

■一线调研

# 应对人民币升值 企业如何“不被老虎吃掉”

当在森林中行走的两个人遇到老虎时怎么办?正确的答案是,不需要跑得比老虎快,而只要跑得比另外一个人快就行了。随着人民币汇率自汇改以来连续升值,出口型企业如何能够在这场真实的游戏成为“不被老虎吃掉的人”?记者日前走访了江苏省的多家企业,发现答案就在于:尽可能改进自身的管理、进行技术创新以及寻求更多金融避险工具的帮助。

2005年7月21日,我国开始实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。自汇改实施以来,截至6月19日,人民币累计升值19.6%。在汇改之初,有人预计,汇率升值5%以上,就会有大批的企业关停、倒闭。但三年来,尽管出现了部分企业的生存困难,但大部分企业通过自己的努力,成为了这场赛跑中的获胜者。

◎本报记者 苗燕

## 企业 汇率升值 利润损失明显

江苏省外经贸厅财务处长王显东在接受记者采访时指出,从行业上讲,表面看,人民币的升值对轻纺产业的影响要大于机电行业,而且对大的机械制造行业也有一定程度的影响。而对中小企业面临的危机更为紧迫。据统计,今年1季度,江苏省新增了2016家纺织服装出口企业,但同时,也有1066家停止了出口业务。王显东承认,江苏省大型外贸企业的出口业务在明显减少。而这些都反映出了企业的生存环境正在变得越来越艰难。

喜星电子(南京)有限公司财经TEAM部长郑炳烈给记者算了一笔账,当人民币升值达到16%的时候,对公司的整个运行成本将上升1个百分点,成本上升的影响直接反映的结果就是导致利润下降20%。不过,作为一个“两头在外”的外资企业,喜星所受的影响,主要出现在结汇环节。

汇改对造船业的影响也较为明显,新世纪造船股份有限公司董事长袁凯飞说,因为造船企业与国外船东签订的建造合同均以美元计价,而且是封闭合同,合同签订后的付款周期长达3-4年,汇率避险空间很小。因此,人民币的持续升值,会不断减少企业销售收入,并直接影响企业利润。据了解,汇改时,新世纪造船在手订单即损失了2亿元人民币。

但需要说明的是,“三率两价”(人民币汇率、出口退税率、贷款利率、劳动力价格、原材料价格)对企业的综合冲击,是导致企业利润下滑的主要原因,而人民币汇率升值仅仅是其中的一个方面。镇江市外经贸局副局长周祝全透露说,在人民币升值、原材料价格上涨、劳动力价格上涨等因素的共同作用下,镇江市的24家服装企业中,有4家已经关闭。

不过,应该说汇改以来,被挤出市场的企业有,但是不多。汇改的过程是一个优胜劣汰的过程,“连云港市对外贸易经济合作局副局长刘明台在接受记者采访时表示。



## 避险 借助金融工具

一些企业在压力面前不知所措,而更多企业选择了直面困难。江苏苏美达船舶工程有限公司总经理田鸣说:汇率变化的过程,让我们进入国际竞争的游戏越来越真实,也确实在这个过程中越来越成熟。”

记者采访了解到,大多数企业面对人民币升值的压力,首先想到的是从自己身上寻找空间。除了进行技术创新、提高劳动生产率、进行产业结构调整、压缩管理成本外,不少公司选择了使用财务手段对冲汇率损失。在这一过程中,银行的服务发挥了重要作用。

以主营化工产品的江苏索普集团为例,公司及时调整了收汇结算方式,将信用证收汇比例由此前的36%降低至2007年的4.5%,对未到期信用证采取出口押汇的方式,实现提前收汇,有效降低了汇率风险。此外,通过远期结汇业务对汇率波动风险进行对冲,是该公司的首选避险工具。这一工具也正在逐渐被越来越多的企业所接受。

据中行江苏省分行总稽核薛建英透露,中行江苏分行在2007年与扬州市的一家化工公司签订的一笔800万美元的远期结汇协议中,为企业节省了近120万元人民币的财务费用。而更多企业也开始尝试远期结汇方式,以减少在汇率升值过程中的损失。农行镇江市分行仅今年前5个月,就办理远期结汇业务9286万美元。中行泰州分行自汇改以来,利用远期结汇

方式,为企业规避汇率损失达5000万元以上。

不过,也有企业坚信自己对于未来汇率走势的判断,认为银行的报价过高,因此不愿意做远期结汇。新世纪造船就是其中之一。新世纪造船目前只用很少的一部分资金购买了理财产品,他们更倾向于把贷款尽快结汇,存进银行。不过,袁凯飞在接受采访时也坦陈,如果银行的报价能够更加合理,他还是愿意考虑远期结汇业务这种方式,毕竟目前可供企业的选择的避险工具仍然有限。

新世纪目前更倾向的解决方案,是通过加快造船数量,接更多订单,同时提升船价的方式,尽量弥补汇率升值带来的损失。此外,根据造船业自身的特点,造船公司多将船东的首付款比例大幅度提高。据了解,目前较为通行的首付款比例约为20%-30%,而早期的首付款比例曾经仅为5%。苏美达船舶还曾出现过首付款80%的个别案例,但田鸣表示,这种个案不具备代表性。首付款的大幅度提高,尽管使得未付余款仍然存在由于汇率的不确定性所导致的货款损失,但相对过去的首付比例,已经可以避免不少损失。

此外,还有部分企业根据自身的情况,及时采用了多币种成交,使用币值相对稳定的欧元、日元、港币等。但使用美元结算仍然是大多数企业无法改变的现实。

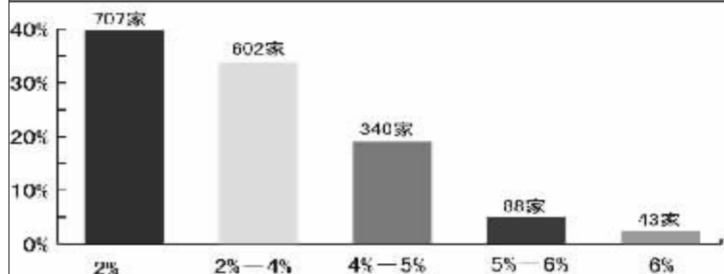
## 银行建议 放宽金融产品创新环境

江苏银行镇江分行行长陆建群说,即便企业不对银行的服务提出更多的需求,银行自身也已经在寻找更好的规避汇率风险的产品。现有的银行产品只是让企业减少损失,并不能让他们保值。事实上,新世纪造船的袁凯飞就是急需这种产品的企业家之一。在被问及为什么不愿意多做一点理财产品时,袁表示:几千万的资金对我们的企业来说根本不算什么,我最希望的是谁能够帮我把我的70亿美元保值。”

陶为群指出,目前我国的外汇贷款余额已经超过了外汇存款,外汇贷款实际上已经成为一种变相的外债。而此前不少专家认为认为外汇贷款增加多、而企业外汇存款增加较少,表明外汇贷款主要被用于套汇而非用于流动资金。为此,央行不仅在今年3、4月份收紧了外汇贷款的闸门,同时也加强了对不明外汇资金流入的监督。

在当前从紧的货币政策下,必须要对外债进行必要管理。否则国内的资金从紧,国外的资金宽松,都借道银行,银行再贷给企业,然后一结汇又变成外汇储备,这就形成了一个恶性循环。”陶为群说。

## 出口企业所能忍受升值幅度抽样调查



资料来源:中央财经大学银行业研究中心

■记者观察

## 企业承受人民币升值空间还有多大?

◎本报记者 苗燕

6月17日,人民币对美元中间价首破6.9,报6.8919。汇改以来(含当日),人民币兑美元升值幅度也首次突破20%,达20.09%。截至6月19日,人民币兑美元升值幅度已达20.3%,年初至今,人民币升值幅度达5.79%。而随着人民币的不断升值,出口型企业所承受的来自汇率方面压力也在逐渐加大。

汇改之初,时任央行副行长的吴晓灵最先呼吁关注企业应对人民币升值承受的能力。而当时,很多企业都在为自己应该如何应对人民币升值而不知所措。当时不少企业认为,当人民币升值5%,自己就不再有利可图。而随着企业自身的调整,其所能承受的升值空间事实上在逐渐加大。

“我们唯一能看清的就是企业内部还有空间。如果像前两年,平稳升值的话,企业还有一段时间的适应力。但像今年1季度这种快速升值的话,很难说。”新世纪造船董事长袁凯飞说。他称,目前的船价都是根据人民币未来升值预期确定的,所以船价也会随着人民币升值而水涨船高。尽管如此,如果升值幅度过大,与日韩造船企业的竞争优势将越来越小,利润空间也将不复存在。目前来看,人民币兑美元汇率升值不低于6不会有风险,但根据今年的升值

情况看,去年签订的合同、今年生产的,利润空间十分有限。

汉高华威电子有限公司表示,目前人民币升值总体态势上已临近于企业可承受的范围。公司预计,随着汇率浮动范围的加大和升值趋势的延续,升值对企业的影响还将扩大。

而中化江苏公司财务总监顾荣平则表示,由于公司的产品结构是长期业务形成的结果,虽然公司目前有所改善,但在短期内实现调整肯定不现实,因此,人民币在短期的大幅变动,对企业当期的经营影响非常明显。为压缩成本,公司已将毛利率低的产品全部下线,公司的产品由1000多个,压缩到了几百个。

不过,此前有关部门对江苏的9家造船企业进行的调研显示,即使不考虑劳动生产率提高对经营业绩提升的因素,在人民币兑美元汇率升值到5.8时,企业仍然能保持盈亏平衡。

一位业内人士指出,如果汇率的升值幅度不是这么大,可能企业也不会投入如此大的精力去面对这个问题。在压力之下,其研发能力提升之后,产品具备了较强的国际影响力,当它成为世界范围内的龙头企业时,企业的影响力和承受能力又上到了一个新台阶。所以,他认为,企业对于自身所能承受的升值空间,其实很难做出正确的判断。

## 昨日召开股东大会 中行管理层细解 2007年财务疑问

◎本报记者 谢晓冬

我最后有两个小小的意见,一是海外投资能不能再谨慎点,看准了有上升潜力的好的股票再投;二是再派发年度报告之前,能否做个调研,如果需要光盘的更多,可以少印一些需要纸质的报告,这样可以更环保。”昨日,当一名中国银行H股股东说完这句话时,其二十分钟之前还留在脸上的质疑已被笑容替代,会场里也顿时一片笑声。

2008年6月19日下午,中行2007年年度股东大会如期在香港和北京两地同步进行。受次贷危机和美联储降息等一系列因素影响,中国这家历史最为悠久且国际化程度最高的两地上市银行,2007年无论业绩指标还是股价表现,都与其他几大国有上市银行略有差距,这遂引发了股东的不满和质疑,接连有代表站出来向管理层发问。

不过伴随着管理层的回答,气氛也由严肃逐渐转为轻松。我非常同意您的见解,事实上我们正在这么做。当然后者还需要考虑一些监管方面的问题。”中国银行董事长肖钢笑着回应称。

2007年,建行、工行,其股东权益回报率(ROE)分别为19.5%和16.2%,相比之下,中行却只有14%;同期中行的成本收入比高达46.5%,建行和工行却只有41.8%和34.7%,中行历史最久海外名声最大,却看起来盈利能力最差。上述H股股东率先发问,这究竟是因为什么?对此,肖钢解释称,这主要是因为中行业务结构与同业有根本的不同。

他具体介绍说,首先中行是一家外汇银行,外币资产在中行全部资产中占了约37%,且其主要以美元和港币为主。由于去年以来,美元利率持续下降,人民币不断升值,上述业务结构决定了中行一方面需承受外汇资产收益率下降的现实,同时还要负担外币收益折算成人民币后的汇兑损失。如果把把这个因素剔除的话,我们的业绩增速是不会低于同业的。”肖钢说。

其次,他解释称多元化的业务平台,在使中行收入结构多元化的同时,也承担了更高的成本负担。例如去年以来,中行旗下的保险业务发展迅速,但按国际会计准则,该项要更多地计入成本当中,这导致了中行的成本收入比看起来很高。此外,中行在海外有600多个分支机构,国内机构布局也大多在城市地区,这也是推高成本的一个因素。

再者,肖钢称,中行的ROE较低还缘于中行独特复杂的架构体系。如整个中银集团下面拥有中国银行和中银香港两个上市公司,但中国银行在计算收益时,要把后者收益中的少数股东权益剔除,单此一项,就少算入60亿港元左右。

还有一个技术问题是,中银香港在香港只交17%的税率,但并表之后,中国银行还需要为上述收益在内地补交16.5%的所得税。这些都是拉低ROE的因素,他说。不过他在稍后的答记者问中称,由于中国银行与中银香港是两个业务互补的业务平台,中行并无把后者私有化的考虑。

尽管如此,肖钢表示,并不否认中行的经营管理还存在不少薄弱环节,例如近几年才重视起来的本土业务,他表示,在本市利率较高,人民币升值的背景下,这一块今后要作为重点业务发展的。但他同时强调会继续捍卫外汇银行品牌,继续巩固外汇业务在国内的领先地位,发展海外业务。

■相关新闻

## 房价调整无碍信贷质量

◎本报记者 谢晓冬

除此之外,中行管理层昨日还回答了股东和记者的其他提问。对于股市波动,中行副行长朱民坦陈,这对基金销售手续费这块确实带来一定影响,不过股市低迷也促进了储蓄存款的回流,这反过来促进了流动性的补充。存款业务的迅速发展成为中行今年业务的一个亮点,中行正通过大力吸收企业存款和活期存款,来降低负债成本。

谈到房价调整对中行信贷资产的影响,朱民表示预计会很小。原因在于,中行近年来一直严格控制开发商贷款,客户均为优质。且此类贷款一季末仅为1497亿元,占全部信贷资产的6.6%,这一比例低于全国同业11.5%的平均水平,其不良率一季末也再创新高。

而住房抵押贷款总额为4761亿,为全部信贷资产的19.7%,不良率仅为0.85%,非常之低。对于此中成因,朱民表示,这主要是近几年中行一直严控个人住房信贷发放,其审批权已一律上调至省级分行,发放标准得到统一和更加有力的执行。

对于次贷危机,肖钢认为其远远没有过去,中行相关次按资产已经完全按国际会计准则进行了拨备,从目前来看,是足够的。

至于人民币净利率方面,李礼辉称,受宏观政策的影响,在今年一季度有所扩大的基础上,近两个月净利率又有所缩小,总体上看,净利率扩大的趋势在减弱。外币这块也与之类似。不过中行的中间业务和其他业务继续得到快速发展,相信全年业务目标达到没有问题,董事会已通过三年发展规划,未来几年内较高且稳定的增长速度有望能获得保证。

招商信诺人寿保险有限公司 投资连结保险投资账户单位价值公告		
账户名称	单位价值	评估日期
进取型账户	2.5966	2008年6月16日
平衡型账户	2.2196	2008年6月16日
稳健型账户	1.3262	2008年6月16日
现金增值账户	1.0419	2008年6月16日
积极型账户	1.8728	2008年6月16日
配置型账户	1.7823	2008年6月16日
平稳型账户	1.1927	2008年6月16日
安享型账户	1.0121	2008年6月16日(此账户停止使用)
无忧型账户	1.0328	2008年6月16日
成长型账户	1.0121	2008年6月16日
先锋A型账户	0.7736	2008年6月16日
和谐A型账户	0.7446	2008年6月16日
添利A型账户	1.0106	2008年6月16日
货币A型账户	1.0277	2008年6月16日
先锋B型账户	0.6717	2008年6月16日
和谐B型账户	0.6230	2008年6月16日
添利B型账户	0.9676	2008年6月16日
货币B型账户	1.0084	2008年6月16日

投资账户风险提示:投保人完全承担投资风险,投资回报具有不确定性,实际投资收益可能为负。