



企業運用避險會計助益經營發展

◎昭韓

企業開展避險經營是客觀性需要，企業運用避險會計也是客觀性必要。瞭解企業避險會計的核算過程，發掘避險業務的本質特徵——“穩定的正向經營現金流”，對加深企業理解避險業務，提升避險會計運用具有重要意義，同時也對期貨市場服務實體經濟，為生產經營保駕護航提供重要依託。

一、企業的避險經營與避險會計

（一）企業開展避險經營的必要性

Hedging，臺灣翻譯為“避險”，大陸翻譯為“套期保值”。特指實體經濟企業應用期貨等金融衍生品對其生產經營的資產或負債的價值風險所進行的風險管理活動，也稱為企業避險經營。

企業開展避險經營的管理目標是穩定企業經營，降低經營損益波動。風險管理對象是生產經營過程中對其經營目標產生不確定性影響的資產或負債，也就是經營資產現貨風險敞口¹（簡稱“現貨敞口”）。風險管理方法是在期貨市場中建立與現貨敞口的反向對應敞口來抵消或減少現貨敞口因公允價值變動發生的不確定性損益，從而抵消或最大程度的抵消該不確定性損益對企業經營目標造成的影響。

企業開展避險業務是為了穩定經營，平滑損益。但實務中並不是所有的企業都需要開展避險經營。因此，企業在開展避險業務前首先要清楚自身為什麼要開展避險業務？筆者提出3項必要性原則提供讀者做為衡酌參考。

1. 企業開展避險業務是生產經營的客觀性需要，不以管理者主觀意志為轉移。

根據財富世界500強企業淨利潤與營業收入的占比數據，與大宗商品相關的實體企業，其淨利率僅僅為0%-3%，如大陸有色工業企業的金川集團和江西銅業。因此，涉及大宗商品的實體企業對經營資產的價格波動非常敏感，稍有波動就很容易侵蝕掉企業經營的利潤。但如大陸企業茅台，其利潤率高達90%以上，儘管原料也與大宗糧食有關，卻並不需要進行避險。

¹ 風險敞口：又稱風險暴露，指未加保護的風險，對於風險未採取任何防範措施而可能導致出現損失的部分。在實務中，風險敞口指未經結算或清算的資產或負債，主要包括進項端資產定價結算敞口、銷項端資產定價結算敞口和存貨價值核算敞口。



圖 1、財富世界 500 強江西銅業與金川集團²的淨利率走勢

2. 企業開展避險經營與當前的貿易定價密不可分。

當前大宗商品貿易的主要定價方式包括基差貿易和含權貿易，並都包含金融衍生品。如基差貿易，定價方式透過“期貨價格+升貼水（基差）”來確定。企業用這種定價方式，避險操作可以在現貨結算時，使得期現貨基差歸零。而且所產生的避險損益無效部分，始終都是企業的正向收益，是市場給予企業的獎勵。

3. 企業開展避險經營是對報表損益進行管理的重要方法。

對於“長、大、重、厚³”的製造企業來說，存貨在會計期間產生的跌價損失對淨利潤有非常大的影響。而金融衍生品能夠將物流和現金流完美地進行分離，透過金融衍

生品對經營現金流進行管理，就可以順利實現對報表現金流量的損益管理。

因此，基於企業對價格的敏感度、企業生產經營的定價方式以及存貨對財務報表損益波動程度的影響決定企業是否開展避險經營。當企業不可避免地要開展避險業務，如何真實、準確、完整地將避險業務反映到財務上就非常重要了，要達到這個目標則是需要透過避險會計來實現的。

（二）企業運用避險會計的必要性

企業將業務訊息反映到財務上是透過會計準則來實現的。但對避險業務而言，傳統的會計準則不能夠真實、準確地將避險業務反映出來，因此，需要創造一個特別的會計準則來反映避險業務的實質，該準則就是避

² 大陸金川集團是特大型採、選、冶、煉、化、深加工的有色聯合企業，2021 年鎳產量居世界第三位，鈷產量世界第四位。2015 年年底金川集團引入第三方“錦朝海濤”團隊對集團避險業務進行了整體整改。2017 年年底上線，在 2018 年全年運行後首次上榜 2019 年世界 500 強，排名第 369。從其整體的利潤率走勢可以明顯看到避險業務帶來的效用——“穩定的正向經營現金流”。

³ “長、大、重、厚”是指企業的經營資產價值鏈的四種形態。“長”指生產經營的資產價值鏈比較長的企業。“大”指生產經營的資產價值鏈相對龐大的企業。“重”指生產經營的資產價值鏈價值較高的企業。“厚”指生產經營的各類資產價值鏈平行疊加的集團化企業。



Feature Report

險會計。實務中，企業運用避險會計的效用其實並不理想，很多情況下企業並不瞭解為什麼一定要運用避險會計？我們從企業運用避險會計的必要性來討論。

1. 從業務到財務，避險經營與避險會計滿足經營邏輯

企業開展避險業務必須透過避險會計將其反映在財務中，這是商業世界的經營邏輯。若企業不應用避險會計，極大概率會

造成財務報表的失真，尤其是對上市公司而言。以大陸上市公司避險業務的開展情況看，幾乎所有發布“期貨虧損”的公司都沒有應用避險會計。如金龍魚2021年年報中顯示未按避險會計處理的“投資收益和公允價值變動損益”占整體利潤總額的41.68%，對經營損益造成極大波動，這就完全違背了企業開展避險經營降低經營損益波動的目標。

五、非主营业务情况

√ 适用 □ 不适用

单位：千元

	金额	占利润总额比例	形成原因说明	是否具有可持续性
投资收益	-1,708,677	-27.66%	这些损益主要产生于本公司正常经营活动中用来管理其商品价格和外汇风险的衍生工具，因未完全满足套期会计的要求而计入投资收益。从业务角度，这些损益应计入主营业务成本和汇兑损益。	否
公允价值变动损益	866,107	14.02%	这些损益主要产生于本公司正常经营活动中用来管理其商品价格波动风险的衍生工具，在会计期末需要对尚未平仓的套保衍生品按市价计量，因未完全满足套期会计的要求而计入公允价值变动损益。该金额主要来自于报告期初未实现	否

圖 2、深圳證券交易所上市公司金龍魚 2021 年度財務報告 - 非主管業務情況
資料來源：<https://www.yihaikerry.net.cn/investor/caiwubaogao>

2. 從財務到業務，避險會計與避險經營滿足避險目標

企業應用避險會計，其到底是“避險還是投機”非常清晰。避險會計應用的前提是現貨敞口與工具敞口的一一對應。以股票和期貨為例，如果想要知道基金經理的投資組合是什麼？只要看一下交易記錄就清楚了，

但如果是期貨交易，只能看到開倉、持倉和平倉記錄，至於採用了什麼交易策略，完全是不清楚的。特別是對於上市公司採用避險會計，會省去很多公告解釋的麻煩以及一些多餘的管理成本，同時避險業務的核算帳目清晰有致，期現貨損益相互抵消，降低經營損益波動。



3. 避險會計是反映企業開展避險經營效用的最後一哩路

企業開展避險業務的最終效用透過避險會計才能反映出避險經營的本質—“穩定的正向經營現金流溢出”，並不是我們通常所認為的利潤。利潤和經營現金流在財務上是完全不同的兩個概念。經營現金流好，利潤一定好；而利潤好，並不代表經營現金流好。如大陸企業京東多年的淨利潤都是負值，但依然有投資人看好它，本質就是源於其有充沛的經營現金流。經營現金流作為企業供血細胞，是企業進行持續經營的前提，而避險經營的本質透過避險會計核算才能看到“穩定的正向經營現金流溢出”，這也恰恰是期貨市場服務實體經濟，為企業保駕護航的根基所在。

綜上，企業開展避險經營是客觀性需要，而企業運用避險會計也是客觀性必要。也就是說，企業開展避險經營就需要運用避險會計將其反映在財務上，是相互依託、不能切割的。透過運用避險會計對避險業務進

行會計核算，企業才能真正看清楚避險經營的本質到底是什麼。

二、企業運用避險會計的核算過程

(一) 企業開展避險經營的業務過程

企業開展避險經營的目標是透過管理其生產經營中對其經營目標發生不確定性影響的資產或負債的價值變動，從而獲得穩定的正向經營現金流。

實務中，企業往往覺得避險業務很複雜，其中一個重要的原因就是辨析不清楚“影響企業經營目標的資產或負債”的對象到底是什麼？即經營資產現貨風險敞口。因為企業在現貨的定價/作價期間可以避險，現貨結算後還可以避險，避險操作伴隨了企業的整個生產經營過程。從企業的採購、生產、到銷售的整個過程都需要避險。

實體企業包括生產型企業和貿易型企業。以生產企業為例，對其經營資產現貨風險敞口的分布和避險業務的過程進行說明

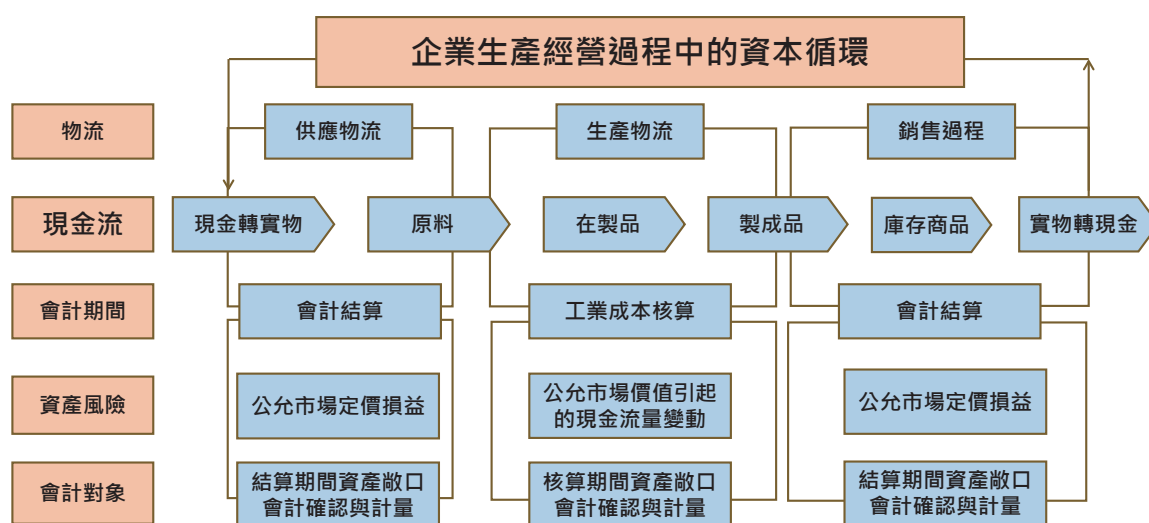


圖3、企業生產經營的資本循環



Feature Report

(見圖3)。

生產企業現貨風險敞口的分布

伴隨企業供應、生產、銷售的物流進程，現金流和物流之間的資產形態也在變化。從物流角度看，企業生產經營過程包括供應物流、生產物流和銷售物流。從會計角度看，企業生產經營過程中發生的現金流資產/負債，包括進項資產、存貨資產和銷項資產。進項資產是現金轉實物，該過程中進項資產面臨因公允市場價格變化而引起的定價風險；存貨包括生產過程中所產生的原料、在製品和製成品，該過

程中存貨面臨因公允市場價格變化而引起的跌價損失風險；銷項資產是實物轉現金的變現，該過程中銷項資產面臨因公允市場價格變化而引起的定價風險。這三類資產風險伴隨企業生產經營，存在於由契約約定的不同會計確認或計量期間。進項資產和銷項資產的作價都發生於會計結算期間，存貨的跌價則發生於會計核算期間。

因此，生產型企業現貨敞口主要包括：進項端資產定價結算敞口、銷項端資產定價結算敞口和存貨價值核算敞口。

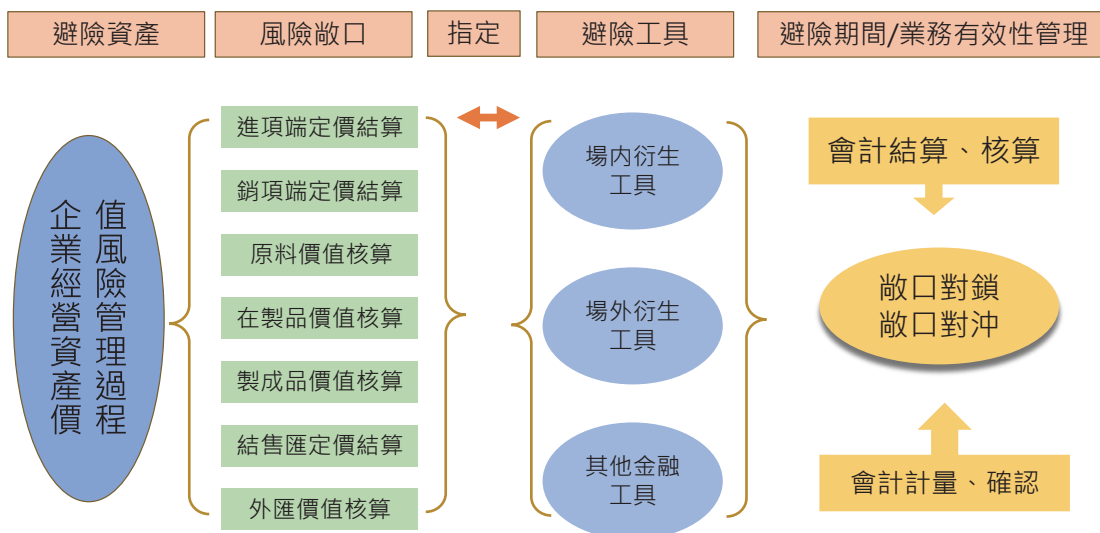


圖 4、企業開展避險業務的全過程

生產企業開展避險業務的過程

首先，企業要根據自身業務判定是否需要開展避險業務。

其次，企業決定開展避險業務，要先進行經營資產現貨風險敞口的辨識，包括進項端資產定價結算敞口、銷項端資產定價結算敞口和存貨價值核算敞口。存貨包括原料、在製品以及製成品。此外，若涉及到進出口業務，也要辨析外匯敞口。

之後，企業根據現貨風險敞口，在期貨等衍生品市場中尋找與之對應的期貨工具，使其與現貨敞口滿足“一一對應”的避險關係，同時財務上要完成對避險關係的指定。

最後，根據期現貨的敞口對應關係，進行避險交易操作。當現貨發生結算，不具風險敞口時，與之對應的期貨工具要即時平倉，結束避險關係，同時進行避險會計的核算。

針對企業開展的避險業務，財務人員要



透過避險會計將其轉化為會計資訊呈現，其中最重要的環節就是打通避險業務與避險會計的核算邏輯。

(二) 避險業務與避險會計的核算邏輯

實務中，企業運用避險會計進行避險業務的核算情況並不是很理想。以大陸企業上市公司近2年的觀察樣本看，企業無法運用避險會計的本質原因在於財務人員與對避險會計與傳統會計的區別不瞭解、對避險業務與避險會計轉化的會計核算邏輯不清楚，無法將財務的監督職能帶到避險業務中，業務財務融合不起來，從而造成企業運用避險的障礙。因此，企業運用避險會計，就要打破傳統的會計理念，將財務職能引入避險業務中，對避險業務進行會計確認、計量、結算與核算。

傳統會計與避險會計的區別

一般情況下，傳統的會計核算遵循的會計處理原則是“證-帳-表”。財務進行會計確認的依據是原始憑證，也就是會計憑證（如：發票）。但在避險業務中，現貨結算才會產生憑證，而現貨發生結算意味著避險業務已經結束。因此，財務人員關於避險會計的核算理解就比較困難。如果按照傳統的

會計進行確認，就無法監督避險業務。如果要監督到避險業務，就缺失傳統會計憑證。這是造成財務人員運用避險會計的基本認知障礙。

因此，財務人員要打破固有的會計核算處理規則，將財務監督的職能引入避險業務中，具體的在避險業務發生期間配合各個部門做好期現貨的數據帳表，該帳表就相當於會計原始憑證，是財務進行避險會計核算的依據。

然而實務中，企業往往不能夠建立滿足避險會計核算的期現貨數據帳表，其原因主要在於財務人員缺少對避險關係的指定。

企業開展避險業務操作的期間就是避險期間，整個避險期間包括避險關係的指定、避險交易期間以及避險交易的終止。避險會計核算的就是整個避險期間中避險業務的情況。財務人員要進行避險會計核算就必須要對避險期間的避險業務活動進行會計確認、計量、結算和核算。而進行相關會計核算的前提是對避險關係的指定，明確“被避險項目”與“避險工具”，將財務的監督職能帶到避險業務中，發揮財務人員重要的管理效能。

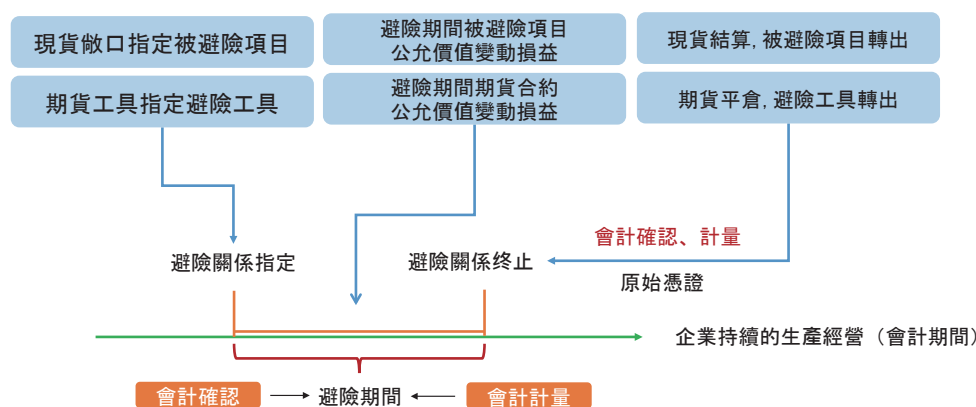


圖 5、避險會計作業流程



Feature Report

避險業務與避險會計的核算邏輯

財務人員進行會計核算的作業大致包括會計帳戶 - 分類帳 - 總帳 - 財務報表。避險會計核算的目標是真實、準確地反映避險業務實際情況，即被避險項目損益與避險工具損益在相同會計期間最大限度地進行抵消。被避險項目損益是指相同會計期間下，現貨敞口的公允價值變動損益。避險工具損益是指相同會計期間下，期貨工具敞口的公允價值變動損益。“被避險項目”與“避險工具”都屬於“共同類”的會計科目。

會計科目是財務人員進行會計核算的帳戶。會計科目包括資產類、負債類、所有者權益類、損益類、成本類和共同類帳戶。例如，現金、銀行存款、交易性金融資產、存貨、應收帳款、固定資產等就是資產類帳戶；銀行借款、應付帳款、交易性金融負債等就是負債類帳戶；實收資本、資本公積、其他綜合收益等就是權益類帳戶；投資收益、公允價值變動損

益、避險損益就是損益類帳戶；生產成本和製造費用等就是成本類帳戶；被避險項目、避險工具屬於共同類帳戶。

避險會計的具體核算是透過“共同類”的會計科目進行處理的。所謂共同類的會計科目指的是在一個會計期間無法確認是資產還是負債的會計要素，比如持有一份期貨合約，其會帶來收益還是虧損在結算之前是不確定的。金融機構如銀行就有大量的共同類業務和共同類會計科目。但實體企業中涉及共同類業務非常少，沒有共同類的會計科目。

因此，避險會計的核算邏輯就是透過設置“共同類”的科目進行避險期間的業務核算，然後在避險業務結束後，共同類科目的損益相應轉出到實體企業涉及的會計科目中。

避險會計核算的共同類科目包括“被避險項目”與“避險工具”。被避險項目是用來核算現貨敞口的公允價值變動損益，避險工具是用來核算期貨工具敞口的公允價值變

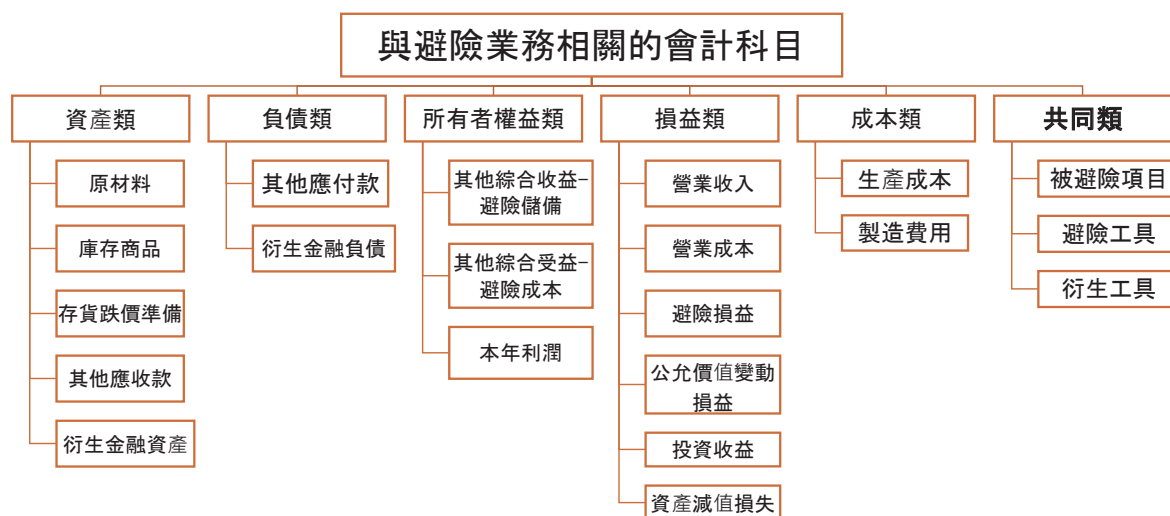


圖 6、避險會計核算涉及的會計科目



動損益。被避險項目與避險工具的損益必須在相同會計期間發生抵消，避險損益就是用來核算被避險項目損益與避險工具的損益。當避險工具損益完全抵消被避險項目損益時，避險損益科目餘額為零，實現了完全避險。當避險工具損益未完全抵消被避險項目損益，避險損益科目的餘額不為零時，其實現了降低損益波動的功能。

具體的企業避險業務如何降低損益波動要透過避險會計準則具體的會計核算流程才能看清楚，從而能夠讓企業加深對避險業務本質效用的理解。

（三）避險業務與避險會計的核算過程

避險會計對避險業務進行核算是按照避險類型進行不同的會計處理。避險類型主要包括公允價值避險和現金流量避險。（暫不考慮境外經營淨投資避險，且其會計處理等同於現金流量避險的處理）。根據避險會計準則的規定，避險類型是根據被避險項目所面臨風險的性質決定的。

實務中，實體企業的避險業務主要包含三類：進項端資產定價結算敞口避險、銷項端資產定價結算敞口避險、存貨價值核算敞口避險。因此，對於進銷項資產面臨的定價結算風險，其避險類型是公允價值避險。對於存貨面臨的價值核算風險，其避險類型是現金流量避險。公允價值避險的會計處理原則是被避險項目損益與避險工具損益在相同會計期間計入當期損益影響利潤表。現金流

量避險的會計處理原則是被避險項目損益與避險工具損益在相同會計期間孰低，將孰低的那一個計入其他綜合收益-避險儲備影響資產負債表。

實體企業三類資產敞口的避險操作和避險核算如下：

進項端資產定價結算敞口的避險操作

在進項端資產的定價結算期間，企業要進行避險的操作以規避因公允價格變動而產生的進項端的定價損益。這個結算期間指的就是進項端的作價期間。

在作價期間，現貨市場出現有利價格時，這個時候就要在期貨市場上進行反向建倉（做多），等到現貨市場發生點價結算，期貨市場同時進行平倉。

會計需要做的就是這一期間根據業務或期貨等相關部門提供的“期現貨一一匹配”操作關係、現貨的結算發票和期貨結算單進行避險會計的確認、計量、結算及核算。

進項端資產定價結算敞口的避險會計核算

在對進項端資產定價結算敞口的避險期間，避險關係指定後，期初期貨工具建倉，其公允價值變動損益為零，不做會計處理。隨後在避險期間，期貨工具的公允價值變動損益與現貨敞口的公允價值變動損益在相同會計期間核算進當期損益。當現貨發生結算，避險關係結束，期貨進行平倉，現貨確認原料。避險期間“被避險項目”跟隨現貨業務結轉到原料，“避險工具”結轉其他應收款。



Feature Report

銷項端資產定價結算敞口的避險操作

在銷項端的資產定價結算期間，企業要進行避險操作以規避因公允價格變動而產生的銷項端的定價損益。這個結算期間指的就是銷項端的作價期間。

在作價期間，現貨市場出現有利價格時，這個時候就要在期貨市場上進行反向建倉（做空），等到現貨市場這邊點價結算，那麼期貨市場同時進行平倉。

會計需要做的就是這一期間根據業務或期貨等相關部門提供的“期現貨一一匹配”操作關係、現貨的結算發票和期貨結算單進行避險會計的確認、計量、結算及核算。

銷項端資產定價結算敞口的避險會計核算

在對銷項端資產定價結算敞口的避險期間，避險關係指定後，期初期貨工具建倉，其公允價值變動損益為零，不做會計處理。隨後在避險期間，期貨工具的公允價值變動損益與現貨敞口的公允價值變動損益在相同會計期間核算進當期損益。當現貨發生結算，避險關係結束，期貨進行平倉，現貨確認營業收入，結轉營業成本。避險期間“被避險項目”跟隨現貨業務結轉到營業收入，“避險工具”結轉其他應收款。

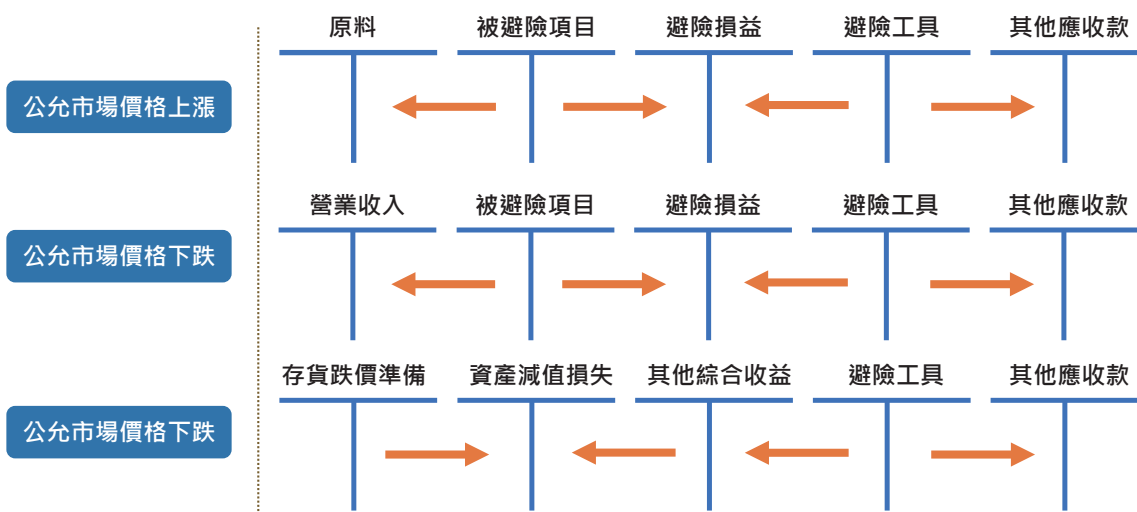


圖 7、避險會計核算科目及其流程

存貨價值核算敞口的避險操作

在企業存貨價值核算期間，企業要進行避險的操作以規避因公允價格變動而產生的存貨價值核算減記即跌價損失引起企業報表的現金流量變動。這個核算期間指的

就是存貨的會計核算期間，一般在實踐中按月核算的情況較多。企業對存貨價值核算敞口進行避險操作的前提要進行風險評估，看其在核算期間，存貨是否會發生跌價損失。風險評估後，在核算期間，期初按照存貨價



值核算敞口的一定比例在期貨市場上進行反向建倉（做空），期末當進行存貨價值核算出表時，期貨市場同時進行平倉。在期初到期末，要設置一定的風控指標，當越過風控線時，即不滿足避險關係或進行避險關係重置、再平衡，就要及時進行相應操作。會計需要做的就是這一期間根據業務或期貨等相關部門提供的相應操作關係、期貨結算單進行套期會計的確認、計量、結算及核算。

存貨價值核算敞口的避險會計核算

存貨在期末是按照成本與可變現淨值孰低進行計量。當存貨成本高於可變現淨值時應計提存貨跌價損失計入當期損益。當存貨成本低於可變現淨值時存貨不產生跌價損失，維持成本計量，不影響當期損益。因此，存貨進行避險操作的前提是存在跌價損失，當不存在跌價損失，就不需要對存貨進行避險操作，所以對此部分敞口要提前進行風險評估，設立停損線。由於存貨的價值核算敞口實際體現的是報表的損益，對其避險不屬於公允價值避險而是現金流量避險。

因此，在對存貨價值核算敞口的避險期間，避險關係指定後，期初期貨工具建倉，其公允價值變動損益為零，不做會計處理。隨後在避險期間，按照期貨工具的公允價值變動損益與現貨敞口的公允價值變動損益在相同會計期間孰低作為避險有效部分，核算進其他綜合收益-避險儲備。無效部分直接計入當期損益。當存貨發生核算，避險關係結束，期貨進行平倉，存貨發生減值計提確認資產減值損失。避險期間“其他綜合收

益-避險儲備”跟隨存貨核算結轉到資產減值損失。“避險工具”結轉其他應收款。

從上述避險會計的核算流轉看，避險工具的損益最終都跟隨現貨業務轉入營業收入與營業成本中。而企業現貨業務交易的成果恰好就是營業收入與營業成本。透過避險會計的核算，期貨工具的損益被分攤到了現貨業務中，與現貨業務融為一體，完美體現了避險業務中的期現融合。期貨工具的損益與現貨敞口的損益在“避險損益”會計科目中進行了雙向抵消，降低了損益波動。

三、企業運用避險會計的經營效用

企業開展避險經營是客觀性需要，運用避險會計將避險業務真實地反映出來是經營邏輯。透過避險會計核算，期貨的損益與現貨損益融為一體，展現避險業務的本質特徵，真正體現出期貨服務實體企業，為生產經營保駕護航。

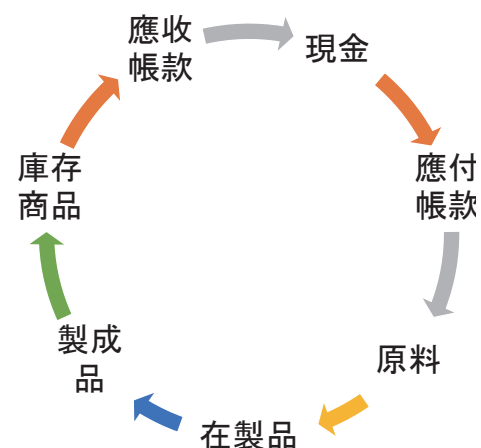


圖 8、企業經營現金流循環



Feature Report

企業運用避險會計反映避險業務的本質特徵是獲取穩定正向經營現金流

透過避險會計核算，期貨工具的損益最終跟隨現貨業務分攤到營業收入和營業成本中。營業收入與營業成本是企業經營利潤的來源，產生於“現金-應付帳款-原料-在製品、製成品、庫存商品-應收帳款-現金”的經營現金流循環過程中。因此，企業開展避險經營的本質是獲取穩定的正向經營現金流。

企業運用避險會計是將期現貨損益融為一體，區分避險和投機

企業運用避險會計的前提是“被避險項目與避險工具是一一對應的”，也就是現貨敞口與工具敞口是一一對應的。事實上，當下無論是理論還是實務，企業對避險業務的理解一直都是模糊不清，甚至對避險與投機

的差異也沒有清晰的界定。特別是對於上市公司來說，當企業不運用避險會計就只能按照金融投機的方式進行會計處理，儘管這樣處理不能篤定企業投機但同時也不能篤定是避險，這就會造成了避險與投機的混淆，讓投資者無法看清楚企業避險經營的本質，增加了企業在資本市場上的管理成本。

企業運用避險會計所體現的避險經營結果是進行全面風險管理的基石

企業避險經營的本質效用是獲得“穩定的正向經營現金流”。穩定的正向經營現金流是企業持續經營的前提。構築在經營穩定根基之上企業才能心無旁騖的從事策略發展、投入研發與創新，建構基於財務、法律、戰略等所謂的“全面風險管理”體系。

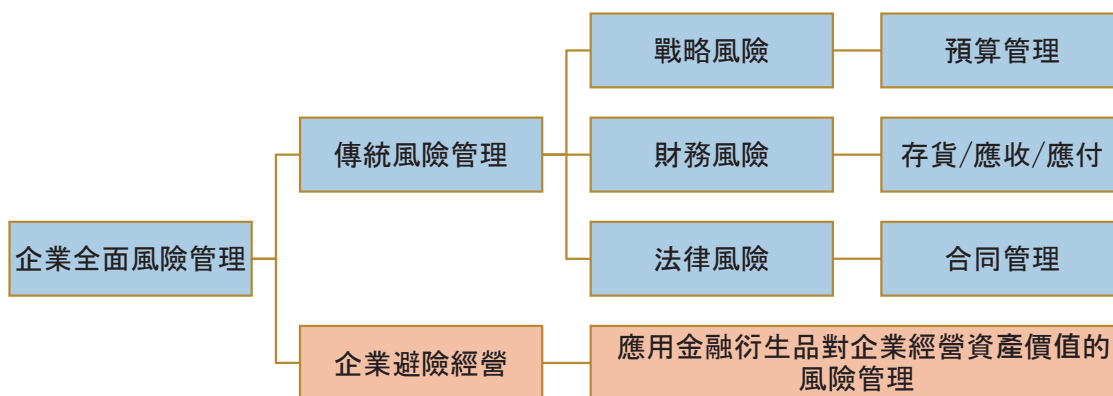


圖9、企業全面風險管理關係圖

（作者是業內有避險理論和業務實踐的專業人士，深度參與某世界500強避險業務的管控體系創設，有豐富的避險會計經驗，對企業避險經營有深入研究。）