

## 不定期航運經營風險管理

作業案例 **G**：

2012 年一月初時，某航商"遠通航運公司"預計該公司所擁之巴拿馬極限型散裝船遠通之星輪，將在 2012 年四月份前往中國之修船廠進行為期一個月的第一次定保大修（第一個 5 年，即第 5 年），屆時將無法執行與日商丸紅株式會社所簽訂的論程傭船(美西→九州)貨運合約，因而遠通公司將必須以論時傭船(遠東→美西→九州，BPI Route 3a)來租用代替之輪船履運，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 8,000 美元，該航程期間預估為 60 天。然而當時因距離 2012 年四月份尚有一段時間，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租船的租金超過每日 8,000 美元的價位，公司將因租船履運丸紅株式會社的貨運而受有損失。

此時經由向運費衍生性商品經紀商詢問，對 2012 年二月份起 60 天期(29 + 31 = 60 天)，並在三月底時按三月份每交易日 BPI R3a 租金指數之月均值為結算價格之 FFA 合約，買價(Bid price)為每日 7,850 美元，賣價(offer price)為每日 8,150 美元，買賣雙方應能妥協在每日 8,000 美元的價格成交。請問

- (1) 遠通航運公司應如何操作 FFA 合約來進行避險 (short physical position→long forward/futures) ?
- (2) 倘 2012 年 3 月 30 日(3 月 31 日為星期六，因此 30 日為 2012 年 3 月份的最後交易日)結算 3 月份 Baltic exchange 所公佈每交易日 Baltic Panamax Index R3a 租金指數之月均價為每日 9,759 美元，而該公司最後以每日 9,250 美元租入一替代船舶去履行丸紅株式會社之論程傭船貨運合約，自遠東地區卸完貨後交船，經美國西雅圖 (Seattle) 裝貨，至日本卸貨後還船，共約 60 日，則按 (1) 所擬出的 FFA 避險操作，該公司 FFA 操作的損益盈虧為何?合併租船的支出後，這 60 天的平均每日現金流出(或流入)為若干?有否達成避險的效果?
- (3) 倘 (2) 中之 3 月份 Baltic Panamax Index R3a 租金指數的均價為每日 6,940 美元，而該公司以每日 6,350 美元租用該替代船舶，則按 (1) 所擬出的避險操作，該公司 FFA 操作的損益盈虧為何?合併租船的支出後，這 60 天的平均每日現金流出(或流入)為若干?有否達成避險的效果?