

# 期现融合服务企业稳健经营

## ——中泰汇融资本服务济南钢贸中小企业群案例

**【案例摘要】**受国内外宏观环境影响，钢铁行业需求下滑，价格震荡下行，钢贸行业中小企业经营面临困难。中泰汇融资本与济南市钢铁贸易商会展开合作，共同为济南地区钢贸行业中小企业提供一站式风险管理服务：向济南钢铁贸易商会会员单位提供企业风险管理培训，并分别利用累沽期权、现货价格指数掉期、含权贸易创新业务模式为三家济南钢贸企业提供个性化的风险管理方案，帮助企业有效规避价格波动风险，实现稳健经营。

### 一、项目背景

2023年以来，海外市场暴力加息，市场避险情绪升温，国内房地产投资持续低迷，疫情后经济恢复充满波折。受国内外宏观环境影响，钢铁行业整体市场表现不佳。传统钢铁生产、加工和贸易企业在面对诸如“加工贸易利润薄”“价格波动剧烈”“下跌行情难出货”“套保基差风险”等行业痛点问题时，使用综合性金融衍生品工具进行库存管理、套期保值的需求显得尤为迫切。

济南市钢铁贸易商会（以下简称“济钢协”）由19家大型钢贸企业共同发起，现有会员单位200余家，绝大部分企业为中小企业。2023年钢材价格大幅下降，钢铁行业整体效益下滑明显，济南市钢贸中小企业经营面临困难和挑战。中泰汇融资本投资有限公司（以下简称“中泰汇融资本”）发挥专业优势，与济钢协展开合作，立足企业实际风险管理需求，充分利用风险管理“工具箱”为济钢协会员单位提供一站式风险管理服务。同时，中泰汇融资本与济钢协开展党建活动，签署《党建共建协议书》，以党建为引领，充分发挥各自优势，共同帮助济南地区钢贸中小企业在复杂的市场环境下利用衍生品工具稳定生产经营。

## 二、服务方案与开展过程

### （一）累计（沽）期权优化库存成本

济钢协会会员单位 A（以下简称“企业 A”）是一家集金属材料制造、销售、供应链服务为一体的钢贸企业，下游主要供应基建、房地产项目客户。4 月份螺纹钢价格持续走低，企业 A 按需维持最低销售规模。企业持有约 2500 吨常备现货库存，担心因价格继续下跌导致库存贬值，因此，企业希望根据其库存销售节奏，通过衍生品工具在保留上方一定销售利润的前提下，对其库存贬值适当进行补贴。

针对企业 A 需求，中泰汇融资本为其设计固定赔付累沽期权策略。2023 年 4 月 24 日，企业 A 以 3725 元 / 吨的价格成交了挂钩 RB2310 合约的固定赔付累沽期权，累沽价格为 3875 元 / 吨，敲出价格为 3525 元 / 吨，每日观察 80 吨，观察天数 30 天，固定赔付为 45 元 / 天 / 吨。

2023 年 4 月 24 日到 2023 年 5 月 18 日，RB2310 价格一直在价格区间内波动，企业 A 累计获得固定赔付 5.76 万元。2023 年 5 月 19 日，企业 A 根据其库存的销售情况，选择提前平仓了结累沽期权合约，平仓盈利为 3.88 万元。企业 A 通过累沽期权套保共获得 9.64 万元的赔付，在螺纹钢价格下行的环境下，弥补了库存贬值的损失。

### （二）现货价格指数掉期建立虚拟库存，规避基差风险

济钢协会会员单位 B（以下简称“企业 B”）是一家主营热卷、中厚板的钢贸企业。5 月底，中板价格持续下跌，企业 B 根据经验判断中板价格处于偏低水平，针对其 8 月底预售的 1000 吨现货，想利用热卷期货建立虚拟库存锁定远期价格，但又担心期现基差走扩，造成销售利润亏损。针对企业的痛点，中泰汇融资本推荐其利用现货价格指数掉期来建立虚拟库存并规避基差风险：一是现货价格指数掉期标的与企业采购的现货规格相对应；二是现货价格指数采用多家钢厂出厂报价及成交价格均价，贴近市场真实价格；三是现货价格指数掉期结算价采用 5 个交易日均价进行结算，能够有效规避结算价与市场价格背离的风险。

5 月 30 日，企业 B 通过询价，当日买入 1000 吨“上海普中板 Q235B 14-22mm 鞍钢萍钢敬业均价”为标的的现货价格指数掉期，成交价格为 3796 元 / 吨（HC2310+195 基差），结算日为 9 月 1 日，结算价为 8 月底最后五个交易日 Mysteel 网价日均价。合约到期最终结算价格为 3922.67 元 / 吨，企业盈利为 12.7 万元。企业通过现货价格指数掉期锁定了现货远期价格，同时有效规避了利用期货套保的基差风险。

### （三）含权贸易帮助企业降低采购成本

济钢协会会员单位 C（以下简称“企业 C”）是一家热卷、中厚板贸易企业，随着需求萎缩叠加市场竞争加大、其销售利润也随之降低。企业 C 希望通过衍生品工具帮助其在现货采购端降低成本，从而提高销售端价格竞争力，扩大销售规模。中泰汇融资本在了解企业需求后，为其设计了“现货采购 + 卖出看涨期权”的含权贸易模式，通过放弃未来部分销售利润来获得期权费补贴。

7 月份热轧卷板价格震荡反弹，企业 C 认为热轧卷板价格短期出现趋势性上涨或下跌行情概率均较小，以反复震荡运行为主。为了降低采购成本，2023 年 7 月 27 日，企业 C 与中泰汇融资本签订热轧卷板含权采购合同，单价暂定为 4581.55 元 / 吨，总量为 2007.25 吨，同时合同约定以 2023 年 7 月 28 日 HC2310 合约收盘价为基准卖出虚值 200 元看涨期权，期权到期日为 8 月 14 日，期权价格为 5.2 元 / 吨。2023 年 8 月 14 日 HC2310 期货合约收盘价为 3844 元 / 吨，未超过期权执行价格，企业共获得约 1.04 万元权利金补贴。企业 C 通过卖出虚值看涨期权在行情不理想时仍可获得少量补偿从而降低采购成本、增厚业务收益。

## 三、项目总结

### （一）“投教为先”夯实基础树理念

引导企业更好地参与和利用期货及衍生品市场，首先必须做好投资者教育。中泰汇融资本与济钢协携手，共同组织开展衍生品知识介绍、案例分享等活动，有效提高了企业风险管理意识，帮助企业树立正确的经营理念。

### （二）“按需建策”解决痛点稳经营

中泰汇融资本在服务济钢协中小企业的过程中，根据不同企业多样的风险管理需求，提供个性化解决方案。通过场外期权、现货价格指数掉期、含权贸易等多种模式为企业降低采购成本、优化库存管理、规避基差风险，充分发挥衍生品工具优势，帮助企业正确运用衍生品工具管理经营过程中遇到的风险。

### （三）优势互补，深入合作，提升行业综合竞争力

在充分融合了中泰汇融资本金融衍生品方面的专业优势和济钢协在钢铁行业丰富经验的基础之上，双方展开了持续的深入合作与交流，中泰汇融资本为济钢协 9 家会员企业提供场外衍生品服务，成交名义本金超 60 亿元，并与其 13 家会员企业开展了大宗商品期现业务合作，为推动济南市钢铁行业的健康发展做出了积极贡献。