

相对于有限的合约收入,油价上涨所带来的成本增加额非常大,如2008年4月油价上涨所带来的成本增加是当月合约收入的22.79倍(见表3)。可见,合约对油价成本增加的控制作用非常有限。

2. 深南电合约支付对燃油价格下降所得收益的抵消程度

根据期权合约可知,每桶62美元的原油期货价格是深南电期权合约收支的转折点。当原油期货价格低于每桶62美元时,深南电每月需向杰润公司支付的金额为: $(62 - P) \times 40$;由于价格下降而节约的支出为: $(62 - P) \times 52.42$ 。由于 $(62 - P) \times 52.42 > (62 - P) \times 40$,所以价格下降且低于62美元/桶时,深南电节约的燃料成本支出在补偿合约支出后仍有较大的余额。如在2008年12月原油期货价格为每桶44.60美元时,深南电需要向对手支付合约金696万美元,但在燃料成本方面却节约了912.11万美元。因此,从整体上看,价格下降所获得的成本节约完全能够弥补合约的支出。但该合约也严重侵蚀了原油期

货价格下降而产生的成本节约。如虽然2008年12月节约了912.11万美元,但却被期权合约侵蚀了696万美元,占成本节约的76.31%。

上述分析表明,从套期保值角度看,深南电所签订的期权合约存在如下问题:①签订期权合约的目的是为了控制因燃油价格上涨而推动的成本增加,但合约却未能有效地控制燃油价格上涨对成本增加的推动作用。②虽然燃油价格以及燃料成本下降能够弥补深南电的期权合约支出,但期权合约支出也部分地抵消了燃料成本下降带来的收益,并且抵消程度超过了合约收入对燃油价格成本增加的补偿程度。因此,深南电签订期权合约不仅没有摆脱燃油价格上涨造成的困境,反而陷入了期权合约巨额支付困境,以及巨额支付消耗燃油价格下降所得收益的困境。

三、启示

首先,在签订合约前,应明确套期

保值的目的是,为了控制某一要素价格上涨的风险,还是为了投机?在本案例中,深南电2007年年报明确了套期保值的目的是为了控制燃油价格上涨的风险,但合约却偏离了初衷,变成了对赌协议。

其次,签订的期权合约收入应能有效地抵消要素价格上涨形成的不利影响。在本案例中,深南电的合约收入仅能抵消原油期货价格每桶0.477美元的上涨幅度,根本起不到对原油期货价格上涨风险的控制作用。

第三,在签订合约时应该充分考虑不利事件对企业的影响程度,特别是小概率不利事件对企业的重大影响程度,做到未雨绸缪。在本案例中,从合约内容来看,深南电没有充分考虑燃油价格下跌风险,缺乏应对燃油价格下跌的措施准备。

(作者单位:中南财经政法大学会计学院)

责任编辑 陈利花

● 简讯

2009“中国管理模式杰出奖”榜单出炉

2009年11月13日,2009“中国管理模式杰出奖”颁奖盛典在上海举行。全国工商联副主席、上海市政协副主席王新奎、中国企业联合会常务副理事长胡新欣、金蝶国际软件集团董事局主席徐少春及国内数十家大学管理学院(商学院)的领导等出席了典礼,10家“杰出奖”获奖企业的名单现场揭晓。本届“杰出奖”活动尤其关注了金融危机背景下成长型企业的“中国管理模式”。“杰出奖”理事会副理事长徐少春认为,正是优秀的管理模式和高效的管理能力帮助这批获奖企业得到了快速发展,帮助他们快速摆脱了金融危机的冲击,实现了逆风飞扬。理事会将继续深入挖掘获奖企业的优秀管理模式,一如既往地坚持推动中国管理模式在全球崛起。

(本刊通讯员)

尼克夏国际年度研讨会在布拉格盛大落幕

国际十大会计事务所之一的尼克夏(Nexia)国际近期在布拉格召开了年度研讨会,来自67个国家的220位成员代表参加了本次年会,年会围绕“尼克夏成员如何拓展其国际业务,进军国际中型市场”展开了热烈讨论。此外,还探讨了国际业务发展中面临的相关问题,如国际会计准则、中小企业的报告要求以及日益复杂的国际税务规划等问题。

(本刊通讯员)