

十年玉米期货系列(上篇):

创业风雨中成长 中国玉米期市稳居全球第二

编者按:大商所玉米期货从2004年9月恢复交易以来,经历了前期发展迅速成长、运行稳健,后期在临储政策影响下流动性有所降低,目前呈现恢复增长的局面。本系列文章将分三部分介绍玉米期货市场发展运行、功能发挥和未来发展。

证券时报记者 魏书光

大商所玉米期货2004年9月22日正式恢复交易。在大商所长达五年时间与相关部委、行业组织不懈地沟通推动下,作为期货市场清理整顿、规范发展的重要成果,玉米期货成为当时恢复上市的首个粮食期货品种,凝聚了期货市场内外人士的智慧和心血。

2004年下半年,中国内地的期货市场正从“豆独大”向多品种活跃格局过渡,这一年的9月22日,玉米期货作为内地期货市场规范发展的重要成果获批恢复上市。

经过一年多的市场培育,玉米期货吸引了越来越多的现货企业和投机客户,市场发展逐步成熟,在市场行情的配合下,催生了投资者对玉米期货的投资热情,人气大量聚集,成交持仓快速增长,并于2006年双双创下历史新高,成交和持仓分别超过1.34亿和6764万手,分别占全国和大连商品交易所成交量的40.63%和56.21%,市场发展达到历史顶峰。

此后的2007年、2008年两年,玉米成交略有减少,但仍保持在6000万手左右的高位,在同类期货品种中名列前茅。

交割顺畅且量较大

在交割库布局方面,考虑到东北是玉米主产区且流通量最大,大连玉米期货交割仓库最初设于大连,其后由大连扩展到设于大连、营口、锦州三个地区。自玉米期货上市以来交割顺畅且交割量较大,其中以大连地区交割最为集中,交割月份集中于5月和9月。

玉米期货交割量和交割率的年度波动幅度剧烈且没有明显的规律。在玉米期货交割历史中,由于玉米期货市场已经和现货市场构成完整的统一体,贸易商通过期货市场销售玉米库存、饲料企业通过期货交割采购现货已经成为市场常规行为,大连玉米期货曾经经历过多次大量交割。据统计,大连玉米期货历史最高交割纪录1309合约,实现交割量为55.5万吨。

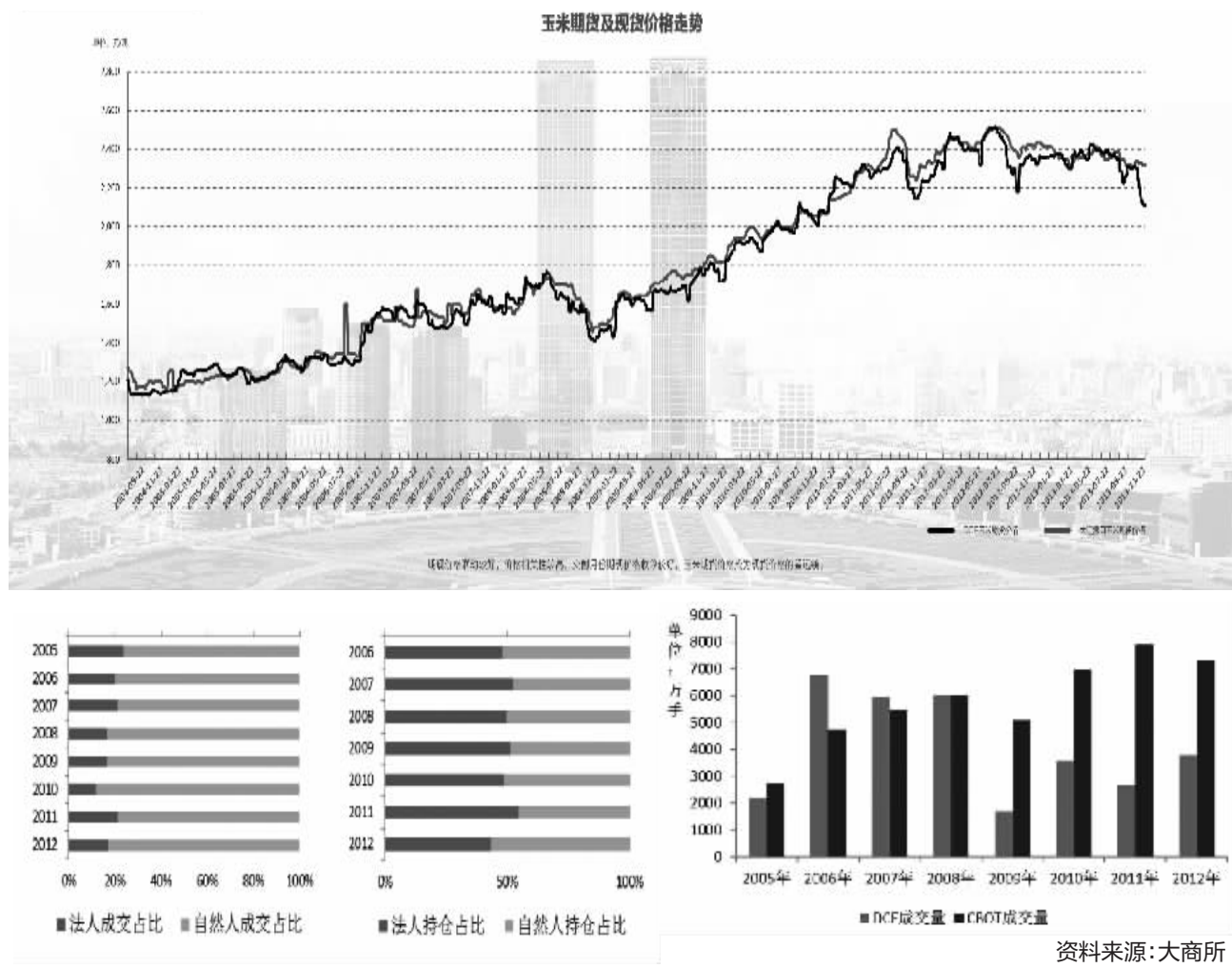
从投资者参与情况看,在玉米期货运行和发展过程中,法人与自然人成交、持仓占比保持相对稳定,法人与自然人成交占比为1:4,法人与自然人持仓占比接近1:1,表明了市场力量的相对均衡;法人成交占总量均值18.4%,法人持仓占总量均值的49.54%,体现出法人客户参与积极性较高。同时,在法人客户区域结构上,玉米期货经历了由东北向全国扩展的过程。目前,在玉米期货市场上,东北、华北和华东三地区法人客户成为玉米市场上最活跃客户群体,三地玉米法人客户期货成交量占法人客户总量的80%以上,与玉米现货市场及产业结构布局保持了较高的一致性,也体现了玉米期货与现货市场的较高融合度。

在法人机构参与玉米方面,总体看,法人与自然人成交、持仓占比变化幅度不大。

净进口成市场焦点题材

玉米期货上市10年来,国内玉米现货市场也发生着巨大的变化。在2008年之前,我国玉米基本呈净出口,但2008年之后,由于需求增加,我国玉米产量处于紧平衡状态,随着国际市场玉米价格低于国内且价差适当的情况下,我国玉米净出口量不断减少,由2003年的近2000万吨下降到2008年的32.1万吨。

2010年玉米进口大幅增加出现了净进口。2012年,玉米进口量达到530万吨,若加上238.2万吨的干玉米酒精(DDGs),玉米及副产品的进口量已达750万吨以上,超过720万吨的关税配额量。玉米进口量大小成为近年来期货市场投资者交易的重点题材。



发展空间仍然巨大

玉米期货至今仍为美国CBOT

的主力品种,已连续多年占美国农产品期货交易总量中的三分之一以上。

我国是全球第二大玉米生产国,

2013年产量达到2.06亿吨,美国玉米产量是我国的1.33倍,但美国玉米期货交易规模是我国的24倍,我国玉米期货市场还有很大的发展空间。

适时开启玉米期货夜盘交易

冯利臣

随着玉米产量的连续10年增加,及全国玉米下游企业尤其是饲料行业企业的规模不断整合扩大,玉米现货市场操作主体逐渐向集中化和专业化转型,采购和销售的科学性规范性得到有效提高,给予玉米期现货市场快速发展和壮大的机会和空间。反之,正是因为玉米期货市场制度体系的完善,为玉米现货主体寻求价格发现功能和规避风险需求提供了较好的操作工具。

尽管目前玉米期货交易活跃度逊于豆粕期货,但基于玉米为国内第二大粮食作物,大产量基数和高流通性特点,其品种的长期性发展不容忽视,鉴于当前玉米为天生本土品种的特质,会随着未来国内外市场的逐渐开放,及工业化与生产加工生产能力的提高,玉米期货将是不容忽视的现货市场的高融合度。

玉米期货给粮食产业带来重大机遇

陈文清

玉米期货再次上市已然十年,玉米期货的上市,引领我进入了粮食期货这个领域。

这十年也正是国内玉米行业大发展的时期,玉米产量大幅增加,玉米深加工行业快速发展,金融危机和经济周期波动,临储政策频繁出台,玉米价格大幅波动。应该说,玉米期货是我得以探究期货市场门径的老师。

我们公司是大型粮食贸易企业,经营规模巨大,而且以谷物特别是玉米为主营品种。为对冲价格波动风险,公司常年开展大规模套期保值业务,尽管也历经挫折,但总体连年获得良

好业绩,在业界也有较高声誉。特别是2008年至2009年期间的市场空多转换,我们基本准确把握了市场机会,获得了丰厚的回报,是多年来令人自豪的战绩。

不但如此,公司也发展了一套较为成熟的玉米期现货结合经营模式和方法,成为保证公司稳定发展的重要支撑体系。这些都要感谢玉米期货上市给公司和产业发展带来的重大机遇。

从最近几年的经验来说,国内玉米期货市场也在发生多方面的变化。仅从市场有效性来说,由于有更多的研究者和交易者参与,玉米期货价格对基本面信息的反应已经较为充分。以2009年和今年东北干旱对比就可以发现,今年

一旦上述增量玉米供应影响到我国市场,单纯“基于国内现货操作大商所玉米期货”的模式恐有疏漏。对此,适时开启大商所玉米期货夜盘交易或将有利于促进内外盘联动、减小投资者遭受价格剧烈波动的风险。

与此同时,玉米产业链较长,下游产品延伸潜力巨大。玉米是农产品中产业链最长的粮食品种。目前大豆产业链上市交易的品种比较全,压榨豆油与副产品豆粕,及替代油脂类和粕类在期货市场中都占据着较大的交投比例,为整个大豆的产业链提供了较好的服务。相比之下,玉米下游产品,深加工方面淀粉、淀粉糖、酒精及饲养方面的禽畜等产品,无论从产量的大小及市场流通的规模,都具有较好的上市基础,可增强玉米与下游产品套利关系,完善整个玉米产业链条的全面拓展,最终达到大豆和玉米齐头并进的喜人局面。

(作者单位:中国玉米网)

价格反应较当年已经很灵敏了。而且,市场参与者多数是大型的产业机构,这说明,经过十年,玉米期货市场已经相当成熟。这要感谢大连商品交易所对国内粮食市场作出的重要贡献。

当然,国内玉米市场经过多年发展,也逐渐形成了以东北-华东-华南和华北两大玉米物流贸易圈,产业发展和市场定价模式出现较大分离。受此影响,国内玉米期货的定价功能受到较大挑战,市场活跃度有所下降。这需要交易所重新审视这一新的变化,与市场大型贸易企业和产业机构密切合作,提高期货定价效率,更好地为玉米产业发展保驾护航。

(作者单位:中粮集团)

世界黄金协会CEO施安霖:

中国将成为黄金多极定价体系中一极



世界黄金协会CEO施安霖

证券时报记者 沈宁

国际金价表现低迷、未来何去何从?上海黄金交易所国际板上周启动,对全球金市影响几何……就一些投资者关心的热点问题,证券时报记者日前采访了世界黄金协会CEO施安霖,他认为,金价并没有那么悲观,黄金需求依旧乐观,伴随“上海金”的推出,中国有望成为黄金多极定价体系中的一极。

证券时报记者:金价2011年起自高位下跌,近期表现也比较弱势,您觉得主要是哪些原因造成的?今年全球黄金需求也有一定下滑,您怎么看未来几年全球及中国市场的黄金需求,有没有什么亮点?

施安霖:黄金价格主要是由美国的投资市场来决定的,美国投资市场一部分包括黄金ETF,此外芝加哥商品交易所的交易对黄金价格也会有非常大的影响。美国投资者的心态从过去到现在有一个明显变化,就是风险偏好上升,想要获取更大收益,金价下跌很大程度上受到了这种心态的影响。其实这是一个不太正确,也略显短视的选择。他们并不把黄金作为一种货币或者是一种资产来看,忽略了黄金本身的货币属性,当然也就更加忽略了中国和印度这些新兴市场对黄金的一个大的需求的市场基本面。

市场上的投资者往往把ETF市场和黄金的价格作为一个指标来看。最近,大家觉得ETF价格在往下跌,所以黄金的价格也会继续往下跌,但需要提醒注意的是,应当回想一下在2007、2008年金融危机那段时间,西方投资者在做什么?他们没有去买股票或其他风险资产,而是买了黄金。黄金市场现在离场的只是那些基于投机目的的投资者,但真正支撑这个基本面的,是那些长期投资黄金的投资者,他们还在这个市场里。

黄金的重要性是不言而喻的。美国的养老金现在也开始投资黄金了,日本的养老金相关黄金投资产品从五年前的零个,到现在约有19个,那么中国、中东、印度这些新兴的市场对黄金的需求也就显而易见,所以我们觉得黄金的基本面还是非常乐观的。

证券时报记者:黄金的定价权目前是在西方市场,但亚洲尤其是中国需求近几年发展非常快,在您看来上海黄金交易所“上海金”的推出有哪些重要意义?是否有利于提高中国在整个黄金市场中的影响力?

施安霖:是的,肯定会提高中国市场的国际影响力。目前来讲全球黄金价格是伦敦定价,它们被当作基准价,但是未来会形成一个多极的黄金市场价格,随着上海黄金国际板的推出,它也将形成多极中的一极,随着中国经济不断的发展,它会在国际的多极基准定价体系里面扮演者越来越重要的作用。上海黄金交易所的“上海金”会成为一个基石,不仅将成为未来全球黄金基准价一部分,它也可以满足各方

需求,比如矿业方的需求,未来中国的金矿企业,不需要再跑到伦敦去做黄金交易,可以直接在上海的黄金交易所交易。此外,它还将成为人民币国际化中一个非常重要的因素,黄金在各个国家的货币间扮演中介和交换的渠道,黄金对于人民币国际化来说是一个非常非常重要的媒介。

证券时报记者:上海金这个黄金交易市场是中国第一个国际化平台,要把这个平台做好,您觉得哪些方面是应特别注意?运行成功需要哪些条件?

施安霖:要让上海黄金国际板变得更好,应当使它它不仅成为全球黄金交易的一个成员,还要让它有机会能改变全球黄金交易的格局。需要做的有很多点,首先,要在这个黄金国际板中推出不同层次的产品、不同层次的市场,引入不同层次的投资者,包括零售和其他机构投资者。其次就是加大投资者教育和宣传,目前一些投资者还是习惯于去伦敦交易,我们应该引导帮助这些投资者,让他们逐步适应来上海进行黄金交易。

我们曾经有疑虑和担忧,如果上海黄金交易所国际板超前于中国一些政策或者监管的话,会不会出现问题?不过“上海金”上市仪式上有家部委包括人民银行的领导都出席了,表明监管层非常重视,他们也表态说,愿意为国际板随时推动政策与时俱进发展,这对上海黄金国际板发展是一个非常好的因素。

证券时报记者:您说可以在这个平台上推出更丰富、更多层次的产品,您指的这些产品是什么?目前国内黄金市场是几家交易所在运行不同的品种,比如说像金交所它主要在现货这块,上期所主要是黄金期货,上交所有黄金ETF,新产品和现有品种会有冲突吗?

施安霖:你刚才提到的这些,包括期货也好,包括实物金也好,它都是一个国内的黄金产品,但我所说的多样化产品都是指国际化平台里的,它是国际化产品,不是国内的产品。中国金融市场发展很快,目前这个阶段金融市场主角依然是各大商业银行,但是如果放眼西方成熟市场,很大一部分是机构投资者,包括养老金、财富管理机构等等,需要黄金抵消资产价格风险,机构投资者组合中要有适当比例持有黄金。

证券时报记者:从海外市场看,黄金投资需求很大一部分来自黄金ETF,这类标的更适合机构投资者配置。国内场内黄金ETF发展时间还比较短,对比SPDR,您觉得黄金ETF的成功要素有哪些?

施安霖:黄金ETF的推出可以视为市场不断发展创新的一个必然产物。它是黄金类别的其中一项,为消费者提供了其他选择。中国黄金市场的结构不一样,未来ETF会继续成为一个品种,但是与其他金融产品有相互竞争的关系。我们相信随着市场的开放,会有越来越多成熟的多元化的产品进入市场。世界黄金协会会继续扮演顾问的角色,为国内的利益相关方提供国际先进的经验。

我们认为,一只黄金ETF的成功要素包括:1.投资门槛低。如GLD的每份基金代表1/10盎司(3.1克)黄金,这使得黄金ETF可以被更广泛的投资者所接受。2.交易成本低。由于黄金ETF本质上是针对黄金的被动投资基金,所以一个更低的交易费用对投资者的吸引力也更大。3.流动性强。一只黄金ETF是否有足够的流动性,是其能否吸引投资者的关键。而这些都是与该基金足够大的黄金持仓量,及其足够大的日均成交量分不开的。