

振华港机汇率风险的管理手段

■ 李永鹤

汇率风险,是指在不同货币的相互兑换或折算中,因汇率在一定时间内发生始料未及的变动,致使有关国家金融主体实际收益与预期收益或实际成本与预期成本发生背离,从而蒙受经济损失的可能性。外汇风险主要取决于汇率制度、会计制度、市场经济结构。在我国,外汇风险的防范和管理已成为外向型企业必须面对和解决的重要课题。

一、公司简介及其面临的汇率风险

上海振华港口机械(集团)股份有限公司是1992年注册成立的一家大型工业企业,公司主营业务范围为:设计、建造、销售大型港口设备、工程船舶及大型金属结构及其部件、配件;自产起重机租赁业务,销售公司自产产品;用整机运输专用船从事国际海运;钢结构工程专业承包。公司是全球集装箱起重机行业的领导者。截至2007年末公司产品已经进入65个国家和地区。根据英国权威杂志《World cargonews》的统计,自1998年起公司产品连续9年居全球市场占有率第一位,国际市场占有份额远远领先于其他竞争

对手。

公司面临的财务风险状况主要表现为应收账款数额较大的风险和汇率风险。

集装箱起重机生产行业的产品销售一般分阶段结算货款,货款的结算滞后于生产,行业内厂商普遍垫资生产。随着公司主营业务收入的快速增长,应收账款数额有可能会继续增加,数额较大的应收账款可能影响到公司的资金周转速度和经营活动的现金流量。公司产品80%以上外销,公司部分的配件也需要从国外采购,这些国际性的贸易往来多以美元和欧元结算。因汇率变动产生的汇兑损益直接影响公司的利润水平。汇率的变化,特别是人民币的持续升值将会在一定程度上影响公司产品在国际市场上的价格竞争优势和利润水平。

公司应收账款数额较大与公司所处的行业惯例和近年增速较大有关,公司将从不断改善收款方式、建立客户动态管理系统、增强应收账款回收的安全性、加大催收力度等措施入手加强对应收账款的管理工作。对于汇率风险,公司一直重视对外汇风险管理政策和策略的研究,

保持与经营外汇业务金融机构的紧密合作,并通过在合同中安排有利的结算条款(如签订欧元合同、签订与人民币汇率挂钩的合同,预付款比例加大尽早结汇等),或在国家金融外汇政策许可的范围内,运用套期保值、外汇保理等适当的金融工具或手段,控制和锁定汇率风险;同时随着国际市场占有份额的不断提升,公司也会考虑通过适当调整销售价格来减小由此带来的风险。

二、公司汇率风险在财务上的体现

1. 振华港机的汇兑损益分析

从表1可以看出,除了2003年的汇兑净损益为负的外,其余年份汇兑净损益都为正,即汇兑收益大于汇兑损失。随着公司业务规模的增大,汇兑净收益也增大,2005年接近15000万元,2007年接近18000万元。由于公司的汇兑净损益对公司有利,公司也没有采取什么措施来应付折算风险,事实上公司也没必要采取措施。这跟国外的折算风险管理理论研究一致。

2007年财务费用中汇兑损失187,265,629元,汇兑收益366,

表1 2002—2007年的汇兑损益情况

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
汇兑损失	22, 584, 978	54, 445, 483	52, 642, 082	101, 178, 593	110, 008, 961	187, 265, 629
汇兑收益	65, 719, 681	48, 657, 510	53, 231, 706	250, 954, 697	143, 225, 068	366, 576, 235
汇兑净损益	43, 134, 703	-5, 787, 973	589, 624	149, 776, 104	33, 216, 107	179, 310, 606

567, 235元, 汇兑净损益是179, 301, 606元。汇兑收益抵减财务费用的程度很明显。同样, 可以看出2006年的汇兑收益也超出汇兑损失, 不过超出总额远不如2007年。

为了探讨汇兑收益明显超出汇兑损失的原因, 本文从货币性项目着手分析。

比较货币性资产和货币性负债的外币余额, 我们可以看出, 两者美元占绝大多数且货币性负债总额远大于货币性资产总额, 相差5, 644, 709, 182元。如果按7.3046全部折成美元是802, 420, 774.7美元。如果在2007年12月31日汇率是7.1046的话, 企业汇兑净收益是160, 484, 155元。2007年实际的汇兑净收益是179, 301, 606。可以初步得出结论:

(1) 由于货币性负债比货币性资产规模大, 汇率变动对本公司有利。

(2) 美元兑人民币汇率降低即人民币升值, 且人民币升值的幅度比较大, 事实上, 2006年12月31

日的汇率是7.8087, 而2007年12月31日是7.3046, 相差0.5左右。人民币升值也可以解释为什么2007年的汇兑净损益明显大于2006年的汇兑净损益。

2. 振华港机衍生金融工具应用

公司主要从事外销业务, 为规避外汇汇兑风险, 公司与多家银行签订远期外汇合同。此外, 公司与多家银行签订了以浮动利率计息的长期借款。公司通过与银行签订利率掉期合同以规避长期银行借款的浮动利率风险。

公司于2007年12月31日, 与银行间已签约但尚未到期的远期外汇合同中:

(1) 以美元兑换人民币合同本金合计为1, 634, 840, 582美元, 合同约定的到期汇率为6.8410至7.6165, 合同将在2008年1月10日至2008年12月29日期间内到期。

(2) 以欧元兑换美元之合同本金为30, 000, 000欧元, 合同约定的到期汇率为1.3773, 合同到期

日为2008年4月28日。

(3) 以人民币兑换美元合同本金合计为818, 460, 000人民币, 合同约定的到期汇率为0.1350至0.1392, 合同将在2008年1月10日至2008年7月28日期间内到期。

(4) 以日元兑换人民币合同本金为800, 000, 000日元; 合同约定的到期汇率为0.1537, 合同到期日为2008年1月15日。

以上远期外汇合同在年末的公允价值评估损益是根据交易银行确认的金额或根据其提供的年末市场汇率计算的金额认列。远期外汇合同及利率掉期合同, 除作为套期工具适用套期会计处理外, 均作为衍生性金融工具, 其期末公允价值评估后产生的评估损益直接计入当期损益。

为了分析所有外汇远期合同中多少被指定为套期工具, 多少直接指定为交易性金融工具, 下面从财务报告相关数据入手分析。

公司为进行套期而将部分远期外汇合同指定为套期工具, 其公允价值或现金流量变动预期可抵消被套期项目的公允价值或现金流量变动。作为现金流量套期工具的远期外汇合同, 其年末公允价值评估损益中有效套期部分计219, 043, 974元计入资本公积中的套期储备中; 时间价值部分计36, 609, 678

表2 2007年外币货币性资产负债的人民币余额

货币资金	852776930	短期借款	4731976771
应收账款	3551576745	应付账款	633652336
其他应收款	144605770	预收账款	88553222
预付账款	552567902	长期借款	5292054200
货币性资产合计	5101527347	货币性负债合计	10746236529

元计入财务费用。作为衍生性金融工具的远期外汇合同，其年末公允价值评估净收益计146,075,324元计入公允价值变动收益。

除了指定为套期工具外，大部分外汇衍生工具被划分为公允价值计量的交易性资产或负债且其变动计入当期损益。2007年交易性金融资产和交易金融性负债分别为442,306,963和131,973,504，绝大多数是外汇远期合同，利率掉期合同仅占极小的一部分，在交易性金融资产中仅有1%。表3显示交易性金融资产和负债占总资产的比重明显比上一年增加，主要是因为与银行签订的远期外汇合同公允价值评估收益的增加所致；交易性金融负债增加主要是因为与银行签订的远期外汇合同公允价值评估损失的增加所致。

交易性金融资产与负债的变动情况及对利润的影响（见表4）。

表中可以看出，本年度交易性金融资产和交易性金融负债合计对

当期利润的影响金额为正，且达到127,899,163元，当年的利润为2,182,269,251元，是当年利润的5.86%。这说明衍生金融工具的损益对利润的影响不容忽视。

三、结论

本文侧重个体案例的研究，振华港机可以在一定程度上代表我国外向型上市公司。通过对振华港机的汇率风险管理的研究得出如下结论：

1.公司80%以上产品外销，因此外币应收账款数额非常大，面临的汇率波动影响也大，公司采取加强应收账款的管理并取得了良好的效果。另外公司的竞争力在同行业中较强，它与其客户订立对自己有利的结算条款比较可行，还有可以通过价格调整来减少汇率风险，但这些措施都有局限性。

2.振华港机没有境外投资机构，也就没有外币表示的资产负债表重述为本币表示的资产负债表的折算

风险。其折算风险主要有外币计价的资产和负债以资产负债表日的即期汇率折算产生的汇兑损益和这些资产负债在取得日和处置日汇率不同导致的汇兑损益。通过分析公司2002年到2007年6年的汇兑损益，了解到振华港机除了2003年的汇兑净损益为负的外，其余年份汇兑净损益都为正，即汇兑收益大于汇兑损失。随着公司业务规模的增大，汇兑净收益也增大，2005年接近15000万元，2007年接近18000万元。由于公司的汇兑净损益对公司有利，公司也没有采取什么措施来应对折算风险，事实上公司也没必要采取措施。这跟国外的折算风险管理理论研究一致。

3.公司采用两种金融衍生工具，其中部分外汇远期合同用来做套期工具来避免汇率风险，用利率掉期合同以规避长期银行借款的浮动利率风险。本文只讨论外汇远期合同，在所有外汇远期合同中只有小部分被指定了套期工具，且主要是现金流量套期。大部分外汇远期合同直接确认为交易性金融工具，且其变动计入当期损益。本年度，交易性金融资产和交易性金融负债合计对当期利润的影响金额为正，是当年利润的5.86%。作为套期工具的远期外汇合同比重小，可能的理由有：一是会计准则规定的满足套期工具的条件严格，会计处理比较复杂；二是作为交易性金融工具也能起到规避汇率风险的效果。

[作者单位]辽河油田公司财务处
[责任编辑]李晓霞

表3 交易性金融资产负债在总资产中的比重

项目名称	期末数	占总资产比重	期初数	占总资产比重
交易性金融资产	442306963	1.52%	2967306	0.02%
交易性金融负债	131973504	0.45%	18868081	0.10%

表4 交易性金融资产负债变动对利润的影响

单位：元

项目名称	期初余额	期末余额	当期变动	对当期利润的影响金额
交易性金融资产	2967306	442306963	439339657	259872667
交易性金融负债	-18686081	-131973504	-113105423	-131973504
合计	-15900775	310333459	326234234	127899163