

融资租赁在我国船舶融资中的应用

邬 睿

(上海海事大学, 上海 200135)

摘要:船舶融资在航运企业的发展中起着举足轻重的作用,但是航运业一向不是投资者或银行家的宠儿,目前还主要是通过贷款的方式达到融资目的。航运业是资金密集型行业,面对航运业资金需求的不断增长,就需要有一种更有效的融资模式,融资租赁作为一种全新的融资方式,就满足了航运企业,特别是中小航运企业的这一需求。但融资租赁在我国起步较晚,还没有形成一个良好的经营环境。

关键词:船舶融资;船舶融资租赁;净现值

中图分类号:F552.5 **文献标志码:**A **文章编号:**1671-1807(2011)01-0025-04

众所周知,航运业是一个高资本投入、低回报、高风险的产业,充足的资金对于加快航运业的发展有着重要的作用。随着国际贸易的发展,远洋运输业务不断增加,航运企业就需要大量资金来扩大自身的业务范围,扩大企业规模,另一方面就是随着科学技术的不断向前发展,船舶工艺技术也在不断提高,现代化船舶吨位、运载能力、技术含量不断越升,以满足市场规模化的需求,实现规模经济。但是我国航运企业自身资本的比重是偏低的,所以从何处融资、如何融资就成为需首要解决的问题。而融资难一直是制约我国航运企业发展的一个问题,通常情况下,航运企业都是通过银行贷款的方式获得所需的资金。但是,对于中小航运企业来说,规模小、信誉不高是通病,很难得到银行的贷款,这就需要寻找银行贷款之外的有效融资方式,张磊^[1]就曾指出融资租赁是船舶融资的新途径,不仅能有效促进船舶的投融资,还对航运企业转变经营战略有重要作用。

不同国家对融资租赁的性质有不同的观点、解释和规定,即使在同一个国家,不同部门对其的定义也有差异。我国融资租赁的定义是立足于我国融资租赁自身发展的实际情况,同时借鉴和参照国外的一些认识和发展轨迹做出的解释,即出租人根据承租人对出卖人、租赁物的选择,向出卖人购买租赁物,提供给承租人使用,同时承租人支付租金。船舶融资租赁,是指出租人根据承租人对船厂和船舶的特定选择,由出租人购买船舶并租给承租人使用,由承租人分期支

付租金的一种融资模式。通过这种融资方式,承租人只需要较少的资金就可以解决营运需要,以融物的形式达到融资的目的,而且融资租赁是以承租人占用融资成本的时间计算租金的,在租赁期结束时,承租人可以以较少的资金就可以获得船舶的所有权。

1 船舶融资租赁的发展现状

从 20 世纪 80 年代初开始,为了解决资金不足和从国外引进先进技术、设备和管理的需求,开创了我国的融资租赁业以来。在 20 多年的时间里,融资租赁业经历了一波三折的发展过程后,现在几乎处于停滞的状态。2006 年的时候,我国租赁业在 GDP 的渗透率仅 0.28%,融资租赁在全国设备器具固定资产投资中的市场渗透率仅 1.2%,远低于 17%世界平均水平,完全不能适应国民经济的发展,失去了其应有的投融资作用^[2];封闭分散的经营管理,片面追求资金使用规模,但租后的管理不到位,使资金使用效率较低。但是随着融资租赁理论与实践经验的积累及国外先进经验的借鉴,我国的融资租赁业也逐渐走上规范、健康的发展轨道,随着合同法、物权法等颁布,使得融资租赁业所需的法律环境也得到明显改善,各种类型的融资租赁机构和业务规模也在迅速增加。虽然近几年我国的融资租赁业取得了比较大的发展,特别是在 2009 年,国内唯一从事船舶产业投资的基金—船舶产业投资基金获批组建,对国内航运及造船企业带来了曙光,但是我们也不能盲目乐观,要看到我国融资租赁目前的市场状况跟发达国家相比

收稿日期:2010-11-23

作者简介:邬睿(1987—),女,四川广元人,上海海事大学,产业经济学硕士,研究方向:海运与物流经济的统计学研究。

仍有很大的差距,交易额占资本市场的份额较低,业务品种也比较单一。受金融危机的影响,我国贸易量、造船企业产能等都受到很大影响,在此背景下,推进融资租赁,可以促进相关产业投资和提升造船航运企业的竞争力^[8]。

2 船舶融资租赁的独特优势

融资租赁作为一种全新的融资方式,相比其他的融资方式当然有其独特的优势,船舶融资租赁作为融资租赁的一个分支也不例外,承租人不仅通过融物融资的方式解决了企业开拓业务的问题,还提高了自身的偿债能力,增强资产流动性。主要体现在以下几个方面:

2.1 成本低,操作灵活多变

对于承租人来说,采用融资租赁方式获得船舶使用权,只需要按期缴纳租金,利用船舶边营运、边创利、边付租金,以较低的营运成本提高了生产能力,充分发挥了资金的时间价值,也避免了通货膨胀的影响;同时融资租赁又可以通过直接租赁、售后回租、转租、委托租赁和杠杆租赁五种不同的形式展开,承租人可以根据融资的背景、条件以及各方面的要求和目的,量体裁衣,设计出能满足自身需要的方案。

2.2 取得税收优惠,保存现金流

航运业属于资金密集型行业,融资租赁的成本从表面上来看可能会高于信贷资金等的成本,但是国家为了鼓励对航运业的投资,对出资人提供加速折旧等税收优惠政策,而这种优惠通常会在签订融资租赁合同时,出租人以降低租金的方式让渡给承租人,从而节约了每期的现金流的流出,减少总成本的投入。

2.3 拓宽融资渠道,提高航运企业的核心竞争力

传统的信贷等融资渠道已很难满足航运企业发展的需要,尤其是对于那些中小型的航运企业来说,由于经营规模小,信誉水平不高,很难得到政府和银行的贷款和支持,通过以融物来达到融资目的的融资租赁方式出现,就给这些企业带来了新的希望,帮他们解决了融资难的问题;航运企业也可以通过售后回租等方式将船舶交给专业公司管理,这就不丧失船舶使用权的条件下,既分散了风险、融通了资金,又保持了企业资金的流动性,提高了企业的整体营运效率和效益^[4]。

2.4 与经营性租赁相比,租金水平较低,状态更稳定

船舶融资租赁与经营性租赁都是计征营业税,但是税基是不同的,经营性租赁是以得到的租金收入为基础征收5%,而融资租赁则是以租金收入减去出租

物实际成本后的余额为基础计征5%;融资租赁合同是在出租人对承租人充分调查和对投资项目充分论证的前提下签订的,强调与承租方的共同利益,不会出现因船东以租金未及时、足额支付等借口提前收回船舶的情况。

3 船舶融资租赁中存在的问题

从某种意义上说,船舶融资租赁在开展过程中存在的问题,也就是融资租赁整个行业在业务开展中存在的问题。首先就是如果一个项目要融资,采取融资租赁是否一定有益的问题,这些可以从下面这个例子得到说明:

A 航运企业拟增加一条货船,船舶总价为15 000万元,A企业考虑采用融资租赁的方式租进船舶使用,租期10年,租金每年年末支付,B租赁公司要求每年租金为2 500万元,租赁期内不退租,规定折旧年限为10年,法定残值率为购置成本的20%,A企业所得税税率为30%,税前借款利率为10%,项目要求的必要报酬率为12%,每年的维护成本为150万元,租赁期满船舶归A企业所有,为此需向出租人支付资产余额价款3 000万元。分析一下在该租金条件下,租用船舶是否更有利?

1) 利息抵税:按税法规定,利息是可以抵税的,抵税额=支付利息×所得税税率,由于有10期,期数比较多,用X带入计算太过麻烦,为了计算简单,在此,用“购置成本×年利息率”表示支付利息,抵税额=15000×10%×30%=450

2) 维护成本支出:150×(1-30%)=105

3) 折现率:折现率=税前借款利率×(1-所得税税率)=10%×(1-30%)=7%

4) 租赁期现金流量现值=(-2500)×(P/A,7%,10)+(-150)×(P/A,7%,10)=-15135.43

5) 期末资产余额的现金流量现值=(-3000)×(P/S,12%,10)=-966

净现值为负,也即租赁资产的购置成本小于租赁方案现金流量的现值,自行购买有利。那么租金在什么范围之内A企业采用租赁方式比购买更有利?

根据损益平衡租金的假设,及净现值为0,有15 000+(-x+450)×7.023 4-105×7.023 4+(-3000)×0.322 0=0,得租金X=2343.18万元,及损益平衡租金为2343.18万元,也就是说租金在0~2343.18万元范围内的话,A企业会租进船舶。当X=0时,净现值NPA=1457.07万元,租金和净现值NPV之间的关系可以通过下图得到直观的说明。

表 1 承租人净现值 万元

年份(期末)	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	10
避免资产购置成本	15 000											
租金支付							-2 500					
租金抵税							0					
折旧抵税							0					
利息抵税							450					
期末资产余额价款												-3 000
余额变现损失减税												0
期末资产余额变现流入												0
租赁期差额现金流量							-2 050					
维护成本支出(税后)							-105					
折现系数(7%)							7.023 4					
折现系数(12%)												0.322 0
维护成本现值系数							7.023 4					
租赁期现金流量现值	-15 135.43						15 135.43					
资产余额现金流量现值	-966						966					
净现值	-1 101.43											

表 2 承租人净现值 万元

年份(期末)	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	10
避免资产购置成本	15 000											
租金支付							-x					
租金抵税							0					
折旧抵税							0					
利息抵税							450					
期末资产余额价款												-3 000
余额变现损失减税												0
期末资产余额变现流入												0
租赁期差额现金流量							-x+450					
维护成本支出(税后)							105					
折现系数(7%)							7.023 4					
折现系数(12%)												0.322 0
维护成本现值系数							7.023 4					
现值		$15000+(-x+450)\times 7.023\ 4-105\times 7.0234+(-3000)\times 0.3220$										
净现值	0											

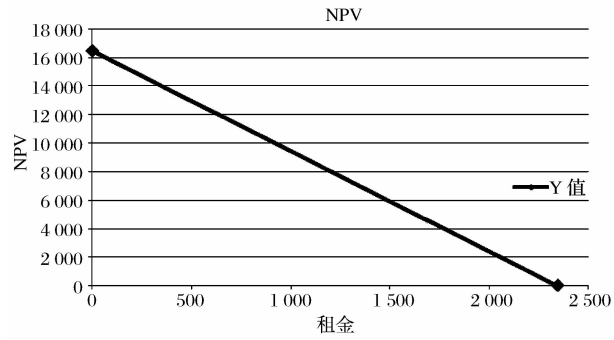


图 1 租金和净现值的关系

当然除此之外,还存在许多其他一些问题,主要表现在以下几个方面:

1) 融资租赁的观念不够深入,缺乏专业化人才支持。融资租赁在我国还处于起步阶段,对融资租赁的理论和实践研究都还相当滞后,加上受传统的“重买轻租”观念影响较深,都只是将它作为筹资的备选方案;在五种融资租赁方案中,也常常使用的是直接租赁方式,致使融资形式相对单一。加上融资租赁业是一个跨行业的边缘性交叉学科,从业人员既要懂经济、管理、金融等,又要懂技术,要求较高,而现在既懂业务又精通经营管理的人才十分缺乏,成为制约融资租赁业发展的又一重要因素。

2) 政府扶持不够,没有健全的法律法规,缺乏统一的行业管理。当前的融资租赁的一个显著特点就是税收优惠政策,租赁享受的税收优惠幅度及额度还

较小,除此之外,还没有鼓励租赁投资的税收抵免或减免优惠,没有其他专门针对租赁业的特殊优惠政策;融资租赁业的立法也严重滞后,在业务开展过程中无法可依,致使融资租赁业长期处于无序的状态,分属银监会和商务部监管的企业都存在,没有统一管理租赁业的部门,这些都制约着我国融资租赁业的发展。

3) 银行服务支持不足,导致融资困难。一般情况下,银行在放贷的时候会考虑企业的偿债能力,对于中小的航运企业,由于规模小,信誉不高,在银行很难获得贷款,这就使本来就很难获得资金的航运企业在筹措资金方面难上加难。融资租赁业发展的资金瓶颈与银行体系流动性过剩为“银租合作”^[5]的展开提供了空间,开展“银租合作”就可以发挥各自的优势,达到双赢的效果。

4 结语

总的来说,我国的船舶融资租赁业还处于起步阶

段,在其发展所需的宏观环境、政策、法律法规等方面还存在不少问题,我们需要在加大政府扶持力度、金融服务机构的支持、培养现代租赁人才、风险管理体系创新等方面作出努力,借鉴于发达国家的先进经验,探索出适合我国的融资租赁模式,为促进融资租赁业在我国的发展营造一个良好的发展环境。

参考文献

[1]张磊,陈建东. 船舶融资新途径[J]. 水运管理,2005,27(7).
[2]邵瑞庆. 构建船舶与融资租赁船舶的财务决策研究[J]. 中国航海,2002 (2).
[3]李阳,韩震. 发展船舶融资租赁引领航运事业振兴[J]. 海事研究,2009(9):2—3.
[4]陈晓玲. 浅谈船舶融资租赁及其优势分析[J]. 中国水运,2008,8(3):1—3.
[5]朱力勇. 我国融资租赁业发展现状与银租合作趋势[J]. 发展研究,2009 (3):1—2.

Finance Leases in the Financing of China’s Shipbuilding

WU Rui

(Shanghai Maritime University,Shanghai 200135,China)

Abstract: Ship financing plays an important role for the development of shipping business, but the shipping industry is not always the darling of investors or bankers, so they still financed by loan to achieve the purpose mainly. The shipping industry is capital intensive industry, when they face the growing demand for funds, then they need a more effective financing model, finance lease as a new way of financing, just to meet this demand, especially small and medium shipping companies. However, because financial leasing in China start late, there have not form a better business environment.

Key words: ship finance;ship finance lease;npv

(上接第 15 页)

[3]李怡. 加快推进产业结构优化升级[N]. 经济日报,2010—10—18(9).
[4]赵小芳,耿建忠,王芳,鲁奇,李宝田. 海峡西岸经济区建设框架下加强闽台农业合作的几点思考[J]. 台湾农业探索,2007

(3):28.
[5]杨德明. 闽台农业合作的历史回顾与前瞻[J]. 改革潮,2006 (6):45—46.
[6]陈良珠,等. 关于闽台农业合作与品牌联盟的研究[J]. 福建论坛:人文社会科学版,2006(2):118—12.

Methods to Re-adjust and Optimize the Industrial Structure in Fujian Province with the “West Coast of the Taiwan Straits” as the Background

XU Guo-xi

(School of Management,Putian University,Putian Fujian 351100,China)

Abstract: Re-adjusting and optimizing the industrial structure is an essential step to speed up the way of economic growth. In this paper, several methods of re-adjusting and optimizing the industrial structure are provided as follow: speeding up the step to develop the new industry; developing the strategic industrial groups of high and new technology; accelerating the development of human resources; transforming the extensive way of economic growth; comprehensively developing the tertiary industry; restructuring the agricultural structure in the process of Fujian—Taiwan cooperation.

Key words: Fujian;industrial structure;re-adjust;optimize;methods