

中证网讯（记者 周璐璐）2007年6月8日，国内首个菜系期货品种——菜油期货在郑州商品交易所（以下简称“郑商所”）上市交易。15年间，菜油期货市场发展日臻成熟，流动性稳步提高，功能发挥效果良好，在助力保障国内菜油稳定供应，帮助行业企业应对内外两个市场风险，进而保障国家油脂油料安全等方面发挥了积极作用。

紧跟现货产业变化 完善合约规则制度

菜油在我国食用历史悠久，可追溯至元代以前。明代《天工开物》中明确记载芸薹子（即菜籽）产出的菜油是品质较好的食用油之一。菜油在我国食用油中占据重要地位，产量与消费量均居食用植物油中第二位，是长江沿线、西南、西北等地区居民的主要消费油品之一。

据国家粮油信息中心统计数据，2021/22年度，我国菜油产量、消费量约为570万吨和710万吨，均约占全国食用油总产量与消费量的20%。一方面，作为重要的食用油，菜油产业链覆盖面广，涉及企业众多；另一方面，菜油与相关品种联动密切，国内外油脂油料及能源价格等因素都可能影响菜油价格。价格频繁波动为产业企业长期稳定经营带来了严峻挑战，也为国内菜油供应增加了不确定性。菜油期货上市后，郑商所扎实开展品种维护工作，促进期货价格发现和套期保值功能充分发挥，为产业企业稳健经营撑起了“保护伞”。

中国证券报记者了解到，15年来，郑商所贴近现货产业变化，不断优化菜油期货合约规则及交割布局。2009年，根据国标修改情况，修订菜油期货交割标准，增加用于判断菜籽成熟度的蓝值指标，保证期货交割品质；2012年，为顺应企业产能扩大趋势，并与即将上市的菜籽、菜粕和其他油脂品种合约单位相一致，方便交易者参与，将菜油期货合约单位由5吨/手调整至10吨/手；2017年，为进一步提高价格发现的精确性，将最小变动价位由2元/吨调整至1元/吨；2015年菜籽临储政策取消以来，为顺应产业重心逐渐由长江沿线向东南沿海转移，以及产销区贸易流向、运输方式的变化，于长江下游与沿海地区陆续增设12家菜油交割仓（厂）库，并适当调增西北、西南地区交割仓库升水，缩减华南地区部分交割仓库贴水幅度，确保期货能够贴合现货产业发展，期货现货深度融合。

2021年，菜油期货日均成交量46.40万手，日均持仓量23.22万手，市场规模位列全球农产品期货前十位。上市以来期现价格相关系数达0.98，期现价格高度一致，较好地反映了现货市场供需格局。

深化产业培育 推动期现货深度融合

据了解，菜油期货上市后，郑商所结合产业企业需求，举办形式多样的市场培育活

动，强化企业风险意识，助力稳健经营。以龙头企业为抓手，2010-2018年，累计建设菜油“点基地”18家次、“面基地”2家次，2019年以来累计建设菜系“产业基地”10家次、开展专项活动26场，“产业基地”企业参与期货程度不断加深，并带动上下游企业利用期货市场进行风险管理，形成了“龙头带龙尾，大小牵小手”示范效应；促进期现融合，连续举办10届油菜籽产业发展大会，已成为行业标杆会议；聚焦行业难点，新冠肺炎疫情发生以来，郑商所在“疫情下企业风险管理”等活动中设置菜系专场，邀请政府机关、龙头企业等分享产业供需、风险管理案例等，帮助产业企业抗疫情、渡难关、稳发展；强化专业人才培养，举办油脂分析师线上培训，邀请行业专家及资深分析师介绍产业发展趋势，分享研究框架，搭建期现交流平台。

据统计，当前菜油现货贸易中已有60%以上采用基差点价方式进行，期货现货深度融合；菜油期货法人客户持仓占比69.62%，在国内期货品种中居前列，已成为生产、贸易、储备等各类企业不可或缺的风险管理工具。

陕西粮农集团是陕西省粮油龙头企业，也是郑商所菜系“产业基地”建设单位，陕西粮农积极利用菜油期货市场规避自身风险，同时主动让利帮助下游中小企业共渡难关。一方面，利用菜油期货套期保值完成储备轮换工作。2020年第二季度，陕西粮农接到2万吨储备菜油轮换任务，为避免轮换时菜油价格的不利变动对企业造成亏损，企业在轮出储备菜油时通过期货市场进行买入套期保值，有效防范后期轮入时菜油涨价风险，既完成储备轮换任务，又兼顾企业自身经营发展。另一方面，通过基差点价方式服务产业链下游中小企业。2021年初，面对原材料价格持续上涨的不利局面，陕西粮农与当地下游小型灌装厂签订基差合同，下游客户最终以低于现货市场100元/吨的价格完成采购。陕西粮农在自身获得稳定利润的同时，进一步巩固了双方的合作关系，做好菜油产业链“保供稳价”工作。

在油脂油料行业，江苏省江海粮油集团有限公司是首批开展期货及基差业务的企业之一，对于期现货结合、期货套保具有较好的理解，利用期货进行风险管理已经成为企业的主要经营模式。2016年11月获批成为菜油交割库后，江海粮油结合港口物流贸易一体化的优势，利用期现货结合的手段，迅速扩大菜油进口及内贸采购套保业务。2017年菜油进口量同比增加62%，从2016年的5.9万吨增长到9.6万吨，菜油经营量从24万吨增长到40万吨，同比增长了67%。同时江海粮油也通过期现货结合的模式，带动周边客户继续利用期货进行风险管理，进而实现稳健经营。

防城港澳加粮油工业有限公司的原料来源以进口油菜籽为主。由于近年来国际政治经济形势不稳定，原料采购环节时时面临汇率、运输成本、榨利等不确定因素所带来的原料价格无序涨跌等问题。澳加粮油积极运用菜系期货、期权工具，管理原料进口价格波动风险，不断优化“菜籽提油套利”等方法与模式，以此来锁定生产经营利润。2021年，澳加粮油85%外采菜籽提前完成内外盘套保。与此同时，由于国

内市场销售面临供需节点变化、养殖需求转变、不同品种竞争替代等因素的影响，产品销售价格波动频繁，其通过利用期货、期权工具等操作，在锁定榨利的同时，辅以跨期套利、跨品种套利等模式，增加了盈利机会。

丰富品种工具体系 助力保障油脂油料安全

我国油脂对外依存度整体较高，近年来国际关系纷繁复杂，地缘冲突频发，各国“双碳”目标催化生物柴油需求，油脂输入性价格风险日益明显，为国内菜油供应带来了一定不确定性，产业企业风险管理需求尤其强烈。

郑商所相关负责人表示，为更好服务油脂油料供应链稳定，保障居民“油瓶子”安全，郑商所在菜油期货上市后持续深耕细作，不断丰富菜系衍生品工具箱，2012年12月，菜粕、菜籽期货上市，2020年1月，菜籽粕期权上市，进一步满足产业企业长周期、个性化风险管理需求。下一步，郑商所将持续跟踪现货产业变化，在做实做精做细现有品种基础上，进一步丰富完善油脂油料板块，为产业企业稳健经营保驾护航。

一是及时优化期货规则，顺应行业发展趋势。近年来，油脂加工行业提倡“适度加工，减少过度精炼”，在此背景下，菜油新版国标于2021年公布。郑商所紧跟行业变化，及时启动菜油期货规则修订工作，适当放宽部分指标要求，简化色泽判定方法，引导交割菜油减少加工能耗及油脂浪费。具体规则修订拟于近期公布实施。

二是积极研发上市期权，丰富企业风险管理工具箱。《期货和衍生品法》中提出，“国家采取措施推动农产品期货市场和衍生品市场发展，引导国内农产品生产经营”。为更好服务我国菜油产业高质量发展，郑商所积极研发上市菜油期权，旨在为向相关产业主体提供更加丰富、精细、灵活的风险管理工具。目前，郑商所已就菜油期权向市场公开征求意见建议，后续将稳步推动期权上市工作。

三是多维推进品种国际化，提升价格国际影响力。菜油现货市场国际化程度较高。2021/22年度，我国菜油进口量占消费量的20%，加上进口菜籽压榨得油，菜油对外依存度达到34%。在此背景下，郑商所正积极稳妥推进油脂油料期货市场对外开放，满足行业主体避险需求，提升菜油期货价格的国际影响力。