

基差贸易优化国产矿定价机制

——国投安信服务铁矿石产业链上下游国有企业

【摘要】2021年伊始，铁矿石价格持续创新高。国投安信期货为太钢国贸和韩城公司两家国企提供了铁矿石基差贸易服务方案，通过发挥期货市场价格发现功能，优化了国产铁矿石定价机制，助力铁矿石生产企业太钢国贸实现均衡稳定出库、按目标价格销售；助力铁矿石消费企业韩城公司获得定价主动权，降低采购成本，保证了原料供应。

一、项目背景

我国铁矿石供应高度依赖进口，对钢铁行业而言，国产铁矿石是进口铁矿石的重要补充。国产矿的主产地集中在河北、辽宁、山西和内蒙古，基本以辐射当地钢厂用矿需求为主，贸易半径普遍较小。由于贸易较为局限，国产矿业基本以长期供需双方的固定价协商定价，缺乏市场化的定价体系，导致行业陷入各主产区“各自为政”的封闭格局。

太原钢铁(集团)国际经济贸易有限公司(以下称“太钢国贸”)是太钢集团旗下贸易平台，全年销售自产铁精粉300多万吨。太钢国贸常年面对铁精粉定价难题，若参照港口同质量进口矿粉定价则

价格偏高，该价格可能对周边钢厂失去吸引力，影响市场销售；若参照山西代县、娄烦、岚县等地区相同质量的铁精粉“一单一议”报价，则不够公开透明，可能导致价格偏低，造成恶性竞争，不利于贸易双方长期稳定合作，同时还可能面临库存敞口等风险。

陕钢集团韩城钢铁有限责任公司（以下称“韩城公司”）是陕钢集团的全资子公司，服务于集团的大宗原料供应。受疫情及海外矿难频发影响，进口铁矿石价格持续创新高，国内钢铁企业不仅毫无议价权，还承受着汇率风险，原料成本居高不下，利润饱受挤压。在此困境下，韩城公司将采购目标转向国内矿主产地山西。

在山西地区，太钢铁精粉的品质较为稳定，但其价格水平虽低于进口矿却高于同地区同品质其他小厂商，且采用固定价的定价模式。面对太钢铁精粉的固定价定价模式，韩城公司在议价权方面稍显劣势，因此双方的合作更多是捕捉市场机会，缺乏战略合作。如何建立长期稳定的国内矿采购渠道，并且在同品质情况下降低采购成本，是韩城公司迫在眉睫需要解决的问题。

二、服务方案与开展过程

国投安信期货有限公司（以下称“国投安信”）研究认为，优质国产铁精粉面临的市场瓶颈在于定价体系不够市场化。基于此，国投安信为铁矿石产业链上下游双方提供了基差贸易解决方案，通过发挥期货市场价格发现功能，采用期货价格结合协定基差为买卖双方进行定价，使价格更加符合市场供求状况。

（一）帮助企业优化定价体系

经调研，太钢国贸目前在 65% 普氏指数¹定价基础上结合 65% 精粉溢价、65% 球团溢价、同品质代县等地国产精粉价格等多方面因素综合考虑进行定价。该定价方式具有一定的局限性：一是企业生产的铁精粉相对 65% 普氏指数的标的物——卡拉加斯粉有一定质量差异，客观上存在一定品种间价差；二是若扩大销售市场，会出现一些定制化的铁精粉订单，对产品质量标准要求有所不同，需考虑质量指标的升贴水问题。国投安信通过研究，帮助太钢国贸设计了贴近市场的升贴水定价体系，以更好地满足不同客户的采购需求。升贴水定价体系主要参照历史升贴水情况、铁矿石市场价格趋势以及高、低品铁矿价格差的变化预判，为太钢国贸精粉相对 65% 普氏指数升贴水定价提供参考。

（二）为双方设计基差贸易方案

1. 基差的确定

国投安信为太钢国贸和韩城公司设计了买方点价的基差贸易服务模式。选择买方点价，对于买方来说，可以化被动为主动，拥有选择同质低价资源的优先权，提高采购积极性，解决固定价不够灵活、透明的痛点；对于卖方而言，有利于吸引周边更多钢厂与之合作，从而解决卖方库存敞口风险，最终实现互利互惠。国投安信辅导太钢国贸每周与韩城公司确定当周基差，太钢国贸出具基差确认函。韩城公司按当周临时价格预付货款提货并缴纳一定比例的保证金，获得 2 个月内点价的权利。

¹ 普氏指数是由全球领先的能源和金属信息提供商普氏能源资讯发布的铁矿石现货指数

2. 点价时机选择

点价由买方韩城公司择机进行，国投安信为其提供市场分析建议。点价时机参考近三年同期期现升贴水情况，主要结合铁矿石基本面及技术分析进行判断。具体点位则根据生产经营实际，按照采购目标价格选择。点价后，由太钢国贸出具最终结算函，铁精粉最终结算价格 = 提货周基差 + 点价价格。

3. 期现匹配实现

期货套期保值由太钢国贸进行操作。在与韩城公司确定当周铁矿石基差后，太钢国贸根据国投安信提供的铁矿石研究报告，结合目标销售价格计算出合理的铁矿石卖出开仓价，在期货盘面按照对应现货规模开仓，待韩城公司点价后，按照点价价格进行期货平仓。

国投安信作为基差贸易服务方案的提供商，为买卖双方的基差交易提供相关培训，对基差执行和点价时机进行指导，帮助企业双方顺利完成共 10 次点价合计约 10 万吨太钢铁精粉的基差贸易。通过开展基差交易，韩城公司作为基差买方，实现大幅降低采购成本。

三、项目总结

本案例中铁矿石销售企业太钢国贸和铁矿石消费企业韩城公司通过开展基差贸易，实现了稳产保供。作为期货市场中介机构，国投安信为两家企业提供了全程服务方案。通过发挥期货市场价格发现功能，以铁矿石期货价格作为定价基准，优化了国产铁精粉定价机制；通过赋予原料买方点价权，使韩城公司拥有低价采购的机会；通过为卖方太钢国贸提供期货套期保值方案，帮助企业在期货市场对冲现货价格风险和稳定销售出库，最终实现上下游企业共赢。

服务方案得到了两家企业的认可,太钢国贸相继又与美锦钢铁、晋南钢铁、中阳钢铁等 10 家大型钢厂客户开展了铁精粉基差贸易,期货价格已逐步引领了山西代县、娄烦、岚县等地区的现货价格走势。期货市场价格发现功能的有效发挥,对于优化国内矿定价机制,稳定国内矿产量,防范贸易体系风险,从而促进铁矿石资源内循环都将产生积极作用。