



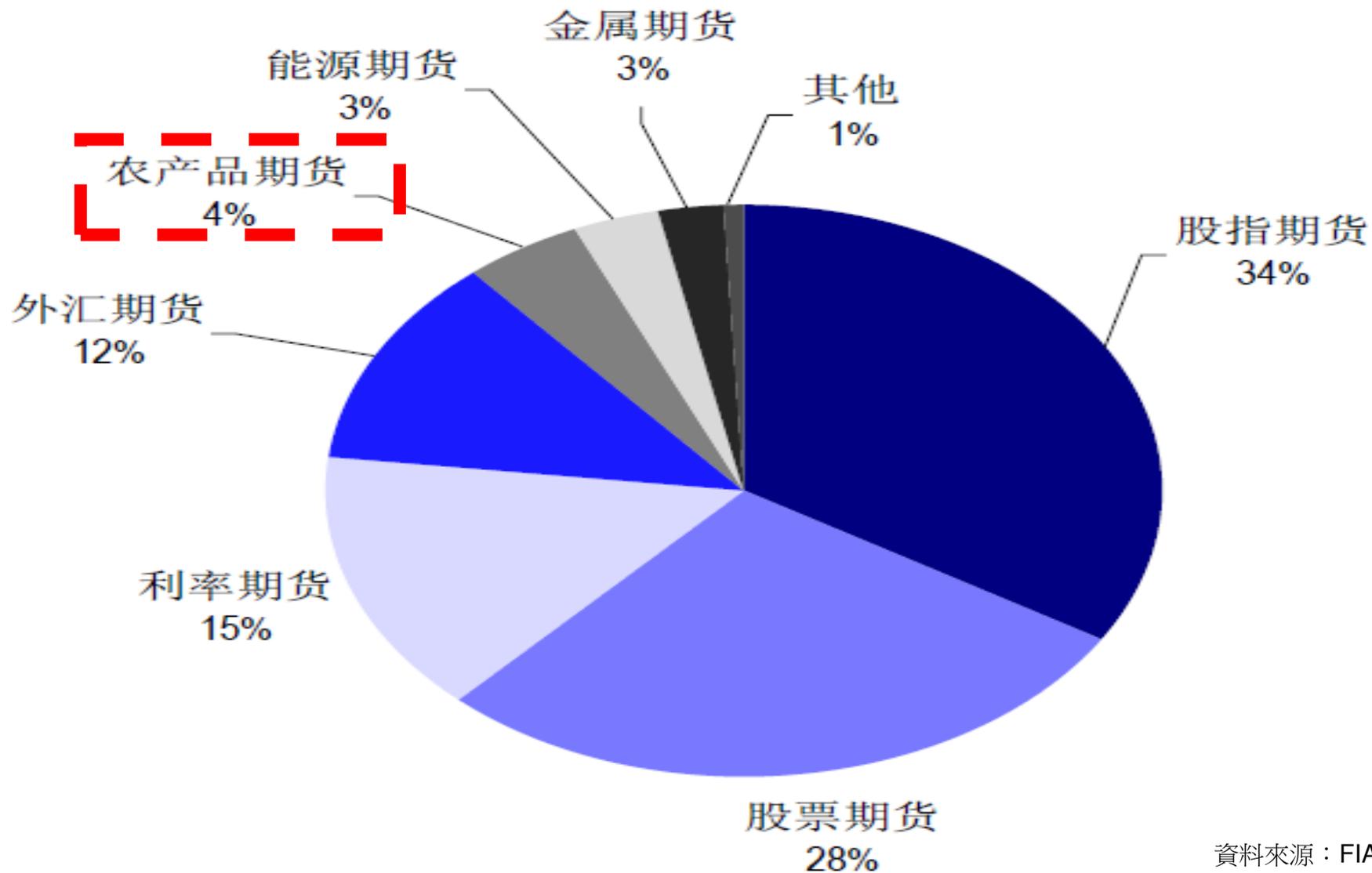
兆豐期貨
Mega Futures

農產品期貨 玉米

兆豐期貨 顧問事業部
郭偉政



全球衍生性商品成交比重



資料來源：FIA





利率：T-Bond、歐洲美元

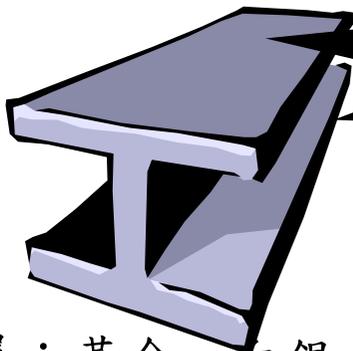


指數：S&P500、台股期貨



能源：原油、天然氣

期貨種類



金屬：黃金、白銀、銅



外匯：馬克、日圓



農產：黃豆、玉米、小麥



主要農產品簡介



玉米

玉米是牲畜與家禽飼料中的主要成分，也是日用雜貨產品，包括人造黃油、玉米澱粉和軟飲料中的增甜劑，並且越來越多地用于乙醇生產中。玉米（ZC）期貨每日交易大約22.4萬份合約，采用實物交割，是生產商、獨立交易公司和商業制造商進行價格發現、管理價格風險和尋求利潤的主要工具。玉米期貨每份合約為5,000蒲式耳，為執行最複雜的市場策略提供一個真正的流動性市場。



大豆

大豆價格隨着全球供應量不斷波動，很大程度上取決于作物生產周期、天氣和市場需求的不斷變化。標準規模的5,000蒲式耳大豆期貨每日交易量超過170,000份合約，為商品生產者、最終用戶和交易中間商提供價格風險管理和價格發現工具，並為交易者與投資者提供把握這些市場非凡機會的工具。



小麥

最初于1877年推出的小麥期貨標志着期貨業的誕生。標準規模的5,000蒲式耳小麥（ZW）合約仍是全球行業標準。該基準合約日均交易量超過8.8萬份合約，提供無與倫比的流動性水平，這對於執行任何風險管理策略以及迅速有效進入或退出最大頭寸來說非常關鍵。

資料來源：CBOT



玉米期貨介紹

- 美國是世界玉米生產、消費和貿易第一大國，早在1848年美國中部地區種植玉米的農民為了防止秋季收成後的價格下跌風險，就在春季播種時提前賣出玉米，而形成現代玉米期貨交易的雛形。1865年世界上第一張標準化的玉米期貨合約在CBOT上市交易，使玉米成為CBOT最早交易的農產品期貨。
- 美國生產的飼料穀物包括：玉米、高粱、燕麥和大麥。其中以玉米最為重要，大約占飼料穀物總產量的87~89%。
- 影響玉米價格的因素：氣候、牲畜和家畜數量、替代飼料作物的供應量及價格、新舊年度作物交換時的庫存數量、季節性循環、農夫種植面積、長期變化如替代能源。
- 原始保證金：目前為2363美元，維持保證金則是1750美元。（註：合約規格隨行情變化而調整，以該交易所公佈為準）。

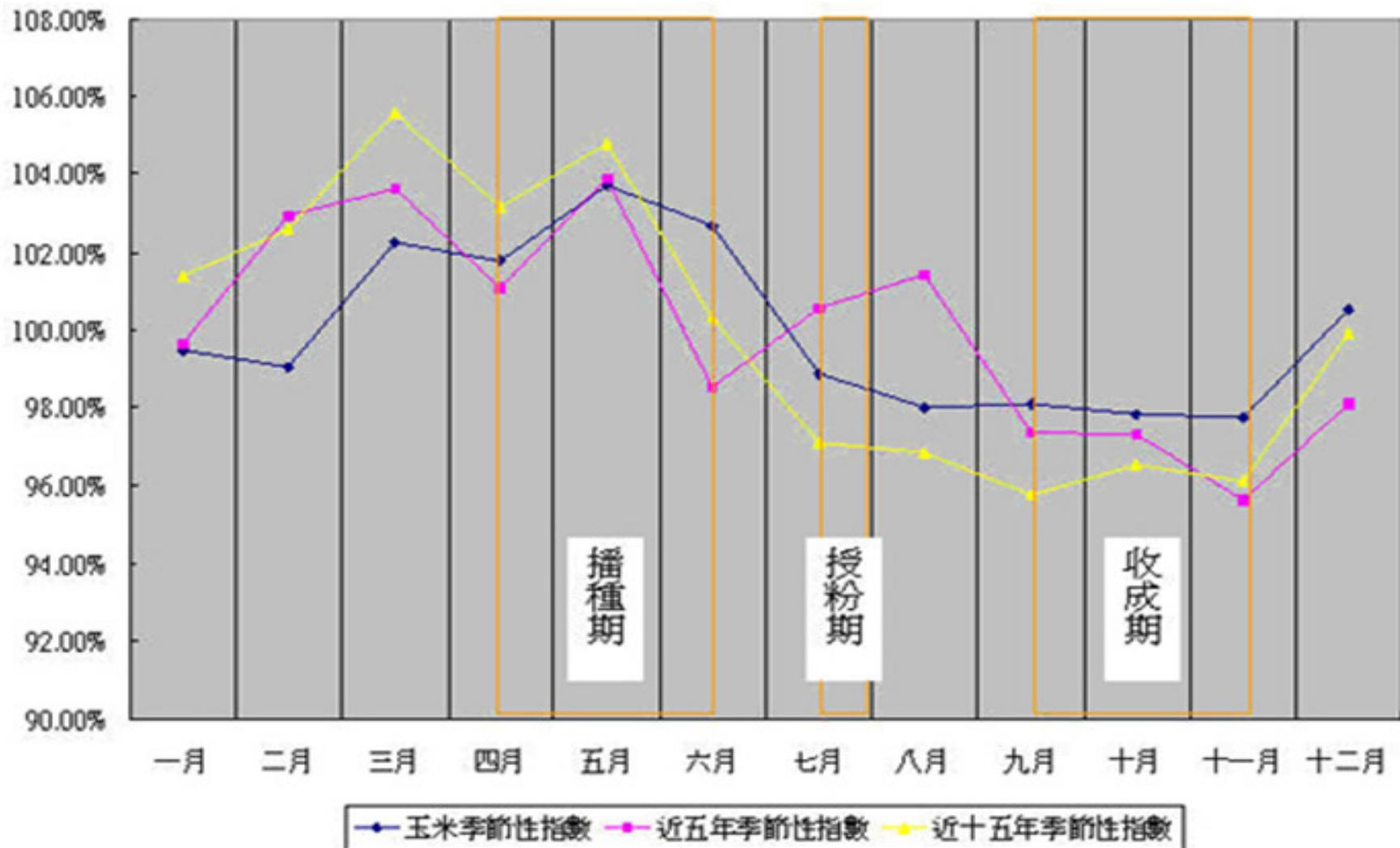


影響價格因素

- **1.供給與需求：**影響供應的主要變因是氣候。由於美國是世界最大的玉米生產國與出口國，因此在玉米種植期極度潮濕或生長期雨水不足時，會使美國玉米產量大幅的減少，而造成玉米價格的上揚；在需求方面，主要變因在於牲畜和家畜的數目。
- **2.季節性循環：**玉米每年十月及十一月間收成，最早收成的時間也有落在八月中至八月底，因為在收成期間內穀倉多已飽滿，所以此期間通常價格最低。春初時價格會保持平穩，然後當庫存供應量漸耗盡，玉米價格則走高，直到夏末為止，此時新作物又開始收成，新的循環又重新運作。因此高點通常出現上半年，低點則是落在下半年。
- **3.農夫種植面積：**美國農業部約在每年三月底或四月初會公佈年度種植面積的預估報告，不但是未來供給量的重要指標，同時也是影響期貨價格的重要報告之一。
- **4.競爭飼料穀物的供應量、價格變化及替代品的發展狀況：**玉米作為飼料用途的功能上，尚須考慮其他飼料穀物(主要為黃豆、蜀黍類、大麥、燕麥與裸麥)上的競爭。
- **5.新舊年度作物交換時的庫存數量：**包括民間和政府的庫存量，庫存量 and 年度總消耗量比例是重要的觀察數字。
- **6.美國政府公佈有關供需的預估報告：**若結果和市場相差很大，往往造成玉米價格的大幅變動。因此，我們除了要分析目前及過往供需資料的變化外，在重要報告公佈前更應收集市場上主要的預測數字。
- **7.政治因素：**玉米主要生產國、出口國或進口國間的政治互動，包括：禁運、戰爭或政變都有密切關聯。
- **8.長期變化因素：**玉米生產方法和消費型態，以玉米為原料的產品需求是否增加或改變；近年來具附加價值的玉米加工業，如甜味劑、玉米澱及酒精等即是促使玉米需求量長期成長的重要因素。



玉米季節性指數



資料來源:統一期貨期添大勝網



主要農產品期約規格

農產品

合約	期貨行情代碼*	期權行情代碼*	合約規模	最小變動價位	期貨				期權			
					日均交易量 (ADV)	電子交易占比 (%)	日均交易量名義值 (美元) (以百萬計)	持倉量	日均交易量	電子交易占比 (%)	日均交易量名義值 (美元) (以百萬計)	持倉量
玉米 ²	ZC	OZC	5,000蒲式耳	0.0025美元/蒲式耳	224,834	94%	5,456美元	1,170,441	101,829	46%	2,460美元	1,626,295
大豆 ²	ZS	OZS	5,000蒲式耳	0.0025美元/蒲式耳	170,366	95%	11,091美元	622,510	72,020	52%	4,123美元	932,736
豆油 ²	ZL	OZL	60,000磅	0.0001美元/磅	83,272	95%	2,188美元	305,280	5,573	20%	146美元	107,292
豆粕 ²	ZM	OZM	100短噸	10美分/短噸	80,462	94%	3,271美元	258,864	10,791	43%	441美元	177,282
小麥 ²	ZW	OZW	5,000蒲式耳	0.0025美元/蒲式耳	88,798	97%	2,928美元	359,333	15,094	51%	499美元	339,263
KCBT硬冬紅小麥 ³	KE	OKE	5,000蒲式耳	0.0025美元/蒲式耳	20,266	92%	42,200美元	152,744	808	43%	1,423美元	26,509
活牛 ¹	LE	LE	40,000磅	0.00025美元/磅	44,965	88%	2,288美元	303,362	9,059	63%	454美元	227,028
瘦肉豬 ¹	HE	HE	40,000磅	0.00025美元/磅	47,030	88%	1,666美元	323,068	6,028	77%	219美元	150,415

1. 這些合約按照CME規則與條例挂牌交易并受其約束。
2. 這些合約按照CBOT規則與條例挂牌交易并受其約束。
3. 這些合約按照KCBT規則與條例挂牌交易并受其約束。

*所示行情代碼為CME Globex產品代碼。

資料來源：CBOT

玉米期貨商品規格

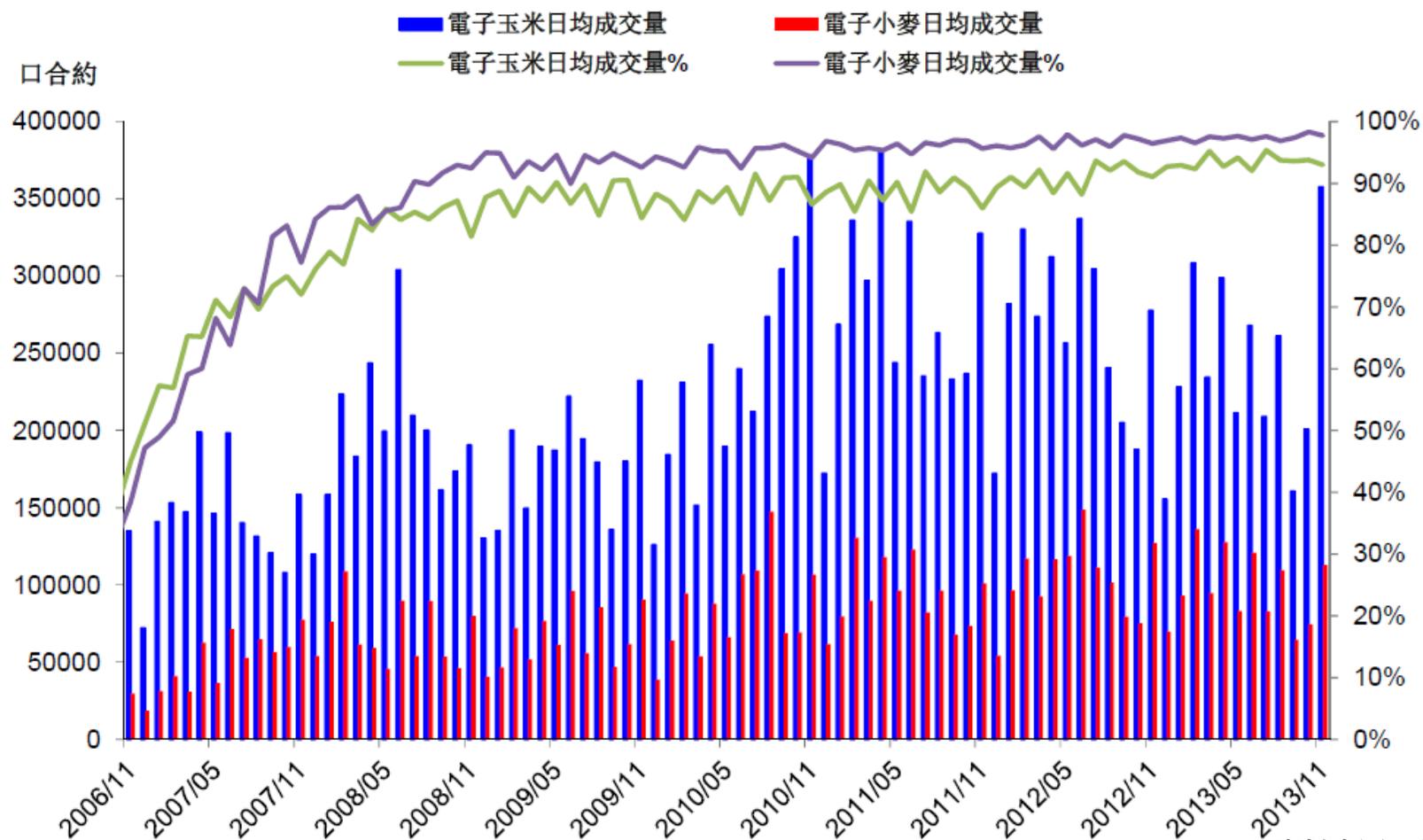
合約規模	5,000 蒲式耳 (~ 127 公噸)		每日價格限制	當市場出價與供給有限時，漲停限制由每蒲式耳30美分提高至45美分，甚至到70美分。 交割月份第2個營業日開始，月內到期商品無價格限制。	
交割等級	2號黃玉米為合約價；1號黃玉米溢價1.5美分/蒲式耳；3號黃玉米折價1.5美分/蒲式耳		交割方式	實物交割	
訂價單位	美分/蒲式耳		最後交易日	合約月份15號之前	
合約規格 (最小跳動點)	1/4美分/蒲式耳 (\$12.50/合約)		最後交割日	最後交易日後第2個交易日	
交易月份/代碼	3月 (H)、5月(K)、7月 (N)、9月 (U)、12月 (Z)		商品代碼	CME Globex (電子盤)	ZC C=Clearing
交易時間	CME Globex (電子盤)	周日-周五7:00 p.m. - 7:45 a.m. 以及 週一至周五8:30 a.m. - 1:15 pm (美中時間)		公開喊價(交易所)	C
	公開喊價(交易所)	週一至週8:30 am - 1:15 pm (美中時間)	交易規範	須符合CBOT規範	

資料來源：CBOT



玉米成交現況

玉米、小麥電子期貨 - 日均成交量

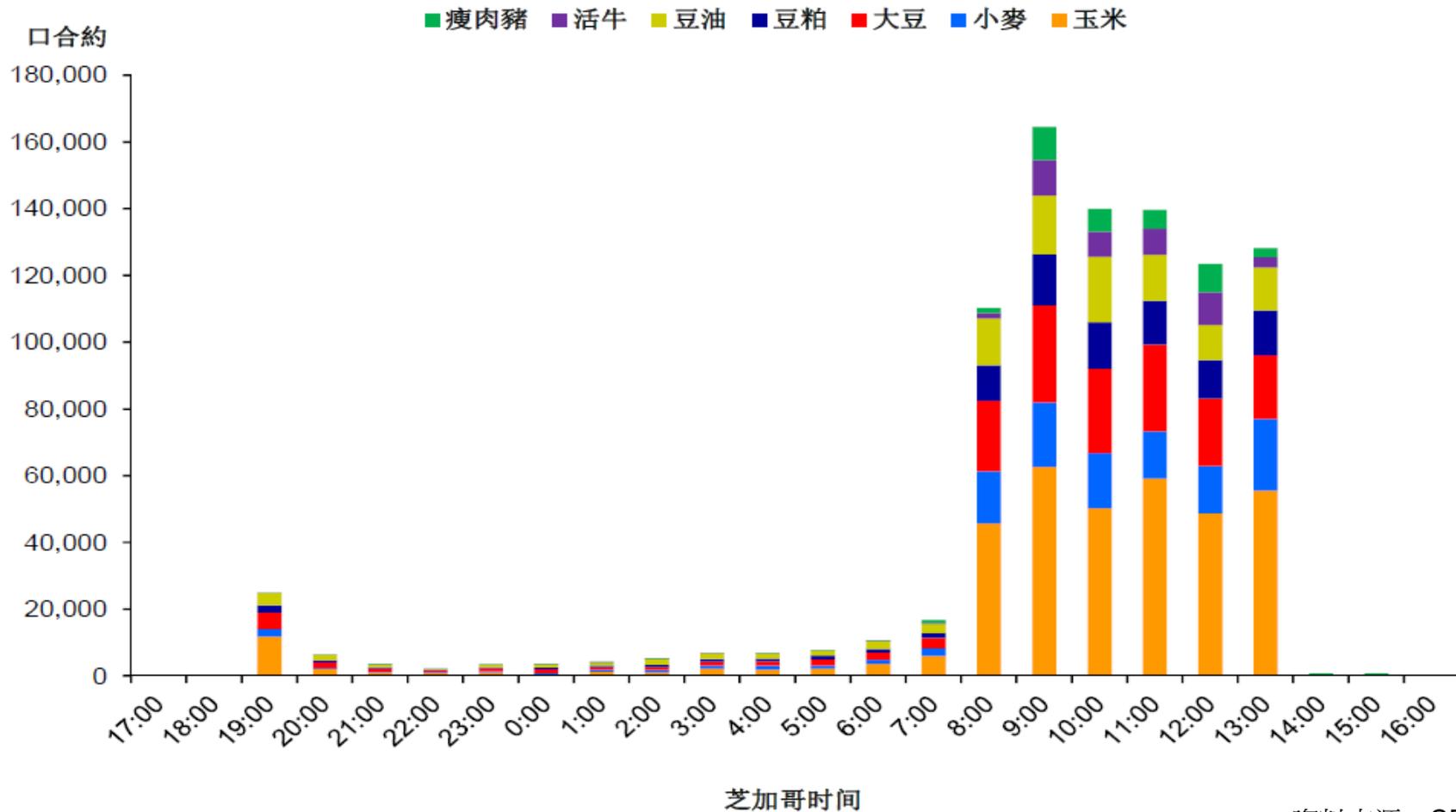


資料來源：CBOT



農產品期貨交易時段現況

電子期貨平均小時成交量 - 全部交易時段 - 2013年11月

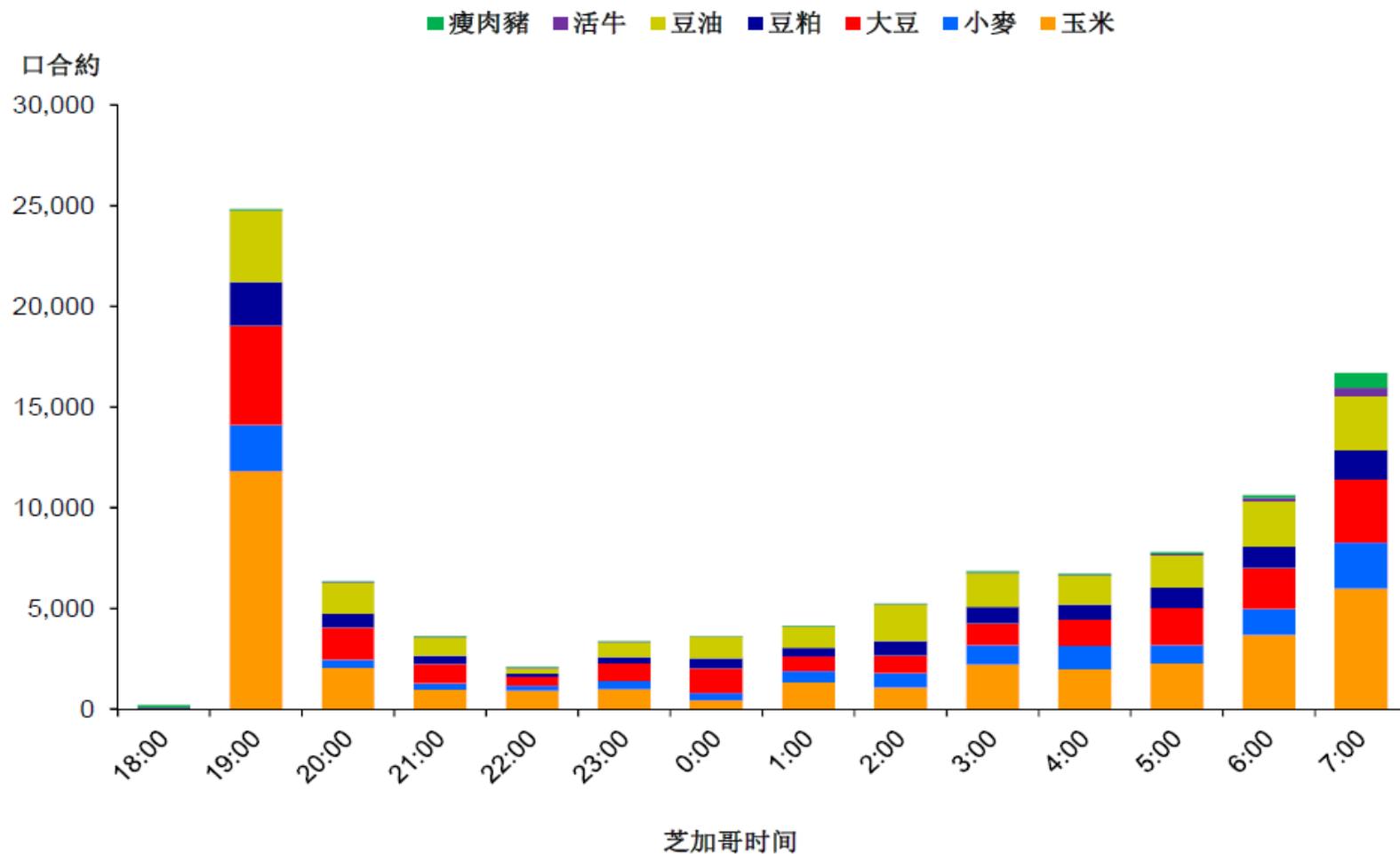


資料來源：CBOT



農產品期貨交易時段現況~亞洲

電子期貨平均小時成交量 - 非美國日間交易時段 - 2013年11月



資料來源：CBOT



玉米期約(1403) 週線



資料來源：CBOT



玉米期約(1403) 日線



資料來源：CBOT



近期市況

- 受到美國農業部(USDA)公布的最新報告顯示，美國玉米最近一周出口銷售2013/14 年度達82.1 萬噸，遠高於市場預估的35-60 萬噸，提振玉米價格走高，使得CBOT 玉米3 月合約小幅反彈，最終結算收報428 美分，漲幅逾0.53%。
- 由於2013 年12 月降雨匱乏，當時阿根廷早播玉米正處於關鍵的花期，引發市場擔憂乾旱天氣可能令作物受到損害，導致阿根廷貿易商悲觀下調2013/14 年度玉米產量至1,800 到2,500 萬噸。而美國駐布宜諾斯艾利斯的農業官員更表示，阿根廷今年度晚播玉米的播種面積可能創下歷史最高水準，歷史資料顯示晚播玉米單位產量通常偏低，將導致阿根廷玉米產量整體下滑風險增高。



近期市況

- 芝加哥期貨交易所（CBOT）黃豆期貨1月16日下跌，小麥與玉米則是上漲，主要受到出口需求的帶動。主要交易月份3月玉米期貨收盤上漲0.5%成為每英斗4.28美元，美國農業部（USDA）1月16日公告，出口商報告對中國大陸銷售465,500噸的黃豆，以及對目的地未知的地區銷售126,000公噸的2013/14年度玉米。
- USDA要求出口商對10萬公噸以上的大額農產品出口銷售需當日呈報，黃豆油則在2萬公噸以上即需當日呈報。
- 高盛證券發佈的最新投資報告上調了CBOT玉米期貨價格預估，其中未來三個月和六個月CBOT玉米期價預測值上調至每英斗4.25美元，較早先預測值高出0.25美元，未來十二個月的價格也上調至4.00美元/英斗。



謝謝指教 Q&A 時間



責任聲明：本報告純屬研究性質，僅供兆豐集團內部同仁及客戶參考，不保證其完整性及精確性，且不提供或嘗試遊說客戶做為交易期權之依據。報告中所有的意見與預估，係取自本公司相信為可靠之資料來源，且為特定日期所為之判斷，有其時效性，邇後若有變更，本公司將不做預告或主動更新。投資人於決策時應審慎衡量本身風險，並就投資結果自行負責。以上報告內容之著作權屬兆豐期貨所有，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。

兆豐期貨(股) 102年金管期總字第008號 地址：北市忠孝東路二段95號2樓 電話：(02)2327-8895