

创新交割体系 筹备淀粉期货

玉米期货：“A+B”完善计划酝酿登场

□本报记者 王朱莹

金秋时节,正是收割的季节。在河南北部的平原地区,一款款玉米收割机在广阔的玉米地里来回穿梭,原本茂密的玉米秆林一片片被收割……

此时,东北地区一些大用粮企业也陆续开秤收购新粮。由于库存偏低,今年企业的采购意愿较强,对于农民而言,则又到了一年新粮上市、待价而沽的时候。

“以前卖粮时,收粮者总是挨家挨户吆喝‘苞米掉价了,再不卖就得后悔了’,搞得人心惶惶的,价格就听他一口定,结果卖不出好价钱。”吉林省扶余县新万发镇集场村一位思想前卫的新式农民才福林说,现在可以随时电话咨询期货行家,了解价格走势。“获得一条信息,可能等于多种几亩地。”

但对于企业而言,玉米期货的作用不仅局限于价格参考信号,更为重要的是进行定价和避险,因而他们更希望能进一步突破现有期货交割格局,提升定价功能,并提出了推出玉米淀粉期货和玉米期权、丰富风险管理品种和工具的诉求。针对上述诉求,大商所针对玉米期货产业链,悄然开展了其完善玉米期货服务功能的“A+B”计划。

中国淀粉工业协会： 玉米淀粉企业亟盼避险工具

□本报记者 王朱莹

我国玉米淀粉加工行业在2000年之后快速扩张,出现了产能过剩局面,行业开工率不足,利润率低,近年来甚至出现行业大面积亏损局面,企业经营风险较大。

中国淀粉工业协会有关人士认为,国内玉米淀粉行业经过快速扩展,已经呈现较为严重的产能过剩局面,行业面临较大市场风险,行业企业长期处于亏损局面,迫切需要避险工具,玉米淀粉期货上市十分必要。另外,玉米淀粉标准化程度高,市场竞争充分,便于运输和存储,不存在上市期货的制度障碍,具备上市的可能性。

产能过剩 企业亟盼期货避险

山东省是玉米淀粉和淀粉糖产业大省,玉米淀粉和淀粉糖产量分别占全国总产量的44%和48%。目前国内玉米淀粉企业开工率持续低位徘徊,面临原料玉米价格走高及下游需求未得到有效改善的双重压力,苦于没有金融衍生品工具规避价格波动风险。

“建议加快玉米淀粉期货品种的上市步伐,将有利于提高山东省玉米深加工企业主导市场的能力,抢占市场先机,使得山东省相关企业在玉米深加工市场上获得一定程度上的定价权,有利于企业利用期货工具在生产销售上规避价格风险。”中国淀粉工业协会有关人士表示。

中国淀粉工业协会数据显示,2013年我国玉米淀粉产量约2350万吨,2014年上半年平均出厂价格均值约为2800元/吨,玉米淀粉市场规模超过658亿元。我国玉米淀粉的商品化率约为60%,产品中一级品和优级品率超过94%。按2013年产量计算,满足国标一级和优级的商品化可供交割量超过1325万吨,市场规模达到371亿元,可供交割量充足。

另外,2009-2013年玉米淀粉行业开工率约为65%,可利用产能较大,当需求量增加时可在较短时间内弥补缺口,因此,期货市场很难出现操纵。

西安国维淀粉有限公司石玉宝总经理表示,最近几年国内玉米淀粉企业普遍亏损,迫切需要期货工具,希望玉米淀粉期货能够尽快上市。具体设计方案方面,他建议,目前国内玉米淀粉质量普遍可以达到国标一级标准,期货交易参考国标一级为基准交割品较为合适。

可口可乐瓶装投资集团(中国)相关部门负责人也表示对玉米淀粉期货期待已久。目前企业在进行原料采购的过程中,已经参照期货模式进行定价。玉米淀粉期货上市后,企业采购可以直接参考期货价格。

玉米淀粉期货上市意义重大

“玉米淀粉国标明确,标准化程度高,市场规模适中,商品化率和市场化程度高,价格波动大,贸易和运输不需要强制性检疫,不存在影响上市交易的政策障碍,满足期货监管部要求的可行性条件,适宜开展期货交易。”中粮生化能源事业部总经理助理朱勇生表示。

据大商所有关人士介绍,在玉米淀粉研究开发过程中,大商所多次组织产业客户和会员单位座谈会,累计参会企业数200多家,来自生产、消费、贸易等不同领域,地域覆盖华北和东北产区及华南销区。今年交易所多次召开会员座谈会,近百名会员参加了相关座谈会,他们认为玉米淀粉期货上市对服务“三农”和实体经济具有重要意义,开展玉米淀粉期货的时机已经成熟。

首先,发挥市场功能,丰富经营手段。价格发现和套期保值是期货市场的两大基本功能,上市玉米淀粉期货,能够有效发挥价格发现功能,为行业提供真实、有效的价格,便于相关企业根据远期价格组织安排生产。同时,玉米淀粉期货将为相关企业提供套期保值工具,有助于企业进行风险管理,锁定经营利润,增强抗风险能力。相关企业将能够借助玉米淀粉期货增加有效经营手段,逐渐摆脱近几年的经营困境,实现合理的盈利水平。

其次,方便玉米客户套保,规避价格波动风险。玉米是生产玉米淀粉的主要原料,从生产工艺看,大约1.4吨玉米(含14%水分)生产1吨玉米淀粉,玉米约占玉米淀粉生产成本的83%。玉米与玉米淀粉价格相关性较强,以河北地区玉米和玉米淀粉价格为例,据中国淀粉工业协会数据,2009-2013年二者相关系数达到0.87。玉米与玉米淀粉的数量关系确定,价格相关性较强,因此,利用玉米淀粉期货对玉米进行套期保值具有较强的可行性和可操作性。

第三,便于套利交易,发挥专业服务优势。玉米淀粉为玉米的下游产品,二者存在较强套利关系,玉米和玉米淀粉的产业客户具有一定重叠性,玉米淀粉期货上市有助于完善玉米品种序列,增强产业及专业投资者市场参与兴趣,并充分发挥大商所在玉米期货上积累的专业优势,更好地为产业客户提供服务。

第四,助力产业政策,促进规范发展。为了规范玉米深加工产业发展,2007年我国规定深加工玉米用量不超过玉米总消费量的26%,淘汰落后产能、提高原料有效利用率将是玉米深加工产业的长期政策导向。上市玉米淀粉期货,将助力产业政策实施,进一步促进产业规范发展。期货交割质量标准有助于推广现行国家标准,进一步提升现货市场质量水平,有助于促进企业加快技术改造和规模提升。玉米淀粉期货推出后,将会在一些规模企业设立交割厂库,这将进一步增强相关参与企业的竞争力,起到积极示范作用,促进企业做大做强。

A计划:突破现有交割格局 创新交割体系

才福林与期货市场的缘分,始于多年前在大连参加的一次培训。2005年8月,才福林作为新万发镇两位农民学员之一,参加了由大连商品交易所组织的“千村万户市场服务工程”第68期培训班。经过专家们通俗易懂的讲解,才福林明白了玉米价格变化的原因,也知道通过期货价格了解玉米价格的变化趋势,接触到了期货专家咨询热线,还认识了一些专家,这些都成为他后来了解玉米行情的主要窗口。

“不仅农民,玉米期货上市以后,企业应对价格变化就有了得心应手的工具。”吉林粮食集团收储经销有限公司期货部王连生说,过去玉米价格上涨时,各家收购企业都会抢购;跌的时候大家又都抛售,容易造成价格暴涨暴跌,而通过运用期货手段,就减少了经营的盲目性。

玉米期货合约上市十年来,价格发现和规避风险的市场功能发挥得较为充分,以大连等港口为主要交割地的交割体系在产业服务方面发挥了重要作用。然而,随着市场的发展和玉米物流格局的变化,玉米交割区域覆盖面较小等问题也逐步显现。

在河北省粮食集团采访时,集团相关负责人告诉记者,作为粮食主产省之一,去

年河北玉米产量在1703.9万吨,占全国总产量的9%,居全国第5位。企业年经营玉米在100万吨以上,根据现货收购量企业从套保思路出发每年在玉米期货保值参与量达到2万手以上,占集团玉米购销量的20%左右。

但由于河北地区尚无玉米交割仓库,如果临近交割月基差没有缩小,企业将面临交割选择的问题。该企业负责人表示,希望能就近参与交割,利用期货标准品质量明确、有第三方质检保障的特点,避免现货经营中可能出现的玉米质量争议;而且,通过参与交割,可以开拓市场,全面提升期现经营。他表示,集团热切希望交易所能在河北设立交割仓库或延伸仓库,并已申报了争取设立交割库的相关材料。

大商所农业品事业部专家告诉记者,考虑到期货价格代表性和明确性要求交割库位于主要物流节点的这一规律,及期货市场风险对冲功能和玉米另一主产区黄淮海地区玉米大多就地消化的情况,玉米期货交割库设置于东北玉米南下的主要港口地区,但目前黄淮海这一地区玉米年产量已达7000多万吨,占我国2.1亿吨的玉米年产量的30%,已到了考虑如何将这一区域玉米纳入

交割体系中来的时候了。

采访中,大商所农业品事业部有关人员告诉记者,完善交割体系、便利企业交割是交易所市场建设发展中持续推动的工作。目前,交易所正在研究进一步扩大玉米交割区域,满足更多实体企业的诉求;在管理模式上研究采用集团式交割库管理;未来还将研究推出信用仓单等一系列举措,以进一步增加玉米期货交割覆盖面,更好地发挥玉米期货市场的功能。

据记者了解,大商所正在研究中的设立玉米集团式交割库分两种情况:一是以大型企业集团为核心,将具有权属关系的企业作为其下属交割库,称为集团交割库,通过某集团交割仓库交割的玉米仓单可一定限度内在集团的任一仓库流转提货;另一种是以某港口或其他现有交割库为核心(主体库),通过协议方式,把具有或不具有权属关系的企业设为延伸库区,称为延伸交割库,通过延伸交割库扩大交割区域。由于大型玉米经营企业一般横跨产销区域,设立玉米集团式交割库,可以将交割区域以大连为基点延伸辐射到全部玉米产销区,在集团企业经营区域范围和具备条件的地区无限扩展,不仅便利卖方客户在产

区就近交割、也便利买方客户选择在产区或销区接货,不仅便利通过港口调运玉米的企业、也便利通过汽运和铁路调运玉米的企业,还可以有效增加交割库容,降低交割仓库的管理风险。

今年以来,大商所就设立玉米集团式交割库进行了充分的论证,在全国召开了多场市场论证会,分别征求了玉米产区、港口中转区域、销区等上下游近百家企业和部分会员单位的意见和建议,目前正加快推进这一工作。

在研究推动集团式交割仓库、延伸交割的基础上,交易所也将在玉米品种上探索推出仓单串换和信用仓单机制。2013年12月,大商所开始在豆粕品种上开展厂库仓单串换试点,客户在最后交割日买入的试点集团所属厂库豆粕标准仓单,可申请在该集团其他厂库提取现货或者串换为该集团其他厂库的标准仓单。至今试点企业扩大到9家,企业所属或管理的工厂数量达到38个,包括16个非交割厂库。这一创新探索,扩大了豆粕交割服务范围,一定程度上解决了豆粕多点交割带来的买方接货地点不确定问题,为玉米等品种探索实行这一机制打下了坚实基础。

B计划:筹备玉米淀粉期货和玉米期权

作为玉米消费大省,山东的玉米企业有着不同于吉林、河北企业的诉求。山东是玉米深加工大省,年玉米深加工量1400万吨左右。但深加工企业所需玉米原料品质标准与饲料用玉米要求有一定的差异,山东地区企业希望能推出玉米下游期货品种,便利企业直接对下游产品进行风险管理。

山东诸城兴贸玉米开发有限公司副总经理王金鹏在接受采访时表示,公司年玉米消费量500万吨,玉米淀粉产量360万吨,但深加工企业并不需要太高等级的玉米,同时公司也不愿使用烘干后的玉米,因为烘干后一些玉米分子结构发生变化,影响淀粉生产。但近几年,玉米淀粉价格波动较大,企业希望能推出玉米下游的淀粉期货,更为直接地为深加工企业提供避险服务。

对于玉米品种来说,玉米60%以上用于饲料加工,将玉米期货合约交易标的物定位为饲料用玉米为不二选择。但下游深加工企业对玉米品质需求与饲料用玉米的差异性也使大商所不断思考如何通过扩充产业链期货品种,为下游相关企业提供更直接的避险产品。在玉米产业链品种梳理中,大商所将产业链品种拓展的目光投向了玉米深加工产品中数量最大的玉米淀粉。

据了解,玉米深加工产繁多,主要是酒精及淀粉,其他产品多是这两个产品更深层次的加工品或生产的副产品。目前,酒精

类产品约占深加工产品的25%左右,淀粉类产品(含淀粉糖)约占深加工产品的近60%左右。玉米淀粉用途广泛,可进一步深加工生产液体淀粉糖、葡萄糖、果葡糖浆、味精、有机酸、化工醇和变性淀粉等产品。从市场容量上来看,玉米淀粉将是产业链深加工产品中期品种开发的首选。

据中国淀粉工业协会数据,2013年我国玉米淀粉产量约2350万吨,按2014年上半年平均出厂价格均值2800元/吨计算,玉米淀粉市场规模超过658亿元,产品中一级品和优级品率超过94%,可供交割量充足。从产业形势看,国内玉米淀粉行业经过快速扩展,已经呈现产能过剩局面,行业调整中面临较大市场风险,迫切需要玉米淀粉等避险工具。

大商所对玉米淀粉的选择契合了深加工企业的需求。在玉米深加工大省山东,一家现货企业负责人告诉记者,山东省作为玉米淀粉和淀粉糖产业大省,玉米淀粉和淀粉糖产量分别占全国总产量的44%和48%。目前国内玉米淀粉企业开工率持续低位徘徊,面临原料玉米价格走高及下游需求未得到有效改善的双重压力,苦于没有金融衍生品工具规避价格波动风险,企业经营十分被动,建议推出玉米淀粉期货品种,帮助企业利用期货工具规避产品价格风险。

山东同创生物科技有限公司罗振董事长表示,玉米淀粉无论从品种特性还是产业

结构,均具备上市期货的可行性,希望交易所能够尽快推出玉米淀粉期货。

一些企业则提出了更为具体的方案意见。西安国维淀粉有限公司石玉宝总经理说,最近几年国内玉米淀粉企业普遍亏损,迫切需要期货工具。目前国内玉米淀粉质量普遍可以达到国标一级标准,建议期货合约能按照国标一级为基准交割品设计。ADM艾地盟(上海)管理有限公司相关负责人表示,玉米淀粉作为期货品种具有可行性,但目前玉米淀粉现货市场处于买方市场格局之中,买卖双方力量不对等,希望期货交易通过合理的制度设计,在期货市场上能够达到买卖双方力量均衡,以保障市场流动性,让期货市场更好地发挥作用。

山东天力药业有限公司张顺周经理称,玉米下游消费企业注重品牌、注重产品质量,希望交易所能在玉米淀粉交割质量标准设计上制定较为严格的指标体系,以引导提升产品质量。

大商所农业品部相关人员告诉记者,上市玉米淀粉期货的积极意义体现在多个方面:一是能够有效发挥价格发现功能,为行业提供真实、有效的价格,便于相关企业根据远期价格组织安排生产;二是玉米淀粉期货将为相关企业提供套期保值工具,有助于企业进行风险管理,锁定经营利润,增强抗风险能力;三是利于发挥价格和期货交割质量标准引导作用,推广现行国家标准,进一

步提升现货质量水平,有助于促进企业加快技术改造和规模提升,从而规范玉米深加工产业发展,服务产业结构调整。

上市淀粉期货对于玉米期货市场的整体发展和效率提升也具有积极意义。一方面,利于扩大玉米期货市场服务的广度与深度。玉米约占玉米淀粉生产成本的83%,在玉米深加工集中区域,玉米与玉米淀粉价格相关性在80%以上,推出玉米淀粉期货也便于其他玉米经营企业利用二者的相关性对玉米进行保值,从而进一步便利玉米非交割区域企业避险,进一步扩大玉米期货市场覆盖面。另一方面,玉米淀粉期货上市有助于完善玉米品种序列,形成互动运行和互促发展的良好格局。玉米及淀粉二者间存在较强的套利关系及二者间产业客户具有重叠性,玉米淀粉的上市无疑将进一步增强投资者品种间套利和避险兴趣,形成两种互促发展格局和功能作用的深化,在这方面,大豆系列品种已经提供了良好示范效应。

在玉米避险工具拓展中,玉米期权也是大商所的一个重要选项。2012年大商所开始全面推进包括玉米品种在内的期权工具开发工作,目前已做好期权合约规则设计、技术系统建设和市场推广教育等准备工作,期权上市条件日渐成熟。未来,包括玉米、玉米淀粉及玉米期权在内的玉米衍生品体系无疑将为玉米产业健康发展提供更为有效的保障。