

境内外联动助力企业应对跨境贸易风险

——广发期货及英国子公司服务有色金属贸易企业

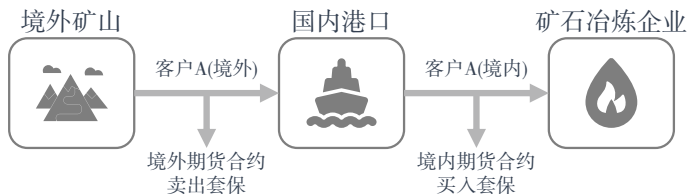
【摘要】2021年，铜、铝等大宗商品相继创出近10年来的价格新高，铜贸易企业A在通过其境外子公司开展跨境采购时，面临因国际铜价飙涨造成的境外保证金不足，可能被强平导致套保失败的风险。广发期货及其境外子公司联动，在合规前提下为企业提供内保外延定制化解决方案，化解了企业强平风险，帮助企业顺利完成套期保值，避免损失近百万美元。

一、项目背景

中国是世界上最大的铜进口国，国内有色金属中下游制造企业依靠贸易企业在海外购买铜精矿原料时，为了避免价格大幅波动，贸易企业往往需要借助境外期货市场进行套期保值。2021年，铜、铝等大宗商品相继创出近10年来的价格新高，在境外开展贸易的中资企业一方面面临着更加迫切的套期保值需求；另一方面又因外汇额度有限，或是过长的境内资金审批流程等原因不能在第一时间获得资金支持，导致企业出现授信额度难以覆盖自身期货端套期保值损失的情形。

A公司是总部设在上海的一家民营企业，主要从事铜、铝、锌等有色金属的进口贸易。多年来，广发期货有限公司（以下称“广

发期货”)及其境外子公司广发金融交易(英国)有限公司(以下称“广发英国”)为其提供境内外风险管理服务。在境外, A 公司通过其境外子公司向海外矿山采购铜精矿, 在签订采购合同直至运输到国内港口的过程中, A 公司通过广发英国的大宗商品交易平台为境外期货合约进行卖出套期保值以控制采购成本风险; 在境内, A 公司与境内冶炼企业或是下游加工企业签订销售合同时, 通过广发期货买入境内期货合约套保以规避销售价格风险。整体流程图如下:



2021 年 4 月初, A 客户通过其境外子公司从境外采购了一批金属铜, 需要经海运至国内, 以交货日的伦敦金属交易所(以下称“LME”)结算价为依据定价销售给下游企业。因担心国际铜价高位回调, A 公司的境外子公司通过广发英国使用 LME 铜空头合约对该笔货物进行套期保值。但自 4 月中旬开始, 国际铜价继续大幅上涨, 客户的套保头寸亏损不断加大, 已超出了广发英国提供给 A 企业境外子公司的授信额度, 企业面临授信不足又难以及时追保的难题。

二、服务方案与开展过程

针对企业的困难, 广发期货进行深入研究后, 为 A 企业提供了内保外延的定制化服务和风险缓释措施。内保外延服务方案是指在符合一定条件下, 允许企业在境内以人民币作抵押, 以换取海外市场延缓追保时间、保留持仓, 使企业最终实现套期保值的目的。

（一）母子联动尽调企业

广发期货及广发英国母子联动，由业务部门、合规及法务部门等共同组成的协作团队对 A 企业进行深入调研后认为，A 企业信誉良好，在境内与广发期货有长期合作关系。在境外，其境外子公司早在 2013 年就成为广发英国的首批客户之一。同时，A 企业境内资金充裕，其在境内贸易产生的盈利足以覆盖境外套保期货头寸潜在的亏损。

（二）立足客户需求，量身定制方案

经与企业沟通，广发期货了解到，因行情较为极端，加之此次采购铜现货消耗资金量较大，A 企业境外子公司账户上可用资金已经难以覆盖潜在的追保金额。同时，尽管 A 企业境内资金充裕，但考虑到外汇额度限制以及企业内部审核流程较慢等因素，企业很难在约定时间补足追保金额。一旦套保期货头寸被期货公司强平，企业已完成采购的现货风险敞口将完全暴露。针对 A 企业面临的上述实际问题，广发期货及广发英国为企业量身定制了内保外延服务方案。

（三）严控风险，周密实施

内保外延服务方案的核心在于严格的动态风险控制。广发英国需要用自有资金为 A 企业的境外账户垫付保证金，一旦境内浮盈无法覆盖境外亏损，广发英国面临对手方风险将大幅增加。

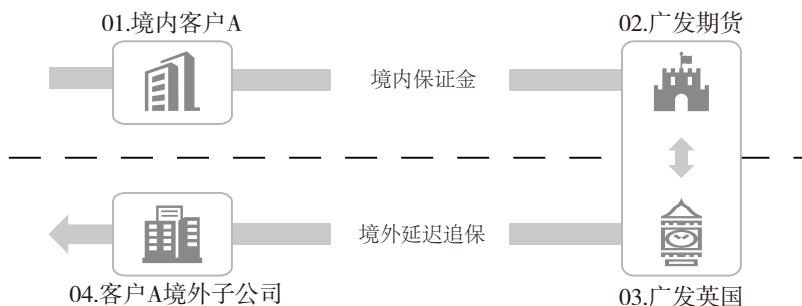
为了防范风险，广发期货为内保外延服务方案配套制定了一系列风控措施，包括境内担保金额计算、境内资金划款流程、实时境内外资金及头寸管理、特殊情况处置预案等。具体包括：一是，广

发期货风控部根据历史极端数据进行压力测试，以保证 A 企业与广发英国不会产生资金流动性风险；二是，协作团队与 A 企业境内外主体共同制定了相关跨境担保协议，将双方面临的对手方风险降到最低；三是，广发期货境内外母子联动协作监控 A 企业头寸变化，确保境内外头寸汇总、轧差后仍保持盈利；四是，服务方案及相关文件经广发期货境内外合规及法务部门进行审慎评估后实施。

广发期货综合考虑行情波动、汇率，企业接受度等多重因素测算确定了 A 企业境内抵押资金为 1500 万元，用于覆盖客户境外子公司的追保金额。A 企业随即向其广发期货的保证金账户汇入了该笔账款。由于企业境内母公司从境内发起资金划转到境外子公司支付保证金大概需要半个月的时间，因此广发期货与 A 企业确定了半个月的缴纳保证金期限。

广发期货及广发英国对 A 企业头寸进行了严密监测，一旦行情向着不利企业境外头寸的方向进一步发展，广发期货将第一时间通知企业，要求企业继续向境内保证金账户入金，以确保企业境内境外账户保证金总额高于广发期货公司要求的保证金标准水平。

项目流程图



2021 年 6 月，所有大宗商品价格较 4 月中的峰值大幅下跌，A

企业的追保金额大幅减少，其在约定时间内补足了保证金，生产经营活动未受价格波动的影响。经测算，此次内保外延服务方案为 A 企业减少了近百万美元的损失。

三、项目总结

针对与 A 企业类似的中资企业，基于境外监管规则及实践惯例，期货公司及其境外子公司立足企业需求，境内外母子联动为企业提供包括内保外延在内的境外授信服务，使企业在短期美元资金不足的情形下持仓头寸得以保留，确保企业实现套期保值的目的，为企业“走出去”保驾护航。此外，期货公司与境外子公司母子联动还为境内外机构提供交易、做市及清算等全方位的跨境风险管理服务。仅 2021 年上半年，广发期货及境外子公司帮助中资背景实体企业实现套保铜约 1200 万吨，铝约 40 万吨，原油约 800 万吨，铁矿石约 2000 万吨。截至目前，广发英国已有中资背景客户 73 家，总授信规模达 3.12 亿美元，至今没有发生一起风险事件。

在加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局下，境内期货公司与境外子公司境内外联动服务实体企业管理跨境贸易风险，对于引导更多跨境贸易实体企业利用期货工具，提升跨境风险管理能力，解决“走出去”难题具有积极意义，同时也是期货行业服务新发展格局的积极探索和实践。