2018年行业实现利润4704亿元，同比增长39.3%——

期现融合助力钢铁业利润改善

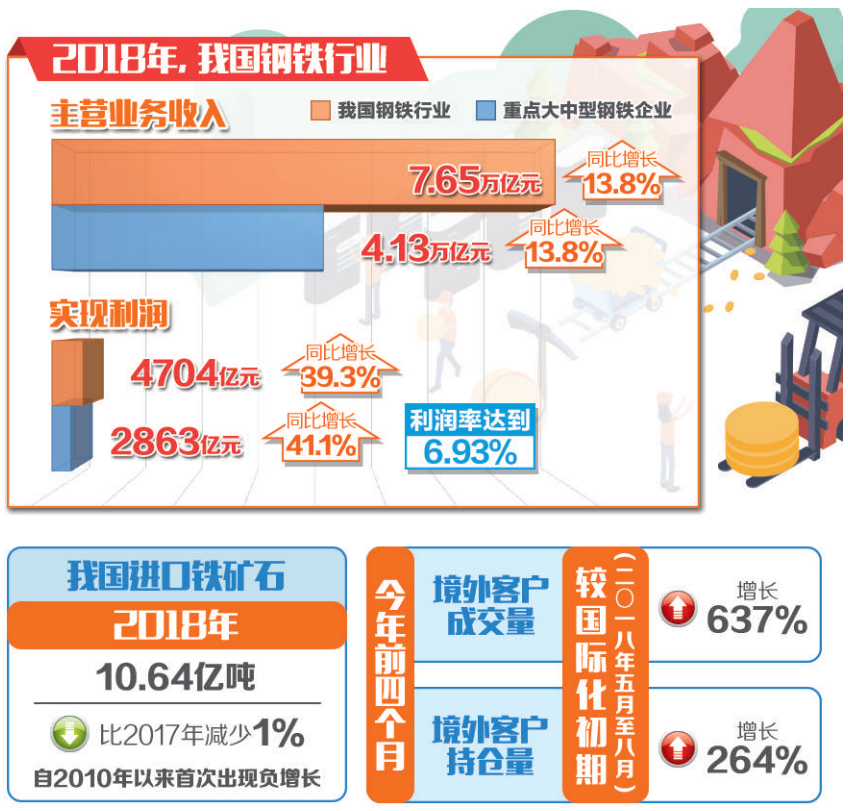
经济日报·中国经济网记者 祝惠春

聚焦

在供给侧结构性改革大背景下，钢铁行业需求比较旺盛，价格上去了，但是原料价格却没跟着上涨。这与我国铁矿石期货的定价功能发挥密不可分。随着钢铁行业进入期现融合时代，基差贸易作为一种以期货价格为基准的贸易方式，使得风险管理与企业生产经营有了更紧密的结合

曾经，炼一吨钢的利润买不了一瓶矿泉水。如今，这种状况已显著改变。

2018年，我国钢铁行业主营业务收入7.65万亿元，同比增长13.8%；实现利润4704亿元，同比增长39.3%。其中，重点大中型钢铁企业主营业务收入4.13万亿元，同比增长13.8%；实现利润2863亿元，同比增长41.1%，利润率达到6.93%。钢铁行业利润显著改善，既是行业供给侧结构性改革的成果，也有期货业的一份功劳。



铁矿石价格更透明

我国是世界上最大的铁矿石消费市场，但是一直缺乏与消费地位相匹配的定价影响力。

国际市场上，铁矿石国际贸易的定价长期由普氏价格指数主导。在价格最高的时候，铁矿石普氏价格曾一度达到193美元/吨。钢材一涨，铁矿石价格立马就涨，我国钢铁行业的利润空间被侵蚀得非常严重，部分企业甚至亏损。

不过，在供给侧结构性改革大背景下，钢铁行业需求比较旺盛，价格上去了，但是原料价格却没跟着上涨。这与我国铁矿石期货的定价功能发挥密不可分。目前，国内铁矿石到岸价格，开始以大连商品交易所的铁矿石期货价格定价。

“与过去10年相比，目前钢铁行业最大变化就是多了一个公开透明的铁矿石期货价格。”一位钢铁工业协会的专家告诉记者。有了铁矿石期货价格，普氏价格指数再往上抬价格就不容易了。2019年2月份，普氏价格指数大体维持在80美元/吨。铁矿石进口价格易涨难跌的局面有了改变。

2018年5月4日，大商所铁矿石期货引入境外交易者，实现了国内首个已上市期货品种的对外开放。2019年前4个月，境外客户成交量、持仓量较国际化初期的2018年5月至8月，分别增长了637%、264%。

与此同时，2018年我国进口铁矿石10.64亿吨，比2017年减少了1%，自2010年以来首次出现负增长。

随着铁矿石期货国际化的深入，铁矿石期货价格开始逐渐反映全球现货市场的供需和价格水平，更有利于现货市场参照期货价格进行定价和结算。

钢企有效管理价格风险

2018年是南钢股份财务表现历史最佳的一年，一个重要手段就是能利用期货工具对冲原料及产品价格风险。

传统钢企经营痛点之一，就是原材料价格波动剧烈，订单、库存有单边风险敞口。南钢股份副总裁徐林表示，我国钢铁行业已经进入期现融合新时代，“利用衍生品工具，钢铁企业可以对冲市场风险，平滑公司经营利润，稳定生产运营”。

徐林表示，套期保值使得南钢实现了产融深度结合，提升了企业综合实力。同时，运用衍生品工具的杠杆属性，降低了财务成本，比如“虚拟库存”较实物库存可节省物流仓储等成本。

沙钢（上海）商贸有限公司总经理李向阳表示，传统上，采购原料、销售钢材通过现货市场进行，而钢厂参与期货市场以后，就可以在两个市场同时开展经营活动，利用期货市场建立虚拟通道。当一个品种期货市场价格与现货市场价格出现较大差距时，可以低买高卖获利。2018年，公司总计套保现货1200多万吨，获得了一定盈利。

“当期货合约被高估时，企业可以卖出该期货合约，建立相应套利头寸，当现货和期货价格差距趋于正常时，将期货合约平仓，可以获得套利利润，这是正向基差套利；当某个交割月份的期货合约被低估时，企业可以买入该期货合约，建立相应的套利头寸，当期货价格修复和现货之间的贴水时，平仓获利，这是反向基差套利。”李向阳说。

今年前4个月，大连商品交易所铁矿石期货法人客户持仓占比47%，较去年同期增长了10个百分点。国内前十大钢铁企业中有8家参与了期货市场。利用期货工具对冲原料及产品价格风险，钢铁企业更加得心应手。“今年巴西淡水河谷矿难虽然是突发性事件，但很多企业提前布局，一定程度降低了矿价大幅上涨对钢厂的不利影响。”唐山万阳贸易有限公司负责人李津说。

服务钢铁业高质量发展

目前，从2019（第三届）中国钢铁产业期货大会上传出消息，我国钢铁相关的期货交易量和交易金额已居世界第一，形成了与现货市场高度融合的产业链期货品种体系。越来越多的钢铁企业积极参与期货市场，利用期货及衍生品工具管控风险、指导生产经营，形成了日益完善的风险管理策略和相应的规范化管理制度。

南钢股份董事长黄一新表示，钢铁产业链金融属性不断增强。期货市场为钢企稳定经营提供了有效的金融工具和套保容量。对钢铁企业来说，当今行业竞争格局已从钢铁生产、钢材销售、贸易流通这三大传统的现货战场，向钢铁电商和衍生品市场拓展。激烈的市场竞争，已容不得钢铁企业犹豫是否使用衍生品工具，而是要思考如何正确使用期货工具为企业经营保驾护航。

2018年，大商所铁矿石期货日均成交9732万吨。我国铁矿石期货成交量是世界第二大铁矿石衍生品市场——新加坡交易所掉期和期货的22倍，继续保持全球最大铁矿石衍生品市场的地位，为钢铁企业开展套期保值等相关操作提供了足够的市场深度。

在市场结构上，铁矿石期货迈出国际化步伐一年来，铁矿石法人持仓占比稳步提高。2018年，法人客户日均持仓占比为42.5%，其中国际化前为36.8%，国际化后提高至44.3%，境外客户总成交量近1/5。

在价格相关性上，上市以来至2018年，铁矿石期现价格相关性高达0.98，与普氏指数、新交所铁矿石掉期价格的相关性也在0.98以上。“境内外价格的高度联动性，为交易者开展跨市场套利提供了机会。”东证期货机构业务事业总部总经理助理王鸣君表示。

随着钢铁行业进入期现融合时代，基差贸易作为一种以期货价格为基准的贸易方式，使得风险管理与企业生产经营有了更紧密的结合。2018年国际大型贸易商嘉吉公司与河钢集团等国内大型钢厂开展基差贸易，以铁矿石期货价格加上升贴水的方式确定贸易价格。合同签订后，贸易商参考市场行情及自身货物库存，适时在铁矿石期货市场建仓。钢厂在合适的价位提出点价要求，由贸易商在期货市场进行相应对冲操作，完成点价业务。2018年，河钢集团通过基差点价采购60万吨铁矿石，为公司节约采购成本约1450万元。

近年来，大商所持续开展了场外期权和基差贸易等创新试点。截至目前，共支持开展了22个焦煤、焦炭、铁矿石场外期权试点项目和8个铁矿石基差贸易试点项目。河钢、鞍钢、福建三钢、广西盛隆冶金等很多行业代表企业都参与了进来。

据了解，大商所将尽快上市铁矿石期权；将在全国重点区域设立保税交割仓库；继续推进铁矿石交易做市商的发展；积极推进铁矿石品牌交割制度，进一步增强铁矿石期货价格的代表性、稳定性。

风向标

科创板受理企业已达100家

35家企业进入第二轮问询

本报讯 记者温济聪报道：5月6日，上海证券交易所新受理北京八亿时空液晶科技股份有限公司、中国电器科学研究院股份有限公司2家企业科创板上市申请。至此，从3月22日首批科创板受理企业披露至今，仅刚过一个半月时间，上交所科创板受理的企业已达100家。

与此同时，针对首轮问询回复企业的第二轮问询已经启动。截至目前，已有35家企业通过审核系统收到上交所的第二轮问询问题。

从地域上来看，目前注册地在北京的公司数量最多，共计22家，而江苏、上海、广东位列其后，分别为18家、15家和13家。此外，九号智能为目前唯一拟发行存托凭证、注册地在海外（开曼群岛）的受理企业。

国开证券研究部副总经理杜征征表示，科创板受理的企业已达100家，已问询78家，二轮问询35家。第二轮问询是首轮问询的延续和深化，标志着一些科创板申请上市企业离登录科创板又更近了一步。

上交所相关负责人表示，从目前受理企业看，大部分科创板申报企业基本能够按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第41号——科创板公司招股说明书》及相关要求，编制招股说明书。所编制的招股说明书，总体上注重结合科创企业的特点，披露与科创属性相关的内容，注重改善管理层讨论的针对性。

上交所受理发行上市申请后，按照科创板试点注册制改革的要求，坚持以信息披露为核心，针对招股说明书存在的突出问题，通过一轮或多轮问询，督促发行人说清楚、讲明白，努力问出一个真公司。

应收账款质押登记办法征求意见

登记期限将下调至最短1个月

本报北京5月7日讯 记者陈果静报道：中国人民银行今日起就《应收账款质押登记办法（修订征求意见稿）》向社会公开征求意见。据了解，此次修订的是央行于2007年颁布并于2017年修订的《应收账款质押登记办法》。

近年来，融资租赁、保证金质押、存货和仓单质押等动产融资业务发展迅速，市场中对于建立高效便捷统一的动产担保制度，提升企业融资可获得性的需求强烈。此外，在优化我国营商环境的背景下，为配合北京市、上海市等地开展动产担保统一登记试点工作，有必要对标世界银行营商环境评估中关于现代动产担保制度的要求，进一步优化现有配套制度。

据介绍，本次主要的修订内容包括：在《办法》附则中增加其他动产和权利担保交易登记的参照条款；取消登记协议上传要求；下调登记期限。

为了更好地适应目前市场发展需要，满足账期较短的普通贸易类应收账款融资，此次修订将《办法》第十二条初始登记期限最短6个月调整为最短1个月，以便市场主体根据业务开展情况，选择适合的登记期限。同时将《办法》第十三条展期登记按年计，调整为最短1个月，与登记期限设置保持一致。

网贷正常运营平台数量跌破千家

行业综合收益率刷新近7个月新高

本报讯 记者钱箐旎报道：自2014年5月P2P网贷行业正常运营平台数量突破千家后，上月正常运营平台数量首次跌破千家。据网贷之家发布最新研究报告《P2P网贷行业2019年4月月报》（以下简称“月报”）显示，截至2019年4月底，P2P网贷行业正常运营平台数量下降至973家，相比3月底减少了36家。

有业内人士表示，正常运营平台数量持续减少，主要由于目前行业处于清退过程中，不少平台主动或者被动选择退出，预计后续正常运营平台数量仍将进一步下降。“目前来看，网贷备案门槛会很高，能够满足‘硬指标’的平台不会很多，再综合考虑合规、风险情况，预计首批能够备案的平台有限，最终能够‘过关’的平台数量也不会太多。”开鑫贷总经理鲍建富表示。

“关停、退出不是目的，实现良性退出、有序化解风险才是关键。目前平台良性退出的比例在增加。网贷之家数据显示，4月份停业及问题平台36家，其中有17家是主动清盘退出。”鲍建富介绍，“监管部门、从业者和出借人都不希望行业发生‘挤兑’。比较理想的状态是，各地准备退出的平台能够按照当地政策要求，有序降存量、化解风险，有序离场，而不是‘一刀切’集中关停”。

受正常运营平台数量持续减少和平台主动压缩规模等因素影响，4月P2P网贷行业贷款余额继续下降。月报显示，截至2019年4月底，P2P网贷行业正常运营平台合计贷款余额总量7175.92亿元，环比下降2.17%，下降159.04亿元。

从成交量上看，4月份，网贷行业成交量为937.74亿元，相比上月减少64.54亿元，环比下降6.53%，同比下降45.83%。“4月网贷成交量出现小幅下降，主要是因为4月恰逢清明节假期，再加上因近期风险事件对行业产生负面影响，出借人信心受挫，活跃度有所下降。”网贷之家研究员陈晓俊说。

值得注意的是，4月份，网贷行业综合收益率为10.26%，刷新近7月新高，环比上升47个基点（1个基点=0.01%），同比上升62个基点。

4月份，网贷行业综合收益率为何能结束下降趋势并出现一定幅度上升？陈晓俊表示：“这主要是因为受行业内负面事件的影响，部分平台的出借活跃度下降，平台通过上调出借端利率水平，吸引新的出借人，提高续投率。”

股市大幅回调、新债发行回暖——

可转债二级市场行情有点冷

本报记者 周 琳

市场动向

股市回调是可转债二级市场遇冷的重要原因。Wind统计显示，纳入统计的158只可转债走势基本与正股走势一致，即正股下跌，可转债也相应下跌

一季度备受追捧的可转债，近期又遭到了市场“嫌弃”，不少新债上市即破发。

Wind资讯显示，4月1日至5月6日，纳入统计的158只可转债中有147只下跌，仅有11只上涨。其中，东财转债、百合转债、广电转债、洲明转债、伊力转债、未来转债、天马转债7只转债区间下跌超过20元，平均跌幅超过14%。截至5月6日收盘，跌破发行价100元的可转债有16只。

具体来看，4月份可转债跑输股票，新债上市再现破发。4月30日，3只可转债新券上市交易。其中，鼎胜转债开盘即破发，成为本轮转债打新潮以来首只破发的转债，而此前被业界看好的高评级招路转债开盘也破发。5月6日，受A股大幅下挫影响，可转债跟随A股大面积调整，中证转债指数当日下跌2.74%。

股市回调是可转债二级市场遇冷的重要原因之一。Wind统计显示，纳入统计的158只可转债走势基本与正股走势一致，即正股下跌，可转债也相应下跌。区别有两方面：一是正股跌幅一般高于转债跌幅，二是诸如东音转债、凯龙转债等少数在二级市场受追捧的转债产品，涨幅要好于正股。

与二级市场交易遇冷相比，可转债的一级市场整体表现回暖。

Wind资讯统计显示，今年以来截至5月7日，包含公募和私募两种发行方式在内的新发可转债数量达63只，发行规模合计1482.96亿元，涉及计算机、金融制品、纺织服装、农副产品等29个行业。其中，发行主体是民营企业的可转债有43只，地方国企和中央国企合计14只，另有外资企业、公共企业的可转债若干只。

相比来看，2018年同期发行的可转债仅为22只，发行规模合计287.71亿元，涉及医药制造业、资本市场服务、农副产品加工、专业技术服务等8个行业。

国金证券分析师周岳认为，受益于今年一季度基础市场走强，转债发行市场大幅回暖。二级市场方面，由于股票的波动远大于债券，在股票持续上涨期间，转债的“进攻特性”会凸显，虽然转债涨幅不能和股票媲美，但表现却好于债券；在股票持续下行期间，转债的“防御特性”会凸显，跌幅小于股票。相比于权益市场，转债市场具有一定的缓冲保护。

招商基金固定收益投资部副总监马龙认为，4月份利空集中释放，在流动性短期稳定的大前提下，长端利率债再向上调整的空间有限，预计5月份债市整体将好于4月份。市场已经再度进入多空博弈的阶段，债市短期仍将维持震荡走势，未来仍要密切关注经济基本面以及流动性变化。短期机会在阶段性预期差，债市4月份暴跌有修复需求，结构性资产荒仍旧存在，当前博弈利率波段的安全边际显著上升。债市长期机会仍在于经济基本面趋势性变化。在充裕流动性以及市场风险偏好抬升的背景下，低等级信用债较利率债的性价比进一步显现，信用利差也已出现明显修复。

为规范可转债市场发展，机构投资者多个证券账户网下可转债打新等漏洞日前也被监管部门堵住。在《发行监管问答——关于可转债发行承销相关问题的问答》中，中国证监会有关部门负责人表示，投资者参与可转债网下发行时，应出具申购量不超资产规模的承诺。承销商对申购金额应保持必要关注，并有权认定超资产规模的申购为无效申购。监管部门可对相关情况进行检查，并采取监管措施。为公平对待网上网下投资者，同一网下投资者的每个配售对象参与可转债网下申购只能使用一个证券账户。投资者管理多个证券投资产品的，每个产品可视作一个配售对象。其他投资者，每个投资者视作一个配售对象。

博时基金首席宏观策略分析师魏凤春认为，今年二季度，综合市场资金与交易面的情况来看，维持债市情绪偏多，但短期交易略显拥挤，对增长或货币政策的预期充分，预计债市波动或趋于加大。目前来看，政策面、交易面对债市的影响是积极的。建议投资者在债券配置方面，可以中长久期利率债为主，以中低等级信用债、股债弹性兼顾的可转债为辅。

本版编辑 温宝臣