

企业汇率风险管理 | 银行助力国有企业破解汇率风险管理难题

难题1：正常套保情况下，衍生品交易自身产生的亏损，会不会作为重大损失被监管部门追究？

案例1：A企业是经营农产品及相关化工品的国有企业，面向东南亚、中东、南美等20多个国家和地区出口。2020年，由于未使用套期保值工具，且涉农行业利润较薄，导致部分订单出现较大幅度亏损。经了解，企业未开展汇率避险的原因在于无法有效管理浮动盈亏。银行组织专业团队与企业共同开展方案讨论和业务情景模拟，指导企业根据业务成本测算目标汇率，在远期汇率超过目标汇率时，全额进行套期保值，在远期汇率低于目标汇率时，部分进行套期保值，后续再根据汇率变化择机进行套保。在交易中，企业逐渐形成了成熟的套期保值策略，做到了“看淡浮动盈亏，提前锁定利润”。2021年累计办理套保近2亿美元。

案例2：B企业为一家主营化肥销售的国企，年出口额约1.5亿美元，化肥业务量大但利润微薄。2017年以前，企业认为办理远期结汇有亏有赚，跟直接用即期结汇整体损益差不多，套保动力不大。2017年下半年，人民币持续升值令其蒙受较大损失。出口订单刚签完没多久汇率就已经跌到成本价下方，等到收汇再办理即期结汇时，这笔订单出现较大亏损。2018年，企业在银行指导下主动改变内部考核方式，将汇率跟订单成本作比较，及时办理锁汇，并采用期现结合的方式评估套保效果。2021年，企业在银行办理远期结汇1.04亿美元。

案例启示：银行应指导企业正确看待浮动盈亏，逐步建立套保策略。特别是对于利润空间较低的企业，要避免因为没有汇率避险而导致亏损，汇率风险管理是国有资产保值的重要手段。监管部门要求国有企业严守套期保值原则、禁止投机等，与外汇局的真实性监管要求在逻辑上一致。

对于符合套期保值原则的外汇衍生品业务，其主要风险不在于持有期间的浮动盈亏，而在于没有套保导致的“裸奔”。浮动盈亏管理要求适合高风险衍生品业务，如大宗商品期货等。对于符合套期保值原则的外汇衍生品业务，不应过多关注浮动盈亏，而应更多关注风险中性。

难题2：如何搭建与企业主营业务契合的汇率风险管理机制？如何搭建分层式的汇率风险管理架构？

案例3：C公司为区域性的大豆压榨行业龙头国有企业，随着人民币汇率双向波动成为常态，公司逐渐意识到汇率波动对经营利润产生较大影响。在银行指导下，公司形成了完善的一体化风险管理框架，以稳健经营为目标，通过商品期货市场和外汇市场的套保交易锁定风险和利润。公司由专门团队监测境外市场大豆期货价格、大连商品期货交易所豆油豆粕期货价格、人民币对美元汇率等，经综合测算后，一旦利润达到目标水平，即同时锁定进口大豆价格、美元购汇价格以及豆油豆粕卖出价格。举例来说：一旦利润达到目标水平，公司在CME买入大豆期货，在大连商品期货交易所卖出豆油豆粕期货；同时，公司根据CME大豆期货合约锁定的价格在银行办理汇率套保，汇率套保产品大部分采用远期购汇，小部分通过风险逆转期权组合，这两种产品均可将汇率风险完全锁定。通过此种模式，公司将每一笔业务利润予以锁定。

案例4：D企业是一家从事农药生产和销售的国有企业，主要客户群是南美、非洲等地从事农业生产的企业。企业在具体避险操作上面临着决策流程长、出口收汇时间不确定等问题。

银行向企业推荐了“系统性策略”与“机动性策略”相结合的分层式汇率治理机制，便利国有企业建立分层式的汇率风险管理架构。长期汇率管理目标通常由董事会和公司高层制定，属于企业的“系统性策略”；中短期汇率风险管理目标，则由财务部结合银行的汇率风险管理建议，制定汇率套保方案，使得企业在具体执行中具备一定的灵活性，较好实现套保效果，属于“机动性策略”。

首先，银行根据企业的实际经营情况、风险偏好，结合市场波动形势，帮助企业高层制定“总体/年度套保计划”。包括：目标汇率、外汇衍生品应用品种范围、外汇衍生品存量交易限额、可用外汇交易渠道等内容。该计划为企业汇率风险管理提供整体指引，具体汇率避险操作可在框架下开展，无需重复走长流程审批。

其次，与企业的交易执行部门（财务部）建立常态化的汇率咨询、策略建议、交易询价联动机制，根据企业的日常需求制定“当期/单笔套保方案”。

最后，在交易后按照企业的管理要求向内部合规审计部门及时提供交易证实书等交易凭证并定期提供市值评估报告。



案例启示：银行不仅要帮助企业树立汇率风险中性理念，更要协助企业搭建汇率风险管理组织架构，建立汇率风险管理工作机制。要与企业高管层、执行层深入沟通，梳理汇率风险管理框架，对企业初步形成的工作机制给出专业建议，帮助企业明确汇率风险管理目标，制定细化的操作流程等。

难题3：除了进出口贸易外，许多国有企业的汇率风险来源是海外发债。对于长期的外币债务，应如何做好汇率风险管理？

案例5：国有企业E，2018年5月境外发行可转债18.5亿港元。自发行之日起，银行每月根据市场变化为其提供保值交易建议与报价，与企业保持频繁密切沟通。2020年10月，根据债券转换条款，为企业定制个性化套期保值方案，企业办理海外债项下汇率保值业务10亿港元，首笔交易到期日为2021年5月。2021年以来，银行持续跟踪债券提前赎回条款触发进度，提供套期保值交易建议，5月企业继续展期10亿港元。

案例6：国有企业F，主要从事收费公路和道路的投资、建设及经营管理。企业于2016年6月在海外发行美元债，金额3亿美元，期限5年，企业基于此开始考虑管理美元债项下的汇率风险。企业管理层对于汇率保值产品接触较少，银行多次上门拜访，对市场走势、套期保值产品及风险管理等问题逐一讲解和解答。最后，银行为客户提供了逐年对冲的方案，流动性和报价更好；通过叙做远期购汇和期权产品锁定了3亿美元债的汇率风险，平滑了美元债存续期间因汇率波动而带来的报表损益波动。

案例7：国有企业G，2019年底成功发行3亿美元海外债券，期限3年，固定利率，按半年付息。发债资金回流境内后，企业与银行叙做人民币外汇货币掉期，一次性将3亿美元本金的结汇价和远期还本购汇价、以及6期利息的远期购汇价全部按当天的人民币对美元即期汇率进行了锁定，也支付了一定的掉期成本。该套期保值交易流程简单，帮助企业规避了外债面临的汇率利率风险，优化了财务报表。

案例8：政府平台企业H，在境外成功发行三年期美元债。企业从未有过汇率风险管理经验，银行建立了对客工作小组，与企业保持密切沟通，产品经理多次上门向财务人员介绍具体的操作流程和业务效果，并联动总行资金中心产品经理和汇率研究专家通过实地走访、线上交流等方式加强过程跟进。经过一年的服务跟进，企业采用远期购汇锁定未来还本的购汇成本。企业也是当地首家办理该业务的国有企业，成为当地国企发行外债汇率风险管理的标杆。

案例启示：国有企业的海外发债，往往具有金额大、频率低的特点，企业汇率风险管理意识不强。银行应主动联系，积极向企业开展汇率风险中性宣传，并针对企业的经营情况和资金结算需求，量体定制汇率保值方案。套期保值交易达成后，银行仍应定期向企业发送专业的市场快讯及分析，持续加深企业对汇率风险管理的认识及接受程度，协助企业做好全周期汇率风险管理。

难题4：部分中小国企在银行没有授信额度，能否通过共享集团在银行的授信额度来开展外汇衍生品业务？

案例9：企业I是某国企集团下属子公司，2019年收到香港船东建造两艘大吨位不锈钢化学制品货运船订单，合同金额3000万美元，当时人民币对美元即期汇率6.9左右，回款时间长达3年，面临较大风险敞口。银行为其配套制定了与收款期限相匹配的超远期结汇方案，2020年5月，通过占用该国企集团在银行总行的整体授信额度，免保证金办理了三年期3000万美元超远期结汇，平均锁汇价格7.22。截至2022年3月，已累计交割1500万美元。

案例启示：对于大型国有企业集团，若银行支持通过占用集团整体授信额度为集团内子公司办理外汇衍生品业务，将有助于集团内的中小国有企业降低套保成本。

来源：国家外汇管理局