

# 钢铁行业风险管理浅析

弘业期货 黑色事业部 吴勇



弘业期货

HOLLY FUTURES



# 目录

CONTENTS

宏观环境与战略管理

套期保值再认识

钢铁企业衍生品应用



# 宏观环境与战略管理

# 当前宏观热点

- **全球疫情**新增确诊病例数延续下行，美国和澳大利亚维持高位。国内疫情拐点初现，复工复产力度稳步推进，关注执行力度，**6月中下旬拐点**，疫情冲击仍然会呈现常态化。
- **人民币快速贬值**，向全球传递中国需求走弱的信号。也就是说，人民币快速贬值可能是全球同时交易“需求走弱”的一个重要催化剂。
- **加息、缩表**可能近期继续按部就班地进行，但联储的表态可能暂时不再比市场预期鹰派。同时，虽然目前通胀仍是“最大政治”，但联储也会在边际上更多关注经济和劳工市场动能减弱的信号。
- **俄乌冲突**，对国际大宗继续存在阶段性冲击，比如煤炭、钢材。



# 国际大宗商品的异常波动-CRB指数



# 文华商品指数



# 黑链指数



# 世界500强企业衍生品使用情况

| 行业   | 企业数量<br>(家) | 使用衍生<br>工具比例<br>(%) | 使用利率<br>衍生工具<br>比例 (%) | 使用外汇<br>衍生工具<br>比例 (%) | 使用商品<br>衍生工具<br>比例 (%) | 使用信用<br>衍生工具<br>比例 (%) | 使用股权<br>衍生工具<br>比例 (%) |
|------|-------------|---------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| 基础原料 | 86          | 97                  | 70                     | 85                     | 79                     | 0                      | 6                      |
| 消费品  | 88          | 91                  | 81                     | 84                     | 39                     | 1                      | 9                      |
| 金融   | 123         | 98                  | 94                     | 96                     | 63                     | 76                     | 80                     |
| 保健   | 25          | 92                  | 80                     | 72                     | 8                      | 4                      | 20                     |
| 工业品  | 49          | 92                  | 86                     | 86                     | 37                     | 2                      | 20                     |
| 服务   | 40          | 88                  | 75                     | 85                     | 35                     | 3                      | 13                     |
| 技术   | 65          | 95                  | 86                     | 92                     | 15                     | 6                      | 15                     |
| 公用事业 | 24          | 92                  | 92                     | 88                     | 83                     | 0                      | 8                      |
| 总计   | 500         | 94                  | 83                     | 88                     | 49                     | 20                     | 29                     |

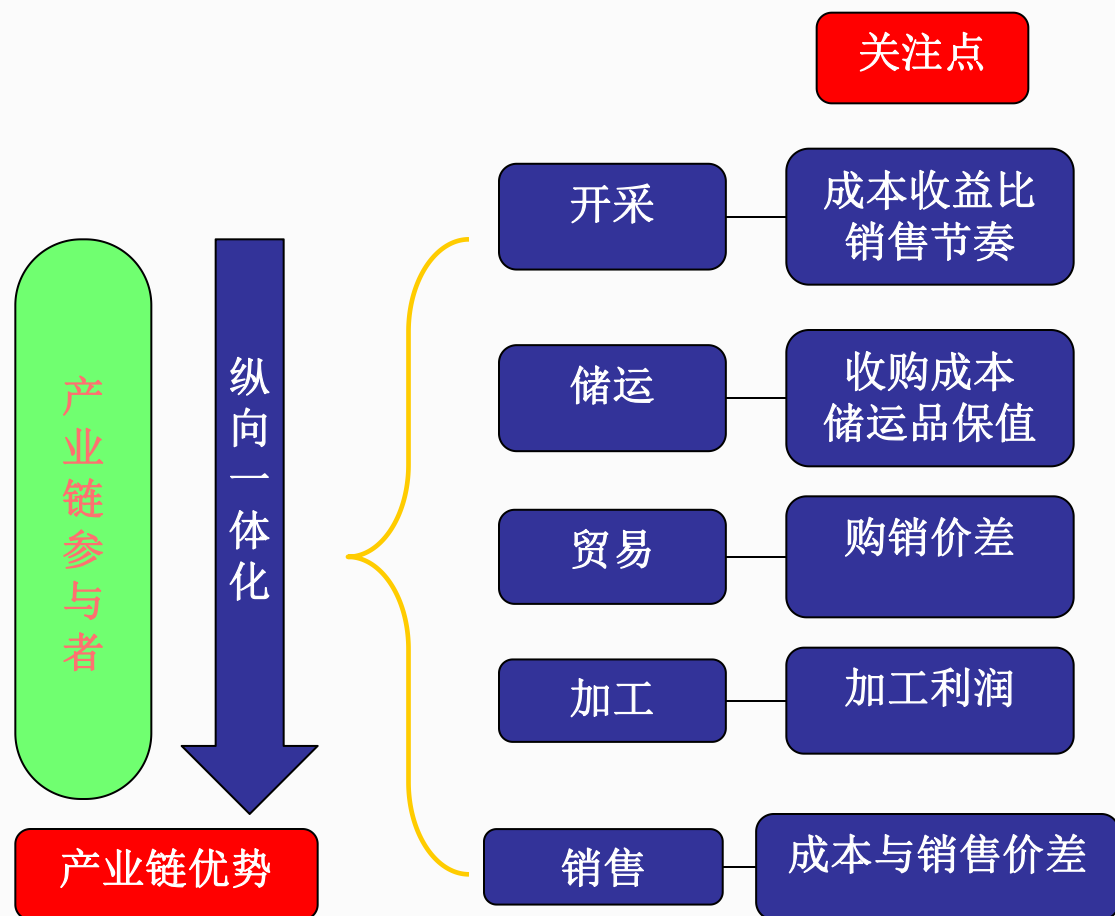
资料来源：国际互换和衍生品协会(ISDA)。



# 国内上市公司参与期货市场情况

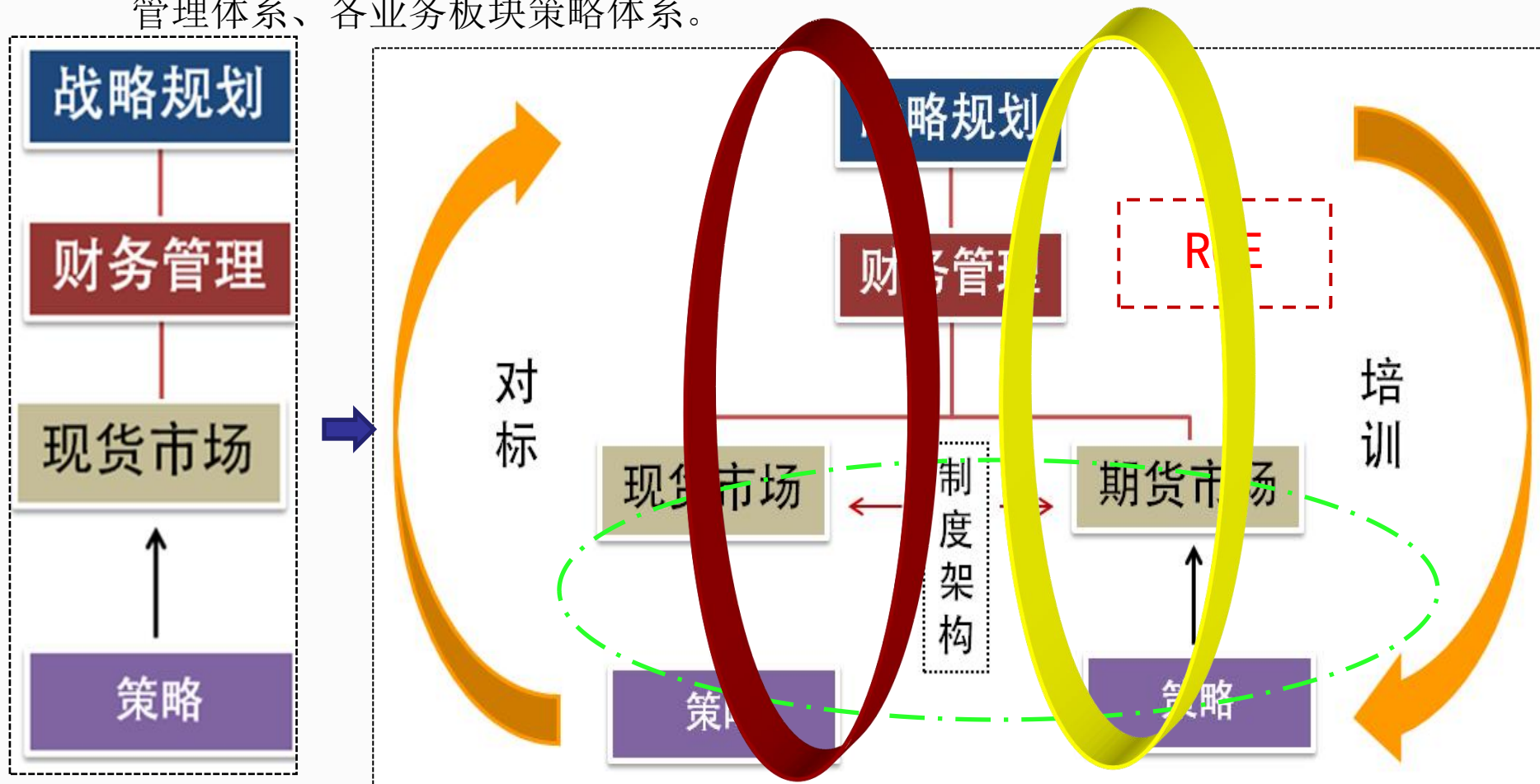
- 发布套期保值或参与衍生品市场相关公告的非金融类行业A股上市公司共有852家。其中，首次发布相关公告的共254家，占比29.8%；往年曾经发布过相关公告的598家，占比70.2%。
- 从行业分布看，电子、化工、电气设备、机械设备、有色金属等5个行业的公司数量最多。
- 新发布套保公告的企业上市时间更短，平均上市年限为7年，其中近3年上市的有118家，占比46.5%；而多次发布公告的企业上市时间更长，平均上市年限为12年。
- 整体来看，上市公司参与套期保值的氛围正越来越浓。而从参与的数量和规模来看，也有了同步提升。在去年参与套期保值的近500家上市公司中，有123家为首次发布套期保值公告。

# 单纯现货手段实现低成本竞争策略的局限



# 引入期货手段提升企业成本管理策略空间

- 系统的审视内外部环境，设计基于新竞争态势下的公司战略、组织结构、流程管理体系、各业务板块策略体系。



# 企业战略管理的新理念：净头寸

- **传统企业**只把现货当做企业的资产，而把期货只做为金融投资手段，现货亏损是正常经营，期货不允许出现亏损，这是严重的误区
- **现代企业**要充分运用金融手段，实物资产和金融资产都是企业的资产，运用金融市场的灵活性可以适时调整企业的风险敞口水平
- 净头寸管理：即将现货采购、销售、库存同期货市场的多头、空头合并计算在一起，实现逐日盯市的**精细化风险管理**。





# 套期保值再认识

# 什么是期货

- 期货的本质就是“未来商品买卖的和约”，一般指由期交所统一推出的、在交易所内交易的、规定在将来某一特定的时间和地点交割一定数量标的物的标准化合约。

- 与普通的买卖合同最大的区别——标准化

- (1) 时间：交易
- (2) 地点：仓库
- (3) 交易量：明确
- (4) 交易价格：明确
- (5) 标准：买卖双方不见面，
- 统一的标准，便于交割

|        |  |
|--------|--|
| 交易品种   | 螺纹钢  |
| 合约规模   | 10 吨/手                                       |
| 报价单位   | 人民币元/吨                                       |
| 最小变动价位 | 1人民币元/吨                                      |
| 涨跌停板限幅 | 不超过上一交易日结算价±3%                               |
| 合约交割月份 | 1,2,3,4,5,6,7,8,9,10,11,12                   |
| 交易时间   | 上午9:00-11:30,下午13:30-15:00,下午21:00-23:00(夜盘) |

|         |  |
|---------|--|
| 最后交易日   | 合约月份的15日(遇国家法定节假日顺延,春节月份等最后交易日交易所可另行调整并通知) |
| 交割日期    | 最后交易日后连续三个工作日                              |
| 交割地点    | 交易所指定交割仓库                                  |
| 最初交易保证金 | 最低交易保证金:合约价值的5%                            |
| 交割方式    | 实物交割                                       |
| 交易代码    | RB.SHF                                     |
| 上市交易所   | SHFE                                       |

双向交易制度

02

T+0制度

03

01

保证金制度（杠杆效应）

04

每日结算制度（当日无负债）



# 期货交易与股票交易的区别

## 股票交易

- 交易方向：只能做多
- 交易规则：T+1（当天不可平仓）
- 资金运用：全额资金

## 期货交易

- 交易方向：双向交易，多空皆可
- 交易规则：T+0（当天可平仓）
- 资金运用：保证金方式（杠杆）



# 期货交易与股票交易的区别

## 股票交易

- } 期限长短：长期投资
- } 套牢不要紧，坚持到底
- } 机会来临，满仓杀入
- } 牛市赚钱，熊市亏钱
- } 只能做多不能做空

## 期货交易

- } 期限长短：合约有时间期限
- } 当断不断，反为其害
- } 仓位控制，重中之重
- } 看涨做多，看跌做空，
- } 双向操作，不论牛熊。



# 期货交易与现货交易的区别

## 现货交易

- 交易目的： 获得实物
- 交易对象： 商品实物
- 交易时间： 无限制
- 交易地点： 任何地点
- 交易价格： 买卖双方商定
- 交易方式： 一手交钱、一手交货

## 期货交易

- 交易目的： 转移风险、获得利润
- 交易对象： 标准合约
- 交易时间： 严格规定
- 交易地点： 只能在交易所
- 交易价格： 公开竞价
- 交易方式： 交易所集中交易



# 期货交易与远期交易的区别

## 远期交易

- 保障制度：书面合同
- 履约方式：实物交割
- 信用风险：风险较高

## 期货交易

- 保障制度： 保证金制度  
每日无负债结算制度
- 履约方式：对冲平仓（实物交割）
- 信用风险：风险较小



# 期货市场能为现货企业做什么

- (一) 提供规避价格波动风险的场所
  - 价格大幅波动，给生产企业、贸易企业和加工企业的生产经营带来了巨大的风险，**风险不能消灭，但可以转移。**
  - 现货企业迫切需要一种工具规避生产和经营中面临的市场价格波动风险，这个工具就是期货市场的套期保值交易。
  - 对于现货企业来说，期货是一种有效的风险管理工具。理性认识期货市场的风险，通过合理参与期货交易，现货企业可以做到**规避风险、超额收益甚至是绝对收益。**



# 期货市场能为现货企业做什么

- (二) 增加采购和销售渠道

- 期货市场由于存在实物交割制度，实物交割不但可以使期现价格的趋势统一，同时也为企业原材料采购以及产品销售开辟了新的途径。当现货市场供应紧张时，作为下游需求方，可以在期货市场上进行买入操作，利用交割手段弥补原料采购不足的状况。
- 而在现货市场需求降低导致产品滞销时，作为上游供应商，则可以在期货市场进行卖出操作，并到期交割，借助期货市场的交割功能出售滞销产品，释放占压资金，避免企业因货源紧缺或销路不畅而带来的损失



# 期货市场能为现货企业做什么

- （三）库存管理
  - 过多的库存不但给企业带来巨大的价格波动风险，也增加了巨大的持有成本以及资金占用成本；而过少的库存又可能无法满足企业的正常需求，导致生产脱钩、下游需求脱节。期货市场因有与现货价格同向波动的特点，可以通过在期货市场上建立虚拟库存，使企业的经营和库存管理更加灵活。



# 对期货的认识误区

- 1、期货市场风险很大，做期货就是投机
- 2、套期保值也可能亏损，不做套保一样可以回避风险
- 3、有利润就套保，不必判断价格趋势，也不必进行的策略调整
- 4、套期保值必须交割
- 5、套期保值必须在期货市场赚钱

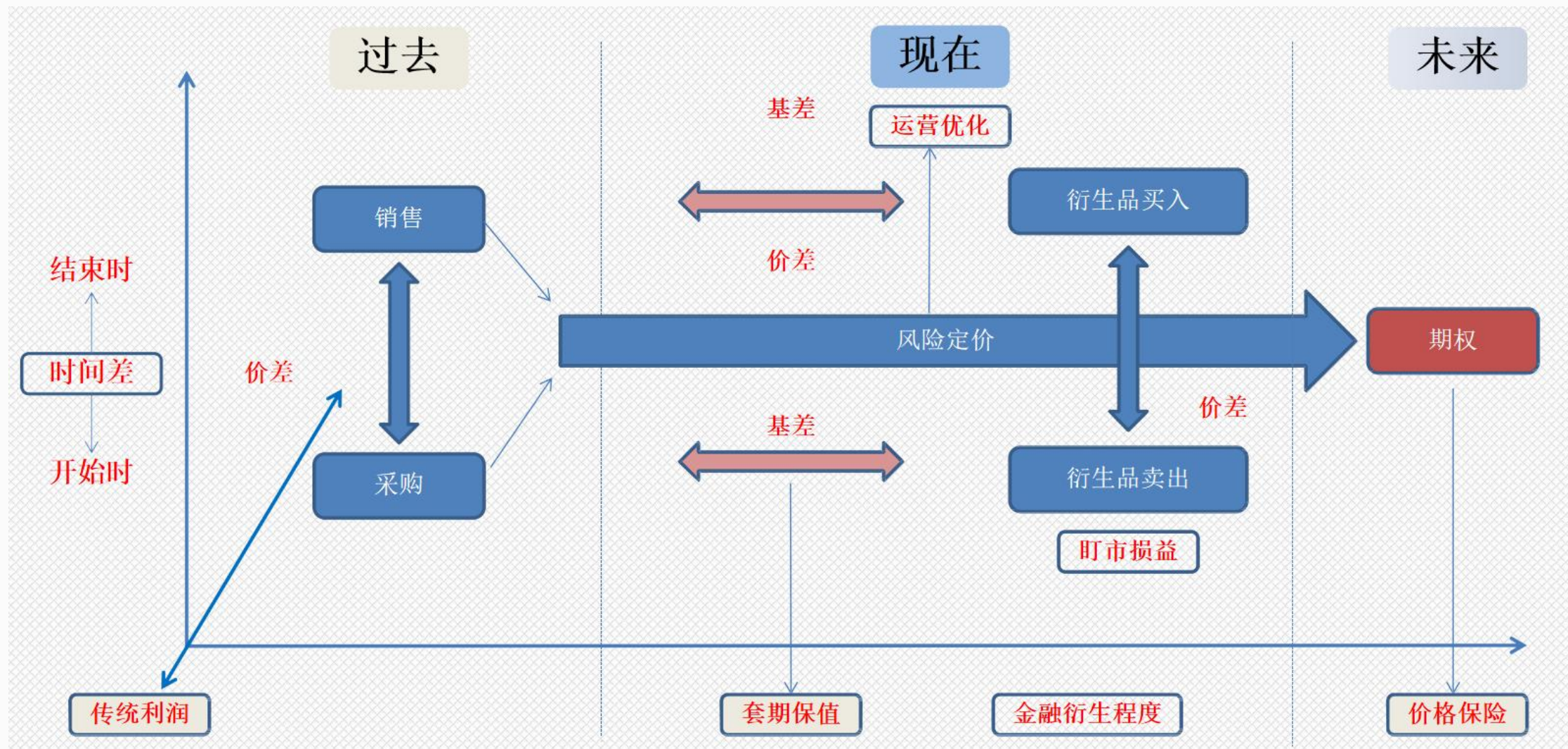


# 对期货套期保值的认识

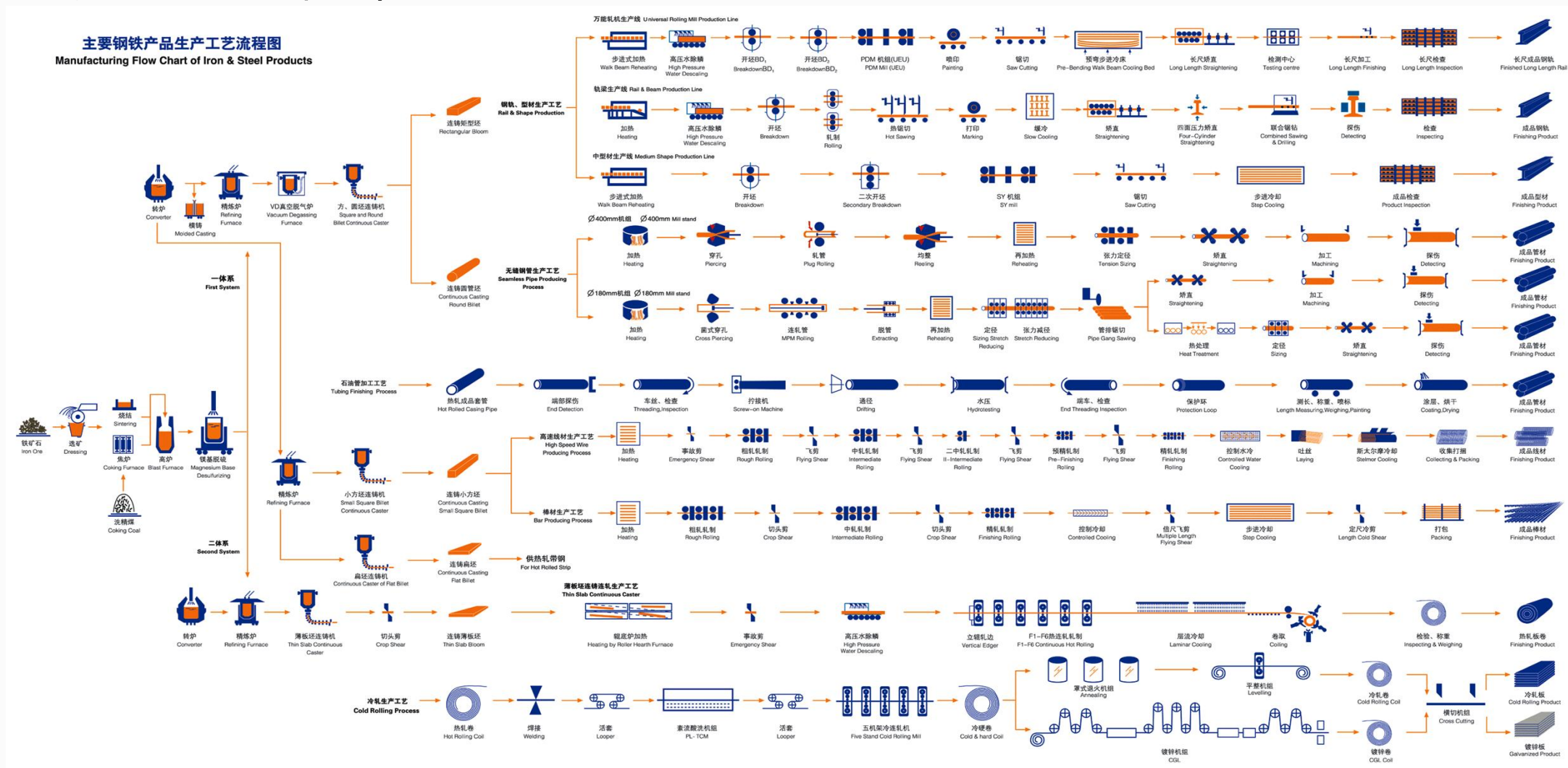
- 要不要进行期货套期保值是**战略定位**问题，关系到企业的生死命运；
- 如何进行期货套期保值是**战术策略**问题，需要周密而灵活的策略计划。
- 在当前的经济环境中，企业不做套期保值就是最大的投机行为。
- 期货是把双刃剑，定位不清、策略不当同样有可能造成严重损失



# 企业经营金融化演变



\_\_\_\_\_



- 钢铁产业链分为炼铁、炼钢和钢材轧制环节，**工艺流程较为复杂**
- 上游是**铁矿石、煤炭、铁合金**等资源行业，铁矿石、焦炭占到钢铁成本**50-60%**；
- 下游行业涉及**基建、地产、机械、汽车、家电、船舶、航空**等多个领域，**基建、地产、机械和汽车消费合计占比约80%**；
- 黑色产业链上下游间相关性强。**需求导向型产业**，下游需求景气度情况直接影响中游钢铁行业以及上游原材料行业的景气度；
- 产业链间均存在着较强的价格传导关系。
- 黑色产业链具备明显的**周期性**。受到供需关系变化影响，价格及盈利情况呈现出周期波动。在供需关系不断平衡的过程中，行业呈现周期波动。



# 竞争格局金融化

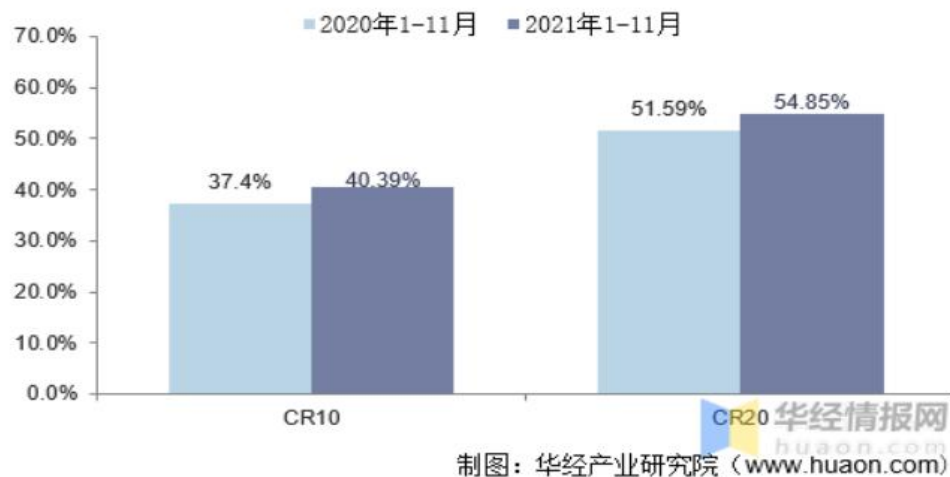
◆未来企业竞争，聚焦产业链整合、产业链金融。

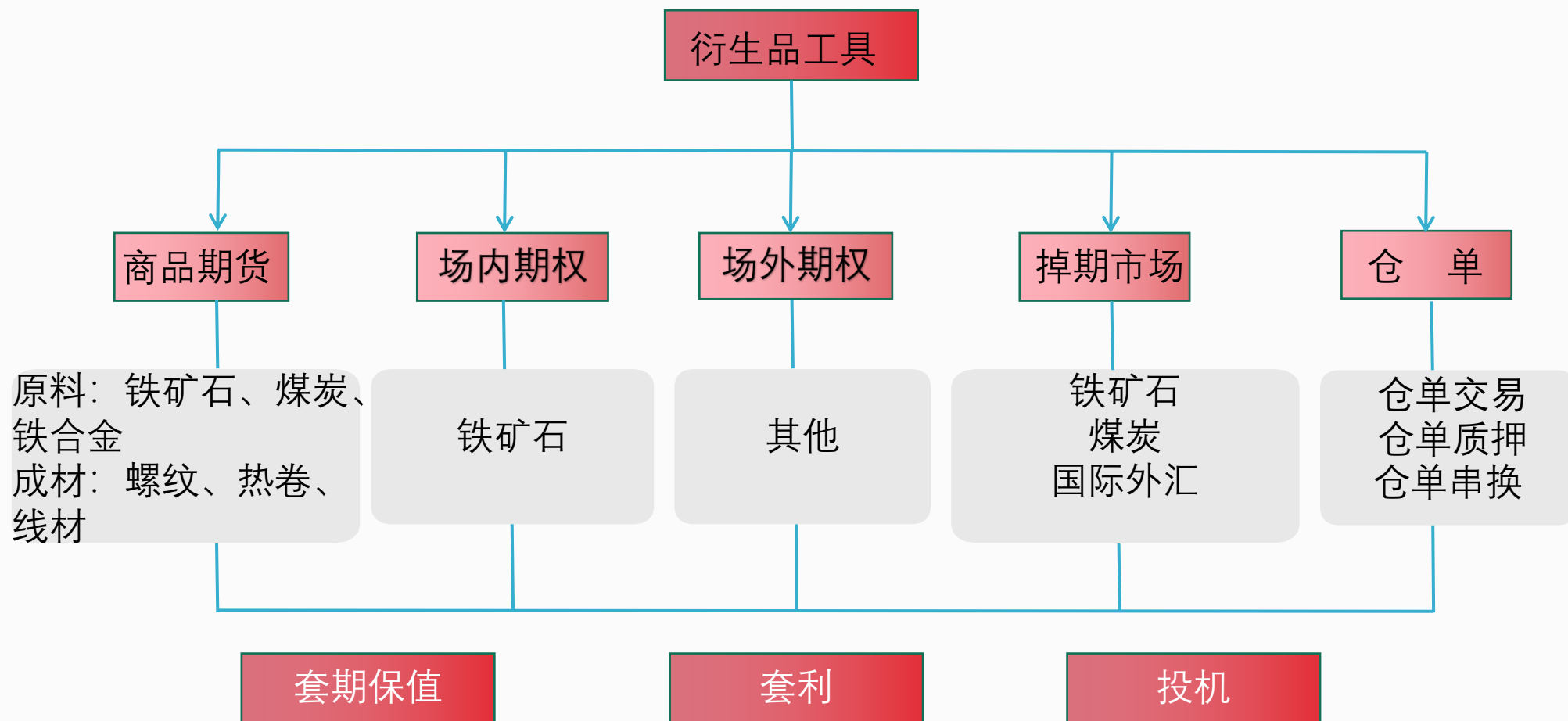
◆生产、流通、贸易、电商和衍生品市场是行业五大主战场。

2016-2021年11月中国钢铁行业规模以上企业情况



2020-2021年11月中国钢铁行业市场集中度情况（按产量）







# 钢铁企业衍生品应用

# 套期保值必要性

## ● 原材料采购

- 钢铁行业**集中度低**。铁矿石供应寡头垄断市场，价格易涨难跌，难以管控；煤炭受监管，波动性较大
- 品种**属性差异**，**周期性、季节性供需**特点和**产业政策**的调整。市场变化、信息传递快节奏和现货运营慢节奏难以协调；
- 面对**突发事件**冲击，现货层面难以有效应对或应对手段有限。决策迟缓，贻误有利时机；
- 即便**现货储备**应对，但面临资金成本、仓储物流、落地损耗等一系列问题，一旦应对失误，企业遭受重大损失。

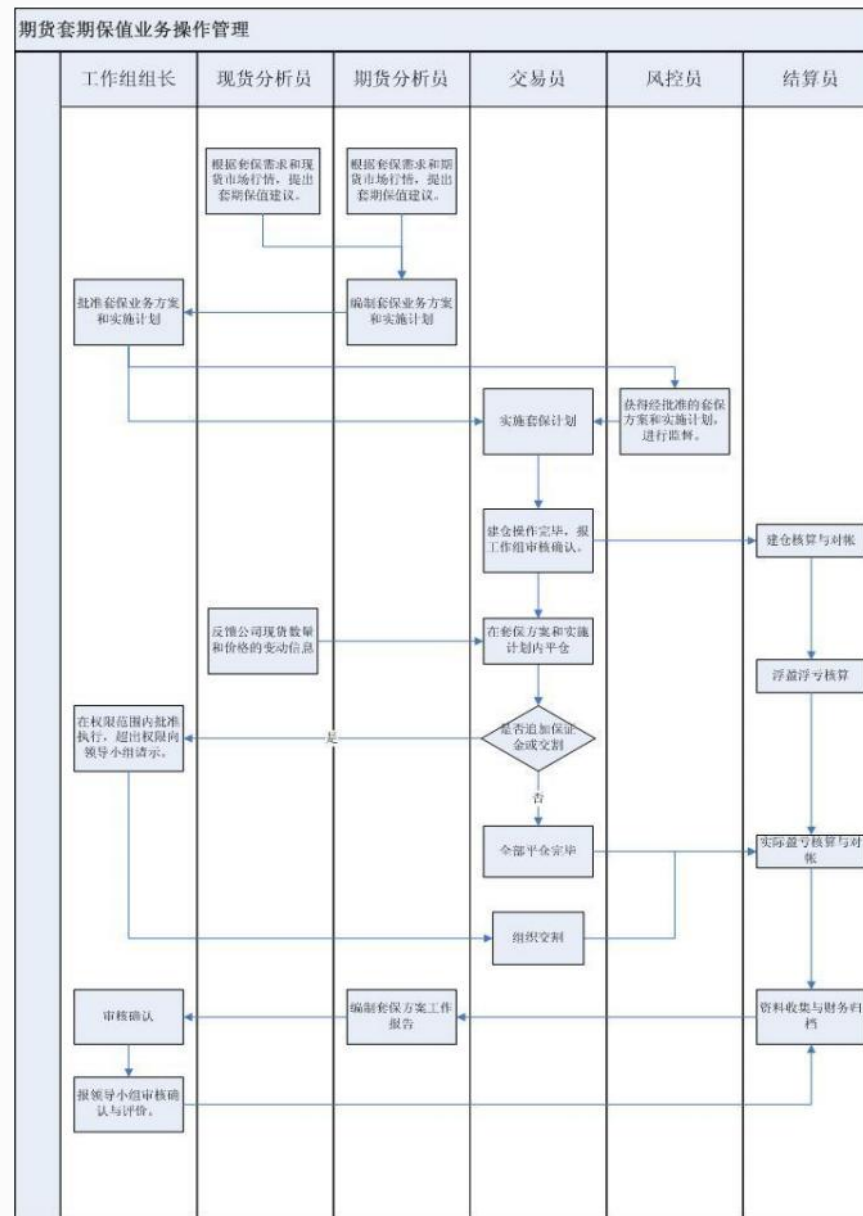
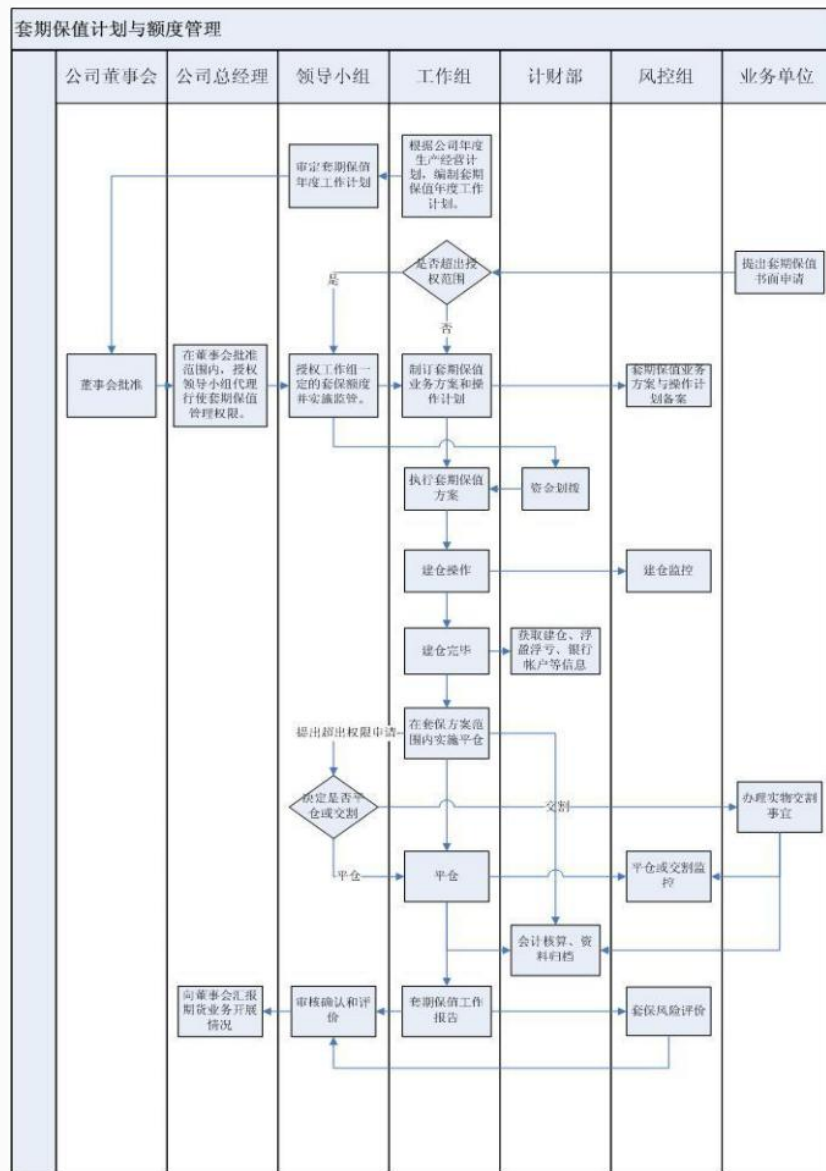
## ● 成材销售

- 钢材品种规格多样，客户群众多，销售定价**结算方式**各不相同，销售周期长短不一；
- 行业**产能过剩**，产品**同质化**，销售区域和销售渠道狭窄，一旦定价不合理，价格缺乏竞争力，库存容易累积；
- **突发不利事件**，如限产导致产能无法释放，吨钢成本增加；销售不畅，库存积压可能面临现金流危机；降价促销，可能导致利润缩减，甚至亏损。宏观风险：黑天鹅、灰犀牛

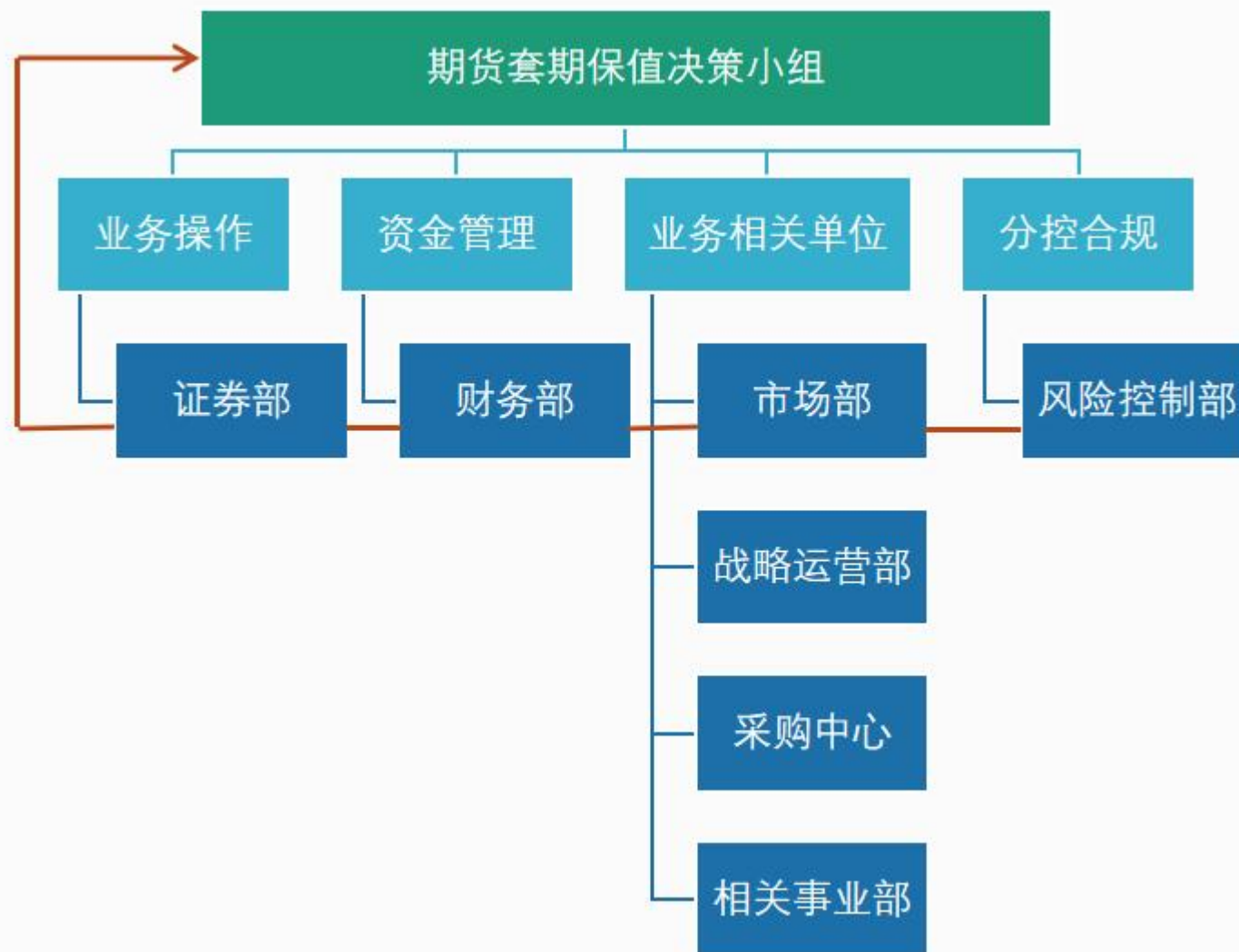
## ● 利润管理

行业高利润、高景气度市况短暂，难以持续维持；亏损态势下现货同样难有应对和作为。

# 套期保值制度建设



## 套保制度（闭环）



# 您的企业适合哪种套保方式？



2021年10月卖出螺纹钢

5500-5800分批卖出保值，对冲后期价格下跌风险

卖出套保理论依据：

1、双控限电对产业影响已经兑现

2、下游需求持续走弱，房地产不断承压

3、宏观预期走弱



01

## 化解风险

在商品价格大幅波动的情 况下，熨平企业的利润曲线，规避极端风险，为企业稳定生产经营提供保障

02

## 创新销售模式

从赌行情变为追求稳定利 润。钢厂、钢贸商通过锁 价长单，追求稳定利润；创新销售模式。

03

## 降低财务成本

衍生品工具的杠 杆属性 减少对 资金的占用。虚 拟库存较实物库 存节省 物流、 仓储等运营成本

04

## 构建竞争优势

做产业链延伸和 资源配置，增强 企业在产业链中 的主动性，打破 传统现货经营模 式的限制



谢 谢！

