

2010国际商务外销员考试综合辅导：套期保值业务 PDF转换
可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao_ti2020/645/2021_2022_2010_E5_9B_](https://www.100test.com/kao_ti2020/645/2021_2022_2010_E5_9B_BD_E9_99_85_c28_645996.htm)

BD_E9_99_85_c28_645996.htm 1、套期保值的目的 期货市场基本的经济功能之一就是提供价格风险的管理机制。为了避免价格风险，最常用的手段便是套期保值。期货交易的主要目的是将生产者和用户的价格风险转移给投机者。当现货商利用期货市场来抵消现货市场中价格的反向运动时，这个过程就叫套期保值。套期保值(Hed8in8)又译作"对冲交易"或"海琴"等。它的基本做法就是买进或卖出与现货市场交易数量相当，但交易方向相反的商品期货合约，以期在未来某一时间通过卖出或买进相同的期货合约，对冲平仓，结清期货交易带来的盈利或亏损，以此来补偿或抵消现货市场价格变动所带来的实际价格风险或利益，使交易者的经济收益稳定在一定的水平。在从生产、加工、贮存到销售的全过程中，商品价格总是不断发生波动，且变动趋势难以预测，因此，在商品生产和流通过程的每一个环节上都可能出现因价格波动而带来的风险。所以，不论对处于哪一环节的经济活动的参与者来说，套期保值都是一种能够有效地保护其自身经济利益的方法。套期保值之所以能够避免价格风险，其基本原理在于：第一，期货交易过程中期货价格与现货价格尽管变动幅度不会完全一致，但变动的趋势基本一致。即当特定商品的现货价格趋于上涨时，其期货价格也趋于上涨，反之亦然。这是因为期货市场与现货市场虽然是两个各自分开的不同市场，但对于特定的商品来说，其期货价格与现货价格主要的影响因素是相同的。这样，引起现货市场价格的涨跌，就同

样会影响到期货市场价格同向的涨跌。套期保值者就可以通过在期货市场上做与现货市场相反的交易来达到保值的功能，使价格稳定在一个目标水平上。第二，现货价格与期货价格不仅变动的趋势相同，而且，到合约期满时，两者将大致相等或合二为一。这是因为，期货价格包含有储藏该商品直至交割日为止的一切费用，这样，远期期货价格要比近期期货价格高。当期货合约接近于交割日时，储存费用会逐渐减少乃至完全消失，这时，两个价格的决定因素实际上已经几乎相同了，交割月份的期货价格与现货价格一致。这就是期货市场与现货市场的市场走势趋同性原理。当然，期货市场并不等同于现货市场，它还会受一些其他因素的影响，因而，期货价格的波动时间与波动幅度不一定与现货价格完全一致，加之期货市场上有规定的交易单位，两个市场操作的数量往往不尽相等，这些就意味着套期保值者在冲销盈亏时，有可能获得额外的利润，也可能产生小额亏损。

2、套期保值的类型

按照在期货市场上所持的头寸，套期保值又分为卖方套期保值和买方套期保值。卖出套期保值(卖期保值)是套期保值者首先卖出期货合约即卖空，持有空头头寸，以保护他在现货市场中的多头头寸，旨在避免价格下跌的风险，通常为农场主、矿业主等生产者和仓储业主等经营者所采用。买入套期保值(买期保值)是套期保值者首先买进期货合约即买空，持有多头头寸，以保障他在现货市场的空头头寸，旨在避免价格上涨的风险，通常为加工商、制造业者和经营者所采用。如果一位现货商在现货市场中拥有或将要拥有一种商品，他可以通过在期货市场中卖出等量的商品合约来套期保值。卖出套期保值能使现货商锁定利润。在商品持有期，

如果商品价格下跌，商品持有者将在现货市场中亏钱。可是，当他在期货市场卖出该商品的期货合约，那么，他就可以从期货价格下跌中获利，从而弥补了现货市场的损失。盈利和损失相互抵消使该现货商所持有的商品的净价格与商品原有价值非常接近。如果一位现货商现在缺少商品，将来要购买这一商品，那么他可以在期货市场中进行买入套期保值。买入套期保值为那些想在未来某时期购买一种商品而又想避开可能的价格上涨的现货商所采用。如果价格上涨，他将在现货市场购买该商品支付更多资金，但同时能在期货市场中赚钱而抵消了在现货市场中的损失。这样，套期保值不仅能防止价格反向运动带来的可能损失，也失去了因价格正向运动带来意外收益的可能性。但对谨慎的现货商来说，这种潜在收益的风险太大了，最好是转移给投机商。理论上讲，套期保值为现货商提供了理想的价格保护，但实际生活中，这种保护并不一定是十全十美的。许多因素经常会影响套期保值交易的效果，下面我们来具体分析一下。

3、基差分析

套期保值可以大体抵销现货市场中价格波动的风险，但不能使风险完全消失，主要原因是存在“基差”这个因素。要深刻理解并运用套期保值，避免价格风险，就必须掌握基差及其基本原理。

1).基差的含义

基差是指某一特定商品在某一特定时间和地点的现货价格与该商品近期合约的期货价格之差，即： $基差 = 现货价格 - 期货价格$ 。例如，假设1999年8月16日大连的大豆现货价格2080元/吨，当日的99年9月份大商所大豆期货合约价格是2121元/吨，则基差是一41元/吨。基差可以是正数也可以是负数，这主要取决于现货价格是高于还是低于期货价格。现货价格高于期货价格，则基差为正数，又称为远

期贴水或现货升水.现货价格低于期货价格，则基差为负数，又称为远期升水或现货贴水。基差包含着两个成份，即分隔现货与期货市场间的"时"与"空"两个因素。因此，基差包含着两个市场之间的运输成本和持有成本。前者反映着现货与期货市场间的空间因素，这也正是在同一时间里，两个不同地点的基差不同的基本原因.后者反映着两个市场间的时间因素，即两个不同交割月份的持有成本，它又包括储藏费、利息、保险费和损耗费等，其中利率变动对持有成本的影响很大。由此可知，各地区的基差随运输费用而不同。但就同一市场而言，不同时期的基差理论上应充分反映着持有成本，即持有成本的那部分基差是随着时间而变动的，离期货合约到期的时间越长，持有成本就越大，而当非常接近合约的到期日时，就某地的现货价格与期货价格而言必然几乎相等，而农产品、矿产品等的基差将缩小成仅仅反映运输成本。

2).基差与套期保值 理想状态的套期保值，在整个保值过程中基差保持不变。这样，如果开始套期保值时玉米的现货价和9月份玉米期货的差额是50元/吨，在套期保值进行完好的情况下，当套期保值完成玉米卖出去以后，基差应仍是50元/吨。但是，实际上这种理想状态很少发生，这是因为基差在不断的变动中，而且会导致套期保值者利润的增加或减少。导致现货价格与期货价格的差异变化的因素是多种多样的。首先，现货市场中每种商品有许多种等级，每种等级价格变动比率不一样。可是期货合约却限定了一个特定等级，这样，也许需套期保值的商品等级的价格在现货市场中变动快于合约规定的那种等级。第二，当地现货价格反映了当地市场状况，而这些状况可能并不影响显示全国或国际市场状况的期货合约

价格。第三，当前市场状况对更远交割月份的期货价格的影响小于对现货市场价格的影响。第四，需套期保值的商品可能与期货合约规定的商品种类不尽相同。比如布匹生产商，可能用棉花期货代替纱线进行套期保值交易，但纱线的生产成本、供求关系并不与棉花的一样，因此其价格波动可能与棉花价格不一致。套期保值的另一个限制是期货合约规定具体交易量，它可能与所需套期保值的库存量存在差异。比如，有一家油脂厂希望出售184吨豆粕，这时，这家工厂只能通过卖出18手豆粕合约对184吨进行保值，有4吨不能保值，如果这家工厂决定卖出19手合约，那么多出来的6吨将成为投机性交易。不管怎样，总有一些风险不能转移。这样，套期保值没有提供完全的保险，但是，它的确回避了与商业相联系的价格风险。套期保值基本上是风险的交换，即以价格被动风险交换基差波动风险。期货价格与现货价格的变动趋势是一致的，但两种价格变动的时间和幅度是不完全一致的，也就是说，在某一时间，基差是不确定的，所以，套期保值者必须密切关注基差的变化。因此，套期保值并不是一劳永逸的事，基差的不利变化也会给保值者带来风险。

3)、套期保值的基本做法

套期保值的方法很多，卖出套期保值和买入套期保值是其基本方法。

(1)卖出套期保值 卖出套期保值是为了防止现货价格在交割时下跌的风险而先在期货市场卖出与现货数量相当的合约所进行的交易方式。通常是在农场主为防止收割时，农作物价格下跌.矿业主为防止矿产开采以后价格下跌.经销商或加工商为防止货物购进而未卖出时价格下跌而采取的保值方式。例如，春耕时，某粮食企业与农民签订了当年收割时收购玉米10000吨的合同，7月份，该企业担心到

收割时玉米价格会下跌，于是决定将售价锁定在1080元/吨，因此，在期货市场上以1080元/吨的价格卖出1000手合约进行套期保值。到收割时，玉米价格果然下跌到950元/吨，该企业以此价格将现货玉米出售给饲料厂。同时，期货价格也同样下跌，跌至950元/吨，该企业就以此价格买回1000手期货合约，来对冲平仓，该企业在期货市场赚取的130元/吨正好用来抵补现货市场上少收取的部分。这样，他们通过套期保值回避了不利价格变动的风险。

(2) 买入套期保值 买入套期保值是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不致因价格上涨而给自己造成经济损失的一种套期保值方式。这种用期货市场的盈利对冲现货市场亏损的做法，可以将远期价格固定在预计的水平上。买入套期保值是需要现货商品而又担心价格上涨的客户常用的保值方法。

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