

# 玉米淀粉期货呼之欲出 玉米期货产业链“双城记”即将上演

□本报记者 任明杰



新华社图片

为深度服务实体经济，更好地向玉米上下游产业宣传推广期货工具，征求玉米淀粉规则的意见，在大连商品交易所支持下，首创期货分别于11月4日至6日在长春和潍坊举办了两场玉米淀粉论证会。中国证券报记者借此进行了深入采访调研，并了解到，随着玉米淀粉期货推出的呼声越来越高，玉米期货产业链“双城记”大戏有望在年底上演；同时，“两条腿走路”的玉米期货和玉米淀粉期货将使玉米市场迎来风险管理的新阶段。

## 风险管理新阶段来临

苏涛从来没有对一种金融工具表现出如此浓厚的兴趣。虽然作为全国最大的玉米淀粉生产企业之一——山东寿光巨能金玉米开发有限公司的副总经理，但他不得不承认，自己的企业非但从来没有听说过玉米淀粉期货，而且在已经上市十年之久的玉米期货上也只是使用参考价格。

“作为玉米深加工企业，玉米是我们最大的原料，每年采购的数量十分巨大。我们了解玉米期货这个工具，但我们没有直接使用它，因为我们没有三个月或者五个月后的产品订单，所以买入三个月或者五个月后的玉米期货合约是没有用的。对于深加工企业来说，我们的产品是玉米淀粉，而其无法在玉米期货市场上直接保值，所以我们没有直接使用玉米期货这种金融工具。”苏涛表示。

而随着玉米淀粉期货的推出，在玉米淀粉期货和玉米期货的相互配合下，“两条腿

走路”的玉米期货产业链将迎来套期保值的新阶段，不但即将上市的玉米淀粉期货将纳入苏涛的视野，以前对他来说“没用”的玉米期货也将真正能为其所用。“有了玉米淀粉期货，它和玉米期货组合起来就能真正起到套期保值的作用了，因为我们以后既能掌握远期的原料价格，又能掌握远期的产品价格。所以，作为一种销售和收购的手段，我们将来一定会充分利用这两个工具的。”苏涛表示。

北京首创期货有限责任公司高级分析师刘小英告诉中国证券报记者，“玉米淀粉期货推出的的意义在于把玉米产业链上可利用的东西给延长了，就像以前只有大豆期货，没有豆粕期货和大豆油期货的时候，保值手段比较单一，但有了豆粕期货和大豆油期货后，就可以做提油套利和压榨套利，比如我在盘面上做买入大豆、卖出豆粕和大豆油的操作，其实就完

成了盘面上压榨利润的一种锁定；玉米期货和玉米淀粉期货将来也是同样的原理，比如我做买入玉米、卖出淀粉的操作，也是在盘面上锁定生产利润。这样工具就丰富了，对于生产企业来说可以在最大程度上降低经营风险。”

玉米淀粉期货的推出还将对眼下产能过剩的玉米淀粉行业起到提振作用。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张，已经呈现出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状态，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，不存在上市期货的政策障碍，具备上市的可行性。

资料显示，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。

玉米淀粉期货的上市还将在很大程度上激活目前并不活跃的玉米期货。目前，由于受临储政策的影响，玉米区域性价格波动和期货走势相关度较低，玉米期货交割区域覆盖面不够广等原因，玉米期货并不活跃，市场参与度不高。

中粮集团生化事业部风险控制部总经理助理朱勇生也告诉记者，“玉米淀粉期货推出后将会对玉米期货起到一定程度的提振作用，参与套利的人将会进场，企业的关注度也会提高，随着套保链条的完善，玉米期货也将在很大程度上被激活。”

## 果葡糖浆也有“前途”

最大的一种，另一方面，玉米淀粉期货标准统一，所以它是最符合期货上市品种要求的。”

中国淀粉工业协会的数据显示，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。

此外，产销区分布明确也是玉米淀粉脱颖而出的一大原因。上海钢联“我的农产品网”分析师窦晓博指出，与国内玉米种植区域分布相吻合，我国玉米淀粉加工企业主要分布在东北三省及华北黄淮等地，其中以黑龙江、吉林、山东、河北、河南、陕西最具有代表性，而以上地区恰恰为国内玉米的北方春玉米播种区及华北黄淮夏玉米播种区，年玉米产量占全国70%以上。同样，玉米淀粉销区市场主要为黄

淮以南地区。就此来看，因为玉米淀粉在生产区域分布上的明确，一定程度上利于现货市场价格的监测与采集。

而从目前来看，除玉米淀粉之外，玉米的众多深加工产品中，还没有一种产品能达到玉米淀粉的这种条件。

不过，朱勇生告诉记者，“随着玉米淀粉期货的推出，下一步，玉米产业链中，果葡糖浆也是很有前途的。在美国，果葡糖浆每年产量能达到1000万吨，而在国内，这个数量目前只有300万吨，下一步，我们觉得国内果葡糖浆的产量能达到七八百万吨。如果达到这个量，我们觉得它就符合期货上市的要求了。”

果葡糖浆也是A股上市公司保龄宝的主要产品之一，公司董秘李霞告诉中国证券报

记者：“果葡糖浆有着开发为期货品种的潜力，从需求量上来看，近几年果葡糖浆的产量在稳步提升，虽然今年蔗糖价格走势的疲软在一定程度上压制了果葡糖浆的需求，但总体上看，这几年果葡糖浆的需求还是很旺盛的，产量上也在紧紧追赶蔗糖，公司果葡糖浆的产量也是很稳定。而且，相对于蔗糖，果葡糖浆优越的性能也使它具备了很大的潜力，一方面，果葡糖浆的甜度比较好，蔗糖有一种苦味，而果葡糖浆是蜂蜜的口感，能够改善食品的口感；另一方面，它比蔗糖甜，跟其他产品一起使用的时候能起到一种协同提高的作用，提高甜度；另外，它会让焙烤的点心更加美观。所以，果葡糖浆的市场潜力还是非常大的。”

## 玉米产业“市场化”步伐加速

计划总量达到了4000万吨。此后，国家玉米收储政策步入常态。

“从积极的方面来说，玉米临时收储政策在稳定了玉米市场价格，保护农民利益，激发了农民种粮的积极性，也使这几年国内玉米生产迎来大丰收。”中国社会科学院农村发展研究所研究员李国祥在接受中国证券报记者

采访时说，“但从消极的方面来说，玉米临时收储政策给国家财政造成了很大负担，现在玉米库存水平特别高，据说去年收购了一亿吨的玉米，而我们总的产量才两亿吨，国库的玉米居高不下，而进口的压力也挺高，造成了市场扭曲。”

窦晓博也指出，首先，收储政策变相增加了玉米播种面积，特别是黑龙江今年玉米种植面积同比增加76%左右；其次，收储政策变相对市

场的价格运行机制出现了错误的指导，使得产销区价格出现倒挂，玉米价格高速暴涨；最后，在国内玉米价格逐年攀升的同时，国际玉米价格却因供应宽松问题持续走低，目前国际国内价格严重失衡，但在进口玉米配额限制的情况下，尚未发生国外玉米大量流入的现象。

面临“七年之痒”的玉米临时收储政策到了调整的时刻。“后年不知道还会不会实行玉米临时收储政策，但据我了解，明年是一定还会实行的，但是临时收储的价格不会再提高了，可能降低，也可能维持不变。无论如何，玉米市场‘市场化’的大方向是确定的。”李国祥在接受中国证券记者采访时说，在今年大豆和棉花纷纷试点实行直补政策的背景下，未来玉米产业“市场化”的步伐也将加速，玉米临时收储政策正面临调整。

玉米深加工政策调整的呼声也很高。朱勇生表示，东北地区玉米深加工的产能是超过3500万吨的，但这几年东北区的深加工一直在1800万吨、2000万吨以下，产能开工率不足50%，而且全行业亏损。这种全行业亏损局面，一定程度上是玉米临时收储政策造成的。而且目前玉米深加工的政策都是在多年前基于当时国内紧平衡的情况下制定的，如今国储玉米已经接近1亿吨，在如此高库存的情况下还在坚持原来玉米深加工的行业限制，有点过时。

政策的导向也使玉米产业“市场化”的方向更加明确。中共中央2014年“一号文”明确提出，“坚持市场定价原则，探索推进农产品价格形成机制与政府补贴脱钩的改革，逐步建立农产品目标价格制度。”

玉米淀粉期货即将上市，国内玉米产业的“市场化”步伐将随之迈出坚实一步。可以预见，随着玉米淀粉期货这一市场化金融工具投入市场，玉米产业“自下而上”的市场化进程也将由此加速。

“当今政府更加强调市场在资源配置中的基础作用，为市场提供更多市场化的工具，在这一背景下，玉米淀粉期货的推出也是应运而生。”刘小英表示。

2008年，在全球金融危机的波及下，国际农产品市场全面步入下滑通道，国内农产品市场也因此受到波及。在这一背景下，为稳定国内粮食价格，保护农民利益，2008年10月20日开始，国家启动了第一批玉米收储计划，在东北产区计划收储玉米500万吨，随后又相继启动了三批收储计划，连续四批玉米收储

计划总量达到了4000万吨。此后，国家玉米收储政策步入常态。

“从积极的方面来说，玉米临时收储政策在稳定了玉米市场价格，保护农民利益，激发了农民种粮的积极性，也使这几年国内玉米生产迎来大丰收。”中国社会科学院农村发展研究所研究员李国祥在接受中国证券报记者

采访时说，“但从消极的方面来说，玉米临时收储政策给国家财政造成了很大负担，现在玉米库存水平特别高，据说去年收购了一亿吨的玉米，而我们总的产量才两亿吨，国库的玉米居高不下，而进口的压力也挺高，造成了市场扭曲。”

窦晓博也指出，首先，收储政策变相增加了玉米播种面积，特别是黑龙江今年玉米种植面积同比增加76%左右；其次，收储政策变相对市

场的价格运行机制出现了错误的指导，使得产销区价格出现倒挂，玉米价格高速暴涨；最后，在国内玉米价格逐年攀升的同时，国际玉米价格却因供应宽松问题持续走低，目前国际国内价格严重失衡，但在进口玉米配额限制的情况下，尚未发生国外玉米大量流入的现象。

面临“七年之痒”的玉米临时收储政策到了调整的时刻。“后年不知道还会不会实行玉米临时收储政策，但据我了解，明年是一定还会实行的，但是临时收储的价格不会再提高了，可能降低，也可能维持不变。无论如何，玉米市场‘市场化’的大方向是确定的。”李国祥在接受中国证券记者采访时说，在今年大豆和棉花纷纷试点实行直补政策的背景下，未来玉米产业“市场化”的步伐也将加速，玉米临时收储政策正面临调整。

政策的导向也使玉米产业“市场化”的方向更加明确。中共中央2014年“一号文”明确提出，“坚持市场定价原则，探索推进农产品价格形成机制与政府补贴脱钩的改革，逐步建立农产品目标价格制度。”

“当今政府更加强调市场在资源配置中的基础作用，在这一背景下，玉米淀粉期货的推出也是应运而生。”刘小英表示。

2008年，在全球金融危机的波及下，国际农产品市场全面步入下滑通道，国内农产品市场也因此受到波及。在这一背景下，为稳定国内粮食价格，保护农民利益，2008年10月20日开始，国家启动了第一批玉米收储计划，在东北产区计划收储玉米500万吨，随后又相继启动了三批收储计划，连续四批玉米收储

**彭海兰：**  
**涉淀粉企业应积极入市**



彭海兰  
中国农业大学农业  
经济管理博士，清华大学  
套期保值高级研修班特  
聘讲师，曾在《期货日  
报》、《中国证券报》等报  
刊杂志发表多篇文章，  
2009年—2013年《新饲  
料》杂志市场看板特约撰  
稿人。现任北京首创期货  
农产品事业部总经理。

“多家玉米淀粉企业表示，如果玉米淀粉期货上市，对于企业锁定原材料成本、产成品价格方面，都将起到非常有益的促进作用。”北京首创期货农产品事业部总经理彭海兰昨日在接受中国证券报记者时表示，涉淀粉企业，通过期货市场对原材料及产成品的价格进行保值，对企业自身竞争力的提升将起到非常关键的作用。

中国证券报：目前玉米淀粉企业对期货市场的认知度和参与热情如何？

彭海兰：在玉米淀粉期货筹备上市之前，玉米深加工企业只能利用玉米期货对原材料进行保值，而难以对产成品进行价格锁定，因此在系统性的保值操作方面力有不逮。玉米作为我国的三大主粮之一，一直受到国家宏观调控的重要影响，是一个政策化程度非常高的品种。另外由于交割地点及品级等因素的影响，企业长期以来参与热情受到了一定程度的限制。

即将推出的玉米淀粉期货，是一个完全市场化的产品，而且其标准化程度高，运输方便，是一个比较适合交割的品种。在首创期货于玉米的主产区及主要加工区吉林、山东举办的玉米淀粉期货论证培训会上，我们看到多家玉米淀粉龙头企业都在积极参与、学习大商所有关玉米淀粉期货基础知识及如何利用淀粉期货进行保值操作的培训。在期货监管部门、交易所和期货公司的共同努力下，玉米淀粉企业未来对市场的认同度和参与度都将在目前的基础上有非常大的提升。

中国证券报：玉米淀粉企业参与期货市场是否能够有效改善其生产经营？

彭海兰：近一段时间以来，随着玉米现货价格回落，玉米淀粉生产企业的利润有所好转。不过因为下游消费仍旧疲弱，玉米淀粉企业恐难以保证利润长期为继。

中国经济发展已经开始进入一个匀速阶段，高速发展过程中带来的产能过剩已经进入淘汰整合阶段。这个淘汰的过程可能会非常残酷，谁能降低生产成本、提高销售价格，谁就能在残酷的淘汰过程中走得更远。目前我们的涉淀粉企业，尤其是生产企业，技术壁垒较低，短期内难以通过技术改进在成本控制上领先同行；因产能过剩造成供大于求，在产成品的销售价格方面也难以实现领先优势。因此通过期货市场对原材料及产成品的价格进行保值，对企业自身竞争力的提升将起到非常关键的作用。

中国证券报：如何能够有效地促进推动玉米淀粉企业走进期货市场、利用衍生品工具来规避经营风险？

彭海兰：中国想要在改革开放40年的时间里建成全球金融中心，任重而道远，需要做的工作还有很多。目前原油期货、期权、场外衍生品等多种金融工具正在紧锣密鼓的筹备过程中，我们很欣喜的看到其中部分已经付诸实践，政府这只“看得见的手”也将逐步让位于市场这只“看不见的手”。

作为期货公司——中国衍生品市场的一线机构，我们承担着承上启下的至关重要作用，我们有责任、有义务将宏观经济、金融市场发展的大势所趋及时、系统地传达给我们多年来面对的企业客户，与期货行业的监管部门、交易所一起，为推动市场化、推动企业对衍生品工具的利用，做出我们的贡献。

衍生品市场的开放、创新与发展  
The opening-up, innovation and development of derivatives markets

## 第五届期货机构投资者年会

The 5th Summit for futures Institutional Investors

会议地点：上海国际会议中心（浦东新区滨江大道 2727 号）

会议时间：2014 年 11 月 18 日 9:00—17:30

主办单位：上海市期货同业公会

联合主办：上海市银行同业公会 上海市基金同业公会

上海市保险同业公会 上海上市公司协会

中国多层次资本市场的建设和发展，极大激发了衍生品行业的创新活力，上市品种日益丰富，机构投资者逐年增多，衍生品市场在产业服务、风险管理及财富管理领域的价值日益凸显，随着市场化和多元化经营提上日程，衍生品行业迎来前所未有的发展机遇。

期货机构投资者年会已连续举办四届，成为期货行业每年标杆性大型行业会议，每年都会受到海内外衍

生品行业的巨大关注。

为此，在上海市政府及国内各期货交易所支持下，由上海市期货同业公会联合上海市银行同业公会、证券

同业公会、保险同业公会及上市公司协会，共同举办“第五届期货机构投资者年会”。以“衍生品市场的开放、创新与发展”为主题，邀请国内外各相关领域知名专家、学者，行业领袖，各行业机构投资者等，共同解读世界与中国经济的发展趋势，探讨中国衍生品行业的前沿话题，共商衍生品市场的投资机遇。

第五届期货机构投资者年会，期待您的参与！

机构投资者享受免费入场、名额有限、报满为止

（请务必注明真实姓名、单位、职务、手机、邮箱、地址于 11 月 12 日前发送邮箱）

联系邮箱:shfa@shfa.org

咨询电话:021-68400885、68401590

最新更新情况请注意官方网站 <http://www.shfa.org>

## 主论坛 <<

主题：衍生品行业的创新发展

会议时间：上午 9:00-12:15 华夏厅

主持人：上海市期货同业公会会长 徐浩

演讲人：上海证券局副局长 严伯进

上海证券金融租赁公司办公室主任 邓杨

上海自贸区管委会党组副书记、副主任 严旭

中国证监会创业板发行监管部副处长 刘志超

中信期货执行董事、亚洲区首席经济学家 杨锐军

中国金融期货交易所董事长 张慎峰

10:00-10:15 茶歇交流

主持人：上海市期货同业公副会长 钱安金

国务院发展研究中心副主任 刘世锦

中国证监会创业板发行监管部副处长 李格平

平安信托资产管理（上海）公司首席投资官 周冬

华泰证券总裁 田峰

诺亚财富创始合伙人、执行董事 舛哲

10:15-10:30 圆桌论坛：果葡糖浆也有“前途”

主持人：上海市期货同业公副会长 钱安金

国务院发展研究中心副主任 刘世锦

中国证监会创业板发行监管部副处长 李格平

平安信托资产管理（上海）公司首席投资官 周冬

华泰证券总裁 田峰

诺亚财富创始合伙人、执行董事 舛哲

10:30-11:00 圆桌论坛：