

云维集团曲靖大为煤焦供应有限公司

一、企业基本情况

云南云维集团是据云南省化工行业整合精神，由原云南沾化有限责任公司、云南云维集团有限公司和曲靖市焦化制供气有限责任公司整合组建的国有大型企业，拥有一家上市公司（云维股份 600725）和两家合资企业（大为焦化与永益包装公司），现有员工 5400 余人，资产总额 35 亿元、净资产 12 亿元，年销售收入 20 余亿元。其上市公司云维股份公司的产品广泛应用于化工、纺织、建材、造纸、医药、涂料、农业、化肥、冶金等行业。企业名列“中国最大化纤企业 100 强”，是云南省重要的化工和煤化工生产基地。

云南云维集团曲靖大为煤焦供应有限公司是云维集团全资子公司、云维集团期货业务开展公司。注册地在云南省曲靖市沾益县盘江镇花山工业园区。公司始成立于 2006 年 10 月，现公司法定注册资本为 21,387 万元。

二、企业现货经营情况

（一）现货情况简介

企业是西南地区第一大独立焦化企业，全国产业链最全的企业之一。作为云南省首批 40 家重点培育的大企业大集团和 14 家管理示范企业之一，云维集团已通过 ISO9000 质量管理体系、ISO14000 环境管理体系和 OHSAS18000 职业健

康安全管理体系认证，2006 年被省政府列入安全生产示范企业，跻身于“云南名牌产品称号企业 30 强”，享有自营进出口权，多次被评为省、市先进单位，为云南省 ISO9000 质量管理体系获证优秀企业和第二届工商企业诚信单位，连续三年获省“质量效益型先进企业”称号。

企业注重苦练内功，不断加强内部管理，云南云维股份有限公司按照 ISO9001、ISO14001 和 OHSAS18001 国际标准构建了质量、环境和职业健康安全管理体系，用标准化管理实现企业内部的精细化管理。公司信息化项目获得 2006 云南省企业信息化优秀项目奖，聚乙烯醇、氯化铵、纯碱产品荣获云南名牌产品称号，与此同时，聚乙烯醇、水泥产品还获得云南省著名商标荣誉称号，公司荣获“云南省第三届工商企业诚信单位”荣誉，获“2003 年云南名牌 30 强”称号，2007 年入选“中证成长性百强”企业。实现了经济效益与社会效益双赢。

公司采用意大利、德国、日本等国的先进技术控制系统生产，具有年产合成氨 80 万吨、尿素 30 万吨、聚乙烯醇 2.8 万吨、纯碱和氯化铵各 18 万吨、电石 8 万吨、水泥 50 万吨、焦炭 420 万吨、甲醇年产 70 万吨、复合肥 15 万吨之能力，附产编织袋、食品级 CO₂、煤焦油等多种产品。

目前云维集团拥有 4 条甲醇生产线，其中 1#线为氨联醇装置，产能 20 万吨以上，这条生产线由于受氨加工平衡需

要，开工率较低。2#、3#、4#三条生产线为焦炉气尾气制甲醇，产能40万吨以上，这三条线在全年炼焦生产下，焦炉气尾气制甲醇开工率较高。4条生产线合计产能70万吨左右（在西南地区正常生产的企业中排名第二）。同时，云维集团也配套了相应的仓储能力，分别为10000m³的储槽有4个，5000m³储槽有4个，400m³的储槽有3个，合计仓容能力共计61200m³，最高可储存甲醇44000吨。云维集团还相应配套了三条甲醇深加工产业链：一是，20万吨醋酸、9万吨醋酸乙烯、3万吨聚乙稀醇装置；二是，6万吨浓品甲醛、2.5万吨BDO装置；三是，20万吨甲胺、10万吨DMF装置，当前，自用产量占产量的20%以上。

云维集团从专用线到危货充装平台及自备罐车有着一套相配套的甲醇装运基础设施，其铁路专用线股道有23条，自备牵引机车二台，危货装车站台4个，甲醇储罐设计能力4万吨，甲醇罐车155辆（其中自备罐车90辆，与其他公司合作并得到铁道部批准共用的甲醇罐车65辆），现场可同时充装15个甲醇罐车，最高一天可充装30个甲醇罐车（1500吨）。同时，现场较宽阔的场地可同时对四台汽车进行充装，最高一天可充装汽车500吨。完善的的物流运输体系，使云维集团的产品得以快速、有效、安全、低成本的辐射到各个目标市场，平均运输时间2~5天就可以到达用户手中，极大的增强了产品市场竞争力。

云维集团甲醇自 2005 年拓展广西市场以来，目前已占到广西市场的 75%以上。云南省内市场是云维集团甲醇销售的主要市场，它有着物流费用低廉、运输距离短、运输时间快等优势。作为云南省内第一大甲醇生产厂家，云维集团甲醇在云南省内一直占据着主导地位。省内甲醇下游的使用主要在甲醛方面占消费比例 70%以上，剩余的为基醇燃料、二甲醚等化工产品使用。省内年表观消费量约 20 万吨左右。

（二）企业在生产经营中面临的风险

1. 产量价格双降市场需求趋弱风险。

在下游需求不足，且由于云南市场煤炭采购困难（近期云南曲靖地区出频出煤炭事故，政府下令停止所有煤炭生产，导致企业采购原材料困难）的情况下，企业出现了产量和价格都在下降的情况，月度或季度的采购和销售计划基本没办法完成，或将可能出现年度的负增长情况。从市场供需走势来看，竞争激烈，矛盾愈加突出。从今年初起，化产品的价格持续下跌，出现了罕见的局面。分析焦炭价格大幅下滑的成因，既有原材料价格下降的因素影响，更反映出国内市场需求疲软、产能严重过剩状态。

2. 企业销售资金回笼风险。

云维集团旗下分公司分属不同的片区销售甲醇及其他化工产品，企业在广西的分公司负责海外的甲醇等化工产品进出口贸易，目前由于产能过剩，加之下游企业经营处于困难

时期，销售的资金回笼较困难。但是企业的化产品在出口方面仍具有一定的开拓空间。一方面可以避免因无序竞争而低价出口造成产品价值的无谓损失；另一方面，可以及时把握国内外市场供需及价格信息变化，避免造成进口产品价格的不合理上涨。不管是在企业的甲醇等化产品的生产销售或者是进出口贸易方面，都可以通过期货市场规避价格风险。

从行业生产经营情况看，今年上半年，全国规模以上焦化企业实现主营业务收入 2614.46 亿元，同比下降 6.34%，盈亏相抵实现利润为亏损 32.89 亿元，同比利润下降 420%，焦化企业的亏损面已达历史最高的 53.04%，亏损企业合计亏损额为 99.67 亿元。上半年以来，产品价格一直延续着持续下跌的状态，下游需求不足使得企业开工率较低、企业生产不稳定，经常处于停车状态，对企业化工产品的生产和经营效益也产生了很大影响

3. 银行贷款难度加大，资金缺乏。

银行今年对焦化行业的贷款全面收紧，而当下以资金为王的焦化企业面临回收货款难的问题。云维集团也不例外，目前资金是比市场需求更重要的。由于焦化企业的贷款余额较大、不良贷款率高，银行对于行业的贷款限制比较大。银行对于企业的授信额度降低，在抵押贷款方面，只能贷出质押物的 50%左右的贷款，大大降低了企业的资金利用效率。

（三）企业利用期货市场中面临的风险

在参与期货交易的过程中，深刻的意识到了期货对于企业经营的意义，正确的利用期货市场可以提高企业的综合竞争实力。但是在操作过程中也意识到了面临的各种风险的存在。企业将这些风险归为以下几点：

1. 基差风险。

在理论上，期货的价格等于现货价格加持有成本，但是在实际交易中发现，期货市场的波动并不完全遵守这个规定，而且，由于企业生产的产品跟交割标准品之间的品级差异，基差变化规律可能不是特别好把握。

2. 流动性风险。

当一个套保周期过长，导致进行套保的合约到了交割月份，交易的流动性差，平仓变得相当困难，占用的保证金较高，一定程度上影响了流动性。

3. 交割风险。

企业在套保过程中一直在寻找交割机会，但是交割程序复杂，环节较多，运输过程较长等问题，而且涉及到与标准交割品品级不符的问题可能会产生贴水，影响套保效果。

4. 操作风险。

在进行交易的时候，出现操作失误，方向、数量、品种操作不当的错单情况，虽然企业已经备置了备用网络，但是也面临网络中断等网络系统问题。

5. 决策风险。

公司设有品种研究员，领导层适时关注着经济动向，但毕竟期货行情的走势是不断变化的，波动频率和幅度可能跟预期产生偏差，而且很有可能出现与预期相反行情存在。

（四）企业为适应经济新常态积极应对市场挑战

展望焦化行业下半年运行发展趋势，企业认为我国宏观经济形势趋稳向好。中国经济发展的基本面没有变，支撑经济增长的动力要远大于下行的压力，所以中国经济有能力、有潜力、有回旋余地，有条件保持经济持续较快发展。4月份以来，国家陆续出台定向降准、简政放权、促金融支持实体经济、减轻小微企业税费等政策效应已经有所体现，考虑到下半年铁路、基础设施等重点项目的陆续启动，将会支撑经济的增长不会低于上半年的水平，对焦化产品的一定增长需求，应是利好的因素。

与此同时，在焦化行业产能过剩严重问题没有解决之前，激烈的市场竞争和微利经营的状况将是常态。企业会站在新的历史起点上，切实增强紧迫感和危机感，尽快适应经济发展新常态，应对新形势，迎接新挑战。

主动应对经济发展方式变化的挑战。企业已经对经济增长减缓，转型升级、提质增效、优胜劣汰的形势变化，做好长期的、充分的思想准备。企业逐渐抛弃依赖市场明显回升而实现盈利的想法，真正转向依靠调动全体员工的积极性、创造性和责任感，全面系统地优化资源配置、优化生产要素

配置，通过深化体制机制改革创新、技术与管理创新，加大全流程成本的有效控制，提高市场竞争力和持续提质增效的能力。

应对市场供需状况变化的挑战。据测算，今年上半年全国规模以上焦化企业的产能利用率平均在 70%，比 2013 年又有明显下降。但今年却又有新建项目投产的化工产能投入建设或者投入产。

同时，企业的下游用户进入到需求增长的减缓阶段，加之资金紧张和压缩库存周期，迫使企业必须调整生产节奏、调整市场经营模式。企业要重新审视企业的产品和市场定位，高度重视由于不稳定用户和过高的物流成本，给企业带来的经营风险。企业逐渐强化资金的风险管控，确保资金链的有效衔接，首先保证简单再生产和职工工资的正常运作。

企业要应对生存发展环境变化的挑战。我国的市场经济体系正在逐步成熟和完善，对企业市场准入要求越来越严格规范，门槛也在不断提高。特别是节能环保的一系列法规标准的颁布，对企业履行社会责任的约束明显增强，企业能源消耗达标和环保达标的任务更加紧迫。科学发展、生态发展已是大势所趋，企业必须牢固地树立依法依规经营和发展的理念，否则必然被历史和社会淘汰。

企业要应对深化改革、运行机制变化的挑战。我国的各方面改革已经进入攻坚时期。特别在当前困难的形势下，要

强调员工的主人翁意识、科学的运行机制、统一的企业文化和价值观念，都需要与时俱进、重新审视、正确定位。企业深化改革，必须以人为本，建立有利于人尽其才，有利于员工成长并获得相应待遇的有效机制。企业根据自身实际条件，巩固并发挥现有优势，找出阻碍生产要素活力的重点问题，制定有效措施，持续推进。

三、公司在开展期货业务期间的一系列筹备工作

从大为煤焦公司获批期货套期保值业务以来，公司期货部门负责员工积极配合交易所和期货公司的领导同事开展企业调研和驻厂研讨。

在前期调研的过程中，企业对自身的生产经营情况、产品品级、产销量情况、期货业务开展情况和期货业务对于公司的现货影响情况进行了一次重新的认识，就交易所和期货公司的各方专家对企业的实际问题进行探讨，确定各阶段的任务和目标。其中主要包括业务初期制定公司期货管理条例、风控管理条例，给企业期货操作人员进行期货知识培训，套期保值财务知识培训，制作企业的套期保值表格，定制符合企业情况的套期保值业务流程等等。在公司开展期货业务的初期，对企业的新部门进行业务指导，帮助企业成功组建期货部，驻场服务，指导企业成功下单操作，在过去的几个月中企业实现了期货的盈利，进行了有效的套期保值业务。

在为企业提供驻场服务的期间，企业还专门邀请到了银

河期货投资咨询部的专家到企业进行套期保值及套利知识培训，此次培训是在企业的期货交易已经进入到相对成熟阶段背景下举办的。培训的内容包括：企业什么时候需要做套保？做多少、做多长时间？资金不够怎么办？怎么保证操作不投机？价格低位该不该卖出保值？套期保值该不该止损？期货操作如何评价？期货部门怎么激励？套期保值分析、操作与风控流程是什么？以及期货头寸的对冲与套利问题的解决等。本次培训的内容是根据企业的实际情况，针对企业在期货操作过程中遇到的实际问题进行培训探讨，并解决企业当前面临的一些实质性问题。培训期间针对企业提出的问题一一解答，对于企业现在面临的期货操作的问题提出了解决办法，让期货操作人员走出了困惑。本次培训取得了积极的效果，使企业的员工开始对于操作进行反省认知，对于后期企业的操作能起到一定的指导效果。培训后，企业在操作过程中运用了我公司在培训期间提出的解决办法和策略指导期货操作，并取得了不错的效果，一定程度上解决了企业近期的问题。

在驻企业服务办公期间，与企业的期货部门员工经常沟通交流，与各业务层级人员了解企业的实际情况，并及时解决在交易过程中遇到的交易问题。这是我们根据云维集团这样规模的独立焦化企业进行的专业化贴身服务。

四、企业参与期货的过程及总结

（一）企业参与期货的历史及现状

企业于今年1月份开始进入期货市场，交易至今，云维集团套期保值交易取得了很大成功，期货与现货结合，实现了高度套期保值，逐步让企业实现通过期货工具解决化工企业面临的经营困难问题，是市场上一个成功的套期保值案例。尤其是甲醇和动力煤的操作，提高了市场的活跃度及持仓量等，使期货市场的交易量和持仓量均呈现明显上升。

就企业套期保值成果展示：

2014年3月份，期货盈亏/现货盈亏=124.58%，属于有效套保，用期货市场的盈利有效的弥补了现货市场的亏损，达到了套期保值的效果。

2014年4月份，未对冲期货盈利1323149.51元，结转到本月，合计期货盈利3526849.51元。期现盈亏-304239.81元，有效的弥补了部分现货市场的部分亏损，减轻了企业的经营负担。期货盈利结转给旗下两个子公司分别为2449775.47元、1077074.04元，期货盈利已全部对冲到现货。到4月份，一个套保周期结束，期货盈亏/现货盈亏=
$$\frac{(4560150.00+2203700.00)}{(3237000.49+3831089.32)}$$
=95.70%，达到套期保值效果。

2014年5月份，4月份未对冲期货盈利3544.70元，结转到5月，合计期货盈利256864.70元。期现盈亏-7524.70元。期货盈利结转给子公司256864.70元，期货盈利已全部

对冲到现货。此次套保周期结束，行有效性评价： $\text{期货盈亏} / \text{现货盈亏} = (13880.00 + 253320.00) / (10335.30 + 264389.40) = 97.26\%$ ，属于有效套保。

2014年6月份未对冲期货盈利2819467.20元，结转到本月，合计期货盈利2835067.20元。由于仍有部分合约未平仓，故只对冲部分现货盈亏。期货盈利结转给大为制焦1290536.40元、泸西焦化251510.70元、大为焦化8791.00元，期货剩余盈利1284229.10元，留存后期对冲结转。鉴于现货价格、期货价格均按预期上涨，且已实现了一定采购量，对应平仓部分期货合约。由于仍有部分合约未平仓，本次套保周期尚未结束，故没评价有效性。

2014年7月份未对冲期货盈利1284229.10元，结转到本月，合计期货盈利1284229.10元。期现盈亏-154742.74元。期货盈利结转给大为煤焦1284229.10元，期货盈利已全部对冲到现货。鉴于本套保周期已结束，故进行有效性评价： $\text{期货盈亏} / \text{现货盈亏} =$

$(3486000.00 + 201000.00 + 15600.00) / (867532.80 + 1550838.10 + 1438971.84) = 95.99\%$ ，属于有效套保。由于现货价格、期货价格均按预期上涨，且已实现了一定采购量，对应平仓部分期货合约。

（二）企业参与期货套期保值的案例说明

现在以7-8月以甲醇和动力煤为例，介绍企业进行一个

套期保值周期的整个过程。

7 月份，预期甲醇现货价格下跌，经期货委员会讨论，根据自身现货甲醇库存情况，进行卖出甲醇期货保值操作决定。月初逐步建仓甲醇 1409 和 1501 合约，以进入套期保值周期及为后期准备交割做准备。

由于产能过剩和下游需求低迷，甲醇期货价格按预期下跌，根据现货的销售情况，现货已经销售部分甲醇库存，适时结合期货行情，进行了分批的减仓，实现盈利。

从 7 月到 8 月这个套保周期的甲醇期货实现盈利 1023500.00 元。另 6 月、7 月甲醇期货盈利结余 404965.00 元，其中：6 月甲醇平仓盈利 714200.00 元；7 月甲醇平仓盈利 1956750.00 元，分配给广西分公司 1803885.00 元。结合近三个月的操作，截止目前，甲醇期货卖出保值实现未分配盈利 1428465.00 元。

由于手里还有部分仓位，经期货部分析，预期后期甲醇价格止跌，上报期货办公室对甲醇进行及时平仓，实现甲醇期货卖出保值的预期效果，故此次套期保值实现的未分配盈利予以留存，不予摊入现货销售。

在七月份，由于云南地区煤矿事故，导致企业采购煤炭较为困难，严重影响企业的经营效果。期货部办公室经分析，预测动力煤现货市场即将上涨，企业的采购成本将上涨，做出买入动力煤期货的套期保值方案，上报期货委员会大会决议

通过，企业在期货上买入动力煤套期保值。

由于宏观经济环境的恶化，动力煤期货价格未按预期上涨，且临近交割月，进行了必要的移仓，因当时动力煤期货价格频繁波动，为避免损失扩大，进行了必要的锁仓，并根据期货价格的波动，适时对锁仓进行止盈。

到 8 月，动力煤期货实现亏损 3293280.00 元，其中：TC1409 移仓亏损 3973280.00 元，TC1501 平仓盈利 620000.00 元，TC1501 锁仓盈利 60000.00 元。截止，8 月底，动力煤期货买入保值实现亏损 3293280.00 元。

移仓过后，预期后期动力煤价格会止跌反弹，能够有效弥补目前亏损，并能实现动力煤期货买入保值的预期效果，故本次套期保值实现的亏损予以留存，不予摊入现货采购。

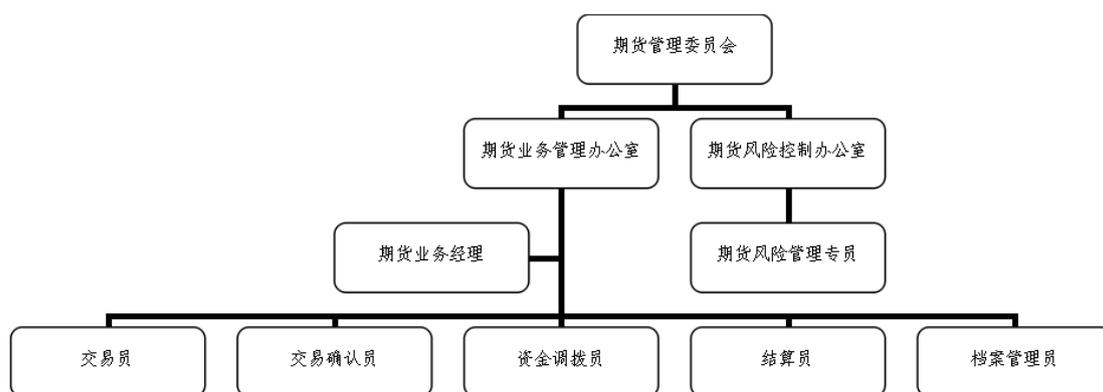
本次套期保值总结失败的原因，是由于云南的现货市场和国内的市场不联动，云南地区由于煤炭限产、停产而价格上涨的时候，国内大部分地区现货市场由于库存较高而价格下跌，总结经验教训，对于期货市场的分析应该给予主流的基本面市场，而不是单一的生产地区的市场来决定保值策略。

（三）公司期货组织结构框架

对公司在套期保值操作过程中的决策程序做简单介绍：整个套期保值的决策层是公司集团期货委员大会，由期货部门各分析员负责分析研究企业需要操作的品种的可操作性，

并制定出交易操作方案，报期货办公室领导批准，期货办公室同意后报期货委员会审核同意，再由期货部根据实际库存情况进行套期保值，整个套期保值周期内，期货部部长与销售部和采购部密切联系跟踪企业的库存情况，适时的根据现货的销售和采购情况对冲平仓合约，并且适时关注期货市场的变动及对于市场的研判是否正确的分析。企业设风控办公室，由专门的风控专员对企业的套期保值方案进行可行性分析和风险预判，在整个套期保值周期过程中，监测企业的期货风险情况，企业有自身的风控要求，整个过程中原则上期货账户上的风险度不能超过企业的规定。

图 1. 公司期货部门组织架构图



（四）云维集团期货部人员配置介绍

云维集团期货部投研团队包括：期货部部长一名，风控专员一名，交易员三名，数据分析员一名，品种研究员二名。

期货部部长：已通过期货从业资格考试，拥有丰富的交易管理和投资策略设计及合作营销经验，以及对所交易品种

的丰富的现货市场知识，在实际交易中保持较好的盈利水平。致力于波段交易研究，在实际交易中保持优异的盈利水平。拥有多年的股票及期货投资经验，有独特的交易模式。

风控专员：原公司市场部员工，对于现货市场有比较深刻的认识，已通过期货从业考试，拥有一定程度期货知识，对于技术面有良好的分析水平。在风控方面接受过各大公司很好的培训。

交易员：原大为煤焦供应有限公司销售部员工。已经通过期货从业资格考试。拥有一定的期货实际投资经验，在技术分析和短线操作上具有较高水平，结合现货知识对于期货市场基本面有一定的分析能力。

数据分析员：大学本科金融数学学历，已通过期货从业资格考试，在数据分析方面有一定的基础，并能通过公司的现货市场情况及期货市场行情数据很好的提供投资策略。

品种研究员：均由公司从采产销一线经选拔上来，并取得期货从业资格考试合格证书，具备一定研究能力的员工担任。

以上人员均通过期货市场风险揭示培训，了解期货市场的投资风险。

五、期货公司在服务企业过程中取得的经验心得

（一）总结经验

期货公司在整个企业服务过程中，贴近企业，深入企业

进行调研，挖掘企业的需求，能帮助企业实质性地解决问题。从企业的角度出发思考问题和解决问题，不断深刻挖掘企业需求，坚持不懈，是此次服务过程中的成功所在。想企业之所想，急企业之所急，充分站在企业的角度思考和解决问题，用心服务企业。

企业在行业竞争激烈的情况下，行业产能过剩的时代，常规的经营所带来的利润已经较低，企业在期货上进行套期保值能锁定住企业的利润、提高企业的竞争力。随着市场不确定性概率的增加，在套保过程中，行情的把握准确成了很重要的一项工作。因此我们应该积极努力的为企业做好行情方面的研究工作，帮助企业一起制定交易策略。对现货行情有较准确的把握，对期货市场的交易规则有深刻的认知，不盲目跟风，按照规定的计划来操作。在企业进场的时间点和比例方面充分研究和讨论之后再选择。不断优化公司的结构和决策机制，健全期货交易内部体系。

（二）下一步的企业服务思路

针对云维集团期货业务形成“零距离”的贴身服务，使企业在套保过程中各个环节存在的问题得到专业、快速的解决，从而保证企业的套期保值操作达到最佳效果，提升企业的抗风险能力和盈利能力。

1. 定期和企业组织视频会议或者现场会议及培训，探讨期货操作策略和产业基本面，解决企业在实际业务运作中遇

到的各类困难。

2. 根据客户需求，量身定做投资报告、避险保值方案；重大市场信息、事件提示和及时分析；企业需要的数据服务；为企业期货人员提供培训服务。

3. 辅导客户企业领导熟悉当前中国期货市场发展新动向，了解银河期货创新业务服务体系，与客户企业期货决策及执行人员商讨制定更加适合企业进行期货操作的方式方法。

4. 对云南地区市场进行调研、结合客户企业情况推动期货创新模式，推广期货定价、点价交易、现货子公司创新业务形式。

5. 组织企业行业内年会，协同客户组织产业链转型及贸易形式创新，最终实现从企业一般期货交易服务向产业链服务的战略递进。

六、进一步利用期货市场工作的设想

大为煤焦公司总结了甲醇期货上市前后这几年时间企业自身的经营之路，其中有些尝试取得了成功，作为西南地区煤化工行业龙头企业和在期货市场获得成功应验的企业，云南大为煤焦公司也表态愿意配合郑州商品交易所探索和发挥期货市场功能发挥新思路，并向行业内其他同行分享已有的成功经验，共同发展，一起提升产业利用期货市场的水平和能力，为进一步推动期货市场服务现货行业，服务实体

经济，做出自己应有的贡献。

同时，我们建议郑州商品交易所的领导考虑在西南地区甲醇交割厂库的设立，以服务甲醇相关企业期货业务的进行和推广。根据我们的调研，云维集团符合甲醇交割厂库的设施要求，并且企业已经进行甲醇期货的操作且套期保值业务进行得十分成功，企业正在积极准备后期的甲醇交割实际操作，对甲醇设置成为甲醇的交割厂库做好充分准备，后期将继续推广西南地区及华南地区甲醇期货业务，促进甲醇产业的向前发展！