



# 汇市风高浪急 上市公司纷寻汇率套保压舱石

□本报记者 马爽

“为规避外汇市场风险,防范汇率大幅波动带来的不良影响,控制公司财务费用波动,降低万科海外平台未来偿债风险,公司有必要就外汇风险敞口进行更充分的套期保值。”万科A8月16日发布关于开展外汇衍生品套期保值的可行性分析报告时表示。

为规避汇率波动风险,不仅是万科A,本月以来,就有佳沃股份、宁德时代、中核钛白等多家上市公司公告称将开展外汇套期保值业务。据中国证券报记者统计,近三年来,A股市场上,开展外汇套期保值业务并制定制度的上市公司,正以平均每年百家左右的速度递增。业内人士呼吁,在此背景下,我国汇率衍生品亟需进一步丰富。

## 几家欢喜几家愁

随着2018年半年报陆续披露,汇率波动对上市公司业绩影响逐渐浮出水面,这也成为观察汇率波动对企业经营影响的重要窗口。

根据Wind统计显示,截至8月18日,已有687家上市公司披露上半年汇兑损益,其中376家汇率损益为负值,占比54.73%;8家汇率损益为零,占比1.16%;303家汇率损益为正值,占比44.1%。值得一提的是,从财务角度理解,汇兑损益为正值,往往意味着公司财务成本增加,代表汇兑损失。相反,汇兑损益为负值则代表汇兑收益。

从具体额度来看,目前,汇兑损失超过1000万元的公司有41家,超过1亿元的有3家,欧菲科技、工业富联、恒力股份汇兑损益分别为3.25亿元、1.50亿元、1.17亿元;汇兑收益方面,超过1000万元的公司有31家,其中荣盛石化汇兑损益为-1.44亿元,其他公司均不足亿元。

就以目前暂居汇兑损失首位的欧菲科技而言,上半年,欧菲科技汇兑损失是其同期净利润的43.82%。欧菲科技主营业务为光学光电和智能汽车类业务。公司在半年报的风险提示中表示,公司海外销售和采购原材料占比持续增长,将进一步扩大外币汇率变动风险对公司业务影响,可能使公司汇兑损益增加。公

司将适时开展外汇远期、外汇掉期、外汇期权和利率掉期等外汇衍生品交易业务,最大限度防范和降低汇率波动风险和影响。

从目前数据看,荣盛石化上半年汇兑收益暂居A股上市公司第一名,同期公司净利润约为11.14亿元,也就是说,单汇兑收益就贡献了净利润的12.93%。

荣盛石化主营业务包括各类化工品和化学纤维的研发、生产和销售。荣盛石化中报称,随着公司国际化战略的推进,以美元为主的外汇结算的货币汇率剧烈波动,使公司的日常经营面临较大风险。公司将在控制财务风险的同时,继续优化融资结构和美元资金融资规模,把成本控制在合理范围之内,进而降低汇率带来的不利影响。

## 外汇套保魅力彰显

2018年以来,人民币兑美元汇率先抑后扬,在1月中旬至2月中旬加速上涨4%之后,便踏上贬值路线,近两个月更是加速回落,8月15日一度跌至6.9350,创下2017年5月以来最低水平,6月以来累计跌幅为7.56%。

一般而言,人民币在升值时,化工、能源等依赖进口的企业以及房地产、航空运输等拥有较多外币负债行业会因此受益;而贬值时,半导体、通信设备、纺织制造、白色家电、橡胶等产品出口型企业易获得汇兑收益。

“汇率对企业的影响具体体现在三个方面:其一,贸易层面,主要影响进货成本、售货营收等;其二,资本层面,主要包括跨境并购、股权投资收益等;其三,债务管理层面,主要影响外币债的发行成本。”紫金矿业集团财务有限公司外汇运营高级经理黎伟杰向中国证券报记者表示。

中信期货金融期货研究主管张革向中国证券报记者表示:“一般来说,人民币汇率波动增加,对于贸易企业来说,无疑增加了汇率风险,且对公司整体经济效应都有影响。比如,在人民币贬值阶段,有进口贸易需求或需要支付美元的企业将面临较大汇兑损失。”

就近期人民币贬值而言,黎伟杰表示:“这有利于贸易型企业出口,但同时也提升了进口原材料成本,对企业来说,最直观的感受是进口原材料成本增加,至于贬值对出口的促进,可能还需要一段时间才能反映出来。除了日常贸易外,人民币贬值也加大了企业偿还外债的成本,若企业前期末对所需偿还的外币债务做足够的套保,那么企业的偿债成本将至少提升10%。”

汇率波动加大,也吸引多家A股上市公司公告称将开展外汇套期保值。其中,佳沃股份8月4日公告称,公司及其子公司拟使用银行套期保值工具在折合5000万美元额度内滚动操作,与相关金融机构开展外汇套期保值业务。宁德时代8月9日公告称,拟与金融机构开展外汇套期保值业务,规模不超过56亿元人民币或等值外币金额。

中核钛白8月15日公告称,公司拟开展累计金额不超过7.5亿元存量最高不超过1.5亿元人民币或等值外币的外汇套期保值业务,授权期限自公司董事会审议通过之日起六个月内有效,在额度范围内,公司可循环使用。

万科A8月16日公告称,将授权子公司开展外汇套期保值交易。根据公告,万科海外平台拟开展的主要外汇套期保值包括但不限于:远期结/购汇(如远期外汇契约DF或NDF)、货币掉期(如交叉货币互换合约CCS)、外汇期权等,购买的外汇套期保值品种的期限尽可能与该公司外汇风险敞口的期限相同或相近,且不能超过外汇风险敞口的期限。

不仅如此,据不完全统计,今年以来,A股已有逾200多家上市公司发布开展/增加外汇套期、远期及衍生品等相关业务公告。

## 汇率衍生品亟待丰富

面对汇率波动,以往企业主要通过银行间汇率衍生品市场和银行柜台,从经营层面、财务结算层面、金融对冲层面来减少汇率波动风险,方式包括掉期、远期结售汇、期

权、期货等。

据张革介绍,目前,国内企业主要通过银行锁汇或者场外期权方式进行风险对冲,这种方式可以根据企业自身需求设定定制化对冲方案。

黎伟杰认为:“目前来看,有涉外业务的企业最优的选择是发行外币债务。一方面,外债利率较低,另一方面,发外债所获得的资金可以直接用于外币支付,规避汇兑损失。目前,三年期美元人民币掉期点数为负,意味着汇率套保成本为负值,因此,发行外债并做一笔掉期对冲将能有效规避汇率风险。”

不过,当前国内的汇率对冲方式还存在成本过高等方面问题。张革表示:“由于不同企业的议价能力不同,对于授信额度较小或者没有授信额度的企业来说,银行锁汇或者场外期权方式的不足之处就表现为议价成本较高。此外,由于远期和场外期权到期执行的特点,这种对冲方式的灵活性也不够。”

“目前在国内,企业可以与商业银行合作的方式为——掉期、远期结售汇、期权等产品。除期货外,银行已可提供十分全面的外汇风险管理工具,但由于银行收费较高,东北地区部分银行的分行在结售汇类业务上对客盘加 points 为100点起,代表着1%的成本,如此使得企业套保成本过重。”一位不愿具名的贸易公司相关人士向中国证券报记者透露。

为此,市场对国内推出外汇期货品种愿望显得更加迫切。张革表示,随着人民币汇率双向波动特征愈加明显,也就需要有相应的对冲工具来补充。同时,随着人民币国际化进程的加快,为更好地吸引境外投资者参与到国内市场,也需要有相应的人民币汇率风险对冲工具来保驾护航。

“如果国内推出外汇期货,对企业来说将是一件大好事。这将会有效地降低汇率套保成本,提升中小企业抗外汇风险能力。此外,外汇期货作为一种风险规避工具,社会与企业方面需要抓紧时间进行相关人才培养,树立正确的外汇风险管理意识。”黎伟杰表示。

## 大商所:探索模式创新 深化银期合作

□本报记者 王姣

为深入推进银期合作,进一步提升期货市场服务实体经济的能力和水平,8月16日,大连商品交易所与中信银行在大连共同举办“中信银行-大连商品交易所银期业务创新研讨会”。大商所副总经理王伟军、中信银行总行金融同业部副总经理杨璋琪出席会议,中信银行大相关部门负责人和业务骨干40余人以及大商所相关部门代表参加了此次研讨会。

研讨会上,大商所工业品事业部、清算部和产业拓展部相关业务专家对铁矿石期货国际化、商品指数、商品互换、场外期权和仓单质押融资业务进行了介绍。

随着金融改革不断深入,金融机构之间深度融合、合作共赢已成为必然趋势。银行业通过为实体企业提供融资等方面的服务带来企业发展“量”的支持,衍生品市场则通过风险管理帮助企业解决发展“质”的保障,二者的融合

## 2018中国国际铁矿石及焦煤焦炭产业大会22日在沪举办

□本报记者 王姣

8月22日至23日,“2018中国国际铁矿石及焦煤焦炭产业大会”在上海举办。本次大会以“深化变革,乘势而为”为主题,由中国煤炭工业协会、中国钢铁工业协会、中国炼焦行业协会和大连商品交易所联合主办,上海钢联电子商务股份有限公司承办。来自相关政府部门、行业协会、产业龙头企业和金融机构代表参加会议。

作为铁矿石期货国际化后的首届焦煤铁矿产业大会,本次大会聚焦于全球焦煤铁矿市场发展与企业风险管理。来自中国煤炭工业协会、中国钢铁工业协会、大连商品交易所等相关机构以及嘉

服务成为产业企业发展的“两翼”。对于合作双方来说,银行通过与期货业合作,不仅可以扩大业务范围,增加中间业务收入,还可以优化银行资产质量,有效降低投资组合风险。期货交易所则可借助银行在网点、客户资源、资金汇划和技术系统等方面的优势,不断拓宽市场的服务范围、促进期货市场的功能发挥,进一步提升服务实体经济的能力和水平,实现双赢和多赢。

参会的中信银行代表表示,多年来,中信银行与大商所深度开展银期合作,在市场培育特别是国际化业务服务方面起步较早,也取得了较好的成绩。通过本次会议,进一步了解了大商所银期合作的重点领域和模式。今后,中信银行将发挥中信银行庞大客户资源优势,继续围绕产业的上下游和供应链做好金融服务,进一步加强与大商所的业务交流合作,充分发挥期货业务相关需求,与交易所、期货公司一起进一步探索模式创新深化银期合作,共同服务于实体经济的需求。

吉投资(中国)有限公司、鞍钢股份有限公司、山西焦煤集团、旭阳焦化集团等产业企业的嘉宾围绕产业热点话题发表演讲,涵盖了“2018-2019年中国钢铁行业现状与发展展望”、“2018-2019年中国煤炭行业现状与发展展望”、“利用场外衍生品工具强化企业风险管理”和“钢厂采购策略及套保经验分享”等19个主题,阐述产业发展格局和趋势,探讨如何发挥场内和场外衍生品功能,服务企业避险和定价。

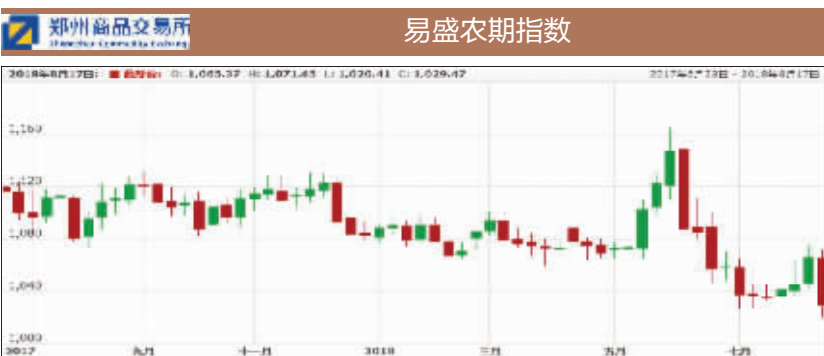
此次大会为产业企业与金融机构搭建沟通交流、业务合作的平台,有利于焦煤矿产产业链企业加强产融结合,解决转型升级和风险管理中的实际问题,助力全产业链持续稳健发展。

## 监控中心工业品指数承压

截止当周CIFI指数各品种涨跌幅统计				
CIFI指数品种	当周涨跌幅%	上周涨跌幅%	双周涨跌幅%	本月涨跌幅%
焦炭	11.09	-0.31	10.78	18.72
PTA	6.63	-0.58	6.05	15.43
焦煤	4.41	2.87	7.28	7.80
锰硅	4.33	2.32	6.65	9.22
螺纹钢	2.40	0.31	2.71	3.12

8月17日当周,CIFI指数先扬后抑,高上冲至1066.64点,全周涨幅0.28%。重心窄幅调整,以1053.30点收盘,当周最(方正中期期货 王盼霞 夏聪聪)

## 易盛农期指数震荡上行概率大



易盛农期指数上周震荡下跌,截至8月17日收于1029.47点。权重品种本周表现分化,棉花下跌,白糖震荡下跌,菜油菜粕震荡。总体来看,农产品处于相

对低位,易涨难跌,尽管短期部分品种仍有调整需求,但中长期看,易盛农期指数继续震荡上行概率较大。(南华基金 张思仪)

东证商品指数表现(8月17日)						
	开盘价	收盘价	结算价	昨结	涨跌幅	周涨跌幅
跨所农产品指数	102.40	102.20	102.52	102.26	-0.07%	-1.50%
跨所能化指数	113.39	112.03	112.23	112.46	-0.38%	2.19%
东证大商所农产品指数	102.57	102.40	102.55	102.71	-0.31%	-0.90%
东证大商所煤矿指数	98.91	101.89	100.39	98.60	3.34%	1.39%
东证大商所能化指数	114.02	112.64	113.35	113.82	-1.03%	-0.64%
东证大商所工业品指数	95.93	96.99	96.50	95.67	1.38%	0.59%
易盛东证能化指数	109.31	108.01	107.93	108.03	-0.02%	3.82%
易盛东证糖棉指数	78.76	77.84	78.52	78.00	-0.19%	-3.71%

东证点评:

PTA方面,PTA与下游之间的矛盾在逐渐累积,下游的利润受损严重,未来可能会出现厂商减产的规模进一步扩

大,PTA价格冲高后回调的风险在逐渐累积。煤炭方面,汽运费上涨格局仍在,且焦企的确存在限产预期,现货价格仍呈强势格局,期价上行格局依然存在。不过限产的持续性依然值得继续观察。

## 期货服务钢铁行业高质量发展系列报道四

### 本钢集团:

# 摸着石头过河 期货为现货经营服务

□本报记者 王朱莹

8月上旬,中国证券报记者走进了辽宁省第一大省属国有企业——本钢集团。本钢集团有限公司(下称“本钢集团”)地处辽宁省中部经济带核心区域,始建于1905年,是新中国最早恢复生产的大型钢铁企业,被誉为“中国钢铁工业的摇篮”和“共和国功勋的企业”,现已发展成为员工8万人、粗钢产能2000万吨的大型钢铁企业。在新时期市场竞争激烈的浪潮中,本钢集团保持与时俱进,不断尝试、学习和灵活运用期货衍生品工具。从场内期货业务保到基差贸易、场外期权,本钢在期现结合、对冲风险的发展道路上稳行致远。

## 钢企低谷期 期货团队应运而生

本钢集团开展期货业务较早,在螺纹钢、线材上市初期即开展期货交易,但形成较为完整的期货部门是在2016年2月。在此之前,钢铁行业经过了很长周期的低谷,势必要利用金融工具来辅助企业生产和经营、提高风险管理水平。在这样的经营理念下,本钢集团的期货部门应运而生。

“以前,市场价格波动周期较长。近年来,价格波动周期明显缩短,波动幅度和频率更大,导致钢铁企业利润波动更大,企业经营风险更突出,为经营者造成了很大的困扰,不利于企业长期战略性的发展。面对市场的‘无情’,我们逐步认识到,利用期货等金融工具对冲掉市场风险很有必要。”

本钢板材销售中心期货贸易部负责人表示。

据他介绍,期货部门从2016年成立的时候第一件事就是理顺制度和流程。“期货操作流程都是根据现货销售和采购情况,结合我们期货部门的市场研判,向领导小组提交期货套期保值方案,由期货领导小组在集团董事会的授权范围内,负责套保方案审批,形成了逐级授权、逐层审批的事前风控管理制度。”

目前本钢集团的期货团队共有11人,下设数据分析室、期货交易室和风控绩效室。经过2年多的发展,已经形成了较为成熟的分析体系、套保体系和风控评价体系。

## 期现结合 对冲经营风险

“对本钢来说,经营风险主要是来自于钢材成品以及大宗原材料的价格波动。期货团队组建后,我们针对性地利用铁矿石、焦煤、焦炭、热卷、螺纹钢期货品种对冲相应的价格风险。”本钢板材销售中心期货贸易部翟世海表示。

套保方面,翟世海介绍,根据生产经营计划,本钢从今年年初开始分别对板材的新1号高炉、5号高炉、6号高炉、7号高炉进行分批次的检修,预计在8月底全部检修完毕,检修期间虽然自产冶金焦基本可以满足高炉需要,但根据计划,依据市场情况仍需择机采购部分冶金焦备用。

“由于7月份冶金焦的现货价格处于高位,且货源紧缺、采购较困难,

因此经与现货部门研究分析并报期货领导小组批准,我们买入焦炭期货1809合约,在期货市场构建了原料虚拟库存。在落实冶金焦备货货源以及价格后,期货上相应地进行平仓。如果我们现货端无法采购到合格的资源,我们则考虑在期货市场进行交割接货,既降低了采购成本,又实现了原料补库,确保高炉检修结束后按正常计划复产。”翟世海表示。

除场内套保之外,本钢集团在定价方面尝试了基差贸易的创新模式。据了解,以期货价格为基准的基差贸易模式是当前国际大宗商品贸易的重要定价方式之一,帮助企业锁定成本或利润、规避市场风险,满足贸易双方灵活多变的谈判需求。企业可结合实际情况,择优成为基差制定方或点价方,根据需求选择灵活的点价期与交货期,促进钢铁产业贸易模式的优化和完善。

例如,本钢集团与中储发展股份有限公司签订了基差贸易的协议,标的产品为热卷Q235B,贸易量5000吨。从锁定原料价格起,本钢即在热卷期货上做卖出开仓,同时双方签订点价合同,点价期开启直至提货后15天,可分批次点价,全部点价后加权平均结算。由于本钢在期货端卖出保值,锁定了生产加工利润,而中储公司通过多次低价位点价,也博取了较低的采购价格,形成了供需双赢的局面。

本钢板材销售中心期货贸易部负责人指出,通过业务开展企业对