

燃料油期货套期保值系列讲座（二）PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/236/2021_2022__E7_87_83_E6_96_99_E6_B2_B9_E6_c33_236183.htm 五、买入套期保值和卖出套期保值

各种类型的现货经营商都面临着价格波动的风险。无论未来某种商品的价格上涨还是下跌，都有可能导致损失。买入期货合约可以回避未来价格上涨的风险，而卖出期货合约可以回避未来价格下跌的风险，因此它们是套期保值最基本的两种操作方式。按照保值的手段又可划分为对冲式保值和交割式保值。其中，对冲式保值又分为对冲式的买期保值和对冲式的卖期保值；交割式保值又分为交割式的买期保值和交割式的卖期保值。

1、买入套期保值（1）涵义：商品经营者为了避免未来某一时间购进实物商品时价格上涨导致损失，而预先在期货市场上买入同等数量的期货合约，希望将来能用期货市场的盈利来弥补现货市场价格上涨所带来的损失，从而实现保值。（2）基本操作方法：交易商先在期货市场上买入期货合约，其买入的商品品种、数量、交割月份都与将来在现货市场上买入的现货大致相同，如果将来现货市场价格出现上涨，他必须在现货市场上以较高的价格买入现货商品，这样在现货市场上遭受了价格上涨引起的损失。但与此同时，他在期货市场卖出与原来买进的期货品种数量、交割月份都相同的期货合约进行对冲平仓，从而使期货市场上的赢利弥补了现货市场价格上涨所造成的损失。相反，若如果价格下跌，交易商可以用现货少支付的成本来弥补期货市场的损失，控制一定的利润的水平。（3）使用场合：准备在将来某一时间购进某种商品时，希望其价格仍能维持

在现在的水平。（4）案例分析:[例1] 我国某燃料油贸易商于2003年10月与韩国某石油公司签订一份30万吨的180CST高硫燃料油贸易合同，结算价为FOB（新加坡）价格,装船期为2004年02月16-20日。该贸易商在签订合同后，担心燃料油价格大幅上涨，决定对该批燃料油的进口进行套期保值。（目前，我国燃料油贸易商主要在新加坡纸货市场从事期货的套期保值业务。）当时，180CST高硫燃料油新加坡纸货市场0402期货合约价为140美元/吨。在合同签订后，立即以140美元/吨的价格在纸货市场上买入180CST高硫燃料油期货合约60手等于30万吨,(这意味着该进口所确定的目标成本FOB价140美元/吨)。到了装船期,新加坡-纸货市场0402期货合约价为210美元/吨，确定的结算价为200美元/吨，该贸易商即在纸货市场上以210美元/吨的价格，卖出60手0402的期货合约平仓。表一 燃料油期货合约由表一显示，该贸易商通过该买入套期保值交易，不仅有效地规避了因价格上涨给其带来的风险损失，而且还获得了一定的利润。如果燃料油价格未上涨，反而下跌，用实际支付减少额来弥补期货的损失，同样可以锁定风险。由此可见，所谓的套期保值就是通过上述相关的交易活动，使现货交易和期货交易发生的亏损和盈利相互抵补，从而起到了锁定利润的作用。注意：本案例的套期保值交易活动都在同一个市场环境里(新加坡)进行。由于某些政策限制的原因，我国多数企业目前在期货市场上交易时，还要考虑汇率因素对保值活动的影响。不过，燃料油期货合约已经获准在上海期交所上市，预计今年7月份可以推出。届时进行期货交易中不用考虑汇率的问题。（5）买入套期保值的利与弊
买入套期保值能够回避未来价格上涨所带来的风险。如上面

例子用期货市场的盈利弥补了现货上多支付的成本，回避了价格上涨的风险。对需要库存的商品来说，节省了仓储费、保险费和损耗费。不过，一旦采取了买期保值，就失去了由于价格变动而获得更大利润的机会。

2、卖出套期保值（1）

涵义：又称卖空保值，指为了回避已拥有的商品库存或即将生产出来的商品不致因为将来价格下跌而造成损失，而预先在期货市场卖出相应数量的期货合约，希望将来用期货市场的盈利弥补现货市场所带来的损失。（2）基本操作方法：先在期货市场上卖出期货合约的，其卖出的品种、数量、交割月份都与将来在现货市场上卖出的现货大致相同，如果将来现货市场价格出现下跌，在现货市场上只能以较低的价格卖出手中的现货，从而减少了预期利润。但在期货市场上买入与原来卖出的期货品种、数量交割月份都相同的期货合约进行对冲平仓，可以用期货市场上的盈利来弥补在现货市场所发生的亏损。相反，若价格上涨，则可以用现货市场的盈利弥补期货市场的亏损，以控制一定的利润水平。（3）使用场合：准备在未来某一时间内，希望在现货市场出售实物商品时价格能维持在目前的价位上。（4）案例分析：[例2]我国某燃料油贸易商于2001年9月与国外某石油公司签订一份30万吨的180CST高硫燃料油转口贸易合同，结算价为FOB（新加坡）价格，装船期为2001年12月06-10日。该贸易商在签订合同后，认为燃料油价格可能下跌，因此决定对该燃料油进行卖出套期保值。当时，180CST高硫燃料油新加坡纸货市场0112期货合约价为162美元/吨。于是该公司在合同签订后，立即以162美元/吨的价格在纸货市场上卖出180CST高硫燃料油期货合约6手，(这意味着该出口所确定的目标成本FOB价162

美元/吨)。到了装船期新加坡-纸货市场0112期货合约价为100美元/吨，确定的结算价为98美元/吨，该贸易商即在纸货市场上以100美元/吨的价格，卖出60手0402的期货合约平仓。锁定损失2美元/吨。在实际操作中，贸易商不仅可以通过买入套期保值还可以通过卖出套期保值。牛市时,贸易商的保值策略应该以买入保值为主；熊市时,贸易商的保值策略应该以卖出保值为主。不过，在极端情况下，价格跌破贸易商的成本价乃至社会的平均成本价时，贸易商也可以采用风险保值（买入期货）的策略。[例3]在2002年01月，当新加坡纸货市场180CST高硫燃料油价跌破110美元/吨的最低成本时，当时公认的社会平均成本价为120美元/吨，我国某燃料油进口商判断国际上大规模的限产活动必将会导致油价的大幅上扬。因此，该燃料油进口商为减少亏损，决定开始采用限售存库”的营销策略。2个月后，当库存已接近1万吨时，油价并未如他们所期望的大幅上扬。在这种情况下，公司的流动资金越来越困难。于是该燃料油进口商进一步采取了风险保值策略，他们首先在现货市场上开始加大销售库存的力度，并每日在新加坡纸货市场上买入与现货市场上所销售库存数量相等的远期期货合约，以保持其库存量不变。几个月后，当新加坡纸货市场价格达到其预计的目标价位时，该公司立即将其买入的期货合约全部平仓，从而使该公司有效地摆脱了亏损困境。在本案例中，我们把这一套期保值交易作为一个特例提出，并把它归结为风险套期保值。目的是想说明投资者在制订套期保值方案时，不必拘泥于传统模式。必须指出，这类保值交易毕竟是在特殊市场条件下产生的，投资者在套用时必须谨慎，要求考虑到市场环境的判断依据是否准确充

分，企业抗风险资金的承受程度与周期是否合适等。事实上，套期保值交易的方法与途径也会在长期实践中得到发展与丰富的。投资者可以根据套期保值的基本原理，在具体的市场环境里制订形式多样的保值策略。

(5) 卖期保值的利弊：企业可以转移价格下跌的风险；但是，企业也丧失现货市场价格对已有利时获取更大利润的机会，同时也承担相关的交易费用。

3.应用期权 期权是指某一标的物的买卖权或选择权。这种权利是买进者拥有的一种权利,并非一种义务。对其有利时，就行使权利；对其不利时,就放弃行使这种权利。从买方的权利划分，有看涨期权和看跌期权。在期货市场上进行套期保值时，当无法确定今后价格走势时，可以运用期权。比如，为避免期货价格下跌造成损失，可以买入看跌期权，若期货价格真的下跌，就可以用看跌期权的收益来弥补期货市场上的损失，从而实现了对交易头寸风险的全面保护；相反，为避免期货价格上涨造成的损失，可以买入看涨期权，若期货价格真的上涨，就可以用看涨期权的收益来弥补期货市场上的损失，从而实现了对交易头寸风险的全面保护。由于买入期权的成本仅为期权费，所以权利无限，而风险有限。上述操作，均是结合现有的期货市场特点，并根据国际投机资本的特点相应制定而得出的简便策略，实际操作时,复杂得多。

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com