



貿易商經驗談 專訪千海企業張嘉珍副總經理

期貨公會◎莫璧君

金屬貿易商在做什麼？可能面臨的風險與機會？本刊透過企業長成故事及實務經驗，提供給期貨商參考與借鏡。

金管會開放期貨商可以設立貿易子公司經營國內外期交所的倉單業務了！

臺灣期貨業在努力這麼多年，終於在服務實體經濟上跨出了一大步，期貨公會從協助爭取高雄港成為LME遞交港；連年辦理LME實務研討會，向業者說明高雄港運作、標準倉單質押融資業務、領著業界先進實地參訪高雄港；運用金融建言白皮書管道建議開放期貨商貿易子公司，於2021年獲金管會將此案納入資本市場發展藍圖，終於在今（2022）年4月7日開放期貨商可使用自有資金成立貿易子公司，經營國內外期交所的倉單業務，前前後後經過了12年的努力。

而這一路上，張嘉珍副總是相當支持的，光是期貨公會的研討會，就數次擔任講



者或與談人分享貿易商運用LME期貨於實體交易、如何運用LME商品規避行情波動風險的實務經驗。

本刊期望透過「千海」這家企業的長成，讓我們的讀者認識臺灣金屬貿易，也藉由箇中的小故事，讓想要設立貿易公司的期貨商有所參考與借鏡。



千海公司的貿易角色

嘉珍副總表示，1970後期到80年，那是臺灣經濟起飛的時代，當時臺灣廢料工業如日中天，「千海」是在那樣背景下於1977年誕生的，從事自營原料買賣事業，首重信用（credit）和效率（efficiency），幫臺灣買家到國外找貨源，處理交貨、付款及執行訂單，居間撮合的角色。

千海是直接與供應商簽約，自己建立庫存、部位，再提供給終端企業用戶，有自己的操作手法，合約主體就是千海與終端企業，賣價不受原廠限制，對買賣雙方歧見可以直接溝通，例如價格要用月均價或是點價方式，合約的條件更靈活與彈性，更符合終端企業的需求。經營的金屬業務包括鎳、鋁、銅、鋅、鈷…等等。

高雄港成為LME遞交港的一開始，倉庫是沒有貨的，因為千海是自營商有自己的庫存，副總還記得臺灣上的第一手鎳丸倉單就是千海的鎳。LME高雄倉庫開始活絡起來，可說是受惠於馬來西亞2015年稅制的變革討論，很多國際商社開始將貨運來高雄寄倉，讓高雄LME倉庫有了庫存量，也開始有實貨與倉單的交易，遞交港的重要性逐漸成形，臺灣市場也才感受到它的便利性，大家才更願意使用這個倉庫。

有了LME等級的商品，貿易商可以更靈活的配置，舉例來說：「像是去年年底我們公司分析通膨問題會越來越嚴重，根據可用資金，先與LME議定一個價錢，先囤原料，

來鎖定成本，也因為是交易所等級商品，同時也可以用LME合約來操作，發揮公司的資金效能。」嘉珍副總說。

競爭與競合

筆者對於產業競爭的問題，請教了嘉珍副總，期貨公會在推動期貨商服務實體經濟這部分，副總一直是大力支持的，不擔心競爭的問題嗎？

嘉珍副總表示，我們董事長張景隆先生成立千海之時，正值臺灣重工業興起、鋼鐵業起飛年代，當時董事長是白手起家的年輕人，幸而有機會可以就教於產業大老，得到許多貴人提點與指導，像是豐興鋼鐵林文貴創辦人。也因為那樣共利共好的大時代，張董事長在經營理念上是共存共榮、以和為貴、以服務為主的，大家好、千海才能好，所以我們不擔心員工另起爐灶，反而很驕傲千海培養許多人才，走出去後自己創業或成為業界高管。

千海和大陸做生意，我們也是一樣亦師亦友地將貿易作業細節讓對手方了解，並沒有在防範競爭上花心思，我們認為公開市場沒有所謂的商业秘密，只是知道的早晚罷了。舉例來說，我們曾接觸一家山東的內貿公司，他們從經由代理和我們訂貨、到直接找我們下單，從完全不懂外盤LME的操作，到去倫敦直接開戶買賣，這前後不過1、2年，再到近年大陸的期貨商成為可以在LME交易圈公開喊價的一級會員，大陸業者學習能力與強足的成長力道是令



Cover Story



我們刮目相看的。

承這樣的理念，當我受邀期貨公會LME的實務研討會擔任與談人時，不但沒想過競爭的問題，反而是樂觀其成，樂見更多的市場參與者，可以活絡臺灣的金屬貿易活動、更貼近國際水平，也有更多元的管道可以增加金屬業者資金運用的效能。

化危機為轉機

70年代高雄港拆船業發達，隨之美國的混合五金廢料也進來了，雖然開啟了臺灣把垃圾變黃金（鈹金、黃金、白銀）的歷史，也開啟了二仁溪的廢五金年代，那時台南灣裡與附近村莊，幾乎家家戶戶都投入廢五金產業，許多家庭因此而富足。千海則有機會出口鉬廢料到歐美市場，也學習到國外如何專業、符合環保規範地處理應用金屬廢料。

「2007年我畢業後回臺灣加入千海公司，2008上半年有多好、下半年就有多差，

這個大禮包讓我上了珍貴的一課。」嘉珍副總說。

上半年鋼鐵業景氣大好，生意量很大，所以我們手上持倉很多，但卻在下半年碰到金融海嘯，全球經濟陷入困境；也許是經驗，張董事長感受到當下的國際氛圍比擬1973的石油危機，要我們趕快找買家，就算價格不好也必須換現金，若是資金沒有處理好，轉不出來就會變成公司危機。當時國內買家有限，於是我們找了國外買家儘量的將手上庫存了結，也是因為很快的動作，算是止住血，所以在2009年農曆年後，大陸鎳和鋁需求大增，我們才有能力抓住機會，在銷售量上大幅增加，為公司補血。

像千海這樣在地的傳產行業，一般人很難將我們與國際政經局勢扯上關係。舉例來說，來公司應徵的年輕人，他們聽到工作內容會需要下工廠、進倉庫，已經很難理解，再聽到我們隨時要關注美國聯準會公布訊息、國際財經數據，更是狐疑，但只要待了



一陣子，就會了解，我們做的是原物料國際貿易，不論1973石油危機、新臺幣從40元兌1美元升值到28元兌1美元、2008金融海嘯，或後來的英國脫歐、美國大選及FED升息、美中貿易戰，對我們都是考驗，我們一樣要管理風險，不僅是匯率風險、買賣風險、塞港問題、或年初鎳事件的價格風險，過程中若有閃失，都會重傷的。

再說一個讓我很有感觸的事：「大陸改變了鎳的應用。」大陸從紅土鎳礦提取鎳金屬，那時我們與西方的一些鎳製造商談及時，他們仍然還停留在傳統工藝的思維，不相信用1%左右鎳含量冶煉出含鎳10%的鎳鐵會成為主流，直接熱送，大大降低了生產成本，而這事也透露另一個訊息，也就是「人才」，投入產業的人越多，原材料的應用就會受到更多討論。

貿易商所面臨的挑戰

「貿易商賣的是產品、也是服務。」嘉珍副總直言。

臺灣總共才18家煉鋼廠，不銹鋼廠又更少，只有燁聯、華新麗華、唐榮及特殊鋼-榮剛這四家，國外生產商怎麼會不知道，又為什麼要透過我們來買賣，主要是有一些驗收條件、付款條件可能是對這些國際型大公司比較難接受的，透過貿易商在中間就更有彈性。舉例來說，像是驗收重量的問題，有一次我交貨給鋼廠，也是LME倉庫出的貨，出貨重量沒有問題，但客戶方點收是經由公

正地磅秤重，剛好超出可容許誤差值，我們貿易商在這中間就能起到潤滑的作用。

貿易商角色再定位

在同業中，千海是開始使用路透社資訊的前幾名，目前我們也付費使用和國際貿易商社一樣的平台，取得第一手行情資訊，但隨著大陸市場的崛起，免費、還算正確、即時的中文訊息隨手可得，而市場上對商業條件也日益熟悉，英文溝通及時間差也越來越不是問題，現在貿易商扮演中間人角色的重要性也不若以往，於是我們也面臨重新定位的挑戰。

嘉珍副總談及：「張董事長常說：『生意是生出一個意念。』我們也積極地從自營貿易商的角色，再思考我們的定位。我們著眼於如何藉由自己的經驗，將沒有辦法達成共識、互相認同的部分，拉近供應商和客戶端的交易歧見，結構成一筆交易，在兼顧利潤和風險之餘，達到雙贏。」

資金鏈管理

千海20年前就在倫敦開戶，運用期貨市場管理鎳的風險了，熟悉這樣的操作，尤其是我加入之後，我們不僅做現貨的買賣，也利用對期貨的熟悉度協助客戶創造利潤或規避風險。這裏我要提一提今年3月8日史詩級軋空的鎳事件，與其說是48小時之內LME鎳價暴衝250%，實際上令人恐懼的行情就發生在中午的那1小時，我相信目前第一線的從業人員應當都沒有經歷過如此震撼的市場



Cover Story



鎳 3/8 走勢圖，資料來源：張嘉珍
其後 LME 取消交易，被取消交易的數字相關平台也會修正，此為珍貴紀錄畫面，供讀者參考。

教育。

資金鏈一直是大宗商品交易商要面對的很重要課題。像這次鎳的事件，我公司要準備多少的資金才夠，一夕之間我的資金需求變成三倍，我又必須要履約，對大多數的公司而言是非常困難的，更何況我們做的是長約，這一筆單可能就吃掉我整個公司的運作，這也讓我們對於資金運用和風險控管再重新省思、重新評估。

倉單融資新藍海

面對國際大型貿易商社透過PRE-FINANCING¹的作法取得礦產資源，進而獲得產品的銷售權，這種超脫純買賣的作法，我

們是望塵莫及的，我們要如何面對這樣的國際作法？嘉珍副總表示，我想：發展自身特色、運用附加價值對我們擴充生意是相當重要的能力。這裏我就要提到「倉單融資」。以銅金屬為例，臺灣一年進口60~70萬噸的精煉銅，全球排名前五名。然上海物質大廈²的一家貿易商，而且不是規模很大的公司，一年做融資銅的交易量就可以達到20至25萬噸，是臺灣的3分之1。我們不諱言這中間可能有匯差及利息差的因素，但透過提單或倉單，公司就可以做融資、就可以做槓桿，而不需要真的進口，就可以達到企業財報擴張的目的。

在中國或國外LME的經紀商對這樣的作法其實已經很嫻熟了，金屬業者會將這樣的

¹ PRE-FINANCING 作法上，當國際大廠要到某地採礦，需先與當地協議建立多少的基礎建設、提供多少的工作機會、或預付多少資助款項等等。

² 上海物質大廈：上海做金屬交易的貿易商大多集中在此。



操作訂在每年的財務計畫中，以發揮資金最大效能；但很可惜的是，目前臺灣的銀行一直把「金屬倉單融資」當成是金屬業者沒錢來找銀行借錢的生意，所以這塊業務目前還沒能被開發。

嘉珍副總以金屬貿易商的身分表示：「期貨商貿易子公司，若能推展倉單融資業

務、協助客戶優化財報，同時也可透過運用期貨市場避險而提升交易量，不僅提升了期貨服務實體經濟的功能，也同時成就期貨市場量能，再創期市新藍海。」並期待有金控背景的業者，多管道讓母公司了解倉單融資的實質效益，推動臺灣這塊金融服務。



LME金屬倉單融資

倉單融資是以倉單為標的物而成立的一種抵押權，在國際間已經是企業與銀行融通資金的重要工具。LME倉單是金屬期貨市場的產物，LME對標準倉單的生成、流通，及對指定交割倉庫的核准、日常管理均有一定的要求與監管機制。所以LME倉單融資，既可以解決貿易公司流動資金的問題、保證銀行放款安全，又能拓展倉庫服務功能、提高效率，使三方都獲益。

對於貿易公司而言，利用倉單質借向銀行貸款，可以解決企業經營融資問題，爭取更多的流動資金周轉，達到實現經營規模擴大和發展，提高經濟效益的目的。對於銀行而言，可以增加放貸機會，擴大新的利潤；又因為有了倉單所代表的貨物作為抵押，大大降低貸款的風險。對於倉儲企業而言，既可以利用能夠為貨主辦理倉單融資貸款的優勢，吸引更多的貨主進駐，保有穩定的貨物存儲量，提高倉庫空間的利用率；又可以促進倉儲公司加強基礎建設，完善各項配套服務，提升公司的綜合競爭力。

LME倉單回購業務通常由金融機構和融資方簽訂回購協定，約定金屬倉單回購的價格和時間，確定回購費用；並且在LME市場進行相關的避險操作，融資比例根據不同的金屬會略有區別，一般可以達到95%以上。