

国际大宗商品市场发展及其风险管理

■ 香港计算机院士 吴靖华

天然气,谁是世界最大的买家? 日本。它可以影响天然气的价钱。现在我可以给你们说一个消息,在未来几个月,天然气的价钱会崩盘,为什么? 因为安倍已经跟它们的央行、能源部公布了,他会在未来的几个月,把进口量降低 30%,到时候出现产能过剩的不仅是中国,还有中东。所以这个是一个非常大的隐患。现在可以说是我个人的估计,但是发生的可能性应该是非常大。

我们的石油炼厂大部分是在山东,黄金炼厂也有三家在山东,所以山东应该是大宗商品比较重要的省份。

我们要做期货,必须要以美金做结算,我们可以基金协议——我们估计会到 1000 亿到 2000 亿左右,我们可以开始局部地尝试一下做能源期货。做能源期货还可以定价,还可以把定价跟中国的 GDP 挂钩。



双向跨境金融和产业投资风险管理

■ 香港世纪盛荟金融咨询公司董事总经理 赵汝桦

我们的分析都是从财务和投资的方向去分析的。基于我们多年在银行工作的经验,加上我们团队的研究,我们可以将目前跨境投资的问题归列为六点:

一、企业海外子公司的融资能力和现金流管理问题。目前中国企业的子公司在境外投资融资渠道较为狭窄,主要融资渠道是当地银行融资、全球授信、应收贴现三种途径。发债较少,差不多有 1000 亿美元,但是大部分都是大型银行去发债,中小型银行和大型企业发债方面比较小。原因在于企业对国际融资环境的研究和重视不足,一般企业对国际融资环境不熟悉、利用国际融资的能力不强,同时对境外投资企业的支持力度不够,不完善的国内金融市场对境外企业融资的吸引力较弱。

建议企业加强对财务管理的业务计划,完善资产和负债管理系统,同时压力测试要做得好一点,因为大部分的企业失败都不是因为它们资不抵债,而是它们的现金流有问题。我们要做好这方面的风险管理。中国企业也考虑使用资产证券化来发债,也可以考虑发行次级债券,去争取现金。在政策方面,应增加政策的透明度,制定税收激励政策,建立完善的融资支持以及便利化服务体系等,从而支持企业的海外投资。

第二,法律法规方面。由于对投资所在国的法律法规,以及外汇、税收、环保等方面的法规、政策、规定如 FATCA、CRS、AML 等了解不够充分,结果会影响契约的有效执行。此外,对知识产权保护及技术标准壁垒的合规风险应对不足。原因可能是由于企业外部法律环境发生变化,或企业自身未按照法律法规规定去执行合约。

对外资来说,我国政府监督有多头管理,审批的手续比较繁杂,在执行层面也不清晰——审批手续比较繁杂,以及境外投资的总体规划不清晰等问题。我们的建议是在企业方面,如果是投资海外,应该做好尽职调查,了解当地的法规、公司的背景,同时建立完善的风险管理系统,从而指导在法律法规的方面发展。在政策方面,政府可以提高政策透明度,同一时间支持外资到中国投资。

第三,是政治和国货风险。因政局不稳定,政策更迭频繁等给境外企业带来风险。这是说基本本国的政策、政治的部分,有一些计量的风险。通常来说,双边在风险管理角度方面来说都是非常难预期的风险。一般来说,通过模型很难计量这方面的风险。所以我们觉得这个风险应该是要好好地管理。

还有在海外投资方面,如果在一些国家跟其他国家企业合资的时候,有没有投资保护协议,如果有的话,境外投资企业除了要承担商业性风险外,还要承担政治风险。所以我们应该在投资前做好一些尽职调查,同一时间可以考虑买一些政治方面的保险。现在整个国内这些产品不是太多,但是国外很多保险公司都会保一些政治风险,一张单差不多可以到 20 亿美元。如果有一些国家毁约,或信用方面有问题,那么这些保险都可以帮助这些企业减低这方面的风险。

第四,企业治理和内部控制、风险管理。这是公司治理的框架,跟风险系统。因为现在在中国公司可能缺乏风险管理的完善系统,或是公司管制的结构,所以在收购合并的时候,都会有一定的困难。比方说如果中国的公司去买外国公司资产的时候,可能需要给一些溢价。再卖中国资产的时候,可能需要给一些折扣。

几年前我帮 RBS 去买一些中国证券资产的时候,就是因为这个方面原因,它们提高回报要求,因为这个是风险方面有一些问题,所以我们将中国资产有 5%、10% 的折扣来购买。我们在这方面有一些挑战。我们建议中国企业方面可以较好加强国内风险系统,做好公司治理方面的框架,同时在政策方面可以政府培育多一些金融方面的人才,增强风险管理的人才。

第五,业务和策略风险。中资企业在收购外国企业时,可能是它们对外资公司的文化、人才,它们内部控制系统的方面都不是很清楚。所以在收购之后,自身方面的效率不能够达到预期的要求。我们建议在收购之前,应该做好一些尽职调查,了解收购公司的文化,同一时间,也要培育更多这方面的人才。比如风险管理,对国际产品有了解的人才。

第六,市场和信贷风险。一方面来说是指利率、外汇、大宗商品的的风险。现在的中国有些企业缺乏完善的风险管理系统,很多指标也不能够与国际方面接轨,所以我们建议是投资在这个风险的模型,做好培育国内风险人才方面,同一时间要考虑用一些衍生工具,政策方面提供一些税务的优惠。这个时候可以帮助这些中国企业对冲规避市场方面的风险。

产融结合、实体企业集团金融风险管理

■ 北京国家会计学院金融系主任 姜军

司库是对企业集团一体化经营模式的保持和发扬,是对集团战略的支撑,是对金融财务风险的统一管控,已经突破了原来的传统看守资源,成为一个价值管理、价值创造。

司库体系理论的集团总部和分子公司的关系,公司就是做业务,全心全意打造你的经营现金流量。投融资金融活动要由总部专业机构来做。要靠制度体系来管控,包括流程和内控的嵌入。

对总现金池要进行管理。因为所有的金



融风险,金融业务全部集中在一个篮子里了,有效率,但是面临着重大的风险。怎么办? 内

部的这种管理上非常重要。但是它已经是一个类金融机构,它与传统金融机构的管理上的差异,需要我们下一步进一步研究。

司库体系建设与风险管理的关系梳理:一是集中,资产、金融活动集中,风险集中,业务的集中,权力的集中。二是整合,要合适的银行,和你的信息供应商,智能化地解决对风险的管理。三是可视化。所有的金融要划出这个路径,划不出来就不可量化,就不可控,不可管,这个风险就没谱了。要可控,那么这个

管控系统是什么。最后要有基础设施建设,要独立专业,要有相应的机制,能够支撑得住你的金融活动。怎么培养合适的、合格的,企业里面的金融操作人员,这个恐怕要向金融机构学习。但是能不能要获得这种机制,要思考,要怎么创新,这恐怕这已经不是集团的事情,要往上走,往上级问。

还有是增值。所有的管控如果不能够给我们的业务带来增值活动,如果成本过高,那这件事情是值得商榷的。

海尔金控的创新与风险管理实践与探索

■ 海尔金控风控总监 胡勇

海尔从产业到金融,是不是从产业转向了金融? 今天我跟大家分享一下我们海尔在产融结合领域,我们想做什么,我们怎样做,有怎样一个心得,这是今天分享的三个部分。海尔从产业中来,服务产业,在金控有一个战略定位,我们的表述是本身想实现产融引领的平台,我们真正的抓手就是一个差异化的表述,是希望重构生态圈的这样一个理念。

我们理念有两个关键词:一是**重构**;二是**链接**。重构生态是从海尔产业链的经验向外复制的时候,我们希望通过链接的方式,实现我们对想进入新的产业,然后实现它的一个目标。主要的思路是希望通过在我们想要进入的产业,通过引入一个生产要素,这个当然不仅仅局限于资金,还包括我们的技术,包括我们原有的资源整合,还包括我们在整个链条重构,包括价值重构,包括风险分担。我们想引入这个生产新要素以后,构造一个新生态,实现这个生态的价值增值,我们从一个传统金融机构的分蛋糕的角色,变成我在这个领域耕耘的一个主人,我争取做大蛋糕的角色,实现我金融在这个产业的增值利益,这是我们整个战略的定位。

海尔金控在做什么?这是我们目前的一个机构布局。海尔从 2001 年后起参股青岛银行以后,然后相应地进军了保险、证券,然后在 2002 年的时候成立了服务于海尔的内部公司,相应随着获批在 2008 年的时候开始进行供应链融资,并在后面持续布局了很多新型的金融机构。目前已经形成了以财务为主的持牌经营机构,还有其他有一些类金融机构。但是这个做融资为主的。

另外我们还布局了科技融资这一块,同时我们在今年还布局了交易类平台,包括我们以前逐步布局的基金。当然还有我们以集团持股形式最早进入的银行和保险。总体来说,我们基本上已经形成了一个相对比较完整的金融生态系统。我们现在服务的企业大概是 3 万家左右,覆盖个人客户大概是 220 万,整个平台单期交易量是 1500 亿,总的规模已经超 1000 亿,这是目前的一个静态数据。这里简要介绍一下在既往产融结合道路上我们归纳出来的进阶,我们形象地把它比喻成 1.0、2.0、3.0。这里我简要阐述一下,在后面业务创新和风险心得的部分,还会进行一个详细的阐述。

1.0 是我们最开始从财务公司服务于整个海尔产业供应链的时候状况,这个是我们持续在做、持续在深度挖掘的地方。当然这也



是我们海尔投身于产业金融的优势所在,也是我们的根基和基石。2.0 是说我们服务于海尔自身供应链上下游的时候,我们把这个经验,把我们获知的认识对外进行复制,进行社会化服务的时候,可能大部分类金融机构想做的产业链金融。

当然我们正在做的,未来作为一个新的增长点的地方,是我们这个 3.0,我们把它叫做产业金融。在后面表述里面,我们有一个更升级的阐述,就是生态圈金融这个概念,这是我们在海尔产融结合道路上所总结的 3 个阶段,目前来说,三部分都有涉及。

我们基于风控战略定位,实现我们风险管理比较有利的抓手,或者说我们比较有心得的地方,有这么几个方面:

一是**得益于战略定位对风险管理的提升**。我依托于自身原先对产业的认识,投身其他产业的时候并没有脱离实体经济,而是在这个实体经济里面,对它做大做强,然后进行重构以后,在中间分享增值部分。这个时候,我不仅仅是一个利益的获取者,而是整个增值部分的分配者。在这种模式下,我不仅仅是去提供一个简单资金,而是通过提高生态圈的稳定性创造增值部分,我来获取增值部分。同时整个风险的分布和风险水平是降低的。也就是说,我完全基于实体经济,基于整个链条,然后我实现了交易场景的真实性,包括现在互联网金融和新型金融脱离掉的一个地方,或者是他们一定要去核心控制的地方。

第二,通过全链条的掌控,包括从上游到核心企业,到它的经销商,到我们每个具体消费者,实现全链条的覆盖,使得我们掌握整个产业的状态,来了解每个企业在中间细小的单元企业状况。

第三,通过这种业务模式以后,风险在不同单元上实现重新配置,然后实现降低整个产业风险的目的。

最后,我觉得是我们最核心的地方,就是**现在我们正在产业金融的风控的核心所在,就是风险管理闭环**。后面我会结合一部分运

行情况和具体案例会稍微进行一下阐述。

我们从 1.0、2.0 到 3.0 的进阶,1.0 是我们基于海尔 30 年的工业制造,包括我们依托于现在的电商,我们的物流形成一个庞大数据。在现在大数据应用和数据挖掘基础上,我们实现了对我们海尔自身产业供应链的一个深度的服务。然后我们现在能总体服务 4000 家供应商,下游是 3 万多家经销商,当然还会有覆盖到更多,应该是上亿户的家庭。总体实现集团增值收益是 1000 多亿,海尔本身的年报上市部分一年的营收是 1800 多亿,我们这一块相当于是对海尔集团的贡献还是比较明显的。

2.0 部分可能是跟我们很多在座的一样做融租、保理、互联网金融,这是说我们做海尔自身供应链经验向外复制的时候对核心企业,大家通常理解的供应链金融“1+N”的模式,在这个模式中,我们是旗下的云贷、海融易、快捷通,还有消费金融,这样几家企业,它们现在是嵌入,相应的会提供这样的服务。

最后一个金融生态圈。这是我们已经在做,而且是做出一定的成效,也是我们未来发展方向的生态圈金融,这个是我们现在的租赁、小贷,还有互联网金融,加上我们最新布局的交易链平台。这就是整个海尔现在在做的业务概括。

这个我们它叫做现代农业产业群。这个链接是我们讲到 3.0 生态圈金融一个例子。我们最开始的核心基本上是从核心企业。当然,例子是从蛋品开始,这其实大家每天都接触到,但很多人可能没有想到它有多大一个市场。这个地方最开始大部分蛋品企业是开始保持在一个相对集约化,相对更松散的一个业务链条里面。比如说我个人农户,或者是小的养殖场,他可能完全是一个半农业经济靠天收获,或者是存在很大波动的状况下,然后相应变成核心企业,对管控进行合作,然后核心企业也会对他下面的零散的养殖户也会有这种不断地调整,本身会面临比较大的风险。当然,他因为再职业化,包括他的质量控制上面有问题,他和下游经销商的时候,他们也会有一个比较弱的话语权。

我们通过对整个链条的理解,我们对农户在进行养殖的时候,提供供应资产类的融资,帮助他做大规模。对于我们核心企业配套,以及他配套的上下游技术类的、资源类的,饲料,包括下面的销售端,我们会像提供包括投资,咨询在内的服务,使得他们把原先对农户的分散的风险波动比较大的,演变成他依托于少量的资产公司,实现集约化,

最后,我也想说明一个现象,一行三会的。比方说我们之前会说土豪死于信托,中产是死于股市,还有说草根会死于 P2P,为什么会形成这种现象? 在中国总有一款骗局来适应你,为什么会是这样? 我们觉得根本原因一定是在监管上出了问题。同时,我想最后说一句关于国企的问题。当然,我现在所在的机构,也有国企的背景,甚至是我们的控制股东,那么现在我觉得在我所在的企业,相对还

是比较灵活的。但是在其他机构里面,在整体的中国的经济结构里面,我觉得国企改革——这个一定是我们大家关心的。我觉得国企并不是一定要把它消灭掉,但是国企的改制,它是要有一个正常的国民待遇,不能一直保持这种超国民待遇,而且把这种资源达到一个非常不合理资源配置。包括最近的帝王,包括去年的股灾,我觉得国企都是“功不可没的”。

►►► [上接 03 版]

二、特别是在资本市场,我们去年的股市为什么会现大起大落,甚至是连续几个月的暴跌,比如说在 6 月份,在 8 月份,甚至在 12 月份,甚至在今年 2 月份——当然后面补跌的过程。为什么会出现这样的现象?

第一,整体协调过程。第二,我们在很多方面,特别是资本市场,其他几家机构,倒是

有很少的意见。特别是在证监会层面上,我们可以看到一个现象面——证监会的主席,这几届全部是由商业银行的行长或者是董事长来担任,这个我一直非常疑惑的一个问题。为什么会形成这种现象? 当然这是他们可能需要改革的方向,我认为这是一个需要改革的方向。特别是资本市场,它是一个需要最活跃,最需要专业的市场,我们希望有专业的领导人来领导这个市场。