

# 一手保证金不足3000元 挂牌价2800元 玉米淀粉期货料迎“开门红”

□本报记者 王姣

大连商品交易所第10位农产品期货“新兵”——玉米淀粉期货今日将正式上市交易，这也是我国第44个商品期货品种。中国证券报记者获悉，首批上市交易的5个玉米淀粉期货合约挂牌基准价肯定为2800元/吨，据合约规则测算，一手保证金占用预计不足3000元。

“玉米淀粉期货入市门槛很低，这将吸引中小投资者积极参与。”分析人士指出，就交易所公布的合约设计规则来看，未来玉米淀粉期货有望走出活跃行情，又因其可与玉米期货、白糖期货等形成套利组合，有利于满足产业或机构客户的套保、套利需要，随着资金积极入场，交易活跃度可期。

此外，考虑到目前盘面玉米价格呈升水结构，分析人士预计，玉米淀粉主力合约CS1505开盘后，或出现高开高走行情，又因季节性消费高峰即将来临，预计CS1505合约上市后将呈现季节性强势特征。

## “小合约”受青睐 活跃度可期

公开信息显示，玉米淀粉期货首批上市交易合约均为CS1503、CS1505、CS1507、CS1509、CS1511，各合约挂盘基准价都是2800元/吨；合约交易保证金暂定为合约价值的5%，涨跌停板幅度暂定为上一交易日结算价的4%，新合约上市首日涨跌停板幅度为挂盘基准价的8%；合约交易手续费为1.5元/手，当日同一合约先开仓后平仓手续费分别减半收取；每交易日结算后，交易所将公布玉米淀粉期货合约相关成交量和持仓量；玉米淀粉仓储及损耗费定为0.8元/吨天。

光大期货分析师王娜据此算了一笔账：期货公司保证金拟为10%，以CS1505



新华社图片

合约2800元/吨的价格计算，10吨/手，一手合约资金占用约2800元。

“玉米淀粉期货一手保证金不足3000元，入市门槛很低，这将吸引中小投资者的参与。”国投中谷期货研究员刘国良告诉记者，玉米淀粉期货的流动性，主要还在于合约规则是否清晰以及玉米淀粉是否能走出一波大的行情，能否吸引产业客户和机构投资者的参与。

刘国良指出，玉米淀粉期货合约规则比较清晰，根据过去几年淀粉的波动幅度和频率，未来玉米淀粉有望走出大行情，吸引产业客户和投资者参与进来，确保玉米淀粉期货具备比较好的流动性。

“玉米淀粉期货流动性应该比玉米高得多。”中粮期货研究部副总监孟金辉表示，一来玉米淀粉受国家政策限制较小，市场化程度较高；二来前期大商所与玉米

淀粉协会合作宣传力度较大，行业准备相对充分。

## 料迎“开门红” 首日现套利良机

业内人士预计，玉米淀粉期货持仓将集中在CS1505合约上，据挂牌基准价2800元/吨测算，玉米淀粉期货CS1505合约的涨停板价位为3024元/吨，跌停板价格为2576元/吨。对于首日价格走势，多数分析人士看多，并提醒投资者关注首日套利良机。

刘国良告诉记者，目前作为基准交割地的吉林地区玉米淀粉现货价格为2800元/吨，升水95元/吨的山东地区约为2900元/吨。且玉米价格占玉米淀粉成本的70%以上，所以目前可以参考玉米盘面的价格差来推算玉米淀粉的价格价差。

“目前盘面玉米价格呈升水结构，所

以远月玉米淀粉期货合约也应该升水近月，CS1505和CS1509挂牌基准价2800元/吨价格偏低，开盘后或出现高开高走的行情。另外，考虑到玉米9月合约对5月升水25元/吨，9月玉米淀粉也将升水5月约30-50元/吨。”刘国良说。

孟金辉也认为2800元/吨的价格相对偏低。他指出，一般在现货的玉米深加工行业，有一个简单的算法，玉米价格加上700元/吨，就是淀粉成本价格，而目前吉林省深加工企业的门前收购价格就在2100元/吨左右（扣水、扣杂质后），还要加上交割费用、仓储成本、利息成本等。

不过，孟金辉也指出，因整个行业产能过剩，目前开工率较高（最新数据62%左右），现货企业看跌气氛较浓。他预计1505合约首日波动区间大致在2750-2850元/吨之间，1509合约波动幅度将更大。

王娜同时指出，结合玉米淀粉现货市场的季节性规律分析，玉米淀粉期货上市正好赶上元旦、春节的淀粉季节性消费高峰期。同时，玉米淀粉主力CS1505合约是2015年5月交割的玉米淀粉，5月份是玉米淀粉现货市场五一及端午双节备货需求高峰期。因此预期玉米淀粉CS1505合约上市后将呈现季节性强势特征。

值得注意的是，玉米与玉米淀粉价格相关性较强，因而二者间存在较强套利关系。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年-2013年二者相关系数达到0.87。孟金辉建议投资者首日尝试卖玉米1505买玉米淀粉1509、卖玉米1509买玉米淀粉1509、卖玉米淀粉1505买玉米淀粉1509的套利方式。

王娜还指出，经测算玉米淀粉与白糖的相关系数高达0.89，白糖期货日内波动大，玉米淀粉上市后期价波动将受到白糖影响，短线投机客户可积极参与。

罗旭峰表示：“香港商贸公司将来可与南华资本合作，帮助国内产业客户在海外市场‘点价’。未来还会设立财务公司，把香港公司打造成‘金控’架构，实现业务多元化发展。”他透露，面对市场的激烈竞争以及国内客户投资与业务发展需要，不仅以金融控股集团为架构的券商香港公司开始招兵买马打“期货”牌，期货公司香港公司也逐步在向“金控”方向“搭台”，以期实现多元化经营。南华期货（香港）公司目前已经获得2号期货牌、1号证券牌、9号资管牌、3号外汇牌、5号期货咨询牌，并设立了南华商贸（香港）公司及南华美国公司。

对于香港分支机构的作用，罗旭峰表示，经过七年的摸索与发展，从最初的了解国际期货运作规则和“练兵”，已经扩展到成为内地期货公司全球化发展的奠基石。“香港公司不仅服务于境内客户的海外投资需求，而且在海外业务上有引领与创新的作用。香港公司在海外成熟业务上的探索与实践，可以引进到中国境内。”

## 成本坍塌叠加需求疲软

# 甲醇扩板跌停再创纪录新低

□本报记者 王超

因油价暴跌带来成本塌陷效应影响，昨日甲醇期货涨跌幅扩大至±7%再度跌停，期价也刷新了纪录新低。

在12月17日甲醇期货1506合约出现第一个跌停后，交易所依据规则将涨跌停板幅度已由±4%提高到±7%。不过，油价暴跌令甲醇成本塌陷，加之12月传统终端需求不旺，昨日甲醇期货连续第四日下挫且跌幅不断扩大，其中主力1506合约开盘跳水，9时45分封跌停板2015元，再创纪录新低，本周以来累计跌幅达13.48%。

相关分析认为，油价下跌令甲醇生产成本不断下移，从

而提高了空头的入市积极性。此外，进入12月传统终端需求不旺，拖累国内企业开工负荷明显下降。外部低价甲醇涌入门沿港口库存回升，面对高库存而无新增厂家检修现状，以及烯烃厂家采购减少迹象，甲醇期价持续承压。

价格的大幅波动令甲醇期货逐步活跃起来。自12月12日开始，伴随着价格的一路下跌，甲醇期货成交量、持仓量双双增长，其中12月17日，主力合约1506成交量大增28万手，成交量突破100万手大关，持仓量也增加13.9万手至38万手。而昨日，1506合约全天成交量达到119.2万手，持仓量也历史性地逼近50万手大关。

# 上期所：近期将推能源化工和黑色金属连续交易

□本报记者 官平

来自上海期货交易所与中国光大银行战略合作协议签订仪式上的消息，上期所近期将推出能源化工和黑色金属品种的连续交易。这一制度创新有利于国内期货市场与国际接轨，降低市场参与者的隔夜风险，在促进期货市场服务实体经济方面发挥重要作用。目前，上期所原油期货、有色金属指数、商品期货期权等重要新品种和衍生产品正在积极筹备推进的过程中。

12月18日，上海期货交易所与中国光大银行在沪签订战略合作协议，以期加宽加深泛金融合作领域，扎实推进期货市场改革发展。上海期货交易所副总经理叶春和，中国光大银

行总行副行长卢鸿、总行党委委员兼上海分行行长伍崇宽出席了签约仪式。

根据协议，双方将依照国务院“新国九条”的战略要求，大力推进期货市场建设，在服务、产品、渠道、资源、培训、研究等各方面开展多元合作，以“创新驱动，转型发展”为主线，结合各自业务特色及竞争优势建立全面战略合作关系，共同促进双方业务合作，扎实推进期货市场改革发展。一方面拓宽期货市场借力金融服务的范围，另一方面提升金融机构服务期货市场的能力，通过此次战略合作实现互利共赢，进一步增强期货市场对实体经济的服务能力和价值创造能力，推动双方战略规划目标的实现。

## 中国期货保证金监控中心商品指数（2014年12月18日）

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		71.96			71.85	0.11	0.15
农产品期货指数	854.21	854.80	859.14	853.34	854.34	0.45	0.05
油脂指数	557.12	555.74	559.10	555.44	557.12	-1.39	-0.25
粮食指数	1357.20	1356.61	1364.49	1355.47	1356.62	-0.01	0.00
软商品指数	741.54	747.03	752.62	739.85	742.68	4.35	0.59
工业品期货指数	725.07	727.90	733.02	723.76	729.33	-1.43	-0.20
能化指数	607.89	611.05	617.87	605.93	610.83	0.22	0.04
钢铁指数	527.63	529.28	530.96	525.58	527.63	1.65	0.31
建材指数	618.24	616.59	619.78	614.77	618.69	-2.10	-0.34

## 东证期货大宗商品期货价格系列指数（2014年12月18日）

	收盘	较前一日涨跌	较前一日涨跌幅
综合指数	1067.69	-0.51	-0.05%
金属分类指数	750.77	-3.11	-0.41%
农产品分类指数	784.76	0.86	0.11%
化工分类指数	423.26	1.77	0.42%
有色金属分类指数	799.46	-6.15	-0.76%
油脂分类指数	909.22	-2.36	-0.26%
豆类分类指数	1130.81	-0.88	-0.08%
饲料分类指数	1269.86	0.35	0.03%
软商品分类指数	1077.89	4.87	0.45%

注：东证期货大宗商品期货价格综合指数，是涵盖国内三大商品期货交易所上市交易的所有活跃品种的交易型指数，指数以各品种主力合约为期权交易标的，采用全年固定权重法，基期为2006年1月4日，基点1000点。东证期货大宗商品期货价格分类指数，以不同的商品板块进行分类统计，编制方式与综合指数一致，但基期各不相同。

周四国内大宗商品期货市场价格呈现出冰火两重天的迥异行情，其中，化工分类指数在塑料的强势反弹下表现相对较强；截至昨日收盘，上涨前三的品种有塑料、白糖和黄金，涨幅分别为1.56%、1.11%和0.42%；下跌前三的品种有锌、铝和PTA，跌幅分别为2.15%、1.78%和0.45%。综合影响下，东证商品期货综合指数较前一交易日下跌0.05%，收报于1067.69点。

# 发展玉米淀粉期货市场 服务产业和实体经济

——大商所相关负责人就玉米淀粉期货上市答记者问

□本报实习记者 叶斯琦

12月19日，玉米淀粉期货上市对产业及期货市场的发展将带来哪些影响，有何积极意义？在12月19日玉米淀粉期货上市之际，大商所负责人就市场所关心的问题回答了记者的提问。

中国证券报：大商所为什么选择玉米淀粉期货，其具有哪些开展期货交易的条件？

大商所：近年来，玉米淀粉产业发展较快，由于价格完全市场化，价格波动较大，企业普遍希望能推出玉米淀粉期货指导生产、管理风险，利用玉米和玉米淀粉期货锁定原料和产品价格，实现稳定经营。从物理属性上看，玉米淀粉作为玉米的加工产品，是淀粉糖等众多产业的基础原料，品质稳定，易于存储运输。从市场情况看，2013年我国玉米淀粉产量约2350万吨，市值近700亿元，可供交割量充足。玉米淀粉的价格波动较大，2009-2014年上半年全国玉米淀粉平均出厂价格在1606-3134元/吨之间，波动幅度约为95%，市场经营主体的避险需求较为迫切。

中国证券报：推出玉米淀粉期货对相

关产业发展有何作用和影响？

大商所：推出玉米淀粉期货，利于玉米深加工产业及整个玉米产业的稳健发展。首先，玉米淀粉期货将为相关企业提供风险管理工具，有助于企业锁定经营成本和利润，增强抗风险能力；其次，上市玉米淀粉期货能为行业提供真实、有效的未来价格，便于相关企业根据未来价格组织安排生产、提升整个行业的经营水平；再次，有助于引导产业链升级，淘汰落后产能。

中国证券报：作为已上市品种玉米的下游产品，怎样看玉米淀粉上市对品种产业链的完善和拓展？

大商所：交易所坚持“贴近现货贸易习惯，保持与玉米期货兼容”的原则设计了玉米淀粉期货合约规则。在合约规则设计中，难点主要有两方面：一是国家标准和现货贸易对卫生指标要求存在一定差异；二是部分时间华北地区和东北地区价差波动幅度较大，对升贴水设计带来一定困难。针对卫生指标问题，大商所与中国淀粉工业协会合作，通过大面积质量普查和抽样检验，并委托多家质检机构进行对样检验，兼顾国标和现货市场要求制定了科学合理的卫生指标。针对地区价格差异

问题，我们对2007年至2014年全国各地玉米淀粉价差进行了深入分析，并根据产业客户的意见，从市场实际出发将山东和吉林两个主产地的升贴水设置为95元/吨，得到市场各方主体的认可。此外，考虑到玉米与玉米淀粉二者间较强的套利关系，为便于投资者同时参与两个品种，在玉米淀粉合约设计时保持了二者的兼容性，在合约月份、合约规模、报价单位和最小变动价位等方面均与玉米设置相同。

中国证券报：您怎样看淀粉期货发展前景？

大商所：目前市场一致看好玉米淀粉期货的发展。一方面，玉米期货市场的发展已为玉米淀粉期货运行提供了包括投资者在内的良好市场基础；另一方面，玉米淀粉作为一个完全市场化的品种，市场运行环境良好、发展空间广阔。在前期市场调研和合约规则论证过程中，产业客户便纷纷表达了积极参与玉米淀粉期货的愿望。同时，玉米和玉米淀粉套保套利产品链的形成也使投资者对玉米淀粉期货寄予厚望，希望其能像豆粕担负起压榨行业避险重任，未来承担起玉米深加工行业避险的重任。

# 玉米淀粉首日可以区间操作为主

□国泰君安期货 周小球 刘佳伟

玉米淀粉是目前国内产量最大的淀粉品种。2013年我国玉米淀粉总产量约为2350万吨，约占全国淀粉总产量的94%，我国玉米淀粉主产区主要集中在华北和东北地区。玉米淀粉用途广泛，包括淀粉糖、啤酒、医药、造纸、化工、食品加工、变性淀粉等七大行业，其中淀粉糖是用量最大的行业。玉米淀粉消费地域分布广，沿海地区消费量占全国消费总量的一半以上。玉米淀粉消费具有较强的周期性特点，受季节性和假日效应影响显著。

玉米淀粉价格波动受多种因素影响，主要包括供给因素、需求因素和其他因素。供给因素包括玉米供应和成本、淀粉企业开工和利润等，主要影响成本，对玉米淀粉价格有支撑作用；需求因素包括下游需求增长量、企业效益、替代品数量和价格等，主要影响淀粉价格的水平和波动幅度；其他因素包括物流成本、宏观环境、周期性因素等。通常情况下，玉米淀粉价格与玉米价格类似，具有较强的季节性和周期性特点。

我们认为CS1505合约有望成为主力合约。CS1505合约上市首日的运行区间预计为2740-2890元/吨。我们认为近期玉米价格将逐步企稳，玉米淀粉现货价格或止跌，CS1505合约价格在2780-2820元/吨可以考虑轻仓做多。在现货价格没有反弹的情况下，如果近期CS1505合约价格在2950元/吨以上，则存在短线做空机会，跌幅超过2%则空单逐步止盈。

玉米淀粉与玉米的价格相关性较高，存在一定的跨品种套利机会。以基差合约为例，玉米淀粉现货价格走势来看，两者走势基本一致，只是在强度和幅度上略有不同。2012年开始，玉米淀粉价格进入震荡期，而玉米价格在高位盘