

部分,确认为预计负债。根据准则规定进行会计处理后,2011年、2012年中国远洋因合同亏损,分别增加营业外支出14.26亿元、13.72亿元。

### 3. 市场风险控制失败,FFA亏损

由于航运业存在明显周期性,市场波动风险很大,航运公司通常会利用远期运费协议(FFA)进行套期保值,从而对冲航运市场租金波动风险。所谓远期运费协议,是指一种远期合约,协议规定了具体的航线、价格、数量、价格日期、交割价格计算方法等,协议双方约定在未来某一时点,收取或支付依据BDI官方运费指数价格与合同约定价格的运费或租金差额。一般来说,航运企业租入船舶之后,理论上来说,应当在期货市场上购买空头头寸来进行套期保值,这样做虽然利润空间不大,但是安全性较高。然而,中国远洋在与多家船东企业签订租船合同后,仍在期货市场上购买了大量的多头合约,没有对冲租金波动风险。从2008年下半年开始航运业运价下降,2009年中国远洋持有的FFA损失达25亿元,2010年为4 478万元,2011年为6 586万元。

### 4. 规模扩大,期间费用增加

船队规模增加需要大量资金用于支付船舶购买资金及租金,同时还需要资金维持企业营运。但近几年中国远洋盈利能力欠佳,通过内部积累难以满足企业资金需要,只有向银行借款和发行债券来筹集资金,导致公司债务增加。资产负债率从2008年的47.65%增加到2012年的74.76%,利息支出从2008年的11亿元增加到2012年的23亿元。债务增加自然会导致财务风险增加。船队规模扩大之后,管理人工工资、办公费用等增加,相应地增加了管理费用,其2011年的管理费用比2008年高出10亿元。随着船队规模增加,业务量增加,还增加了销售费用,其2011年的销售费用比2008年增加近一倍(具体数据见表3)。

综合上述,中国远洋巨亏是航运业

务毛利下降、租船合同和FFA亏损及成本费用上涨等因素综合影响的结果。其根本原因是由过度投资所造成的。

## 三、启示

### 1. 重视航运业周期性下滑风险控制

理论研究表明,世界大国以及中国宏观经济都呈现出周期性波动趋势,航运价格及毛利与宏观经济、外贸有直接的正相关关系,由此导致航运业呈现出周期性波动趋势。然而,中国远洋管理层却忽视了航运业周期性波动这一规律,对行业环境盲目乐观。因此,对于业务具有周期性变化的企业来说,应当科学预测行业发展趋势,事前做好应对业务周期变化的措施,从而做出合理的投资和经营决策,以便能在经济繁荣时期抓住机会,在经济恶化时期规避风险。

### 2. 管理层应增强风险防范意识

由于市场环境的复杂变化,航运公司通常会利用FFA进行套期保值,从而对冲航运市场租金波动风险。然而,中国远洋并没有发挥好FFA真正的作用,其在大量租船后仍购买了大量多头合约,导致其经营风险增加。同时,中国远洋一直以现金为王,当出现亏损、经营活动和投资活动现金流为负时,通过向银行贷款和发行债券来维持营运,这样势必会使资产负债率提高,财务风险增加。一般而言,企业在经营风险处于上升阶段时,如果想要控制总体风险,就必须采取措施降低财务风险,如减少负债,从而减轻还款负担,增强还款能力。但是,中国远洋却是高风险和高财务风险并存,随时可能发生财务危机。因此,对于大型企业而言,每一个决策都至关重要,管理层要具备较好的风险防范意识,注意控制企业的经营风险及财务风险,让企业在平稳运营中得到发展。■

(作者单位:中南财经政法大学会计学院)

责任编辑 陈利花

## ※封面读说※

# 耕耘

■ 王 枰

耕作

比赤足徒步的行走  
比临风伫立的凝望  
更能亲近大地  
哪怕只耕一季

用铁的锄

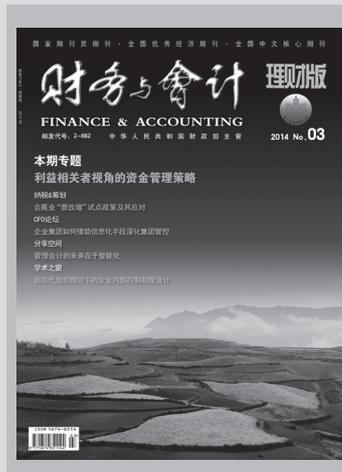
比用精致的笔  
比用芳香的墨和颜料  
更能描绘大地  
哪怕只锄一畦

给藏有水分和生机的泥土  
埋入种子

比献上金银、彩绣、舞蹈、馨香  
更有敬意  
哪怕只埋几粒

鞠躬,俯首,低眉

田间耕耘  
是古老的礼仪  
为迎候诗中吟唱的苗穗  
为致谢因劳作而丰收的土地



封面摄影:包仁泉