

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

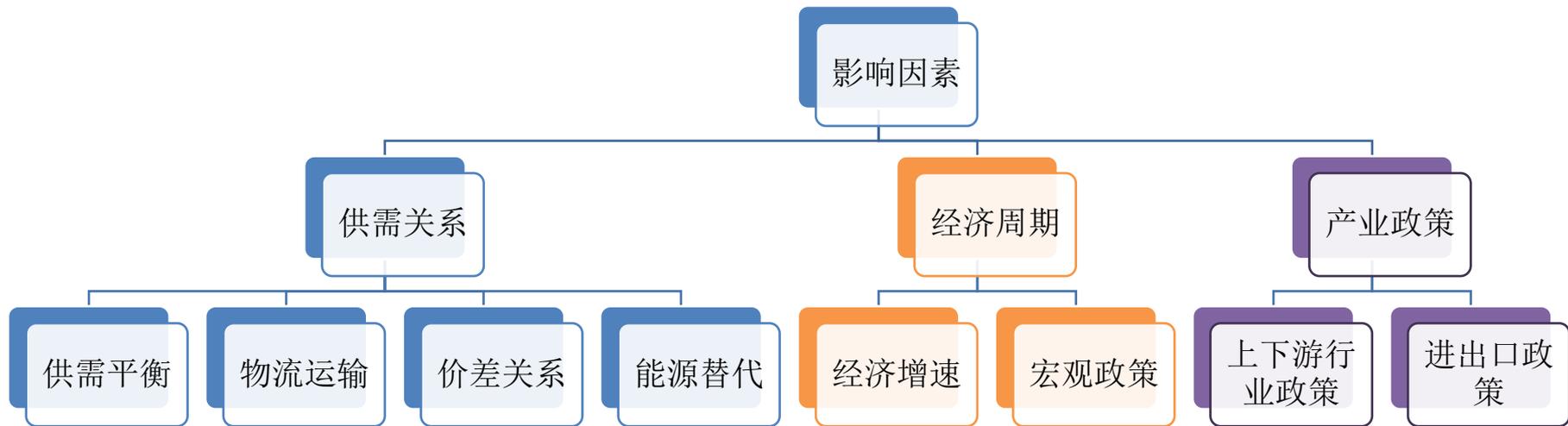


其他高耗能
行业

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) |



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

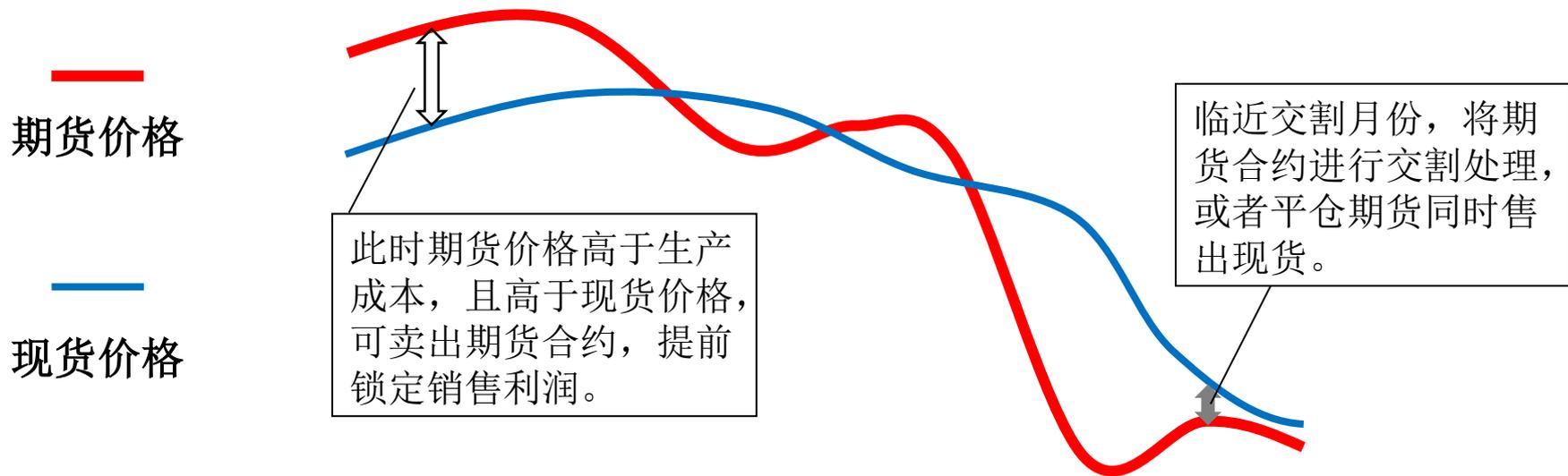


消费企业

1. 锁定采购成本
2. 增加采购渠道
3. 降低库存贬值风险

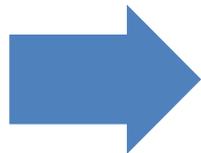
煤炭企业提前锁定远期销售利润的举例说明

- 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

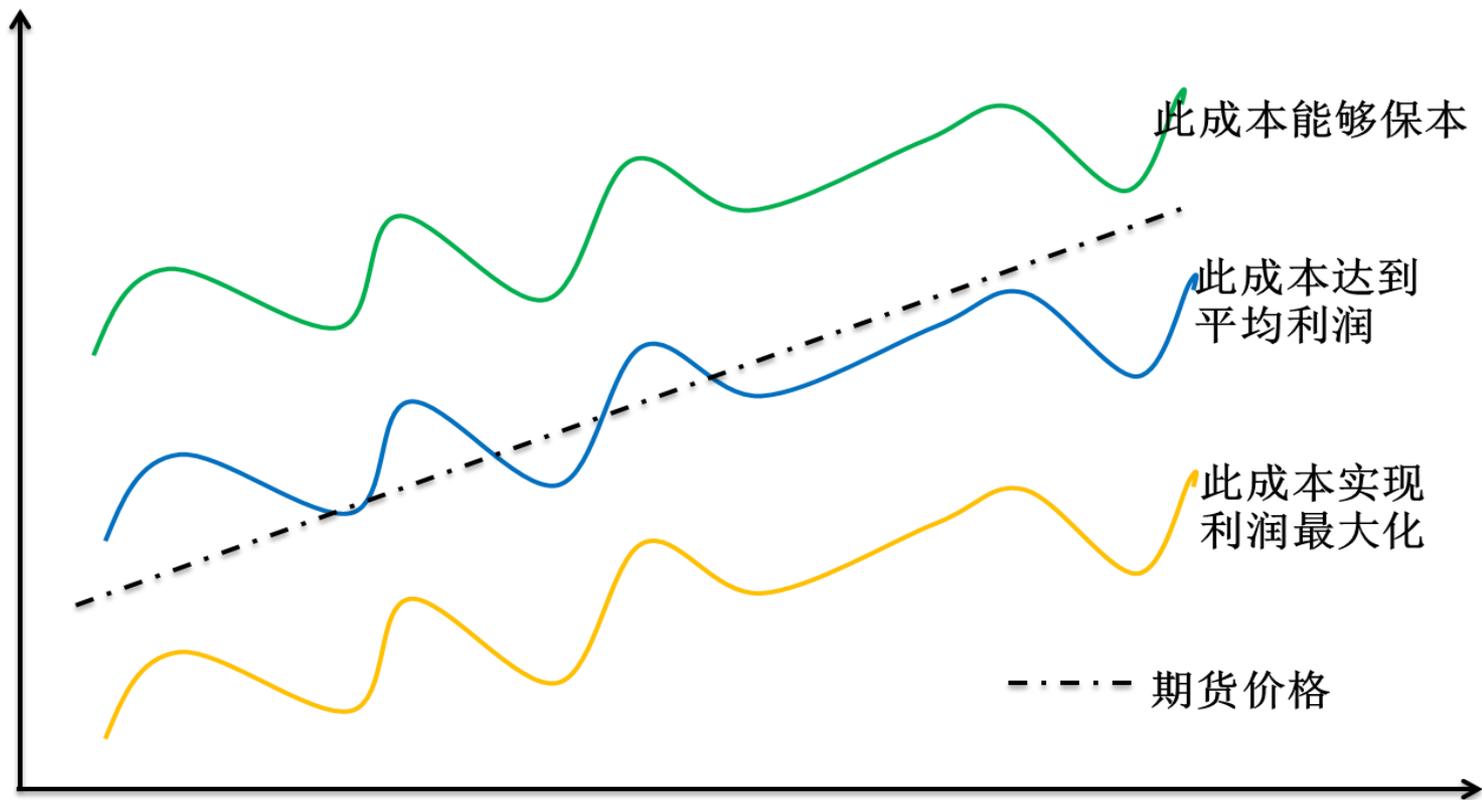
- 囤货赌涨
- 被动拿货



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。

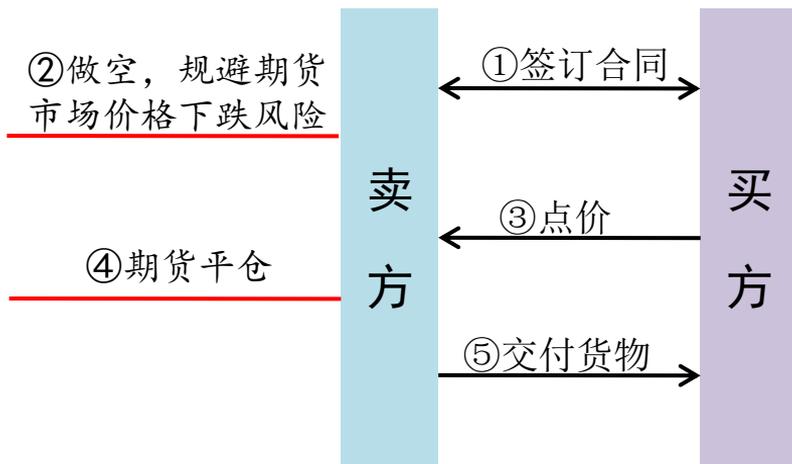
点价模式的优势

更大的定价灵活度，提升综合服务能力，增加下游客户粘性。

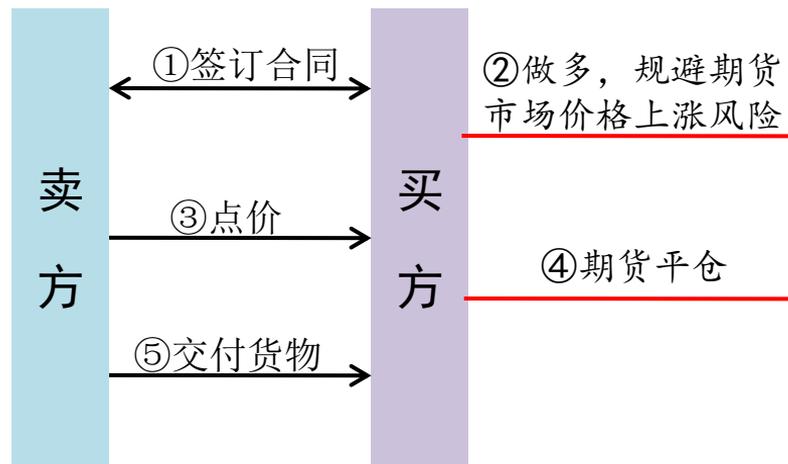
便于提前锁定利润。

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

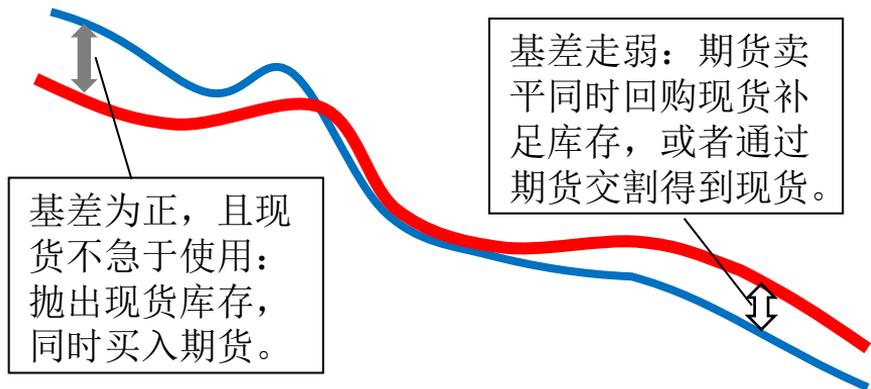
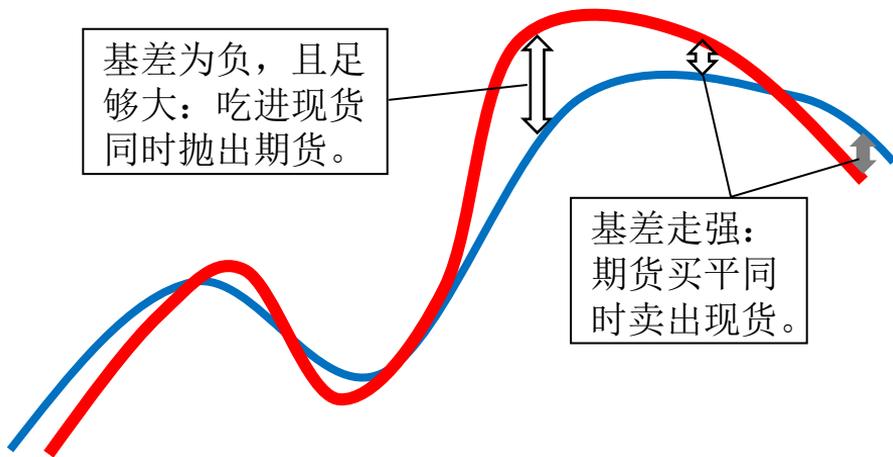
基差交易的举例说明

— 期货价格

— 现货价格

做多基差

做空基差

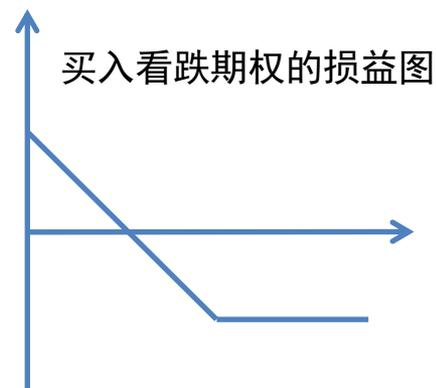
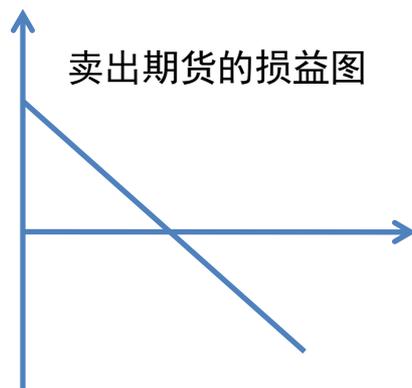
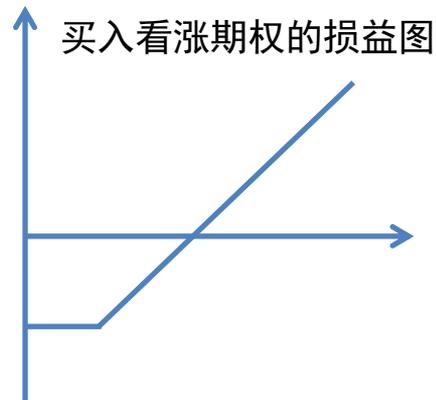
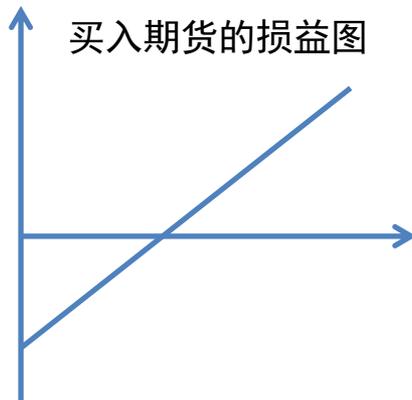


✓ 此时商品绝对价格较高，单边几乎无利可图，但只要基差存在足够利润，仍可通过基差交易赚取一定的利润。

✓ 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