

灵活运用套期保值 让企业利润奔跑

——徐州伟天化工有限公司“点”基地建设报告

一、企业基本情况：

江苏伟天化工集团成立于2007年4月，总资产逾60亿元。员工总数超过3000人，位于江苏省重要的经济、商业和对外贸易中心徐州市，是一个以煤炭炼焦为基础，以煤化工产品为主导，以发电、供气为科技转型重点，以港务码头、三产服务业为补充的综合性企业集团。旗下主要有伟天化工有限公司和腾达焦化有限公司，伟天生态农业科技有限公司。销售网点遍布全国的大型现代化煤化工企业集团。

集团旗下主体焦化企业目前拥有现代化焦炉4座，甲醇生产线2套，液化天然气(LNG)生产线及发电厂各一座。在全国年产量超过200万吨的独立焦化企业中，伟天集团位居前10位；生产规模达到年产焦炭330万吨，甲醇35万吨，煤焦油20万吨，粗苯8万吨，硫铵5万吨，自备发电30MW，形成了煤、焦、化、电、气、油完整的产业链。集团通过ISO质量、环保和职业健康三大体系认证，并先后被授予国家级高新技术企业、江苏省民营科技企业、江苏省明星侨资企业、江苏省慈善之星、徐州市十佳诚信纳税企业、徐州市十强民营企业、徐州市书香企业等荣誉称号，连续多年被评为“AAA”级资信企业。

自中央“十三五”规划出台以来，集团董事会积极响应

政府号召，坚持以“尊重、沟通、安全、责任”为企业文化；对生产进行合理的规划布局，以“循环经济，环保生产，社会责任，惠及乡邻”为企业使命做好循环经济，延伸产业链条，推动环保型发展，寻求管理与经营模式的创新。打造煤、焦、化、电、油能源一体化的大型循环经济产业园；拉长焦炭副产品生产和甲醇延伸加工产业链，提高附加值，实现能源循环和综合利用。

徐州伟天化工有限公司成立于 2007 年 4 月份，注册资本 21000 万元，法人代表：KENNEY.LIN，注册地：徐州市铜山区利国镇马元村。现有员工总数 1650 人，其中各类中高级技术人员 80 人，是一家集炼焦、甲醇生产、煤焦油深加工等为一体的大型煤化工合资企业，被列入徐州市 2008、2009 年度全市招商引资重要项目。生产厂区坐落于苏、鲁、豫、皖交接处的徐州市铜山县钢铁集聚区利国煤焦化产业园，交通十分便利，紧依京杭大运河、微山湖，距连云港国际港口 180 公里；京沪铁路、陇海铁路交汇于此；京福、连霍、合徐、宁徐等 5 条高速、5 条国道、20 条省道纵横成网绕厂而过，四通八达的交通枢纽成为伟天得天独厚的发展优势。另外徐州市铜山县利国镇是苏北重要的煤炭与钢铁产地，徐州伟天化工有限公司选址于此既靠近原材料产地又接近是公司产品消费市场凸显其区位物流与成本优势。公司年煤炭需求量约 400 万吨，周边 100KM 范围内可以满足 85%，

公司已与枣矿、徐矿、兖矿、淮北矿务局、大屯煤电公司形成长期战略协作伙伴关系，陕西、河南焦煤/瘦煤亦可直达货站。经营规模：2016年销售收入25.4亿元，利润1.31亿元。经营范围：危险化学品的生产。生产焦炭，销售自产产品；仓储服务，进出口业务。公司已先后通过消防、安全和环保综合验收，已被列入国家焦化行业准入单位，并已通过ISO质量、环保和职业健康三大体系认证。并先后获得AAA级资信企业、高新技术企业、江苏省企业研究生工作站、江苏省煤焦化附属产品深加工工程技术研究中心，“伟天牌”冶金焦炭获得江苏省、徐州市名牌产品等荣誉称号。

徐州伟天化工有限公司（以下称公司或伟天化工）是以高硫煤为原料生产煤质甲醇绿色产品的大型煤化工企业，科技含量高，综合环保性能优良，可持续发展能力强劲，被认定为高新技术企业，主导产品年生产能力为甲醇18万吨，自备13MW燃气发电机组一套。公司通过了质量/环境/职业健康安全管理体系认证。

二、企业面临的风险

（一）行业风险

我国甲醇产能增长迅速，但装置开工率不高、安全环保等问题突出，整个行业仍然处于调整阶段。据相关资料显示，近几年我国产能增速较缓的年份为2013年，当年产能增长8%。2014年我国甲醇产能6861万吨，产能增长率23%，明

显高于前几年，主要得益于甲醇制烯烃项目的快速发展。2017年西北地区煤制甲醇产能约 3274 万吨，较去年增加了 625 万吨，占本地总产能的 82%。今年上半年新投产项目增幅有限，部分新上项目投产进度明显缓于往年。

2015 年上半年我国甲醇新投产项目 3 家，合计年产 47 万吨；西北地区仅有一家年产 30 万吨的项目投产。分原料统计来看，我国煤头企业开工普遍好于气头企业，我国煤制甲醇项目主要分布在西北、华中、华东、山东等地。据悉，虽然我国已有少数气头企业开工，然而目前我国天然气制甲醇企业开工仅在三成附近，西南、西北不乏气头企业装置存在搁浅情况，具体处置仍依企业不同而定。

总体来讲，我国甲醇产能过剩情况明显，但仍不乏计划再建的新项目，虽然预计 2017 年全年新增产能增长步伐会有放缓，但主要受外围环境欠佳影响，另一方面也体现了行业也正处于转型升级、产业结构调整的过程。甲醇燃料、甲醇汽油 mto 对甲醇的消耗量形成有力支撑，但传统需求有萎缩，整体持稳。预计我国甲醇行业后市竞争将更加激烈，淘汰落后企业的步伐将加快。

（二）外围风险因素

1. 2016 年甲醇大幅上涨及原因：美国甲醇价格：由年初的不足 150 美元/吨上涨至年末的 350 美元/吨左右，累计涨幅达 130%。煤炭与天然气价格上涨推升成本，甲醇市场的供

需基本面的乐观预期。

2. 2017年2月至4月甲醇大幅下跌及下跌原因: 下游烯烃的需求并没有预期那么好, 库存的堆积导致了价格的大幅下跌。原油涨幅远小于煤炭涨幅, 直接从成本端导致煤-甲醇制烯烃相对于油制烯烃的优势荡然无存。

3. 短期基本面

港区:

(1) 供给: 至6月底, 进口依然不多, 68万吨上下, 检修期处于尾声, 开工趋于稳定, 预计近期维持在71%-73%区间波动。

(2) 需求: MTO利润尚可, 开工在88%左右, 目前装置运行平稳。

(3) 库存: 苏南港区和华东MTO工厂库存中低位, 至6月底库存有进一步下降趋势, 但幅度不大。

内地:

(1) 供给: 山东至6月底前, 新增投产无太大冲击。

(2) 需求: 关注鲁南地区甲醛传统淡季

4. 中期基本面

供给: 三季度, 装置检修淡季。如果新装置顺利投产则供给压力较大。

需求: 斯尔邦和常州富德的开车情况, 但若开车, 7月或可抵消, 但8-9月则较难抵消整个新增供应。

近期受烯烃需求回升和港口库存持续偏低的支撑影响，目前产区和外盘现货对盘面有较大贴水，现货抛盘压力限制了其反弹空间，且中长线来看，装置开机率仍有望继续回升，且进口量回升预期较高、再加上山东地区新产能释放预期以及盘面对烯烃的加工费持续缩窄，因此在港口库存没有出现拐点前，多头信心依然存在，但往上主要考验烯烃端利润和产区/外盘现货端抛压，另外就是供需宽松预期仍是相对明显的，因此长线上或仍维持震荡偏弱的局面。

三、企业参与期货市场的准备工作及现状

2011年10月28日，甲醇期货品种正式在郑州商品交易所开始上市交易，我司两条甲醇生产线分别于2012年6月和2014年4月投产，然而，受各方面条件限制和影响，我司一直关注甲醇期货市场的发展，但并未入市进行交易。

在这段期间，我司频繁前往各个港口、交易所进行交流学习对甲醇期货市场的看法，为入市交易做好了充分的准备工作。

2014年4月，我司组建专业团队到期货公司进行了为期一周的高强度、大规模培训，主要内容为期货市场的基础知识、运行基本规律以及各项法律法规，涉及品种包括甲醇、焦煤、焦炭等，其中又以甲醇和焦炭为主。随后，2013年底，决定试探性开展交易，此次交易的主要目的是为了熟悉期货交易的流程、规则以及软件和实物交割的各个环节，并详细

了解参与期货市场的各项费用成本，为日后期货的交割做铺垫。为了将风险控制在可控范围之内，经过研究决定，选择交易量较少并且临近交割的 ME1401 合约，采取厂区跟港口基差方式进行交易，为日后甲醇贸易和交割奠定了基础。

为了正式参与甲醇期货市场，把准备工作做好，我司邀请期货公司的相关人员到徐州进行了一系列的企业服务活动，内容包括：

（一）驻场调研，了解企业的基本生产信息、现货经营状况及对期货市场的参与度和需求。在充分了解基本信息及需求后，期货公司对我司参与人员针对性地制定不同的培训及服务计划；

（二）基础培训，以期货基础知识及交易基础的培训为主。在十个工作日的时间进行 4-5 次培训。主要涉及基础培训、进阶培训、品种培训、套保培训等内容；

（三）交易指导及服务辅助，在基础培训完成后，针对企业实际需求开展交易指导、实物交割及注册仓单的辅助服务，帮助企业逐步建立自己的交易团队，协助企业日后参与交易以及实物交割的各项工作；

（四）服务验收及现场答疑，作为这次企业服务的最后一个环节，主要是验收企业在接受公司企业服务后的参与期货交易及具体运行的情况。此外，也针对企业在独立参与交易及交割过程中产生的一些疑问进行现场解答；

（五）确定长期战略合作伙伴关系，根据兖矿煤化供销有限公司需求，上海中期定期提供甲醇期现货市场分析报告，并提供操作方面的建议与咨询支持。

经过长期的铺垫和充分的准备，在 ME1409、ME1501、ME1505、MA1506、MA1509 以及 MA1605 合约上均有数量可观的持仓以及成交，并多次注册仓单进行仓单交易以及参与实物交割，实现了以多种方式参与甲醇期货市场以辅助现货经营的套期保值目的。

截止到 2017 年 5 月底，实现额甲醇连续交易，累计注册甲醇库仓单量 46140 吨，完成交割量 46140 吨，协议平仓 17000 吨，完成港口甲醇现货贸易量 20 余万吨。

四、企业参与期货市场的案例以及经验总结

（一）通过期货保值应对系统性风险

2011 年以来，国内甲醇装置大量投产，甲醇行业产能过剩的情况日益严重，但甲醇制烯烃技术的成熟，为甲醇行业带来了希望，尤其是进入 2014 年以后，大量烯烃装置计划投产，甲醇逐步走向了原油替代品的征途，在原油价格长期高位的背景下，这使得甲醇行业乐观情绪高涨。

2016 年下半年受连云港斯尔邦和常州富德甲醇制烯烃开车影响，在西北货受环保及物流运输受限的影响下，行业内对甲醇现货普遍看好，期货盘面从 2016 年 8 月底的 1900 到 2016 年 12 月中旬的 3000，震荡幅度较大，价差 1100。

我们从 2700 开始开空盘面抛出，一路往上空单加仓，而 8 月份厂区现货销售价格均价在 1730 元/吨，9 月份现货销售均价 1800 元/吨，10 月份现货销售均价 2160 元/吨，11 月份现货销售均价 2405 元/吨，12 月份现货销售均价 2800 元/吨。我司至海企交割库的物流成本及仓储费总计在 200 元/吨。期货现货相冲抵，甲醇利润在 60-70 元/吨。在市场行情波动较大的情况下，降低了企业的库存和资金风险，提前完成了现货销售，锁定了企业利润。

影响套保决策的因素有两种，一种是市场基差，另一种是库存。若在现货销售不畅通，库存压力较大的情况下，根据市场基差决定套保数量。当然套保数量还基于全年的生产量，集团给予合理的套保量预算。在期货市场出现合理利润区间的情况下，对计划产量进行套保，锁定生产利润。集团对于期货的认知是：期货作为现货的辅助手段和另一个渠道，拓宽了现货采购、销售传统业务模式所不及的灵活性，解决了库存、资金安全等方面的问题。我们不会攀多，不追求最大收益，套保的数量是按照企业预算来确定执行的，只要完成预算水平，锁定利润即可。

（二）通过期货市场降低成本

2017 年 2 月-4 月下游烯烃的需求并没有预期那么好，库存的堆积导致了价格的大幅下跌。原油涨幅远小于煤炭涨幅，直接从成本端导致煤-甲醇制烯烃相对于油制烯烃的优

势荡然无存。另外，2017年国际形势短期暂时不稳，受阿联酋等国和卡塔尔断交事件影响，卡塔尔做出本国原油增量30%的策略，在需求不变情况下，供应量激增。

近期甲醇基本面仍是短多长空，短期支撑偏多一些，主要是烯烃需求回升和港口库存持续偏低的支撑，不过目前产区和外盘现货对盘面有较大贴水，现货抛盘压力限制了其反弹空间，且中长线来看，装置开机率仍有望继续回升，且进口量回升预期较高、再加上山东地区新产能释放预期以及盘面对烯烃的加工费持续缩窄，因此在港口库存没有出现拐点前，多头信心依然存在，但往上主要考验烯烃端利润和产区/外盘现货端抛压，另外就是供需宽松预期仍是相对明显的，因此长线上或仍维持震荡偏弱的局面，马来西亚天然气化工公司7月20日重启了其位于纳闽的66万吨/年的甲醇装置。通过对期货市场的关注，我司在MA1709做多甲醇，根据震荡赚取利润。也根据盘面建仓情况，进行甲醇现货购买贸易。

（三）通过期货市场实现多重销售模式并减小企业库存压力

江苏泰州海企仓储股份有限公司和太仓阳鸿码头作为我司交割和现货贸易的库区，先后注册了仓单，共计63140万吨甲醇。同时，根据郑商所提供的优惠政策，“快捷、安全、资金使用率低”等，我司注册仓单抵押给交易所，大大

减轻了资金压力，通过仓单质押的形式，使港口已有库存得到充分利用。

充分利用地理优势，提高甲醇的货物的流通性。徐州伟天化工有限公司地处徐州，交通便利，紧邻国内甲醇的主销区也是郑州商品交易所甲醇期货品种交割仓库集中地华东市场，该地也是企业销售甲醇的目的地之一，因此在郑商所指定库区常年保有库存量，便于交割和现货贸易。同时利用这一地理优势，也大大减小了受现货市场行情影响较大情况下厂区的库存压力。

五、经验总结

期货市场是市场经济体系中重要组成部分，对于传统的生产型企业来说，也是依托其重要作用实现企业转型、拓展经营渠道和经营模式的重要手段和方式。甲醇期货上市以来，有效的发挥了期货套期保值的重要意义，帮助企业规避价格风险，提前锁定销售量和利润，提高销售资金的安全性，降低因行情等因素对库存的影响。尤其是随着甲醇制烯烃装置的大规模投产，新兴下游的兴起以及传统下游的衰落，使得原本分散的甲醇下游需求逐渐集中，系统性风险对甲醇行业的影响越来越大。风险越大的过程中，合理制定交易计划和交易策略，提高了企业对抗风险的能力。

从企业的角度而言，由于大宗商品的价格定价基本上都源于期货市场，它每一次行情的涨跌，都直接或间接地与我

们企业的切身利益和经营有关，它是我们企业在经营中的眼睛和耳朵。

在没有参与期货交易之前，企业在现货市场采购销售仅有单一渠道，加入期货市场以后，企业的采购和销售又拓展了一个新的渠道。我们认为期货市场是管理库存或者采购销售的另外一个通道。

自从参与甲醇期货以来，通过长时间的摸索和学习，总结出了几点心得：

第一，企业要高度重视期货市场，必须有强有力的领导班子，这样才能针对市场波动，迅速、科学决策。

第二，从企业的层面来看，算大账不算小账，不搞两本账，期货和现货统筹安排。

第三，要围绕企业自身的生产经营来做，结合市场情况灵活操作。

第四，投机、套保分开。

第五，关注成本模式，化繁为简。有利润就在盘面做出套保。

第六、根据市场基差。出厂价格，加上物流成本，有利润就在盘面建仓，对应保有甲醇的库存量。

在郑商所的指导和帮助下，我司在甲醇期货参与业务上得以进步和提升，也总结了失败的经验。我们愿意配合郑商所探索和发挥期货的功能性，多交流、学习，继续提高业务

水平，并乐于向同行分享经验和教训，实现多方互惠互利，为市场的稳定和期货市场的推广、推进做努力。

六、对期货市场、产业发展的建议

（一）期货行业应对未来发展方向明晰定位，即扎根现货产业链、服务产业客户，搭建服务企业的平台。期货在商品定价过程中已经起到越来越重要的作用，市场未来的定价体系将形成期货价格为核心的现代市场体系。因此，应细分市场，不同类型的企业采取不同的方案，实施个性化的策略。具体而言，对生产企业而言，生产企业可以利用期货市场为产品库存进行保值，对冲掉部分价格风险。对于贸易企业来说，直接面临价格波动风险，可以充分利用期现套利、跨期套利以及跨品种套利等多手段操作。对于加工企业来说，企业也可以充分利用期货市场对原料采购套期保值。总之，产业链各主体已意识到期货市场不可替代的重要性，郑商所要成为连接企业和市场的通道平台，为企业规避价格波动风险提供优质服务。

（二）加大力度宣传期货市场，鼓励企业坚持进行套期保值原则，规避市场风险。企业参与期货交易的目的是保障生产和经营的稳定以及提高产品销售和利润的可控性，因此，企业必须建立起与套期保值相适应的管理管理制度、工作流程、风险控制措施，防止重蹈过往部分企业以套期保值之名、行投机之实、招致巨额亏损的覆辙。同时，企业也与

其他机构投资者一样，需要充分了解期货市场交易机制、交易规则和交易风险，防止因为不了解、不掌握而出现不应有的损失。

（三）不断强化郑商所与企业的战略合作，为企业提供更多更及时准确的产业信息。同时，企业为郑商所提供现货信息，实现互利共赢。郑商所应当倡导企业建立期货避险的长效机制，帮助企业建立严格的内部管理和风险控制制度，形成完善的决策机制。辅导企业套期保值操作过程中，避免步入保值误区，提供更好的服务。

（四）郑商所协助帮助企业培养期货人才，建立风险控制系统，对有避险需求的企业提供有效的跟踪服务，确保企业健康可持续发展。我们知道，很多从事期货交易的企业，都是以参与期货市场套期保值的名义而来，但久而久之往往有名无实。这就需要郑商所为切实需要保值避险的企业提供持续的跟踪服务，一旦其操作偏离了其套期保值计划的初衷，有必要加强相应的教育。引导和培育产业链投资者，有利于拓展期货市场服务国民经济特别是农业领域的广度和深度。作为期货行业领导者的郑商所，在帮助企业用好期货这个风险管理工具、发挥期货市场经济功能方面可以起到更多积极的作用，同时帮助企业培养具有专业水平的高素质人才队伍。

附《徐州伟天化工有限公司期货套期保值内部控制制

度》