人幣升值系列三之一

人幣產品複雜 廠商難懂對沖

珠三角港企 硬啃升值成本

■保潔麗日用品(深圳)公司陸詠儀稱，人幣升值吞掉公司不少利潤，感到辦工廠既辛苦又無錢可賺。 記者李昌鴻 攝

■從事塑膠生產的新興集團主席何廣健表示，港企的歡樂時光早已不再，正計劃將工廠搬遷至緬甸。 記者李昌鴻 攝

今年以來，人民幣匯率不斷上升，加上中國人民銀行正考慮把目前1%的匯率波動區間擴寬，珠三角港企對此十分擔憂。有廠家指，港企的毛利率僅3%至5%，目前珠三角絕大部分港企都不懂得如何利用人民幣外匯期貨產品進行風險對沖，他們面臨的匯率風險將進一步加大，或令目前已受壓的利潤空間進一步收縮。 ■記者 李昌鴻 深圳報道

本報記者近日在珠三角採訪港企中發現，只有很少港企有應對人民向升值的措施，絕大多部分港企都沒有購買或者不懂如何購買對沖人民幣升值的風險的產品，一方面是由於人民幣外匯期貨或期權產品複雜，廠家對此也不甚了解；另一方面也擔心風險太高，只能無奈看着出口盈利被持續不斷上漲的人民幣匯率所吞噬。而一小部分有購買銀行人民幣外匯期貨或期權產品的港企，當中很多亦僅準備全年人民幣需求的一半儲備。

貨物出口 收回美元吃虧

港企保潔麗日用品(深圳)公司董事長陸詠儀告訴記者，個人認為對沖人民幣升值的外匯期貨產品太複雜，自己一點也不了解，因此公司從未購買這類產品，公司每當出口換回美元或者港幣後，只是立即將其轉為人民幣儲存在銀行。而今年3月28日至今，人民幣兌美元中間價已大幅升值1.4%，她指這令許多珠三角港企陷入十分不利的困境。

陸詠儀表示，在工資和原材料不斷上漲的背景下，今年來人民幣快速升值，公司出口歐美的收入被人民幣升值吞掉了許多，令本來利潤微薄的公司雪上加霜，她感到辦工廠很辛苦又無錢可賺。對於未來人民幣波幅可能擴至2%，陸詠儀更擔憂企業經營難以維持，但公司也沒有什麼好辦法可以積極應對，感到很無奈。

與保潔麗公司類似，從事塑膠生產的港企新興集團主席何廣健亦慨歎，公司從未購買過對沖人民幣升值風險產品，主要害怕購買後若是人民幣一旦貶值就會面臨損失。

無奈隨定單出走東南亞

他稱，人民幣今年快速升值，令公司競爭力下降，今年以來其深圳公司塑膠產品都沒有接到多少定單，定單都流去東南亞，公司亦由以前每年上千萬元盈利至去年淪為虧損。他坦言很難承受人民幣長期升值的壓力，正籌劃將公司搬遷至低成本的緬甸。

預告：明天刊出的系列二，將介紹小市民如何對沖人民幣升值，敬請留意。

八年升值逾25% 蠶食港企利潤

自2005年內地啟動人民幣升值以來，近8年時間，人民幣兌美元匯率已升逾25%，這也無形令港企的利潤縮水25%。與此同時，租金、原材料、人工等不斷上漲，許多珠三角港企陷入困境，有的倒閉或關門歇業，有的搬遷內陸省份或出走東南亞，而留在珠三角企業一年毛利率只有3%至5%，人民幣不斷升值無形中壓倒了港企的最後一棵稻草。

對於未來人民幣波幅可能擴大一倍至2%，香港工業總會副主席郭振華同樣感到十分愁悶。他告訴記者，目前珠三角絕大多數港企是出口加工企業，其年毛利率大多在3%至5%，如果波幅擴大至2%，鑒於目前人民幣屢屢迫近1%的漲停，未來有一天如果人民幣升值2%，這等於將吞蝕許多港企一年40%至70%的毛利，導致許多港企陷入微利甚至出現虧損。而一些本來就無利可圖的港企，則只有關門歇業或者倒閉。

對沖成本不斷上升

郭振華表示，個人了解目前只有40%港企採取一些方法進行風險對沖，但是隨着人民幣升值步伐加快，他們購買相關產品的成本也在不斷上升。另一位香港工業總會副主席劉展灝亦表示，香港許多企業使用人民幣購買原材料和支付工資，部分企業為規避匯率風險花數百萬甚至上千萬購買人民幣外匯期貨產品，但是未來如果人民幣匯率某一天暴跌2%時，其購買的風險對沖產品面臨大幅虧損。

劉展灝強調，人民幣快速大幅升值對港企十分不利，降低港企競爭力和利潤，令許多港企陷入困境。因此他期望國家能保持匯率穩定，這樣港企也可較好地把控風險。

■香港工業總會副主席郭振華表示，人民幣波幅擴大，港企毛利或被吞掉40%以上。

■香港工業總會副主席劉展灝稱，港企應購買相關外匯期貨產品對沖。 記者李昌鴻 攝

港企可採用對沖人民幣匯率風險措施

1. 購買香港和內地的銀行提供之人民幣外匯期貨產品
2. 購買港交所人民幣貨幣期貨
3. 購買芝加哥商交所推出的美元/離岸人民幣期貨產品
4. 年初將公司國內支出預算總額轉為人民幣，避免人民幣升值風險
5. 盡量採用跨境人民幣貿易結算

■珠三角企業一年毛利率只有3%至5%。 資料圖片

習奧會 人幣炒風勢飆

人民幣今年恢復較快升值態勢，一方面是年初中國經濟復甦加快，另一方面是外圍熱錢不斷湧入，人民銀行副行長易綱早前指央行將考慮放寬匯率波動區間也刺激套利行為。而國家主席習近平將於下月7日至8日在美國加州與美國總統奧巴馬會晤，亦將進一步推升人民幣匯率。

人民幣波幅的變動一直廣受國內外市場和機構的關注，而珠三角數萬出口企業更是深受影響。易綱指目前適合考慮進一步擴大人民幣匯率波動區間的言論出來後，市場紛紛揣測央行擴大人民幣波動幅度範圍和推出時間，大多數市場人士分析估計，新波幅擴大一倍至2%。

匯率波動空間頻逼1%

市場憧憬擴寬波幅即變相讓人民幣升值，不少機構對這一預期加大炒作，人民幣在一個月來大幅升值，尤其5月以來，多次出現人民幣對美元即期匯價相對於中間價的日均最大波幅超過0.9%、迫近1%漲停幅度上限的現象。

在深圳羅湖、皇崗口岸設立多家外幣兌換點的深圳外幣兌換網總經理方震，在接受本報記者採訪時表示：「自4月以來人民幣升值明顯提速。根據國家外管局資料顯示，人民幣中間價一個多月累計升幅已達1.4%，而2012年全年中間價的累計升幅才0.25%，今年人民幣升幅已較去年全年超出5倍。」

方震指出，由於市場預期人民幣兌美元波幅將會擴大至2%，許多投資機構紛紛炒作這一預期，令人民幣兌美元不斷地升值。他認為，近期人民幣中間價持續走高，可能是央行通過縮小中間價與即期價的差距，探索即期匯率均衡點在哪一位置較為合適，從而以此為基礎擴大人民幣波動區間，估計屆時人民幣不會持續單邊升值。

擴波幅恐引更多炒作

對於市場高度關注的央行何時擴大人民幣波幅問題，摩根大通預計，在國家外匯管理局出台打擊外匯投機行為的規定後，人民幣交易區間可能會在今後3個月內擴大至2%。摩通全球新興市場交易部門負責人胡文濤稱，如果外管局沒有採取新的措施就擴大交易區間，將激發更多投機行為。

■國家主席習近平下月將與美國總統奧巴馬會面。圖為習奧2012年2月於華盛頓會面情形。 資料圖片

■深圳外幣兌換網總經理方震表示，今年來人民幣中間價升幅較去年全年上漲五倍，漲幅驚人。 記者李昌鴻 攝

港人幣期貨 10萬美元起步

目前許多銀行、交易所推出許多對沖人民幣升值風險的產品，各有特色，其中港交所(0388)推出人民幣貨幣期貨和國家外管局批准的人民幣匯率期權，是許多企業關注的產品。

港交所莊家制試水

港交所去年9月推出的人民幣貨幣期貨，企業購買的合約總額為每張10萬美元，報價以1美元兌人民幣計算，最低波幅為人民幣0.0001元，交易時間與銀行營業時間大致相同，由9時至16時15分，不設午休。最後結算日則按照國際慣例，定在合約月份的第3個星期三，最後交易日為結算日之前的兩個營業日，入場按金為7,930元人民幣。該期貨設有持倉限制，所有月份的合約淨額不得多於8,000張，現貨月的未平倉合約不得超過2,000張，即2億美元的金額。收費方面，交易所費用為8元人民幣，香港證監會不收取徵費，佣金則由經紀與客戶之間商定。

外管局冀建基準

港交所指出，人民幣貨幣期貨設莊家制，莊家包括星展銀行、美林國際和匯豐銀行。投資者通過購買港交所人民幣貨幣期貨，可以達到對沖人民幣升值的風險。

中國外匯管理局2011年下半年批准推出銀行間人民幣對外匯期權交易，工商銀行、中國銀行、德意志銀行等多家中外資銀行參與交易。中國外匯交易中心於每個交易日16時15分公佈市場平均水平隱含波動率曲線，以方便個銀行進行風險管理、盯市以及Delta頭寸計算，也有利於促進中國外匯市場基準指標體系的建立，幫助企業規避匯率風險。

去年，因人民幣去年雙邊波動幅度加大，中行針對人民幣外匯期權交易推出產品 「區間寶」和「遠無憂」兩款產品。如「區間寶」的具體操作則是將未來結售匯價格鎖定在一個區間範圍，以此鎖定人民幣升值帶來的匯兌損益，並在人民幣貶值的情況下一定程度地參與市場，該業務保證金比例比人民幣遠期低，較受客戶歡迎。