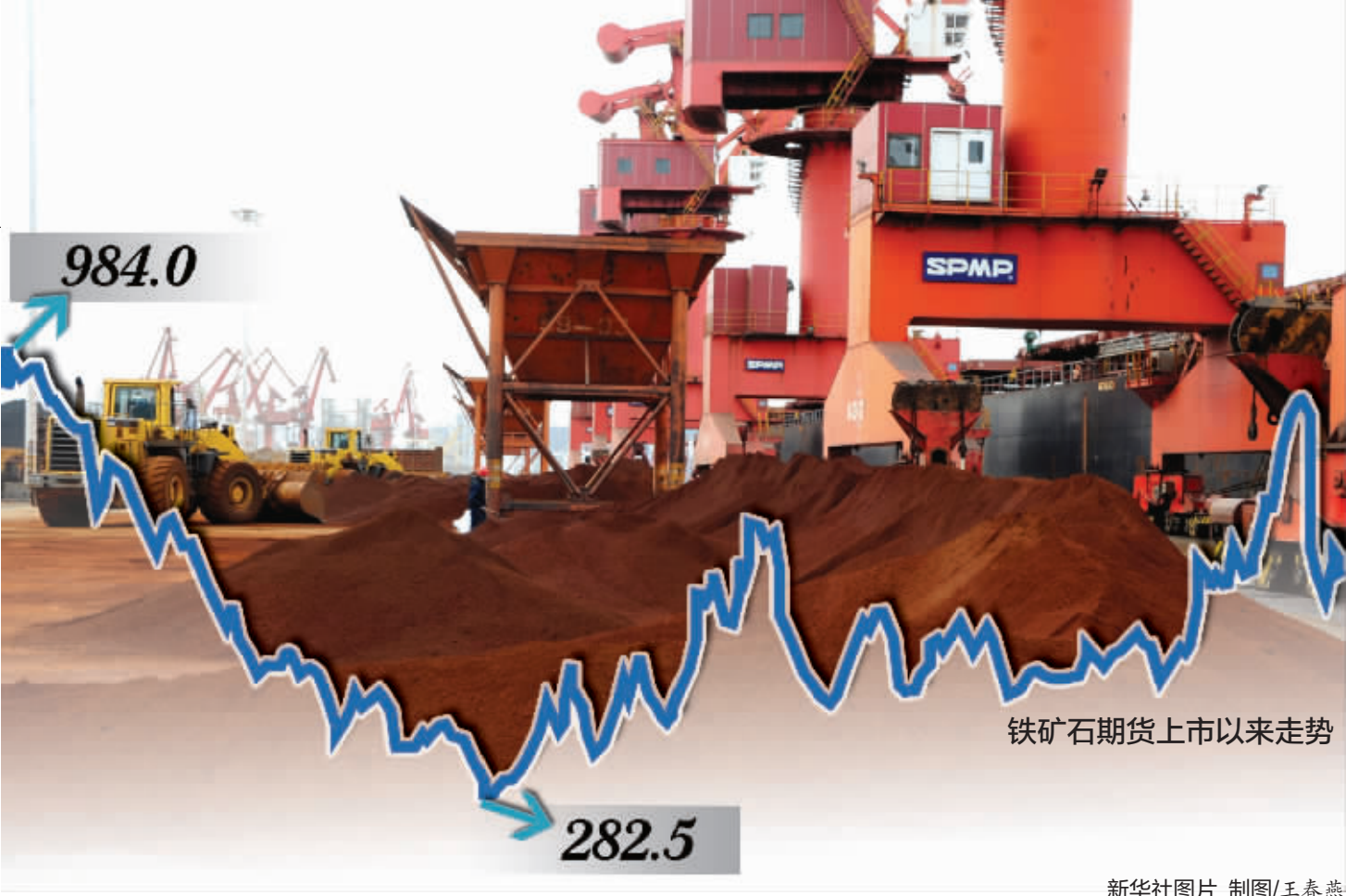




铁矿石期货功能渐显 钢企由“怕”到“追”

□本报记者 张枕河

近年来,铁矿石行业日益受到关注,然而此前一直存在着“定价”等方面的矛盾,影响着上下游的和谐。铁矿石期货的推出对于破解该矛盾效果有多大?处于下游的钢企是否对此认可?

9月25日至26日,大连商品交易所支持的第十九届中国钢铁原材料国际研讨会在青岛举办,权威专家对这些热点问题进行了深入探讨。大连商品交易所总经理王海凤出席会议并发言,就期货市场作用、铁矿石期货功能、产业与金融的关系等方面阐述观点。他坚信,通过产业和金融双方的共同努力,大连铁矿石期货一定能在构建钢铁和谐生态圈中发挥至关重要的作用,促进产业链各方合作共赢、构建长期持续稳定的合作关系,维护全球钢铁产业链的平稳健康发展。

破解行业上下游矛盾

此次研讨会由中国钢铁工业协会和中国国际贸易促进委员会冶金行业分会共同举办,冶金工业国际交流合作中心承办。相关政府部门、行业协会、国内外主要钢铁生产企业和铁矿石供应商及有关咨询机构代表参会。据了解,世界钢铁协会、世界前四大铁矿石供应商代表均出席本次会议。

业内专家在此次会议上探讨的首要问题就是如何构造和谐的上下游产业链关系,破解行业上下游矛盾。而影响上下游关系和谐的核心因素,就是定价问题。

业内专家对中国证券报记者介绍指出,在传统的定价模式中,买价卖价一个价,卖方希望高价卖,买方希望低价买,买卖双方是一种矛盾的对立关系。这种定价关系,是一方以挤压另一方的利益为前提的。同时,定价效率低下,通常需要双方经过长期反复的价格磋商。上世纪80年代到2010年之间,长达30年的铁矿石定价模式基本都是靠双方谈判解决的。后来,随着市场发展慢慢过渡到指数定价,指数在一定程度上提高了定价效率,有助于形成相对稳定的上下游关系,但买卖对立的关系并没有实质性改变,而且指数的公平性和客观性也是其发挥构建上下游和谐关系的重要前提,但指数的小样本特点,又是难以保证指数的公平性和客观性,尤其是当供需双方市场结构不平衡的情况下,这种矛盾更为突出。这也是目前铁矿石面临的难题。

而期货可以解决上述矛盾。期货价格形成样本足够大,任何人和企业都可以参与。价格形成过程也是公开透明、交易真实可靠,所有人都在统一规则体系下,依据自己的判断、通过真金白银进行公开交易。期货还有严格监管,确保各方交易公平,比如限仓制度、涨跌停板、大户报告、实控关系账户等,已经形成了一套完整、被证明行之有效的监管制度,中国证监会、证监局、期货交易所、监控中心、期货业协会等形成“五位一体”的监管体系。这种通过大样本、在有效监管下、经过真实交易出来的价格,容易被买卖双方所接受。更为关键的是,依托期货价格形成的基差贸易方式,在解决了定价公平、定价效率的问题的同时,也为双方解决在定价方面的对立关系提供了一种选择。

避险和定价功能显现

业内专家指出,目前铁矿石期货避险和定价功能正在日益凸显。

回溯铁矿石期货、普氏指数以及螺纹钢价格间的关系,可以明显看出,铁矿石期货上市之前,普氏指数与钢材价格高度相关,两者

相关系数高达80%以上,铁矿石价格基本跟随钢材价格变化;而铁矿石期货上市后,普氏指数则由原来跟随钢材价格走势转为开始真实反映其自身的供求关系,普指与螺纹钢价格相关性下降为40%以下。

从铁矿石期货上市后的走势来看,主要经历了三个阶段的变化:第一阶段是2013-2015年的单边下跌,反映了因矿石投产而供应放量的情况;第二阶段是2016-2018年的底部盘整,这是受到供给侧结构性改革而下游需求不足的影响;第三阶段是今年以来的价格宽幅震荡,反映了受洪坝和飓风影响而致的供给收缩的局面。上市前,普指每轮价格波动幅度平均61美元/吨,上市后降至34美元/吨,波动曲线更为平滑。铁矿石期货价格客观高效反映了主销区供需关系变化。

中国证券报记者还了解到,铁矿石期货市场每日近1亿吨的交易量,远远高于现货每日百万吨的成交量和消费量,可以承接产业客户的避险需求,保障了市场形成价格的公平性和客观性。

以国内某大中型钢厂为例,该企业在2019年上半年行业整体利润下降的背景下,利用期货工具实现利润环比增长超45%。而同期行业平均利润仅为4%左右。经统计,大中型钢厂的套保比例约在20%-30%左右,贸易商套保比例更是几乎达到100%。据某铁矿石现货交易平台统计,期货上市后,15:00后成交的铁矿石贸易从34%提升到80%以上。正是因为铁矿石期货的良好发展,吸引了越来越多的产业客户积极参与,铁矿石期货已经成为部分产业客户必不可少的风险管理和现货经营工具,越来越多的现货贸易参考期货价格定价。

值得注意的是,在大连铁矿石期货2018年5月4日对外开放后,价格形成机制更为合理,市场对期货价格的认可度也逐年攀升,以铁矿石期货价格为基准的基差贸易也逐步开展。据不完全统计,2017年铁矿石现货基差贸易量不足500万吨,2018年攀升到1000万吨,2019年上半年已与2018年全年的量持平,年底有望再创新高。这表明,铁矿石期货为行业定价的条件已经初步具备。

将在产业链中发挥更关键作用

未来,业内均希望铁矿石期货能在产业链中发挥更关键的作用。不少企业对于铁矿石期货由不了解、甚至是惧怕风险,到积极参与,钢企参与期货交易已经成为潮流。

王海凤指出:“我们之所以不遗余力的进行产业培训,是因为我们深知只有产业的

积极参与,期货市场维护行业平稳健康发展的功能才能得以发挥,为实体经济服务的初心才能得以实现。”

据介绍,铁矿石与大豆行业极其相似,两者均具有原材料供应端高度集中、进口依赖度高、产业链短且用途单一等特征。与铁矿石不同的是,大豆行业的产业参与度据粗略统计接近70%。正是产业客户的积极参与,使大豆行业在中美贸易摩擦的宏观背景下运行平稳,暂未出现价格大幅波动。而站在企业角度,对比全球500强企业,国际发达国家有94%的企业使用衍生工具来管理和对冲其业务和财务风险,我国钢铁行业的企业在利用衍生工具来管理和对冲风险的方面还有很长的路要走。

他指出,已经有很多大中型钢铁企业开始关注和开始利用期货工具,比如鞍钢集团,国际化后部分国际矿山也开始参与交易,有的也在积极筹备推进。他坚信,通过产业和金融双方的共同努力,大连铁矿石期货一定能在构建钢铁和谐生态圈中发挥至关重要的作用,促进产业链各方合作共赢、构建长期持续稳定的合作关系,维护全球钢铁产业链的平稳健康发展。

据悉,近几年大商所围绕铁矿石品种开展了多项工作。合约制度方面,大商所在铁矿石大宗散货上首次尝试品牌交割,不断提高铁矿石期货价格的代表性和稳定性。交易制度方面,针对主力合约不连续、近月合约不活跃的问题,自2017年起在铁矿石上推出了仓单服务商制度和期货做市商制度,通过交割和交易方面的共同努力,近月合约已经具备一定流动性。工具创新方面,大商所建立多层次市场,为产业提供更多元化的工具,商品互换业务已于去年12月上线;基差交易平台于9月25日上线,在铁矿石板块,河钢、鞍钢、太钢、日钢等大型钢铁企业已经申请成为贸易商。此外,国内首只跨境商品期货ETF产品——铁矿石ETF计划今年11月在港交所上市,为境内和境外客户参与铁矿石期货市场提供低门槛的便捷渠道。大商所正积极推动铁矿石期权尽早上市,打造一个以铁矿石期货为核心,有互换、基差、期权等工具齐全的产品体系。

同时,大商所不断加强风险防控,确保铁矿石等期货品种稳定运行。针对今年上半年铁矿石价格上涨行情,一方面,适时出台风控措施,防范潜在市场风险。另一方面,加强日常监测监控,严厉打击违规交易行为。利用新上线的穿透式系统、客户画像、关联账户筛查以及内幕交易等对铁矿石进行全面排查,并未发现市场操纵、恶意影响期货价格和期现联合操纵等重大违法违规行为。

□本报记者 马爽

9月份以来,三大股指期货主力连续合约联动上涨,IF、IH、IC主力连续合约分别收涨1.69%、2.5%、2.46%。分析人士表示,9月份以来,宏观政策加强逆周期调节,年内第二次全面降准落地,宏观扰动事件出现阶段性缓和,恢复贸易谈判,风险偏好开始修复。进入四季度,随着稳增长政策的持续发力,经济增速有望回暖,企业盈利将继续改善,股指中期反弹有望延续。

三大期指月线联动上涨

9月份以来,三大股指期货主力连续合约联动上涨,截至9月17日收盘,沪深300期指IF、上证50期指IH、中证500期指IC主力连续合约分别收涨1.69%、2.5%、2.46%。

新纪元期货宏观分析师程伟近日表示,9月份以来,宏观政策加强逆周期调节,年内第二次全面降准落地,宏观扰动事件出现阶段性缓和,恢复贸易谈判,风险偏好开始修复。

从基本面运行逻辑方面来看,程伟表示,其一,中国8月固定资产投资、工业增加值和消费增速继续回落,进出口增速双双下滑,金融数据弱于预期,暗示三季度经济下行压力加大,宏观政策仍需加强逆周期调节。积极的财政政策将加码发力,重点是落实落细减税降费和加大基础设施补短板力度,明年新增地方专项债额度将于四季度提前下达,财政支出有望加快。随着稳增长政策的逐步落实,经济悲观预期将逐渐修复,企业盈利有望继续改善。

其二,央行货币政策转向边际宽松,9月初迎来年内第二次全面降准,未来不排除结构性降息的可能,分母端有利于提升股指的估值水平。

其三,影响风险偏好因素总体偏多,有利因素在于,宏观扰动事件出现阶段性缓和,宏观政策逆周期调节加码,全球央行开启新一轮

监控中心商品期货指数连续调整

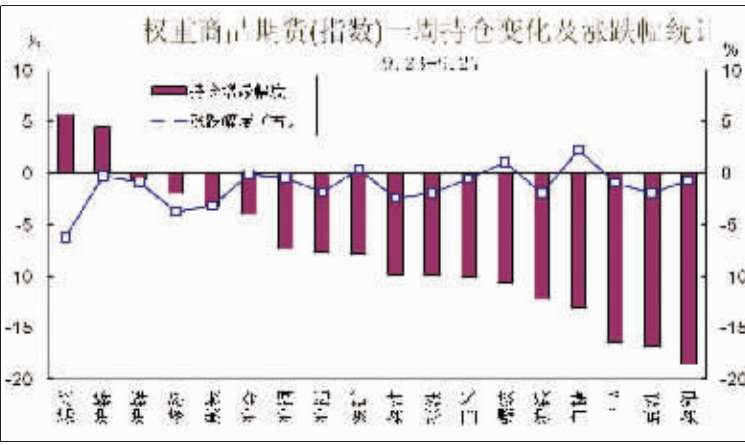
监控中心商品

期货指数(CCFI)受原油回落、美元指数继续处于高位运行、全球经济放缓担忧等因素影响,上周五收盘报1037.10点,连续两周出现调整,各板块普遍回落。

建材、煤炭板块上周普遍延续调整。原材料端双焦回落,铁矿石小幅上涨。进口铁矿石现货市场报价暂稳,铁矿石库存和到港量双双下降,钢厂利润回升,采购意愿增强,对铁矿石形成利多支撑;双焦则受到焦钢企业开始限产、焦炭供需两弱叠加运输较弱、钢厂到货较少、焦炭库存有所累加等因素影响,出现较大调整。建材方面同样出现调整,期间建筑钢材现货市场价格小幅下降,螺纹钢限产不及预期,周度产量和厂内库存都小幅上涨,但社会库存降幅明显因节前终端囤货。

化工板块:上周继续调整。国际原油期价呈现震荡回落整理,中东地缘局势动荡仍对油市有所支撑,但经济放缓忧虑继续压制市场氛围;EIA数据显示上周美国原油及汽油库存呈现增长,精炼油库存出现下降,美国原油产量增至历史高位1250万桶/日令油价延续回落整理。权重品种中橡胶调整居前,目前国内外产区均处于割胶期,东南亚天气转好,供应明显增加,原料价格回落,目前割胶季仍面临供过于求的局面。另一权重品种PTA本周继续处于低位震荡。目前PTA装置负荷为83.79%左右,仍处高位水平。上游成本端涨跌互现,中游需关注节后将有大规模装置检修计划,下游聚酯

国内商品期货品种持仓变化及涨跌幅



产销持续疲软,对PTA价格支撑力度有限;其它化工品同样以调整为主,仅少数品种表现相对坚挺。

有色金属板块:上周延续震荡调整为主。期间美国经济数据表现强劲,市场对美国经济信心有所增加,美元表现强势,对铜价形成压力,而下游需求持续疲软,以及宏观的不确定性,是铜价缺乏上行动力主因,不过目前临近国庆长假,市场整体表现谨慎。另一权重品种镍继续处于高位震荡,终端需求整体表现疲软,不锈钢累库压力增大,目前达到历史性高位,市场呈现供应过剩局面,对铜价形成压力,不过镍价运行至高位,原料成本的增加,叠加不锈钢企减产意愿增加,对铜价支撑力度犹存。其它品种也以震荡调整为主。

综上所述,上周监控中心商品期货指数继续承压调整,并连续两周出现回落。从持仓量变化来看,监控中心商品期货指数权重品种持仓因国庆长假即将到来普遍以减仓为主,其中仅棉花、沪镍呈现增加,其它品种均以流出为主,而减幅较多的有菜粕、豆油以及PTA。(瑞达期货)

易盛农期指数震荡走弱



去库存,但下降速度慢于往年同期。

印度政府宣布,将在几周后压榨季节到来之前采取措施支持糖业。国内新糖供应将偏紧,陈糖价格上方空间有限,目前蔗糖最低报价为广西报价5780元/吨。整体来看目前白糖基本面较佳、陈糖报价较高,但郑糖价格仍受政策主导,需持续关注进口政策变化以及抛储的可能性。

综上所述,权重品种上周交易日内以震荡下行为主。但总体看,农产品处于相对低位,中长期看易盛农期指数继续震荡上行概率较大。(建信基金)