

规避汇率风险不靠“君子协定”

本报记者 张忱

“零保护”的外汇

宋宁(化名)是某金属出口公司的高管,他对记者说,最近几年,人民币单边升值,再加上没有进行风险对冲,每年都会汇兑损失,去年一年就超过1000万元人民币。“我们的外汇都是裸奔的。”

“其实我们知道有远期等工具可以用来对冲外汇风险。但做远期的话必须在相对固定的时间得到外汇。而我们实际的回款日期很难预料,影响了对冲工具的使用”。宋宁说,“以前客户还是很讲诚信的,尤其是欧洲客户,一般货到岸之后,就会按合同把美元打给我们。但是自从欧债危机之后,欧洲客户开始在收货时‘鸡蛋里挑骨头’,找各种理由拖延打款时间。账期没有保证,我们做风险对冲心里也没底。”

工具不好用,宋宁的公司也并未放任外汇收入缩水。金属出口经常需要长距离运输,如果目的地是欧洲等地,单是货物在途的时间就要1个月左右,再加上客户延迟付款的影响,账期会长达2个月以上,在此期间美元汇率可能会出现明显贬值。因此在去年订立的出口合同中,他们都会根据汇率走势,在正常的价格之上再加几个百分点。用增加的利润来对冲外汇收益缩水,“墙内损失墙外补”。

苏州诺阳贸易有限公司总经理陈东说,和普通客户做生意,他们也会采取这种加价的方式来对冲汇率波动风险。陈东做的主要是对日本的服装出口,由于日元波动较大,现在大部分合同都已从日元改为美元结算。陈东说,我们的运输距离较短,船期只有14天,受汇率波动的影响不会很大。这也是陈东没有选择使用外汇衍生品来对冲风险的主要原因。

除此之外,陈东的公司还可以利用良好的客户关系来锁定收益,为外汇收入提供“保险”。

陈东说,他会和关系特别好的老客户订立一个“君子协定”:在汇率上互不侵犯对方的利益。比如说,如果因为人民币升值,陈东得到的美元货款“缩水”了1%,客户会将这部分差价用人民币的形式补给陈东;反之,如果人民币贬值陈东占了便宜,他也会将差价返还给客户。由于陈东每年都会和这些老客户多次交易,相互之间形成了良好的信任,大家都愿意遵守“君子协定”,这种“对冲”方式也得以延续下来。去年一年,由这种方式进行“保险”的交易就占公司总贸易额的四成。

装备对冲工具

随着我国汇率市场改革创新的不断推进,企业在外汇市场上可供选择的衍生品工具已经日趋完善,主要包括远期结售汇、外汇掉期、货币掉期、外汇期权和外汇期货等。不过,在实际操作层面,企业



今年以来,人民币对美元汇率单边升值的市场预期被打破,汇率走势也愈发难以把握。在这种情况下,企业该如何对汇率风险进行有效对冲呢?



必须考虑对冲的成本和收益,如果汇率波动不是很大,企业又可以通过调整计价成本等方式对冲风险,选择衍生品的积极性就不会很高。

对于那些已经通过外汇衍生品来对冲汇率风险的企业来说,其产品选择和操作方式也会随着汇率走势的变化而改变。自2005年汇改以来,人民币汇率在大部分时间内处于单边升值状态,企业通常仅仅锁

把玩贝币

盛洪伟

国最早的金属货币了,其中有一种表面包金的铜币是作为大额货币使用的,现存存量极少。

屈荀子的《王制篇》记载,北方的走马大狗,南方的羽毛象牙犀皮颜料,东方的海鱼海盐,西方的皮革毛织品鹿牛尾,中国市场上都能买到。商业的兴盛催生出品种众多的贝币,它们成了中国质地最多的同形制货币。

贝的正面较为平整,侧面稍微鼓突,人们为了便于携带方便,在货贝的背部多凿有小孔,早期孔相对小,后期穿孔逐渐扩大。春秋战国时期的“货贝”背部几乎磨平。“铜仿贝”一般仿货贝之形,早期者与天然贝形制相近,春秋以后,南方楚国地区又铸造出有文字的“铜仿贝”,它的外形有的像蚂蚁鼻,有的像鬼脸的样子,所以俗称“蚁鼻钱”或“鬼脸钱”,

定远期收汇的汇率,而对于远期付汇的业务则采用到期即期购汇的方式。今年以来,人民币汇率出现宽幅振荡,且明显贬值,导致企业对收汇、付汇两方面的汇率风险都有规避需求,平安银行外汇分析师认为,从产品上看,今年远期售汇业务量大幅增长,相应的购汇期权的业务量也有相应提升;同时,远期结汇、结汇期权的业务量也保持了一定的增速。这些现象表明在汇率出现大幅波动之后,客户的风险管理理念进一步提高,套期保值的需求大幅提升。

渤海银行分析师蔡年华认为,在人民币单边升值的行情下,外汇期权的作用难以显现。而随着今年人民币汇率波动明显加大,企业利用外汇期权进行汇率对冲的需求也随之增加,外汇期权的使用规模增幅明显扩大。

不过,目前外汇期权的使用规模占比依旧较小,目前远期结售汇和外汇掉期依旧是企业的首选方式。渤海银行相关负责人分析,主要原因是目前能开展外汇期权业务的商业银行有限,尤其是客户资源丰富的中资商业银行仅有15家,另外,目前企业的汇率管理经验和人才储备不足,面对复杂外汇衍生品工具时态度较为谨慎。

“有相当一部分做外贸的企业没有外汇业务人才,”宋宁说,“相对于普通的生产和贸易环节,做外汇业务对专业技能和经验的要求更高,需要建立专门的团队。这部分人力资源成本,往往是很多小型企业无力或者不愿意承担的。”

随着我国外汇市场逐步开放,企业对汇率工具的需求将更加旺盛,这对商业银行加快产品和工具创新提出了更高要求。

在衍生交易产品方面,今年6月底外汇局下发的《银行对客户办理人民币与外汇衍生品业务管理规定》进一步放宽了人民币期权、人民币外汇货币掉期的交易方式,也给了银行在期权及期权组合方面进行更多产品创新的空间。

不过,创新永远都与风险相伴。越是创新的、复杂的外汇衍生品,对相关专业技能和风险承受能力的要求越高。蔡年华估计,未来银行创新的方向主要有两个方面:一是加快外汇衍生品的推广和使用,除了基础的外汇远期、掉期、期货和期权业务外,未来各种更为复杂的结构化衍生品也将满足企业个性化的需求;二是加快产品的创新,包括跨境贸易融资、外汇理财产品等,综合运用各种工具为企业提供外币资产负债、现金管理等综合金融服务。

此前已有商业银行开发了类似的理财产品,理财本金是外币,而收益按期初汇率进行人民币结算,在管理汇率风险的同时,提高企业的资金使用效率。

其面文多达10余种,但形制却比较一致,均为上广下尖的瓜子形,面有文字,背部平整,广泛用于南方地区,是当时比较先进的货币形态之一。除楚铜贝以外,春秋战国时北方地区的金属贝还有“金贝”、“银贝”、“鍍金铜贝”等。

原始贝币没有传世品,基本为出土物。因年代久远,极易损坏,其价格通常在30元左右,骨质贝币价格在50元左右,铜贝价格早已在200元以上。绿松贝和铜贝的价格要高许多,一些品相上好的大型铜贝价格可在千元之上。

作为收藏投资,原始贝币出土量大,其升值潜力远不如铜贝。但原始贝币基本上没人作伪,初学者作为收藏观赏,亦不失为好的选择。而用其他材料所制的贝币就有不少赝品了,集币爱好者在收藏时应小心谨慎。



基金不走寻常路

本报记者 周琳

在琳琅满目的互联网“宝宝”中,与民生直销银行平台的“如意宝”账户挂钩的银行系宝宝,在运营模式、赎回效率、安全性、便捷性等方面给投资者提供了一种全新选择。

今年2月底,民生银行直销银行“开张”。伴随民生直销银行的上线,首期主打产品之一是“如意宝”,由民生加银基金携手民生银行直销银行推出。截至今年上半年末,“如意宝”对接产品之一的民生加银现金宝基金规模72.94亿元,规模增长数倍。

好货币基金研究中心白岩介绍,收益率较稳定是民生加银现金宝获得投资者较多关注的原因之一。Wind数据显示,这只成立于2013年10月18日,截至今年上半年末其成立以来的万份基金单位收益总值为377元,在所有类型A类货币基金中排名第4位。截至今年上半年末,民生加银现金宝成立以来年化收益率为5.51%。

此外,在快速赎回金额方面,通过民生直销银行如意宝签约民生加银现金宝基金,购买资金无上限,快速赎回最高上限为500万元。还可即申即赎,到账效率不打



进军B2B的药企

本报记者 何川

“中药产业已成为当前我国增长最快的产业之一。《中医药事业发展“十二五”规划》明确,到2015年中药工业总产值预计超5500亿元。”中投顾问医药行业研究员许玲妮表示,中药产业包括中药材、中药饮片和中成药三大部分,中药饮片处于产业中间的关键环节,相当于“中药材炮制品”或“中成药原材料”,预计未来其发展速度将超过医药加工行业的平均增速。

作为国家重点高新技术企业,康美药业以中药饮片生产为核心,是我国唯一参与国家中药饮片行业标准制定的企业,目前公司业务已涵盖中药全产业链。从公司业绩来看,2011年至2013年,其归属净利润分别为10.05亿元、14.41亿元、18.80亿元,同比分别增长40.46%、43.40%、30.43%。今年一季度公司实现归属净利润5.91亿元,对应的每股净资产为5.74元。

“一季度公司饮片业务收入超过5亿元,同比增长约15%,毛利率保持稳定。”申银万国分析师陈益凌表示,公司在原有饮片产销业务稳定增长时,北京饮片产能投放后贡献小幅增量,亳州饮片产能将于年中投产,饮片收入增速将逐季提升。另外,公司中药材流通、西药业务等增长稳定。

值得关注的是,近年来公司积极布局全产业链,行业竞争力大幅增强。公司目前已构建上至药材种植、药材流通交易、专业市场管理,下至生产研发、产品销售、药房托管和医疗服务等中药综合业务集群,并形成全国唯一的集中药材信息服务、中药材电子交易与结算服务为一体的中药材大宗现货交易平台。

陈益凌表示,公司打造线下交易与增值服务平台商业模式已经初具规模,未来还将进一步打通B2B线上

业务,中药材线上线下交易平台将贡献持续的业绩和现金流,提升公司估值。但有分析人士指出,公司也面临着一些不确定性因素,如中药材贸易增速下滑,中药饮片产能释放进度低于预期,以及项目投资回报较慢等风险。

从二级市场上看,自去年公司股价全年上涨36.99%之后,今年初以来,截至7月17日收盘,康美药业表现欠佳,股价同期下跌22.44%,跑输同期下跌5.14%的中药板块(申万二级行业),在该板块下属的54家上市公司中,康美药业股价涨幅居后。目前公司市盈率(TTM)仅为16.05倍,远低于38.19倍的板块行业中值。

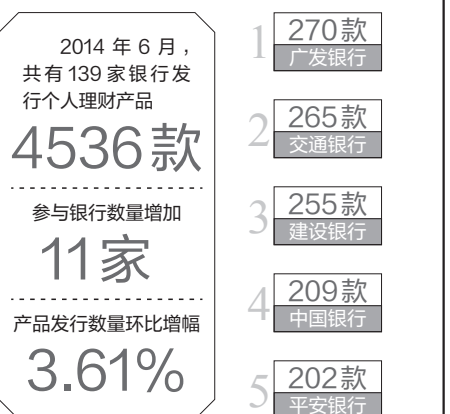
从主力持仓状况上看,截至今年一季度末,包括4家一般法人、53家基金和2家社保基金等67家主力机构持有康美药业,持仓量总计11.93亿股,占流通A股54.27%。其中,基金持仓与去年底相比,增仓的有15家,增持3725万股;减仓的有16家,减持2309万股。

在公司股价跑输行业指数后,近期共有8家机构发布评级,整体评级为强烈看涨,还有7家机构对康美药业今年业绩作出预测,平均预测净利润为23.89亿元,平均摊薄每股收益为1.09元,照此预测,公司今年净利润较去年同比增幅为27.07%。

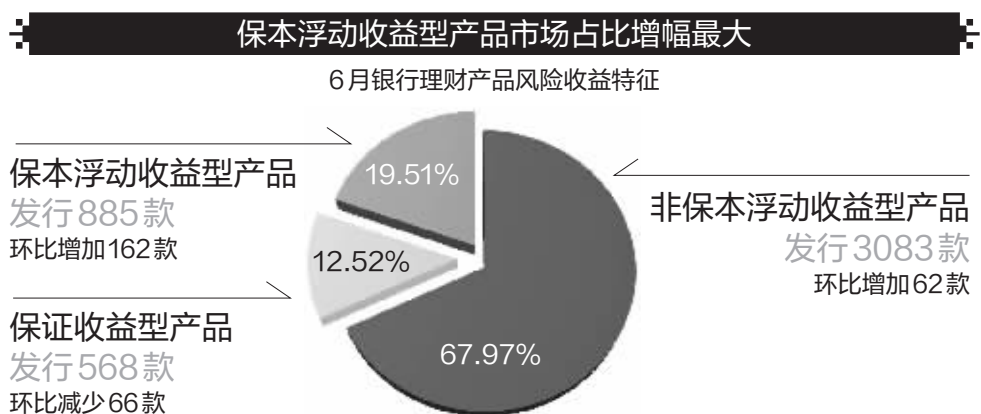
6月理财市场报告

数据来源:普益财富

A



B



C

