

企业汇率风险管理 汇率避险实践之船舶制造行业篇

1. 行业画像

2021 年国际航运市场显著回暖，前十一个月，全球新船订单同比大增近 140%，达到 4507 万修正总吨（CGT），创 8 年来新高。我国累计新承接船舶订单量 918 艘共计 2192 万 CGT，接近全球总量五成，位居全球第一，其中，出口船舶占承接订单总量的八成以上，且主要以外币定价并结算。随着人民币汇率弹性有所增强，汇率风险成为我国造船企业不得不予以重视的风险之一。

2. 行业难题

（1）订单式生产模式，交付周期长。

船舶产业是典型的订单式生产模式，生产周期较长，由于船坞船台资源有限，从接到订单到开始排期生产需要 1-2 年；从开始生产到下水交付需要 1-2 年。因此，从订单签约到最后完工交付往往需要 2-4 年的时间。较长的生产周期为船舶企业增加了诸多风险，在 2-4 年时间中，市场形势可能发生深刻改变，若船东中途出现撤单、弃单等情况将对船企带来巨大的损失。

（2）低首付分阶段付款制，汇兑成本不统一。

目前造船订单多采取低首付大尾款的付款方式，即签约时首付款比例很低，仅为 10%左右，90%将在后续生产过程中分多个节点按比例付款。由于没有与之匹配的进口规模来消耗外汇敞口，货款在收到后需要分批次进行结汇，转化成人民币在境内使用。在人民币汇率弹性增加的当下，不同时点的汇率往往不尽相同，分批多次收汇的特点增加了企业核算财务成本的复杂性。

3. 解决之道

(1) 周期长不确定因素多，期限调整来帮忙

由于收汇期限较长，尤其在疫情之下生产、交船、运输、收汇等过程中存在多种不确定因素，企业可通过灵活运用远期结汇期限调整，提升资金使用效率，科学管理外汇头寸。期限调整可分为提前履约和向后展期。

A. 提前履约

提前履约是指企业在远期交割日前对远期交易进行提前交割。在远期结汇未到期前，当企业提前收到货款时，可通过发起**提前履约**申请，将收汇资金及时进行结汇，避免资金沉淀影响资金周转效率。由于交割期限提前，结汇价格会在原先签订的价格基础上产生一些波动。

B. 向后展期

向后展期即将新的到期日展期至原合约到期日之后。

当在远期结汇到期日，企业仍未能够收回资金时，可通过向后调整将待交割余额进行期限延长，后续收汇后再进行资金交割。同样由于向后展期，期限改变导致结汇价格也会在原先签订的价格基础上有一些波动。

(2) 结汇汇率不统一，平价远期显优势。

平价远期指企业签订远期合约，约定未来进行多笔外汇交易的交割日期、币种、交易方向、交割汇率和交易金额，且这些交易的币种、交易方向和交割汇率都完全相同，即多笔同方向的交易共用同一汇兑价格。

通过平价远期，企业可以一次性锁定未来多笔结汇或购汇价

格，规避了汇率风险，交易结构清晰，避免了叙作多笔执行价格各不相同外汇远期的繁琐操作。适用于以套期保值为目的、需要规避汇率变动风险，未来具有多笔交易需求、并希望通过叙做远期交易进行汇率风险管理的企业。

4. 案例回放：

Z企业是一家主要从事船舶制造和修理的企业。去年9月，Z企业新承接一艘重型起重船订单，总金额3000万美元。根据合同约定，10%的款项将在6个月后、对方收到预付保函后5个工作日内支付给Z企业，剩余的款项30%、30%、30%将分别在一年后、两年后和三年后进行支付。

(1) 企业拟通过平价远期结汇对上述外汇敞口进行套期保值。市场报价如下：

期限	本金(万美元)	远期结汇汇率	人民币本金(万元)
6M	300	6.4400	1932
1Y	900	6.5200	5868
2Y	900	6.6200	5958
3Y	900	6.8100	6129
合计	3000		19887

若企业签订普通远期结汇，各期限的结汇汇率分别为6.44、6.52、6.62、6.81，所得人民币合计为19887万元。对于企业来说，签订4笔普通远期结汇交和签订4笔平价远期结汇所需得到的人民币应相同。所以平价远期的结汇汇率定价为：

平价远期结汇汇率=人民币本金总额19887/美元本金总额3000=6.6290

利用平价远期，该笔订单4次不同时点的结汇汇率均为

6.6290，企业财务管理的便利性进一步提高。

(2) 由于合作进展顺利，5 个月后 Z 企业便收到了第一批 10% 的款项，比原计划提前了一个月，为加快资金周转效率，Z 企业向银行发起提前履约申请，金额 300 万美元。一个月掉期市场近结远购的报价为 150BP，则企业提前履约的汇率为

原结汇汇率 6.6290-掉期点 0.015=提前履约汇率 6.6140



(3) 受疫情影响，今年 9 月，境外买方无法按时支付原本于当月支付的第二批货款，提出 3 个月的宽限期。为此，Z 企业向银行发起向后展期三个月的期限调整申请，新的到期日为今年 12 月，金额 900 万美元。三个月掉期市场即购远结的报价为 500BP，则向后展期后的远期结汇汇率为

原结汇汇率 6.6290+掉期点 0.05=向后展期后的汇率 6.6790

以上操作全部均以实需为背景，充分运用了外汇衍生交易的各项产品功能，助力企业灵活匹配资金使用需求，平滑财务报表。