

期货市场如何为动力煤产业链 提供风险管理服务

2020年6月11日

国投安信期货 龚萍

期货投资咨询从业资格证号：Z0012549

主要内容



动力煤产业链风险分析



经典的套期保值操作



创新的风险管理服务

动力煤产业链风险分析

动力煤产业链概况及价格风险



煤矿：
下游敞口



贸易商：
双向敞口



用煤企业：
上游敞口



发电



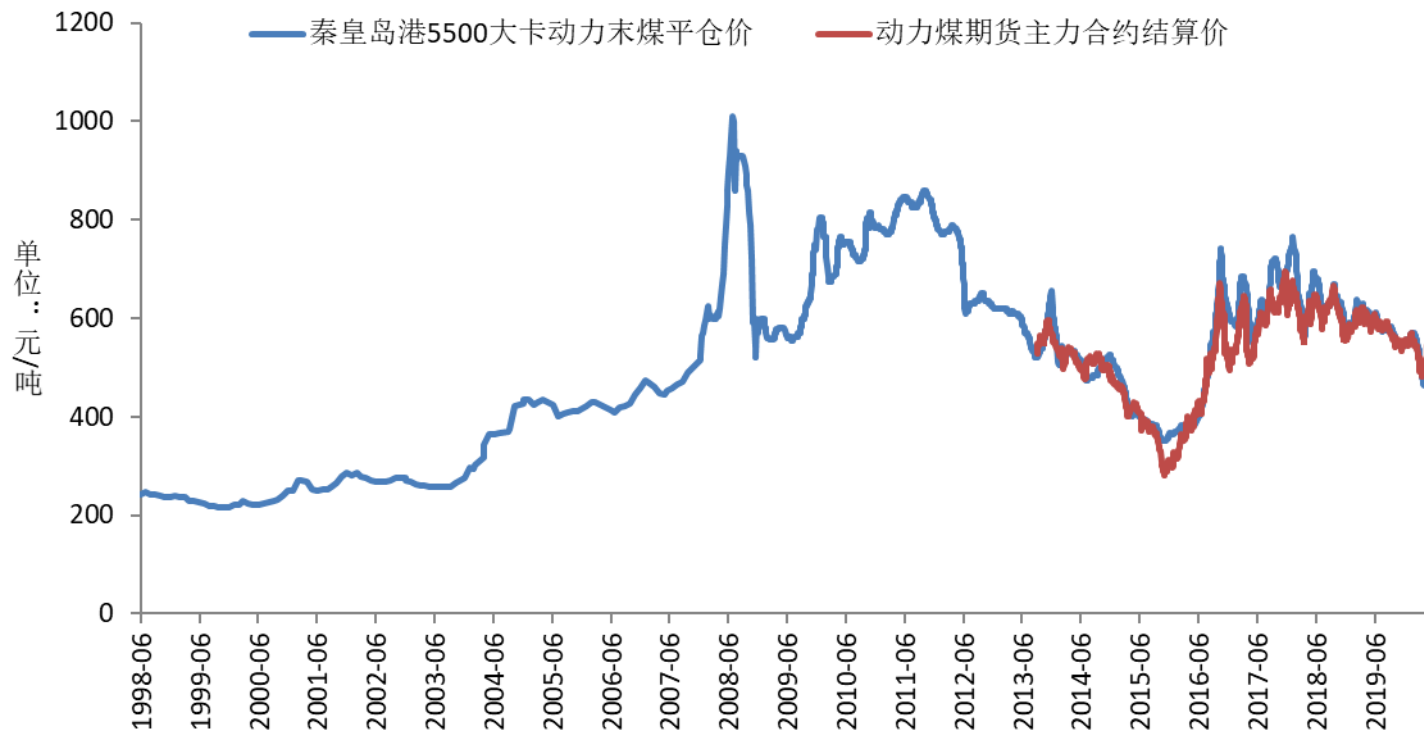
煤化工

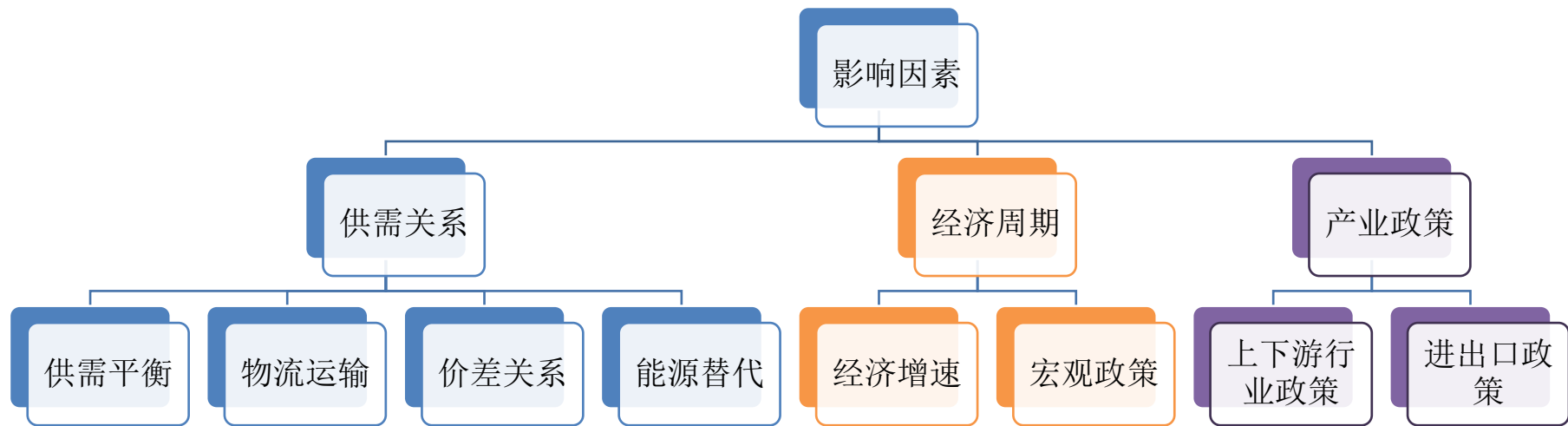


其他高耗能
行业

国内动力煤市场价格历史波动较剧烈

国内动力煤价格历史走势





经典的套期保值操作

- 所谓套期保值，是实体企业利用期货、期权等衍生品工具作为现货买卖的替代品，将价格风险通过期货市场转移出去的交易活动。
- 套期保值之所以可以实现风险对冲的基本原理在于：①对于同一种商品来说，期货价格与现货价格会受到相同因素的影响，因而一般情况下，同种商品的期货价格和现货价格变动趋势相同；②随着商品期货合约临近交割，现货价格与期货价格趋于一致。
- 利用上述关系，遵循交易方向相反的原则，实体企业就可以建立一种对冲机制，达到规避价格波动风险的目的——无论价格怎样变动，都能取得在一个市场亏损的同时在另一个市场盈利的结果。

如何运用期货工具进行风险管理？

风险敞口	套期保值操作	代表企业
上游敞口 (原材料价格上涨风险)	买入套保	电厂等用煤企业
下游敞口 (产品价格下跌风险)	卖出套保	煤炭生产企业
双向敞口 (定价时间、空间或模式的不匹配风险)	净头寸管理、跨期套利、基差交易等	贸易商 (进口或内贸)

动力煤产业链不同企业的套保思路



生产企业

1. 锁定销售利润
2. 增加销售渠道
3. 优化生产安排



贸易商

1. 锁定价差收益
2. 降低库存财务成本
3. 降低库存贬值风险

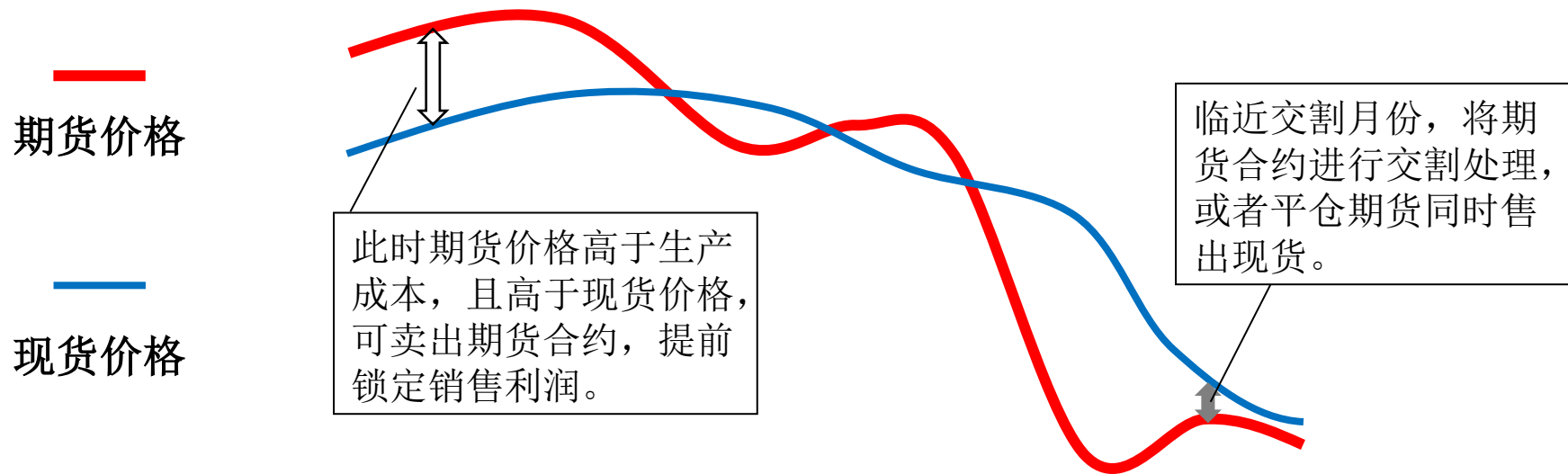


消费企业

1. 锁定采购成本
2. 增加采购渠道
3. 降低库存贬值风险

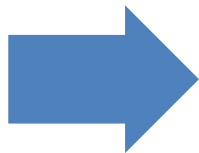
煤炭企业提前锁定远期销售利润的举例说明

- 当动力煤价格下跌风险积聚时，利用期货市场进行卖出套期保值，可以提前锁定远期销售利润，而且有助于企业合理安排未来的生产计划。
- 反之，若煤价正处于单边上涨趋势，煤炭企业可以考虑减少套保比例。



未进行套保时

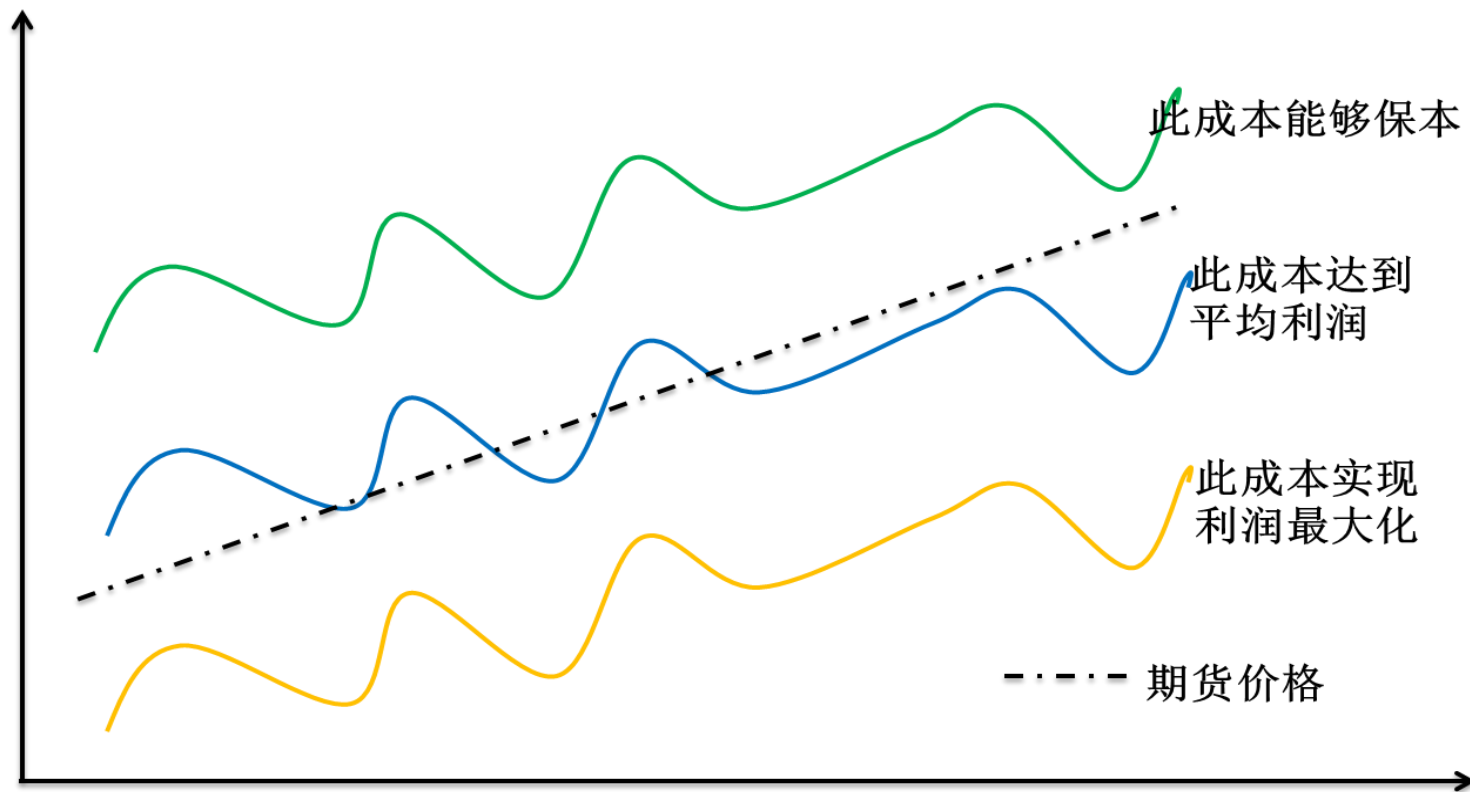
- 囤货赌涨
- 被动拿货



套期保值

- 锁定利润
- 虚拟库存
- 跨期套利

用煤企业适时锁定动力煤采购成本的举例说明



买入套保的
积极性递增

创新的风险管理服务

- 以某月份的期货价格为计价基础，加减升贴水的一种新型定价方式。

点价服务

- 根据对基差未来变动的判断，将现货与期货结合起来的一种对冲交易。

基差交易

- 利用场内或场外期权工具来规避风险的新型贸易模式，可以满足多元化需求。

含权贸易

期货定价功能

期货价格具有预期性、连续性、公开性、权威性等特点。

国际大宗商品市场早已有将期货价格作为现货定价依据的习惯。

点价模式的发展阶段

第一阶段只利用期货价格来定价，即**现货=期货+基差**，不参与期货交易。

第二阶段是企业利用期货价格作为点价基准的同时进行套保。

点价模式的优势

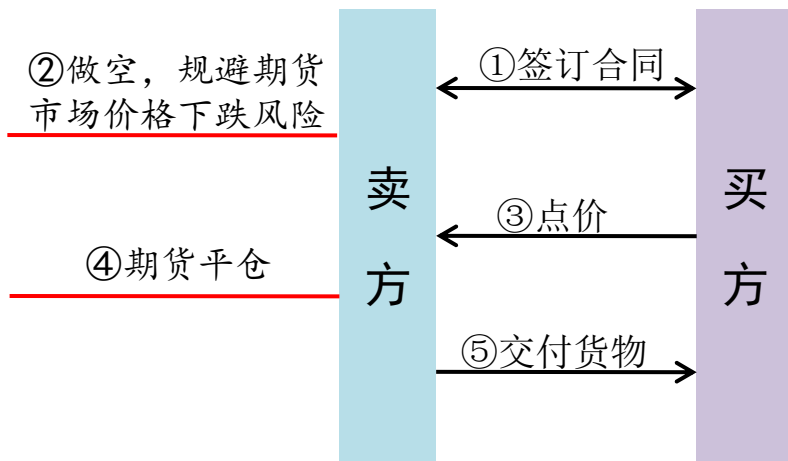
更大的定价灵活度，提升综合服务能力，增加下游客户粘性。

便于提前锁定利润。

降低上下游企业之间的对抗性。

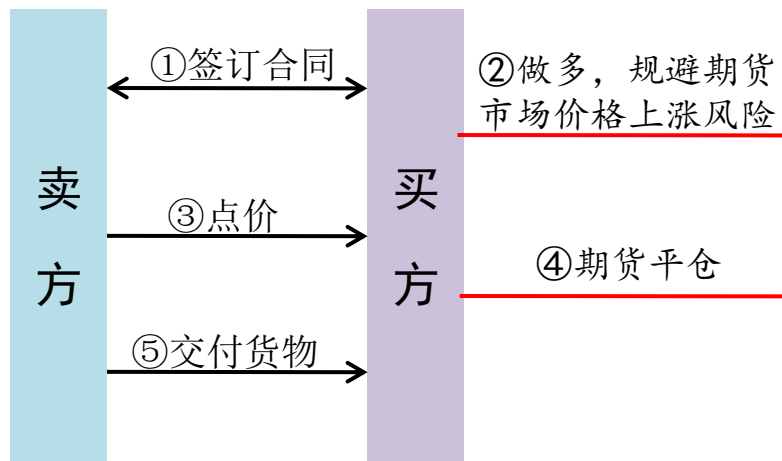
模式一：

买方点价，卖方建仓，锁定利润



模式二：

卖方点价，买方建仓，锁定成本



- 基差的变动比商品价格波动更容易被预测，交易者可以根据对基差的判断，通过期现结合的对冲交易，从基差波动中赚取利润。
- 基差交易的利润与现货绝对价格涨跌无关，与基差波动幅度及方向有关。
- 影响基差波动的因素主要包括当地现货市场的供求状况、运输费用、贸易商的销售习惯等，相比商品价格的影响因素来说简单一些。

判断后市基差走强



- 买现卖期
- 卖现买期
- 基差变化

判断后市基差走弱



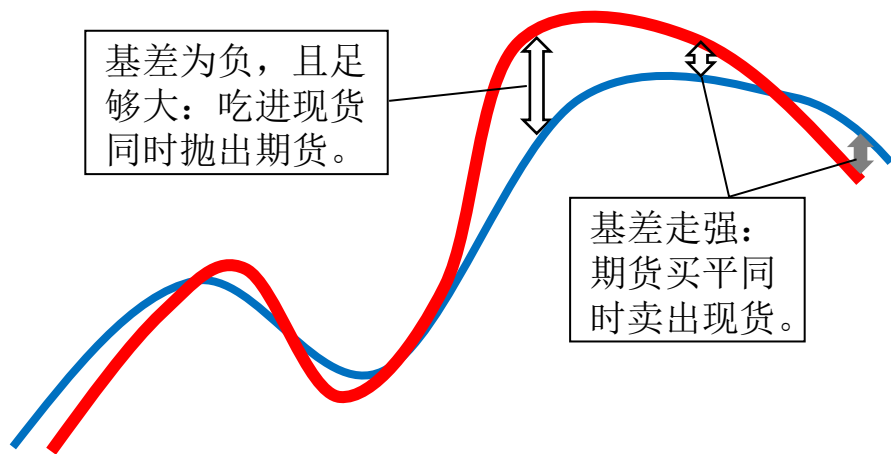
- 卖现买期
- 买现卖期
- 基差变化

基差交易的举例说明

— 期货价格

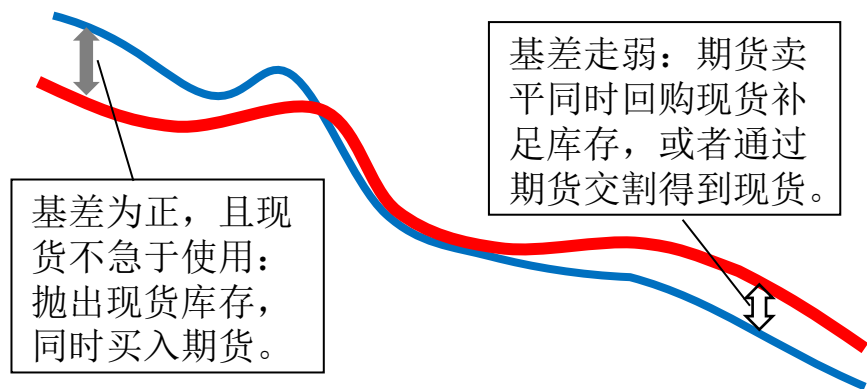
— 现货价格

做多基差



- ✓ 此时商品绝对价格较高，单边几乎无利可图，但只要基差存在足够利润，仍可通过基差交易赚取一定的利润。

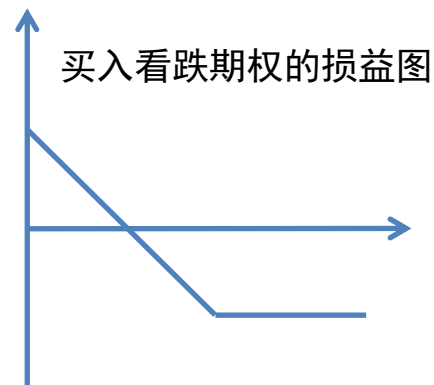
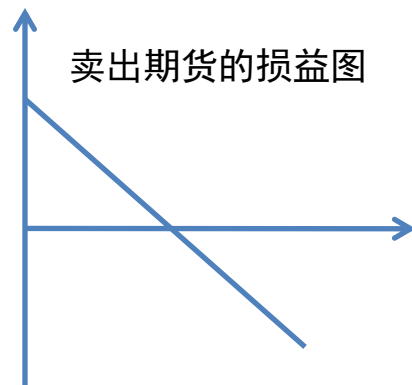
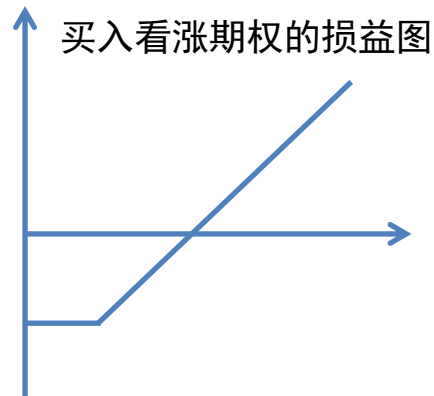
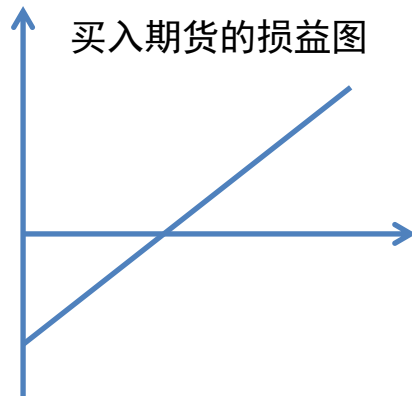
做空基差



- ✓ 现货库存既占用资金又产生仓储费，如果判断后市基差趋于走弱，可以通过“期现互换”在保证未来货源不断的同时降低财务成本。

期权工具在风险管理方面的应用

- 期权是一种权利与义务不对等的金融工具：买方支付权利金，得到以约定价格买入或卖出某种商品的权利，但没有必须买或卖的义务。
- 与期货相比，利用期权工具进行风险管理具有以下优势：
 - ✓ 在保值的同时保留盈利的机会
 - ✓ 成本相对更低
 - ✓ 策略更加灵活
- 相对劣势：
 - ✓ 风控难度大
 - ✓ 流动性问题



风险点	期权操作	保值效果
购进时价格上涨风险	买看涨期权	采购价“封顶”，跌下来还可以低价采购
	买入行权价较低的看涨期权，同时 卖出行权价较高的看涨期权	期权权利金支出更低，前提是 价格不能大幅上涨
销售时价格下跌风险	买看跌期权	销售价“保底”，涨上去还可以高价销售
	买入行权价较高的看跌期权，同时 卖出行权价较低的看跌期权	期权权利金支出更低，前提是 价格不能大幅下跌

本课程由国投安信期货有限公司提供，本课程中所提供的信息，均是根据国际和行业通行准则，并以合法渠道获得，进行加工整理获得的观点。本课程内容仅供课程观看者参考，一切商业决策均将由课程观看者综合各方信息后自行作出，对于本课程所提供的信息导致的任何直接或间接的后果，我司不承担任何责任。

本课程中的信息及表达的观点并不构成任何要约或投资建议，不能作为任何投资研究决策的依据，我司也不推荐基于本课程采取任何行动。

谢谢观看



国投安信期货APP



国投安信期货微信

安如泰山 信守承诺