

消息2019年4月20日-21日，由中国期货业协会主办的“第十三届中国期货分析师暨场外衍生品论坛”在杭州JW万豪酒店举行。本届论坛以“立足本源高效融合创新发展——期货及衍生品市场服务国家战略”为主题，围绕“保险+期货”、场外衍生品、资产管理业务及期货分析师人才培养等服务实体经济模式创新与队伍建设的重点领域，深入探讨期货行业如何立足风险管理的本源，促进期货与现货、场内与场外、境内与境外市场的高效融合，锐意创新，奋发有为，推进期货行业供给侧结构性改革，推进国民经济高质量发展。

参与全程直播。

在4月20日下午的专场活动“黑色金属产业与衍生品分论坛”中，几位业内人士围绕“期货行业为钢铁产业提供风险管理服务经验分享”展开互动交流。交流话题包含：

- 1.钢铁产业链期货工具实际应用经验分享
- 2.钢铁产业发展趋势展望和潜在风险
- 3.增值税下调对钢铁产业链利润和各品种价格的影响
- 4.对期货风险管理服务的需求和发展趋势探讨

以下为文字实录：

主持人(汪丽丽)：大家下午好，非常高兴能在这里给大家主持下面的圆桌论坛。

尊敬的王明伟会长、王利群副会长，各位领导，各位来宾，女士们、先生们，下午好。

我是本次圆桌论坛的主持人，我是汪丽丽，来自五矿经易期货，在公司主要是负责国际业务。非常的高兴能够在这个日子和大家一起讨论黑色产业的发展，说实话黑色产业并不是我的专长，我也很高兴能有机会在这里跟大家一起学习，跟行业的领导和行业的专家一起来探讨。

首先我非常感谢中国期货业协会和中钢协能够给我们五矿经易期货一个跟大家一起交流和学习的机会。同时感谢我们的合作伙伴国投安信期货，尤其是我们的刘若颜总，在这里跟我们大家一起分享她的生日，最后要感谢大家，尤其是站在后排的朋友们，感谢你们的支持，明年我们希望能够准备一个更大的会场，尽量大家都有座位。

刚刚两位会长和几位嘉宾为我们详细梳理了2019年黑色产业链与期货行业的市场形势。中国商品期货经过快速、稳健的发展，交易品种和产业覆盖面更加广泛，服务产业客户的广度和深度也日益增强。截止2018年，全国期货市场累计成交30.28亿手，累计成交额约为210.8万亿元。

我们也非常的期待在国际化的进程过程中和专业金融机构参与的过程中，产业随着大家的深入的参与能够更加的广阔，未来的前景也更加的光明。

在国内期货品种发展中黑色产业是非常耀眼的一个产品，我们今天有幸邀请了上期所商品一部的经理助理金明老师和我们的嘉宾一起进行下面的圆桌论坛。

今天的圆桌论坛分为两个，第一个圆桌论坛主要围绕钢材产业的期货市场风险管理来展开的。现在我们邀请我们的主持人和嘉宾上场，我们本次论坛由五矿经易期货研究所副所长魏松辉主持，参加本次圆桌论坛的嘉宾是热联集团股份有限公司产业链服务部副总经理张慧；

五矿产业金融服务(深圳)有限公司杭州分公司螺矿部总经理沈俊；

上海期货交易所商品一部经理助理金明；

山西华鑫煤焦化实业集团有限责任公司煤焦事业部投资总监；

南京钢铁集团市场部部长张秋生。

下面请各位嘉宾来分享他们的观点。

主持人(魏松辉)：很荣幸这次跟各位来宾一起参加这次的论坛，我们本次的论坛是聚焦于钢铁行业发展趋势，分享实体企业在经营过程中对期货应用的实际经验的分享。对产业链在上、中下游在经营过程中面临的风险，如何利用期货工具来规避风险。希望可以细聊一下金融工具怎么样具体的或者更好的来服务实体事业。

第一个话题，钢铁产业期货工具的分析。

金明：谢谢主持人，和热卷期货的上市一样，这几个期货品种伴随着我国钢铁产业的发展已经成为全球最活跃的商品期货品种之一。

在以螺纹钢期货为例，螺纹钢期货近年来的平均年成交量大约是整个全国螺纹钢的产量跟消费量的30倍左右，2018年螺纹钢单边成交了5.31亿手，热卷随着2010年上市以来，流动性逐渐充裕，成交量是产量跟消费量的4倍，呈现一个运行平稳，

交割有序的态势。

主持人：谢谢金明总。

接下来想问一下热联的张慧总，能不能跟我们分享一下产业链金融产业链服务的案例和经验。

张慧：好，谢谢。

我先大概介绍一下热联是什么样的定位，杭州热联股份有限公司把自己的业务定位，要致力于成为黑色产业链最优秀的产业链服务商。为什么要做这个事情？原来我们相当于有一些，有我们比较丰富的贸易渠道，也有我们价格管理的经验，原来价格管理的经验为我们的贸易体量服务。通过我们的贸易体量运营下来以后，我们发现实体企业里面对期货的诉求是非常大的。因为应用这个工具不仅需要你对于这个工具有一个比较深刻的理解，还要有满足它的各种各样的条件，所以我们现在的定位是致力于黑色产业链服务商。

所谓服务就是提供各种各样的服务，从我们的黑色产业链来看，或者说所有的行业来看，我们觉得所有行业的运营其实是四流合一的，第一个是物流，是从一个原料生产出来东西，满足人民日常生活的需求。第二个是价格流，第三个是资金，资金附着在物流上面，最后一个是我们的信息，我们的物流里面隐含了很多信息。

对于这些价格流、资金流、物流、信息流，所有的我们在行业里面的企业它对于这四流都有诉求。为什么？价格流其实直接关系着产业链每个个体的盈利状况。信息流相当于用信息流来反馈价格流判断，对于物流和资金流这两块，为了提升我们的资金利用效率和物流中转率来反恐我们的实体企业的利用率。这四流都是利润，都是企业里面每个个体的利润组成。

现在我们针对于这四流里面我们是这样想来推进我们的产业链服务的，比如说像价格流，这个东西是最直观的诉求，它和我们的利润直接相关。在价格流上面的判断是两块，第一是价格的方向，第二个通过什么样的方式实现利润。我们在致力于推进，当你有明确观点的，我们可以提供最优质的，或者是成本最低的工具来满足你的诉求。比如说现在的企业有可能，或者是终端企业他想在低价采购，对我们的生产企业想高价销售，保证他的销售价格更高。所以这个就造成了一个高销售价格和低采购价格之间的对立关系。我们现在切进去，我们动作我们的管理手段切进去，使它的高价和低价的时间点发生错位，使产业链不是对立的关系，就可以满足上下游诉求。

对于物流和资金我们是这样想的，有一些实体的物流是没有办法改变的，我们钢铁

行业经过几十年的历程，所以这时候就是我们期货工具又派上用场，也可以把我们的库存和价格分开，通过这样的方式来满足我们实体企业的需求。

这是我们的两个努力方向。

主持人：谢谢！

刚才也听了南钢张部长很精彩的分享，也听了张部长对于我们期货怎么样更好的服务实体企业的诉求，想问一下张部长，现在钢铁企业在期货工具具体是怎么去玩的？

张秋生：我汇报三点，第一点我们钢厂这些实体需要期货公司做什么，它的痛点在哪里，我觉得是三个方面，一个是方面是库存管理，那么大的库存管理，我们的销售端和采购端如果全国所有的钢厂是20万亿，比期货的盘面大得多，有这么大的题材在这儿，期货公司怎么用这个去讲故事，在期货里面挣钱。这是第一个痛点。

第二个痛点风险管理。因为我们有好多的板材、品种材，它的定货基本上半年一年甚至更长，前端的价格是锁定的，如何防止原料端上涨来挤占我的利润。

第三个，钢厂有这么大的资源，这几年应该说连续三年的供给侧改革现金流也很充裕，用这个钱怎么样去套利，怎么样让它产生价值，这是企业目前三个痛点。

螺纹钢09年上市，我们实际上已经开始成立期货部了，真正操作是从06年开始操作的。我们目前主要是四种形式，第一就是套保，就是钢材端价格点完以后，在原料端锁住，这个是很简单的，至于期货价格在高位还是低位与我没关系。第二个实际上是去库存，也就是我们说判断价格相对偏低了，可以在期货增加原料库存，作为钢厂来讲是天然的多头，天然的成材的空头。

第三个就是基差。今年我们又尝试了期货和期权对冲，就是在期货上做保险，从我们产业来讲就是做保险，目前我们主要是做这四种形式。

从后期我觉得钢厂很希望，我刚才讲的那三个痛点，能不能把那个蛋糕做大，需要我们期货公司去共同的研讨一种新的商业模式，这种商业模式因为我们认为后期钢厂的竞争一定产业链的竞争，不是一个钢厂的竞争。作为金融要为实体服务怎么服务，怎么跟钢厂去融合，这是我们目前最苦恼的。谢谢！

主持人：谢谢张部长的分享。

刚才其实五矿的沈总也提到，我们目前的参与方式，实际上现在期货行业都成立子



公司，希望更加积极参与到这个市场里面来。在下面的话题我们会展开细聊。

现在想问一下华鑫的杨凯总，对于煤焦企业怎么样应用期货工具来实现规避风险，或者是获利的？

杨凯：对于我们焦化企业，因为处于黑色产业链的终端，不像钢厂老大哥，可以进行一个买入的套保，也可以进行一个成材的卖出套保。

之前焦化企业是夹心包，两头受气的，焦化自身的产业格局焦化厂比较偏多一点。

目前的焦化企业常规的套保主要还是期现货的套保，针对焦炭的套保。焦煤价格偏长一些，不是太市场化，相对来说焦煤的价格稳定，在一个区间里面。可能后期的话要上气煤这个品种，现在因为焦化如果配煤这方面，气煤占的比重比较大，如果把气煤这个品种上来，叠加焦煤，对于我们焦化企业进行未来的套保，我们也有原料端和焦炭端进行一个买入套保和卖出套保，可能后期对于我们比较好一些。

主持人：谢谢杨凯总的分享。

刚才沈俊总也提到了后期服务的想法，我们认为期货行业风险是嫁接实体的桥梁。在现有的运营忙市下有没有更多的期限服务的模式，可以供实体企业，或者说双方怎么合作的问题？

沈俊：我觉得魏总这个问题比较大，其实客户的需求是各式各样的，最核心的都是对价格的管理。等于说我们的实体企业就我个人跟实体企业打交道的经验来看，他们对期权类的业务是比较容易接受的，期权作为买权的一方的话，最多损失是权利金，很多时候做期货的时候，很多的实体企业会把期货这个工具的性质扭曲掉。有的时候毕竟我们在做套期保值的时候如果不套会怎么样，这个假设会非常多。我们期货公司都成立了场外期权的团队，这个事情对这个市场是比较好的事情，我个人觉得。

我们打个比方，我们之前像2018年之前，几乎所有的贸易商都有一个概念叫冬储，从2018年年底开始这个概念很淡薄了。还有一个事情，很大一部分份额被期现公司分走了，大部分期现公司会做一个逆向的套利，这个对于贸易现货商来说得到了很大的好处。

原来的贸易商做冬储大部分是需要资金托盘的，现在大家只要15%的保证金，很多的期现公司都愿意跟他们做托盘业务，而且不需要资金的，这种方式来做就解决了贸易商很大的痛点，第一个他们不需要付这么大的资金，第二个价格容易管控一点

。

还就现在的冬储贸易商，从获利角度来讲，两个月资金利息算起来，再加上仓储的成本是80块钱，如果纯赌市场的话没必要拿现货了，这这这几年市场变化比较大的地方。

期权有一个最大的方式，期权的模式是可以量身订作的，很多的贸易商他们有这种需求，但是市面上在做的也有部分，但是参与的程度并不高，但是未来我觉得这是一个很大的市场。

主持人：对，我们也感觉后面的发展应该还有很大的空间。

第一个话题也敢想各位的分享。我们接下来聊聊钢铁行业发展的趋势跟发展过程中潜在风险的话题。

首先请各位谈谈钢铁行业作为一个产业链内不同的参与者对下游的发展有什么看法。

张慧：应该这么来讲，就是作为我们贸易商，我们其实是有危机感的，就是我们比如说像我们南钢这么伟大的企业现在也在拓展直销这块，我们从2016年开始，2017年、2018年我们所有的行业里面的直销都在增量，我们的贸易环境应该还是比较恶化的，一个是量规模在缩减，第二个是贸易利润也在压缩。像我们这样的贸易企业如何在产业链里面生存？那是我们作为一个贸易人要深切思考的问题，所以我们现在刚才我讲了，我们集团在转型，也是意识到这个东西，也是想把自己有优势的东西把它发挥的更大，然后为我们在这个行业里面做一个争一席之地。

对我们贸易企业来讲，现在整个的环境，就是我们的信用环境在变好，但是贸易环境在变差，所以我们后面关心的问题其实就是说，我们能为这个产业提供什么东西，我一定是一个产业人才能在这个产业里面生存。这是我们最基本认识，就是我们要为企业，要为这个产业提供一些增量的东西。这我前面讲的产业链服务的東西，价格管理、物流管理，包括您提到的库存管理，都在我们其实想做的业务范围内。因为作为我们自认为从事十几年的价格管理行业，对于价格管理还是有一定的优势，我们想把这个优势发挥出来。

这是我们在这个行业里面的立身之本。

金明：钢铁企业的发展可能我个人是看不了这远，按照一些发达国家走过历程来看，日本以前钢铁是很多的，慢慢就越来越少了。我们中国的钢铁行业我个人觉得以后的兼并重组是一个必由之路，剩下的钢厂可能不会太多的，我们大致这么想，钢厂有三种钢厂，一种钢厂是不会倒的，而这种钢厂我们大致想跟军工、国防有关的，这种钢厂是不能倒的。还有一种不会倒的，它的成本管控，它的管理特别好，它

在市场上非常有竞争力的，不会倒。在中间的钢厂要么是重组出去，要么是逐渐消失了。这个趋势在的话，我们的经销商也是一样的，这些经销商要么是不能倒的，要么是会的，剩下的经销商慢慢就出去了。

我们要扶持自己的对手，让他成为不会倒的企业和贸易公司，这个时候我们跟对手一起活下来，那个时候是稳定的，这个市场能够经营的下来，有一席之地在，这个行业也算立住脚了。

说做的特别特别好，未来像传统的大宗商品国际公司一样去运作，这个是以以后的事情，第一步首先要参与进来，跟自己的对手一起活下来，这个趋势能把握的住的话，就算我们阶段性已经取得胜利了。

我个人是这么看的。

沈俊：对于这个问题各位都比我要专业的很多，作为期货公司来说，我们首先要做精做细现有的品种，未来我们也会进跟随钢铁产业的变化来及时修订一些不太活跃的合约，能够改善这些合约的市场发挥功能。

第二块，跟随钢铁行业的发展趋势，开发一些新的品种，比如说基于消费升级，例如不锈钢之类的产品。

杨凯：我从两个角度，现在焦煤山西焦煤为主，基本上焦煤价格是比较稳定的，市场煤看山西焦煤的报价。可能未来的话焦炭现在已经有部分主流的焦企和下游的钢厂在签长期。

还有未来焦炭，还有港口的成交，在叠加期货盘面算一个升贴水综合有一个市场指导价。

成材随着供给侧改革会越来越越好，钢贸商这方面，未来钢厂肯定是给钢贸商让利的，最近这几年比如说2017年、2018年做钢贸的受伤很严重，2019年的做冬储的虽然是没亏钱，但是张部长提到的，是因为今年做冬储的主要是钢厂和大户拿货比例比较大，然后导致价格被挺着，导致做冬储的是赚钱的。但是长期来看，认为钢厂应该给钢贸商让利的，钢厂认为价格有风险，会折机出售一些远期合约。

可能还有未来的钢贸商他可能退出现货市场，就成为期货盘面的这种虚拟的贸易商。还有就是期货，取决于以期货为主还是现货为主，如果以启航为主的话，可能也部分是长协，感知市场的价格，然后主要的盈利是期货盘面，还有部分是以现货为主，可能期货盘面进行价格发现，折期进行一些套期保值。

这是我的理解。

张秋生：我说一下，实际上我觉得目前作为市场来看，我觉得短周期不要看需求，需求不会太差，关键看供应。而且目前我们压力最大的是在供应端，如果供应端没有一个好的差别，现在一季度10%，还有很多的电炉还没有常复产，这个研究是非常大的。

第二个随着钢厂的进步，效率的提升，提升的空间也是非常大的，怎么做？我觉得后面三个方面，一个就是产业集中度，我们目前的产业集中度钢厂行业大概在34%左右，后期实际上国家已经很明显要培养大企业集团，甚至要培养亿吨产能的集团，这种大的趋势是不可逆的。同时，也是对我们中小型贸易商是一个致命的打击，随着钢厂的集中度越高，钢厂的话语权越大，贸易商的讨价还价空间越来越小。目前大的钢贸商的趋势也在，实际上也是一种大的贸易商，或者说平台贸易商，这种贸易商后期一旦成熟会取代各种小贸易商，所以小贸易商的生存空间会越来越小。这是一个概念。

我们也建议，我们也跟很多我们自己的贸易商在谈，贸易商也要跟产业结合起来，变成它的产业链，后面的竞争是产业链的竞争，跟着产业链竞争就有优势。

第二个很火热的搬迁，因为后期随着钢厂去产能结束以后，无非就是两个事情，一个重组，一个是优化布局。优化布局现在一味要求搬到海边我觉得是有问题的，第一个问题就是如果都布置到海边一旦发生一些大的变化，从国家战略来讲没有纵深，这是跟危险的。所以为什么刚解放以后，我们的钢铁行业条线布局是按照一线、二线、三线、四线，现在都搬到海边一旦发生战争是很危险的。

第二个搬迁的成本，从一个500亿的钢厂来看，搬迁成本很大。

第三个搬迁就能解决环保问题吗？大家都搬到海边了，那海边环境的容量可能又会出现问题，甚至于还有一些内陆企业搬迁进园，原来的钢厂离他被搬的地区大概就一百公里，这个能解决污染问题吗？

所以搬迁从国家层面来讲还是应该考虑一个统一的布局，否则可能搬完以后，过两年要重新搬。

第三个我对环保的理解，环保作为层面来讲，我理解它是两层意思，一方面是环境治理，第二方面是调整产能的手段。所以，环保虽然现在不讲一刀切，但是环保的力量比较合适。

主持人：感谢张部长的话题。



刚才讲到钢铁发展或者说各个先后专家在自己产业内的危机感是比较强的，实际上目前整个产业链利润，景气度比前几年好了很多。在目前的水平下，想听一下各位的意见，对这个蛋糕怎么切有什么看法？就是这个利润怎么分，怎么样才是整个产业链各端的利润才是一个相对比较稳定的一个水平，有什么样的看法？

张秋生：钢铁产业链王会长说的，把这个产业链变成一个钢铁产业链，就是上下游。我觉得如果一个产业链的一环利润过高实际上是有问题的。

但是这个利润的分配虽然国家的宏观指导非常重要，但是实际上还是要靠市场来解决。

我大体是这么一个观点。

杨凯：我觉得实际上近几年按照我的理解，从2016年供给侧改革做了两个事情，2016年的供给侧改革，2016年黑色系里面最红火的是煤焦，尤其是焦煤。当时那个时期上涨是成本推动型，那一年的利润大头是焦煤。后期到2016年年底的时候，这个成本推动型这个逻辑坍塌了，因为下游的成材的利润是很薄的。

到2017年2018年成材端进行产业利润分配，相对是运行比较好的。我认为可能后期黑色产业链的利润分配主要还是看成材这边。但是炉料系，比如说焦煤、焦炭，包括铁矿石，我认为更多的时候期货它可能未来现货的波动性在下降，然后整体来说我认为大体就是这么个意思。

沈俊：我觉得产业链的利润，因为咱们钢厂利润最好的时候，刚刚我们张总都讲过了两千块一吨，这个利润分配问题，倾向于只能靠市场去分配。我们部门开会也讲一个笑话，不可能我们公司挣了10个亿，物业说给我涨一点物业。边际上变化的时候，或者说双方才有可能坐下来谈利润。利润分配认为应该是按市场来做的，这个是比较有效的。

张慧：它一定是一个市场化的东西，我自己怎么看，我其实比较关注材，因为我觉得材它我们的需求有季节性，我们的供给有弹性，并且这个弹性越来越大，所以它很容易在材这个节点上形成一个矛盾，这个矛盾其实会引发我们的利润波动。

这是我的一个基本观点，我觉得后面还要把一个因素加上去，就是我们的集中度，就刚刚张部已经在提了，提升集中度是一个趋势，并且提升的是，我们现在链条里面从持续的长周期来看定价能力最强的那块集中度，所以后面从蛋糕怎么来分的话，觉得集中度也是一个非常重要的因素了。

主持人：谢谢各位分享，其实问这个问题，之前跟业内的朋友聊过这个话题，现在

市场上的人员想钢厂的利润高，就是利润从下游向中游跟上游转移，现在目前的状态是钢厂的利润，焦化的利润微利，焦煤的利润比较稳定。

各位的想法，也代表产业内的，实体企业的一个运营的状态，后期我们还是看市场的发展状态。实际上在产业发展的过程中，作为各端的参与者有不一样的风险。张部长您刚才讲到铁矿石价格的大幅上涨，请问您怎么应对的？

张秋生：是这样的，今年我们在矿上占了点小便宜，我们是从去年的10月份开始，从焦炭矿就开始布局了，因为我们当时判断铁矿在60美金左右就是一个底部。还有一个因素，是在前年我们给焦化厂玩死了，什么原因？一个我们当时的库存按照合理库存来备了，备了5万吨的库存，结果赶上下雪，最后就剩三天的库存，找了五家合作伙伴谈，可以呀，要发货没问题涨价，所以我们今年吃了这个苦。当时不是我们一家，包括我们华东钢厂都是跟我们一样。去年10月份，我们矿、焦，大面积的库存，矿原来是70万吨左右，80万吨左右，放到110万吨到120万吨。这是一个方面。

第二个，矿对于大型钢厂来说，实际上市场的波动对它的影响是比较小的，因为大型钢厂基本上在70%左右的长息矿，不会造成恐慌的情绪。还有一部分大型钢厂有自产矿，在贸易矿这块，基本上只有20%左右，在码头、水上漂。应该说整体对我们影响不是太大，就算20%，我拿高价矿对我们影响也不是太大。

当然成本肯定是上升的，前面我讲的200块钱的成本是完全按照价格来测算的，对钢厂影响200块钱左右。但是对于像我们这些有长息矿(音)的钢厂影响没有那么大。

主持人：在这种价格上涨的情况下会考虑从期货市场规避风险吗？

张秋生：这也是我刚才说的，钢厂对价格的敏感性是非常清楚的，为什么？我们每天早晨八点到十点，就是大宗原材料钢厂的价格，都要还电话会议，然后在各地的办事处都要把价格信息，成交的信息，库存的信息，竞争钢厂的状况都要报上来，所以对价格很敏感。

比如讲像我们日成交量我的钢铁的数字，我们基本上认定25万吨以上明天的价格就不会有问题，如果低于15万吨就会有问题，这个是非常敏感的。

但是它受制于各种压力，尤其是国有企业，它即使看准了也不愿意做，尤其国有企业做对了没有人说你好，但是如果做反了问题就大了，所以我们没有在期货上做，依然在现货上抢。我们期货盘面达到60美金的时候我们在现货抢了几船货，没有在期货拿。正好是期货协会我们的期货这些大的机构怎么样跟我们产业能够融合起来，能够为我们产业解决痛点，我觉得你们的收入一定会非常的高，你们的价值一定

会得到很好的体现，谢谢！

主持人：我想这个也可能是五矿经易公司跟风险子公司的机会，后面的发展一定非常大。

下面想问一下焦炭的问题，我们大家看到港口的高库存的问题对于目前已经微利的焦化企业来讲，有没有出现亏损的风险？怎么去考量这个问题呢？

杨凯：这个实际上经过前半轮的降价，钢厂已经成功把焦化厂的利润打没了，实际上钢焦博弈这几年斗争的很厉害，比如说去年钢厂一直打压焦化利润打压的很厉害，下半年焦化反弹的很猛。

现在因为前几年的环保升级，比如说原料端精煤不落地，原煤不露天，现在库存堆存的能力是急剧的缩减，现在港口上库存增加，实际上是焦企有意识的进行的库存前移。现在日照港（600017）是150万吨的库存，现在管日照港和董家口做期货的公司差不多就有50万吨货，这个比例是很大的。

现在港口上的货有做内贸的，有做期货的，有做出口的，不是单纯的贸易煤，比例有所分化的。

我们焦化现在没有利润了，我们怎么办？我们焦化没有利润这个情况下，正常大家到盈亏平行线，二季度钢厂给焦炭让利的。

主持人：谢谢！

接下来想问一下贸易环节当中的几个问题，在做传统贸易的话，如果以前没有做期货，很多时候用背对背的方式锁定货物。想问一下张慧总跟沈总，在贸易环节当中怎么样解决仓储的风险？常备库存做的量比较大的时候，不可能一定货都不堆，阶段性会出现一些货的敞口。

张慧：是这样的，我们的实物库存，我觉得是这样，我们的实物库存是衡量在库的货物，这个货物其实整个集团来讲，即使是库存最低的时候，应该也有大几十万吨，因为我的贸易体量有1800万吨的量在那里，所以我们的实物库存的风险我们一直是放在我们集团的首要位置的。我们现在是几个模式在做，第一个我们是专门的运管部，去认证符合我们信用的仓库。第二个是实物库存，我们每个月都有盘库行为，半年一次大盘，年终一次大盘就是这么来控制货权的。

沈俊：五矿的情况跟张总是一样的，我们批一个仓库没那么容易，这个仓库的资质如果说审查过了才允许在仓库放一定数额的现货，也不能太多。

你刚才说的敞口的风险，就是说拿了现货不抛期货，是这个意思吗？

主持人：对。

沈俊：这个我们期货子公司是不允许的，可以允许做期货盘面，不允许做现货盘面。但凡拿现货一定抛期货的。

张慧：我们会有一点区别。

沈俊：热联是可以这样做的，我们现在是不允许的，我们探索的模式是这样的，合约是连续的，你根本没法规避这个东西，现货真是做一点的话，可以找期权部门合作一下，可以有办法规避一下。

主持人：所以合约不连续，想问一下，交易所有没有这方面的计划和措施？

金明：合约不连续的问题，很多产业客户经常提出来这个问题，我们在镍期货上实施了两个措施，第一个从镍的1807合约上来看，自从引入这两个措施以后，交易量有大幅的提升，目前初步改变了这样一个159固定跳跃的预期，据市场反映交割套期保值的效率也有所提高，目前我们在黄金期货上也实行这样的措施。

主持人：谢谢，希望黑色产业链的品种可以更加活跃起来。

我们进入下一个话题，今年是增值税下调的幅度相对比较大，增值税下调对整个钢厂产业链的利润和价格有什么样的影响？或者说实际的状态是什么样的？

张秋生：我觉得作为钢厂还是有苦水，增值税下调作为国家层面来为实体减负，但是很有可能我们钢厂没有减负还要多花钱。为什么这么说？4月1日增值税实行以后，在销售端我们当时就把3点的税给我们的下游和客户。但是在我们与上游交涉的时候出现问题了，这个就是与我们刚才讲的产业集中度有很大的关系，首先几大煤矿一分钱不加，第二个可能还有一些垄断性的焦化厂也不缴。那谁来买单？我们自己来买单。国家让利给制造业，但是制造业没有得利，我觉得这个是不合理的。

我觉得减税这个事从国家层面来讲是有利于下游的制造业，作为上游来讲，我们认为这些企业应该站在国家的层面来考虑这些问题，更好多矿山都是国有企业，应该旗帜鲜明的来支持政府的决策。谢谢！

杨凯：我觉得张部长说的有点偏颇，实际上我们焦化企业打到盈亏平衡线又加了50块钱，因为都是大国企，对于焦化企业，焦化企业在这波行业是最惨的，钢厂活的挺舒服的。



主持人：看来大家都没有利润的增长，这个利润是给上游拿走了吗？

杨凯：利润，焦煤企业现在从这几年焦煤企业的利润还是不错的，差不多在400到700，对于它的价格来说它的利润还是比较丰厚的，这是事实。

主持人：从贸易环节增值税下调什么样的影响吗？

金明：我觉得影响是立竿见影的，从2018年底开始，很多贸易商做冬储，当然也有很多贸易商是做期货套利的，他们进仓的点位到增值税之前都没有解套的，这个单子05合约进入5月要交割，流动性快不够了怎么办？一个增值税救了他们，增值税进来票进来，100块钱卖出去，赶紧平仓。这个环节救了很多，我们很多的圈内的朋友都在做，他们当时在唐山拿带钢抛热卷的很多。一个增值税还是立竿见影的，至少走的一半仓位，真正下游的话，我们宁波加工中心反馈的结果，真正做加工的企业，增值税降了之后，现在确实是立竿见影的。

张慧：实话，这次增值税的下调最直接的影响就是基差收益，因为进来票一定是16的税，卖到5月一定是13的税，这个价差对基差来讲一定吃得到。对实体的贸易企业来讲，日常这一块没有什么影响，影响不大应该这么来讲。

因为我的协议里面大部分的量都是后结算的，是以到货以后才结算的，3月31日后面到货都是按照13的税的，销售出去也是13的税，所以影响不大。

可能只对定价以后的那部分库存有点影响，别的也没什么太大的影响。

主持人：因为时间差不多了，我们进入最后一个话题讨论，刚才讲的对期货风险管理服务的需求，还有发展的趋势。张部长已经提了很多钢厂的需求，焦化对期现风险管理有什么想法？

杨凯：我们华鑫去年8月份申请了仓库衍生库，日照港，现在一个是现货端，原先华鑫货北方钢厂比较多一点，因为我们现在逐步把一些国通过日照港，逐步开发一些华东这方面的客户，一个是现货这方面。

期货这方面基于我们的贸易量，我们现在常备进行一个正常常规套保2到5万吨，然后进行一个贸易量的套保。现在也在尝试做一些期权的配置。

主持人：我想问一下金明总，刚才大家也其实多多少少提到了期权的问题，交易所有没有考虑上？

金明：期权上交所是有同期权跟期货品种当中有短中长三期的规划，期权暂时没有

特别明显的规划。

主持人：谢谢！

因为其实之前实体企业对我们期货公司也提出诉求，我想问一下沈总，您对于后面的风险子公司参与这个市场有什么样的看法？后面会发展成一个什么样的状态？

沈俊：我个人觉得风险子公司是两极风化的，因为现在实体企业给的要求非常具体，困难也是非常明显的。比如说一个做钢管的厂，需要用带钢，一个月60万吨，这个体量已经非常大了，热联肯定能接得动单子，因为他们有长协，可以满足他们的供应，但是做风险子公司来说，像这样的业务即使知道这个套路也没法做，大规模找这个现货本身就不现实。

风险子公司活的，在产业里面参与的比较得的才能活的下来，只做基差套利，我认为行的不会太差，只有深度的参与，才能在里面赚到一些钱。有些利润不是知道怎么赚，而是你知道怎么赚是没有条件赚。比如说南北的价差，但是你有南方的经销公司和北方的竞销公司吗，没有这个东西就赚不到这个钱，只有深度参与才能赚到钱，如果不深度参与的话，风险子公司我自己了解到，绝大部分他们做基差还不，很多都是以资金业务为主，未来这个产业链能深度参与的人，希望以后真正做大的，如果参与的比较少的话，我觉得空间不太大。

主持人：其实还是要服务好实体才有生存的空间。

沈俊：因为实体客户要求是非常非常具体的，需求是非常强烈的，看能不能有效的服务他。

主持人：张慧总怎么看，基差贸易感觉越来越拥挤，参与者越来越多，后期以怎样的趋势发展，您什么看法？

张慧：首先我们说基差贸易是一种贸易模式，这个模式不复杂，很简单。只需要判断基差的方向就可以了，一个是波动，还有一个是收敛，就是这两个特点。依据这两个特点做判断就可以做基差贸易，实际上基差贸易后面发展，它一定是依附于我们实体企业存在，它的障碍不仅仅是模式的障碍，是渠道的障碍。

因为渠道的积累不是一朝一夕的东西，学起来挺快，积累几年对基差贸易有一个理解，但是建立渠道是要花很大的成本的，就是刚才我讲的贸易环境有点恶化的。

主持人：感谢各位的分享，留几分钟跟场下互动一下，留两个问题。

提问：您好，我想问一下杨总，现在环保的比较趋严的情况，对企业的利润有什么影响？如何应对？谢谢！

杨凯：现在这一段时间，差不多今年年后，刚开始2月底、3月初的时候是先以山西临汾地区进行一个环保限产，随后是河北，包括衢州也开始环保限产了。环保限产对焦化企业肯定有影响的，如果焦化企业进行一个限产的情况下，产能利润率就会不足，产能利润率不足，比如说这段时间焦化企业，现货差不多涨了50到100块钱，在没涨之前，焦炭连上副产品，差不多在盈亏0到50之间，甚至部分焦化企业还有亏损。

如果限产的程度比较高的话，化工厂对焦炭的补充也是有所下降的。限产在黑色产业链是有一定的成本支撑，事实上算总账，是卖的多薄利多销赚钱，还是价格高赚钱，现在限产的话对目前情况下对焦化企业利润这方面，只是起到一个基础的成本支撑，然后在利润贡献这方面没起到多大的作用。

提问：想问一下，因为不止是我们在黑色产业链大型的生产企业和大型的贸易商现在在参与期限方面的业务比较多，我们也了解到小型的钢厂和贸易商，他们也有这方面的诉求。但是在执行那一方面我们发现小型的贸易商和小型的生产企业，在执行现有的一些可行的期限的套保的方案上面，可能会遇到像大型企业遇不到的问题，请问台上的领导对于黑色产业链的参与者，他们在期限的业务方面有一些什么创新的建议？还有对他们未来的发展方向，是不是像沈总说的一样，就是一个被淘汰的命运？

主持人：沈总回答一下。

沈俊：我先更正一下，我没有这么讲，我是说是个人看法不代表任何人，我没有说淘汰。

其实我们的交易对手很多都是小型贸易商，我们希望跟他合作的时候，也能帮他们从小型变成中型，从中型变成大型。

你刚才说的问题里面，说的是小型贸易商在执行层面可能有问题，这个是真实的。因为我们碰到很多的贸易商，他们也知道是怎么回事，也知道怎么做，只是在做的时候，他们的思维模式没有完全的转变过来，期货盘面抛空了，已经挣钱了，拿着现货等着它再涨回原来的，不是挣的更多嘛。本身交易的或者，贪婪是伴随着的，没法克服的，你在市场里面不断锻炼和总结的，才能找到正确的路。

这个可能也不能一概而论，小型的贸易商他们做期限的目的可能没那么直截了当，就是赚基差的钱，这个是本质上不一样的地方。

还有资金层面，贸易商它的资金都是滚动的在用的，有的时候明明做进去了，难免被套牢一段时间，大的企业可以加仓，小型贸易商没有这个实力跟大企业一样的做法。

这是我自己的理解，没有说被淘汰。

主持人：谢谢各位专家的分享，我们这个环节结束了。