



恒生銀行  
HANG SENG BANK



# 震荡行情下企业外汇风险管理思路

恒生中国环球市场部  
2023年5月



+ 恒生银行及销售团队介绍

+ 套保产品及相关案例分享

## ● 恒生中国基本情况

- 恒生银行于**1933年**在香港创立，**1985年**进入中国内地市场，于**深圳**设立代表处，**1995年于广州设立第一家分行**。
- 恒生银行（中国）有限公司（“恒生中国”）于**2007年5月**正式成立，为**恒生银行全资附属公司**。总部设于**上海浦东陆家嘴恒生银行大厦**，拥有14家分行，恒生业务覆盖至**珠三角、长三角及环渤海区域**，同时辐射中西部地区，为企业和个人提供全面且多元化的**跨境金融服务**和**本土银行服务**。
- 恒生中国环球市场部提供**全方位**的企业及机构财资业务，目前企业财资销售团队在北京、上海、深圳、及广州均设立交易室，便利与北区、东区、西区、及大湾区客户面对面交流来提供高效套保方案服务。

### 华东地区企业财资团队

- |                   |              |                            |
|-------------------|--------------|----------------------------|
| 1. 许 婕，企业财资销售主管   | 021-61826518 | joy.xu@hangseng.com.cn     |
| 2. 秦 琼，华东地区企业销售主管 | 021-61826538 | qiong.qin@hangseng.com.cn  |
| 3. 李仁俊，华东地区企业财资销售 | 021-61826504 | ren.jun.li@hangseng.com.cn |



恒生銀行  
HANG SENG BANK





## 恒生中国重要奖项

- **「2020年度外资银行天玑奖」**  
2020 “中国区银行业天玑奖” 评选  
—— 《证券时报》
- **「最佳流动资金管理和投资解决方案」**  
2020/2021年度 “Triple A资金管理、贸易、供应链及风险管理大奖” 评选  
—— 财资The Asset
- **「最佳贸易金融外资银行」**  
2020 “第10届中国经贸企业最信赖的金融服务商（金贸奖）” 评选  
—— 《贸易金融》
- **「上海银行业银团贷款最佳机构奖」**  
2020 “上海银行同业年度奖项”  
—— 上海银行同业公会
- **「债券通优秀发行人」**  
—— 2020至2022连续三年债券通评选获奖
- **「最佳ER2020&P对接方案」**  
2021 “交易银行大奖” 评选  
—— 《亚洲银行家》

# 汇率风险中性与风险识别

## “适应汇率双向波动，树立风险中性理念”

随着人民币国际化市场化的推进，人民币汇率双向波动成为新常态，出口企业面临的汇率风险不断加大。因此，企业需要树立正确的汇率风险中性理念，切记不赌单边，重视汇率风险管理，合理、充分地运用外汇衍生品避险。

### 什么是汇率风险？

企业在国际经济、贸易、金融活动中，会产生以外币计价的收付款项、资产、或负债，因此汇率变动可能给以本币记账的企业带来意外的损失。

#### 交易风险

指企业以外币计价的合约现金流的本国货币价值因汇率变化产生的变动。具体来说，企业与贸易伙伴签订的外币计价的合约，都会面临汇率变动引致的交易风险。

#### 会计风险

又称换算风险。每个会计年度结算时，企业需要编制合并财务报表，如果企业拥有境外子公司，就会承担会计风险。具体指，企业将子公司以外币编制的财务报表整合进以本币编制的财务报表时，由于涉及汇率换算，因此合并报表上的利润会受到汇率变动的的影响。

#### 经济风险

汇率波动对企业产品竞争力、盈利能力、偿债能力、跨境并购决策等造成的中长期影响。例如，当人民币升值时，出口企业的产品竞争力有下滑风向，从而间接影响企业的经营能力。

图一：过去5年在岸、离岸人民币走势（信息来源：彭博）



图二：过去5年在岸、离岸1年期人民币波动率（信息来源：彭博）



## 汇率风险影响

汇率风险对不同企业的影响也存在明显差异，这与企业的生产经营模式、在涉外业务中的竞争力、是否采取有效的汇率避险措施等因素相关。

**严重影响** 受汇率影响较严重的企业主要有三个特点（1）依赖外币作为单一结算币种，（2）纯出口型企业，（3）未使用金融工具规避汇率风险。如，某企业主要为出口型企业并使用美元结算，2018-19年人民币对美元贬值，2020年上半年人民币整体偏弱，企业陷入了人民币将持续贬值的惯性思维，将几千万美元资金留存在账上未及时结汇，也未锁定远期，2020年下半年人民币升值，企业的利润被严重侵蚀，经营面临重大风险。

**两头被动** 部分企业尽管出口量大，生产稳定，但其境外进口采购议价能力较强，企业从签订订单到完成生产发货周期较长，收款也较长。若企业未锁定汇率，当人民币升值时，企业面临亏损；当人民币贬值，境外客户则要求企业调低订单价格。

**影响较小** 其一企业规模大，进出口业务均衡，即使结算货币为外币，对企业的影响也较小。其二，采用远期锁汇规避汇率波动风险。如某企业为出口型企业，有大量美元收入，期限和现金流较为稳定，企业严格执行汇率风险中性对其美元收入进行套期保值，每月按照收汇量的50%-80%进行远期结汇或买入美元看跌期权进行锁定，有效的规避了汇率风险，控制了财务成本及平滑报表。

## 汇率风险中性

“汇率风险中性，是指企业把汇率波动纳入日常的财务决策，聚焦主业，尽可能降低汇率波动对主营业务及企业财务的负面影响，实现提升经营可预测性以及管理投资风险等主营业务目标。企业是否能够坚持汇率风险中性，直接关系到企业能否实现稳健经营。在实践中，部分企业未树立汇率风险中性理念，对经营产生了不利的影响。”

——国家外汇管理局《企业汇率风险管理指引》

# 人民币以及外汇套保产品



## 产品

- 远期/掉期
- 看涨期权/看跌期权
- 封顶远期
- 参与远期
- 价差期权
- 区间远期
- 风险逆转
- 海鸥期权



## 适用企业

如企业持有外汇资产负债或者拥有预期未来的外汇收支，且具有对冲外汇风险敞口的需求，可以考虑选择其认为合适的人民币外汇衍生产品实现套期保值对冲汇率风险。



## 方案优势

- 有竞争力的产品报价：恒生中国拥有专业且经验丰富的交易、产品设计团队，具备灵活的定价机制和较强的同业竞争力，能够提供较优的产品报价。
- 定制化的产品设计：恒生中国在产品设计上能够灵活多变，可根据企业需求按照币种、期限、交割汇率和金额等要素进行灵活设定，满足企业个性化需求。

# 企业汇率风险管理案例分析 (1) 外汇远期及期权组合



**业务背景：**企业A为新能源出口企业，出口收入主要以美元结算，其生产经营均以人民币进行结算。今年4月，业务部门与境外买家签订了一批出口订单，订单金额为1000万美金，但实际收款为3个月后。为了在人民币双向波动的行情下，降低汇率波动对订单利润的影响，企业可以考虑通过以下的外汇衍生品工具对其收汇敞口进行套保。

交易要素	普通远期	封顶远期	风险逆转期权
方向	卖出美元买入人民币	卖出美元买入人民币	卖出美元买入人民币
期限	3个月	3个月	3个月
名义本金	1000万美金	1000万美金	1000万美金
执行汇率	6.8500	6.8600	6.8000 至 6.8900
封顶汇率	不适用	6.7000	不适用
套保成本	3.47% p.a.	2.89% p.a.	6.36% p.a. – 1.16% p.a.
结算条款	到期无论厘定汇率为多少，企业将按照6.8500进行结汇，完全锁定汇率波动风险。	<p>相较于普通远期，封顶远期能让企业享受更优惠的结汇价格，但保护有限。若人民币升值超过封顶汇率，则超过封顶部分的汇率风险需要企业自行承担。</p> <p>1) 若厘定日，厘定汇率小于等于封顶汇率6.7000，企业则按照6.8600进行结汇；</p> <p>2) 若厘定日，厘定汇率大于封顶汇率6.7000，企业受到有限保护，收取CNY160万元补贴，按照按需随行就市进行结汇。</p>	<p>不同于普通远期及封顶远期，风险逆转期权能让企业把到期结汇的价格锁定在一个区间内，如到期厘定汇率落在区间内，企业根据随行就市进行结汇。</p> <p>1) 厘定日，若厘定汇率大于等于6.80000且小于等于6.8900，无交割，企业可按市场价随行就市进行结汇；</p> <p>2) 厘定日，若厘定汇率小于6.80000，则企业按照6.8000进行结汇；</p> <p>3) 厘定日，若厘定汇率大于6.8900，则企业按照6.8900进行结汇。</p>

\*价格参考2023/5/5, USDCNY即期 6.9100

注：此处汇率和成本只作演示，并非实际交易价格



## 企业汇率风险管理案例分析 (2) 外汇掉期



**业务背景:** 在美联储紧缩的货币政策下, 中美利差扩大, 美元人民币掉期一年期从去年年初的+1200来到目前的-1800附近。同时在美元人民币双向波动的大背景下, 对于部分未来有付汇需求的企业可以选择通过近结远购的掉期合约来满足其人民币资金周转的需求, 同时能降低其融资成本, 且给其腾挪了更多的空间和时间来对收汇外币进行管理。

企业B为境内大型户外休闲用品生产商, 通过出口累积了500万美金, 考虑到次年在境外有进口原材料需求, 同时企业境内生产经营急需一笔人民币资金。企业与银行进入一笔9个月的美元人民币掉期合约, 锁定即期结汇价格6.9100, 获得人民币34,550,000.00, 企业使用该人民币投入生产经营, 9个月后, 企业以6.7609的汇率, 即人民币33,804,500.00购回500万美元, 完成掉期合约的远端交易。综合计算, 企业不仅省下借入人民币流动贷款的成本, 且掉期成本为负, 约为年化-2.74%。

*\*根据国家外汇管理局规定, 掉期产品远端购汇在近端结汇审核的基础上不再进行背景审核, 具体以各个地区监管的要求为准*

### 参考报价:

期限	近端结汇价格	远端购汇价格	掉期点数	USD年化成本
1个月	6.9100	6.8905	-195	-3.28%
3个月	6.9100	6.8565	-535	-3.03%
6个月	6.9100	6.8055	-1,045	-2.96%
9个月	6.9100	6.7609	-1,491	-2.74%
12个月	6.9100	6.7390	-1,710	-2.47%

**\*价格参考2023/5/5, USDCNY即期 6.9100**

**注: 此处汇率和成本只作演示, 并非实际交易价格**

## 企业汇率风险管理案例分析（3） 错币种融资及套保机会

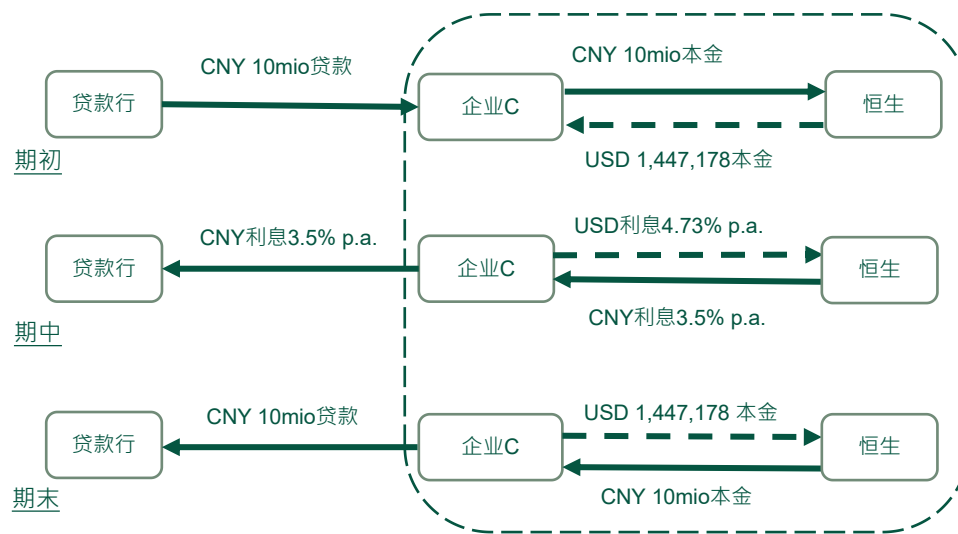
**业务背景：**境内外经营的跨国企业子公司报表通常以外币计价，当子公司报表并入母公司报表时会产生汇兑折算风险，可以通过增加美元负债形成自然对冲。不同于美元高利率融资成本，人民币资金市场较为宽松，企业可以通过融入低成本的人民币负债，通过美元人民币货币掉期把人民币负债转换成美元负债去匹配其美元资产，一方面形成敞口自然对冲规避汇率风险，另一方面降低了融资成本。

企业C在期初选择人民币融资，通过货币掉期在期初把人民币本金置换成美元补充流动性。期间企业支付固定美元利息；在期末按照期初交换汇率购入人民币偿还融资款项。

交易要素	美元融资+美元人民币货币掉期
方向	期初卖出人民币买入美元 期末买入人民币卖出美元
期限	三年
CNY本金 (即贷款金额)	CNY 10,000,000.00
交换汇率	6.9100
期初	CNY 10mio置换成 USD1,447,178用于企业日常的经营需求
期间（每季度）	企业支付USD固定利率4.73%p.a 企业收取CNY固定利率3.5%p.a（即企业人民币融资利率）
期末	企业按照6.91买入CNY10mio偿还到期人民币融资本金
计算天数	实际/360 季度支付

\*价格参考2023/5/5, USDCNY即期 6.9100

注：此处汇率和利率只作演示，并非实际交易价格



### 方案优势

- 同期限美元融资成本可参照 SOFR ON + 100bps 即 6.06% p.a.，因此通过融人民币配套CCS的方案能使企业节省133bps利息成本，此外还能对冲美元资产端敞口，达成自然对冲效果。

# 企业汇率风险管理新思路 境内外市场一站式服务

## 应用场景

适用于企业日常的收付汇业务或在离岸设立资金中心或风险管理中心进行风险管理的企业。

## 服务优势

恒生中国可以同时向企业客户境内及境外主体(通过自贸区账户)提供共享外汇额度，利用恒生中国在岸和恒生香港离岸双边市场的人民币外汇做市能力，帮助企业做出更好的避险选择。

## 恒生中国电子外汇平台

恒生中国电子外汇平台帮助企业直连恒生中国交易员系统，符合要求的企业通过该平台可一站式地查询境内美元人民币及境外美元人民币实时行情，在人民币美元震荡行情中迅速做出反应。

## 服务货币

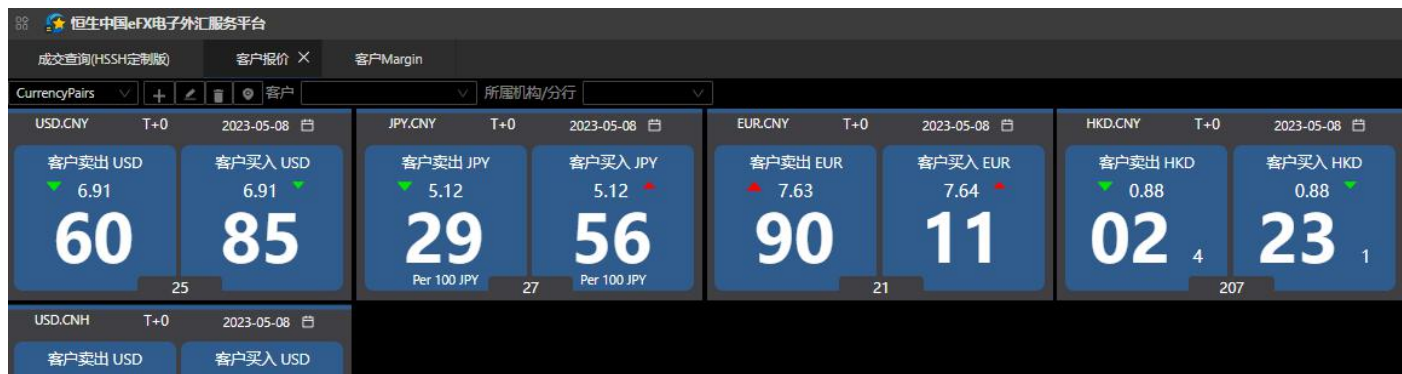
CNY, CNH, G7货币, HKD, 新兴市场货币 (INR, IDR, THB等)

## 跨市场机会

境内外市场机会存在于即期，远期，掉期，期权等一系列的汇率衍生工具。恒生可以根据企业的贸易流和敞口实际情况，搭建结构优化的汇率套保产品，帮助企业优化套保成本。



- ◆ 恒生中国可以发挥针对企业境内外主体衍生品联动交易的优势，对企业境内外主体的外汇衍生品给予安排，方便企业可以根据业务实际安排选择境内市场或境外市场进行套保操作。
- ◆ 鉴于境外CNH掉期、即期、和波动率均优于境内CNY市场，企业可以选择通过：
  - 1) USDCNH离岸即期结汇，再通过人民币贸易形式进入境内；
  - 2) USDCNH离岸普通远期/期权结构，提高锁汇价格。



注：此处报价仅供参考，并非实际可成交价格。

# 风险披露及免责声明

---

- 本文件并不使恒生银行（中国）有限公司（「恒生银行」）必须持有某种见解，「恒生银行」保留在未予事前通知的情况下予以修改的权利。本文件所提供之资料乃从「恒生银行」相信可靠的来源搜集，但未进行独立核对，「恒生银行」、其雇员、代理人并不对任何载于本文件的资料的准确性、完整性、其内容、法律效力或正确程度作出任何明示的或者暗示的陈述或保证。客户有责任对本文件中所载产品的风险、收益、是否适合于自身情况等作出独立的调查和判断。
- 「恒生银行」、其雇员、代理人及关联公司可能持有或并未持有本文件提及的金融工具或者投资，也可能不时持有其他的金融工具或者投资，就此「恒生银行」、其雇员、代理人及关联公司无需向客户或任何人承担任何责任。
- 本文件并非为向任何人提供的投资意见或者建议任何人进行任何交易。本文件亦不构成任何出售或邀请购买任何外汇合约、投资、证券或商品的游说或要约。客户不得依赖本行或任何雇员的沟通（无论书面或者口头）作为建议或者投资意见。客户对任何投资或财政问题作出独立决定或判断前，应当小心的考虑本身的财政状况和经济能力，并咨询独立的、专业的法律、财务或其他专业意见，以确保其决定符合自身情况。
- 有多种因素将影响外汇或利率市场的表现，包括但不限于全球与当地市场的投资心理、利率政策、资金流向、政治环境、经济环境、当地商业及社会条件的变化等。客户须完全理解汇率/利率随时处于波动之中，有时会非常剧烈，因此从事相关交易可能会导致损失甚至是重大的损失而无任何收益。在决定进行交易前，客户应准备接受交易的相关风险。客户如对交易有任何疑问，应当咨询专业顾问。
- 本文件可能受某些司法管辖区内的法律限制而不能分发，本文件只向收受者提供，任何收受者不得加以复制或散布。如有违反，「恒生银行」、其雇员、代理人及关联公司不会对客户或任何人因此而承担任何责任。
- ©版权[2023]「恒生银行」保留所有权利。未经「恒生银行」事先书面许可，不得将本文件之任何部分复制、储存于检索系统，或以任何形式或途径（包括电子、机械、复印、录制或其他）传送。

## 群贤汇智 恒运而生

恒生中国环球市场客户分享会

< 上海场 >

### INVITATION

2023全球经济复苏充满变数

两会后中国经济前景如何？

人民币汇率利率会走向何方？

企业应如何管理汇率利率风险？

恒生中国邀您共话经济热点，探寻市场先机！

 日期：2023年6月9日(周五)

 地点：上海静安香格里拉大酒店5楼宴会厅  
(延安中路1218号)

企业如有兴趣参加6月9日客户分享会，欢迎和华东区财资销售团队联系。

14:00-14:30 客户签到

14:30-14:35 开场致辞

14:35-15:05 “2023银行间市场观察分享”  
胡虎杰 恒生中国环球市场部交易主管

15:05-15:20 “变动环境下企业利汇率风险管理新思路”  
许婕 恒生中国环球市场部销售总监

15:20-15:50 “中国双碳目标对A股市场的启示”  
王太阿 恒生指数公司可持续发展及新兴业务总监

15:50-16:10 茶歇交流

16:10-16:50 “如何看待当前的经济形势”  
王丹 恒生中国首席经济学家

17:00 活动结束