

人民币连续升值 进出口上市公司价值重估见“机”行事

■本报记者 赵学毅
见习记者 林姆莹

2021年开年以来,人民币表现相当红火。1月7日,人民币对美元中间价报6.4608,结束此前两日连升;但就在1月6日,人民币中间价升于6.4604,这是2018年6月20日以来的最高水平。招商证券预计,2021年四个季度人民币兑美元汇率将分别为6.65、6.45、6.30、6.05。考虑到未来美元有望维持疲软走势,预计人民币兑美元汇率会继续走强。不过,人民币持续升值对进出口部门和实体经济产生了一定影响,对相关企业的“钱袋子”会有实质影响。

“去年10月份以来接了大量订单的出口企业,在原材料价格大幅上涨、人民币升值以及物流成本的上升背景下,订单利润被大幅度蚕食;但对进口企业来讲,由于疫情对大宗商品的进口阻断,一定程度上并没有发挥出人民币升值的价值。”东北证券首席经济学家付鹏如是表示。

在近期的采访中,不少经济学家对《证券日报》记者称,人民币升值、美元走弱,对于出口导向的电子元件行业,特别是苹果产业链冲击较大;而航空等行业有美元负债的净敞口,因而从中获益。

专家称供应链错配“天平”不平加速升值

谈及当前人民币升值的原因,付鹏对《证券日报》记者表示,在疫情防控期间,中国是唯一做到全民防疫的国家。同时,我国的生产与经营活动恢复得最快、最好,这就导致了全球供应链的转移,加大了人民币升值压力。

“自去年10月份以来的人民币升值,与全球供应链错配密切相关,大规模订单向中国转移,与此同时出现了我国的出口顺差,出口增多,推动整个资金流入,也让我们看到了货物等集装箱、等船期的现象。”付鹏进一步说,“人民币承受了巨大的升值压力,这个‘天平’实际上是不平的。资本流入加上经常项下巨额的顺差,这种全球供应链的错配加速了人民币的升值。”

深圳一位不愿具名的券商分析师对《证券日报》记者表示,人民币汇率上升一方面是美元指数大幅下行,另一方面是人民币资产吸引力增强。我国央行在疫情期间货币政策保持谨慎,维持定力,再加上国内经济指标在全球一枝独秀,使得人民币资产的吸引力明显增强,增强了人民币的走强。

一般而言,人民币对美元走强是利好进口企业,对于出口企业亦会带来一定的压力。不少专家也表示,人民币升值、美元走弱,对于出口导向的电子元件行业,特别是苹果产业链冲击较大;而航空等行业有美元负债的净敞口,因而从中获益。

“对于进口企业来说,人民币升值十分有利,当然有一些出口企业,一方面产品出口会创汇,另一方面原材料也需要进口,这样的话尽量把进口原材料和出口商品的期限进行匹配,从而一定程度上规避汇率波动的风险。”前海开源基金首席经济学家杨德龙向《证券日报》记者表示,人民币升值对进出口贸易企业形成一定的压力,但有利于进口企业。

但在2020年疫情影响下,令进出口企业受到波及的已不仅是汇率。

“对于出口企业来说,日子确实不好过。”付鹏表示,“因为原材料价格大幅度上涨,人民币升值及物流成本上升,10月份以后的订单利润被大量蚕食掉。也正由于人民币快速升值,订单来得很快,且集中在了去年10月份以后。据我了解,很多企业(比如江浙沪区域)的外贸订单爆发没有做太大的预期和准备,所以基本没有应对人民币升值的方案,多数属于接了单子不挣钱。”

付鹏补充道,“从理论上讲,人民币升值了应该是利好进口企业,其实由于疫情的特殊因素,再加上国际环境本来不好,很多大宗商品的进口出现了阻断,整个供应链上出现了错配,对此类企业的伤害实际上超过了人民币升值带来的价值。”

出口企业办法多 极力规避汇率风险

正如上文所述,对于部分出口占比较大的企业来说,人民币升值带来压力相对明显。

一方面,去年疫情冲击下外部需求已放缓,叠加人民币升值,导致出口产品成本提高,进而影响出口企业产品的国际市场竞争力;另一方面,人民币升值后,在出口销售价格不变的情况下,如果出口收入不采取措施管理汇率风险,会造成出口收汇的人民币减少,通过汇兑损益、外币报表折算差额影响企业盈利水平。“出口企业有必要采取措施,防范和规避汇率风险。”上述券商分析师对《证券日报》记者表示。

值得注意的是,在国际市场上,我国产品的出口价格往往低于别国同类产品,尤其是比重较大的农、矿及加工贸易等劳动密集型产品,技术含量低,附加值较低。一旦人民币大幅度的升值,我国出口产品的国际市场价格将大幅上升,产品将失去一定竞争力。

近日,有产品出口占比较高的企业向《证券日报》记者直言:“人民币升值对公司影响比较明显,将在发年报时做彻底复盘,目前不便分析。”

不过,据《证券日报》记者了解,不少出口企业皆备有相应的举措,通过将汇率变化纳入产品报价,采用多币种结算货币,使用金融工具锁定汇率、贸易双方共担汇率风险、外汇套期保值等方式应对人民币升值压力。

作为一家产品出口收入占比高达



七成的小家电企业,新宝股份表示,其面临的汇率风险主要来源于美元结算的进出口业务,主要通过加强对汇率变动的分析,运用远期外汇合约等金融工具保值避险;“公司尽可能将外币收入与外币支出相匹配以降低汇率风险;此外,还可能签署远期外汇合约或货币互换合约以规避汇率风险。”

有了解中兴通讯的业内人士向《证券日报》记者表示,中兴通讯则是通过强化基于业务全流程的外汇风险管理,通过商务策略引导、内部结算管理、融资结构涉及与外汇衍生品保值等举措降低汇率风险。此外,公司还会尝试推进海外项目的人民币计价及结算,以期长远降低汇率风险。

值得一提的是,在一些国际市场已相对完善的产品方面,维持产品在国际市场上的竞争优势也是应对汇率变动的有效措施之一。

“公司主导产品中,大尺寸一体化电容式触摸屏产品处于全球充分竞争的市场环境,公司具有一定的议价能力,产品报价是按照客户主导的招标等市场竞争机制形成。”从事平板显示材料及触控器件研发生产的莱宝高科曾回复投资者称,“基于全球充分的竞争环境、客户全球市场销售和全球化的供应商体系,近几年来外销产品价格均没有与美元兑人民币汇率的变化挂钩调整。”

进口企业迎利好 价值或重估

在人民币升值的背景下,多个研究观点认为,原料进口型上市公司及存在海外负债的企业或将获益。

中信证券研究认为,从资产负债表的角度来看,由于国内企业外债主要以美元计价,对于海外负债较多的行业而言,人民币上涨会引发企业价值重估,降低负债压力;从成本收益端来看,海外进口产品、原料占比越高,成品出口占比越低的行业,受益于人民币升值的弹性越大。

众所周知,国内航空公司购买飞机以进口为主,且存在大量外币债务。中金公司在研报中指出,根据各航司披露

数据,截至2020年6月30日,中国国航和东方航空的美元债务折合人民币分别为581亿元、442亿元。据中金公司测算,人民币兑美元每升值1%,将增厚中国国航、东方航空净利润分别约为4.4亿元、3.3亿元。

此外,人民币升值还给国内航司带来了汇兑收益,使得公司财务费用大幅下降。据2020年三季报数据,人民币升值后,中国国航、东方航空、南方航空前三季度财务费用分别下降58.06%、47.2%、45.90%。

在原料进口型企业层面,以造纸业为代表,其进口原材料的成本有望降低。从事食品包装纸生产的五洲特纸曾在互动平台表示:“近一段时间以来人民币大幅升值,公司生产所需木浆以进口为主,且基本以美元结算,在木浆采购单价相对稳定的情况下,人民币升值有利于降低公司以美金结算的原材料采购成本。”

作为国内生活用纸龙头企业,中顺洁柔也曾回复投资者提问称,人民币升值有利于公司原材料采购,会致使公司原材料采购成本大幅下降。此外,在港股上市的箱板原纸生产商玖龙纸业由于外汇采购量较大,且美元借款占比较高,亦有望明显受益于人民币升值。据浙商证券测算,人民币汇率升值1%,对应玖龙纸业提升净利润为5895万元,参考2020财年净利润,对应净利润提升1.4%。

但也有专家提示称,外界应该谨慎看待人民币升值带来的相关影响。2021年1月6日,中国外汇投资研究院经济学家谭雅玲撰文指出,我国人民币目前依然是本币形式,可兑换或国际货币资质尚未实现。此外,贸易竞争汇率是焦点,我国处于全球化供给方位置已经无法替代,此时人民币升值保住的规模、损失的是利润。

“对于持有人民币的外贸企业来说,如果持有的美元较少,受到的损失也会较少。”杨德龙向《证券日报》记者补充称,“因此对于外贸企业来说,一定要采取一定的措施来对冲汇率波动的风险,可以采取汇率远期来进行对冲风险,防止汇率的波动可能会对持有的外汇造成贬值的风险。”

各路资本逐鹿共享出行 数字化助力出租车叫板网约车

■本报记者 矫月

“人生五大过不去,生老病死大房子!”这是北京人对堵车的调侃。

说到北京大山路路口,第一个想到的就是堵,曾被评为最堵路段!“现在北京出行高峰期已经不仅限于上下班的高峰和晚高峰两个时间段了,还要加上凌晨和夜间两个出行高峰期。”一位北京出租车司机向《证券日报》记者介绍。

另有数据显示,广州沿江西路每天拥堵时长超过4.68小时。事实上,堵车已经不仅仅是北上广等一线城市的难题,上至城市下至县城都有堵车情况产生。而如何解决堵车也成为各大城市交通管理部门的头疼问题。

对此,《证券日报》记者采访了多位业内人士。有业内人士认为,解决拥堵问题不仅仅要提倡公共出行,还应该推广共享出行,如出租车、顺风车等。

更有业内人士提出,如果合理运用数字化助力出租车这个传统行业的话,将出租车空置率充分合理运用起来也能分担城市拥堵问题。

在业内人士看来,共享出行有着广阔的发展空间。其未来能带来的收益也将很可观。在滴滴、嘀嗒等出行平台出现后,包括首汽等各路人企大佬也争相涌入共享出行这一赛道。

如何缓解道路拥堵

“在高峰时期出行至少要提前一个小时出门,因为路况是时时变化的,说不定刚才还没堵车一会开到了就变堵车了。”一位北京出租车司机向《证券日报》记者说。

另一位张女士向《证券日报》记者抱怨:“我有一次上班赶时间,结果打了网约车还是迟到了,因为堵车,打车的和我坐公共交通上班所花时间一样。”

事实上,城市拥堵问题一直是交通管理部门头疼的问题,交通运输部副部长刘小明曾表示:“解决城市交通问题,尤其是特大城市交通拥堵问题,最终还得要靠发展公共交通。”

虽然政府一直在提倡公共交通出行,但是仍有人喜欢打车。一位刘女士向《证券日报》记者说:“高峰期坐地铁太挤,有时候还要等第二辆车过来才能上,如果打车的话,不但不用挤,还不倒回来回上下走,上车还能补一觉,所以即使花的时间一样,我还是选择打车。”

还有一位孙先生向《证券日报》记者表示:“只要家里有车的,开习惯了就不爱走路了,即使不能开车也不愿意坐公共交通,而是更喜欢打车。”

由于上述打车群体的需求,各大出行平台便成为这些出行人的打车首选。对于各大出行平台来说,它们也在寻找一条能够更绿色的出行方式。

嘀嗒出行创始人、董事长兼CEO宋中杰向《证券日报》记者表示:“城市交通面临的第一个问题和挑战,就是车辆和道路的矛盾。根据第三方数据,以北京为例,城市车辆密度每平方公里接近4000台,这已经超过了纽约的密度。而从拥堵情况看,一线城市上下班通勤时间段,平均通勤时间84分钟,而其中拥堵时长将近一半,在上下班时间段,50%的时间是以低于15公里以内的速度在行驶。但即使在这种情况下,上路车辆的座位使用率依然很低。”

“据统计,三分之二的座位,就是每一辆车有3.5个座位是完全空置浪费的,所以,车和路的矛盾,是出行平台在决定用什么方式方法提供出行服务时,首先要考虑的问题。”宋中杰如是说。

“如果一味通过增加上路车辆,增加供给去满足用户的更多需求,一定是不可持续的,一定会给城市交通治理带来巨大挑战。”宋中杰向记者表示,“这就不难理解主管部门和学界专家提出要对商业出行车辆进行总量控制的原因,越来越多城市相继推出车辆限行举措,主要是源于车辆和道路的压力。”

出租车数字化叫板网约车

对于城市交通建设问题,国务院发展研究中心原副主任侯云春向《证券日报》记者分析道:“城市交通治理体系和治理能力现代化的根本出路在于发展公共交通、智慧交通和文明交通。在管理上公共交通必须立体化,私家车在大都市应该有所限制,充分应用网络技术、数字技术现代化,加快城市交通数字化改造,发展智慧交通,大力发展出租车和共享单车。”

在宋中杰看来,每一天出行其实

华懋科技跨界投资引交易所问询 徐州博康规避借壳的资本棋局路径显现?

■本报记者 李婷

华懋科技在控制权变更完成仅两个月后,便对“第三方的公司”徐州博康进行行业投资,引发上交所问询。1月6日,上交所对华懋科技对外投资事项下发问询函。上交所提出三方面问题,要求上市公司进一步说明投资必要性及合理性、是否存在其他利益安排以及标的估值等。

对此,业内人士对《证券日报》记者分析认为,华懋科技投资标的公司一系列资本运作,有规避借壳上市嫌疑。

短时间变更实控人并跨界投资

1月4日华懋科技公告,公司参与的产业基金东阳凯阳以3000万人民币向徐州博康增资,增资完成后将持有徐州博康1.186%股权,同时东阳凯阳向标的公司实控人傅志伟提供5.5亿元的可转股借款,有权向傅志伟购买其持有的徐州博康股权,且在行使转股权的同时,有权以2.2亿元的投资款受让傅志伟持有的徐州博康股权。

上交所问询函指出,标的公司徐州博康主要从事光刻胶化学品业务,与上市公司汽车气囊布和安全气囊袋主业无关,属于跨行业投资,同时上市公司截至去年三季度末货币资金8.05亿元,此次投资金额8亿元,占公司货币资金99.38%,其中仅3000万元用于向标的公司增资,5.5亿元为借款。上交所要求说明该笔8亿元的投资其中主要资金用于借款,而非直接投资的原因及合理性,并要求说明该投资是否为财务投资等。

徐州博康2020年前三季度营业收入1.19亿元,净利润1.33亿元,净利润显著高于营业收入,且公司新生产基地投产时间不确定,同时标的公司实控人承诺未来三年扣非净利润不低于1.15亿元、1.76亿元和2.45亿元,本次投资估值较2020年9月增长57.9%。上交所要求公司补充披露:标的公司最近三年扣非后净利润,并结合标的公司近年业绩情况说明业绩承诺的可实现性;以及结合前述具体情况详细说明本次投资标的公司估值短期内快速增长的合理性。

尽管华懋科技公告中声称此次对外投资不构成关联交易,但公开资料却显示,标的公司股东星香云合伙人之一为蒋昶。同时,公司控股股东一致行动人宁波新点合伙人之一亦为蒋昶,其合伙出资比例为39.09%。上交所要求说明二者是否为同一人,其中是否存在利益输送等其他利益安排。

透镜公司研究创始人况玉清对《证券日报》记者分析认为,一般而言构成借壳上市需满足实控人变更以及主业变更两个条件,为了规避借壳上市,一些资本运作通常采取了“两步走”方式,先变更实控人,再变更主业。但在这个过程中,对于短期变更实控人和主业的现象监管趋严,其中不乏一些资本运作参与者采取更为巧妙的“障眼法”,企图规避逃脱监管。然而在这个过程中,一些急功近利者难免露出马脚。

标的公司主业盈利能力存疑

公开数据显示,徐州博康2018年至2020年前三季度营业收入分别为2.03亿元、6216.64万元、1.19亿元;净利润分别为1.523.82万元、-2661.00万元、1.33亿元。

华懋科技公告称,徐州博康2019年度数据异常主要受到江苏全省境内环保整治影响,导致开工率不足50%,停产约6个月;2020年受疫情影响,停产约3个月。

在况玉清看来,净利润收益明显超过主营业务说明公司的利润主要来自非经常性损益收入,这其中可能包括政府补贴、资产处置等非主业的收入。

目前徐州博康已经形成光刻胶单体、光刻胶、光刻胶全产业链生态圈,计划2020年7月份投产,预计产值超过15亿元。

2020年4月14日,徐州产业引导基金参与设立的首支产业基金从项目退出。华擎光电产业基金规模2.245亿元,存续期四年,主要支持徐州博康,自2016年起,徐州市产业基金先后为徐州博康及其关联企业设立3支产业基金,总规模16.2亿元,累计提供12.14亿元资金支持。

对此,业内人士对《证券日报》记者指出,徐州博康仍处于需要政府基金引导阶段,加之公司目前扣非净利润情况不详,公司业绩对赌能否兑现还存在较大的风险和疑虑。

规避借壳资本棋局路径显现?

去年至今以来华懋科技控制权变更系列资本运作引发了市场质疑以及交易所的持续关注(期间还一度被处以责令改正监管措施)。

从股权结构上看,目前控股股东东阳华盛与第三大股东宁波新点为一致行动人,合计持有华懋科技25%的股份,其中东阳华盛持有上市公司15.9449%股份。虽然东阳华盛股权结构中东阳国资持股占比达到了76.19%,但却由持股仅2.44%的华为投资实际控制。

对此,华懋科技认为,华为投资系东阳华盛的对外代表,且全权负责投资管理业务以及其他合伙事务之管理、运营、控制、决策等,故能够对东阳华盛形成有效控制。同时鉴于袁晋清与林晖分别持有华为投资54.65%、34.43%的股权,因此两人成为华懋科技的共同实控人。

值得一提的是,此次控制权变更完成同时,按计划原上市公司董监高还将全体辞职,在监管的关注下,华懋科技将全体辞职解释为提前换届,非永久辞职。

在一系列资本运作中,华懋科技对外投资是一个重要的疑点,尽管华懋科技声称此次对外投资不构成关联交易,但公开资料却显示,标的公司股东星香云合伙人之一为蒋昶,同时,公司控股股东一致行动人宁波新点合伙人之一亦为蒋昶,其合伙出资比例为39.09%。

在监管步步紧逼之下,华懋科技的一系列资本运作中的疑点也浮现。为何在东阳华盛尚未成立时,华为投资就已经启动了收购华懋科技控制权的计划?虽然东阳国资持有东阳华盛76.19%的股权,却仍然由持股比例仅2.44%的华为投资实际控制?为什么新实控人控制上市公司仅两个月之后就宣布跨界投资?徐州博康的上市计划是否已经绕道?

下一步华懋科技资本运作又将如何?本报将持续关注。