

第 4 章 套期保值

第 1 节 套期保值概述

一、套期保值的定义[了解]:

套期保值又称避险、对冲，本质上是一种转移风险的方式，指企业通过持有与其现货市场头寸相反的期货合约，或将期货合约作为其现货市场未来要进行的交易的替代，以期对冲价格风险的方式。

二、套期保值的实现条件：[了解]:

(1) 期货品种及合约数量的确定应保证期货与现货头寸的价值变动大体相当。

套期保值比率 (Hedge Ratio)，即套期保值中期货合约所代表的数量与被套期保值的现货数量之间的比率。

交叉套期保值 (Cross Hedging)，即选择与被套期保值商品或资产不相同但相关的期货合约进行的套期保值。

(2) 期货头寸应与现货头寸相反，或作为现货市场未来要进行的交易的替代物。

(3) 期货头寸持有的时间段要与现货市场承担风险的时间段对应起来。

三、套期保值者：[了解]:

套期保值者 (Hedger) 是指通过持有与其现货市场头寸相反的期货合约，或将期货合约作为其现货市场未来要进行的交易的替代物，以期对冲现货市场价格风险的机构和个人。

套期保值者的特点:

- 1、生产经营面临较大价格风险
- 2、避险意识强烈
- 3、生产规模大
- 4、持有期货合约买卖方向稳定且保留时间长。

四、套期保值种类[了解]:

- 1、买入套期保值(回避上涨风险)和卖出套期保值(回避卖出风险)
- 2、卖出套期保值: 又称空头套期保值, 指套期保值者通过在期货市场建立空头头寸, 预期对冲其目前持有的或者未来将卖出的商品或资产价格下跌风险的操作
- 3、买入套期保值: 又称多头套期保值, 指套期保值者通过在期货市场建立多头头寸, 预期对冲其目现货资产或商品空头, 或者未来将买入的商品或资产价格上涨风险的操作

单选题:

多头套期保值者在期货市场采取多头部位以对冲其在现货市场的空头部位, 他们有可能()。

- A: 正生产现货商品准备出售
- B: 储存了实物商品
- C: 现在不需要或现在无法买进实物商品, 但需要将来买进
- D: 没有足够的资金购买需要的实物商品

参考答案[C]

第2节 套期保值的应用

一、卖出套期保值的应用[了解]:

适用情形

- (1) 持有某种商品或资产(此时持有现货多头头寸), 担心市场价格下跌, 使其持有的商品或资产市场价值下降, 或者其销售收益下降。
- (2) 已经按固定价格买入未来交收的商品或资产(此时持有现货多头头寸), 担心市场价格下跌, 使其商品或资产市场价值下降或其销售收益下降。
- (3) 预计在未来要销售某种商品或资产, 但销售价格尚未确定, 担心市场价格下跌, 使其销售收益下降。

单选题:

良楚公司购入500吨小麦，价格为1300元/吨，为避免价格风险，该公司以1330元/吨价格在郑州小麦3个月后交割的期货合约上做卖出保值并成交。2个月后，该公司以1260元/吨的价格将该批小麦卖出，同时以1270元/吨的成交价格将持有的期货合约平仓。该公司该笔保值交易的结果(其他费用忽略)为()。

A:-50000元

B:10000元

C:-3000元

D:20000元

参考答案[B]

解析：现货市场 买入 1300×500 ，卖出 1260×500 ，结果 -40×500

期货市场 卖出 1330×500 买入 1270×500 结果 60×500

套期保值结果 $20 \times 500 = 10000$

二、买入套期保值的应用[了解]:

(1) 预计在未来要购买某种商品或资产，购买价格尚未确定时，担心市场价格上涨，使其购入成本提高。

(2) 目前尚未持有某种商品或资产，但已按固定价格将该商品或资产卖出(此时处于现货空头头寸)，担心市场价格上涨，影响其销售收益或者采购成本。

(3) 按固定价格销售某商品的产成品及其副产品。但尚未购买该商品进行生产(此时处于现货空头头寸)，担心市场价格上涨，购入成本提高。

多选题

下列哪些企业更可能在期货市场上采取买期保值()。

A. 铝型材厂 B. 用铜企业 C. 农场 D. 榨油厂

答案：ABD

第三节 基差与套期保值效果

一、完全套期保值与不完全套期保值[了解]:

- (1) 完全套期保值(理想套期保值): 在套期保值操作中, 期货头寸盈(亏)与现货头寸亏(盈)幅度是完全相同的。
- (2) 现实操作中, 往往导致不完全套期保值(非理想套期保值)。原因:
- ① 期货价格与现货价格变动幅度并不完全一致;
 - ② 期货合约标的物与套期保值现货商品存在等级差异, 导致波动幅度差异;
 - ③ 期货与现货两个市场之间的头寸数量不一致;
 - ④ 缺少对应的期货品种, 替代品的相关程度未达到足够理想。

二、基差概述[了解]:

1. 基差的概念

某一特定地点某种商品或资产的现货价格与相同商品或资产的某一特定期货合约价格的价差。基差=现货价格-期货价格

2. 影响基差的因素

(1) 时间差价: 距离合约到期时间长短, 会影响持仓费高低, 进而影响基差值大小

持仓费: 又称持仓成本, 是指拥有或者保留某种商品、资产而支付的仓储费、保险费和利息等费用的总和。

(2) 品质差价: 现货商品与期货合约标准等级商品的差异。

(3) 地区差价: 现货所在地与交割地点不一致, 有运费差价。

3. 基差与正反向市场

(1) 正向市场: 现货价格低于期货价格、近期合约价格低于远期合约价格, 基差为负值。在正向市场中, 期货

价格高于现货价格的部分与持仓费的高低有关，持仓费体现的是期货价格形成中的时间价值。

(2) 反向市场：现货价格高于期货价格、近期合约价格高于远期合约价格，基差为正值。

反向市场出现的原因，一是近期对某种商品或资产的需求非常迫切，使现货价格大幅增加；二是预计将来该商品的供给会大幅度增加，导致期货价格大跌。

4. 基差的变动

(1) 基差走强：基差的值越来越大，注意并非绝对值，而是正常值。

现货价格涨幅超过期货价格涨幅，或者现货价格跌幅小于期货价格跌幅，这意味着，相对于期货价格表现，现货价格走势相对较强

(2) 基差走弱：基差的值越来越小，注意并非绝对值，而是正常值。

现货价格涨幅小于超过期货价格涨幅，或者现货价格跌幅超过期货价格跌幅，这意味着，相对于期货价格表现，现货价格走势相对较弱

(3) 无论基差走强还是走弱，由于期货交割的存在，随着期货合约交割月份的临近，基差均会趋向于0

单选题：

在正向市场中，期货商品价格等于()。

- A. 持仓费 B. 现货商品价格+持仓费
C. 现货商品价格 D. 现货商品价格—持仓费

答案：B

三、基差变动与套期保值效果[了解]：

| | 基差变化 | 套期保值效果 |
|--------|------|--------------------|
| 卖出套期保值 | 不变 | 完全套期保值，两市场盈亏完全相抵 |
| | 走强 | 不完全套期保值，两市场盈亏相抵净盈利 |
| | 走弱 | 不完全套期保值，两市场盈亏相抵净亏损 |
| 买入套期保值 | 不变 | 完全套期保值，两市场盈亏完全相抵 |
| | 走强 | 不完全套期保值，两市场盈亏相抵净亏损 |
| | 走弱 | 不完全套期保值，两市场盈亏相抵净盈利 |

四、套期保值有效性的衡量[了解]:

- 1、套期保值有效性是度量风险对冲程度的指标，可以用来评价套期保值效果。
- 2、套期保值有效性=期货价格变动值/现货价格变动值
- 3、该数值越接近100%，代表套期保值有效性就越高。在我国2006年会计准则中规定，当套期保值有效性在80%至125%的范围内，该套期保值被认定为高度有效。
- 4、有效性的评价不以单个市场的盈亏判定，而以两个市场盈亏抵消的程度来衡量。

参与期货从业考试的考生可按照复习计划有效进行，另外高顿网校官网考试辅导高清课程已经开通，还可索取证券考试通关宝典，针对性地讲解、训练、答疑、模考，对学习过程进行全程跟踪、分析、指导，可以帮助考生全面提升备考效果。更多详情可登录高顿网校官网进行咨询。

更多期货从业资格考试资讯，请关注高顿网校官方微信号：gaoduneclass