



汇率冲击波：上市公司拒绝裸泳

□本报记者 王姣

经营企业犹如逆水行舟,也许一个大浪打来,企业一年的辛苦就打了水漂。

“有些行业受汇率波动影响较大,6%的汇率波动就可以抹杀掉其加工生产的所有利润。”罗平(化名)告诉中国证券报记者。

过去5个月,人民币兑美元汇率的累计跌幅已超过11%,10月底更逼近“7”关口。汇率波动加大,直接影响了许多涉及进出口贸易的公司。

罗平在一家公司任职外汇运营高级经理,他们公司的海外收入已超过总收入的一半,这两天人民币汇率快速拉升830多个基点,叠加高层多次“喊话”维稳汇率,公司紧急召开了汇率经营分析会议。

随着人民币汇率双向浮动弹性的增强,越来越多的企业不得不正视汇率波动加大的风险。据中国证券报记者不完全统计,仅10月以来,就有近10家上市公司公布了外汇套期保值方案,涉及金额近80亿元。

汇率波动加大 企业有赚有亏

临近“7”关口之际,人民币多头强势归来:11月2日,在、离岸人民币兑美元盘中双双飙升逾600基点,月初短短两个交易日,在岸人民币兑美元大涨832个基点,将整个10月份的跌幅收复逾九成。

“最近两天人民币快速升值,加之高层频频表态维稳汇率,对我们的经营决策有所影响,我们专门召开了汇率经营分析会议,以应对人民币未来波动的风险。”罗平告诉记者,他所在的公司属于采矿业,今年整体受益于人民币贬值,目前财务费用同比去年明显减少。

随着美元重回强势,全球外汇市场波动加大,包括人民币在内的新兴货币出现明显贬值。今年4月至10月,人民

币兑美元累计下跌约11.16%,其中三季度(6月-9月)就下跌了7.51%,汇率波动对企业经营状况的影响正在加大。

航空公司首当其冲。公告显示,东方航空2018年前三季度汇兑损失21.57亿元,上年同期则实现汇兑收益12.98亿元;南方航空2018年前三季度汇兑损失20.08亿元,上年同期实现汇兑收益12.48亿元。

据渤海证券分析师宋亦威介绍,汇率波动对公司汇兑损益的影响机制主要分为两种,一种通过直接影响公司所持资产或负债的期末价值产生汇兑损益,另一种是通过影响企业产品的售价或原材料价格,进而影响销售额或成本,间接产生汇兑损益。

“前者称之为资产负债型汇兑损益,主要集中在航空、电力、电信、金融等行业。后者又分为两种,一种是出口加工型汇兑损益,主要集中于机械设备、家用电器、有色金属、化工、纺织服装、建筑装饰等行业;还有一种是原材料进口型汇兑损益,主要集中在汽车、造纸、钢铁、石油石化等领域。”宋亦威表示。

比如美的集团在公告中表示,今年前三季度,公司财务费用汇兑收益为10.56亿元,今年中报中这一数据约5.86亿元。公司在2018年中报中表示,产品出口收入已占公司整体收入近50%,若汇率大幅波动,可能造成公司汇兑损失,增加财务成本。

“涉及进出口贸易的公司都面临着汇率风险,因为汇率的平均波动率在6%左右,这样的波动率要远高于利率的波动率。据我了解,服装行业及冶炼行业受汇率波动影响较大,因这两个行业利润率较低,6%的汇率波动可以抹杀掉其加工生产的所有利润。”罗平告诉记者。

另据Wind数据,从财务费用明细中的汇兑损益来看,今年上半年,A股有149家上市公司的汇兑收益超过1000万元,其中34家汇兑收益超过5000万元,11家汇兑收益超过1亿元;同时,有196家上市公司的汇兑损失超过1000万元,汇兑损失超过5000万元、1亿元的分别为63家、28家。

布套保方案,说明这些上市公司经营理念日渐成熟,建立汇率中性理念,聚焦主业经营。

国际互换与衍生品协会基于全球500强企业的一项调查显示,有94.2%的企业运用衍生工具管理风险,其中运用外汇衍生品的企业比重最高,为93.6%。

刘文财补充称,“除了大公司外,一些中小型企业也在熟悉与了解汇率避险工具与操作流程。随着人民币汇率市场化改革的推进,一定会有更多的企业使用汇率避险工具。”

最高余额不超过40亿元。

而工业富联在8月就公告称,在2018年度直至公司董事会审议下一年度年度报告之日止,拟开展累计未结清算契约总余额不超过100亿元的衍生性商品交易业务。其衍生性商品交易包括但不限于远期结售汇、外汇掉期、货币互换、利率互换、外汇期权以及其他无本金交割远期外汇交易等业务。

“这是人民币在波动新状态下,企业为了规避汇率风险所采取的正常应对策略。”上海财经大学客座教授刘文财点评称,中国上市公司纷纷发

上市公司积极套保“裸泳者”渐少

随着人民币国际化进一步推进,汇率弹性逐步增强,越来越多的企业将汇率风险管理提上了日程。

“汇率双向波动是人民币国际化的必然趋势,自‘811’汇改后我们公司就建立并不断完善汇率风控制度。”罗平告诉记者,针对汇率风险的不同层面公司采取了不同的策略。

“贸易方面,我们采取与贸易现金流匹配的远期套保模式,锁定贸易利润;资本和债务方面,我们基于自己对市场的判断,留下一部分敞口,大部分风险则进行套保。通过转变思路,积极

管理汇率风险,取得了一定的成效,今年同期汇兑损益已明显减少。”罗平说。

据中国证券报记者不完全统计,仅10月以来,就有近10家上市公司发布了开展外汇套期保值业务的公告,所涉资金接近80亿元,如未来一年内,博腾股份拟开展累计额度不超过8000万美元的外汇衍生品交易业务,奥士康拟开展不超过人民币6亿元或等值外币的外汇套期保值业务。

值得注意的是,中材国际10月26日公告称,公司将加大套期保值交易规模,拟调整套期保值交易额度至日持仓

实操仍有障碍 期待外汇期货上市

在银行进行汇率风险管理,银行在实需原则下提供了远期、掉期、期权等避险工具。今年以来,银行间市场为了便利企业避险,也进行了一些改革,如引进差额交割等便利措施。

“但从企业的避险过程来看,还存在一些问题。一是价格不透明,企业难以比价,更多是被动接受;二是交易过程比较落后,不便捷,企业与银行的交易,主要是进行电话询价交易;三是成本较高,由于期权等产品缺乏投机者参与,流动性较差,导致期权的成本较高,企业缺乏兴趣;四是企业人才缺乏,中小型企业普遍缺乏衍生品交易方面的

人才,难以完成企业避险计划的实施。”刘文财表示。

企业该如何更好地进行汇率风险管理?刘文财提出三点建议:一是经营管理层要树立汇率中性的经营理念,企业经营不能暴露在很大的汇率头寸下,不避险才是投机;二是要建立套保避险的操作流程与控制系统,严格区分避险与投机,避免以避险为目的的交易,最后变成了投机交易;三是要了解衍生工具,使用简单的衍生工具,避免使用复杂的衍生工具。

市场人士称,随着汇率双向浮动弹性提升,当前国内汇率衍生品市场

还不能完全满足企业的避险需求,为进一步提升金融服务实体经济能力,应尽快推出场内交易的外汇期货与期权品种,尽快完善汇率风险管理的制度性建设。

刘文财表示,“除了场外远期、掉期、期权产品外,还应提供交易所交易的外汇期货与期权品种,这样才能真正形成透明、高效、便捷、低成本的汇率避险工具体系,真正体现金融为实体经济服务。”

“我们热切期盼人民币期货的上市,这将显著降低我们公司的套保成本。”罗平对记者说。

严情况下,钢材、水泥以及玻璃等原材料消费还是有所增长。

中国证券报:投资者该如何布局相关板块期货、股票投资?

景川:四季度,基建投资回暖能够带动相关品种需求,进而带动行业内公司的业绩提升。投资者可以针对关联中西部基建投资、铁路公路运输等九大补短板领域的重点企业进行提前布局。在期货市场上,建议关注有色板块的铜,黑色煤炭板块的螺纹钢、焦炭后期的多头配置机会,尤其是黑色系螺纹钢和焦炭在四季度环保限产下当前都处于低库存阶段,未来一旦需求端发力,价格具有上行空间。

姜兴春:从期货投资看,一方面基建投资拉动了黑色系消费,另一方面,整体宏观经济中短期仍存在小幅下行,过原材料价格抑制实际需求,预计黑色系价格将维持高位震荡,相对看好水泥以及玻璃,中期仍以震荡上涨为主。从股票投资看,相关基建股会直接受益于基建投资发力。另外,钢材板块生产企业也是受益者,钢厂未来一段时间利润整体有保障,也可以投资宝武钢铁等相关股票,同时水利板块以及挖掘机械板块也值得关注。

大商所与鹤壁市政府签署战略合作协议

□本报记者 马爽

为推动期货市场更好地服务地区产业经济发展,11月2日大商所与鹤壁市人民政府(简称“鹤壁市政府”)签署战略合作协议。大商所党委书记、理事长李正强和鹤壁市委副书记、市长郭浩在签约仪式上致辞,大商所党委委员、副总经理王伟军与鹤壁市副市长胡润身代表双方单位签约,河南证监局党委委员、纪委书记田建功和鹤壁市有关领导出席签约仪式。

李正强在致辞中表示,大商所成立以来始终坚持服务实体经济、服务国家战略根本宗旨,持续拓展服务实体经济的领域和范围,不断提升服务实体经济的质量和效率。鹤壁是河南省重要的生猪、肉鸡和蛋鸡生产基地,煤炭等资源丰富,地区资源和产业发展与大商所品种优势相关度较高,双方合作具有良好基础。他指出,当前大商所正积极推动玉米、

铁矿石等期权产品和生猪、粳米、干辣椒、乙二醇等期货品种上市,进一步提高大商所服务实体经济的能力和水平,在此过程中交易所将在工具品种研发、交割仓库设置、企业风险管理等方面与鹤壁市开展深入合作,更好地服务鹤壁以及中原地区经济发展。

郭浩在致辞中指出,此次签约对于鹤壁市依托期货行业促进产业转型升级和经济高质量发展具有重要意义。他表示,鹤壁市高度重视金融工作,坚持以金融服务实体经济为重点,充分利用多层次资本市场,推进期货市场与实体经济深度融合,特别注重推动农业企业合理利用期货市场、有效防范经营风险。他强调,通过与大商所开展合作,鹤壁市将推动更多现货龙头企业参与利用期货市场,并为大商所期货交割提供支持和保障,共同探索期货市场服务产业的新模式、新方法,努力开创合作共赢新局面。

大商所10月处理异常交易行为38起

□本报记者 王朱莹

为切实履行市场一线监管责任,规范期货交易行为,保障期货市场参与者的合法权益,大连商品交易所(简称大商所)持续对异常违规交易行为进行严厉查处。

据了解,2018年10月,大商所处理异常交易行为38起,包括自成交超限18起、频繁报撤单超限

20起,通过会员单位对上述达到异常交易处理标准的客户进行电话提示,并对其中1名客户或实际控制关系账户组采取限制开仓1个月的监管措施。

同时,10月大商所共处理违规交易线索11起,包括对敲转移资金6起、自成交或约定交易影响合约价格4起、违反交易限额规定1起,对相关客户采取相应监管措施。

贵金属市场人气持续回暖

□本报记者 张利静

上周,贵金属板块止弹回调,上行态势虽然未变但亦初露疲态。上周,在美元走强的压制下,黄金虽然小幅回落,但仍然录得连续四周周线收涨。市场人气有所回暖。分析人士指出,目前贵金属主流趋势维持反弹,后期注意美元走势变化以及美国、中国经济数据变化等影响。策略看,观望或者适当金银对冲。

贵金属价格上升形态延续

上周,COMEX黄金指数周微跌0.05%至1237.0,COMEX白银指数周涨0.31%至14.780。内盘来看,沪金1812周跌1.04%至275.40元/克,沪银1812周跌0.64%至3561元/千克。总体上,贵金属期货市场反弹形态维持。

回顾整个十月份,黄金价格整体呈现底部回升态势。截至10月29日,COMEX黄金在10月整体上涨约3.42%,基本已稳定在1230美元/盎司上方。分析人士指出,黄金本轮多头行情,主要受中东地缘局势升温与全球经济下行预期支撑,投资者避险情绪升温,黄金趋势走高。上周黄金更是一度触及1243.40美元/盎司,为7月17日以来新高。

伴随着黄金价格反弹,投资者也再度涌入黄金市场。数据显示,全球最大黄金ETF——SPDR Gold Trust持仓上周持续增仓3.82吨,当前持仓量为749.64吨,创近两个月新高。

此外,前期积累的大量空头持仓陆续回报,也推助了本轮黄金涨势。CFTC最新数据显示,上周在持仓数量大幅增加和空仓数量继续减少的双重作用下,投机客持有

维持反弹概率较大

展望后市,平安证券分析师陈骁、魏伟表示,美元指数高位震荡,金价强势仍将延续。他们认为,11月黄金价格或在美元指数高位震荡与地缘政治风险持续发酵的背景下延续强势表现。首先,美国经济基本面的强劲预期和美联储渐进加息预期均已被市场充分吸收,美元指数继续上行空间不大,金价承压料将有限。其次,美欧等发达经济体股市大幅回落引致部分资金重新考虑投资新兴市场国家,年内美元指数受美元回流带来的上行动力也将减弱,从而支撑金价。第三,伊朗问题目前悬而未决,且有愈演愈烈之势,金价的避险需求或将受到提振。第四,全球经济下行压力渐显,金价受避险情绪推动或有所表现。

此外,该机构指出,黄金ETF持有量仍处近两年低位,非商业净持仓占比更是在10月触及多年底部,黄金多头有较为充足的布局空间,这也为金价上行提供了可能。

“全球资本市场延续风雨飘摇,股市、大宗商品走势不稳,波动加大,贵金属维持上升通道反弹概率增大。策略上看,逢低吸纳或金银对冲操作。”分析师指出。

东证商品指数表现(11月2日)

	开盘价	收盘价	结算价	涨跌幅	周涨跌幅
跨所农产品指数	99.97	97.52	98.42	-2.70%	-3.50%
跨所能化指数	106.01	106.11	105.62	-0.54%	-2.10%
东证大商所农产品指数	100.58	97.19	98.24	-3.56%	-4.41%
东证大商所煤矿指数	99.74	98.68	98.54	-2.50%	-4.53%
东证大商所能化指数	106.55	108.24	107.10	1.01%	-2.15%
东证大商所工业品指数	92.67	92.75	92.26	-0.94%	-3.75%
易盛东证能化指数	102.23	101.48	101.36	-1.39%	-2.09%
易盛东证棉糖指数	75.93	76.47	76.52	0.25%	-1.19%

基建投资“踩油门” 有望提振工业品

□本报记者 马爽

在环保限产背景下,基建产业链保持较高景气度。Wind材料行业(包含水泥、钢铁、有色等原材料)前三季度盈利增长45.73%,在各行业净利润增长上排第三。10月31日,国办公布《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》。实际上,在步入四季度后,国家发改委密集批复多个高铁和特高压项目。

基建加码牵一发动全身

中国证券报:今年前三季度,基建产业链保持较高景气度,主要是受哪些因素影响?

姜兴春:今年前三季度,固定资产投资有所减速,但基建投资景气度较高,主要还是因中国城镇化建设任重道远,相关对基础设施需求较大,各地地铁相继发力。另外,在全球经济贸易格局复杂化的背景下,经济潜在下行风险,为了

有效对冲风险,国家也是引导适度加码基建。

景川:四季度,基建产业投资预计能得到一定提振,主要得益于今年下半年以来的扩内需调结构以及降低基建融资压力等措施。同时,外部环境不确定性增加也使得有必要通过增加投资对冲经济增长下行压力。此外,一些铁路投资项目的启动,预计也能对稳定基建产业链起到积极作用。

中国证券报:近期,国内出台多项措施提出基建补短板,将给行业带来怎样的影响?

景川:从7月的中央政治局会议开始,高层多次强调基建补短板,扩内需调结构。近日国务院办公厅印发的《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》,则明确了脱贫攻坚、铁路、公路和水运、机场、水利、能源、农业农村、生态环保、社会民生等九大领域补短板的重点任务。继续扩大基建投资的同时,瞄准重要短板如水利、中西部铁路公路等进行精确补短板将是未来的主旋律。近期国内出台多项措施提出基建补短板,政策支持对于行业信心而言无疑是注入了一剂强心剂,有助于化解因预期不佳而带来的产业投资进

一步下滑等风险,保障国民经济运行的平稳发展。

姜兴春:尤其在中西部还有基建有短板地区,适当加大投资力度,相应财政和贷款均给予相应支持,有利于发挥以上地区基建投资对解决就业、增加经济社会效益等起到有效拉动作用,应该说基建加码牵一发动全身。

投资者该如何掘金

中国证券报:基建投资开始踩油门”,对材料行业(包含水泥、钢铁、有色等原材料)影响几何?

景川:基建投资“踩油门”,对于材料行业来说,有望对需求构成明显提振。由于今年前三季度基建投资增速回落,材料行业主要依赖相对景气的地产行业维持增长,但9月开始地产行业投资额增速出现回落,未来高增长态势难以维系。四季度基建投资企稳反弹,将有利于在地产投资下滑时,继续支撑材料行业的繁荣。但基建投资增速预计仍在一定程度上受到债务因素制约,影响程度需要看后续配套政策的情况。

姜兴春:由于近两年基建还是保持适度增长,中长期仍对建材形成有效需求,因此,在供给侧改革深入以及环保趋