

不定期航運經營風險管理

作業案例 A：一年期的運費選擇權避險 (Calendar Hedge)

某航商“金泰龍航運”所擁有之海岬型散裝船泰明輪將在 2011 年底時由當時租船人還船予金泰龍航運公司，由該公司再另覓租約。然而在當年 10 月份接獲還船通知之後，並無任何租船人願以 10 月份當時之高價，承租該輪 2012 年一年期，而金泰龍航運公司亦無法確定未來 2012 年一整年期間的市場漲跌動態，惟可以確定的是，倘 2012 年市場下跌低於每日 24,000 美元，則該公司的收入將減少很多且會因此產生虧損。此時經由向運費衍生性商品經紀商詢問，得知在當時運費衍生性商品的交易市場中，以 BCI 之 4 條 T/C 路線租金指數平均值(4 T/C average) 為標的，以 2012 年全年度 12 個月為合約期，並在合約期內的每個月月底，按 BCI 之 4 條 T/C 路線租金指數每日平均價(4 T/C average) 之月均值為結算價格之運費選擇權合約的交易，以每日租金 24,000 美元為執行價格(Strike price)，其買進賣出之權利金(premium)行情如下：

執行價 (每日租金)	買權 (Call)		賣權 (Put)	
	買入價 (美元/每日)	賣出價 (美元/每日)	買入價 (美元/每日)	賣出價 (美元/每日)
24,000 美元	500	600	600	700

- 請按上列所述，為金泰龍航運公司在 2012 年的泰明輪出租案製訂一運費選擇權操作避險策略。
- 倘在 2012 年度，每個月 BCI 4 條 T/C 路線租金指數每日平均價之月均值與該公司實際每月平均租金成本支出如下表：

2012 年/月份	天數	BCI 4T/C average 月均值	每月每日平均 租金收入
January	31	10,288	30,500
February	29	5,395	6,500
March	31	5,307	5,200
April	30	6,457	5,000
May	31	7,618	6,300
June	30	3,884	8,500
July	31	5,910	4,500
August	31	3,501	6,000
September	30	5,096	3,000
October	31	13,151	5,000
November	30	15,809	10,500
December	31	7,680	15,500

則按您在 (1) 所擬的策略，金泰龍公司在哪些月份應執行選擇權或被宣告執行選擇權。又有哪些月份不會執行選擇權或不被宣告執行選擇權？

- 按 (2) 的答案，則該公司每個月在交易此一選擇權合約的損益如何？併同船舶出租，則該公司平均每日現金流入(或流出)若干？有否達成避險的效果？