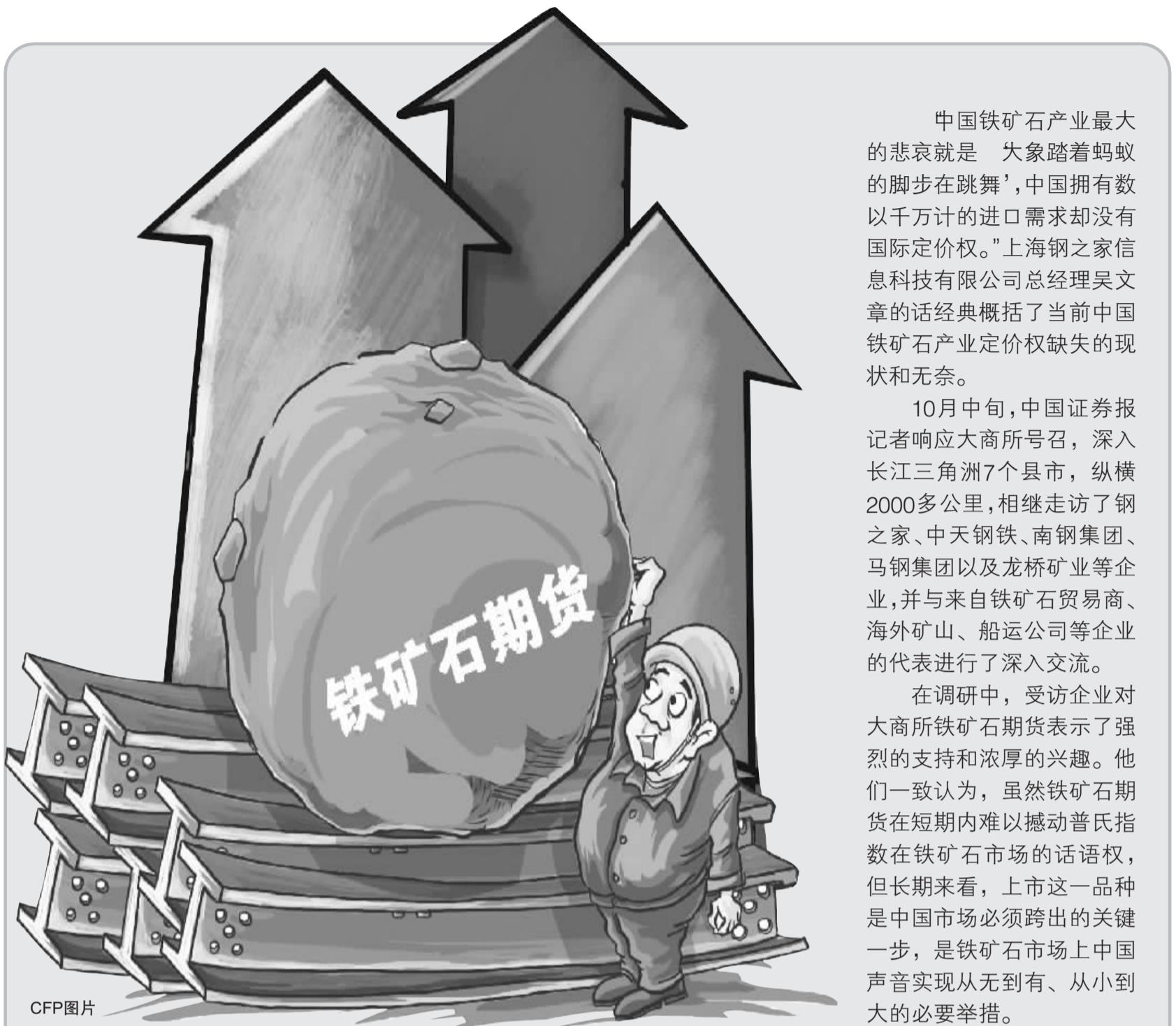


反国际垄断 树中国标尺

铁矿石期货:从中国“小声音”到中国“好声音”

□本报记者 王朱莹



CFP图片

中国铁矿石产业最大的悲哀就是‘大象踏着蚂蚁的脚步在跳舞’，中国拥有数以千万计的进口需求却没有国际定价权。”上海钢之家信息科技有限公司总经理吴文章的话经典概括了当前中国铁矿石产业定价权缺失的现状和无奈。

10月中旬，中国证券报记者响应大商所号召，深入长江三角洲7个县市，纵横2000多公里，相继走访了钢之家、中天钢铁、南钢集团、马钢集团以及龙桥矿业等企业，并与来自铁矿石贸易商、海外矿山、船运公司等企业的代表进行了深入交流。

在调研中，受访企业对大商所铁矿石期货表示了强烈的支待和浓厚的兴趣。他们一致认为，虽然铁矿石期货在短期内难以撼动普氏指数在铁矿石市场的话语权，但长期来看，上市这一品种是中国市场必须跨出的关键一步，是铁矿石市场上中国声音实现从无到有、从小到大的必要举措。

三座矿山 垄断铁矿石定价

目前公司乃至整个中国的铁矿石定价主要参照国际上的普氏指数、各地区成交价以及钢材指数，其中又以普氏指数为主，它是国内外铁矿石定价的主要依据，对国内的趋势指导意义还是较强的。”拥有铁矿石矿山的安徽省庐江龙桥矿业有限公司负责人在说明公司如何定价时坦言。

调研中，有受访企业表示，他们采购的长协铁矿石，澳矿以船运到岸时当月的普氏指数平均价来计价，比如10月19日到岸的船货，其价格为10月1日至19日普氏铁矿石指数的平均价。

据永安期货分析师张丽丽介绍，

铁矿石贸易体系中存在两种定价模式：长协体系和现货体系。其中，现货体系是依据普氏铁矿石指数来定价的，长协体系定价模式则渊源颇深，也是困扰钢企并影响其利润的主要因素。2010年3月，巴西淡水河谷(Vale)率先实行季度定价，之后澳大利亚力拓(Rio Tinto)和必和必拓(BHP Billiton)与多数亚洲客户以到岸价基础达成协议，季度定价机制取代了运行30年的年度定价机制。同时，定价基准由离岸价转为到岸价，指数定价模式随之产生。仅仅运行两个季度后，2011年初，必和必拓开始推行月度定价，力拓也放弃了季度定

价，转向按季度、月度甚至每天定价的灵活定价策略，这也就是目前运行的“长协体系”。虽然协议时期依然较长，但其定价机制逐步贴近现货，目前定价依据是美国普氏能源资讯(Platts)制定的普氏铁矿石指数。

普氏铁矿石指数诞生于2008年6月，是时恰逢金融危机，铁矿石价格暴跌，年度定价的长协体系瓦解，矿商急于寻求全球铁矿石定价标尺，可以说普氏指数是应运而生。但普氏指数的形成过程是美国普氏能源资讯公司在伦敦、新加坡等地的分析师通过电话和即时通讯工具，与市场参与者交流关于交易、询价和报价的信

息。在每个交易日结束时，普氏的分析师评估后形成当天的指数价格。这种估价、而非所有成交加权平均的“指数”，极易被操纵，且反映不了市场成交的真实情况。”张丽丽说。

中原期货高级分析师尚金宇也认为，自2010年起，铁矿石贸易均采用普氏指数作为定价依据，瓦解了运行30年的年度谈判定价模式。普氏指数是对少数样本报价的“评估价”、而非所有成交加权平均的“指数”，极易被操纵。

目前普氏指数的定价模式对于中国而言是置中国于被动地位。”钢之家网站炉料部经理陈艳表示。

需求庞大 中国缘何丢失定价权

中国铁矿石产业最大的悲哀就是‘大象踏着蚂蚁的脚步在跳舞’，中国拥有数以千万计的进口需求却没有国际定价权。”上海钢之家信息科技有限公司吴文章的话经典概括了当前中国铁矿石产业定价权缺失的现状和无奈。

由于中国的铁矿石品位较低，我国自产铁矿石远不能满足国内钢铁生产的需要。据国信期货资深分析师施雨辰介绍，2008年后，由于开采品位的下降，我国的成品矿生产并未出现大幅增长，在钢铁产能持续扩张的背景下，铁矿石的供需差距进一步被拉大，中国不得不进口更多的铁矿石以满足钢铁生产要求。2012年，中国进口铁矿石7.44亿吨，同比增长8.4%，铁矿石进口依存度超过63%。

另一方面，中国铁矿石生产成本

远高于国外，使国内矿缺乏竞争力。据计算，我国铁矿石开采总成本超过50美元/吨，鞍钢、太钢、包钢等企业超过80美元/吨，中小型矿山企业成本更高，部分甚至超过100美元/吨。相比之下，巴西的成本较低，不足30美元/吨，澳大利亚矿山的成本在40美元/吨左右。

中国进口铁矿石数量逐年升高，推动国际铁矿石价格攀升，令国内钢铁企业受制于人，难以进行成本控制，经营困难。”施雨辰感叹道。

中国是全球最大的铁矿石消费国，但拥有巨大需求的中国市场却在铁矿石定价方面毫无话语权，施雨辰认为其原因在于三点。其一，虽然中国是全球最大的铁矿石消费国和进口国，但中国的钢铁企业和贸易商有数千家，企业数量多、规模小，生产集中度低。其二，全球铁矿石

三大生产商(巴西淡水河谷、澳大利亚力拓和必和必拓)的产量之和超过了全球铁矿石总产量的三分之一，在铁矿石生产方面具有较强的垄断性，使其在铁矿石定价方面的的话语权超过了中国的企业。其三，全球铁矿石贸易主要通过海运进行，三大矿山近几年不断扩建自己的船队，以自有船舶将铁矿石运输到买家所在的港口。当矿山认为目前铁矿石价格过低时，可以选择降低船舶航行速度，使铁矿石到港量减少，从而造成货源紧张，人为提升铁矿石现货价格。

2007年后，不少中国企业开始在国外购买矿山，然而，效果并不理想，投资方几乎全部亏损。这是因为，对中国出售的铁矿项目，往往处于交通不便地区、铁矿石开采难度较大，缺乏码头、电厂等设施。因此，国内企业

必须先建设铁路、码头甚至电厂，才可将铁矿石运输至中国，等到这些工程都完成了、矿山最终开始投产，已经错过了铁矿石价格上升的周期。

中国企业在国外购买的矿山，多是“为他人作嫁衣裳”，并未能抢占国际市场。”施雨辰举例说，中信泰富原计划投资42亿美元，收购的两个澳洲矿山将从2009年初开始投产。然而，在建设过程中，由于各项原料及人工费用上涨，且开采难度较大，投产时间不断推迟，成本一再提升。目前该项目已经投入78亿美元，预计总投资接近100亿美元，从2012年底才开始小范围投产。据澳洲其他矿商透露，该项目铁矿石开采总成本接近120美元/吨，而力拓等企业的成本仅40美元/吨。中信泰富收回成本遥遥无期，可以说是一次并不成功的投资。

期货上市 中国声音从无到有

对于我国上市铁矿石期货是非常引以为自豪的，铁矿石期货上市后一定会成为备受全球关注的中国期货品种。大商所成功上市该品种后，一定会影响全球铁矿石市场定价，中国在全球铁矿石市场的定价地位一定会提高。当然，这还需要产业客户的广泛关注和参与。”钢之家总经理吴文章对铁矿石期货寄予了厚望。

虽然短时间内，铁矿石期货难

以改变国外的垄断格局，但铁矿石期货上市对于中国争夺定价权的重要意义在于让中国声音“无声变有声，小声变大声”。”南钢股份董秘徐林的经典总结概括了许多受访的钢铁企业态度。

万达期货分析师夏君彦表示，目前铁矿石、煤、焦等原材料占到钢材完全成本的60%，之前产业链由于缺少铁矿石期货这个重要的环，而无法很好地规避风险敞口。钢企参与钢

材期货的积极性并不高。而金融化的铁矿石，以及全产业链风险管理工具的逐渐完善，也对钢厂风险管理水平提出了新的要求。

随着大商所铁矿石期货正式挂牌上市，结合之前已上市的钢材、焦炭、焦煤以及动力煤，期货商品市场打造了一条航母级的“黑色金属产业链”。夏君彦指出，铁矿石期货的另一功能是发现价格，可上升到争夺话语权的高度。铁矿石期货有庞大的产

业客户基础做支撑，只要参与群体足够广、交易量(包括交割量)足够大，届时铁矿石期货的价格发现功能将发挥强大的作用，无可避免地会冲击到铁矿石传统的定价模式。

受访企业一致认为，铁矿石期货在短期内难以撼动普氏指数在铁矿石市场的话语权，但长期来看，上市这一品种是中国市场必须跨出的关键一步，是铁矿石市场上中国声音实现从无到有的重要一步。



供需失衡 寡头垄断

尚金宇:两因素致铁矿石自主定价权缺位



尚金宇 电子科技大学金融学硕士，行业从业经历5年，2008年-2011年在海通期货公司工作，从事机构客户服务工作。2012年至今在中原期货公司工作，从事煤、焦、钢产业链的研究工作，以及公司的产业客户服务工作。成功为汤臣塑胶、虎跑纺织、中铁大桥局、成钢贸易、张轩贸易、济源钢铁、平煤集团等企业设计套期保值方案，并获得了良好的效果，对企业套保套利、煤焦钢产业链有比较深入的研究并取得较好的实践效果。

造成我国自主定价缺位的一个直接原因，就是自2001年以来，我国钢铁工业的飞速发展造成铁矿石的供需失衡所致；另一个原因是目前国际铁矿石市场是寡头垄断。”中原期货高级分析师尚金宇表示，铁矿石期货为国内外矿石相关企业提供了一个新的价格参照系。由于大商所铁矿石期货是全球首个可交割的期货合约，每日形成的期货结算价一定会吸引全球目光。

中国证券报:铁矿石定价被国际市场左右的原因是什么？

尚金宇：造成我国自主定价缺位的一个直接原因，就是自2001年以来，我国钢铁工业的飞速发展造成铁矿石的供需失衡所致。2001年我国粗钢产量1.43亿吨，2012年则猛增至7.35亿吨。2013年预计会增长至7.9亿吨水平。十二年间我国铁矿石的需求量从2.29亿吨，增至12.64亿吨。年增长率21.5%。这期间，国产铁矿石由0.72亿吨增加至4.36亿吨，年增长率仅为11.36%，无论从增长的绝对数量与增长率上，都和铁矿石的需求不匹配。

另一个原因是，目前国际铁矿石市场是寡头垄断市场，2012年，以淡水河谷为首的四大矿山产量7.56亿吨，占世界铁矿石贸易量的63.9%。同年我国进口铁矿石7.44亿吨，其中四大矿山(Vale, Rio, BHP, FMG)占65%。这种寡头垄断的市场结构特征，表现为矿商数量少，相互呼应，从而决定了铁矿石的生产、销售和价格受到少数几家大矿商所控制，导致市场价格往往上，都和铁矿石的需求不匹配。

中国证券报:据您所知，铁矿石期货上市对行业将产生何种影响？

尚金宇：大连商品交易所铁矿石期货上市意义重大，有望提高中国在铁矿石市场的话语权。首先，中国铁矿石进口量占全球总量的65.18%，钢厂、矿山、贸易商合计超过5000家，在铁矿石价格剧烈波动，冲击企业效益的情况下，企业套保需求急剧上升，大商所铁矿石期货则顺应了这一需求。由产业客户广泛参与的期货竞价交易，形成的价格才更有影响力。其次，铁矿石期货为国内外矿石相关企业提供了一个新的价格参照系。由于大商所铁矿石期货是全球首个可交割的期货合约，每日形成的期货结算价一定会吸引全球目光。在价格高

于成本与持仓价格时，就存在矿商在期货上交货的可能；同样，当价格过低时，钢厂会及时在期货上购货。此外，便利的交易条件也会吸引大量套利交易者，投机交易者，这样，形成的交易价格更公允，也更有效。

第三，从大商所铁矿石期货上市后，走势与新交所掉期情况相近，近远月形成了负价差。这也客观反映了未来铁矿石的供需变化。这说明，大商所铁矿石期货价格发现功能得到了初步印证。未来通过套期保值功能的发挥，大商所铁矿石期货成为全球定价标尺的日子，不会太遥远。(徐伟平)

铁矿石供需格局向宽松演进

□中银国际期货 郭家骏

去年同期增加4%，环比季增11%。三季度力拓矿石产量为6830万吨同比增加2%，季

度环比增加3%。虽然三季度产量创出历史新高，但仍基本符合市场预期。三季度对于大矿山而言，未来产量预告和资本支出显示，矿山对于价格依然抱有乐观预期。力拓15日公告显示，2013年的矿石生产预告没有发生改变，依旧是全年2.65亿；力拓接下来四季度的目标产量应为7000万吨。同时，力拓计划于2014年上半年前，年产能扩张至2.9亿吨。该计划的增产部分，第一船矿石已于今年8月底运出，比预期早了4个月。力拓今年年底董事会将投票决定是否为“360Mtpa计划”，即年产能3.6亿吨的扩产计划。批准所需资金，将用于矿石扩产的资本支出。但是目前市场各方对“360Mtpa计划”何时能实现有比较大的分歧，有些分析师认为是2016年，而有的认为会在2020年前。由此可见，该大规模扩产计划何时能实现，会直接影响未来几年的矿石供应。

预计海运的矿石供应在未来5年内预计还将增加4亿吨，其中包括力拓公司的3.6亿吨的增长计划。未来几年铁矿石的供应增长幅度将大幅超过缓慢增长的铁矿石需求，所以，中长期到2015年后来看铁矿石价格将下降到100美元/吨的水平；并且对于国内矿石供应来说，价格将抑制国内铁矿石产出，按照62%的品位折算，2013年开始的三年对于国内矿石的需求量预期将下降至3.5亿吨、2.5亿吨和1.5亿吨。

短期而言，2013年的铁矿石价格还是将以高位收官，预计四季度下跌幅度将有限。前述的供需调节预计将在2014年开始，四季度随着中国经济走缓、全球金融市场继续受制于美联储退出量化宽松政策的不确定性，预计铁矿石价格将维持弱势的高位震荡走势。