

燃料油期货套期保值系列讲座（一）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\\_236185.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/236/2021_2022__E7_87_83_E6_96_99_E6_B2_B9_E6_c33_236185.htm)

第一部分 套期保值的基础知识

### 一、套期保值的涵义

投资者为了回避价格波动所进行的套期保值（Hedging）又叫对冲交易或海琴交易。"套期保值"表明了投资者参与交易的目的和途径。保值是目的，即保住目前合理的价格所带来的利润，而回避未来不利价格所导致的风险；套期是实现保值的途径，即套用期货合约，参与期货交易。因此，套期保值的涵义可以表述为：为了规避不利影响而参与期货交易，在期货市场上卖出或买进与其在现货市场上卖出或买进的现货商品数量相当，期限相近的同种商品的期货合约。希望在未来某一时间，在现货市场上卖出或买进现货商品的同时，在期货市场上按反方向买进或卖出原来的期货合约，从而转嫁价格波动的风险，使交易者锁定生产成本，将收益稳定在一定的水平。它是交易者将现货买卖与期货买卖结合起来运作的一种经营管理活动。套期保值最基本的类型分为：买入套期保值和卖出套期保值。

**买入套期保值：**指交易者先在期货市场买入期货，以便将来在现货市场买进现货时防止因现货价格上涨而遭受的损失。

**卖出套期保值：**指交易者先在期货市场卖出期货，当现货价格下跌时以期货市场的盈利来弥补现货市场的损失。

### 二、实现套期保值的主要手段---"对冲"

对冲是指交易者买进或卖出期货合约后在合约到期之前，反向卖出或买进品种、数额、交割月份都相同的期货合约来对冲。其特点是品种、月份和数量相同，而交易方向相反。期货合约是一种由期货交易所制定

，所有参与者都认同的，在期交所重复进行交易的标准化远期合约，具有法律效力。它的标准化体现在合约的各项条款，如商品的品种、品质等级、数量、交货的时间、地点，都预先规定好了，只有价格是变化的。由于买入期货合约后离合约到期前还有一段时间，若交易者不想实物交割，可以在合约到期前将其持有的期货合约卖掉（对冲）。期货市场云集了大量的买方和卖方，只要价格可被对方接受，很容易成交。因此，在期货市场上做买入套期保值的交易者都可以通过对冲的方式完成期货交易。

### 三、套期保值的原理

#### 1、同向性

商品现货价格反映的是该商品在发生交易时的市场供求关系，而期货价格反映的是该商品未来某一时刻的市场供求关系的预测，有许多因素是不确定的，所以同一时刻、同一商品的现货价格和期货价格有一定的价差（即基差）。受商品经济周期的影响，随着供求关系的变化，同种商品的现货、期货的价格都会发生变化。一般而言，同种商品的现货价格和期货价格受共同因素的影响和制约，两者价格的变动方向是一致的，当现货供不应求时，现货价格上涨，对应的期货价格亦随之上涨。反之，由于期货价格反映未来市场供求关系的预测，所以也会对相应的现货价格产生一定的影响。从根本上说，商品的实际供求关系的变化制约了价格运动的方向，因此，某商品期货价格和现货价格走势是一致的，两者具有同向性。

#### 2、趋同性

随着期货合约交割期的临近，某商品的现货价格与到期的期货价格已大致相等。到交割期时，期货合约的中“未来价值”已不复存在，故两者的价格理应大致相等，其微小的差价即为交割费用等。这就是期货和现货价格趋势的趋同性，而这也正是进行套期保值的主要依据。

上述原理如下图所示: 四、套期保值的基本原则

- 1、交易方向相反 交易方向相反原则是指在进行套期保值交易时，套期保值者必须同时在现货市场上和期货市场上采取相反的买卖行动，即进行反向操作，在两个市场上处于相反的买卖位置。只有遵循交易方向相反原则，交易者才能在一个市场上亏损的同时在另一个市场上盈利，从而用一个市场上的盈利去弥补另一个市场上的亏损，达到套期保值的目的。如果违反该原则，所做的期货交易不仅无法实现规避价格风险的目的，而且增加了价格风险，其结果要么是同时在两个市场上亏损，要么同时在两个市场上盈利。比如，对于现货市场上的买方来说，如果他在现货市场买入的同时在期货市场也买入，那么，在价格上涨的情况下，平仓时他在两个市场上都会盈利；相反，在价格下跌的情况下，在两个市场上都会遭受亏损。
- 2、商品种类相同或相关联 只有商品种类相同或相关联，期货价格和现货价格之间才有可能形成密切的关系，才能在价格走势上保持大致趋同，从而在两个市场上同时采取反向买卖行动时取得预期的效果。在进行套期保值交易时，应遵循该原则，否则，所做的套期保值交易不仅无法实现规避价格风险的目的，而且会增加价格波动的风险。
- 3、商品数量相等或相当 商品数量相等原则是指在进行套期保值交易时，所选用的期货合约上所载的商品的数量必须与交易者将要在现货市场上买进或卖出的商品数量相等或相当。之所以要遵循该原则，是因为只有保持两个市场上买卖商品的数量相等，才能使一个市场上的盈利额与另一个市场上的亏损额相等或最接近。由于期货合约是标准化的，每手期货合约所代表的商品数量是固定不变的，有时很难使所买卖的期货商品数

量恰好等于现货市场上买卖的现货商品数量，这就给套期保值交易带来一定困难，并在一定程度上影响套期保值交易效果。

4、月份相同或相近 月份相同或相近原则是指在进行套期保值交易时，所选用的期货合约的交割月份最好与交易者将来在现货市场上实际买进或卖出现货商品的时间相同或相近。之所以要遵循该原则，是因为两个市场出现的赢利额和亏损额受两个市场价格变动的影晌，只有使所选择的期货合约的交割月份和交易者决定在现货市场上实际买进或卖出现货商品的时间相同或相近，才能使期货价格和现货价格之间的联系更加紧密，增强套期保值的效果，随着期货合约交割期的临近，期货价格和现货价格才会趋于一致。总之，套期保值交易应遵循这四大交易原则，任何套期保值交易都必须同时兼顾，忽略其中任何一个原则都有可能影响套期保值交易的效果。

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](http://www.100test.com)