

临沂恒昌焦化有限公司

企业服务情况报告

一、企业基本情况介绍

临沂恒昌焦化股份有限公司（以下简称“恒昌焦化”）是由临沂恒昌煤业有限责任公司与江苏沙钢集团共同出资建立的，初始注册资本 4 亿元人民币，其中临沂恒昌煤业有限责任公司出资 60%，江苏沙钢集团出资 40%。公司注册资本 6 亿元，现有员工 1200 人，其中专业技术人员 220 人，高级技术管理人员 67 人。

二、现货经营情况及风险

（一）主要业务及未来发展

公司经营范围是生产、销售：焦炭、甲醇、粗苯、硫磺、煤焦油、硫铵。产品的设计能力为：焦炭 130 万吨，甲醇 15 万吨，粗苯 1.8 万吨，煤焦油 5.5 万吨。

恒昌焦化重要焦化工程于 2009 年 10 月建成投产，15 万吨甲醇项目于 2010 年 5 月建成投产。2010 年 8 月取得焦化工程《危化品安全生产许可证》；2010 年 9 月通过国家工信部验收，进入第五批焦化行业准入名单，2012 年 4 月通过焦化及甲醇项目环评验收。2013 年年初通过质量 ISO9001，环境 ISO14000，职业健康安全管理体系 ISO18000 专家认证审核。

恒昌焦化多次被省、市、区认定为“省级企业技术中心”、“临沂市节能先进企业”、“知识产权先进企业”、“罗庄区技术创新企业”。公司的焦化及甲醇项目是由山东省环保局批准建设的大型煤化工项目，符合国家产业政策和规划布局，是临沂市重点建设项目。

根据恒昌焦化的发展规划，公司正筹备投资 30 亿元的二期焦化工程，主要建设 170 万吨焦化工程、30 万吨煤焦油焦油深加工、4 亿千瓦时干熄焦工程、30 公里铁路专线等项目，届时将形成形成年产焦炭 300 万吨、甲醇 30 万吨、煤焦油 15 万吨、粗苯 4 万吨、无缝钢管 30 万吨、洗精煤 200 万吨、发电 4 亿千瓦时的生产能力。

（二）企业风险及应对思路

对于恒昌焦化这种区域大型甲醇生产企业，主要面临行业风险和价格风险两类风险。

1. 行业发展周期

目前，我国是世界上第一大甲醇生产国和消费国，但是生产和消费的区域的重叠程度并不高，使得甲醇的区域价格存在较大的差异。

在生产方面，我国甲醇的产能正在逐渐地向资源地集中。内蒙古、河南、山西、陕西、重庆等地区凭借着资源优势，逐渐成为当前国内甲醇的主产区；山东、河北等传统的甲醇生产大省，受到资源总量和环境容量的制约，产能扩张速度

有所放缓。

在消费方面，我国甲醇的消费主要集中在华东和华北地区。华东地区消费量占全国的 44.44%，主要是该地区甲醇下游产品甲醛、二甲醚、冰醋酸、甲醇汽油对原料需求明显高于其他地区；华北地区凭借着稳定的甲醛、二甲醚、甲醇汽油需求支撑，消费量居全国第二，占 15.5%，华南地区、华中地区消费量分别占 11.58%和 11.01%；西北地区作为甲醇生产重地，消费量仅占 4.33%。

近年来，随着甲醇产能的不断增加，国内甲醇产能过剩和需求不振的矛盾进一步加剧。而随着国际甲醇生产能力和生产规模的扩大，生产成本的竞争将是一个不可回避的焦点，煤制甲醇和天然气制甲醇的成本竞争将日趋激烈。

甲醇行业发展到目前的阶段，整个行业基本上已经进入了成熟期。根据产业发展周期的基本规律，在这个发展成熟期，行业内企业之间的竞争愈发加剧，成本与销售价格之间的差距逐渐缩小，平均利润率逐渐下降，部分经营不善的小企业将面临经营危机，而拥有较多资源且高效运作的企业则逐渐发展壮大。强者更强、弱者被淘汰的格局逐渐显现，使得行业的产能和资源逐步集中。

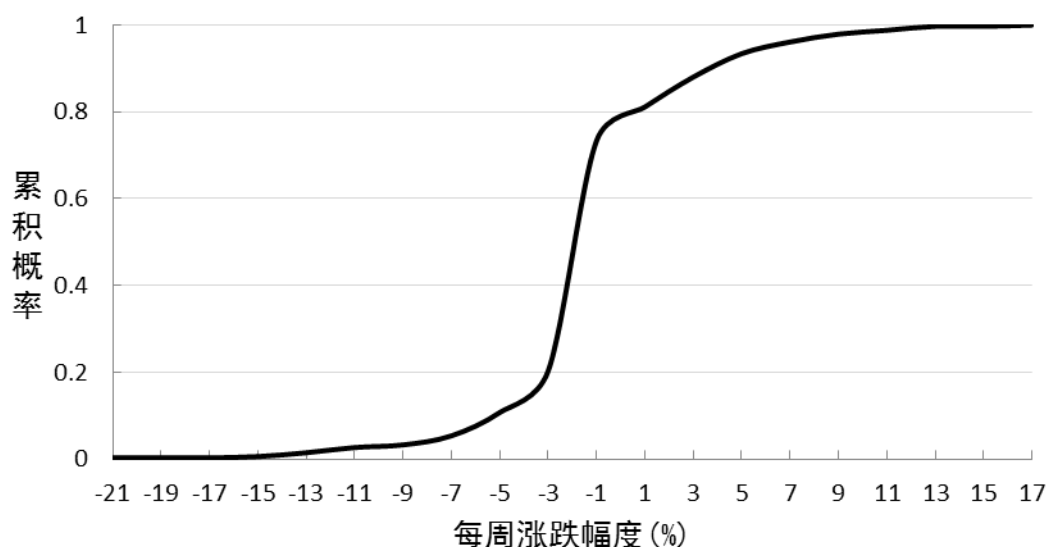
在此大环境下，恒昌焦化作为坐落于山东地区的甲醇生产企业，面临着较为沉重的成本压力以及来自外部产能的竞争压力。随着能源价格和运输成本的下降，公司所在区域内

的甲醇供应充足，消费则难以提升。供需矛盾给公司的生产经营带来较大的风险。

2. 价格风险

在甲醇市场价格方面，近年来甲醇价格的波动幅度和波动频率都在加大，使得公司的甲醇销售业绩曾经出现较大的波动，库存压力频频出现。2007年1月至2008年年底，我国甲醇价格连续出现了三次大的“过山车”行情。2008年6月至年底出现了暴跌行情，甲醇现货价格从最高4472元/吨持续下跌至年底的1718元/吨，累计跌幅达61.6%，跌至甲醇成本线以下，不到半年时间价格波动3565元，振幅巨大。剧烈的波动，使得甲醇行业面临巨大亏损，再加上国外廉价进口甲醇的持续冲击，许多甲醇生产商纷纷减少甚至倒闭。但是，甲醇供给的减少并没有改变价格下跌的趋势，2009年之后甲醇价格才慢慢震荡回升。

鲁南地区甲醇现货价格每周涨跌概率分布



数据来源：英大期货 WIND

公司所在地鲁南地区属于甲醇的主消费区之一，区域内的甲醇现货价格波动是比较频繁的，幅度也很大。从历史数据来看，自 2007 年 8 月至今，该区域内甲醇现货价格每个星期都会有不同程度价格涨跌，其中波动幅度超过 3% 的概率将近 40%，波动幅度超过 9% 的概率也接近 10%。

甲醇现货价格在一星期之内的波动幅度如此大，对公司的生产经营造成比较严重的影响。具体而言，公司甲醇销售价格基本上随行就市，从接收订单到最终发货，期间基本上是一个星期，如果期间价格发生上涨，已经锁定的销售收入难以随之上升；如果价格发生下跌，则给消费企业带来一定的负面影响，不利于公司与消费企业保持稳定的客户关系，换言之，不降低价格则难以促进公司销售规模的扩大。

简而言之，公司的经营处在甲醇行业发展成熟的周期，

需要不断扩大生产规模和销售规模，才能保持一定的行业地位和竞争力；同时，公司也面临着甲醇价格波动频繁的处境，给前一个目标的制造了较大的障碍。

为了有效管理公司甲醇现货经营层面的价格风险，公司采用了甲醇期货这个最合适的工具。

三、各项服务开展情况

恒昌焦化意图进入期货市场初期，英大期货有限公司（以下简称“我公司”）就积极主动与企业建立了一定的联系，通过与企业领导层以及相关部门负责人多次会谈之后，双方确认了一系列的针对恒昌焦化参与期货市场的服务计划，制定了步骤严密的参与方案。

基于前期恒昌焦化参与期货市场的行为，为进一步协助企业更好的参与期货市场，2014年6月11日至10月18日，我公司派遣两名经验丰富的员工，对恒昌焦化进行了针对性的企业驻场调研及内部培训。活动主要包括一下几个方面：

1. 协同我公司研发人员，有针对性地对恒昌焦化的员工进行包括行业现状、行业发展周期，甲醇企业面临的主要共性问题等进行耐心的培训，丰富了企业相关员工的金融知识的同时，也激发了员工的参与热情。

2. 企业驻场调研，与企业财务部门共同参阅包括库存管理资料、公司财务报表等企业内部管理数据，深入分析企业

的生产管理过程，分析企业面临的行业及周期风险。

3. 协助恒昌焦化向交易所申请套期保值额度申请，协助企业进行套期保值交易额度管理。协助公司进行仓单管理，制定了交割管理办法。

4. 通过对会计对于期货相关的法律法规的宣传，结合最新的会计处理案例，为恒昌焦化的卖出套期保值会计核算进行实务处理建议。

5. 帮助公司完善内控体系，设计套保方案，指导公司相关人员参与期货交易；为公司设计了套期保值效果评价体系，并进行后期跟进维护服务。

四、企业针对服务效果

恒昌焦化参与期货的热情较高，积极性强。通过与企业的多次交流，我们对其参与期货市场的行为进行了总结评价，并建议其充分发展企业自身的优势，保护短板。

（一）通过期货保值应对突发事件

2014年4月30日，河南甲醇价格下跌100元，马上面临五一长假，河南突然大幅降价。经过我们公司研发人员的分析以及实地调研，我们认为该地区企业对后市的态度比较悲观。与此同时，恒昌焦化的当地下游客户也出现了对市场恐慌情绪，拒绝采购；而江苏客户则按需采购，保持低库存。

为了防止甲醇现货价格出现大幅下跌导致企业利润大幅减少这种情况的发生，我们建议恒昌焦化进行卖出保值。

当时现货价格为 2520 元，期货价格为 2700 元左右。4 月 30 日，恒昌焦化在 ME1409 合约上卖出开仓共 100 手，均价为 2714 元。

此次套期保值操作对价格预期是有 50 元到 100 元的下跌空间。但是，此次甲醇期货价格下跌速度较快，在经历 5 个交易日后便到达了目标价格 2659 元。恒昌焦化在期货价格为 2659 元时进行买入平仓。

综合期货现货的交易，我们测算了期货现货综合盈亏：现货亏损：33.0 元/吨，期货盈利：55.4 元/吨，总盈亏：22.4 元/吨。期货交易的盈利不仅弥补了现货的亏损，还带来了额外的利润。

甲醇 1409 合约 2014 年 4 月 15 日-6 月 10 日走势



数据来源：英大期货 WIND

通过套期保值，恒昌焦化此次现货销售的实际价格相当

于 $2520-33+55.4=2542.4$ 元。在效果上，此次套期保值操作既规避了现货每吨下跌的风险 33 元外，还使得每吨销售价格提高了 $2542.4-2520=22.4$ 元。

通过此次套期保值操作，恒昌焦化认识到了套期保值对于现货企业的优势，参与热情进一步提高。经过我公司对其业务人员知识与理念的不断培养，企业参与期货交易的积极性更强，专业化程度更高。

（二）通过期货保值维护日常经营利润

2014 年 6 月 9 日，甲醇现货价格跌至 2330 元。经过我公司研发人员、市场人员与恒昌焦化相关市场部门的讨论，最终认为，与去年同期相比，从原材料煤炭价格的角度来看，甲醇价格相对较高，后市可能仍有一定下跌空间。为了帮助企业锁定现货销售的合理利润，企业管理层最终决定在期货上进行一系列的卖出套期保值操作。由于预计 9 月份开始，随着下游市场行情的启动，甲醇价格有可能会好转，恒昌焦化制定了 6 月至 8 月，共计 3 个月的套期保值计划，对应保值量为 36000 吨甲醇。

在整个保值期间，甲醇现货价格与期货价格均呈现出区间震荡的走势，但由于期货的波动更为剧烈，所以这一轮保值操作使得恒昌焦化在期货上略有亏损，而现货销售产生盈利。其中，现货销售利润为 2170879 元，期货亏损为 878405 元，整体核算下来，盈利 1200664 元。综合期货和现货来看，

现货销售的盈利多于期货的亏损，所以整体上是盈利的。恒昌焦化本次通过做套期保值，基本实现了规避现货下跌风险、锁定现货生产经营利润的目标。

（三）通过期货交割应对系统性风险

2014 年底，石油价格大幅下跌，低迷的石油价格提振了烯烃行业的生产，对替代品甲醇需求产生了较强的负面影响；与此同时，国内的甲醇行业由于前期的高开工率，导致了库存大幅度提升。两个因素共同影响，甲醇现货价格出现了恐慌性的暴跌。

现货的暴跌导致市场上买方无应盘，恒昌焦化因为之前的套期保值需要，在甲醇 1501 合约上以每吨 2478 的价格做空 200 手甲醇。综合考虑到企业经营状况及库存情况，恒昌焦化决定通过卖交割的方式，减少库存，实现经营利润。

此次甲醇价格调整时间短，幅度大，在期货市场上持续了三个跌停板。通过与英大期货研发部以及事业部的沟通，结合公司的经营计划，恒昌焦化决定买平 100 手甲醇合约，同时联系江苏海企仓库，交割 100 手，共计 5000 吨的甲醇现货。

恒昌焦化在英大期货专业的指导下，制定了包括生产、运输、质检、仓单注册等一系列交割计划。结合交易所的交割指引，公司与英大期货共同安排了专员共同监督，共同执行交割方案。

最终在 1 月 19 日顺利完成交割，规避了甲醇产业的系统性风险的同时，在现货上顺利完成了销售计划，在期货上实现了套期保值利润。

通过期货套期保值交易和交割的运作，恒昌焦化认识到，期货市场对于甲醇生产企业的重要性和必要性。因此，恒昌焦化更加关注期货市场，与英大期货联系的更加紧密，细化了套期保值业务的组织架构，理顺业务相关的权责制度，更加积极主动地进行期货交易。

五、经验、心得与体会

甲醇期货推出以后，已经从实质上影响了甲醇企业的生产模式、经营模式以及产业上下游发展的前景，同时也为广大企业创造了非常好的经营模式转变与发展机遇。如何更好地利用期货市场实现企业新型采购以及销售之路，这一问题是在广大企业家面前的重要战略问题。

很多实体企业都意识到以企业的名义进行期货交易时，如果不遵循套期保值的基本规则，那么容易使期货保值变相为投机交易。然而，很多企业尚未意识到的是，不利用期货进行保值操作，这本身也是一种危险性很高的投机行为。何出此言？如果不采取期货套期保值措施，那么现货市场价格将会影响到实体企业的采购、库存或生产等经营活动，进而影响到实体企业的经营效益；未来的现货市场价格变化无常，也无法预测，因此，实体企业未来的经营效益也充满不确定

性，而企业的经营行为与期货投机几无差异。

近年来，随着经营规模的逐渐扩大和先进经营理念的不断导入，越来越多的化工行业下游企业摒弃了过去流行很长一段时间“赌行情、搏暴利、盈亏看运气”等传统经营做法，逐渐转变为谋求获取可预期利润的稳健经营发展模式，并先后进入期货市场，利用期货工具来促进经营发展模式的转变。恒昌焦化及时地认识到了这一点，并积极主动参与期货市场，充分利用期货套期保值交易来回避产品销售价格风险，取得了较好的效果。

我们在为恒昌焦化进行套期保值服务策划的同时，也尝试对点价交易这种新型交易模式进行推介。我们建议恒昌焦化充分发挥其在区域内的影响力，在区域市场形成以甲醇期货价格为计价基础的甲醇点价交易模式。由于临沂地区内的甲醛、胶合板厂有 80 余家，而区域内的甲醇定价基本上以恒昌焦化的出厂价为准，所以，点价交易可以在一定程度上加深当地甲醇的产销企业之间的合作，促使这些企业积极参与期货市场交易，利用期货工具为企业的生产经营保驾护航。通过我们的走访调研，有多家下游企业都表达了很高的参与热情，表示愿意尝试。

恒昌焦化的经营愿景是成为临沂地区甲醇生产企业中利用甲醇期货的标杆性企业，通过以点带面，从点基地开始延展至面基地，以使期货的避险功能惠及更广泛的上下游产

业链用户，更好更快促进当地经济发展。除了套期保值之外，恒昌焦化正积极申请成为郑州商品交易所甲醇交割厂库，充分利用期货工具提供的各种期现结合经营模式，在提高专业能力的同时提高自身的经营业绩。

最后，感谢郑州商品交易所各位领导从政策和专业上给予恒昌焦化和英大期货的指导和支持。

英大期货有限公司 姜云超 栗坤全