



郑州商品交易所

Zhengzhou Commodity Exchange



**菜油期货功能**



## 引 言

党中央、国务院极为重视发挥期货市场在解决“三农”问题中的重要作用。2004 年中央一号文件《关于促进农民增收收入若干政策的意见》提出“完善粮食期货市场”；2005 年中央一号文件《关于提高农业生产能力的意见》要求“注重发挥期货市场的引导作用”；2006 年中央一号文件《关于推进社会主义新农村建设的若干意见》进一步提出“发展大宗农产品期货市场和‘订单农业’”；2007 年中央一号文件《关于积极发展现代农业扎实推进社会主义新农村建设的若干意见》强调“进一步规范和完善农产品期货市场，充分发挥引导生产、稳定市场、规避风险的作用”；2008 年中央一号文件《关于切实加强农业基础设施建设进一步促进农业发展农民增收的若干意见》强调“完善农产品期货市场，积极稳妥发展农产品期货品种”；2009 年中央一号文件《关于促进农业稳定发展农民持续增收的若干意见》将期货交易同“市场预警、储备调节、增加险种”等措施并列，强调其对稳定发展农业生产的重要意义。2009 年党的十七届三中全会通过的《关于推进农村改革发展若干重大问题的决定》再次重申“加强农产品期货市场建设”。这些都说明，建设我国农产品期货市场具有重要意义。

2007 年 6 月 8 日，菜籽油期货在郑州商品交易所上市交易。菜籽油是中国国产最大的油料品种，菜籽油期货的上市在促进农业种植结构的调整、保障“订单农业”发展、稳定农民收入等方面发挥了积极作用，为我国油脂产业的健康发展、维护我国油脂供给安全提供了有力的保障，为中国在世界油脂领域争取定价权奠定了良好的基础。

# 目 录

## 第一部分 菜籽油期货服务“三农”报告

### 一、菜籽油期货运行情况

(一) 期货交易情况

(二) 企业开户情况

(三) 期货交割情况

(四) 市场功能的发挥情况

### 二、菜籽油期货服务“三农”的举措

(一) 全面推进培训工作，提高菜籽油企业利用期货市场的能力

(二) 积极推广成功典型，提高期货市场服务“三农”的水平

### 三、菜籽油期货服务“三农”的成效

(一) 引导农业种植结构调整，保障国家油脂油料供给安全

(二) 有助于提升菜籽油行业竞争实力，增强民族产业发展动力

(三) 有助于解决农民“卖籽难、卖价低”问题，稳定农民收入

(四) 有助于促进农村组织形态转变，完善农民增收的组织架构

## 第二部分 典型案例

### 案例一：奥星模式——菜油期货助推民族产业做大做强

一、奥星粮油工业公司概况

二、奥星模式的运作及效果

三、奥星模式对我国油脂行业的启示

### 案例二：大平模式菜油期货保障订单农业健康发展

一、安徽大平工贸（集团）有限公司概况

二、大平模式的探索历程

三、大平模式的要素及其功能

四、期货市场在大平模式中的作用

五、大平模式总结

## 第三部分 一般案例

一、价格发现案例

案例：菜油期货价格发现功能初现（2007-2009年）

二、套期保值案例

案例一：储备油轮换案例——买期保值：陕西油脂公司、西安油脂公司等

案例二：锁定压榨利润，确保稳健经营案例——卖期保值：潜江巨源油脂、太平油脂等

案例三：规避进口菜籽风险案例——卖期保值：上海金泰公司

## 第一部分 菜籽油期货服务“三农”报告

2007年6月8日，菜籽油期货在郑州商品交易所上市交易。菜籽油是国产的最大油料品种，菜籽油期货的上市在促进农业种植结构的调整、保障“订单农业”发展、稳定农民收入等方面发挥了积极作用，为我国油脂产业的健康发展、维护我国油脂供给安全提供了有力保障，为中国在世界油脂领域争取定价权奠定了良好的基础。

### 一、菜籽油期货运行情况

#### （一）期货交易情况

郑商所菜籽油期货上市以来，市场运行稳健，交易日趋活跃。2009年菜籽油期货成交量为2191.37万手，同比增加70.4%，日均成交量8.98万手，最高成交量54.39万手，最高持仓量17.34万手，均较上年大幅提高。据统计，在全球4家上市油菜籽类期货的交易所中，郑商所菜籽油期货交易量已经位居第一。2009年3月，油菜籽生产大国加拿大的驻华大使Robert Wright访问郑商所时，高度评价了郑商所菜籽油期货良好的发展势头，并表示愿意在菜籽油品种上与郑商所进行深入的交流与合作。

#### （二）企业开户情况

据统计，截止2009年底，油脂相关企业开户数为695家。目前国内规模以上的油菜籽压榨企业有345家，其中90%左右都已经在期货市场开户。据中国国际期货公司统计，油菜籽主产区湖北省共有约120家具有法人资格的菜籽油企业，仅在中国国际期货湖北地区分支机构开户的菜籽油企业法人户就有六七十家。

#### （三）期货交割情况

2009年菜籽油期货共有20家交割仓库，分布在江苏、湖北、湖南、四川等长江流域油菜籽主产省（市）。菜籽油期货上市两年平均交割率（交割量/交易量）为0.45%，最高交割率为0.66%（2007年），最低为0.13%（2009年），最大交割量76305吨（2008年）。来自江苏、湖北、湖南、四川、安徽、重庆、陕西、上海、浙江、河南等125家现货企业通过注册或注销菜籽油仓单进行了套期保值操作。

#### （四）市场功能发挥情况

##### 1. 菜籽油期货价格发现和套期保值功能已经得到市场充分肯定

菜籽油期货价格已经成为现货市场生产、贸易的指导价格。2008年，菜籽油期货价格与国内现货价格相关性达到0.99，与洲际交易所（ICE）油菜籽期货价格、进口油菜籽完税价相关性分别达到0.96和0.98。2008年金融危机的爆发使国内外市场油脂价格剧烈波动，不过由于国内很多菜籽油企业积极利用菜籽油期货开展套期保值，成功规避了市场风险，巩固并扩大了市场份额，壮大了民族产业发展的基础。2009年，菜籽油期货价格与国内现货价格相关性达到0.86，在国家有力的收储政策下，郑商所菜籽油期货品种走出独立的行情。

更多的油脂企业积极主动地利用期货市场规避风险。正如陕西油脂集团有限公司董事长宦奇所说，有了菜籽油期货市场的“保驾护航”，企业在发展过程中大大减轻了顾虑，从而敢于放开手脚，可谓是一种“解放”。

## 2. 菜籽油期货功能有效发挥为解决“三农”问题起到积极作用

(1) 菜籽油期货能够促进农业种植结构的调整，对扩大油菜种植面积、提高国产油料自给率、维护国家油脂油料产业安全起到重要作用。

(2) 菜籽油期货帮助菜籽油企业降低经营风险，从而有助于提升菜籽油企业的竞争力，服务我国民族企业做大做强。

(3) 菜籽油期货为农民提供了明确的价格信号，增强了农民对油菜籽生产销售的把控能力，企业通过直接或间接利用期货市场提前锁定未来销售价格，在一定程度上解决了农民“卖籽难、卖价低”的问题。

(4) 菜籽油期货有助于完善农村中介组织的发展路径，通过提高农村组织对期货市场的利用程度，降低农民组织化生产的市场风险，实现“小生产”和“大市场”的有效对接。

与发达国家相比，我国菜籽油期货还处于初级发展阶段，农民及菜籽油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油企业认识和接受，期货市场的功能发挥将更加有效，期货市场服务“三农”的作用将更加明显。

## 二、菜籽油期货服务“三农”的举措

我国菜籽油市场在 90 年代后期完全放开，价格完全由市场决定。2004 年后，受进口大豆、豆油、棕榈油的冲击，以及跨国公司在中国油脂压榨行业垄断程度不断提高，菜籽油价格受国际市场影响越来越大，菜籽油企业的经营风险日益提高。郑商所推出菜籽油期货后，以促进国内民族中小企业做大做强为己任，不断加强对行业的宣传培训，实行对菜籽油产业的精细化服务。

### (一) 全面推进培训工作，提高菜籽油企业利用期货市场的能力

郑商所联合十几家期货公司，为企业制作系统完善的套期保值操作指南和交易策略，在全国开展“走进产业、贴近行业、服务企业”的系列活动，深入 10 个油菜籽主产省举行上百场培训推广活动，举办了 3 次菜籽油企业高层研讨会，参与的菜籽油企业有 500 多家。通过这些活动，菜籽油企业进一步深化了套期保值理念，提高了套期保值操作技巧，增强了在激烈的市场竞争中把握机遇和防范风险的能力。

### (二) 积极推广成功典型，提高期货市场服务“三农”的水平

1. 宣传推广“太平模式”，利用“公司+合作社+农户”+“订单+期货”的模式完善订单农业

安徽“太平模式”是典型的“公司+合作社+农户”+“订单+期货”的模式，该模式有效地促进了农户和市场的对接，实现了农民增收。郑商所对该模式进行了大量宣传和推广。

2008 年先后组织经济日报、期货日报记者进行实地调研并做了深入的报道。目前，“大平模式”得到了安徽省政府认同和国内重要媒体的积极关注。经济日报、粮油市场报、安徽日报、巢湖日报等多家媒体报道了安徽大平合作社积极组织订单生产,利用菜籽油期货市场实现农民增收的经验。

2. 宣传推广“奥星模式”，利用“工贸结合+期现互补+期货升贴水点价”的模式增强企业实力，推进行业发展

湖北“奥星模式”是国内民族菜籽油企业利用期货市场实现发展壮大的典型模式。奥星粮油工业公司（以下简称“奥星公司”）通过积极参与菜籽油期货套期保值，开创了“工贸结合+期现互补+期货升贴水点价”一体化经营模式，从 2006 年一家名不见经传的小公司，两年内发展成为湖北省最大的菜籽油加工、贸易企业。特别是 2008 年，在国际油价剧烈波动，国内众多油脂加工企业巨亏，纷纷压缩规模的时候，奥星公司利用期货市场反而扩大了市场份额，收购加工油菜籽超过 12 万吨，销售收入突破 10 亿元，销售收入在省内企业中名列首位；并追加投资，上马 50 万吨生产能力的油菜籽精加工项目。2009 年“奥星”牌菜籽油荣获湖北省政府颁发的唯一优质菜籽油品牌。

郑商所不断深入研究并总结奥星公司的发展模式，积极在菜籽油行业里进行推广和宣传，推动广大中小企业不断改进经营方式，有力提升了期货市场服务“三农”的能力和层次。

### 三、菜籽油期货服务“三农”的成效

#### （一）引导农业种植结构调整，保障国家油脂油料供给安全

期货价格具有预期性、连续性特征，能够反映现货供求状况及其价格变动趋势。政府以期货价格为参考，制定政策，引导企业合理种植。涉农企业和农民可以参考期货远期价格的变动趋势,根据不同农产品之间的比价关系，从收益最大化目标出发调整种植结构，合理安排种植面积，实现供求平衡。

#### 1. 提高油菜种植面积和菜籽油产量是保障我国油脂油料供给安全的关键

中国是世界上最大的油菜生产国，近几年年平均油菜籽产量 1100 万吨，约占世界总产量的 25%。油菜是我国最重要的油料作物之一，2007 年油菜种植面积占油料总面积的 50%。菜籽油是具有中国传统特色的食用油，年产量 430 万吨左右，占国内自产油料总供给量的 42%以上，是我国唯一的国产油料大品种。我国菜籽油年消费量占国内植物油总消费量的 19%，在国内食用油市场中占有重要份额。

近年来，随着进口大豆、豆油、棕榈油的大幅增加，我国对国际植物油市场的依赖性越来越强。据国家粮油信息中心统计，2008 年我国植物油消费 2360 万吨，国内自给率仅 26%，74%要依赖进口，在所有的农产品中依赖程度最高。在 2008 年我国豆油、棕榈油、菜籽油三大植物油消费中，豆油 96%依赖进口，棕榈油 100%依赖进口，而菜籽油进口不到 10%。中国工程院院士、油菜专家傅廷栋认为，如果国内油菜产业不发展起来，那么今后我国油脂

供给安全将难以保障。努力提高油菜籽种植面积和菜籽油产量是解决我国油脂油料过度依赖进口问题的关键。

2007年9月22日国务院办公厅发布《关于促进油料生产发展的意见》，明确提出要扩大油菜种植面积，积极培育油脂、油料期货市场，充分发挥期货市场发现价格、套期保值、规避风险的功能，稳定企业和农民生产收益，促进油料产业健康发展。2008年12月4日国务院在《关于促进食用植物油产业健康发展保障供给安全的意见》里提出，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。

油菜籽含油率在36%-45%之间，比大豆高一倍多，并且在面积、单产的增加上都有很大的潜力。如果油菜籽产量增加1000万吨，可以少进口2000多万吨大豆，这将大大降低对国际油脂市场的依赖度。

## 2. 农民种植油菜籽比较效益较低成为阻碍油菜播种面积扩大的主要因素

对于长江流域油菜主产区的农民来说，秋播作物的选择性较大：可以选择秋播冬小麦、冬油菜，也可以抛荒留待第二年4月份种棉花或者稻谷，而是否种植油菜，主要看油菜种植比较收益。2004年以来，油菜种植比较收益一直较低。据统计，2005年油菜籽/小麦的比价是1.6:1，而2006年是1.7:1。由于油菜种植费工费事，种植成本较高，一般情况下，油菜籽/小麦比价达到2.1~2.5:1时农民才愿意多种油菜，否则种小麦或者抛荒。这导致2005年以来油菜种植面积连续下降，2005/2006年度为600万公顷，2006/2007年度为564万公顷，比2004/2005年度分别下降17%和23%。再加上近几年油菜籽和菜籽油价格波动较大，产销关系不稳定，较低的油菜籽收购价格使农民种植油菜籽的积极性受挫，土地抛荒现象逐年增加，大量耕地资源被浪费，使我国油脂油料供给安全面临严峻挑战。

## 3. 菜籽油期货对提高农民种植积极性、扩大油菜播种面积起到一定的推动作用

菜籽油期货上市后，期货价格始终引领现货价格走向，为农民种植意向提供指引。由于有了远期价格，企业可以提前进行生产规划并套期保值。他们在播种之前，就利用期货市场卖出保值，锁定未来加工利润，因而敢以较高的价格和农民签订订单，由此带动了农户种植油菜籽的积极性。2007年7-11月，菜籽油期货价格指数在9000-10000元/吨，折合成油菜籽价格每斤约在1.8-2.0元，大大高于2006年同期水平。在期货价格的引导下，湖北、安徽、四川等主产区农民种植油菜的积极性大为提高，油菜籽种植面积开始恢复性扩大。据统计，2007/2008年度我国油菜种植面积为650万公顷，比2006/2007年度增加了15%。2008年1-7月，菜籽油期货价格指数在13000元/吨左右，折合油菜籽价格每斤在2.7-3元，比2007年又有较大的提高，同时，油菜籽/小麦的比价也达到了3:1，农民种植油菜的积极性又进一步提高。2008/2009年度油菜种植面积又继续扩大到700万公顷，比2007/2008年度又增加



了8%，基本恢复到了2004年的水平。有了菜籽油期货价格的指引和期货市场的卖出保值，企业敢收，农民敢种，卖价合理，收益较高。因此，多年撂荒的冬闲田被重新开发利用种油菜，油菜种植面积和油菜籽产量正朝着国家预期的目标发展。

#### 4. 菜籽油期货在提高我国油脂自给水平、维护油脂安全方面将发挥更大的作用

据中国农科院油料研究所王汉中所长讲，目前我国长江流域现有可利用冬闲耕地9000多万亩，此外还有滩涂荒地约3000万亩可以开发利用，合计可利用面积1.2亿多亩，都非常适合种植油菜，而且种植油菜后的土壤有机质增加，有利于后茬作物生长。通过利用长江流域丰富的冬季闲田资源，使油菜种植规模达到规划中的1.39亿亩是完全可行的。

中国工程院院士、油菜专家傅廷栋教授也提出，大力发展我国油菜生产，充分调动农民种植油菜的积极性，不仅是增加农民收入的有效途径，也是确保我国食用油供应的战略举措。只有加快发展“公司+合作社+农户”的油菜产业化进程，延伸油菜产业链，才能确保农民种植油菜的收益和积极性。

菜籽油期货功能的有效发挥正在改变传统菜籽种植及购销模式，加快油菜产业化进程，使订单农业的规模日益扩大，农民增收、企业受益的双赢局面正在逐步形成，农民种植油菜的积极性日益提高。菜籽油期货对提高油菜种植面积和油菜籽产量，提高我国油脂自给水平，保障我国油脂油料供给安全方面将发挥更大的作用。

综上所述，菜籽油期货对种植结构调整的引导作用已经显现，不过种植结构调整效益，还需要借助期货市场套期保值功能来实现。涉农企业在期货市场套保之后与农民签订订单是保证种植收益的有效途径，因此，种植结构调整，需要价格引导、政策支持，也需要涉农企业的积极参与。需要说明的是，期货市场规避的风险是价格波动风险，对于自然灾害等带来的风险是无能为力的，这需要依靠农业保险来实现。

#### （二）有助于提升菜籽油行业竞争实力，增强民族产业发展动力

套期保值是期货市场的基本功能，涉农企业可以在利用期货套期保值的基础上，结合现货，创造出多样化经营方式，如期现套利、点价交易等，不仅规避了价格风险，还能提高现货经营效率，提高企业的信贷资信水平，为企业创造新的利润增长点。

我国在加入世贸组织短短几年时间里，由于国内民族产业没有快速发展起来，作为国内最早全线开放的农产品之一，大豆市场和豆产业已陷入被外资控制的局面。据悉，跨国粮商不仅从加工环节加以控制，而且还深入到种植、贸易、流通等各个环节。全球四大粮商已控制中国66%的大型油脂企业，控制产能达85%。

菜籽油压榨行业是目前国内油料油脂行业中唯一没有被外资控制的行业，众多的内资菜籽油企业占有80%以上的菜籽压榨市场份额。但不容忽视的是，外资油厂的渗透和包围已经形成。在压榨领域，外资企业已经完成在各油菜籽主产区布点设厂，产能远远超过了国内任何一家内资企业；终端小包装领域基本上被外资企业垄断，内资品牌被挤出了全国性终端消费市场，仅剩个别品牌在区域性市场苦苦支撑。

为了避免菜籽油行业重蹈大豆行业的覆辙，2008年12月国务院在《关于促进食用植物油产业健康发展保障供给安全的意见》中提出，要加快培育国有和民营油脂加工经营企业，加快品牌建设，形成跨地区、产销一体化的产业化龙头企业。积极发挥期货市场发现价格、套期保值、规避风险的功能，支持国内油脂油料生产、加工、贸易企业和农民利用期货市场做大做强。

菜籽油期货的上市，为国内民族菜籽油企业做大做强提供了有力的支持。菜籽油期货两年的运行实践证明，其在推动菜籽油产业稳健发展、促进农业产业化、提高民族企业竞争力方面的作用已初步发挥。

### 1. 菜籽油企业迫切需要避险工具规避市场风险

我国菜籽油生产、储藏和贸易的特点是“季产年销”，即“一季收籽、集中加工、全年储藏和销售”。在菜籽油期货上市之前，加工企业基本上都是用1个半月的收购时间来赌未来10个半月的行情。加工、储藏期间菜籽油价格大幅波动，给压榨企业带来了巨大的市场风险。同时，由于我国菜籽油加工产能严重过剩，菜籽大量上市季节企业争相抢购现象严重。在这种情况下，抢不到原料是等死，抢到原料也不一定活下去。再加上我国多数菜籽油加工企业基本上都是中小型民营企业，生产规模小，实力弱，资金链脆弱，集约化生产程度低，抗风险能力就更低。2004年、2006年菜籽油价格大幅波动，导致许多现货企业亏损严重，一些大型企业因无法偿还贷款而倒闭，这使内资企业在与外资企业竞争中一直处于不利地位。菜籽油企业迫切需要与之生产经营相配套的避险工具为其保驾护航。

### 2. 菜籽油期货是菜籽油民族产业自强的重要工具

菜籽油期货上市后，国内菜籽油企业积极学习期货知识，不断尝试在期货市场进行套期保值操作，取得了可喜的成绩。一方面他们在油菜籽收购阶段利用期货市场卖出套期保值，锁定未来的加工利润。另一方面利用期货价格发出的行情信号，灵活调整套保仓位，实现稳定经营。菜籽油期货推出两年来，一大批民族企业成功地在期货市场进行了套期保值操作，如湖北省的奥星公司、永康油脂公司、宏凯油脂公司、巨鑫油脂公司、中粮祥瑞油脂公司；安徽省的大平油脂公司、庆发油脂公司；重庆油脂公司；陕西省的西安爱菊油脂公司等等，这些企业通过利用期货市场，在做大做强的同时，推动菜籽油产业走上良性发展的道路。

中粮祥瑞粮油有限公司总经理孙舟认为，菜籽油作为大宗商品，相关现货企业避险需求强烈。菜籽油期货合约及规则设计合理，贴近现货市场实际，符合我国油脂市场的基本国情。菜籽油期货上市以来，现货企业从中受益匪浅。

安徽庆发粮油集团在菜籽油上市后成立了专门的期货部，积极参与菜籽油套期保值。2008年共投入约3000多万元用于菜籽油期货交易，交易量和交割量在安徽省菜籽油企业中位列第一。公司副总经理任勇认为，菜籽油期货对庆发粮油集团“三农”模式起到积极的促进作用，期货市场成为企业发展的“保险公司”。

### 3. 菜籽油期货有助于菜籽油企业经营方式创新与产业升级

### (1) 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，在 2008 年夏收油菜籽上市后，大部分菜籽油加工企业都认为菜籽油价格不会下跌，于是油菜籽上市后出现了抢购现象。奥星公司面对这一状况，陷入两难：如果不采购原料，公司将出现停产状况；如果采购原料，由于期货远期价格已经下跌，公司将面临高成本低利润甚至亏损的风险。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 5000 吨菜籽油，于是 6 月份陆续在 809 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（期货价格低于现货价格），很多企业认为应等待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，虽然按当时的期货价格套保后会有少量亏损，但套保不仅是保价格，更应该是保趋势。果然，2008 年 7 月中旬菜籽油期货、现货价格同时暴跌，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 809 合约 1000 手空单，最终期货盈利 1000 万元，现货亏损约 500 万元。通过套期保值，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经营方式上，还体现在现货市场价格的制定环节。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，很多下游贸易商在从签订购销合同到运输的过程中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点价模式，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。通过期货点价和升贴水模式打消了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，迅速地扩大了客户销售网络。2008 年 7-11 月份，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。

### (3) 积极创新经营模式，开展期现一体化经营

2008 年，对国内油料加工企业而言是个灾年。国际油价剧烈波动，据湖北日报报道，仅湖北省的油脂加工企业亏损就高达 30 亿元。但在这个不平静的年份，奥星公司却通过套期保值交易，取得了不平凡的业绩。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，分析判断跌势仍将继续，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，到期交割“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。通过期现套作，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超过12万吨，销售收入突破10亿元，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，从而增加了企业融资能力，降低了财务成本。

#### （4）通过期现运作提升企业品牌，用企业品牌打造产品品牌

2008年奥星公司虽然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形势非常严峻。由于跨国公司多年在豆油及调和油消费市场上的广泛宣传和深入推广，进口油脂不断蚕食菜籽油消费份额，居民的菜籽油消费习惯持续弱化。只有打造出有中国特色的菜籽油品牌，把终端市场培育起来，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民族产业，扭转跨国油商及进口原料不断冲击的不利局面。

奥星公司通过套期保值、工贸结合、期现互补、经营创新等一系列的措施，扩大了客户网络，提高了市场占有率，对提升公司的品牌价值起到积极作用。在品牌建设方面，奥星公司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，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、武商量贩等大型超市，这是奥星公司争创全国知名品牌的第一步，也是国内民族企业在菜籽油产业发展中可喜的一步。

奥星公司董事长梁红星说：“内地企业不缺经营，缺创新，尤其缺经营模式的创新，对于先进的经营模式，我们一直在学习，也一直在根据自己企业的实际来改变不适合我们的经营模式。期现结合的模式和点价模式，并不是我们创造的，但是我们是内地企业里比较早开始模仿应用的，我们学习的对象是益海嘉里和中粮。”梁红星对于“率先模仿就是创新”的理念非常认同。

梁红星认为，目前国内民营菜籽油加工企业与外资企业存在差距，一是在于信息渠道，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；二在于风险控制水平，民营企业应对市场风险的经验不足，风险控制体系不健全，不能有效地控制风险；三是物流体系不健全，民营企业掌握的物流资源较少。梁红星说：“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，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。”

#### 4. 市场风险唤醒企业避险意识，期货成为企业的重要经营工具

2008 年的市场暴跌，使不少油脂企业对市场风险认识加深，对期货保值需求不断提高。据统计，目前国内有规模的菜籽油企业都已经在期货市场开户。

在期货市场功能不断发挥的过程中，银行机构对期货的认识逐渐改变。2008 年 10 月奥星公司曾在菜籽油期货 8000 元/吨时做买入保值操作，由于价格的下跌，形成了账面虚亏，引起银行方面的注意。但经过奥星公司向银行进行耐心解释，说明期、现货需要统一经营和核算，银行增加了对期货市场的理解，坚定了对企业的支持。2009 年 3 月，国家农发行和湖北农发行把奥星公司列为首批湖北省期货套期保值试点企业，奥星公司成为农发行系统了解期货市场的一个窗口。

襄樊万宝粮油有限公司董事长柴顺功将该企业近三年来的快速发展归功于三个方面：一是国家对大型粮油加工企业政策上的扶持；二是政府对油料托市收购政策的扶持；三是借助期货工具对市场风险进行了预测和防范。柴顺功说：“企业下一步要做大做强，和期货市场必然要密切相连，公司努力将自身具有优势的仓储条件和优质粮源基地等资源与期货进行对接，这样企业在农产品加工上基本就能够立于不败之地了，作为一个追求稳定经营的企业，我们的目标是获得像‘割韭菜’一样的稳定收益。”

与期货市场价格发现和套期保值功能相比，郑商所和商业银行合作推出的期货标准仓单质押贷款业务也从另一个渠道为相关企业提供了便利。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。但是 2008 年巨鑫粮油通过商业银行和郑商所，把公司生产的菜籽油注册成期货仓单 200 张（1000 吨）进行质押融资，获得资金约 560 万，从而加速了企业的资金周转。

江苏省粮食集团总经理刘习东认为，菜籽油压榨行业是国内油料油脂行业中唯一没有被外资控制的产业，帮助企业学会利用期货市场做大做强，意义重大。随着菜籽油期货市场规模不断扩大，功能逐步发挥，必将在保护民族产业、维护国家油料油脂安全以及促进行业稳定发展方面发挥不可替代的作用。

经过菜籽油期货两年的发展，与期货市场的互动使许多油脂企业的经营更加趋于理性和科学，许多民营企业也不再只盯着“小市场”，而把眼光投向金融领域和国际市场，经营思路改单一为多元。企业的发展战略转守为攻，在业务拓展和创新上更加积极，市场竞争力不断提升。在这种令人惊喜的变化中，我国菜籽油行业未来的新发展、新格局正在悄然酝酿。

从菜籽油期货的运行情况看，菜籽油期货对我国油脂企业的健康发展起到了初步推动作用。不过，菜籽油期货功能要在更大范围、更深层次的发挥，还有许多工作要做。一是需要加强对企业的教育培训，帮助企业树立风险防范意识，让他们认识到期货是规避市场风险的重要工具，并帮助企业深刻认识套期保值的内涵，防范投机；二是需要争取国家对油脂企业

套期保值的信贷支持政策。目前大多油脂企业实力较弱，规模较小，自有资金不充裕，参与期货市场套期保值面临较大的资金压力，因此只有国家政策允许企业套保得到银行信贷支持，才有可能进行套保，既利于企业实现稳定经营，也利于银行防范信贷风险。

### （三）有助于解决农民“卖籽难、卖价低”问题，稳定农民收入

由于获取信息能力受限，农户在现货贸易谈判中通常处于弱势地位。期货价格由于其公开透明，并且能够表现出连续变化的趋势，为贸易双方的谈判提供了一个标尺，降低了信息的不对称程度。于是农民可以利用期货价格解决“卖籽难、卖价低”问题，有助于增加收入。

#### 1. 传统的油菜籽生产销售方式造成农民增收难

我国油菜种植面积在 1 亿亩左右，涉及 15 个省（直辖市、自治区）1 亿多农民。油菜籽商品率达 80% 以上，是主产区农民收入的重要来源。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 至 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，所以油菜籽的收入影响到农户安排全年生产和家庭生活。但长期以来，受进口油脂油料的冲击，油菜籽价格波动非常大，时常出现的“卖籽难、卖价低”现象，农民收入始终保持在一个较低的水平。例如，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，除去种子、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，耕地抛荒现象不断出现，这也是 2005 年以后我国长江流域出现大量撂荒冬田的主要原因。

农民种植油菜籽收入低的主要原因有两个：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，短期内市场供过于求，油菜籽价格处于低谷。同时，很多农民急需下一季的耕种资金，为了尽快得到收入，不惜以低价出售；二是影响油菜籽价格的因素较多，农民基本无法对油菜籽价格的走势作出判断，只能被动地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。

#### 2. 菜籽油期货有助于增强农民对产品销售的掌控能力

油菜籽作为生产菜籽油的原料，二者的价格相关性达到 0.99，菜籽油价格的变化直接影响到油菜籽价格。菜籽油期货上市后，为农民以更合理价格销售油菜籽提供了一条畅通的信息渠道。这主要表现在：一是在油菜籽播种时期，农民可以根据菜籽油期货价格倒推出油菜籽在未来收获期可能得到的价格，并可以通过订单方式提前预售；二是大大增强了农民在价格上的谈判能力，改变了先前在价格博弈中不对等的被动局面。

##### （1）利用期货价格，农民可以灵活调整油菜籽销售进度，实现较高收益

2007 年 6 月菜籽油期货上市后，菜籽油期货价格稳步上涨，709 期货合约的价格从 8500 元/吨涨到 9300 元/吨左右，按此价格折算成油菜籽价格应该在 1.8 元/斤。很多菜籽油加工企业 and 中间商根据期货价格信号，一方面在期货上积极卖出保值，另一方面不断地提高油菜

籽收购价格，从 1.6 元/斤提高到 1.8 元/斤，四川地区最高甚至达到 2 元/斤左右。油菜籽收购价格的提高大大激发了农民销售的积极性，很多农民抓住机会在高位把油菜籽卖掉。与 2006 年比较，农民平均卖价从 1.2 元/斤提高到 1.7 元/斤，平均每亩收入增加 125 元（每亩按 250 斤计算）。

#### （2）农民可以利用期货价格与油菜籽收购商讨价还价

2008 年 6 月油菜籽上市时，菜籽油期货 809 月合约价格在 12500 元/吨左右，折算成油菜籽价格约合 2.7 元/斤。但由于 2008 年国际金融危机的爆发，一些地区的油厂对后市看不准，不敢轻易收购，开秤价定的比较低。很多农民将菜籽油期货价格折算油菜籽价格后，认为油菜籽收购价格定的太低，因此纷纷惜售。油厂在与农民僵持 10 天左右后终于妥协，将油菜籽收购价格从 1.9 元/斤直接涨到 2.4 元/斤，但农民还是惜售，油厂收购数量很少，几乎无法开工。随后油厂不得不把收购价格涨到每斤 2.6 元、2.7 元、2.8 元，四川地区甚至出现 3 元/斤的历史天价。随着油菜籽收购价格的不断上涨，农民的交售量开始逐渐增加。与 2007 年比较，农民卖价从 1.7 元/斤提高到 2.7 元/斤，平均每亩收入增加 250 元（每亩按 250 斤计算）。市场意识强的农民开始试着根据期货市场价格信号给油菜籽定价，而不是像以前一样被动接受中间商和油厂的收购价，这是菜籽油期货给农民销售油菜籽带来的变化。

#### （四）有助于促进农村组织形态转变，完善农民增收的组织架构

农村经济合作组织是小生产与大市场有效对接的桥梁。2004 年以来，国家在中央的一号文件里多次提倡在有条件的地区建立农村经济合作组织，使合作组织成为农民进入市场的代表。菜籽油期货推出后，对农民经济合作组织的发展壮大起到了积极的推动作用。安徽、湖北、四川涌现了不少农民合作社组织，安徽巢湖巨兴大平油料合作社就是其中典型之一。

##### 1. 安徽巢湖巨兴大平油料合作社的运作模式

安徽大平工贸集团有限公司（以下简称“大平集团”）位于安徽巢湖，是以菜籽油加工为主的大型油脂企业，是农业产业化国家级重点龙头企业。

2001 年以来，大平集团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”及“订单+期货”的模式，从而实现了“小生产”与“大市场”的有效对接，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”。它的出现和发展，为探索适合油菜产业的现代化生产经营模式做出了贡献。“大平模式”的成功运作也受到了安徽省和国内重要媒体的关注。

##### （1）“大平模式”的组织形式及实质

2006 年 8 月大平集团开始领办安徽省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，从而完善了原有的组织和运作模式，规避了市场风险，实现了企业和农户的共同发展，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，保证油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，提高了订单农业履约率，推动了农业产业化发展。

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、下有保底，在油菜籽市价低于保护价时，按保护价收购；市价高于保护价时，在市价基础上每斤加价 3-5 分钱进行收购；在年底结算利润时，对合作社员二次返利。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保，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。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，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”的运用较好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。

## (2) “大平模式”要素及其功能

大平模式包括公司、合作社和订单农户三大构成要素：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；合作社的作用是联姻搭桥、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：

创新组织，实现共赢。合作社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。入社农民也成为了“农民工人”，与合作社、领办企业成为紧密相连的利益共同体。截至 2008 年初，大平油料合作社入社社员共 919 户，涉及 14 个自然村，拥有土地面积为 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。

产销对接，保障履约。为了提高履约率，企业在每年的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。

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。社员汤自保说：“08 年我种的就是社里提供的‘秦优 7 号’，亩产比一般的种子能高差不多三分之一。村里加入了合作社的农户，现在都是用社里提供的种子，比自己买种子省钱省事，产量还高。”。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，平均每亩增产 75 斤，出油率也增加了 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 217.6 元。

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，增强他们利用期货市场信息来调整种植结构的能力，让市场来保护他们的收益，使农民可以更加理解合作社的重要作用。

期货保值，农民增收。太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，让社员不仅增产而且增效。2007 年 6 月，社员圣大学在巨兴大平油料合作社卖了 380 公斤油菜籽，收入 1520 元。圣大学说：“由于我是合作社的社员，每公斤油菜籽加价 0.2 元，仅此一项就比不是社员的多收入 76 元。有了这个合作社，增加收入有保证了。”

### （3）期货市场在大平模式中的作用

为了更好履行合作社订单合同，2007 年以来，太平集团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。其中一例如下：

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。太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，同时也会失去市场。因此，油菜籽还要收，市场还要做，但一定要在期货上保值。

从 6 月开始，太平集团在菜籽油期货 809、901 合约分批卖出，最终目标是保值 8000 吨左右，约 1600 手（1 手=5 吨）。平均建仓价位是 12800 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 809 合约从 7 月初的 12500 元/吨左右跌至 8 月初的 9700 元/吨左右，此时，国内菜籽油行业哀声一片，很多没有在期货市场套期保值的企业均被高位套牢。太平集团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陆续平仓，平均平仓价位在 9700 元/吨左右。在这次行情中，太平集团期货套保盈利 2400 多万元，全部弥补现货亏损之余还盈利千万元，取得了较为成功的保值效果。

太平油脂总经理李立荣说：“我们盈利其实也没什么特别的，只是我们比较及时地利用了期货这个工具。”安徽粮食协会油脂分会主任舒兴佳认为，“如果企业都能像太平油脂这样利用期货市场套保来锁定加工利润，那么剩下的最重要的事情自然就是考虑如何扩大生产规模了。”太平油脂通过“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，太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的高了 0.2 元/斤，仅此一项，即实现农民增收 880 万元。“订单+期货”模式，

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，树立了农民与龙头企业协调发展的典范。

据安徽油脂协会秘书长章茂顺介绍，由于成功地运作了巨兴合作社，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。

大平集团通过“龙头企业+合作社+社员”产业化模式和“期货+订单”的经营模式相结合，经过反复实践，取得了初步的成功。该模式一方面保证了订单履行，促进了规模生产；另一方面规避了企业价格风险，提供了企业持续发展的动力；第三方面稳定了企业和农民关系，使企业可以放心大胆按订单方式运作，扩大订单规模，促进了农民增收，推动合作组织能够长期发展下去。

## 2. “龙头企业+合作社”+“订单+期货”模式大有可为

“龙头企业+合作社+农户”+“订单+期货”模式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，为探索适合油菜产业的现代化生产经营模式做出了贡献。同时，“龙头企业+合作社+农户”+“订单+期货”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”。

湖北巨鑫粮油公司积极利用期货市场的平台开展订单农业，拓宽销售渠道，锁定加工利润，实行稳定、专业化的发展战略，为周围农民和企业员工带来了利益。2008年巨鑫粮油实施订单农业，签订了30万亩的收购订单，以高出当时市场价0.1元/公斤的价格收购油菜籽，订单以外的也高出3-5分钱/公斤收购，增加了周边农民的收入。此外，该企业的员工也以附近的农民和下岗工人为主，企业共提供就业岗位约350个。

除了大平集团外，湖北巨鑫粮油公司、湖北奥星油脂公司、安徽庆发油脂公司等在发展菜籽订单的过程中，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。通过这一模式，这些龙头企业带领农民间接参与期货市场，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。

当前，我国合作社直接参与期货市场已经有法可依，但合作社普遍规模较小，资金实力弱，专业人才不足，组织农民参与期货市场还存在较大障碍，对促进农村组织形态转化，提高农民组织化程度的作用还有待于进一步发挥。发展合作社，既需要自发力量，也需要榜样的带动、政策的支持和政府的推动。在我国各类合作社组织充分发展起来以后，农产品期货市场的功能发挥将更为顺畅。

“三农”工作是一项系统工程，需要各方面配合和努力。更深入推动期货市场服务“三农”，需要生产、贸易、信贷、税收、监管和信息传播等各个环节的规范和引导。同时，期货市场作为在市场经济条件下服务“三农”的一种工具，只有各使用主体高度重视，并做出科学合理决策，才能发挥更大作用。郑商所将不断总结经验，分析问题，结合“三农”工作

的新情况和新需要，立足期货市场的新发展，以市场建设为基础，以功能发挥为依托，探索期货市场为“三农”服务更有效的途径和方法。今后，郑商所将投入更多的人力、物力、财力，将期货市场服务“三农”工作做深、做实、做细，为农村社会经济的发展做出应有的贡献。

## 第二部分 典型案例

### 案例一：奥星模式——菜油期货助推民族产业做大做强

提升整个行业竞争的关键是实现农业产业化，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，菜籽压榨业也面临被跨国公司蚕食的危险，因此，尽快发展壮大民族菜籽压榨产业非常紧迫。湖北奥星粮油工业公司（以下简称“奥星公司”）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

奥星公司成立于 2006 年，主要产品为菜籽油，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。短短的两年，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。奥星公司董事长梁红星认为，菜籽油期货助推了企业高速发展。

#### 二、奥星模式的运作及效果

奥星公司是第一批参与菜籽油期货交易的菜籽油企业之一，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。期现结合使该公司生产和市场规模不断扩大，农业产业化不断成熟和完善。

##### 1. 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，在一些媒体大力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浪潮。奥星公司面对这一状况，陷入两难：如果不采购原料，公司出现停产的状况；如果采购原料，由于期货远期价格已经下跌，公司将面临亏损下跌风险。经过研究，奥星公司决定一边积极入市采购原料，一边积极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 月份陆续在 809 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（期货价格低于现货价格），很多企业认为应等待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，更应该是保趋势，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。果不其然，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 1000 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 1000 手空单，最终期货盈利 1000 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，没有产生亏损，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。

## 2. 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 600-800 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打消了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，又迅速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 月份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，已经有西安油脂公司、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。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。

## 3. 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作，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超过12万吨，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。

#### 4. 通过期现运作提升企业品牌，用企业品牌打造产品品牌

2008年商品价格巨幅下跌，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、经营创新等一系列的措施，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”的口号，争取在两年时间完成奥星粮油的企业品牌打造，然后力争用3年时间把奥星菜籽油打造成全国知名品牌。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。

梁红星说：“内地企业不缺经营，缺创新，尤其缺经营模式的创新，对于先进的经营模式，我们一直在学习，也一直在根据自己企业的实际来改变我们不合适的经营模式。期现结合的模式和点价模式，并不是我们创造的，但是我们是内地企业里比较早开始模仿应用的，我们学习的对象是益海嘉里和中粮。”

在谈到中国菜籽油行业现状时梁红星认为，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。梁红星说：“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。”

梁红星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。2008年菜籽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与全球经济一体化的现实，不能迅速降价销售，因此更加剧了库存折价的风险，亏损不断加大，这时套保的重要性就体现得非常突出。而大部分企业需要套保时没有套保，还有的把套保做成投机，结果造成了期货、现货两头亏损的局面。”在菜籽油期货上市之前，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，那这个企业不管设备多先进，都是一个落后的企业。”梁红星深有感触地说。

## 案例二：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）（以下简称“大平集团”）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，从而实现了“小生产”与“大市场”的有效对接，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”。大平模式的出现和发展，为探索适合油菜产业的现代化生产经营模式做出了贡献。

### 一、安徽大平工贸（集团）有限公司概况

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，是国家财政农业综合开发资金投资参股企业，注册资金 14367.39 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具有重要的地位。

### 二、大平模式的探索历程

2000 年以来，在国家有关政策的指导下，很多龙头企业结合各地实际情况，进行了订单农业的有益探索，试图寻找一条切合实际的企业和农民结合之路。大平集团先后经历了“龙头企业+农户”、“龙头企业+基地+农户”、“龙头企业+专业合作社+社员”三个阶段，终于在菜籽油期货上市后，通过“订单+期货”，完善了订单农业模式，促进了农业产业化的持

续发展。

### 1. 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，作为这种模式的核心，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茂顺介绍，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。

### 2. 改进的订单农业模式——“龙头企业+基地+农户”

为了解决原有模式履约率低、对油菜籽质量难以控制的问题，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：县农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订订单，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，较好地保障了产品质量。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，从而有效地提高了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监总局列为“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年后，随着油菜种植比较效益的下降，农村青壮年劳力纷纷出外打工，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。章茂顺说：“由于企业连接的农户越来越多，仅靠企业独自实施订单操作已经越来越困难。”另外，虽



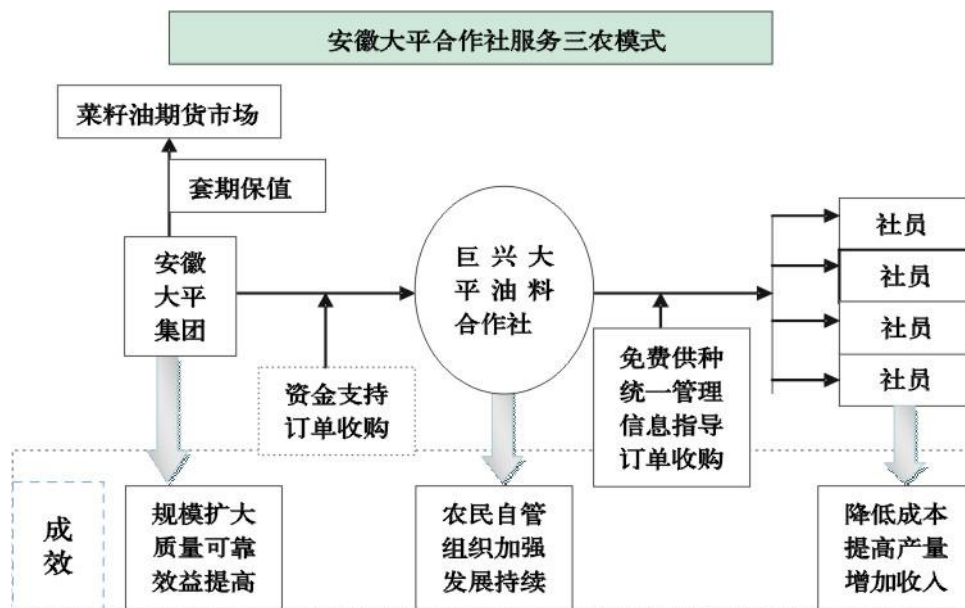
然这种模式在一定程度上保障了优质油菜籽的来源，但和第一种模式一样，企业仍面临着价格风险无法规避的难题，订单履约率依然很低。

### 3. 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，提高了订单农业履约率，推动了农业产业化发展，增加了农民收入。

大平模式的实际运行如下图所示：



在这个过程中，合作社起到承上启下的作用。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，规定菜籽价格上不封顶、下有保底，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 分钱进行收购；在年底结算利润时，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，实现了企业和农民的有效对接；通过进入期货市场，保障了订单执行，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，适合我国农村当前的生产力状况，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”的运用较好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。

### 三、大平模式的要素及其功能

大平模式包括公司、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”。合作社按照“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。入社农民变成了“农民工”，与合作社、领办企业形成紧密相连的利益共同体。

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，拥有土地面积为 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。

2. 产销对接，保障履约。为了强化农户的合同意识，提高履约率，企业在每年的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，订单中还对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。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。合作社社员汤自保说：“08 年我种的就是社里提供的‘秦优 7 号’，亩产比一般的种子能高差不多三分之一。村里加入了合作社的农户，现在都是用社里提供的种子，比自己买种子省钱省事，产量还高。”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，亩均增产 75 斤，出油率也增加了 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 217.6 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。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。提高社员利用期货市场信息调整种植结构的能力，让市场来保护他们的收益，使农民可以更加理解合作社的重要作用。

5. 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，让社员不仅增产而且增效。2007 年，社员圣大学在巨兴大平油料合

合作社卖了 380 公斤油菜籽，收入 1520 元。圣大学说：“由于我是合作社的社员，每公斤油菜籽加价 0.2 元，仅此一项就比不是社员的多收入 76 元。有了这个合作社，增加收入有保证了。”

#### 四、期货市场在大平模式中的作用

从大平集团探索订单农业的历程看，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：

##### 1. 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的爆发，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，可以说是稍有不慎，满盘皆输。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 809、901 合约分批卖出，保值数量是 8000 吨左右，约 1600 手（1 手=5 吨），平均建仓价位是 12800 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 $[(12800-12300) \times 1200 \times 5=300 \text{ 万元}]$ 。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/吨左右跌至 8 月初的 9700 元/吨左右。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。于是，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 $[(12800-9700) \times 400 \times 5=620 \text{ 万元}]$ 。

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),亏损为 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。

大平集团总经理李立荣说:“其实也没什么特别的,只是我们比较及时地利用了期货这个工具。在菜籽油期货上市之后,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商品交易所(CBOT)豆油期货价格来指导现货购销了。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兴佳认为,“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,那么剩下的最重要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。同时比其他没有实行订单的高了 0.2 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。

## 2. 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,并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,郑州菜籽油期货 905 合约和大连豆油期货 905 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 905(菜籽油期货合约为 5 吨/手),同时卖出 200 手豆油 905(豆油期货合约为 10 吨/手)。在经过三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

安徽油脂协会秘书长章茂顺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。章茂顺介绍,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，经过不断的实践，取得了初步的成功。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。

## 第三部分 一般案例

我国是世界上最大的菜籽油生产国和消费国，年产量在 450 万吨左右。2007 年 6 月 8 日，菜油期货在郑州商品交易所上市，两年多来，菜油期货的市场流动性不断提高，市场规模稳步扩大，促进了菜油现货市场的流通。业内专家指出，菜油期货市场的建立，为菜油行业和企业提供了公开、透明和权威的菜籽油期货价格，不仅可以指导菜籽油的加工和经营活动，也可以指导油菜籽的生产、收购和销售，有助于油脂企业通过期现货两个市场的运作，拓宽经营渠道，降低经营成本，稳定产销关系。在生产贸易企业稳定经营发展的情况下，菜籽生产才可能获得稳步发展，种植菜籽农民的收益也才可能获得稳步提高。

### 一、价格发现案例

案例：菜油期货价格发现功能初现（2007—2009 年）

经过两年多的平稳运行，菜油期货价格发现功能得到了充分的体现，主要表现在三个方面：一是菜油期货价格对现货指导性非常明显。据统计，2009 年期货价格与现货价格相关性为 0.86 以上，期货价格无论在上涨还是下跌过程中都先于现货价格，现货价格已经明显的跟随期货价格波动。二是现货企业已经开始利用期货价格指导贸易定价，如湖北不少企业在期货价格出现大幅下跌时，迅速调整现货报价，加快出货速度，湖北奥星、西安油脂公司开始利用期货价格尝试开展点价交易。三是菜油期货价格已经和豆油期货价格并列为主要的油脂参考价格，几乎所有的油脂网站每天都报菜油期货价格，并且分析重点由现货价格转向期货价格，市场已经把菜油期货价格作为首要参考价格。

### 二、套期保值案例

2007-2008 年菜油价格暴涨暴跌，使菜油行业面临巨大的风险，因此企业参与套期保值的数量、规模不断扩大。据不完全统计，目前菜油持仓中套保持仓占一半以上，四川、重庆、陕西、湖北、湖南、安徽、江苏、上海等主要龙头企业都已经参与，益海、中粮、金泰、奥星、西安油脂等企业长期化、规模化、制度化参与套保，取得了良好的收益。在 2008 年菜油暴涨暴跌过程中，菜油行业受冲击最大，没有参与保值的企业全部亏损，这对菜油企业上了一堂深刻的风险教育课。

案例一：储备油轮换案例——买期保值：陕西油脂公司、西安油脂公司等

#### 【背景】

为了稳定国内粮油市场，加强国家宏观调控力度，近年来，国家和地方储备规模逐年增加，储备轮换量逐年加大。在轮换过程中，如何确保国家和地方储备的安全，提高轮换的效率，平抑粮油市场价格是关系到国泰民安的重大问题。加入世贸后，我国农产品价格特别是油脂价格与国际市场联动性增强，价格波动加大。作为主要油脂储备品种之一，菜油价格不仅波动大，而且还出现了反季节变化。即菜油季节末价格低于大量上市季节的价格，给国家

储备油轮换带来了极大的市场风险。西安、四川等地承担轮换的油脂企业，积极利用期货市场确保轮换的安全，探索出了成功的模式，取得了很好的管理经验。

### 1. 菜油储备轮换风险案例

#### 【企业简介】

西安爱菊粮油工业集团：该公司是集粮油加工、粮油储备、粮油网点、熟食餐饮、房地产经营等一体化的综合粮油集团，列入中国 500 家食品业制造企业。现企业总资产 5.87 亿元，年产食用油 5 万吨，设立爱菊粮油、农村兑换专营连锁店 300 家，油脂仓储 2 万吨，为中央、省、市三级储备。被政府列为省、市农业产业化重点龙头企业。实行现货+期货经营运作模式，在菜籽油期货上市后利用期货市场套期保值，取得了良好的收益，市场份额不断扩大。

由于西安爱菊粮油公司担负西安市粮油市场主要供应任务，西安市政府将菜油地方储备放在该公司，轮换由该公司操作。一般情况下，菜油储备要在季节末每年 1—5 月份轮出，在新菜油大量上市季节 7—9 月份轮入。

2007 年 3—5 月份，该公司通过现货市场销售西安市地方储备四级菜油 1 万吨，销售价格不到 7400 元/吨。该公司希望在菜油现货大量上市季节（7—9 月份）低价位轮入。

但是，6 月份，国内新菜籽上市后，受国内菜籽减产和国际市场油脂油料大幅上涨的影响，菜油现货价格即上涨到 8400 元/吨，按照当时的价格计算，该公司储备油亏损达 1000 万元（后期菜油现货价格一路上涨，如果不锁定，亏损更大）。大大超过地方储备补贴和仓储费用，给企业造成了巨大损失。

【点评】菜油期货 2006 年 6 月 8 日上市，菜油上市前，储备菜油轮换没有期货价格参考，由于企业对未来的价格走势不清楚，只能凭经验确定轮换时间，因此，往往出现经验性错误。同时，没有期货市场，无法买入远期合约保值，因而轮换价格风险也无法回避。菜油期货上市后，上述企业积极研究和学习，利用菜油期货为轮换保值，取得了很好的效果。

### 2. 四川新兴油脂公司利用菜油期货为轮换油锁定亏损案例

新兴油脂公司 07 年 5 月份轮出国家储备 2000 吨，轮出价格 7900 元/吨。

菜油期货上市后，2007 年 7 月份，9 月份菜油期货合约价格基本在 8500 元/吨波动，四川菜油现货价格在 8900—9000 元/吨，由于担心菜油价格继续上涨，四川新兴油脂公司通过期货市场买入 400 多张（每张 5 吨）9 月份合约，价格在 8500 元/吨。

8 月底，该公司本打算期货交割，将菜油从产区交割库运回四川。此时，四川贸易商给出的价格比交割成本更低，因此，决定在菜油期货市场平仓，价格 9200 元/吨，赚取差价 140 万元，同时从四川现货商购入现货入储备，价格为 9150 元/吨。

轮换时现货市场亏损： $(9150 - 7900) \times 2000$  吨 = 250 万

期货市场套期保值盈利： $400 \times 700 \times 5$  吨 = 140 万

将亏损锁定到 110 万。

【点评】按照该公司负责人讲，如果不通过期货市场锁定，后期菜油现货价格上涨到10000元/吨以上，亏损更大。按照储备轮换空期四个月规定，如果提前在现货市场上购进菜油，也可以锁定亏损，但实际运作上存在很多问题，一是资金提前占压，利息成本高；二是现货质量参差不齐，担心不符合国储油要求；三是现货价格谈判成本高，价格也比期货高。

期货市场不仅锁定了价格风险，而且降低了资金利息，规范了现货流通秩序，确保了价格公开透明。

### 3.陕西省油脂公司利用菜油期货为轮换油保值增值案例

陕西省油脂公司承担1.5万吨菜油国家储备，轮出时间和价格由企业确定，企业承担轮换风险。轮换费用为每吨200元。

2008年，该企业通过现货市场将储备菜油售出，价格在15000元/吨左右。同时分批买进菜油9月份合约，初期价格在14000元/吨(由于预期菜籽种植面积增加，菜油现货价格高于9月份期货价格)。

随着菜油期现货价格回落，菜油期货价格最低降到11300元/吨，该企业通过菜油期货分批建仓，建仓价格基本在11500，12300，14000元/吨，通过分批建仓，同时价格上涨到一定程度平仓，回落后重新建仓，最终使菜油期货上持仓价格在12000元/吨以下。该公司最高持有期货合约达到2000多张，折合菜油10500吨。

该企业负责人认为在期货市场上不要总希望能在最低价买入在最高价卖出，任何人也无法知道油价未来是上涨还是下跌。只要期货买入成本低于轮出菜油价(15000元/吨)，通过期货市场保值操作，就可以保证国储油保值甚至增值。菜油期货价格为企业储备轮换提供了未来的价格信息，企业经营多了一条腿，企业轮换菜油储备更加便利放心。良好的保值思路，成为企业稳健经营的经营理念。

最后，该公司通过与现货企业签订合同，购入现货油价在12300元/吨以下，同时菜油期货持仓在12700元/吨平仓。

菜油期货盈利： $(12700 - 12000) \times 2000 \times 5 = 700$ 万

菜油现货盈利： $(15000 - 12300) \times 10000$ 吨=2700万

实现盈利： $2700 + 700 = 3400$ 万。

【点评】该案例似乎不套期保值也能大幅盈利，实际上，2008年的菜油价波动较大，如果现货价格后期上涨到15000元/吨以上，企业就会亏损，但是，如果进行了保值，价格即使上涨再高，企业也可以保证储备油轮换盈利。

例如：菜油期货和现货价格后期都上涨到15500元/吨，则

期货盈利： $(15500 - 12000) \times 2000 \times 5 = 3500$ 万

现货亏损： $(15000 - 15500) \times 10000 = -500$ 万

实现盈利： $3500 - 500 = 3000$ 万

除陕西省油脂公司套期保值操作外，西安爱菊公司承担的地方储备油也通过类似上述操



作，通过期货市场接货（该公司负责人介绍在 11000 元/吨多一些），使得储备油轮换保值增值。

在储备轮换过程中，加强对轮换企业管理，督促建立套期保值管理团队、管理制度、内控机制、风险预案，防止轮换保值演变为投机交易，防止储备轮换的操作风险。目前，这方面的问题也已经取得了成功的模式和经验，通过期货交易所、期货公司和企业签订资金封闭运行的模式，可以化解其中的操作风险。湖北农发行、辽宁农发行在确保信用资金安全方面的模式和经验完全可以移植到储备轮换中去。

总之，从储备油利用菜油期货套期保值的实践来看，利用期货市场保值管理，不仅可以保证储备数量质量安全，降低轮换成本，还可以确保储备保值增值，因此，在控制好操作风险的前提下，应该大力推广。

案例二：锁定压榨利润，确保稳健经营案例——卖期保值：潜江巨源油脂、大平油脂等

1.潜江巨源油脂——湖北较大的菜油龙头企业之一

#### 【背景】

2007 年 6 月潜江巨源油脂公司以高价收完菜籽准备榨油，但此时国外棕榈油和豆油价格很低，国内大量进口棕榈油和豆油，因此菜油价格很可能会下跌。如果在现货市场卖出，一下子也卖不完，况且，价格天天下跌，在买涨不买跌的心理作用下，也很难找到合适的买家。如果要卖出最快也要到 9 月，这样以来企业肯定是有有一定的风险。于是该公司在期货市场上开始套保操作。

#### 【过程】

由于菜油期货合约在 2007 年 6 月上市，价格还比较高，企业担心后期价格下跌，在期货市场上分别在 709 和 801 菜油合约中卖出一部分菜油合约以防止后期价格继续下跌给企业带来的损失。

1、6 月、7 月企业为了维持正常生产，以市价出售一部分菜油，同时在期货中平掉相应的头寸。这样以来，企业在现货中少赚的钱，通过期货做空得以弥补。

2、8 月 17 日、因为受美国次级债券市场风波影响，商品期货大幅度下跌，由于公司之前在 9000 附近做空菜油，经过综合分析，预测后期菜油会有上涨空间，于是企业决定在 8900 附近获利平仓，待价格涨到一定高度后，再陆续补进前期平掉的头寸。

3、进入 9 月之前，企业开始向菜油期货交割仓库进行交油入库注册成仓单。等仓单办理成功后，并办理仓单抵押业务，使企业又节省了期货保证金。

4、9 月时，709 合约进入交割月，由于期货价格已经在 9150 附近，企业平仓不是很划算，于是决定交货，相当于在 9000 附近卖出现货，实际并没有损失。同时也保证了企业稳定的利润。

2、安徽大平油脂公司——安徽最大的菜油龙头企业

#### 【背景】

2008年6月菜籽收购以来，价格一路上涨，安徽地区达到2.7-2.8元/斤，企业感到极不正常，后市风险太大。同时受全球油料种植面积增加，国家调控影响，远期价格很难把握，因此菜油价格很可能会下跌。如果不收菜籽，将失去市场，如果收，会有风险。一旦下跌，在买涨不买跌的心理作用下，也很难找到合适的买家。因此，获得稳定的压榨利润成为该公司经营首要目标。

#### 【过程】

安徽大平油脂公司领导层决定，从2008年6月开始，809、901合约分批卖出建立空单，最高持仓有8000吨左右，平均价格在12800元/吨。7月9日安徽省对省级储备食用植物油进行招标采购。来自安徽、江苏等省近30家植物油脂加工和经营企业参加了竞标。大平共获得6800吨左右的指标，平均价位12600元/吨。

于是，该公司加大菜籽收购，共收菜籽2.2万多吨，压榨成油约8300吨。该公司在12300左右平仓6000多吨。期货获利 $500 \times 6000 = 300$ 万。金融危机恶化后，商品期货价格大跌，菜油期、现货价格也同步暴跌。太平集团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，平仓价格在9700元/吨左右，平仓盈利620万元，有效地弥补了现货市场的亏损。

由于同时运用期、现货两个市场，大平集团获得了稳定的压榨利润，是2008年国内除中粮、益海外为数极少的有盈利的企业。

【点评】该公司一直坚持在期货市场上保值控制风险的思路，获得稳定的压榨利润，在安徽地区龙头地位日益加强。

#### 案例三：规避进口菜籽风险案例——卖期保值：上海金泰公司

#### 【背景】

上海金泰国际粮油贸易有限公司：是一家以粮油进出口贸易为主业的股份制企业，目前菜籽进口量位居我国首位。2007年以前该公司只为压榨企业做菜籽的代理进口业务，赚取每年的菜籽代理费，进口量也就20多万吨，而有了菜油期货这一避险工具，公司业务由代理扩大为自营菜籽进口，进口量也从20多万吨扩大到100多万吨。

#### 【过程】

从在海外订购菜籽，经海运至国内再转运压榨企业产出菜油，一般需要四五个月时间。这么长的时间，市场价格波动是难免的，也是企业最为担心的。有了菜油期货，该企业通过了解远期价格，在进口油料的同时将利润锁定。2007年国内菜籽减产，公司于2007年底从加拿大订购了分别于今年1、2、3月份到岸的几船菜籽，随后在国内菜油期货市场上抛出相应数量的菜油期货合约，从15000元/吨一路抛到12000元/吨，一笔买卖就挣了8500万元。

【点评】在金泰粮油国际贸易公司张振华总经理看来，没有期货市场，无论贸易企业还是加工企业，都只能是赌市场，企业盈亏听天由命；而有了期货这一避险工具，企业就好像“长了前后眼”一样能够洞察未来，敢于放手经营。他对菜油期货的评价是：“价格透明、

质量稳定、交货及时、资金安全”。

#### 菜油推荐网站

郑州商品交易所：[www.czce.com.cn](http://www.czce.com.cn)

中国粮油商务网：[www.fao.com.cn](http://www.fao.com.cn)

中国汇易网：[www.chinajci.com](http://www.chinajci.com)

邦成粮油：[www.epansun.com](http://www.epansun.com)

中国菜籽网：[www.cnrapeseed.com](http://www.cnrapeseed.com)

加拿大菜籽协会：[www.canola-council.org](http://www.canola-council.org)

油世界：[www.oilworld.biz](http://www.oilworld.biz)

中国植物油行业协会：[www.chinaoil.org.cn](http://www.chinaoil.org.cn)