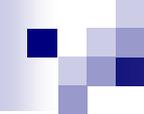


黑色产业与金融融合的 现状分析及建议

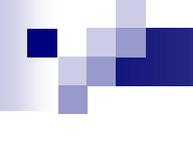
周国峰

2018年3月





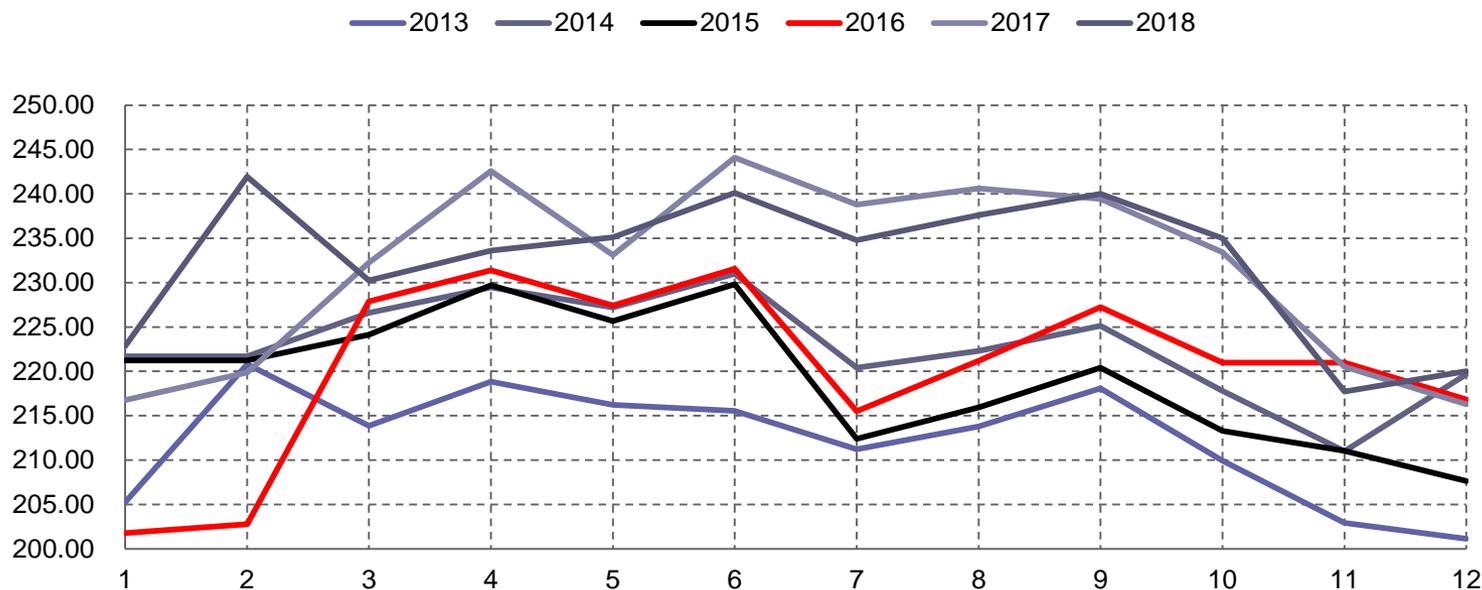
第一部分 当前钢材市场的形势分析



2018年的春节来的比较晚，春节刚过钢市以高调的姿态开局，在人们还没来得及思考价格启动的是不是有点早些的时候，钢市就改变走向、调头直下，跌的让人胆战心惊。经历了十几天的震荡后，钢价是否已经触底？接下来将会走出怎样的趋势？综合更新和预测后的钢铁行业大数据以及钢铁行业的相关影响因素，接下来对钢价走势进行综合分析。

二、数据分析

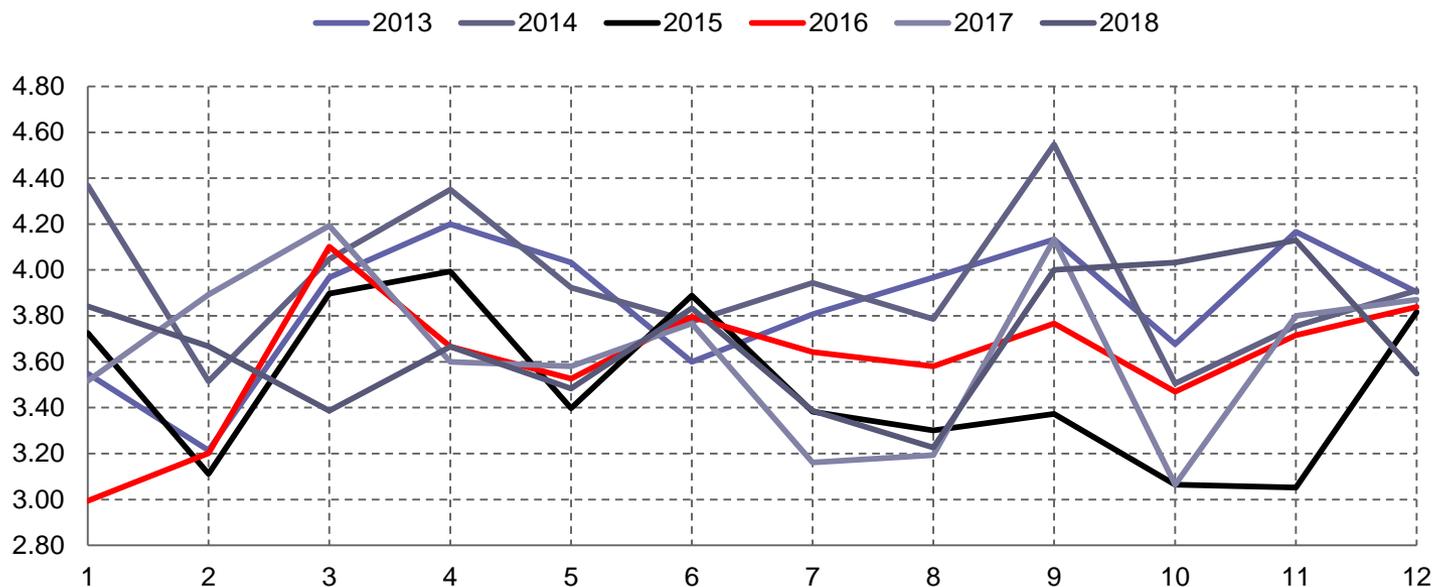
粗钢日均产量统计图



随着地条钢产能退出，统计内合规产能开始快速释放，钢厂通过提高废钢比进一步提升出钢量。1-2月份全国粗钢日均产量231.89万吨，环比上升7.21%。2018年1-2月份我国粗钢产量13682万吨，同比增长6%。

注：2018年3-12月数据为预估值

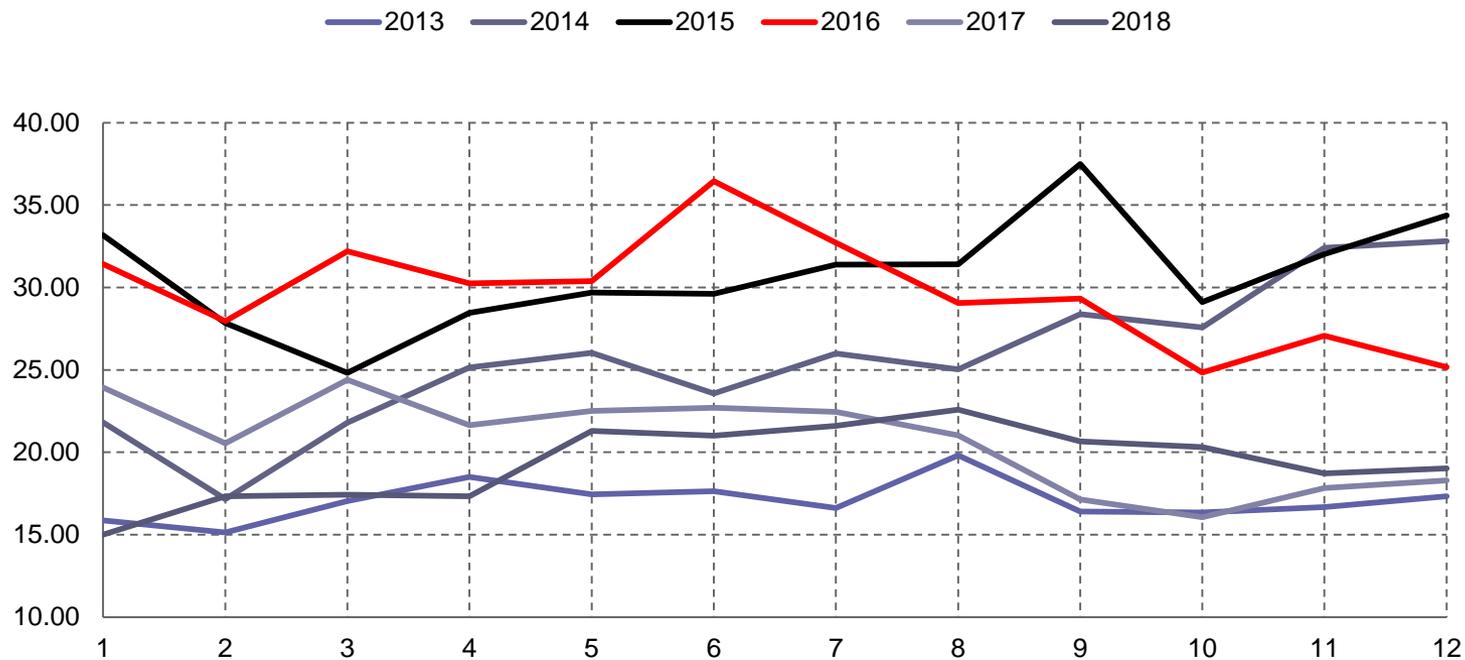
钢材日均进口量统计图



2018年2月，全国进口钢材102.7万吨，较上月减少16.4万吨，日均进口钢材量3.67万吨，环比下降4.53%，同比下降5.76%；2018年1-2月中国钢材进口量为221.8万吨，同比增长1.7%。

注：2018年3-12月数据为预估值

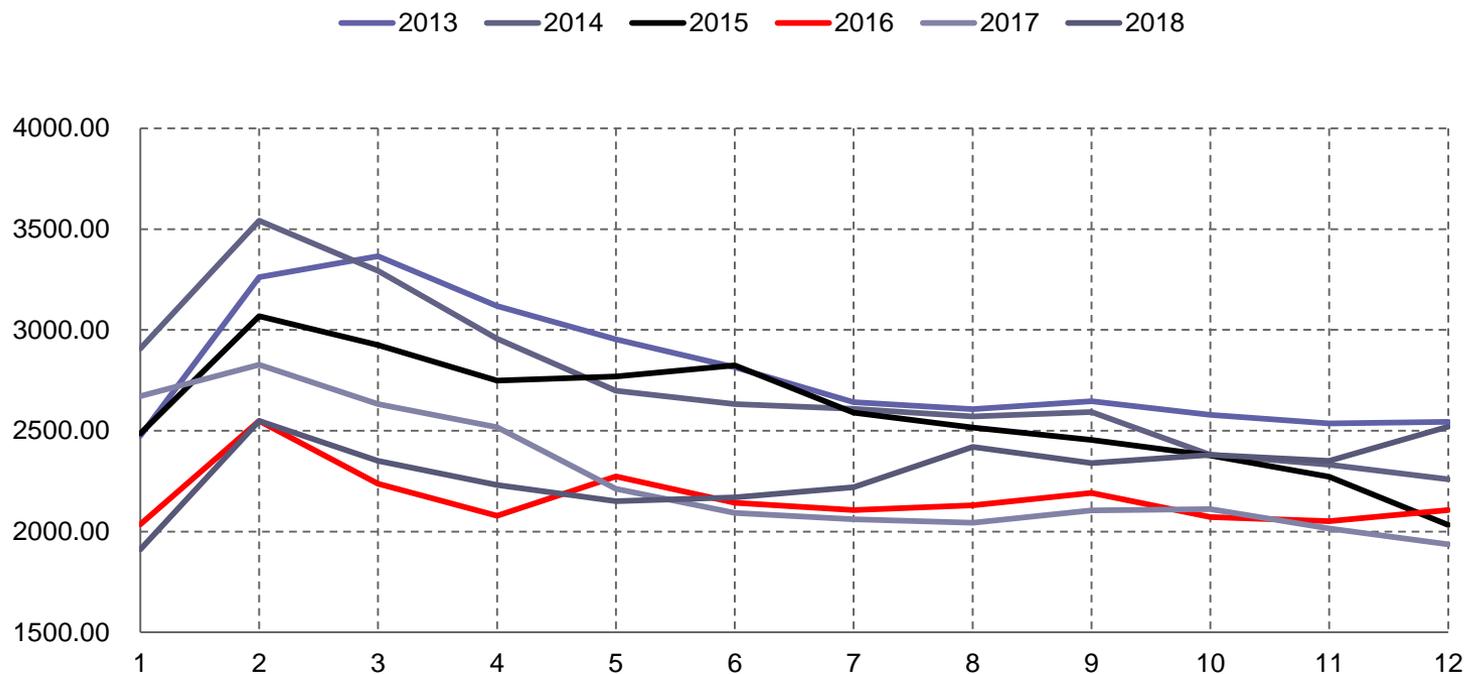
钢材日均出口量统计图



2018年2月，全国钢材出口485万吨，较上月增加20万吨，日均钢材出口量17.32万吨，环比增长15.48%，同比减少15.65%。2018年1-2月累计出口钢材950万吨，同比下降27.87%。

2018年3-12月数据为预估值

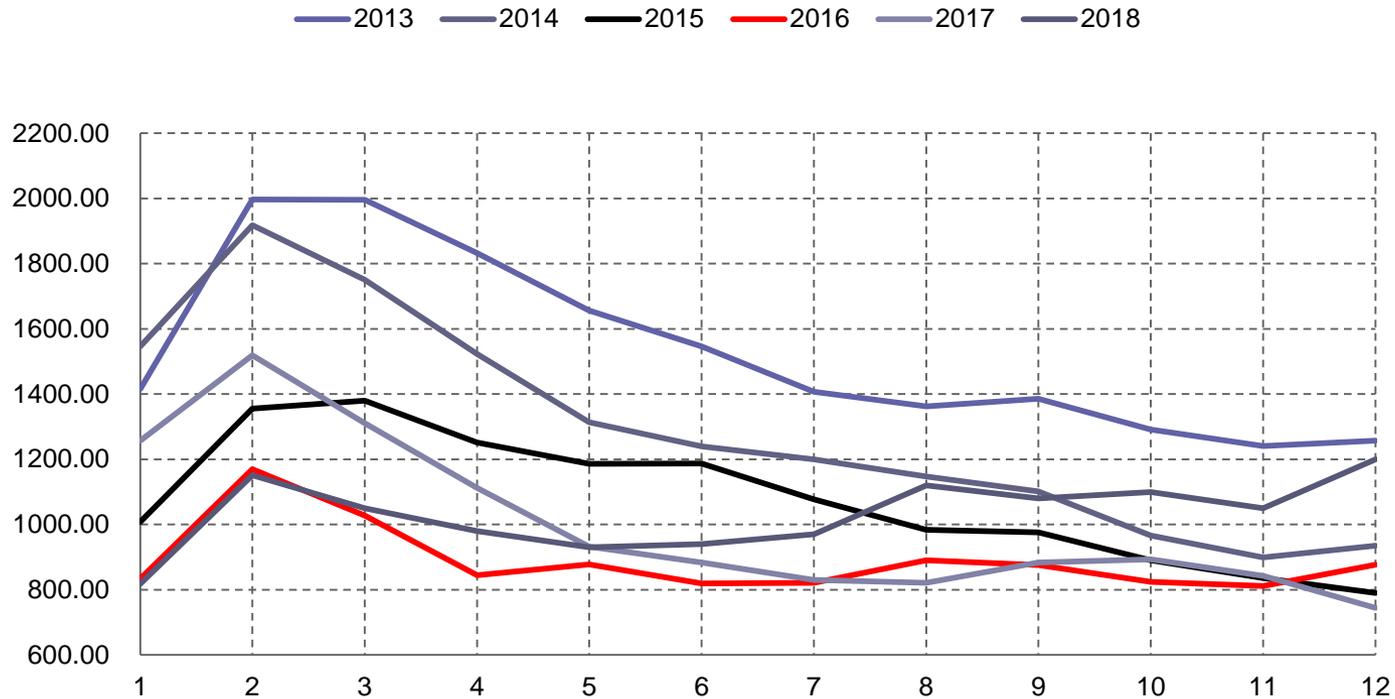
钢材期末总库存统计图



2018年2月末，钢材总库存数量约为2548.25万吨，较上月末总库存1911.01万吨增加了约637.24万吨，增幅较大，环比增长了33.35%，同比下降9.88%。

注：2018年3-12月数据为预估值

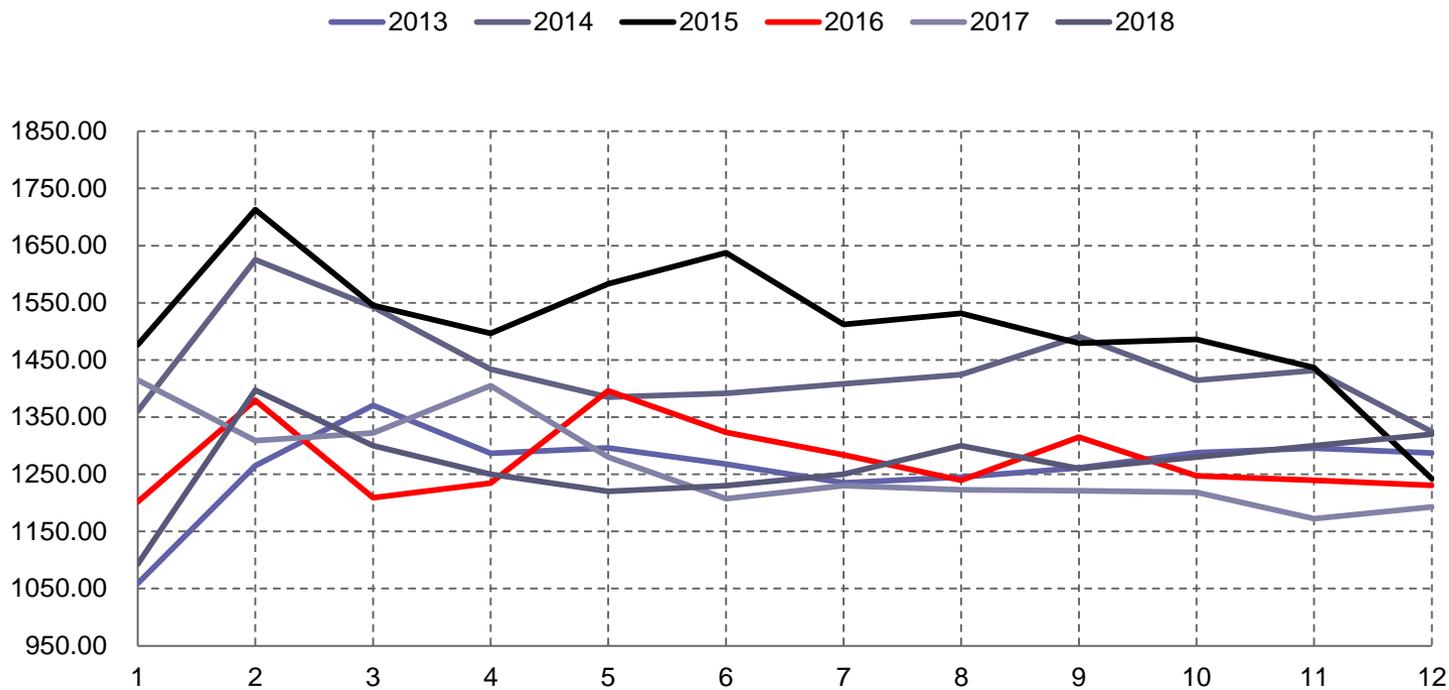
钢材期末社会库存统计图



2018年2月社会库存1151万吨，较上月末818万吨增加了333万吨，环比增40.74%，同比降24.23%。其中线材、螺纹钢库存环比增幅较大，增幅分别高达80%、68%。钢材市场库存总量1028万吨，环比增加319万吨，上升44.9%；港口库存123万吨，环比增加14万吨，上升12.9%。

注：2018年3-12月数据为预估值

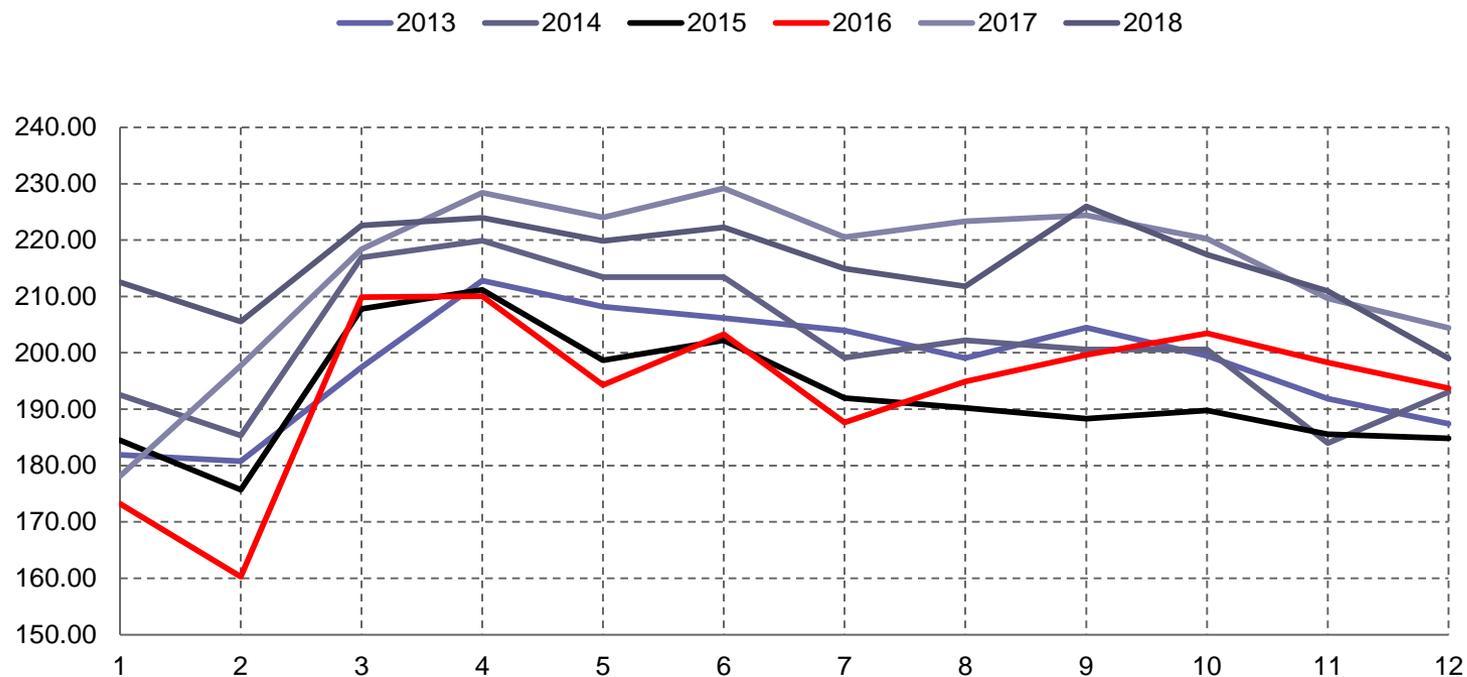
钢材重点钢企期末库存统计图



2018年2月末，钢材重点钢企库存约1397.25万吨，较上月末库存1093.01万吨增加约304.24万吨，环比增长27.84%，同比增长6.76%。

注：2018年3-12月数据为预估值

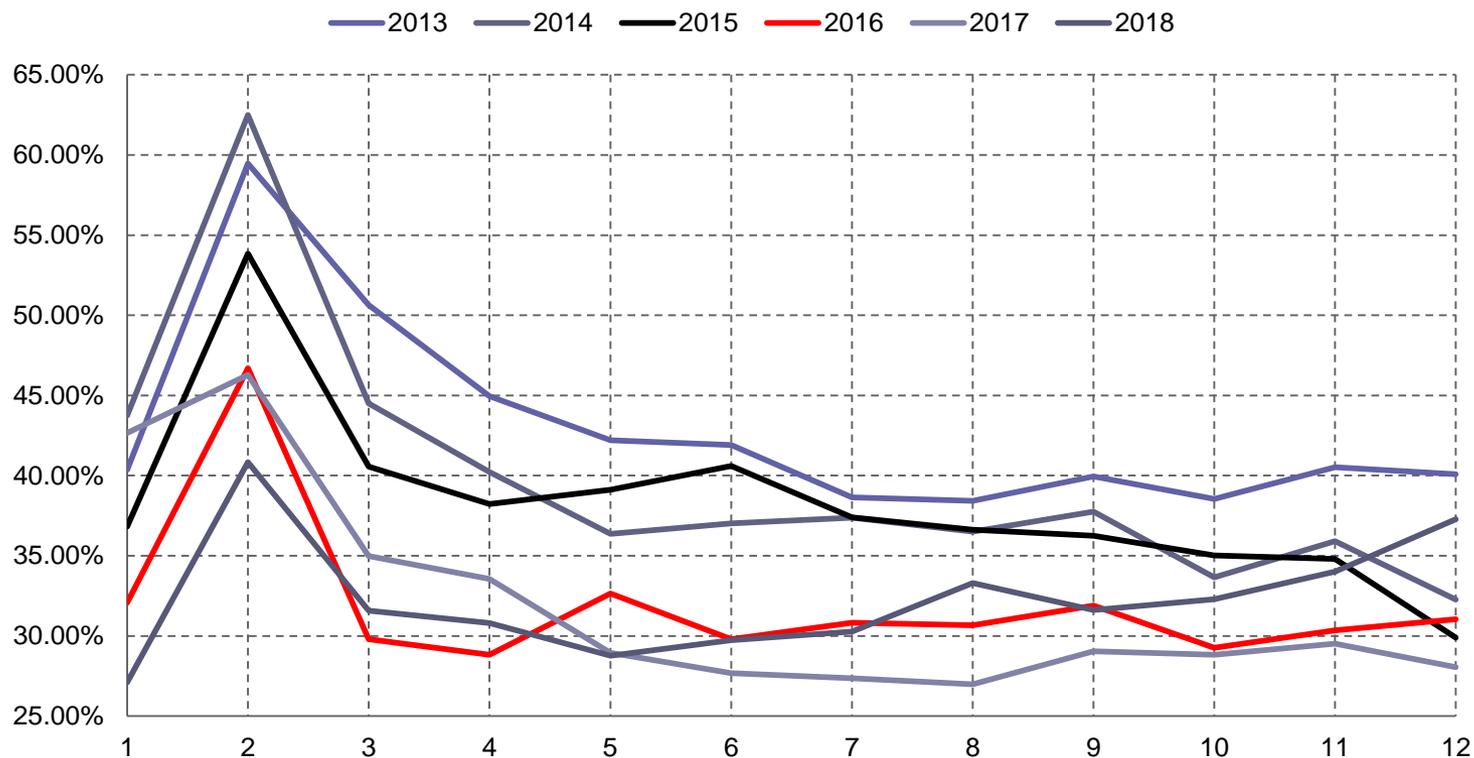
钢材国内日均消费量统计图



2018年2月，钢材国内消费量约5754.76万吨，日均消费量约205.53万吨，环比下降3.28%，同比增长3.96%。

注：2018年3-12月数据为预估值

钢材库销比统计图



2018年2月，钢材的库销比为40.84%，增幅较大，环比增长50.71%，同比下降11.75%，钢材流通速度非常缓慢。

注：2018年3-12月数据为预估值

二、行业影响因素分析

- 1 下月为环保税首个征期
- 2 房地产税法最新进展
- 3 今年压减钢铁产能3000万吨
- 4 电炉钢产能释放受限
- 5 宁可不要GDP,也要打赢“蓝天保卫战”
- 6 货币政策“不松不紧”
- 7 原燃料端不容乐观
- 8 经济运行起步向好
- 9 “雄安时代”已经来临
- 10 “穿水”螺纹钢将成为历史

1 、 下月为环保税首个征期

下月将迎来环保税的首个征期。目前各地税务机关已根据环保部门移交的污染源基本信息和排污费历史数据，识别认定环保税纳税人26万多户，正抓紧做好纳税人基础信息采集等工作。我国施行了近40年的排污收费制度退出历史舞台。环保税作为经济发展起始环节的绿色税种，改革后资源税促进资源节约利用、倒逼经济发展方式转变的功能定位更加清晰。“费改税”更能发挥税收杠杆调节作用，引导企业既算经济账，也算环保账，促使行业内高污染、高排放的企业加速绿色转型。

2、房地产税法最新进展

影响亿万中国人的房地产税，有了最新进展。3月11日下午，全国人民代表大会常务委员会工作报告谈到今后一年工作时提出，研究制定房地产税法。房地产税的出台将更好体现“房住不炒”的意图，征收方面也会考虑到刚需和改善性需求，侧重抑制房地产炒作。从立法程序看，房地产税最快也要在2020年推出，短期内对房地产市场及钢材需求的影响相对有限，但随着时间的推移，影响会越来越来大。

3、今年压减钢铁产能3000万吨

对于 2018 年的去产能工作，李克强总理在《政府工作报告》中表示，继续破除无效供给。坚持用市场化法治化手段，严格执行环保、质量、安全等法规标准，化解过剩产能、淘汰落后产能。今年再压减钢铁产能 3000 万吨左右，加大“僵尸企业”破产清算和重整力度。这意味着，十三五钢铁去产能工作会在今年提前收尾，将推动整个钢铁行业布局优化、转型升级、规范经营，实现可持续健康发展。

4、电炉钢产能释放受限

电弧炉产能释放是今年钢材供应方面最无法回避的问题，电弧炉能否达产不只取决于产能规模，同时受废钢和石墨电极供应的影响也是非常大的。假设电弧炉大量投产，势必要使长流程钢厂和电弧炉生产进入争夺废钢资源的大战中，电弧炉本来生产成本就高于长流程钢厂，目前部分电炉钢已经出现亏损，在废钢资源的争夺上完全不具备优势。而电弧炉生产面临石墨电极行业的环保问题，在石墨电极、废钢双重高压情况下，是很难有盈利能力的。市场上预计的新增电弧炉产能约1600万吨，最终的结果应该是实际增产幅度非常有限，大概率会小于预计的产能水平。所以对于电弧炉增产的问题，可适度关注，完全没有必要过于担心。

5、宁可不要GDP，也要打赢“蓝天保卫战”

3月8日，河北省委书记王东峰在分组讨论时表态：宁可不要GDP，也要打赢“蓝天保卫战”，河北在防霾治霾方面的决心是相当坚定的。环境保护部要求自2018年3月1日，京津冀大气污染传输通道“2+26”城市执行特别排放限值。同时，今年我国将制定实施打赢蓝天保卫战三年作战计划，以京津冀及周边、长三角等重点区域为主战场。本次京津冀周边的重度污染扩散过程恰逢北京召开“两会”期间，本次环保督查手段较年前更加严厉更加犀利。今后环保的改革及监管措施将会更加严格，京津冀及周边地区的定期或不定期限产政策或大概率延续，尤其是大气质量排名靠后的城市，环保政策在2018年会更加严格。在环保升级的保驾护航下，对钢市供需形势颇为有利。

6、货币政策“不松不紧”

今年的《政府工作报告》明确提出，财政政策将延续积极的总基调，且更加关注对薄弱领域的支持；货币政策保持稳健中性，且更加注重调节的灵活性。2018年货币政策方面“保持流动性合理稳定”和“管住货币供给总闸门”都是重要任务。在货币政策执行过程中将把握好稳增长、去杠杆、防风险之间的平衡，整体的货币政策将保持“不松不紧”，流动性的总基调仍将继续“紧平衡”。

7、原燃料端不容乐观

铁矿石方面，烧结限产趋严，钢厂铁矿库存高位；港口库存供应充裕，海外矿山发货渐增，预计下月到港压力增大；钢厂按需采购，短期无集中补库需求。目前钢厂利润处于回调的阶段，铁矿石高品位矿结构性紧缺问题已经基本瓦解，港口高品矿占比也有所增长。多因素叠加近期铁矿石较难走出低迷行情，在钢厂消化厂内库存前，将更多的跟随钢价走势。焦炭方面，焦企无出货压力，焦企库存压力较小。河北、河南、江苏等地以及山西部分地区仍保持较大的环保限产力度，市场心态良好。与此同时，邯郸市钢厂将于3月16日到3月31日高炉停产消息属实，若高炉全部焖炉后将造成焦炭需求骤减。焦炭价格短期会继续维持震荡下行的走势。废钢做为当前炼钢成本较高的原材料，近期钢厂集中到货。加之非采暖季限产的预期，钢厂主动补库意愿不强。邯郸钢厂一旦实行高炉焖炉后，直接导致废钢需求萎缩。估计半个月之内废钢市场将很难走出困局，短期内价格仍有下调空间。综合来看，近期原燃料端很难有良好的表现。

8、经济运行起步向好

国家统计局刚刚公布的数据显示，今年1-2月份多项指标向好，工业增加值、固定资产投资、房地产投资、社会消费品零售总额等主要经济指标普遍向好，装备制造业、高技术产业持续保持比较快的增长，展示今年经济的良好开局。经济景气“供需两旺”，“开门红”为全年经济稳定运行奠定了良好基础。同时，适逢全球经济复苏力度增强，也将助力中国经济稳定增长。从影响经济发展的内外部环境和条件来看，今年实现6.5%左右的经济增长预期目标是非常可行的、有条件的。也预示着2018钢材需求将保持良好势头。

9、“雄安时代”已经来临

2017年4月1日，中共中央、国务院设立河北雄安新区正式公布。“雄安新区”在此后的一段时间都是钢铁行业内的热词，关于建设“雄安新区”的一点一滴都倍受瞩目，要建设一个肩负着培育创新驱动发展新引擎和解决“大城市病”等使命的新区对钢材的强大需求可是不言而喻的。开局之年，雄安新区从最初严打炒房炒地、发布企业搬迁安置政策，到启动城市设计国际咨询、编制雄安新区总体规划环评，再到雄安市民服务中心、京雄城际铁路的开工建设……正在开启的“雄安时代”规划项目的陆续开启，将为钢铁方面的需求注入强有力的支撑。

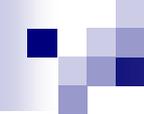
10、“穿水”螺纹钢将成为历史

2018年2月6日，热轧带肋钢筋（螺纹钢）新标准发布，旨在从行业标准上硬性禁止穿水钢筋的市场流通。尽管穿水工艺钢筋在强度上能够达标，成本也节约很多，但容易生锈，且强度容易衰竭，在建筑混凝土里的作用与不穿水螺纹钢根本无法相比。新标准实施后，“穿水工艺”螺纹钢将从11月1日起退出历史舞台。如此之后，生产螺纹钢的门坎和标准提高了，市场更加严格规范。螺纹钢生产成本和费用提高，对钢价将形成有效支撑。

三 近期钢价走势预测

还没等到取暖季限产结束，各地的非采暖季限产方案就已经陆续出炉，所以暂时不会出现采暖季结束后大幅增加钢材产量的现象，供应端不会有太大的变化。基建投资增速放缓，部分制造业投资仍显疲弱，需求端不容乐观，钢铁行业“供强需弱”的现状将会持续一段时间。

今年以来，天气偏冷，工地开工恢复不明显，对钢材的需求产生了很大的抑制作用，另外钢材库存不断创新高，钢贸商面临着较大的资金压力不得不为了回笼资金而加快出货，短期内钢材价格仍存在一定的下行压力，由于前期钢价跌幅较大，在一定程度上减少了深跌的可能。预计接下来的钢价走势，将会先以筑底为主，随着两会的闭幕，工地会陆续复产，带来对钢材需求的传导，价格会陆续走高。虽然已过半的“金三”让大家对钢市的走势很是失望，“银四”应该会展示出一个令人满意的“姿势”。



第二部分 黑色产业与金融融合的必要性

产业金融化正在深刻改变着钢铁产业链市场的运行规律，钢价大起大落，挑战传统定价理论和经验。

- 1、供需理论，难以解释。
- 2、生产成本，支撑无效。
- 3、持续下跌，看不见底。
- 4、报复反弹，无迹可寻。
- 5、现货期货，价格背离。

螺纹钢 HRB400 20MM 走势图

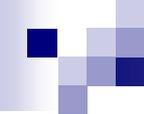


北京

深度分析

- 原因：现阶段，决定钢价的因素发生了变化。
- 主要因素：
 - 1、汇率；全球爆发了货币战。
 - 2、贸易保护阻止贸易全球化。
 - 3、地缘政治紧张。
 - 4、国内有效对冲风险的金融工具匮乏。

以上因素，使得供需影响价格，成本支撑价格的周期被放大，中短期失灵。



第三部分 黑色产业与金融融合的现状分析

一、企业参与期货市场的方式

- 利用期货市场价格指导现货经营
- 采购管理：利用期货采购锁定未来买入成本
- 库存管理：利用期货市场销售防范库存跌价损失
- 利用期现不合理价差进行低风险的套利操作
- 利用期权对购销上保险或再保险
- 利用期现结合中的放大效应达到综合获利

1、期货市场

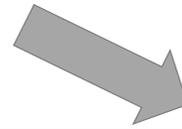
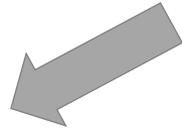
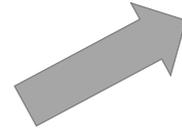
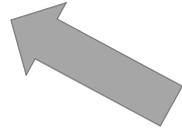
期货市场形成的均衡价格
优于现货市场价格,及
时、权威、公正

企业可以利用期货价格的
变化信号主动调整库存

期货市场价格

利用价格趋势主动调
整销售计划

及时调整出口/内销策略



2、期货采购

- 原材料客观上存在着季节性波动，每年都会出现相对的低价区（甚至跌破成本的情况），企业肯定希望将全年采购锁定在这样的低价区上。但现状是，遇到季节性低价，由于流动资金不足、库房不足、保质期限、货量有限等原因，多屯两三个月已经是极限。
- 但如果将屯现货的资金直接用于期货囤积，就可将现货上的少量屯积置换为期货上的大量屯积，理论上完全可以屯积全年的货，完成对年低价的锁定，成功进行成本控制和全年生产计划的管理

3、期货销售

- 可以将期货市场当作一个销售场所，完成将企业产成品销售在高价区的战略目标；
- 或者在下跌面临有价无市时，可以利用期货市场的流动性实现销售，降低库存甚至实现零库存

4、建立“现货+期货”的动态库存 降低风险和盘活资金

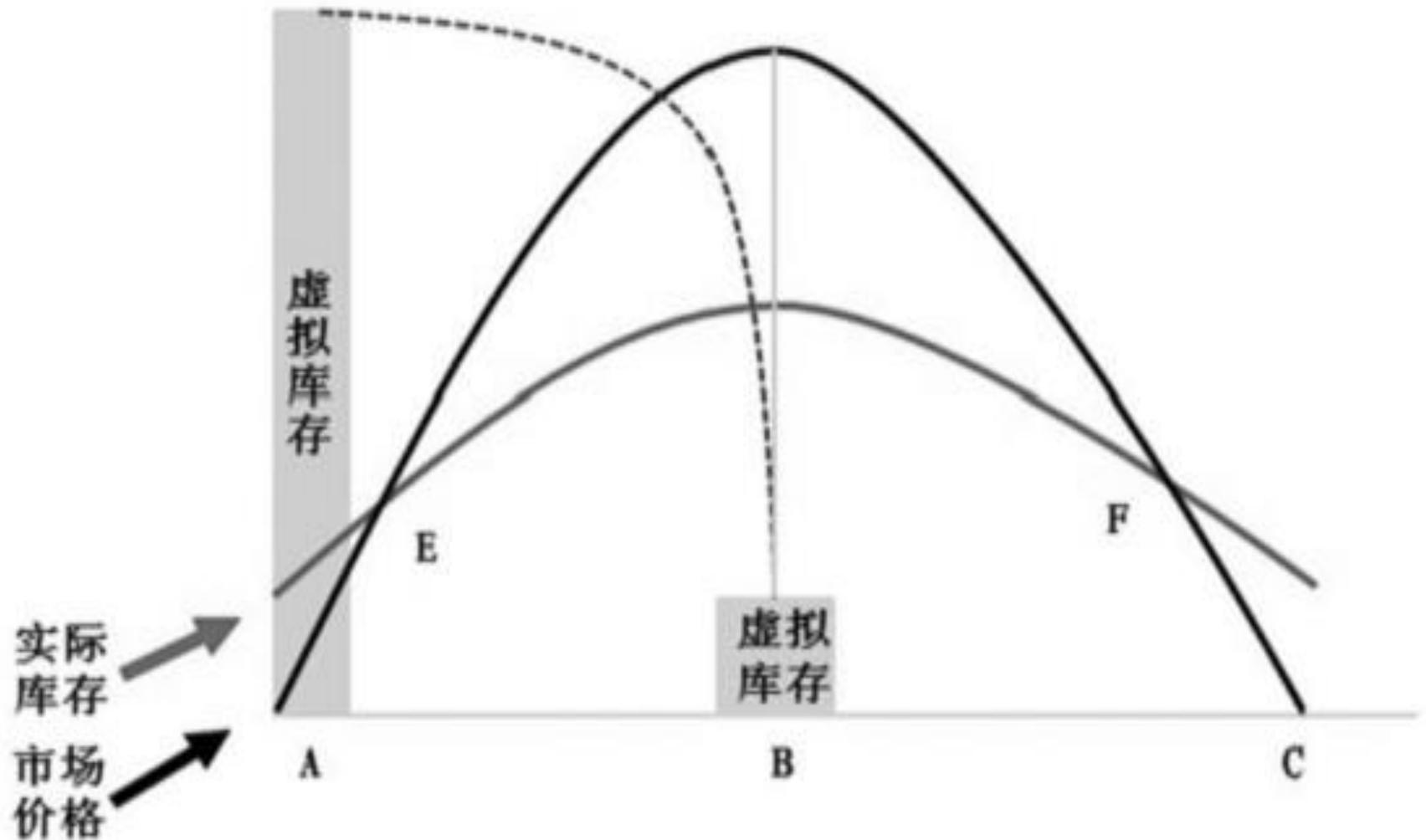
- 企业可以通过建立现实库存（现货）+虚拟库存（期货）间的双向转换，进行动态库存管理，有助于降低过量现实库存所带来的风险，也有助于企业盘活资金。
- 如企业年底银行还贷压力增大，可以考虑在现货市场上抛出现货库存用以还贷，同时在期货市场上买进同量的期货。等新年度的贷款到位后，可在现货市场上采购，同时平仓期货。这样，无论价格涨跌，都可以保证生产，同时也达到了如期还贷和节约资金费用以及仓储费用的目的。

5、期货市场与现货企业风险管理



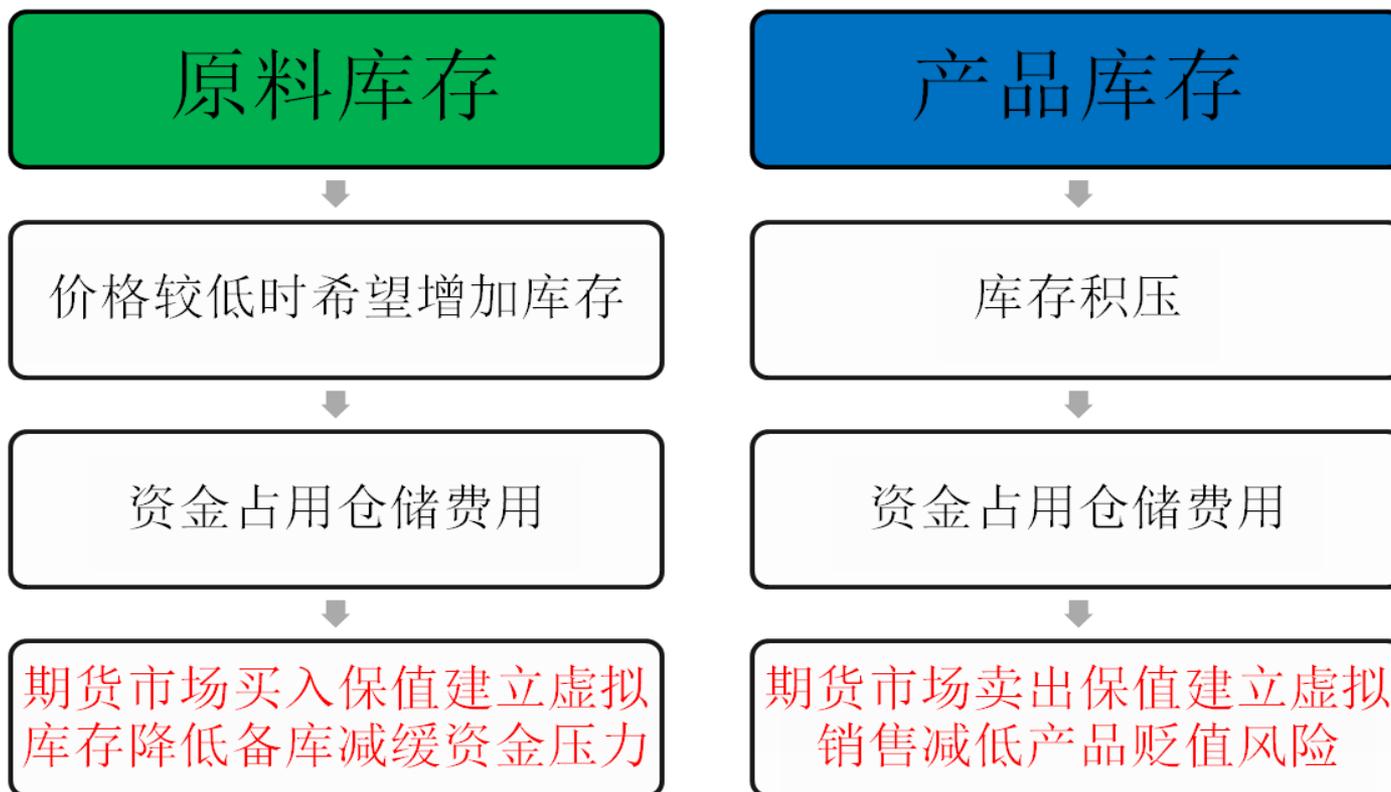
现期结合的核心是：企业在现货市场担心什么？
我们就在期货市场做什么！

6、现期结合（现货+期货）库存管理模型



7、（现货+期货）库存管理的作用

库存管理



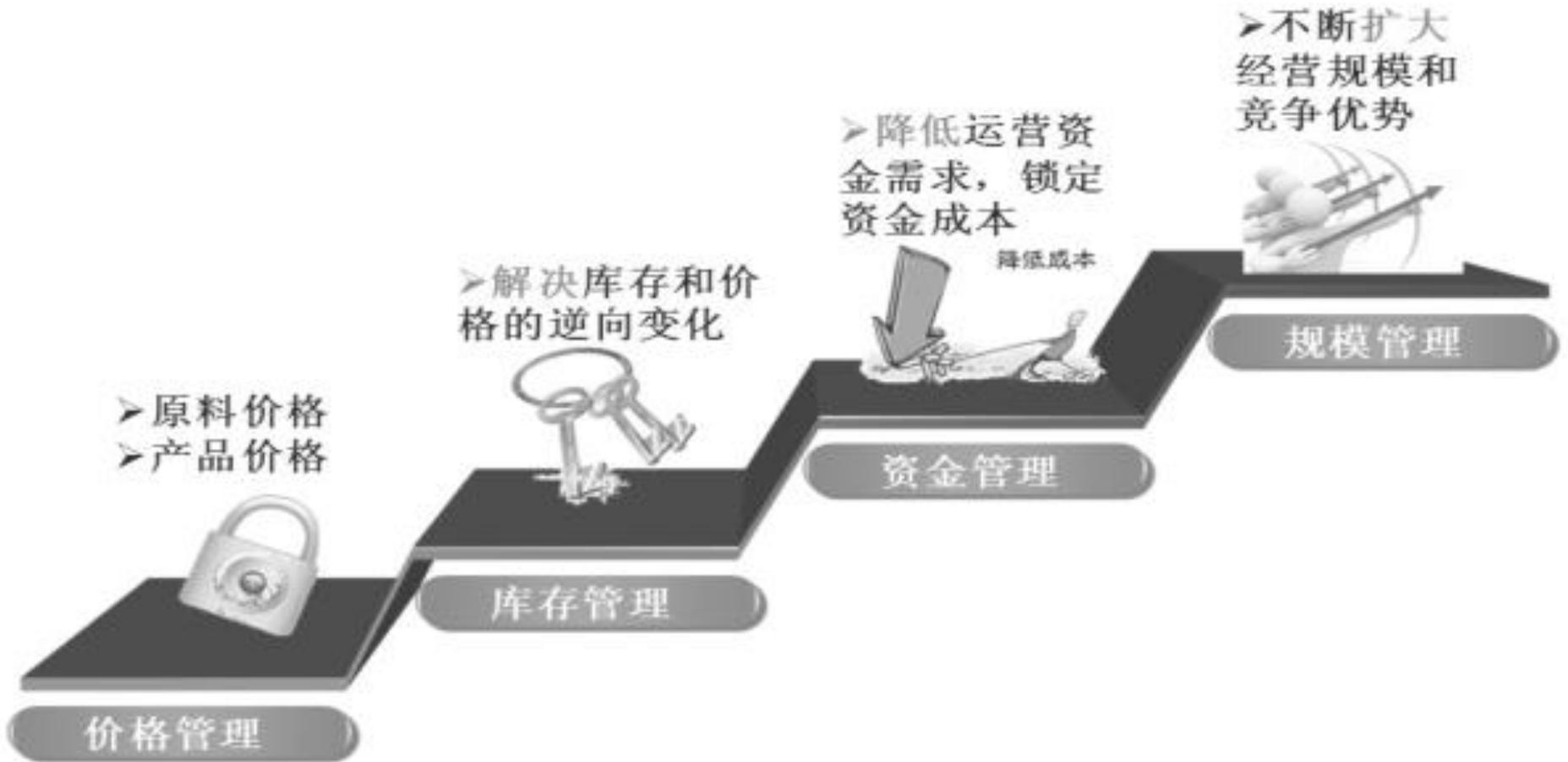
8、现期互补（现货+虚拟）库存的优势

- 一是在价格相对低点或开始进入涨势时，快速建立大规模库存，弥补收购环节的不足，争取规模效益的最大化；
- 二是在价格相对高点，快速消减库存，弥补现货市场的流动性不足的缺点，锁定销售利润，规避下跌风险；
- 三是在价格下跌期，在期货空头的保护之下，能够保证现货的顺利销售，打击竞争对手，做大市场份额。

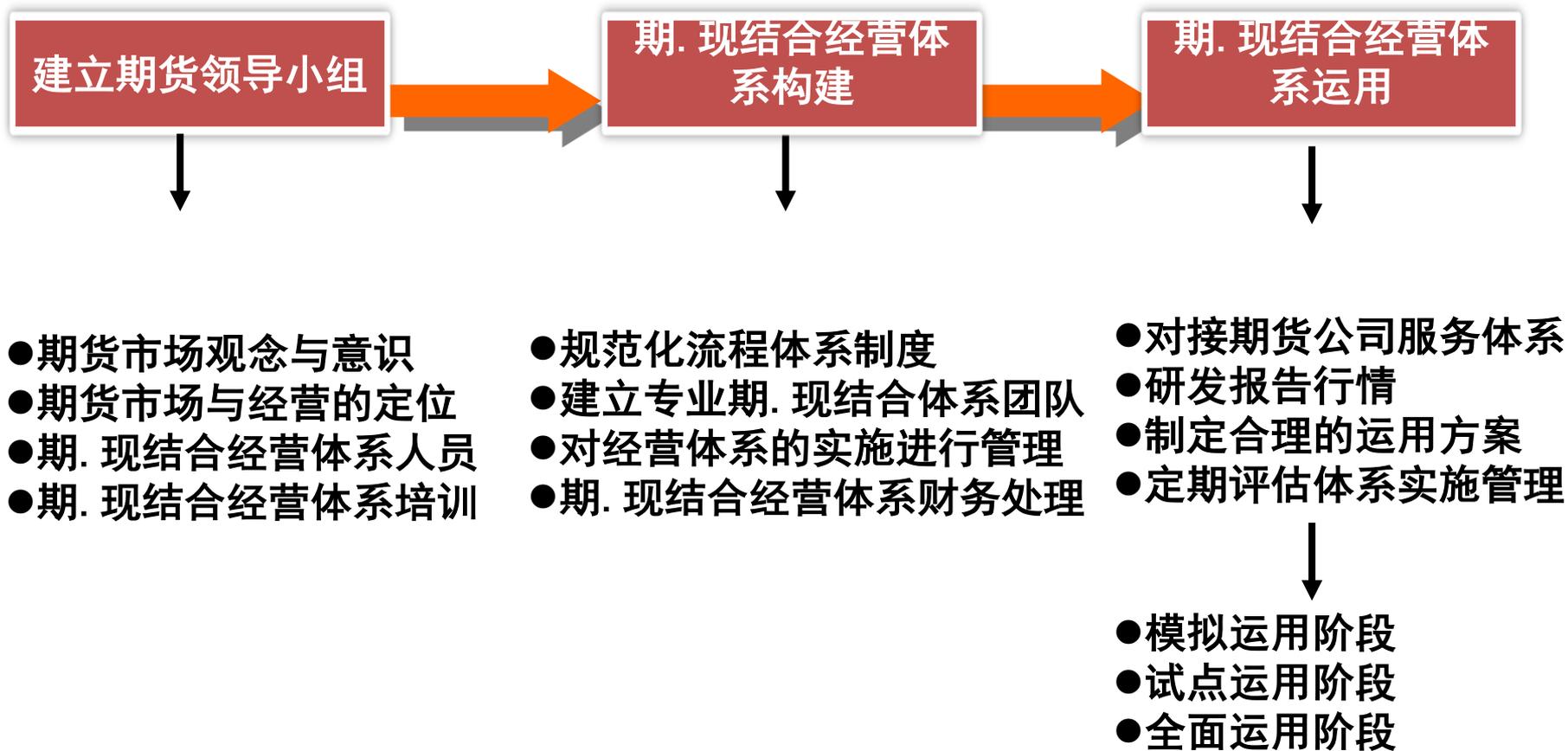
9、期现一体化的具体步骤

- 企业应根据市场变化，基于对期现市场基差变化的分析判断，结合自身实际，制定出更加灵活的期现一体化经营方案，做到经营风险最小化，利润最大化。具体可分为三个步骤：第一，通过期现两个市场的统筹，制定整体经营策略；第二，建立期现互补的动态监控模型（库存、资金、利润等）；第三，制定期现一体化的经营考核指标。

10、现期一体化的经营模式



11、现货企业现期结合经营体系流程





第四部分、当前期货市场的特点及存在的问题

一、总体概况

螺纹钢期货从2009年3月推出之后，到目前已经经历了8年，取得了很大的进展，自2012年以后的钢材价格的几年大跌，特别是2015年之后，钢材现货价格的无序波动越来越频繁，黑色企业经历了大洗牌的阵痛的过程，经营过程中价格波动的风险也越来越大，对运用期货转移风险的需求也就越加迫切。

据上交所的数据统计，2017年，螺纹钢期货合约全年交易量为14亿手，日均交易量达到575万手，是当前期货品种之中最活跃的品种。国内很多钢厂，钢贸商，原料贸易商，都在时刻关注期货每天的动态，现货价格波动和期货价格波动形成了紧密的互动。而东北地区有一些钢企，已经在不断尝试，运用期货工具，在企业生产和经营中取得了一些不错的成绩。但与国外的期货套保企业相比，我国的市场结构，参与的实体企业等都有一定的差距。

美国等发达国家的银行为企业参与套期保值提供资金，一方面降低银行信贷风险，提高贷款质量；另一方面也为套期保值者提供便利，推动期货市场的发展。国外商业银行对企业发放贷款之前，首先要求企业通过期货市场对大宗商品进行保值，从而降低银行贷款风险。如美国银行对企业是否参与期货套期保值实施不同程度的信贷支持，对参与套期保值的企业可提供90%的信贷资金，而对没有参与的企业提供不到70%的信贷资金。国外现货市场发达，信用机制完善，在完善和宽松的期货市场中，管理制度和交易规则比较宽松，交易交割成本低廉，可取得较好的套期保值效果。

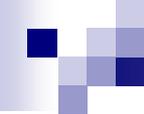
我国期货市场中小散户超过95%，企业或者机构投资者不足5%，而国外成熟期货市场刚好相反，机构投资者占95%，中小散户仅占5%左右。在国内以中小散户为主的市场结构下，投资者具有较强的短期投机心理，价格炒作现象普遍，容易造成期货价格偏离现货价格，影响期货市场基本功能的充分发挥，并且缺乏对企业参与套期保值的吸引力。

二、具体特点及问题

- 1 对现货的影响面大，期货的波动性大
- 2 相关度高，粘合度低
- 3 投机性强，交割率低
- 4 独立性强，外盘影响低
- 5 金融资本参与度高，钢厂等实体企业参与度低
- 6 情绪面影响大，实际作为标的价的少
- 7 对冲工具单一
- 8 目前企业对期现结合认识程度不高，人才匮乏

三、螺纹钢现货与期货深度融合的几点建议

- 1、**增设交割库。**目前全国的交割库只有七个地点，最主要的是北方只有天津一个交割库，多数集中在南方，因此我们建议应该在全国现货交易相对集中的地区或有信誉的生产厂家都增设交割库。
- 2、**取消交割品牌限制。**目前交割品牌只有42家，但是全国生产螺纹钢的厂家有600多家，因此可交割品牌少，直接降低了厂家参与的积极性，针对交割品牌增加后可以参照白糖的划分方式，分为一类品牌和二类品牌，并根据市场的实际销价情况拉开品牌价差。
- 3、**引导缩小主力合约的时间跨度。**目前的主力合约为一月、五月、十月，但是现货交易是连续的，所要交割应与现货同步，最多不能跨度两个月。
- 4、**交割的标准要求应该适应目前市场现货流通的习惯要求。**比如交货方式、牌号。
- 5、**推动基差点价及期权交易。**



第五部分

选择先进的金融对冲工具是有意义的新尝试

一、期权套保应用简介

2015年以来，[螺纹钢期货](#)每天的成交量都几乎维持在500万手以上。2016年春节之后，更是一波猛涨推动成交量多次超过1000万手，并在4月21日达到历史峰值2397万手，相当于2.4亿吨。[螺纹钢期货](#)的[持仓量](#)也从以前的100多万手升至超过300万手。对于期货价格波动剧烈且与现货价格偏离的螺纹钢如何利用先进的金融工具对冲风险是个新课题，也是个难题。

- 在这里，向大家介绍一种**新方法**：**期权套保**。

伴随着企业避险需求的扩大，期权这一衍生工具在现货企业中的套期保值优势越加明显。期权的套期保值就是用期权建立与现货部位相反的操作。

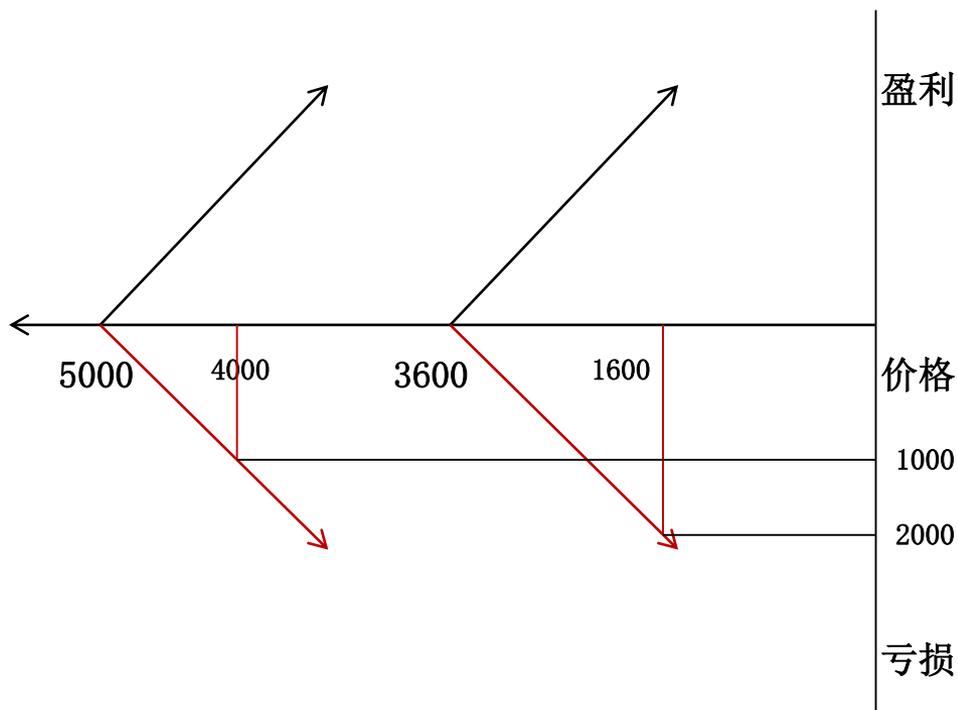
2011年2月—2015年12月螺纹钢行情 以此为例，分别就运用期货套保和期权套保利弊进行分析



运用期货套保:

第一次套保: 从5000点到4000点, 期货市场亏损1000点, 现货市场盈利小于亏损(成本及保证金金占用);

第二次套保: 从3600点到1600点, 期货市场亏损2000点, 现货市场盈利小于亏损。

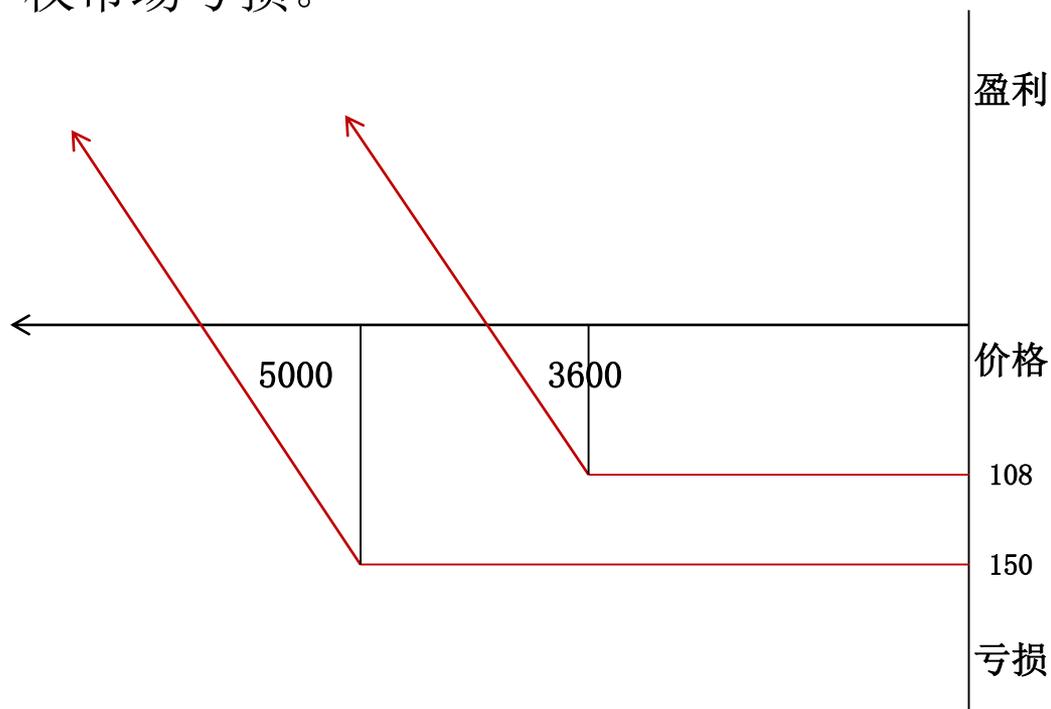


期货套保潜在盈利无限, 潜在亏损也无限。

运用期权套保:

第一次套保: 在5000点买入看涨期权(担心原材料价格上涨), 支付权利金 $5000 \times 3\% = 150$, 相当于**最大亏损150点**, 如若螺纹钢价格下跌, 现货市场盈利大于期权市场亏损。

第二次套保: 在3600点买入看涨期权, 支付权利金 $3600 \times 3\% = 108$, 相当于**最大亏损108点**, 如若螺纹钢价格下跌, 现货市场盈利大于期权市场亏损。



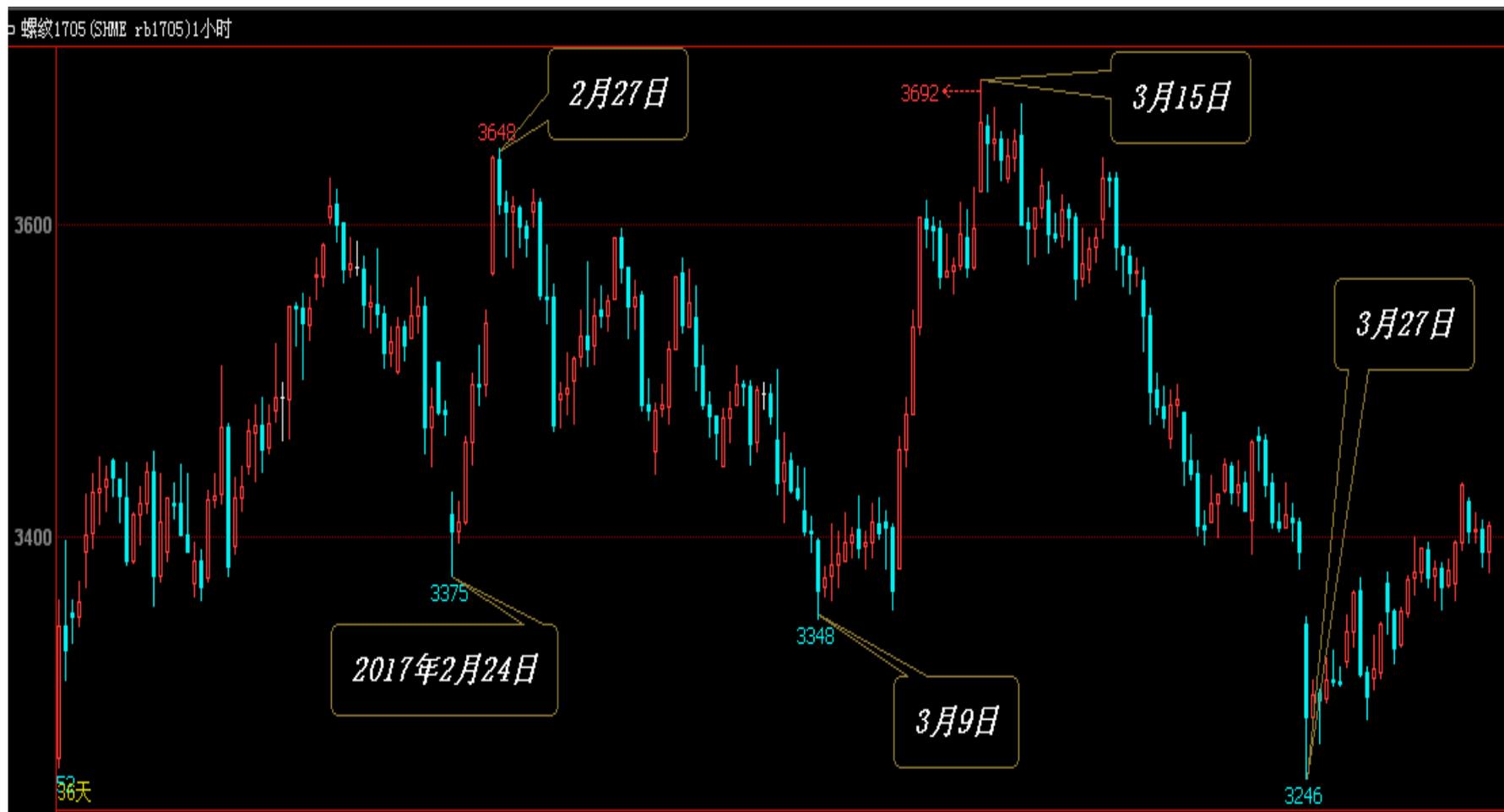
期权套保潜在盈利无限, 最大亏损有限。相较于期货套保, 期权市场两次套保分别少亏损850点和1892点。风险控制更加合理。

二、期权波动率交易策略

- 波动率是用于衡量期货标的的价格变化幅度的指标。它不考虑价格变化的方向，如果在短期内商品的期货或期权价格有可能发生大幅度变化，则这个商品标的物是高波动性的。商品期货标的波动率大小跟其期权的价格成正比关系，即波动率增大，看涨期权和看跌期权的价格均会上涨；波动率缩小，则看涨期权和看跌期权的价格就会下跌。
- 如果商品期货价格有大幅波动的风险，那么投资者将会提前买入期权来避险。这样的话，期权市场就会出现期权的净买入量，从而推高期权的价格。期权价格的上升也意味着期权隐含波动率的上升。如果商品期货价格大幅波动的风险降低，那么买入期权来避险的人就会减少，期权的净卖出量将会占据上风，从而导致期权价格的下跌，即隐含波动率下跌。

螺纹钢1705合约1小时图

螺纹钢1705合约2月24—2月27日四个交易日期价从3375到3648涨273点，之后不到十个交易日又回到3348，波动剧烈，可以采用波动率交易策略。

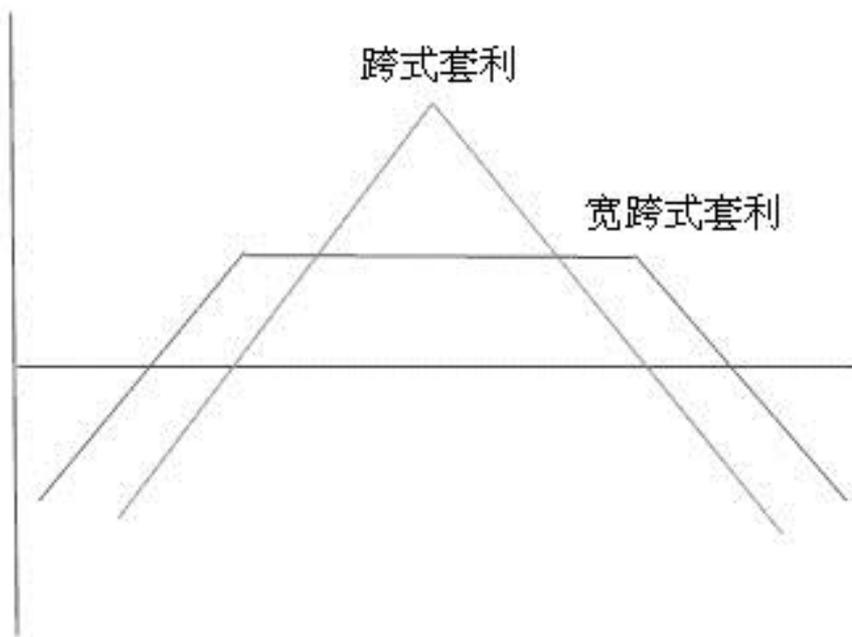


■ 跨式期权是一种非常普遍的组合期权 投资策略，是指投资人以相同的行权价格同时购买相同到期日、相同标的 指数的看涨和看跌期权。

■ 这种策略的构成是同时买入一手看涨期权和一手看跌期权，并且两者的标的资产、到期日、行权价都相同，通过在市场上涨时履行看涨期权，而在下跌时履行看跌期权，期权的购买者能享受到 价格波动较大带来的好处。风险是如果价格只是小幅波动，价格的变化过小，无法抵偿购买两份期权的成本。

■ 宽跨式期权是跨式期权的一个变种。具体的策略构成是：买入一个虚值看涨期权，同时买入另一个虚值看跌期权，两者的标的资产与到期日相同，但是行权价不同。相比一般的跨式期权，宽跨式期权的成本更低，但是拥有更宽的底部，即只有标的资产价格大幅度变动，这种策略才能获得正收益。

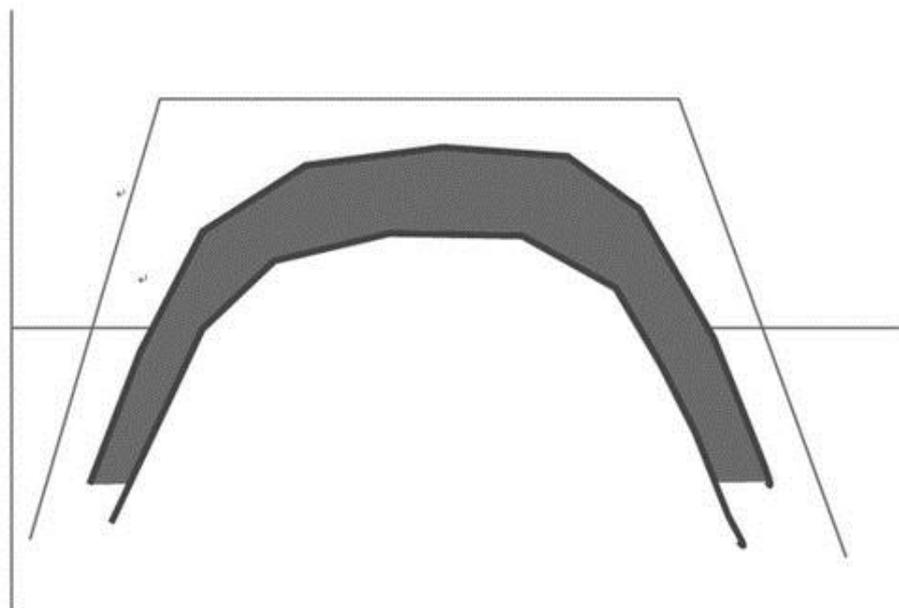
宽跨式套利和跨式套利



将出售一手跨式套利同出售一手宽跨式套利在到期日的潜在赢利做了比较。如果在到期日时标的物接近执行价格，跨式套利可以赢利更多，但是出售宽跨式套利可以赢利的范围更宽。

无论如何，当市场的波动率回归正常水平，即波动率水平降低时，两种策略都有赢利的机会。

出售宽跨式套利

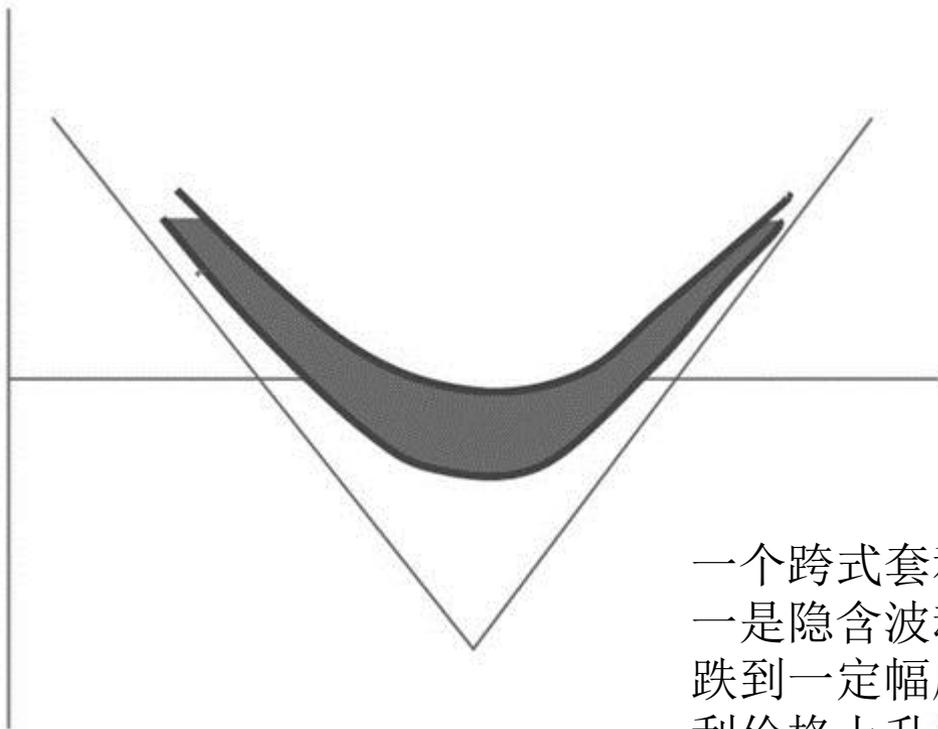


图显示了出售一个宽跨式套利的一般图像，它也包含了两条曲线，是头寸只保持到离到期日一半时间其赢利和亏损的投影。下面一条曲线代表了波动率保持在高水平上的结果，上面一条曲线则描绘了波动率回到正常水平时的结果。

两条曲线之间的部分是高隐含波动率出售者所拥有的边缘优势的图形。如果波动率回到正常水平，就可以得到数量为阴影部分的赢利。无论市场价格是向上走还是向下走，只要市场隐含波动率降低，标的物的价格没有突破宽跨式套利的赢利边界，此策略就有赢利空间。

买进波动率

与卖出波动率相反，当波动率“太低”时，市场回归正常时波动率就会上升，想交易波动率的策略家就会将其买进来。此时，常用的交易策略有买进跨式套利、反向套利、日历套利等。图展示了拥有一手跨式套利的图像。



一个跨式套利的拥有者在两种情况下可以赢利：一是隐含波动率上升，二是标的物价格上涨或下跌到一定幅度。第一种情况可以导致所有跨式套利价格上升；无论是短期的还是长期的。不过，如果波动率停留在低水平上，买进跨式套利策略的赢利将依赖于标的物的价格运动，且需要一直运动到收支平衡点附近。

三、“上下游签订保价协议，扩大市场份额”特定产品

某大型金融机构与钢企签订---“最低采购价保价合同”

- 钢企权利：可自行选定对本企业有利的最低采购价格、采购时间和采购量。

例如：

- 目前，铁矿石的价格是600元/吨。3个月后，钢企要购进1000万吨铁矿石，对价格上涨的容忍度是10%。那么，钢企提出保值价格就是660元/吨。
- （假设，钢企已与多家铁矿石供应商商谈过，商谈的结果是：最优惠价是在现有600元/吨的基础上加价10%）。

合作模式

某大型金融机构与钢企签订---“最低采购价保价合同”

- **金融机构的义务：**
- 按照660元/吨的价格与钢企签订保价合同。3个月后。
- 假若1：铁矿石的价格涨到820元/吨，钢企实际采购铁矿石只需支付660元/吨， $(820-660=160)$ 160元/吨的价差则由金融机构支付。
- 假若2：铁矿石的价格跌到550元/吨，钢企实际采购铁矿石只需支付560元/吨 $(550+10=560)$ 。
- 假若3：铁矿石的价格刚好涨到660元/吨与签订的保价相等，钢企实际采购铁矿石需支付660元/吨。
- **钢企的义务：**
支付10元/吨的定金（权利金），购买看涨期权。
- **金融机构权利：**
收取10元/吨的定金（权利金）

合作模式

某大型金融机构与钢企签订“最高销售合同”

- **某钢企权利：**可自行选定对本企业有利的最高销售价格、销售时间和销售量。
- 例如：目前，螺纹钢的价格是3500元/吨，某钢企每月有100万吨的螺纹钢需要销售，为了本企业利润的最大化，某钢企向金融机构提出以下最高保价要求：

4月——3600元/吨	8月——3950元/吨	12月——4000元/吨
5月——3750元/吨	9月——4000元/吨	1月——3900元/吨
6月——3800元/吨	10月——4150元/吨	2月——3800元/吨
7月——3850元/吨	11月——4100元/吨	3月——3700元/吨

合作模式

某大型金融机构与钢企签订“最高销售合同”

■ 金融机构的义务：

按照钢企提出的保价要求，与钢企签订保价合同。

- 假若1：4月份,钢企支付72元/吨定金（看跌期权权利金）后，螺纹钢价格没有涨到3600元/吨，而是下降到3450元/吨。钢企仍按照3600元/吨销售，金融机构则要履约向钢企支付（ $3600-3450=150$ ）150元/吨的价差。

- 假若2：4月份,钢企支付72元/吨定金（看跌期权权利金）后，螺纹钢价格涨到3700元/吨。钢企实际销售价是3628元/吨（ $3700-72=3628$ ）。

- 假若3：4月份,钢企支付72元/吨定金（看跌期权权利金）后，螺纹钢价格刚好涨到3600元/吨。钢企实际销售价是3600元/吨。

■ 钢企的义务：

支付定金（权利金）购买看跌期权。因为钢企提出的不同月份的保价不同，需支付的定金（权利金）也不同。

■ 金融机构的权利：

收取定金（权利金）

合作模式

结束语：

- 随着现代产业的发展，金融与产业的融合显得愈来愈为重要。
- 之所以造成全球金融危机是因为金融脱离了产业，自我发展，过度膨胀，产生了严重的泡沫，这从反面证实了产融结合的必然性。
- 产融结合是医治金融危机的最佳良药。
- 预见，在未来经济的发展中，产业金融化、金融产业化，将成为新的潮流，推动产业和金融的良性发展。



谢谢各位！