

大变局下黄金企业如何进行 风险管理？

我国黄金行业自市场化改革以来，保持了快速稳定的发展，行业体量和企业规模都实现了质的跨越、国际影响力不断攀升。2019 年，全国黄金产量为 380.23 吨，连续 13 年成为全球产金第一大国；全国黄金消费量为 1002.78 吨，连续 7 年成为全球第一大黄金消费国。我国黄金市场已经从跟随者变成了领军者。

从去年开始，国际经济局势不稳定，地缘政治事件频发，加之今年年初全球爆发新冠疫情，经济发展受阻，各国相继推出经济刺激政策。在此背景下，黄金结束了长达六年的熊市，启动牛市上升趋势，波动幅度加剧，国际黄金现货创下历史新高 2074 美元/盎司，价格风险是黄金企业当前面临的重要风险之一。另外，今年上半年武汉发生了一起价值 200 亿的黄金质押融资造假案，这是一起失信事件，对社会及行业造成了极其恶劣的影响，企业信用被推到了风口浪尖。

在黄金市场大变局下，黄金企业经营环境错综复杂，经营难度加大，风险管理成为控制企业风险、保障企业稳定运行的重要武器。因此，本文将站在黄金企业的角度来分析价格风险及信用风险管理的实际意义及具体措施。

一、风险概述

（一）价格风险

价格风险，是指由于外部市场行情的变化，造成企业所持有

的现货或金融衍生品的资产组合的价值产生的不确定变化，进而对企业销售收入及采购成本造成不确定的影响。

对于黄金矿山企业来说，这类企业是黄金天然的多头，其收入的主要来源是销售黄金，金价的高低直接决定了黄金矿山企业每年销售的收入；并且矿山企业的考核标准大多以全年销售均价与全年平均价格做比较，因此对于金价未来走势的判断及价格风险控制水平直接关乎黄金企业的考核业绩。

对于黄金精炼企业和黄金珠宝加工企业来说，其本身利润水平并不高，盈利能力受原材料影响很大，从原材料的采购到成品的销售往往需要一定周期，如果在加工的过程中金价发生较大的波动，那么企业将面临较大的价格风险，一旦价格向不利的方向变化，那么企业将产生较大的亏损。大多数黄金珠宝首饰加工企业为了规避价格波动对经营产生的不利影响，采取的措施是选择来料加工，只赚取加工费。

2000 年--2019 年之间，国际黄金现货价格年度振幅最大值为 52.97%，平均振幅为 29.61%，而 2020 年受到疫情影响，仅 1-8 月的振幅就达到了 42.97%。因此，面对金价的剧烈波动，黄金企业价格风险的管控显得尤为重要。



图 1 国际黄金现货年度振幅

数据来源：文华财经（数据截止时间：2020 年 8 月 18 日）

（二）信用风险

信用风险，又称违约风险，其来源于企业经营中交易对手方违约的可能性。根据交易场所的划分，分为场内交易和场外交易。二者在信用风险方面存在较大的差异。

场内交易的黄金产品主要是黄金股票以及黄金金融衍生品，衍生品包括：黄金期货、期权、现货、ETF 等。我国的黄金金融衍生品交易通常是在交易所里进行的，交易所受国家有关部门的监督和管理，组织、监督交易、结算和交割的履行。黄金期货、期权在上海期货交易所交易，受中国证监会的领导；黄金现货在上海黄金交易所交易，受中国人民银行的领导。因此，场内交易的金融衍生品通常是没有信用风险的，或者说信用风险很低。

场外交易的黄金产品主要是黄金实物及黄金远期、互换等金融衍生品，这类产品通常是个性化的、非标准化的，产品的条款较复杂，难以进行估值和定价。另外，由于场外交易各环节没有统一的领导机构，缺乏完整有效的监管机制和相互制衡的机制，所以交易产品的质量无法得到保障，交易行为的无法得到全面的监督和控制。一旦不合格的产品流通到市场中，或者在产品到期时标的价值发生很大变化，交易双方中的一方就有可能选择违约或者不得不违约。因此，场外交易的风险要远远大于场内交易。

今年上半年在武汉发生的黄金借贷造假案，就是属于场外失信案件。在案件中，由于场外交易缺乏完整有效的检验监督机制，

导致假黄金流通到市场中，严重损害了投资者的利益。因此，信用风险也是当前黄金企业面临的主要风险之一。

二、风险管理对于黄金企业的意义

（一）有利于做出正确的决策，稳定企业运营

当前黄金企业经营所面临的困难较为复杂，如：金价波动剧烈、成本上升、需求下降、融资成本高等。由于不确定因素越来越多，在复杂的经营环境中会导致黄金企业科学决策的难度大大增加，如果风险管理措施不得当，会使企业发生较大的亏损、影响企业形象等风险事件。因此只有建立起有效的风险管理机制，实施有效的风控措施，统筹兼顾，才能在变幻莫测的市场环境中做出正确的决策，保证企业的稳定运行和可持续发展。

（二）有助于提升企业盈利能力，实现经营目标

盈利是企业最主要的经营目标之一，黄金企业经营利润受到销售收入和经营成本的影响，而金价就是最直接的影响因素。有效的价格风险管理，可以提升销售收入、降低采购成本，提高企业盈利能力，有助于经营目标的实现。黄金矿山类企业可以借助黄金价格风险预警系统，对金价波动进行有效控制，通过锁定利润的方式来规避销售收入下降的风险，确保经营目标实现。黄金精炼和珠宝首饰加工类企业，可以通过价格风险管理机制，制定采购策略和套期保值策略，以控制由于金价上涨引起的采购成本上升的风险，以及由于金价下跌造成的销售利润下降的风险。

（三）保证未来现金流稳定，降低财务风险

黄金矿山企业具有周转周期长、资金占用大的特点。矿山项目从计划到实施，再到资金回收经历了勘探、建设、投产、黄金销售等几个环节，通常需要若干年时间。在此期间，如果黄金价格出现大幅下跌，那么矿山企业的盈利前景将面临巨大的不确定性及风险。因此可以采取价格风险管理措施，在黄金矿山开发之初，就利用金融衍生工具：黄金期货或者期权，对黄金实物进行卖出套期保值，保证未来现金流的稳定性。

（四）提升企业软实力，增强核心竞争力

企业的软实力包含企业的信誉、口碑和品牌形象等。由于当前信息传播速度快、企业信息公开透明等因素，软实力越来越成为企业经营成败的决定性因素，是企业的核心竞争力之一。良好的风险管理机制，通过风险预警系统，及时察觉负面事件发生的可能，并做出相应的调整，避免负面事件扩大对企业造成不利影响，防患于未然。“老凤祥”创立于 1848 年，“萃华”创始于 1895 年，这两个品牌是中国优秀民族品牌，距今都有上百年的历史，在老百姓心中具有良好的口碑和品牌形象。优秀民族品牌的成功，和企业严格的风险管理是分不开的。

三、黄金企业风险管理的具体措施

（一）健全风险管理规章制度

首先，风险管理方向应该与企业的经营目标一致。黄金矿山企业大多是国有企业，其经营目标主要有：公司利润、安全生产、人才培养和社会责任等。黄金珠宝首饰企业以私营企业居多，其

经营目标主要是：公司利润、市场占有率和品牌形象等。因此，风险管理制度应当与企业经营目标一致，有效规避经营风险，助力企业经营目标的实现。**其次，建立健全风险预警机制。**掌握价格风险和信用风险事前的运行规律和特点，制定相应的风险预警指标，实时监控企业经营状况和金价波动，及时发现存在的问题，防患于未然。**最后，完善风险事件应对措施。**风险管理制度应包含重大风险事件发生后的处理计划和具体措施，针对各种可能发生的风险事件制定详细的应对策略，力求在最短时间内把风险事件对企业产生的负面影响降到最小。

（二）增强企业社会责任，树立品牌形象

良好的社会形象是对企业最好的宣传，因此增强企业社会责任意识，培养员工社会责任感，对提升企业口碑、树立品牌形象有积极的作用。**首先，提升法律责任意识。**黄金企业在生产经营活动中必须承担环境保护、依法纳税、合法经营等责任，不得违反有关法律规定。**其次，增强道德责任感。**黄金企业要在生产经营过程中以道德的标准来要求自身的行为，保护员工合法权益、不生产假冒为例等不合格的产品、不做损害投资者消费者利益的事情。**最后，企业的战略责任。**要积极处理好股东方利益和企业社会责任之间的关系，不要为了维护股东的利益做危害社会、违背企业社会责任的事情，要让两者相辅相成的力量，实现企业利益和社会发展共赢。

（三）充分利用黄金金融工具

首先，从控制风险的角度看。黄金期货、期权、现货等金融产品是良好的风险对冲工具，黄金企业可以利用此类工具来达到风险对冲和套期保值的目的，保障企业稳定运行。其次，从投资的角度看。黄金企业可以通过投资黄金股票、ETF 及黄金基金等方式，实现提高企业利润、降低系统性风险的目的。最后，从融资的角度看。黄金企业可通过进行黄金租赁、资产证券化、设立黄金基金等手段进行融资，可有效降低企业融资成本，多元化融资渠道，有效缓解经营压力。

（四）加强风险管理队伍建设

黄金企业在风险管理过程中，需要专业化的人才队伍，应重视人才的培养，加强风险管理队伍的建设。一是，重视人才引进。可通过招聘和人才引进的方式吸纳风险管理型人才，结合企业经营中遇见的风险问题，制定科学、合理的人才招聘标准，全面评估应聘者的风险管理的理论水平、实践水平以及职业道德、学习能力等综合素质，吸纳符合公司要求、合格的专业型人才。二是，重视人才培养。通过聘请专家、业内知名人士对企业风险管理人员进行定期专业的培训或举办模拟风险实操训练等方式，来增强其管理能力和操作水平，以便更好地承担风险管理工作，降低黄金企业经营过程中发生风险的可能性。