

# 产业企业风险管理与套期保值要点





1. 风险管理定义域

2. 企业面临的风险

3. 企业经营风险管理方法

4. 套期保值的要点

# 一、风险管理定义域

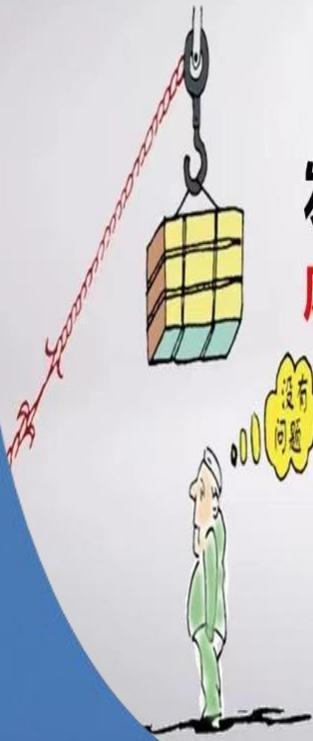


## 关于风险管理

- 风险管理是通过对风险的识别、衡量和控制，以最少的成本将风险导致的不利后果减少到最低限度的科学管理方法。（美国威廉斯、汉斯）



# 一、风险管理定义域



发现不了风险就是最大的风险... ..

风险无处不在，必须认知风险，才能控制风险



# 一、风险管理定义域



## 风险管理概述

### 扁鹊论医与风险管理

魏文王问扁鹊：你兄弟三人，都精医术，到底哪一位最好呢？

扁鹊答说：长兄最好，二哥次之，我最差。

文王再问：那为什么你最出名？

扁鹊答说：

长兄治病于病情发作之前。一般人不知其能事先铲除病因，故名气无法传出去，只有我们家的人才知道。（**风险管理模式，识别危害、主动预防事故**）

二哥治病于病情初起之时。一般人以为他只能治轻微小病，所以他的名气只有本乡里邻居知道，无法声名远扬。（**缺陷型安全管理模式**）

我治病于病情严重之时。别人都看到我再经脉上穿针引线、实施大手术，以为我医术高明，名气响遍全国。（**事后型的安全管理模式**）

# 一、风险管理定义域



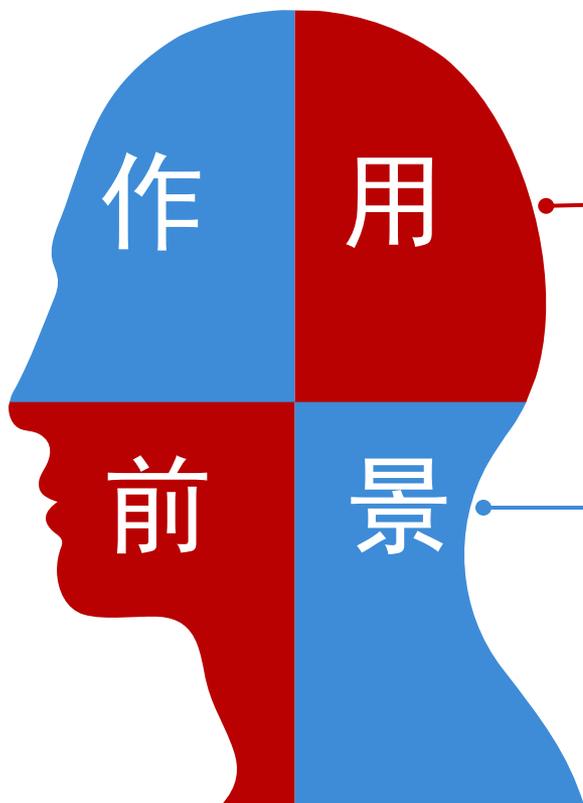
## 风险定义及分类

风险类型	涵义
战略风险	是指企业在战略的制订和实施上出现错误，或因未能随环境的改变而作出适当的调整，而导致经济上的损失
财务风险	指融资安排、会计核算与管理以及会计或财务报告失误而对企业造成的损失
市场风险	市场风险是指因市场价格等外界条件变化而使企业产生经济损失的风险
营运风险	指企业内部流程和信息系统、人为因素或外部事件而给企业造成的经济损失
法律风险	指企业因违反法律、法规或规定，或侵害其他利益相关者的权益，而导致企业遭受经济或声誉损失的风险

# 一、风险管理定义域



# 一、风险管理定义域



对于已建立企业风险管理系统的公司而言，在面临损失事故时将具有更大的竞争优势。

根据美国损失控制协会对于美国企业的统计，未设置风险管理系统的企业，70%在遭受巨灾后5年内会结束营业。



## 2. 企业面临的风险

## 二、企业面临的风险



### 企业风险的类型:



# 一、风险管理定义域



## 风险处置



## 二、企业面临的风险



企业风险管理意义





## 3. 企业经营风险管理方法



## 3. 企业经营风险管理

### 经营资产价值风险管理

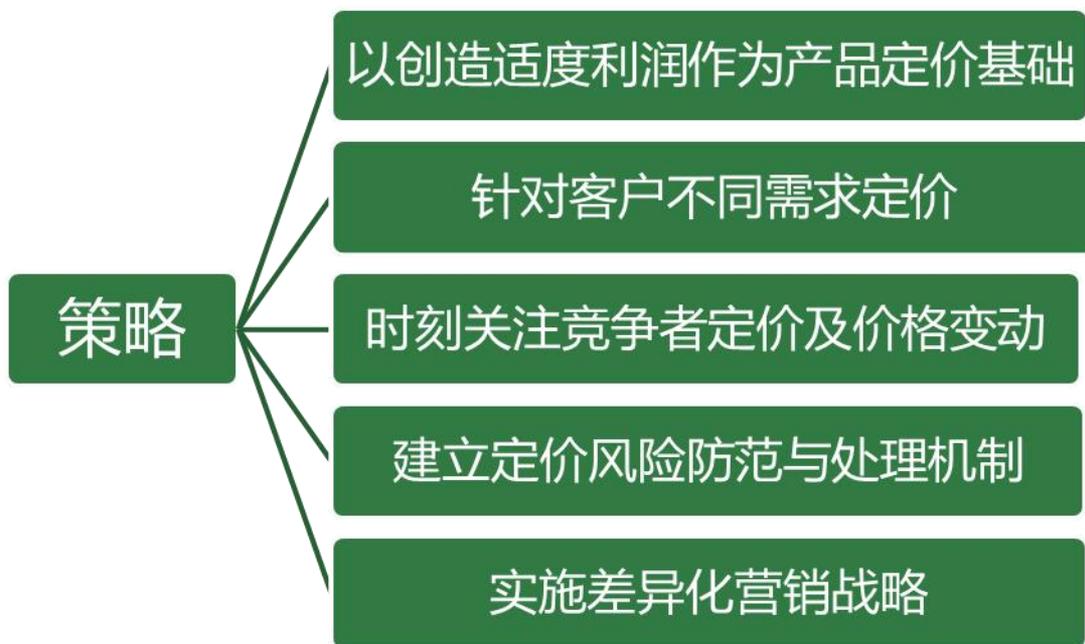
应引起高度重视

从企业持续经营的角度看，经营的风险管理主要是指经营资产价值变动的风险。若经营资产风险管理失矩，不仅投资和融资活动会无以为继，而且还会带来其他如战略风险、信用风险、财务风险和法律风险等衍生风险。故而，经营资产再生产正向现金流溢出就成为了实体经济企业经营中风险管理的核心，由产品价格计量体现的资产价值折现率成为经营必须管理的对象。也是企业在市场经济下，实现产品向商品转化过程中必须重视的过程控制

# 三、企业风险管理办法



## 传统企业规避经营价格风险策略



# 三、企业经营风险管理办法



当前我国企业经营风险管理存在的问题：

## 1、混淆经营风险管理 with 内部控制的关系

许多企业的管理者将内部控制与企业经营管理和风险管理等同起来，常常产生这样的误解：内部控制可保证企业成功并使其财务报告绝对合法；内部控制可以防止企业决策的失误；建立了内部控制就等于实施了科学管理等。两者混淆的关键，在于没有看到内部控制管理是风险管理的本质性要求。

## 2、过分关注内部控制细节而忽视企业经营风险管理

企业把主要精力放在所有细小的、微不足道的控制上，如有些企业差旅费报销的规定长达数十页，极其繁琐，表面上控制得很好，但浪费了许多管理资源，还会忽视企业重大经营风险。

# 三、企业经营风险管理办法



当前我国企业经营风险管理存在的问题：

## 3、只重视内部控制设计而疏于其执行效果，使企业经营结果承担巨大风险

任何一个公司都或多或少存在一定的内部控制，否则，公司无法正常运行。公司把大量的精力放在设计内部控制上，而在如何保证制度实施方面，则缺乏应有的措施。在具体控制活动和监督等方面存在缺陷，缺少必要的手段和现代金融工具，所以很难保证已设计好的内部控制能够得到执行。

# 三、企业经营风险管理办法



## 风险管理工具：

名称	涵义	适用条件及举例
风险控制	控制风险事件发生的动因、环境、条件等，来达到减轻风险事件发生时的损失或降低风险事件发生的概率的目的	发生概率较高，后果较为严重，且能够经济有效地降低风险。在企业中，风险控制主要是利用内部控制政策与程序实现的。例如，存货永续记录和定期盘点制度可以降低存货发生正常损失的可能性

# 三、企业经营风险管理办法



## 风险管理工具：

名称	涵义	适用条件及举例
风险转换	通过战略调整等手段将企业面临的一种风险转换为另一种风险	风险转换成本较低。例如，企业通过放宽信用标准降低了销售收入下滑的风险，但增大了发生坏账的风险
风险对冲	采取各种手段，引入多个风险因素或承担多个风险，使得这些风险的影响互相抵消	在相同条件下，不同的风险具有相反的经济后果。例如，分散投资以达到“东方不亮西方亮”的结果，套期保值等
风险补偿	企业主动承担风险，并采取措施以补偿可能的损失	例如，企业计提风险准备金，与银行签订应急资本协议等

# 现代经营（价格）风险管理体系



## 逐步升级的三个体系

### 第一代风险管理体系：

即传统现货生产买卖，随行就市，囤积居奇，但暴露了风险，投机属性较为浓厚。

### 第二代风险管理体系：

现货生产买卖配合期货套期工具（套期、套利），进行风险管理，效果较好。

### 第三代风险管理体系：

属于立体化风险管理体系。即采用现代金融工程体系介入现货买卖结构、形式，流动。金融衍生工具及其组合、定制化衍生工具设计，全程配合现货生产、买卖流程，做到精准化、无缝衔接。



## 4. 套期保值的要点

# 套期保值



## 套期保值的要点

### 套期保值

运用金融工具和衍生金融工具来管理经营资产价值变动风险（当以货币计量时，表现为价格风险）的管理方法，就称为套期保值。套期保值应用的风险管理工具主要是金融市场工具和金融衍生品工具。

## 四、套期保值的要点



### 当前开展套期保值的背景及意义

自 2020年初 国际新冠疫情发生以来以来，特别是2022年俄乌战争、疫情防控等影响， 国际市场能源、 原材料等大宗商品价格过山车般地暴涨暴跌， 相关企业普遍反映价格波动剧烈， 市场风险急剧放大。 如何有效的控制生产成本、 锁定利润、 防范经营风险， 已经是摆在每个企业面前的现实课题。 当前， 国内外宏观环境和经济形势面临诸多不确定因素， 我国经济发展也遇到了 严峻挑战和考验。 在这样的宏观背景下， 相关企业已经意识到利用期货进行套期保值的重要性， 也不同程度的参与了期货市场， 但总体保值意识仍不高。 部分企业即使参与了期货套期保值， 但保值模式过于单一， 风险管理不恰当， 也并没有完全发挥期货市场服务于国民经济的作用。 如何进行企业套期保值风险管理、 提高套期保值效果的问题也日益受到重视。 风险管理是企业套期保值业务的核心， 关系到套期保值的成败与效果。

## 四、套期保值的要点



党的二十大报告中指出，“建设现代化产业体系，坚持把发展经济的着力点放在实体经济上，推进新型工业化，在高质量发展过程中，随着创新驱动发展战略的实施从过去依靠生产要素投入转向依靠创新驱动发展，敢于涉足新领域、采用新技术、提供新服务、创造新模式，努力提高市场核心竞争力。当前，疫情冲击，百业艰难，唯创新者胜。在这样的背景之下，企业该如何面对？身处不同的行业，企业所要面对的情况会有所不同，那么企业如何利用期货工具管理风险呢？

企业利用期货市场可以解决两个问题：

- 一是：通过套期保值规避原材料及产品价格波动带来的经营风险，实现价格管理。
- 二是：通过参与套期保值将企业做大做强，实现规模管理。

## 四、套期保值的要点



企业利用期货工具（套保等）管理风险主要体现：

### （1）定价管理

企业利用期货可以组合出很多贸易定价模式，主动适应市场变化。例如，市场中纯碱下游加工型企业如玻璃企业的纯碱采购定价模式非常多，有现货现款价，月均价、月底定价、期货价格加升贴水定价、远期合同约定价、销售期周均价扣除加工费等模式。纯碱相关企业可利用时间以及期货升贴水，变现货单一定价为期货组合的立体定价，规避多种定价模式带来的保值价格的不确定性。

## 四、套期保值的要点



企业利用期货工具（套保等）管理风险主要体现：

### （2）管理敞口风险

在经营过程中，不同的企业甚至不同的贸易方式都会形成不同的价格风险，所以企业保值是根据内部具体情况而定的。

企业内部逐渐形成产品保值、原料保值、库存保值等，同时又出现了有效保值与无效保值的具体操作方法。

## 四、套期保值的要点



企业利用期货工具（套保等）管理风险主要体现：

### （3）提升现货经营水平

定价模式的多样性以及期货远期合约保值手段的利用，进一步提高了现货的经营规模。国内相关企业利用参与期货市场可起到两个效果：

第一，促进现货的规模化经营。

第二，提高在国际国内市场上的竞争力。

## 四、套期保值的要点



企业利用期货工具（套保等）管理风险主要体现：

### （4）调节企业经营规模

当市场价格短期内剧烈变动，导致企业难以对现货产能进行适应性调整时，利用期市可达到调节产能的目的。企业买入或卖出期货合约，实现虚拟产能的增加或减少，用以调节现货产能。短期内通过期市调节产能，避免了企业投资的时滞，也为企业是否进行长期投资争取了时间。

### （5）构建新的商业模式

随着企业对期市的有效利用，市场逐步形成多种新的有竞争力的商业模式，尤其是近年来，银行或商业投资公司为了保障其信贷资金的安全性，正积极主动地参与期货市场。比如以月度结算价为定价模式的贸易企业，仓单在银行或商业投资公司的监控下，可用少量的资金实现大规模现货流转。

## 四、套期保值的要点



企业利用期货工具（套保等）管理风险主要体现：

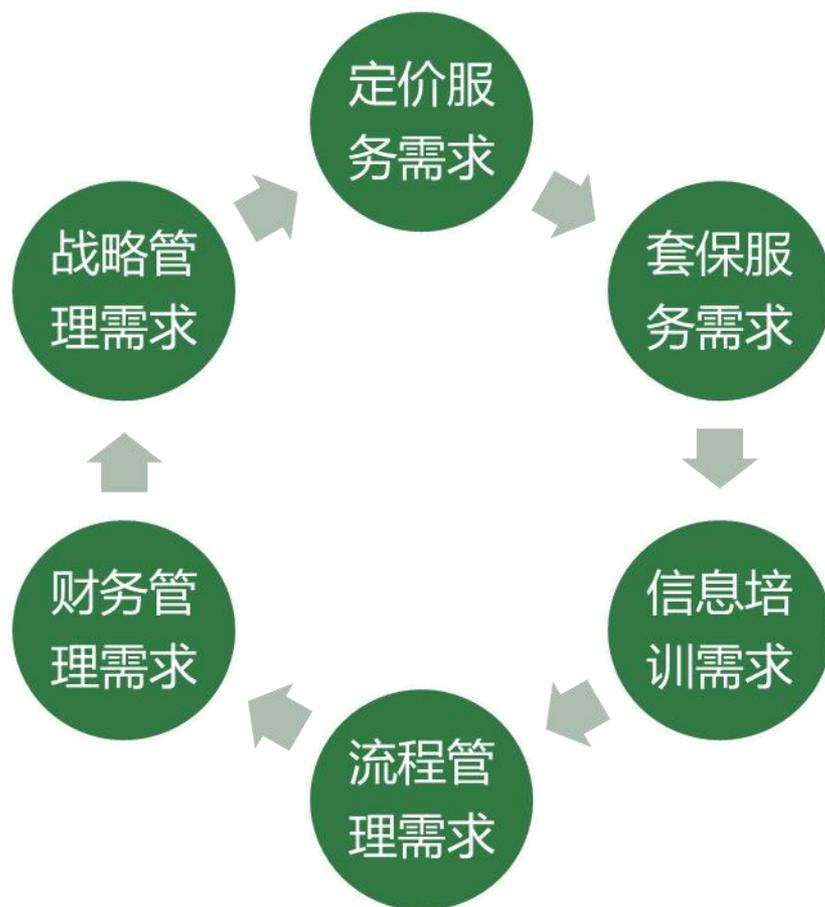
### （6）优化企业中长期经营管理

相关企业参与期货后，实现了信息化和数据化经营，特别是对大宗商品的价格趋势性波动的认识，能够促进企业更加清晰地制定中长期发展战略。对于加工型企业，当原料价格上涨周期来临时，其利润来源于加工利润与生产周期带来的时间价值利润的总和，因此，企业可通过期市的价格变化判断市场所处的不同发展阶段与发展环境，从而优化企业中长期经营管理。

## 四、套期保值的要点



产业企业对期货的需求可以归纳为：



## 四、套期保值的要点



生产企业的产品的下跌或上涨是突发的不可控事件，期货正是应对此类突发风险的非常有效的工具。

期货市场是帮助企业生产经营的一种金融工具，我们把它当作一个全新的市场来看待，充分利用期货市场的价格走势来帮助我们制定现货价格的参考。

企业利用期货可以组合出很多定价模式，主动适应市场变化的**需求**。期货价格的波动恰恰是期货对商品价格发现功能的体现，我们现货生产企业完全可以利用期货这个市场，将价格卖的更高（买的更低），真正的实现金融期货工具的最终目的是服务于实体。

具体来讲，对生产企业而言，可以利用期货市场为产品库存进行保值，对冲价格波动风险；对贸易企业而言，直接面对价格的波动，可以充分利用期现套利、跨期套利以及跨品种套利等多种手段规避风险；对需求企业而言，可以充分利用期货市场对原料采购进行套期保值。

# 四、套期保值的要点



## 1、套期保值的概述

### (1)、期货价格构成要素

- 商品生产成本
- 期货交易成本—佣金和交易手续费、资金成本
- 期货商品流通费用—商品运杂费、商品保管费
- 预期利润—社会平均投资利润、期货交易风险利润

### ➤ (2)、正向市场与反向市场

#### 什么叫基差、升贴水？

基差指的是现货价格与期货价

基差=现货价格-期货价格



## 四、套期保值的要点



正向市场	现货价格小于期货价格	基差为负 现货贴水 期货升水
反向市场	现货价格大于期货价格	基差为正 现货升水 期货贴水

格低于远期合约价格，称为正向市场；

➤在特殊情况下，现货价格高于期货价格，或近期合约价格高于远期合约价格，称为反向市场。

## 四、套期保值的要点



### (3)、套期保值的概念

➤ 传统的套期保值是指生产经营者在现货市场上买进或卖出一定量的现货商品的同时，在期货市场上卖出或买进与现货品种相同，数量相当，但方向相反的商品（期货合约），以一个市场的盈利弥补另一个市场的亏损。

## 四、套期保值的要点



### （4）、套期保值的作用

套期保值者主要是生产商、加工商、库存商、贸易商和金融机构。

原始动机是消除现货交易的风险，取得正常的生产经营利润。

作用：

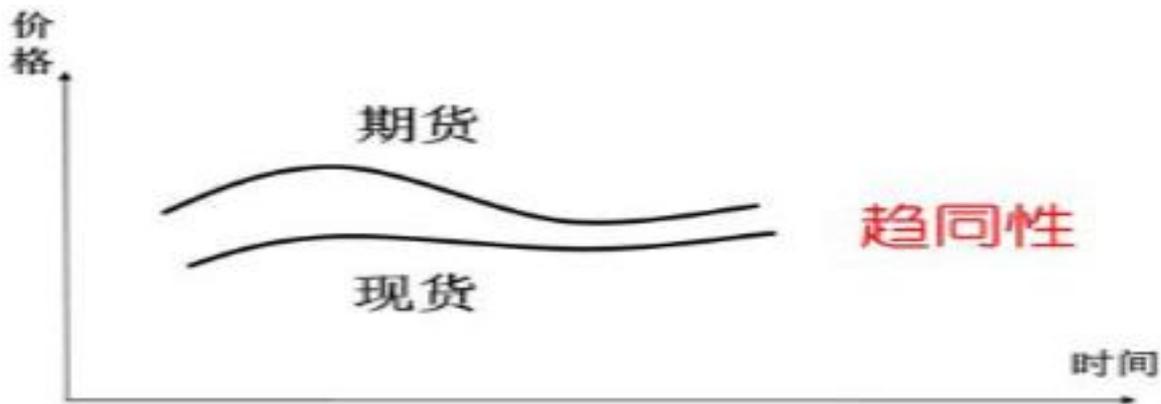
- 第一、锁定企业的生产成本和销售利润。
- 第二、套期保值者是期货市场存在的原始力量，是期货市场交易的主体。

## 四、套期保值的要点



### (5)、套期保值的原理

- 同种商品的期货价格走势与现货价格走势一致
- 现货市场与期货市场价格随期货合约到期日的临近，两者趋向一致。



## 四、套期保值的要点



### (6)、套期保值的操作原则

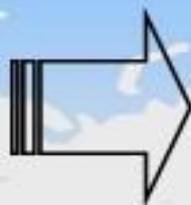
- 商品种类相同或相关原则
- 商品数量相等或相当原则
- 月份相同或相近原则
- 交易方向相反原则

# 四、套期保值的要点

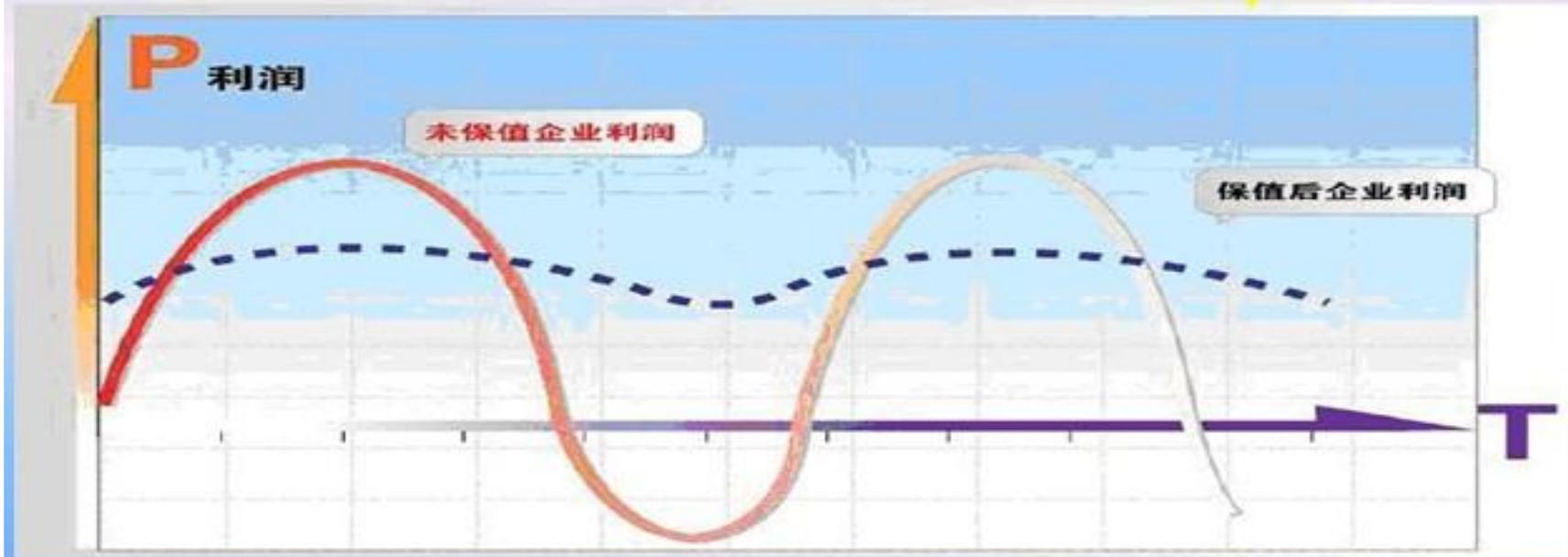


## 2、企业参与套期保值的结果

	现货市场	期货市场
情况一	亏 😞	赚 😄
情况二	平 😐	平 😐
情况三	赚 😄	亏 😞



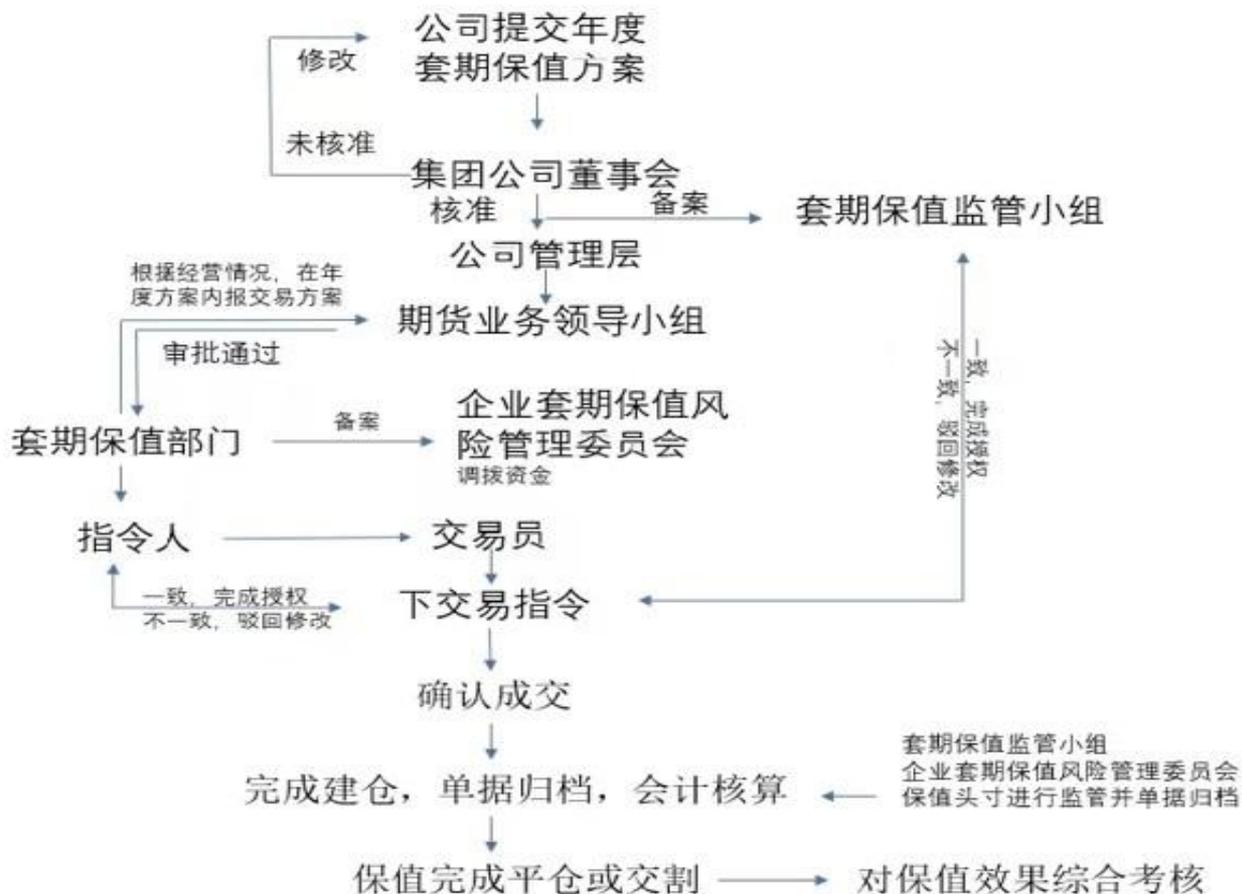
所谓的  
“对冲”



# 四、套期保值的要点



## 套期保值业务流程



## 四、套期保值的要点



### 3、套期保值的应用

#### (1) 买入套期保值

为防止未来现货价格上涨，交易者先在期货市场上持有多头头寸，未来当在现货市场上买入现货商品或资产的同时，将原先买进的期货合约对冲平仓，从而为其在现货市场上买进现货商品或资产的交易进行保值。也叫多头套期保值。

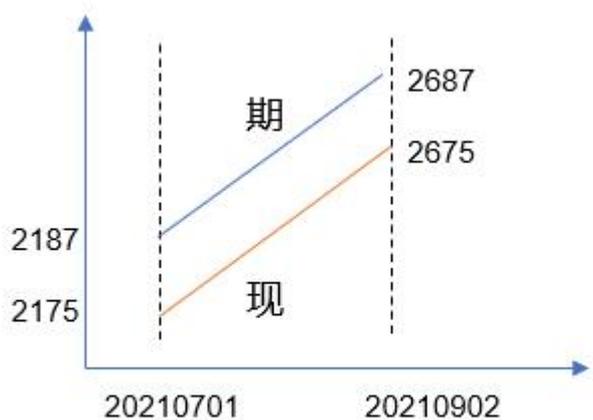
使用对象及范围：

- 加工制造企业为了防止日后购进原料时价格上涨的情况；
- 供货方已经跟需求方签订好现货供应合同，将来交货，但尚未购进货源，担心日后该货物价格上涨。
- 当前价格合适，但缺乏资金，或仓储能力不足，或一时找不到符合规格的商品，担心日后价格上涨。

## 四、套期保值的要点



玻璃企业买入纯碱套期保值实例



现货：亏损 $2675-2175=500$ 元/吨

期货：盈利 $2687-2187=500$ 元/吨

合计：盈利  $500-500=0$ 元/吨

期现货上涨，套保头寸上涨抵消现货增加的采购成本

## 四、套期保值的要点



### 买入套期保值的利弊分析

- 买入套期保值能够回避价格上涨带来的风险。
- 提高企业的资金使用效率。
- 对需要库存的商品来说，节省了一些仓储费、保险费和损耗费。
- 能够促使现货合同顺利签订

套期保值在回避价格不利风险的同时，也放弃了价格有利时的获利机会，同时还要支付交易成本。

## 四、套期保值的要点



### 3、套期保值的应用

#### (2) 卖出套期保值

为防止未来现货价格下跌给将要出售的产品造成风险，而事先在期货市场以当前价格卖出期货合约，持有空头头寸，然后未来在现货市场上实际卖出该现货商品的同时，将原先卖出的期货合约对冲平仓，从而为其在现货市场上所卖出的现货商品或资产的交易进行保值。也叫空头套期保值。

使用对象及范围：

- 直接生产商品期货实物的厂家、农场、工厂等手头有库存商品尚未销售或即将生产、收获某种商品期货实物，担心日后出售时价格下跌；供货方已经跟需求方签订好现货供应合同，将来交货，但尚未购进货源，担心日后该货物价格上涨。
- 储运商、贸易商手头有库存现货尚未出售，或已签订将来以特定价格买进某一商品合同但尚未转售出去，担心日后出售时价格下跌。
- 加工制造商担心库存原材料价格下跌。

## 四、套期保值的要点



### 卖出套期保值的利弊分析

- 能够回避未来价格下跌的风险
- 经营企业按目标价格实现销售收入
- 有利于现货合约的签订
- ◆ 放弃了获得价格有利时的获利机会，及额外的交易费用

## 四、套期保值的要点



### 实际操作：选择性套期保值

实际操作中，套期保值者在期货市场操作的主要目的是增加他们的利润，而不仅是为了降低风险。如果他们认为对自己的存货进行套期保值是采取行动的最佳方式，那么他们就应该照此执行。如果他们认为仅进行部分套期保值就足够了，他们就可能仅仅针对其中一部分风险采取套期保值行动。在某种情况下，如果他们对自己关于价格未来走势的判断充满信心，那么，他们就可以暴露全部风险，而不采取任何的套期保值行动。

## 四、套期保值的要点



卖出套期保值操作案列		
	纯碱现货	纯碱期货
2022年06月12日	3050元/吨	3100元/吨
操作	纯碱企业想利用期货市场处理1万吨库存	期货部在2209合约按3100元 /吨逐渐卖出500手期货合约。 平均卖出价格假设为3100元/ 吨
方式一：到期交割 (持有到9月)	现货跌至2800元/吨	期货交割结算价与现货持平。 为2800元/吨
效果	此过程大致将近2个月，企业纯碱实际销售价格3040元/吨。（扣除期货交割成本约30元/吨）	
方式二： 现货卖掉，期货平仓	2022年9月12日现货价格2800元/吨, 签合同处理1万吨	2022年09月12日期货价格2650元/吨，全部平仓，盈利450元/吨
效果	此过程大致将近2个月，企业纯碱实际销售价格3250元/吨。（期货交易成本可忽略）	

## 四、套期保值的要点



### 买入套期保值操作案列

	纯碱现货	纯碱期货
2022年1月13日	2450元/吨	2500元/吨
操作	玻璃企业想利用期货市场增加1万吨纯碱库存	期货部在2205合约按2500元/吨逐渐买入500手期货合约。平均买入价格假设为2500元/吨
方式一：到期交割（持有到五月中旬）	现货涨至2950元/吨	期货交割结算价与现货持平。为2950元/吨
效果	此过程大致将近4个月，玻璃企业纯碱实际买入成本2500元/吨。（期货买入交割成本较少）	
方式二：现货买入，期货平仓	假设5月3日现货价格2950元/吨，签合同买入1万吨	假设5月3日期货价格2950元/吨，全部平仓，盈利450元/吨
效果	此过程大致将近4个月，玻璃企业纯碱实际购买价格2500元/吨。（期货交易成本可忽略）	

## 四、套期保值的要点



### 影响套期保值效果的其他因素

- 现货市场中纯碱有许多种等级，轻质、重质、优等、一等品，每种等级价格变动可能有区别。可是期货合约却限定了二类优重质纯碱做交割品，这样，也许套期保值的商品等级的价格在现货市场中变动快于合约规定的那种等级。
- 当地现货价格反映了当地市场状况，而这些状况可能并不影响显示国内期货合约价格。例如，东北市场纯碱价格与西南不可等同步。
- 当前市场的供求状况对更远交割月份的期货价格的影响小于对现货市场价格的影响。
- 需套期保值的商品可能与期货合约规定的商品不一致。比如玻璃生产商，可能用玻璃期货代替玻璃现货进行套期保值交易，但玻璃的生产成本、供求关系并不与期货玻璃完全的一样，因此其价格波动可能与玻璃价格不一致。

## 四、套期保值的要点



### 企业选择套期保值的时机

套保的时机对原料存货是否需要做卖出套期保值，什么时候做，做多少，都是基于企业对市场价格和价格走势的一个综合判断。

- 现货企业必须根据自身企业的生产经营需要来做套期保值，不能把套期保值与投机交易混为一谈；
- 要严格控制期货交易量，不能超过企业能够承受的范围；
- 要制订详细的套期保值计划和操作方案，计划书中要充分考虑基差、季节性、品种特性等因素。

另外，在开始套期保值之前，应该对纯碱套期保值有深入了解，建议参加郑商所等套期保值方面的培训班，或者找专业的正规的期货公司，譬如中粮期货公司等协助指导，深入了解套期保值的操作，有利于健康开展后续工作。

# 四、套期保值的要点



## 企业选择套期保值的注意要点

- 1、以自身实体业务为基础核心，期货作为工具，辅助优化现货经营的工具，而不能过分地侵蚀现货利润。
- 2、企业需有一套完整的衍生品管理制度，风控制度，财务制度，从上层设计出发，能涵盖到采购销售贸易财务各个部门。场景化风险处理
- 3、企业有独立的套保和交易团队，并能持续不断进行衍生品学习，同时要有较高的团队协作能力。
- 4、期现一体化思维，现货、期货本质为一体，把现货、期货作为共同的管理工具，根据现货、期货的特性不同，结合企业其他经营工具，满足企业经营要求的操作。
- 5、企业选择活跃合约、合适的时机、良好的期货公司等。



## ➤ 几点思考

·居安思危，始终保持高度的风险意识，为企业经营资产保值增值

·纠正几个错误观念

- ✓ 风险管理是一种“应急机制”
- ✓ 风险管理会抑制创新
- ✓ 风险管理应消除风险
- ✓ 风险管理一定很复杂
- ✓ 风险管理应追求定量化和精确性
- ✓ 风险管理只是专设风险管理部门、财务部门或内审部门的事情
- ✓ 风险管理是一种独立于企业业务流程之外的活动
- ✓ 只要领导重视，风险管理一定会成功



## 泾 溪

〔唐代〕杜荀鹤

泾溪石险人兢慎，终岁不闻倾覆人。  
却是平流无石处，时时闻说有沉沦。



感谢聆听

