

2022年企风计划案例解析

07

永安期货 × 聚酯生产企业 乙二醇场外期权项目



摘要

2022年4月，受全球油价高企影响，乙二醇生产利润深度亏损。聚酯企业担心未来乙二醇价格存在向上修复可能，导致其采购成本的上升，在有部分短纤及长丝产品超卖的情况下，计划提前锁定部分乙二醇原料成本，通过买入看涨期权锁定原料采购价格，规避未来现货价格上涨的风险，同时还能获得现货价格下跌所带来的潜在收益，并提前规划好资金使用。企业于4月11日在EG2209合约5200元/吨价格点位买入6000吨看涨期权，支付权利金合计83.9万元，当时乙二醇现货结算价格5181元/吨；5月6日EG2209收盘价5036元/吨，期权未达到行权条件，企业损失权利金，乙二醇现货结算价降至4829元/吨，因此采购成本下降总计211万元，期现货结合后采购成本下降总计127万元，实现了采购成本的控制预期。

项目背景

企业G成立于2010年，专业从事涤纶短纤、涤纶长丝、聚酯切片等功能性、差别化化纤产品的研发、生产、销售。主要原料是PTA和乙二醇，其中乙二醇年消费量约14万吨，平均月用量约1.2万吨。今年以来，受国际冲突事件、国内产能扩张等因素的综合影响，乙二醇价格波动剧烈，已经波及到下游聚酯企业的加工利润。为了稳定生产效益，企业G结合自身聚酯产品订单和原料采购实际需求，希望借助期货及衍生品工具进行风险管理，规避乙二醇价格上涨风险，从而提前锁定采购成本，稳定加工利润。

方案设计

在乙二醇生产利润高度亏损的情况下，企业G担心未来乙二醇采购结算价有向上修复的可能，通过买入看涨期权锁定原料采购价格。如果价格上涨，企业可以通过行权

获得期权赔付，以弥补现货采购成本的上升；如果价格下跌，企业可以选择放弃行权，在期权端仅损失权利金，而现货端仍能获得采购价格下跌所带来的潜在收益。

交易逻辑

期权下单日期为4月11日，鉴于企业G计划在1个月内完成乙二醇的采购，因此期权产品周期确定为25个自然日（5月6日到期），产品策略为买入EG2209平值看涨期权，行权价和入场价格均为5200元/吨，权利金标准139.88元/吨，对应乙二醇现货6000吨，企业支付总权利金83.9万元。

产品存续期间，乙二醇期现货价格均有所回调，至5月6日EG2209收盘价下降至5036元/吨，乙二醇现货结算价降至4829元/吨，企业放弃行权，损失权利金83.9万元，采购成本下降211万元，期现货合计采购成本下降127万元。与此同时，基差整体走弱，最小基差超过-200元/吨，意味着现货价格回调幅度更大，客观上得到了更好的期现结合效果。

MEG2209期货与现货结算价基差





总结与思考

在本项目中，企业G如果未采取套保措施，可能现货节省的成本最多，但是无法满足企业为了规避乙二醇价格大幅上涨的初衷；如果采取期货套保措施，因为基差走弱增加了套保效果，企业仍然能获得整体收益，但是期间会占用大量的保证金，而且还要面临追保问题。本项目采取的期权套保措施，既满足了企业担心价格上涨的初衷，也节省了资金成本，虽然损失了期权权利金，但是已经达到了企业综合套保的目的，整体实现了盈利。同时，企业G通过参与“大商所企风计划”项目，熟悉了自主开展套期保值的操作过程，形成了可复制的期现结合业务模式，为日后持续管理价格风险打下良好基础。