

油脂期货交易手册

豆油

一、豆油期货合约.....	2
二、豆油概述.....	2
三、豆油的生产流通与消费.....	3
四、影响豆油价格的主要因素.....	5

棕榈油

一、棕榈油期货合约.....	7
二、棕榈油概述.....	7
三、棕榈油生产、贸易与消费概况	8
四、影响棕榈油价格变动的主要因素	11

菜籽油

一、菜籽油期货合约.....	11
二、菜油概况.....	12
三、国内菜油供给与需求.....	12
四、世界菜油供给与需求.....	14
五、菜油期货主要影响因素分析	15

豆油

一、豆油期货合约

交易品种	大豆原油
交易单位	10 吨/手
报价单位	元(人民币)/吨
最小变动价位	2 元/吨
涨跌停板幅度	上一交易日结算价的 4% * (当前暂为 5%)
合约月份	1, 3, 5, 7, 8, 9, 11, 12 月
交易时间	每周一至周五 9:00~11:30, 13:30~15:00
最后交易日	合约月份第 10 个交易日
最后交割日	最后交易日后第 3 个交易日
交割等级	大连商品交易所豆油交割质量标准
交割地点	大连商品交易所指定交割仓库
交易保证金	合约价值的 5% * (当前暂为 7%)
交易手续费	不超过 6 元/手
交割方式	实物交割
交易代码	Y
上市交易所	大连商品交易所

二、豆油概述

豆油是从大豆中提取出来的油脂，具有一定粘稠度，呈半透明液体状，其颜色因大豆种皮及大豆品种不同而异，从淡黄色至深褐色，具有大豆香味。豆油的应用范围很广，人们很早就开始利用大豆加工豆油。

烹饪用油是豆油消费的主要方式。从世界上看，豆油用于烹饪的消费量约占豆油总消费的 70%。从国内看，烹饪用豆油消费约占豆油消费量的 78%，约占所有油类消费的 35%，它和菜籽油一起成为我国烹饪的两大主要用油。

豆油除直接食用外，还可用于食品加工。豆油可以用来制作多种食用油，如凉拌油、煎炸油、起酥油等。此外，豆油还被用于制造人造奶油、蛋黄酱等食品。我国食品加工用油量约占豆油总消费量的 12%。由于饮食习惯不同，西方国家的比例要高于中国，如美国食品加工用油量约占其国内豆油总消费的 25%以上。

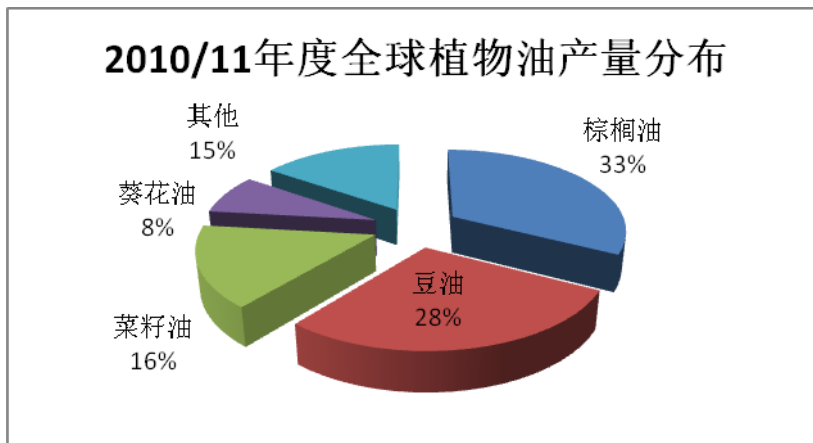
豆油经过深加工，在工业和医药方面的用途也十分广泛。在工业方面，豆油经过加工可制甘油、油墨、合成树脂、涂料、润滑油、绝缘制品和液体燃料等；豆油脂肪酸中硬脂酸可以制造肥皂和蜡烛；豆油与桐油或亚麻油掺和可制成良好的油漆。在医药方面，豆油有降低血液胆固醇、防治心血管病的功效，是制作亚油酸丸、益寿宁的重要原料。

三、豆油的生产流通与消费

(一) 国际市场

豆油在世界植物油生产和消费中占有重要地位。近年来，世界豆油产量和消费量均呈现上升态势，目前，豆油产量和消费量均仅次于棕榈油，位居所有植物油的第二。在世界植物油贸易中，豆油贸易也占有举足轻重的地位，豆油贸易量占世界植物油总贸易量的 20% 以上，居各类植物油的第二位。

1. 生产情况



美国、巴西、阿根廷、中国是世界主要的大豆生产国，2010/11 年度四个主产国的产量占到世界总产量的 80% 以上。大豆主产国就是豆油的主要生产国，2010/11 年度中国、美国、阿根廷、巴西、豆油产量分别占世界总产量的 24%、21%、17%、16.6%、19%，四国产量之和占世界豆油总产量的 79%。欧盟作为一个整体，产量也比较高，占世界总产量的 6%。近年来印度豆油产量呈现快速增长的趋势。

数据来源：美国农业部（USDA）

世界豆油产量呈逐年递增的态势，特别是近十年来增长速度十分明显，2010/11 年度与 1993/94 年度相比，产量增长了一倍多。在世界四大豆油主产国中，2010 年以前，美国始终占据着第一的位置，但其占世界豆油总产量的份额已经由 1993/94 年度的 35% 下降至 2010/11 年度的 21%；阿根廷豆油产量在 1996/97 年度至 2010/11 年度间增长了 368%，占世界豆油总产量的份额超过巴西。

2. 进出口情况

世界豆油总产量不断增长的同时，世界豆油贸易量也不断上升。2010/11 年度世界豆油的出口量达到 994 万吨，较 1996/97 年度增加 76%。世界豆油国际贸易中，阿根廷保持世界豆油第一大出口国的地位，巴西和美国豆油出口量也很大，但近几年，阿根廷豆油出口增速高于巴西和美国，2010/11 年度上述三国豆油出口量占世界豆油出口总量的比例分别为 55%、18% 和 9%。

近十年多来，世界豆油进口情况发生了明显变化，进口量增加很快，变化最明显的是欧盟和印度，欧盟从 1999 年开始进口豆油，进口量从 1999/2000 年度 8 万吨增加至 2010/11 年度的 95 万吨，这主要与欧盟生物柴油战略有关。而印度 1993/94 年度豆油进口量为 2.9 万吨，2009/10 年度则达到 160 万吨，2010/11 年度则下降至 90 万吨（印度年度间豆粕进口数量波动较大，但长期呈现增长趋势），但仍占据较大的份额。中国是全球最大的豆油进口国，进口量占全球进口量的 17%。

3. 消费情况

近年来，世界豆油的消费量一直保持着逐年上升的趋势，已成为产销量仅次于棕榈油的植物油品种之一。1996/97 年度豆油消费量突破了 2000 万吨之后，2010/11 年度豆油消费量提高至 5246 万吨。美国、巴西、欧盟、中国是豆油消费量增加的主要国家和地区。

豆油消费的明显特点是：主要的生产大国阿根廷消费量一直较低；中国是豆油消费增长速度最快的国家，2010/11 年度消费量达到 1135 万吨，较 1994/95 年度消费量增加了 885 万吨。

从豆油消费的区域特点来看，主要的消费大国是中国、美国、巴西和欧盟。另外，印度、阿根廷、墨西哥、伊朗和日本的豆油消费量也较高。

（二） 国内市场

我国是世界上最早利用大豆榨油的国家，历史已近千年。目前我国仍然是世界豆油生产和消费大国，2010/11 年度豆油产量为 1005 万吨，进口量为 140 万吨，总消费量为 1095 万吨。近年来，豆油市场比较活跃，市场价格变动较为剧烈。

1. 生产情况

我国是世界四大豆油生产国之一，上个世纪 80 年代以后，我国豆油产量增长很快，从不足 100 万吨上升到目前近 700 万吨的水平。

1983-1987 年是我国植物油消费快速增长的时期，产销出现缺口，必须依靠进口来缓解国内的供求矛盾。1990 年我国政府提高了油脂订购价格，从而刺激了大豆生产和豆油加工业的发展。1993 年油料市场放开后，大豆加工厂的数量和规模不断扩大，从而使国内豆油产量提高到 80-100 万吨。随着进口大豆数量的增加，我国豆油产量持续增长，2010/11 年度超过 1000 万吨。

我国豆油的生产分布面较很广，已初步形成东北地区、沿海地区的环渤海、江浙和华南以及内陆地区 5 个大豆压榨圈。其中，东北地区以压榨国产大豆为主；沿海地区压榨企业则以压榨进口大豆为主，或常年加工进口大豆；内陆地区既压榨进口大豆，也加工部分国产大豆。目前，我国全国大豆加工能力已超过 1 亿吨，我国加工能力在 2000 吨以上的大型油厂已达 70 多家。目前全国大豆压榨能力超过 26 万吨/日，前 5 大企业集团占行业总加工量的 50% 上下。

2. 进出口情况

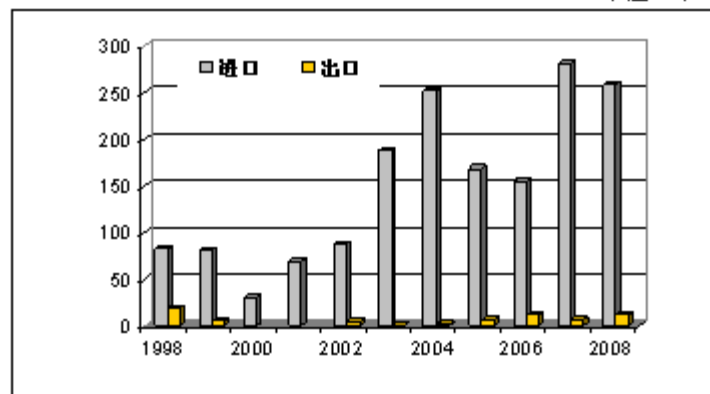
我国大豆的人均产量较低，豆油供给一直存在缺口。上个世纪 90 年代以来，我国豆油进口量逐年增加，1993/94-1997/98 年度曾经超过 100 万吨，而后逐渐稳定，2007/08 年度进口量达到 258.5 万吨，近两年受进口政策影响（中阿贸易摩擦），进口数量有所下降，2010/11 年进口量为 140 万吨。与此形成鲜明对比的是，我国豆油出口量很少，出口量大多维持在 5 万吨左右。

从豆油进口的主要国家来看，阿根廷和巴西是我国豆油进口的主要来源国。近几年，我国豆油进口量的 90% 以上来自这两个国。

3. 消费情况

上个世纪 90 年代初，我国豆油消费量只有 100 万吨，受多方面因素共同影响，豆油消费增长很快，十多年来增长了近 6 倍，2010/11 年度已经超过 1000 万吨。目前，豆油已经成为我国第一大植物油品种。

1998-2008 年我国豆油进出口情况 单位：千吨



资料来源：中国海关

豆油在我国主要用于食用，占总消费量的 85%以上，其中烹调用油占绝大部分。豆油在工业和医药方面还有一些用途，但数量不大，一般只占豆油总消费的 10-15%左右。食用消费是拉动总消费增长的主要因素。从过去几年的情况看，尽管我国豆油产量逐年递增，但跟不上消费的增长速度，供需缺口只能依靠进口来平衡。

四、影响豆油价格的主要因素

（一）豆油的供应情况

1. 大豆供应量

豆油作为大豆加工的下游产品，大豆供应量的多寡决定着豆油的供应量，正常的情况下，大豆供应量的增加必然导致豆油供应量的增加。大豆的来源主要有两大部分，一部分是国产大豆，另一部分是进口大豆。

（1）国产大豆供应情况

我国的东北及黄淮地区是大豆的主产区，收获季节一般在每年 9-10 月份，收获后的几个月是大豆供应的集中期。近年来我国大豆产量维持在 1600 万吨左右，其中有接近半数的大豆用于压榨。

（2）国际市场供应情况

我国是目前世界上最大的大豆进口国，近年来我国每年从美国、巴西和阿根廷进口的大豆已经超过 3,000 万吨。

2. 豆油产量

豆油当期产量是一个变量，它受制于大豆供应量、大豆压榨收益、生产成本等因素。一般来讲，在其他因素不变的情况下，豆油的产量与价格之间存在明显的反向关系，豆油产量增加，价格则相对较低；豆油产量减少，价格则相对较高。

3. 豆油进出口量

随着中国经济的快速发展，人们生活水平的不断提高，豆油的消费量逐年增加，其进口数量也逐年抬高，豆油进出口量的变化对国内豆油价格的影响力在不断增强。2006 年以后，随着进口豆油配额的取消，国内外豆油市场将融为一体。这样，豆油进口数量的多少对国内豆油价格的影响将进一步增强。

4. 豆油库存

豆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。由于豆油具有不易长期保存的特点，一旦豆油库存增加，豆油价格往往会走低。

（二）豆油的消费情况

1. 国内需求状况

我国是一个豆油消费大国。近年来，国内豆油消费高速增长，保持了 12%以上的年增长速度。

2. 餐饮行业景气状况

目前，我国植物油生产和消费位居全球前列。近年来，随着城镇居民生活水平的提高，在外就餐的人数不断增加，餐饮行业的景气状况对豆油需求的影响非常明显。

（三）相关商品、替代商品的价格

1. 大豆价格

大豆价格的高低直接影响豆油的生产成本。近年来，我国许多大型压榨企业选择进口大豆作为加工原料，使得进口大豆的压榨数量远远超过国产大豆的压榨数量。从而使豆油价格越来越多地受到进口大豆价格的影响。

大豆压榨效益是决定豆油供应量的重要因素之一。如果大豆加工厂的压榨效益一直低迷，那么，一些厂家将会停产，从而减少豆油的市场供应量。

2. 豆油与豆粕的比价关系

豆油是大豆的下游产品，每吨大豆可以压榨出大约 0.18 吨的豆油和 0.8 吨的豆粕。豆油与豆粕的价格存在着密切的联系。根据多年的经验，多数情况下豆粕价格高涨的时候，豆油价格会出现下跌；豆粕出现滞销的时候，大豆加工厂会降低开工率，豆油产量就会减少，豆油价格往往会上涨。

3. 豆油替代品的价格

豆油价格除了与大豆和豆粕价格具有高度相关性之外，菜籽油、棕榈油、花生油、棉籽油等豆油替代品对豆油价格也有一定的影响，如果豆油价格过高，精炼油厂或者用油企业往往会使用其他植物油替代，从而导致豆油需求量降低，促使豆油价格回落。

(四) 农业、贸易和食品政策的影响

1. 农业政策

国家的农业政策往往会影响到农民对种植品种的选择。如近年来国家通过调整相关产业政策引导农民增加大豆播种面积，从而直接增加了国产大豆产量。2004 年 5 月 1 日以后，我国实行了新的植物油标准，提高了对植物油的产品质量和卫生安全要求，新增了过氧化值和溶剂残留指标检验。这些政策对豆油价格都构成了一定的影响。

2. 进出口贸易政策

从历年的情况看，国家进出口贸易政策的改变对于我国豆油进出口总量有着较大的影响。例如：1994 年国家税务总局对进口豆油关税税率进行调整，关税税率从 20% 调减至 13%，同时花生油、棕榈油等其他植物油的关税税率也出现不同程度下调，导致了豆油等植物油进口量大增，豆油的供应量快速增加。

3. 食品政策

近几年，随着禽流感、疯牛病及口蹄疫的相继发生以及考虑到转基因食品对人体健康的影响，越来越多的国家实施了新的食品政策。这些新的食品政策通过对食品、餐饮行业的影响进而影响了豆油的消费需求。

棕榈油

一、棕榈油期货合约

交易品种	棕榈油
交易单位	10 吨/手
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	2 元/吨
涨跌停板幅度	上一交易日结算价的 4% *（当前暂为 5%）
合约月份	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12 月
交易时间	每周一至周五上午 9:00~11:30, 下午 13:30~15:00
最后交易日	合约月份第 10 个交易日
最后交割日	最后交易日后第 2 个交易日
交割等级	大连商品交易所棕榈油交割质量标准
交割地点	大连商品交易所棕榈油指定交割仓库
最低交易保证金	合约价值的 5% *（当前暂为 7%）
交易手续费	不超过 6 元/手
交割方式	实物交割
交易代码	P
上市交易所	大连商品交易所

二、棕榈油概述

棕榈果经水煮、碾碎、榨取工艺后，得到毛棕榈油，毛棕榈油经过精炼，去除游离脂肪酸、天然色素、气味后，得到精炼棕榈油（RBD PO）及棕榈色拉油（RBD PKO）。根据不同需求，通过分提，可以得到 24 度、33 度、44 度等不同熔点的棕榈油。

棕榈油也被称为“饱和油脂”，因为它含有 50% 的饱和脂肪。油脂是饱和脂肪、单不饱和脂肪、多不饱和脂肪三种成分混合构成的。棕榈油具有两大特点，一是含饱和脂肪酸比较多，稳定性好，不容易发生氧化变质。二是棕榈油中含有丰富的维生素 A(500-700ppm)和维生素 E(500-800ppm)。正是由于棕榈油具有丰富的营养物质及抗氧化性，在食品工业以及化学工业领域均有广泛应用。

表 1：棕榈油主要工业用途

类别	用途	特点
皂类	制造肥皂	经济性较好，保持香味较持久
环氧棕榈油	塑料增塑剂和稳定剂	良好的经济性
多元醇	塑料制造	良好的疏水性
聚氨酯	制造泡沫塑料	制造过程中无需使用危害环境的发泡剂
聚丙烯酸酯	涂料	
脂肪酸	橡胶、蜡烛、化妆品的生产	颜色浅、纯度高
皂用脂肪酸	高级肥皂	易于生产，配方灵活

金属皂用脂肪酸	金属皂	
脂肪酸酯	工业用合成润滑剂	良好的润滑性、低温流动性及抗氧化性
皂用脂肪酸酯	高品质的纯白皂	
磺酸盐甲酯	洗涤产品	生产工艺简单，去污效果好，环保，经济
脂肪醇	表面活性剂	
甘油	医药、工业、军事、日化等	

作为工业用途最为广泛的植物油，棕榈油在食品工业具有其他植物油不可替代的重要地位。目前棕榈油已经成为我国仅次于豆油的第二大植物油消费品种，2007年我国棕榈油的进口量为509.5万吨，2008年进口量达到501万吨。

三、 棕榈油生产、贸易与消费概况

(一) 全球棕榈油生产、贸易与消费概况

1. 全球棕榈油生产情况

棕榈油产量在近几年出现了快速增长，产量增长的原因在于耕地面积的增加和产量的提高。1989年以前，全球的棕榈油产量不足1000万吨，而在1997年以前，产量也只是小幅增长，从1000万吨向2000万吨小步迈进。食用棕榈油和棕榈油工业用途的扩展推动了棕榈油产量的迅猛提升，从1998年开始，全球的棕榈油产量随着东南亚棕榈油产量的快速提升而实现了飞跃性增长，截至2010/11年度，全球的棕榈油产量已经超过4700万吨，超过了豆油成为全球产量最大的油脂品种。

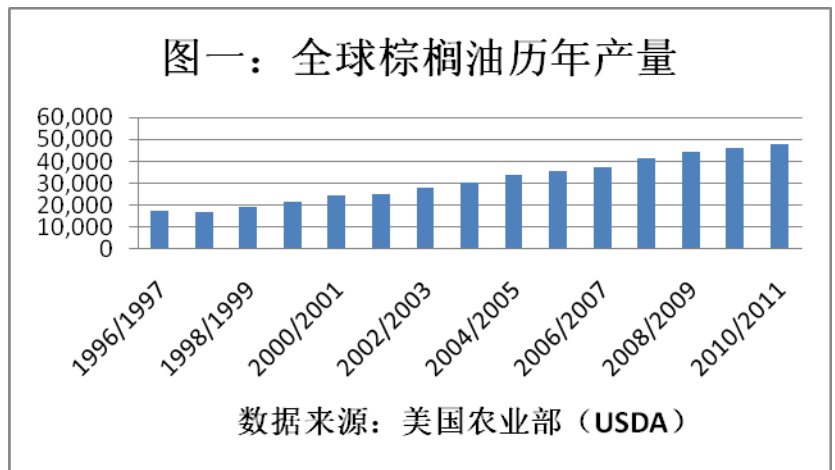
在所有的植物油中，棕榈油的生产 and 出口最为集中。目前世界上有约20个国家在生产棕榈油，主要生产国、出口国为马来西亚和印度尼西亚，这两个国家的总产量占世界棕榈油总产量的87%，两国出口量之和占世界棕榈油总出口量的90%。

印尼已超过马来西亚，成为世界最大的棕榈油生产国，其棕榈油产量将近世界总产量的50%。1986-2006年的20年时间里，印尼棕榈种植面积增长近10

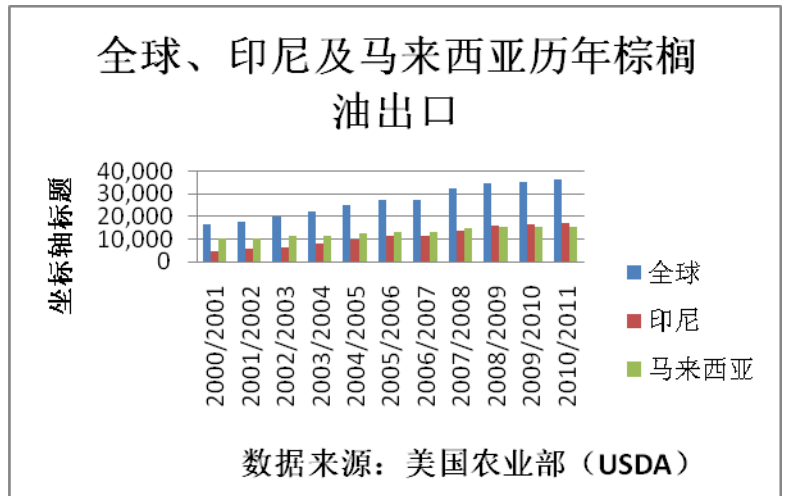
倍，从60.7万公顷发展到607.5万公顷。在2010/11年度，印尼棕榈油产量达到了2360万吨。马来西亚棕榈油产量也呈现上升趋势，但由于增速慢于印尼，其产量占全球的比例呈现下降趋势，2010/11年度，马来西亚棕榈油产量达到了1800万吨，占全球产量38%。

2. 全球棕榈油贸易状况

目前在世界油脂贸易领域，棕榈油通常引导着大豆油，在出口市场上处于领导地位。1993年，棕榈油贸易量占全球油脂贸易量比重从1970年的10%增长到1977年的20%，1985年达到了30%水平。1997年，世界棕榈油的总产量为1741万吨，而出口量达到了1134.6万吨。2006年，棕榈油贸易量占世界油脂贸易总量的比重超过50%。



06 年以前，马来西亚是世界上最大的棕榈油生产和出口国，其棕榈油总产量的 90% 被用来出口，马来西亚出口的棕榈油只有少量属于未经提炼的毛棕榈油。随着近几年印度尼西亚棕榈油出口份额的不断增加，马来西亚棕榈油的出口量下降到了占全球 40% 左右。2010/11 年度全球棕榈油总出口量为 3640 万吨，其中马来西亚棕榈油出口量为 1549 万吨，约占总出口量的 43%，印度尼西亚棕榈油出口量近 1715 万吨，约占总出口量的 47%，两国出口量之和超过世界棕榈油总出口量的 90%。此外，尼日利亚、象牙海岸、巴布亚新几内亚、新加坡、哥伦比亚等其它国家和地区也生产、出口一定数量的棕榈油。



印度、中国、欧盟全球棕榈油进口量最大的前三个国家和地区，2010/11 年度，这三个国家的进口量分别为 675、665、510 万吨。

3. 全球棕榈油消费状况

自 1995 年以来，棕榈油消费出现急剧增长，2001 年，全球棕榈油消费量为 2400 万吨，2008 年，全球棕榈油的消费量达到了 4761 万吨，增幅达到近 100%。

总体上，棕榈油的消费主要集中在亚洲国家，欧盟也提高了棕榈油进口量，以抵消因生物燃料行业的需求提高而造成的菜籽油供应缺口。目前，棕榈油主要消费国有印度、欧盟 27 国、中国、印度尼西亚、马来西亚和巴基斯坦，这些国家占到消费总量的 60%。

(二) 我国棕榈油进口、流通与消费概况

1. 我国棕榈油进口总体情况

我国棕榈油以进口为主。2002 年，我国棕榈油开始实行配额管理制度。2006 年初，国家放开对棕榈油的管制，取消进口关税配额，实行自动进口许可证管理，不限制进口数量，相关企业可根据经营需要自行进口。1996 年我国棕榈油进口数量仅为 101 万吨，2001 年进口量上升到 152 万吨，2004 年进口量达到 386 万吨，2001-2004 年棕榈油进口量增加了 154%。2005 年以来，我国棕榈油进口数量保持稳定增长的态势，2006 年我国棕榈油进口超过 500 万吨，2009 年进口量超过 600 万吨。

马来西亚和印度尼西亚是我国棕榈油的主要进口国，其中从马来西亚进口数量较大。目前，马来西亚进口量约占总进口量的 67% 左右，印度尼西亚进口量约占总进口量的 33% 左右。

国内棕榈油进口港较为集中，黄埔、南京和天津港的进口量合计超过全国总进口量的 70%，此外，青岛、南宁、厦门的棕榈油进口数量也较多，均占全国总进口量的 5% 左右。棕榈油消费区域分布广泛，其中华北、东北地区消费的棕榈油主要来自天津和青岛，华东、华中地区消费的棕榈油主要来自张家港和泰兴，华南地区消费的棕榈油主要来自黄埔、深圳和厦门。

按照熔点来看，我国棕榈油进口目前以不超过 24℃ 精炼棕榈液油为主，同时毛棕榈油进口量呈不断增长的态势。2004、2005、2006 年度的 24℃ 精炼棕榈油进口量分别占总进口量的 61%、62%、69%。毛棕榈油

进口量的增长也十分迅速，2004-2006年，国内毛棕榈油进口量由0.9万吨增长为65.6万吨，占总进口量的比例由0.3%增长为13.0%。棕榈硬脂的进口量则迅速下降，2004-2006年，棕榈硬脂进口量由133.7万吨下降为88.2万吨，占总进口量的比例由37.4%下降为17.4%。

表 2：近年棕榈油进口情况 单位：万吨

品种	2004年	2005年	2006年
24度	217.5	267.6	349.4
44度	133.7	152.5	88.2
其他精炼油	4.75	8.1	5
毛棕榈油	0.9	4.9	65.6
总计	357.5	433.0	508.2

资料来源：邦成粮油在线

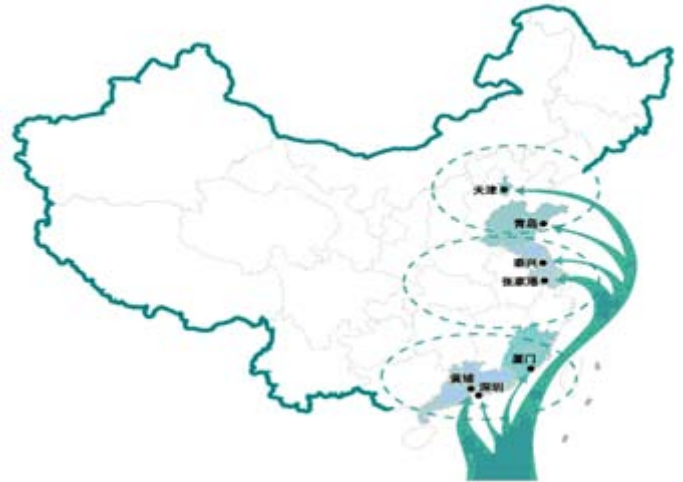
2. 我国棕榈油加工及流通情况

我国棕榈油现货市场中贸易企业众多，流通环节发达。华北（天津周边地区及山东）、华东（张家港、泰兴、宁波等上海周边地区）、华南（黄埔、深圳及厦门等广州周边地区）是我国棕榈油的主要进口、加工、销售地区，这三个地区棕榈油进口量占全国进口总量的92%，其中华北地区占24%，华东地区占34%，华南地区占34%。

从国内棕榈油加工情况看，国内有棕榈油加工企业上千家，分布在主要进口港的周边地区。2006年的海关进出口数据显示，当年开展棕榈油进口的大型油脂企业有50多家，进口量约占总进口量的60%。

目前国内有棕榈油贸易企业近万家，其中大型贸易企业直接从国外进口，进入国内后再通过大量的中小分销商进行分销。2006年，开展棕榈油进口的大中型贸易企业有80多家，进口量约占总进口量的34%。这些贸易企业一般都没有专门的储存仓库，通常租用油脂企业或仓储企业的储罐。

国内棕榈油贸易流向



3. 我国棕榈油消费情况

棕榈油既可以用于食用消费，也可以用于工业消费，来自贸易商的统计数据显示，我国棕榈油的消费以食用为主，其中24度精炼棕榈油为主要品种，占据的市场份额在60%以上。

棕榈油的工业用途也很广泛，我国棕榈油工业消费在2004年经历了快速增长后，近年来增速明显放缓，工业消费基本稳定在120万吨左右。2002年我国棕榈油工业消费为35万吨，2004年则达到了110万吨。近几年我国棕榈油的工业消费量早120万吨左右。

从棕榈油的消费企业来看，进口棕榈油用于商业流通的比例约为80%，直接进入终端消费、来料加工贸易、保税区仓储转口货物的比例约为20%。目前国内成规模的棕榈油消费企业上千家，加上小型企业，数量超过5000家，主要分布在餐饮、食品加工和化工领域。代表性企业包括统一食品集团、顶新集团等方便面生产企业，广州宝洁公司、纳爱斯益阳公司等化工企业。大部分消费企业通常不自己直接进口，主要靠中间商供货。2006年直接进口的消费企业约30家，进口量约占总进口量的2%。

由于棕榈油的熔点比较高，消费具有一定的季节性，夏季消费量比较大，冬季较小。消费的季节性直接表现为进口量的季节性，从2004-2008年的情况看，1、2月份的进口量相对比较小，6-9月份进口量较大。总体上看，棕榈油的月度进口分布比较均衡，近年来没有出现某一月份进口量特别小或没有进口的情况。

四、影响棕榈油价格变动的主要因素

棕榈油是世界油脂市场的重要组成部分。随着全球经济的发展，棕榈油以其独特的营养成分、相对低廉的市场价格被众多行业所青睐，广泛应用于食品及化工等领域。棕榈油是从油棕树上的棕果中榨取出来的，棕榈树原产地在西非，18世纪末传到马来西亚，逐渐在东南亚地区广泛种植。目前，东南亚、南美洲、非洲的很多国家都种植棕榈树，其中棕榈油产量高度集中在马来西亚和印度尼西亚。

在植物油品种中，豆油与菜籽油的价格变化高度相关，而棕榈油与豆油、菜籽油价格变化的相关性则要低很多。2003—2006年数据统计结果显示，棕榈油与豆油的价格变化相关系数为0.728，与菜籽油的相关系数为0.725，而豆油与菜籽油之间的相关系数为0.953。从价差来看，2003—2006年，棕榈油与豆油价差变动区间为-450元~-2000元/吨，与菜油价差变动区间为-550元~-2350元/吨，而豆油与菜籽油之间的价差变动区间仅为-130元~450元/吨。

菜籽油

一、菜籽油期货合约

交易品种	菜籽油
交易单位	5吨/手
报价单位	元(人民币)/吨
最小变动价位	2元/吨
涨跌停板幅度	不超过上一交易日结算价的4%
合约月份	1, 3, 5, 7, 9, 11月
交易时间	每周一至周五（北京时间每周一至周五 9:00~11:30、13:30~15:00，法定节假日除外）
最后交易日	合约月份第10个交易日
最后交割日	合约交割月份第12个交易日
交割品级	基准交割品：符合《郑州商品交易所期货交易用菜籽油》(Q/ZSJ
交割地点	交易所指定交割仓库
交易保证金	合约价值的5%
交易手续费	4元/手（含风险准备金）
交割方式	实物交割
交易代码	RO
上市交易所	郑州商品交易所

二、菜油概况

菜籽油俗称菜油（以下称菜油），是以油菜籽（以下简称菜籽）压榨所得的透明或半透明状液体，色泽棕黄或棕褐色。菜籽含油率高，可达 35%-45%，其主要用途是榨油。菜油在世界四大植物油中居第三位，是我国生产的最大的植物油，也是我国消费的第三大植物油。

菜油是最有利于人体健康的食用油之一。双低菜油的饱和脂肪酸含量只有 7%，在所有油脂品种中含量最低，饱和脂肪酸含量高易使胆固醇升高，患心脏病的危险增大。双低菜油单不饱和脂肪酸含量在 61%左右，仅次于橄榄油，而不饱和脂肪酸具有降低低密度脂蛋白胆固醇、减少心血管疾病的作用。研究证明，食用双低菜油人群的胆固醇含量较常规饮食人群低 15%-20%。加拿大每年消费菜油达 100 万吨，而消费动物油只 2.5 万吨。美国人以前主要食用大豆油，很少食用菜油，近年来，双低菜油在美国的消费量每年以 10%-20% 的速度增加。

良好的生物柴油原料：菜油凝固点在-8℃~-10℃，远低于其他油脂，是良好的生物柴油原料。近几年，菜油转化为生物柴油的比例逐年增加，其中，欧盟菜油消费的 60%以上用于生物菜油。

我国菜油主要是食用，占我国消费量的 90%以上。我国菜油的加工、贸易、储藏和消费以四级油为主，四级菜油贸易量占菜油现货贸易量的 80%以上，国家储备和地方储备的菜油也都是四级油。

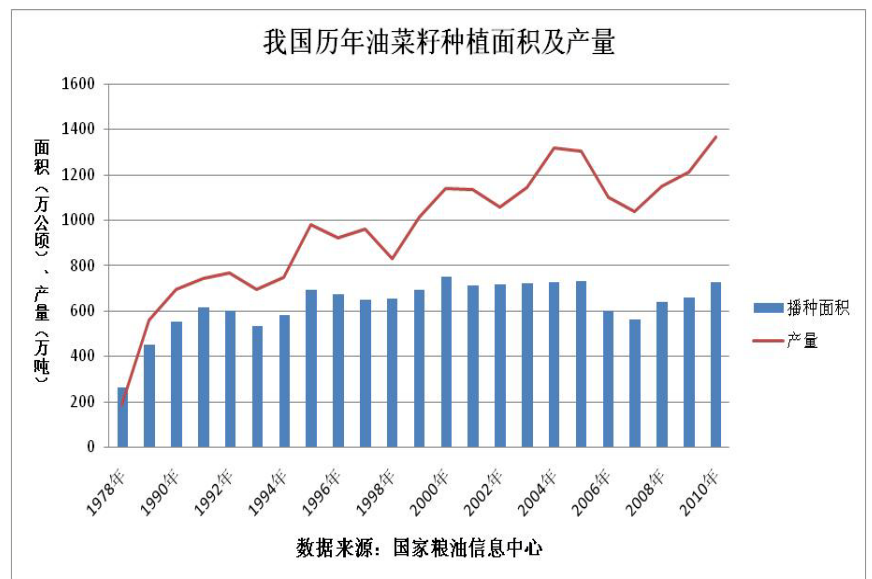
三、国内菜油供给与需求

1. 菜籽种植区域

我国分为冬油菜（9 月底种植，5 月收获）和春油菜（4 月底种植，9 月底收获）两大产区。冬油菜面积和产量均占 90%以上，主要集中于长江流域。春油菜集中于东北内蒙古海拉尔地区和西北青海、甘肃等地区。一般情况下，冬菜籽收割时间是 5 月前后，春油菜籽是 9 月底。

2. 菜籽种植面积和产量

2000-2005 年，我国菜籽种植面积保持在 700 万公顷左右，产量在 1100-1300 万吨以上，2004 年种植面积创最高记录 780 万公顷，产量达 1318 万吨。随后由于种植菜籽比较收益较差，农民种植菜籽的积极性下降，2005、2006、2007 年连续三年种植面积和产量出现下降，2007 年种植面积为 560 万公顷，为 1995 以来的最低点。2008 年由于菜籽种植比较收益提高，种植面积开始恢复性增长，2010 年，菜籽种植面积增加至 730 万公顷左右。



我国菜籽产量最大的省是湖北，其次是四川、湖南、安徽、河南、江苏、贵州、江西、内蒙、重庆、新疆、甘肃、青海、陕西、云南、浙江等。

3. 菜油的产量及加工特点

我国是世界上最大的菜油生产国,同时菜油也是我国国产油料里榨油产量最大的油种,占国产油脂的42%。近年来菜油产量波动很大,主要是国内菜籽播种面积和产量变化很大。1993年至2000年度为上升阶段,我国菜油总产量从1993年的218万吨上升至2000年度的477万吨。2000年后出现连续两个年度的下降,2002年度降到357万吨;2003年度菜油产量开始恢复增长,到2005年度恢复至458万吨;2006年后菜油产量持续减少,2007降到378万吨,2008年以后开始回升,2010年产量接近500万吨。

长江流域既是冬油菜的主产区,也是菜油的加工区和主要消费区域,长江上中下游沿岸各省加工量约占全国总产量的90%以上,其中长江中下游加工产业最为集中。

我国菜籽加工行业特点如下:

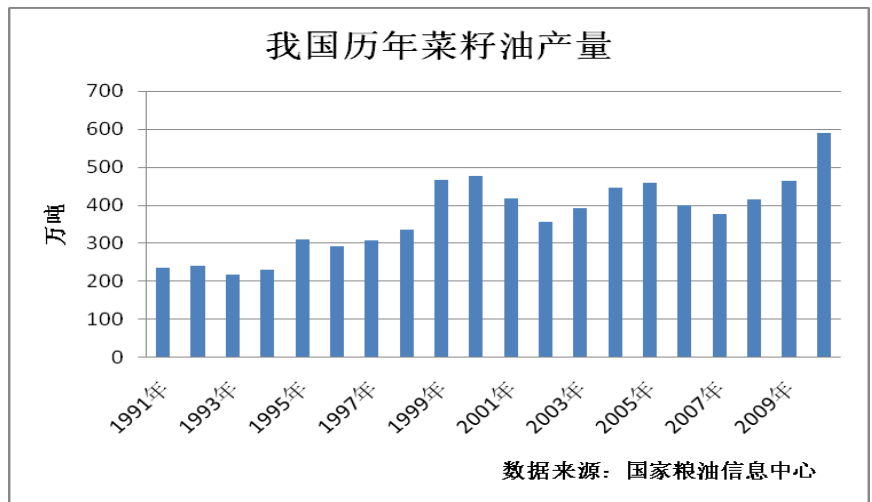
一是菜籽供应时间短,收购、加工、销售时间比较集中。由于我国菜籽是季节性的生产,菜油加工企业一般在6-9月份集中加工菜籽,多数小型工厂只生产2-3个月,只有大型菜油加工企业可以保持全年生产。

二是国内菜籽加工业布局分散,加工厂规模小、数量多。据统计,我国工商注册的菜籽加工企业有2500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。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/日的数量极其有限。

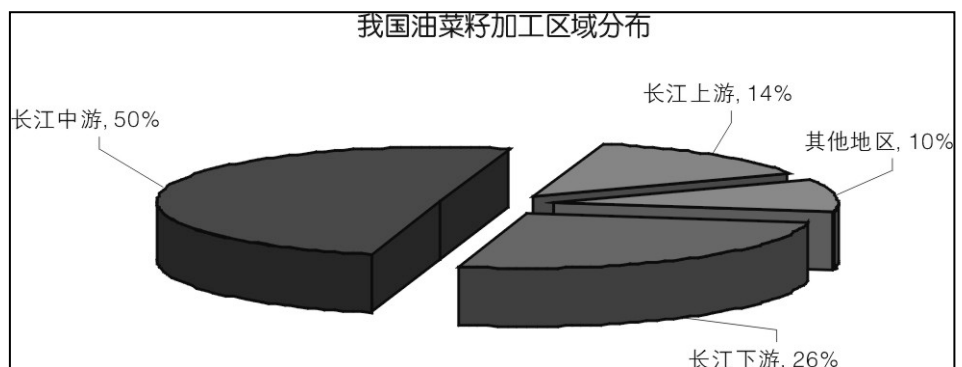
三是菜油加工企业利润微薄,企业抗风险能力较低。一般菜籽收购加工半径在150公里左右,超过这个距离很难保障压榨利润。

四是菜油加工企业加工能力过剩。据估计我国菜油加工能力是产量的2倍,加工能力过剩导致原料不足,企业在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,我国菜油行业保值需求异常强烈。



中国菜籽加工企业2007年油菜籽收购量前100强中,菜籽收购量分布最大的仍为湖北省,其收购量占总量的比重为34%,其次为江苏23%,第三位为安徽10%,之后为陕西、四川等地。菜籽的收购量的分布可以间接反应出2007年不同省份菜籽加工企业的生产情况。



4、菜籽及菜油的进出口

我国菜籽产不足需,以进口为主,极少出口。1997年之前,我国菜籽进口一直处于较低的水平。随后,由于国内菜籽价格持续高于国际菜籽价格,再加上国内市场对菜油的需求相对强劲,我国进口油菜籽的数量逐年上升,并于2000年达到296.9万吨的历史最高值。之后,由于国际菜籽成本较高,国内菜油行情不足以

支撑高成本的进口菜籽，菜籽进口开始逐年减少，2003年菜籽进口仅有16.7万吨，2005年29.6万吨，随后逐年上升，2007年我国进口83.3万吨菜籽，2008年共计进口菜籽130万吨，2009年上升至328万吨，但自2009年11月开始对进口油菜籽实行严格的检疫措施以来，国内油菜籽进口数量大幅下滑，2010年仅进口油菜籽160万吨。

我国菜油也主要以进口为主，少量出口。近年来由于国际菜油到岸价格高于国内菜油价格，进口菜油相对缺乏竞争力，因此进口量不大，菜油进口逐渐转为菜籽原料进口。2007年我国进口菜油37万吨，2008年进口菜油27万吨，2009年上升至46.7万吨，2010年受油菜籽进口下降影响，菜籽油进口大幅增至98.5万吨。

加拿大一直是我国菜籽、菜油进口的第一大来源国，2003年以来我国90%以上菜籽、菜油进口来自加拿大。澳大利亚曾一度也是我国油菜籽进口的主要来源国家之一，但近年来澳大利亚菜籽产量呈下降态势，基本上退出了菜籽出口市场。

90年代中期以来我国实行的是植物油进口配额管理，加入WTO后实行关税配额，2007年1月1日后取消关税配额，只征收9%的单一进口关税。

5、菜油的消费

我国一直是世界最大的菜油消费国，消费量占世界总消费量的26%左右。2001年以前，菜油在我国植物油消费总量中居第一位，其后，随着大豆、豆油、棕榈油进口量的增加，菜油国内消费量已退居第三位。2007年我国菜油消费量约410万吨左右，2010年增加至500万吨以上。

四、世界菜油供给与需求

菜油在世界植物油生产和消费中占有重要地位。近年来，世界菜油产量和消费量均呈现上升趋势。在世界植物油贸易中，菜油贸易也占有举足轻重的地位。

1. 世界菜油产量

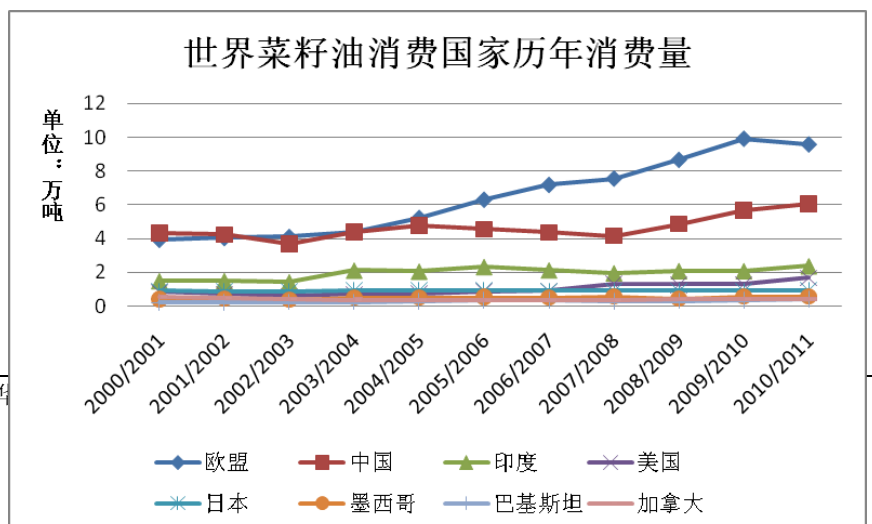
菜油产量仅次于棕榈油和豆油，在植物油中居第三位，比重基本保持在13%-16%之间。据美国农业部统计数据显示，2010/11年度菜油产量为2315万吨，占植物油总产量的16%左右。

欧盟、中国、加拿大、印度是世界菜油四大主产国（地区），2010/11年菜油产量分别占世界总产量的40%、21.6%、11.4%、10.4%，四国（地区）产量之和占世界菜油总产量的83.4%。其他如日本、墨西哥、美国、巴基斯坦、澳大利亚和孟加拉国等六国产量之和占世界总产量的15%。

2. 世界菜油消费量

从20世纪90年代中期开始，世界菜油总消费量达到1000万吨以上，并保持着逐年上升的趋势。近年来，世界菜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。

欧盟、中国、印度、美国及加拿大是世界菜油的主要消费国家，其消费量占全球消费量的比重分别为41.4%、26%、10.2%、7.2%、4%，五国合计消费量占全球消费总量的比重达到88%左右。美国菜油



产量在世界中排第七位，其消费量却列居世界第四。

近年来欧盟等地区运用菜油生产生物柴油工业的迅速发展，菜油的工业需求势头持续强劲，使得世界菜油的总消费量增长速度快于食用消费的增长。2010/11 年度，欧盟将消耗菜油 959 万吨，其中工业消费 690 万吨，工业消费占比 72%。而在 1999/00 年度，欧盟菜油工业消费占总消费的比例还只有 15.71%。

3. 世界菜籽、菜油进出口情况

近年来菜籽、菜油进出口量波动较大。1994/95-2002/03 年度，世界菜籽、菜油的出口量总体都呈现下降的态势，菜油从 1997/98 年度的 200 万吨下降到 91 万吨；随后，菜籽、菜油出口量出现缓慢回升，2010/11 年度，世界菜籽出口量达到 1040 万吨，菜油的出口量达到 350 万吨。

菜籽、菜油主要出口国是加拿大。近年来加拿大出口量占世界整个出口量的 70% 左右。欧盟曾是第一大菜油出口地区，但受生物柴油需求增加的影响，近年欧盟菜油出口大幅减少，对国际出口市场基本影响不大。

日本、墨西哥、中国、美国、欧盟和巴基斯坦是世界菜籽主要进口国。美国、欧盟、中国、墨西哥是菜油的主要进口国。美国菜籽产量较少，每年需进口量 50-70 万吨的菜籽和菜油。欧盟受生物柴油需求强劲的影响，菜油进口大幅增加，并由净出口地区转变为净进口地区。

五、菜油期货主要影响因素分析

近几年来，影响我国菜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，菜油价格受国际市场的影响程度越来越大；石油价格急剧上涨，菜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油价格影响日益增大。

1、我国菜籽供应和价格

菜油作为菜籽加工的下游产品，其价格受菜籽价格影响很大，而菜籽价格又受油菜种植面积、产量、供求关系决定。

(1) 我国油菜种植面积

油菜种植面积主要受农民种植油菜意愿影响。农民是否愿意种油菜主要看：(1)上年菜籽收购价格及油菜种植收益；(2)小麦、棉花等其他争地农产品种植收益。近年来由于油菜种植比较收益较低，又加上菜油种植劳力消耗大，农民种植油菜积极性有所下降。2007 年 9 月国务院办公厅出台《关于促进油料生产发展的意见》，加大了对油菜种植的扶持力度，首次给予油菜种植 10 元/亩补贴。随着国家对我国油脂供给安全问题逐步重视，扶持力度加大，对扩大油菜种植面积尤其是长江流域冬闲田的开发利用将起到积极作用。

(2) 天气状况和单产

我国菜籽种植面积一定的情况下，影响菜籽最终产量的是单产，而单产受天气影响巨大。菜籽在生长过程中，受冻害、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。如 2002 年我国菜籽产量有预期的丰收逆转为减产，主要原因就是在临近收获时长江流域长期（连续 20 多天）阴雨天气影响了最终收成。2008 年菜籽南方云南、贵州等地受到大雪和低温冻害天气的影响，但在菜籽生长后期天气较为理想，部分弥补了前期不利天气造成的影响。因此需要特别关注菜籽生长及收获过程中的天气变化。

(3) 菜籽收购价格

菜籽收购价格的高低直接影响菜油的生产成本和压榨效益。压榨效益是决定菜油供应量的重要因素之一。如果加工厂的压榨效益一直低迷，那么，一些厂家将会停产，从而减少菜油的市场供应量。每年 6 到 10 月份

菜籽收购价格都是市场关注的焦点。收购价格取决于农民出售心态和油厂对后市油价走势的预期。如果市场预期减产，则会导致农民在收购初期进行观望乃至惜售，收购价格上涨，供需矛盾加剧，在部分地区和一定阶段出现油厂抢购和囤积。因此，密切关注菜籽的收购价格及进度是分析菜油价格的重要一环。

2、菜油的供求关系

(1) 产量

菜油当期产量是一个变量，它受制于菜籽供应量、菜籽压榨收益、生产成本等因素。一般来讲，在其他因素不变的情况下，菜油的产量与价格之间存在明显的反向关系，菜油产量增加，价格相对较低；菜油产量减少，价格相对较高。

(2) 消费量

近年来随着豆油、棕榈油进口的不断扩大，对长江流域传统的菜油消费区域的消费习惯起到一定的改变作用，不少传统的菜油消费区域也逐步接受了豆油消费。但尽管如此，菜油传统消费市场依然存在，一旦菜油减产幅度较大，而进口菜籽也不能弥补国内的供应缺口，则菜油供应紧张的局面也就较为突出。

(3) 季节性规律

菜油年度内价格变化的一般规律是：5—6月新菜籽逐渐上市，菜油价格开始回落；7—8月份菜油供应增多，价格最低；9月底双节临近需求增大，价格开始回升；10月份以后，气温下降，棕榈油消费减少，菜油消费增加，价格进一步上升；12月到次年1月份，菜油进入需求旺季，价格攀高，并保持高价到新菜籽上市。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，菜油季节性价格变化规律更加复杂，甚至出现反季节性变化。

(4) 进出口量

菜籽的进出口量主要取决于国内外菜籽、菜油的价格。近年来我国菜籽和菜油的进口量一直不高，占国内消费量的比例不到10%，主要原因是国际成本较高，无法进口。2005年以来国内很多厂商密切关注进口菜籽行情，一旦国内外价格合适，菜籽进口将会大幅提高。从目前的趋势看，随着我国人均油料消费的不断增长，国内菜油供求缺口不断加大，我国菜籽和菜油进口总量有望增加。

(5) 菜油库存

菜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。由于菜油具有不易长期保存的特点，一旦菜油库存增加，菜油价格往往会走低。我国菜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。

(6) 生物柴油的需求

原油市场的影响也不可忽视。2006年生物柴油产量的大幅提高，是全球植物油价格上涨的重要因素之一，由此也波及到我国菜油价格。在欧盟各国政府通过免税等优惠政策的扶植，使得以低芥酸菜油为原料制取生物柴油已经实现规模化，并已经成为其能源安全战略的重要组成部分，2006年以来，欧盟地区生物柴油的菜油消耗量占总菜油消耗量63.7%，而且有逐年增加的趋势。

3、相关及替代商品价格影响

(1) 菜油与菜粕的比价关系

菜油是菜籽的下游产品，每吨菜籽可以压榨出大约0.38吨的菜油和0.6吨的菜粕。菜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，就会拉动菜籽的收购价格，油厂开工率增加，菜油供应增加，价格会出现下跌；菜粕出现滞销的时候，油厂会降低开工率，菜油产量就会减少，菜油价格往往会上涨。

（2）菜油与其他油脂的价格

在国内和国际市场，作为一个油脂板块，豆油、菜油、棕榈油之间互相影响、密切联动。在国内，不同油脂之间有一定的替代效应，如果菜油价格过高，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，从而导致菜油需求量降低，促使菜油价格回落。因此，要把菜油放到整个油脂板块中去分析，密切关注三大油脂间的市场题材和价差变化。

4、国际市场相关油脂的供求及价格

世界油料生产形势特别是美国大豆生产进展状况、马来西亚棕榈油供应形势、加拿大菜籽生产形势以及主要进口国进口需求状况是国际市场价格波动的主要影响因素。受世界植物油各品种供求不定和菜油自身供求因素的共同影响，近年菜油价格波动频率增加，价格风险剧增。

5、油厂综合成本的变化因素

油厂综合成本如利息、税金、煤价、溶剂油、员工工资、修理用材料等要素的提高或降低都会对菜油价格产生波动。