

## 企业外汇风险管理知识普及⑧

### 价差期权组合、外汇存款/理财+卖出外汇看涨人民币看跌期权

#### 知识介绍

“防范汇率风险，保持财务中性”。为帮助广大涉外企业适应汇率双向波动新常态，提高汇率风险管理水平，国家外汇管理局江苏省分局以理论加案例的形式详细生动介绍了常用汇率避险产品，供涉外企业日常汇率避险参考。

防范汇率风险  
保持财务中性  
支持涉外企业

REAL ECONOMY



常用汇率避险产品(十四)

价差期权组合

## 产品简介：

价差期权组合包括结汇方向价差期权组合和购汇方向价差期权组合两种模式，其中：结汇方向价差期权组合，是指企业同时买入一笔执行汇率较高的外币看跌期权和卖出一笔执行汇率较低的外币看跌期权，以规避一定范围内外币贬值人民币升值过程中的汇率风险，同时有效降低企业避险成本。购汇方向价差期权组合，是指企业同时买入一笔执行汇率较低的外币看涨期权和卖出一笔执行汇率较高的外币看涨期权，以规避一定范围内外币升值人民币贬值过程中的汇率风险，同时有效降低企业避险成本。

## 产品功能：

以较低的成本规避汇率风险，同时保留获得即期汇率优势的机会。

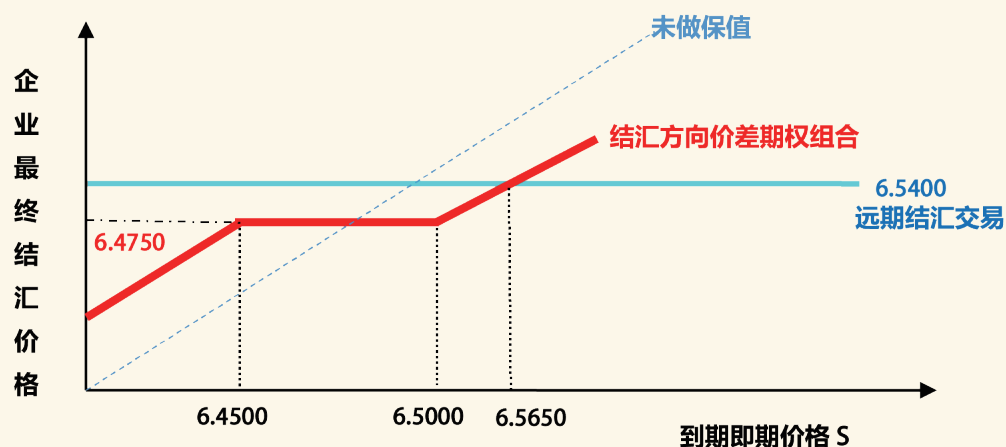
## 应用实例：

### 应用实例1

#### 结汇方向价差期权组合

某出口企业预估6个月后有一笔100万美元的收汇，该企业担心人民币将来有一定的升值风险，拟通过买入期权锁定汇率风险，但认为单独买入期权的成本较高。推荐企业结汇方向的价差期权组合，买入6个月美元看跌人民币看涨期权，金额为100万美元，执行价格为6.5000，同时卖出6个月美元看跌人民币看涨期权，金额为100万美元，执行价格为6.4500，期初客户支付期权费2.5万元。

6个月后，到期日当天若美元兑人民币即期汇率低于6.4500，两笔期权均行权，企业获得5万元 $(= (6.5000 - 6.4500) * 100\text{万美元})$ 补贴（考虑期初支付的期权费，客户最终获得2.5万元补贴）；如果即期汇率大于等于6.4500，小于6.5000，买入期权行权，卖出期权放弃行权，客户以6.5000的价格结汇100万美元（考虑期初支付的期权费，客户最终综合结汇价格为6.4750）；如果即期汇率大于等于6.5000，两笔期权均放弃行权，客户可以以当时的市场价格结汇（考虑期初支付的期权费，客户最终结汇价格为市场价格减去0.025），客户也可暂时观望，择机结汇。



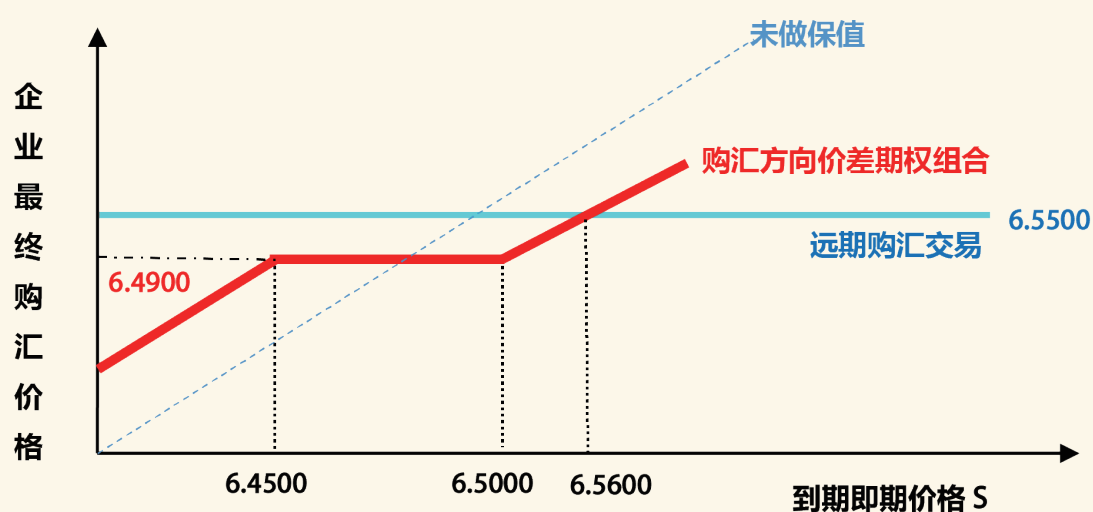
	到期日即期市场价	到期日企业结汇价
情景 1	小于 6.4500	客户获得 5 万元补贴（考虑期初支付的期权费，客户最终获得 2.5 万元补贴），可按市场价即期结汇，也可暂不结汇，择机再结汇
情景 2	大于等于 6.4500，且小于 6.5000	客户以 6.5000 的价格结汇 100 万美元（考虑期初支付的期权费，客户最终综合结汇价格为 6.4750）
情景 3	大于等于 6.5000	客户可按市场价即期结汇（考虑期初支付的期权费，客户最终结汇价格为市场价格减去 0.025），也可暂不结汇，择机再结汇

## 应用实例：

### 应用实例 2 购汇方向价差期权组合

某进口企业预估6个月将支付100万美元用于设备采购，该企业担心人民币将来有一定的贬值风险，拟通过买入期权锁定汇率风险，但认为单独买入一笔期权成本较高。推荐企业购汇方向的价差期权组合，买入6个月美元看涨人民币看跌期权，金额为100万美元，执行价格为6.4500，同时卖出6个月美元看涨人民币看跌期权，金额为100万美元，执行价格为6.5000，期初客户支付期权费4万元。

6个月后,到期日当天若美元兑人民币即期汇率小于等于6.4500,两笔期权均放弃行权,客户可以以当时的市场价格购汇(考虑期初支付的期权费,客户最终购汇价格为市场价格加上0.04),客户也可暂时观望,择机购汇;如果即期汇率大于6.4500,小于等于6.5000,买入期权行权,卖出期权放弃行权,客户以6.4500的价格购汇100万美元(考虑期初支付的期权费,客户最终综合购汇价格为6.4900);如果即期汇率大于6.5000,两笔期权均行权,企业获得5万元(=(6.5000-6.4500)\*100万美元)补贴(考虑期初支付的期权费,客户最终获得1万元补贴)。



	到期日即期市场价	到期日企业购汇价
情景 1	小于等于 6.4500	客户可以按市场价即期购汇(考虑期初支付的期权费,客户最终购汇价格为市场价格加上 0.04),也可暂不购汇,择机再购汇
情景 2	大于 6.4500, 且小于等于 6.5000	客户以 6.4500 的价格购汇 100 万美元(考虑期初支付的期权费,客户最终综合购汇价格为 6.4900)
情景 3	大于 6.5000	客户获得 5 万元补贴(考虑期初支付的期权费,客户最终获得 1 万元补贴),可以按市场价即期购汇,也可暂不购汇,择机再购汇

## 办理指引

1. 价差期权组合适用于愿意买入人民币期权,但预判汇率走势波幅有限的客户,由于有卖出期权结构,虽然限制了客户把握市场向有利方向波动的部分机会,但与单独买入期权比,明显降低了客户的期权费支出。
2. 办理价差期权组合应遵循按需原则,切忌脱离按需背景办理业务,期权合约行权可能产生的企业外汇收支,不得超出企业真实需求背景所支持的实际规模,且能提供交割审查时所需真实性证明材料。
3. 若客户贸易背景消失而需要提前平盘,则需就产品整体同时进行平盘处理。

## 常用汇率避险产品(十五)

### 外汇存款/理财+卖出外汇看涨人民币看跌期权

#### 产品简介:

该产品是指企业在叙做外币存款或理财的同时,卖出美元看涨人民币看跌期权获得期权费补贴,以提升存款收益的业务。

#### 产品功能:

企业可以达到存款的高收益:企业收益来自期权费与存款利息两部分,在原外币存款价格基础上,办理该产品可以额外获得期权费收益。在到期日,若美元兑人民币即期汇率涨至期权执行价上方,企业的美元本金将按执行价转换为人民币。

## 应用实例：

企业有100万美元收汇资金留存，三个月内无结汇使用需求，但企业认为，若美元兑人民币汇率达到6.6000时，是可以接受的结汇点位。企业希望能提升美元投资收益。推荐企业办理美元存款/理财+卖出外汇看涨期权组合产品。企业卖出一笔美元看涨人民币看跌期权，期限为3个月，金额100万美元，期权执行价设置为6.6000，对客综合收益报价为年化收益率1.39%。到期无论何种情况，企业均可获得年化收益率1.39%的存款收益。（其中包含小额美元定存存款利率0.15%，与企业卖出期权产生的期权费2万元，合计收益1.39%）同时，若到期美元对人民币汇率涨至6.6000上方，企业须按6.6000的价格结汇100万美元。

3 个月后即期价格 S	客户最终获得货币	存款收益
小于等于 6.6000	美元	1.39%
高于 6.6000	人民币	1.39%，同时按 6.6000 结汇 100 万美元

## 办理指引

1. 客户到期日才能确定最终收入的币种。
2. 若企业使用外币存款为保证金，卖出期权可不另外收取保证金或占用授信。
3. 若企业在到期日前需要提前支取外币使用，则需要对期权进行反向平盘，原收益率不能保证，甚至可能出现本金亏损。

保持财务中性 防范汇率风险

# 警惕汇率风险 建立套保体系

期权

掉期

远期

贸易  
融资

