

不定期航運經營風險管理

作業案例 **B**：一年期的運費選擇權避險 (Calendar Hedge)

某航商“遠達航運公司”在 2012 年 10 月時，出售了該公司之海岬型散裝船遠明輪，預計在 12 月份交船給新船東，因此在 2013 年將缺少一艘自有船舶可供營運。但因尚有台渡電力公司 2013 年一整年自澳洲進口到台灣的煤炭任務待履運。依該項貨運合約所訂的運費去折算每日論時租船的租金費率，遠達公司的損益平衡點為每日 9,000 美元。然而在當時並無船東願以每日 9,000 美元的租金，把可以在 2012 年 1 月份交船的海岬型散裝船出租一年，而遠達公司亦無法判定未來一年期間市場漲跌的動態。惟一可以確定的是倘太平洋區租船的租金成本超過每日 9,000 美元，公司將因履運台渡電力的長約而受到極大的損失。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 之太平洋區 T/C 路線(Route C10)租金指數為標的，以 2013 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 之太平洋區 T/C 路線每日租金指數之月均值(Monthly hire average of Route C10)為結算價格之運費選擇權合約的交易，以每日租金 9,000 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)
9,000 美元	250	300	300	350

- 請按上列所述為遠達航運公司在 2013 年的租船案製訂一運費選擇權操作避險策略。
- 倘在 2013 年度，每個月 BCI 太平洋區 T/C 路線(Route C10)每日租金指數之月均值與該公司實際每月平均租金成本支出如下表：

2013/月份	天數	BCI Route C10 之月均值	每月之每日平均租金支出
January	31	6,785	6,750
February	28	6,095	6,500
March	31	5,457	6,500
April	30	5,481	7,000
May	31	7,395	7,350
June	30	10,040	8,000
July	31	12,083	11,000
August	31	15,345	14,000
September	30	29,454	17,350
October	31	25,459	30,000
November	30	17,991	28,750
December	31	33,235	16,500

則按您在 (1) 所擬的策略，遠達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？併同租船的租金成本，則平均每日現金支出(或收入)如何？有否達成避險的效果？