



铁矿石暴涨 钢企亟待规避“输入型风险”

□本报记者 张利静

三大矿山打个喷嚏，国内钢铁企业就要感冒。

作为国内工业重要基础原材料之一，铁矿石价格涨跌，事关整个钢铁产业。今年以来，在上游供给端收缩影响等因素下，我国进口铁矿石价格大幅上涨，6月铁矿石普氏指数上涨20%。至7月5日，铁矿石期货1909合约结算价845元/吨，持续上涨后回调4%；青岛港金布巴粉市场价831元/湿吨、换算期货标准品价格929元/吨；普氏指数114.25美元/吨、换算含税人民币价格923元/吨。高矿价为国内钢企带来巨大的“输入型风险”，影响到了我国的钢铁产业稳健发展及安全。

业内人士呼吁，钢铁企业要扭转传统经营定价方式，利用金融工具管理价格波动风险，在上下游博弈中为自身谋求利益。

谁拿走了钢企利润

2016年开始，伴随供给侧结构性改革政策拉开序幕，中国钢铁行业迎来了三年喘息之机：行业扭转了大面积亏损局面，整体盈利状况大幅改善。

但好景不长，今年以来，铁矿石价格大涨改写了矿钢产业链利润分配逻辑。海外矿山供应大幅收缩，令产业链利润的天平向上游倾斜。加之国内钢企对铁矿石的需求并未因长时间的供给侧改革而减少，反而在今年出现了明显增加，这更为一直环伺国内钢铁行业利润的海外矿山以可乘之机。

本钢集团销售中心期货贸易部副部长孟纯表示，今年年初巴西淡水河谷矿难，导致大面积矿区关停，同时澳大利亚两大矿山必和必拓和力拓受到飓风影响减少发货，从今年初开始，进口的铁矿石出现大量货船延期的情况，春节以后到港的铁矿石量明显出现下滑，随之价格开始出现上涨。世界主要三大铁矿石出口矿山在同一时间减少发货量在5000万吨，从而导致了全球铁矿石供应紧张。

国内钢铁生产方面，统计数据显示，2019年二季度，粗钢产量进一步提高，为25492.81万吨，环比上涨10.88%，同比增加7.72%。钢材产量一路向上，铁矿石供应局面突然生变，让铁矿石价格从供需两端获得源源不断的上涨动力。

据统计，2019年以来至6月底，铁矿石主力合约价格从年初的491.5元/吨上涨至833.5元/吨，涨幅69.58%，青岛港金布巴粉现货从483元/湿吨上涨至834元/湿吨，涨幅72.67%，换算期货标准品的价格为932元/吨。境外方面，普氏指数从72.35美元/吨上涨至117.95美元/吨，换算含税人民币价格为951元/吨。期货价格始终低于港口现货价格和普氏价格。

伴随铁矿石价格大涨，钢铁行业利润日趋减少。根据中钢协的数据显示，2019年前5月，中钢协会员钢铁企业实现利润总额855亿元，同比下降18.15%。同期，钢企采购进口铁矿石价格同比增长19.1%，煤、焦炭、废钢价格也在上涨，直接影响了企业效益，而钢铁企业的资产负债率仍然高达63.96%。

铁矿石定价的尴尬

铁矿石价格大涨，让中国下游买家——钢厂陷入两难，买不是，不买也不是。在这个大环境下，国外矿山和国内钢企的博弈再度浮出水面，而铁矿石定价又一次成为矛盾的集中爆发点。

此前，有个别人士称“铁矿石价格上涨主要是期市资金炒作造成，基本面不存在供应紧张的局面”，将矛头错误地指向价格发现工具。在这种观点下，“温度计”成了肇事者。

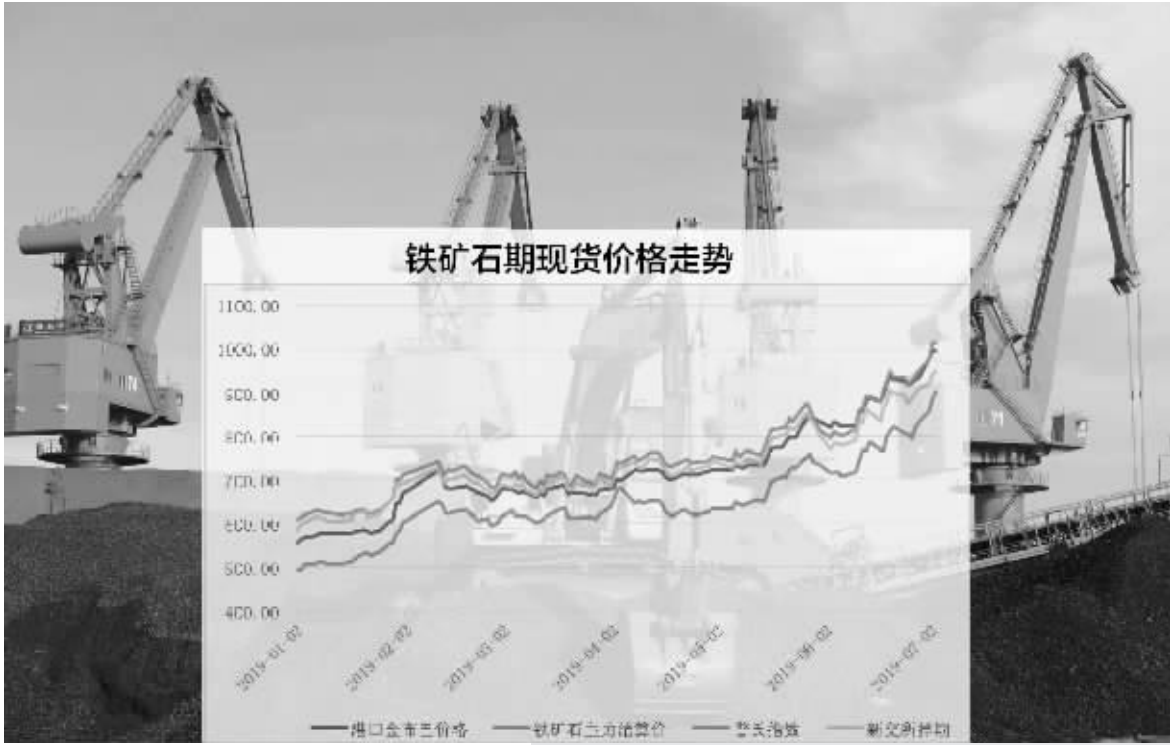
每当大宗商品出现大涨大跌行情之时，这种论调常常随之出现。对于这种尴尬的局面，早在2014年初，中信建投证券钢铁有色分析师秦源就在其发表的《铁矿石定价避不开的尴尬》一文中指出，如果说高价价，产能过剩和高额的财务成本是压在中国钢铁行业头上的三座“大山”，那么在钢铁全产业链期货链条已成型的背景下，钢厂不能有效利用期、现货市场，恐怕期货链条上的投机者会成为压在头上的第四座“大山”。

秦源指出，即便没有期货市场，中国本身就是全球铁矿石现货市场的中心。中国主流钢厂在指数定价下的严重失声部分也源于对现货市场的参与力度过弱。若主流钢厂继续游离于期货市场之外，期货价格中同样还是缺乏主流钢厂的声音。

众所周知，全球铁矿石供应基本上掌握在前三家铁矿石供应商必和必拓、巴西淡水河谷、力拓矿业手中，其市场份额占市场总额的七成。2003年，中国钢铁行业蓬勃发展，令中国超过日本成为全球最大的铁矿石进口国，中国企业自然而然地坐到了上述三大矿山的谈判桌对面。

每年四季度开始，中国钢厂和三大矿进行年度定价谈判，决定下一财年铁矿石离岸价格的长效机制，几乎是2003年到2010年之间我国进口铁矿石定价的唯一途径。

2010年，全球铁矿石定价模式改变，结算价转向普氏指数，季度定价取代年度定价，越来越多中国钢厂参与到铁矿石贸易之中，铁矿石价格进入指数定价阶段。不过，大型钢厂依然采取长协定价模式，铁矿石现货部分采取“指数均价+溢价”的浮动定价模式。结果铁矿石普氏指数后来最高曾涨到193美元/吨。



新华社图片 制图/刘海洋

期货市场投资者教育任重道远

□本报记者 张利静

前几日，北京第二中级人民法院驳回了曾某雄上诉。至此，造谣者黄梁一梦醒，两手空空。2016年6月15日，曾某雄以“中国蛋品流通协会”为名义、以联名举报为噱头、以互联网为媒介，在中国蛋鸡信息网公开发表联名信，编造并传播“鸡蛋期货恶意炒作，要求监管部门严查投机及操纵”。在上述言论经传播和发酵后，当日鸡蛋期货价大跌。曾某雄趁机谋利，最终被处以罚款40万元的行政处罚。

资本市场上，以维护国家利益、经济命脉、外汇安全、国计民生等为借口，无视客观经济规律和供求关系，编造事实、甚至颠倒黑白、混淆视听者有之，煽风点火、以讹传讹、浑水摸鱼者有之，无非是或制造市场氛围、或向监管施压，行干扰之实。

只要有市场就必然有价格的波动，这几年来，伴随期货市场运行，总会有期货操纵造成价格波动的声音传来，下跌时以“谷贱伤农”的正义，上涨时以“损害产业”甚至国家利益名义，无睹数据详实、分析专业的调研结果和研究报告，更不去论证是否符合经济学原理或正常的逻辑，认为期货市场会“制造”价格、管理层能“管价格”。

但是，一些原本无法置信的事情一旦装进了故事的框架，就开始变得让人相信了。如近期的铁矿石，伴随着铁矿石价格攀升，市场出现个别声音，认为价格上涨完全由资金炒作造成，为了让这一说法显得圆满，不惜披上谎言的外衣：铁矿石供应紧张并不存在，期货价格高于现货价格。其实，谎言的背后有时掩盖的是复杂的利益诉求，当年三无“蛋品协会”如此，今后一些机构或个人亦如此。

除了恶意误导，缺乏基本经济常识的无知揣测也时有而有之。期货市场的投资者和从业者属于“小众”群体，多数投资者对期货市场运行机制和现状缺乏了解，更谈不上参与，甚至一些机构投资者对这个市场的接触仅限于“有所听闻”的层面。在这样的背景下，一些认知偏差的产生似乎不可避免。

就像我们看到下雨了便联想到地面被打湿了，但在情况掌握不充分、认知有局限的时候，一些人看到地面湿了便固执地认为下雨了。把并列出现的两种现象误当作因果关系，或者把镜子中的影像当成造成眼前景物的原因，颠倒因果。眼下的期货市场便处于如此窘境，时常为现货价格涨跌“背锅”。

这样的事情在期货市场发展历程中一再出现。就连一些具有专业金融知识的人士都曾陷入这样的认知泥沼。1987年，美国股市危机爆发后，一些华尔街金融奇才将矛头不约而同地指向期货市场。但最终监管者的调查并未给这一结论提供支持。

难道就没有改变的办法了吗？小众市场是否注定要承受不恰当的看法？并非如此，这恰恰是解决问题的关键。业内需要加强对期货市场知识的培育，将市场理性带给更多市场主体，减少误会的发生。当然，资本市场利益博弈性强，对于市场运行，监管主体也要加强监管，严查和打击违法违规行为，守住不发生系统性风险的底线，在此基础上也要保持监管定力和监管自信，对于市场参与各方，应该充分了解、信任和尊重市场经济规律。我们相信，谣言止于智者，真理越辩越明。

期货市场作为一个多空双方激烈博弈的利益市场，一些信息会影响甚至左右价格走势。作为市场信息的传播者，媒体平台在处理信息时既要“大胆假设”，更要“小心求证”，对于市场信息加以分析、论证和整合，并了解期货市场基本知识和交易规则，时刻警惕、避免被别有用心的人“鼓吹”或“采访”对象利用，影响报道的公允性和客观性，对期货市场长期稳健发展造成伤害。

中国期货市场是中国资本市场的一部分，通常比其他金融市场更早感觉到即将来临的变化。价格发现、风险管理两大基本功能是其维护国民经济有效、安全运行的基础，而非动辄为价格波动“背锅”的替罪羊。期货仅仅是一个中性工具，对其不负责任地指摘和试图扼杀的行为，最终伤害的将是我国实体经济。在这一工具出现之前，商品价格波动一直都在，若期货工具消失，试问实体企业何处寻找避风港。

它山之石可以攻玉

需要指出的是，期货市场的投资者结构长期以来存在“三多三少”的情况，这在铁矿石期货上也不例外，即“个人户多、法人和机构户少，民营企业多、国营企业少，贸易商多、生产加工企业少”。这种局面，在一定程度上限制了期货市场运行的效率和质量。

而近年来我国经济转型对钢铁行业提出新要求，持续深入推进转型升级，化解产能过剩，提高发展效益和质量，成为行业发展刻不容缓的课题。在此背景下，能否对期货工具形成正确的共识并正确利用这个市场，利用现代金融工具进行风险管理，将是行业转型过渡的关键。

因此，扩大钢铁企业对期市的参与度，无论对铁矿石期货还是对钢铁行业的发展来说，都到了一个关键节点。

它山之石可以攻玉。实际上，我国钢铁企业面临的上游垄断问题在我国有色、油脂市场也一直存在，但得益于对期货工具的合理利用，国内相关产业都获得了更高的独立性和话语权。例如，与国内钢铁企业同样面临上游原料垄断局面的油脂油料产业就在这方面积累了丰富经验。

据了解，我国植物油脂与粕类原料大部分依靠进口，特别是大豆品种，进口依存度高达80%以上。近一年多时间，虽然面临宏观扰动反复、生猪产业疫情突发且范围较大、国际市场主要大豆生产国出现恶劣天气等重大因素影响，但国内大豆、豆粕、豆油等油脂油料品种期货价格整体运行平稳，究其原因是一相关产业深度参与期货市场、行业期现的高度融合帮了大忙。

在记者走访过程中发现，基差交易已是产业上中下游开展贸易的主流模式，全行业对期货市场的认识和风险管理水平均较高。“不求一时暴利，只求长期稳定利润”的理念已成为油脂行业共识，多数企业并为此建立了完善、科学的风控制度，避免人为非理性因素影响企业风险管理操作，这种期现的高度融合也避免了非理性成分影响市场价格。

这些或许可为当前的钢铁行业发展转型、应对上游垄断提供一种视角。

值得一提的是，为支持钢铁产业链企业学会和积极参与期货市场，近年来交易所也开展了大量市场培育工作，如持续举办以四个产业大会为代表的重要活动，建立“6+1”银期合作模式，深入产业一线调研学习、强化期现对接等。为充分发挥龙头企业的示范带动作用，2017年起，大商所启动了产融培育基地建设，先后与唐山钢铁、旭阳控股、浙江热联中邦、鞍山钢铁等合作设立了20个产融培育基地，充分发挥龙头企业企业在市场培育中的“传帮带”作用，通过企业培育企业，形成龙头企业与产业链上下游或周边企业共同同学期货、用期货的局面。

为了促进企业管理者对于商品期货的理解和应用，大商所联合高校，面向钢铁、焦煤企业管理者开展了商品期货高级管理课程；支持会员单位开展以煤焦矿为主题的期货知识培训活动，举办“期现结合——走进交割库”系列培训、调研活动，组织期现货企业人员学习期货交割业务。在鼓励参与者直接利用期货套期保值的同时，交易所持续探索服务市场的新思路和新方法。2014年起，大商所联合期货公司、券商和银行等金融机构开展场外期权业务试点，至今在黑色系领域支持开展了23个场外期权试点项目。

2017年，大商所首次推出基差贸易试点，截至目前已支持开展了8个铁矿石基差贸易试点项目，为钢铁企业提供基于“期货价格+基差”的新贸易定价方式和个性化风险管理工具，河钢、鞍钢、福建三钢等很多代表性企业都参与试点。据不完全统计，2018年，我国钢铁企业开展铁矿石基差贸易超过1000万吨，约为2017年的2倍。2019年，大商所又推出了包含场外期权、场内期权推广、基差贸易在内的“企业风险管理计划”试点，鼓励相关金融机构和产业企业基于自身优势发挥主导作用，充分利用期货期权工具进行风险对冲，多维度、综合解决产业企业风险管理的实际问题。

呼唤市场公平和理性

值得注意的是，近期铁矿石大幅波动引发了市场各种声音。对于此前永安期货存在市场操纵行为的传言，7月5日晚间，永安期货向外界披露澄清公告称，不存在恶意操纵期货市场的情形，不存在因涉嫌操纵期货品种遭监管调研的情形，相关传闻纯属谣言。

在期货市场，通过恶意举报行操纵之实的行为，这并非孤例。对于此类恶意举报、破坏市场公平环境的行为，严厉打击也逐渐成为趋势。

针对近日网传信息，大商所有关人士表示，欢迎投资者通过正规的投诉、举报渠道，反映市场违法违规行为线索，切实维护自身合法权益、协助交易所保障市场稳定运行。业内人士呼吁，投资者要通过正当渠道对自身诉求进行理性表达，勿以举报之名，行操纵之实，或哗众取宠，误导投资者，尤其是中小散户要擦亮双眼，切忌盲目跟风。

大商所方面表示，始终重视市场监察和稽查工作，密切监测监控市场动向，坚决打击潜在的违法违规交易行为。大商所在做好自主监测查处的同时，借助外部监管资源，发挥“五位一体”监管合力，对做好自律监管与行政监管、刑事打击的衔接、坚决查处和打击市场操纵等违法违规行为进行了针对性的部署，对违法违规行为排查、处置和可疑线索及时上报进行了安排，目前相关工作正持续开展中。

针对近期“铁矿石太贵”的声音，业内人士建议，在防止价格无序波动的同时，也要看到铁矿石价格上涨的合理性，尊重市场理性。供给曲线告诉我们，抑制矿价的长期有效手段是扩大低成本的铁矿供给。行政干预确实可以在短期内压制矿价，但同时也会给矿山带来不确定性，降低矿山扩大资本开支的意愿，反倒会抬高未来几年的价格中枢。