



研究员：农产品小组
投资咨询证：Z0011862
联系电话：13633849418
日期：2023 年 9 月 12 日

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

2023 年格林大华期货

服务油脂油料实体经济论坛会议纪要

摘要

1.未来两年油脂油料市场的供应或由偏紧向宽松过度，价格高点在过去可能已经出现，短期盘面仍有上冲的可能，但是到后半段可能会逐渐回落。

2.从资金的角度看，国际资金并没有把油脂油料的价格看的很高，投机基金净多持仓并未出现大规模的增长。

3.明年初加拿大将有 110 万吨菜籽压榨新产能投放，高榨利或带来加菜籽国内压榨量继续增长，将进一步挤占加菜籽出口潜力，不利于国内后续菜籽买船。

4.9 月后新作俄罗斯菜油往国内的发运量增加，有望对国内菜油进口形成稳定供应，短中期国内菜油不存在太大供应问题，预计去库幅度有限。

5.伴随着美联储加息尾声的到来，中美利差的转变或将是下一个阶段油粕市场面临的重要拐点因素，各企业和机构应当提前做好准备以应对未来可能面临的风险。



一、会议背景

本次油脂油料实体交流会是在郑州商品交易所的支持下建立的。我国油脂油料期货品种已上市多年，点价及基差贸易模式已逐渐成熟，场内及场外衍生品市场欣欣向荣，企业通过期货市场管理现货经营风险的模式也越来越多样化。我国油脂油料的进口依存度较高，由于近些年国际形式越来越复杂，宏观市场风云滚动，如何稳住油瓶子，如何做好企业的经营风险管理，是这次大会服务实体经济的主要目的。本次齐聚苏州，共话油脂油料市场面临的新形势、新挑战和新机遇，以更好的应对价格之变，为产业贡献价值，助力行业高质量发展。

二、特邀嘉宾主要观点

本次会议共邀请了三位油脂油料行业的资深从业人员来进行讲演，分别是山海基金基金经理高艳滨、道道全期货部经理陈朝阳、格林大华农产品期货研究员刘锦。三位老师分享的主要内容如下：

1、山海基金投资经理高艳滨观点提要：

(1) 未来两年油脂油料市场的供应或由偏紧向宽松过度，这意味着价格高点在过去可能已经出现，短期盘面仍有上冲的可能，但是到后半段可能会逐渐回落。

(2) 9-10 月份有中秋和国庆，节假日之前现货表现略强，期货也会受到带动影响，特别是临近交割月基差的回归也会影响盘面走势。

(3) 明年加拿大和阿根廷菜系供应或有所改善，甚至包括乌克兰的产量数据也在逐渐修复，春节元旦之后要关注全球油脂油料供应的改善情况。

(4) 从资金的角度看，国际资金并没有把油脂油料的价格看的很高，投机基金净多持仓并未出现大规模的增长。

(5) 种植成本始终是价格的底部，由于南北美的销售周期不同，我们需要将国内的进口周期和水产养殖周期与其结合，可运用期权、期货对冲，或进行短周期的点价和采购。

2、道道全期货部总经理陈朝阳观点提要：

(1) 自去年 12 月 EPA 将加菜油纳入二代生柴认证后，美国旺盛的需求赋予加菜油高溢价，进而支撑加菜籽丰厚榨利及高压榨，预计将导致今年加菜籽减产但难减压榨。

(2) 按照规划，明年初加拿大将有 110 万吨菜籽压榨新产能投放，高榨利或带来加菜籽国内压榨量继续增长，将进一步挤占加菜籽出口潜力，不利于国内后续菜籽买船。

(3) 9 月后新作俄罗斯菜油往国内的发运量增加，有望对国内菜油进口形成稳定供应，短中期国内菜油不存在太大供应问题，预计去库幅度有限。但需关注 12 月后的菜籽采购情况，加菜籽减产但难减压榨的效果或在出口后半程逐渐显现。

(4) 实体企业主要面临风险点和利润点，其中风险点主要包括 ICE 盘面波动风险、升贴水波动风险、国内油粕盘面波动风险、汇率波动风险以及基差变动风险。而利润点主要包括压榨利润、敞口利润和套利利润。

(5) 菜籽压榨企业风险管理成功的关键主要在于以下 5 点：①识别风险敞口；②管理敞口风险；③今早锁定榨利；④无榨利可锁时考虑套利；⑤灵活运用期权。



3、格林大华农产品研究员刘锦报告提要：

格林大华农产品研究员刘锦老师主要对郑商所稳企安农产业专项要点进行解析。刘锦老师强调，郑商所为支持会员开发服务产业企业，着力推动提升产业客户参与度，今年的产业专项的申请条件增加至三个项目，分别是大型重点企业期货项目，中小型企业期货项目以及产业企业场内期权项目。随后刘老师对每个项目中各个品种的持仓要求以及支持标准做了相应说明，并对项目的所需材料和考核要求进行了详细的解释。最后，刘老师又将整个产业专项的流程进行讲解，使到场来宾能够更加清楚的了解到项目各环节的注意事项。

三、圆桌讨论内容提要

在三位嘉宾结束演讲之后，会议进入了圆桌讨论环节，参会嘉宾纷纷踊跃发言，分享自己的观点或提出所关心的问题。

(1) 山海基金投资经理高艳滨表示，从整个美豆的出口周期来看，10-11月为美国主导的出口期间，现在不需要把9月的报告看的特别重，原因是现在美豆的种植面积数据已基本确定，单产数据已在下调，主要还是关注市场资金，其认为9月后半月行情或仍以调整为主，10月后盘面或振荡偏强。

(2) 江海粮油董阳阳认为今年的行情不建议看的太长，整体依照看近做近的策略来进行，产业也更愿意关注近一个月甚至进入交割月后的机会，此时的把握会相对较大。

(3) 纳轩李晓科认为目前北美的产量确实是少于预期，价格支撑表现较强。但是在实际操作中，其认为目前油粕均缺少显著动力，因此暂无具体的方向性观点，单边上暂时关注较少，更倾向于做一些月间和品种间的价差策略。

(4) 金麦穗李培树认为目前油厂、贸易商利润尚可，饲料厂备货也基本备到了9月底。目前现货成交量相对较少，但提货量表现还可以，基差正在逐渐恢复。

(5) 象限投资郭坤龙认为目前豆粕价格确实处于高位，但是结合国际关系和汇率等因素，认为行情还没有走完，目前依然持观望态度。

四、会议总结

圆桌讨论结束后，由格林大华研究与投资咨询部王凯对大会进行总结。

王凯表示，近期市场对油脂油料的观点以偏强为主，会议认为买进卖远和跨品种套利的操作策略相对较为安全。但在预期高度一致的情况下各企业和投资公司更需要保持谨慎，警惕追涨杀跌现象。同时，王凯对目前油脂企业比较关注的人民币贬值和中美利差问题进行了分析，并提醒大家关注伴随着美联储加息尾声的到来，中美利差的转变或将是下一个阶段油粕市场面临的重要拐点因素，各企业和机构应当提前做好准备以应对未来可能面临的风险。

免责声明：本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧。本报告不对所涉及的准确性和完整性做任何保证。因此本报告仅可视为信息参考但不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。