

金属企业套保方法与实践

四川启明星铝业有限责任公司 许今新

- ◆ 一、原材料生产企业的套期保值方法
- ◆ 二、原料生产企业的套期保值操作
- ◆ 三、加工企业的套期保值方法
- ◆ 四、加工企业的套期保值实践操作
- ◆ 五、企业套保实践中还应注意的问题

一、原材料生产企业的套期保值方法

- ◆ 原材料的生产企业，——供应商，为保证生产出来准备提供给市场或尚在生产过程中将要面向市场销售的产品合理利润，以防止正式销售时价格的可能下跌而遭受损失，在通过期货市场对其产品进行套保时，大多数时候都是卖出期货合约，即在期货市场上根据自身的生产成本以及预期利润目标选择价格卖出一定数量的期货合约，当自己的产品完成生产实际销售时，再根据实际销售的数量来对冲其期货合约，以达到回避市场价格下跌的风险。

二、原料生产企业的套期保值操作

- ◆ 以一个年产10万吨的电解铝产品的企业为例，在2007年初的时候，根据各个分析机构对全年电解铝产量、表观消费量和整体经济运行的情况所作出的全年价格预测后，得出当年的电解铝价格会维持在高位运行，但随着下半年实际产量的增长幅度将超过消费增长幅度，从而出现价格滑落，因此企业认为全年的价格走势将是先高后低的状况，再结合企业自身成本分析后得出，企业吨铝的生产成本为18000元/吨，为确保实现企业年毛利润不低于2亿元，则吨铝毛利润不低于2000元/吨，因此企业需要在20000元以上销售产品才能保证该毛利的实现，因此企业需要通过期货市场的操作以确保铝锭的实际销售价格不低于2万。

- ◆ 年初铝锭现货市场的价格为20000元/吨

- ◆ 一个月后

- ◆ 正式销售时铝锭现货市场价格为19500元/吨

现货销售减少收益
500元/吨

- ◆ 年初3月期货合约铝锭的价格为20300元/吨

- ◆ 一个月后

- ◆ 此时3月期货合约铝锭的价格为19800元/吨

期货合约平仓盈利
500元/吨

◆ 铝锭报价	期货市场	现货市场
◆ 年初时卖出开仓	20300	20000
◆ 一个月后产品现货市场销售同时期货市场平仓 买入平仓	19800	19500
◆ 盈利	+500	-500

- ◆ 这个例子里我们理想了市场的变化，而实际上并不是生产企业一保值价格就会下跌，事实上反而经常出现生产企业一旦保值，价格就会不断上涨，同时由于生产企业没有大量的流动资金从事保值业务，而不得不在一些高价位时平仓了结保值头寸，这样企业不仅没有确保应得的收益反而降低了预期毛利，而一旦保值头寸被迫了结往往都是该波行情的终结，这主要是因为生产原材料的供需变化影响价格在此时已被资本的影响所忽略，即短时间内资本的博弈已经忽略了供需的变化，当然从长期来看最终影响价格的因素还是供需。

三、加工企业的套期保值方法

- ◆ 消费者——加工企业又该如何套保，加工企业的套期保值目的既要锁定原材料的采购价格，那么就需要在企业任何合理的成本价格出现时在期货市场上买入所需消费量的期货合约，即对原材料的采购进行保值。同时又需要回避最终产品销售时价格的下跌，又要在期货市场卖出相应的合约，以使企业获得稳定的加工收益，从这个目的来看，加工企业比原材料生产企业的套保要复杂的多。

四、加工企业的套期保值实践操作

- ◆ 产品销售价格确定的加工企业保值操作
- ◆ 采购成本以及产品销售价格都未确定只确定了加工费的保值操作

- ◆ 我们知道加工企业其实赚取的是加工费，即辛苦钱，但随着市场价格波动的日益加剧，企业如果不能以低成本购进原材料，高价格销售产品，企业就不能稳定的发展，那么加工企业该如何保值呢？
- ◆ 首先加工企业都有一个加工周期，即原材料采购到产品生产完产销售的时间，我们假设为一个月，那么企业在洽谈订单的时候可以在期货市场上当月买入所需原材料的数量相等的期货合约，同时在后一月的期货合约上卖出与产品数量相等的期货合约，那么当企业从现货市场上购买原材料后将买入合约卖出平仓对冲实际采购价格，当一个月后产品实际销售时买入平仓对冲销售价格，以确保企业的加工利润。

产品销售价格确定的加工企业保值操作

- ◆ 合同确定时的铝锭现货市场的价格为20000元/吨
- ◆ 3月份时铝锭现货市场买入价格为20200元/吨
- ◆ 采购成本增加200元/吨
- ◆ 合同确定时3月期货合约铝锭的价格为20300元/吨
- ◆ 3月份时3月期货合约铝锭的价格为20500元/吨
- ◆ 期货平仓盈利200元/吨

	期货市场	现货市场	产品售价
◆ 合同确定时			
◆ 3月合约开仓买入1000吨	20300	20000	21000
◆ 实际采购时			
◆ 3月合约卖出平仓1000吨	20500	20200	
◆ 盈利	+200	-200	

采购成本以及产品销售价格都未确定只确定了加工费的保值操作

◆ 现货操作

- ◆ 合同确定时的铝锭现货市场的价格为20000元/吨
- ◆ 3月份时铝锭现货市场价格为20200元/吨
- ◆ 采购成本增加200元/吨

◆ 期货操作

- ◆ 合同确定时3月期货合约铝锭的价格为20300元/吨；4月期货合约价格为20400元/吨
- ◆ 3月份时3月期货合约铝锭的价格为20500元/吨；4月期货合约价格为20600元/吨
- ◆ 采购原料的期货头寸平仓盈利200元/吨

- ◆ 4月份产品生产完成时铝锭现货市场的价格为20100元/吨

- ◆ 实际产品的最终销售价格为21100元/吨

- ◆ 加工费收益900元/吨
(21100-20200)

- ◆ 4月份产品生产完成时4月期货合约价格为20500元/吨

- ◆ 产品销售的期货头寸平仓亏损100元/吨

- ◆ 总的期货平仓盈利100元/吨
 $20500-20300=200$
 $20400-20500=-100$

通过该保值操作，企业1000元的加工费得到保障

期货市场 现货市场 产品售价

合同确定时

◆ 3月合约开仓买入1000吨	20300	20000	
◆ 4月合约开仓卖出1000吨	20400		
◆ 实际采购原料时			
◆ 3月合约卖出平仓1000吨	20500	20200	
◆ 盈亏	+200		
◆ 最终销售产品时			
◆ 4月合约买入平仓1000吨	20500	20100	21100
◆ 盈亏	-100		
◆ 期货平仓总的盈亏	+100		+900

五、企业套保实践中还应注意的问题

- ◆ 1. 对套保存在的风险应该更充分的加以了解
- ◆ 2. 对期货市场上存在的资金博弈要认识充分
- ◆ 3. 建立健全企业内风险控制

- 1、对套保存在的风险应该更充分的加以了解
 - ◆ 理论上整个保值过程中基差是恒定不变的，即现货与期货之间，期货各个合约之间的差异不变，或者基本一致，但实际上价格波动幅度不一定完全一致。
 - ◆ 期货市场有规定的交易单位，期货合约又规定了具体的交易量，这与可能需要套保的数量存在差异，这种差异是的企业总有部分数量的投机交易存在。
- 2、对期货市场上存在的资金博弈要认识充分
- 3、建立健全企业内风险控制

The background is a deep blue color with a subtle, repeating pattern of traditional Chinese motifs, possibly from a textile or paper. The motifs are light blue and include circular designs with intricate scrollwork and floral elements. The overall texture is slightly grainy, giving it a classic, elegant feel.

市场变化莫测

入市须谨慎

谢谢大家