约出库规定标准的商品，造成客户（提货方）损失的，应当承担赔偿责任。交割仓库不能履行其债务时，交易所承担补充赔偿责任。

资料链接

《郑州商品交易所期货交割细则》

第九章 交割违约处理

第八十五条 具有下列行为之一的，构成交割违约：

- （一）规定期限内，卖方未能如数交付标准仓单的或未能如数交付实物的；
- （二）规定期限内，买方未能如数解付货款的；
- （三）车（船）板卖方交割的货物质量不符合交割质量规定的；
- （四）交易所认定的其他违约行为。

第八十六条 普麦、菜籽、动力煤〔含仓单和车（船）板〕、粳稻交割违约的，由违约方支付违约部分合约价值（按交割结算价计算）20%的违约金给守约方。买卖双方终止交割。

第八十七条 计算一号棉、菜粕的买方交割违约合约数量时，交易所应对违约部分预扣合约价值30%的违约金和赔偿金。

计算买、卖方交割违约合约数量的公式为：

（一）卖方交割违约合约数量（手）= [应交标准仓单数量（张）- 已交标准仓单数量（张）] × 交割单位 ÷ 交易单位

（二）买方交割违约合约数量（手）= （应交货款 - 已交货款） ÷ （1 - 30%） ÷ （交割结算价 + 包装物单价） ÷ 交易单位

计算普麦、菜籽、动力煤、一号棉、菜粕、粳稻之外品种的买方交



割违约合约数量时，交易所应对违约部分预扣合约价值**20%**的违约金和赔偿金。

计算买、卖方交割违约合约数量的公式为：

(一) 卖方交割违约合约数量(手) = [应交标准仓单数量(张) - 已交标准仓单数量(张)] × 交割单位 ÷ 交易单位

(二) 买方交割违约合约数量(手) = (应交货款 - 已交货款) ÷ (1 - 20%) ÷ (交割结算价 + 包装物单价) ÷ 交易单位

第八十八条 普麦、菜籽、动力煤、粳稻之外品种发生交割违约的，交易所于违约发生当日上午**9时30分**以前通知违约方和对应的守约方。

守约方应当在当日上午**10时30分**以前将终止交割或者继续交割的选择意向书面递交交易所。逾期未递交选择意向的，交易所按终止交割处理。

第八十九条 普麦、菜籽、动力煤、粳稻之外品种构成交割违约的，由违约方支付违约部分合约价值(按交割结算价计算)**10%**的违约金。违约金支付后，根据违约主体的不同另行处理。

第九十条 普麦、菜籽、动力煤、粳稻之外品种卖方交割违约的，买方可作如下一项选择：

(一) 终止交割：交易所退还买方货款。

(二) 继续交割：交易所在认定卖方违约的下一交易日发布标准仓单征购公告，并在**7个**交易日内组织征购。征购成功，交易所支付给买方标准仓单；征购失败，卖方支付给买方违约部分(此处指征购失败部分)合约价值**10%**的赔偿金，交易所退还买方交割货款后终止交割。卖方承担因征购产生的一切经济损失和费用。

第九十一条 普麦、菜籽、动力煤、粳稻之外品种买方违约的，卖方可作如下的一项选择：

(一) 终止交割：交易所退还卖方标准仓单。

(二) 继续交割：交易所在认定买方违约的下一交易日发布标准仓单竞卖公告，并在**7个**交易日内组织竞卖。竞卖成功，交易所支付给卖方交割货款；竞卖失败，买方支付给卖方违约部分(此处指竞卖失败部分)



合约价值 10% 的赔偿金，交易所退还卖方标准仓单后终止交割。买方承担因竞卖产生的一切经济损失和费用。

第九十二条 一号棉、菜粕征购价格不高于交割结算价的 120%，竞卖价格不低于交割结算价的 80%。

大麦、菜籽、动力煤、一号棉、菜粕、粳稻之外品种征购价格不高于交割结算价的 110%，竞卖价格不低于交割结算价的 90%。

第九十三条 买卖双方同时违约的，交易所按终止交割处理，并对双方分别处以违约部分合约价值 5% 的罚款。

第九十四条 会员发生部分交割违约时，违约会员所接标准仓单或者所得货款可用于违约处理。

第九十五条 按本细则规定出现终止交割情形时，交易所的担保责任了结。



十一、企业怎么处理期货业务的账目？

商品期货交易分为套期保值业务和非套期保值业务。

办理商品期货套期保值业务的企业，在“期货保证金”科目下设置“套保合约”和“非套保合约”（投机）明细科目。

企业从事商品期货套期保值业务时，应当遵循的原则为：如果现货交易尚未完成，而套期保值合约已经平仓的，套期保值合约平仓损益不确认为当期损益，计入“递延套保损益”科目，待现货交易完成时，再将期货上的盈亏与被套期保值业务的成本相配比，冲减或增加被套期保值业务的成本；如果现货交易已经完成，套期保值合约必须立即平仓，以实现套期保值目标。

在会计分录上，有以下具体做法：



（一）期货月底损益的核算

会计制度规定，企业的经营活动充满风险和不确定性，在会计核算工作中自始至终应坚持谨慎性原则。我国会计制度规定，谨慎性原则要求不得多计资产或收益，不得少计负债或费用，不得设置秘密准备。按照谨慎性原则的要求，目前资产计提八项减值准备，分别是：坏账准备、存货跌价准备、长期投资减值准备、短期投资跌价准备、委托贷款减值准备、固定资产减值准备、在建工程减值准备、无形资产减值准备。但是，不管是持有套期保值合约还是持有非套期保值合约，财政部对于盈亏的不确定性都没有作出明细规定，而是在亏损至保证金不足追加保证金时规定：

借：期货保证金——某期货公司

贷：银行存款

如果发生浮动盈利，企业不需要追加保证金，也就不需要进行任何会计账目处理。这种做法显然存在不足之处：一是不能准确地通过会计账目反映情况，核实账面价值；二是不能更好地体现会计制度中谨慎性原则的要求。

（二）会计分期的问题

期货业务有其特殊性，所以在期货会计实务中形成了一些特殊的跨期摊配事项和损益确认事项。

会计分期假设将企业持续不断的经营活动人为地划分为等距的会计期间，为分期确定企业经营损益设定了前提条件。无论从哪个角度看，会计分期都是重要的。它是权责发生制的基础，也是会计确认、计量的依据。但是，随着客观经济环境变化而出现的新经营业务也波及了这一假设，从而形成了依赖这一假设不能解决的一些会计事项。由于只以会计年度为对外报告的期间而提供的会计信息不能满足报表使用者的需要，由此就有了中期会计报告和以企业清算期为特殊报告期的特有报告事项。期货业务的发展，已使现行的定期财务报告制度难以及时提供有效的信息，这些业务都要求依据各类事项确定独特的损益确认等期限要求。因此，财政部应制订一套有效的办法，更好地适用于会计期货业务。



（三）纳税调整的问题

由于财政部没有对期货业务会计处理进行详细的规定，不少投资企业误以为，通过套期保值交易所得利润不用交纳所得税。而事实并非如此，它只是通过递延在库存商品中，递期分期而已。其他项目，如固定资产折旧、股权投资的所得税纳税调整都有明确规定，而对期货会计业务的规定尚未出台。

另外，期货交易是高风险的投资业务，在套期保值业务转为非套期保值业务中，或者直接进行套期保值业务中，取得巨大盈利或者发生巨大亏损都是极有可能的。直接通过递延套保损益，转入到存货成本中，不利于相关涉期企业充分利用国家优惠政策，不利于存货成本的正确核算，也不利于推动期货市场的健康发展。



十二、怎么让不动的仓单变成流动的资金？

通用标准仓单是指标准仓单持有人按照交易所的规定和程序可以到仓单载明品种所在的交易所任一交割仓库选择提货的财产凭证。“让不动的仓单变成流动的钱”就是指标准仓单的交割、转让和仓单质押。

仓单交割按《郑州商品交易所交割细则》的有关规定办理。

仓单转让标准仓单应当符合以下规定：

1. 客户的标准仓单转让需委托会员办理；
2. 达成转让意向的买卖双方会员应当向交易所提交标准仓单转让申请；
3. 交易所对标准仓单转让申请审核后，为买卖双方会员办理标准仓单过户和货款结算划转等手续；
4. 标准仓单转让的货款划转及增值税专用发票的开具、传递参照《郑州商品交易所交割细则》执行。

仓单质押是为了促进期货市场发展，方便会员和客户与商业银行之间开展标准仓单融资业务。郑州商品交易所提供了两种基本的协助方式：一是根



8. 期货合约自上市之日起到该合约最后交易日期间, 均可进行期转现, 最后交易日下午不交易的品种, 交易所当日不办理相应的期转现业务。

()

9. 期转现分为标准仓单期转现和非标准仓单期转现。非标准仓单进行期转现, 可由交易所办理仓单过户和货款划转。

()

10. 菜籽油运达交割仓库指定货位的一切费用由卖方客户承担, 货物装到汽车板(菜籽油包括火车、轮船)后的一切费用由买方客户承担。出入库费用由卖方客户承担, 货物入库时向交割仓库支付。

()

参考答案

一、选择题

1. B 2. C 3. C 4. C 5. A
6. B 7. C 8. A 9. A 10. B

二、判断题

1. 对 2. 错 3. 对 4. 错 5. 对
6. 错 7. 错 8. 对 9. 错 10. 对



附录1 期货市场的价格发现功能

所谓价格发现功能，指在一个公开、公平、高效、竞争的期货市场中，通过期货交易形成的期货价格，具有真实性、预期性、连续性和权威性的特点，能够比较真实地反映未来商品价格变动的趋势。

期货市场之所以具有价格发现功能，主要是因为期货价格的形成有以下特点：

第一，期货交易的透明度高。期货市场遵循公开、公平、公正的“三公”原则。交易指令在高度组织化的期货交易所内撮合成交，所有期货合约的买卖都必须在期货交易所内公开竞价进行，不允许进行场外交易。交易所内自由报价，公开竞争，避免了一对一现货交易中容易产生的欺诈和垄断。

第二，供求集中，市场流动性强。期货交易的参与者众多，如商品生产商、销售商、加工商、进出口商以及数量众多的投机者等。这些套期保值者和投机者通过经纪人聚集在一起竞争，期货合约的市场流动性大大增强，这就克服了现货交易缺乏市场流动性的局限，有助于价格的形成。

第三，信息质量高。期货价格的形成过程是收集信息、输入信息、产生价格的连续过程，信息的质量决定了期货价格的真实性。由于期货交易参与者大都熟悉某种商品行情，有丰富的经营知识和广泛的信息渠道及一套科学的分析、预测方法，他们把各自的信息、经验和方法带到市场上来，结合自己的生产成本预期利润，对商品供需和价格走势进行判断、分析、预测，报出自己的理想价格，与众多对手竞争。这样形成的期货价格实际上反映了大多数人的预测，具有权威性，能够比较真实地代表供求变动趋势。

第四，价格报告的公开性。期货交易所的价格报告制度规定，所有在交易所达成的每一笔新交易的价格，都要向会员及其场内经纪人及时报告并公之于众。

第五，期货价格的预期性。期货合约是一种远期合约，期货合约包含的



远期成本和远期因素必然会通过期货价格反映出来，即期货价格反映出众多的买方和卖方对于未来价格的预期。

第六，期货价格的连续性。期货价格是不断反映供求关系及其变化趋势的一种价格信号。期货合约的买卖转手相当频繁，这样连续形成的价格能够连续不断地反映市场的供求情况及变化。



附录2 期货市场的套期保值功能

一、套期保值的概念

套期保值是指把期货市场当作转移价格风险的场所，利用期货合约作为将来在现货市场上买卖商品的临时替代物，对其现在买进准备以后售出商品或对将来需要买进商品的价格进行保险的交易活动。

二、套期保值的基本特征

套期保值的基本作法是，在现货市场和期货市场对同一种类的商品同时进行数量相等但方向相反的买卖活动，即在买进或卖出实货的同时，在期货市场上卖出或买进同等数量的期货，经过一段时间，当价格变动使现货买卖上出现的盈亏时，可由期货交易上的亏盈得到抵消或弥补，从而在“现”与“期”之间、近期和远期之间建立一种对冲机制，以使价格风险降低到最低限度。

三、套期保值的逻辑原理

套期之所以能够保值，是因为同一种特定商品的期货和现货的主要差异在于交货日期前后不一，而它们的价格则受相同的经济因素和非经济因素影响和制约，而且期货合约到期必须进行实货交割的规定性，使现货价格与期货价格还具有趋合性，即当期货合约临近到期日时，两者价格的差异接近于零，否则就有套利的机会。因而，在到期日前，期货和现货价格具有高度的相关性。在相关的两个市场中反向操作，必然有相互冲销的效果。

四、套期保值的方法

(一) 生产者的卖期保值

不论是向市场提供农副产品的农民，还是向市场提供铜、锡、铅、石油



等基础原材料的企业，作为社会商品的供应者，为了保证其已经生产出来准备提供给市场或尚在生产过程中将来要向市场出售商品的合理的经济利润，防止正式出售时价格的可能下跌而遭受损失，可采用卖期保值的交易方式来减小价格风险，即在期货市场以卖主的身份售出数量相等的期货作为保值手段。

（二）经营者的卖期保值

对于经营者来说，他所面临的市场风险是商品收购后尚未转售出去时商品价格下跌的风险，这将会使他的经营利润减少甚至发生亏损。为规避此类市场风险，经营者可采用卖出套期保值方式来进行价格保险。

（三）加工者的综合套期保值

对于加工者来说，市场风险来自买和卖两个方面。他既担心原材料价格上涨，又担心成品价格下跌，更怕原材料上升、成品价格下跌局面的同时出现。只要该加工者所需的材料及加工后的成品都可进入期货市场进行交易，那么他就可以利用期货市场进行综合套期保值，即对购进的原材料进行买期保值，对其产品进行卖期保值，以解除后顾之忧，锁牢其加工利润，从而专门进行加工生产。

五、套期保值的作用

企业是社会经济的细胞，企业用其拥有或掌握的资源去生产经营什么、生产经营多少以及如何生产经营，不仅直接关系到企业本身的生产经济效益，而且还关系到社会资源的合理配置和社会经济效益提高。而企业生产经营决策正确与否的关键，在于能否正确地把握市场供求状态，特别是能否正确掌握市场下一步的变动趋势。期货市场的建立，不仅使企业能通过期货市场获取未来市场的供求信息，提高企业生产经营决策的科学合理性，真正做到以需定产，而且为企业通过套期保值来规避市场价格风险提供了场所，在增进企业经济效益方面发挥着重要作用。

六、套期保值策略

为了更好地实现套期保值目的，企业在进行套期保值交易时，必须注意以下程序和策略：



1. 坚持“均等相对”的原则。“均等”，就是进行期货交易的商品必须和现货市场上将要交易的商品在种类上相同或在数量上相一致。“相对”，就是在两个市场上采取相反的买卖行为，如在现货市场上买，在期货市场则要卖，或相反。

2. 应选择有一定风险的现货交易进行套期保值。如果市场价格较为稳定，那就不需进行套期保值，进行保值交易需支付一定费用。

3. 比较净冒险额与保值费用，最终确定是否要进行套期保值。

4. 根据价格短期走势预测，计算出基差（即现货价格和期货价格之间的差额）预期变动额，并据以作出进入和离开期货市场的时机规划，予以执行。



附录3 大平模式——菜油期货保障 订单农业健康发展*

安徽巢湖地区是我国油菜籽的主产区。2001年以来，当地的安徽大平工贸（集团）有限公司为了发展产业化农业，一直在探索和实践订单农业模式，从最初的“龙头企业+农户”，到“龙头企业+基地+农户”，最后又到“龙头企业+专业合作社+社员”与“订单+期货”相结合的模式，实现了“小生产”与“大市场”有效对接，提高了农户组织化程度，推动了农业产业化发展，在实现企业利润增长的同时带动了当地农民增收，形成了“大平模式”。

一、安徽大平工贸（集团）有限公司概况

安徽大平工贸（集团）有限公司（下称“大平集团”），是一家总部位于巢湖市的民营企业，集团所属的核心企业安徽大平油脂有限公司（下称“大平油脂”），是国家财政农业综合开发资金投资参股企业，注册资金14 367.39万元，下辖非独立油脂加工企业3家，年油料加工能力达50万吨，为安徽省油脂行业之冠。大平集团是农业产业化国家级重点龙头企业、全国农业产业化优秀龙头企业，还是安徽省粮食行业协会油脂分会会长单位，在安徽省油脂油料加工业占有重要地位。

二、“大平模式”的探索历程

（一）早期的订单农业模式——“龙头企业+农户”

为了发展农业产业化，解决农民卖籽难、卖价低的问题，在当地政府的推动下，2001年大平集团开始尝试推行“龙头企业+农户”的订单农业模

* 本文引自《郑州商品交易所服务“三农”报告》。见2009年9月28日《证券日报》。



式。这种模式的特点是：乡镇政府代表农户与企业签订订单，约定油菜籽上市时，企业以略高于市场的价格收购农户油菜籽。但这种模式在实践中很不理想，主要原因是这种模式的核心是订单，而订单在执行中约束性差，履约率没有保障，难以实现双赢。据安徽油脂协会秘书长章某介绍，2001年大平集团所签订的油菜籽订单约40万余亩，每年产量约6万吨。当市场行情好时，农民纷纷向市场出售，不卖给大平集团，企业无法让农户履行订单，实际平均履约率不到30%，企业只能收购不到2万吨油菜籽，严重影响了企业的生产。而当行情不好时，农民积极履行订单，企业风险增大，不堪重负。比如2003年，适逢市场低迷，市场油菜籽价格降至2560元/吨，而大平集团的订单价格为2860元/吨，大平集团为履约订单所承担的市场风险高达700多万元，当年亏损800多万元，从而直接影响企业的发展和订单农业的信心。除了履约率低，这种模式由于缺乏对订单的统一管理，农民种植品种混杂，产量不高，出油率低，菜籽品质较差，影响企业的产品竞争力。

（二）改进的订单农业模式——“龙头企业+基地+农户”

2003年大平集团根据国家政策和行业引导，又开始探索“龙头企业+基地+农户”的订单新模式。这种模式的特点是：县委与企业一起划定油菜籽生产基地，企业为基地进行一定的科技和管理投入，基地上的农户就是订单对象。乡镇政府代表农户与企业签定订单，约定油菜籽上市时，企业按照订单合同的约定收购基地农户的油菜籽。

这种模式的好处是，企业能够通过推广优质品种，进行种植指导，较好地保障产品质量。在种植之初，大平集团就通过网络、媒体和简报等多种形式向基地农民发布产业市场信息，推荐油菜籽品种，让农户生产前就心中有数。在种植中，企业从良种供应、土壤测定、肥料订制、生产技术指导直到收割保管，全程提供产业化服务，对基地中的重点示范片直接免费供种、供肥、供药，并与安徽省农科院作物所油料室合作，科技推广和技术服务进村户、到田头，从而有效提高当地油菜籽生产水平，加快了基地油菜籽的优质化步伐。大平集团的“双低”（低硫甙、低芥酸）优质无公害油菜籽基地曾被国家质检总局列为“国家安全优质农产品生产标准化示范区”。

相对于第一种模式，该模式最大的进步是，大平集团通过建立基地，增



加种子、科技等投入，实现了油菜籽的规模种植，促进了油菜品种的更新换代，保证了油菜籽的品质。但2005年之后，随着油菜种植比较效益的下降，农村青壮年劳力纷纷外出打工，留守的妇女和老人不愿意从事繁重的油菜种植，因而继续实行基地标准化种植方式的难度加大。另外，虽然这种模式在一定程度上保障了优质油菜籽的来源，但和第一种模式一样，企业仍面临着价格风险无法规避的难题，订单履约率依然很低。

（三）完善的订单农业模式——“龙头企业+合作社+社员”+“订单+期货”

2004年以来党中央关于推动“三农”工作的一号文件中，多次大力倡导积极发展农业中介组织，以实现“小生产”和“大市场”的有效对接。2006年8月大平集团开始领办安徽巢湖市含山县巨兴大平油料合作社，在原有种植基地模式的基础上，订单农业又上升到“龙头企业+合作社+社员”的新模式。2007年6月菜籽油期货上市后，大平集团在原有的“龙头企业+合作社+社员”的基础上又开展了“订单+期货”的经营模式，从而完善了原先的组织和运作模式，规避了市场风险，实现了企业和农户的和谐发展，达到共赢，最终形成了稳定的农业现代化发展之路。

“大平模式”的实质是通过“龙头企业+专业合作社+农户”的组织模式创新，保证菜籽供给数量和质量；通过“订单+期货”的经营模式创新，利用期货市场转移订单农业的价格风险，提高订单农业的履约率，推动农业产业化发展，增加农民收入。

在这一过程中，合作社起着承上启下的组织作用。大平集团发起领办合作社，每个农户交纳10元股金，成为社员。大平集团与合作社签订免费供种、保护价收购和加价收购油菜籽的合同，合作社与每户社员签订详细的订单，规定菜籽价格上不封顶、下要保底，在菜籽市价低时，按保护价收购；市价高时，在市价基础上每斤加价3~5分收购；在年底实现利润时，对合作社二次返利。“大平模式”的核心是通过合作社，把农民有效地组织起来，实现企业和农民的有效对接；通过期货市场的介入，保障了订单的执行，实现了期货与现货的有效对接。“大平模式”是大平集团在国家政策支持和引导下积极探索的结果，非常适合农村目前这种生产力状况，消除了农民和企业的利益矛盾，打破了农民在市场经济中无所适从的困窘局面，保障



了企业的原料来源和安全优质，而“订单+期货”的运用从根本上解决了企业风险规避问题，提高了订单履约率，实现了多赢局面。

三、“大平模式”的要素及其功能

在“大平模式”的运作过程中，包括公司、合作社和订单农户三大构成要素。其中，农户直接从事标准化生产；大平集团则起到统领及核心作用，是此模式中农户与期货市场发生关系的通道；合作社的作用是联姻搭桥、产品交易、信息交换、技术服务。

（一）创新组织，实现共赢

合作社的建立将分散经营的农户组织起来，把产前、产中、产后的相关环节链接起来，形成规模经济。用社员的话说，一是“两在”，指的是“生产在家、服务在社”；二是“两先”，指的是“先有生产、后有合作，先有意愿、后有建设”；三是“两自”，指的是“自主管理、自由进退”。合作社实行“民办、民管、民受益”的原则，建立规范的章程、制度和准则，领办企业、合作社和农民三方自主经营、自我发展、自我完善。截至2008年年初，大平油料合作社入社社员共919户，涉及14个自然村，拥有土地面积4875亩。合作社注册资金3万元，现有固定资产50万元，流动资金10万元。

（二）产销对接，保障履约

为了强化农户的合同意识，提高履约率，企业在每年油菜籽播种之前都要通过合作社与农户签订书面订单，明确品种、种植面积、产品价格确定方式、价款结算方式等内容。另外，订单中可就双方的违约责任等方面进行了说明。

（三）统一管理，提高产出

大平集团通过合作社免费提供优质、高产油菜种子，统一播种，按照科学方法施肥、管理，稳步提高油菜籽的产量和质量。由于使用了优质、高产的油菜种子，按照科学方法施肥、管理，提高了种植水平，平均每亩产量达200多公斤，平均每亩增产75公斤。油菜籽产量增长了35%以上，出油率增加1~2个点。通过生产资料集中供应、机耕服务、技术信息、病虫害防治等一系列服务，降低了一家一户分散种植的成本，节省了大量的人力物力



财力，实现了规模经营。仅此一项就使社员增收 20 万元，户均增收 340 元。

（四）信息指导，增强意识

合作社对社员进行期货价格及相关信息的宣传和指导，增强社员市场风险意识。合作社定期邀请期货公司给合作社农民进行期货知识培训，讲授国内外油菜籽市场最新动态、期货市场最新行情走势，提高他们利用期货市场提供的信息来调整种植结构的能力，让市场来保护他们的收益，使农民更理解合作社的重要作用。

（五）期货保值，农民增收

大平集团通过在期货市场上套期保值，锁定利润，敢于加价收购合作社的油菜籽，让社员不仅增产还要增效。2007 年以来，大平合作社共向社员返利 2 万元。这样，期货既保障了订单的履约，又提高了农民收入。

四、期货市场在“大平模式”中的作用

从大平集团进行订单农业探索的历程看，在菜籽油期货上市之前，无论龙头企业、基地、中介组织、农户采取何种模式，只是解决了现货产销问题，无法解决市场价格波动给双方利益带来的分配难题，无法实现真正的双赢局面，因此订单履约率低在所难免。直到菜籽油期货的推出，“订单 + 期货”的有效运用，才使订单模式终于可以良性运行下去，保证了农业合作组织的稳定和健康发展。“大平模式”通过期货市场的操作方式如下：

（一）进行套期保值，规避市场风险，保障订单执行，实现农民增收

为了更好地履行订单合同，大平集团在菜籽油期货上进行卖期保值，转移价格风险，锁定利润。具体操作如下：

2008 年 6 月夏收油菜籽上市以来，受高油价影响，油菜籽收购价格一路上涨，安徽地区从 2.4 元/斤涨到 2.8 元/斤的历史高价。大平集团认为由于国际金融危机爆发，市场风险很大，后市一旦下跌，在买涨不买跌的心理作用下，很难找到合适的买家。但此时如果不收油菜籽或降价收购，将失信于合作社，同时也会失去市场。因此，油菜籽还要收，市场还要有，前提就是要在期货市场上保值。

6 月 15 日开始，大平集团在菜籽油期货 0809、0901 合约分批卖出，保值数量是 8 000 吨左右，约 1 600 手，平均建仓价位是 12 800 元/吨。



7月9日，安徽省对省级储备菜籽油进行招标采购，来自安徽、江苏等省近30家油脂公司参加了竞标。大平集团获得竞标数量6300吨，价格是12750元/吨。大平集团通过订单合同共收购油菜籽2.2万吨，压榨成菜籽油约8300吨。由于省储备竞标的6300吨菜籽油已经预售，价格已经确定，公司决定平掉部分套保头寸。这时菜籽油期货、现货价格已经开始下跌，公司在7月9日~15日陆续平仓了1200手（6000吨）菜籽油期货合约，平均平仓价位12300元/吨，平仓盈利约300万元〔 $(12800 - 12300) \times 1200 \times 5 = 300$ 万元〕。同时，保留400手空单，继续为余下的2000吨还没有找到买主的菜油保值，以应对市场价格继续下跌的风险。

7月17日后，随着金融危机的恶化，国际市场商品期货价格大跌，菜籽油期、现货价格也同步暴跌，菜籽油期货809合约从7月初的12500元/吨跌至8月初的9700元/吨。此时，国内菜籽油行业哀声一片，很多没有在期货市场保值的企业均被高位套牢，大平集团剩余的2000吨现货菜籽油也已经贬值。为了防止现货菜油继续贬值，尽快回笼资金，公司一方面在现货市场上低价销售；一方面按照销售进度，在期货市场上把剩余的400手空单陆续平仓，平均平仓价位在9700元/吨左右，平仓盈利620万元〔 $(12800 - 9700) \times 400 \times 5 = 620$ 万元〕。

在这次行情中，大平集团除了向国储交售的6300吨菜籽油没有产生亏损外，剩余的2000吨现货由于生产成本高（菜籽价2.9元/斤，折合菜籽油约12700元/吨），销售价格低（10000元/吨），亏损540万元。但由于该公司在期货市场上做了套期保值，套保盈利900多万元，不但完全弥补了现货市场的亏损，而且还有盈利。

2008年菜籽油价格大幅波动，全行业面临亏损，但大平集团仍能保持稳健经营，是2008年国内除中粮、益海等公司外为数不多的不亏损有盈利的油脂企业。总经理李某说：“在菜籽油期货上市后，我们就开始利用菜籽油与现货的相关性，参考郑州菜籽油期货价格以及芝加哥期货交易所的期货价格来指导现货购销。在7、8月份菜籽油价格大幅下跌之前，我们就已经根据计划进行套期保值操作，加工利润已经锁定了。”安徽粮食协会油脂分会主任舒某认为，如果企业都能像大平油脂这样利用期货市场套保来锁定加工利润，那么剩下的事情自然就是考虑如何扩大生产规模了。



大平集团通过“订单+期货”的模式获得了稳定的压榨利润，同时也促进了订单的履行。在2008年油菜籽收购价格高开低走的情况下，大平集团不仅全部履行与合作社的订单，而且收购价格在安徽省是最高的，为2.9元/斤，比2007年高1.2元/斤，仅此一项，即实现农民增收880万元。通过“订单+期货”，实际是把期货市场的部分利润转移到了社员手里，从而有效提高了农民收入，保护了农民利益，树立了农民—企业协调发展的典范。

（二）跨品种套利，形成新的利润增长点

菜籽油期货上市以后，交易日趋活跃，与前期上市的豆油期货、后来上市的棕榈油期货成为油脂期货的“三驾马车”。豆油和菜籽油作为替代性食用油，其期货价格具有高度的相关性，走势基本相同，且两者之间有一个较为合理、稳定的价差区间。一旦价差变动超出该区间，就会为现货企业提供较好的跨品种套利机会。

2008年，大平集团通过长期分析后，制定了买入菜籽油期货同时卖出豆油期货的跨品种套利方案，时间为3~4个月。2008年11月14日，菜籽油期货0905合约和豆油期货0905合约两者价差在310点时，大平集团果断建仓，买入400手菜籽油0905合约（菜籽油期货合约约为5吨/手），同时卖出200手豆油0905合约（豆油期货合约约为10吨/手）。在经过3个月的持仓等待之后，于2009年2月10日当两品种价差在800点时平仓，共计获利98万元〔 $(800 - 310) \times 200 \times 10 = 98$ 万元〕。

五、“大平模式”总结

章某在谈起设立油料专业合作社的初衷时说：“没有稳定的原料来源，油脂厂就不能稳健经营。”对于领办合作社的大平集团来说，随着合作社规模的不断扩大，良种和新技术的规模化推广，公司不但实现了原料稳定，而且油菜籽最终的出油率也得到了提高。章某介绍，大平集团通过合作社使原料供应提高了差不多20%，出油率平均增加了近2%。因为巨兴合作社的成功，大平集团已经着手在同县的仙鹤村筹建另外一个油料合作社，以实现更大的规模化发展。

大平集团将“龙头企业+合作社+社员”的产业模式和“订单+期货”



的经营模式相结合，经过不断实践取得了初步成功。该模式保证了订单的履行，促进了规模生产；规避了企业价格风险，提供了企业持续发展的动力；稳定了企业和农民关系，使企业可以放心大胆地按订单方式运作，扩大订单规模，推动合作组织能够长期发展下去。



附录4 奥星模式——菜油期货助推 民族产业做大做强*

实现农业产业化的关键是提升整个行业的竞争力，尤其是提升龙头企业的市场竞争力。在我国，大豆压榨业基本上被外资控制，而菜籽压榨业也面临着被跨国公司进一步蚕食的窘境，因此，应尽快发展壮大民族菜籽压榨产业。湖北奥星粮油工业公司通过充分利用期货市场，加快自我发展步伐，成功地闯出了一条民族中小企业自强之路，形成了“期货套保+升贴水点价+品牌建设”的“奥星模式”，为我国民族中小企业的发展壮大提供了有益借鉴。

一、奥星粮油工业公司概况

湖北老河口奥星粮油工业公司（下称“奥星公司”）成立于2006年，公司主导产品为菜籽油，2007年菜油油料收购和加工量排名均为全省第三、全国第八。2008年加工油料15万吨。目前正在建设50万吨油菜籽精加工项目，建成投产后年产值可达20亿元，将成为湖北省设备最先进的大型油脂加工企业之一。2009年5月，湖北省授予“奥星牌”菜籽油“湖北优质菜籽油”称号。短短两年，奥星公司从一家名不见经传的民营企业，快速成长为菜籽加工行业的内资领军企业。奥星公司董事长梁某认为，菜籽油期货助推企业实现了高速发展。

二、“奥星模式”的运作及效果

菜籽油期货上市后，奥星公司是第一批参与的菜籽油企业之一，在近两年的实践中形成了以“期货套保+升贴水点价+品牌建设”为核心的“奥

* 本文引自《郑州商品交易所服务“三农”报告》，见2009年9月28日《证券日报》。



星模式”。通过套期保值，扩大了经营规模；通过升贴水点价，稳定了产销关系；通过品牌建设，实现了产业升级。

（一）通过套期保值，规避原料采购和库存风险

由于2007年至2008年上半年油脂价格暴涨，大部分油脂加工企业加大了对通货膨胀的预期，在一些媒体宣传保护价收购菜籽的信息引导下，出现了油菜籽上市后的抢购风潮。奥星公司面对这一状况，陷入两难：不采购原料将出现公司停产的状况，采购原料公司将面临巨大的价格下跌风险。经过研究，奥星公司决定一边积极入市采购原料，一边根据当天的原料收购数量进行套期保值，保值目标为5 000吨菜籽油，于是6月份陆续在809合约上卖出1 000手期货合约，平均价位12 400元/吨。在当时的情况下，套期保值与生产成本有每吨200多元的倒挂亏损，很多企业认为应等到期货价格上升到成本以上或期货价格有利润空间后再进行套保。奥星公司分析后认为，虽然按目前的期货价格套保后会有少量亏损，但套保不仅是保价格，更主要是保趋势，考虑到期货交割时也会有物流、交割、保管、检验、利息占用等费用，如果先行套期保值，待产品生产出来后，产品走现货销售，然后再平掉套保头寸，到时现货价格必然会高于期货价格，会有效地弥补当时的套保亏损。果然，2008年9月油脂期货、现货价格暴跌，很多菜籽油生产企业由于没有在期货市场上套期保值，现货库存产生严重账面亏损。如果销售产品，账面亏损会变成实际亏损，因此现货企业纷纷惜售，出现现货市场菜籽油流通断流的局面，造成了菜籽油现货价格比期货价格高1 000元/吨的严重倒挂的局面。奥星公司抓住这一有利时机，从8月开始一边积极卖掉现货，一边及时平掉菜籽油期货809合约的1 000手空单，最终期货盈利1 000万元，现货亏损约500万元。通过期货市场这一快捷的金融衍生工具，奥星公司不但规避了风险，而且保证了企业的正常生产，掌握了菜籽油销售市场的主动权。

（二）通过利用期货价格开展点价模式，迅速完成现货销售

期货市场对现货经营的稳定作用不仅体现在企业的经营方式上，还体现在现货市场价格的制定环节上。2008年9月以后，油脂现货市场价格暴跌，面对单边下跌的市场，很多下游贸易商在从购销合同签订到运输的过程中承担了巨大的路途风险，因而不敢下订单。在这种情况下，奥星公司率先推出



了升贴水报价模式，与贸易商约定：贸易商先把货款以高于市场价格的价格支付给奥星公司，待货物到达销区后以约定时间内任意一天的当日期货收盘均价加上预定的600元/吨~800元/吨升水价格，作为双方成交价格。通过期货点价和升贴水模式打消贸易商的在途价格风险顾虑，维持了公司的正常销售，加速了公司的资金流转，又极大地扩大了客户销售网络。通过这种升贴水报价模式，仅2008年7~11月奥星公司菜籽油贸易量就达3万多吨，直接贸易获利1000多万元，不但弥补了前期菜籽收购亏损，而且使下游客户能够很好地规避风险，实现双赢。目前，已有西安油脂公司、陕西建兴油脂公司、四川金府油脂公司、广安巨泰、川新粮油等近10家现货企业开始与奥星公司开展期货点价贸易，稳定了供销关系，取得了良好的经济效益。

升贴水点价模式是国际市场上大宗农产品贸易中主要的价格确定方式，这种模式不仅能打破谈判僵局，解决熊市中客户货物的在途价格风险，也能丰富企业运营方式，增加利润。但在我国国内贸易中点价模式一直没有实现，主要原因是企业对点价模式非常陌生。而奥星公司敏锐地发现这一模式对公司业务的发展有极强的推动作用，积极学习并在实践中率先使用，同时不断联络油脂业同行一起使用、推广点价模式，推动了经营方式的创新。

（三）积极创新经营模式，开展期现一体化经营

由于菜籽油价格大跌，菜籽油市场价严重低于成本价，一些菜籽油企业的库存难以实现顺价销售，但又占用大量资金，造成很多企业资金链断档。奥星公司结合期货价格走势和现货市场形势，判断跌势仍将继续，便以资金作抵押，向同行油脂企业“借油”销往下游企业，并与“借出”的企业约定归还周期。随后利用期现倒挂的形势，在相对低价位买入未来相应月份的菜籽油期货，到期“归还”给“借出”的企业，并赚取其中的差价。借助“现货做空+期货做多”，奥星粮油减轻了自身的经营成本压力，在价格急剧下跌过程中反而获得了稳定收益，同时也为同行缓解了资金压力。当然，在此过程中奥星公司是最大的受益者，通过灵活运用期现货市场的基差变化开展期现套做，奥星公司跟国内有影响力的几十家油脂企业建立了贸易往来关系，扩大了市场份额。2008年奥星公司收购加工油菜籽共计12万多吨，通过“工贸结合、期现互补”，销售收入突破10亿元，菜籽油贸易额和贸易量均居湖北省前列。2008年湖北省农业发展银行基于奥星公司的行业地



位、稳健的期货套保和良好的经营业绩，给予其 1.45 亿元的授信额度；光大银行也给予奥星公司 1 亿元的授信额度，从而增强了企业融资能力，降低了财务成本。

（四）通过期现运作提升企业品牌，用企业品牌打造产品品牌

2008 年商品价格大幅下跌，使菜籽油行业遭受全面亏损。虽然奥星公司通过期货保值成功规避了风险，但也清醒地认识到国内菜籽油行业的现实问题。近年来国内菜籽油消费份额不断减少，居民的菜籽油消费习惯持续弱化，国内缺少高知名度的国产菜籽油品牌。只有培育终端市场，提高终端市场对国产菜籽油的认可度和忠诚度，才能发展壮大菜籽油产业，提高农民种植油菜籽的积极性、稳定性，从而保障国家油脂油料安全。

奥星公司通过套期保值、工贸结合、期现互补、经营创新等一系列措施，扩大了客户网络，提高了市场占有率，极大地提升了奥星公司的企业品牌价值。基于公司经营规模的不断扩大和战略发展的需要，奥星公司加快了品牌建设。2008 年先后推出了浓香菜籽油、纯生冷榨菜籽油、火锅专用油等十余种中国特色的菜籽油新产品，形成了奥星品牌特色。2009 年 5 月，“奥星牌”菜籽油被湖北省政府认定为湖北菜籽油第一品牌，并被湖北省政府列为农业产业化品牌重点建设工程。2009 年 6 月，“奥星”牌小包装菜籽油进入武汉中百仓储、富迪实业的 400 多家连锁店和家乐福、武商量贩店等大型超市。这是湖北奥星争创全国知名品牌的的第一步。菜籽油期货市场的价值在奥星公司得到了充分体现。

为了打造全国知名品牌，奥星公司提出了“用思想创造价值，用品牌实现理想”口号，争取用 2 年时间完成奥星粮油的企业品牌打造，之后力争用 3 年时间把奥星菜籽油打造成全国知名品牌的长远规划。为此，奥星公司采取改变经营模式、实现期现结合、推广点价模式、搭建信息平台、研发自主产品、畅通物流体系等措施，为品牌建设创造条件。

三、“奥星模式”对我国油脂行业的启示

“奥星模式”的核心是“期货套保 + 升贴水点价 + 品牌建设”。通过套期保值，扩大了经营规模；通过升贴水点价，稳定了产销关系；通过品牌建设，实现了产业升级。



在谈到中国菜籽油行业现状时，梁某认为，目前国内民营油脂加工企业与大型国企及外资企业的差距：一是在于信息渠道，大型国企及外资企业可以把国内国际信息进行联动，而民营企业难以做到；二是在于风险控制程序，民营企业应对市场风险的经验不足，风险控制体系不健全，不能有效利用期货市场控制风险；三是物流体系不健全，民营企业掌握的物流资源较少。梁某说：“面对种种不利条件，企业只有不断创新，并且利用好期货这一金融工具，弥补自身劣势，从而具备更强的前瞻性和风险抵御能力，把经营做活，才能在激烈的市场竞争中立于不败之地，实现民族油脂加工产业的振兴。”

梁某在总结自己利用期货市场成功经验时认为，要最大限度地提高企业的盈利能力，就必须最大限度地提高规避风险的能力，必须学会利用期货市场。对于生产企业来说，期货市场是一个发现价格、规避风险的工具，参与期货市场不是为了投机，企业要做的是利用好这个工具稳定经营。在菜籽油期货上市前，加工企业只能在价格上升时期赚钱，在下跌时都赔钱，甚至一年要赔出好几年的积累，“现在有这么好的工具，企业如果不研究怎么充分利用，那么这个企业不管设备多先进，都是一个落后的企业。”梁某深有感触地说。



附录5 中央储备粮油轮换管理办法（试行）

（国粮调〔2001〕209号）

为保证中央储备粮油质量和储存安全，做到储备粮油轮换的制度化、规范化，实现储备粮油管理的良性循环，达到管住管好、保质保值、结构优化、布局合理的目的，根据国家有关法律、法规和国家粮油政策以及国务院有关文件规定，制定本办法。

一、轮换粮油品质的控制

中央储备粮油的轮换，是指在储备规模不变的情况下，为保持中央储备粮油品质符合国标规定，经营管理中央储备粮油的单位根据中央储备粮油的品质检查认定结果，按照国家计划，以新粮油替换库存粮油。品质认定以粮油储存品质控制指标作为依据，以储存年限作为参考。

（一）品质检测

中央储备粮油必须达到国标规定的各项指标。粮食质量符合国标规定的中等（含）以上标准，食油质量符合国标规定的二级（含）以上标准。中央储备粮油轮换前必须经过检测，品质检测按照国家粮食局、原国家质量技术监督局《关于印发〈粮油储存品质判定规则〉的通知》（国粮发〔2000〕143号）的有关规定执行。

（二）储存年限（以生产时间计算）

长江以南地区：稻谷2~3年；小麦3~4年；玉米1~2年；豆类1~2年。

长江以北地区：稻谷2~3年；小麦3~5年；玉米2~3年；豆类1~2年。

食油1~2年。

对储存条件差的取低值，储存条件好的取高值。地下库粮油的储存时



间，可根据质量情况酌情延长。

（三）定期检查

中央储备粮油质量管理工作，在国家粮食局的监督指导下，按照《粮油质量管理办法》的规定，由中国储备粮管理总公司（以下简称“中储粮总公司”）负责。中央储备粮油执行定期质量检查制度和质量报表制度。质量检查由中储粮总公司负责组织，每年检查两次，检查结果由中储粮总公司以统一的质量报表汇总后，于每年5月末、11月末报国家粮食局、财政部等有关部门。国家粮食局、财政部可根据情况对储备粮油质量组织抽查。

（四）品质认定

每次质量检查后，根据《粮油储存品质判定规则》的规定，对储备粮油品质做出评价，将质量检查结果分为宜存粮油、不宜存粮油和陈化粮油三个类别。

二、中央储备粮油轮换审批权限、程序和责任

（一）中央储备粮油轮换实行计划管理。

中央储备粮油的轮换以质量检查结果为依据，对不宜存的粮油，必须进行轮换；对宜存粮油中接近品质控制指标或超过储存规定年限的，也要按照先入先出、均衡轮换、降低费用的原则进行轮换。按照每年轮换一定比例（总量的20%~30%）的储备粮油库存总量的原则和库存粮油质量情况，中储粮总公司在每年11月底前提出下年度轮换计划（分省、分品种）报国家粮食局、财政部、中国农业发展银行，国家粮食局等有关部门综合平衡后在12月底前将轮换计划下达给中储粮总公司。中储粮总公司负责每半年将轮换计划执行情况报国家粮食局等有关部门。

（二）中储粮总公司负责中央储备粮油轮换计划的组织实施。

根据年度轮换计划，中储粮总公司安排下达分批、分省、分品种计划，并报送国家粮食局、财政部和中国农业发展银行备案。

（三）中储粮总公司对中央储备粮油质量负责。

因未及时申报轮换（串换）计划，或者下达的轮换（串换）计划没有落实而导致粮油陈化的，造成的损失由中储粮总公司承担，并追究有关人员责任。国家粮食局、财政部适时组织对轮换情况进行检查。



(四) 中央储备粮油的轮空期最长不超过 4 个月, 如遇特殊情况, 在粮油轮出后, 4 个月还不能轮入的须向国家粮食局、财政部报告, 否则按照擅自自动用中央储备粮油处理。

(五) 中储粮总公司在实际轮换中, 应严格执行国家计划和有关规定, 如确需调整计划, 须报国家粮食局、财政部、中国农业发展银行审批, 国家粮食局等有关部门应在 15 个工作日内批复。

需审批的事项包括:

1. 不同品种粮油的串换;
2. 根据市场情况及轮换需要, 对确需超过 4 个月轮空期的;
3. 变更国家下达的轮换计划;
4. 中储粮总公司认为有利于提高储备粮质量, 但又超越国家计划和有关规定的轮换事项。

(六) 未经批准自行决定轮换(串换)的, 视同擅自自动用中央储备粮油处理。

(七) 国家粮食局、财政部、中国农业发展银行要按其职能及时审批并下达轮换计划, 及时拨补轮换费用和提供轮换资金, 保证轮换工作的顺利进行。

三、中央储备粮油轮换的主要形式

(一) 结合粮油进出口实现中央储备粮油的轮换

国家根据宏观调控和国际市场行情等因素安排粮油进出口计划。在执行落实粮油进出口计划时, 应尽可能按推陈储新的原则进行, 以促进中央储备粮油的轮换。

(二) 同品种等量轮换

在国家未安排储备粮油收购和销售计划, 或安排的储备粮油购销计划不能满足轮换需要的情况下, 可以进行同品种等量轮换, 即在储备规模、品种不变的前提下, 采取先销后购或先购后销的方式, 实现储备粮油的轮换。

(三) 不同品种的等量串换

应按照有利于优化结构、保值增值的原则进行。



四、轮换的有关财务和统计处理

第一，中储粮总公司在按规定的补贴费用标准包干后，对中央储备粮油的轮换自负盈亏（不含进出口轮换）。轮换发生的盈利，应主要用于改善粮食的保管及用作今后轮换的风险准备；轮换产生的亏损由企业自行承担消化。

第二，中央储备粮轮换费用含在财政部对中储粮总公司的包干费用中，财政部按季预拨，在规定的轮空期间，储备粮油的费用补贴照常拨付。财政部对轮换费用实行总额控制，年终清算。中储粮总公司在财政部规定的金额及使用范围内，制定不同品种、不同地区轮换费用补贴标准，并根据轮换需要，分批拨付轮换费用，轮换费用标准及轮换费用拨付情况需报财政部备案。年终财政部按实际轮换数量和轮换费用标准对总公司进行清算，核销当年轮换费用支出。未轮换的，资金结转下年使用。财政部会同有关部门根据总公司报送的轮换情况进行检查，对虚报轮换，套取补贴的给予相应的处罚。实行包干后，中储粮总公司对保管费、轮换费、公司经费必须分开管理，单独记账，不能混用混管。

第三，除结合进出口轮换外，中央储备粮油轮换采取成本不变、实物兑换，即轮入的粮油按照轮出粮油的入库成本记账。

第四，结合进出口实现中央储备粮油轮换，实行单独的财务处理政策。具体财务处理方式，原则上采取成本不变，实物兑换。另外，也可采取进口轮入和轮出分别核算的方式，即对轮入的进口粮油由财政部根据购进价及有关费用重新核定入库成本，对轮出的粮油实行竞卖等方式公开销售，相应结转轮出粮油的原库存成本。根据进出口的需要，由财政部会同有关部门另行确定财务处理方式及进出口轮换盈亏负担办法。

第五，中央储备粮油的损失损耗处理问题按国家有关规定执行。

第六，中央储备粮油的轮换，要按中央储备粮油统计制度的有关规定在统计报告中单独反映，中储粮总公司负责设立储备粮油轮换台账，准确、动态反映储备粮油轮出、轮入的数量及轮空期。如不能按要求提供有关数据，财政部将停止拨付轮换费用，中储粮总公司承担相应的责任。



五、轮换资金管理

中央储备粮油进出口、轮换所需资金，由中国农业发展银行开户行根据中储粮总公司或分公司下达的分批、分库点轮换计划和国家规定的价格政策，按照“库贷挂钩、封闭管理”的原则，发放贷款。轮换贷款发放和管理的具体事宜由中国农业发展银行商中储粮总公司另行规定。

中储粮总公司使用国家拨入的专项资金进行轮换，应严格按财政部财建[2000] 939号文件规定，确保资金的保值增值，不得将轮换风险转嫁到国拨专项资金。

中储粮总公司可根据本办法制定实施细则，并报国家粮食局、财政部、中国农业发展银行备案。

本办法自2002年1月1日起试行，由国家粮食局、财政部、中国农业发展银行负责解释。



参考文献



1. 北京东方艾格农业咨询公司：《中国菜籽油市场专项研究报告》（2007年版）。
2. 千讯（北京）信息咨询有限公司：《中国菜籽油行业发展研究报告》（2009专业版）。
3. 中商情报网公司：《2009~2012年中国菜籽油产业分析及投资战略咨询报告》。
4. 郑州商品交易所：《菜籽油期货市场运行报告》（2009年版）。
5. 郑州商品交易所：《菜籽油期货光盘解说》（2008年版）。
6. 郑州商品交易所：《菜籽油宣传册》（2009年）。
7. 黄运成，张辉，马卫锋：《期货市场价格发现功能：理论和案例分析》。
8. 吴谋成：《油菜籽加工与综合利用》，中国轻工业出版社2009年版。
9. 孙才仁：《套期保值与企业风险管理实践》，中国经济出版社2009年版。
10. 曾少军，李华林：《中国生物柴油发展的现状、问题及对策分析》，清华大学公共管理学院，2008年。



后 记



本书是在《菜籽油》基础上修订而成，是以期货投资者、实体企业为主要服务对象而编写的一本普及性读物。本书针对油菜籽、菜籽油、菜粕的生产、贸易、消费等各个环节的不同情况，着重介绍了企业如何利用期货工具来规避价格风险，借此创新经营模式，应对市场变化所带来的新的机遇。同时，本书结合行业特点，从供求关系入手，详细介绍了影响三者价格变化的各方面因素，为投资者提供参考。因此，本书可以作为期货从业人员、投资者、企业决策者的参考书。

《菜籽油》一书是《期货投资者教育系列丛书》最早推出的两本之一，较好地体现了丛书有关基础性、通俗性、实用性、规范性的编写原则，力图用通俗易懂的语言和案例说明问题，尽量避免晦涩的理论性介绍。全书以问答的方式展开，由于编写者来自期货市场第一线，对投资者、实体企业的需求较为了解，所列举的都是投资者、实体企业在实际工作中经常遇到或容易混淆的问题，比较贴近期货市场不同参与者的实际需要，这使得全书的针对性和可读性大为提高，也因此得到读者和业内同行的好评。2012年12月28日，郑州商品交易所推出油菜籽、菜粕期货合约交易，为我国油菜籽产业链构建了较为完整的期货品种体系，使期货市场服务实体经济的能力进一步增强。为此，我们决定对《菜籽油》一书进行修订。

在修订过程中，编写者保留了原书的风格，既增加了油菜籽、菜粕的有关内容，也更新了菜籽油的原有数据、补充了新的信息。不仅如此，编写者从同一产业链中相关品种体系的角度出发，分析了油菜籽、菜籽油、菜粕这



三个品种的相关性及不同特点，通过实际案例，为投资者观察价格的相互影响、捕捉品种之间的套利机会，为实体企业灵活运用相关品种来规避不同环节的价格风险，提供了较为详细的方法介绍和实用经验。

需要说明的是：“期市有风险，入市须谨慎！”

本书由于篇幅所限，无法一一尽述相关企业及投资者在期货市场上可能面临的所有具体情况。因此，企业在参与套期保值中，务必结合自身的经营需求，制定科学合理的交易策略，并严格控制交易规模，切记“以套保之名，行投机之实”。同时，普通投资者在决定参与交易之前，应审慎评估自身能力，尽可能熟悉并掌握交易品种的市场特点及操作技能，从而避免遭受不必要的风险。

作为《期货投资者教育系列丛书》之一，本书由中国期货业协会投资者教育部负责编写组织工作，余晓丽、刘保宁承担统筹任务。本书由倍特期货有限公司承担编写任务，李攀峰担任主编，高峰、张中云、康黎、熊羚淇、黄晓等同志参与编写工作，郑州商品交易所牛云鹭同志对本书的书稿进行了审阅并提出了宝贵的建议。本书在编写过程中得到了中国证监会投资者保护局、中国期货业协会、郑州商品交易所领导的指导和帮助，再次表示衷心的感谢！书中之处，敬请批评指正。

中国期货业协会

《期货投资者教育系列丛书》编委会

2014年11月