

沪 深 港 黄 金 贸 易 平 台 联 动 策 略

西金东移

“一带一路”下中国黄金市场的整合之路

郭剑光

(Samuel Kwok)

著

Strategy of
CHINA BULLION market
integration and its financial impact

以全球视角解读沪深港黄金贸易平台
助力中国黄金产业链深度整合

人民日报出版社

西金东移

“一带一路”下中国黄金市场的整合之路

郭剑光

(Samuel Kwok)

著

人民日报出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

西金东移：“一带一路”下中国黄金市场的整合之路 / 郭剑光著. —北京：人民日报出版社，2016. 7

ISBN 978-7-5115-4075-1

I. ①西… II. ①郭… III. ①黄金市场—研究—中国
IV. ①F832.54

中国版本图书馆CIP数据核字 (2016) 第175196号

书 名：西金东移：“一带一路”下中国黄金市场的整合之路
作 者：郭剑光

出 版 人：董 伟
责任编辑：袁兆英
封面设计：中尚图

出版发行：人民日报出版社
社 址：北京金台西路2号
邮政编码：100733

发行热线：(010) 65369527 65369512 65369509 65369510

邮购热线：(010) 65369530

编辑热线：(010) 65363105

网 址：www.peopledailynews.com

经 销：新华书店

印 刷：北京天宇万达印刷有限公司

开 本：710mm × 1000mm 1/16

字 数：191千字

印 张：13

印 次：2016年8月第1版 2016年8月第1次印刷

书 号：ISBN 978-7-5115-4075-1

定 价：42.00元

Abstract

Physical supply and demand of bullion products, especially Gold, is rapidly moved from the western market to Asia market. China as the biggest standalone market on the consumption and investment of gold is having a more important role on the pricing of the gold product. Renminbi internationalization process is progressing significantly which created a favorable condition for the commodity market, like gold, to enhance its size and importance. China is having the Shanghai Gold Exchange, the Chinese Gold and Silver Exchange Society in Hong Kong and, along with the upstream and downstream players inside China; the need for an overall integration of them is needed to consider now. The integration is having an impact to the world market. Based on the above, a survey is done on the need of the integration and discussion of the structure and approach is presented in this paper.

Key words: bonded operation, gold warehouse, industry integration, Renminbi internationalization

Samuel Kwok

推荐序一

全球现在正处于风云变幻的时期，会计师的角色也正在发生深刻的变化，在行业分析与合规风险的管理上，会计师对企业以及社会正在承担着更为重要的责任，这方面的贡献在郭博士这部《西金东移：“一带一路”下中国黄金市场的整合之路》中充分体现。

中国的黄金产业随着中国的实体经济及人民币的全球化的理想进程，正在快速发展，在世界黄金供需及定价权中占据举足轻重的地位，这个变化的发生原因，发展以及对今后的影响，郭博士都在书中详细论述，更在操作上给予了非常专业细致的分析。

在对一个跨地域、跨法规的中国内地与香港黄金市场的分析与宏愿上，郭博士能作出精确的描述与精彩的规划预想，实属难能可贵，成绩斐然。

作者作为德勤的校友，及英格兰及威尔士特许会计师协会的会员，我对他的努力感到荣幸并特在此作序。

John Hung 洪延安

Partner 合伙人

Deloitte 德勤中国

英格兰及威尔士特许会计师协会中国区主席（2014 ~ 2015）

推荐序二

作为 AIA (Association of International Accountants) 国际会计师公会中国代表处的首席执行官，此次非常荣幸可以为郭博士的这本书写序。自习近平主席提出“一带一路”战略构想以来，会计和金融，一直都是我们公会每天分析和探讨的话题，郭博士这本《西金东移：“一带一路”下中国黄金市场的整合之路》，就是对中国黄金市场整合之路的分析和前瞻。

中国的黄金市场虽然发展较晚，但是近几年的发展速度相当迅速，我们公会入驻中国近 20 年的时间，也见证了中国黄金市场的发展。郭博士生于香港，香港回归后移居上海，与本公会一样，正好参与到改革开放以来黄金的高速发展期，如今，中国面临一个黄金市场千载难逢的机遇：深港及沪港的融合，现货市场的相互投资，互联网技术的飞速发展，衍生商品的放开，对每一个关注中国黄金市场的人士而言都是一次巨大的挑战。

随着中国与世界金融接轨，中国黄金的交易及市场影响力势必会发生极大变化，郭博士为国际会计师公会的学术会员，在他这本著作中，分析了中国黄金未来的发展模式和类似的产品及服务。最近几年，国家也在逐步开发和推出不同的黄金投资工具，比如期权基金，这些推动力量也帮助到中国国内黄金市场的稳步发展。政府的监管，产品的完善和丰富，中国黄金市场在国际上势必会占有一席之地，因而郭博士的这本书，根据目前已有的种种有利因素，去分析和定位黄金市场，并根据自贸区内黄金国际板和香港黄金百年市场经验，规划整合模式。

最后希望《西金东移：“一带一路”下中国黄金市场的整合之路》这本书，能为关注中国黄金市场的各位人士，带来思维上的拓展，适时奋进，为中国定下的百年目标协力前行。

陈振禄
国际会计师公会

专才与专业

黄澄澄的金子是很古老的说法，现时的黄金交易很多都是在线通过数据交换完成，各种平台间的互联互通，跨地域跨时区，好像全无阻隔。然而居中还是有着国家安全、金融体制稳定等的考虑，把一些阻碍放宽了，但自然又有另一些关口人为地建立起来。可能是制度上的，也可能是心理上的。对此，有兴趣的读者，都希望有专门的书籍解困。

我是做营销的，一向对经济大势都怀有敬畏的心。因为小气候难敌大气候，企业总不能脱离国际形势的影响。也因此对能洞察时事发展，了解大型交易系统的专家们特别尊敬。郭兄正是这一方面的专才，长年的研究及在行业里的实践经验，让他可以博古通今。尤其是不同地方的发展历史，可以借鉴来预测未来的发展。前海的成立是一个催化剂，与上海的黄金交易能互相支持。而且前海靠近香港，能通过香港这国际都会更好地“出海”，与国际接轨。行文时正值英国脱欧步伐开始起动，但离尘埃落定时间仍远。未来充满各种未知数，黄金价格再次大升。脱欧会否带来英国的分裂，欧盟又是否会有更多国家出走，都是大家关心的事情。然而另一个更大的变化，影响地域更广，参与国家更多的就是中国未来发展的重要战略——一带一路。通过亚投行的成立，打通基建，人流物流畅通，地缘经济将有新貌。中国改革开放是全球经济一大奇迹，“一带一路”如果把沿途的生产力和消费力活化，开放，其影响同样难以估计。这

些国家很多都有丰厚历史，对黄金的喜好更是从古到今没有变化过。种种因素对黄金市场以及各种经济情况会带来什么冲击，如何因势利导，我都没法置喙。可是本书中，郭兄先从分析不同市场开始，再回顾和展望政策，继而展示整合模式，及重点提到合规的必要性，把高瞻远瞩的观点娓娓道来，深入浅出，连我这经济盲也能读得津津有味。

正因有郭兄这样的专才，而且还孜孜不倦地把想法记录下来，写成本书，方能培养更多的专才。有了更多的专才，整个市场才不会无序发展，才真的能和已发展成熟的市场共通，吸收成功经验，也规避前人所犯错误。鲁迅说这世上本无路，只是走的人多了，也就成了路。我看这书能培养更多专才，这世上本无专业，但专才多了就成了专业。我同样是在教育界服务了二十多年，郭兄新书中的后段特别提及继续教育与培训，正是我们所倡导的终身学习理念。我深信郭兄在写书时一定经过思想整理、沉淀、更新的阶段。也希望各位读者比我更有慧根，看完本书不单是了解了黄金市场可以如何抓住机遇，整合发展，而且能青出于蓝，在各自的专业上大放异彩。我可以大胆地代本书作者郭剑光博士说一声，这才是写书人最大的期望，也是他最大满足感的来源。

杨仕名

香港大学 SPACE 中国商业学院 / 金融商业学院副总监

前 言 *Preface*

李希霍芬（Richthofen, Ferdinand von, 1833-1905）在其著作《中国》一书的第一卷中，首次提出了“丝绸之路”的概念，以此表达当时跨地域性的交通与商品贸易互通的现象。21 世纪的今天，尤其在金融领域方面，依靠互联网和移动通讯等技术的力量，全球性的互通互联，超越了商品与人在物理层面的交往，在时空上的无限空间中，金融业制造的经济规模与效益，已达到一个历史峰值，电子金融仿如巨人张开的一张巨网，在贸易的基础上，不断满足世界上所有人类在财务管理方面的需要。在人性与文化的驱动下，金融已经为全人类创造出一条世界性的“丝绸之路”。

中国自十八大后，政经环境进入“新常态”，经济的强大及积极的人民币国际化进程，都对全球金融新秩序的发展影响致深。黄金作为大宗商品之一，在消费与投资的迅猛需求下，为全球金融增量上扩大了产业的分母。黄金入口量激增，市场迅速膨胀，在这样的大时代中，中国黄金市场该如何定位？各个境内市场与自贸区内的黄金国际板及香港百年的黄金国际市场经验，又该如何整合，以争取该有的贵金属定价权，为中国定下的百年目标协力前行？

我是生于香港，长于香港的 60 后一代，香港回归后便马上移居上海，参与到改革开放以来黄金的高速发展期。眼下，我再次目睹一个千载难逢的契机，面对挑战，果敢前行，我们的生活将会更加美好，而深港及

沪港的融合，你中有我，我中有你，正是成功的关键因素。互联互通的生命力，以及之所以安全、可靠，恰恰就是因为双方在互联互通中间是有一定屏蔽作用，现货市场可以互相投资，衍生品方面并未放开，但将来如果全部打开，可能相互传导影响。现在对香港精英阶层而言，怎样解放思想，适时奋进，恰恰是最具挑战的地方。

此书正是写于此际，是我在行业研究上作为一个管理顾问的工作之一。

郭剑光 (Samuel Kwok)

西浦国际商学院

西安交通利物浦大学

2016年，小满，苏州

一、概 要	001
二、世界黄金市场分析	017
三、中国黄金市场分析	027
四、香港金银业贸易场历史沿革与发展	051
五、政策回顾与前瞻	057
六、前海金融服务规划	061
七、地块及规划	065
八、金融创新与实体经济的互动	067
九、发展模式	101
十、合适的产品及服务	103
十一、项目经济规模 / 效益 - 商业	117
十二、合规与治理	121
十三、继续教育与培训	123
附录 1 行业会员单位调查表	125
附录 2 交割交易规则	143
附录 3 现行相关法律法规	149

一、概 要

据世界黄金协会 2015 年数据以及中国黄金协会资料显示，2014 年中国继续成为世界上最大的黄金市场，约占全球黄金市场需求量的三分之一。预计 2017 年底，中国的黄金需求量至少还将增长 20%。2016 年 5 月中国的外汇储备为 31917.36 亿美元，前值为 32196.68 亿美元，环比减少 279.32 亿美元。中国 5 月末外汇储备 2.275 万亿 SDR，前值 2.271 万亿 SDR。5 月末黄金储备报 5814 万盎司，较前值维持不变；中国俨然已对全球黄金市场有了举足轻重的影响力。同时，人民币已加入 IMF 的特别提款权（SDR）国际一揽子货币组织，走向国际化。黄金作为最重要的储备货币，其定价价格将对人民币在国际货币金融领域里产生极其重要的影响。随着中国境内黄金产业的持续发展，目前正需要一个与产业相配套的黄金要素平台。经过沪深港黄金贸易平台的建设，即可以在深圳前海实现这样的目标。平台项目是一个依托“境内关外”保税仓库的离岸黄金和白银交割服务中心。简单地说，即利用香港交易平台进行境外交易，通过上海黄金交易所登记后，在境内保税仓库交割，并经离岸账户结算。如此可以为国内大多数黄金企业提供方便。虽然仍在香港进行境外交易，但在深圳前海建立的保税仓库，可直接为国内黄金企业在国内进行交割和结算，避免了在香港交割结算产生的较高物流仓储成本和非人民币结算带来的汇率风险。在境内进行交割，降低用金的物流成本，同时实现人民币结算，国内银行操作，避免汇率风险，方便操作手续，这些都可以在深圳前海得以实现。

这个平台的建设，可以实现国内黄金产业链的大整合和规范，以便为整个产业链的升级提供一个历史性的机会。据估计，平台能为前海 2020 目标 GDP 带来不低于 10.5% 的贡献，约 158 亿的产值（详细内容参见本书第十一部分

“项目经济规模/效益-商业”)。为了进一步明确平台建设的目标,我们在超过200个行业高管人员中做了问卷调查,以便为本书中一些数据的产生提供支持和论证(调查表内容参见附录1“行业会员单位调查表”)。“深圳前海金银业贸易场”平台,是指前海管理局与香港金银业贸易场(下称“金银业贸易场”)和中国工商银行前海分行贵金属业务部(下称“工行”,*ICBC 仅为列举的机构,非实际合作的银行机构*)共同合作,在深圳前海自由贸易区内设立以黄金和白银实物交割为主的贵金属交割服务中心,进而发展设立直接从事金银进出口的区域性黄金实物要素平台;契合当前中国“供给侧结构性改革”的经济理论以及中国的金融国际化进程,满足国内黄金产业的迫切需要,做好区域性分工,解放生产力。依托深圳前海自由贸易试验区的契机,以期能为内地和香港黄金市场的升级发展带来贡献,并为人民币国际化进程带来加持。平台的建设主体单位金银业贸易场,成立于1910年,是香港现时唯一进行实货黄金、白银买卖的金银交易所。因其民间行业组织的实质,在其超过100年历史中,其监管与治理,完全依靠自身严谨合理的组织监管体系进行运作和自我监管,赢得了业界、社会和香港政府的信任。(详细内容参见本书第十二项部分“项目监管与治理”)

自2013年起探讨调研,2014年,前海管理局、金银业贸易场和工行共同成立了项目研究小组,深入进行了可行性研究。随着国家政策对前海自贸区发展定位的明确,并结合国家相关部门沟通汇报的指导意见,以及同上海黄金交易所的沟通回馈,平台初步预计可于2017年至2018年间建设启动并运作。在此对建设实施的可行性事项概括如下。

(一) 平台最终成为交易中心的定位

平台为依托在黄金市场有深厚历史积淀和较为成熟运作经验的香港,充分利用深圳毗邻香港的地理优势和国内最主要黄金产业聚集地的产业优势,依靠响应深圳前海自由贸易试验区的有利政策,在深圳前海自由贸易区内设立以黄金和白银实物交割为主的贵金属交割服务中心,包括仓储物流中心、验证中心

和相关的辅助服务事项，以服务于国内黄金产业上、中、下游各链的企业，在今后政策的支持下，随即发展成为直接从事金银进出口的黄金实物要素平台，即黄金交易中心。其本质是一个黄金产业的垂直整合，它加速国内黄金产业与国际黄金产业接轨，提供同一屋檐下的一条龙式服务。

（二）有利条件

随着国内经济的稳步发展，中国走向国际化进程中，需要金融和实业相结合共同发展。深圳作为中国黄金产业的实体聚集地，本项目以“一小时经济圈”带动产业发展，对深港两地和整个产业有着明显益处。目前，根据产业现状，平台的建设有着以下有利的市场条件。

1. 深圳金融和实业相结合的自身发展，需要建设黄金和白银交割服务平台

前海地处深圳，而深圳是全国最大的黄金珠宝生产加工基地和贸易集中地，也是全国主要的黄金进出口枢纽口岸和交割地。据调查显示，深圳集中了我国70%以上的黄金珠宝企业。我国目前唯一的黄金交易所——上海黄金交易所成交的产品，80%都在深圳交割。深圳已是事实上的全国最大的、最为活跃的黄金饰品加工生产地。深圳作为享誉世界的黄金珠宝加工中心，迫切需要与之匹配的生产要素市场，以实现规模效应，减低交易成本（如仓费、保险、物流等）。

2. 平台可以和上海黄金交易所形成有效互补，相互促进，共同推动国内黄金产业的突破和发展

我国黄金珠宝产业链主要分布在以深圳为圆心的珠三角地区，但黄金交易所和钻石交易所都设在长三角地区的上海，目前是产业与平台分离的格局。2005年，上海黄金交易所在深圳设立了备份交易中心并开办“夜市”，弥补了深圳黄金交易市场的空白。2014年，上海黄金交易所成立了国际板。这些都在促进产业的发展，并为深圳市场提供了便利。

但同时，就深圳的黄金产业而言，上海黄金交易所的深圳备份交易中心和国际板，其作用和影响力都还在完善中。国内深圳的黄金企业主要分两类，境

内加工销售、来料加工再出口至国外。

对境内加工销售企业而言，实物黄金供应通过商业银行经香港从深圳进口或从上海、北京进口，交割环节较长，与国际市场相对脱节；对来料加工企业来讲，因两头在外，现有的黄金现货交易、交割、清算体系下的操作较为繁复，很多企业采用人工方式进行操作，存在诸多不便。虽然上海黄金交易所成立了国际板，但交割仓库仍位于上海，且暂无计划在深圳建设新的离岸保税仓库，现有设施不能直接对接服务于深圳这个真正实体产业聚集地。目前上金所地位日显重要，深圳开始有所下降。最新的一组来自香港政府统计处数据显示，2016年1月由香港流入中国内地的黄金量按月大跌74.4%，为17个月以来的最低，并终止此前连续的升势。1月由香港对中国内地的黄金总出口（本地出口及转口），按月挫75.4%。减去自中国进口的黄金量，月内由香港净流入内地的黄金总量，自2015年12月的129266公斤降至2016年1月的33041公斤。众所周知，从香港流入的黄金一直以来就是深圳的黄金进口量，若深港两地的黄金进口量持续下降，随着上金所的发展扩张和国际板的发展，其积极开展同诸如新加坡金交所等的海外黄金市场的联络合作，在黄金行业地位持续加速上升，深圳一直以来国内黄金行业第一的地位将受到动摇。这不仅是产业生存发展的问题，状况若不能改变，是否会出现产业外移？已有某大港资珠宝零售商将结算和集散中心从顺德迁往武汉，仅在顺德保留生产中心。究其原因是武汉位于北京和上海的中间，可减少较多交割运输等物流费用。产业与平台分离对于目前国内黄金产业的发展，是需要克服和理顺的地方。平台实施建成后，显然能更好地同上海黄金交易所形成有力的互补，有助于加大上海黄金交易所和上海期货交易所黄金期货交易的交易规模，满足市场的发展需求。

3. 地理优势明显，深港深度合作，两地联动融合可扩大作用于亚洲市场

深圳毗邻香港，香港又是一个有着百年历史的，在国际黄金市场上有着成熟经验和影响力的市场。深港两地文化背景等各方面都兼容相近，有着天然的合作基础。深圳前海自由贸易试验区的设立，为前海成为服务整个黄金产业各供应链的可能，更是提供了最佳的地利优势。现在进口的黄金中，经上海进口

的黄金数据相对保密，但从香港进口到深圳的黄金数据则相对透明。有些数据对于政府部门（如人民银行）来说，并非完全乐于不受保密，平台在前海境内关外仓库的交割结算操作，则深港的进口数据也可以做到上金所相同的数据保密的作用。目前，香港金银业贸易场的业务是可以覆盖东南亚地区的，对于香港而言，在深圳类似业务不能做，香港的市场地位也会随之下降。上金所目前积极地和东南亚地区的策略联盟，对上海、深圳和香港来说，均是此消彼长的结果。深港两地的深度联动并且融合，共同作用于东南亚市场，对两地来说都是非常必要和重要的，而且目前还是具有优势的。所以无论从国内黄金市场的实际情况，还是黄金产业的进一步成熟发展，都需要深圳加快建设适合自身发展需求的黄金市场，来同其已经形成的较发达的黄金产业体系相匹配，并同上海黄金交易所形成互补，以满足实体市场的发展需求。平台建设实施的市场条件是成熟的，且也是被市场所急切需求的。

（三）建设实施的政策基础

项目的定位、建设内容等各项建设和实施事宜，都需要国家政策的指导和支持。目前已有的较为明确的政策，为本项目的建设指明了方向，如下。

2015年2月，《国务院关于推广中国（上海）自由贸易试验区可复制改革试点经验的通知》中第三项，要求“广州、深圳、珠海要围绕打造粤港澳深度合作示范区，大力推进自由贸易试验区建设”。

2015年4月，广东省人民政府颁发的《中国（广东）自由贸易试验区管理试行办法》中第四章，要求“自贸试验区促进服务贸易发展，鼓励离岸贸易、保税展示交易等新型贸易发展方式。鼓励企业在区内建立整合贸易、物流、结算等功能的营运中心”。

2015年7月，自贸区前海蛇口片区委员会颁发的《中国（广东）自由贸易试验区深圳前海蛇口片区建设实施方案》，对前海的发展战略明确为“依托港澳，服务内地，面向世界，重点发展金融、现代物流等战略性新兴产业”。其中第四项，第（四）条，第25点，更是明确要“建设大宗商品贸易平台。