

HSBA HANDBOOK ON SHIP FINANCE

航运金融手册

[德] 奥勒提斯·席纳斯 卡斯滕·格劳 马克斯·约翰斯◎编辑 金海◎译
(Orestis Schinas) (Carsten Grau) (Max Johns)

直面决战航运大周期，运用资本，掌舵航运
60多位中外专家联袂推荐



中信出版集团

HSBA HANDBOOK ON SHIP FINANCE

航运金融手册

[德] 奥勒提斯·席纳斯 卡斯滕·格劳 马克斯·约翰斯◎编辑 金海◎译
(Orestis Schinas) (Carsten Grau) (Max Johns)

图书在版编目 (CIP) 数据

航运金融手册 / (德) 奥勒提斯 · 席纳斯 , (德) 卡斯滕 · 格劳 . (德) 马克斯 · 约翰斯编辑 ; 金海译 . --
北京 : 中信出版社 , 2017 4
书名原文 : HSBA Handbook on Ship Finance
ISBN 978-7-5086-7297-7

I . ①航… II . ①奥… ②卡… ③马… ④金… III .
①航运 - 金融学 - 手册 IV . ① F550.62

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 029334 号

Translation from the English language edition:
HSBA Handbook on Ship Finance
edited by Orestis Schinas, Carsten Grau and Max Johns
Copyright © Springer-Verlag Berlin Heidelberg 2015
Springer is part of Springer Science+Business Media
Simplified Chinese translation copyright © 2017 by CITIC Press Corporation
All Rights Reserved
本书仅限中国大陆地区发行销售

航运金融手册

编 辑 [德] 奥勒提斯 · 席纳斯 卡斯滕 · 格劳 马克斯 · 约翰斯
译 者 金 海
出版发行 中信出版集团股份有限公司
(北京市朝阳区惠新东街甲 4 号富盛大厦 2 座 邮编 100029)
承 印 者 中国电影出版社印刷厂

开 本 787mm × 1092mm 1/16 印 张 27.5 字 数 410 千字
版 次 2017 年 4 月第 1 版 印 次 2017 年 4 月第 1 次印刷
京权图字 01-2017-1969 广告经营许可证 京朝工商广字第 8087 号
书 号 ISBN 978-7-5086-7297-7
定 价 89.00 元

版权所有 · 侵权必究
如有印刷、装订问题, 本公司负责调换。
服务热线: 400-600-8099
投稿邮箱: author@citicpub.com

译者序

时光的脚步匆匆，2016 年即将落幕，又到了思考和总结的时候。我珍惜这一年所亲身体验的各种心态起伏，感恩跨行业跨境的方法论重塑。相比较 1997 年亚洲金融风暴与 2008 年美国次级房贷引发的国际金融危机，2016 年我更加完整地经历了整个航运业的萧条过程，全身心受到宏观经济学^①和微观经济学^②的双重冲击和深度洗礼。你没有盈利过，就体会不到富裕的心情；你没有亏损过，就难以理解贫穷的感觉。这一年里，全球的股市、债市、汇市、利率和楼市，夹杂着大宗商品价格过山车般的波动和切换，使我眼花缭乱。我没有答案，也没有准备好接受这些不确定性，反复问自己：“这个世界怎么了？”

我从中国人民大学毕业之后，往返于欧洲、美洲和亚洲，悲喜交集。我赢了自己，却输给了时光。红尘多颜色，人的记忆却变得仓促朴实，多于 7 秒，略长于鱼。我们总会记住对自己重要的事情，成功却没了自豪感，失败即化为失落。失落间，我们憎恨影子一样的贫困和卑微，由此我们大胆追求富贵和权力，升级后再向往自认为合理的享受和刺激。不想证明什么，只是别人做到的，我们也可以。在权势、资本和贪婪中，我们学会了索取。不管明天如何，我们害怕今天在日出月落中被时代抛弃。我们把昨天努力放下的各种包袱，在今天又一件一件背了回来。浪

① 宏观经济学可以学习保罗·萨缪尔森（Paul A. Samuelson）、查尔斯·琼斯（Charles I. Jones）和尼可拉斯·格里高利·曼昆（N. Gregory Mankiw）的相关著作。

② 微观经济学建议参考阿门·艾伯特·阿尔奇安（Armen Albert Alchian）、罗伯特·平狄克（Robert S. Pindyck）和丹尼尔·鲁宾费尔德（Daniel L. Rubinfeld）的相关著作。

漫主义、超现实主义和假逍遥主义又进一步诱发了对明天的忧虑。好日子在不知不觉中被挥霍，我们在人世间已索取太多，欠岁月太多。岁月催人老，生命在呼吸间奈何不得，我们经历着这个浮华时代的悲喜无常。

我自大学毕业后一直从事航运工作，经历了数轮航运产业的大幅波动。2016年以来，波罗的海干散货指数（BDI）始终在低位徘徊，截至2016年9月30日，BDI收盘875点，与2008年5月历史最高位11793点相比，跌幅高达93%。全球航运业举步维艰，港口贸易也惨淡萧条。目前，中国经济正处于自1978年以来的整个产能宏观周期的下行区域，和中国宏观经济高度相关的航运经济没有绝对的最低点，而是呈现L形底部趋势，市场复苏遥遥无期。“我们将有可能遭遇1980年以来最暗淡的一个时期。”波罗的海国际航运公会（BIMCO）航运分析师彼得·桑德（Peter Sand）认为：“运力过剩、供需不平衡、燃油成本下降成为此轮波罗的海干散货指数创下历史新低的重要原因。”更重要的是，新兴经济阵营陷入滞胀或者“衰胀”时期，中国的需求和国民生产总值增速整体放缓，中国经济发展进入新常态，极大地延缓了国际航运业的复苏。

中国航运业如何应对国际化挑战的问题引发了众多从业者的深度思考和讨论。在重新梳理航运产业需求和供给关系的同时，流动性过剩与资本过剩（货币政策和产业结构发展层面的两个不同问题）启发我从金融的角度来看航运，金融和航运发展共生共长。航运金融领域内的激烈国际竞争注定是残酷的，获胜的结果遥远且不确定，而竞争对手却是时刻存在的。竞争重构了中国航运业的生存文化，丛林法则将每个航运从业者变成孤寂的个体——要么继续战斗，要么选择退出。获胜者也终会满目沧桑。

对于大部分中资银行来说，航运金融还是一块“难啃”的骨头。中国现代船舶制造业兴起较晚，没有完整成熟的融资体系；税务、保险、注册、投融资没有有效整合；船舶业融资动辄需要几千万美元甚至数亿美元的资金，需求巨大，且资金占用周期很长，基本都在5年以上，这些都是制约因素。受利率、汇率变动的影响，银行难以有效掌控风险，

而且一旦融资方出现债务危机，抵押船舶的变现过程十分漫长，只有通过商业交易才能实现。再加上弃船、拖延收船、订单撤销、法律纠纷时有发生，金融机构会趋向于更加谨慎。

目前，如何“去过剩产能”是航运产业链下游端口的重点讨论对象。作为发展中国家，中国在 20 世纪 80 年代改革开放后逐渐成为世界工厂，其产业结构以劳动密集型的传统制造业为主，包括船舶制造业在内的行业获得了长足发展。中国拥有的船舶数量仅次于德国、日本、希腊，位居世界第四，但仅看运力总量会有过于简单的静态误导性，在国际航运金融市场上中国的船舶融资事业才刚刚起步。

中国船舶工业经济与市场研究中心的研究显示，2016 年全球新造船市场再度停滞。一季度成交新船不到 1 000 万载重吨，同比萎缩 60%，全球订单量同比萎缩 93%。散货船和油船仅成交 27 万载重吨和 109 万载重吨，集装箱船零成交，整个新造船市场陷入停滞，或将进入实质性调整阶段。统计数据显示，目前全球有效产能利用率（仍手持订单企业的产能）不足 70%，考虑到实际停产，全球产能利用率甚至不足 50%。中国造船业盈利状况也逐年恶化，多个进入工信部“白名单”的造船厂相继破产重组。

西方凯恩斯主义的总需求管理政策和实际效果，对中国造船产能调整有很好的借鉴意义。当期过度的投资需求并不匹配下一期的投资效率，市场供求关系重新调整，其结果直接引发产能过剩，这在中国造船业是一个经典又可观察的案例。从更广的范围来看，目前整个航运产业链的发展正处于一个 30~40 年一次的产能周期转折点，全球航运市场需求低迷、供需严重失衡，航运企业、造船企业融资难问题愈演愈烈。船东面临着运费暴跌和船舶资产价值下降的多重压力。《巴塞尔协议 III》要求银行进行去杠杆化的监管变革，尤其在欧洲，这些情况以及其他因素使得船舶融资的传统借贷成本急剧增加。另外，银行不良贷款增多以及欧元贬值，使得那些未评级的中小型企业遭受严重影响。这对中国金融机构来说是一个进入全球船舶融资市场的良好机会，但这个机会也充满了

风险和挑战。

航运业是资本密集型行业，具有投资金额大、风险高、回报期限长的特点，仅靠航运企业的自有资金很难实现合理发展，需要借助一些外力弥补资金需求。近年来，全世界每年新船的合约造价大约是 5 000 亿美元，中国的需求大概占 1/3。2016 年航运市场和造船市场超级低迷，造船厂处于大洗牌、大调整的痛苦阶段，国内航运产业链上下游都面临产能过剩的风险和压力，存在融资难、融资贵和融资资信要求高的瓶颈。航运企业需要思考如何通过融资、兼并重组、风险管理等多种工具进行资源再分配和产品结构优化，以增强企业的综合竞争能力和盈利能力。

航运金融涵盖航运企业运作过程中因融资、保险、货币保管、兑换、结算、风险管理等经济活动而产生的一系列相关业务，涉及航运业、船舶业、金融业，需要掌握行业知识、金融学和法律等专业知识的高端人才。与欧美国家已相对成熟的航运金融产业相比，中国航运金融产业仍处于起步发展阶段，研究和借鉴欧美国家在航运金融领域的丰富经验和失败教训，是发展中国航运金融产业的重要途径之一。借鉴国外的成功经验有利于中国建立有效的航运产业组织结构，优化升级航运产业结构，合理布局产业生产力和提高效益。吸取国外的失败教训可适当地规避航运业的周期性和不稳定性，避免重蹈国外金融机构在船舶融资领域的覆辙。

纵观国际航运业历史，有着明显的繁荣和萧条周期。这些周期是由船舶的供给和需求导致的。航运市场中供给侧和需求侧一直在演变。需求侧的发展受到以下几个方面的影响：世界经济、海上商品贸易、平均运输距离和吨英里、不确定的危机、运输成本等。供给侧的市场由运输货物的船舶运力所代表，受到以下几个方面的影响：世界船队的规模、船队生产力、船舶建造、拆船与损耗、运费收入等。另外，航运业各个细分市场之间的互补作用对航运业的供需也有着影响。

短期航运周期是市场中一个无法避免的现实，而且不太可能被克服，因为在坚挺市场中新船的交付或者在疲软市场中老旧船的拆解都需要时

间，所以供给侧相对需求侧的变化必然会有时间上的滞后。一般来说，货运高峰期和低谷期是由非弹性需求曲线向供给曲线移动时产生的。对航运经济学家来说，遗憾的是没有两个周期是相似的，且高峰期和低谷期在时间长度上有明显的差异。由于航运业周期性的特点，也由于船舶资产的价值巨大，需要长期稳定的现金流才可以赚取收益，航运业是一个特别适用长期价值投资的行业。航运公司以及投资者需要不断在低成本区间购置船舶资产并进行股权投资，以降低投资成本，获得长期稳定的收益。公司管理团队必须进行长期投资并把投资者利益放在首位，这样才能营造一个强大的航运环境。为此，长期价值投资需要通过严谨的分析判断船舶资产的价值，并且长期坚持投资方式。另外，在坚持长期价值投资的同时，如何保持充分的灵活性来应对短期波动，这都需要专业技巧和知识。

如此严峻的航运市场环境以及全球国际贸易市场呈现的疲软状态，对每家航运企业来说都非常具有挑战性。具体到资产负债表修复、现金流的改善和经营战略的调整，会使单个航运企业业绩表现差异巨大。航运与金融相结合，替代性融资、船舶租赁、船舶联营、重组、风险管理等都是应对严峻挑战的有效抓手。在这里，希望这部译作可以在很多方面及时地帮助中国航运金融的从业者。目前，针对中国金融业如何更好地服务航运经济，以及在航运业供给侧的结构性改革中，如何最大化地发挥作用，众说纷纭，莫衷一是。我们所处的世界从不缺少批评和指责，但是更加需要独立思考的勇气和细致的实践设计。在本书中，有我们最朴素的历史智慧和国际经验传承，且行且珍惜。在今后的几年里，众多严峻的挑战在我们周围，不肯轻易离去。在新兴市场中，机遇大于挑战。连雨不知春去，一晴方觉夏深。中国的富强繁荣指日可待，需要海内外同行们的共同努力。

这本书从版权引进中国到最终出版，过程实属不易，我分外珍惜。感谢外方斯普林格出版社、中方中信出版社，感谢外方作者奥勒提斯·席纳斯教授和中国诸多行业内权威和专家试读指正，帮助提携。在夜里，

煮茗闻心钟，世相如是，静静地体会这些年走过的岁月。这个秋天，也将是我在哥伦比亚大学度过的最后一个学期。下次回来，我会做得更好，中国的明天会更好。

未曾缘浅，只是情深。烦恼莫名，出尽有离。
因起性空，获减亦增。生灭同异，正心无畏。
如幻似焰，击鼓传歌。金风妙月，红日赫赫。
春水溶溶，来去如如。深耕今日，相惜不语。

金 海

2016 年 10 月 7 日

中文版序言一

金海先生嘱我为他的译作写序，这实在是一桩为难的任务。按理，有资格作序的人对于书籍所涉领域不仅要有深入的了解，而且须有所建树，同时，对书籍作者的见识学养要有全面的了解，甚至对其传承道统有所知晓，才能够做到发言有的放矢，起到“序其言而发其微”的效果。而在以上这两点上，我都不是合格的序者。第一，虽然，我与金海先生都长期浸润于航运相关领域，但是归根到底，我们的角度是不同的。金海先生主要从事航运相关商务实践和专业教育工作，而我更多地是在“前线”打仗，位置不同视角自然不同。第二，虽然我对航运相关产业的“涉猎”甚广，从航运企业经营到航运信息平台、航运指数规划、航运运价衍生品、航运融资租赁，再到航运政策研究，但是对于整个航运产业链的金融业务特别是融资业务实践的机会不多，而金海先生长期从事航运金融的实操运作，所以说应该称他为老师。

忝列序位，那就谈点此译作对上海国际航运中心建设的意义吧，我个人体会的无用之用。

航运金融被认为是上海国际航运中心各项任务的突破点，在数年努力之后，我们发现还有诸多的困难点没有真正突破。近些年来，上海着手构建航运软实力，航运服务业是上海国际航运中心建设的重中之重。在上海自贸试验区启动，成为发展上海国际航运中心的载体，航运服务业在自贸试验区做了多种尝试和努力，但我们仍然时不时有力不从心、不得要领之感。

通常我们说上海国际航运中心发展航运服务业存在短板。在实践中，

一项业务“两头在外”的情况下，它的运作就相对简单，而“一头在外，一头在内”就会产生很多无法解决的困境。以往，包括政策制定和执行者、航运从业人士、行业研究者诸方面，无一例外把原因归咎于政策不够开放，与国际不够接轨。但是，这种判断仍然没有切中要害，当大家拼命在寻找政策壁垒和法律障碍的时候，会发现我们的规则甚至比国际通行的规则更开放，结果却没有像预想中的那样提供贸易的便利和企业运作的顺畅环境。

无论自贸试验区引进了多少与国家整体政策不同的做法，仍然感到无法跨越现有的障碍，企业的意愿和行动仍然不能被很好地激发，内外的接轨仍然有无法逾越的鸿沟。当然，我们可以归咎于当下经济形势的疲软，并且可以继续政策上寻找突破点，却很难找出普遍适用的解决方案。我们不得不借助于越来越繁复的单项措施，甚至是法律补丁。

那么，作为上海国际航运中心建设的介入者，经过不算短时间的深入实践和思考，对此，我是不是有自己的结论呢？我想是的！而这个结论正是与金海先生的译作内容相关，也许这也是我最终决定为其译作作序的动因吧。

上海国际航运中心就是要发挥其服务国际航运业的功能，服务国际航运业的主要内容包括融资、保险、衍生品、信息以及与之相关联的法律业务，如果把合同的成立、融资的方案、保险的条款、衍生品的规则也算作是法律业务的话，那么可以这样说：航运服务业的主干就是法律性的工作。这些法律业务与航运业天然的全球性特征相吻合，也天然具有全球化的特征。这些依赖于国际化的契约以及契约执行、纠纷处理的事务有两个基础：一个是商务活动，另一个是相同法律语境的法务活动。两者相辅相成，没有商务活动，法务活动也没有必要；没有法务活动，商务活动就不稳定。同时，法务活动的语境不同，商务活动的效率就低下。

这就使我们触及了上海国际航运中心建设的核心议题——航运规则，不是一般的航运规则，而是全球化的、能够融入全球，被全球从业者无

障碍接受的规则，这个规则的核心就是法律。从航运的法律事务现状来看，它是基于英美法系的理念和实践的，这不仅是由于英美国家在全球政治、经济、贸易中的主导地位造成的，也是历史形成的。有朝一日主导变了，这个规则会不会变呢？一定会变，但不是现在，现在还是英美法系相关规则。而今我们实行的是什么规则呢？我们实行的既不是英美法系，也不是大陆法系，而是有中国特色的法律体系。在国内实行的时候没有问题，而当两个法律逻辑碰撞的时候，我们发现在商业活动中必须做出选择。这样问题就来了，无论是上海国际航运中心建设还是自贸试验区建设，总体来讲都不是双边和多边的，它是国内区域建设的一部分，对于英美法系的理念和逻辑不仅缺乏认知和认知的意愿，同时也缺乏“知情人”，更重要的是缺乏两类法律理念交流的渠道和平台，从而暂时也产生不了妥善的解决方案。随着上海国际航运中心和上海自贸试验区建设的深入，我觉得两种法律理念的融通必然会被提到议事日程上来，这将是一项开创性的并且是艰苦卓绝的工作。

从这一点上来看，金海先生是游走于两个法系之间的“通人”——接受过两个法系的系统教育，并且在两种司法体系实践中皆有经验积累。这是当下难能可贵的人才，可以做上述重要工作的前驱。在现在这个阶段，在上述这项工作中，我特别强调个人的作用，因为，虽然我们更倾向于用政策在两个法律逻辑之间铺设通道，但是，如果这种通道由于缺乏个人操作的路径而显得大而无当或者虚空，那么，实际的业务操作便无法落实。所以，我们需要金海先生这样的人，而他这本译作《航运金融手册》就是一本当代航运金融的通行规则，也是船舶融资的全景图，对行业的指导意义和作用显而易见。

张 页

上海航运交易所总裁

中文版序言二

受惠于全球经济一体化背景下国际贸易规模的稳步增长，中国航运业在过去 30 年取得了令世人瞩目的发展，港口货物吞吐量和集装箱吞吐量双双居世界首位。当前，中国及有关国家正在搭建“21 世纪海上丝绸之路”区域合作平台，以海洋经济为突破口，开拓港口、航运物流和临港产业等领域合作，这将有助于激活中国及沿线国家港口贸易，创造出可观的航运贸易需求，也有利于优化全球航运物流网，使全球航运重心东移，中国航运潜力也会得到进一步发挥，世界航运大国的地位将进一步巩固。

航运业的迅速发展造就了中国出色的造船能力，相对而言，中国航运金融尚处于发展期，与世界航运大国的地位不相匹配，市场发展潜能巨大。航运业需要的资金投入量大，投资回收期长，其市场融资需求旺盛，属于典型的资本密集型产业。航运融资作为航运业产融结合的重要一环，主要采用银行贷款、出口信贷、融资租赁、衍生品挂钩融资、债券市场融资、股票市场融资等方式进行。其中抵押贷款融资的优势在于结构简单、直接、成熟且易于操作，但融资成本相对较高；融资租赁能大幅降低融资成本，但结构设计相对复杂。资产证券化作为结构融资的一种，是一种创新的、租赁公司最想探索的融资手段之一，其实质是将具有真实、稳定、可预测等特点的未来现金流构建成能在银行间市场或交易所转让的有息证券的过程。资产证券化融资方式在降低企业融资成本的同时，还可以将长期应收账款变现，大大缩短公司获利及资金回笼时间，加快项目滚动开发，改善资产流动性。除此之外，资产证券化属

于表外操作，可以降低资产负债率、提升股权回报率，从而优化资产负债表。

鉴于资产证券化市场软环境建设，如法律、会计、税务等已日趋完善，资产证券化有望成为航运业最重要的融资方式之一。如果公司历史记录良好、财务状况稳健且主体评级高，那么进行资产证券化融资的成本将会很低。资产证券化的操作方式也趋于成熟，以运费证券化为例，船东将其应收运费出售给特殊目的载体（SPV），SPV 采取信用增进措施后，向投资者发行资产支持证券以取得购船资金。资产证券化项目涉及的法律主体较多、流程较长，中国资产证券化研究院作为资产证券化领域专家学者的交流平台，会协同中国资产证券化分析网（www.cn-abs.com），解决航运资产证券化的技术难题，以实现航运企业资金回笼及优质资产迭代。

这本书是金海博士继《海上帝国》之后又一非常有意义的尝试，主要聚焦船舶融资，内容涵盖股权资本市场融资、船舶融资贷款等的法律处理、德国 KG 模式、船舶估值定价及风险控制等。本书提供了大量的案例，对各类型船舶融资手段进行了梳理，对行业面临的共同难题提供了解决思路。这本书既能为相关领域的专家学者提供一些可以借鉴的独特视角，也能为国内航运金融的政策制定提供参考。我强烈推荐航运及金融领域的机构、企业从业人员将本书作为学习参考书，也希望读者通过本书能对航运金融有一个全新的了解，共同推进航运金融的发展，抓住“21 世纪海上丝绸之路”以及航运重心东移的机遇。

祝愿航运资产证券化在未来发展得更快、更好！

林 华

中国资产证券化分析网董事长

原版序言

汉堡如果没有航运业，那其经济是不可想象的。港口和航运企业以及众多提供航运相关服务的企业构成了汉堡商业定位的一大支柱。此外，即使 2008 年之前的美好前景在航运危机后有所恶化，汉堡仍是船舶融资领域世界领先的金融中心之一。本次航运市场危机以及船舶融资领域的巨大不确定性均表明了航运业的脆弱性，航运业亟须新想法和新概念去克服这些挑战。大量的本地需求与历经多年的发展共同构成了这个重要行业的坚实基础。目前，海事金融环境呈现出更严格的监管要求、有限的贷款额度和不安的投资者的特点。航运业曾经拥有的充足信用额度已不复存在。因此，未来我们需要为航运业开发替代性资本以及不同的投资者。基于行业的最新发展，为满足海事金融业当前和未来的需求，这本《航运金融手册》介绍了许多思路和切实可行的解决方案。众多知名作者推动了学术界和行业决策者的工作，对理论和实践知识的交流做出了特殊贡献。

祝您阅读愉快。

汉斯－约尔格·施密特－特伦茨（Hans-Jörg Schmidt-Trenz）

德国 汉堡

2014 年 11 月

前 言

本书旨在为海事和船舶融资行业提供新想法和新概念。这不是一本教科书或反映纯学术观点的论文集，而是一本专家观点选集，以及一本决策者和专家为应对复杂市场和金融状况所采用的解决方案的汇编。本书的主题以及专题也彰显了这一主旨的创新特点。

本书不仅仅是写给研究生的，还试图满足那些日常为船舶融资苦思冥想的贷款人、借款人或顾问的需求。在阅读本书前，读者需具备良好的基础知识，因为本书的一些主题可能会被认为比较“高深”。编辑组努力收集可以平衡学术兴趣和专业需求的文章，并尽量反映行业的最新发展，本书所有文章均在2012年年底至2013年中期完成。编辑组认为，因为船舶融资通常是一个由市场实务推动的多学科和复杂的领域，所以这样的一本书不宜将行业从业者和学术研究者区分得过于明显。实践和理论之间的思想和理念相互碰撞推动着该领域的发展。船舶融资仍然是一个相对较新的领域，文献资料非常少，理论和实践远未定性，处于动态发展过程中。

综上所述，编辑组和作者力图在相对独立的文章中探讨行业的发展和突破，而非仅仅汇编或总结基础的知识和信息，这比其他教科书更严谨、更科学。因此，读者可以按照兴趣来选择相应专题，并不一定需要阅读本书的其他部分。即使如此，编辑组认为，通过阅读全部相关文章的汇编，而不是将注意力限定于某一章节段落，读者可以收获更多。

本书分为六大部分。第一部分介绍了一些传统船舶融资的基础知

识。伦佩尔（Lemper）和塔斯涂（Tasto）分析了市场周期，并阐明了一些行业数据和标识。之后，席纳斯（Schinas）和克维奇（Kewitsch）总结了风险管理和船舶贷款财务评估的重要概念。该部分以绍尔（Scholl）和奥托（Otto）的文章作为结尾，该文章从法律角度透彻地分析了贷款合同。

第二部分侧重于介绍股权融资。约翰斯（Johns）和斯特姆（Sturm）对德国 KG 基金进行了透彻的分析，该基金模式曾长期主导德国市场，目前由于近期的投资过剩和低回报（或者负收益），该基金模式在抨击声中经历着调整。马克沃德特（Markwardt）和施罗德（Schroeder）关于 KG 基金的文章则着眼于近期的《另类投资基金经理指令》（Alternative Investment Fund Managers Directive，简称 AIFMD）及其对私募股权投资公司的影响。该部分的最后是冯·奥尔德斯豪森（von Oldershausen）关于挪威 KS 模式的文章，挪威 KS 模式是一种与德国 KG 模式相似但并不相同的股权结构方案。阿纳诺斯塔尔（Anagnostara）和斯格拉斯（Sigalas）通过讲述 Seanergy 公司的案例分享了一些有趣的见解和观点，该案例开拓了一个在国外资本市场融资的途径。库特马尼（Krutemeier）关于 HCI 公司的案例则从德国角度来进一步理解股权融资。

第三部分着眼于资产定价问题。迈尔（Myer）简洁地介绍了长期资产价值（Long Term Asset Value，简称 LTAV），该汉堡船舶评估标准不仅考虑船舶的现值，而且考虑预期未来收入的贴现值。此外，米茨纳（Mietzner）还提出了一个非常创新的方法，即基于“上次成交”的定性调整和经审计的代数估计（Qualitative Adjusted and Audited Algebraic Estimation on the basis of Last Done，简称 QAAELD），参考了船龄、当前市场资产估值及其他参数。这两种方法吸引了学者以及从业者的注意，因为这两种方法的应用可能影响借贷双方的资产负债表，并会影响市场的预期和持续性，尤其是在租金较低时。

第四部分专注于制度框架及其对船舶融资的影响。亚历山卓保罗（Alexandropoulou）将展示希腊的船舶融资框架，希腊具备对航运产业