

# 国有企业汇率风险管理指引

国家外汇管理局  
国务院国有资产监督管理委员会  
企业汇率风险管理服务小组  
编写

2024年9月



## 前言

2022年，国家外汇局发布《企业汇率风险管理指引》，金融机构和企业反响较好，有效推动汇率风险中性理念落地，对企业汇率风险管理起到较强的指导作用。不少国有企业提出，希望进一步推出《指引》升级版，重点从风险敞口识别、套期保值策略制定、衍生交易决策和套期保值效果评估等方面，指导国有企业规范化开展汇率风险管理。

随着人民币汇率弹性增强、双向波动成为常态，如何统筹发展与安全、兼顾主营业务与汇率风险管理，成为国有企业新的课题。国家外汇局、国务院国资委共同征集了国有企业开展汇率风险管理的典型案例，以及金融机构支持国有企业汇率风险管理的良好实践，在《指引》基础上编写了《国有企业汇率风险管理指引》（以下简称《国企指引》）。《国企指引》增加了国有企业实践、国有企业案例两个章节，对国有企业汇率风险全场景分析、专业化管理、数字化方案等作了比较详细的阐述，并根据行业、业务特点选取了16个代表性案例进行共享；同时增加了附件3，详细介绍如何规范使用套期保值会计。希望《国企指引》可以为国有企业的汇率风险管理提供有益参考，帮助国有企业结合自身实际建立行之有效的汇率风险管理机制。

感谢各国有企业提供大量基础性素材和实践案例，因时间仓促、经验不足，《国企指引》难免有疏漏之处，望批评指正。



# 目录

■ 一、汇率风险中性 .....	1
(一) 汇率双向波动 .....	2
(二) 汇率风险来源 .....	2
(三) 汇率风险影响 .....	3
专栏1 汇率风险管理对上市公司日益重要 .....	4
(四) 汇率风险中性 .....	5
专栏2 资产负债顺周期管理教训深刻 .....	6
■ 二、汇率风险管理 .....	9
(一) 管理意义 .....	10
(二) 管理原则 .....	10
(三) 管理框架 .....	11
专栏3 汇率风险敞口的认定逻辑与选择 .....	12
专栏4 大型跨国集团汇率避险的“一个原则、三个不做” .....	14
(四) 监督考核 .....	16
(五) 管理培训 .....	17
(六) 实践要点 .....	17
专栏5 大型机电制造企业搭建科学的汇率风险管理机制 .....	18
■ 三、人民币外汇衍生产品 .....	23
(一) 办理流程 .....	24
(二) 产品概述 .....	25
专栏6 远期和期权交易如何搭配出灵活性 .....	29
(三) 产品分析 .....	30
(四) 产品选择 .....	32
■ 四、国有企业实践 .....	35
(一) 重要意义 .....	36
(二) 主要困难 .....	37
(三) 全场景分析 .....	39

(四)专业化管理 .....	43
专栏7 集团汇率风险管理的5个关键环节 .....	47
(五)数字化方案 .....	50
专栏8 银企外汇交易服务平台助力企业提升效率 .....	51
<b>■ 五、国有企业案例</b> .....	55
(一)机电产品出口企业 .....	56
(二)进出口贸易企业 .....	58
(三)大宗商品进出口企业 .....	61
(四)农业贸易企业 .....	64
(五)大豆加工企业 .....	67
(六)航运企业 .....	70
(七)造船企业 .....	74
(八)集装箱企业 .....	76
(九)工程机械出口企业 .....	78
(十)工程机械进出口企业 .....	79
(十一)风电企业 .....	80
(十二)电池封装企业 .....	81
(十三)通信服务企业 .....	82
(十四)对外投资企业 .....	83
(十五)航空租赁企业 .....	85
(十六)举借外债企业 .....	85
(十七)案例小结 .....	87
<b>■ 六、套期保值会计</b> .....	91
(一)基本介绍 .....	92
(二)核算方法 .....	92
(三)适用流程 .....	94
专栏9 使用套期保值会计的主要疑惑有哪些 .....	95
<b>附件1:企业汇率风险管理制度(参考样本)</b> .....	101
<b>附件2:人民币外汇衍生品运用详解</b> .....	107
<b>附件3:企业外汇套期会计专题分享</b> .....	129
<b>附件4:具备代客人民币外汇衍生品业务资格银行名单</b> .....	147

---

## 一、汇率风险中性

## （一）汇率双向波动

汇率是各种货币之间相互交换时换算的比率，是综合反映一国或地区经济状况的重要指标。通常，一个国家或地区需要根据自身经济和金融发展水平，选择适当的汇率制度安排，没有适用于所有经济体或任何发展阶段的汇率制度。

近年来，人民币汇率形成机制日益市场化，人民币汇率有升有贬、双向波动，弹性不断增强，在合理均衡水平上保持了基本稳定。未来人民币汇率走势将继续取决于市场供求和国际金融市场变化。影响汇率的因素较多，汇率测不准是必然，双向波动是常态。这是人民币汇率发挥调节宏观经济和国际收支自动稳定器功能的体现，也有利于促进内部均衡和外部均衡的平衡。

表 1-1 2008-2023 年人民币对美元即期汇率表现

	开盘	收盘	升贬值	最高	最低	最高 - 最低
2023 年	6.9201	7.0978	-2.0%	7.3439	6.7010	0.6429
2022 年	6.3696	6.9000	-8.3%	7.3050	6.3093	0.9957
2021 年	6.5195	6.3550	2.6%	6.5799	6.3400	0.2399
2020 年	6.9670	6.5283	6.7%	7.1796	6.5148	0.6648
2019 年	6.8650	6.9632	-1.4%	7.1854	6.6689	0.5165
2018 年	6.5030	6.8800	-5.5%	6.9780	6.2418	0.7362
2017 年	6.9540	6.5069	6.9%	6.9628	6.4350	0.5278
2016 年	6.5120	6.9467	-6.3%	6.9666	6.4480	0.5186
2015 年	6.2150	6.4936	-4.3%	6.4948	6.1805	0.3143
2014 年	6.0523	6.2040	-2.4%	6.2676	6.0406	0.2270
2013 年	6.2315	6.0539	2.9%	6.2454	6.0506	0.1948
2012 年	6.2960	6.2303	1.1%	6.3967	6.2223	0.1744
2011 年	6.6100	6.2940	5.0%	6.6377	6.2940	0.3437
2010 年	6.8275	6.5920	3.6%	6.8351	6.5896	0.2455
2009 年	6.8330	6.8270	0.1%	6.8565	6.8187	0.0378
2008 年	7.2980	6.8230	7.0%	7.2980	6.8030	0.4950

数据来源：中国外汇交易中心。

## （二）汇率风险来源

企业在国际经济、贸易、金融活动中，会产生以外币计价的收付款项、资产或负债，因此汇率变动可能给以本币记账的企业带来价值显著变化，这就是通常所称的汇率风险。具体分为三类：

**交易风险。**是指企业以外币计价的合约现金流的本国货币价值，可能会因汇率变化而产生变动。具体来说，企业与贸易伙伴或金融机构签订各种合约，不论签订的是哪一种合约，只要以外币作为计价单位，产生外币计价的合约现金流，就会面临汇率变动引致的交易风险。

**会计风险。**又称换算风险。每个会计年度结算时，企业需编制合并财务报表，如果一家企业有境外子公司，就会承受会计风险。具体来说，企业先将子公司以外币编制的财务报表，转换成以本企业所在地货币编制的财务报表，再进行合并，由于涉及汇率换算，因此合并报表上的利润会因为汇率变动而产生变化。

**经济风险。**又称经营风险，是指汇率波动对企业的产品竞争力、盈利能力、偿债能力、跨境并购战略决策等造成的中长期影响。例如，当人民币升值时，出口型企业的产品竞争力有下滑风险，间接造成企业经营能力下降；相反，当人民币贬值时，进口成本会上升，影响国内销售或以该进口商品为原材料的生产成本。

### （三）汇率风险影响

汇率风险对不同企业的影响存在明显差别，这与企业的生产经营模式、在涉外业务中的竞争力、是否采取有效的汇率避险措施等因素相关。主要表现有三种情况：

**严重影响。**研究发现，受汇率波动影响较为严重的企业主要有三个特点：一是依赖外币作为单一结算币种，二是多数为纯出口型企业，三是未使用包括外汇衍生品在内的金融工具规避汇率波动风险。如，某企业主要为出口型企业并使用美元结算，2018-2019年人民币对美元汇率贬值，2020年上半年仍总体偏弱，企业陷入了人民币将持续贬值的惯性思维，将几千万美元资金留存在账上，未及时结汇，也未锁定远期汇率，之后人民币升值，企业利润被严重侵蚀。

**两头被动。**部分企业尽管出口量大，生产稳定，但其境外进口采购商议价能力较强，企业从签订订单到完成生产发货周期较长，收款账期也较长。若企业未锁定远期的汇率风险，当人民币升值时，企业面临汇兑损失；当人民币贬值时，境外客户则会要求企业调低订单价格。

**影响较小。**主要有两个特点：一是企业规模大，进出口业务均衡，即使结算币种均为外币，对企业影响也较小。二是采取远期锁汇避险措施。如，某企业有大量进口支付外币需求，期限和现金流均较为稳定，企业严格按照内部财务管理要求开展汇率套期保值交易，每月按照付汇量的50%-80%采用远期购汇或者买入外汇看涨期权进行锁定，有效控制了财务成本，防范了汇率风险。

专栏 1

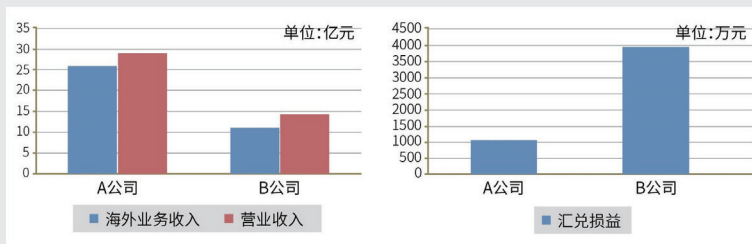
汇率风险管理对上市公司日益重要

统计显示，我国上市公司海外业务收入逐年增加，2013年至2020年增长近185%。2020年，我国上市公司海外业务收入合计约5.39万亿元，占整体营业收入的10%。其中，信息技术行业海外业务收入最多，合计约1.47万亿元，占行业营业收入的35%。从汇兑损失看，2020年信息技术行业金额最大，可选消费行业次之。

下面两组案例揭示了汇率风险管理对上市公司保持财务稳健的重要性。

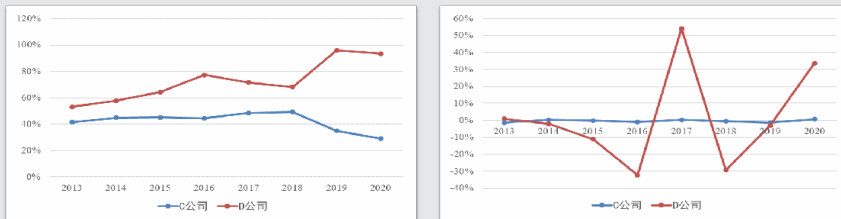
**案例 1：**A公司和B公司是我国两家工业上市公司，均有大量海外业务收入。A公司开展了汇率风险套期保值业务，B公司未开展汇率风险套期保值业务。2020年财务报表数据显示：A公司的营业收入是B公司的两倍，但B公司汇兑损失是A公司的近4倍。A公司通过套期保值锁定了公司利润；B公司未开展套期保值，2020年汇兑损失导致净利润下降约3个百分点。

图 C1-1 2020 年 A、B 公司海外业务收入、营业收入、汇兑损益（正值表示损失）



**案例 2：**C公司和D公司为我国两家信息技术行业上市公司，2020年C公司盈利，而D公司亏损。2013-2020年，C公司海外业务收入占比稳中有降，D公司海外市场不断扩张，海外业务收入占比从50%增长至90%（图C1-2左）。

图 C1-2 C、D 公司“海外业务收入 / 营业收入”  
“汇兑损失 / 海外业务收入”比率



C 公司坚持风险中性原则，以“锁定成本、规避风险”为汇率风险管理目标，通过签订外汇衍生品协议进行套期保值，将汇率风险敞口控制在合理范围内。D 公司虽然海外业务收入增加，汇率波动对公司财务数据的影响增大，但是并没有对外汇收入进行套期保值。

C 公司 2013–2020 年汇兑损益占海外业务收入比重在 -2% 至 1%，汇兑损益波动平稳，对公司经营绩效影响较小，保障了公司持续稳健经营。D 公司虽然 2016 年和 2018 年获得占海外业务收入 30% 左右的汇兑收益，但是 2017 年和 2020 年也承受了占海外业务收入 30% 以上的汇兑损失（图 C1-2 右），汇兑损益波动剧烈，对公司经营绩效影响较大。

研究发现，跨国企业的利润波动越低，估值越高。通过汇率风险管理让利润不因汇率波动而大起大落的企业，在投资者估值时可以享受更高的管理溢价，这种收益远超过汇率风险管理的成本。

#### （四）汇率风险中性

汇率风险中性，是指企业把汇率波动纳入日常的财务决策，聚焦主业，尽可能降低汇率波动对主营业务以及企业财务的负面影响，实现提升经营可预测性以及管理投资风险等主营业务目标。企业是否能够坚持汇率风险中性，直接关系到企业能否实现稳健经营。在实践中，部分企业未树立汇率风险中性理念，对生产经营产生不利影响。**非中性的主要表现为：**

**意识淡薄。**部分企业持有较大的外汇风险敞口，但不做套期保值或套期保值比例较低。例如，一些管理规范的大型企业，对于超过等值 100 万美元的汇率风险敞口，必须制定相应的汇率风险管理策略；而有的企业举借超过等值 1 亿美元

的外币债务，却没有任何应对汇率波动的预案。

**制度缺失。**有些企业应对汇率波动较为被动，没有建立适合自身业务特点的制度；或只在汇率波动加剧时才重视汇率风险管理，呈现短期化、阶段性特征。还有些企业做套期保值由老板说了算，如果老板不重视汇率风险管理，财务部门就不愿去实施套期保值，汇率风险管理的随机性很大。

**目标混乱。**企业套保比例根据对汇率走势的主观预判而起伏不定。部分企业受到高管层个人逐利偏好影响，不能坚持“保值”策略。比如，当外汇衍生品出现阶段性浮亏或浮盈时，企业就提早退出原有的外汇套保合约，将已经对冲的风险敞口再度暴露在汇率波动的风险之下。

**赌博投机。**部分企业存在“追涨杀跌”心态，希望利用外汇衍生品增厚收益或从事套利，偏离主业。具体表现为：随着人民币贬值及预期增强，大幅降低结汇端套保比例，甚至停止套保；而随着人民币升值及预期增强，则大幅降低购汇端套保比例，甚至停止套保。个别企业甚至试图通过虚构内需背景累积单方向头寸，严重偏离风险中性原则。

**考核不科学。**部分企业将远期锁汇汇率与到期日即期汇率做比较，考评套保是“亏”还是“赚”，并以此作为财务管理的业绩考核依据，实际上就是要求套保团队去预测市场，这不是风险中性的科学考核评价方式。此外，个别风控部门缺乏对外汇衍生品的正确认知，将正常的套期保值定性为高风险行为。

## 专栏 2

### 资产负债顺周期管理教训深刻

受前些年汇率单边波动等影响，一些企业存在资产负债管理“盲目”顺周期行为。在人民币升值期间，通过增加外币债务和加杠杆等方式，进行过度“资产本币化、负债外币化”配置，以期赚取人民币汇率升值收益。在人民币贬值期间，通过增加外币资产和加杠杆等方式，进行过度“资产外币化、负债本币化”配置，以期赚取人民币汇率贬值收益。这种盲目的顺周期操作极易引发风险。

表 C2-1 三家企业债务币种结构情况表

负债币种	企业 A (占比)	企业 B (占比)	企业 C (占比)
人民币	27%	20%	1%
美元	70%	79%	94%
日元	1%	2%	2%
欧元	2%		3%
合计	100%	100%	100%

表 C2-2 三家企业“外币收入 / 外币负债”比率

	企业 A	企业 B	企业 C
外币收入 / 外币负债	11%	19%	14%

部分企业因加大外币负债杠杆在市场波动中有深刻教训，以表中三家企业为例，其债务结构高度扭曲、汇率风险极大：

一是外币负债占比极高。2015年7月底，三家企业外币债务平均占比为84%，其中，企业C外币债务占比高达99%。二是外币收入严重不足。三家企业每年外币收入即使全部用于偿还外币债务，也仅够偿还15%左右的外币债务，存在外币收入与外币支出严重不匹配的货币错配风险。

2015年下半年以来，受市场预期变化、美联储加息等多重因素共同影响，人民币汇率回调，三家企业也未能幸免，均发生了巨额汇兑损失。这实际上是三家企业前期过度举借外币债务和加杠杆的必然后果，也是对其前期赚取汇差利差行为的一种自然纠正。

三家企业过度依赖汇率单边波动属于偏离风险中性的投机行为，对企业经营造成了巨大的损失。各种经验教训表明，汇率风险中性是企业应对汇率双向波动的必然选择，企业应该聚焦主业，树立“风险中性”理念，不要赌人民币升值或贬值，久赌必输。从长期稳健经营角度看，企业应该多关注外汇衍生品的积极作用。



---

## 二、汇率风险管理

企业应建立适合自身实际的汇率风险管理制度，将外汇风险敞口控制在相对合理的范围，避免汇率波动对企业正常经营产生重大不利影响。

### （一）管理意义

汇率风险管理的重要性因行业和具体业务而异。对于涉外业务或涉外利润占比高的企业，汇率风险会影响企业财务的各个方面，因而汇率风险管理往往是影响竞争力的重要因素。通过有效的管理和控制，消除汇率波动造成的影响，可使企业直接获益。

**降低经营成本以及利润的不确定性。**这是大多数企业汇率风险管理的出发点。良好的净利润是企业经营有力的表现，而一个“坏结果”则可能让企业陷入危险的境地。如果企业因为汇率波动产生意外的重大损失，或未能达到预期，将对管理层绩效（业绩指标）、股东收益、企业估值等产生影响。

**减少对会计报表和关键财务指标的冲击。**一些企业有明确的财务指标要求，如资产负债率要求（监管部门红线）、每股收益等。汇率波动既可能通过汇兑损益影响利润表，也可能通过海外投资合并报表影响资产负债表。企业需要避免或弱化汇率波动对财务报表的冲击，降低违反重要财务指标考核要求的概率。

**平滑和保护企业现金流。**现金流对企业的影响是不对称的。当现金流低于某一阈值，企业可能无法承受负面后果，陷入财务危机。进行汇率风险管理，有效平滑汇率变化对企业经营情况的影响，从而降低相关负面后果的预期成本，也是实践中企业对冲风险的重要考虑因素。

### （二）管理原则

**风险中性。**强调降低风险敞口、降低波动性、锁定成本，通过降低不确定性进而降低风险。不应强调增值，追求正收益，否则会增大风险敞口和波动性，进而增大不确定性和风险。企业在选择套期保值具体产品时，应结合基础交易的实际需求，决定套期保值交易的交易方向、币种、金额和期限。

**简单适用。**选择汇率风险管理工具应与自身业务能力相匹配，回避与自身业务能力不匹配、过于复杂的外汇衍生品，防止因套期保值工具运用不当放大风险。具体而言：禁止裸卖空；禁止使用收益与风险极不对称的组合产品，避免只看到外汇衍生品组合的好处，低估了潜在的成本及风险。

**整体性。**立足于企业的整体财务表现。汇率风险管理考验企业整体管理能力，应基于企业总体净风险敞口制定管理策略，而非个体交易或单个基础资产。汇率风险管理牵涉企业多个部门，各部门应密切配合财务部门，如果相互沟通不畅，

将影响风险敞口测算的准确性，进而影响汇率风险管理效果。

**纪律性。**以制度代替主观决策，以客观纪律代替相机抉择，将汇率风险管理操作均质化，不受主观预判的干扰，不根据汇率变化而随意调整。如果缺少纪律性，执行套保策略会走样，可能根据汇率变化随意调整，在外汇衍生品交易出现亏损时放弃套保，或偏信某种汇率走势观点追涨杀跌。

### （三）管理框架

#### 1. 完善机制

**制定规程。**企业应从内控角度完善风险管理机制，确保风险敞口“全覆盖”。通过制度规定套期保值策略、套期保值对象、套期保值手段，以及相应的内部风险管理机制。

**落实分工。**通过书面形式明确分工。企业可以考虑建立汇率风险管理的决策机构和执行机构，如“汇率套保决策委员会”和“汇率套保工作小组”，从而保障决策合理严谨、执行专业高效。

**适当制衡。**企业可考虑建立负责监督审计的机构，如企业内部风险稽核审计单位对套保情况进行定期或不定期的有效性评估。负责执行和监督审计的机构应适当隔离。

**负责汇率风险管理的决策机构。**负责审议汇率风险管理执行机构提交的套保策略和方案，并监督执行；批复和处理业务执行过程中产生的偏差，并指导汇率风险管理执行机构改正；定期向企业高层汇报汇率风险管理情况。汇率风险管理的决策机构可由企业分管风控的副总或者集团层面的财务总监牵头，组成委员可包括业务部门、财务部门、研究部门以及其他相关部门的负责人。

**负责汇率风险管理的执行机构。**负责对敞口进行计量，开展风险评估和分析；拟定套保策略和操作方案；执行操作方案；组织召开决策机构及执行机构参加的汇率风险管理例会等。可由财务部门负责人牵头，成员应由相关部门具备一定专业能力和操作经验的专业人员担任。

#### 2. 风险识别与分析

企业应认真分析各类业务存在的汇率风险因素，为制定防范措施和管理决策提供依据。企业可能存在的汇率风险因素包括但不限于：

**是否影响现金流。**对于影响现金流的外汇风险，通常使用金融衍生品进行套期保值；对于不影响现金流的外汇风险，尽量采用分散化投资、资产负债表自然对冲等经营性手段管理。现金流集中度越高，汇率波动引致的外汇风险就越大，需要保值的迫切性和比例就越高。

**是否存在确定的合同权利义务。**在确定的合同权利义务下，企业可以对敞口实施 100% 的套期保值；对于不确定金额类的风险敞口，保值比例通常低于 100%，避免超额套保。

**是否影响企业的利润表。**如果外汇风险影响企业的利润表，管理的迫切性就更高，也更有必要使用套期保值会计。

### 专栏 3

#### 汇率风险敞口的认定逻辑与选择

实践中，依据企业业务特点、管理目标的不同，通常将汇率风险敞口认定逻辑划分为以下三类。

##### 一、基于确认敞口

确认敞口是指企业根据商业合同来认定相关的外币现金流，以及受汇率波动影响的风险敞口。该类敞口广泛存在于进出口贸易、外币融资、海外重大项目等各类涉外交易。

基于确认敞口管理汇率风险适合于绝大多数涉外企业，具有以下特点：目标侧重于整体现金流风险；业务背景金额明确，可逐笔业务保值；业务背景期限明确，可精确匹配现金流的期限；对业务部门和财务部门的协同有一定要求，但有一定滞后性；如果不使用套期保值会计，套期保值交易可能与会计账面存在较大的差异。

##### 二、基于预测敞口

预测敞口是指对尚未获得商务合同但未来极有可能发生的交易，企业根据生产经营计划，预期未来的外汇收支，认定受汇率波动影响的风险敞口。适用于大型海外项目、生产和进出口模式比较稳定的企业。比如，某国内制造企业在海外投资的生产工厂，为保证整个项目在投资回收期的收益率水平，根据预测敞口进行汇率风险管理；一些大型冶炼和石化企业，原材料从国外进口，生产经营模式比较稳定，可以采用这种方式

进行预发生管理。

基于预测敞口管理汇率风险，需要结合企业的财务预算进行，对企业内部管理能力存在比较高的要求。具有以下特点：目标侧重于整个项目周期的利润；短期匹配较差，时间维度上更倾向于长期；对企业预算精确程度要求较高；侧重于宏观管理层面保值，而非逐笔业务保值；如果不使用套期保值会计，套期保值交易可能与会计账面存在较大的差异。

### 三、基于会计敞口

会计敞口是指从会计报表角度，以资产负债的短期变动影响作为汇率风险敞口的认定依据，通常以货币性资产和货币性负债的差额为汇率风险敞口。很多业务由于结算方式不同，不能在资产负债表中体现，会计敞口一般滞后于实际业务和真实风险的发生。

基于会计敞口管理汇率风险，往往是次优选择。具有以下特点：目标侧重于财务报表的汇兑损益；会计账面数据明确，易于获得；无需与业务部门协同，财务部门可独立管理；套期保值对冲期限受限，一般按月度进行（除非能够相对精确地预测长期的货币性资产负债差额），对冲的成本偏高；套期保值交易与会计账面数据波动可能较小。

表 C3-1 汇率风险敞口认定逻辑

认定维度	内涵定义	管理取向
确认敞口	从商业合同角度，分析产生的外币现金流，认定受汇率波动影响的风险敞口	营业收入与成本
预测敞口	从企业年度生产经营计划出发，从未来（预发生）的外汇收支角度，认定受汇率波动影响的风险敞口	预期和持续盈利能力
会计敞口	在资产负债表的货币性项目中，认定受汇率波动影响的风险敞口	财务报表的汇兑损益

上述三种认定逻辑，皆为可行的管理方案，企业需要结合自身业务结构、财务管理水平、信息化设施以及人才储备情况，综合进行选择。在一些业务形态下，采用融合的方式也是一种务实的策略。

### 3. 套保策略

**策略设计。**企业初期制定套期保值方案，可设定简单易行的“固定保值”策略，即按照一定的百分比对风险敞口进行保值；积累经验后，可以选择“动态保值”，设置一定的套保比例区间，但区间不宜过宽，避免人为主观因素对保值产生过多干扰。

**套保工具。**业务初期可多选择基础产品，如普通远期、普通期权，避免通过叙做与自身业务能力不匹配的复杂衍生品来隐含主观预判。

**币种与期限。**结合基础交易的实际需求确定套期保值交易币种、期限。

**对冲方法。**（1）静态对冲：若进出口业务采用订单制，约定了各个时间点的金额及报价，可使用外汇衍生品对各个期限进行完全锁定。（2）分层滚动：若未来的销售数据难以预测，可针对不同期限分配不同比例，越近端期限套保比例越高。（3）滚动对冲：若外汇敞口是较长期限且金额较固定，如长期外币负债，可根据不同期限掉期产品的流动性、货币之间利率差的变化趋势，不断滚动锁定。

**授权。**对财务人员的汇率风险管理权限进行差异化授权，例如对财务经理、财务主管、财务总监分别设定汇率避险工具授权金额上限。

## 专栏 4

### 大型跨国集团汇率避险的“一个原则、三个不做”

本案例中的公司自上世纪 90 年代开始探索国际化发展，迄今已积累 30 多年的国际化经营经验。2021 年，公司海外营业收入超过 1000 亿元，涉及 40 多个币种，既有进出口贸易，也有跨境投融资。公司的汇率避险理念，可归纳为“一个原则、三个不做”。

“一个原则”指以自然对冲为主、衍生品交易为辅。自然对冲通过保持外汇收入和支出的币种一致，达到降低或消除外汇风险敞口的目的。但实施难度较高，需要与公司的战略目标和业务实际相匹配。管理方式包括调整结算币种、结算账期，加快运营周转，运用融资工具提前收汇，融资币种和收入币种相匹配等。作为一家大型集团公司，还能通过不同子公司之间敞口轧差来降低整体的敞口余额。衍生品交易目标在于锁定外汇敞口风险。

“三个不做”指：一是看不懂的不做，一般选择基础衍生品，如远

期合约和简单期权，尽量避免复杂的衍生品组合。二是带观点的不做，即坚持汇率风险中性，不选择带有明显汇率预期的衍生品。三是多重目标不做，即汇率风险管理以锁定汇率波动风险为唯一目标，不以获取收益为目的。公司对此深有体会：在金融市场上，收益往往伴随着风险；有些机构设计的衍生品强调既“防风险”又“增收益”，往往是因为有意无意忽略了产品中某些风险事件；这些风险事件概率较小，但一旦出现就会引发较大的损失。

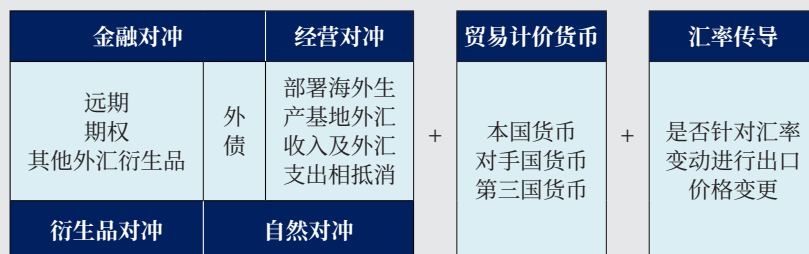
得益于成熟的外汇风险管理机制，企业在剧烈的金融市场波动中保持了稳健发展。比如，受全球疫情影响，2020年3-4月各种非美货币对美元出现大幅贬值，以巴西雷亚尔为例，期间最高贬值达到31%，正是因为公司提前对敞口进行了锁定，有效保障了在巴西销售的业务利润，避免了近1亿元的汇率损失。

### 延伸阅读：企业汇率风险管理策略有哪些？

企业汇率风险管理的主要策略包括风险对冲、使用人民币计价结算、价格转嫁等。

#### （一）风险对冲

风险对冲根据方式可分为金融对冲和经营对冲；根据是否运用外汇衍生品，可分为衍生品对冲和自然对冲。



**金融对冲**是指企业运用外汇衍生品及外债等工具开展套期保值。**经营对冲**是指企业通过经营活动、匹配自身收支币种和周期进行自然对冲。企业根据自身经营状况可采取不同方法。代表性的方法包括：将境内母公司与海外生产基地之间的交易敞口轧差；提前或推迟外币支付结算时间；将生产基地转移到海外，消除出口产生的汇率风险（海

外需为独立法人，且计价货币和转移目的地货币需保持一致）。

**衍生品对冲**是指利用外汇市场衍生品对冲汇率风险，是金融对冲的主要手段，运用的衍生工具包括外汇远期、外汇期权及其他外汇衍生品。**自然对冲**是指通过持有相同币种的外币债务或债权、调整收支周期，将外币债权与债务相抵来降低企业外汇风险敞口。包括调整外债和经营对冲等方式。

## （二）使用人民币计价结算和价格转嫁

若企业在进出口贸易中使用人民币计价结算，就不会产生汇率风险。

价格转嫁是指当汇率向不利方向变动时，企业可以将对应的成本通过报价转嫁给贸易对手。例如，出口企业在人民币升值时提高以外币计价的出口价格，将汇率风险转嫁给客户。

## （四）监督考核

**定期报告。**由负责汇率风险管理的执行机构定期出具，向高级管理层反映外汇业务引起的市场风险和业务运作风险，以及当前汇率风险管理所取得的进展。内容包括：套期保值比例覆盖情况、缴纳保证金或占用银行授信额度情况、估值情况、超权限事项汇报、对市场影响较大的风险事件、内部操作事故等。

**交叉监督。**企业在搭建汇率风险管理体系时，负责监督审计的机构应定期或不定期地对相关业务进行监督管理。

如果套期保值业务量增大，外汇衍生品运用日趋多样化，企业可设置三个层级的监督管理机制：（1）日常监控。在进行每笔套期保值交易时，由风险管理人员对套期保值业务进行审查核对，同步开展风险监控。（2）定期监控。由企业负责监督审计的机构进行，对一定时期内的套期保值操作进行审查与风险监控。

（3）外部监控。酌情通过第三方专业机构定期对汇率风险管理的运作进行监督检查，作为对企业内部监督的有益补充。

**评价标准。**科学的评价标准应该遵循“期”“现”结合的原则：一是将风险敞口的损益与外汇衍生工具的损益加总评价；二是重点考核相关人员是否按照规定的制度、流程和套保策略操作；三是不应将锁定的远期汇率与到期日即期汇率比较，评估套保是“亏”还是“赚”。

## （五）管理培训

**培养汇率风险管理文化。**企业应在内部树立财务中性、风险中性的汇率风险管理意识，主动正视并研究汇率风险。加强对管理层及相关部门人员（包括监控、审计等）的培训，提升各业务部门对汇率风险管理的认知，为管理汇率风险打好基础。

**专人负责汇率风险管理。**企业应设立汇率风险管理岗位，培养或引进相关领域人才，做好监测外币敞口、运用避险工具、研究市场等工作。必要时，可组建汇率风险管理团队，打造一支专业化队伍，为管理汇率风险提供人才保障。

**提升主要业务理解能力。**汇率风险管理不能超脱于公司业务，相关人员必须对主要业务足够了解，包括公司的贸易模式、资金流向、结算方式、竞争策略、定价策略、投融资策略等，才能有针对性地制定合适的管理策略。

**强化汇率风险管理能力。**深刻认知和把握各种汇率风险管理工具及组合，不断提升外汇交易能力、风险识别与把控能力，以及对汇率、利率等金融产品综合运用能力。探索“联学共建”，邀请专业的机构，开展汇率风险管理能力培训，学习相关产品的避险原理和操作方法。

**提高财务核算分析能力。**为真正实现“减少汇率波动对财务报表影响”的管理目标，企业需要建立一套科学合理的会计核算规则，财务人员应掌握分析外汇业务对公司报表的实际影响与预期偏差，学会运用套期保值会计。

## （六）实践要点

从实践而言，企业汇率风险管理能力和水平集中体现在七个方面：

**风险识别能力。**指企业对自身所面临的外汇风险敞口进行有效识别，及时、完整地归集外汇敞口信息，并对面临的潜在外汇风险及其影响有预见和分析能力。

**授权体系完善度。**指企业汇率风险管理的决策体系和管控体系完善程度，包括风险管控架构、部门设置及职责、风险偏好、保值策略、决策流程、应急预案等方面的授权机制。

**团队专业能力。**指企业汇率风险管理的人才储备和管理经验，包括团队的人力配备、外汇衍生品知识、保值交易询报价、衍生品操作经验、团队培训情况等。

**操作流程支持度。**指企业在防范操作风险的同时，持续提升汇率风险管理的效率，包括对询价规范、套期保值交易、授权审批、风险监测以及应对突发事件的相应机制。

**风险报告完整度。**指企业对自身汇率风险和管理行为的监测、分析能力。包

括风险敞口归集、风险敞口预报、交易报告、报告内容、报告路线、应急报告、响应机制等。

**考核目标清晰度。**指企业在整体套期保值比例要求下，结合管理授权体系、具体业务背景，对套期保值的工作和效果，设置综合评判机制和考核标准，而非片面地从套期保值交易的盈亏来评判。同时，对不同业务类型、不同风险设置细化考核指标。

**核算支持程度。**指企业财务核算对汇率风险套期保值业务的支持程度，涵盖汇率风险对报表潜在影响、衍生品规范性记账、套期保值业务准确核算、考核支持、套期保值会计应用等内容。

## 专栏 5

### 大型机电制造企业搭建科学的汇率风险管理机制

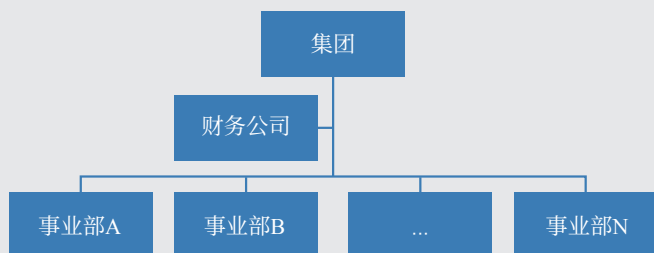
本案例中企业产品竞争力强，具有自主品牌和贴牌产品，畅销国内外，国外销售额占比大。出口主要收入美元，每年营收8亿美元。生产成本比较固定，毛利率稳定，现金回款稳定。企业拥有多个事业部，独立经营、自负盈亏；设有财务公司和汇率风险管理团队。

企业早期汇率风险管理存在较多问题：各事业部随意决定，无专业人员；单边赌汇率涨跌，长时期暴露敞口；与境外机构叙做不熟悉的复杂外汇衍生品；脱离保值本源，进行外汇自营。总结经验教训，企业建立了科学的汇率风险管理机制。

#### 一、组织架构

年初，决策层制定集团总体风险限额，然后分解为各事业部的风险限额。事业部是汇率风险管理的发起者，根据订单信息及时测算汇率风险敞口，自主决定保值时机。财务公司是汇率风险管理的执行者，统筹各事业部的头寸管理，对事业部设定套期保值比例限制，受事业部委托与银行叙做交易，跟踪市场走势，给予交易建议，监督完成情况，进行事后评价。

图 C5-1 某大型机电制造企业汇率风险管理组织架构



## 二、管理方法

1. 总体目标：达到企业认定的汇率风险中性。
2. 风险识别：根据出口订单的确定性计量外汇交易性敞口。
3. 套保比例：确定性敞口，为70%—100%；或有性敞口，为20%—50%。
4. 期限选择：使用匹配敞口的期限进行对冲。
5. 成本传导：套期保值成本计入订单价格，传导至业务前端。
6. 授权规则：授权专人与银行询价，叙做交易；授权可叙做的交易品种，禁止高风险产品。
7. 设定套期保值产品比例，历史比例为：外汇远期90%、期权10%（未来拟增加期权比例）。
8. 订单生成后，10个工作日内完成套期保值交易。套期保值交易匹配收款期限，滚动叙做，减少人为择时。
9. 根据市场波动情况调整交易策略，选择期权进行保值。
10. 不将按未来汇率评价的套期保值财务效果作为评判标准。

### 三、管理流程

表 C5-1 某大型机电制造企业汇率风险管理流程

订单周期	事业部	财务公司
前期		1. 统筹管理，制定保值纪律 2. 定期回顾市场行情 3. 给予保值建议
订单谈判	汇报外汇敞口，发起保值 确定性订单：70%—100% 或有性订单：20%—50%	使用远期、期权，叙做保值交易
订单签订	更新外汇敞口，追加保值比例	使用远期、期权，叙做保值交易
订单完成		1. 监督完成情况 2. 进行保值后评估

综上，目前该企业汇率风险管理制度较从前有了明显改善：力求汇率风险中性，符合大企业“聚焦主业”原则；设置专业外汇队伍，专业人做专业事；通过订单管理科学预测外汇敞口；事业部和财务公司互相配合，互相约束；风险管理中体现“成本性原则”，不追求盈利。

#### 延伸阅读：大型企业集团汇率风险是否需要集中管理？

大型企业集团一般下辖许多子公司，如果多家子公司产生货币风险敞口，对汇率风险进行集中管理就是比较集约的选择。

##### （一）分散管理的主要缺点

1. 子公司制定自己的政策，管理的标准、流程、考核、核算不统一，导致集团缺乏统一的管理目标和政策。

2. 子公司以不同口径和准确度预测其汇率风险敞口，集团难以全面了解和评估所面临的汇率风险。

3. 子公司认为没有必要将汇率风险管理情况与集团内相关部门共享，集团业务协同和信息共享差。

4. 忽略了集团内部自然对冲的机会。

5. 子公司内部制定非中性的管理，存在单方向汇率趋势变动的看法，过度对冲或故意不对冲汇率风险敞口。

6. 子公司使用套期保值对冲产品不一，可能存在不适合公司管理的衍生品，不能科学有效地对冲汇率风险敞口。

7. 影响专业知识和经验积累，汇率风险管理经常作为“副业”或其他工作的边缘活动进行，不利于汇率风险管理的专业化、精细化发展。

8. 增加集团内部基础设施的投资（如市场信息系统重复投资、人员团队冗余），增加集团管理成本。

## （二）集中管理的主要特征

大型企业集团一般涉外主体众多，经营业务多样，现金流复杂，币种多元，区位不同，各业务单位自身管理能力存在差异，没有一个适用所有公司的汇率风险管理机制。实践中，企业应按照自身业务特征、风险来源、敞口结构和管理目标，结合自身组织架构特点，构建集中管理体系和落地方案。

集中管理不是由集团进行所有的对冲交易，而是强调事前、事中、事后各个阶段管理职能和信息的集中。主要包括：一是对于汇率风险敞口应有统一的识别和认定规则，明确界定管理对象和管理范畴；二是对于风险监测和信息进行集中，包括敞口数据、套期保值交易情况、风险监测以及超权限事件等；三是授权集中，涵盖套期保值比例要求、产品授权、产品期限、权限调整等。但对于套期保值交易执行，应以适度差异化授权，既充分考虑各成员单位风险水平、管理能力、实施成本和管理难度，增加适当灵活性，满足不同业务类型不同情境下的套期保值需求，又能确保集团外汇风险管理风险可控、过程可控。



### 三、人民币外汇衍生产品

作为企业汇率风险管理的主要工具，我国外汇衍生品市场已基本具备国际成熟产品，形成了远期结售汇、外汇掉期、货币掉期和期权及其组合等多品种的基础产品体系。2023年，我国人民币外汇市场累计成交35.8万亿美元，即期和衍生品分别成交12.7万亿美元和23.1万亿美元，衍生品在外汇市场交易总量中的比重为64.5%。其中，远期、掉期、期权分别成交0.6万亿、21.0万亿、1.5万亿美元。截至2023年末，境内已有127家银行具有外汇衍生品业务资格，包括大中小型和中外资各类银行，市场服务可覆盖全国各地。

## **(一) 办理流程<sup>1</sup>**

### **1. 交易前**

(1) 风险评估。企业需接受银行金融衍生品适合度评估，并提供相关证明和授权材料。

(2) 协议签署。完成适合度评估后，企业与银行签署外汇衍生品主体协议，明确交易规则。

(3) 开立账户。企业在银行开立满足结售汇产品需要的资金核算账户，用以缴纳保证金及资金交割等。

(4) 背景审核。银行按照“了解业务、了解客户、尽职审查”的原则，确认企业具有对冲外汇风险敞口的真实需求。

(5) 风险管理。企业在办理外汇衍生品业务时，应按照银行要求按比例缴纳保证金或其他合格金融资产质押，作为交易履约保证；对于符合一定准入条件且授信额度充足的企业，可按照银行规定使用扣占授信方式办理外汇衍生品业务。

### **2. 交易中**

(1) 交易申请。企业填写外汇衍生品交易委托书，认真阅读并承诺知晓相关风险提示。

(2) 交易受理。银行核实客户准入、适合度评估等情况。

(3) 交易审批。银行受理企业申请后，启动内部受理流程，基于“了解业务、了解客户、尽职审查”的原则，对企业申请办理的外汇衍生品业务开展实需背景审核。

(4) 交易达成。交易达成后，银行向企业出具外汇衍生品成交确认书/证实书。

### **3. 交易后**

(1) 存续期管理。银行定期计算客户衍生合约浮动盈亏并形成市值评估报告，及时告知企业；需要追加保证金的，提示企业补缴保证金。

<sup>1</sup> 办理流程根据行业惯例整理，每家银行可能存在展业差异，详询具体办理银行。

(2) 交易到期交割。企业办理外汇衍生品全额结算交割时，提供有效凭证或商业单据进行真实需求审核；银行审核无误后，与企业完成资金全额结算交割。企业办理外汇衍生品差额结算交割时，由银行按衍生品签约时的不涉及外汇收支的跨境贸易和投融资、金融交易、合并财务报表等实需背景，与企业按约定办理资金差额结算交割。

(3) 特殊处理。在合约交割日前或合约交割日因真实需求背景发生变更而无法履约的，企业可向银行申请对应金额的反向平仓或展期、到期部分交割和分批交割等特殊处理。

#### 4. 交易渠道

(1) 线下柜台式交易渠道。企业通过现场咨询、电话等方式向银行询价，再至银行柜台现场提交纸质单据完成交易。同时，企业需自行建立外汇衍生品台账以备存续期及到期交割管理。

(2) 线上自助式交易渠道。通过线上一体化交易平台、网上银行、银企直连系统等渠道，企业财务人员可自主盯盘、择机交易，管理人员也可掌握交易全貌，全局把控汇率风险。相比线下柜台交易，线上交易具有实时价格展示、即时交易达成、资金实时入账等优势。

### (二) 产品概述

#### 1. 远期结售汇

远期结售汇是指银行与企业约定在未来某一日期或某一时间段（期限大于两个工作日）以约定价格、金额进行人民币与外币的兑换交易，其中远期结汇是指企业将外汇卖给银行，远期售汇是指企业向银行购买外汇。



## 远期结售汇的功能

远期结售汇是最基础的、也是国内外汇市场最早的外汇衍生产品。

功能：规避汇率波动风险，锁定未来交割的汇率。



- 锁定未来汇率：无论到期时即期汇率是多少，都将以锁定的汇率进行交割。
- 远期结售汇是结构最简单的汇率避险产品，对于企业未来收汇/付汇面临的汇率波动风险有较好的对冲效果。
- “保护”进出口企业利润。

### (1) 全额交割远期结售汇

**产品简介：**银行与企业约定在未来某一日期或某一时间段，交易双方根据约定的远期汇率对合约本金进行本外币实际交付。

**功能特点：**最基础、最成熟的外汇衍生品，结构简单，易于理解，市场接受度最高，用于锁定企业未来结售汇交割的汇率，对于未来收付汇面临的汇率波动风险有较好的对冲效果，可起到“保护”企业利润的作用。

**适用场景：**适用于未来存在结售汇需求的各类业务场景，应用范围较广。

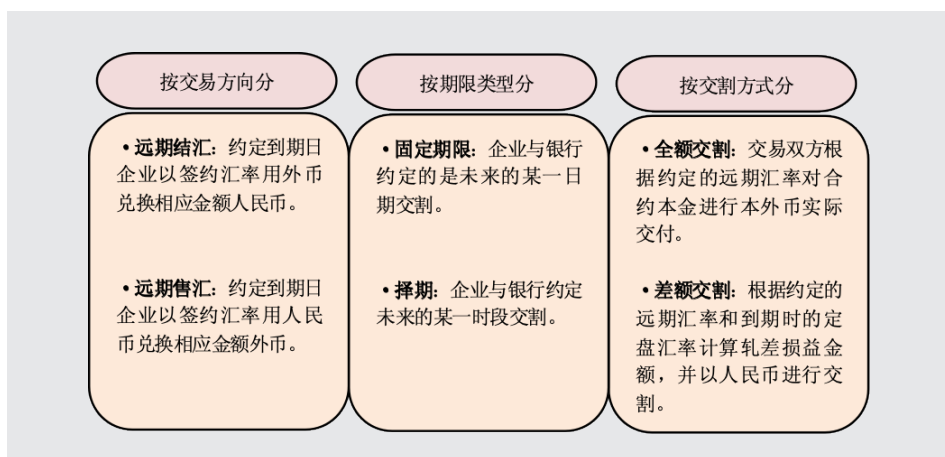
### (2) 差额交割远期结售汇

**产品简介：**银行与企业约定在未来某一日期或某一时间段，交易双方根据约定的远期汇率和到期时的定盘汇率计算轧差损益金额，并以人民币进行交割。

**功能特点：**不实际收付人民币和外汇本金，可以满足企业无外汇收支但需对冲外汇风险敞口的特殊需求。

**适用场景：**适用于因跨境交易产生外汇风险敞口，但实际交易并不涉及外汇收支，以及境内机构合并境外子公司财务报表等外币资产负债风险套期保值的各类场景。

表 3-1 远期结售汇产品类型概况



## 2. 人民币外汇掉期

### (1) 外汇掉期

**产品简介**：银行与企业约定在一前一后两个不同的交割日期，以不同的汇率进行金额相同、方向相反的两次本外币交换。按照交割方向不同，分为“近端结汇 / 远端购汇”外汇掉期和“近端购汇 / 远端结汇”外汇掉期业务。

**功能特点**：一次性锁定外币资金收付在期初和期末的兑换汇率，便利企业灵活调剂本外币资金，满足企业流动性管理需要。

**适用场景**：适用于存在跨境资金收付双向流动、跨币种投资等币种错配需求的企业。

### (2) 货币掉期

**产品简介**：银行与企业约定在一前一后两个不同的交割日期，以相同汇率进行金额相同、方向相反的两次本外币本金交换，存续期间以约定利率交换利息。按照交割方向不同，分为“近端结汇 / 远端购汇”货币掉期和“近端购汇 / 远端结汇”货币掉期业务。按本金交割形式不同，分为两次均实际交换本金、两次均不实际交换本金、仅一次实际交换本金等形式。

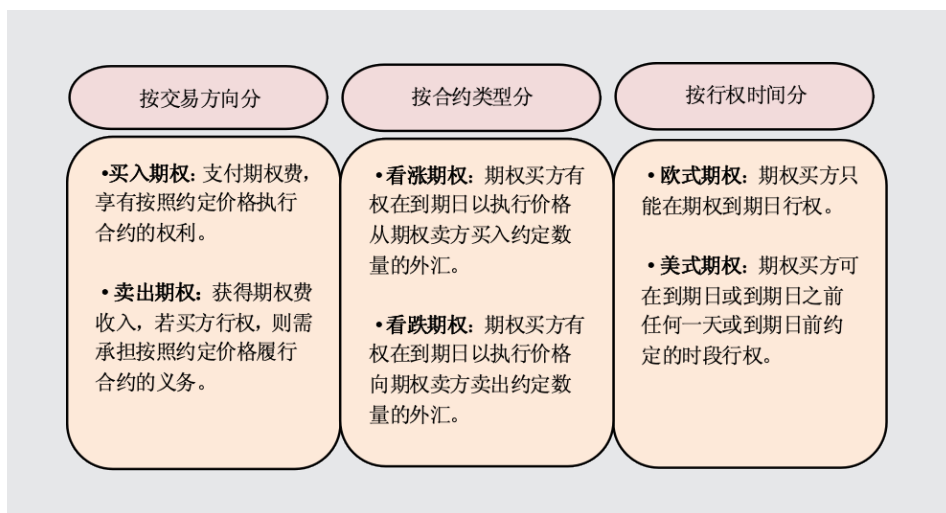
**功能特点**：同时规避利率与汇率波动的风险；将外币负债的汇兑损益转换为利息费用，方便企业进行合理的财务处理；更好地发挥不同币种的贷款优势，降低融资成本。

**适用场景**：适用于以套期保值为目的、希望规避汇率利率变动风险，尤其是承担外币利息负债的企业。

## 3. 人民币外汇期权

人民币外汇期权是银行与企业约定，期权买方在期初支付一定的期权费后，获得一项未来按约定汇率买卖外汇的权利。按交易方向可分为买入期权和卖出期权，按合约类型可分为看涨期权和看跌期权，按行权时间分为欧式期权、美式期权，按标的价格分还有亚式期权等。

表 3-2 人民币外汇期权产品类型概况



### (1) 买入外汇期权

**产品简介**：企业支付期权费，获得在未来按照约定日期、约定汇率、约定数量进行结售汇交易的权利。

**功能特点**：一是当汇率变动不利于企业利益时，通过行权规避汇率波动风险；二是当汇率变动有利于企业利益时，可选择不行权，相比远期等产品具有灵活性；三是需要支付期权费，增加套保成本。

**适用场景**：适用于各类套期保值场景，适合风险偏好较低、有一定外汇衍生品交易经验（如远期产品）、愿意通过支付期权费以获得汇率保护的企业。

### (2) 卖出外汇期权

**产品简介**：企业收取期权费，有义务在未来按照约定日期、约定汇率、约定数量进行结售汇交易。

**功能特点**：一是企业收到期权费，有利于降低套保成本；二是当汇率变动有利于企业利益时，银行行权，企业必须按照原先约定价格进行结售汇交易，失去灵活选择的空间。

**适用场景**：适用于各类套期保值场景，适合在远期、买入期权等外汇衍生产品积累较多交易经验的企业。

## 专栏 6

## 远期和期权交易如何搭配出灵活性

## 案例 1：某知名上市企业

该企业为全国铝箔材十强企业，产品出口 60 多个国家和地区，年出口金额占总营业收入的 40% 左右。该企业从 2011 年就开始尝试套期保值类产品，执行套期保值制度防范汇率风险已 10 余年，逐步从“随机性、阶段性”的粗放式汇率风险管理方式发展至“量化、定期化”的精细化汇率风险管理方式。

近年来，人民币汇率双向波动日趋常态化。该企业始终保持清醒的汇率风险意识，结合外币存款余额、应收账款等情况确定每个月的资金计划，规定每个月拟结汇金额的 50% 必须通过远期结汇锁定，10%–20% 可搭配人民币外汇期权组合产品，在锁定销售利润“安全垫”基础上，保留一定的灵活性。

2020 年春节过后，美元对人民币汇率向上突破 7，看空人民币情绪上涨，许多企业推迟结汇，但该企业始终坚持执行内部套保制度，保持合适的套保比例。随着我国统筹疫情防控经济率先复苏，人民币汇率回升，该公司又一次成功管理了汇率风险。

## 案例 2：某服饰公司

该公司是一家长期从事出口贸易的企业，2020 年出口额 1.2 亿美元，汇率变动对其经营业绩和稳定发展有很大影响。该公司管理策略为：

一是每年 10–12 月订单签订期，公司结合市场形势和订单预计出货收汇等因素，以保证预期利润为前提，初步确定新订单核算汇率。

二是公司授权财务部门按已签订单预计收汇时间，及时跟踪市场汇率波动，一旦市场汇率到达前期计划好的订单核算汇率价格，便进行锁定汇率。

三是不对全部金额一次性锁定汇率，而是选择分批多次锁定，从而分散一次性锁汇的操作风险。

四是套保工具选择上，主要运用远期和期权等人民币外汇衍生品，通过远期产品锁定订单金额的 70% 以上，同时配置 20% 左右的期权产品。

通过避险产品的运用，公司可提前锁定年度合理利润，从而帮助企

业聚焦主业，不再担忧汇率波动风险。

### （三）产品分析

**远期结售汇是企业运用最多的汇率避险产品。**一是远期是最简单、成熟的产品。对客外汇衍生品市场最早推出远期结售汇，是目前市场接受度最高的汇率避险产品。2023年，银行对客远期结售汇总计签约5068亿美元，占银行对客外汇衍生品（远期、掉期、期权）交易总量的39.6%。二是交易机制丰富，企业通过反向平仓、展期、差额交割可以更好地适应实需背景的变化，对汇率风险进行动态管理。三是从期限看，3个月以下远期占比56.2%，3-6月远期占比18.0%，与我国进出口企业账期规律基本匹配。

图 3-1 对客远期结售汇交易规模（亿美元）

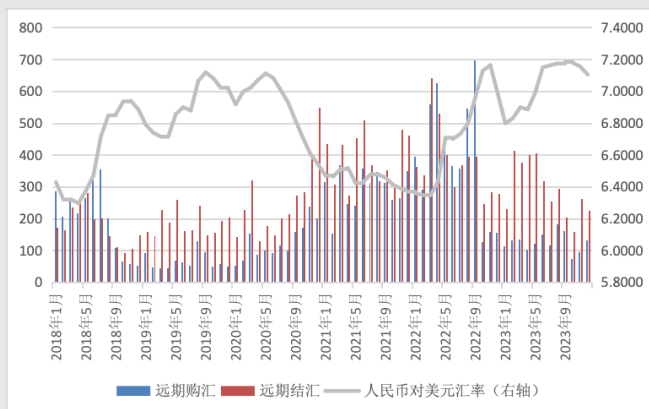
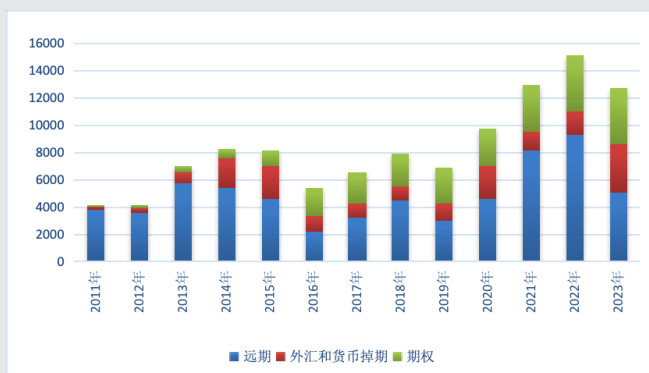
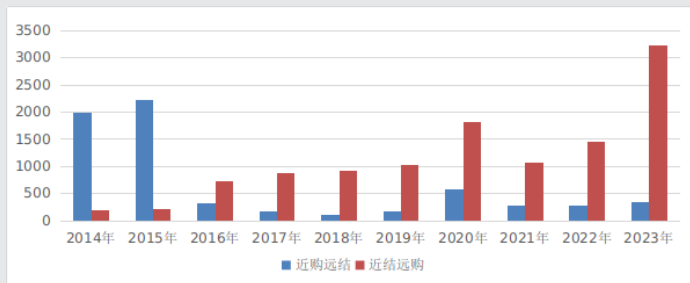


图 3-2 对客外汇衍生品交易规模（亿美元）



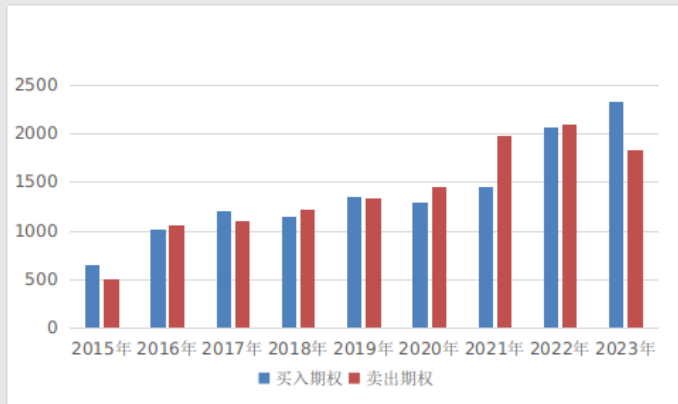
人民币外汇掉期交易有助于企业更好地进行本外币资金管理。企业利用掉期交易规避汇率风险的同时，可以更加灵活地调剂本外币资金，满足流动性管理或融资需要。主要特点：一是外汇掉期多于货币掉期。2023年，银行对客户外汇掉期签约3338亿美元，货币掉期累计签约227亿美元，合计3565亿美元，占银行对客户外汇衍生品交易总量的27.9%。二是从交易方向看，主要受利率结构影响，近些年近结远购交易增长较快。2023年近结远购掉期交易量为3231亿美元，近购远结掉期交易量为334亿美元。主要原因：（1）随着我国金融市场的开放，境外机构投资境内人民币债券，通常会选择近结远购掉期交易，既融入人民币资金，又规避汇率风险；（2）企业本外币流动性管理，比如企业有出口收入闲置的外币资金，既想持汇备用，但又缺少外币投资渠道或者有人民币短期流动性需求，可以叙做近结远购掉期。三是从交易期限看，货币掉期的长期交易明显增多，1年以上占19%，符合货币掉期交易主要匹配融资需求、更适合管理长期利率风险的特点。

图 3-3 对客户掉期交易规模（亿美元）



人民币外汇期权契合汇率双向波动环境下的企业套保需求。一是外汇期权增长较快。自2011年期权交易推出后，企业外汇期权交易量逐年增加，近5年年均增长10.5%，目前已经成为企业使用较多的一种汇率避险工具。2023年，企业外汇期权交易总量达4162亿美元，占银行对客户外汇衍生品交易总量的32.5%。二是外汇期权能够灵活匹配企业套保需求。期权产品相比于其他外汇衍生品而言，重要特点是组合灵活，同一类避险需求下可以有多种组合形式。比如，企业买入外汇期权，把外汇风险的最大损失额度控制在期权费用，并保留从有利的汇率波动中获取利益的机会；企业卖出外汇期权，可以获取期权费收入，在承担一定程度市场波动风险的基础上，改善结售汇价格；部分组合期权可实现零成本，减少支出。2023年，企业买入期权2326亿美元，卖出期权1836亿美元。

图 3-4 对客外汇期权交易规模（亿美元）



## （四）产品选择

### 1. 产品复杂度

期限、杠杆率、产品类型是决定产品复杂程度的主要因素。其中，期限、杠杆率的重要性有时高于产品类型本身。企业在选择适合的产品时，不仅要关注产品的收益风险特征，更要关注期限拉长、杠杆增加带来的挑战。要警惕各类产品中隐含的杠杆属性，不要把套保变成投机，任何时刻都不要卖出你没有的东西、不要买入你不需要买的东西。

越复杂的产品，越需要关注其流动性。当然，外汇市场参与者越丰富，专业级客户参与度越高，各类外汇市场产品的流动性就越高。这样，原先相对复杂的产品，也会逐渐变得可以理解和易于管理。

### 2. 产品适合度

越复杂的产品，越适合专业级且对损失容忍度较高的客户。企业可以选择一些灵活设计的期权组合，但要透彻理解产品，即应了解在各种情景下，其执行的期权组合存在什么样的风险，而不是简单从历史数据上进行观察。

使用复杂的衍生品工具需要一系列专业技能和知识储备，而许多企业短时间内可能无法获得这些技能。使用复杂衍生品，不仅需要了解定价原理和风险收益情况，还涉及风险报告、估值监测、会计处理等方面的专业知识和技能。



### 3. 敞口匹配度

企业的汇率风险管理政策应基于风险性质和重要性的客观评估，并应详细规定每种类型的风险敞口必须采取的保护措施以及要使用的对冲工具。实践中，尽量以简单、透明、有效为原则，针对不同性质的敞口匹配不同的对冲工具。

一是已确认交易性敞口。已获得商业承诺的交易性敞口，是企业汇率风险管理的重点，实际风险源于有发票等书面证据的公司订单或销售，金额期限相对固定，一般选择远期等线性产品对汇率风险予以锁定。

二是预测风险敞口。通过预期未来交易活动认定的预测风险敞口，风险来源于企业的预算或业务预测。大多数企业对于未来1年以内的风险通过远期产品进行分层对冲，但外汇期权也越来越多地被应用。

三是或有风险敞口。或有风险敞口（如合同投标产生的风险敞口）需要根据具体情况单独管理，避免超额套保。如果对冲，大多数通过外汇期权进行套期保值。

四是折算风险敞口。不同企业的侧重不同，很大程度上因不涉及现金流问题，只被视为一个簿记问题。如果对冲，最常用的方法是远期、外汇期权或期权组合产品。

五是海外净利润风险敞口。敞口来源于海外子公司利润受汇率波动影响，年底以平均汇率合并入利润表。如果对冲，最常用的方法是远期、亚式期权或期权组合产品。



## 四、国有企业实践

国有企业是我国国民经济的重要支柱，并深度参与全球产业分工与合作。随着人民币汇率弹性增强、双向波动成为常态，国有企业在日常的进出口贸易、外币债务、对外投资、工程项目等方面均面临较大的汇率风险。国有企业应认真分析各类业务存在的汇率风险因素，区分不同外汇资金来源、使用的特点，制定切实有效的汇率风险管理措施。

## **（一）重要意义**

### **1. 监管部门推动**

近年来，为强化业务监督管理，有效利用金融衍生工具的套期保值功能，国务院国有资产监督管理委员会持续要求中央企业加强市场风险管理、规范开展金融衍生品业务。

2020年，国资委印发《关于切实加强金融衍生业务管理有关事项的通知》，肯定中央企业有效利用金融衍生工具的套期保值功能，对冲大宗商品价格和利率、汇率波动风险，对稳定生产经营发挥了积极作用。同时，通过30个“应当”、11个“不得”、1个“严禁”，从落实监管责任、严守套保原则、有效管控风险、规范业务操作、强化监督检查、建立报告制度六方面规范中央企业开展金融衍生品业务。

2021年，国资委印发《关于进一步加强金融衍生业务管理有关事项的通知》，要求中央企业强化金融衍生品业务准入审批、加强年度计划管理、加快信息系统建设、严格备案报告制度。

2022年，国资委印发《关于推动中央企业加快司库体系建设进一步加强资金管理的意见》，对中央企业司库建设提出要求，其中在金融衍生品方面，要求加强汇率风险管控，动态监测国内国际汇率、利率、大宗商品等价格变化，建立与业务匹配的风险管理模型，合理控制各类金融产品风险敞口。

### **2. 企业自身需求**

近些年，国有企业国际化程度不断提升，涉外业务种类日益增多，汇率避险场景和风险管理需求急剧增加。随机性、阶段性、单一化、简单化的粗放式汇率风险管理模式已无法帮助企业有效应对汇率风险，计划性、周期性、量化、精细化的汇率避险机制才能为企业跨国经营保驾护航。

第一，汇率风险管理必须坚持汇率风险中性原则。

第二，落实汇率风险中性必须建章立制。国有企业业务品种多、组织架构复杂，必须有严格的制度和完善的流程，形成可落实、可评估、可考核的运行体系，

才能达到有效控制汇率风险的管理目标。

第三，汇率风险中性必须落实到业务全流程。从业务发生到结束，无论是管理策略还是微观操作层面，每个环节都应应将汇率风险中性理念融入其中，最终形成行之有效的管理体系，从而实现规避汇率风险、聚焦主业的目的。

### 3. 社会公众监督

国有企业中有众多上市公司，在定期对外公开财务情况时，其外币资产和负债需要折算为人民币，汇率变动可能带来汇兑损益。若不对经营过程中产生的汇率风险敞口进行合理对冲，不论是盈利还是亏损，汇兑损益可能会导致上市公司利润大幅波动，对公司估值产生不利影响。

根据万得数据，剔除金融机构和 ST 企业后（以下同），在 2021 年人民币对美元升值 2.6% 的情况下，A 股上市公司整体汇兑损失约 174 亿元。3271 家上市公司产生汇兑损失约 418 亿元，1817 家上市公司产生汇兑收益 244 亿元。428 家中央国有企业中，254 家发生汇兑损失，金额为 99.5 亿元，占全部上市公司汇兑损失金额的 23.8%。874 家地方国有企业中，478 家发生汇兑损失，金额为 54.4 亿元，占全部上市公司汇兑损失金额的 13.0%。

在 2022 年人民币对美元贬值 8.3% 的情况下，A 股上市公司整体汇兑收益约 479 亿元。976 家上市公司产生汇兑损失约 532 亿元，4111 家上市公司产生汇兑收益 1011 亿元。429 家中央国有企业中，92 家发生汇兑损失，金额为 224.4 亿元，占全部上市公司汇兑损失金额的 42.2%。874 家地方国有企业中，197 家发生汇兑损失，金额为 47.7 亿元，占全部上市公司汇兑损失金额的 9.0%。

## （二）主要困难

### 1. 自身对汇率风险管理认识不足

调研显示，不同行业国企的实际套保情况有较大差异，主要受主营业务利润高低、参与国际贸易时间长短、汇率风险转嫁能力强弱等多方面因素影响。船舶、电力、粮油等行业，普遍搭建了较为完善的汇率风险管理机制；部分长期从事国际货物贸易的企业，套保比例达到 100%。

部分行业套期保值业务占比较低。一是涉足对外贸易时间较短的企业，汇率风险管理经验不足，套保比率较低。二是工程建设类企业由于回款不确定性强、周期长，较少办理套保业务。三是部分国企代理国内企业进口大宗商品，议价权较强，汇率风险往往转移至国内其他企业承担，开展汇率避险的动力较小。四是部分国企的经营模式是代理进出口，是否开展套保由被代理企业自主决定，因此

有时会出现自营业务套保比率很高、代理业务套保率较低的情况。

## 2. 部分企业谈衍生品色变，担心功过二元化

历史上，部分企业的不当衍生品交易导致的风险事件，影响了公众对于衍生品的科学认知。有银行反映，有上市公司客户认为公告已签署衍生品服务协议可能会被公众解读为“风险较大”；而对于财报的相关披露则很坦然，因为财报的受众主要是专业人员。

考核评价方面，主要担心将衍生品合约价格与到期日即期汇率比较，让企业产生功过二元化的压力。主要表现：一是对财务人员的考核激励不对等。即期价格是外部市场决定，不存在内部人员决策问题。若财务人员主动套保，根据上述不科学的考核，到期必有“收益”或“损失”，有“功”不一定得到奖励，有“过”可能被问责。二是企业领导层担心被追责。国有企业收支规模大，如采取高比例套保，在市场向不利方向发展的时候，盯市浮亏会较大，因此部分企业不希望会计账面出现这部分亏损，担心考核扣分或降级，并被追究领导人员责任。三是对外沟通成本高。实务中，叙做衍生品交易后，企业财务人员往往需要花费大量时间精力与内外部审计沟通解释，因而产生畏难情绪，不愿开展外汇衍生品套保业务。

## 3. 业务条线长、内部审批严格

一是汇率避险业务授权较难。根据规定，中央企业集团董事会负责核准具体开展衍生品业务子公司的业务资质。部分企业认为货币类衍生品业务不属于主业，审批严格，须对锁汇原因、锁汇金额等阐述非常清楚，导致申请时间长、内部沟通汇报成本高，子公司往往知难而退，放弃套期保值业务。二是集团与成员单位汇率风险管理需求存在错配。当集团公司汇率风险管理需求较小、汇率风险管理理念不强时，成员单位较难获批办理相关业务。一些被国有企业收购的企业，原有的套期保值业务到期后不再叙做。三是集团对于可使用的衍生工具可能“一刀切”。例如不允许开展期权交易，一定程度上制约了有经验的国企开展相关衍生品业务。

## 4. 专业化集中管理执行不到位

部分企业集团的汇率风险管理制度和流程不够完善，缺乏明确的职责分工和风险控制标准，导致汇率风险管理策略不能有效执行，甚至可能出现违规操作或风险失控情况。一是集团没有真正做到外汇衍生品业务集中管理。在符合外汇管理政策的前提下，大型外资企业会对汇率风险进行一定程度的集中管理，但不少

国有企业仍由下属企业各自处理套保需求。一方面下属企业运营管理难度大，另一方面分散处理影响集团的议价能力，最终导致企业在叙做外汇衍生品业务时较为被动。二是专业化交易审批节点多，降低了决策效率和执行效率。部分企业在外币账户开立、衍生品交易协议签订、衍生品交易签约等具体环节均需上报集团审批，影响了时效性以及企业办理的积极性。部分企业交易层面分级授权不够，业务人员需要向多个银行询价，但银行报价后企业业务人员不能马上拍板，需要由有权决策者决定是否要做交易、在哪家银行做，等待时间较长，容易错失交易机会。

### 5. 信息化建设不足

企业利用信息化手段实施汇率风险管理，对提升汇率风险管理效率、防范操作风险具有重要的现实意义。一些企业的汇率风险管理信息化方案存在不足，主要表现为：不能完全支持企业汇率风险管理体系和报告体系，满足不同角色和人员的需求；不能及时利用市场数据，准确进行风险计量和衍生工具估值；不能充分实现“事前额度管控，事中盯市管理、风险限额超限实时提醒”的效果；不能有效支持企业对交易的合理性进行事后分析，适应不同企业对套期保值团队绩效考核的管理需求。

### 6. 专业人才和团队缺乏

汇率风险管理需要专业的金融知识和风险管理技能，不少国有企业缺乏相应的人才和团队。一些企业虽然设立了独立的部门和岗位，但由于专业人员相对缺乏且招募成本较高，在管理汇率风险时，过于依赖银行等外部机构提供的信息。这使得企业在制定和执行汇率风险管理策略时，难以做出准确的判断和决策，影响了管理效果。特别是，外汇衍生品交易是汇率风险管理的重要手段之一，但由于衍生品交易的复杂性，需要具备专业知识和实践经验的团队来应用，并有效地与各监管部门进行沟通。

## （三）全场景分析

根据各业务板块汇率风险来源的不同特点，国有企业可针对性采取管理措施。

### 1. 大宗商品贸易

国有企业在我国大宗商品进口领域承担了重要责任。一类是代理业务。国有企业如果完全顺势销售，上下游同时匹配，进口后背对背出售给客户，则不承担汇率风险敞口；但是如果进口采用美元计价，国内销售采用人民币计价，购销环节存在币种错配，则企业利润受汇率波动的影响较大。另一类是自营类业务。国

有企业预期主营产品市场价格上涨而建立自有库存，先进口，再寻找下游客户，这时汇率波动与产品价格波动均存在风险敞口。

多数贸易企业利润较薄，面对汇率风险的抗冲击能力较弱，特别是一些关乎国计民生的基础领域，比如粮食产业，因此这类企业普遍重视汇率风险管理工作。主要特点：**一是**以简单、透明、高效为原则设计制度。通过简单的策略、简单的产品，严格的制度、较小的相机选择空间，实现从管理层到业务人员的执行高效。**二是**设定高套保率。许多企业会套保自然对冲后汇率风险敞口的80%-90%，仅保留少量即期敞口。**三是**在套保率要求外，附加风险敞口限额管理。即企业未锁定汇率的外币资产与外币负债差额，不得超过一定限额。**四是**根据合同类型优化套保时点、套保比率。比如，有的企业会根据合同类型分别制定套保要求，如根据即期合同（执行期30天左右的）、长单合同（执行期120天以上的）、年度合同等制定的套保要求均不相同。

## 2. 进出口贸易

面对激烈的市场竞争，无论是进口产品国内销售，还是出口产品国外销售，订单、账期的不确定性都显著上升，企业汇率风险敞口的规模可能上下波动，套保时机的选择难度大大增加。为应对这些不确定性，许多企业采取以下措施：**一是**分批分时建仓。由于回款周期的不确定性，不少企业会根据预估账期区间和市场行情择机、分批建仓，构建多点位多期限的仓位布局。**二是**动态控制总仓位。根据企业全年进出口量，制定金融衍生工具仓位比例，并根据市场预期和订单情况及时进行调整。一方面，可灵活应对收付汇量的不确定；另一方面，剩余比例开展即期交易，和金融衍生工具形成对冲。

有些产品出口采用**项目投标**形式。在进行汇率风险管理时需要注意：**一是**关口前移。自投标阶段提前防控汇率波动风险，以远期外汇汇率而非即期汇率作为投标测算汇率。**二是**对于中标概率较小的项目，投标阶段可不锁汇，自中标起分阶段锁汇。**三是**对于中标概率较大的常规项目，分别在投标、中标、合同签订、发货确认债权四个阶段分比例锁汇，累计可锁汇至总合同额的90%，每阶段比例根据业务实际情况进行调整。**四是**对于海外采购项目，按照订货阶段（签合同）、到货阶段、发票开具确认债务阶段关注汇率避险并分比例锁汇，累计可锁汇至总采购额的90%，每阶段比例根据业务实际情况进行调整。**五是**对于合同额较大或政治经济不稳、汇率波动较大的高风险地区的重点项目，按照一事一议方式确定外汇套保策略。

### 3. 工程承包

建筑工程行业“走出去”业务发展迅速，其中国企业居多。既涉及交通、港口、电力等传统项目，也涉及风电、光伏、环保等新兴领域，带动了国内钢铁、有色、建材、化工、工程机械等产业链的上下游发展。

境外承包工程行业具有交易金额大、合同周期长、交易主体多元化、交易币种多样化、偶然因素多、资金收支不确定性大等诸多特点。项目周期长，意味着企业受汇率波动风险影响高于一般企业；偶然因素多，意味着外汇收入现金流复杂，需要应用更多汇率风险管理技巧。主要特点：**一是**交易币种多样化，需要提前规划收支币种，通过自然对冲等措施降低汇率风险敞口，部分企业自然对冲比例可超过 1/3。**二是**多数以项目为单位管理风险，确定未来现金流和预算汇率。操作时点选择开立预付款保函、履约保函等为标志的 5 个工作日内。**三是**采用确定敞口和预测敞口相结合的方式，测算汇率风险敞口。确定敞口尽量精确匹配现金流的期限，预测敞口根据生产经营计划测算。**四是**设定外汇套保比例。不少企业选择 50% 为套保下限，最高可达到 90%。**五是**工具简单但模式多元。通过分批、分段、固期、择期、挂单等多种远期结售汇模式，满足多样化套保需求，应对资金收支的不确定性。**六是**存在展期或者反向平仓的需求。有时工程进度不及预期，收汇时点可能延期较长时间，收汇金额也可能远低于预期，需要通过展期或平仓调整交易。

有些企业按照项目预算净利润率来确定套保比例。净利润率高于 15%，锁定比例原则上不低于 50%；净利润率为 10%-15%，锁定比例原则上不低于 60%；净利润率为 5%-10%，锁定比例原则上不低于 80%；净利润率低于 5% 以下，锁定比例原则上不低于 90%。

### 4. 内建外销

以造船企业最为典型。业务特点：超过 85% 的订单以美元计价结算，生产建造成本主要以人民币计价结算，自然对冲手段有限；生产周期长，往往需要 2-4 年的时间；多采取低首付大尾款的付款方式，即签约时首付款比例很低，仅为 10% 左右，其余 90% 在后续生产过程中分多个时间节点、分比例付款。汇率风险管理的主要特点：**一是**资金流相对确定，套保率高。企业汇率风险敞口套保率可达到 80%-90%。**二是**周期长，使用套期保值会计具有明显优势。多采用公允价值套期会计进行账务处理，避免因金融衍生工具年末公允价值的波动影响当期经营效益。

## 5. 外币融资

一些国有企业的外币融资期限长、金额大、频率低，受汇率波动的影响大，而且外币债务一旦发行，将在财务报表中体现汇兑损益波动，需要予以重点关注。专栏2中的3家企业，因忽略了外币融资潜在的汇率风险，还盲目进行顺周期操作，结果引发了较大风险。当前外币融资的币种主要涉及国际主流货币，金融机构衍生产品丰富、流动性好，市场信息充分、透明度高，从技术角度有利于企业做好汇率风险管理。

汇率风险管理要点：**一是**企业首先要加大境内外资金集中力度，优先内部成员企业调剂，减少对外融资净占用。**二是**各国货币政策经常性分化，导致本外币融资成本动态变化，企业应在考虑汇率风险基础上追求整体融资成本最优。**三是**许多企业运用分批建仓和滚动套保策略。外债金额往往在数亿美元，套保团队会根据市场行情择机分批建仓，逐步提升套保比例至50%-80%。对于存续期限在3-5年的外债，一次性长期限套保可能面临市场流动性不佳的情况，加大保值成本，套保团队可选择1年期或1年以内的产品，到期后进行平盘滚续操作。

## 6. 海外投资

《2022年度中国对外直接投资统计公报》显示，2022年末，中国境内投资者共在全球190个国家和地区设立境外企业4.7万家。海外投资项目的汇率风险管理包括三个层面：**一是**资本金购汇的时点选择。**二是**经营风险。以前许多境外项目资产、负债、收入均为外币，自然对冲较多。近年来，随着人民币国际化和融资环境的变化，境外项目人民币负债逐渐增加，形成了新的汇率风险敞口。**三是**因汇率变动造成合并报表数据发生变动的折算风险。前两者一般通过衍生工具对冲。折算风险是否套保，企业需要根据实际情况权衡。比如，许多投资中国的外资企业，并未对折算风险进行套保，主要理由是长期投资是因战略上看好一个国家的前景，不需要进行套保，如果不看好就不会投资。

上述因素之外，还需要重视**小币种风险**。海外销售、承包工程、项目投资经常涉及许多不发达国家，由于这些国家外汇储备短缺，为刺激本国经济发展，往往要求更多使用所在国货币，并限制资金自由流出入。这使得企业经营中需要面对较大的小币种风险，且汇率风险管理手段有限，从而给企业经营带来较大压力。

**应对小币种风险的主要措施：**

首先，合理选择结算币种。在涉外项目论证评估、商务谈判和合同签署过程中，能取得交易主动权的，优先选择人民币结算；对于人民币结算不便利、对方较强势的情况下，尽可能选择在国际金融市场上可以自由兑换的硬货币，如美元、欧元、英镑等；尽量避免过度依赖某一种外币作为单一结算币种，导致加大汇率波动风险。

其次，多手段化解小币种风险。积极创造条件实现收支自然对冲，尽量减少结算币种数量，助力外汇收支自然对冲；可使用合同结算币种进行融资作为辅助对冲手段。货币波动大、容易贬值的新兴市场国家的收入尽可能调回国内，及时将弱勢货币兑换为人民币，减少小币种货币资金存量。通过衍生工具对冲，尽量选择简单、流动性强、风险易识别、价格公允透明的产品。

再次，加大集中管理支持力度。有的企业财务部门日常监测利率汇率市场，关注各国货币政策变化，每季度组织成员企业跟踪国别风险，对近 50 个国家的汇率政策等情况进行跟踪，形成一国一策汇率风险台账。同时开展企业季度汇率风险自查、半年度、年度压力测试，通过系统对集团及各成员单位汇率风险敞口进行跟踪，定期发布风险提示。

#### （四）专业化管理

企业集团涉外主体众多，经营业务多样，各业务单元日常经营特点、风险管理能力等存在较大差异。需要根据各单位业务特征、风险来源、敞口结构和规模、风险管理目标等情况，结合自身组织架构特点，制定风险管理制度、搭建风险管理框架、明确各级审批权限、优化授权审批流程，形成适合自身的汇率风险管理机制和有效的汇率避险策略。

##### 1. 搭建汇率风险管理框架

国有企业搭建汇率风险管理框架时，主要涉及三方主体，分别是决策机构、牵头机构和实施机构。

**决策机构**可包括集团公司董事会、风险管理委员会和集团公司管理层。负责明确管理框架和标准，集中管理外汇风险，具体包括：明确汇率风险敞口识别和认定标准，界定管理对象和管理范畴；集中风险监测和信息管理，包括敞口数据、套期保值交易情况、风险监测和超权限事件等；集中授权管理，包括设定套期保值比例、外汇衍生品应用品种范围、外汇衍生品存量交易限额、可用外汇交易渠道等。

**牵头机构**一般是集团下属的财务公司或集团财务部门。通过和银行等金融机构交易，提高整体议价能力和套保效率，降低套保成本，搭建专业的外汇交易管理平台，协助控制集团总体风险敞口，动态掌握集团整体衍生品的风险水平，发挥财司资金管理平台集中管理职能，定期组织汇率风险管理交流和产品培训，做好外汇风险中性理念宣传。

**实施机构**包括集团公司的成员单位，是汇率风险管理的实施主体。负责开展套保交易，根据汇率敞口来源（如进出口贸易或外币融资）建立日常外汇收支台账，认真识别、评估外汇敞口风险，对套保交易进行风险监测，根据权限进行风险处置，按照经营计划预测年度外汇敞口，形成外汇敞口的管理方案，及时报送集团公司财务部门和财务公司。针对大额外汇敞口做出评估，及时提出汇率风险管理需求并执行套保交易方案。

## 2. 对成员单位实施衍生品业务资质管理

国有企业制定汇率风险管理制度时，应明确由集团公司审核成员单位金融衍生品业务执行主体资质的权限、审核资质有效期、审核原则、具体标准等内容。集团公司对成员单位申请外汇衍生品业务执行主体进行核准，核准资质有效期一般可以设置为3-5年，避免成员单位需在短期内反复申请，影响业务延续性。资质审核应对业务范围和管理范围进行限定，并从业务需求、制度设计、人员条件、财务状况、风控体系等方面设定具体审核标准。核准后，集团公司应按照制度进行持续跟踪，如成员单位出现不符合资质要求的情况，应取消其资质。

## 3. 实现衍生品总对总合作

为优化风险防控和对成员单位服务，许多企业集团会制定推荐银行名录，推动成员单位优先与名录内银行开展衍生品业务合作。名录准入主要考虑银行一级资本、外汇衍生品授信支持、历史合作情况、交易报价、其他增值服务等因素。

**成员单位授信不足影响套期保值意愿。**办理外汇衍生品，一般需要占用合约名义金额2%-5%的授信额度，波动大的货币需要占用更高的授信额度，或者缴纳等额保证金。集团公司一般在银行拥有充足的授信额度，但成员单位可能在银行授信额度不足，或只在中小银行有额度而在大银行没有额度，或授信额度只能替代初始保证金而不能用于追加保证金，这些都限制了成员单位套期保值意愿。另一方面，银行对国有企业集团授信的管理规则不同，有的银行支持成员单位占用集团授信额度办理外汇衍生业务，有的要求成员单位须各自达到授信条件、获得单独授信后，才能通过授信额度办理外汇衍生业务。

**授信支持是总对总合作的重点内容。**如果银行支持通过占用集团整体授信额度为成员单位办理外汇衍生品业务，改善授信使用条件，将有助于成员单位降低套保成本。双方需要共同努力：

一是需要企业集团高度重视外汇衍生品业务管理，建立能够覆盖集团和成员单位的审批体系，对全集团各成员单位开展外汇衍生品的资质、预算、具体条款进行合理审核把控，加强风险管理、着力防范自身风险，助力银行设计整体授信支持方案。

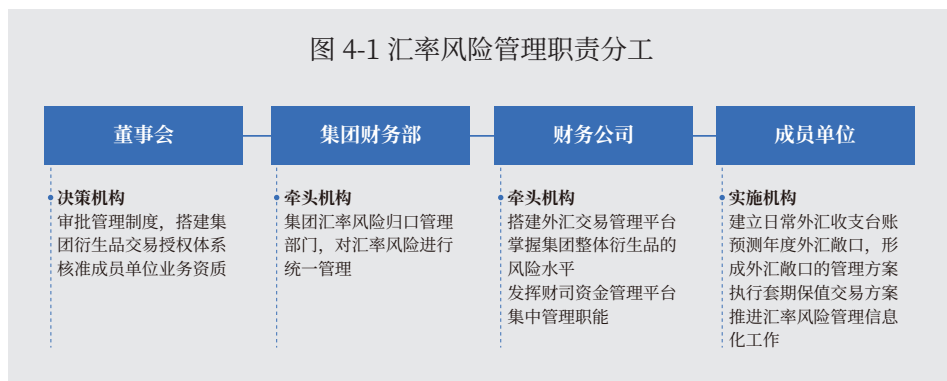
二是需要银行认真梳理全系统与集团本部及各成员单位合作情况、授信情况和外汇衍生品开展现状，包括集团授信额度，各成员单位使用授信额度的情况、类型和相应的业务品种，掌握成员单位实际敞口余额和衍生品敞口余额。在此基础上，推动各分行将所有具备外汇衍生品资质的成员单位纳入服务范围，优化授信支持，提高报价水平。

除了上述合作方式，如果集团公司在银行提供担保，双方也可以考虑开展**专项担保合作**，支持成员单位通过集团担保免缴保证金，解决缴纳保证金占用成员单位流动资金的问题。

#### 4. 发挥财务公司服务效能

**集团财务部门与财务公司密切配合。**集团财务部门可以作为集团公司汇率风险归口管理部门，对汇率风险进行统一管理；负责提出总体工作要求，统筹各成员单位、财务公司成立外汇专项管理工作组，监督、指导、开展工作，协调集团公司和成员单位解决问题，实施汇率风险管理考核。财务公司可负责为集团提供市场分析，协助集团公司和成员单位开展汇率风险管理工作，协助制定重大外汇净敞口的套期保值交易方案，提供汇率风险管理报告，统筹集团汇率风险管理信息化建设工作，提升汇率风险管理能力。

图 4-1 汇率风险管理职责分工



**发挥财务公司持牌优势。**截至 2023 年末，共有 110 家财务公司开办结售汇业务，2023 年办理结售汇业务占结售汇总规模的 4.8%；其中，19 家财务公司开办远期结售汇业务，2023 年办理远期结售汇业务占远期结售汇总规模的 2.4%。集团可视情况授权财务公司集中办理成员企业境内外汇衍生业务，通过集中交易为集团降本增效。

## 5. 完善绩效考核和人才体系

### (1) 绩效考核

汇率风险管理与传统管理不同，以往管理者的绩效往往与利润贡献呈正相关，利润贡献越高，绩效越好。但如果汇率风险管理沿用这一逻辑，其实是在鼓励管理者按照市场预判进行套保，偏离了中性理念。因此，应综合评价敞口与套保工具损益，重点考核相关人员是否按照规定的制度、流程和套保策略操作，是否在审批和授权的品种、限额等范围内操作，考核套保比例是否符合既定的套保策略和目标，风险敞口是否超限，交易品种是否经授权等，引导成员单位服从套期保值要求。同时，成员单位的汇率风险管理也应该执行同样的考核机制。

企业要正确看待衍生品套保交易产生的浮动盈亏。汇率风险管理是国有资产保值的重要手段。监管部门要求国有企业严守套期保值原则、禁止投机等，与外汇局的真实性监管要求在逻辑上一致。对于符合套期保值原则的外汇衍生品业务，其主要风险不在于持有期间的浮动盈亏，而在于没有套保导致的“裸奔”。特别是对于利润空间较低的企业，要避免因为没有汇率避险而导致亏损。浮动盈亏管理要求适合高风险衍生品业务，如大宗商品期货等。对于符合套期保值原则的外汇衍生品业务，不应过多关注浮动盈亏，而应更多关注风险中性。

### (2) 人才培养

汇率风险管理需要业务与财务实现深度融合。外汇交易比其他资金业务相对更加专业，尤其衍生品交易，涉及的敞口计量、交易估值、存续期管理、衍生品交易文件、会计核算等流程对于企业人员要求更高，大部分企业进行外汇交易从业的人员专业性培养渠道不足。

集团公司和成员单位应加强人才储备和培养，通过集中培训、专家授课、外部交流、专题研讨等多种学习形式，提升理论知识，培养汇率风险管理方面的专业人才，为管理汇率风险提供人才保障。若设立财务公司，应与各涉外业务成员单位建立定期业务交流机制，让资金管理人员、外汇风险管理人员、财务人员深度了解集团各板块涉外业务的模式和特点，更好地开展汇率风险管理工作。

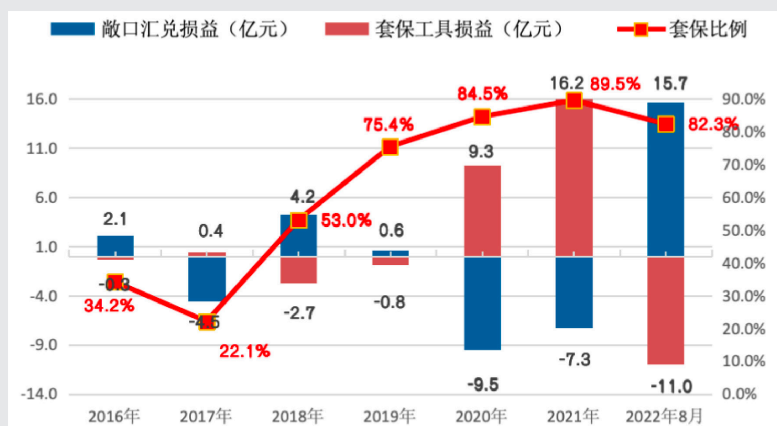
对于集团内的小微成员单位，资金人员往往是财务人员兼任，对衍生产品的盈利与风险关系可能认识不足，容易产生过度套保或者套保不足，要予以更多关注。

## 专栏 7

### 集团汇率风险管理的 5 个关键环节

Z 集团是某国有上市公司。主要汇率敞口为装备制造出口形成的美元敞口，占集团总敞口近 90%。近几年净敞口的月均余额在 40-60 亿美元。

经过多年探索，2018 年开始形成了自身的汇率风险管理体系。套保比例由此前的 20%-30% 逐步提升至 80% 左右。从损益结果看，在近年的汇率波动中，无论是升值还是贬值，敞口的汇兑损益均可以被套保衍生工具的损益有效对冲，2020-2022 连续 3 年合计净损益收敛在一定小额区间，管理体系有效性得到了一定验证。



集团的汇率风险管理体系分成 5 个关键环节。按逻辑顺序，依次为“管理目标设定”-“敞口识别”-“策略设计”-“核算与报告”-“考核评价”。适用于公司各种不同的经营业务类型。

各环节的要点与理念如下：

#### (一) 管理目标

保值为主，立足风险中性，保护生产制造的核心经营利润不受汇率波动侵蚀。

1. 企业要认识到“双重目标”之间的矛盾。集团的汇率风险管理会

面临许多现实约束，比如直接管理层的意愿和认识、新收购企业的融入、分层管理的授权理念等，因而保值目标与增值意愿可能在集团内部一直共存，但切不可混淆。要重点强调保值目标和保值策略的纯粹性、强制性，不能受到各类非中性因素干扰。

2. 中性理念不能仅停留在目标层面，必须思考中性理念如何体现在每一个管理环节的具体要求中。

## （二）敞口识别

1. 明确敞口识别规则。汇率敞口是一个多要素变量，敞口识别不存在整齐划一的规则，需要由管理者根据企业实际业务结构，做出合理的管理范围判定。在集团内部，不同企业的敞口识别规则不必相同，但需要契合企业情况。

2. 重视对敞口发生的判定。以什么标准认定敞口是决定企业敞口范围与规模的核心要素。在什么时间认定敞口，往往牵涉到敞口成本汇率的设定；不恰当的设定成本汇率，会从源头上扭曲中性管理理念。集团大部分装备制造企业以订单签订作为敞口发生标志，开始进入套保管理；但部分总包企业与物流服务企业不适用。

3. 关注管理敞口与账面敞口之间的差异带来的影响，特别是损益的不对称。

## （三）策略设计

明确区分保值策略与机动策略，从多个角度体现保值策略对保值目标的承接，体现其强制性。

### 1. 保值策略

（1）套保规模占较大比例。区间下限是核心要求。集团总体策略长期坚持50%的套保比例下限，近几年实际套保比例在75%—85%之间。

（2）执行具有强制性，不受市场观点在内的任何主观因素影响。

（3）长期保持稳定。

（4）限制要素选择。比如，在产品维度上，以远期或买入平价期权为主；期权结构产品主要限定在领式期权（Collar）。

### 2. 机动策略

（1）承接的需求包括：客观因素或管理能力限制导致无法套保部

分；敞口不确定变动的预留部分；在授权范围内，按照风险偏好、能力，预判观点的部分。

(2) 不得干扰套保比例下限要求，不可以混淆。

(3) 使用的产品进行白名单管理，必须事先获得集团策略授权或另有批准。除领式期权，含卖出期权的结构性产品均归于机动策略。

#### (四) 核算与报告

1. 每月全板块双侧核算，放入对集团执委会的管理报告。重点在于连续报告“敞口规模—套保措施—合计损益变化”之间的关系，包括敞口结构与变化的核算、敞口账面损益与管理损益，套保工具要素与损益等。连续的、清晰的、有效的核算与报告体系对维护策略稳定、克服专业门槛、争取各方协作具有重要意义。

2. 集团尚未运用套期保值会计，主要担忧实施成本与实施后可能的约束。作为套保会计的替代，主要业务板块使用管理会计记录表外敞口与隐性损益，纳入考核。

#### (五) 考核评价

保证管理策略与管理目标相匹配，对保值目标形成有效约束与激励。

1. 合并评价敞口与套保工具损益是前提。

2. 风险中性管理与传统业绩评价存在逻辑差异。在一般管理职能中，管理者的绩效评定与管理者直接或间接的利润贡献正相关，利润贡献越高，绩效评定越好。在汇率风险管理中，如果要产生利润贡献，就要求“敞口暴露”与“有利走势”两个条件同时满足，其实是鼓励按照市场预判偏离中性状态；如果追求中性目标，合并损益接近0时，绩效激励达到最大。

3. 合并套保损益的考核纳入传统的利润考核基数，会产生上述矛盾，需要对合并套保损益调整考核逻辑与方法。

4. 集团考核机制：

(1) 套保比例符合策略要求的区间上下限，完成保值且不能超额。

(2) 外汇衍生品及其交易要素，除须符合集团董事会、股东大会授权外，还须经过板块年度策略或专项方案的核准。

(3) 将以上两项要求的执行情况作为主要考核依据。如未按要求

执行，合计汇率套保损益为收益，不计入考核利润；合计为亏损，计入考核利润。如符合上述两项要求，将合计汇率套保损益以合理比例计入考核利润。

#### **集团汇率风险管理的三个心得：**

1. 围绕保值的核心目标要求，形成环节清晰、互相关联、逻辑闭环的管理体系，保值的目标必然要求保值的策略和保值的考核。

2. 各个具体环节均应当体现与风险中性目标相符的具体要求，中性的理念不能仅停留在目标的表达，要包括成本汇率、产品选择、考核逻辑等。

3. 以己为主，多关注自身业务与管理，对市场与产品的关注应当靠后。

### **（五）数字化方案**

国有企业应加强司库系统建设，逐步实现汇率避险线上化，建立与自身业务和需求相匹配，有效实现汇率风险“看得见、管得住、调得动、用得好”的管理信息系统。

#### **1. 交易平台**

**线下交易与电子交易。**企业在外汇市场往往拥有多种交易渠道。有传统的线下交易，企业向银行电话询价，银行经由总分支行内部询价和报价后与企业成交；也有各类电子交易，且电子交易已成为趋势。交易高效、价格透明是企业选择外汇交易渠道的主要标准。与电子交易相比，传统的银行柜台和电话交易效率显然较低。

**电子交易平台。**外汇电子交易平台往往提供一站式在线外汇交易服务，包括市场资讯、交易策略、业务策略、数据查询等多项功能。具有以下特征：一是产品种类丰富，在线提供即期、远期、掉期、期权外汇产品的报价、交易、交割和管理功能。二是交易流程简单，一般可以直接点击牌价、发起交易挂单，透明高效。三是交易时间灵活，支持夜盘时段交易，满足企业紧急性、临时性的汇率避险需求。四是交易方式多元，支持即时、委托、挂单等多种交易方式。五是提供汇率牌价、图表、市场资讯、分析等增值服务。

**单银行平台与多银行平台。**单银行电子交易平台是企业通过各家银行搭建的

平台询价或直接点击成交，包括网银、PC 客户端、手机 APP 等。多银行电子交易平台是企业在一个电子平台向多家银行询价，支持企业在平台上与多家银行同步询价和比价，交易流程实现电子化。

## 专栏 8

### 银企外汇交易服务平台助力企业提升效率

D 公司为一家高科技跨国公司，开展进出口业务，客户来自多个国家，外汇敞口规模较大、涉及币种多。D 公司的集团总部统一管理各成员单位的外汇敞口，主要通过和银行开展结售汇交易进行汇率风险管理。由于交易规模较大，对成交价格、报价时效性、交易安全性要求较高，传统的线下交易已无法满足 D 公司的需求。

以远期交易为例，D 公司如选择线下交易，操作流程较为繁琐。D 公司交易员需电话联系银行交易员、核验自身身份、确保获得授权后，询问报价，在市场比较价格后电话确认成交，填好结售汇申请书递交银行柜台，结束交易，整个时长可能需要半小时。自 2020 年 11 月起，D 公司在中国外汇交易中心银企外汇交易服务平台（以下简称银企平台）进行外汇交易。D 公司交易员登录银企平台后同时向多家银行发起询价，选择最优报价成交后，自动生成电子成交单发至交易员邮箱，全流程仅需 5 分钟，显著提高交易效率和体验。交易全程留痕、信息随时回溯等设置有效保障 D 公司交易和数据安全。

D 公司并非唯一受益于银企平台的用户。自 2020 年上线以来，银企平台运行平稳，市场反映良好，用户快速增长，除了即期交易，也支持远期、掉期、货币掉期、期权等全品类交易，覆盖 30 个国际主流货币和新兴市场货币。截至 2024 年 6 月底，银企平台用户合计 1471 家，包括 34 家银行总行及 336 家下属分支行、5 家证券公司和 1096 家企业。

银企平台满足了企业结售汇业务向银行实时多方询价和提效降费需求，推动银行对客市场交易效率和价格透明度提升，便利企业开展汇率风险管理。

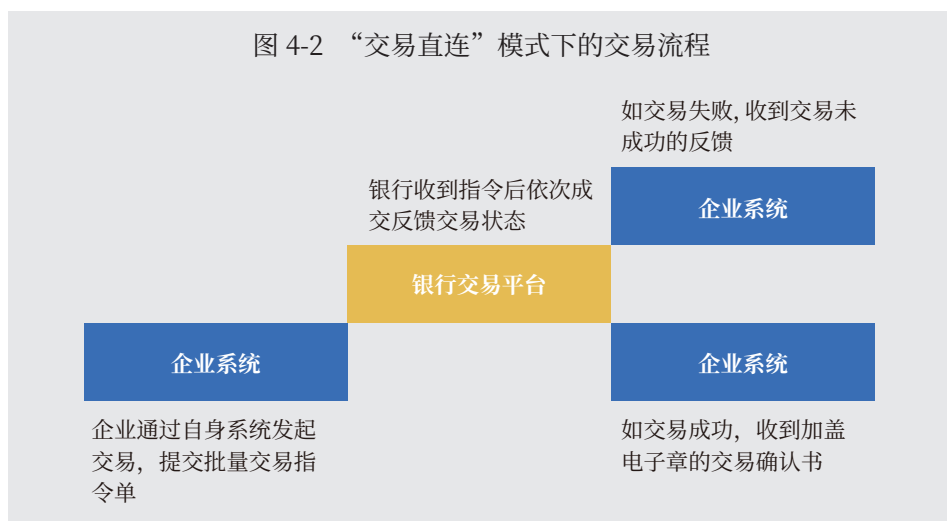
## 2. 交易直连

**专业企业可选择“交易直连”模式。**使用电子交易平台的企业，如果业务规模大、专业需求高，可以进一步考虑“交易直连”，即通过开发接口等方式将电子交易平台与企业自身系统相连。实现“交易直连”后，企业系统可以实现牌价展示、交易发起、交易签约、交易明细查询、交易市值查询、电子单据下载等功能。根据开发情况和使用需求，还可以逐渐实现交割、展期、挂单等交易场景。

**“交易直连”帮助企业打通交易审批节点多、影响交易效率的痛点。**企业内部可设置层级管理规则，交易发生时，根据规则映射到相应的账户中。管理人员可在交易系统上审批衍生品交易申请，调整控制交易参数，如审批套保比例限额、套保交易方向、期限限额、交易产品类型、对应货币币种等。集团公司和成员单位的交易人员可以进行相应的风险管理，查询统计、生成报告，实现各层级业务数据的隔离和管理，提高交易效率。

**“交易直连”支持实时在线监控。**集团和成员单位的管理人员可实时监控套保情况、敞口期限分布、货币占比、分品种的持仓和损益情况。集团公司管理人员还可监控各层级风险，掌握当期风险敞口和损益，了解成员单位套期保值的管理效果；成员单位管理人员则监控本单位风险情况和敞口结构，各项交易细节，以及本单位的管理效果。

图 4-2 “交易直连”模式下的交易流程



## 3. 管理系统

**与集团风险管理流程相匹配。**侧重于管理层面，根据企业需求可以包括多样化的管理功能，如风控情况可视化、集团外汇敞口归集分析、衍生品资质和年度

计划审批控制、成员单位交易流程控制、套保交易和实需背景匹配分析、内外部报表输出等。风险管理流程包括风险敞口识别、敞口计量和分析、套保方案设计、交易执行、风险管理和风险报告等环节。其中每个环节都涉及系统开发任务。



**设置驾驶舱，多维度可视化呈现风险管理情况。**集团管理层和成员单位管理层通过可视化界面掌握全集团和各成员单位的汇率风险管理情况，包括套保比例、距离目标值的差距、汇兑损益、各成员单位的套保情况等各项指标。

**支持风险敞口归集和分析。**企业财务人员通过企业系统接入、EXCEL 导入或手工维护等方式，识别企业经营活动中涉及外汇风险的外币订单、外债、直接投资等业务敞口。将上述业务数据归集到企业系统时，一并关联相关的合同编号、交易方向，呈现币种、金额、套保比例、交易日、到期日、成本汇率等信息。企业管理层和业务相关人员在系统内可以掌握交易方向、期限、货币占比等敞口信息，作为敞口变动分析的基础。成员单位需按要求及时提供并更新订单、外债金额等业务数据。

**关联套保项目和交易。**衍生品交易通过“交易直连”直接导入，或其他方式录入后，由交易人员将被套保的业务项目与套保交易进行匹配并建立关联标识，通过系统实现一对一、一对多的套保关系管理。当套保风险管理目标发生变化时，可以解除关联的套保关系，重新匹配业务项目和套保交易。

**支持在线监测和报告生成。**集团管理人员可监控各层级风险，了解各成员单位风险管理效果；成员单位管理人员可监控本单位套保情况和交易细节，了解本单位风险管理效果。监测之余，系统可以生成集团汇率风险总体情况报表、敞口分布表、保证金和可用授信情况等各类报表，便利以周、月、季等多频率监测风险。

**可附加压力测试、价格试算等功能。**压力测试功能支持企业对全部净敞口未来损益开展模拟分析和压力测试，也可以对特定的部分净敞口进行分析，以便调整策略。价格和产品组合试算等辅助功能可以帮助企业随时测算远期、期权价格以及多产品组合的套保方案价格，助力企业设计出适合自身业务的套保方案。

## 五、国有企业案例

实践中，越来越多的国有企业能够树立风险中性理念，动态看待汇率波动，科学管理汇率风险，有效实现国有资产保值增值。本章共收集 16 个案例，代表了国有企业在汇率风险管理领域的积极探索，希望能够为汇率避险工作刚刚起步的企业提供宝贵经验，为汇率避险实践经验丰富的企业拓宽思路。

## （一）机电产品出口企业

### 1. 企业概况

A 公司为境内上市国有企业 B 股份有限公司的全资子公司，B 股份有限公司则隶属于某中央企业集团有限公司。A 公司主营机电产品出口，覆盖全球几十个国家和地区，具有广泛稳定的境外销售渠道，年度出口收汇量超过 10 亿美元，近年来涉外业务保持稳健发展。

### 2. “三级 + 五步”汇率风险管理制度

在“中央企业—上市国企—下属国企”多层级组织架构下，搭建各有分工与侧重的“三级”汇率风险管理组织架构，明确各层级的决策和交易职责，并制定“五步”汇率避险办理流程，实现全流程高效管理。

#### （1）“三级”汇率风险管理组织架构

**第一层级：集团总部。**集团是 A 公司办理外汇衍生业务的最终决策机构，是否能办理衍生交易、年度方案及规模核定等决策，均需逐级上报后，由集团董事会最终审议决定。

**第二层级：母公司。**B 股份有限公司是 A 公司办理外汇衍生业务的审核机构，衍生业务交易方案需经 B 股份有限公司股东大会审议通过，具体交易策略则需经 B 股份有限公司总会计师审核。

**第三层级：经办机构。**作为实际办理汇率避险的机构，A 公司由其财务部门具体负责汇率避险方案执行、市场行情研判、交易办理、存续期管理等。设置询价、经办、复核、审批四个交易岗位，并在交易后由专人对存量交易进行监控和风险管理。

#### （2）“五步”汇率避险办理流程

**一是年度交易申请及额度审核。**A 公司一般在每年下半年根据订单情况，提出下一年度汇率避险交易的申请及额度，报母公司 B 股份有限公司股东大会审议通过后，再报集团董事会审批，报批额度一般设定为基础交易金额的 50%，A 公司可根据实际业务情况灵活开展汇率避险。

**二是交易策略制定。**集团对年度交易申请及额度进行批准后，由 A 公司制定

具体的交易策略，包括确定锁汇的目标价格区间、交易期限、触发锁汇的即期价格等具体情况，由公司财务总监审核后，报母公司 B 股份有限公司总会计师审批。

**三是交易办理。**交易策略审批通过后，A 公司由财务部门负责具体落实，持续跟进市场动态并进行研判，在达到可锁汇的价格后，根据市场走势、银行报价，选择锁汇的时间点和交易量。具体交易决策需报财务总监审核。

**四是存续期管理。**交易完成后 3 天内，交易人员将金额、期限、汇率、办理银行等信息录入司库系统，并在交割完成后录入交割日当天人民币兑美元中间价，对交易进行电子化管理。A 公司按月对存量交易进行市值重估，重估损益在会计报表中体现，并持续评估交易决策，进而优化交易策略。

**五是考核评估。**A 公司秉承“风险中性”理念，对于汇率避险交易“重流程、轻结果”。通过严格的流程设计，在交易策略制定等环节就明确预估了汇率避险的效果，因此对于最后交易的实际结果并不做考核。集团内部的审计也主要关注流程的合规性。

### 3. 汇率风险管理方式

A 公司主要收入为出口收汇，收入币种为美元和人民币，其中美元占比 70%，主要支出为境内人民币经营支出。企业收外汇、付人民币，存在币种错配，面临较大的汇率风险。

在汇率风险管理方面，A 公司持续推动跨境人民币结算，降低外币结算占比与汇率风险敞口，将与部分国家的出口订单结算逐步转化为跨境人民币形式，推动跨境人民币结算在整体涉外收入中的占比约为 30% 左右。同时，充分用好“三级+五步”汇率风险管理架构，择机办理远期结汇，及时锁定汇率风险敞口。在交易实践中，采用**分批分时锁汇**的交易策略，根据未来收汇计划进行分批锁汇，在合理控制汇率风险敞口的同时分散集中锁汇的市场风险，提高应对汇率波动的灵活性。A 公司远期结汇占其整体涉外收入的比例为 30% 左右，通过远期结汇和跨境人民币结算，合计覆盖了 60% 的风险敞口，提前锁定了未来收入。依靠积极主动的汇率风险管理策略，A 公司提升了抗风险能力，为出口业务提供了有力支撑，持续助力中国品牌“走出去”。

### 4. 汇率风险管理特色

**(1) 机制完善，流程明确。**通过加强“中央企业—上市国企—下属国企”各个环节之间的协调配合，A 公司健全汇率风险管理制度，搭建起完整的组织架构、人员配置及流程控制，交易前、中、后各个流程职责分工明晰。依靠严谨的制度、

明确的流程，企业办理衍生交易有章可循，保障了交易办理的持续性和稳定性，也能有效避免操作风险。

(2) **产品结构简单，易于管理。**在集团总部及母公司指导下，A公司选择的避险产品为远期结汇，产品结构简单，易于理解，便于操作及存续期管理。通过简单的产品，在帮助企业规避汇率风险的同时，实现避险管理成本的最小化。

(3) **强化存续期管理，动态优化交易策略。**A公司在交易完成后运用司库系统实行电子化管理，按月对存量交易进行市值重估并在会计报表中体现损益，在锁汇后持续评估交易决策，并对未来的交易策略进行动态调整优化，建立起汇率风险管理的长效机制。

(4) **考核评估客观，重流程而非结果。**建立起基于“风险中性”的考核评估制度，对于下属企业汇率避险，集团、B股份有限公司内部审计均主要关注汇率风险管理流程的合规性，对于最后交易的实际结果不做考核，对汇率避险给予了最大限度的理解与支持。

## (二) 进出口贸易企业

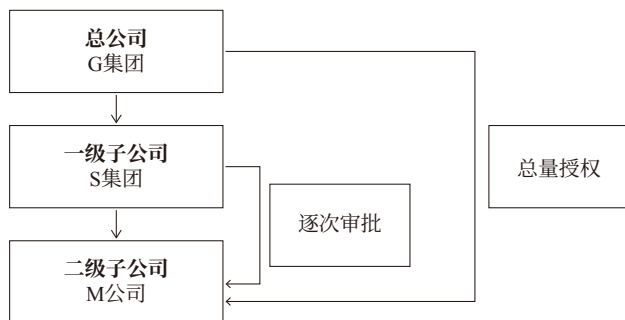
### 1. 企业概况

M公司是某中央企业集团的二级成员单位。M公司主营机电设备进口和大宗商品进出口贸易，与全球几十个国家和地区有着广泛的贸易往来。2022年，企业进口业务总值68.5亿美元，出口业务总值28.7亿美元。

### 2. 汇率风险管理制度

#### (1) 分级管理框架

为有效管理企业汇率风险，总公司G集团建立了“总量授权、逐次审批”的分级管理框架，其中，“总量授权”是指各级子公司根据企业年度生产经营计划制定预算，向集团总公司报送次年拟开展的衍生产品品种、方向、金额、币种等要素，经过集团审批后按规定开展；“逐次审批”是指M公司在G集团授权范围内开展衍生产品交易，每笔业务向上一级母公司S集团事后报备。



2023年，G集团对58户各级子公司申请的商品期货、利率掉期、远期结售汇等金融衍生业务执行主体资质分别予以核准。目前，M公司已获得以上三类金融衍生品业务主体资质。G集团一次核准的资质有效期为3年，审核后持续对子公司资质情况进行跟踪评估，必要时可以取消资质。

## （2）制度建设

根据G集团颁布的《集团有限公司金融衍生业务管理办法》，M公司结合业务实际，于2022年制定了《M公司金融产品管理办法》，明确了开展金融衍生业务的组织架构与职责、审批权限、资质核准、年度预算管理、业务交易管理、报告机制、监督检查与责任追究等，从制度层面细化了对金融衍生业务的管控要求。

## （3）管理架构

M公司的汇率风险管理工作涉及公司管理层、财务部门及外贸事业部。公司管理层负责根据G集团批复确认公司金融衍生业务的开展范围，审核公司当年金融衍生品预算，并进行后续监督检查与责任追究等。财务部门牵头汇率风险管理的具体业务，包括上报衍生品预算、对接银行进行衍生品交易及交割，并在事后向管理层报备。外贸事业部配合财务部门工作，负责整理外贸订单等交易材料、追踪订单回款情况并及时反馈至财务部门。

## （4）考核机制

目前，M公司的汇率风险管理工作由财务部门牵头负责，并安排1名主管及2名员工专职开展。日常业务操作中，交易人员在交易后两个工作日内取得交易确认书，并在财务系统中登记交易台账。复核人员依据交易确认书核实交易准确性，并每月与银行进行核对，如出现重大差异要立即查明原因并采取有效措施。交易人员与复核人员不得相互兼任。

财务部门对公司叙做的金融产品实施全面监控，确保公司整体金融风险切实可控。财务部门的汇率风险考核评价标准主要为是否按照公司内部制度执行统一的汇率避险策略，汇率波动不影响财务部门的考核评价。

## 3. 汇率风险管理方式

M公司进口业务多为代理类，一般根据下游企业的需求，协助锁定汇率风险；出口业务主要为自营类，公司按照在手订单的一定比例锁定汇率风险。M公司在具体的业务中，采取的避险策略主要如下：

### （1）代理类业务避险策略

公司代理进口业务的频率不高，主要为技术改造需求下配套的设备进口，且下游企业对汇率市场并不熟悉，主动锁汇的意愿不强。但是，考虑到贸易合同的履约风险，公司一般会主动介绍汇率行情，引导企业树立风险中性理念，鼓励下游企业锁定汇率风险。

## **(2) 自营类业务避险策略**

公司自营出口业务的锁汇比例较高，一般采取两种套保策略。一是根据在手订单数的一定比例，直接锁定 3-6 个月期限的远期合约，现阶段该比例在 95% 以上。二是根据公司近年来平均订单的签订情况，按照 70%-80% 的灵活比例，为未来可能签订的订单锁定汇率风险。根据 G 集团的统一授权，M 公司将远期结售汇产品作为汇率风险管理的主要工具。

## **4. 汇率风险管理特色**

### **(1) 使用套期会计平滑账面利润**

为减少金融衍生品对账面利润波动的影响，M 公司根据会计准则的相关要求，采取现金流量套期会计，真实展现外汇套保工具对冲风险的效果。

**一是恰当设置会计科目，反映套期保值业务实质。**根据财政部套期保值会计准则要求，同时，结合 M 公司自身财务会计制度，设置“套期工具”、“套期损益”、“其他综合收益”科目对外汇套期保值业务进行账务处理。通过“其他综合收益”科目核算现金流量套期下套期工具累计公允价值变动中的有效部分，有效平滑企业年报的损益波动。

**二是开展套期关系评估与期限分类管理，充分做好合规管理。**根据准则要求，M 公司制作了套期文档，对套期关系的指定以及有效性进行持续评估和记录。同时，在套期工具公允价值变动时，将存续期在 1 个月以内的衍生交易的公允价值变动计入当期损益；而对于存续期在 1 个月以上的衍生交易，在套期工具的公允价值损益相关科目核算。

### **(2) 引导帮扶下游中小企业开展汇率避险**

M 公司积极向下游企业倡导风险中性理念，搭建银企合作桥梁，引导下游企业开展汇率风险管理工作。

**一是加强对下游企业的宣传引导。**针对部分下游客户关于远期锁汇的种种顾虑，M 公司与合作银行一起做好风险中性理念的宣导，通过邀请下游企业参加座谈会和研讨沙龙等形式，实现高管层面对面交流，反复倡导“避险工具不是稳赚不赔的买卖，但是可以将风险控制在合理范围”，“踏踏实实锁汇，安安心心经营”，

“只有更聚焦于公司主营业务，才能实现国有资产更稳健的保值增值”，有效转变下游企业对赌市场的汇率风险非中性理念。

二是协助下游企业管理外汇敞口。一方面，M公司接受下游客户委托，与合作银行签订远期结售汇协议，帮助下游客户降低汇率风险；另一方面，根据实际贸易情况办理展期、平仓、提前交割等交易，帮助下游企业更好地应对因收付款的不确定性带来的汇率波动风险。

### （三）大宗商品进出口企业

#### 1. 企业概况

D公司为大型企业股份有限公司，主营化工、金属及食品类大宗商品进出口贸易。公司进口业务占比约80%，年进口量超1000亿人民币。公司进口来源较多，既涉及欧美国家，也涉及“一带一路”沿线新兴市场国家。公司进口贸易大部分以美元支付。进口结算以90天的进口L/C为主，并配套60-90天的信托收据贷款。

#### 2. 汇率风险管理制度

##### （1）管理架构

一是决策机构：外汇领导小组。由集团分管财务的副总经理牵头，成员包括公司财务部、资金部、审计部、董办、风险部等部门领导。主要职责：审议执行机构提交的套保策略并监督执行；审批各下属子公司、事业部的衍生品交易额度；审批决策重大外汇交易事项。

二是执行机构：外汇小组。公司资金部下设团队，成员4人均具有多年外汇交易经验，熟悉各类外汇市场套保工具。主要职责：计量公司整体及各下属子公司、事业部的汇率风险敞口；拟定套保策略并报外汇领导小组审议；审核公司各下属子公司、事业部的汇率交易；监督下属子公司、事业部汇率套保工作情况；组织召开汇率风险管理例会。

##### （2）审批流程

公司汇率套保业务审批流程可分为事前授权、交易执行及授权调整三个步骤。

一是事前授权：年初，公司外汇小组基于预计全年业务量对各子公司的汇率敞口进行预算，并根据子公司业务种类及规模、银行授信额度、资金量及汇率团队建设情况等要素判断是否给予子公司外汇套保操作授权，由外汇领导小组审批通过。授权内容包括各子公司的衍生交易限额、品种及敞口、可使用的银行授信额度/保证金限额等。其中，所有风险较高的卖出期权及总敞口为卖出方向的期权组合均由外汇领导小组决策。

对于经授权独立开展外汇衍生交易的子公司，在审定的交易品种及敞口内自行完成套期保值操作；对于未经授权无法独立开展外汇衍生交易的子公司，其外汇套保需求通过企业资源规划（ERP）系统报资金部后，再统一由外汇小组进行操作。

**二是交易执行：**具体操作中，套保交易需求均由需求部门（一般是负责进口的业务团队）通过公司 ERP 系统报送至外汇小组或子公司外汇团队，需求内容包括套保金额、方向、期限、目标汇率、是否指定银行等要素。外汇小组或子公司外汇团队根据交易需求向银行进行询价，如银行产品可满足需求便开展交易；如银行产品无法满足需求，则向需求部门提出调整建议，例如调高目标汇率，或等待其他交易时机等。

**三是授权调整：**外汇小组会定期统计集团及子公司的套期保值制度执行情况，结合当前最新内外部政策、各子公司敞口和剩余银行授信额度等情况撰写授权调整申请，报外汇领导小组审批。授权调整的情况包括：

**a. 交易限额调整：**如由于铁矿石价格大幅上涨，年初授权铁矿石子公司的交易限额已提前用罄，外汇小组接到子公司的汇报后授权提高该子公司的交易限额。

**b. 交易品种调整：**如外汇风险准备金率调高后，为降低准备金加点增加的套保成本，公司授权在原有的远期结售汇交易基础上，增加与远期结售汇效果一致的期权产品，如买入深度价内期权或窄区间的风险逆转期权组合等。

**c. 子公司可使用的银行授信额度 / 保证金限额调整：**例如，当人民币大幅升值时，之前进行套期保值的子公司出现较大的重估损失，银行授信额度占用大幅增加。为保障该子公司后续套期保值操作正常开展，外汇小组将会同资金部（额度管理部门）/ 财务部（保证金管理部门）协商，调整该子公司的**可使用的银行授信额度 / 保证金限额**。

此外，授权调整事项还包括交易员调整、新增独立外汇衍生交易子公司等。

### **(3) 考核机制**

公司建立了严格的汇率风险管理监督考核机制，以保障汇率风险管理制度的执行效果。公司考核不要求汇率风险管理达到“增值创收”，不追求正收益，降低了外汇管理团队增大风险敞口、开展外汇自营操作的可能性；强调风险中性原则，目标为降低风险敞口、降低波动性、锁定成本，防范汇率大幅波动对公司的不利影响。

**一是明确责任。**明确各子公司、事业部财务经理是本单位汇率风险管理的第

一责任人，负责执行外汇领导小组审议通过的汇率套期保值策略。公司重点考核各单位相关人员是否按照规定的制度、流程和策略进行操作，并纳入本单位考核指标中。

**二是定期监督。**日常经营中，外汇小组每周收集数据统计各子公司的外汇套保率完成情况，并定期向外汇领导小组汇报。汇报内容包括套期保值比率、占用银行授信额度情况、缴纳保证金情况、估值情况、各单位敞口使用情况等。在极端市场行情下，外汇小组还会进行必要的压力测试与情景分析，确保准确掌握公司存量衍生品交易情况。

**三是合理评价损益。**由于套保会计要求较为严苛，公司仅少量业务执行套保会计，大部分衍生交易仍然按公允价值进行重估，因而在会计期末会产生损益。公司遵循“期现结合”的原则，将外汇衍生工具所产生的重估损益与其业务本身风险敞口的损益加总评价，避免套保产生浮亏时影响外汇管理团队的积极性。

### 3. 汇率风险管理方式

公司进口大宗商品一般采用美元计价，且通过期货市场锁定美元成本价格，而国内销售又采用人民币计价，因此购销环节会产生币种错配，其利润受汇率影响较大。公司的汇率风险管理策略由外汇小组拟定并报外汇领导小组审议，主要有如下三种：

**一是完全套保策略。**对于大宗商品进口贸易中成本及销售价格已完全确定的购销业务，公司制度要求采用完全套保策略，即逐笔按进口金额进行汇率套期保值。采用的工具以远期结售汇为主，并结合业务成本及利润空间搭配少量买入期权。

如公司与国内企业已签订铁矿石销售合同（人民币计价），同时公司通过期货市场锁定即将进口的铁矿石成本价格（美元计价）。此时公司通过完全套保策略锁定该笔铁矿石进口的汇率，进而锁定该笔业务的利润。

**二是滚动锁定策略。**对于部分成本导向型的业务，公司要求业务部门需根据船期合理估计付汇时点，根据不同船期分配不同的套保比例，船期越近的套保比例越高，但整体套保比例不得低于70%。

当铁矿石价格处于低位时，业务部门出于库存管理需要先签订铁矿石进口合约，再寻找下游客户。在此情况下，公司在销售价格未确定时需对在途铁矿石进行成本控制。随着铁矿石进口到港船期逐渐临近，公司会逐步锁定该部分进口商品的汇率，确保铁矿石到港前整体套保比例不低于70%。

三是**无需套保策略**。对于少数特殊业务，子公司认为实质不承担汇率风险的情况，可不进行外汇套保，但需外汇领导小组审批同意。

如公司与国内下游企业签订铁矿石销售合同，约定公司采购铁矿石的汇率风险由下游企业承担，则公司该笔业务实质不承担汇率风险，无需进行外汇套保。

## **(四) 农业贸易企业**

### **1. 企业概况**

E公司主营大宗商品国际贸易，年进出口总额约30亿美元。已搭建全球供应链，在北美、东南亚、中东等地区设立境外子公司，面向南美、中东、南亚、东南亚、澳洲、欧洲等30多个国家和地区开展进出口业务。2022年，E公司涉外收入折合17.62亿美元，其中跨境人民币占30.19%；对外支出折合17.80亿美元，其中跨境人民币占27.92%。

### **2. 汇率风险管理制度**

E公司遵循“以具体业务为依托、以套期为手段、以保值为目的”的原则，逐步建立与主营业务匹配的汇率风险管理制度，制定《外汇交易业务管理办法》。总体来看，公司通过“系统性策略”和“机动性策略”相结合搭建分层式汇率风险管理架构。

#### **(1) 管理架构**

1. 公司总经理办公会是决策机构，负责制定“系统性策略”。主要职责为审议和批准外汇交易相关制度、年度套保方案、应急处置方案和其他重要事项。

2. 资金管理部是外汇交易业务的主管部门和具体执行部门，负责执行“机动性策略”。主要职责包括制定公司年度外汇套保业务方案；统筹监控公司外汇风险敞口总量与外汇风险套期保值比例；向公司汇报外汇交易业务的开展情况；向业务单位提供外汇市场信息等。

子公司的汇率风险管理由E公司统一开展。资金管理部下设外汇交易小组，对交易方案决策时，半数以上小组成员同意的方案方可通过。

3. 内部审计部负责审查外汇衍生品的实际操作情况、资金使用情况等，按年度开展稽核。

4. 风险管理部负责审核外汇衍生品业务决策程序的合法合规情况，审核风险敞口数据。

5. 公司财务管理部是外汇交易业务的核算部门和财务监督部门，负责外汇交易业务的资金审核、会计核算和监督。

## (2) 差异化授权制度

E 公司对汇率风险管理实行差异化分级授权，针对不同金额、不同业务类型设定了不同的授权审批流程。

流程一：当日累计套保标的合同金额  $\leq$  5000 万美元。由资金管理部外汇交易员发起，经资金管理部负责人审批后，外汇管理员进行交易审核后完成签约或平仓交易。



流程二：当日累计套保标的合同金额  $>$  5000 万美元。由资金管理部外汇交易员发起，最终由财务负责人审批，外汇管理员进行交易审核后完成签约或平仓交易。



主动套保交易执行完毕后，资金管理部外汇管理员复核交易细节并归档，将交易结果发送资金管理部负责人、公司财务负责人，并抄报公司风险管理部外汇监管专员。

流程三：各部门、子公司未识别或未主动提交套保申请时，资金管理部确认外汇敞口后强制套保。由资金管理部发起，最终由财务负责人审批，外汇管理员进行交易审核后完成签约或平仓交易。



强制套保交易执行完毕后，外汇管理员复核交易细节并归档，将交易结果发送资金管理部负责人、敞口归属部门负责人、敞口归属部门分管领导、公司财务负责人；并抄报公司风险管理部外汇监管专员。

## (3) 币种白名单制度

E 公司在贸易合同中实施交易币种白名单管理，规避部分国家货币汇兑风险和流动性风险。白名单币种包含人民币、美元、欧元、日元、英镑、加元、港币 7 个主流货币；除白名单外的币种，签订贸易合同前需报公司外汇交易业务领导小组审批。

### 3. 汇率风险管理方式

**总体目标：**提升供应链的韧性和安全性。通过汇率风险管理，实现供应链的安全稳定，减少企业利润的不确定性。

**风险敞口识别：**主要基于已确认的交易性敞口。业务部门、子公司统计合同情况，将已确认的风险敞口报送资金管理部，由资金管理部统筹监控公司外汇风险敞口总量，由风险管理部对风险敞口数据进行复核。

**对冲方法：**以静态对冲方式为主。E公司进出口业务采用订单制，由业务部门、子公司根据贸易合同签订情况计算敞口，根据不同时间段的金额和报价对各个期限进行完全锁定。

**套保比例：**针对不同类型的业务，设置不同的最低套保比例，在公司年度外汇套保业务方案中明确，经审批后执行。

**期限选择：**对于到期日确定的合同，对应的套保交易期限与业务实际匹配；对于到期日无法确定的合同，向资金管理部申请办理择期。

**审批流程：**“机动性策略”下的套保业务1个工作日内可完成内部审批流程进行锁汇；“系统性策略”下的年度外汇套保业务方案原则上每年仅需审批一次。

**评估机制：**风险管理部指定外汇交易监管专员对资金管理部的敞口数据、套保比例等进行复核，并审核制度、流程和策略操作是否合规；资金管理部按月对套保情况开展评估，重点评估是否已覆盖外汇风险敞口；审计部按年度开展稽核。

**其他套保策略：**一是推动跨境人民币结算。在与有条件使用人民币结算的国家和地区进行交易时，在合同中约定以跨境人民币进行结算。2022年，E公司跨境人民币收支规模约占全年收支总额的三成。二是依托跨境资金集中运营管理汇率风险。E公司作为跨国公司跨境资金集中运营的主办企业，通过外债、境外放款、经常项目资金集中收付归集成员单位外汇资金，集中管理汇率风险，提高资金使用效率，确保外汇管理风险可控。

### 4. 汇率风险管理特色

**通过全球联动建设助力企业汇率风险管理。**E公司依托其全球供应链业务平台及供应链融资平台，搭载供应链金融上的银行和上下游企业，通过全流程管理加强资金的集约、高效、安全管理。在汇率风险管理方面，E公司通过与银行同步市场汇率数据并对汇率趋势进行监测，及时分析生成外汇衍生品交易策略建议。

**依托供应链为上下游小微企业锁定成本。**E公司作为供应链的核心企业，业务模式为在境外采购后销售给境内下游经销商，或向境内上游企业采购后销售至

境外。以进口农产品为例，E公司在进口商品到货前向境内经销商收取人民币货款，购汇后向境外支付美元货款，原则上由下游企业承担所有汇率风险。考虑到下游企业多为小微企业，汇率波动对其利润影响较大，E公司在客户履约风险可控的前提下，为供应链上的企业提供汇率风险管理服务。即在贸易合同中约定，以锁定的汇率确定合同的人民币结算价格，然后由E公司向银行申请办理与此笔合同交易币种、方向、到期日相同的套期保值。通过为供应链企业锁定汇率，既避免占用供应链上企业的授信额度，又可以为供应链企业提前锁定利润。

## （五）大豆加工企业

### 1. 企业概况

F集团是拥有集种植、收储、物流、加工、营销全线资源的中国农业产业化领军企业。在全国建立数家生产工厂，并在东南亚、北美设立贸易公司。企业进口贸易额超过40亿美元，年购汇总额超40亿美元。

目前，我国进口大豆主要来自南、北美洲，大豆贸易多数采用期货+升贴水方式报价，美国芝加哥期货交易所（CBOT）的大豆期货价格是国际大豆贸易的基准价格，中国企业基本以美元支付货款。大豆进口到国内加工成豆粕和豆油，也多以基差方式销售，即采取大连商品交易所（DCE）豆粕期货价格+基差报价，收入是人民币。因此，国内大豆加工企业面临CBOT期货价格、DCE产品期货价格、基差/升贴水、外汇汇率四个风险敞口。企业须对所有风险敞口进行有效管理，才能实现安全与可持续经营。

### 2. 汇率风险管理制度

F集团具备完善的汇率风险管理机制，配有专门的业务团队和业务人员管理企业外汇风险敞口。企业坚持“五统一管理”原则，即产品统一销售、品牌统一规划、市场统一布局、财务统一管理、资金统一运营。在此基础上，采取集中式的汇率风险管理架构。

**制度体系。**公司基于风险中性原则，已建立包括《大豆压榨风险管理办法》和《美元套期保值操作及数据管理指引》等内部汇率风险管理制度。管理制度明确公司开展汇率套期保值是以防范风险为目的，应遵循务实和审慎性原则。制度对汇率套期保值业务的职责分工、操作流程、数据统计和风险管理等方面进行明确规定。

**风险管理委员会。**公司设立风险管理委员会，负责年度经营与套期保值方案的审批，以及经营过程中的风险管控工作。经风险管理委员会审批后的经营方案，

再依据权限履行审批执行流程。外汇交易人员制定汇率套期保值方案，与司库配合匹配交易对手、安排授信额度、完成操作，同时作为外汇风险一级责任人，对外汇风险敞口进行监控和管理。

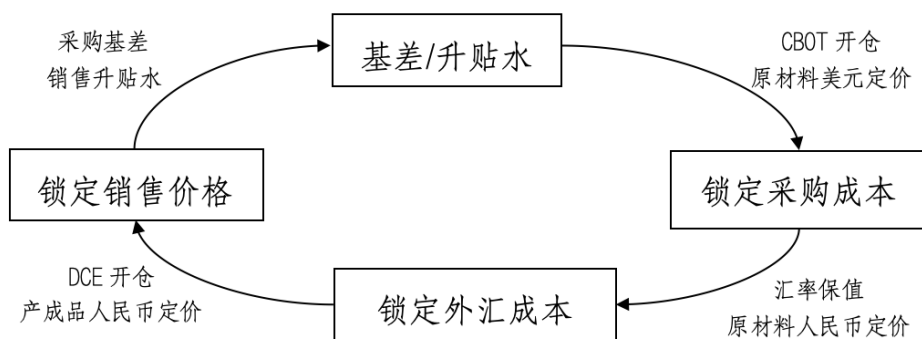
**司库体系。**司库负责对全集团资金进行集中管理，对金融资源进行统筹，安排各业务主体的进口结算、融资及还款，嵌入外汇保值操作，形成完整的业务链条。

**风险管理中台。**公司设有风险管理部门，负责制定风控指标并对汇率风险敞口进行监控，当出现风险事件时发出预警并监督汇率套保执行效果。

### 3. 汇率风险管理方式

#### (1) 总体风险控制模式

F 集团逐渐发展出“基差 / 升贴水 + CBOT + DCE + 外汇”四类头寸闭合，以利润管理为出发点的一体化闭合运营模式。制定并遵守成本控制模型： $\text{利润} = (\text{DCE 豆油销售价格} + \text{DCE 豆粕销售价格} + \text{销售升贴水}) - (\text{CBOT 大豆采购价格} + \text{采购基差}) * \text{外汇价格} - \text{变动成本} - \text{固定成本}$ 。具体流程如下：



F 集团每年根据预计生产加工量、销售订单情况制定年度采购计划。实际运营中，与供货商签订原材料基差采购合同，与下游分销商签订产成品升贴水销售合同，在各市场价格满足企业本年度利润目标时，通过对所有敞口头寸的同时点保值操作实现利润锁定，保值业务需嵌入到利润锁定的所有环节中。

企业通过 CBOT 芝加哥商品交易所大豆期货合约对境外采购端进行原材料保值，锁定原材料美元成本；在商业银行配套同样规模的汇率保值业务锁定原材料人民币成本；通过 DCE 大连商品交易所豆油期货合约和豆粕期货合约对境内销售端进行产成品保值，锁定销售价格。

#### (2) 汇率风险管理手段

受大豆生长周期和船期影响，F集团汇率敞口主要为远期购汇风险，敞口期限多为6个月至1年。

**总体目标：**通过汇率风险管理，帮助企业提前锁定大豆采购成本，实现汇率风险中性。

**风险识别：**汇率风险存在于进口采购、结算付汇、外汇融资环节。

**套保比例：**80%-100%。

**保值期限：**与汇率敞口期限一致。

**保值工具：**外汇远期、期权组合。

**保值方案的制定：**运营部门根据基差/升贴水、CBOT、DCE和汇率四个头寸的市场价格测算压榨利润水平，在压榨利润达到企业运营目标的情况下，发出锁定四类头寸价格的信息，外汇交易和司库团队在收到运营部门的信息后，根据采购计划匹配汇率套期保值产品和期限，与采购、销售时间同步。

**保值效果评价：**以风险敞口成本汇率作为标准来评价保值效果，而不是按照到期市场汇率进行评价。

#### 4. 汇率风险管理特色

**坚持“基差/升贴水+CBOT+DCE+外汇”四类头寸闭合的管理模式，优化配置资源。**F集团坚持汇率风险管理的按需原则，各部门协同合作，形成了一套高效的风险敞口管理策略和经营模式。一是整体管理外汇敞口，而非逐笔一一对应。二是先根据采购计划匹配套保主体，锁定风险敞口，进口结算前再根据情况重新匹配，使保值主体和进口主体相一致。三是境外子公司既是贸易平台，也可进行外汇保值操作。公司综合考虑授信额度和保值成本等因素，选择在境内或者境外保值，优化配置资源，降低财务成本。

**坚持不断优化衍生品对冲策略，提升精益化管理能力。**在全球化竞争格局下，F集团对冲策略的精益化程度不断提高。当出现外部金融环境发生趋势性改变时，企业能够动态优化汇率风险对冲策略，在对冲工具的选择、对冲期限和对冲比例的设定、对冲市场选择、交易时机把握、下单节奏设定等方面日趋成熟，精益化管理能力不断提高。

**坚持动态跟踪评估，正确评价管理效果。**企业深知汇率风险管理难度高、持续时间长、估值波动大，因此建立健全了正确的动态跟踪和管理评价体系。F集团不以关键时点估值损益的大小评价保值效果，而是站在全产业链的角度关注锁定汇率风险后获得的闭环经营利润，遵循“风险中性”原则，逐步建立起汇率风

险管理制度体系，形成了符合行业特征的商品价格和汇率利率风险一体化管理模式。

## （六）航运企业

### 1. 企业概况

H集团是一家大型国有企业，以航运、港口、物流等为基础和核心产业。近年来，航运市场尤其是集装箱运输市场持续高位，以外币结算的集装箱、散货和油轮等国际运输版块运费收入大幅增长，加上造船、造箱板块销售收入也以外币结算，带来外币净资产敞口的增加。截至2022年末，H集团在全球几十个国家地区的货币资金总量折合人民币超1000亿元，涉及47个币种，其中，外币资金总量占比近五成。

### 2. 汇率风险管理制度

#### （1）管理架构

H集团建立健全**集团董事会—集团管理层及集团职能部门—操作主体**三级管理体系，严格业务管控。

**集团董事会**负责核准具体从事金融衍生业务的操作主体业务资质。**集团总经理办公会**负责审议批准金融衍生业务年度交易计划。集团设立**金融衍生业务工作小组**，组长由集团总会计师担任，成员包括运营管理部门、科技信息部门、审计管理部门，对集团金融衍生业务进行统筹管理。

**集团各职能部门**负责金融衍生业务的日常管理和监控，具体分工为：集团财务管理部门、运营管理部门负责对集团金融衍生业务实行统一管理，其中，集团财务管理部门为货币类衍生业务专业管理部门，运营管理部门为商品类及运费类衍生业务专业管理部门；集团法务与风险管理部门负责对集团金融衍生业务风险进行监控，督促指导内控体系建设；集团科技信息部门负责组织建设集团金融衍生业务监控信息系统；集团审计管理部门负责建立健全集团金融衍生业务审计监督机制，对金融衍生业务定期开展审计监督。

#### （2）管理流程

**事前阶段。**H集团对拟开展衍生品业务的成员单位进行资质审批，并就成员单位结合当年业务需求制定和提交的年度套保计划进行核准。

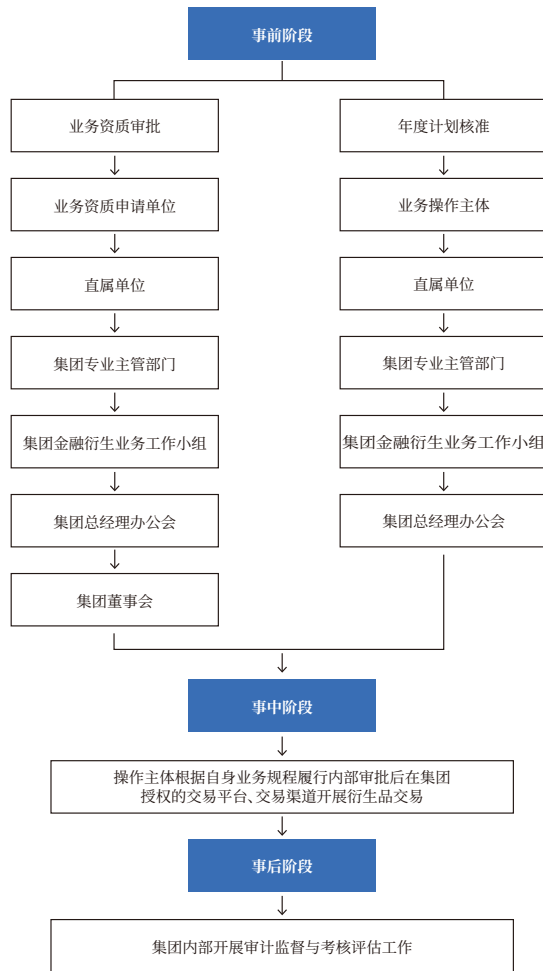
**业务资质审批方面：**申请金融衍生业务操作资质的企业必须具备健全的金融衍生业务风险管理制度并编制操作合规手册；具有符合要求的衍生业务机构和专业人员；配备衍生业务信息系统；具有负责法律事务和金融合规检查的专业部门。

申请开展金融衍生业务操作资质的单位提交申请，经直属单位审核通过后，由直属单位行文报集团申请核准业务资质。集团专业主管部门对操作资质进行审核，通过后将审核意见提交集团金融衍生业务工作小组进行审核评估。集团金融衍生业务工作小组审核评估通过后，经集团总经理办公会审议后，提请集团董事会审议批准。同时，集团董事会下设的风险管理委员会对业务资质核准提出明确意见。集团董事会审议批准后，集团主管部门向相关申请单位签发金融衍生业务操作资质批复。

**年度计划核准方面：**计划通过金融衍生工具进行套期保值的操作主体，根据每年生产经营计划和套期保值原则，提出相关衍生品业务的年度交易计划，并逐级上报审核通过后，由直属单位行文报集团专业主管部门。集团专业主管部门汇总、审核、编制集团金融衍生业务年度计划，报集团金融衍生业务工作小组审核评估。集团金融衍生业务工作小组审核评估通过后，报集团总经理办公会审议批准。各操作主体不得在批准的年度计划外开展或变相开展任何衍生业务。

**事中阶段。**成员单位根据本单位业务规程履行内部审批后在集团授权的交易平台开展衍生品交易，无需二次上报集团审批。

**事后阶段。**集团审计管理部门负责建立健全集团金融衍生业务审计监督机制，对成员单位金融衍生业务定期开展审计监督。



### (3) 考核机制

H 集团将金融衍生品业务盈亏与现货盈亏进行综合评价，客观评估套保效果，不将绩效考核、薪酬激励与金融衍生品业务单边盈亏简单挂钩，防止因片面强调金融衍生品业务单边盈利导致集团成员产生投机行为。

## 3. 汇率风险管理方式

### (1) 实现汇率风险敞口可视化监测

通过敞口统计分析结果，直观判断影响汇兑损益的主要来源及影响程度。根据各单位实际，抓好应收账款和货币资金头寸管理，调整外币资产和负债结构，合理控制汇率风险敞口规模。

### (2) 精打妙打组合拳

根据汇率风险敞口识别与计量情况，施以自然对冲、外汇衍生交易以及人民

币计价结算等组合拳，积极应对汇率风险。

一是采用经营对冲、财务对冲等措施。优先以自然对冲的方式应对汇率风险。

二是合理使用金融衍生产品对冲汇率风险。对于无法自然对冲的汇率敞口部分，在明确敞口金额、方向、期限的前提下，通过使用结构简单的货币类衍生工具对冲汇率风险，削弱汇率波动对财务费用及利润的影响。

三是稳步推进人民币国际结算。推动航运单位境内外国际运费的人民币定价和结算，敦促集团内修造船、修造箱、船员管理等业务优先使用人民币结算，推进央企间业务人民币定价和结算等多种途径，逐步增加人民币结算规模，提高本币计价结算主导地位，从根本上规避汇率风险。

### **(3) 灵活制定汇率避险策略**

一是集团下属国际航运企业，经营及财务对冲手段较为丰富。一方面，外币收支规模均衡，航运主业单位外币收入约占主营业务收入的八成，外币支出在主营业务成本中占比75%，可以实现经营对冲。另一方面，国际运输行业作为国际贸易活动全球流通的保障，运输服务定价结算主要受产业链上游定价币种影响，多以美元为主，且航运公司在境外设立的大量单船公司和代理公司普遍将美元作为记账本位币，日常经营收支结算币种与记账本位币基本保持一致，从而实现财务对冲。

二是集团下属造船和造箱企业因“内建外销”经营模式，生产成本以人民币计价结算，而销售收入又以美元为主，自然对冲手段有限，通过外汇套保来管理预期交易类风险敞口的急迫性较高，通常选择远期结汇对冲汇率风险。由于造船和造箱企业以接单时的汇率计算本币利润，通常将该汇率作为评审汇率和套保目标，以此为基准开展询价及确认交易时点和价格。

### **(4) 加强金融市场动态研判**

及时收集市场信息，分析、研判市场形势，特别是对重大影响因素，提前制定应对措施和应急预案。做好集团境内外资金管理，确保境外单位收入及时兑回。对于波动较大、容易贬值的新兴市场货币，及时安排货币兑换，将弱势货币兑换为人民币。

## **4. 汇率风险管理特色**

### **(1) 构建集团司库体系**

H集团高度重视司库体系建设，专门成立项目建设领导小组和工作小组。领导小组由集团领导担任组长，财务部、数转部、财务中心及财务公司主要负责人

为小组成员，负责统筹指导项目建设工作。工作小组负责组织业务需求及流程调研，拟定建设方案，统筹内外部资源，以及协调各单位共同推进项目建设工作。

H集团结合国资委关于司库建设总体要求及集团资金管理业务需求，将资金业务全线实现线上化操作，通过系统呈现全要素、全级次、全链条、全覆盖管理，实现所有成员单位银行账户全部可视、资金流动全部可溯、归集资金全部可控，力争建成全集团“智能友好、穿透可视、功能强大、安全可靠”的司库信息系统，并借助数字化、信息化手段，对汇率风险、衍生品风险等相关指标进行自动监控和预警提示，进一步提高汇率等风险监测、预警、提前应对和管控评价的综合管理能力。

## **(2) 提升财务公司服务效能**

一是通过集中交易为集团降本增效。H集团授权财务公司作为集团境内货币类金融衍生业务集中操作平台，原则上境内成员单位所有货币类金融衍生业务交易均通过财务公司开展。近三年来，财务公司累计为成员单位办理即远期外汇交易超过1万笔，即期规模达338.3亿美元，远期规模达25亿美元，为成员单位节省交易成本4亿元，累计减少保证金占用约20亿元。

二是为成员单位提供长期稳定的套期保值渠道。财务公司通过集团内部资金融通和信用风险管理，解决成员单位授信少、授信难的问题，提供汇率避险渠道支持，助力成员单位汇率避险。

三是强化集团风险管理。以“实现对全集团资金的集约管理和动态监控”为目标，财务公司作为集外汇收支数据、资金收付计划、外汇风险敞口等各类信息于一体的内部资金管理平台，为集团成员单位提供风险管理咨询服务，帮助成员单位审慎选用汇率避险工具。

## **(3) 应用现金流量套期会计**

对于符合套期会计应用条件的，H集团按照《企业会计准则第24号—套期会计》有关要求账务处理；不符合应用条件或不选择应用的，则按照《企业会计准则第22号—金融工具确认和计量》有关要求账务处理。其中，集团造船和造箱企业采用远期交易业务进行套期保值时，普遍采用现金流量套期会计处理，以平抑存续期间金融工具价值波动对利润表的影响；航运企业因订单分散、笔数众多，其套保业务较难应用套期会计进行相应的账务处理。

# **(七) 造船企业**

## **1. 企业概况**

J公司隶属于一家中央企业，主要业务以船舶建造、船舶维修为主，业务模式为接单模式，以销定产。公司属于出口型企业，业务内外销比例为3:7，外销比例大，涉外经营业务主要为海外客户下船舶订单，签订订单计价单位为外币，而J公司日常经营使用币种为人民币。公司年营收额约100亿人民币，外汇风险敞口约10亿美元。

## 2. 汇率风险管理制度

### (1) 管理目标

造船行业生产周期较长，从订单签约到开始排期生产，再到生产下水，最后完工交付，往往需要1-4年的时间，此期间市场形势通常面临较大的波动。因此，J公司根据自身汇率风险的来源，将降低企业经营成本及利润不确定性作为汇率风险管理目标。

### (2) 组织架构

**本部负责制定、管理避险策略。**J公司作为管理平台，自身不开展外汇衍生品业务，而是根据现在及未来市场走势为其下属船厂制定汇率避险策略、提供汇率避险工具选择和建议。

**下属船厂负责套期保值操作。**在确认汇率避险工具后，其各下属船厂基于在手订单进行汇率避险管理的操作，具体为船厂的财务管理部门直接向银行进行交易询价并达成交易。

### (3) 人员配置

**管理机构。**J公司作为各家下属船厂的管理平台，设置了专人牵头汇率避险事宜，主要负责定期向各家银行进行远期结汇询价、下属船厂汇率趋势分享及业务流程培训、根据在手订单动态监测汇率风险敞口等。

**操作机构。**各下属船厂没有配备专职的外汇交易员，基本由财务管理人员或经办兼任汇率避险操作人员。

### (4) 避险工具选择

遵循简单适用原则，选择与主业相匹配的基础类外汇衍生品。由于造船周期长，期间汇率波动幅度大，且各下属船厂外汇避险具体执行人员基本均由财务负责人或财务主管兼任，在人民币汇率双向波动加剧的情况下，锁汇效率略显滞后，因此J公司在汇率避险工具选择上避免“三带”产品，即带杠杆、带观点、带预期等复杂组合类衍生品，选择了最为基础的远期结汇。

### (5) 执行流程

**分层授权。**J 公司对下属船厂进行汇率风险管理进行了充分授权，由下属船厂负责日常交易操作。

**锚定成本。**在确认汇率避险具体业务品种的前提下，各下属船厂根据自身签订的订单成本，结合交付周期进行远期锁汇。由下属船厂在合作银行中进行远期询价，在远期结汇价格高于企业成本汇率价格的基础上，选择报价较优银行。

**择时交易。**因企业单笔订单周期较长，在锚定企业成本汇率的基础上，各下属船厂有充裕时间选择锁汇时间点。

### 3. 汇率风险管理主要特色

**坚持汇率风险管理目标不动摇。**J 公司以成本性原则为出发点，将汇率风险管理定位于规避汇率大幅波动对企业经营造成的不确定性，是一个削峰填谷、平滑损益波动的过程。后期，紧扣套期保值、平滑损益波动的业务实质，避免“上帝视角”唯损益结果论及只看单笔交易损益的情况。

**选择契合企业经营模式的套保策略。**J 公司经营模式为以销定产，业务背景金额、期限明确，可精确匹配现金流的期限，逐笔进行套期保值。公司因此结合订单进行汇率风险管理，根据合同约定的各个时间点的金额及报价，采用静态对冲方式进行套保，套保比例维持在 80%-100%，确保企业能够聚焦主业，保障企业持续稳健经营。

**J 公司输出信用，支持下属船厂进行套期保值。**J 公司本身不进行汇率避险交易，授权下属船厂进行汇率避险操作，但下属船厂规模不一、获取银行授信支持力度存在差异。J 公司利用其本身较好的信用资质，支持下属船厂占用其授信额度开展外汇套保业务，避免缴纳现金保证金，不仅满足了锁汇主体进行远期锁汇的诉求，也大大降低了外汇交易对下属船厂流动资金的占用。

## （八）集装箱企业

### 1. 企业概况

K 集团主营集装箱业务，内外销比例为 5:5，既有经常项目的外币合同订单，同时也存在境外融资，因而需要通过汇率风险管理降低经营成本，减少汇率波动对会计报表和关键财务指标的冲击。

### 2. 汇率风险管理

#### （1）管理目标

企业根据自身的经营情况，确定了经营利润的稳定是其唯一汇率风险管理目标。K 集团将保值管理目标、外汇策略与市场主观预判隔离，使用合同签约时的

汇率作为汇率风险管理优劣的衡量标准，按既定的保值策略执行套保。具体操作中，企业将保值的汇率避险理念量化落地至每一笔业务中，使实际汇率等于或优于可接受的汇率。

## （2）确认敞口

K 集团认为，敞口发生即为企业开始受到汇率变动影响的时点，而敞口发生的时点也影响了敞口的期限，因此影响了对冲汇率风险的期限。K 集团按照业务发生的周期将汇率风险敞口的确定性由低到高分四个阶段：

一是低敞口确定性。此阶段敞口合同尚未签订或者由大量的小额 B2C 业务构成，外汇敞口主要基于持续经营的合理预期。

二是中敞口确定性。此阶段已经形成商业合同，但尚未履约，一旦商务合同形成，集团即视为敞口发生。

三是高敞口确定性。企业已经商业履约或满足准则要求，按会计准则，可以确认应收 / 应付 / 融资，但尚未进行收款 / 付款，一旦形成货币性科目，集团即视为敞口发生。

四是最高敞口确定性。已经收款，持有外币现金。

## （3）确认成本汇率

K 集团在管理实践中，发现存在两种对成本汇率（或报价汇率）的理解：

成本汇率 1：从利润率要求出发，外汇管理团队需通过管理汇率风险以保障集团利润率。

成本汇率 2：从敞口纳入管理时的客观汇率出发，外汇管理团队接受市场的不可预测性，不主动追求创造额外利润。

实际管理中，K 集团优先以“成本汇率 2”作为管理指标，在此基础上消除不确定性，通常做法为订单签订时便立即锁定汇率，保证实际交割汇率的确定性。

## （4）交易策略

一是常规性对冲策略。主要目标为保障集团营业利润不受汇率波动的负面影响，即实际交割汇率等于或优于合同成本汇率。在此策略下，可实现与外汇管理团队主观市场预判完全无关的对冲安排。具体操作中，K 集团只运用最基本的远期工具，严格遵守提前制定的、周期性的计划，滚动进行汇率风险对冲。

二是机动性对冲策略。K 集团外汇管理团队严格遵守风险中性和保值目标的同时，特别关注汇率走势不利于敞口方向时的风险锁定。通过使用机动性对冲策略，根据市场走势适当适时买入期权，从而获取保底结汇汇率。在具体执行中，

集团外汇团队时时对市场保持敬畏，在制度允许的范围内、在充分了解避险产品结构后，买入期权进行对冲，同时也保留决策的灵活性，包括提前平仓或展期等选择。

### **(5) 确认对冲比例**

K 集团通过设定不同的对冲比例，进行不同的对冲比例下的可行性分析和场景分析，进而确定不同策略下的对冲比例。可行性分析预设不同策略的对冲比例，评估常规性对冲、机动性对冲的正面与负面效果。

## **(九) 工程机械出口企业**

### **1. 企业概况**

L 公司是某装备工业集团的全资子公司，作为集团全系列工程机械产品的出口平台，负责集团所有产品的海外市场营销。作为工程机械行业较早“走出去”的企业，产品已销售至全球几十个国家和地区，在世界工程机械产业格局中占据了重要地位。2022 年 L 公司出口突破 30 亿美元，收款币种以美元、跨境人民币为主，合计占比 95% 以上。

### **2. 汇率风险管理**

#### **(1) 管理目标**

L 公司坚持风险中性原则，制定汇率风险管理总目标，即降低外汇风险敞口，减少汇率波动对公司整体经营造成的影响，将财务成本控制在可承受范围内。一方面基于自身收支头寸合理配置本外币资产和负债，主动运用跨境人民币结算降低外汇风险敞口，目前已有 50% 回款通过跨境人民币实现；另一方面，不以主观的市场判断替代风险管理，综合运用远期、外汇掉期、期权及期权组合等各类汇率避险工具管理外汇敞口风险。

#### **(2) 风险特点**

L 公司在集团内主要负责从国内各工厂采购设备后出口到海外，由于贸易出口的收付款币种不同，且汇率风险向上下游转移难度大，导致公司面临较大的汇率风险。同时，工程机械单品货值普遍较高，回款周期较长，部分国外客户偏好按月付款的方式，收款笔数“多且分散”，部分订单收付款周期甚至长达 180-360 天。此外，工程机械行业生产销售节奏受原材料、货运、交付等不确定性因素影响，企业利润受汇率波动影响较大。

#### **(3) 管理策略**

针对回款周期较长、收款笔数“多且分散”的特点，L 公司确定了相应的套

保策略和对冲比例，通过线上或线下办理远期结售汇和期权组合等产品，配合“订单套保”和“综合敞口套保”相结合的方式，实现了良好的套保效果。

“订单套保”指在确定每一笔订单定价时，即在银行叙做远期结售汇等套保产品，将收汇时的汇率锁定，固定成本和收益。“综合敞口套保”指定期对下一阶段的收汇情况进行预测，然后对外汇敞口进行综合管理，对于这部分合并风险敞口和头寸，使用组合产品盯住目标汇率作为策略，实现结汇价格的稳定。2022年，L公司叙做外汇套保产品11亿美元，使用外汇衍生产品对冲汇率风险敞口的比例超过70%。

## （十）工程机械进出口企业

### 1. 企业概况

N企业是一家工程机械企业，已在境外开拓经营近二十年。目前在全球拥有数家海外子公司和机构、海外制造工厂、研发基地，数百家经销商，为100多个国家和地区提供产品和服务，基本覆盖了“一带一路”战略沿线绝大部分国家和地区。2022年出口7.01亿美元，即期结汇规模5.4亿美元，即期购汇规模1.3亿美元。

### 2. 汇率风险管理

作为跨国公司，大部分产品由境外子公司及全球多家经销商销售到世界各地，因而出口呈现国别广、币种多等特点。适应此特点，N企业主要采用下述手段管理汇率风险：

（1）**远期结售汇**。针对进口、出口贸易项下汇率风险，N企业通过与银行签订远期结汇、购汇合约，锁定部分未来外汇兑人民币的结汇、购汇汇率，熨平汇兑损益，避免汇率波动侵蚀经营利润。

（2）**差额交易远期**。主要对冲集团财务合并报表时的估值损益。每月初或月中通过叙做月末到期的差额交割远期，锁定记账汇率，降低会计报表汇兑风险。如，企业2023年3月办理一笔5000万美元的差额交割远期结汇，为境外子公司的外币资产办理套期保值，改善1季度合并财务报表时的估值损益。

（3）**货币掉期**。对于外币融资项下的利率及汇率波动风险，N企业通过货币掉期，锁定筹资成本。如，2023年1月，企业通过境内银行办理内保外贷借入外债1.4亿美元，期限1年。同时，与境内银行签订了1年期的“近结远购”人民币外汇货币掉期合约，将综合融资成本锁定在3.59%，无需承担汇率波动所产生的市场风险，也有利于公司根据确定的融资成本规划资金的使用。

(4) **小币种 NDF**。随着企业国际化经营脚步，面临的风险币种日趋多样化及汇率波动幅度越来越大，如巴西雷亚尔、印度卢比、波兰兹罗提、印尼盾等。针对小币种的汇率波动风险，N 企业选择通过办理小币种 NDF 交易进行汇率风险管理。

(5) **外币融资**。由于企业对外投资额及出口额较大，一部分汇率敞口通过借入短期外币融资，可以达到外币资产与外币负债自然对冲的效果。比如，采取对外借款对冲国内公司外汇资产敞口、对外借款加速回款消减海外子公司敞口。此外，企业也采用国内公司资产敞口与海外公司负债敞口进行对冲、同一法人公司不同币种敞口进行对冲等方式，从整体上减少外币敞口数量。

## (十一) 风电企业

### 1. 企业概况

P 公司目前拥有风机制造、风电服务、风电场投资与开发三大主要业务，2022 年实现营业总收入 60 亿美元以上。该企业是地区重点“走出去”企业，在海外有数家区域中心，全球装机分布于几十个国家。海外项目业务模式包括风机销售、风电场开发、风电场运维及零部件销售服务等。P 公司基于海外项目布局，每年有较多资本项下、贸易项下大额外汇资金回款。

### 2. 汇率风险管理

P 公司自上而下对汇率风险管理较为重视，2023 年前 7 个月签约套保率已达 58%。

#### (1) 制定年度外汇保值计划

预计衍生品累计交易总金额，在公司最近一期经审计总资产 30% 以下的，由董事会审议批准；30% 以上的，必须经股东大会审议批准。

#### (2) 外汇衍生品交易流程

一是由于企业海外项目众多，跨境收付资金往来频繁，日常汇率避险管理并非逐笔对应往来款，而是以项目整体回款周期及金额为参考标的进行套保，衍生交易存续期内根据项目实际进展情况进行动态调整。

二是由工作小组结合实时外汇敞口情况及市场情况，确定逐笔交易计划，报有权审批层级审批。以交易后累计套期保值金额是否超出年度外汇套期保值计划总额、公司最近一期经审计总资产 30% 为界限，确定审批层级，最高到股东大会审议批准。

三是逐笔交易计划确定后，由工作小组向合作银行询价，在审批允许的价格

区间完成外汇衍生品交易签约，并登记台账动态监测，报备决策委员会。

### （3）实施“静态对冲+滚动对冲”的套保策略

对于期限选择，对冲期限应与敞口期限相匹配。对于交易方法选择，采用的保值交易方法为静态对冲与滚动对冲相结合。公司选择交易方法均根据公司自身业务特点确定，而非根据市场时机来判断。进出口业务采用订单制，针对订单交付时点及金额，以“静态对冲”方式为主；项目项下资本金回款，结合项目周期，以“滚动对冲”为主。

### （4）采取“定期估值+实时监测”的报告机制

由专职人员定期出具估值表，交决策委员会审议，内容包括保值比例覆盖情况、授信额度占用、交易损益以及超权限事项汇报等。同时，在发生对市场影响较大的重大风险事件，或者内部操作出现事故时，应及时出具相关报告。

## （十二）电池封装企业

### 1. 企业概况

Q公司是一家锂离子电池组合封装企业，进出口兼营，与北美和东南亚一些国家及地区开展进出口业务。2022年7月至2023年6月，出口金额为17.22亿美元，进口金额为13.13亿美元。

### 2. 汇率风险管理

#### （1）签单汇率

Q公司使用月度第一个工作日汇率中间价作为签单汇率，并对超过3个月的订单与客户按季重调汇率，重调汇率为重调当月第一个工作日的汇率中间价。

#### （2）敞口识别

Q公司业务存在较明显的淡旺季，在业务形势没有重大变化的前提下，根据历史数据能够对全年的美元敞口趋势做出初步预判。因此，Q公司要求业务部门每月滚动预测未来3个月的进出口数据；财务部根据业务部门的预测，结合预计收付汇的金额测算出公司未来3个月美元敞口情况。

财务部月初测算公司的美元敞口，并按月更新滚动调整。测算方法为：当月美元敞口 = 每月月初自有外汇 + 当月美元回款 - 当月要支付的美元货款。

#### （3）交易策略

Q公司根据美元保有量采取分批分次的远期结汇策略。

操作思路为：首先对标月初记账汇率（参考每月第一个工作日的汇率中间价<sup>2</sup>），在高于或持平记账汇率的前提下，锁定当月规划金额的30%结汇量，剩余

<sup>2</sup> 根据《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》第十五条，纳税人按人民币以外的货币结算销售额的，其销售额的人民币折合率可以选择销售额发生的当天或者当月1日的人民币汇率中间价。

结汇需求根据汇率走势逐步锁定，直到完成单月规划的全部金额；月中或月底时根据汇率走势滚动锁定次月 30% 的结汇量，如此循环动态调整公司美元敞口。

若当月询价汇率始终低于记账汇率，则需要结合银行询价情况，测算损失金额后向上级请示并审批是否需要进行锁汇。Q 公司的衍生品交易一般选择结构简单、风险可控的金融衍生产品，并严格控制金融衍生品交易业务的交易规模。

公司采用此种策略能够相对准确预测未来 3 个月以内的风险敞口及汇兑情况，及时锁定汇率风险，有效规避汇率大幅波动带来的敞口损失。

### **(十三) 通信服务企业**

#### **1. 企业概况**

R 公司为综合通信解决方案提供商，全面服务于全球主流运营商及企业客户，业务覆盖全球 100 多个国家和地区，其中不乏以小币种为流通货币的国家和地区，尤其是共建“一带一路”国家。

#### **2. 汇率风险管理**

R 公司汇率风险敞口规模大、复杂。一是公司很多收入来自海外，也需要以外币支付海外子公司的相关费用。二是海外子公司的业务利润对公司利润影响重大，而这些子公司在合并财务报表时都包含较大金额的汇率折算差值。

R 公司是跨国企业中较早运用金融衍生工具进行套期保值的企业之一，逐渐打造了系统化的汇率风险管理体系，通过分散交易、资产负债对冲、内部买断等方式对冲风险敞口，持续强化企业汇率风险管理。

##### **(1) 跨国多元分散化交易**

R 公司利用在全球多个国家、地区成立的分支机构，采取“分散化”投资理念，将人民币兑某单一币种的汇率波动转化为人民币兑多种货币的汇率波动，以分散单一汇率的汇率风险。当不同货币分别对人民币升值或贬值时，两者有效对冲，可减少或消除汇率波动对公司净利润的影响。

##### **(2) 债权债务的合理组合**

面对短期的汇率波动风险，R 公司采用债权债务组合抵消的方法来规避外汇风险敞口。公司以美元为基础计量的资产较多，企业尽量用同等金额的以美元为基础计量的负债进行冲抵。以美元计价的贷款，则利用债权债务的合理组合，保持适当的债权与债务资金比例，最终实现规避汇率风险，降低汇兑损益。

##### **(3) 外币应收账款内部买断制**

R 公司与其营销单位发生业务期间，在双方协商达成一致的情况下，由管理

部门以内部汇率买断营销单位的外币应收账款或预计现金流，双方通过签订《R公司内部结汇远期合约》，将营销单位屏蔽于汇率波动风险之外。同时，被买断结算的外币应收账款或预计现金流，由风险管理部门在外汇市场进行外汇衍生品套期保值操作，实现货币和现金流的组合对冲，从而完全锁定外币应收账款和预计现金流的折算汇率，进一步规避汇率风险。

#### （4）运用 NDF 管理小币种风险

由于公司运营收入来自当地货币，而原材料采购为美元支出，存在现金流货币错配情况；在当前美元对众多新兴市场国家汇率波幅增大的背景下，面临较大汇率风险。同时，许多小币种所在国家为货币管制国家，货币间不可自由兑换，常规的远期等避险工具无法满足企业的套保需求。

R公司主要运用小币种 NDF，将小币种汇率风险敞口转化为美元敞口，再通过美元债权债务对冲、阶段性美元汇率套期保值合同等，实现小币种汇率风险的套期保值。同时，R公司也会根据项目进展或现金流变化，进行交易展期、反向平仓等操作，实现持续高效的动态汇率风险管理。

比如，R公司三个月后将有一笔 8.23 亿印度卢比（INR）的销售回款。回顾 2022 年，印度卢比对美元汇率整体震荡贬值，卢比对美元由 1 月 1 日的 74.31 下跌至 12 月 31 日的 82.79，累计贬值 11.41%。综合考虑印度金融市场的发达程度以及在印度办理外汇远期的成本，R公司选择办理了 8.23 亿印度卢比的外汇无本金交割远期（NDF）交易。

### （十四）对外投资企业

S公司是境内一家跨境投融资经验较为丰富的企业，于近年收购了哈萨克斯坦某公司一定数量的股权，收购款为坚戈，由 S公司以人民币购汇支付。该笔投资在 S公司“长期股权投资”科目核算，股权投资收益以权益法记账，记账币种均为坚戈。经分析评估，鉴于哈萨克斯坦坚戈汇价波动较大，为落实风险中性，S公司决定对该笔跨境股权投资及时开展汇率风险管理，并采取以下一系列举措。

**完善机制。**由于是非交易型汇率风险敞口，为确保套期保值质效，S公司第一时间成立股权投资套期保值工作组，组成部门包括财务部门、交易部门、运营部门等。一方面建立工作机制，定期召开小组会议，制定并动态调整套保方案，将汇率风险管理情况定期向管理层汇报；另一方面明确小组成员工作职责，进行专业化分工。

**风险识别与分析。**经过工作组的分析与评估，S公司面临投资本金自投资期

初至投资回收期间的汇率风险，以及股权投资收益部分的汇率风险。坚戈作为新兴市场货币，其汇率变化除了受外部美元变化影响外，油价变化、地缘经济政治稳定程度都会对其汇率产生较大影响，不确定性很高，工作组认为应及时制定并落实套保策略。

**套保策略制定。**根据风险识别分析结果，工作组制定了套期保值方案，内容包括套保标的及工具、套保期限、套保成本测算、时机选择等。除对本金部分套期保值外，S公司将累计股权投资收益也纳入套保范围，进一步提升套期保值效果。

**套保策略执行。**交易部门严格落实套保策略，使用远掉期、NDF等产品，经综合评估市场流动性和成本因素，决定暂以三个月期限滚动套保的方式持续对股权投资本金开展汇率套期保值，持续期三年，使用12-15%的套保成本（坚戈为高息货币）覆盖了坚戈对人民币超20%的贬值，尤其是有效防范了近年来地缘政治冲突带来的坚戈汇率大幅波动风险。

**套期会计。**S公司坚持推进套期会计管理，在具备套期会计实施条件后，S公司将股权投资套期保值交易纳入套期会计核算，进而平滑利润表和资产负债表的估值波动、损益波动，改善财务表现，为后期类似业务奠定了良好基础。

**监督及后评价。**S公司股权投资套期保值工作组定期对现行套保方案和套保效果进行讨论和后评价，结合市场变化、策略执行情况、交易市值等因素，由工作组提出是否调整策略的建议。除了工作组常态自检以外，S公司还通过内部审计部门对该项股权投资套期保值工作开展了专项内审，有效监督和评价业务开展情况。

图 5-1 2019 年以来人民币对坚戈汇率



## （十五）航空租赁企业

### 1. 企业概况

T 公司为某国有大型航空公司，主要通过租赁（经营租赁和融资租赁）的形式获得飞机的使用权，由于飞机的采购主要来自美国和欧洲，租赁付款额以美元和欧元为主。根据最新会计准则，飞机租赁付款额的现值应以外币负债的形式计入 T 公司资产负债表，使得 T 公司资产负债表承担了巨大的汇兑风险。

### 2. 汇率风险管理

**避险需求。**T 公司面临的汇兑风险来自以下三个方面：一是外币净负债导致的财务报表汇率风险；二是年内实际支付外币租赁租金的汇兑风险；三是采购航油、航材等其他应付款项的汇兑风险。

**应对策略。**一是针对持续存在的支付租金、航材、航油等款项需求，采取分批锁定远期购汇。二是针对年末的报表汇兑损益，经综合分析，采用年初直接锁定年末的远期购汇汇率。

## （十六）举借外债企业

### 1. 企业概况

本例中的三家企业，为某省近年来成功发行美元海外债的市属国有企业，企业资质优，经营情况良好。海外债募集后，若回流境内使用，将面临资金结汇及后续还本付息购汇的汇率风险。

### 2. 汇率风险管理

#### （1）U 公司

U 公司成功发行 5 亿美元海外债，期限 3 年，固定利率，每半年付息。

资金回流境内后，人民币对美元汇率接近“7”，货币掉期的价格符合公司财务预算，U 公司立即与银行叙做人民币外汇货币掉期整体保值，一次性将本金的结汇价和后续还本付息的远期购汇价锁定。

**保值效果：**企业付出的保值成本为人民币与美元的利差，通过货币掉期一次性锁定未来利息和本金购汇的价格，完全规避汇率波动风险。同时，在人民币外汇货币掉期的结构中，远端购汇汇率与期初结汇汇率相同，为企业会计报表带来便利。U 公司保值方案流程简单，价格透明，企业整体控制了汇率风险，减轻企业财务后续管理汇率风险敞口的压力。

#### （2）V 公司、W 公司

V 公司、W 公司分别成功发行几亿美元海外债，期限 3 年，固定利率，每半

年付息。

海外债资金回流后，人民币对美元汇率接近“7.1”，但人民币和美元利差上涨，货币掉期整体保值成本上升，超过公司预算，因此两家公司均未立即进行汇率保值，而是先将美元资金结汇使用，结汇汇率均在“7”以上。后续，两家企业持续关注人民币汇率市场波动，并根据自身财务考虑，采取了不同的保值策略。

V 公司的主要目标是降低财务成本，不用过多考虑年底财务报表折算风险。V 公司持续观察市场，一直等到远端购汇价格低于期初结汇汇率时，才通过超远期购汇、期权组合对利息和本金分批进行了锁定。单从结汇价和购汇价来计算，V 公司不仅未付出成本，还得到了一定的汇兑收益。

W 公司既要降低财务成本，也要控制年底财务报表折算风险。W 公司在等待人民币升值一段时间后，选择在当年年底前通过人民币外汇货币掉期对本金进行了保值，支付了一定的保值成本，但较海外债本金结汇时已降低了一半以上。由于利息相较于本金金额小，对报表影响小，W 公司未对利息进行保值，而是在付息时叙做即期购汇。

保值效果：V、W 两家公司成功发债后，当时的市场保值价格对企业不利，这是企业没有第一时间叙做整体保值的原因。后续企业可以成功保值，一方面由于企业汇率风险管理主观意愿强，对市场价格走势持续关注；另一方面，也存在运气成分，遇到人民币升值的环境，购汇价格持续下跌。保值方案方面，V 公司在不同的时点对几期利息和本金远期购汇价格分笔进行锁定，每次锁定的汇率均根据当时的行情有所不同，分散了市场风险，但增加了时间和人工成本；W 公司通过人民币外汇货币掉期一次性对本金进行保值，在确保保值价格达到自身预期的情况下，节省了时间和人工成本。

### (3) 效果评价

	U 公司	V 公司	W 公司
<b>债务期限、币种</b>	3 年期美元债	3 年期美元债	3 年期美元债
<b>结汇时间</b>	资金回流当天	资金回流后一个月内	资金回流后一个月内
<b>本金保值产品</b>	货币掉期	远期购汇、期权组合（效果与远期类似）	货币掉期

<b>本金保值时机</b>	资金回流当天， 锁定远端本金购 汇价格	资金回流后一年 内，择机分两次 全部锁定	资金回流当年年 底前，全部锁定
<b>利息保值产品</b>	货币掉期	期权组合（效果 与远期类似）	未对利息保值
<b>利息保值时机</b>	资金回流当天， 一次性全部锁定	分批择机锁定， 资金回流后一年 内全部锁定	未对利息保值
<b>本金保值比例</b>	100%	100%	100%

从整体效果看，U公司的做法更加稳妥。企业在发行海外债时，应综合测算成本，不仅涵盖外币债发行成本，还应包括资金回流后的汇率保值成本，并将外币债务保值后的人民币利率与本企业人民币融资成本进行比较。在降低融资利率的前提下，发行海外债才有经济层面的意义。V、W两家公司在发债后错过了保值的时机，虽然两家企业后续较为幸运，遇到了人民币升值的市场环境，但如果市场反向波动，即人民币贬值，那么两家企业可能面临显著的汇兑损失，发行海外债也就得不偿失。

### （十七）案例小结

1. 目标、策略、考核是构建国有企业集团汇率风险管理体系的主要要素。企业应明确汇率风险管理要实现的目标，牢固树立风险中性理念，搭建与业务结构匹配的汇率风险管理制度，制定科学的风险识别与灵活的套保策略，强化客观、合理的考核评价体系，推进汇率避险长效机制走深走实。

2. 国有企业集团下属成员单位多，普遍面临“集团—母公司—子公司”不同管理层级之间的协同配合。企业应致力于构建科学高效的汇率风险管理框架，既充分发挥集团总部在整体决策、母公司在审核把关方面的作用，也给予子公司在汇率避险实际操作中所必要的灵活决定权，使得不同层级、不同部门各司其职、扬长避短，共同支持企业涉外业务发展行稳致远。

3. 国有企业集团汇率风险管理的一个重要挑战是“敞口分散、成员分散、币种分散”。企业应在健全分级管理机制的前提下，通过事前审核成员单位业务资质、统一年度计划、完善套保业务授权机制，并建立集业务、财务、资金一体的风险管理组织体系，促使企业套期保值更加专业、有效。

4. 汇率避险流程应当兼顾全面与效率。汇率的频繁快速波动要求企业决策和执行流程必须畅通。对于国有企业来说，相对规范化的制度约束，可能限制了成员单位汇率套保的效率。快速的审慎审核通道和速度是保证每笔锁汇业务都能及时按照测算价格完成签约的重要前提。比如，有的企业要求，从提出锁汇需求到在银行完成锁汇操作，全流程控制在4小时之内。

5. 绝大多数企业在汇率风险管理过程中，面临的一个关键性问题是不能正确看待交易估值的浮动损益，较难坚持前期制定的汇率避险策略。作为国有企业，对于符合套期保值原则的汇率避险交易，不要过多关注浮动盈亏，而要坚持汇率风险中性，坚持锚定成本汇率的初心。通过汇率避险锁定汇率，就锁定了成本或者收益，这是稳健经营、持续经营的保证。

6. 部分企业进行汇率风险管理时，更加倾向于“搏价格”，没有预期的套期保值目标汇率区间和止损点位。在如今中资企业加速“走出去”、国际间贸易往来密切的大环境下，叠加我国经济对外开放的深化，更加放大了企业面临的汇率风险。企业如果通过押注汇率、不顾风险只看价格，期望获得额外收益或大幅降低融资成本，则必将承担市场波动风险带来的隐患。

7. 建立重规范轻损益的考核评估制度。国有企业具有较为完善的多层级管理架构，一方面，为确保衍生业务的有效管理与风险可控提供了基础条件；另一方面，也对解决好与多层级管理相关的运作效率、考核评估等问题提出了更高要求。在考核、审计层面要更多关注流程控制的合规性而非最终损益，避免简单地将锁汇汇率与到期日汇率的比较作为评价标准，而应重点关注汇率风险管理人员是否能够按照既定制度和策略执行汇率避险。

8. 恰当使用套期会计，减少金融衍生品对账面利润波动的影响，真实展现外汇套保工具对冲风险的效果。一方面，根据业务特点，对于持续时间长、套期关系有效，符合套期会计应用条件的，应及时制作套期文档，按照有关要求进行账务处理，有效平滑企业年报的损益波动。另一方面，对于不符合套期会计应用条件的，或因业务特点不选择应用的，仍应遵循“期现结合”的原则合理评价损益，避免套保产生浮亏时影响外汇管理团队的积极性。

9. 充分运用司库系统实行电子化管理，提高汇率避险办理效率。强大的司库系统帮助企业实时掌握自身套保的真实情况。依托司库系统，对风险敞口计量监测、套保策略工具、合约盯市及结算、套期保值会计处理进行全流程管理，实现汇率避险的战略联动、敞口监测、业务报告和预警评价闭环管理。

10. 作为国有企业，应积极发挥对上下游中小微企业经营发展的引领作用，主动宣传倡导汇率“风险中性”理念，充分利用“熟手带新手”的优势，及时下沉协助中小微企业管理好汇率风险，承担起国有企业的社会责任。

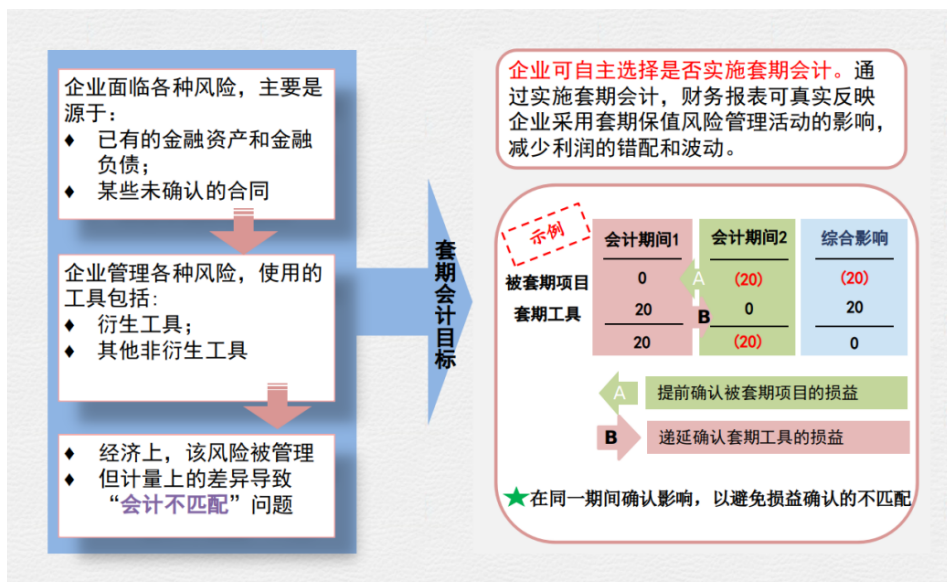


## 六、套期保值会计

企业开展套期保值虽然可以对冲市场风险，但交易存续期间套期工具本身的估值调整会影响当期损益，增加账面利润波动。正确的会计处理方式有助于企业向社会公众、高级管理层、监管部门展示更为可靠、公允的财务报表。

### （一）基本介绍

套期保值会计是一种会计处理方式，与传统会计不同，其核心在于“对冲”。目的是解决企业开展套期保值业务后，因为会计计量上的差异导致的利润表波动问题，从而提供更为可靠的财务信息。套期会计基本原则是将“套期工具”“被套期项目”公允价值或现金流量变动在相同会计期间确认影响，避免损益确认的不匹配。借助套期保值会计，能够将企业汇率风险管理活动以恰当的方式反映到财务报表中，降低整个交易期内时间错配带来的估值风险，减少利润表的账面波动，真实反映企业风险管理的效果。



### （二）核算方法

套期可分为公允价值套期、现金流量套期和境外经营净投资套期三种方法。企业可根据被套期项目和套期工具的实际情况进行选择。

**公允价值套期**指对已确认资产或负债、尚未确认的确定承诺的公允价值变动风险敞口进行套期。核算要点是，套期工具产生的利得或损失计入当期损益，被套期项目的利得或损失计入当期损益，同时调整被套期项目的账面价值。通过将套期工具与被套期项目的公允价值变动计入相同会计期间的损益，使两者公允价值变动形成自然对冲，消除企业风险管理活动可能导致的损益波动。公允价值套

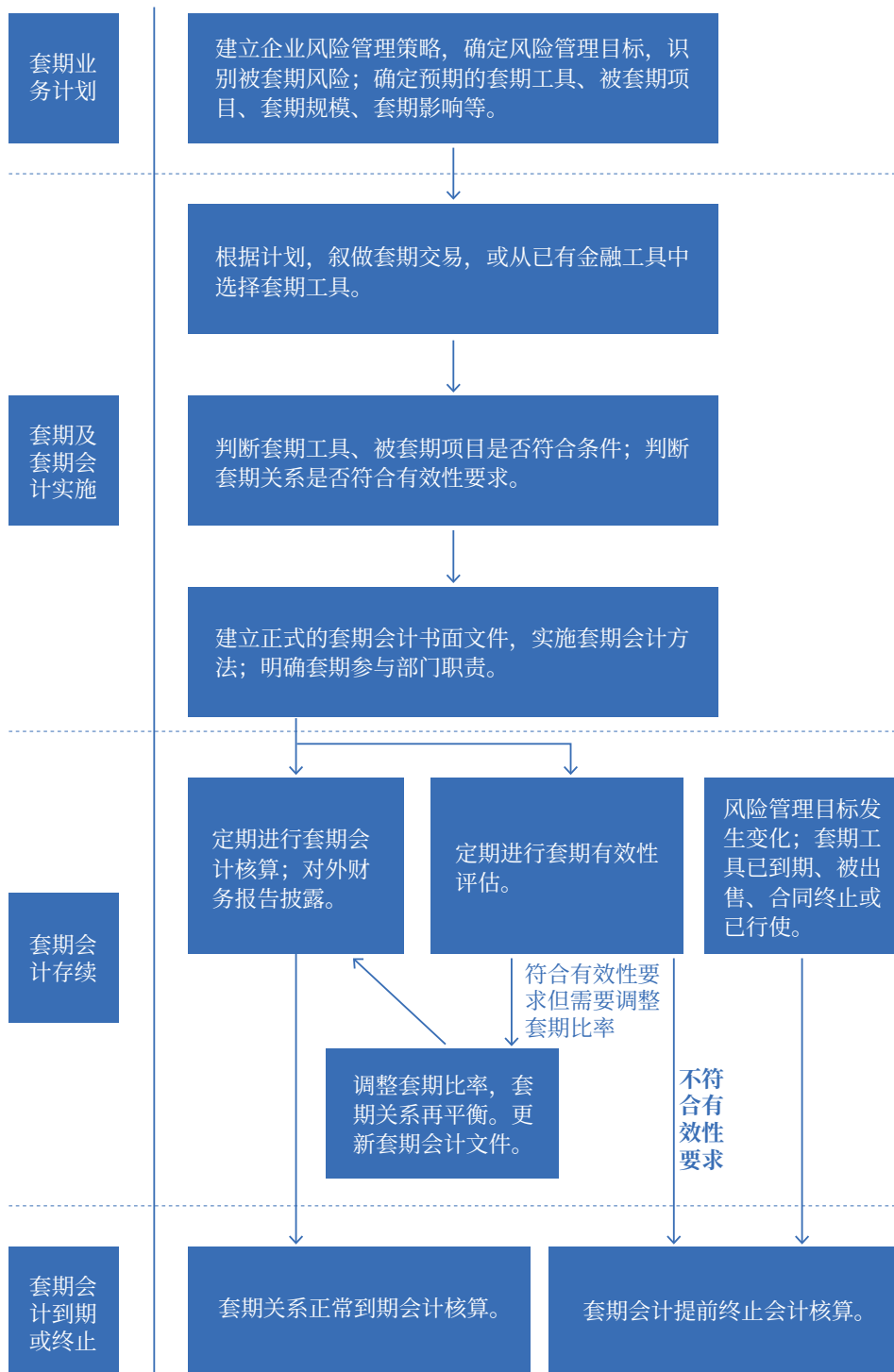
期主要适用于企业对公允价值变动风险进行管理的情况。

**现金流量套期**指对现金流量变动风险敞口进行的套期。核算要点是将套期工具产生的利得或损失计入其他综合收益（资产负债表科目）。当被套期项目为预期交易，在预期交易确认为一项资产或负债时，将其他综合收益计入该资产或负债的初始确认金额；当被套期项目为其他项目，在预期现金流量影响损益时，将其他综合收益计入当期损益。企业运用现金流量套期会计核算方法，可使套期工具产生的利得或损失递延，从而规避套期工具估值变动导致利润表当期损益大幅波动的风险。现金流量套期主要适用于企业对现金流量风险进行管理的情况。

在实际应用场景中，汇率工具相关套期关系一般既可以指定为公允价值套期，又可以指定为现金流量套期。

**境外经营净投资套期**指对境外经营净投资的外汇风险进行的套期。企业在跨境投资中会面临境外经营净投资的外汇风险，可通过外汇远期合约等多种工具进行管理，避免汇率波动对企业整体损益产生较大影响。在运用套期会计核算时，被套期项目是企业境外经营净资产中的权益份额。核算要点与现金流量套期类似，将外汇衍生品盈亏的有效部分递延至其他综合收益（资产负债表科目），无效部分计入当期损益，从而减少利润大幅波动的风险。该类套期主要应用于跨境经营企业。

### (三) 适用流程



## 套保有效性评估方法

同时满足下列条件时，套期关系符合套期有效性要求：一是被套期项目和套期工具之间存在经济关系，该经济关系使套期工具和被套期项目的价值因面临相同的被套期风险而发生方向相反的变动；二是被套期项目和套期工具经济关系产生的价值变动中，信用风险的影响不占主导地位；三是套期关系的套期比率，应当等于企业实际套期的被套期项目与对其进行套期的套期工具实际数量之比。

在套期开始日及套期存续期间，企业应当进行套期有效性评估。企业至少应该在资产负债表日及相关情形发生重大变化将影响套期有效性时对套期关系进行评估。

### 专栏 9

#### 使用套期保值会计的主要疑惑有哪些

**问题 1：**对于使用金融工具（如远期、外汇掉期、货币掉期等）开展外汇套保的进出口企业来说，使用套期会计方法记账与常规会计方法记账相比，最大差别在哪里？

答：套期会计方法，是指**企业将套期工具和被套期项目**（如出口企业使用远期结汇对未来收汇进行套期时，套期工具是外汇远期，被套期项目是未来收汇）**产生的利得或损失在相同会计期间计入当期损益（或其他综合收益）**以反映风险管理活动影响的方法。

企业开展套期业务进行风险管理，**如果按照常规会计处理方法，可能会导致损益产生更大的波动**，这是因为企业被套期的风险敞口和对风险敞口进行套期的金融工具的确认和计量基础不一定相同。例如，企业使用外汇远期对未来外币收汇进行套期保值，按照常规会计处理方法，外汇远期以公允价值计量且其变动计入当期损益，而未来外币收汇需在实际收入外币时才计入收入，这样，在一定会计期间内企业利润表反映的损益就会产生较大波动，不仅可能无法如实反映企业的风险管理活动，反而可能会在财务报表上“扩大风险”。

因此，尽管从长期来看，被套期项目和套期工具实现了风险对冲，但是在套期存续期所涵盖的各个会计报告期间内，在常规会计处理方法下有可能会产生会计错配和损益波动，而使用套期会计方法可如实反映

企业进行风险管理活动的影响。

**问题 2：**企业开展外汇套保后，一定要用套期会计方法记账吗？

答：企业可以实际需求为基础，综合考虑应用成本和应用效果，**自主选择是否使用套期会计方法记账**。在符合企业发展和管理目标的同时，合理运用套期会计准则，不仅可以减少被套期项目及套期工具公允价值变动对利润表的影响，也可以通过减少收益浮动来增加企业的信用度。然而，实施套保会计需要制定完善的套保制度和流程、储备相关会计人才、优化内部套保会计系统等，因而人力、系统等成本是企业套期会计应用中需要谨慎考虑的因素。

实践中，企业可聘请第三方专业服务机构，如会计师事务所、咨询公司等，对企业内部有关员工开展关于套期会计准则的培训，或者提供套期会计全面咨询服务，从会计准则理解到套期会计实施，加深企业对准则的深刻认识与熟练应用，以有效节省企业后期实际操作时的操作风险及相关成本。

此外，如果企业符合运用套期会计的条件且选择运用套期会计的，应当按照《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》中有关套期会计披露的要求进行信息披露。

**问题 3：**使用套期会计方法记账，需要满足哪些条件？

答：运用套期会计方法记账，必须**同时满足**下列条件：（1）套期关系仅由符合条件的套期工具和被套期项目组成。（2）在套期开始时，企业正式指定了套期工具和被套期项目，并准备了相关书面文件。（3）套期关系符合套期有效性要求。

套期有效性要求主要指**被套期项目和套期工具之间应存在经济关系**，即被套期项目和套期工具的价值因面临相同的外汇风险而发生方向相反的变动，这也是企业使用套期会计的主要难点。2017 年发布的新套期会计准则《企业会计准则第 24 号——套期会计》（财会〔2017〕9 号）取消了原套期会计准则下“回顾有效性测试”要求，更加注重套期工具和被套期项目之间是否存在“经济关系”。因此，对于主要条款（例如名义金额、到期期限和基础变量）均匹配或大致相

符的套期关系，企业可通过定性分析即得出套期工具和被套期项目之间存在“经济关系”，满足套期会计使用的条件。例如，某出口企业使用远期结汇对未来收汇进行外汇套期，此时被套期项目（未来收汇）和套期工具（远期结汇合约）之间就可以被认定为存在经济关系。

**问题4：**企业签署进出口合同后决定对未来收付汇开展外汇套保并使用套期会计方法记账，在公允价值套期方法和现金流量套期方法中应如何选择？

答：企业签署进出口合同后，对未来收付汇开展外汇套保，属于《企业会计准则第24号—套期会计》中提及的“对确定承诺的外汇风险进行套期”，此时企业**既可以选择公允价值套期方法记账，也可以选择现金流量套期方法记账。**

首先，选择公允价值套期或现金流量套期，**主要看企业的目标。**如果企业更关注平滑持有资产（未来结汇）/负债（未来购汇）的价值波动，应选择公允价值套期；如果企业更关注结算日企业收到（未来结汇）/付出（未来购汇）的现金流，应选择现金流量套期。

其次，这两种记账方法在会计处理方式上的不同使得对利润表的影响不同，**记账难度不同。**使用公允价值套期时，企业将套期工具和被套期项目产生的损益同时计入利润表中“套期损益”项，因此可以明显降低套期工具公允价值变动导致的企业利润表当期损益大幅波动。使用现金流量套期时，企业仅在资产负债表中“其他综合收益”项记录套期工具的损益，由于不在存续期间的利润表中记录套期工具损益，对非结算期的利润表不会造成任何影响。记账难度方面，由于现金流量套期仅需记录套期工具损益，公允价值套期需同时记录套期工具和被套期项目损益，**现金流量套期的记账难度小于公允价值套期。**

**问题5：**对平均账期3-6个月的进出口企业，开展外汇套保时使用套期会计方法记账与常规会计方法记账相比，对平滑企业年报中利润表的作用大吗？

答：如上所述，进出口企业使用金融工具进行外汇套保时，若使用一般会计方法记账，可能会使得套期工具和被套期项目产生的利得

或损失无法在相同会计期间计入，从而产生会计错配和损益波动。

大多数进出口企业、尤其是出口企业的**平均账期一般为3-6个月**，**在年度会计期间，套期工具和被套期项目的损益计入可能不会存在错配问题**。举例来说，如企业在当年2月初签署出口合同并根据收汇账期购买6个月后的外汇远期，该企业在当年7月底收到外币。在企业制作年度利润表时，套期工具（外汇远期）和被套期项目（外币收入）的损益即可在同一个会计期间计入企业利润表。因此对收付汇账期较短的进出口企业来说，从年度会计期间角度，使用套期会计记账方法对平滑企业利润表的作用有限。但是实践中企业通常会有月度等较短会计期间的核算需求，采用套期会计记账方法仍是较优选项。

**问题6：卖出期权可以作为套期工具吗？**

答：除指定用于抵销买入期权外，卖出期权不能作为套期工具，因为**卖出期权的潜在损失可能大大超过被套期项目的潜在收益**，从而不能有效地对冲被套期项目的风险。而买入期权可以作为套期工具，因为买入期权的一方可能承担的最大损失就是期权费，可能拥有的利得通常超过或可以覆盖被套期项目的潜在损失，可被用来有效对冲被套期项目的风险。

**问题7：由卖出期权和买入期权组成的期权组合，可以作为套期工具吗？**

答：对于一项由卖出期权和买入期权组成的期权组合（包括“远期+期权组合”中的期权组合），其在指定日实质上相当于一项净卖出期权的，不能将其指定为套期工具。

由卖出期权和买入期权组成的期权组合，当**同时满足**以下条件时，可以认定为“实质上不等同于一项净卖出期权”，因此可以指定为套期工具：（1）企业在期权组合开始时以及整个期间未收取净期权费；（2）除行权价格，卖出期权组成部分和买入期权组成部分的关键条款是相同的（包括基础变量、计价货币及到期日）；（3）卖出期权的名义金额不大于买入期权的名义金额。

**问题8：能否举例说明，企业什么情形下选择套期会计，什么情**

形下不选择?

答：某大型跨国企业，主要业务为电气产品生产和项目建设两大部分。该企业每个月根据系统计算的未来现金流，使用外汇衍生品业务开展套期保值，3个月以内的套保比例不低于75%，3个月以上的100%套保，按月动态调整。

电气产品生产需从国外进口原材料、半成品，产成品在国内销售，企业为规避汇率风险，开展购汇方向套期保值业务。这部分业务不使用套期会计。

项目建设一般从投标阶段开始考虑套期保值。如果项目持续期超过1年，全部现金流超过4000万元人民币，需要考虑使用套期会计。如果项目单一的现金流超过200万元人民币，也可以考虑使用套期会计。



---

附件 1  
企业汇率风险管理制度  
(参考样本)

## 第一章 总则

**第一条【目的】**为管理本企业日常经营产生的汇率风险，建立汇率风险管理的基本原则、管理制度和程序，明晰各方权利和责任，制定本制度。

**第二条【定义】**汇率风险是指汇率变动对经营结果和财务表现造成的不确定性影响，包括外汇交易风险和报表折算风险。汇率风险管理业务流程包括风险敞口识别与归集、套期保值业务、风险控制与报告。

**第三条【范围】**本企业所有的外汇套期保值交易原则上均应按本制度办理，本办法适用于公司及成员单位。未尽事项，由董事会按照本制度确立的基本原则决定。

## 第二章 目标原则

**第四条【管理目标】**套期保值避险目标。树立风险中性意识，不以主观的市场判断替代风险管理。企业汇率风险管理的目标是降低外汇风险敞口，通过支付一定成本，减少汇率波动对企业整体经营造成的影响，将财务成本控制在可承受范围内。

**第五条【基本原则】**自然对冲优先原则。企业优先通过经营安排、结算方式、贸易条款等策略和方案实现外汇敞口的自然对冲。未能消除的部分为汇率风险净敞口，使用套期保值工具进行管理。

**第六条【基本原则】**严守套期保值原则。企业外汇风险管理工作以套期保值为核心，禁止任何形式的投机交易。所有外汇衍生品交易均以正常的生产经营真实性背景为基础，以套期保值为手段对汇率风险进行有效控制。

**第七条【基本原则】**不相容岗位分离原则。企业外汇风险管理业务人员、风控和审计人员、资金核算人员不得相互兼任，严格执行前、中、后台职责和人员相分离原则。

**第八条【基本原则】**集中管理原则。企业汇率风险实行集中统一管理，套期保值业务由董事会授权主管财务的董事和会计财务部集中管理，统一操作。未经主管财务的董事和会计财务部同意，其他部门不得直接开展套期保值业务。

**第九条【基本原则】**政策连续性原则。企业风险管理的目标、组织结构、政策不跟随市场的变化随意改动。若在企业经营发生重大变化的情况下需修订调整，

应上报董事会审批。

### 第三章 风险管理架构

**第十条【董事会职责】** 董事会决定本企业汇率风险管理的基本原则、风险偏好、套期保值策略、手续、权限、组织结构，并对交易负全部责任。

**第十一条【主管财务董事职责】** 主管财务的董事应遵照董事会制定的制度，在授权范围内对汇率风险进行管理、提出套保交易方案并发起执行。每 6 个月该董事应向董事会汇报汇率风险管理情况。

**第十二条【会计财务部门职责】** 财务团队负责具体实施外汇套期保值交易，每月需向主管董事汇报交易情况。会计团队负责外汇套期保值交易的记账、结算和管理，每月需向主管董事进行汇报。

**第十三条【监事职责】** 监事对相关交易是否依照制度执行、管理、记账，以及是否合理实施套期保值进行有效性评估，并开展监察工作。

**第十四条【审计部门职责】** 审计部负责建立企业外汇衍生品业务审计监督体系；负责对汇率风险管理体系运行进行评价；负责定期对外汇套期保值业务的规范性、内控机制的有效性、信息披露的真实性等方面进行监督检查。

**第十五条【法务部门职责】** 法律事务部负责审查企业权限内汇率风险管理的合同、协议和内外部授权文件。

**第十六条【成员单位职责】** 成员单位按照本制度，建立完善自身汇率风险管理细则和流程规范；负责填报外汇敞口信息和套期保值交易信息；完成套期保值交易及清结算、核算工作；接受总部专业部门监督检查。

### 第四章 套期保值业务

**第十七条【管理对象】** 汇率风险敞口是指涉外业务由于货币错配、业务时点与货币收付时点不同，可能受汇率波动影响导致价值变动的外汇风险头寸。根据涉外业务类型，识别涉及币种相同、方向相反、期限相同的两笔及以上业务，优先进行自然对冲，未被对冲掉的形成汇率风险净敞口。

（一）外币融资业务，一般情况下风险敞口是指签订外币融资合同后，已结汇使用或直接支出的金额。

(二) 进出口贸易业务，一般情况下风险敞口是指签订外币计价合同形成的应收、应付对冲后金额。

(三) 海外工程业务，现金流和回款周期存在不确定性，一般情况下无法进行自然对冲，风险敞口为签订海外工程合同后形成的外币应收、应付金额。

**第十八条【交易原则】**为规避汇率波动可能引致的损失、降低资金筹措成本、提高资金收益、锁定交易成本等，本企业合理开展外汇套期保值交易。本企业开展的外汇交易原则上以套期保值为目的，而非投机。不以套期保值业务盈亏为评价标准，客观看待套期保值交易公允价值的波动。

**第十九条【套期保值业务要求】**对各涉外业务分别制定套期保值比例，以保值比例作为风险容忍度指标。各部门以执行保值比例作为外汇风险管理评价标准。本企业视情况设定保值比例要求。

**第二十条【交易产品】**选择外汇套期保值工具应以简明、有效为标准，优先选择对冲效果充分、产品结构简单、可清晰计量、自身具备估值能力的普通保值工具。外汇套期保值的交易产品包括远期结售汇、掉期、外汇期权等。本企业视情况设定产品要求。

**第二十一条【交易对手方】**交易对手方仅限于信用较高的金融机构。

**第二十二条【询价比价】**开展套期保值业务时，应向两家及以上银行或金融机构进行询价比价，择优确认交易。

**第二十三条【中止交易】**一旦发生下列事项，原则上应中止交易并确定损益，将结果迅速报告主管董事。

- (1) 套期保值对象消失；
- (2) 因出现难以预料的偶发情况，现有交易发生异常或发生明显的损失；
- (3) 交易对手方发生违约。

**第二十四条【会计方式】**适用普通会计、套期保值会计。交易若满足套期保值会计要求，则适用套期保值会计，并遵照相关规定专项管理。

**第二十五条【业务规范】**相关岗位人员妥善保管与套期保值交易有关的文件、账目、原始单据、传真件等各项业务凭证。

**第二十六条【交易管理】**对于金额重大以及长周期的保值交易，可考虑由独立第三方对交易对手和套期保值方案进行事前风险评估，并出具评估报告。



## 第五章 内部控制

**第二十七条【操作风险】**按照不相容岗位分离原则，各单位设立前、中、后台，降低因人为错误或系统故障造成的操作风险。本企业视情况设定管理要求。

**第二十八条【独立估值】**汇率风险管理人员需进行独立的外汇市场数据取样，定期对套期保值业务进行估值。

**第二十九条【账户管理】**各单位以自身名义设立外汇套期保值账户，不得借用他人账户进行外汇保值业务。

**第三十条【保密制度】**参与套期保值业务的人员遵守企业保密制度，未经允许不得泄露外汇套期保值方案、业务情况、结算情况、资金状况等有关信息。

## 第六章 风险报告

**第三十一条【风险报告】**建立汇率风险管理定期报告制度。企业汇率风险报告由临时报告、月度报告和年度报告组成。本企业根据情况设定汇报内容和路线。

**第三十二条【应急报告】**当外汇市场价格波动较大或发生异常波动等重大事项时，应在事项发生后1个工作日内汇报至主管财务董事，并报至总经理及董事会。

**第三十三条【审计报告】**审计部定期对企业套期保值业务的规范性、内控机制的有效性等方面进行内部审计，发现违规情况及时报告。

## 第七章 附则

**第三十四条【生效】**本制度自董事会批准之日起开始实施。董事会每年审核一次本制度。

**第三十五条【实施】**本制度的具体执行要求在汇率风险管理制度实施细则中另行规定。

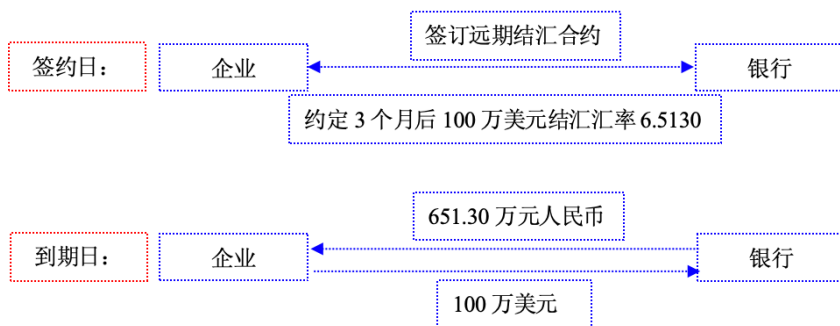


附件 2  
人民币外汇衍生品  
运用详解

## 一、全额交割远期

### 案例 1：使用全额交割远期结汇锁定出口业务收益

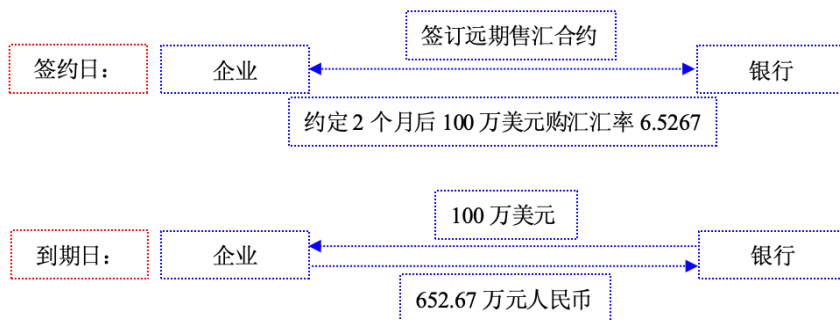
某家具出口企业预计 3 个月后将收到 100 万美元销售收入，该企业财务部门遵循企业内部财务制度和汇率风险中性理念，与银行签订了 3 个月远期结汇业务合约，锁定的远期结汇汇率为 6.5130。到期日无论市场人民币对美元即期汇率如何变动，企业都可以按照 6.5130 进行结汇交割。



若该企业未签订远期结汇合约，则 3 个月后企业可以按照市场即期汇率结汇。假设人民币对美元即期汇率在到期日升值至 6.40，则该企业只能按照 6.40 进行结汇；假设人民币对美元即期汇率在到期日贬值到 6.55，则企业按照 6.55 进行结汇。因此，远期结汇帮助企业提前锁定了出口收益，规避了人民币汇率波动的不确定性。

### 案例 2：使用全额交割远期售汇锁定境外采购成本

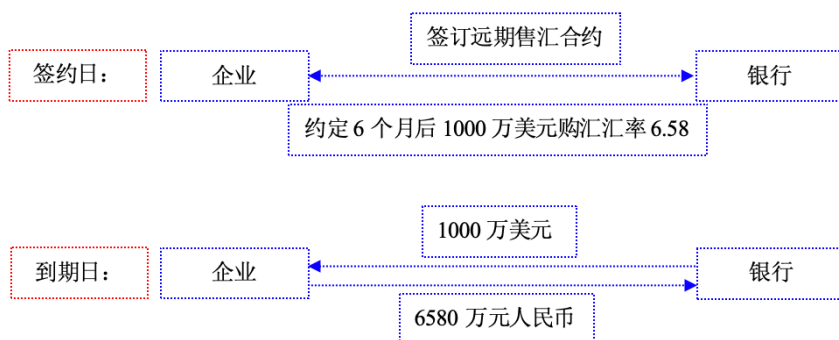
某炼化企业预计 2 个月后对外支付 100 万美元采购款，该企业为了做好汇率风险管理，与银行签订了 2 个月远期售汇业务合约，远期售汇汇率为 6.5267。到期日无论市场人民币对美元即期汇率如何变动，企业都可以按照 6.5267 进行购汇交割。



若该企业未签订远期售汇合约，则 2 个月后企业可以按照市场即期汇率购汇。假设人民币对美元即期汇率在到期日升值至 6.40，则该企业按照 6.40 进行购汇；假设人民币对美元即期汇率在到期日贬值到 6.55，则企业只能按照 6.55 进行购汇。企业通过在银行办理远期售汇，提前锁定了成本，规避了人民币汇率波动的不确定性。

### 案例 3：使用全额交割远期售汇锁定外债还款成本

某外贸企业向银行借入 6 个月的外债项下的外币贷款 1000 万美元，为规避汇率风险，企业与银行签订 1000 万美元远期售汇合约，远期售汇汇率 6.58，期限 6 个月。



到期日当天，无论市场即期汇率是多少，该企业均可以 6.58 的价格购入美元还款，即支付 6580 万元人民币。远期售汇帮助客户提前锁定购汇还款成本，规避了人民币贬值的风险。

## 二、差额交割远期

### 案例 4：使用差额交割远期售汇锁定投资出资成本

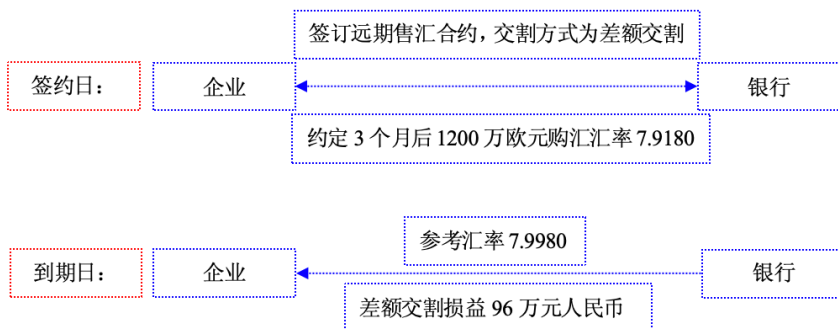
境内某企业主要从事高端精密化学品的研发、生产和销售等。近期该企业与某境外企业 X 公司拟在境内成立新的合资公司，注册资本 2450 万欧元，该企业出资 1200 万欧元，占股比例 49%；X 公司出资 1250 万欧元，占股 51%。

双方于 2021 年 4 月底签署投资协议，根据投资协议约定，双方应在 2021 年 7 月底完成出资，企业需支付等值 1200 万欧元的人民币作为实际出资完成注资，折算汇率以其出资当日的人民币对欧元市场汇率作为参考。

近期外汇市场人民币对欧元汇率波动较大，企业从签署投资协议到出资完成注资，虽无需支付欧元本金，但从完成决策到出资到位，面临汇率波动的实际风险，因此企业选择通过差额交割的远期售汇业务来锁定投资决策汇率风险敞口。

企业与银行签订期限为 3 个月的差额交割远期售汇业务合约，金额 1200 万欧元，锁定远期汇率 7.9180，签约时即期汇率 7.8730。

假设到期日人民币对欧元即期汇率为 7.9980，则企业从银行收取轧差结算金额  $1200 \text{ 万欧元} \times (7.9980 - 7.9180) = 96 \text{ 万元人民币}$ ，综合的出资成本为  $1200 \text{ 万欧元} \times 7.9980 - 96 \text{ 万元人民币} = 9501.60 \text{ 万元人民币}$ ，也就是将出资汇率固定在 7.9180。假设到期时人民币对欧元汇率低于签约远期价格，则企业需支付银行一笔轧差结算金额，也固定了出资成本。

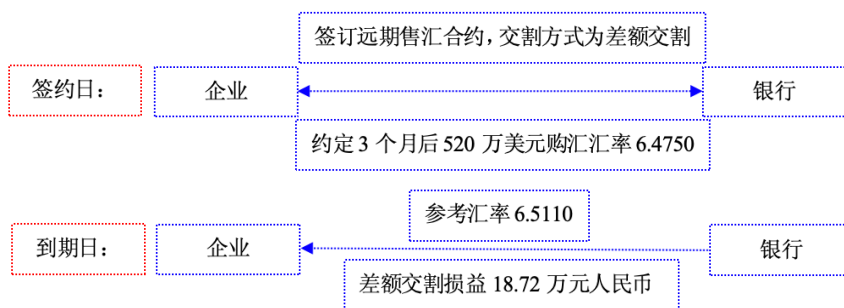


因此，差额交割远期售汇业务帮助此类以外币计价出资、以人民币实际支付的企业锁定了汇率风险，确定了投资总成本，使得企业投资决策更为清晰、确定性提高。

### 案例 5：使用差额交割远期售汇锁定缴纳关税成本

某生产企业 3 个月以后将进口到货一批生产用零配件，按照我国关税管理有关要求，进口成交价格及有关费用以外币计价的，应缴关税以中国外汇交易中心授权公布的基准汇率折合为人民币计算完税价格再乘以关税税率。因此，企业面临未来汇率波动导致的以人民币缴纳关税金额的不确定性。

企业进口零配件金额 4000 万美元，3 个月以后到货，适用进口关税税率为 13%，需按照进口报关日的人民币对美元汇率中间价折算为人民币缴纳。因此，企业与银行签订一笔金额为 520 万美元（4000 万美元  $\times$  13%）的差额交割远期售汇交易，期限为 3 个月，远期售汇价格为 6.4750。



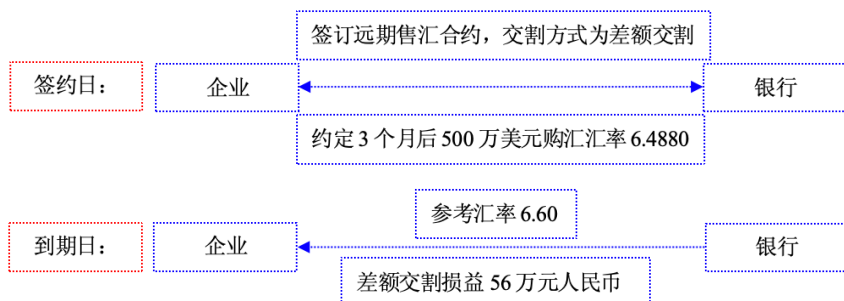
3 个月远期到期时，中国外汇交易中心公布的人民币对美元汇率中间价为 6.5110。企业按照关税要求，缴税支付  $520 \text{ 万美元} \times 6.5110 = 3385.72 \text{ 万元人民币}$ ；同时企业根据锁定的差额交割远期售汇交易，与银行进行轧差结算，收取  $520 \text{ 万美元} \times (6.5110 - 6.4750) = 18.72 \text{ 万元人民币}$ 。企业缴纳关税的综合成本为  $3385.72 - 18.72 = 3367 \text{ 万元人民币}$ 。同理，假设到期时人民币对美元汇率中间价低于 6.4750，企业也是将缴纳关税的综合成本锁定在远期售汇价格。

因此，差额交割远期售汇适用于按照外币计价、人民币支付关税的情况，帮助企业提前确定了关税成本，有利于企业更精细化管控生产经营成本。

#### 案例 6：使用差额交割远期售汇锁定境外采购成本

某芯片电子元件生产型企业向上游芯片供应商 Y 公司采购芯片，两家公司均为境内企业。该企业按固定频率向 Y 公司采购，两家企业长期合作、上下游关系稳定；Y 公司向其位于境外的上游母公司采购时以美元计价结算，并以此确定与下游企业之间的人民币结算总额，即该企业付款时按 Y 公司与其境外上游母公司之间人民币对美元即期汇率折算出的人民币总额向 Y 公司支付人民币货款。从两家企业确定销售到最终支付一般有 3-6 个月左右的时间差。因而，企业面临汇率波动的实际风险。

为匹配采购期限，该企业与银行签订一笔差额交割远期售汇合约，金额 500 万美元，期限 3 个月，锁定远期汇率 6.4880。



假设到期日人民币对美元即期汇率为 6.60，则企业从银行收取轧差结算金额  $500 \text{ 万美元} \times (6.60 - 6.4880) = 56 \text{ 万元人民币}$ ，企业实际支付货款金额为  $500 \text{ 万美元} \times 6.60 - 56 \text{ 万元人民币} = 3244 \text{ 万元人民币}$ ，综合折算汇率为 6.4880，也就是将采购成本折算汇率固定在 6.4880。

假设到期日人民币对美元即期汇率为 6.40，则企业支付银行轧差结算金额  $500 \text{ 万美元} \times (6.4880 - 6.40) = 44 \text{ 万元人民币}$ ，企业实际支付货款金额为  $500 \text{ 万美元} \times 6.40 + 44 \text{ 万元人民币} = 3244 \text{ 万元人民币}$ ，同样采购成本折算汇率仍然是 6.4880。

因此，差额交割远期售汇业务帮助此类以外币计价采购金额、以人民币实际支付的企业锁定了汇率风险，确定了采购成本，使得企业的生产成本管理更为清晰、确定。

#### 案例 7：使用差额交割远期结售汇对冲集团财务报表合并时的估值损益

某境内跨国集团母公司在合并集团财务报表时，以外币计价的境外子公司或项目会因当期的人民币汇率波动而产生资产和负债端的估值损益，导致集团整体财务表现出非经营性波动。

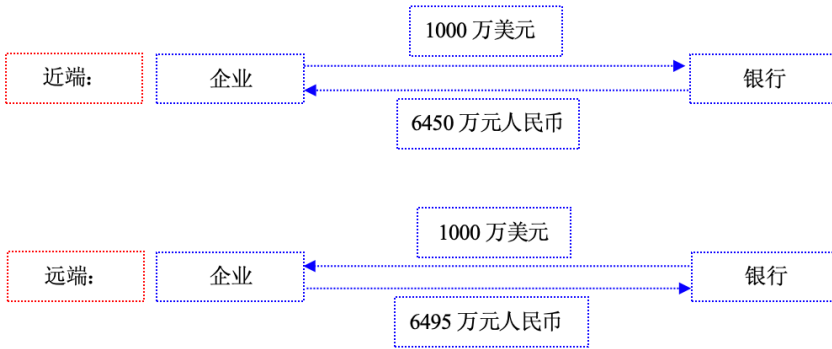
为对冲由此带来的汇率风险，母公司可以对境外外币资产或负债办理远期结售汇差额交割进行套期保值。一方面解决了境外子公司团队成员专业性不强的问题；另一方面有助于集团母公司财务管理，可以统一风险偏好、统一调度、统一管理。

### 三、人民币外汇掉期

#### 案例 8：出口收汇企业近端结汇 + 远端购汇

某铝制品出口企业，年出口收汇 5000 万美元左右，该企业财务部门已建立起基于“风险中性”的汇率风险管理机制。按照汇率“风险中性”原则，该企业部分外汇收入已经锁定远期结汇，部分外汇收入择机结汇。目前，该企业持有 1000 万美元现汇资金，并打算继续持有，但其境内采购需要使用人民币资金支付。为填补资金缺口，该企业可办理外币质押人民币贷款业务，3 个月期限贷款年化成本约为 3.5%。

为进一步降低融资成本，银行为该企业办理“近结远购”人民币外汇掉期业务，期限 3 个月，锁定近端结汇汇率 6.45，将其自有美元资金兑换成人民币对外支付，同时锁定远端购汇汇率 6.495，到期使用其自有人民币资金以该约定汇率换回美元，掉期折算年化成本 2.8%，低于办理前述外币质押人民币贷款业务的成本 3.5%。



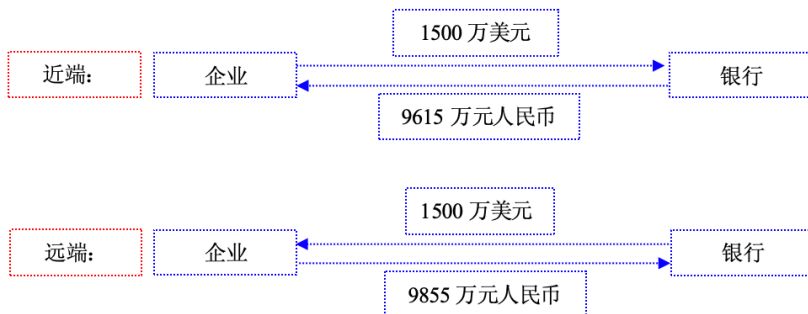
“近结远购”外汇掉期交易，一方面给企业更多空间和时间对美元收汇进行汇率风险管理，另一方面在满足企业人民币资金周转需求的同时，有效降低人民币融资成本。

#### 案例 9：企业跨境融资近端结汇 + 远端购汇

某国有轨道交通行业龙头企业，其投资不仅限于地铁项目主体工程建设，还有大量的轨道配套建设及日常经营性支出等，具有实际融资需求，拟拓展境外融资渠道。

为满足企业境外融资需求，银行为其办理跨境担保业务，即向境外银行开具融资性保函，由境外银行向其发放外币贷款 1500 万美元，期限 1 年，贷款利率 1.3%，到期一次还本付息。

外债到账后，该企业需结汇成人民币用于日常经营，到期日购汇归还外债本息。为锁定外债项下汇率风险，该企业在融资初期办理近端结汇 / 远端购汇的人民币外汇掉期交易，一次性锁定近端结汇汇率 6.41，远端购汇汇率 6.57，掉期年化成本约为 2.5%，综合融资成本 3.8%（不含保函手续费）。本案例中，近端结汇的外汇资金为外债资金，远端资金购汇后进入外债专户。

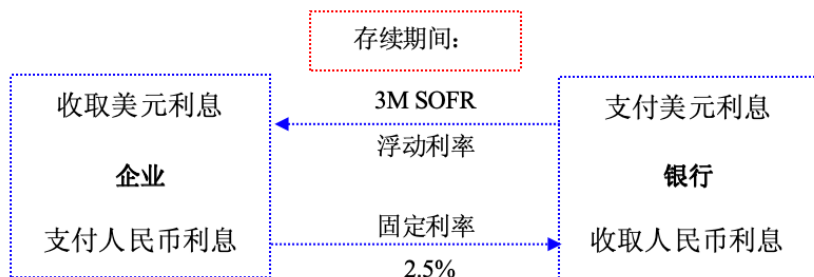


通过“近结远购”外汇掉期交易锁定汇率后，该笔外债综合融资成本即可固定，便利企业根据确定的融资成本选择适宜的融资渠道，且无需承担汇率波动的市场风险。

#### 四、货币掉期

##### 案例 10：企业使用货币掉期实现外币贷款利息套期保值

某企业借入 1000 万美元 6 个月期限的外币贷款，按季付息，利率类型为 3 个月 SOFR 浮动利率，计划未来使用外汇收入归还贷款本金。为规避外币贷款利息的利率和汇率风险，企业与银行签订了期限为 6 个月、按季度交换利息的人民币外汇货币掉期合约，近远端均不交换本金。存续期内，企业每季度按 3 个月 SOFR 从银行收取美元利息，用于偿还外币贷款利息，同时按年化固定利率 2.5% 向银行支付人民币利息。

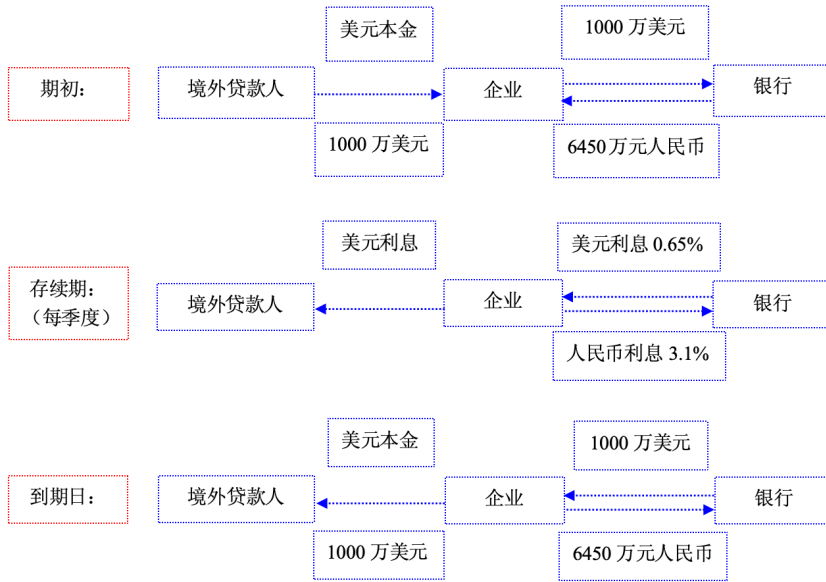


若企业未签订货币掉期合约，在外币贷款存续期间可能面临以下风险：一是若 SOFR 上行，将导致利息支出增加的利率风险；二是若人民币贬值，将导致外币贷款利息购汇成本增加的汇率风险。

综上，企业通过办理人民币外汇货币掉期业务，不仅可以将浮动利率成本转化为固定利率成本，提前锁定存续期内的利息支出，而且可以将外币利息支出转化为人民币利息支出，规避贷款存续期间的汇率波动风险。

##### 案例 11：企业使用货币掉期实现外债融资套期保值

某企业计划借用外债 1000 万美元并结汇为人民币使用，到期使用人民币购汇还款。为此，该企业在借入外债的同时，与银行签订了 1 年期人民币外汇货币掉期合约，约定期初外债结汇和 1 年后归还本金购汇的汇率均为 6.45，存续期间以美元年化固定利率 0.65% 和人民币年化固定利率 3.1% 为基准，按季度进行利息交换。

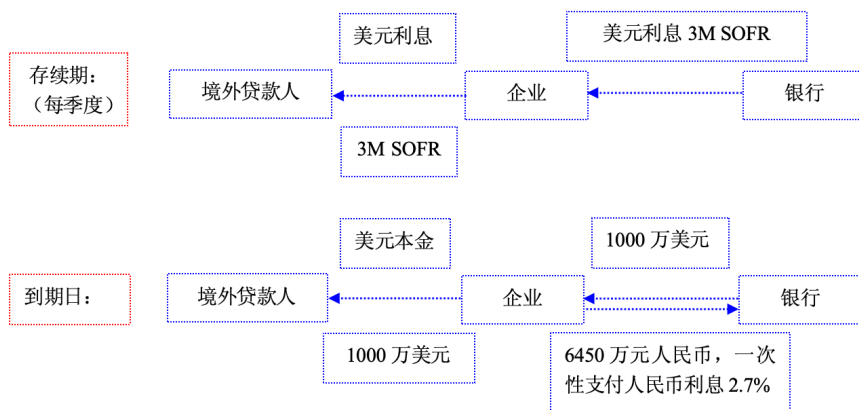


期初，企业以 0.65% 的年化固定利率融入 1000 万美元，并按照 6.45 的汇率将美元结汇成人民币，满足经营周转的资金需求。存续期内，该企业按年化固定利率 0.65% 从银行收取美元利息，同时按年化固定利率 3.1% 向银行支付人民币利息。到期日，无论市场即期汇率如何变动，该企业均按照 6.45 的汇率购汇，用于境外美元融资还款。

综上，企业通过办理人民币外汇货币掉期业务，可以在充分发挥自身境外融资成本较低优势的同时，有效规避中长期外币融资的汇率和利率风险，便于合理管控财务成本。

### 案例 12：企业使用货币掉期实现外债偿还套期保值

某企业前期以 3 个月 SOFR 为基准利率借用外债 1000 万美元，并将资金结汇，目前剩余偿还期限 1 年。企业担心未来汇率向着不利方向变动，同时认为每季度偿还利息频率过高，且面临一定资金压力。为此，企业与银行签订了期限 1 年、仅在远端实际购汇的人民币外汇货币掉期合约，约定期末购汇汇率为 6.45，并按季度从银行收取近端不实际交换本金、3 个月 SOFR 的美元利息，合约到期一次性向银行支付年化固定利率 2.7% 的人民币利息。



该货币掉期交易存续期内，企业按季度从银行收取 3 个月 SOFR 的美元利息，用于偿还外债利息，无需支付人民币利息。到期日，无论市场即期汇率如何变动，该企业均按照 6.45 的汇率购汇，用于偿还境外美元融资，同时按照年化固定利率 2.7% 向银行支付人民币利息。

综上，企业通过办理人民币外汇货币掉期业务，可以有效规避中长期外币融资的汇率和利率风险，同时降低人民币端利息偿还的支付频率，便于企业灵活开展资金管理。

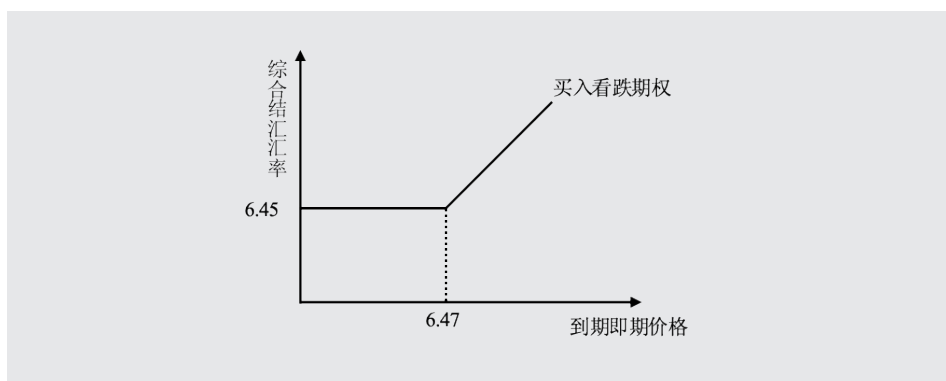
## 五、人民币外汇期权

### 案例 13: 买入外汇看跌期权

国内某出口企业与外商签订一笔出口合同，金额 100 万美元，预计 1 个月后收到货款。因市场波动面临汇率风险，企业希望付出一定成本规避人民币大幅升值的风险，同时享有人民币贬值带来的收益。

综合结汇汇率情况表及示意图

到期日美元 / 人民币即期价格	买入美元看跌期权	企业综合结汇汇率 (考虑期权费成本)
小于等于 6.47	企业行权按 6.47 结汇	$6.47 - 0.0200 = 6.45$
大于 6.47	企业不行权按即期汇率结汇	即期汇率 - 0.0200



企业签约买入期限为 1 个月、名义本金 100 万美元、执行价格为 6.47 的美元看跌期权，并向银行支付期权费 2 万元人民币（200pips）。如果期权到期时市场即期汇率高于执行价格，企业可不执行期权，并按照市场即期汇率进行结汇；如果期权到期时市场即期汇率低于执行价格，企业执行期权并按照 6.47 的汇率进行结汇，达到规避汇率风险的目的。

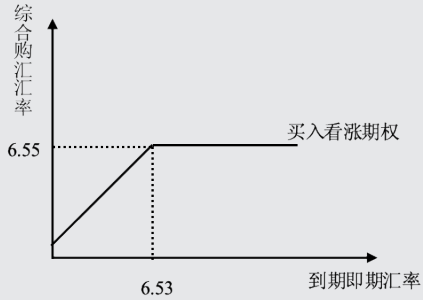
#### 案例 14：买入外汇看涨期权

国内企业需进口一批设备，金额 100 万美元，预计 3 个月后付款。因市场波动面临汇率风险，企业希望付出一定的成本规避人民币贬值、美元购汇价格大幅上升的风险，同时享有人民币升值带来的收益。

企业签约买入期限为 3 个月、名义本金 100 万美元、执行价格为 6.53 的美元看涨期权，并向银行支付期权费 2 万元人民币（200pips）。如果期权到期时市场即期汇率高于执行价格，企业执行期权并按照 6.53 的汇率进行购汇；如果期权到期时市场即期汇率低于执行价格，企业可不执行期权，并按照市场即期汇率进行购汇，达到规避汇率风险的目的。

综合购汇汇率情况表及示意图

到期日美元 / 人民币 即期价格	买入美元 看涨期权	企业综合购汇汇率 (考虑期权费成本)
小于等于 6.53	企业不行权 按即期汇率购汇	即期汇率 +0.0200
大于 6.53	企业行权 按 6.53 购汇	$6.53+0.0200=6.55$

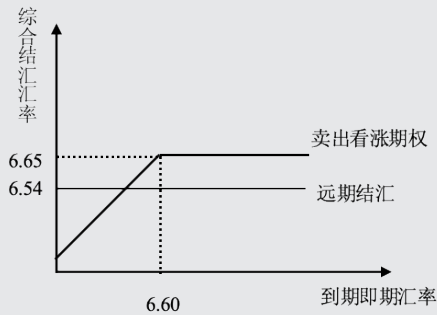


### 案例 15: 卖出外汇看涨期权

某企业有一笔 100 万美元可结汇的外币存款，叙做一笔期限为 6 个月、执行价格为 6.60 的卖出美元看涨期权（同期限远期结汇汇率为 6.54），企业收取期权费 5 万元人民币（500pips）。在到期日，若市场即期汇率低于 6.60，期权到期失效（相当于企业外币存款利率提升约 0.8 个百分点）；若市场即期汇率高于 6.60，则期权行权，企业按照 6.60 的汇率结汇，获得优于远期汇率结汇的效果。

综合结汇汇率情况表及示意图

到期日美元 / 人民币 即期价格	卖出美元 看涨期权	企业综合结汇汇率 (考虑期权费收益)
小于等于 6.60	银行不行权 企业按即期汇率结汇	即期汇率 +0.0500
大于 6.60	银行行权 企业按 6.60 结汇	$6.60+0.0500=6.65$



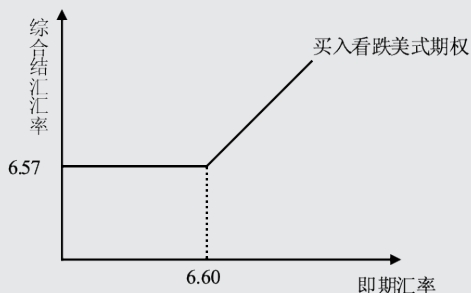
**案例 16：买入外汇看跌美式期权**

某省重点出口企业，多年来有稳定收汇来源，积极开展套保，但近两年受全球新冠疫情影响，部分订单收汇时间不确定。企业预计未来 1 个月内会有一笔 300 万美元收款，但无法准确预计到款时间。企业希望规避人民币汇率升值风险，确保结汇汇率不低于 6.60。

该企业买入美元看跌美式期权（结汇方向），本金 300 万美元，期限 1 个月，执行价格 6.60，企业期初支付期权费 300pips。1 个月内若人民币汇率升值并持续低于 6.60，企业可以选择在任意一天行权，与银行按照 6.60 汇率结汇，成功规避在现金流不确定情况下的人民币汇率升值风险；若人民币汇率贬值（假设 6.80），企业可选择不行权，与银行按照 6.80 即期汇率结汇。

综合结汇汇率情况表及示意图

1 个月内美元 / 人民币 即期汇率	买入美元看跌 美式期权	企业综合结汇汇率 (考虑期权费成本)
小于等于 6.60	企业在任意一天行权 按 6.60 结汇	$6.60 - 0.0300 = 6.57$
大于 6.60	企业不行权 按即期汇率结汇	即期汇率 - 0.0300



通过买入美式期权，企业满足了其在受疫情等影响导致未来现金流收支时间尚未确定情形下的汇率套保需求，在行权时间上获得了更多的选择权，增加了灵活性。

**案例 17：买入外汇看跌亚式期权**

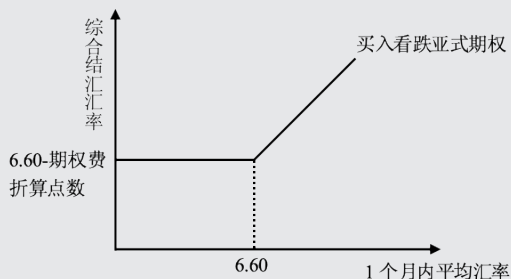
某服装制造业出口民企，年出口额约 3000 万美元，但订单笔数多、金额小，收汇较为频繁。企业汇率风险管理意识较强，通过远期结汇、期权等产品按月对汇率风险敞口进行管理，有一定的衍生品交易经验。企业希望针对未来 1 个月内

的多笔收汇现金流进行套保，且希望尽量减少期权费支出成本。

企业基于未来1个月收汇的一定比例叙做了一笔期限为1个月、金额为50万美元的买入美元看跌亚式期权。该笔亚式期权约定行权汇率为6.60，高于企业订单平均成本汇率6.55，并以未来1个月作为观察期，将此期间每日下午三点中国外汇交易中心美元对人民币参考汇率的平均值作为结算汇率。企业期初支付期权费。到期日，如果结算汇率低于6.60，企业可以选择行权，按照6.60汇率结汇50万美元；如果结算汇率高于6.60，企业不行权。

综合结汇汇率情况表及示意图

1个月内美元/人民币参考平均汇率	买入美元看跌亚式期权	企业综合结汇汇率(考虑期权费成本)
小于等于6.60	企业行权按6.60结汇	6.60-期权费折算点数
大于6.60	企业不行权按即期汇率结汇	即期汇率-期权费折算点数



亚式期权适用于需要定期且频繁支付或收取外币资金的客户，为防范收付期内不同时点上资金面临的汇率变动风险，同时避免对每一期叙做一笔保值交易的繁琐程序，可叙做一笔平均价格亚式期权，获得每期执行价与参考时点定盘价的差额收益，对每期汇率波动进行对冲。客户也可以叙做平均执行价格期权，确保收付期内平均结售汇价格不差于期末价格。

通过办理亚式期权，上述企业对未来一段时间的多笔美元现金流进行了套保，规避了汇率风险，且相较于同样期限以及执行价的普通欧式期权，亚式期权的期权费节省约1/3。由于期权有效期内汇率的波动缺乏固定方向，且波动率可高可低，所以亚式平均价格期权在到期日的盈亏有可能好于也可能差于普通欧式期权。

## 六、人民币外汇期权组合

### 案例 18：比率期权组合（1:2 增益型，又称比率远期）

产品简介：比率期权组合（1:2 增益型）是指企业同时买入和卖出到期日相同、执行价格相同、名义本金之比为 1:2 的两笔期权。企业通过该期权组合可获得优于远期结售汇的汇率，同时期权费为零；由于两笔期权名义本金不同，企业在到期日最终交易金额存在不确定性。

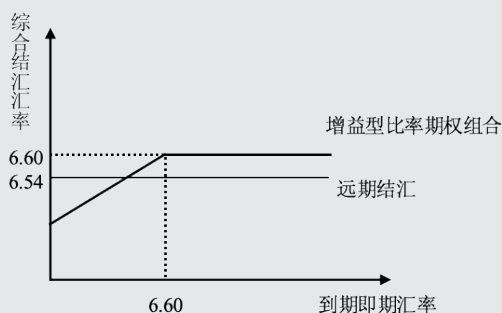
功能特点：一是期权执行价格优于普通远期产品；二是当汇率出现不利于基础资产或负债的变动时，对企业的部分敞口提供套保；三是期初无需支付期权费。

适用场景：适用于各类套期保值场景，适合有一定外汇衍生品交易经验（如远期产品）的企业。

例如，某企业半年后有一笔 100 万美元收汇，为规避汇率风险，企业叙做买入名义本金为 50 万美元、卖出名义本金为 100 万美元的增益比率期权，执行价格均为 6.60（同期限远期汇率为 6.54）。在到期日，若市场即期汇率低于执行价格，期权组合行权结汇 50 万美元；若市场即期汇率高于执行价格，期权组合行权结汇 100 万美元，达到规避汇率风险的目的。

综合结汇汇率情况表及示意图

到期日美元 / 人民币 即期汇率	买入美元看跌期权 (名义本金 50 万美元)	卖出美元看涨期权 (名义本金 100 万美元)	企业综合 结汇汇率
小于等于 6.60	企业行权 按 6.60 结汇 50 万美元	银行不行权	(即期汇率 +6.60) / 2
大于 6.60	企业不行权	银行行权 企业按 6.60 结汇 100 万 美元	6.60



### 案例 19：比率期权组合（2:1 稳健型，又称参与期权组合或者参与远期）

产品简介：比率期权组合（2:1 稳健型）是指企业同时买入和卖出到期日相同、执行价格相同、名义本金之比为 2:1 的两笔期权，期权费为零。由于两笔期权名义本金不同，企业在到期日最终交易金额存在不确定性。

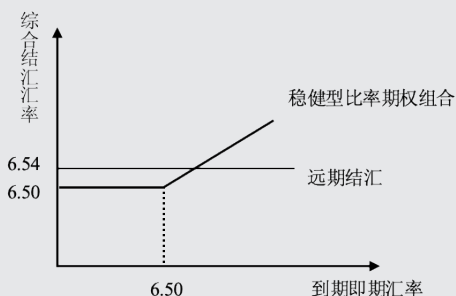
功能特点：一是当汇率出现不利于基础资产或负债的变动时，对企业的全部敞口提供套保；二是当汇率出现有利于基础资产或负债的变动时，因为只有部分期权被行权，相比远期产品可以部分降低套保成本；三是期权执行价格劣于普通远期产品；四是期初无需支付期权费。

适用场景：适用于各类套期保值场景，适合有一定外汇衍生品交易经验（如远期产品）的企业。

例如，某企业半年后有一笔 100 万美元收汇，为规避汇率风险，企业叙做买入名义本金为 100 万、卖出名义本金为 50 万美元的稳健比率期权，执行价格均为 6.50（同期限远期汇率为 6.54）。在到期日，若市场即期汇率低于执行价格，期权组合行权结汇 100 万美元；若市场即期汇率高于执行价格，期权组合行权结汇 50 万美元，达到规避汇率风险的目的。

综合结汇汇率情况表及示意图

到期日美元 / 人民币 即期汇率	买入美元看跌期权 (名义本金 100 万美元)	卖出美元看涨期权 (名义本金 50 万美元)	企业综合 结汇汇率
小于等于 6.50	企业行权 按 6.50 结汇 100 万美元	银行不行权	6.50
大于 6.50	企业不行权	银行行权 企业按 6.50 结汇 50 万 美元	(即期汇率 +6.50) / 2



**案例 20：结汇方向风险逆转期权组合**

产品简介：风险逆转期权组合是指企业同时买入和卖出到期日相同、名义本金相同、执行价格不同的两笔期权。企业通过该期权组合可实现未来结售汇汇率在两笔期权执行价格形成的区间之内的效果，同时期权费为零。

功能特点：一是套期保值效果与远期类似，但锁汇汇率由远期的单个汇率拓展至汇率区间；二是期初无需支付期权费。

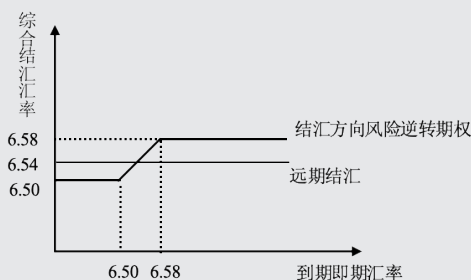
适用场景：适用于各类套期保值场景，适合有一定外汇衍生品交易经验（如远期产品）的企业。

例如，国内某出口企业与外商签订一笔出口合同，金额 100 万美元，预计 3 个月后收到这笔货款。企业认为未来人民币汇率将会呈现双向波动的态势，希望将结汇价格限定在一定范围内。

企业叙做买入执行价格为 6.50、卖出执行价格为 6.58 的风险逆转结汇期权组合（同期限远期结汇汇率为 6.54），名义本金均为 100 万美元，综合期权费为零。在到期日，若市场即期汇率在 [6.50,6.58] 区间内，企业按照市场即期汇率结汇；若市场即期汇率低于 6.50 或高于 6.58，企业需相应按照 6.50 或 6.58 汇率结汇，达到规避汇率风险的目的。

综合结汇汇率情况表及示意图

到期日美元 / 人民币 即期汇率	买入美元看跌期权 (执行价格 6.50)	卖出美元看涨期权 (执行价格 6.58)	企业综合 结汇汇率
小于 6.50	企业行权 按 6.50 结汇	银行不行权	6.50
大于等于 6.50 小于等于 6.58	企业不行权	银行不行权	即期汇率
大于 6.58	企业不行权	银行行权 企业按 6.58 结汇	6.58



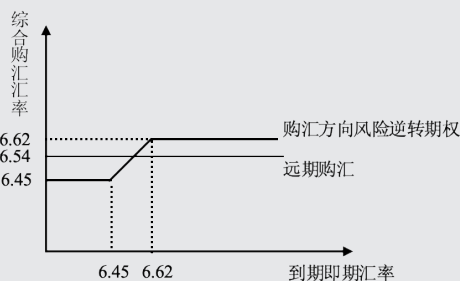
### 案例 21：购汇方向风险逆转期权组合

国内企业需进口一批设备，金额 100 万美元，预计 3 个月后付款。企业认为未来人民币汇率将会呈现双向波动的态势，希望将购汇价格限定在一定范围内。

企业叙做买入执行价格为 6.62、卖出执行价格为 6.45 的风险逆转购汇期权组合（同期限远期购汇汇率为 6.54），名义本金均为 100 万美元，综合期权费为零。在到期日，若市场即期汇率在 [6.45,6.62] 区间内，企业按照市场即期汇率购汇；若市场即期汇率低于 6.45 或高于 6.62，企业相应按照 6.45 或 6.62 汇率购汇，达到规避汇率风险的目的。

综合购汇汇率情况表及示意图

到期日美元 / 人民币 即期汇率	卖出美元看跌期权 (执行价格 6.45)	买入美元看涨期权 (执行价格 6.62)	企业综合 购汇汇率
小于 6.45	银行行权 企业按 6.45 购汇	企业不行权	6.45
大于等于 6.45 小于等于 6.62	银行不行权	企业不行权	即期汇率
大于 6.62	银行不行权	企业行权 按 6.62 购汇	6.62



### 案例 22：价差期权组合

产品简介：价差期权组合是指企业同时买入和卖出到期日相同、名义本金相同、执行价格不同的两笔期权，企业支付少量期权费，获得以某一指定价格进行结售汇交易或获得一笔现金收益的权利。

**风险逆转期权组合和价差期权组合的区分：**

风险逆转期权组合为看涨期权和看跌期权的组合，而价差期权组合为两笔看涨期权的组合或者两笔看跌期权的组合。

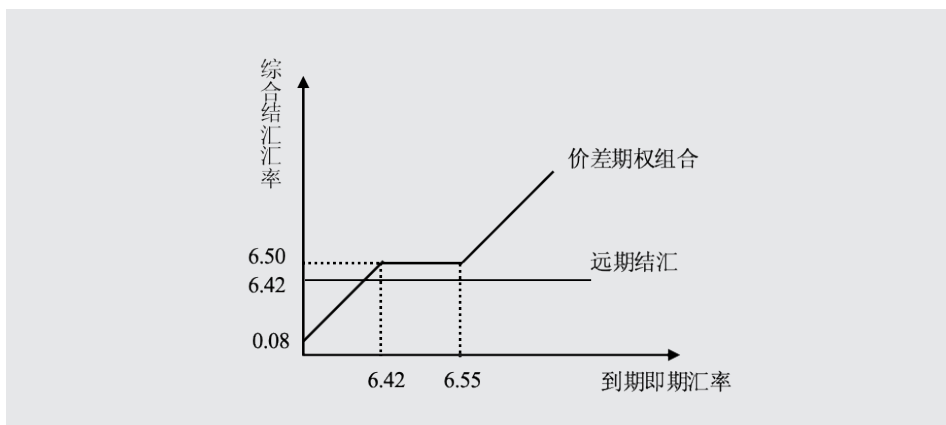
功能特点：一是当汇率出现不利于基础资产或负债的小幅变动时，可完全规避汇率波动风险；二是当汇率出现不利于基础资产或负债的大幅变动时，可规避部分汇率波动风险；三是当汇率出现有利于基础资产或负债的变动时，因为可选择不行权，相比远期等产品可以降低套保成本；四是期初需要支付期权费，期权费较单独买入期权明显减少。

适用场景：适用于各类套期保值场景，适合有一定外汇衍生品交易经验（如远期产品）、愿意通过支付期权费以获得汇率保护的企业。

例如，某企业半年后有一笔 100 万美元收汇，为规避汇率风险，企业叙做买入执行价格为 6.55、卖出执行价格为 6.42 的结汇价差期权组合（同期限远期结汇汇率为 6.42），名义本金均为 100 万美元，支付期权费 5 万元人民币（500pips，若单买 6.55 的美元看跌期权需支付期权费 8 万元人民币）。在到期日，若市场即期汇率高于 6.42，因卖出执行价格为 6.42 的期权不执行，该期权组合实现效果与单买 6.55 的美元看跌期权相同；若市场即期汇率低于 6.42，期权组合行权后企业获得  $(6.55-6.42) \times 100$  万美元 = 13 万元人民币收入，并按照市场即期汇率结汇。

综合结汇汇率情况表及示意图

到期日美元 / 人民币 即期汇率	卖出美元看跌期权 (执行价格 6.42)	买入美元看跌期权 (执行价格 6.55)	企业综合结汇汇率 (考虑期权费成本)
小于 6.42	银行行权 企业按 6.42 购汇	企业行权 企业按 6.55 结汇	即期汇率 - 0.0500 + (6.55 - 6.42) = 即 期汇率 + 0.08
大于等于 6.42 小于等于 6.55	银行不行权	企业行权 企业按 6.55 结汇	6.55 - 0.0500 = 6.50
大于 6.55	银行不行权	企业不行权	即期汇率 - 0.0500



### 案例 23: 加盖期权组合

产品简介：加盖期权组合是指企业叙做一笔执行价格相同的风险逆转期权组合，同时卖出一笔执行价格差于同期限远期汇率的期权。企业通过该期权组合可实现特定情景下优于远期结售汇的效果，同时期权费为零。

功能特点：一是当市场即期汇率低于 / 高于加盖目标汇率时，购汇 / 结汇企业将获得与普通远期类似的套保效果，且价格明显优于普通远期；二是当市场即期汇率高于 / 低于加盖目标汇率时，购汇 / 结汇企业可规避部分汇率波动风险。

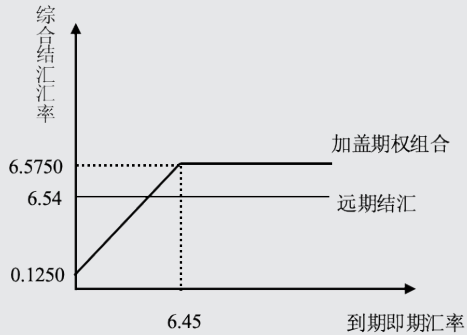
适用场景：适用于各类套期保值场景，适合有一定外汇衍生品交易经验（如远期产品）的企业。

例如，某企业半年后有一笔 100 万美元收汇，为规避汇率风险，企业叙做一笔加盖期权组合，该期权组合中风险逆转期权组合执行价格为 6.5750（同期限远期结汇汇率为 6.54），卖出看跌期权执行价格为 6.45。在到期日，若市场即期汇率高于 6.45，该期权组合实现效果和以 6.5750 汇率进行远期结汇相同；若市场即期汇率低于 6.45，期权组合行权后企业获得  $(6.5750-6.45) \times 100$  万美元 = 12.5 万元人民币收入，并按照市场即期汇率结汇。

综合结汇汇率情况表及示意图

到期日美元 / 人民币 即期汇率	买入看跌期权 (执行价格 6.5750)	卖出看涨期权 (执行价格 6.5750)	卖出看跌期权 (执行价格 6.45)	企业综合 结汇汇率
小于 6.45	企业行权 按 6.5750 结汇	银行不行权	银行行权 企业按 6.45 购 汇	即期汇率 + (6.5750-6.45) = 即期汇率 +0.1250

大于等于 6.45 小于 6.5750	企业行权 按 6.5750 结汇	银行不行权	银行不行权	6.5750
等于 6.5750	企业不行权	银行不行权	银行不行权	6.5750
大于 6.5750	企业不行权	银行行权 企业按 6.5750 结汇	银行不行权	6.5750



### 特别说明

人民币外汇期权和远期结售汇相比，相对复杂。企业应基于汇率风险中性理念和自身实际需求，充分与经办银行沟通，了解外汇衍生品的特性及风险，选择适当的产品合理进行汇率风险对冲，降低汇率波动对企业经营的影响。



---

附件 3  
企业外汇套期会计  
专题分享

## 一、前言

企业在经营活动中会面临各类风险，其中涉及外汇风险、利率风险、价格风险、信用风险等。对于此类风险敞口，企业可能会选择通过利用金融工具产生反向的风险敞口（即开展套期业务）来进行风险管理。

企业使用金融工具进行风险管理的目的是对冲风险，减少企业损益的波动。然而，如果按照常规的会计处理方法，由于被套期的风险敞口和对风险敞口进行套期的金融工具的确认和计量基础不一定相同，可能会导致损益产生更大的波动。例如，企业使用衍生工具对某项极可能发生的预期交易的外汇风险进行套期，按照常规会计处理方法，该衍生工具应当以公允价值计量且其变动计入当期损益，而预期交易则通常需到交易发生时才能予以确认，这样，企业利润表反映的损益就会产生较大的波动。因此，尽管从长期来看，被套期项目和套期工具实现了风险的对冲，但是在套期存续期所涵盖的各个会计报告期间内，在常规会计处理方法下有可能会产生会计错配和损益波动。

套期会计方法，则是基于企业风险管理活动，将套期工具和被套期项目产生的利得或损失在相同会计期间计入当期损益（或其他综合收益），有助于处理被套期项目和套期工具在确认和计量方面存在的上述差异，并在企业财务报告中如实反映企业进行风险管理活动的影响。

为了有助于企业更好地进行风险管理，充分发挥套期会计在风险管理中的作用，财政部于2017年修订印发《企业会计准则第24号——套期会计》（“套期会计准则”），对开展套期业务的企业选择运用套期会计时的会计处理进行了规范，并随后于2018年修订印发套期会计准则应用指南。企业应根据套期会计准则评估相关套期业务是否符合运用套期会计的条件，若符合运用套期会计的条件且企业选择运用套期会计的，应当按照套期会计准则的要求进行会计处理，并且应当按照《企业会计准则第37号——金融工具列报》中有关套期会计的要求进行列报和披露。

为了方便进行汇率风险管理的企业能够快速了解套期会计准则的基本内容、初步评估企业落地运用套期会计的可行性，本文结合常见的汇率避险工具及汇率风险管理策略，对套期会计准则的基本要求进行简单介绍，包括套期会计概述、运用套期会计方法的条件、套期关系再平衡、套期关系终止以及套期会计核算原则。

## 二、套期会计概述

### (一) 套期的概念

**套期**，是指企业为管理外汇风险、利率风险、价格风险、信用风险等特定风险引起的风险敞口，指定金融工具为套期工具，以使套期工具的公允价值或现金流量变动，预期抵销被套期项目全部或部分公允价值或现金流量变动的风险管理活动。

### (二) 套期会计方法

套期会计的目标是在财务报告中反映企业采用金融工具管理因特定风险引起的风险敞口的风险管理活动的影响。

套期会计方法，是指企业将套期工具和被套期项目产生的利得或损失在相同会计期间计入当期损益（或其他综合收益）以反映风险管理活动影响的方法。对于满足套期会计准则规定条件的套期活动，企业可以选择运用套期会计方法进行处理。

### (三) 套期的三大类别

为运用套期会计方法，按照套期关系（即被套期项目和套期工具之间的关系），套期分为公允价值套期、现金流量套期和境外经营净投资套期。

#### 公允价值套期

- 对已确认资产或负债、尚未确认的确定承诺，或上述项目组成部分的**公允价值变动风险敞口**进行套期。
- 该类公允价值变动源于某类特定风险，且将影响企业的损益或其他综合收益。其中，影响其他综合收益的情形，仅限于企业对指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的非交易性权益工具投资的公允价值变动风险敞口进行的套期。

某航空公司签订一项 3 个月后以固定外币金额购买飞机的合同（尚未确认的确定承诺），为规避外汇风险，签订一项外汇远期合同，对该**确定承诺的外汇风险引起的公允价值变动风险敞口**进行套期。

<p>现金流量套期</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>对已确认资产或负债、极可能发生的预期交易，或与上述项目组成部分面临的<b>现金流量变动风险敞口</b>进行套期。</li> <li>该类现金流量变动源于与已确认资产或负债、极可能发生的预期交易，且将影响企业的损益。</li> </ul>	<p>某企业签订一项购入外币的外汇远期合同，对以固定外币价格买入原材料的<b>极可能发生的预期交易的外汇风险引起</b>的<b>现金流量变动风险敞口</b>进行套期。</p>
<p>境外经营净投资套期</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>对境外经营净投资的外汇风险敞口</b>进行套期。</li> <li>境外经营净投资是指企业在境外经营净资产中的权益份额。</li> </ul>	<p>某境内企业（记账本位币为人民币）签订一项<b>卖出外币</b>的外汇远期合同，对其<b>境外子公司（记账本位币为外币）的权益份额</b>的外汇风险进行套期。</p>

需要说明的是，企业对确定承诺的外汇风险进行套期时，按照套期会计准则规定，可以将其作为公允价值套期或现金流量套期。例如，上图示例中，某航空公司通过签订外汇远期合同来规避固定金额的外币采购合同（**尚未确认的确定承诺**）的外汇风险时，既可以指定为对该确定承诺的外汇风险引起的公允价值变动风险敞口进行套期，也可以指定为对该确定承诺的外汇风险引起的现金流量变动风险敞口进行套期。

### 三、运用套期会计方法的条件

#### 运用套期会计方法的条件

公允价值套期、现金流量套期或境外经营净投资套期同时满足以下条件可运用套期会计方法。

- 套期关系仅由符合条件的套期工具和被套期项目组成。
- 套期开始时，企业正式指定了套期工具和被套期项目，并准备了关于套期关系和企业从事套期的风险管理策略和风险管理目标的书面文件。
- 套期关系符合套期有效性要求。

下文将对企业运用套期会计方法的条件逐项进行介绍，包括：符合条件的套期工具、符合条件的被套期项目、风险管理策略和目标、套期关系符合套期有效性、套期文档。

### （一）符合条件的套期工具

套期工具，是指企业为进行套期而指定的、其公允价值或现金流量变动预期可抵销被套期项目的公允价值或现金流量变动的金融工具。

根据套期工具的定义和准则规定，可以作为套期工具的金融工具包括：

**1. 以公允价值计量且其变动计入当期损益的衍生工具**，但卖出期权除外。企业只有在对买入期权（包括嵌入在混合合同中的买入期权）进行套期时，卖出期权才可以作为套期工具。嵌入在混合合同中但未分拆的衍生工具不能作为单独的套期工具。

**2. 以公允价值计量且其变动计入当期损益的非衍生金融资产或非衍生金融负债**，但指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益、且其自身信用风险变动引起的公允价值变动计入其他综合收益的金融负债除外。

**3. 对于外汇风险套期**，企业可以将**非衍生金融资产**（选择以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的非交易性权益工具投资除外）或**非衍生金融负债的外汇风险成分**指定为套期工具。

企业在确立套期关系时，通常将前述符合条件的金融工具体（或外汇风险套期中的非衍生金融资产或非衍生金融负债的外汇风险成分）指定为套期工具。此外，套期会计准则允许企业在对套期工具进行指定时采取以下方式：

1. 由于期权的时间价值、远期合同的远期要素和金融工具的外汇基差通常具备套期成本的特征且可以单独计量，为便于提高某些套期关系的有效性，企业可以仅将期权的内在价值、远期合同的即期要素或扣除外汇基差后的金融工具指定为套期工具。

2. 企业可以将套期工具的一定比例指定为套期工具，但不可以将套期工具剩余期限内某一时段的公允价值变动部分指定为套期工具。

### 卖出期权和买入期权的组合是否为符合条件的套期工具

对于一项由卖出期权和买入期权组成的期权，当同时满足以下条件时，实质上不是净卖出期权，可以将其指定为套期工具：

- 在期权组合开始以及整个期间未收取净期权费；
- 除了行权价格，卖出期权组成部分和买入期权组成部分的关键条款是相同的（包括基础变量、计价货币及到期日）；
- 卖出期权的名义金额不大于买入期权的名义金额。

### 示例：卖出期权和买入期权的组合指定为套期工具

“卖出看涨期权 + 买入看跌期权”组合是当前较为常见的汇率避险产品。企业同时卖出和买入两个币种、期限、合约本金相同的人民币对外汇期权所形成的组合，以达到企业多样化规避汇率风险的目的。

例如，甲公司的记账本位币为人民币。2022年10月1日，甲公司与境外乙公司签订合同，约定于2个月后以100万美元的价格销售一批设备。同日，为规避该确定承诺的外汇风险，甲公司向银行购买一项由“卖出看涨期权 + 买入看跌期权”组成的期权组合，当日美元兑人民币的即期汇率为6.55。结合汇率波动情况，买入期权与卖出期权相比更可能产生溢价，因此企业支付净期权费人民币10万元。

该期权组合的具体信息如下：

组合构成	看跌期权	看涨期权
操作方向	买入	卖出
行权汇率(美元兑人民币)	6.50	6.60
名义本金	100 万美元	100 万美元
到期日	2022 年 12 月 1 日	2022 年 12 月 1 日
净期权费	企业支付人民币 10 万元	

到期日美元兑人民币的即期汇率	到期日行权情况
小于 6.5	企业行权，企业以固定汇率 6.50 结汇（即企业换出 100 万美元同时换入 650 万元人民币）
在 6.5 和 6.6 之间	企业和银行都不行权
大于 6.60	银行行权，企业以固定汇率 6.60 结汇（即企业换出 100 万美元同时换入 660 万元人民币）

上例中，企业在开始以及整个期间未收取净期权费，买入期权和卖出期权除了行权汇率外的关键条款完全一致，买入期权和卖出期权名义金额相同，因此该期权组合实质上不是净卖出期权，可以被指定为符合条件的套期工具。

## （二）符合条件的被套期项目

被套期项目，是指使企业面临公允价值或现金流量变动风险，且被指定为被套期对象的、能够可靠计量的项目。企业可以将下列单个项目、项目组合或其组成部分指定为被套期项目：

<p><b>已确认资产或负债</b></p>	<p><b>已确认资产，例如：</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 以非记账本位币计价的债券投资</li> <li>• 以非记账本位币计价的应收账款</li> </ul>	<p><b>已确认负债，例如：</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 以非记账本位币计价的发行债券</li> <li>• 以非记账本位币计价的应付账款</li> </ul>
<p><b>尚未确认的确定承诺</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>尚未确认：</b> 尚未在资产负债表中确认</li> <li>• <b>确定承诺：</b> 未来某特定日期或期间，以约定价格交换特定数量资源、具有法律约束力的协议</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>示例：</b> * 甲公司记账本位币为人民币。2023 年 5 月 1 日，甲公司与境外乙公司签订了一份法律上具有约束力的设备采购协议，约定 2 个月后以 500 万美元采购一台设备。</li> </ul>

### 极可能发生的预期交易

- **预期交易**：尚未承诺但预期会发生的交易
- **极可能发生**：基于可观察的事实和相关因素评估预期交易发生的可能性

• **示例**：\* 甲公司记账本位币为人民币。2023年5月1日，甲公司预期2个月后将以500万美元采购一台设备，用于2023年7月的生产。

### 境外经营净投资

- 境外经营可以是企业在境外的子公司、合营安排、联营企业或分支机构。在境内的子公司、合营安排、联营企业或分支机构，采用不同于企业记账本位币的，也视同境外经营。

• **示例**：甲公司的记账本位币为人民币，甲公司以1亿美元从非关联方处购买了境外乙公司的全部普通股股份，取得控制权。该境外经营净投资可被指定为被套期项目。

\* 签订了法律上具有约束力的采购协议为确定承诺，而尚未承诺但预期会发生的交易为预期交易。

## 评估“极可能发生”的预期交易的考虑因素

企业在指定预期交易作为被套期项目时，需要对预期交易是否“极可能发生”进行评估。评估预期交易发生的可能性**不能仅依靠企业管理人员的意图，而应当基于可观察的事实和相关因素**。在评估预期交易发生的可能性时，企业应当考虑以下因素：

- 类似交易之前发生的**频率**；
- 企业在**财务和经营**上从事此项交易的能力；
- 企业有充分的**资源**（例如，在短期内仅能用于生产某一类型商品的设备）能够完成此项交易；
- 交易不发生时可能对经营带来的**损失和破坏程度**；
- 为达到相同的业务目标，企业可能会**使用在实质上不同的交易的可能性**（例如，计划筹集资金的企业可以通过获取银行贷款或者发行股票等方式筹集资金）；
- 企业的**业务计划**。

企业还应当考虑**预期交易发生时点距离当前的时间跨度和预期交易的数量或价值占企业相同性质交易的数量或价值的比例**。在其他因素相同的情况下，预期交易发生的时间越远或预期交易的数量或价值占企业相同性质交易的数量或价值的比例越高，预期交易发生的可能性就越小，就越需要有更强有力的证据来支持“极可能发生”的判断。

例如，企业预计将在3年后发生的交易比预计将在3个月后发生的交易的可能性小，判断前者“极可能发生”时需要更多的证据支持；企业预计将在1个月内销售1000件商品（假设在过去3个月平均每月的销售量为1000件）比预计将在1个月内销售200件商品的可能性小，判断前者“极可能发生”时需要更多的证据支持。

**如果企业曾将预期交易指定为被套期项目，并在后续期间确定该预期交易预计不再会发生，则企业在预测类似的预期交易时，其准确预测预期交易的能力将受到质疑**，这将影响对于类似的预期交易是否极可能发生的评估，并进而影响到这些类似的预期交易是否符合被套期项目的评估。

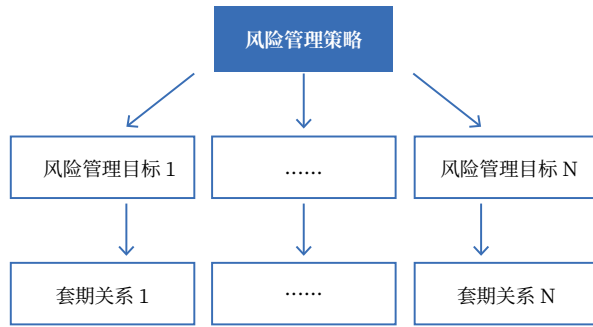
### （三）风险管理策略和目标

企业运用套期会计，需要制定从事套期的风险管理策略和风险管理目标。

**风险管理策略**由企业风险管理最高决策机构制定，一般在企业有关纲领性文件中阐述，并通过含有具体指引的政策性文件在企业范围内贯彻落实。风险管理策略通常应当识别企业面临的各类风险并明确企业如何应对这些风险，一般适用于较长时期的风险管理活动，并且包含一定的灵活性以适应策略实施期间内环境的变化（例如，不同利率或商品价格水平导致不同程度的套期）。

**风险管理目标**是指企业在某一特定套期关系层面上，确定如何指定套期工具和被套期项目，以及如何运用指定的套期工具对指定为被套期项目的特定风险敞口进行套期。

风险管理策略可以涵盖许多不同的套期关系，而这些套期关系的风险管理目标旨在落实整体的风险管理策略。



#### (四) 套期关系符合套期有效性

同时满足以下条件时，企业可认定套期关系符合套期有效性要求。

##### 有效性测试要求

企业应当在套期开始日及以后期间持续地对套期关系是否符合套期有效性要求进行评估，尤其应当分析在套期剩余期限内预期将影响套期关系的套期无效部分产生的原因。企业至少应当在资产负债表日及相关情形发生重大变化将影响套期有效性要求时对套期关系进行评估。

① **被套期项目和套期工具之间存在经济关系。该经济关系使得套期工具和被套期项目的价值因面临相同的被套期风险而发生方向相反的变动。**

- **定性方法：**如果套期工具和被套期项目的主要条款（例如名义金额、到期期限和基础变量）均匹配或大致相符，企业可以根据此类主要条款进行定性评估。
- **定量方法：**如果套期工具和被套期项目的主要条款并非基本匹配，企业可能需要进行定量评估（例如通过比较被套期风险引起的套期工具和被套期项目公允价值或现金流量变动的比率，或通过采用回归分析方法分析套期工具和被套期项目价值变动的相关性），但两个变量之间仅仅存在某种统计相关性的事实本身不足以有效证明套期工具与被套期项目之间存在经济关系。

② **被套期项目和套期工具经济关系产生的价值变动中，信用风险的影响不占主导地位。**

- 信用风险的影响意味着，即使套期工具与被套期项目之间存在经济

关系，两者之间相互抵销的程度仍可能变得不规律。这可能是由于套期工具或被套期项目的信用风险的变化所致，**而且此类信用风险的变化可能会达到一定程度，使信用风险将主导价值变动。**

- 如果由信用风险引起的损失或利得将干扰基础变量的变动对套期工具或被套期项目价值的影响，则信用风险的变化程度导致了信用风险在价值变动中起了主导作用。

**③ 套期关系的套期比率，应当等于企业实际套期的被套期项目数量与对其进行套期的套期工具实际数量之比。**

- 作为一般原则，套期关系的套期比率应当与从风险管理角度而设定的套期比率相同。

### 提示 1：套期无效部分产生的原因

当套期工具和被套期项目的公允价值或现金流量变动难以实现完全抵销时会产生套期无效部分。套期工具的公允价值或现金流量变动大于或小于被套期项目的公允价值或现金流量变动的部分为套期无效部分。

套期无效部分的形成原因通常包括：

- 套期工具和被套期项目以不同的货币表示；
- 套期工具和被套期项目有不同的到期期限；
- 套期工具和被套期项目内含不同的利率或权益指数变量；
- 套期工具和被套期项目使用不同市场的商品价格标价；
- 套期工具和被套期项目对应不同的交易对手；
- 套期工具在套期开始时的公允价值不等于零等。

### 提示 2：虚拟衍生工具的构建

为计算被套期项目的价值变动，企业可使用其条款与被套期项目的主要条款相匹配的衍生工具（通常称为“虚拟衍生工具”）。在使用虚拟衍生工具估计被套期项目的价值时，不能使用仅存在于套期工具中而被套期项目不具备的特征。

例如，对于以外币计价的债务（无论固定利率还是浮动利率），企业在使用虚拟衍生工具计算该债务的价值变动或其现金流量累计变动的现值时，即便实际的衍生工具的不同货币汇兑可能包括汇兑费用，虚拟衍生工具也不能简单地直接反映这种费用，因为被套期项目中可能不包含这项费用。

### 提示 3：套期比率与风险管理目标的关系

作为一般原则，套期关系的套期比率应当与从风险管理角度而设定的套期比率相同。在某些情况下，套期比率可能为 1:1，因为被套期项目的关键条款将与套期工具的关键条款相匹配；然而在实务中的很多情况下，由于多种原因，实际套期比率可能并非 1:1。

如果企业对某一项目 85% 的风险敞口进行套期，则其用来指定套期关系的套期比率应当与上述 85% 的风险敞口以及企业用于对上述 85% 的风险敞口进行套期的套期工具实际数量所形成的套期比率相一致。与此类似，如果企业使用名义金额为 40 个单位的金融工具对某个风险敞口进行套期，则其用来指定套期关系的套期比率应当与上述 40 个单位以及实际被套期项目的数量所形成的套期比率相一致。

套期比率不应当反映被套期项目和套期工具相对权重的失衡，这种失衡会导致套期无效，并可能产生与套期会计目标不一致的会计结果。因此，在指定套期关系时，企业必须调整由其实际使用的被套期项目数量和套期工具数量形成的套期比率，以避免这种失衡。

### （五）套期文档

企业应在套期开始时准备关于套期关系和企业从事套期的风险管理策略和风险管理目标的书面文件。该文件至少载明了套期工具、被套期项目、被套期风险的性质以及套期有效性评估方法（包括套期无效部分产生的原因分析以及套期比率确定方法）等内容。当评估套期有效性的方法发生改变或发生套期关系再平衡时，应当对套期关系书面文件作相应更新。

#### 套期文档管理要求

##### 文档内容

套期关系指定文档应至少载明以下内容：

- 风险管理策略；
- 风险管理目标；
- 套期工具；
- 被套期项目；
- 被套期风险的性质；
- 套期有效性评估方法（套期无效部分产生的原因以及套期比率确定方法）等。

### 四、套期关系再平衡

套期关系再平衡，是指对已经存在的套期关系中被套期项目或套期工具的数量进行调整，以使套期比率重新符合套期有效性要求。套期关系由于套期比率的原因而不再符合套期有效性要求，但指定该套期关系的风险管理目标没有改变的，企业应当进行套期关系再平衡。

企业对套期关系作出再平衡，可以通过增加或减少被套期项目或套期工具数量的方式调整套期比率。但是，数量的减少并不一定意味着那些项目或交易不再存在，或预计不再发生，而是表明其不再是套期关系的一部分。例如，企业减少套期工具的数量，但仍然保留某项衍生工具，该衍生工具仅有一部分将继续作为套期关系中的套期工具。

### 提示：套期关系再平衡

调整套期比率使得企业可以应对由于基础变量或风险变量而引起的套期工具和被套期项目之间关系的变动。例如，当套期关系中的套期工具和被套期项目具有不同但是相关的基础变量（如不同但相关的指数、比率或价格）时，套期关系会随着这两个基础变量之间关系的变动而发生变化。当套期工具和被套期项目之间关系发生的变动能通过调整套期比率得以弥补时，再平衡将可以使得套期关系得到延续。

但是，在套期工具与被套期项目之间的关系变动不能通过调整套期比率来弥补的情况下，再平衡并不能促使套期关系得到延续。

### 示例：套期关系再平衡

甲公司运用参考外币 B 的外币衍生工具对外币 A 的风险敞口进行套期，而外币 A 和外币 B 之间的汇率是挂钩的（即其汇率由中央银行或其他监管机构设定或者保持在某一区间）。如果外币 A 与外币 B 的汇率发生了变动（即设定了一个新区间或汇率），则再平衡套期关系以反映新汇率，可确保套期关系在新情况下的套期比率继续满足套期有效性的要求。但是，如果外币衍生工具发生违约，则更改套期比率并不能确保套期关系能够继续满足套期有效性的要求。

## 五、套期关系终止

如果套期关系不再满足套期风险管理目标或在再平衡之后不符合套期会计条件等套期会计准则规定情形的，则企业必须终止套期关系。企业不得撤销指定并终止一项继续满足套期风险管理目标并在再平衡之后继续符合套期会计条件的套期关系。

企业应当自不再满足套期会计条件或风险管理目标之日起终止运用套期会计。当只有部分套期关系不再满足运用套期会计的条件时，套期关系将部分终止，其余部分将继续适用套期会计。企业发生下列情形之一的，应当终止运用套期会计（包括部分终止运用套期会计和整体终止运用套期会计）。在适用套期关系再平衡的情况下，企业应当首先考虑套期关系再平衡，然后评估套期关系是否满足

运用套期会计方法的条件。

序号	终止情景
1	因风险管理目标发生变化，导致套期关系不再满足风险管理目标。
2	套期工具（完全或部分）已到期、被出售、合同终止或已行使。
3	被套期项目和套期工具之间不再存在经济关系。
4	被套期项目和套期工具经济关系产生的价值变动中，信用风险的影响开始占主导地位。
5	套期关系不再满足运用套期会计方法的其他条件。 例如，套期工具或被套期项目不再符合条件。

### 提示

企业发生下列情形之一的，不作为套期工具已到期或合同终止处理：

- 套期工具展期或被另一项套期工具替换，该展期或替换是企业书面文件所载明的风险管理目标的组成部分。
- 由于法律法规或其他相关规定的要求，套期工具的原交易对手方变更为一个或多个清算交易对手方（例如清算机构或其他主体），以最终达成由同一中央交易对手方进行清算的目的。

## 六、套期会计核算原则

### （一）公允价值套期

公允价值套期满足运用套期会计方法条件的，应当按照下列规定处理：

#### 1. 套期工具

产生的利得或损失计入当期损益。如果套期工具是对选择以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的非交易性权益工具投资（或其组成部分）进行套期的，套期工具产生的利得或损失应当计入其他综合收益。

#### 2. 被套期项目

因被套期风险敞口形成的利得或损失应当计入当期损益，同时调整未以公允价值计量的已确认被套期项目的账面价值。

##### （1）账面价值调整与摊销

如被套期项目为以摊余成本计量的金融工具（或其组成部分），调整该被套

期项目的账面价值。企业对被套期项目账面价值所作的调整应当按照开始摊销日重新计算的利率进行摊销，并计入当期损益。该摊销可以自调整日开始，但不应当晚于对被套期项目终止进行套期利得和损失调整的时点。

**如被套期项目为分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产（或其组成部分），** 其因被套期风险敞口形成的利得或损失应当计入当期损益，其账面价值已经按公允价值计量，不需要调整；企业应当按照相同的方式对累计已确认的套期利得或损失进行摊销，并计入当期损益，但不调整金融资产（或其组成部分）的账面价值。

**被套期项目为企业选择以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的非交易性权益工具投资（或其组成部分）的，** 其因被套期风险敞口形成的利得或损失应当计入其他综合收益，其账面价值已经按公允价值计量，不需要调整。

## （2）如被套期项目为尚未确认的确定承诺（或其组成部分）

其在套期关系指定后因被套期风险引起的公允价值累计变动额应当确认为一项资产或负债，相关的利得或损失应当计入各相关期间损益。当履行确定承诺而取得资产或承担负债时，应当调整该资产或负债的初始确认金额，以包括已确认的被套期项目的公允价值累计变动额。

## （二）现金流量套期

现金流量套期满足运用套期会计方法条件的，应当按照下列规定处理：

### 1. 套期工具

产生的利得或损失中属于套期有效的部分，作为现金流量套期储备，应当计入其他综合收益。

**现金流量套期储备的金额**应当按照下列两项的绝对额中较低者确定：（1）套期工具自套期开始的累计利得或损失；（2）被套期项目自套期开始的预计未来现金流量现值的累计变动额。

每期计入其他综合收益的现金流量套期储备的金额应当为当期现金流量套期储备的变动额。

**无效套期部分金额**（即扣除计入其他综合收益后的其他利得或损失）应当计入当期损益。

### 2. 现金流量套期储备的后续处理

被套期项目为预期交易时，且随后确认为一项非金融资产或负债的，或者非金融资产或非金融负债的预期交易形成一项适用于公允价值套期会计的确定承诺

时：企业应当将原确认的现金流量套期储备金额转出，计入该资产或负债的初始确认金额。

被套期项目不属于上述情况的，企业应当在被套期的预期现金流量影响损益的相同期间，将原确认的现金流量套期储备金额转出，计入当期损益。

如果在其他综合收益中确认的现金流量套期储备金额是一项损失，且该损失全部或部分预计在未来会计期间不能弥补的，企业应当将预计不能弥补的部分从其他综合收益中转出，计入当期损益。

当企业对现金流量套期终止运用套期会计时，在其他综合收益中确认的累计现金流量套期储备金额，应当按照下列规定进行处理：

1. 被套期的未来现金流量预期仍然会发生的，累计现金流量套期储备的金额应当予以保留，并按照前述现金流量套期储备的后续处理规定进行会计处理。

2. 被套期的未来现金流量预期不再发生的，累计现金流量套期储备的金额应当从其他综合收益中转出，计入当期损益。被套期的未来现金流量预期不再极可能发生但可能预期仍然会发生，在预期仍然会发生的情况下，累计现金流量套期储备的金额应当予以保留，并按照前述现金流量套期储备的后续处理规定进行会计处理。

### （三）境外经营净投资套期

境外经营净投资套期满足运用套期会计方法条件的，应当按照类似现金流量套期会计的规定处理：

1. 套期工具产生的利得或损失中，属于套期有效的部分，应当计入其他综合收益；属于套期无效的部分，应当计入当期损益。

2. 全部或部分处置境外经营时，上述计入其他综合收益的套期工具利得或损失应当相应转出，计入当期损益。



**附件 4**  
**具备代客人民币外汇衍生品**  
**业务资格银行名单**

## 具备代客衍生产品业务(远期、掉期) 资格银行名单 (截至 2023 年末)

1	中国工商银行股份有限公司	2	中国农业银行股份有限公司
3	中国银行股份有限公司	4	中国建设银行股份有限公司
5	交通银行股份有限公司	6	中信银行股份有限公司
7	招商银行股份有限公司	8	中国光大银行股份有限公司
9	华夏银行股份有限公司	10	广发银行股份有限公司
11	平安银行股份有限公司	12	兴业银行股份有限公司
13	中国民生银行股份有限公司	14	浙商银行股份有限公司
15	渤海银行股份有限公司	16	中国进出口银行
17	国家开发银行	18	北京银行股份有限公司
19	中国邮政储蓄银行股份有限公司	20	上海银行股份有限公司
21	南京银行股份有限公司	22	杭州银行股份有限公司
23	宁波银行股份有限公司	24	东亚银行(中国)有限公司
25	南洋商业银行(中国)有限公司	26	友利银行(中国)有限公司
27	中信银行国际(中国)有限公司	28	富邦华一银行有限公司
29	厦门国际银行股份有限公司	30	法国巴黎银行(中国)有限公司
31	上海浦东发展银行股份有限公司	32	星展银行(中国)有限公司
33	美国银行有限公司北京分行	34	汇丰银行(中国)有限公司
35	蒙特利尔银行(中国)有限公司	36	花旗银行(中国)有限公司
37	渣打银行(中国)有限公司	38	首都银行(中国)有限公司
39	摩根大通银行(中国)有限公司	40	法国兴业银行(中国)有限公司
41	东方汇理银行(中国)有限公司	42	三井住友银行(中国)有限公司
43	瑞士信贷银行股份有限公司上海分行	44	澳大利亚和新西兰银行(中国)有限公司
45	德国商业银行股份有限公司北京分行	46	比利时联合银行股份有限公司上海分行
47	意大利联合圣保罗银行股份有限公司上海分行	48	恒生银行(中国)有限公司
49	荷兰合作银行有限公司上海分行	50	荷兰安智银行股份有限公司上海分行
51	大华银行(中国)有限公司	52	法国外贸银行股份有限公司上海分行
53	德意志银行(中国)有限公司	54	中国信托商业银行股份有限公司广州分行
55	集友银行有限公司厦门分行	56	加拿大丰业银行有限公司广州分行
57	国泰世华银行(中国)有限公司	58	瑞穗银行(中国)有限公司
59	华侨银行有限公司	60	瑞士银行(中国)有限公司
61	三菱日联银行(中国)有限公司	62	西班牙对外银行有限公司上海分行
63	瑞典北欧斯安银行有限公司上海分行	64	英国巴克莱银行有限公司上海分行
65	瑞典银行有限公司上海分行	66	北欧银行瑞典有限公司上海分行
67	印度国家银行上海分行	68	日本三井住友信托银行股份有限公司上海分行
69	盘谷银行(中国)有限公司	70	新韩银行(中国)有限公司
71	徽商银行股份有限公司	72	江苏银行股份有限公司
73	哈尔滨银行股份有限公司	74	马来西亚马来亚银行有限公司上海分行
75	上海农村商业银行股份有限公司	76	厦门银行股份有限公司
77	华商银行	78	企业银行(中国)有限公司
79	澳大利亚西太平洋银行有限公司上海分行	80	西班牙桑坦德银行有限公司上海分行
81	韩亚银行(中国)有限公司	82	韩国产业银行上海分行
83	盛京银行股份有限公司	84	锦州银行股份有限公司
85	永丰银行(中国)有限公司	86	江苏江南农村商业银行股份有限公司
87	国民银行(中国)有限公司	88	东莞银行股份有限公司
89	齐鲁银行股份有限公司	90	玉山银行(中国)有限公司
91	重庆农村商业银行股份有限公司	92	马来西亚联昌银行股份有限公司上海分行
93	俄罗斯外贸银行公众股份公司上海分行	94	江苏苏州农村商业银行股份有限公司
95	东莞农村商业银行股份有限公司	96	澳门国际银行股份有限公司广州分行

97	长沙银行股份有限公司	98	开泰银行（中国）有限公司
99	大新银行（中国）有限公司	100	河北银行股份有限公司
101	成都银行股份有限公司	102	江苏常熟农村商业银行股份有限公司
103	江苏海安农村商业银行股份有限公司	104	无锡农村商业银行股份有限公司
105	创兴银行有限公司广州分行	106	美国道富银行有限公司北京分行
107	重庆银行股份有限公司	108	浙江绍兴瑞丰农村商业银行股份有限公司
109	中国信托商业银行股份有限公司深圳分行	110	深圳农村商业银行股份有限公司
111	青岛银行股份有限公司	112	威海市商业银行股份有限公司
113	浙江泰隆商业银行股份有限公司	114	苏州银行股份有限公司
115	江苏张家港农村商业银行股份有限公司	116	江苏昆山农村商业银行股份有限公司
117	厦门农村商业银行股份有限公司	118	泰国汇商银行大众有限公司上海分行
119	杭州联合农村商业银行股份有限公司	120	中国信托商业银行股份有限公司厦门分行
121	德国商业银行股份有限公司上海分行	122	美国银行有限公司广州分行
123	美国银行有限公司上海分行	124	中国信托商业银行股份有限公司上海分行
125	集友银行有限公司福州分行	126	加拿大丰业银行有限公司上海分行
127	摩根士丹利国际银行（中国）有限公司		

## 具备代客衍生产品业务（期权） 资格银行名单 （截至 2023 年末）

1	中国银行股份有限公司	2	中国工商银行股份有限公司
3	中信银行股份有限公司	4	交通银行股份有限公司
5	花旗银行（中国）有限公司	6	汇丰银行（中国）有限公司
7	德意志银行（中国）有限公司	8	中国农业银行股份有限公司
9	中国建设银行股份有限公司	10	兴业银行股份有限公司
11	蒙特利尔银行（中国）有限公司	12	渣打银行（中国）有限公司
13	国家开发银行	14	三菱日联银行（中国）有限公司
15	中国邮政储蓄银行股份有限公司	16	三井住友银行（中国）有限公司
17	东方汇理银行（中国）有限公司	18	中国光大银行股份有限公司
19	上海浦东发展银行股份有限公司	20	宁波银行股份有限公司
21	广发银行股份有限公司	22	瑞穗银行（中国）有限公司
23	法国巴黎银行（中国）有限公司	24	招商银行股份有限公司
25	北京银行股份有限公司	26	平安银行股份有限公司
27	星展银行（中国）有限公司	28	摩根大通银行（中国）有限公司
29	中国民生银行股份有限公司	30	英国巴克莱银行有限公司上海分行
31	美国银行有限公司上海分行	32	瑞士信贷银行股份有限公司上海分行
33	澳大利亚和新西兰银行（中国）有限公司	34	上海银行股份有限公司
35	法国兴业银行（中国）有限公司	36	大华银行（中国）有限公司
37	浙商银行股份有限公司	38	富邦华一银行有限公司
39	华侨银行有限公司	40	德国商业银行股份有限公司上海分行
41	马来西亚马来亚银行有限公司上海分行	42	荷兰安智银行股份有限公司上海分行
43	东亚银行（中国）有限公司	44	杭州银行股份有限公司
45	恒生银行（中国）有限公司	46	渤海银行股份有限公司
47	中信银行国际（中国）有限公司	48	国泰世华银行（中国）有限公司
49	中国进出口银行	50	首都银行（中国）有限公司
51	南洋商业银行（中国）有限公司	52	中国信托商业银行股份有限公司广州分行
53	厦门银行股份有限公司	54	盛京银行股份有限公司
55	锦州银行股份有限公司	56	国民银行（中国）有限公司
57	永丰银行（中国）有限公司	58	华夏银行股份有限公司
59	厦门国际银行股份有限公司	60	玉山银行（中国）有限公司
61	齐鲁银行股份有限公司	62	成都银行股份有限公司
63	南京银行股份有限公司	64	江苏苏州农村商业银行股份有限公司
65	东莞农村商业银行股份有限公司	66	马来西亚联昌银行股份有限公司上海分行
67	上海农村商业银行股份有限公司	68	开泰银行（中国）有限公司
69	大新银行（中国）有限公司	70	法国外贸银行股份有限公司上海分行
71	河北银行股份有限公司	72	江苏海安农村商业银行股份有限公司
73	江苏江南农村商业银行股份有限公司	74	东莞银行股份有限公司
75	创兴银行有限公司广州分行	76	重庆银行股份有限公司
77	美国道富银行有限公司北京分行	78	徽商银行股份有限公司
79	浙江绍兴瑞丰农村商业银行股份有限公司	80	华商银行
81	中国信托商业银行股份有限公司深圳分行	82	长沙银行股份有限公司
83	青岛银行股份有限公司	84	浙江泰隆商业银行股份有限公司
85	威海市商业银行股份有限公司	86	江苏张家港农村商业银行股份有限公司
87	苏州银行股份有限公司	88	杭州联合农村商业银行股份有限公司
89	荷兰合作银行有限公司上海分行	90	江苏银行股份有限公司
91	江苏常熟农村商业银行股份有限公司	92	中国信托商业银行股份有限公司厦门分行
93	德国商业银行股份有限公司北京分行	94	中国信托商业银行股份有限公司上海分行
95	西班牙桑坦德银行有限公司上海分行	96	江苏昆山农村商业银行股份有限公司





# 国有企业汇率风险管理指引

