AHCOF安粮 | 安粮期货

葵花籽油期货上市首日平稳运行，油脂板块再添精细化避险工具

报告日期： 2026 年 11 月 12 日

投资咨询业务资格
皖证监函【2017】203 号
研究所
研究员：潘兆敏 从业资格号：F3064781 投资咨询号：Z0022343
初审： 张莎 从业资格号:F03088817 投资咨询证号:Z0019577
复审： 赵肖肖 从业资格号：F0303938 投资咨询号：Z0022015

总部地址：合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层
客服热线：400—626—9988
网站地址：www.alqh.co

经证监会批准，葵花籽油期货（SO）、葵花籽油期权于今日（11 月 12 日）在郑商所挂牌交易，**期货日间上市、期权夜盘上市**，补齐国内葵花籽油衍生品工具，完善油脂油料风险管理矩阵，为进口贸易商、压榨厂、食品加工、贸易流通企业提供期货 + 期权组合套保、价差保护、成本锁定工具。

首批期货合约：SO2705、SO2707、SO2709、SO2711，**挂牌基准价 10000 元/吨**；期权为美式期权，标的对应上述期货合约，做市商双边报价支持流动性。

一、葵花籽油期货首日行情表现

截止收盘，葵花籽油期货加权合约收盘价为 10063 元/吨，2705 合约收盘价为 10133 元/吨，2707 合约收盘价为 9944 元/吨，2709 合约收盘价为 9912 元/吨，2711 合约收盘价为 9851 元/吨，葵花籽油期货各合约收盘价整体呈现近强远弱结构，与下方基本面分析相呼应。

首日成交与持仓规模有限，主力合约 2705 的成交量和持仓量均不高。主力合约 2705 合约成交量为 22886 手，持仓量为 4051 手，盘面波动率不大。

图：葵花籽油合约上市情况

合约名称	最新	现手	买价	卖价	买量	卖量	成交量	涨跌	涨幅%	持仓量	日增仓	开盘	最高	最低	结算
葵花籽油加权	10063	3	----	----	----	----	28887	63	0.63%	6317	6317	10182	10229	10045	10085
葵花籽油主连	10133	3	10126	10133	1	3	22886	133	1.33%	4051	4051	10200	10247	10101	10151
葵花籽油2705	10133	3	10126	10133	1	3	22886	133	1.33%	4051	4051	10200	10247	10101	10151
葵花籽油2707	9944	1	9936	9948	1	1	5630	-56	-0.56%	2090	2090	10007	10083	9924	9973
葵花籽油2709	9912	1	9894	9914	1	2	199	-88	-0.88%	68	68	9820	10040	9820	9953
葵花籽油2711	9851	1	9824	9858	1	1	172	-149	-1.49%	108	108	10050	10064	9801	9868
葵花籽油2801	----	----	----	----	----	----	0	0	0.00%	----	----	----	----	----	----
葵花籽油2803	----	----	----	----	----	----	0	0	0.00%	----	----	----	----	----	----

图：文华财经，安粮期货研究所

二、葵花籽油期货期权的上市意义

葵花籽油是全球第四大、我国第五大食用植物油，但供给高度依赖黑海和中亚进口，长期缺乏连续、公开的国内远期价格信号。葵花籽油期货期权上市后，补足了这一市场基础设施短板，其意义主要体现在三个层面。

第一，定价基准从无到有。上市前，产业链主要依赖国外报价和“一口价”贸易，缺乏反映国内供需与进口成本的公开远期价格。期货价格首次提供连续远期曲线，使国内定价有了本土锚点，改变定价权完全外置的格局。

第二，风险管理链条关键补位。进口贸易商可在装船发运环节锁定销售利润，把运输途中的价格风险转化为可管理的基差风险；加工和储备企业可通过基差点价安排远期采购或库存保值。期权进一步提供非线性风险管理工具，使企业在锁定不利方向的同时保留有利方向收益。与已有菜籽油、花生期货形成互补，油脂油料风险管理工具箱进一步闭合。

第三，供给安全具有结构性含义。葵花籽油进口来源与大豆、菜籽形成错位，主要来自俄罗斯、乌克兰、哈萨克斯坦等“一带一路”国家。上市期货有助于降低对单一品种、单一来源、单一运输路径的依赖，优化整体油脂供给结构，提升供给体系韧性。

三、葵花籽油期货基本面概况

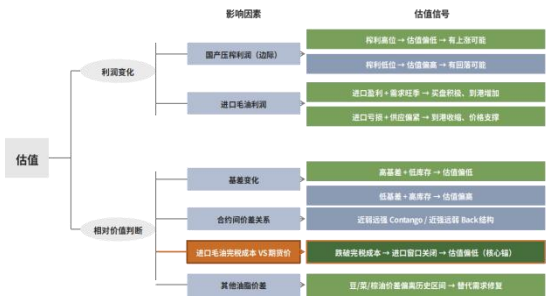
（一）葵花籽油基本情况与研究框架

葵花籽油是全球第四大、我国第五大食用植物油，国内产量有限，对外依赖度约为 70%—80%，进口来源高度集中于俄罗斯、乌克兰、哈萨克斯坦等黑海和中亚地区。因此，国内定

价锚是进口毛油到岸成本——盘面价格本质上围绕“外盘葵油报价+海运费+汇率+关税/增值税+港杂”形成的到岸成本及进口利润波动，国内产量对定价的边际影响较小。

研究框架可拆为估值与驱动两条线：估值端以进口毛油到岸成本及进口利润为核心锚，观察盘面相对到岸成本的升贴水、进口利润是否倒挂，以及葵油对豆油、菜油的跨品种价差所处水平；驱动端则分为供应、需求和库存三个维度——供应端跟踪外盘葵油报价、海运费、汇率、黑海政策与航运扰动、到港节奏；需求端跟踪餐饮和包装油消费、葵油对豆油和菜油的替代弹性，跨品种价差既是估值比较维度，也是需求替代的重要观测变量；库存端跟踪港口库存绝对水平、去化节奏及近远月结构，当前低库存构成近端强现实的重要支撑。

图：估值因素



图：驱动因素



图：安粮期货研究所

（二）全球供给：丰产创纪录

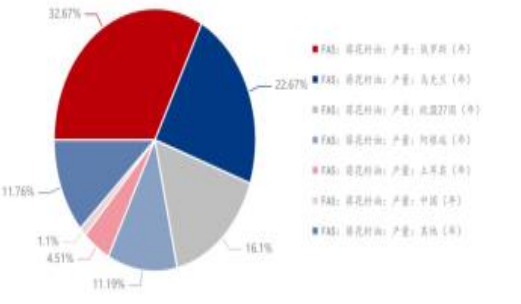
USDA 2026/27 年度预估全球葵花籽油产量 2,389 万吨，同比增 13.2%，创历史新高；葵花籽产量 6,362 万吨，同比增 14.9%，单产 1.93 吨/公顷亦为历史最高，产量过剩接近 200 万吨。但葵油出口占产量高达约 66.8%（豆油、菜油仅约 20%、24%），且俄乌合计占全球出口约 63%，产出高度集中于黑海，可贸易量的实现高度依赖港口与物流。

但需要注意的是，该品种盘子小，供给弹性大，黑海政策、航运是最大扰动——出口禁令、关税调整、港口遇袭或航运保险成本上升，都可能在丰产背景下制造可贸易量的非线性收缩，使“账上丰产”未必等于“到港宽松”。

图：全球葵花籽油产量



图：各国葵花籽油产量占比



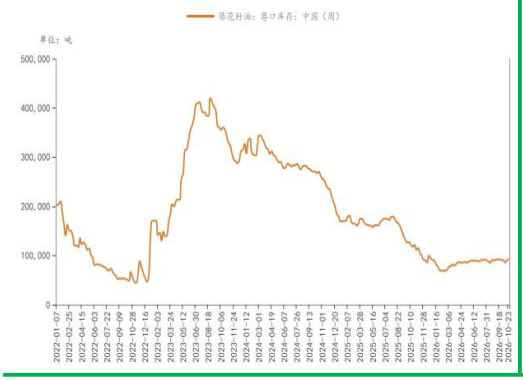
图：同花顺，安粮期货研究所

（三）国内现实：低库存的“近端强现实”

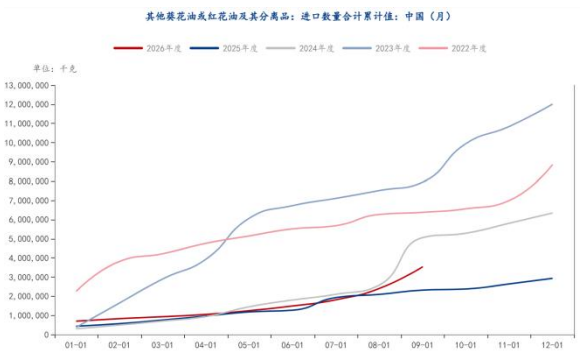
截至 11 月 6 日，国内葵花籽油港口库存仅 9.55 万吨，上年同期为 11.5 万吨，2024 年同期高达 25.28 万吨，处于近年绝对低位。1—9 月进口 45 万吨、同比增 19.9%，但 9 月单月进口环比骤降 34.73%，到港节奏明显放缓。现货端天津、长三角压榨原油报价分别在 10,950 元/吨、10,800 元/吨，高于 10,000 元的挂牌基准价，反映进口成本与低库存对近端

的支撑。

图：国内葵花籽油库存



图：我国葵花籽油进口



资料来源：同花顺，钢联数据，安粮期货研究所

（四）需求与替代

国内消费整体偏弱，葵油在餐饮和包装油领域对豆油、菜油存在替代弹性；在 70%—80%的进口依赖度下，进口利润是否倒挂、到港节奏和黑海物流比国内压榨量更能决定边际供给。

综合而言，**基本面呈现清晰的“近强远弱”结构**：近月受低库存、进口利润倒挂和到岸成本支撑，远月则面临全球丰产兑现和黑海物流潜在恢复的压制。国内定价锚是进口毛油到岸成本，因此策略上应重点跟踪外盘葵油报价、海运费、汇率及进口利润的变化，而非单纯交易国内产量预期。

四、产业链如何运用葵花籽油期货期权？

葵花籽油产业链运用期货、期权工具开展套期保值，以实货经营敞口为基础，围绕进口毛油到岸成本管理价格敞口与时间敞口，同时持续跟踪黑海地区政策、航运扰动等外部因素带来的现货端风险。**本部分仅为工具应用场景介绍，不构成任何交易建议**。

进口贸易商：装船或签订远期进口合同时，在期货对应月份卖出套保，锁定到港销售利润；用基差点价替代一口价，把绝对价格风险转为基差风险。若持有在途现货但不想放弃上行收益，可买入看跌期权锁定最低售价；也可用领口降低权利金，但让渡上方部分收益。

加工与精炼企业：通过基差点价安排远期原料采购，对库存卖出套保锁定加工利润。持有库存时买入看跌期权，锁定最低销售价、保留涨价收益；有远期采购需求时买入看涨期权，锁定成本上限、保留低价采购空间。套保需把精炼收率损耗和辅料能耗计入成本。

下游包装油与食品企业：在远月合约提前安排部分原料成本；买入看涨期权以有限权利金锁定成本上限，价格下跌时放弃行权、按低价采购。中小企业可通过风险管理子公司含权贸易间接参与。

储备与仓储企业：卖出期货锁定轮出价值；买入看跌期权保留库存升值收益；期货交割可作为现货报价稀疏时的额外购销渠道。

免责条款

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。 本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。