

SHIPPING
FINANCE

船舶融资

苏宁 黄伟华 著



上海交通大学出版社
SHANGHAI JIAO TONG UNIVERSITY PRESS

SHIPPING
FINANCE

船舶融资

苏宁/黄伟华 著



上海交通大学出版社
SHANGHAI JIAO TONG UNIVERSITY PRESS

内容提要

本书是航运金融业从业人员在商务过程中所得知识与经验的梳理总结。

航运金融是典型的交叉学科,它涉及船舶、运输、贸易、银行、法律、保险等不同专业领域,十分考验人们的智慧。本书的目的不在于就每一专业门类做透彻的分析和研究,而是从银行的角度出发,结合欧美关于船舶融资的经验与成果,详细介绍了基于船舶这种特殊资产的融资原理和实务操作。书中以偏商务性的思维和语言为业内人士提供了不乏实用意义的信息,也为有志从事船舶融资的国内银行人士提供了第一本较全面的工具书。

图书在版编目(CIP)数据

船舶融资/苏宁,黄伟华著. —上海:上海交通大学出版社,2014
ISBN 978-7-313-12320-6

I. 船... II. ①苏... ②黄... III. 船舶—融资 IV. F830.571

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 262645 号

船舶融资

著 者:苏宁 黄伟华	地 址:上海市番禺路 951 号
出版发行:上海交通大学出版社	电 话:021-64071208
邮政编码:200030	
出 版 人:韩建民	
印 制:浙江云广印业股份有限公司	经 销:全国新华书店
开 本:787mm×960mm 1/16	印 张:17.75
字 数:331 千字	
版 次:2014 年 12 月第 1 版	印 次:2014 年 12 月第 1 次印刷
书 号:ISBN 978-7-313-12320-6/F	
定 价:58.00 元	

版权所有 侵权必究

告读者:如发现本书有印装质量问题请与印刷厂质量科联系

联系电话:0573-86577317

PREFACE

自序

本书的写作最早起意于2012年,当时我们苦于国内系统性地介绍船舶融资的书籍较少,打算学习并翻译由国际知名律所 Stephenson Harwood 编写的 *Shipping Finance*。该书被很多航运金融方面的研究者列为重要参考书,其权威性不言而喻。然而在翻译过程中,我们意识到该书由律所编撰,背景、视角有所不同,侧重点也不同,有些知识内容是银行人员较欠缺的但只是一带而过没有充分介绍,有些内容和信息非常好,但对试图建立基础认知体系的我们来说可能暂时无需考虑。此外该书的行文也并不十分契合中国读者的思维与阅读习惯。我们觉得与其生硬地直接翻译,不如结合自己的工作和学习经验,从金融机构角度出发编写一本全新的、对国内银行业同仁来说更具实务操作意义的《船舶融资》。

自此,我们改译为写,并明确了写作的方向和内容。可惜杂务羁縻,直到2013年下半年我们才搭建好章节框架并分工着手撰写。2014年开春,在李扬女士的牵线下我们联系了上海交通大学出版社。5月,我们完成了大部分章节的文字并对内容与风格进行了统一。8月,整书正式完稿并交付编辑校对、审核、付梓。

本书虽然出自两位作者,但亦得到多位业内人士的倾力襄助。中远集运的徐文字先生为第二章撰写了集装箱船部分并通读了整部书稿,中远太平洋的石京民先生对前三章进行了编辑校对并提出了不少建议;曾供职于苏格兰皇家银行长达九年的周凌女士为我们带来了国外第一手的资料和信息,达信保险经纪的吴佳贵先生则为第五章提供了宝贵的修改意见;法律方面,诺顿罗氏的郭绯律师针对整部

书稿给予了严谨细致的修改建议,四维乐马的钱昔峰律师和夏礼文的陈锦虹律师也在成稿过程中向我们提供了热情的咨询。此外,张雁翎女士、狄庆先生、周恽先生、周家恺先生等均于各自领域内对本书成稿各有贡献。最后要感谢招银金融租赁有限公司航运租赁团队、法务团队的协助,以及上海联汉船务咨询有限公司的大力支持。还有,感谢上海交通大学出版社评审、编校团队的工作。

当然,在成书过程中两位共同作者本身也经历了磨合过程,几度灯下激烈争辩,更曾动过放弃的念头,好在最后还是坚持了下来。这愈使我们坚信,在合理评估的前提下,只要坚持专注、充分协调,团队的力量还是要大过个人,精诚所至,没有绝对不可能之事。

我们热切盼望读者能认为本书“有点用”,但本书的最大受益人其实是作者——我们在写作过程中查阅了为数不少的中英文书籍和资料,很多原本一知半解的东西得到了解答,零散杂乱的概念得到了梳理,最重要的是能以更国际化的眼光对船舶融资形成一套初具框架的认识体系。

当然,受知识和经验所限,本书肯定存在不少问题,朋友们提的很多好建议也难以在一本书中详尽体现,敬请专家读者包容谅解。我们期待业内人士能进行充分交流并不吝赐教,如有任何意见和建议,欢迎发送电子邮件至 changting72@gmail.com。

作 者

2014年9月于上海

CONTENTS

目 录

■ ■ ■	第一章 引言	1
	第一节 航运金融概览	1
	第二节 现代船舶融资的形式	6
	第三节 主要的船舶融资机构	16
■ ■ ■	第二章 海上航运业	22
	第一节 海上航运历史	22
	第二节 海上航运市场	25
	第三节 周期性波动	46
■ ■ ■	第三章 船舶登记与抵押	57
	第一节 船舶的法律性质	57
	第二节 船舶登记	59
	第三节 船舶的检验与入级	69
	第四节 船舶抵押及其登记	74
	第五节 船东和银行对船舶登记的考量	83
■ ■ ■	第四章 船舶融资	91
	第一节 船舶融资	91

2 船舶融资

第二节	值得一提的新造船融资	106
第三节	特殊目的融资:租赁	115
第四节	银团贷款	125
 第五章	船舶保险	130
第一节	船舶保险	132
第二节	保赔保险	147
第三节	银行对保险计划的监督	156
 第六章	转让及其他保证	164
第一节	英国法下的转让	164
第二节	租金收益转让和银行账户押记	167
第三节	保险转让	172
第四节	其他保证	181
 第七章	银行的风险管理工作(上)——贷前	185
第一节	船舶资产价值分析	185
第二节	现金流分析	192
第三节	借款人信用分析	199
第四节	银行对航运周期的考量	203
 第八章	银行的风险管理工作(下)——贷后	215
第一节	贷后管理的主要工作	215
第二节	问题贷款	220
第三节	问题贷款的处理	224
第四节	扣船与拍卖	230
 第九章	缔约过程及主要文件	235
第一节	缔约过程	235
第二节	Term Sheet	237
第三节	融资合同	252
第四节	二手船买卖和新造船付款流程	259

■ ■ ■ ■ ■	第十章 附录	264
	FFA 操作方法	264
	银行保函格式样本	265
	全球及国内知名航运律师事务所	271
	全球知名保险经纪及咨询公司	272
■ ■ ■ ■ ■	参考书目	274

第一章 引言

本书是航运金融业从业人员在商务过程中所得知识与经验的梳理总结。

航运金融是典型的交叉学科,它涉及船舶、运输、贸易、银行、法律、保险等不同的专业领域,十分考验人们的智慧。由于航运市场的变幻莫测和残酷竞争,加上我国现代航运金融的发展较西方滞后,在具体实践操作中更引出许多细节问题,致使人们对船舶融资一贯有隔行如隔山、敬而远之的看法。业内人士或者熟通航运,或者长于金融,但兼融两者且具备丰富实战经验的不多,目前整个行业均在摸索和模仿中前进。欧洲的同行们时有好奇的探问:当欧洲的银行正因历经航运低谷而收缩并消失在这一波经济退潮中、欧洲企业普遍融资困难之时,为什么中国等新兴市场的融资机构没有抓住机会及时填补空白、择优而入?这当然不是一两句话说清楚的,但从根本来说,这不仅源于浮躁的市场追涨杀跌的心理,更因为扪心自问我们既未具备必要的眼光和足够的动力,也没有做好充分的准备。

本书不求细致深入地就每一专业门类做透彻的分析和研究,而是希望能借前人的研究成果和实务经验尽可能做一番系统性的归纳和整理。其中,有些知识点对航运界人士来说可能比较简单初级,但对银行从业人员却很新鲜,反过来也可能存在同样的情况。本书会更多地从银行的角度出发,介绍基于船舶这种特殊资产的融资原理和实务操作。我们也将尽量争取避免理论上的连篇累牍而更着重于具体操作,希望能以商务性的思维和语言提供给整个业界或有志于从事航运金融工作的人多一些实用信息。

第一节 航运金融概览

一、资本密集型行业

船舶融资是航运业资金融通的一个主要组成部分,也是最重要的部分,了解船舶融资不能不先了解资金对于航运业的重要性。

航运是一个资金密集型行业,需要投入大量资金来更新和扩充支撑航运业的基本运输工具——船舶。有数据显示,船舶投资占航运企业现金流的50%以上。这是由于现代商船的价格非常高,单艘船只的价格低者数千万美元,如普通的巴拿马型散货船,高者动辄上亿美元,如大型集装箱船、油轮等,和一架波音747客机的价格差不多,而一艘17万立方米液化天然气船(LNG)的造价更是高达2亿多美元。不过,由于船舶是一种移动资产,风险性较普通资产要大,航运业的盈利能力又起伏不定,不是一般自然人或企业可以随意进行投资的。也许有人会说,飞机也是一种大额的移动资产,但看起来并没有这样的高风险性,融资起来似乎也没那么困难和复杂。这可能是因为飞机是同质性相对比较强的资产,和船舶相比没有那么繁多的类型和规格,而且航空业存在一定程度的垄断,全世界最大的飞机制造企业只有屈指可数的几家,价格垄断加上较高的技术门槛也使得飞机运营的收益相对稳定。但海上航运远远不是这种情况。船舶的价值虽然不低,但平均来看技术上可能相对飞机简单些,因此造船企业和航运公司(特别是散货运输)众多,船舶的种类规格又多,自由竞争的市场导致价格起伏波动剧烈,船舶运营收益极不稳定。这是最使金融机构望而生畏的。再加上和航运相关的法律出于保护公众利益的目的又搞得特别复杂,这些都会使融资过程变得更加困难,要考虑的风险因素更多。因此,海上航运企业要扩大业务规模,抵御航运业经营和投资的风险,提高国际竞争力,既需要广拓融资渠道,获取大量的资金支持,也需要专业的融资和风险管理服务。

最近几年对航运业来说充满挑战。2008、2009年的全球金融危机给航运业带来了沉重打击,虽然到2010年经过人为干预略有起色,但随之而来的是继续一路恶化,航运市场供大于求、运能严重过剩未得到解决,欧债危机和美国经济增长放缓带来的不确定性造成并加剧了这一惨况。航运业每况愈下,其未来走势的不确定性也直接影响着背后支撑它的金融业,很多银行和融资机构不得不紧缩或退出船舶融资业务。

然而,航运市场的历史告诉我们,危机往往也是机遇。在低谷低价时战略性地锁定运能或反其道而行之,把握住机遇就能抢夺或增强市场地位。不过,这可能是行为学 and 心理学需要去研究和解释的现象,当越来越多的人怀揣着同样的梦想并在同一时期作出同样的选择,热钱资本纷纷入场,一旦超过某个临界值,很有可能再次给市场带来新一轮的供求波动,本来有可能出现的机遇往往会在瞬息之间转变成巨大的陷阱。这是人们对航运业爱恨交加的原因,也成为考验整个航运业和金融业智慧的关键所在。

二、船舶融资的起源、历史和现状

古希腊大哲学家、科学家亚里士多德曾把当时的大规模商业划分为造船、运输

和放款三大类,其中放款业的主要内容就是船舶抵押贷款。船舶抵押贷款(Bottomry Loan),即船东因缺乏出海航行的资金,或者船已经出海航行却遭遇风浪受损需要进行修理或补充给养,船东遂以船舶作为抵押物向当地放款商人借款以解决这些资金问题。很显然,这可以看作是和船舶有关的最早的融资行为,不过和我们通常理解的现代意义上的船舶抵押贷款不同,这种古老的贷款主要是经营性的而非买船贷款,最特别的是,贷款的返还以船舶是否受损为条件。

在上千年的发展过程中,船舶抵押贷款制度经历了海上借贷、冒险借贷、无偿借贷和空买卖合同等几种形式(最初的海上借贷是船东取得抵押贷款并和放款人约定,如果船在航行途中遇难出险可以被相应地免除部分或全部债务,如果安全抵达则偿还本金和利息。冒险借贷也差不多,但借款利率更高而且规定不管什么情况下都必须支付利息)。这些形式使得船舶抵押贷款具备风险管理和保险的特征,因此学者们将船舶抵押贷款看作海上保险的起源,时至今日,保险仍作为现代金融的重要组成部分在航运业中扮演着重要的角色。

买船融资出现在16世纪,可以算是船舶融资的正式发端。当时的船东主要是找一些富人借钱来融资。到了19世纪中叶,伴随着蒸汽机船的大量制造,现代银行业的同时出现,船东开始向银行借钱,并根据银行的风险管控要求在还款期内将船舶抵押给银行,抵押由此被正式引入法律,现代意义上的船舶融资正式出现。但当时的融资量非常小,银行贷款比例也很低,多数船东主要还是靠长期积累的自有资金来发展船队,这种情况一直持续到20世纪50年代。

二战后,随着欧美以及日本产业经济的发展,全球经济开始复苏,对原油、矿石等基本原材料的需求大增,不断增长的贸易量使得市场对船舶的需求无论在数量、船型、吨位等方面都大大增加。这个时候船东仅靠自身现金收入的积累已经很难跟上船队发展的需求,对外部融资的需求越来越大。当然,最开始的时候银行的做法比较保守,提供给船东的融资贷款比例一般不会超过50%,期限只有3~5年,船型限于油轮,并要求期租合约担保、抵押权等还款保证。慢慢地,只要船东能提供和主要大型石油公司签署的租约,在租期租费大致匹配的情况下,贷款期限被相应地放长了,融资比例也能上升到60%左右。从20世纪50年代到70年代早期出现了大量通过租约来融资的例子,有期租也有光租,期限从7~15年不等,这一阶段是所谓的Charter-backed Finance(有租约支持的船舶融资)大行其道的时候,银行提供的融资比例高达船价的95%甚至100%。很多船王在这段时间借助银行融资开始扬起了他们事业的风帆,比如以此迅速扩充船队的挪威船东们,闻名全球的希腊船东Onassis和Niarchos,香港船王包玉刚的崛起也得益于汇丰银行的支持。当越来越多的银行加入船舶融资,船东在业内的身份地位和资信经验开始成为其

有能力从事航运业的明证,被视作更有效的贷款评估指标,甚至因此可以免除期租合约担保的必要。

从 20 世纪 60 年代开始,由于日本造船业的崛起对欧洲船厂造成了很大的冲击,欧洲各国政府为了支持本国船厂,开始鼓励银行做卖方信贷,提供非常低的固定贷款利率,融资比例最高可达 80%,这对船东还是具有一定吸引力的,所以当时欧洲的船舶融资以这种方式为主。但是到 80 年代中期以后,市场利率下跌加上其他各种原因,欧洲政府对继续保护本国造船业不再那么积极,这种提供卖方信贷进行的船舶融资在欧洲就渐渐比较少见了,不过在亚洲新兴航运国家找到了新的发展乐土。

从 80 年代中后期开始,欧美航运大国出现了很多新的船舶融资模式,如税务租赁、船舶基金,等等。最近 20 多年是航运金融发展最快的一段黄金期,不仅船舶抵押融资方面发展很快,航运业自有资金方面也取得了很大的成果,船东们可以选择的融资方式多种多样,融资渠道涵盖银行贷款、融资租赁乃至证券市场,融资双方在决策时通常会综合考虑成本、风险、效益,采取一种甚至多种相结合的最佳组合。

2008 年后,世界航运市场持续下跌,航运企业大量违约。2012 年,拥有 195 艘货船、有 78 年历史的日本大型航运公司三光汽船出现财务危机,无法正常履行 13.1 亿美元贷款偿还义务,旗下运营、在建船舶悉数转让、出卖;美国鹰散航运对到期的 11.3 亿美元债务进行重组,涉及银行竟多达七家;荷兰 JR 航运公司由于无力偿还贷款,2012 年屡遭债权人扣船,HSH Nord 银行不得已将 JR 航运公司的贷款偿还期延至 2013 年底,等等。金融危机爆发,西方银行的船舶融资业务日渐萎缩,市场份额逐渐下降,市场格局发生了重大调整。

由于在欧洲地区难以获得贷款,世界各国船东对亚洲地区的重视程度不断提升。亚洲新兴国家的航运融资有很多新发展,中国、韩国、日本、新加坡等国家的银行加大了对航运业的投入。2012 年,韩国进出口银行船舶融资信贷规模达到 15 万亿韩元以上;日本国际协力银行的信贷投放力度也明显增强,仅对巴西一个海工项目的融资规模就达到 11 亿美元;新加坡多家商业银行,如 DBS、华侨银行、渣打银行(新加坡)等与欧洲船东的业务联系均显著增多。

由于历史的原因,我国近代航运业起步较晚,发展也比较缓慢,特别是船舶制造业基本上是在国家有关政策特别是出口信贷政策的支持下才有了开始,并于 20 世纪 90 年代至 21 世纪初得到长足发展。到今天,我国在船舶建造数量和质量方面都位于世界前列,外国公司利用我国的出口信贷资金和造船业扩张运力。2010 年,中国进出口银行为希腊航运业提供了 6.5 亿美元船舶融资贷款,以支持其在中国订造船舶;2012 年,国家开发银行成立船舶融资中心,为我国航运企业、造船企

业以及在中国建造船舶的境外船东提供融资服务。但是我国在发展船舶融资方面还是存在不少制约和问题,既有行政管理方面的,也有市场和整体经济的原因。比如国内税费还是比较高,我国银行在境内发放贷款时需要对全部利息收入缴纳5%的营业税,而在奥斯陆、新加坡、香港等境外的银行是不需要交纳该项费用;中国籍船办理抵押登记前后需要两周以上甚至一个月,时间较长,也就是说融资银行要是把钱借出去了,在很长一段时间内是得不到抵押担保的,这对银行是很大的风险暴露。相比之下,方便旗国家甚至新加坡、中国香港等国家和地区可以事先临时登记船舶而且仅需一天就可以办好抵押登记;我国的银行一直更乐于做国内业务而不愿走向国际船舶融资市场,因为一方面人民币贷款利率高,做国内业务利润丰厚,另一方面银行面临美元额度不足、筹资成本高、离岸业务受到管制等问题,加上缺乏国际融资经验,专业人才匮乏,没有太多动力去拓展国际业务。而与此同时,国内船东及航运企业却普遍面临融资难的问题,不但人民币融资成本高,美元融资成本也高(目前国内银行提供的美元贷款利率比欧洲银行平均要高近100 bps,2014年之前这个数字更高),去国外融资又苦于无门。民营企业和小企业贷款就更难了,当然这和它们的自身情况大有关系。从长远来看,利率放开是早晚的事,中资银行若只看到眼前利润继续竭泽而渔、不早点走出去经风雨,既于我国发展航运业、增强在全球航运体系中的竞争地位无益,对自身的发展壮大也不利。不过这种情况现在正在发生转变。

如果说以上种种是政府故意要抑制船舶运力增长以平衡市场供需,似乎又与实际政策并不相符。何况由于我国整体经济连年增长,大家对航运市场的发展趋势其实一直持乐观态度,不管这种乐观态度正确与否,鼓励造船和发展融资是事实——为扶持国内船舶工业,我国的三大政策性金融机构中国进出口银行、国家开发银行和中国出口信用保险公司都对船舶融资业务给予了高度重视,从这些机构获取贷款已经成为众多国际主流船东的首选。这样看来,很多问题还是因为制度不灵活,职能部门工作没有做到位,加上航运金融业整体缺乏经验。

三、英国法在航运金融中的地位

从本书第三章开始读者应该就能看到英国法的影子无处不在,不仅如此,几乎在接下去的每个章节里都会有很多内容涉及英国法。确实,本书介绍船舶融资基本上以英国法为背景,因此有必要在这里先介绍一下英国法在航运金融业的地位。

海上航运及融资、保险的发源与兴盛可以说都是源自英国,虽然今天英国船东已经不多,波罗的海交易所的交易功能随着科技的进步也在弱化,但伦敦目前仍然是世界最大的航运金融中心。有很大一部分比例的船舶保险和再保险是在伦敦

保险市场上完成,大部分保赔协会和保险经纪公司都在英国,融资报价也以伦敦市场银行同业拆借利率(London Inter-Bank Offered Rate,简称LIBOR)为基准,很多船舶融资也是英国银行在做,伦敦的仲裁机构仍然承担着世界上大多数航运案子的仲裁工作,大量的案件积累了丰富的判例经验,本书作者在参考书目中发现多位中外作者就某些问题的解释都惊人一致地引用了相同案例。英国法律以其稳定性高、含义确定、司法水平高等优势获得了全世界的认同。

在国际航运中,可能某艘船舶从来不去英国,交易双方和英国也没什么关联,但他们之间的合约仍然会约定适用英国法并选择在伦敦仲裁。这并不是说其他法律体系不好,而是由于历史的原因,英国法对航运业的影响太深以致已经处于其他法律体系望尘莫及的支配地位,如果改变适用的法律会带来很多不便。这其中的不便当然不是三言两语能说完了,如果读者有耐心读下去,应当能在后面章节中自己得出结论。

实务操作中,银行等融资机构与船东借款人可以根据意思自治原则约定贷款协议适用英国法。在这种情况下,包括抵押在内的担保文件也同样会选择英国法作为准据法,这当然是比较合乎逻辑的做法,但在实践中也有例外。很多国家规定本国船舶的抵押登记必须适用本国法律,因此为了自己的利益能得到保障,银行必须要求在该国登记的船舶抵押文件适用该船旗国法。但即便如此,单独的贷款协议仍然可以约定适用英国法,这种情况对方便旗船尤其普遍。关于这些,在后面的章节中我们还会提到。

由于近现代船舶融资兴盛于西欧国家,我国无论从实务经验还是理论体系方面目前都尚处于摹仿、学习、吸收和发展阶段。虽然我国有自己的海商法律体系,但也仍在不断修改完善中。本书作者以自己有限的经验来介绍目前国内融资机构在航运项目上的具体做法,这些做法从深层次来说毫无疑问都会牵涉到法律规定和法律适用问题,只是问题的暴露恐怕还需一定时日。我们会以一己之力去做一些比较并提出个人观点,但毕竟我们不是法律专业人士,理解也有限,只能热忱地希望抛砖引玉,为法律从业人员及法律法规制定者的进一步研究提供实务经验方面的参考。无论如何,只有法律体系得到规范和发展,我国航运金融业才能得到更好、更快速的发展。

第二节 现代船舶融资的形式

在半个世纪左右的时间里,船舶融资经历了不断的演变发展,到今天为止衍生出很多模式和结构。融资从根本性质上来说有两大类:一类是股权(Equity)融资,

简单来说是以自有或募集资金投入经营获得股权;一类是债权(Debt)融资,即举债经营。如果分得再细一些,我们按照资金的主要渠道来源将船舶融资按以下四个方向进行分类:私人资金、银行融资、资本市场融资,以及通过特殊目的载体来实现融资。当然,这个分类并不是绝对的,只是帮助读者了解目前金融市场上现有哪些应用于船舶的资金筹集方式,在熟悉之后可以根据自己的理解角度来进行不同的分类。

一、私人资金

私人资金初始流行于 19 世纪,主要是自有资本累积和风险投资,它往往来源于家庭成员、同事、亲友及私人投资者,因为通常来说这些人总是更能忍受航运业收益的波动性和风险性——显然,对没有任何经验、没有信用记录也没有资产的私人创业者来说,下面那些等待介绍的融资途径在创业初期都是走不通的,至少银行这样的商业机构肯定不予理睬。因此到目前为止,私人资金仍然是航运业内初创业者的融资首选,如著名的希腊船东,我国福建的船东,很多都是亲人投资的家族企业。由于提供资金者会参与分享股份权益,所以这种方式理所当然是属于股权性质的融资。

二、银行融资

这部分实际上是本书要介绍的重点。

银行资金几乎是企业可以在整个金融市场上能找到的最便宜的资金,通过银行进行债务融资(对银行来说就是提供债权融资)是船东和航运企业最主要也是最普遍的选择。根据国际知名航运金融媒体 Marine Money 的统计数据,即便在市场不景气的消退期,银行融资也占到全部船舶融资的五成以上。银行融资以抵押贷款业务为主,提供机构当然主要就是银行,通过银行把资金供给方和资金需求方直接进行对接,使融资十分迅速、灵活,又基本上能成全船东对整盘生意的控制和所有。

但银行融资也有麻烦之处。首先,贷款额度和期限都是有限度的。一般来说,10 年贷款期、70% 融资比例的动产抵押贷款对银行来说已经很不可想象了,这还是航运发展不错的时候才能做到,如果市场进入低谷期,银行会限制得更紧,审批也更复杂,有时候干脆停止贷款业务。此外,由于每家银行对航运业风险的承受能力是有限的,假设一笔贷款总额很大,那么还要组建银团,单单一家银行的授信额度提供不了,但银团贷款又不是那么容易组织和操作;其次,借款人还要提供一系列保证如船舶抵押、租约转让等作为担保,要求严格,手续也较繁琐。

银行融资的主要业务类型又可细分为抵押贷款、公司贷款、船厂信用贷款、夹层融资、俱乐部贷款和银团贷款等。

1. 抵押贷款

这是银行融资的基本款,也是大多数船舶融资结构中都存在的基本组成部分。

简单来说,抵押贷款就是船东借款人把船抵押给银行以取得银行的贷款,借款人提款后在规定的贷款期限内按贷款合同的要求清偿全部本息。所以这也就是一种银行定期贷款。

抵押贷款的还款期限因具体项目而异,从4~10年不等,对新船一般最多也不超过12年。另外,一个大多数银行掌握的原则是贷款结束时船龄最好不超过15年。对于一些船价比较高的船舶,通常会将最后一期还款金额留得比较大,就是所谓的大额尾付款(Balloon Loan),它一般无法由船舶自身经营产生的现金流来偿付,而是到期时通过再融资或卖船来实现偿付。另外,对于游轮或远洋渔船,由于她们的收入带有明显季节性,因此相应的分期还款额也会考虑季节因素。

国际航运的结算货币是美元,因此船舶抵押贷款一般也都是美元贷款。这些针对船舶的美元资金多在欧洲市场完成筹集拆借,如主要金融城市伦敦。银行的收益包括利息和向船东收取的一次性费用,利率一般以伦敦市场银行同业拆借利率LIBOR为基础加上一定的利差。利差的高低因客户、贷款时机的不同而可能有很大差别。

抵押贷款常见于二手船买卖,是中小型船公司较为普遍的融资选择。一些大型船公司可能不止要买一条船,或者要为自己的整个船队做再融资,那么操作上会有所不同,银行一般会给一个总贷款额度,让船东可以去买一批船或者对一批船做再融资,每艘船的交割都会对应一次提款,只要所有提款加起来不超过总额度即可。不管是单船还是船队,抵押贷款的核心本质是一样的,那就是将船舶资产抵押给银行作为担保从而取得所需贷款。

2. 公司贷款

大公司会觉得以具体的一艘艘船来安排抵押贷款融资不方便,船队的任何一点变化都会演变成一个融资项目的组织过程,很浪费时间。因此,财务结构稳健的大公司会倾向于以公司名义借款,以整个公司的资产负债表为担保来进行融资。这就有点像企业信用贷款了,但事实上并非完全如此。虽然从银行角度来说,对有公司信用作为担保的贷款的审核态度肯定会和单船抵押贷款有所区别,但公司贷款下船东还是需要将这一批等待融资的船舶资产抵押给银行,所以其本质上还是抵押贷款。另外,公司贷款方案里可能还会再加上一个循环信贷(Revolving Credit),即允许借款人将本来应该偿还的贷款额在约定的循环信贷限额内直接再借去用以

买船,而不必进行先偿还旧贷款、再申请新贷款的过程。所以,通常情况下抵押贷款加上循环信贷最终组成一个公司贷款结构。

大多数班轮公司和一些有实力的散货船运输公司有能力选择公司贷款融资,公司贷款也比较适合那些会经常性地买卖船只的大型航运企业。在公司贷款方式下,由于贷款金额比较大,常常会出现多家银行组成银团提供贷款的情况。

3. 船厂信用贷款

船厂信用贷款又称为造船信贷、卖方信贷,因常见于新造船出口,也叫出口卖方信贷(Export Seller's Credit)。具体来说,就是船厂作为船舶的卖方向本国银行申请贷款用于造船,而境外船东作为买方在提供一定担保后获得船舶,并分期向船厂银行支付贷款本息。如果买方违约,银行是会向船厂追偿的。

这也是国际上常见的船舶融资方式,一般都是政府为了扶持本国造船业而推出,用以吸引船东尤其是外国船东的造船订单。因此,卖方信贷也被看成一种银行以优惠条件将贷款给船厂,船厂再把这优惠条件和买方船东分享的融资模式。在第一次世界大战和第二次世界大战中航运市场处于较长的萧条期时,法国、日本、丹麦等政府均采取过政府担保的船厂信用贷款来刺激本国造船业。

提供船厂出口信贷的银行一向以政策性银行和信贷机构为主,这些银行和机构一般被统称为出口信贷机构即 ECA(Export Credit Agency)。商业银行虽然也可以做,不过由于新造船融资的建造期风险远大于二手船融资,商业银行又不像 ECA 那样有政府信用担保(Government Guarantee)和利率补贴(Interest Rate Subsidy)以及提供延期还款(Moratorium)的能力,因此各国基本上都是建立专门的政策性银行和机构来主导进行出口卖方信贷项目,除非政府的这些扶持政策也被给予商业银行——有时候是有可能的,尤其对国资背景的商业银行,这使得商业银行也能够或者通过与 ECA 合作来提供有吸引力的卖方信贷,从而参与到新造船融资中来。这种情况在 2008 年金融危机之前比较多见。关于新造船融资可详见本书第四章第二节。

顺便提一下,有卖方信贷就有买方信贷,所谓买方信贷是买方船东以自己的信用或提供担保来向银行取得贷款,从而用于支付船厂造船款或二手船购船款,并由买方船东作为借款人负责还款。大部分银行融资都属于买方信贷,本书介绍的也是这个。不过,针对境外买家新造船的出口买方信贷(Export Buyer's Credit)多数由 ECA 负责。这并不是说 ECA 就不能做境内买方也不能做二手船,多少受其偏重执行国家鼓励造船出口任务的制约。

4. 夹层融资

夹层融资(Mezzanine Finance)本身是个比较宽泛的定义。前面的银行融资基