

不定期航運經營風險管理

作業案例 D：運費選擇權避險

某航商"遠通航運公司"所擁之巴拿馬極限型散裝船遠通輪，預計將在 201X 年 1 月份前往中國之修船廠進行第一次定保大修（第一個 5 年，即第 5 年），屆時將無法執行與印度的發電廠所簽訂的貨運合約，因而遠通公司將必須以論時傭船來租傭代替之輪船履運，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，遠通公司的損益平衡點約為 BPI 之 Route 3a 每日租金指數 10,000 美元，期間預估為 50 天。然而因距 201X 年 1 月份尚有一段時間，市場上並沒有船東願意訂立此一遠期的單航次船舶出租契約，而遠通公司也對未來市場的走勢是上漲或下跌沒有把握，惟一可以確定的是倘屆時租船的租金超過每日 10,000 美元的預算價位，公司將因租船履運此一印度發電廠的貨運而受有損失。此時經由向運費衍生性商品經紀商詢問，發現運費衍生性商品的交易市場中，以 201X 年 1 月份 BPI 之 Route 3a 日租金指數之月均值為標的，並在 201X 年 1 月底，按 BPI 之太平洋區 T/C 路線每日租金指數之月均值為結算價格之 50 天期運費選擇權合約的買賣權利金行情如下：

	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)
執行價 (每日租金)				
9,500 美元	400	500	150	250
執行價 (每日租金)				
10,000 美元	250	350	360	460
執行價 (每日租金)				
10,500 美元	100	200	500	600

- 請為"遠通航通公司"按上列的敘述製訂一運費選擇權的操作策略來避險(上列三個執行價的方案中取一最適當的價位)。
- 倘 201X 年 1 月底時，BPI 之 Route 3a 租金指數結算出之月均值及實際市場租船金行情如下表所示：

	情形一 (美元/每日)	情形二 (美元/每日)
1 月份 BPI Route 3a 月均值	13,816	9,543
實際租船租金	12,000	9,750

在情形一與情形二的狀況下，遠通公司是否執行按您在 (1) 所訂的選擇權合約？或會否宣告或被宣告執行選擇權合約？

- 按 (2) 的答案，則該公司在交易選擇權合約的損益如何？併同租船的租金支出，則平均每日現金流出(或流入)如何？有否達成避險的效果？