

# 在波动中掌握主动 于变局中筑牢根基 广期所以期货之力“护航”绿色产业行稳致远



广期所期货品种的推出,被不少企业视为一次“风险管理能力回归”:

- 本土市场以人民币计价,有助于剥离汇率扰动
- 交割标准与产业实际更为贴近,使套保从“价格对冲”向“现货匹配”进一步延伸
- 更重要的是,在本土监管框架下,企业能够在更可控的环境中构建风险管理体系

◎李子健 记者 朱文彬

中国西南,一家碳酸锂材料企业不久前挂出了新的报价方式——采用碳酸锂的期货价格作为新的定价“标尺”。在此之前,该企业采用的是依托第三方价格评估机构锚定价格这一传统做法。

类似的转变做法,正越来越多地出现在我国新能源绿色产业链的各个环节。从工业硅、多晶硅,到碳酸锂,再到铂和钯,中国企业正从单纯“拼规模”转向“规模与风险”并重管理。在这一过程中,广州期货交易所(简称“广期所”)为连接生产与市场提供了重要的金融支撑。

“广期所期货品种正在改变新能源相关大宗商品的定价和贸易模式。”中信建投证券分析师王彦青对上海证券报记者表示,对企业而言,期货工具的出现,意味着拥有了应对市场变化的新手段,有利于稳定生产经营预期,帮助企业穿越行业周期。

## 从被动“裸奔”到主动对冲

工业硅是生产多晶硅、有机硅的关键原料,多晶硅是光伏电池的核心材料。

作为光伏产业链的源头环节,工业硅和多晶硅的现货价格波动,曾让国内产业企业长期处于被动局面。构建从“原料”到“材料”的新能源金属风险管理体系,是一项系统性工程。企业要实现价格风险管理,首先需要对应的期货工具。

对此,戈恩斯硅业市场销售总监李海静有着切身感受:“在未使用期货工具时,产品销售如同‘裸奔’。市场价格剧烈波动,企业经营业绩极不稳定,产品销售决策困难,累库生产又挤占本就紧张的现金流,现货销售缺乏定价权,远期价格判断难等,这样的困境常常让企业左右为难。”

2024年,面对工业硅现货价格下行压力,戈恩斯硅业主动向期货市场寻求解决方案:通过参与广期所工业硅交割,并通过卖出套保锁定销售利润,对冲现货跌价风险。

在随后的行情波动中,戈恩斯硅业在2024年第四季度工业硅期货价格阶段性走高时,以11600元/吨进行套保预售,锁定远期产出价格。此后,现货市场一路下行,至2025年6月跌到了30年以来的最低价格7500元/吨左右。

“2025年底,公司推进落地了期货、期权等金融工具的应用计划,进一步构建动态对冲销售方案,实现月度期货和期权套保全覆盖,摆脱了销售决策等行情、赌概率的困境,经营效益迈入稳健增长新阶段。”李海静说,这一实践验证了期货工具在极端行情下的“保命压舱石”作用,并推动公司提出“向金融型制造业转型”的经营战略。

多晶硅期货同样在服务实体经济中发挥了积极作用。某生产企业相关负责人表示,企业运用多晶硅期货进行套期保值,与

期现商、贸易商建立合作,开展点价、实物交割、期转现等期货业务,进而助力企业有效管理风险,保障企业稳健经营。

多晶硅期货上市以来,产业客户参与期货套保意愿逐步提升,市场格局逐步优化。据不完全统计,截至2025年底,晶科能源、特变电工、通威股份、隆基绿能等多家光伏产业链上市公司已发布多晶硅期货套期保值公告,实现了从观望到入场的规模化跨越。

特变电工在2024年度报告中称,若多晶硅价格长期低于成本,公司将灵活运用期货市场规避风险、提升抗风险能力;隆基绿能在2025年半年报中提及,通过开展套期保值业务,可对冲原材料价格上涨风险,降低其对公司正常经营的影响。

这种微观层面的转变,与宏观层面的价格机制重构形成呼应。王彦青表示:“期货价格是对未来市场供需关系、产业趋势和宏观经济信息的综合反映,为企业提供了清晰的未来市场预期。”当远期价格走高或低迷时,企业可以据此“增加投资、扩大生产”或“主动收缩生产规模”,从而实现基于市场信号的自发调节。

从被动承受市场变化,转向主动管理经营预期,期货市场正在重塑产业链企业的决策逻辑。

## 从“价格接受者”到“价格影响者”

如果说工业硅、多晶硅期货发挥的是极端行情下的“保命压舱石”作用,那么碳酸锂期货则更直接重塑了价格体系。

碳酸锂作为锂电池正极材料的关键原材料,其供给保障、价格稳定与影响力提升,事关整个行业的平稳发展,是将我国在锂电产业的技术和规模优势转化为产业和价格优势的关键。

长期以来,我国虽是全球最大的锂资源消费国和加工国,但在国际锂资源贸易中却面临“定价弱势”的困境,定价权一度掌握在国外矿企手中。广期所碳酸锂期货上市后,这一局面正在扭转。

在碳酸锂期货推出之前,产业链定价主要依赖长协与现货报价体系。在东证期货有色金属首席分析师孙伟东看来,这一模式存在信息不对称、价格滞后、缺乏权威基准等问题。有产业人士同样反映,单一第三方平台的报价存在不及时、上下游博弈不充分、定价客观性不足的情况,难以充分真实准确地反映成交价。

碳酸锂期货上市后,行业定价模式逐步从长协转变为“期货价格+升贴水”的基差贸易模式。一位东南地区的锂资源企业相关负责人表示,以前主要是用某现货报价平台为基准定价,随着期货交易越来越被上下游接受,公司与下游产业客户的交易也已经接受参考月均期货结算价的模式。

“公司通过使用期转现、期货后点价等方式积极推进下游产业客户参与期货合约



定价。”九岭锂业相关负责人表示,公司的碳酸锂产品自2024年1月起已参考广期所的期货合约价格进行定价销售。

金川集团上海期货交易所总经理杜鹏表示,在新能源行业中,无论是原料采购还是产品销售,以期货价格为基准的定价方式均已具备条件。

“广期所上市碳酸锂期货,标志着我国在锂电行业内逐步从‘价格接受者’转变为‘价格影响者’。”孙伟东表示,碳酸锂期货上市后,期货价格被纳入全球贸易合同,即使是海外锂矿价格,也跟随广期所碳酸锂期货进行基差报价,并利用广期所碳酸锂期货进行套期保值。全球锂电产业的贸易规则、风险管理工具开始向中国看齐,中国定价影响力不断增强。

英国《金融时报》报道称,中国碳酸锂期货是全球最成功的锂产品期货。广期所相关负责人对记者表示,国际市场对于碳酸锂期货关注度持续提升,部分境外交易所表达了与广期所开展结算授权等合作的意向。

## 从“交割堵点”到“期现贯通”

铂、钯是汽车尾气催化剂的核心原料,被广泛用于汽车尾气治理、化工、电子等领域,在促进绿色发展方面具有重要作用。此外,铂、钯还是氢能等绿色产业的重要原料,是具有代表性的新能源金属。

2025年11月,铂、钯期货期权在广期所正式上市。这两个品种的推出,不仅为市场提供价格信号和有效风险管理工具,在国际市场定价中发出“中国声音”,更重要的是,国内铂、钯产业企业的风险管理工具长期以来受制于人的局面得以改变。

在广期所推出铂、钯期货之前,中国企业对冲价格风险更多依赖海外市场,尤其是纽约商品交易所等平台。然而,这种“走出去”的风险管理路径,本身也伴随着新的不确定性。

一位长期从事贵金属贸易的业内人士表示,海外套保并非“无风险避风港”。最直

接的挑战来自基差错配——海外期货价格反映的是全球供需,而国内现货价格则叠加了汇率、物流、关税以及区域供需结构等多重因素,两者并非完全同步。还有业内人士表示:“有时候,你在期货上赚了,但现货未必对得上,这种错位会侵蚀对冲效果。”

更复杂的是汇率波动带来的叠加风险。由于海外期货以外币计价,中国企业在进行套保时,实际上同时暴露在商品价格和汇率波动的双重不确定性之下。在价格方向判断正确的情况下,汇率的反向波动仍可能吞噬部分利润,使得风险管理的结果变得不再可控。

此外,海外期货合约的交割标准,与中国企业实际使用的铂、钯产品存在产品形态、杂质标准等差异。这意味着,即使期货可以对冲“价格”,但无法完全匹配“实物”。

正是在这样的背景下,广期所铂、钯期货的推出,被不少企业视为一次“风险管理能力回归”:一方面,本土市场以人民币计价,有助于剥离汇率扰动;另一方面,交割标准与产业实际更为贴近,使套保从“价格对冲”向“现货匹配”进一步延伸。更重要的是,在本土监管框架下,企业能够在更可控的环境中构建风险管理体系。

贵研铂业相关负责人表示,国内铂、钯期货上市后,可以拓宽公司的套期保值渠道,帮助管理价格波动风险,降低企业的经营风险,提升套保流动性和安全性,有效规避场外套保风险。此外,广期所还针对铂、钯期货交割推出了“仓库+厂库”的双通道交割设计,更贴近产业实际需求,将推动行业标准化、规模化发展,必将吸引产业链上下游各类经营主体参与交割。

“今年6月,广期所铂、钯期货的交割将开展,到时原料采购可以通过期货市场进行,销售也可以通过在期货市场卖出交割。”该负责人表示,在此之前,公司铂、钯套保主要依赖场外市场,一直担心面临基差风险,同时担心生产多了又卖不掉,“现在,这种担心都没了,可以放手干了”。

## ■ 记者观察

### 从“可选项”到“必选项” 期货深度“嵌入”产业机理

◎李子健 记者 朱文彬

上海证券报记者在采访不同企业、不同环节的受访者时,频频听到一个词——“嵌入”。期货,已牢牢“嵌入”新能源产业链条之中。

过去较长一段时间,期货之于新能源企业更像是一个“可选项”;存在,但不必要被使用;重要,但不直接决定经营。企业更熟悉的是现货市场的逻辑——看行情,做判断,下订单。价格上行时,扩大生产;价格下行时,压缩库存。

然而,这种方式在产业高速扩张阶段有效,在波动加剧、周期缩短的背景下,局限性就很快暴露。

东南地区的一家锂资源企业负责人对记者回忆道,在碳酸锂期货上市之前,公司面对市场价格的涨跌时只能“随行就市”,即便预判到价格下行,也没有办法提前预售,公司库存一度在下跌行情中不断累积扩大。

变化,发生在几年前。自2022年开始,广期所陆续推出一批新能源产业亟需的期货期权品种——工业硅、碳酸锂、多晶硅、铂和钯。最初,这些品种并未立即被广泛接受,甚至遭到排斥或非议。一位产业人士坦言,产业从“有点排斥”,到“慢慢熟悉”,再到“逐步参与”,经历了一个并不短暂的过程。

跨过了接受的门槛,拥抱便开始加速。在光伏上游,硅业企业戈恩斯将期货工具引入销售体系,通过套保锁定远期价格。在一次关键操作中,公司在期货价格阶段性走高时完成套保,后来在现货价格一路下行至数十年低位时避免了巨额损失。这种“反向验证”,让企业第一次切身感受到期货的巨大价值——不是用来预测价格,而是用来对冲不确定性风险。

“就像一块‘保命压舱石’。”戈恩斯硅业市场销售总监李海静说。

在锂电产业链中,类似的故事不断出现。企业不再单纯依赖长协或现货报价,而是逐步引入“期货价格+升贴水”的定价方式。更重要的是,期货不只是用在交易层面,而是进入了企业的经营体系;采购会参考期货价格,销售合同开始与盘面挂钩。

前述锂企负责人提到,公司业务模式已从“直接对接下游”,转变为固定比例的期货套保和现货市场业务,期货在上下游之间“发挥桥梁的作用”。这句话看似平淡,却揭示了一个关键变化:期货不再只是企业内部的工具,而是成为连接产业链各环节的纽带。

这种“嵌入”,带来的不仅是风险对冲能力的提升,更是决策逻辑的改变。

过去,企业更多依赖经验判断;对市场的感觉、对周期的理解、对同行的观察等。现在,越来越多的企业开始研究和利用期货价格所传递的信号。东证期货有色金属首席分析师孙伟东表示,期货价格本质上代表了市场对未来供需关系的预期。换句话说,企业开始用“市场的共识”替代“个体的判断”。

这种变化在碳酸锂市场尤为明显。随着广期所期货价格逐步成为全球贸易的参考基准,中国企业在国际市场上的角色也在悄然变化——从过去的“价格接受者”,逐步转向“价格参与者”,甚至在部分场景中具备了“价格制定者”的影响力。

这一转变,具有深远意义。它意味着,产业链的运行不再完全受制于外部报价体系,而是开始拥有自己的“价格锚”。

这种从“被动”到“主动”的转变,在铂、钯期货上同样有迹可循。尽管铂、钯期货上市时间较短,市场参与程度仍在提升,但企业已经开始尝试将其纳入风险管理体系。贵研铂业相关负责人表示,过去在场外市场进行套保,始终存在基差与流动性风险,在广期所品种上新后,公司的风险管理变得更为可控。

如果将这些变化串联起来,可以看到一条清晰的脉络:从单一工具的引入,到定价方式的改变,再到经营体系的重构,期货正在从“可选项”转变为“必选项”。

如今,期货已经“嵌入”企业日常经营的机理之中,包括采购订单的定价方式、库存的管理策略、产能扩张的决策依据等。这些变化不断累积,期货就“嵌入”了一个更深刻的转型——助力我国新能源产业从“野蛮生长”加速走向高质量发展。

