

分类号 F275.1  
密 级 公开

单位代码 10618  
学 号 31402026



# 重庆交通大学

## 工程硕士学位论文

### 长江干线中小航运企业 融资问题研究

研 究 生 姓 名: 刘波

导师姓名及职称: 叶晓玲 (教授)

王贞伦 (高级工程师)

申请专业学位类别 工程硕士 学位授予单位 重庆交通大学

论文提交日期 2020 年 4 月 24 日

专 业 领 域 名 称 交通运输经济 论文答辩日期 2020 年 6 月 6 日

2020 年 6 月 10 日

# **Research on financing problems of Small and Medium Sized shipping enterprises along the Yangtze River**

A Dissertation Submitted for the Degree of Master

**Candidate: Liu Bo**

**Supervisor: Prof. Ye Xiaoling**

Chongqing Jiaotong University, Chongqing, China



## 摘 要

长江干线航道上起云南水富港，下至长江入海口，覆盖全国 11 省（直辖市）。目前，长江航运对长江经济带和全国经济社会的发展发挥了重要支撑作用，同时也是国家综合立体交通重要组成部分。随着长江干线航道通航条件、基础设施、保障设施、市场体系逐步完善、体制机制和运力结构等方面的不断完善，长江干线的水上货物运量稳步增长。中小航运企业作为长江航运市场的经营主体，其通过各类运输船舶将某一地区的货物或旅客运输到另一个地区，在水上线路形成经济区，带动沿线贸易、工业、制造业以及旅游业等相关产业的发展。

长江干线中小航运企业通过完成长江沿线地区间或长江地区与沿海甚至海外贸易货物的运输，加强了两地区的经济贸易联系，促进地区经济发展。经过“十二五”、“十三五”两个阶段的发展后，长江干线大多数中小航运企业已得到发展壮大，部分企业已从传统航运向航运物流运输方式完成转型，但随着长江航运迈入高质量发展阶段，长江干线中小航运企业的规模化、集约化和专业化方面还稍有欠缺，企业的当前经营及后期转型升级中仍然会经常面临中诸多的资金、技术等方面的难题，其中，融资问题是目前企业发展壮大面临的首要问题。

本文基于实地调研数据，从长江干线中小航运企业的发展和融资现状入手，总结分析得到长江干线中小航运企业融资过程中存在的问题及其问题的症结所在，然后针对银行贷款难这一主要问题，结合经济学原理分别从微观和宏观层面去分析其根本原因。然后，结合企业融资决策的相关理论，以长江重庆某航运公司为例，对融资方式选择、成本和风险等方面进行定性和定量分析，确定最佳融资组合。最后，结合长江干线中小航运企业融资过程中问题及原因，从政府、金融部门、组织机构和企业自身几个方面提出相关解决对策。

**关键词：**长江航运，中小航运企业，融资困境，融资方式，融资决策

## ABSTRACT

The main channel of the Yangtze River starts from Shuifu Port in Yunnan Province, covering 11 provinces (municipalities). At present, Yangtze River Shipping has played an important supporting role in the development of the Yangtze River Economic Belt and the national economic and social development, and it is also an important part of the country's comprehensive three-dimensional transportation. With the continuous improvement of navigation conditions, infrastructure, security facilities, market system, institutional mechanism and capacity structure of the Yangtze River trunk channel, the water cargo volume on the Yangtze River trunk line has been steadily increasing. As the main body of the Yangtze River shipping market, small and medium-sized shipping companies transport goods or passengers from one area to another through various types of transport ships, forming an economic zone on the water route, and driving trade, industry, manufacturing and tourism along the line. Development of related industries.

The small and medium-sized shipping companies on the Yangtze River trunk line have strengthened the economic and trade ties between the two regions and promoted regional economic development by completing the transportation of goods between the regions along the Yangtze River or between the Yangtze River region and the coast and even overseas. After the development of the "Twelfth Five-Year Plan" and "Thirteenth Five-Year Plan", most of the small and medium-sized shipping companies along the Yangtze River have been developed and expanded, and some enterprises have completed the transformation from traditional shipping to shipping logistics transportation. Entering the stage of high-quality development, the small and medium-sized shipping companies along the Yangtze River are still slightly lacking in scale, intensification and specialization. The current operation and later transformation and upgrading of the enterprise will still often face many difficulties in capital and technology. Among them, financing is the most important issue facing the development and growth of enterprises.

Based on the field research data, this paper starts with the development and financing status of small and medium-sized shipping companies on the Yangtze River trunk line, summarizes and analyzes the problems and the crux of the financing process of small and medium-sized shipping companies on the Yangtze River trunk line. Combined with the principles of economics, the basic reasons are divided into micro and macro levels. Then, combined with the relevant theory of corporate

financing decision-making, taking a shipping company in Chongqing on the Yangtze River as an example, a qualitative and quantitative analysis of financing method selection, costs and risks is conducted to determine the best financing mix. Finally, combined with the problems and causes in the financing process of the small and medium-sized shipping companies on the Yangtze River trunk line, the government, financial departments, organizations and enterprises themselves put forward relevant solutions.

**Keywords:** Yangtze River Shipping, Small and medium shipping enterprises, financing dilemma, financing methods, financing decisions

# 目录

摘    要.....	I
ABSTRACT.....	II
第 1 章 绪论.....	1
1.1 研究背景.....	1
1.2 研究意义 .....	1
1.2.1 理论意义.....	3
1.2.2 现实意义.....	1
1.3 国内外研究现状.....	3
1.3.1 国外研究现状.....	3
1.3.2 国内研究现状.....	5
1.3.3 文献述评.....	7
1.4 研究思路、内容及框架.....	7
1.4.1 研究思路.....	7
1.4.2 研究内容.....	8
1.4.3 研究框架.....	9
1.5 研究方法.....	9
1.6 创新点.....	10
第 2 章 相关概念及理论基础.....	11
2.1 相关概念.....	11
2.1.1 中小航运企业相关概念.....	11
2.1.2 融资相关概念.....	12
2.2 中小航运企业的特点.....	14
2.3 中小航运企业融资的特点.....	16
2.4 中小航运企业的融资方式分析.....	17
2.4.1 债权融资方式.....	17
2.4.2 股票融资方式.....	20
2.4.3 内源融资.....	20
2.4.4 中小航运企业现代的融资方式分析.....	21
2.5 中小航运企业融资决策分析流程.....	26
2.6 本章小结.....	28
第 3 章 长江干线中小航运企业融资现状及存在的问题分析.....	29
3.1 长江干线中小航运企业的航运现状分析.....	29

3.1.1 长江干线中小航运企业运力状况.....	29
3.1.2 长江干线中小航运企业发展的特点.....	35
3.1.3 长江干线中小航运企业航运市场中存在的问题分析.....	36
3.2 长江干线中小航运企业融资环境分析.....	37
3.3 长江干线中小航运企业融资现状分析.....	40
3.3.1 银行贷款规模不断缩减, 多元化融资渠道涌现.....	41
3.3.2 探索“互联网+航运”平台下融资新模式.....	42
3.3.3 融资租赁逐渐成第二大船舶融资渠道.....	43
3.3.4 信托基金融资提供新的融资渠道.....	44
3.3.5 难以获得股票融资和债券融资.....	44
3.3.6 异地贷款快速增长.....	44
3.4 长江干线中小航运企业融资存在的问题分析.....	44
3.4.1 企业融资外部环境存在的问题分析.....	44
3.4.2 企业融资内部存在的问题分析.....	46
3.5 本章小节.....	47
<b>第 4 章 长江干线中小航运企业融资困境产生的原因分析.....</b>	<b>48</b>
4.1 长江干线中小航运企业银行融资难的微观原因分析.....	48
4.1.1 企业抵押能力对融资的影响.....	48
4.1.2 企业贷款额度对融资的影响.....	50
4.2 长江干线中小航运企业银行融资难的宏观原因分析.....	51
4.2.1 金融抑制对中小企业资金供给的影响.....	51
4.2.2 金融抑制对长江干线中小航运企业融资的影响.....	52
4.3 本章小节.....	53
<b>第 5 章 长江干线中小航运企业融资案例分析.....</b>	<b>54</b>
5.1 重庆某航运公司融资背景.....	54
5.2 重庆某航运公司融资决策制定.....	54
5.2.1 确定融资动机.....	54
5.2.2 资金需求量预测.....	55
5.2.3 重庆某航运公司融资方式选择分析.....	55
5.2.4 重庆某航运公司融资组合方案选择分析.....	57
5.3 本章小节.....	61
<b>第 6 章 长江干线中小航运企业融资的对策建议.....</b>	<b>62</b>
6.1 政府的参与和扶持.....	62
6.1.1 建立中小航运企业贷款信用保险机构和信用再保险机构.....	62



6.1.2 加大航运融资政策扶持力度 .....	62
6.1.3 建立国家供应链基础设施平台 .....	63
6.2 金融机构的发展和创新 .....	63
6.2.1 发展地方中小金融机构 .....	63
6.2.2 创新金融产品，为中小航运企业提供多种融资工具 .....	64
6.2.3 改进贷款授权授信制度 .....	64
6.3 发挥行业协会、联盟、航运交易服务机构的金融服务能力 .....	64
6.3.1 完善协会或联盟金融服务能力 .....	64
6.3.2 完善航运交易服务机构金融服务能力 .....	65
6.4 企业的自我提升 .....	65
6.4.1 深化企业改革，提升航运企业营运能力和盈利能力 .....	65
6.4.2 加速企业上市进程，借助证券市场募集资金 .....	66
6.5 本章小节 .....	67
<b>第 7 章 结论与展望 .....</b>	<b>68</b>
7.1 结论 .....	68
7.2 局限性与展望 .....	69
<b>致谢 .....</b>	<b>70</b>
<b>参考文献 .....</b>	<b>71</b>
<b>附录 I .....</b>	<b>76</b>

## 第1章 绪论

### 1.1 研究背景

长江干线航道上起云南水富港，下至长江入海口，全长2843km<sup>[1]</sup>。自2005年起，长江干线年货运量连续位居世界第一。根据长江航务管理局提供的数据，2019年长江干线年货物通过量达到29.3亿吨，集装箱吞吐量1940万TEU，三峡枢纽通过量1.48亿吨，均刷新历史纪录<sup>[2]</sup>。干线沿江经济社会发展所需85%的铁矿石、83%的电煤和85%的外贸货物运输量（中上游地区达90%）主要依靠长江航运来实现，长江黄金水道的航运功能对长江流域乃至全国经济社会发展的支撑作用十分显著<sup>[3]</sup>。随着长江干线航道通航条件和支持保障设施大为改善，基础设施不断增强，市场体系逐步完善，体制机制更加健全，运力结构明显改善，科技创新和绿色发展能力显著提升，长江干线的水运货运量稳步增长<sup>[4]</sup>。航运企业主要以船舶运输作为经营项目，是一个集物流、生产、旅游、循环运输和国防运输等功能于一体的重要行业，长江干线航运企业的发展可以有限加强干线各地区之间及与沿海地区之间的经济贸易联系，促进各地区经济发展，特别在“一带一路”的战略背景下，长江沿线各地区的生产、经营和投资等活动所需的原材料或成品等大宗型货物运输也几乎完全依赖于船舶运输，因此作为长江航运市场的主体部分，长江干线中小航运企业的发展对长江经济带的建设举足轻重。

为了充分发挥长江航运功能对长江流域地区经济的促进作用，2011年以来，国务院及交通运输部陆续颁布《关于加快长江等内河水运发展的意见》、《关于推进长江航运高质量发展的意见》、《关于依托黄金水道推动长江经济带发展的指导意见》、《关于推进长江航运科学发展的若干意见》及《关于促进航运业转型升级健康发展的若干意见》等政策，为长江干线中小航运企业的发展创造了良好契机，航运企业抓住发展机遇，目前企业的经营理念、运力结构、成本管理及安全节能环保生产能力等方面已经得到较大的改善，航运企业积极对接“一带一路”，服务沿江省市自贸区建设，沿江开放口岸范围不断扩大、新开通国际航线不断增加、进江外轮数量大幅跃升，有力促进了陆海双向开放<sup>[5]</sup>。2019年，习近平总书记就推动长江经济带发展发表系列重要讲话，为了加快推进长江航运高质量发展，交通运输部印发《关于推进长江航运高质量发展的意见》，《意见》指出，将继续推进航运企业规模化、集约化、专业化发展，支持民营航运企业发展，推动企业由运输承运向综合物流服务商转变<sup>[6]</sup>。这对长江干线中小型航运企业来说，即是机遇，也是挑战。

从《壮丽长江70年》访谈录中获知，2019年12月底，长江干线11省（直辖市）的航运企业共计3700余家<sup>[3]</sup>。其中，约3300余家是中小型航运企业，占比90%，

承担了65%左右的长江干线的水上货物运输量,可见长江干线中小航运企业在长江航运中的地位之重。在新的航运背景下,长江干线大多数中小型航运企业已开始从单一的水上运输向航运物流综合运输方式转型,并取得了很大的成就。但是目前还存在经营主体结构性矛盾、船舶运力结构矛盾、自有资金有限、融资困难等问题,其中,企业融资问题尤为明显。由于航运企业具有高资本投入、投资回报期长及高风险等特点,使得航运企业在融资时不具备优势<sup>[7]</sup>;此外,再加上银行采取信贷收缩和信贷集中的投资策略,中小型航运企业的信贷门槛更高,特别经历2013年至2015年多起航运企业贷款违约事件后,更加剧了银行对航运企业的贷款缩减态势,中小航运企业的融资之路更是难上加难。

为解决我国长江等各地区中小航运企业的融资难问题,从2012年起,交通运输部、国务院等各部门陆续颁布了《关于鼓励和引导民间资本投资公路水路交通运输领域的实施意见》(2012)、《关于促进航运业转型升级健康发展的若干意见》(2013)、《关于金融支持船舶工业加快结构调整促进转型升级的指导意见》(2015)、《关于加快现代航运服务业发展的意见》(2015)、《关于金融支持工业稳增长调结构增效益的若干意见》(2016)、《关于推进长江航运高质量发展的意见》(2019)等系列政策,为中小航运企业的融资提供了相对宽松的政策环境。

我国航运企业的融资渠道可分为内源融资和外源融资,外源融资中,银行贷款、融资租赁、民间借贷融资、股票融资和债券融资等融资方式是我国中小航运企业资金的重要来源。目前,长江干线中小航运企业发展过程一方面受企业规模、经营及资金等方面的限制,企业在集约化、规模化程度上普遍偏低,而且在低迷的航运市场背景下,企业长期薄利经营,特别于渝湘高速、沪渝高速、成渝高速等多条高速公路相继投入运营,一定程度上减少了长江干线中小航运企业的业务,企业的经济效益也下降明显<sup>[8]</sup>。另一方面,受金融危机后信贷金融政策的持续影响,中小航运企业获得贷款更难,企业亏损和资金压力更大,部分企业直接面临着资金断链、破产倒闭的风险,以重庆为例,从2010年至今,资金链断裂已经让许多干散货运输企业走向了破产。

虽然国家近年出台相关战略及政策在一定程度上给长江干线中小航运企业营造了一些有利的金融环境,但由于中小航运企业受行业波动、企业资信双重因素影响,其仍然很难获得银行贷款,干线上的部分中小航运企业不得不将高利率的民间借贷作为重要融资手段,这就进一步加大了企业的融资成本。目前,长江干线中小航运企业普遍面临着融资难、融资贵、融资效率低、贷款期限短、融资渠道少、融资担保难等现象,中小航运企业迫切需要开拓多元化的融资渠道和改善当前的融资环境。因此,为了使长江干线中小航运企业早日摆脱这一困扰,对

长江沿线中小航运企业融资问题的研究显得非常重要。

## 1.2 研究意义

### 1.2.1 理论意义

#### ① 丰富了我国中小航运企业融资理论研究

通过对长江干线中小航运企业的融资问题进行研究,找出融资过程中存在的主要问题,理论分析长江干线中小航运企业融资难的症结所在,并寻求最佳适合于长江干线中小航运企业的融资方式和相关解决措施,目前针对长江干线中小航运企业融资方面的研究还较匮乏。随着供应链金融、互联网金融及中小企业集合债券融资等新型融资模式,但是目前对于中小航运企业融资理论中对该方面的研究还鲜有涉及。因此,通过本文的研究,这在一定程度上是对我国融资理论充实和完善,更是对我国中小航运企业融资研究的重要补充,丰富了我国中小航运企业融资理论研究。

#### ② 补充了中小航运企业融资问题在宏观层面的研究

本文把中小航运企业的融资问题的研究置于长江地区的经济环境下,理论去分析宏观和微观影响因素,相对于之前的学者研究更为全面、准确,实证研究运用定性分析与定量分析方法提供企业融资决策的制定,扩展了以前对该方面研究的不足,是对中小航运企业融资问题在宏观层面研究的有效补充。

### 1.2.2 现实意义

通过对长江干线中小航运企业的发展现状、融资现状及金融政策等方面进行研究分析的,总结得到长江干线中小型航运企业融资过程中存在的问题,然后分别从政府、金融机构和企业三个方面去寻求破解方法,以期对长江干线中小航运企业在融资过程融资方式的选择和确定提供思路,最终解决企业资金需求,促进企业向规模化、集约化、专业化发推进。此外,通过科学分析长江干线中小航运企业当前融资过程存在的问题、原因及解决对策,对后期长江航运高质量发展中各地方政府制定相关政策的具有一定的指导意义。

## 1.3 国内外研究现状

### 1.3.1 国外研究现状

#### ① 中小企业融资难原因

针对中小企业融资难的原因,国外部分学者从金融机构的规模方面进行了研

究, Berge & Udell(1995)认为中小型金融机构相对于大型金融机构, 对中小企业的信息了解程度更高, 其更愿意为中小企业提供融资服务<sup>[9]</sup>。Strahan & Weston (1996)通过对金融机构规模与中小企业贷款情况的研究得到, 中小企业贷款与金融机构规模之间存在很强的负相关关系<sup>[10]</sup>。Peek & Rosengren (1996)通过对银行间重组合并后对中小企业的贷款行为研究发现, 发现大银行吞并小银行重组大型化后, 都会缩减对中小企业的融资规模<sup>[11]</sup>。基于中小金融机构更愿意给中小企业提供贷款的原因, 美国学者 Banerjee 等 (1994) 认为中小金融机构与中小企业长期合作中, 已相互了解双方信息, 两者间信息不对称的问题已基本解决, 此外, 两者为了共同共同利益, 合作中通过实施相互监督取得合作<sup>[12]</sup>。

此外, 宏观政策方面, 外国学者 Mckinnon (1973) 和 Fry (1995) 认为金融部门及地区政府制定的一些金融管制政策也会导致金融机构对中小企业产生信贷歧视, 这样是影响中小企业融资难的原因之一<sup>[13,14]</sup>。

## ② 航运公司的融资结构及融资方式研究

Mc Conville & Leggate (1999) 及 Arkoulis (2003) 通过对美国、挪威、斯德哥尔摩和伦敦上市的 19 家航运公司的融资结构进行分析, 结果表明, 在所有融资方式的选择上, 尽管一些大型航运企业可选择股票融资和债券融资等融资手段, 但整体上银行贷款仍是整个航运业融资的主要来源<sup>[15,16]</sup>。Orfanidis Alex (2004) 根据希腊比雷埃夫斯地区航运企业船舶融资的最新动态, 通过对希腊银行市场进行调查得出, 对于航运企业来说, 可以用于船队扩张和营运资本的各种融资途径和工具是船舶融资的核心, 包括航运公司上市、基金、债券、租赁、私募等方式<sup>[17]</sup>。在采用融资租赁对承租企业的有利方面的研究中, Grammenos C. & koulis A. (2003) 通过列举航运企业船舶融资租赁与银行贷款方式之间优势和劣势, 运用实例论述了融资租赁的决定方式, 得出融资租赁与银行贷款一样<sup>[18]</sup>。关于航运企业证券市场融资的研究方面, Kavussanos & Visvikis (2006), 以及 Petrofin Bank Research (2008) 指出, 动荡商业环境与金融环境会加大航运企业的融资风险, 因此企业在融资过程中, 需要向券商、银行等金融服务机构中专业人员咨询, 以获得最佳融资方案<sup>[19,20]</sup>。

## ③ 航运公司融资决策研究

Papapostolou N C (2010) <sup>[21]</sup>通过对影响航运公司提供的高收益债券定价和违约概率的重要因素进行分析, 对二级市场上运输高收益债券的收益溢价的变化进行建模, 这是投资者和交易者都感兴趣的, 因为收益溢价变化的信息可用于投资和资产分配目的。其次, 它区分上市公司和非上市公司提供的高收益债券发行, 以及违约和非违约债券发行, 以检查解释变量对确定收益溢价的影响是否存在差异。第三, 该分析采用了一系列与宏观经济和行业相关的因素, 而船舶金融文献

中以前并未使用这些因素。最后,结果可能对船运公司产生以下影响:收益溢价是进入船运高收益债券市场的可能成本水平的指示,并可能影响公司的形象;因此,船运公司可能会对收益率溢价感兴趣,因为它们会影响他们为未来进一步发行高收益债券而做出的融资决策,或可能进入股票资本市场。

### 1.3.2 国内研究现状

#### ① 中小航运企业融资困境

雷海(2012)<sup>[22]</sup>分析得到中小航运企业融资难得主要问题包括了自身资金短缺、政府支持不到位、缺乏通畅的融资渠道等,同时具体介绍了银行贷款、融资租赁、融船租赁和货运协议融资四种适于中小航运企业的融资方式。孙文,章雁(2012)<sup>[23]</sup>通过分析我国中小航运企业融资的现状得出,我国中小航运企业存在银行获贷难、可贷额度少、融资渠道少,融资难度大等问题。

#### ② 中小航运企业融资难原因

毛修银,余思勤(2012)<sup>[24]</sup>分析认为中小航运企业潜在的信贷违约风险是难获得银行融资的主要原因,由于银企双方的信息不对称,银行对中小航运企业缺乏深入了解,高估中小型航运企业的风险,对船舶资产价值及价格的变化缺乏有效判断,以统一的低融资比率贷款给中小航运企业,并要求较高的利率,导致拟申请融资的中小航运企业退出船舶融资市场,产生逆向选择问题,从而导致中小航运企业融资难的问题。

刘娇,吕晨(2016)<sup>[25]</sup>通过认为解决中小航运企业融资问题,可以有效推动我国航运业的发展,作者认为航运市场不景气及银行压缩融资是中小型航运融资难的外部原因,企业自身存在的问题是内部原因。陈莉(2018)<sup>[26]</sup>认为企业的航运格局、航运金融服务及融资法律法规是我国中小航运企业融资贵、效率低的宏观因素,企业资本结构、盈利能力及地区经济水平是微观影响因素。

#### ③ 中小航运企业融资的风险识别

丁玉君(2010)<sup>[27]</sup>分析了中小型航运企业银行融资的风险识别,由宏观经济周期或行业发展要素发生变化造成行业内大部分企业亏损情况的系统风险、企业自身的经营策略等方面发生变化造成的非系统风险、借款人有意骗取银行贷款用于投机或其他不正常的经济目的而使银行遭受损失的道德风险。

丁捷(2013)<sup>[28]</sup>和唐黎标(2013)<sup>[29]</sup>通过对中小航运企业融资租赁的风险分析得到,中小型航运企业融资租赁过程中存在的和运费费率、汇率、利率等外部风险和管理、运营、财务等内部风险。

#### ④ 中小航运企业融资困境的解决措施

卢园(2014)<sup>[30]</sup>通过对我国航运企业的融资现状与困境分析后,认为航运企

业应该从融资租赁、供应链融资、航运金融平台等方面拓宽企业融资渠道。裴红轩（2015）<sup>[31]</sup>通过对中小航运企业几种不同的融资方式对比分析后得到，针对企业自身资金储备不足，且难从银行贷款、股票融资和债权融资等渠道获得资金的情况下，作者推荐中小航运企业多采用融资租赁方式，此外，还可以从资产证券化、信托融资、境外期租、结盟、供应链金融、众筹和债务置换等方面开拓融资渠道。

郑彦朵（2017）<sup>[32]</sup>针对新常态下内河航运企业，提出企业应该优化管理制度和创新经营理念，政府应该优化航运企业的信贷环境，从政策、资金和融资渠道等方面提供支持。杨易，周雯雯（2017）<sup>[7]</sup>基于“一带一路”战略背景下，从政府、金融机构和企业自身三层面提出改善我国中小航运企业融资环境的建议。

解颖浩（2013）<sup>[33]</sup>通过借鉴国外成功经验，针对我国中小航运企业融资难题，提出建立专门管理机构和金融机构、发展专项资金，构建信用评价体系和企业自我提升等方面的建议。徐思（2011）<sup>[34]</sup>通过从企业素质、经营能力、获利能力、偿债能力、履约情况和发展前景几个方面来分析信用评级指标体系对中小航运企业融资的影响，并就此提出一些完善中小航运企业融资机制的建议，即政府层面从拓展融资渠道和提供法律保障着手，企业自身从提高企业自身素质和拓展多形式筹资渠道着手。

谢娉娉（2013）<sup>[35]</sup>对中小航运企业开展供应链融资的可能性进行了分析，并分析我国中小航运企业供应链融资中存在的主要问题，以此为基础从加强企业内部管理、构建供应链融资信息平台、创建供应链金融体系及发展第三方物流等方面提出了改善供应链融资的有效对策。

#### ⑤ 中小航运企业融资决策研究

张晨（2010）<sup>[36]</sup>结合模糊综合评价法及专家调差法得到中小航运企业几种融资方式的效率的排序，即内源融资>贷款融资>融资租赁>债券融资>股票融资。李毅然（2017）<sup>[37]</sup>和刘妞等（2018）<sup>[38]</sup>针对中小航运企业的融资模式，采用AHP-TOPSIS法（层次分析法和优劣解分析法）对中小航运企业银行贷款、股权融资、债券融资、融资租赁和船舶产业基金五种融资模式，分别结合具体案例进行综合评价得到，两者的结论都是船舶产业基金为最佳融资模式。张莹（2019）<sup>[39]</sup>从信用、汇率及利率等财务风险角度探析了航运企业融资租赁优化决策及风险控制，作者提出，企业要想实现可持续发展，就需要科学的进行决策，有效的管控风险，要具备充足的专业知识以及良好的社会信誉，伴随着相关行业的规范化发展，该业务的财务风险也可以得到更好的控制和防范。

### 1.3.3 文献述评

从以上的文献综述可知,目前国内外学者对中小航运企业融资存在的问题、融资模式、融资风险、融资效率及融资决策方法等方面都进行了深入研究,并得出了很多研究方法、理论和实证分析结果,对今后的研究具有重要的指导意义,但现有的研究仍然存在一些不足:

#### ① 长江干线中小航运企业的融资问题的研究较少

目前国内外针对中小航运企业融资方面研究大多数倾向于沿海或全国范围的中小航运企业,研究范围有些过于宽泛,而有些过于狭窄。长江航道作为我国最大的内河航道,但目前对长江干线中小航运企业的融资现状、融资环境及适宜融资方式等方面的研究基本空白,随着长江航运在我国长江经济带建设战略及综合交通运输体系中的地位日趋重要,长江干线中小航运企业转型升级中的融资问题急需解决,虽然长江干线中小航运企业的融资现状与其他地区类似,但并不能完全反应长江干线各地区中小航运企业融资的真实情况,对后期长江航运高质量发展中各地区政府制定相关政策的指导意义不大。

#### ② 中小航运企业的部分融资理论待于完善

目前大多数中小航运企业的融资方式的研究主要从银行贷款、股权融资、债券融资、融资租赁、信托融资、船舶产业基金等方面进行研究分析。随着我国中小航运企业联盟协会及其航运交易所的成立和数字签名、云计算、移动支付、身份认证、区块链、物联网+等技术发展,基于联盟协会及航运交易所下的供应链金融及互联网金融的新型融资模式成为可能,并取得了一些实践应用;此外,随着中小企业集合债券融资模式理论不断成熟和在其他航运的应用,其也为今后中小航运企业融资当时的选择提供新方向,但是中小航运企业研究中,针对以上两方面的研究还较少,其相关的融资理论还待于完善。

## 1.4 研究思路、内容及框架

### 1.4.1 研究思路

如图1-1所示,本文主要围绕长江干线中小航运企业的发展及融资两大主线,通过实地调研,分析企业发展及融资过程中存在的问题,然后分析产生问题的原因,最后寻求解决问题的相关措施。首先,结合相关文献资料,根据中小航运企业在长江干线的分布情况,选择几个典型省市进行实地调研;然后,根据调研数据,结合相关文献资料分析长江干线中小航运企业的发展现状及融资现状,指出融资过程中的典型问题。再次,从微观和宏观两个层面去剖析长江干线中小航运



企业融资难的原因。接着，以长江重庆某航运公司为例，基于融资成本和融资风险去提出最适合的融资方案。最后，根据长江干线中小航运企业融资难、融资贵的原因，并结合相关融资方式及政策文件，从政府、金融机构和企业自身三个方面提出相关解决思路，以期能缓解长江干线中小航运企业的融资难题，解决中小型航运企业向专业化、规模化及集约化转型过程中的资金难题，促进长江航运高质量发展。

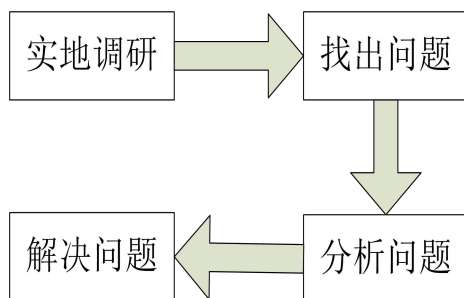


图 1-1 研究思路逻辑图

## 1.4.2 研究内容

第 1 章，绪论。首先从长江干线中小航运企业与长江经济带建设和长江航运发展之间关系作为选题背景的出发点，提出长江干线中小航运企业融资问题研究作为本次选题，然后从研究意义、现状、研究思路、内容、框架，方法及创新点方面进行详细论述。

第 2 章，相关概念及理论基础分析。对中小型航运企业和融资概念进行界定和分析，此外，还对中小型航运企业的融资特点、融资方式及融资决策等方面理论进行阐述。

第 3 章，长江干线中小航运企业融资现状及存在的问题分析。通过实地调研，结合调研数据及相关文献资料，分析长江干线中小航运企业的发展现状及融资现状，归纳得到长江干线中小航运企业融资过程中存在的主要问题。

第 4 章，长江干线中小航运企业融资困境产生的原因分析。结合长江干线中小航运企业的融资过程中存在的问题，针对银行贷款难这一主要问题，从微观和宏观两个层面去分析其产生根本原因。

第 5 章，长江干线中小航运企业融资案例分析。结合长江重庆某航运公司的实际融资案例，基于融资成本和融资风险去提出最适合的公司发展的融资方案。

第 6 章，基于上述研究结论，从政府、金融部门、组织机构和企业自身几个方面提出相关解决对策。

### 1.4.3 研究框架

本文的研究框架如图 1-2。

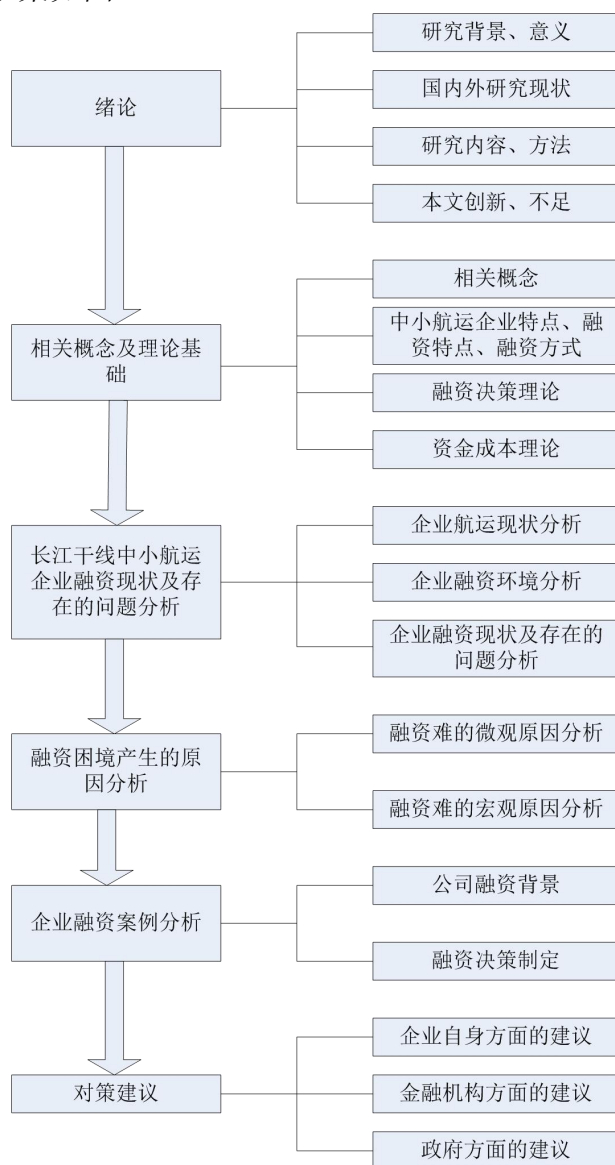


图 1-2 研究框架

### 1.5 研究方法

#### ① 文献研究及实地调研法

查阅大量文献资料，结合实地调研数据，总结得到长江干线中小航运企业融资的资料和数据。

#### ② 定性定量分析法

结合文献研究及实地调研所得到的数据，运用定性分析与定量分析法，总结得到长江干线中小航运企业融资现状及融资问题，并分析得到融资难宏观和微观

影响因素。

### ③ 案例分析法

结合实际案例，探究长江干线中小航运企业融资策略的实施方案。

## 1.6 创新点

目前我国对中小航运企业融资方面的研究大多都倾向于沿海或全国范围的中小航运企业，其研究范围或过于宽泛，或过于狭窄，其容易造成相关融资难原因的剖析及相关建议过于“泛化”。长江作为我国最大的内河航道，其航运功能对我国经济发展具有重要的支撑作用，目前长江航运正在向高质量发展迈进，长江干线中小型航运企业也正向专业化、规模化和集约化方向转型升级，企业发展中融资问题急需解决，但目前对长江干线中小航运企业的融资现状、融资环境及适宜融资方式等方面的研究基本处于空白，虽然长江干线中小航运企业的融资现状与其他地区类似，但并不能完全反应长江干线各地区中小航运企业融资的真实情况，对后期长江航运高质量发展中各地区政府制定相关政策的指导意义不大。本文基于长江干线中小航运企业视角，从区域经济层面研究融资问题是对我国中小航运企业融资实践及理论研究的延续和创新。

①采用文献研究、实地调研和案例分析相结合的研究方法，分析得到目前长江干线中小航运企业融资过程中存在的问题和原因，并提供相关解决措施，对后期长江航运高质量发展中各地区政府制定相关政策的具有一定的指导意义。

②把长江干线中小航运企业的融资问题的研究置于航运企业所处的地区经济环境下，理论探索宏观和微观影响因素，真实相对于之前的学者研究更为全面、准确。

③对新涌现的供应链金融、互联网金融及中小企业集合债券融资等新型融资模式进行分析研究，但是目前对于中小航运企业融资理论中对该方面的研究还鲜有涉及，这是对我国中小航运企业融资理论的完善。

第 2 章 相关概念及理论基础

2.1 相关概念

2.1.1 中小航运企业相关概念

① 中小企业的界定

中小企业进行标准化的界定，是企业发展定位的依据，也是企业获得政府和金融机构政策支持和优惠的定位基点，不同国家地区、不同行业及不同发展阶段对中小企业界定的标准不同，如表 2.1 所示。

图 2.1 国外发达国家关于中小企业的界定

国家及地区	划分标准
美国	制造业中小企业：从业人数 $\leq 500$ 人； 服务业中小企业：从业人员 $\leq 100$ 人。
日本	零售业中小企业：从业人数 $\leq 50$ 人，或资产总额 $\leq 1000$ 万日元； 制造业中小企业：从业人数 $\leq 300$ 人，或资产总额 $\leq 1$ 亿日元； 批发业中小企业：从业人数 $\leq 100$ 人，或资产总额 $\leq 3000$ 万日元。
欧盟	中型企业：职工人数 $\leq 250$ 人，或营业额 $\leq 5000$ 万欧元，或资产总额 $\leq 4300$ 万欧元； 小型企业：职工人数 $\leq 50$ 人，或营业额 $\leq 1000$ 万欧元，或资产总额 $\leq 1000$ 万欧元。
韩国	商业服务业中小企业：雇佣职工数 $\leq 20$ 人； 建筑企业中小企业：雇佣职工数 $\leq 200$ 人 矿业、制造业以及运输业中小企业：雇佣职工数 $\leq 300$ 人

数据来源：美国、日本、欧委会、韩国关于中小企业法的定义

我国在不同时期，对中小企业进行标准化的界定也不相同，2003 年至今，根据我国不同阶段经济社会发展情况，我国就经历了三次调整，第一次为 2003 年，依据《统计上大中小型企业划分办法（暂行）》，以从业人员数、销售额和资产总额三个方面作为界定标准<sup>[40]</sup>；第二次为 2011 年，依据《统计上大中小微型企业划分办法（2011）》，以从业人员、营业收入和资产总额作为界定标准，并首次引入微型企业的概念<sup>[41]</sup>；第三次为 2017 年，本次修订主要在《国民经济行业分类》（GB/T 4754-2017）颁布的背景下，依据《统计上大中小微型企业划分办法（2017）》，对行业所包含类别的对应调整，其他分类原则、方法和结构框架和适用范围保持不变<sup>[42]</sup>。综上所述，我国目前对中小企业的衡量都是以从业人员、营业收入和资产总额作为判断指标，根据各行业特点来调整范围来界定企业规模。2003 至今我国交通运输业中小企业的界定变化情况见表 2.2。

表 2.2 2003 至今我国交通运输业中小企业的界定的变化情况

时间	交通运输业中小企业划分标准
2003 年	中型企业：从业人数 $500 \leq X < 3000$ 人，且销售额 $3000 \leq Y < 30000$ 万元； 小型企业：从业人数 $X < 500$ 人，或销售额 $Y < 3000$ 万元。
2011 年及 2017 年	中型企业：从业人员 $300 \leq X < 1000$ 人，且营业收入 $3000 \leq Y < 30000$ 万元； 小型企业：从业人员 $20 \leq X < 300$ 人，且营业收入 $200 \leq Y < 3000$ 万元； 微型企业：从业人员 $X < 20$ 人，或营业收入 $X < 200$ 万元。

数据来源：《统计上大中小型企业划分办法（暂行）》、《统计上大中小微型企业划分办法（2011）》和《统计上大中小微型企业划分办法（2017）》

## ② 中小航运企业的含义

目前我国相关文献对中小航运企业的界定判断指标主要参照从业人员数、资产总额和经营船舶总载重吨三个方面，并一直延续 2004 年的界定标准，即企业从业人数 2000 人以下，经营船舶 10 万载重吨（DWT）以下，资产总额在 5 亿元以下的航运企业属于中小航运<sup>[43-45]</sup>。根据《国民经济行业分类》（GB/T 4754-2017）<sup>[46]</sup>规定，交通运输业包含水上运输业，航运企业属于水上运输业，因此我国中小航运企业的界定应当参考《统计上大中小微型企业划分办法（2017）》执行。此外，考虑航运企业的一些的鲜明特点，比如企业拥有船舶的载重吨和数量就与企业的规模成正比关系，我国 95% 的航运企业的拥有的船舶吨位小于 10 万吨。基于此，本文中小航运企业的界定的判断指标应该是企业从业人员数、营业收入及经营船舶总载重吨，即企业从业人员数 1000 人以下，或营业收入 30000 万元以下，或经营船舶总载重吨 10 万 DWT 以下从事水上运输的企业，三者之间为或关系。

表 2.3 中小航运企业界定

	判断指标	划分标准
以前界定	从业人员数、资产总额和经营船舶总载重吨	从业人数 2000 人以下，资产总额在 50000 万元以下，经营船舶 10 万 DWT 以下 <sup>[35,43-45]</sup>
本文界定	从业人员数、营业收入及经营船舶总载重吨	从业人员数 1000 人以下，或营业收入 30000 万元，或经营船舶总载重吨 10 万 DWT 以下

数据来源：文献[35]、[43]、[44]、[45]和作者总结

## 2.1.2 融资相关概念

### ① 融资涵义

约翰·伊特韦尔等在《新帕尔格雷大经济学大辞典》中指出：融资是指为支付超过现金的购货款而采取的货币交易手段或为取得资产而集资所采取的货币手段<sup>[47]</sup>。融资可以从狭义和广义的角度去了解。从狭义理解，融资是一个企业（资金需求方）的资金筹集的行为和过程，即企业根据自身的经营和留存资金的状况，考虑今后企业经营及发展的外在需求或内在需求，通过一系列科学的预测和决

策,采用合适的方式,从相应的渠道去筹集资金和组织资金的供应的理财行为<sup>[48]</sup>。从广义上讲,融资也叫金融,就是货币资金的融通,当事人(资金需求方或资金供给方)通过各种方式到金融市场上贷出或借入资金的行为<sup>[49]</sup>。

## ② 融资成本涵义

融资成本也即资金成本,是企业为筹集和使用所得资金而付出的代价,包括融资费用和资金使用费<sup>[50]</sup>。融资费用即资金筹资过程中所产生的各类费用,如注册费、代理费和手续费等;资金使用费是资金使用者为了得到资金使用权而支付给资金供给者的费用,如股息、红利、利息及的租金等<sup>[51]</sup>。企业融资过程中对融资成本指标分析时,一般以融资成本率来表示,计算公式如下:

$$\text{融资成本率} = \frac{\text{资金使用费}}{(\text{融资总额} - \text{融资费用})} \quad (2-1)$$

## ③ 资本成本涵义

上述的融资成本属于企业融资中的财务成本(即显性成本),而实际的融资实践中,除了财务成本外,还存在机会成本(即隐性成本),从现代财务管理理念来看,融资过程中需要从企业融资的机会成本、风险成本和代理成本三个方面去考虑融资相关成本,也即资本成本<sup>[52]</sup>。资本成本的定义和融资成本一致,即企业筹集资金和使用资金所付出的代价,但相对于融资成本,多考虑了资金的时间价值和投资者考虑的风险报酬两个方面<sup>[53]</sup>。资金成本的计量可分为个别资金成本率和综合资本成本率来计算。

个别资金成本率即企业使用资金所负担的费用与筹集资金净额的比值,

$$K = D / (P - F) = D / P(1 - f) \quad (2-2)$$

式中,  $D$  为资金占用费用,  $P$  为筹资总额,  $F$  为筹资费用,  $f$  为筹资费率。

综合资本成本率是企业进行多渠道融资决策的重要依据。综合资本成本率  $K_w$  是指一个企业所有融资方式获得总资金的成本率,通常是以各种融资方式获得资金占总资金比例作为权重系数  $W_j$ , 与个别资本成本率  $K_j$  进行加权平均计算,即:

$$K_w = K_i W_i + K_b W_b + K_p W_p + K_c W_c + K_r W_r \quad (2-3)$$

式中,  $K_w$  为综合资本成本率;  $K_j$  为第  $j$  种资本成本率;  $W_j$  为第  $j$  种资本比例。

## ④ 融资风险涵义

企业融资风险是指企业对融资所筹集资金的使用过程中,由于企业中的一些不确定因素的发生,而导致不能按期偿还到期债务本息或使股东权益受损的情

况,最终可能会导致融资成本增加或融资失败,甚至可能会导致企业破产,融资风险包括支付风险和财务杠杆风险两个层次<sup>[54]</sup>。融资风险成因可分为内因和外因,内因方面主要受负债规模,负债的利息率、负债的期限结构影响,外因方面主要受经营风险、预期现金流入量、资产的流动性和金融市场等方面的影响<sup>[55]</sup>。

## 2.2 中小航运企业的特点

与一般中小企业相比,中小航运企业主要有以下几个显著特点,分别如下:

### ① 中小航运企业提供的是一种位移产品

中小航运企业主要提供水上货物或旅客的空间位移运输,其得到的产品属于服务产品,如图 2-1 所示,它主要核心服务、有形服务和附加服务三部分组成<sup>[56]</sup>。其主要以各类运输船舶运输作为运输工具,提供水上运输服务,在不改变其形态和性质的前提下,实现货物或旅客空间位置的移动。

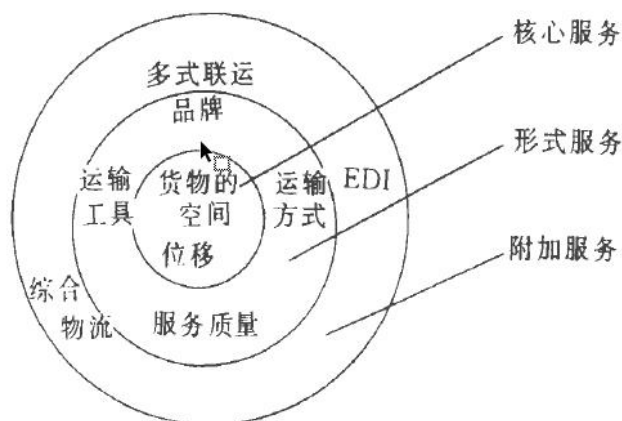


图 2-1 中小航运企业航运服务的三个层次

### ② 中小航运企业是资金和技术密集型企业

航运企业的主要依靠船舶来提供运输服务,因此企业想发展壮大,开拓市场,就必须拥有足够数量的船舶,而船舶属于高附加值产品,根据表 2.4 提供了近三年长江干线新建各船舶的建造价格,可见船舶价格的昂贵。一般新建一艘普通的货船,少则千万元人民币,多则上亿元人民币,就是市场采购的二手船,最少也需要几百万元人民币。并且随着长江干线船舶不断趋于大型化、智能化、绿色环保化和标准化,船舶的价值也会越来越高,航运企业的船舶建造投入成本也不断提高,此外,一艘船舶的维护成本也是比较高的,因此说航运业是资金密集型的产业。船舶的轮机设备、电气设备、监控监测设备,驾控设备及通讯方面本来就属于高技术产品,特别随着船舶智能化和绿色化发展趋势,智能技术、自动化控制技术、现场通讯技术及节能技术等不断应用于船舶各方面。此外,随着智能航道、智能港及智能物流的出现及推广,对航运企业的技术要求也越来越高,

因此说中小航运企业是技术密集型的行业。

表 2.4 近三年船舶建造价格表

年份 (年)	船型	主尺度 (L×B×D×d m)	建造价格 (万元)
2017	3500 吨级标准型不锈钢油品化学品船	100m×17.2m×6.0m×5.2m	3297
2018	2 万吨级江海直达散货船	154m×24m×11.8m×9.1m	6540
2019	130m 三峡船型	129.99m×16.2m×7.2m×6.2m	4826
2019	江海直达 1100 集装箱船	139.80m×26m×11.5m×6.5m	5138
2019	653TEU 特定航线江海直达 LNG/柴油 双燃料敞口集装箱船	118.90m×21.6m×9.2m×6.0m	3200

数据来源：网上船舶建造中标公告

③ 中小航运企业的运行周期性明显、经营具有国际化特征

航运市场国内、国际经济形势和贸易情况的联系紧密，呈现出强烈的周期性，并且波动剧烈<sup>[57]</sup>。因为航运企业的发展主要依靠货物的运输，因此企业的繁荣和衰退和我国各地区及世界各地贸易总货运需求极度相关。在航运业界，一般将波罗的海航运指数作为衡量航运业是否繁荣的标志，图 2-2 为 2000 年至 2019 年 12 月的波罗的海航运指数走势图，从图中可明显看出航运的周期性波动特性。一般当世界经济处于复苏和繁荣期时，全球各国之间及全国各地区之间贸易频繁，货运需求大，运价上升，航运企业随着繁荣。反之，当经济处于衰退和萧条时，贸易量锐减，货运需求少，运力过剩，运价下降，航运企业运营随之跌落低谷。因此说，由于受世界经济周期波动规律的影响，航运业也是一个周期性波动很强的行业。在全球贸易中，85%-90%货物是通过船舶运输完成的，因此，航运业作为全球贸易货物运输的主要手段的，虽然中小航运企业较少参与全球贸易货物运输，但其主要受大型航运企业影响，因此其也与大型企业一样具有国际化特征。



图 2-2 2000 年至 2019 年 12 月的波罗的海航运指数走势图  
数据来源：克拉克松

④ 中小航运企业的经营风险较高

航运企业在从事水上旅客、货物运输经营活动时，其过程中容易受政治、经



济、国际公约、航运政策、燃油价格、环境保护和自然条件等因素影响，同时也受船舶所载货物、吨位、贸易制裁、港口条件等因素限制，其不确定因素很多，企业面临诸多经营风险<sup>[58]</sup>。相对于大型航运企业，中小航运企业的经营风险又具有一定的特殊性，由于其拥有国际运输船舶较少，所以其面临国际竞争、国际运价变化以及汇率风险较小，但是，其容易遭受航运市场、运营管理、金融、船舶投资、租赁、信用和人力资源等风险，其受市场和管理风险较大<sup>[59]</sup>。

## 2.3 中小航运企业融资的特点

一般来说，航运企业融资指航运企业建造或购置船舶（即航运企业船舶融资）及其他运营活动而向外筹集资金的行为，但建造或购置的融资为最主要的部分，而船舶融资包括航运企业的船舶融资和造船企业的船舶融资<sup>[60]</sup>，两者之间关系见图 2-3。本文主要从中小航运企业的角度去考虑船舶融资特点。

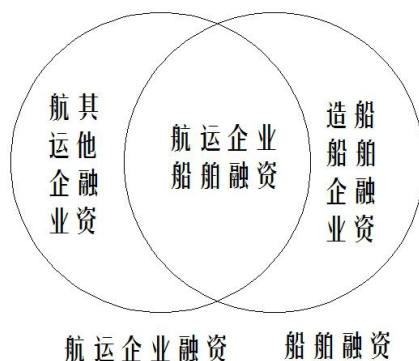


图 2-3 航运企业融资与船舶融资关系图

### ① 资金需求量大，筹集资金困难

根据上文所述，航运企业为资金密集型企业，航运企业的所必需的运输船舶造价极高，因此航运企业对资金的需求量相对于一般企业要多得多<sup>[61]</sup>。相对于大型航运企业，中小航运企业因为经营规模、盈利等方面的影响，其留存自存资金难满足一艘船舶新建或购置的资金需求，特别随着船舶大型化和智能化程度越来越高，其运营中对资金的需求也更为迫切。资金筹集难方面主要体现在以下几个方面，其一，目前全球经济不景气，航运市场仍处于萧条期，航运企业面临运力过剩，经营困难，盈利低，留存资金少；其二，金融机构对整个航运企业贷款规模采取紧缩政策；其三，中小航运企业由于经营规模、财务报表、信用等方面的缺陷，其融资过程中易遭到歧视、停贷等现象。因此整个航运企业的融资都比较难，而中小航运企业融资更难。

### ② 投资回收期长

一般航运企业在船舶方面的投资的回收周期是比较长，新建或购置一艘新船的回收期为 10 余年，购置一艘 10 年船龄的旧船，最短回收周期也是 5 年，若出

现航运市场低迷的情况，其回收周期更长<sup>[62,63]</sup>。此外，再加上航运企业的高风险，而中小航运企业抗风险能力较差，其偿还能力金融机构不看好，因此一定程度增加增加了企业的融资难度。

### ③ 船舶投资收益相对偏低

航运企业船舶投资所获得的收益相对其他企业偏低，根据相关文献提供，从事航运运输的沿海及远洋航运企业的固定投资资产原值资金利润率在 10%左右，而内河航运企业的仅在 3%左右，中小航运企业的利润率更低<sup>[26,35,64]</sup>。企业收益低一方面会影响企业资金留存量，从而增加企业对外源资金依赖程度；另外一方面，收益代表着企业的经营状况，会影响外源融资中金融机构对企业的评估结果，增加融资难度。

### ④ 中小航运企业融资风险高

航运企业融资过程中遇到的不可预见风险因素较多，例如遇到遭受航运市场波动、政治经济环境变化、法律政策更新方面等外部因素时，就会导致企业遭受金融、政治、市场、财务等风险。高风险的特点自然会增加航运企业的融资难度，金融机构放贷过程中就会增加对航运企业的风险控制力度，而对于中小航运企业，其风险控制力度更大。以金融危机后银行的信贷收缩和信贷集中策略为例，银行就在大规模缩减对航运企业的信贷规模，采用大型企业标准对中小航运企业进行信贷评估，此外，还在担保机制及贷款利率等方面设置门槛。因此，相对于大型航运企业，中小航运企业的融资过程中遭遇的风险更大，融资成本更高，融资更难。

### ⑤ 融资方式多种多样，决策难度大

基于以上 4 个特点，中小航运企业融资中单独依靠单一的融资方式筹集到所需资金是不可能的，因此，中小航运企业融资过程中都会同时选择多种融资方式来筹措资金。中小航运企业自有资金少，一般融资过程都会选择政府补贴贷款、银行贷款、融资租赁、民间借贷和信托融资等融资方式进行组合。但是，各融资方式都具有各自优缺点，融资过程影响因素多且复杂，因此中小航运企业的融资决策难度较大。

## 2.4 中小航运企业的融资方式分析

### 2.4.1 债权融资方式

债权融资是一种以利息形式有偿使用企业外部资金，并借款到期后按时偿还资金的本金的一种融资方式<sup>[65]</sup>。相对于股权融资，债权融资的特点是：其一，债权融资通过支付利息获得资金的使用权；其二，债权融资具有财务杠杆作用，可

提高企业所有权资金的资金回报率；其三，正常情况下，债权人不会对企业经营和管理进行控制和干预<sup>[66]</sup>。根据债权融资的渠道，债权融资可分银行贷款、发行债券和民间借贷三种方式<sup>[67]</sup>。

### ① 银行信贷

银行信贷作为传统的融资模式，其一直是我国航运企业获得资金最多的融资渠道，目前中国银行、招商银行、中国工商银行、浦发银行和中国进出口银行、光大银行等多家银行仍在为航运企业的船舶融资提供贷款服务<sup>[68]</sup>。银行信贷主要包括商业银行贷款和政策性贷款两种方式。商业银行贷款也叫银行抵押贷款，是航运企业将拥有的船舶或其他财产作为抵押获得银行资金使用权的融资行为，贷款期限一般为8-12年，这也是航运企业最为常见的贷款模式；政策性贷款是国家或地方政府为航运企业提供的一种具有补贴性质的贷款方式，其手续相对复杂，利率也一般与商业银行贷款利率相当（会适当下浮），其最大的优点是贷款期限比较长，但是政策性贷款一般都倾向于大型航运企业，中小航运企业很难获得。

中小航运企业进行银行信贷融资的优缺点如表2.5.

表 2.5 中小航运企业利用银行信贷进行融资优缺点对比表

优点	缺点
获取资金较快；	融资规模有限，不能一次性筹集到大批资金；
贷款种类多，便于企业选择；	融资主动权在银行，航运企业处于被动地位；
弹性大、灵活性强，企业可根据经营状况与银行协商，增减借款数量或变更借款周期，可降低融资成本；	受国家金融政策影响大，央行实行扩张或紧缩性货币政策时，银行的信贷规模也会随之扩大或紧缩；
融资成本相对较低，只需按规定利率付息。	融资审查过程和手续严，存在很多限制因素。

### ② 债券融资

根据中国证券监督管理委员会 2015 年发布的《公司债券发行与交易管理办法》，债券融资是指公司根据相关的法定程序向债权人发行、约定在一定期限还本付息的有价证券，从而获取资金的一种融资方式<sup>[69]</sup>。债券通常被人们称为金融契约或有价证券<sup>[70]</sup>。我国在 1987 年就开始采用了债券融资方式来拓宽国有企业的融资渠道，这一模式出现，为我国航运企业融资提供了新的融资路径<sup>[36]</sup>。图 2-4 反映了债券融资的具体流程，首先企业需要通过专业债券评级机构完成信用评级，信用评级是衡量债券融资风险的一项重要指标，其会直接影响投资人的资金安全和债券发行者的公共信誉，评级合格后，企业才能发行债券。一般，债券发行的门槛比较高，审批也比较严格，目前我国航运企业中，只有中国外运、中国远洋、中海集团、山东海运等少数大型航运企业发行了企业债券，债券周期分

别为 3 年、5 年和 10 年不等。

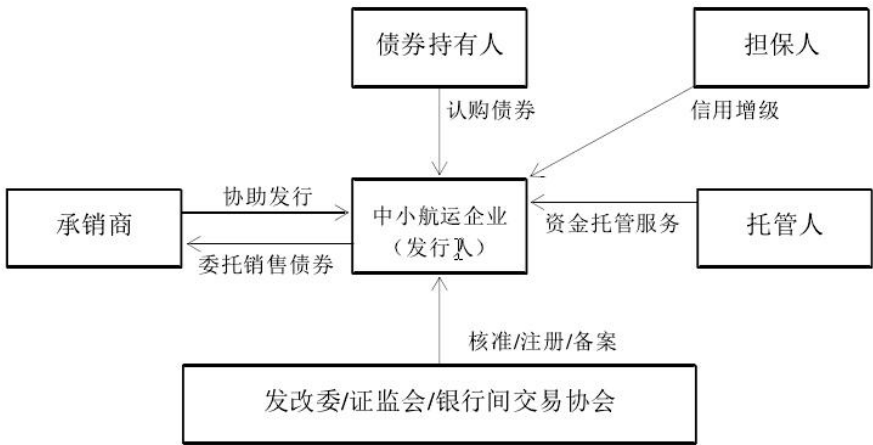


图 2-4 债券融资模式流程图

债券融资方式中，由于其参与条件高，而且市场上缺乏为中小航运企业提供专业评级服务的信用评级机构和债券品种单一等因素的存在，对于规模小、信用等级低的中小航运企业来说，债券融资的可能性不大。表 2-6 显示了债券融资模式的优点和弊端。

表 2.6 债券融资优缺点对比表

优点	缺点
债券融资期限较长； 较股票，融资成本低； 不会分散公司的控制权。	债券融资的过程涉及很多流程，融资的时间成本较高； 在融资过程中需要支付较高的法律费用，增加了船舶融资的资金成本。

但是对于中小航运企业来说，随着中小航运企业协会和联盟的组建，中小航运企业采用中小企业集合债券方式发布债券进行融资成为可能。中小企业集合债券是通过牵头人组织，发债主体由若干家中小企业组合而成，各发债企业根据自身资金需求、偿债能力及违约风险等因素确定各自发行额度，分别对投资者负债，并形成一发行总额，债券名称统一，采取统收统付的方式发行和兑付，约定到期向投资者还本付息的一种新型企业债券融资形式<sup>[71]</sup>。该方式最大的特点就是通过结盟方式实现企业信用增级，从而达到债券发行的要求，该融资方式一种很值得中小企航运企业借鉴的一种新型融资方式。

③ 民间融资

民间融资指企业在法定金融机构之外获得使用资金方式，其主要民间借贷、民间有价证券融资、民间票据贴现融资和社会集资四种方式<sup>[72]</sup>。由于民间融资方式借贷手续灵活简便、门槛低、利率弹性大和融资主体多元化等特点。为了将民间资本引入航运企业，拓宽中小航运企业的融资渠道，也为了促进民间融资合法化和规范化，我国陆续颁布了《关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意

见》(2010)和《关于鼓励和引导民间资本投资公路水路交通运输领域的实施意见》(2012),民间融资作为正规金融融资的重要补充,可以弥补我国中小航运企业融资手段的不足,金融危机过后,2017年,浙江宁波地区以民间借贷为主要融资渠道的航运企业达15%,其中大部分为中小航运企业<sup>[73]</sup>。但是,民间融资的受法律保护程度不够,融资使用成本也比较高,容易导致企业进行高风险项目投资,进一步加大企业的经营风险,因此该方式也不能完全作为中小航运企业稳定可靠的融资渠道。

## 2.4.2 股票融资方式

股票融资是企业通过发行股票来吸引社会闲散资金,筹集到企业所需资金的一种融资方式,股票融资也叫股权融资,股票即是股份有限公司发行的一种有价证券,股票是一种可以证明投资者的股东身份、投资份额和拥有公司相应财产所有权的证书<sup>[74]</sup>。股票持有者,其除了可以表明他在公司地位与权利,同时他也需要承担的相应责任与风险<sup>[75]</sup>。股票融资主要有公开发行和私募发售两种方式。公开发行指发行人以公司上市或上市企业增发配股等形式,通过证券交易所等相关机构在公开市场面向社会发行股票;私募发售是发行人根据企业的资金需求主动寻找投资者,通过协商促使投资者增资入股。与债券融资方式相比,股票融资具有融资数量大,不用还本付息,还有利于优化企业资本结构、提高公司的信誉度等优点<sup>[36]</sup>。但企业上市条件极苛刻,全国众多航运企业中,截止2018年底,我完成上市的航运企业只有30家(含台湾地区),且都是大型航运企业,我国中小航运企业由于还存在着资金、规模、经营及信用等方面缺陷,上市的标准要求很难达到。但是,中小航运企业在尝试通过私募发售方式进行融资。表2-7反映了股票融资优点与缺点。

表 2.7 股票融资优缺点对比表

优点	缺点
筹资风险小,无还款期限,无还本付息风险;	资本成本较高;
可上提高企业知名度和公司的信用度;	上市时间跨度长,竞争激烈,无法满足企业紧迫的融资需求;
所筹资金具有永久性,无到期日,不需归还;	容易分散企业控制权;
没有固定的利息负担;	新股东分享公司未发行新股前积累的盈余,
有利于帮助企业建立规范的现代企业制度。	会降低普通股的净收益,可能引起股价下跌。

## 2.4.3 内源融资

内源融资是航运企业将自身留存资金转化为投资,来满足企业经营或发展需

要的一种融资方式，其主要由留存盈利、折旧基金和定额负债转化而成<sup>[76-78]</sup>。内源融资具有无需额外支付利息、股息及其他费用，融资成本低和融资效率高等优点，其具体优缺点见表 2.8。但由于中小航运企业为资金密集型企业，其发展所需的资金量大，而内源融资的资金量有限，文献<sup>[30]</sup>中认为中航运企业自有资金不足需求量的 30%，企业留存资金很难满足巨额资金需求，大量资金仍需通过外部融资方式获得，此外，内源融资会产生机会成本，这种机会成本在某些情况下也是很大的。

表 2.8 中小航运企业利用内源融资优缺点对比表

优点	缺点
具有较高的自主性；	资金实力较薄弱，融资规模有限；
融资成本较低；	分配股利的比例会受到某些股东的限制；
融资的风险较小；	股利过少，不利于吸引投资者，减少公司投资的吸引力
具有产权的控制权的特征。	股利过少，可能影响到今后的外部融资

综上所述，中小航运企业传统的融资方式如图 2-5 所示。

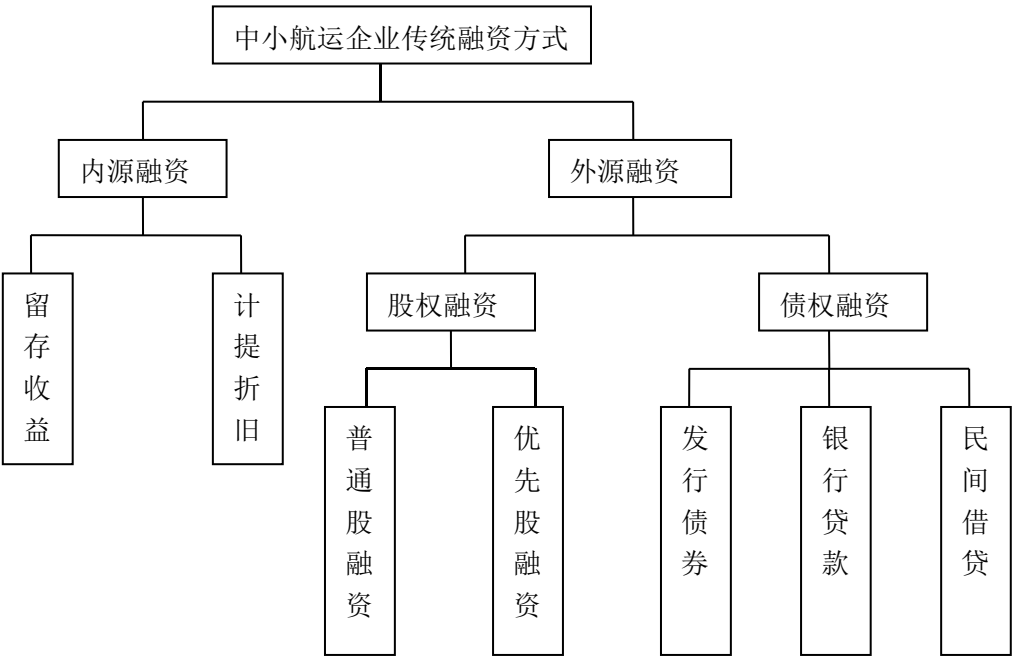


图 2-5 中小航运企业传统融资方式

2.4.4 中小航运企业现代的融资方式分析

① 融资租赁

融资租赁是由租赁业发展起来的，第一家租赁公司于 20 世纪 50 年代在美国

成立，目前融资租赁已经得到很好的发展，已经基本涉及各领域<sup>[79]</sup>。我国融资租赁起步于 20 世纪 80 年代，特别 2008 年，金融危机爆发后，银行缩减信贷规模，我国融资租赁得到飞速发展<sup>[80]</sup>。如图 2-6，2007 年我融资租赁企业总数仅 93 家，截止 2019 年底，其数量已达到 12130 家，其金融租赁 70 家，内资租赁 403 家，外资租赁 11657 家，见表 2.9，我国融资租赁业规模和结构方面已趋于完善。

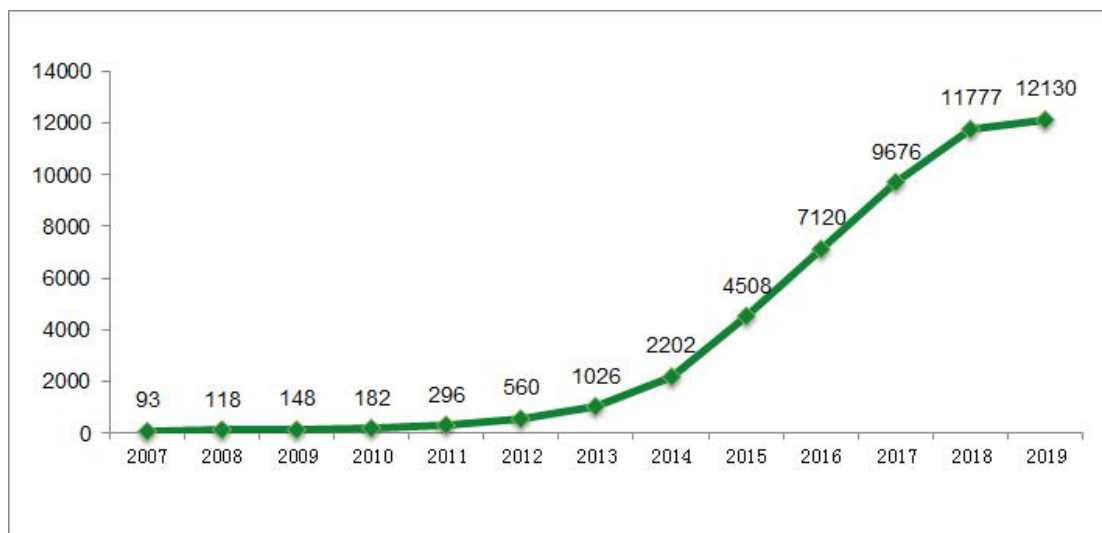


图 2-6 2007-2019 年融资租赁企业数量发展情况（单位：家）

数据来源：《2019 年中国融资租赁业发展报告》

表 2.9 2019 年我国融资租赁企业发展概况

	2019 年底 (家)	2018 年底 (家)	增长 (家)	增长率 (%)	行业占比 (%)
金融租赁	70	69	1	1.45%	0.6%
内资租赁	403	397	6	1.51%	3.3%
外资租赁	11657	11311	346	3.06%	96.1%
总计	12130	11777	353	3.00%	100%

数据来源：《2019 年中国融资租赁业发展报告》

本文探讨的融资租赁主要指航运企业的船舶融资租赁。其定义是指航运企业通过按期向其交纳租金得方式向信托公司、租赁公司等专业机构租入船舶，以获得船舶最终所有权或暂时使用权的行为，金融危机以来，目前融资租赁已成为我国航运企业的第二大船舶融资渠道<sup>[81]</sup>。航运企业的融资租赁可分为“船舶融资租赁”和“船舶经营租赁”两种方式，所谓的“船舶融资租赁”即航运企业向专门融资租赁公司租入船舶，并按期支付租金，最终获得船舶所有权，如图2-7所示，“船舶经营租赁”是航运企业因为经营需要，向融资租赁公司短期租入船舶，并按期支付租金，租期满后，归还所租赁的船舶<sup>[82]</sup>。

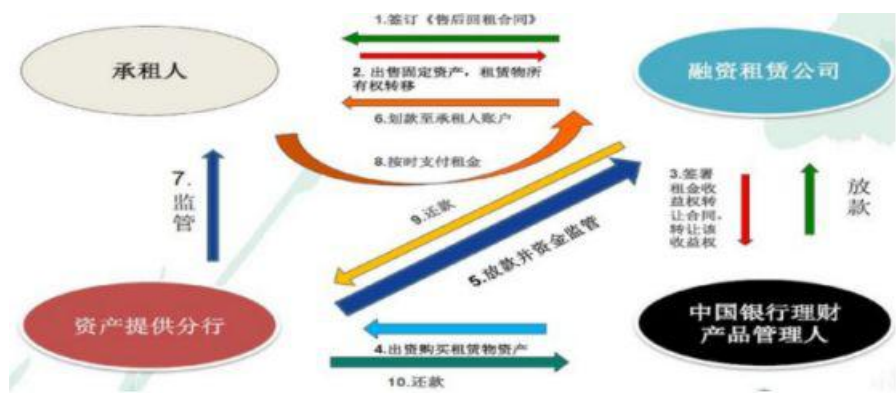


图2-7 船舶融资租赁流程图

如表2.10所示，我国为航运企业提供船舶融资租赁企业主要以传统银行系金融租赁企业和非银行系融资租赁企业为主，传统银行系金融租赁企业受中国银监会监管，非银行系融资租赁企业主要以商务部批准为主，不受中国银监会监管<sup>[83]</sup>。此外，金融危机后，还有一些外资租赁企业也纷纷进军我国航运企业船舶租赁融资市场。

表2.10 我国船舶融资租赁企业分类

类别	特点	租赁企业
银行系金融租赁企业	受中国银监会监管；	工银租赁、交银租赁、招银租赁、民生租赁、建信租赁、国银租赁等；
非银行系融资租赁企业	不受中国银监会监管，要以商务部批准为主。	华融租赁、中航租赁、中船租赁、中集租赁、中民租赁、中远海运航运租赁等。

融资租赁方式为中小航运企业的船舶融资提供了有效的解决渠道，越来越多的中小航运企业也开始采用该方式进行船舶融资，此外，融资租赁还有一定的税务优惠，允许中小航运企业租赁租入资产加速折旧，一定程度上缓解了中小航运企业的经营资金压力<sup>[83]</sup>。

② 信托融资

航运企业信托融资与融资租赁十分相似，信托融资也是航运企业的一种创新融资方式，其结构如图 2-8 所示。航运企业信托融资指航运企业（委托人）和信托机构（受托人）在签订信托协议的基础上，航运企业将拥有的船舶转移给信托机构，信托机构再将船舶长期租赁给航运企业，在信托存续期间，信托机构拥有船舶法律意义上的所有权，并可以根据协议行使有限的船舶使用权<sup>[84]</sup>。采用信托融资方式，中小航运企业只需与信托机构打交道，支付相关的中介机构费用，操作简单、有相对成本优势，此外，中小航运企业以自有资产和权利作为设立信托的基础，在不改变企业资产负债率的情况下实现融资，有助于改善企业的负债结



构，降低财务风险。

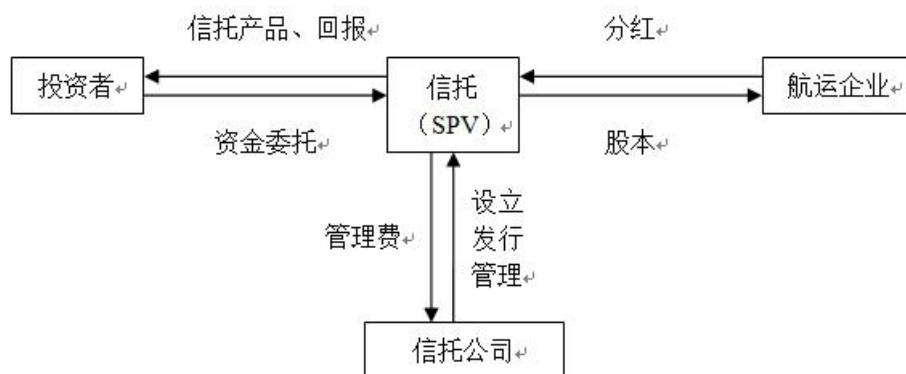


图 2-8 航运企业信托基金结构

### ③ 票据贴现融资

票据贴现融资指持票人为了资金需要，将到期的商业票据（银行承兑汇票和商业承兑汇票）出售给银行，获得一定资金（扣除票据到期前所贴付利息）得融资方式。票据贴现办理手续简单，融资成本也很低，但其贴现期限短（一般不超过 6 个月），可作为中小航运企业短期资金需要的一种融资方式。

### ④ 典当融资

典当融资也是中小航运企业的一种短期融资方式，其主要以实物所有权转移（即质押或抵押）的形式，从而获得资金一种融资方式。这种方式可短期内为融资者提供所需资金，当物也比较灵活，但其期限短（6 个月以内）、费用高，融资成本较高，融资风险也较大，中小航运企业选择该方式时需谨慎。

### ⑤ 航运产业基金

如图 2-9，航运产业基金主要利用航运市场的周期性的特点，以多元化金融业务为依托，通过购置或新建船舶并拥有船舶所有权，以出让或租赁等方式为航运企业提供股权、债权等的投融资服务<sup>[85]</sup>。航运产业基金目前已经是国际航运市场上的主要融资方式之一，但我国航运产业基金还处于起步阶段，2009 年。天津船舶产业基金成立，后面在国家及政府的支持下，大连、青岛、宁波、上海、广州等地都先后成立了航运产业基金，但是其大部分资金源自于银行，在目前航运背景下，我国航运产业基金的募资也较难，2018 年，上海、宁波和广州的航运产业基金都未获得银行投资。目前我国航运产业基金还存在融资渠道单一、政府介入过甚、航运金融工具匮乏、融资风险及机制不完善等问题，我国中小航运企业航运产业基金之路还需要一定的过程。

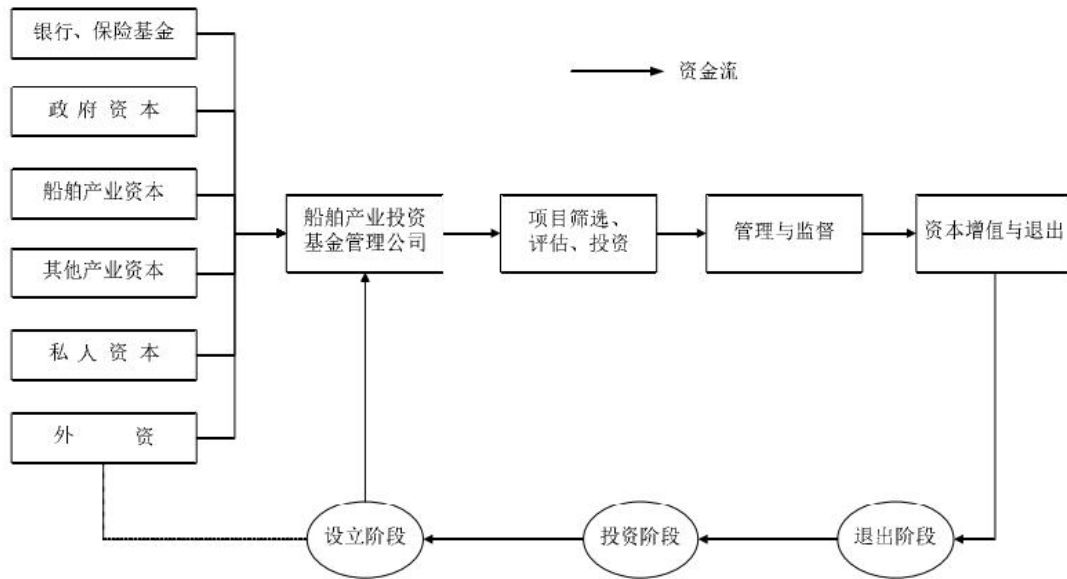


图 2-9 航运产业投资基金运行机制

#### ⑥ 供应链融资

供应链金融融资模式是银行将核心企业和上、下游航运联系到一起，提供金融产品和服务的一种融资模式。2009年，高珉等人进行了中小航运企业供应链金融融资模式的可行性分析<sup>[86]</sup>，2013年，谢娉娉又进一步分析，并提出了搭建中小航运企业供应链融资信息平台的建议<sup>[34]</sup>。对于航运企业供应链，其上游产业主要有造（修）船业、石化业和港口业，下游产业主要有钢铁业、煤炭业、化工业及消费品制造业等，如图 2-10 所示。

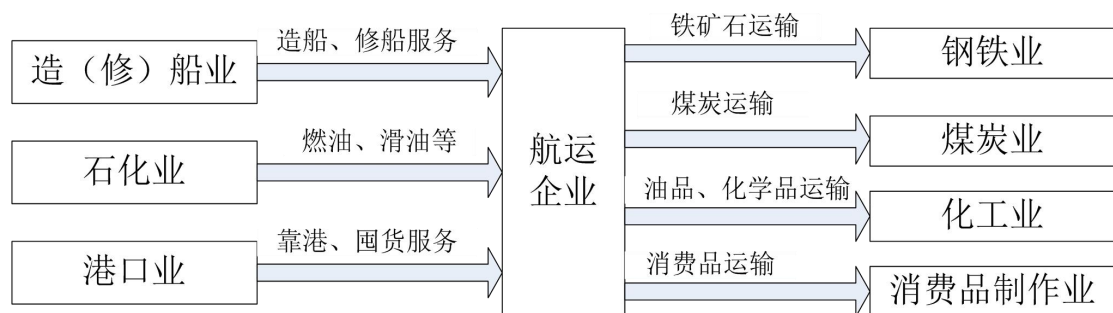


图 2-10 航运企业供应链图

中小航运企业供应链金融应用的关键寻找出航运企业产业链中的银行所支持的核心企业，然后通过相关平台将其供应链信息（交易等方面的信息）反馈到银行，银行最后为处于供应链核心企业上或下游关系的中小航运企业提供贷款。供应链金融的融资模式是传统银行贷款融资模式的创新，如图 2-11 所示，通过利用供应链中核心企业资信能力，帮助中小航运企业的从银行方面获得贷款。

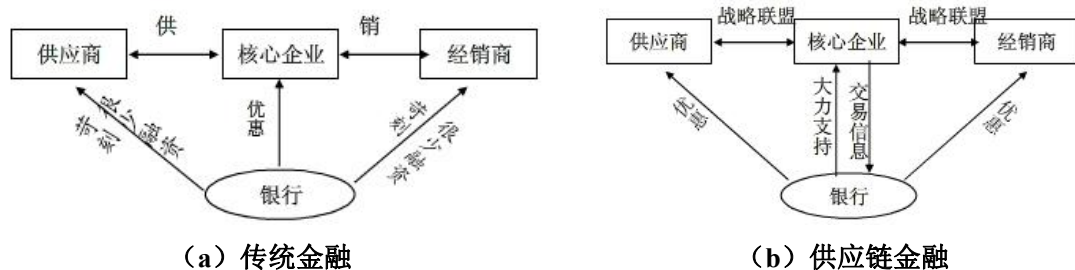


图 2-11 传统金融与供应链金融的区别

### ⑦ 互联网融资

在“互联网+”新环境下，基于“互联网+航运”平台下的航运融资新模式开始出现。互联网融资是一种新型通过网络渠道解决融资需求的渠道，目前，我国主要存在 B2B（Bank to Business）、P2P（Peer to Peer）和众筹等互联网融资模式。互联网融资模式使融资过程公开透明化、简化了融资手续，降低了融资成本，由于互联网向企业和融入资金人都开放，实时更新的信息为资金供需双方提供了平台，各取所需，有效降低了信息不对称带给资金供需双方的不信任感，而且，互联网融资相较于银行融资门槛较低。目前我国武汉、重庆和广州航交都分别推出了“e 航宝”、航运通”和“航控 E”航运企业融资新模式。目前我国有关互联网融资的制度尚不完善，存在较大风险。

综上，如图 2-12 所示，我国中小航运企业现代的融资方式主要有 7 种，分别为融资租赁、信托融资、票据贴现融资、典当融资、航运产业基金、供应链金融及互联网融资，其中融资租赁和信托融资为主要常用的融资新模式，票据贴现融资和典当融资仅提供短期融资，航运产业基金、供应链金融及互联网融资，还处于起步阶段，仍需要相关政策、制度和法规等方面的完善。

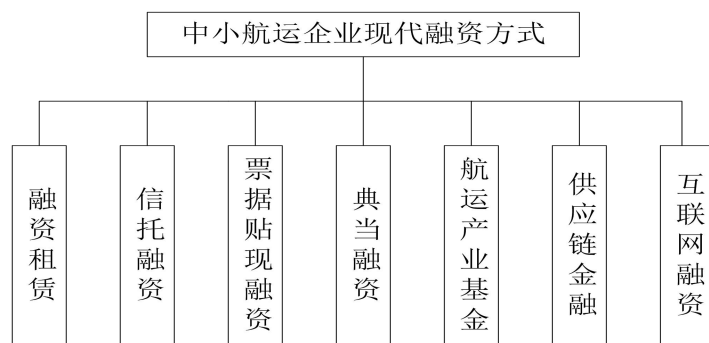


图 2-12 中小航运企业现代的融资方式

## 2.5 中小航运企业融资决策分析流程

中小航运企业融资决策是企业在筹集资金的过程中，在多种可行的融资方案中，基于综合分析资本成本与融资风险基础上，最后确定最佳适合企业的融资方

案或融资组合方案的过程<sup>[87]</sup>。航运企业融资决策是属于一个多变量、多目标的优化问题，影响企业融资决策影响因素多且复杂，而且有很大不确定性，一般可归纳为外部因素和内部因素来分析。外部因素主要指航运市场环境、政策环境、金融市场环境、税收、法律等因素；内部因素主要包括企业自身经营情况、财务状况、信用水平、管理特点和发展战略等。融资决策内容主要包括融资方式选择、各融资方式占比确定、融资规模及最佳融资时机等。因此，中小航运企业融资决策问题是一个复杂，科学性很强的过程。一般而言，融资决策分为确定融资动机、确定资金需求量、对融资渠道的需求特性分析、融资成本分析及风险分析、制定融资决策五个步骤，如图 2-13。

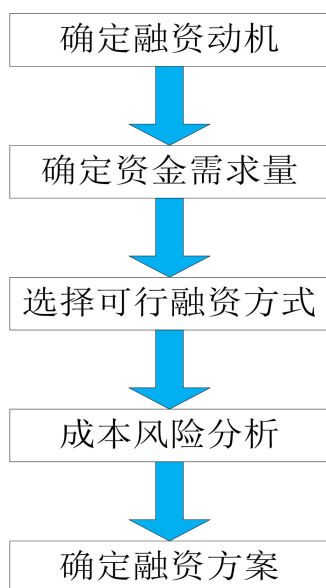


图 2-13 融资决策分析流程图

### ① 确定企业融资动机

企业融资的动机是确定融资决策资金的投向，它是合理筹集资金的先决条件<sup>[88]</sup>。融资动机分析可通过市场调研和政策环境分析，确定企业目前所从事的生产经营活动是否为当前或未来市场所需，需求量是否饱和，未来变化趋势如何，然后依据这些分析数据确定企业的发展战略，确定资金投向。确定资金用途，提出融资决策确定资金投向，是合理筹集资金的先决条件。航运企业的融资动机主要、通常有以下两种情况：其一，是企业日常运营投资，主要为航运企业船舶运营中的燃油消耗成本、人力成本、管理成本等方面的投入，该情况资金需求以短期需求为主；其二，是企业项目投资，主要表现为航运企业船队规模扩大（新建或购置船舶）、企业经营方式转变（如水路运输向综合物流转变）和船舶更新改造等方面的项目投资，该情况下，企业对资金的需求以长期需求为主。

### ② 合理确定资金需求量

确定资金需求量就是针对具体的融资动机,运用各种方法对资金需要量做出估计和测算,确定合适的资金量对融资成本和项目的开展非常重要。如果因为资金需求量确定不合理,筹资过多,一方面增加融资成本,另一面使企业负债过多,会增加企业经营风险。反之,若筹资不够,又会影响企业所投资项目的正常进行。因此,在企业融资决策过程中,就需要根据所投资项目的具体情况,项目实际资金需要和企业自身条件,合理估算出项目资金需求量。在实际融资中,企业融资需求量的计算方法主要采用实证方法和财务分析方法两种方法。

### ③ 选择可行的融资方式

根据所投资的项目及资金需求量,结合企业的实际情况,分析当前适合企业筹集资金的融资方式,企业自身又能从哪些渠道获得融资,最终选择哪些融资方式对企业比较有利。然后在分析的基础上去确定适合中小航运企业所投资项目的几种融资方式或融资组合方案(含各融资方式的资金占比)。

### ④ 对所选融资方式进行成本和风险分析

融资成本与融资风险可以同③融资方式一起分析,若分开,则是根据各种融资方式或融资组合方案,计算每一个方案所产生的资本成本和面对的风险,平衡成本与风险之间的关系。

### ⑤ 确定融资方案

在前面4项进行综合分析后,根据几种融资方案从成本和风险等多方面进行再评估和综合考虑,再根据企业自身情况,多方讨论优化方案,最后确定出最优资本结构的融资方案。

## 2.6 本章小结

在本章中,对中小企业、中小航运企业和融资概念进行论述,同时又对中小航运企业特点、融资特点、融资方式及融资决策等方面的相关理论进行综合分析,为后文研究长江干线中小航运企业研究融资奠定一定的理论基础。

## 第3章 长江干线中小航运企业融资现状及存在的问题分析

### 3.1 长江干线中小航运企业的航运现状分析

长江干线的中小航运企业主要包括贵州、四川、云南、重庆、湖北、湖南、江西、安徽、江苏、浙江、上海九省二市的所有中小航运企业。长江的航运功能对我国的经济发展，特别是对长江经济带的发展至关重要<sup>[89]</sup>。经过“十二、三五”阶段发展，长江航运取得了较好的成绩，目前长江航运正向高质量方向迈进。2005年，长江干线货运量就在世界排名第一，2010年长江干线完成各类货物吞吐量15.02亿t，集装箱吞吐量940万TEU，2019年货运量为29.3亿t，相对2010年翻了近2倍多，集装箱吞吐量为1940万TEU，相对2010年翻了2.06倍，长江干线近10年货物通过量数据见表3.1。此外，2019年长江干线亿吨大港已达到15个。

表3.1 长江干线近10年货物通过量

年份	货物通过量（亿t）	装箱吞吐量（万TEU）
2010	15.02	940
2011	16.6	1119
2012	18.0	1241
2013	19.2	1357
2014	20.6	1300
2015	21.8	1413
2016	23.1	1520
2017	25	1650
2018	26.9	1750
2019	29.3	1940

数据来源：长江航务管理局

#### 3.1.1 长江干线中小航运企业运力状况

2007年，长江干线的中小型航运企业近2000家<sup>[90]</sup>，2014年达到2500家<sup>[91]</sup>，而2019年底的统计数据中小型航运企业达3300余家，企业数量相比2014年增长32%，中小型航运企业占长江干线航运企业的90%，承担了长江干线65%左右的货运量。根据长江航务管理局发布的数据，2017年，长江干线拥有内河运输船舶11.21万艘，1.177亿载重吨<sup>[92]</sup>，至2019年，内河运输船舶减少至10.6万艘，1.16亿载重吨<sup>[3]</sup>。从以上数据可以看出，近两年来，长江干线运输船舶总体规模有所减少。相反而言，船舶净载重量稳步增加，平均吨位从2017年的1630吨翻番到2019

年的1880吨，长江干线运输船舶大型化趋势明显，近10年长江干线货船平均吨位见表3.2。

表3.2 近10年长江干线货船平均吨位

年份	长江干线货船平均吨位 (t)
2010	850
2011	1007
2012	1080
2013	1170
2014	1260
2015	1380
2016	1490
2017	1630
2018	1750
2019	1880

数据来源：长江航务管理局

绿色船舶及标准化建设方面，交通运输部推出了《推进长江干线船型标准化实施方案》（2009）和《长江干线船型标准化补贴资金管理办法》（2010），通过补助资金政策等形式，促进船舶运力结构整，提高内河船舶安全和防污染水平，加快运输装备换代升级。截止2019年底，长江干线船舶标准化率达到85%，已累计拆解、改造老旧船舶5万余艘，新建、改建LNG动力示范船、三峡船型示范船279艘，干线多艘江海直达船、纯电力船等新船型也陆续投入使用<sup>[3]</sup>。

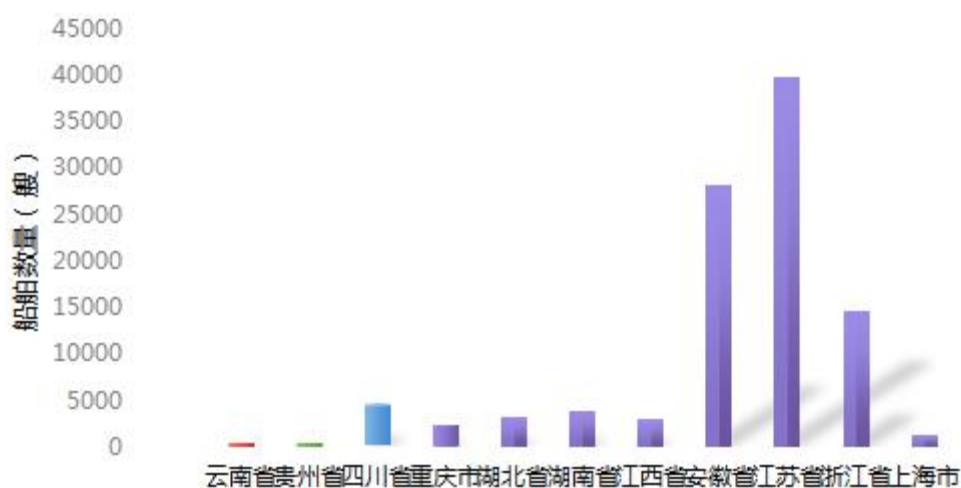


图3-1 长江干线各省（直辖市）货物运输船舶拥有数量

数据来源：《长江年鉴》



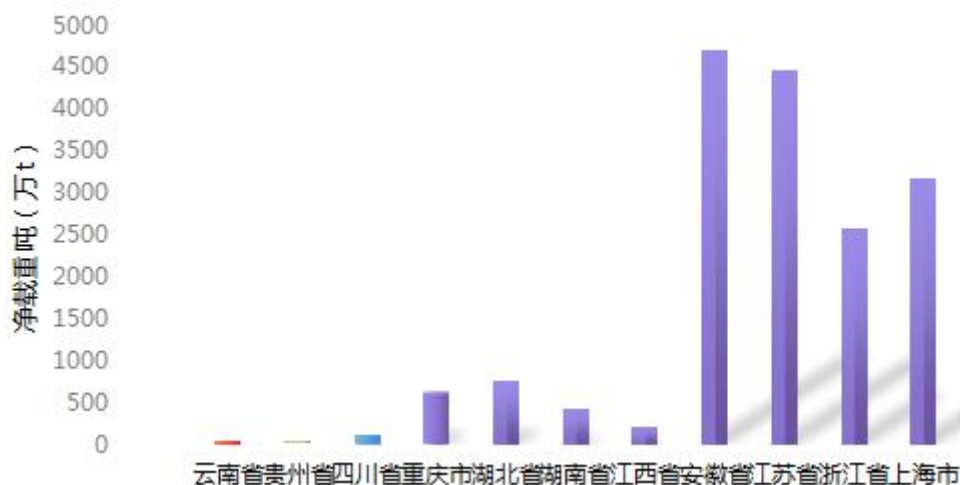


图3-2 长江干线各省（直辖市）货物运输船舶净载重吨

数据来源：《长江年鉴》

货运船舶运力方面，根据2017年《长江年鉴》提供的数据，见图3-1和图3-2，长江干线船舶运力主要集中在中下游地区，其中拥有船舶最多的前三的省（直辖市）分别是江苏、安徽和浙江，而拥有船舶净吨位排名前三的省（直辖市）分别是安徽、江苏和上海。此外，在长江干线注册数航运企业的注册地也主要集中在长江中下游地区。

20世纪90年代航运市场开放背景，长江航运市场开始兴起，兴起初期属于扩张期，航运企业出现了“一哄而起，赶潮进入”现象，2011年后，长江航运上升为国家战略，长江干线航运企业开始由“量”的扩张转为“质”“量”并举，目前干线航运企业已日趋规范合理，但中小航运企业的规模、运营、集中度等方面仍待提升<sup>[4]</sup>。目前，长江干线航运市场仍然以中小航运企业为主，其企业数量占比整个长江航运企业总数90%，其拥有的运力为长江干线总运力的65%。但是，长江干线中小航运企业拥有船舶平均规模不到8艘船，平均运力不到5万吨，而大型航运企业船舶数量达几百艘，运力达几百万吨，实力相差很大。近年来，长江干线各省（直辖市）的中小航运企业积极向规模化、集约化、专业化方向发展。

为了解目前长江干线各地区中小航运企业的发展情况及融资情况，分别选择长江上、中及下游三个有代表性省（市）的中小航运企业进行调查分析，该三省（市）分别是重庆市、湖北省及安徽省，本次共调查42家企业，分别重庆10家，湖北省和安徽省各16家，涵盖干散货运输企业24家，集装箱运输企业6家，液货危险品运输企业6家，旅客运输企业3家和汽车滚装运输企业3家。调查问卷见附



录I。得出结论如下：

(1) 企业船舶数量和运力增长，只从事国内运输

调查的42家企业，其2018年平均拥有船舶数量约8艘，较2017年平均增长0.6艘（含正在新建中的船舶），最多拥有量10艘，最少拥有量3艘；平均运力6万余吨，较2017年增长0.38万吨，最大运力9万吨，最少运力1.5万吨。但是，调查企业都只从事长江沿线及长江至沿海地区的运输服务，远洋运输市场都被大型航运企业占领。

(2) 企业货物运输量保持增长，但平均运距与去年持平

2018年，所调查42家企业共完成货运总量15885.2万吨，同比2017年增长28.8%；完成货物周转量460.5亿吨公里，同比2017年增长18.3%。平均运距为289.9公里，与2017年基本持平。

(3) 企业主营业务收入保持增长，但盈利水平持续下降

调查的42家企业2017年和2018年的主营业务收入、开支及盈利情况见表3.3，从表中可看出，42家企业主营业务收入431801.6万元，同比2017年增长1.87%；主营业务成本413667.4万元，同比2017年增长3.48%，其成本涨幅大于收入涨幅，其主要原因是航运市场运价基本不变，税费方面相对2017年有所下降，但燃油费用及人力成本费用涨幅明显，因此造成2018年利润下滑32.2%，但根据大多企业反应，其下滑速度相对2017年已经有所缓和。42家企业中，2018年29家实现盈利（2017年27家），13家依旧处于亏损中（2017年15家），其分别占69%、31%，企业的盈利家数相对2017年增加2家。

表3.3 调查42家中小航运企业2017年及2018年收入及盈利情况

项目	收入或成本（万元）		增长或减少（%）
	2017年	2018年	
主营业务收入	423726.9	431801.6	增长1.87%
主营业务成本	399753.5	413667.4	增长3.48%
燃油成本	109972.7	113749.2	增长3.32%
人力成本	56008.9	60998.6	增长7.18%
利润	23973.4	18134.2	减少32.20%

数据来源：调查问卷整理

(4) 船舶营运率有所上升，负载率基本持平

如表3.4所示，2018年，干散货运输企业平均营运率71.2%，同比2017年增长2.2%，船舶平均负载率为67.8%，同比2017年增长0.7%；集装箱运输企业平均营

运率75.3%，增长3.6%，船舶平均负载率为67.8%，增长0.3%；液货危险品运输和旅客运输企业的船舶营运率小幅下降，船舶负载率小幅增长；汽车滚装运输企业平均营运率为83.2%，较去年增长7.6个百分点，平均负载率71.3%，增长8.2%。整体上长江干线中小航运企业的船舶平均营运率和平均负载率较2017年成小幅度增长，但涨幅不大。

表3.4 调查42家中小航运企业船舶平均营运率和船舶平均负载率

企业类型	船舶平均营运率（%）			船舶平均负载率（%）		
	2017年	2018年	增长或下降	2017年	2018年	增长或下降
干散货运输	69.0	71.2	增长2.2	67.1	67.8	增长0.7
集装箱运输	71.7	75.3	增长3.6	68.6	68.9	增长0.3
液货运输	73.2	72.8	下降0.5	64.9	65.3	增长0.4
旅客运输	74.3	73.6	下降0.7	63.3	63.4	增长0.1
汽车滚装运输	75.6	83.2	增长7.6	62.9	71.3	增长8.2

数据来源：调查问卷整理

#### （5）综合运价指数增加，液货危险品运价小幅下滑

根据长江航运发展研究中心提供的数据，如图3-3，2018年长江散货的综合运价指数在800点以上，而2017年为700点左右，上升100点左右；其中，如图3-4所示，矿建材料及非金属矿石运价指数涨幅明显，煤炭及铁矿石涨幅不大。集装箱方面，如图3-5所示，2018年1150点左右浮动，相对2017年上升150点；其中如图3-6所示，长江上游及下游的集装箱运价指数涨幅明显，而长江中游与2017年基本持平。

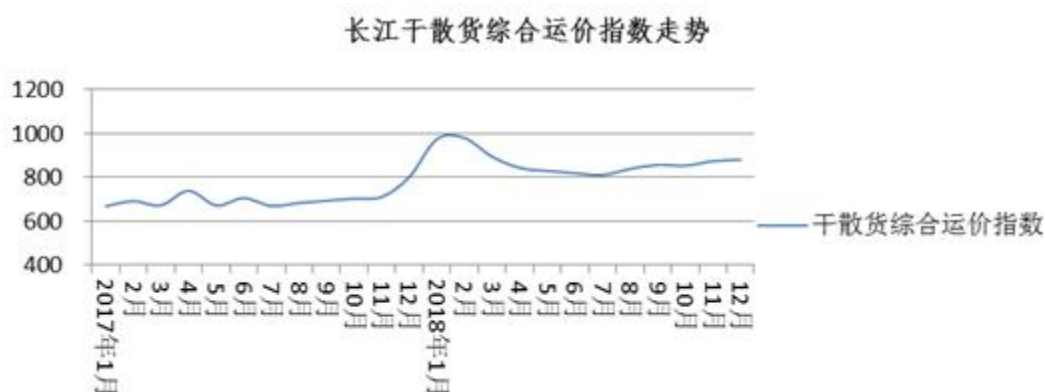


图3-3 2017-2019年长江干散货综合运价指数走势

数据来源：长江航运发展研究中心

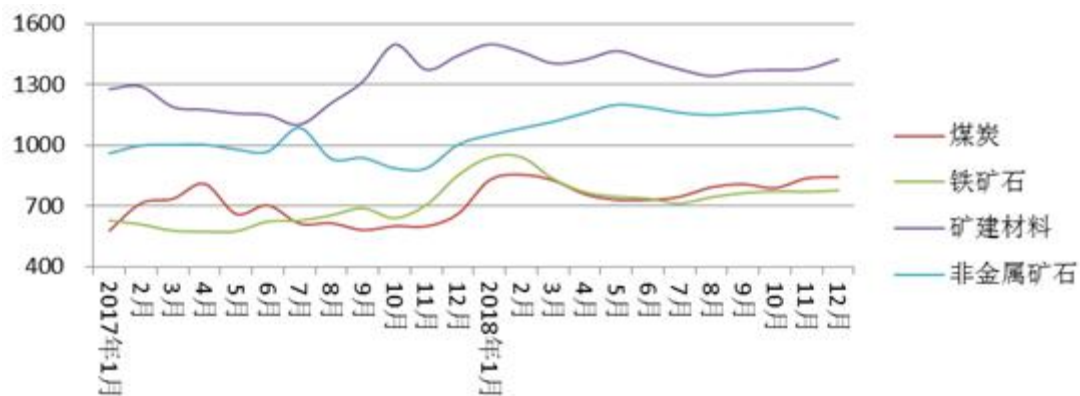


图3-4 2017-2019年长江干散货运价指数走势

数据来源：长江航运发展研究中心

## 长江集装箱综合运价指数走势

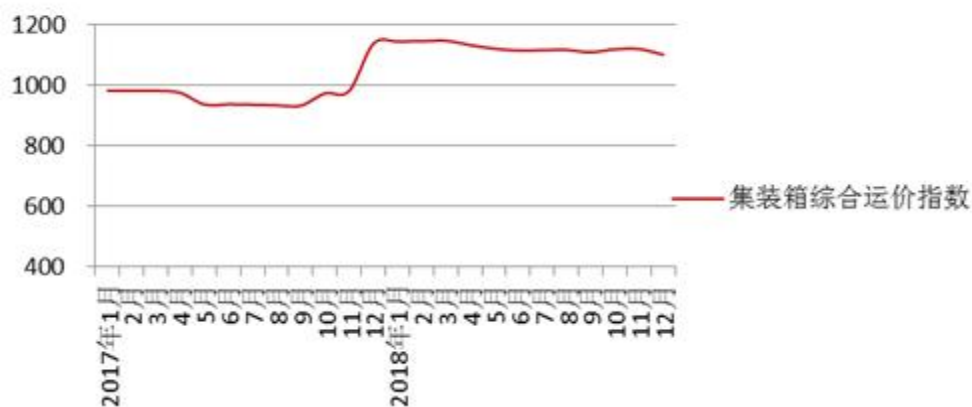


图3-5 2017-2019年长江集装箱综合运价指数

数据来源：长江航运发展研究中心

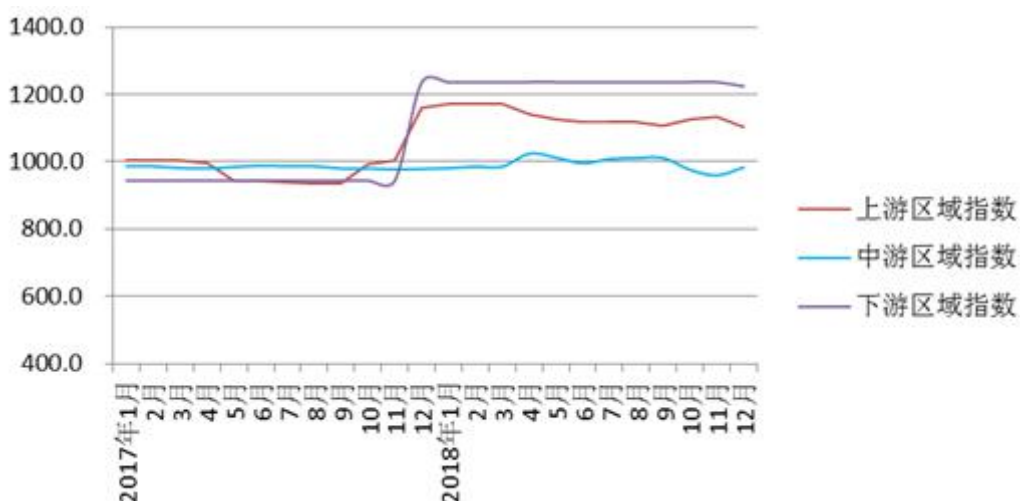


图3-6 2017-2019年长江上、中及下游集装箱运价指数

数据来源：长江航运发展研究中心

### 3.1.2 长江干线中小航运企业发展的特点

通过调研可看出,当前长江干线中小航运企业发展呈现出以下特点。

#### ① 更加注重经营理念的转变

在当前航运背景下,长江航运市场目前仍然存在运力过剩情况,运价涨幅低于其他成本的涨幅,企业利润不断下滑,调查中近31%的中小航运企业存在亏损经营的情况,为了改善企业的发展情况,目前大多数航运企业的经营理念已开始发生转变,主要体现以下三点。其一,从单一的水上运输向航运物流综合运输方式转型;其二,积极建立供应链经营模式,积极上游的燃油滑油供应商、设备供应商和下游的大货主合作经营,实现双赢;其三,与港口企业、干线航运企业和及支流航段的航运企业结盟或重组,推进企业规模化进程。

#### ② 更加注重优化运力结构

在新的航运背景下,为了降低企业经营成本,提高企业的竞争力,大多数中小航运企业近10年来都在不断的优化企业的运力结构,充分利用船型标准化补贴政策,打造低能耗的标准船型、三峡船型示范船、江海直达船、LNG动力船和纯电船等新船型,淘汰老旧船舶,积极响应绿色长江的建设号召,进行船舶污水处理系统改造,不断优化船舶结构,努力抢占长江航运市场的制高点。

#### ③ 更加注重加强内部管理,降低经营成本

近两年,长江干线的中小航运企业的管理方面也更加规范化和科学化。在目前企业效益不佳的情况下,不少中小航运企业都从企业组织及管理制度等方面进行优化,此外还从规范船员队伍、船舶精细化管理、建立船舶台账、扩大船员自修及,船舶节能降耗等方面加强管理,降低企业运营开支,提高船舶经营效益。

#### ④ 更加注重安全节能环保生产能力

安全方面,近5年长江干线的中小航运企业都积极效果相关海事部门及长航局的号召,强化船舶安全管理意识,定期要求组织船员进行消防救生等演练,经常组织专门安全员上船宣传安全知识,提高船员安全意识,促进平安长江建设。根据长江航务管理局提供数据,长江干线近5年(2014-2018年)一般以上等级事故数、死亡失踪人数、沉船数以及直接经济损失等四项指标同比前5年(2009-2013年)分别下降41.2%、36.2%、48.6%和42.2%,水上安全形势总体稳定、稳中趋好<sup>[3]</sup>。

船舶节能环保方面,积极响应号召,研发LNG双燃料动力船、纯电力船等低能耗新船型。积极响应《长江经济带船舶污染防治专项行动方案(2018—2020年)》,进行船舶生活污水、油污水系统改造,避免船舶生活污水、油污水和船舶垃圾排入长江。进行船舶岸点系统改造,船舶靠港使用岸电供电。此外,还在运营中船舶尾气排放,船舶能耗等方面进行改造。

### 3.1.3 长江干线中小航运企业航运市场中存在的问题分析

在充分提炼航运企业转型发展主要特点的同时,通过调研,我们也看到当前长江航运市场中存在的问题也十分突出,归纳起来主要有以下几个方面:

#### ① 结构性矛盾仍然突出

一是市场经营主体结构性矛盾突出。在目前3700余家长江航运企业中,95%的航运企业的运力规模的都在10万总吨以下,本次调研的42家中小航运企业中,2018年其平均运力才6万余吨,而且所调查企业还属于规模偏大的企业,而实际中,还存在很多只有一两艘船、运力规模5000总吨以下的航运企业<sup>[4]</sup>;此外,企业治理结构不完善,经营粗放,管理水平低,经济效益差,发展后劲不足的现象仍然存在<sup>[4]</sup>。从本次调研的42家企业看,亏损率达31%,据不少调查企业反映,一些小型航运企业亏损率达60%以上。

二是船舶运力结构矛盾突出。在船型标准化政策的带动下,虽然目前长江干线整个航运市场船舶的标准化率达到85%,但对于中小航运企业来说,其由于企业资金缺口大、经营效益不到、筹集资金困难等问题,中小航运企业的标准化程度还偏低比大型航运企业的偏低,为了适应长江的高质量发展趋势,中小航运企业标准船型和节能环保型船舶方面还待提升。

三是市场供求关系严重失衡。由于经济形势不太好,货运需求不够,大型航运企业转入战国内航运市场,造成长江市场船舶运力过剩,企业收益下滑。

#### ② 竞争秩序有待规范

受长江航运市场的影响,再加上部分中小航运企业的水平较差和航运市场监督不到位的影响,调研部分航运人士反应,长江航运市场还存在着一些管理混乱、服务质量差、不重视市场秩序、超载违规经营、争抢货源和恶性竞争等乱象。此外,部分小企业由于缺乏资金,为了降低造船成本,在新船建造中会采用规范中的技术标准的下限去满足船检要求,所建船舶运营中存在一定安全隐患。

### ③ 从业人员素质整体不高

目前长江航运市场船员的收入普遍偏低,留不住航运人才,船员队伍不稳定,目前中专以上学历的船员比例基本为10%,大多数船员都是初高中文化水平,专业水平和业务技能方面存在欠缺。

### ④ 市场主体诚信度不高

部分中小航运企业经营中安全意识和法律意识不够,不重视相关法律法规要求,违规操作,对安全心存侥幸;部分中小航运企业还存在弄虚作假、超范围、无证经营、船舶管理“缺位”等现象<sup>[4]</sup>。

### ⑤ 融资难

融资难仍然大多数中小航运企业经营中遇到的常见问题。由于银行紧缩贷款规模,目前长江干线各省直辖市,中小航运企业从银行的贷款额度有限,一般仅获得需求资金总额的20%~50%。甚至部分地区的大银行停止对中小航运企业贷款,即使能贷到款,贷款成本也相对较高。而采用其他融资方式进行融资时,证券及股票融资中小航运企业难满足要求,部分渠道融资成本高,还有部分渠道融资风险大。

## 3.2 长江干线中小航运企业融资环境分析

表3.5记录了2015-2019年我国及长江干线关于航运业发展的政策变动,涉及到了航运业的各方面,航运业政策的变动,特别关于长江航运发展的政策变动,其对于长江干线中小航运企业的发展来说,其即是企业发展的契机,也是能否持续长久经营下去的生死关键,所以,所有中小航运企业都必须保持高度的重视和充分的了解。

表3.5 近年来长江航运业相关政策汇总

序号	时间	法规名称
1	2014.06	《关于国际水路运输增值税零税率政策的补充通知》发布
2	2014.09	《关于依托黄金水道推动长江经济带发展的指导意见》颁布
3	2015.01	《关于加快现代航运服务业发展的意见》发布
4	2015.01	《内河运输船舶标准化管理规定》发布
5	2015.05	《关于金融支持船舶工业加快结构调整促进转型升级的指导意见》印发
6	2015.11	《船舶报废拆解和船型标准化补助资金管理办法》印发
7	2015.12	《关于进一步加强长江等内河水上当交通安全管理的若干意见》印发
8	2016.01	《关于推进长江航运科学发展的若干意见》印发
9	2016.02	《关于加强长江黄金水道环境污染防控治理的指导意见》印发

10	2016.03	《2016年促进港航企业转型升级工作措施》印发
11	2016.05	《长江经济带发展规划纲要》印发
12	2016.06	《关于金融支持工业稳增长调结构增效益的若干意见》印发
13	2016.07	《关于<船舶报废拆解和船型标准化补助资金管理办法>的补充通知》印发
14	2017.04	《关于推进特定航线江海直达运输发展的意见》发布
15	2017.07	《关于落实长江水系内河船型标准化延续政策的通知》印发
16	2017.07	《关于印发长江干线京杭运河西江航运干线液化天然气加注码头布局方案》 印发
17	2017.08	《关于推进长江经济带绿色航运发展的指导意见》印发
18	2018.03	《2018年长航局促进港航企业转型升级工作措施》印发
19	2018.9	《关于加快长江干线推进靠港船舶使用岸电和推广液化天然气船舶应用的指 导意见》发布
20	2018.06	（关于《中华人民共和国船舶吨税法》实施有关事项的公告）发布
21	2018.12	《促进大中小企业融通发展三年行动计划》印发
22	2019.01	《关于加强长江船舶污染治理工作的指导意见》印发
23	2019.03	《关于修订印发〈港口收费计费办法〉的通知》印发
24	2019.04	《关于促进中小企业健康发展的指导意见》印发
25	2019.05	《智能航运发展指导意见》印发
26	2019.07	《关于推进长江航运高质量发展的意见》印发
27	2019.12	《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》印发

数据来源：作者收集整理

对于长江干线中小航运企业，为了企业生存和发展，并抓住航运政策带来的机遇，航运业需要及时了解相关政策法规的变动。一般长江干线中小航运企业融资过程中面临行业政策包括税收政策、船型标准化补贴政策及战略规划三个方面。

#### ① 税收政策

1978年至2011年间，我国的航运企业税收按照营业税的征收模式；2011年，我国新颁布《营业税改增值税试点方案》（简称“营改增”），部分省市实行营业税改征增值税，2013年8月，“营改增”政策推广到全国范围，我国航运企业采用改征增值税征收模式<sup>[93]、[94]</sup>。2014年6月，《关于国际水路运输增值税零税率政策的补充通知》颁布，明确对我国的航运企业增值税零税率政策的使用情况<sup>[95]</sup>。2012年至2018年期间，我国的船舶吨税依据《船舶吨税暂行条例》（2011）只针外国籍船舶、外商租用的中国籍船舶和中外合营企业使用的中国籍船舶进出我国港口征收的行为税，与企业的营业所得无关，即传统船舶吨税制，而国际上英国、希腊、荷兰、印度等国家航运企业的现代船舶吨税制是以船舶净吨位来征税，即

采用船舶吨税取代公司所得税的制度,而我国的传统船舶吨税制,航运企业缴纳船舶吨税后还要缴纳企业所得税等其他税金<sup>[96]</sup>。2018年7月,我国《中华人民共和国船舶吨税法》正式施行,即现代船舶吨税制,我国船舶吨税制的完善,我国航运企业即将采用按船舶净吨位来征税,其后期还会将带来一些降低航运企业税负的相关政策<sup>[97]</sup>。2019年4月,《修订港口收费计费办法》正式执行,其在收费标准、收费项目、收费行为规范及超标准收费等方面进行了调整,实行普惠性减税和结构性减税相结合,一定程度上减轻中小航运企业的税收负担。总体来说,一些针对我国航运企业的税收政策的放宽或紧缩对中小航运企业的经营的盈利影响较大。

## ② 船型标准化补贴政策

根据《全国内河船型标准化发展纲要》的总体部署,2009年10月,《推进长江干线船型标准化实施方案》正式施行,方案根据长江不同区域的特点,采用不同的政策推进长江干线船型标准化工作,拉开长江标准化船舶工作的序幕。2010年3月《长江干线船型标准化补贴资金管理办法》颁布,为长江干线老旧运输船舶拆解、改造及标准船舶新建的补贴资金指定了相关办法。后面《船舶报废拆解和船型标准化补助资金管理办法》(2015)、《关于<船舶报废拆解和船型标准化补助资金管理办法>的补充通知》(2016)和《关于落实长江水系内河船型标准化延续政策的通知》(2017)陆续颁布,长江干线标准化工作有序推进。根据中国水运报《大江行大船—长江运输船舶的升级之路》提供的数据,截止2018年底,三峡过闸船舶标准化率已达到85%,截止2019年累计拆解、改造老旧落后运输船舶5万余艘,与同吨级非标准船相比,标准船型可有效降低航运企业运营成本,提高经济效益<sup>[92]</sup>。此外,《关于推进特定航线江海直达运输发展的意见》(2017)、《关于印发长江干线京杭运河西江航运干线液化天然气加注码头布局方案》(2017)、《关于加快长江干线推进靠港船舶使用岸电和推广液化天然气船舶应用的指导意见》(2018)等政策也带来长江上江海直达船型、LNG动力船及纯电动船等绿色船型开发带来相关补贴。目前,长江航运首艘江海直达1140型集装箱示范船“汉海1号”投入运营,长江干线投入运营LNG动力船已达200余艘,2020年1月,300客纯电动客船“君旅号”也试运行。通过相关政策促进航运企业对标准船型、江海直达船型、LNG动力船及纯电动船及燃料电池动力船等



新船型的开发及应用,新船型与同类船型相比,节能环保水平大幅提高,耗能低,污染小,推动长江干线运力结构提档升,也确保航运企业在未来航运市场竞争中立于不败之地。新船型的开发及建造,中央及地方政府支持开展船舶买方信贷业务,并且加强信贷融资支持和金融创新支持,有了促进航运企业运输船舶的结构调整及升级换代。

### ③ 战略及规划

随着《关于推进上海加快发展现代服务业和先进制造业建设国际金融中心和国际航运中心的意见》(2009)、《关于加快现代航运服务业发展的意见》(2015)、《长江经济带发展规划纲要》(2016)、《加快武汉长江中游航运中心建设的实施意见》(2016)、《关于加快长江上游航运中心建设的实施意见》(2016),《“十三五”时期上海国际航运中心建设规划》(2016)等政策的颁布,目前上海国际航运中心、武汉长江中游航运中心、重庆长江上游航运中心已建设落成,航运中心将会对航运企业提供贷款、投资、保险等金融服务,客观上为中小航运企业的船舶融资实践提供了宽松的政策环境<sup>[98-100]</sup>。此外,《关于推进长江经济带绿色航运发展的指导意见》(2017)、《关于推进长江航运高质量发展的意见》(2019)等宏观层面战略及规划方面政策的颁布,其已基本确定长江航运业未来发展的目标和方向,特别《关于推进长江航运高质量发展的意见》颁布后,其后续长江干线各地区将会出台一系列政策支持,2020年2月,上海方面已推出《关于进一步加快上海国际金融中心建设和金融支持长三角一体化发展的意见》,其将对航运的发展带来金融方面的支持。相关战略及规划的颁布,其对中小航运企业的发展,既是机遇,也是挑战,企业若想在未来航运市场提升竞争力,就需要实时关注和重视航运政策的发展动向。

## 3.3 长江干线中小航运企业融资现状分析

从3.1.1节表3.2中可看出,长江干线近10年货船平均吨位的逐年增加,根据2019年《关于推进长江航运高质量发展的意见》提供相关规划,长江干线货物运输船舶的将继续向大型化、标准化、智能化及绿色节能方向推进,船舶的建造投入成本更高,目前部分中小航运企业的船舶正面临着升级换代情况,船舶新建或改造将会使航运企业对资金需求与日俱增。在本次调研中,所有调查的42家中小航运企业都表示企业所留存的资金较少,缺乏雄厚资金来单独完成一艘新船的建

造, 大约80%左右的资金都来源于外源融资, 28家航运企业(占比66.7%)表示企业资产负债率普遍较高, 36家航运企业(占比85.7%)企业在经营过程中都存在融资难、融资贵、融资效率低等问题。

### 3.3.1 银行贷款规模不断缩减, 多元化融资渠道涌现

根据问卷调查整理得到, 所调查企业的外源融资渠道主要为银行抵押贷款、融资租赁、信托融资、民间集资及其他方式。如图3-7所示, 2017年银行贷款金额、融资租赁、信托融资、民间集资和其他融资方式金额占比分别是82.53%, 9.62%、3.15%、0.92%、3.78%; 2018年, 银行贷款、融资租赁、信托融资、民间集资和其他融资方式金额占比分别为61.48%、12.73%、4.28%、1.06%、20.45%。银行航运贷款规模缩小, 而其他融资方式规模则在变大。

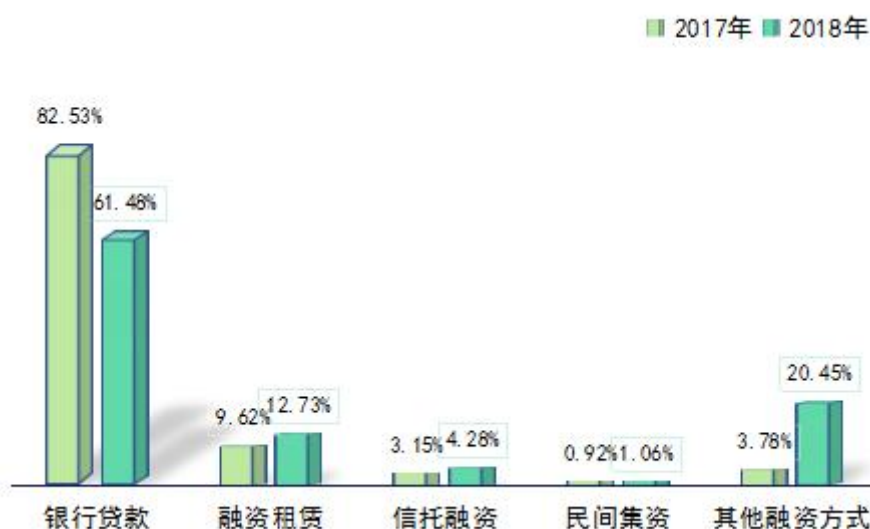


图3-7 长江干线中小航运企业各融资方式融资金额占比对比图

数据来源: 问卷调查

从图3-7中可看出, 在多种融资方式中, 银行贷款及融资租赁仍然是长江干线中小航运企业的主要融资渠道, 但是银行贷款的融资方式的融资金额占比正在缩减, 2018年相对2017年缩减了21.05%, 而其他新型融资方式却得到扩张, 从2017年的3.78%上升到20.45%。其主要原因如下:

(1) 由于航运企业投资具有风险较大、回收期长的特点, 再加上航运市场的不景气, 银行业对航运企业的贷款持谨慎态度, 各大银行对航运企业的贷款规模持续缩减<sup>[101]</sup>。就贷款, 大部分银行的更倾向于国有企业和大型企业, 在给中

小航运企业贷款时，贷款的条件比价苛刻，利率较高，甚至部分省市的银行直接关闭了对中小航运企业的融资大门；

(2) 银企双方信息不对称。企业方面，中小型航运企业财务管理规范性、财务报告严谨性及真实性、企业信用等级、抵押资产及担保等方面原因，企业难以满足银行贷款条件的要求。银行方面，银行获得中小航运企业的资信和经营状况的成本较高，传统金融机构（特别是大型金融结构）对中小航运业特点及其经营特点缺乏全面认识，导致服务理念及相关服务产品创新的滞后，无法满足中小航运企业的资金需求。银企双方信息不对称也中小型航运企业难获得银行贷款的主要原因。

(3) 随着多元化融资方式的发展，一些新涌现的融资方式可为中小型航运企业提供融资服务。除银行贷款、融资租赁等常规成熟的融资方式外，各金融机构和航运公司也在积极寻求其他金融创新模式，比如信托基金融资、供应链金融融资及互联网融资等方式的新起，这就使得中小航运企业的融资模式从传统银行贷款转向其他融资形式，来满足企业自身的资金需求。

### 3.3.2 探索“互联网+航运”平台下融资新模式

在“互联网+”的新环境下，长江干线上的重庆和武汉两家航运交易所基于“互联网+航运+金融”的综合服务思想，率先做出了大胆尝试，分别如下：

#### ① “e航宝”金融资产交易业务平台

武汉航运交易所于2018年5月底推出“e航宝”武汉航运交易金融资产交易平台，“e航宝”主要提供在线融资、担保、结算、保险、理财等一站式综合金融服务，其核心是通过与银行、类金融机构、保险理财公司、金融科技公司等资金对接，形成多层次、多路径的资金供应系统，而航运企业通过该平台进行线上操作即可完成融资，“e航宝”有效解决了湖北地区部分中小航运企业融资难、融资效率低下等现实问题。截止2018年11月底，通过该平台的融资规模就达20亿元。

#### ② 武汉市企业融资对接服务平台

2019年12月，武汉市搭建了的“武汉市企业融资对接服务平台”（简称“汉融通”），“汉融通”平台小额贷款、融资担保、金融租赁、保证保险、股权投资等融资功能，开拓互联网融资新模式，平台试运行期间，其融资总额2.5亿元。下一步平台还会持续上线为企业融资提供优质的公共服务，这对中小型航运企业

来说,也是可以作为一个小额融资的渠道。

### ③ 航运通

2016年,重庆航运交易所利用“聚航网”平台推出互联网金融“航运通”融资产品,“航运通”可向平台的会员单位提供低息融资服务,属于会员的航运企业只需要通过“航运通”线上的融资机构的审核认证即可获得贷款。根据部分采用该平台融资的部分航运企业反应,“航运通”提供的贷款,具有放款快,利率低和易申请等特点。

基于“互联网+航运”平台下的互联网融资新模式仍在探索阶段。航运交易平台所推出的金融产品首先通过航运平台所积累交易大数据,有助于改善金融业和航运业的信息不对称的现象,如图3-8所示。其次,利用平台的优势将金融、担保、保险及理财等机构汇集到平台为航运企业融资提供服务,提高融资效率;最后,通过平台将航运企业的上下游产业链进行有机结合,也为产业链金融提供可能。

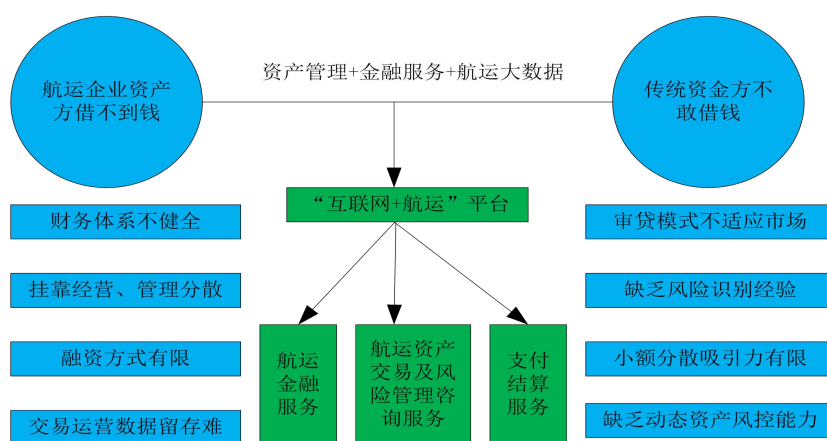


图3-8 “互联网+航运”平台功能定位

### 3.3.3 融资租赁逐渐成第二大船舶融资渠道

在经济发达的国家,融资租赁已是航运企业第二大船舶融资渠道。随着我国长江干线地区融资租赁业的发展及完善,融资租赁已成为了长江干线中小航运第二大融资渠道。根据问卷调查结果图3-7所示,2018年融资金额占比从2017年的9.63%增长为12.73%,可见越来越多的长江干线中小航运企业倾向于与融资租赁模式。

### 3.3.4 信托基金融资提供新的融资渠道

信托基金融资作为一种灵活创新的融资方式，基于信托基金的优点，对于中小航运企业也是一种较好的融资方式，根据本次调查中有8家企业（占比19%）都表示使用过信托贷款模式，2018年融资金额占比从2017年的3.15%增长为4.28%而在其已经是银行贷款、融资租赁及“互联网+航运”平台下融资之后的最佳选择。

航运产业基金也是中小航运企业倾心的融资方式，航运产业基金主要集中在广州、上海及宁波等沿海地区，长江干线内河地区中小航运企业难享受到，此外，2018年，并没有新的资金注入航运产业基金，航运产业基金融资渠道之路基本关闭。

### 3.3.5 难以获得股票融资和债券融资

长江干线的中小航运企业融资很难通过股票融资和债券融资方式筹集到资金。股票融资对企业上市的条件较高，目前长江干线上中小航运企业都未上市，公开发行股票融资几乎不可能，但部分中小航运企业私募发售方式获得少量资金。而债券方面，由于债券融资的特点，中小航运企业债券融资的也是不可能，很多调查的中小航运企业基本都放弃了该融资方式。

### 3.3.6 异地贷款快速增长

自2008年金融危机以来，长江干线各地区金融机构对航运企业都普遍信心不足，新增贷款明显减少，中小航运企业融资难度进一步加大。长江干线各省市本地金融机构贷款满足不了当地企业的资金需求，异地贷款融资便出现了快速增长。重庆、湖北省及安徽省等地区调查的中小型航运企业均存在异地贷款情况。据本次对长江干线42家航运企业的调查统计数据显示，2018年，企业贷款总额中26.37%为市外融资，相对于2017年，增长了6.2个百分点。

## 3.4 长江干线中小航运企业融资存在的问题分析

### 3.4.1 企业融资外部环境存在的问题分析

- ① 政策法规滞后，相关的法律保障制度建设不完善

(1) 长江干线中小航运企业融资的相关政策法规不完善。目前国家及地区政府颁布的大多政策,只是从宏观方面去指导银行等金融机构为中小航运企业发展的提供金融支持,但缺乏相关法律法规配套,使的中小航运企业与银行等金融机构之间合作的缺乏法律保证。此外,我国法律层面对银行贷款的保护能力不够,所以银行为了降低放贷风险,就会缩小对中小航运企业的贷款规模,这都造成了中小航运企业从银行获贷难的局面。近两年在相关政策的指导下,一些国有商业银行设立中小企业贷款部,部分地区还建立中小企业贷款机构,但由于缺乏法律法规方面的保证,真正落到实处比较难,因此中小航运企业融资难的困境仍未得到有效解决。

(2) 长江干线中小航运企业船舶融资的制度不完善。在我国大型和国有航运企业在获取贷款和政策扶持更容易,银行贷款、债券融资、股票融资等大额度的融资渠道都倾向于大型航运企业,就是在信用评级方面,采用大型航运企业的标准来对中小航运企业进行评级和资格审核,这就无形中提高了中小航运企业的融资门槛,中小航运企业为获得融资,也就需要付出更高的代价来获得融资资格,这也就一定程度上造成了中小航运企业融资难和融资贵的局面。此外,由于制度不完善性,当中小航运企业融资过程中产生债务纠纷和法律问题,也会为融资的顺利进行带来一定的障碍。

(3) 税收制度对融资租赁机构的限制了融资租赁业的发展。我国税收制度在一定程度上对融资租赁公司还存在一定的限制条款,短时间内难出现有实力且专门从事船舶融资业务的融资机构,目前长江干线上从事船舶融资租赁的机构相对较少,使得部分中小航运企业选择融资租赁方式时,其选择面较窄。

(4) 政府政策扶持力度不够使得长江中小航运企业直接融资难。长江中小航运企业自身缺陷及航运业特点,银行贷款方面经常受到在银行的排挤,获得融资较难,手续也相对复杂,融资成本也相对大型企业高。债券融资之路也基本被高高的门槛挡住,公开股票发行由于上市的条件对中小航运企业也不太可能,近几年,长江干线政府虽然出台了相关政策鼓励和扶持有条件的中小航运企业上市,但由于各种原因,到目前为止,还没有一家中小航运企业完成上市。

## ② 金融体系不完善,担保制度不健全

(1) 金融体系不完善。由于我国的计划经济体制的特点,银行等金融机构

在对待民营企业放贷款时仍会因为一些陈旧的观念而谨慎放，而长江干线中小航运企业多为民营企业，获得银行支持难。在银行体系中，以四大国有银行的投资项目多选择风险小、收益稳的项目，大都不会轻易对中小航运企业提供放贷，且贷款额度方面多有限制。此外，一些近几年新起的中小型金融机构，只有极少数的愿意进军航运市场，为中小航运企业提供金融服务，但是这些少数的金融机构是无法为众多的长江干线中小航运企业提供适时、适当的金融服务的。

(2) 担保制度不健全。近年来，在信贷紧缩和信贷集中的金融背景下，金融机构为降低放贷风险，都大幅度地缩减贷款数量和贷款范围，贷款中都需要抵押或担保。担保贷款是被金融机构和企业普遍认同的融资方式，但就长江干线当前状况来说，信用担保存在以下问题：第一，信用担保体系还很不完善，缺少政府资助的担保机构，还不能形成由地方政府、担保机构、金融机构共同组建的多层次担保体系，企业的贷款需求与银行资金难以有效结合。第二，缺乏合理的风险分散机制，使得担保机构承担风险的比例过重，为了规避风险，担保机构一般不愿意为市场不确定的中小航运企业提供担保。2016年来，重庆航运交易所和武汉航运交易所成立相关的航运融资担保有限公司，其提供的在担保和保险也提供相关服务，此外一些中心航运企业互保协会也为以协会几何体来对某一个中小航运企业融资方面提供担保服务，这些对缓解中小航运企业融资是有利的，但新生事物在运行中总存在不规范之处，要实现预期的效用仍须一个过程。

(3) 缺乏专业性的金融机构为中小航运企业的船舶融资业务进行指导。大多数长江干线中小航运企业的融资过程中都缺乏具备很强专业性的融资机构指导，长江干线各地区的大多数金融机构对航运企业了解程度不够，缺乏对航运企业融资过程中的技术、资金及环境风险等方面的识别和预判。目前，长江干线各地区的金融机构对航运企业金融服务所具备的专业知识还待提高，金融机构在进行融资活动时与航运企业、海事局和船级社等机构间合作还待提升，因此在进行中小航运企业融资时，融资机构只能按照一般常规企业融资业务和贷款规定操作，缺乏专门针对中小航运企业的专业评价。

### 3.4.2 企业融资内部存在的问题分析

#### ① 家族式管理模式的约束

长江干线中小航运企业中还存在一些家族式民营企业，其经营理念还采用仍

传统企业的管理模式，企业制度落后，对市场环境变化的应变能力较差，多数家族企业缺乏对市场行情及航运发展趋势的判断，融资中未进行调研和可行性分析，盲目投资现象严重，这些就容易导致众多的中小航运企业无法实现经济资源的最佳配置和利用，效益低下。

此外，部分中小航运企业的家族企业相对保守，观念陈旧，不愿意公开信息上市融资，导致企业自有资金十分有限，而随着船舶大型化、标准化和智能化的需求，民间资本的支撑作用也越来越小，致使企业不得不依赖银行贷款，在银行无法解决贷款时，便陷入融资难的窘境。

#### ② 信用度不高，信息不透明

长江干线中小航运企业经营者对信誉不重视，信用等级低，导致金融机构对其风险评估过高，设置较高的放贷门槛，从而使大部分企业达不到金融机构的信贷条件。另外，部分中小航运企业不能按金融机构要求及时提供相关财务报表；企业自身财务报告严谨性、真实性和透明度方面的欠缺，导致双方信息不对称，融资矛盾加剧；缺乏财务方面的专业人员，对金融市场和金融工具不熟悉，不懂得根据企业的实际情况选择合理的融资方案。

#### ③ 硬件不足，抵押资产少

长江干线部分中小航运企业由于自身硬件不足，抵押资产较少，难获得金融机构贷款，获得贷款额度也会减少，此外，缺乏抵押资产也会使得办理抵押贷款手续复杂，从而就导致企业不愿申请抵押贷款，而金融机构对该类办理抵押贷款的积极性也不高。

### 3.5 本章小节

本章主要针对长江干线的航运现状，特别是长江干线中小航运企业的运力状况、发展特点存在问题及其长江干线中小航运企业的融资环境及融资现状等方面，结合调研数据及相关文献资料进行分析，最后找出长江干线中小航运企业融资过程中所存在的问题，根据分析得出长江干线中小航运企业在融资过程中存在融资难、融资贵、融资渠道少、担保难及融资效率低等问题，为后文原因分析提供相关依据及基础。



## 第4章 长江干线中小航运企业融资困境产生的原因分析

从前面分析可以看出，长江干线中小航运企业存在融资难、融资渠道少、融资贵及融资效率低等问题，且大多数中小企业存在过度依赖银行贷款，而获得银行贷款难之间的矛盾，这也就是中小航运企业融资中存在的主要问题，其也是导致融资困境的关键所在。因此，以下分别从微观和宏观两个层面去分析长江干线中小航运企业银行融资难的原因。

### 4.1 长江干线中小航运企业银行融资难的微观原因分析

长江干线中小航运企业无法顺利取得银行贷款，就企业自身来说有多种原因，如缺乏有效抵押品、信用等级低、贷款额度小、企业报表不符合要求等。通过走访长江干线部分中小航运企业 42 家，调查结果显示，抵押能力和贷款额度成为约束中小航运企业融资的最主要因素，如表 4.1。下面就分别从企业抵押能力及贷款额度两个方面，通过对长江干线中小航运企业与大型企业的比较进行分析。

表 4.1 企业无法获得银行贷款的原因

原因	比重 (%)
缺乏有效抵押品	76
信用等级低	58
贷款额度小	69
企业报表不符合要求	37

数据来源：调查问卷整理

#### 4.1.1 企业抵押能力对融资的影响

银行的预期收益是贷款利率和企业还款概率这两个变量的函数，银行要使预期受益最大不仅要看利率的大小，还要考虑企业的还款概率，即贷款风险<sup>[102]</sup>。一般情况，企业还款概率都偏大，银行利率上收益足以补偿坏账损失。一般，银行的预期收益与利率成正相关关系，但是，由于信息壁垒的存在，当利率过高时，一些低风险企业会因此而退出市场，从而使得贷款风险随利率上调而增加，当增加的坏账数超过因利率上升而增加的收益时，银行预期收益就开始下降。这样，对银行而言，就存在一个最优利率  $r^*$  使银行的预期收益最大化。银行的资金供给量取决于银行的预期收益，当预期收益增加时，银行愿意提供的资金量也随之增

加。因此，利率  $r$  低于  $r^*$  时，银行的资金供给量  $S$  随利率的增加而增加；当利率  $r$  等于  $r^*$  时，资金供给量达到最大；利率  $r$  高于  $r^*$  时，资金供给量  $S$  又随着利率  $r$  的提高而减少。因此，银行的供给曲线如图 4-1 所示，表现为一条向右上方倾斜，在拐点 A 处又向左上方倾斜的曲线。不论是大型企业还是中小企业，一般来说，其贷款需求与市场利率之间总是呈反向变动关系<sup>[103]</sup>，如图 4-1，表现为一条向右下方倾斜的曲线。

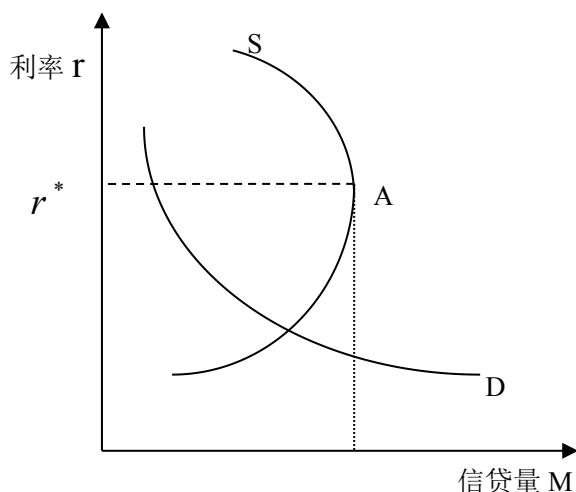


图 4-1 银行的资金供给曲线和企业的资金需求曲线

注：S 为资金供给曲线，D 为资金需求曲线

假设长江干线中小航运企业与大型企业有着相同的资金需求，在不考虑其它因素的情况下，企业抵押能力的高低也会影响银行的供给曲线，企业规模越大，抵押资产就越多，银行的供给曲线越趋向水平。如图 4-2，供给曲线  $S_0$ 、 $S_1$ 、 $S_2$ 、 $S_3$  所代表的企业规模依次增大。一般金融机构的贷款利率原则上是不设置上限，但是，我国法律规定，利率超过基准利率 4 倍贷款属于非法金融活动，因此仍然需要考虑利率上限存在的，假设利率上限为  $r'$ 。这样，从图 4-2 中可以看到中小航运企业在借贷中会出现三种情况：

(1) 当企业无法提供抵押资产时，需求曲线  $D$  与供给曲线  $S_0$  不相交，银行不会提供贷款。

(2) 当企业能提供一定的抵押资产时，需求曲线  $D$  与供给曲线  $S_1$  交于  $O$  点，但此时的均衡利率超过利率上限 ( $r_0 > r'$ )，银行仍然不会提供贷款。

(3) 当企业能提供足够的抵押资产时，需求曲线  $D$  与供给曲线  $S_2$  交于  $P$  点，但与大型企业 ( $Q$  点) 相比，不但贷款额低 ( $M_1 < M_2$ )，且利率高 ( $r_1 > r_2$ )。这也就一定程度上说明长江干线大部分中小型航运企业会因抵押资产的限制而难以从银行获得贷款。

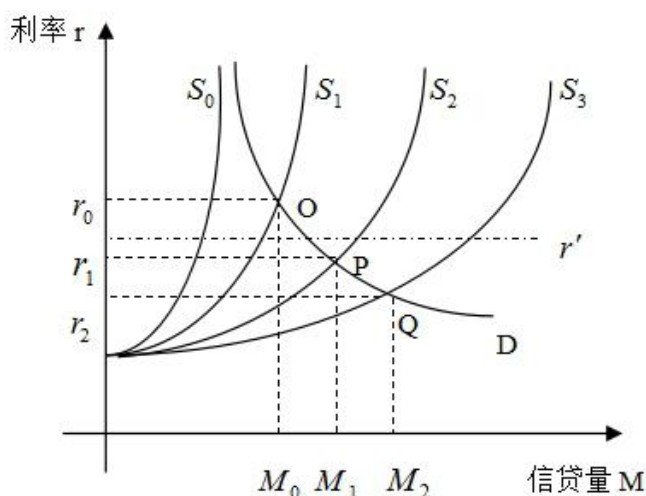


图 4-2 企业抵押能力对融资的影响

### 4.1.2 企业贷款额度对融资的影响

银行贷款定价的具体方法有很多，如成本加成定价法，基准利率定价法等。本文以成本加成定价法来分析贷款额度对中小航运企业融资的影响。

成本加成定价法认为银行的贷款保本利率由三部分组成，即保本利率=资金费用+业务费用+风险补偿费<sup>[104]</sup>。其中，资金成本为银行筹集贷款资金所发生的费用，由中央贴现率 $r_1$ 和存款利率 $r_2$ 构成，不会因贷款额度的变化而变化。业务费用 $C$ 包括办公费用、调查费、审查费，监督费等，无论是大型企业还是中小型企业，银行在这些环节所花的费用基本相同，但中小航运企业由于贷款规模小，资金实力弱，因而容易造成中小航运企业的平均业务成本相对较高。风险补偿费是银行因承担风险而要求的价格补偿，由于贷款的对象、期限、种类、保障程度差异性，所以每笔贷款的风险程度也存在差异。通常，企业的信用状况越差，银行要求的风险补偿率 $p$ 越高。因此，银行保本利率可表示为：

$$r = \frac{C}{M} + r_1 + r_2 + p \quad (4-1)$$

式中： $r$ 为贷款利率； $C$ 为业务成本、 $r_1$ 为中央贴现率； $r_2$ 为存款利率； $M$ 为贷款额度； $p$ 为风险补偿率。其中， $C$ 、 $r_1$ 、 $r_2$ 为常量， $r$ 、 $M$ 、 $p$ 为变量。

长江干线中小航运企业普遍规模较小，信用状况较差，相对大型航运企业而言，贷款额度 $M$ 较小，风险补偿率 $p$ 较大，由式（4-1）可以看出中小航运企业的贷款利率较高，即利率随贷款额度的增加而降低，贷款供给曲线表现为一条单

调递减的曲线，如图 4-3 所示。

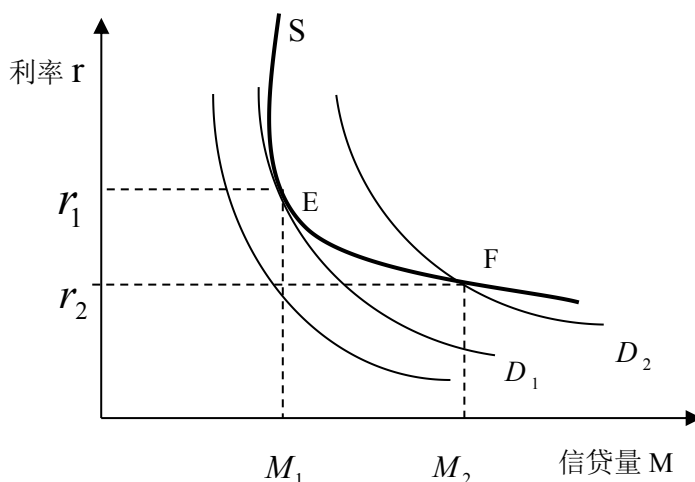


图 4-3 企业贷款额度对融资的影响

大型航运企业和中小航运企业的资金需求与利率水平呈反向变化。一般来说，企业规模越小，资金需求就越少，因此中小航运企业的资金需求曲线位于大企业需求曲线的下方。 $D_1$ 、 $D_2$  分别与  $S$  交于  $E$  点和  $F$  点，从图 4-3 可以看出，中小航运企业贷款额度低于大型航运企业（ $M_1 < M_2$ ），而利率却高于大型航运企业（ $r_1 > r_2$ ）。对中小航运企业来说，获得贷款的可性比利率高低更重要，因为只有获得银行资金的支持，中小航运企业才能抓住高盈利的投资商机，通过高盈利的投资在补偿高利息的同时，企业自身收益也会有所增加。但是，当需求曲线位于  $D_1$  以下时，与供给曲线  $S$  不再相交，这时即使企业愿意支付高额利息，银行也不会提供贷款，这就致使很大一部分规模较小的中小航运企业被银行拒之门外。

## 4.2 长江干线中小航运企业银行融资难的宏观原因分析

金融抑制是我国银行体系长期以来的重要特征之一。自 20 世纪 90 年代以来，虽然我国金融业的市场化进程有所加快，但金融抑制现象制仍然严重，特别 2008 年金融危机后，金融抑制现象表现更为强烈，这也是目前长江干线中小航运企业融资难的根本原因。

### 4.2.1 金融抑制对中小企业资金供给的影响

20 世纪 70 年代，美国经济学家 Ronald McKinnon & Edward Shaw 提出了金融

抑制论,即由于政府对金融体系和金融活动存在过多干预,抑制了金融体系的内生发展,造成金融体系发展滞后于经济发展,金融体系发展的滞后反过来又影响到经济的发展,从而造成金融抑制和经济落后的恶性循环<sup>[105]</sup>。金融抑制会限制了中小航运企业的资金供给,使得企业的融资能力受到影响,从而导致了中小航运企业的融资困境。

一方面,金融抑制导致实际利率被压得过低,不能真实反映资金的稀缺程度和供求关系。在通货膨胀过高时,政府通过设置银行存贷款的利率上限会使得实际存款利率变成负数,民众在负利率时下会减少存款,导致资金供给不足。而政府通过控制利率又会激发企业的借款需求,使得资金需求量大于资金的供给量。此时,银行只有通过采取信贷配给政策来分配资金,这就会引导资金流向政府偏好的项目和产业,一些具有处于成长期的中小航运企业筹资的难度就会很大。

另一方面,我国目前的融资活动中,银行贷款一直占据主导地位,但资金主要流向国有企业和大型企业。国有控股商业银行的经营理念是为国有经济服务,信贷配给中具有显著的倾向性,资金主要流向大型企业和新型产业,而对中小航运企业的贷款额度、期限、利率和担保等方面把控过严。虽然股份制商业银行在所有制上未表现出歧视,但是其服务重点主要偏向于大城市和大客户。而城市商业银行则热衷于对地方政府偏好的行业提供金融支持,对中小航运企业的融资服务方面还有所欠缺。城市信用社为中小航运企业提供很大的支持,但其规模小、资本金少,对资金密集型的中小航运企业来说,其所提供的资金额度有限。因此,中小航运企业从以银行金融体系中所筹集到的资金就非常有限。

#### 4.2.2 金融抑制对长江干线中小航运企业融资的影响

在长江各地区的金融市场中,金融抑制通常从以下三方面来中小航运企业的融资能力造成影响:

##### ① 中小航运企业和大型航运企业的实际利率差别造成融资成本高

资金的价格表现为利率,政府在制定利率政策时,其主要从改变存款人、借款人和金融中介机构的收入分配格局来考虑,而对国有企业和大型企业也会提供政策倾斜和扶持,这种使得大型企业容易获得正常利率下的资金。另外,国有企业在无法偿还贷款时,国家会作为最终的清偿者,因此,在同等条件下,银行更愿意贷款给国有企业。在长江干线,中小航运企业大多数都是民营企业,这些企业在正常利率下是很难从银行获得贷款的,只能以高利息的代价去获得民间借

款。这种正常利率和民间融资利率的差别就造成了中小航运企业和大型企业实际融资成本的差距，因此中小航运企业的融资成本高于大型航运企业。

### ② 市场分割加大中小航运企业的融资成本和融资风险

市场分割也是金融抑制的特征之一。金融发展的不均衡导致金融体系的二元结构：一方面是大国有控股银行和大型国外银行支行，它们属于有组织的金融市场，另一方面是非正式金融组织。有组织的金融机构按照国家制定低利率进行贷款，但倾向于给国有企业或大企业提供贷款，因而导致中小企业只能以高利率的代价从非正式金融机构去获贷，从而也就导致资金流向的“二元”状态。这种市场分割的格局就会长江干线中小航运企业很难进入到有组织的金融市场，只能向依靠非正式金融组织，这会为非正式金融组织带来了发展契机，借贷利率也会不断增加，这就加大中小航运企业的融资成本和融资风险，有些企业甚至会因此陷入恶性循环中，直至破产。

### ③ 金融市场的垄断抑制了中小航运企业的发展

目前，我国的金融体系还存在垄断现象，我国国内信贷总额的绝大部分都被四大国有控股商业银行垄断，其服务对象主要是国有大中型企业，而这种垄断在一定程度上也是政府干预所直接赋予的特权。国有商业银行在长江干线金融市场中同样占据着主导地位，城市商业银行少之又少。对中小航运企业来说，从这些银行筹集资金具有相当大的难度，其结果必然导致航运金融活动的低效运营，也抑制了长江干线中小航运企业的发展。

## 4.3 本章小节

本章主要以根据长江干线中小航运企业融资特点及问题，从中小航运企业从银行贷款获得贷款难这一主要矛盾，分别从微观和宏观两个层面分析长江干线中小航运企业银行融资难的主要原因。

## 第5章 长江干线中小航运企业融资案例分析

不同类型的企业以及同一企业所处的不同发展阶段，对资金的数量需求和属性要求也就不同，从而形成了不同的融资决策。融资决策的制定应根据企业具体情况而定，本章即结合长江干线上游重庆某航运公司的实际融资案例，分析中小航运企业融资决策的制定方法。

### 5.1 重庆某航运公司融资背景

重庆某航运股份有限公司，始建于2007年，公司主要从事包括集装箱、液态危险化学品、滚装、干散货、件杂货、大件设备等在内的长江干支流货物运输及水上客运、船舶制造，现有水上运输模式基本实现全覆盖。经过12年的发展，重庆某航运公司从成立之初的一个单一型航运企业迅速发展为一个跨地区、跨行业的综合性企业集团。截止于2018年底，集团共拥有船舶16艘，自有运力为10万吨，可控运力达15万吨。现有岸基员工（管理人员）70人，为重庆港注册船舶服务的船员283人。

重庆某航运公司在货源市场有稳定的客户资源，与宁钢、杭钢、南钢股份等签订了长期合作合同。针对船队运力出现过剩的现象，集团已设立运力结构调整三年组织目标，计划在2025年以前逐步淘汰外围船队，淘汰自有船队中结构不合理的船舶（仓容小的，主机耗油量相对高的），增加适货能力强、技术含量高、具有良好市场前景的船舶，实现自有运力规模的扩张。受金融危机的影响，重庆某航运公司在融资方面也遇到更大的困难，开拓新的融资途径，制定合理的融资决策，保证集团正常运营的流动资金，成为当务之急。

### 5.2 重庆某航运公司融资决策制定

#### 5.2.1 确定融资动机

重庆某航运公司正处于跨越式发展阶段，船舶的更新和购置会产生很大的资金需求，仅凭自有资金无法满足。另外，为了更好地发挥财务杠杆作用，公司也会筹集适量的资金以调整资金结构。因此，重庆某航运公司的融资动机应该属于混合型。

### 5.2.2 资金需求量预测

就重庆某航运公司目前的运力结构来看,船型构成以小吨位船舶为主,万吨级以上船舶所占比例还比较低,因此应进一步优化运力结构以适应航运业船舶大型化的发展趋势。集团计划在2020年新建2艘130m长的长江水系多用途船,从事我国长江至上海航线的干散货运输,价值约8000万元。已购置的在建船舶需继续投入资金12000万元,加上船舶建成或使用后的配套流动资金共需22000万元。近几年,集团的自有资金率一直保持在55%左右,因而需要从外部筹集9900万元。

### 5.2.3 重庆某航运公司融资方式选择分析

中小航运企业可供选择的融资方式有很多,但并不是所有方式对重庆某航运公司都适用。由于集团尚未上市,相对于一些上市公司而言,在融资方式的选择上具有一定的局限性。除利用自有资金外,主要有以下几种融资方式:

#### ① 政府资助

随着航运市场的不断变化,政府在航运企业船舶融资中所发挥的作用也在不断改变。我国政府对航运业的扶持主要表现在各种政策的倾斜上,如财政补贴、税收优惠、加速折旧等。

重庆某航运公司的发展也离不开地方政府的大力扶持。长江干线政府为扶持中小航运企业的发展,出台了一系列优惠政策。2014年1月发布的《重庆市财政局关于航运业发展财政扶持政策的补充通知》及2016年3月《重庆市财政局关于延长“营改增”改革后支持航运业发展的财政扶持政策至2020年的建议》就有多项新的规定。例如:重庆地方出台对在重庆市注册并达到一定规模(营业收入1000万元以上)的航运企业,以2018年度实缴税收的地方留成部分为基数,如果当年实际缴纳税收的地方留成部分超过基数的,对超过部分给予50%资金补助;航运企业新造、新购或引进船龄在10年以下、载重吨在2000吨及以上的液货危险品、载重吨在3000吨及以上的成品油船和载重吨在5500吨及以上的干散货船,并在重庆市注册缴纳税收的,由政府安排专项资金,在新增船舶投入使用的当年按企业净增加的吨位数给予每吨20元的补助;对年计税营业收入首次突破目标额的航运企业给予10万-50万的奖励,鼓励其做大做强。另外还对符合规定条件的船舶给予贴息贷款、减免船舶交易费、加速折旧等优惠。政策扶持对重庆某航运公司来说是较为有效的融资方式,不但能解决集团运作中的部分资金短缺问题,而且对



促进集团的再融资进程都有很大的帮助。

## ② 商业银行贷款

商业银行贷款是多数企业最主要也是最有效的融资方式。公司目前已基本具备取得商业银行贷款的基本条件：

- (1) 公司经工商行政管理部门批准注册、具有法人资格，独立经营；
- (2) 公司已经在银行开立存款户和贷款户，拥有一定数量的自有资金；
- (3) 公司具有按期还本付息的能力。另外，公司可用购置的船舶等固定资产作为贷款抵押。

## ③ 融资租赁

尽管重庆某航运公司目前已具有相当规模，但运力规模仍然较小，对于这种资金规模相对较小、单台设备价值高的中小航运企业，利用融资租赁方式不失为一种很好的选择。目前长江干线上长航某股份有限公司对长江沿线的各中小航运企业提供船舶租赁业务，该公司已经在深圳证券交易所挂牌交易，采用自营和期租的经营模式。重庆某航运公司可以与武汉长航某股份有限公司签订融资租赁合同，重庆市当地银行则为重庆某航运公司出具租金偿还担保，向武汉长航某股份有限公司出具担保函。武汉市方面银行向长航某股份有限公司提供相应贷款。制造商将船交给重庆某航运公司后，后者每年通过本地银行将租金支付给长航某股份有限公司，租金支付完后，长航某股份有限公司以“名义价格”将20条船的产权转让给重庆某航运公司。这样，公司就以分期付款的形式获得船舶的最终所有权，大大缓解了资金压力。另外，航运企业、租赁公司、银行和制造商的共同参与也大大分散了融资风险。因此，重庆某航运公司也可以采用这一融资方式寻求所需资金。

## ④ 信托融资

2008年，安信信托公司首次在我国航运船舶融资市场推出的金融产品，首次完成了我国航运企业信托融资的实践<sup>[106]</sup>。2017年，中国民生信托也进入航运市场，为我国航运企业提供投融资等金融服务，继续开拓我国航运企业的信托融资市场。信托融资是航运企业将船舶抵押给信托公司从而获得所需资金，按照信托计划所规定的期限归还本息，在融资方违约的情况下，受托人通过处置抵押船舶收回信托贷款未清偿的本金、利息和逾期罚息。这种融资方式对于急需资金调整运力结构的中小航运企业能起到很大作用。

## 5.2.4 重庆某航运公司融资组合方案选择分析

### 5.2.4.1 融资组合的提出

#### ① 公司各融资方式的筹资状况分析

##### (1) 资金成本率

资金成本率为公司使用资金所负担的费用同筹集资金净额的比率，即：

$$K = D / (P - F) = D / P(1 - f) \quad (5-1)$$

式(5-1)中，D为资金占用费用，P为筹资总额，F为筹资费用，f为筹资费率。

##### 1) 商业银行贷款的资金成本率：

$$K_a = I(1 - T) \quad (5-2)$$

式(5-2)中，I为银行贷款的年利率率，T为所得税税率。

银行中长期贷款的利率约为5.8%，所得税率为25%，因此， $K_a = 5.8\% \times (1 - 25\%) = 4.35\%$ 。

##### 2) 融资租赁的资金成本率：

$$K_b = E(1 - T) / P \quad (5-3)$$

式(5-3)中，E为年租金额，T为所得税率，P为租赁资产价值。若租金率按10%计算，则  $K_b = 10\% \times (1 - 25\%) = 7.5\%$

##### 3) 信托融资的资金成本率：

由式(5-1)可计算出： $K_c = 5.3\% \times (1 - 25\%) = 3.98\%$

##### 4) 政府扶持融资的资金成本率：

由式(5-1)可计算出： $K_d = 0.58\%$

#### (2) 风险

在上述几种融资方式中，政府资助的风险最小，企业无需承担按时支付本息的风险，相对于其他融资方式来说，这是一种接近于零成本、零风险的融资方式。

利用融资租赁方式时，企业需要分期偿还固定的租金。长期以来，租赁公司在对待风险的偏好上一直存在误区，几乎所有的融资租赁公司为了减少风险加快资金回收，将租期限定在2-5年，租期短，每期所付资金就多，这会增加企业不能按期付款的风险。若租赁公司不能按要求及时提供租赁设备和维修服务，也会给企业带来一定风险。

银行贷款具有较大的风险，首先，企业会面临因经营状况不佳而不能按期还本付息，致使再融资能力下降的风险。其次，在还款期内，由于利率、汇率的变动以及通货膨胀等原因，企业融资成本增加，市场风险难以避免。

信托融资除了具有银行贷款的风险以外还可能面临信用风险,即信托公司不能按照约定时间向企业提供资金,从而影响企业的正常运转。

### (3) 筹资额度

在制定融资方案时,除了考虑融资成本与风险以外,还需考虑各融资方式的筹资额度。政府资助虽然成本和风险都很低,但可获的资金额度是非常有限的。针对长江干线政府提出的关于补贴及优惠的规定,在所有条件均能满足的情况下,公司最高可获220万元资助。根据重庆某航运公司所申请的银行授信额度的使用情况来分析,应将银行贷款控制在1500万元以内,银行从交易成本的角度考虑,也要求每次贷款额度不得少于100万元。融资租赁的额度可达到租赁船舶总价值的100%,假设融资租赁所得资金是用来购买二手散货船,则其可融资额度应该在8000万元以内。公司可抵押已购船舶进行信托融资,假设可供抵押的船舶总价值估计在11500~16400万元,船舶抵押率为52%,则信托融资融资额度为6000~8500万元。

各融资方式的筹资状况如表5.1所示:

**表5.1 重庆某航运公司可行融资方式及筹资状况**

可行融资方式	资金成本率 (%)	可融资规模(万元)	风险
政府资助	0.58	0-220	小
银行贷款	4.35	100-1500	较大
信托融资	3.98	6000-8500	大
融资租赁	7.5	0-8000	较大

## ② 集团所处发展阶段的可行融资方案

### (1) 方案一: 按成本最低原则

在公司的几种融资方式中,资金成本率从低到高依次为:政府扶持融资、信托融资、银行贷款、融资租赁。若按成本最低的原则,融资方案应为:融资需求(9900万元)=政府扶持融资(220万元)+信托融资(8500万元)+银行贷款(1180万元)。

### (2) 方案二: 按风险最小原则

融资风险由小到大依次为:政府扶持融资、融资租赁、银行贷款、信托融资。若按风险最小原则,最佳融资方案应为:融资需求(9900万元)=政府扶持融资(220万元)+融资租赁(6000万元)+银行贷款(1500万元)+“航运通”平台融资和信托融资(2180万元)。

### (3) 按成本和风险适中的原则

成本过高会增加公司的资金压力,风险过大又会影响资金的顺利获得,因此,应根据重庆某航运公司的实际情况,寻找一种成本与风险的最优组合,在尽可能降低融资成本的基础上控制融资风险。对于公司所需9900万资金,可供选择的融资方案有很多,按照成本、风险适中的原则,通过初步筛选,可确定以下几种方案,如表5.2所示。

表5.2 重庆某航运公司成本、风险适中的可行融资方案(单位:万元)

融资方式		政府扶持融资	银行贷款	信托融资	融资租赁
备选融资方案	三	100	800	5000	4000
	四	80	510	6500	2900
	五	100	800	6500	2500
	六	120	580	7000	2200
资金成本率(%)		0.58	4.35	3.98	7.5

#### 5.2.4.2 融资组合的比较分析

企业在选择具体的融资方案时,侧重于对融资方案的综合资金成本率、融资风险进行分析,通过融资成本、风险的比较来决定最终方案。

##### ① 资金成本率分析

根据第2章资金成本率的相关论述,可按下列公式计算综合资本成本率:

$$K_w = K_i W_i + K_b W_b + K_p W_p + K_c W_c + K_r W_r \quad (5-4)$$

式中(5-4)中,  $K_w$  为综合资本成本率;  $K_j$  为第  $j$  种资本成本率;  $W_j$  为第  $j$  种资本比例。

根据以上提出的六种融资方案,分别计算其综合资金成本率:

方案一的综合资金成本率

$$K_w = \frac{220}{9900} \times 0.58\% + \frac{8500}{9900} \times 3.98\% + \frac{1180}{9900} \times 4.35\% = 4.06\%$$

方案二的综合资金成本率

$$K_w = \frac{220}{9900} \times 0.58\% + \frac{6000}{9900} \times 7.5\% + \frac{1500}{9900} \times 4.35\% + \frac{2180}{9900} \times 3.98\% = 6.21\%$$

方案三的综合资金成本率

$$K_w = \frac{100}{9900} \times 0.58\% + \frac{800}{9900} \times 4.35\% + \frac{5000}{9900} \times 3.98\% + \frac{4000}{9900} \times 7.5\% = 5.4\%$$

方案四的综合资金成本率

$$K_w = \frac{80}{9900} \times 0.58\% + \frac{510}{9900} \times 4.35\% + \frac{6500}{9900} \times 3.98\% + \frac{2900}{9900} \times 7.5\% = 5.04\%$$

方案五的综合资金成本率

$$K_w = \frac{100}{9900} \times 0.58\% + \frac{800}{9900} \times 4.35\% + \frac{6500}{9900} \times 3.98\% + \frac{2500}{9900} \times 7.5\% = 4.86\%$$

方案六的综合资金成本率

$$K_w = \frac{120}{9900} \times 0.58\% + \frac{580}{9900} \times 4.35\% + \frac{7000}{9900} \times 3.98\% + \frac{2200}{9900} \times 7.5\% = 4.74\%$$

以上六种融资方案按成本从小到大排列,依次为:方案一、方案六、方案五、方案四、方案三、方案二。

## ② 成本与风险的综合分析

企业融资倾向于以利润最大化为目标的融资成本最小化原则,方案一的融资成本虽然很低,但由于风险较高的信托融资和银行贷款所占比例过重(两者筹资金额占负债总额的97.8%),融资风险就会很高。受金融危机的影响,航运业融资风险进一步加大,公司在进行决策时应进一步加强风险控制的力度。另外,对于所估测的政府扶持融资额度,获得全额220万元的可能性也不大。

在所有融资方案中,方案二的融资风险最小,融资成本最高,达到6.21%。相对于最低成本4.06%来说,该融资方案的成本要高很多,这会给公司造成很大的资金压力,一般不会采用这种方案。

按照成本最低和风险最小的原则均不能使公司的融资效率达到最优,因此只能从成本与风险适中的方案中寻找最佳组合。分析如下:

(1) 在四种方案中,信托融资在所有融资方式中所占比例均达到50%以上,因此,信托融资所筹资金的多少对整个方案的融资成本和风险起着决定作用。作为一种成本低、风险高的融资方式,所占比重过高(方案六),风险大;所占比重过低(方案三),成本就高。因此,选择信托融资的额度应为6500万元。

(2) 融资租赁所占比例仅次于信托融资,其所筹资金的增加或减少对整个组合的成本及风险也有一定的影响。采用融资租赁方式较易获得资金,但相比其他几种融资方式,其劣势在于成本较高。在确保其他资金能够获得的前提下,应尽可能减少融资租赁的比例,以控制融资成本。因此应选择融资租赁的额度为2500万元。

(3) 根据长江干线政府出台的一系列扶持中小航运企业的优惠政策,重庆某航运公司已满足规定的多项条件,获得80~120万元的可能性最大,预测在100万元。银行贷款因所占比例不是很大,对整个方案的成本和风险影响较小,因此只需控制在公司的授信额度之内,可根据其他几种融资方式的筹资金额进行调节,

可选择银行贷款额度为800万元。

由以上分析可确定重庆某航运公司的最优融资方案为方案五：融资总额（9900万元）=政府扶持融资（100万元）+银行贷款（800万元）+信托融资（6500万元）+融资租赁（2500万元）。

随着公司的运行，企业经营状况、决策者的风险偏好、筹资进度、筹资的可能性等因素都会发生变化，因此在融资过程中决策者应根据这些变化随时调整融资组合方式，制定最适合的融资决策。

### 5.3 本章小节

本章主要以长江干线中的长江重庆某航运公司为例，对公司进行融资决策实际案例分析，根据融资决策的流程，基于融资成本和融资风险去提出最适合的公司的融资方案。

## 第6章 长江干线中小航运企业融资的对策建议

科学的融资决策需要宽松的融资环境，以确保企业的融资效率。影响长江干线中小航运企业融资的因素多且复杂，因此企业融资环境的优化是一项系统的、复杂的及科学性的工程，需要政府、金融机构及企业各方面的共同努力，本章也主要从政府、金融机构、联盟及航交所和企业等方面来改善中小航运企业的融资环境。

### 6.1 政府的参与和扶持

#### 6.1.1 建立中小航运企业贷款信用保险机构和信用再保险机构

近些年，在金融体制改革力度不断深化背景下，国内大多商业银行都采取了信贷紧缩和信贷集中的投资策略。而中小航运企业因为经营风险、企业信用等自身因素，再加上银企双方信息不对称的影响，其获得银行贷款就更难，因此，政府应该支持在长江干线几个重要省市建立中小航运企业的贷款信用保险机构和信用再保险机构。这些机构通过开展信用保险业务，可以缓释银行与中小航运企业信息不对称的风险，还可以直接为中小航运企业增信，有利于解决长江干线中小航运企业融资难及金融机构的惜贷问题。

#### 6.1.2 加大航运融资政策扶持力度

政府部门应充分认识到长江航运企业长江经济带建设和交通强国建设的重要性，加大对航运企业融资的政策扶持力度。首先，在《交通运输部关于推进长江航运高质量发展的意见》、《交通强国建设纲要》的指导下，长江干线沿江各省（市）各地方政府充分利用既有资金渠道，地方政府出台相关资金支持政策，对长江干线中小航运企业在进行标准船、新能源环保船和江海直达船方面开发和新建提供相关的融资政策扶持。其次，除了2019年4月颁布的《修订港口收费计费办法》进行对港口码头实行普惠性减税和结构性减税方面，政府还需要在其他方面落实中小航运企业的相关税收优惠政策，为中小航运企业提供宽松的融资环境，无论是补贴还是税收优惠，都会使企业的资金需求曲线上移，既增加了贷款额度，也使更多的中小企业获得贷款，从而一定程度上缓解中小航运企业融资难，融资贵的问题。

### 6.1.3 建立国家供应链基础设施平台

供应链金融也是一种解决长江干线中小航运企业融资难一种有效途径,其主要通过以应收款、预付款和存货为质押物为中小航运企业融资。供应链金融主要包括应收账款融资、融通仓融资、保兑仓融资三种融资模式。因此中小航运企业可以根据供应链中上下游贸易关系、目前所处的交易时间点以及企业自身的特点,选择采用哪种供应链融资模式解决企业的资金需求。目前国内关于航运企业供应链金融的融资新模式仍处于对运作模式、网络结构及可行性等方面的理论研究,该融资模式已提出近10年了,但还未进行相关实践。因此,可以在国家层面选择长江干线几点典型地区(比如重庆、武汉及江苏等地)建立以航运企业为中小供应链基础设施平台,其一方面利用平台大数据及云计算等技术可解决银行和中小航运企业间信息不对称问题,另外一方面通过产业链中核心企业的作用,解决中小担保难、信用等级低的问题。此外,平台还可以数字签名、云计算、移动支付、身份认证、区块链、物联网等技术为支撑,提供平台在线融资服务,提高中小航运企业的融资效率。

## 6.2 金融机构的发展和创新

### 6.2.1 发展地方中小金融机构

因为航运业高风险的特点,金融机构对航运业贷款一致持审慎态度,特别2008年后,金融机构更是进一步缩减了对航运企业的贷款规模,中小航运企业的融资之路更是难上加难。在同等条件下,长江干线各省(直辖市)的大型金融机构的投放天平主要倾向国有大型企业,在给予经营很好的中小型航运企业贷款时,贷款的条件也要比大型企业的苛刻,利率也要高一些。而相反,中小型金融机构对支持中小航运企业的发展发挥着重要作用,地方中小金融机构相对于大型金融机构来说更加接近当地实际,对当地的中小航运企业比较了解,将会从多方面有利于中小航运企业的融资。首先,中小金融机构由于对企业比较了解,在抵押、担保、信用度等方面的要求相对较低,其供给曲线相对于大型金融机构较平缓,从而降低中小企业的贷款利率,也使更多的企业能进入融资市场。其次,信息不对称程度降低,使调查监督之类的贷款业务相对简化,从而降低金融机构的交易成本,式(5-1)中常量 $C$ 的值变小,供给曲线相应地向左移动,同样也能使更多的企业获得贷款。另外,中小金融机构规模相对小,内部结构简单,适合



长江中小航运企业资金需求量小、频繁、分散的特征。

### 6.2.2 创新金融产品，为中小航运企业提供多种融资工具

融资渠道狭窄、融资方式单一在一定程度上制约了中小航运企业融资能力的提高。金融机构应根据长江干线各省（直辖市）中小航运企业的实际，不断创新，为企业开展多种融资途径，如：应收账款融资、票据融资、存单质押贷款、法人按揭贷款、互联网金融融资等，既可降低资金成本，也扩大了企业的选择范围，为长江中小航运企业的发展提供更好的服务。

### 6.2.3 改进贷款授权授信制度

国有大中型银行需要充分理解中小航运企业的特点，适当放宽贷款审批权限，从中小航运企业贷款申请的管理层次和审批程序进行改进优化，可适当将部分贷款权限和责任下放给基层银行和信贷人员，更好更快的为中小航运企业提供金融服务。同时，要适当为那些具有创新能力、业务模式新、经营良好的中小航运企业放宽贷款条件。最后，银行信贷业务也需要在担保方式的信用化、业务运作的网络化、营销方式的批量化方面进行创新。

## 6.3 发挥行业协会、联盟、航运交易服务机构的金融服务能力

### 6.3.1 完善协会或联盟金融服务能力

目前，长江干线的中小航运企业呈现松散、弱小的特点，管理松散，专业化、信息化程度低，资源配置不合理，在竞争中处于劣势。因此，组建中小航运企业协会或联盟，通过建立中小航运企业信息沟通、共享、有效发声的平台，加强行业信息交流、解决企业经营困难，特别建立金融保险方面的服务能力，可在一定程度缓解中小航运企业的融资过程中资信不足和担保难的问题。2014年，我国首家内河船东互保组织重庆船东互保协会成立，船东互保协会可为中小航运企业会员提供承保、理赔、海事担保、法律援助和投资理财等方面的专业服务。2016年后，宁波市中小航运企业联合会、浙江省船东协会、全国中小航运企业联盟和中小港航企业高质量发展联盟相继成立，联盟后的中小航运企业在融资难问题上并没得到很大改善，但是从长远来看，协会和联盟的成立，其一，可以借助“互联网+”技术建立供应链金融，拓宽航运企业融资渠道；其二，利用大数据和发挥行业协会、联盟在政企沟通中的桥梁纽带作用，改善金融机构与中小航运企业间信息不对称情况；其三，利用联盟及协会担保及保险等功能，解决中小航运企

业担保难的问题；最后，通过结盟方式实现信用增级，达到发债要求，可采用中小企业集合债券方式发布债券，拓宽航运企业的融资渠道。我国目前中小航运企业的联盟或协会还处于起步阶段，因此其组织、管理及金融保险等方面的仍待于完善。

### 6.3.2 完善航运交易服务机构金融服务能力

目前武汉、重庆航交所抓住“互联网+金融”的机遇，已经分别推出了“e航宝”和“航运通”担保融资产品，其主要作用如下：其一，通过航运平台积累的贸易航运交易大数据，有助于打破金融业与航运业的信息壁垒，为“互联网+航运”平台下的航运融资新模式提供数据支持，此外通过平台构建航运企业供应链，为供应链金融奠定基础，有助于解决企业获贷难的问题；其二，多家金融机构入驻平台并提供融资服务，拓宽中小航运企业的融资渠道；其三，提供融资担保、法律等方面服务，解决中小航运企业融资中担保难的问题；其四，平台线上融资，线上进行申请、审批和结算，提高融资效率；最后，平台还可提供相关优惠政策，一定程度降低企业的融资成本。“互联网+航运+金融”平台下的航运融资新模式仍在探索建设中，仍然需要不断的深化。

在“互联网+”的背景下，中小航运企业协会、联盟应当借鉴航运交易平台的金融服务功能和组织在政企沟通功能，充分发挥行业协会、联盟、航运交易所服务机构的金融服务能力。此外，行业协会、联盟、航运交易所还可以充分利用供应链金融融资模式，根据供应链金融多元化形态，吸引银行、电商、网贷平台争相进入供应链金融市场，并监督中小型航运企业将经营过程中物流、商流、信息流和资金流信息反馈到平台，平台将两者进行有机融合，可有效解决中小航运企业的融资难题。

## 6.4 企业的自我提升

### 6.4.1 深化企业改革，提升航运企业营运能力和盈利能力

#### ① 调整企业结构，走集约化经营、规模化、专业化发展之路

根据2019年出台的《关于推进长江航运高质量发展的意见》和《交通强国建设纲要》，未来国家将会加快长江经济带综合运输体系建设，长江运输方面多式联运、江海直达的运输领域和规模将会继续扩大，而航运企业将进一步向规模化、

集约化、专业化方面变化。因此，目前长江干线上的大多数的中小航运企业仍然需要调整企业结构，走集约化经营、规模化、专业化发展之路，抓住相关优化政策，由水上运输承运人向综合物流服务商转变。此外，中小航运企业还应该增强自主创新能力，走出简单重复低层次的发展怪圈，抓住长江航运改革机遇，完成企业自身结构性调整。

#### ② 调整运力结构，提高运输能力，降低单位运输成本

根据长江航运的目前发展现状及未来发展规划，未来长江干线的船舶将继续向绿色及节能方向推进，船舶标准化、大型化及智能化也将继续推进，相关的补贴政策也将会继续出台，因此，中小型航运企业需要积极调整企业自身运力结构，积极引进和新建标准化船型，淘汰老旧船舶，精简船队结构，提高运输能力，降低单位运输成本。

#### ③ 规范企业管理，构建先进的企业文化，

长江干线中小航运企业应当转变经营理念，科学管理企业，打造先进企业文化，优化船员队伍，提升船员素质和提高企业的知名度。此外，企业经营过程中需要重视规范财务管理，健全企业机构，确保财务报告严谨性和真实性差，并提供财务报表的透明度，重视信誉积累，提高信用等级，以确保满足银行贷款条件的要求。中小航运企业自身向着合规划、科学化的管理方式前进，将推动企业的经营发展，为企业后期发展创造良好的成长环境，促进中小航运企业的融资向着良性循环的方向发展。

#### ④ 平衡各方关系，确保企业可持续发展

中小航运企业应当根据企业的自身现状，处理好规模扩张过程与企业管理能力的平衡关系，处理好企业发展与政策环境的平衡关系，处理好企业成长与融资能力及流动性管理的平衡关系，确保中小航运企业可持续发展。

### 6.4.2 加速企业上市进程，借助证券市场募集资金

同我国其他地区一样，长江干线中小航运企业也一直在探索各种直接融资渠道，经过多年的发展和转型，目前部分优质中小航运企业也具备了上市资格，但上市工作的进程是非常缓慢的。因此，长江干线各中小航运企业可利用资本市场融通资金，采用股票和债券融资方式来增加中小航运企业的融资渠道。长江干线中小航运企业应立足于国内及其国外市场，择优选择最佳上市渠道，对于基础较好、业绩较佳的企业，可利用中小企业板上市，也可利用现有上市公司的“壳”

资源，借壳或买壳上市。而小型航运企业则可选择海外上市，如香港H股主板、创业板，新加坡S股创业板等。债券融资方面可利用协会或联盟，或者自行组织结盟，通过中小企业集合债券方式发布债券。

## 6.5 本章小节

本章主要针对长江干线中小航运企业融资难，融资贵、融资渠道少、担保难及融资效率低等问题，从政府、金融机构及企业三个方面来改善中小航运企业的融资问题的措施，本章积极引入了供应链金融、基于航交所互联网平台融资及中小企业集合债券融资等新融资模式。

## 第7章 结论与展望

### 7.1 结论

长期以来,长江干线中小航运企业一直遭遇融资难,融资贵、融资渠道少和融资效率低等突出问题。随着长江航运进入高质量发展期,航运企业对资金的需求也越来越大,如何缓解融资难题、如何制定合理的融资决策成为众多长江干线中小航运企业共同关注的问题。本文主要对长江干线中小航运企业融资中存在的问题进行了分析,指出问题产生的主要原因和根本原因,并以长江重庆某航运公司为例,提出公司适宜的融资组合方案,并依据当前现状提出相关解决长江干线中小航运企业融资问题的对策建议,可以得出以下结论:

(1) 长江干线中小航运企业融资过程中,其80%的资金来源于外源融资,其外源融资渠道主要是银行贷款、融资租赁、信托融资、民间集资和其他融资方式,随着“e航宝”和“航运通”担保融资产品出现,基于的航交所互联网平台融资的新融资方式也逐渐应用到中小航运企业融资领域。一些可供中小航运企业提供资金的供应链金融、中小企业集合债券融资及航运产业基金等融资模式仍待于发展和完善。

(2) 长江干线中小航运企业的融资过程中主要存在融资难,融资贵、融资渠道少、担保难及融资效率低等突出问题。

(3) 造成长江干线航运企业融资难的主要原因是缺乏抵押物和单笔贷款规模小,而最根本的原因是我国金融市场长期存在的金融抑制。

(4) 中小航运企业的融资不能仅仅通过单一的渠道,而是要通过多样化的融资渠道来降低融资成本和风险。航运企业可用的融资方式有很多,各有其利弊,是否运用该种方式,则需要对其融资风险、融资成本及可融资规模进行综合分析,还要考虑企业自身的发展阶段、经营状况及负债水平等因素。另外,在保证资金需求量的前提下,合理确定各融资方式所占的比重对控制融资成本和风险也十分必要。

(5) 为解决长江干线中小航运企业的融资问题,政府可从中小航运企业贷款信用保险机构和信用再保险机构的建立、融资政策扶持及国家供应链基础设施平台建立等方面着手;金融机构可从发展地方中小金融机构、创新金融产品、改进贷款授权授信制度等方面着手;协会、联盟、航运交易服务机构则从供应链金融、互联网金融及担保等方面提升金融服务能力;企业方面则企业管理、经营、

发展规划等方面着手,提高企业自身的资信,积极上市通过公开发行股票融资或通过结盟增信,采用中小企业集合债券方式发布债券融资。

## 7.2 局限性与展望

本文针对长江干线中小航运企业的现状及融资问题分析主要基于本次调研中的问卷数据,由于时间及精力限制,本次仅选择三个省市的42家航运企业进行调查分析,这42家企业并不能完全代表长江干线整个航运市场中小航运企业的现状及融资情况,还有很多中小航运企业融资中存在的问题仍待于挖掘。此外,由于文章篇幅及作者水平有限,供应链金融、基于航交所互联网平台融资及中小企业集合债券融资等新融资模式的相关理论还待于完善。

后期研究者可基于长江干线中小航运企业融资的问题,从供应链金融、基于联盟或协会或航交所下的互联网平台融资模式和基于结盟下的中小企业集合债券融资等新融资模式进行理论及实践探索,开拓长江干线中小航运企业的融资渠道,解决企业融资难,融资贵和融资效率低等问题。

## 致谢

由于工作原因，论文的写作拖延了较长的时间，在这篇论文将要结束的时候，我有很多感慨想要抒发。纵观我的硕士研究生的学业时光，我取得了很大的进步，同时也还存在很多不足之处。我的所有成绩的取得都离不开师长们的传道，授业，解惑，指导以及帮助。对于你们的谆谆教诲，我会永远铭记在心，并且对我事业产生巨大的推动作用。

感谢我的导师叶晓玲老师。从论文选题的确定，篇章结构的安排，到具体内容的科学性、学术性，甚至是注释的格式，她都倾入了大量的心血。在写作过程中，我常常因为目的不明确，而出现主线把握不准的问题，在这时候，叶老师便会立足于高处给予我宏观上的指导，这于我而言是莫大的帮助，使我能够正确的把握论文的研究方向，顺利完成论文。更重要的是，叶老师给予了我充分的鼓励和信任，让我得以信心饱满地将论文撰写下来

感谢王贞伦老师，无论在学业、工作还是生活中，你都给予我了很多的指导和帮助，我从中也是受益匪浅。你在学术及工作中的严谨作风和丰富的经验都对我产生了潜移默化的积极影响，不断激励我在学业和研究上取得更大的进步。感谢本次调研中各调查企业的配合及支持，在提供数据支持的同时，也提供了很多对本论文有用的建议。

同时，我还要感谢我的家人，你们给予我的关心和帮助是其他人无法替代的，你们永远是我的最爱。

虽然学习的历程暂时告一段落，但是求知的道路依然很长。在今后的工作、学习和生活中，我将继续努力学习运输经济方面的知识，多结合实际工作开展调研，切实做到理论与实践有机结合，尽己所能多撰写一些有价值的文章。

最后，由于学术水平有限，所写论文难免有不足之处，恳请各位老师和学友批评和指正！

## 参考文献

- [1] 长江航道局. 长江干线航道概况 [EB/OL]. (2019-10-08) [2020-04-13]. [http://www.cjhdj.com.cn/zzjg/hdgk/201910/t20191008\\_113124.shtml](http://www.cjhdj.com.cn/zzjg/hdgk/201910/t20191008_113124.shtml).
- [2] 范昊天. 长江干线年货物通过量达 29.3 亿吨 [EB/OL]. (2020-01-02) [2020-04-13]. <http://paper.people.com.cn/rmrb/html/2020-01/02/nw>.
- [3] 交通运输部. 壮丽长江 70 年-访部长江航务管理局党委书记、局长唐冠军 [EB/OL]. (2019-12-17) [2020-04-13]. <http://www.chinawuliu.com.cn/xsyj/201912/17/346129.shtml>
- [4] 彭东方, 刘涛. 改革开放背景下长江航运高质量发展规律探究 [J]. 长江技术经济, 2019(2):39-46.
- [5] 胡勋. 关于促进长江干线航运企业转型发展的一点思考 [J]. 中国水运, 2018, 585(06):17-19.
- [6] 水运局, 《交通运输部关于推进长江航运高质量发展的意见》政策解读 [EB/OL]. (2019-07-10) [2020-04-13]. [http://xxgk.mot.gov.cn/jigou/syj/201907/t20190709\\_3222908.html](http://xxgk.mot.gov.cn/jigou/syj/201907/t20190709_3222908.html).
- [7] 杨易, 周雯雯. “一带一路”战略背景下我国中小航运企业融资问题研究 [J]. 水利经济, 2017, 35 (2) :1-4.
- [8] 陈红. 内河航运龙头企业的困境与机遇 [J]. 中国水运, 2013(6):16-17.
- [9] Berger A.N., Rosen, R.J., Udell, G.F. 2001 “ The effect of Market Size Structure on Competition: The Case of Small Business Lending ” , Board of Governors of the Federal Reserve System Working Paper
- [10] Strahan, Weston. Small Business Lending and Bank Consolidation: Is There Cause for Concern, 1996
- [11] Peek, Rosengren. Small Business Credit Availability: How Important Is Size of Lender, 1996
- [12] Banerjee, A.V., Newman, A., Poverty, Incentives, and Development. American Economic Review 84 (2):211-215, 1994.
- [13] R.I. McKinnon, “Money and capital in economic development”, The Brookings Institution, 1973. Pp. 177.
- [14] Fry, M.J. 1995, “Money, Interest, and Banking in Economic Development” Published by John Hopkins University Press.
- [15] McConville J. & Leggate H. K. Bond Finance for the Maritime Industry [A]//Paper Presented at the International Association of Maritime Economists Annual Conference [CJ]. Halifax, Canada, 1999: 13-14.
- [16] Arkoulis A. A Cross-section Analysis of Stock Returns: The Case of Shipping Firms [J]. Maritime Policy & Management, 2003, (23) : 67-80.
- [17] Orfanidis Alex. Shipping Finance Approach to the Hellenic Market [D]. Athens: The National



and Capodistrian University of Athens, 2004.

[18] Grammenos C.&koulisA. A Cross-section Analysis of tock Returns: The Case of Shipping Firms, Maritime Policy& Management [J].2003, 23 : 67-80.

[19] Kavussanos F. & Visvikisl Derivatives and Risk Management in shipping [M].London: Witherbys Publishing, 2006:165-1888.

[20] Petrofin Bank Research. Greek Shipping Portfolios Held by International and Greek Banks[N/OL]. www.petrofin.gr/research, 2008, 2008.

[21] Papapostolou N C. Essays on the US Public Equity and High Yield Bond Markets as a Source of Finance for Shipping Companies[J]. 2010.

[22] 雷海. 中小航运企业融资对策[J]. 水运管理, 2012, 34(6):1-4.

[23] 孙文, 章雁. 化解中小航运企业融资难的对策研究[J]. 交通财会, 2012(07):6-10.

[24] 毛修银, 余思勤. 中小航运企业船舶融资违约及银企博弈[J]. 中国航海, 2012, 35(4):110-114.

[25] 刘娇, 吕晨. 浅谈中小型航运企业融资难的原因和对策[J]. 经贸实践, 2016 (07) : 117.

[26] 丁玉君. 商业银行对中小航运企业融资的风险管理[J]. 交通企业管理, 2010(09):76-77.

[27] 丁捷. 我国中小型航运企业船舶融资租赁风险浅析[J]. 对外经贸, 2013(02):100-101.

[28] 唐黎标. 我国中小型航运企业船舶融资租赁风险浅析[J]. 船舶标准化与质量, 2013, (05):66-67.

[29] 卢园. 我国航运企业的融资模式分析[J]. 物流工程与管理, 2014(5):8-9.

[30] 裴红轩. 中小航运企业融资方式的思考[J]. 航海, 2015(05):76-78.

[31] 郑彦朵. 经济新常态下内河航运企业的融资问题探讨[J]. 科技经济市场, 2017(4):102-104.

[32] 解颖浩. 借鉴国外成功经验探讨解决我国中小航运企业融资难问题[J]. 交通企业管理, 2013, 28(9):16-17.

[33] 徐思. 浅谈信用评级与中小航运企业融资[J]. 中国产经, 2011(6):48-48.

[34] 谢娉娉. 中小航运企业供应链融资研究[J]. 物流技术, 2013, 32(3):253-255.

[35] 张晨. 我国中小航运企业融资效率研究[D].哈尔滨: 哈尔滨工程大学, 2010.

[36] 李毅然. 中小航运企业船舶融资模式研究[D].天津: 天津理工大学, 2017.

[37] 陈莉. 我国上市航运企业融资效率影响因素实证研究[D]. 厦门: 厦门大学, 2018.

[38] 刘妞, 刘青青, 周毓萍. 基于 AHP 和 TOPSIS 法的船舶融资决策优化研究[J]. 当代经济, 2018, 491(23):34-35.

[39] 张莹. 研究航运企业船舶租赁融资优化决策及风险控制[J]. 时代经贸, 2019, 36(12):85-86.

[40] 国家统计局统计设计管理司. 企业规模划型标准简介[J]. 四川省情, 2004(1):39-39.

- [41] 佚名. 国家统计局:《统计上大中小微型企业划分办法》[J]. 轻工标准与质量, 2011(05):26.
- [42] 李雅婷. 政府补助与税收优惠对中小企业融资的影响[D]. 杭州: 浙江财经大学, 2019.
- [43] 张志华. 中小航运企业融资难成因之浅见[J]. 水运管理, 2004(2):12-13.
- [44] 傅海威, 邵万清. 国际航运周期演变与中小航运企业转型发展研究[M]. 经济科学出版社, 2017.
- [45] 张灿. 基于 SWOT 分析的皖北中小航运企业发展策略研究[D]. 合肥: 安徽财经大学, 2018.
- [46] 中华人民共和国国家质量监督检验检疫总局, 中国国家标准化管理委员会. 国民经济行业分类与代码 (GB/T4754-2017) [S]. 北京: 中国标准出版社, 2017.
- [47] 约翰·伊特韦尔, 皮特·纽曼, 默里·米尔盖特, et al. 新帕尔格雷夫经济学大辞典[M]. 经济科学出版社, 1996.
- [48] 王佳莹. 我国中小企业融资困境及其对策研究[D]. 长春: 吉林大学, 2016.
- [49] 李丽爵, 徐海俊. 我国中小企业融资体系的研究[M]. 科学出版社, 2005.
- [50] 赵娜. 关于旅游企业财务管理之融资问题的探讨[J]. 商业经济, 2013(16):84-85.
- [51] 郭颂华. 中小企业融资成本分析[J]. 南方金融, 2002(5):54-56.
- [52] 蒋杰. 基于固定效应模型的最优债务期限结构研究[D]. 大连: 大连理工大学.
- [53] 王文. 资本成本研究[J]. 财经界, 2013(14):54.
- [54] 戴小平, 陈靖. 我国中小企业融资风险及其防范[J]. 上海金融学院学报, 2005, (2):22-26.
- [55] 韩双林, 马秀岩. 证券投资大辞典[M]. 黑龙江人民出版社, 1993.
- [56] 李栋. 从服务的特征来看航运企业的营销策略[J]. 世界海运, 1998, 21(05):16-18.
- [57] 黄辉. 航运市场的周期理论和发展趋势预测[J]. 水运管理, 2016, 038(002):8-11.
- [58] 曾昭舜. 国际航运企业经营中的航运风险[J]. 水运管理, 1999 (5) :25-28.
- [59] 包雄关. 中小航运企业经营风险分析及评价[C]// 2011 年苏浙闽沪航海学会学术研讨会. :275-280.
- [60] 高由子. 船舶工业企业融资决策评价及优化研究[D]. 哈尔滨: 哈尔滨工程大学.
- [61] 李霞. 航运企业融资结构研究[D]. 大连: 大连海事大学, 2012.
- [62] 邓华. 金融危机时代下中国航运企业的融资策略探讨[J]. 经营管理者, 2012(22):57-59.
- [63] 杨佳宁. 我国航运企业船舶融资市场需求预测及决策研究[D]. 哈尔滨: 哈尔滨工程大学, 2013.
- [64] 王晓华. 我国航运企业财务风险管理研究-以中国远洋控股股份有限公司为例[D]. 青岛: 青岛科技大学, 2018.
- [65] 陈耿, 周军, 王志. 债权融资结构与公司治理: 理论与实证分析[J]. 财贸研究, 2003(2):69-74.

- [66] 陈秋艳. 舟山市中小航运企业融资问题研究[D]. 上海: 上海海事大学, 2010.
- [67] 向涯. 制造商资金约束下的智能硬件产品供应链定价与融资策略研究[D]. 广州: 华南理工大, 2017.
- [68] 杨佳宁. 我国航运企业船舶融资市场需求预测及决策研究[D]. 哈尔滨: 哈尔滨工程大学, 2013.
- [69] 中国证券监督管理委员会. 债券发行与交易管理办法[J]. 中华人民共和国国务院公报, 2015(10):63-72.
- [70] 王磊. 民营企业债券融资存在的问题及对策[J]. 智库时代, 2018, 160(44):35+37.
- [71] 李为章. 中小企业集合债券融资机制及其效率研究[D]. 长沙: 湖南大学, 2015.
- [72] 罗丹阳. 中小企业民间融资[M]. 中国金融出版社, 2009.
- [73] 中国水运网. “一带一路”机遇当前 中小航运企业何以破题?[EB/OL]. (2017-07-14) [2019-12-11]. <http://www.zgsyb.com/news.html?aid=417887>.
- [74] 方晓利. 股票融资与信贷融资的比较和选择[J]. 国际金融研究, 2000(05):11-14.
- [75] 马静婷, 王淑梅. 债券融资和股票融资的比较探析[J]. 中国集体经济, 2009(34):93.
- [76] 连树政. 船舶融资的要素考察[J]. 中国远洋海运, 2008(7):62-63.
- [77] 郑建佳. 航运企业融资最优资本结构决策研究[D]. 大连: 大连海事大学, 2008.
- [78] 刘洪周. 锦州港拖轮规划与融资战略研究[D]. 2012. 大连: 大连海事大学, 2012.
- [79] 宋晓菁. 我国融资租赁发展研究[D]. 合肥: 安徽大学, 2015.
- [80] Basten Hannes (汉尼斯). 中国融资租赁市场的发展[D]. 华东理工大学, 2011.
- [81] 潘丹丹. 对船舶融资租赁的思考[J]. 物流工程与管理, 2012(01):81-82.
- [82] 唐斐. 广东省船舶融资服务发展研究[D]. 武汉: 武汉理工大学, 2012.
- [83] 赵志宏. 构建航运金融生态系统, 助力海洋经济发展[J]. 当代金融家, 2018(04): 92-95.
- [84] 金海. 论航运基金信托财产所有权的归属[J]. 河北经贸大学学报, 2017(02):104-109.
- [85] 戴勇. 我国航运产业基金的运行模式研究[J]. 上海金融, 2010(04):33-36.
- [86] 高珉, 余思勤, 袁象. 供应链金融—中小航运企业融资的新途径[J]. 商场现代化, 2009, (16):109.
- [87] 林贵锋. 集装箱航运企业融资决策研究[D]. 大连: 大连海事大学, 2006.
- [88] 庞丽群. 对中小企业融资决策的探讨[J]. 中国科技纵横, 2013(23):262-262.
- [89] 熊璞, 邵俊岗. 长江绿色航运现状分析及发展路径研究[J]. 中国集体经济, 2014(15):37-38.
- [90] 张旭东. 长江中小航运企业现状及发展对策[J]. 水运管理, 2009, 31(3):10-12.
- [91] 张向辉. 长江航运的战略选择[J]. 中国船检, 2014(12):15-18.
- [92] 中国水运报. 大江行大船—长江运输船舶[EB/OL]. (2019-03-20) [2020-04-19]. [http://wap.cjsyw.com/zx\\_cont.aspx?id=30815](http://wap.cjsyw.com/zx_cont.aspx?id=30815).

- [93] 刘富强. “营改增”对航运企业的影响研究[D]. 大连: 大连海事大学, 2013.
- [94] 陈喆. 我国政府扶持航运业发展的政策研究[D]. 大连: 大连海事大学, 2015.
- [95] 财政部. 关于国际水路运输增值税零税率政策的补充通知[J]. 会计师, 2014(13):82.
- [96] 顾波军, 杨旭瑞. 中外航运业补贴政策比较研究[J]. 浙江海洋学院学报(人文科学版), 2017, 034(002):66-71.
- [97] 杜江玮, 张悦. 船舶吨税法能给航运业带来哪些福利[J]. 中国船检, 2018, (8):54-56.
- [98] 韩亚文. 武汉长江中游航运中心的金融支持政策研究[D]. 武汉理工大学, 2014.
- [99] 何鸿康. 重庆长江上游航运中心服务能力评价与改善研究[D]. 重庆: 重庆交通大学, 2018.
- [100] 叶红玲. 加快三大航运中心建设, 服务长江经济带发展[J]. 中国水运, 2018, No.588(07):20-21.
- [101] 陈肖敏. 基于 DEA-Tobit 两步法的我国航运上市公司融资效率研究[D]. 哈尔滨: 哈尔滨工业大学, 2015.
- [102] 罗正英. 中小企业融资问题研究[M]. 北京: 经济科学出版社, 2004
- [103] 胡竹枝. 中国中小企业融资: 供求、效率与机制分析[M]. 北京: 中国经济出版社, 2006.
- [104] 胡系. 国有商业银行实行贷款定价方法的探讨[M]. 海南金融, 2004, 2.
- [105] 彭洁. 金融抑制对我国中小企业融资的影响[J]. 开发研究, 2005, (5):40-43.
- [106] 潘洁. 航运船舶融资借信托“乘风破浪” [EB/OL]. (2008-12-03) [2019-11-20]. [http://paper.people.com.cn/gjjrb/html/2008-12/03/content\\_150617.htm](http://paper.people.com.cn/gjjrb/html/2008-12/03/content_150617.htm).

## 附录 I 关于“长江干线中小航运企业发展现状及融资现状调查问卷”

尊敬的：

你们好！我是重庆交通大学的研究生，正在撰写个人的毕业论文《长江干线中小航运企业融资问题研究》，为了确定长江干线中小航运企业目前的发展状况及企业融资情况，找出企业融资过程中存在的问题及解决策略，我需要您提供宝贵的时间对涉及贵公司发展现状及融资现状的问题进行回答。本调查不涉及受访企业的单位名称，所有企业的机密问题，我会严格保密，并保证仅用于本论文中，非常感谢贵公司的支持与合作！

以下为本次所调查问题：

一、航运企业发展现状调查

1、贵公司目前共拥有船舶\_\_\_\_\_艘，其中运营中船舶\_\_\_\_\_艘，在建中船舶\_\_\_\_\_艘，船龄10年以上船舶\_\_\_\_\_艘。

2、贵公司目前经营船舶总载重吨为\_\_\_\_\_载重吨（DWT）。

3、贵公司经常中主要运输航线为？（ ）

A、长江沿线各地区间运输服务

B、长江至沿海地区的运输服务

C、含A与B两者

D、远洋运输

E、A、B和D三者都有

4、2018年，贵公司完成货运总量\_\_\_\_\_万吨，完成货物周转量\_\_\_\_\_亿吨公里；2017年，贵公司完成货运总量\_\_\_\_\_万吨，完成货物周转量\_\_\_\_\_亿吨公里。

5、2017年及2018年贵公司主营业务的收入、成本、燃油成本、人力成本分别是多少，请填入下表中。

2017年及2018年公司主要业务收入及成本表

项目	收入或成本（万元）	
	2017年	2018年
主营业务收入		
主营业务成本		
燃油成本		
人力成本		
利润		

A、严重亏损  
B、轻微亏损  
C、基本持平  
D、盈利微薄  
E、盈利良好

A、运价低  
B、燃油成本偏高  
C、人力成本偏高  
D、企业税收偏高

### 2017年及2018年公司船舶平均营运率和船舶平均负载率

船舶平均营运率（%）		船舶平均负载率（%）	
2017年	2018年	2017年	2018年

A、继续从事水上运输服务      B、开展现代综合物流服务

C、积极与产业链上下游的大货主合作      D、与港口企业及干支流航运企业重组

1、贵公司经营中目前资金留存情况如何？（ ）

2、贵公司负债率如何？（ ）

A、没有负债  
B、少量负债  
C、负债率普遍高  
D、负债率普遍较高

3、贵公司建造或购置一艘新船需要筹集资金时，其内源资金占比\_\_\_\_%，外源资金占比\_\_\_\_\_%。

A、从未遇到    B、偶尔遇到  
C、经常遇到

A、银行获贷难  
B、融资渠道少  
C、融资成本高  
D、融资效率低

E、担保难 F、其他，是\_\_\_\_\_。

6、贵公司通过外源渠道融资时，其选择的融资方式有哪些？（ ）

A、银行抵押贷款 B、融资租赁

C、信托融资 D、民间集资

E、航运产业基金 F、其他，是\_\_\_\_\_。

7、2017 年及 2018 年贵公司外源融资中，各融资方式金额占比分别是多少，请填入下表中。

2017 年及 2018 年公司各外源融资方式金额占比		
项目	金额占比（%）	
	2017年	2018年
银行贷款金额		
融资租赁		
信托融资		
民间集资		
其他融资方式		

8、2017 年及 2018 年贵公司外源融资获得的资金总额中，其本地贷款和异地贷款占比分别是多少，请填入下表中。

2017 年及 2018 年公司本地贷款和异地贷款占比		
项目	本地贷款和异地贷款占比（%）	
	2017年	2018年
本地贷款占比		
异地贷款占比		

10、贵公司 2017 年和 2018 年银行贷款中，其无法获得银行贷款的原因是什么？（ ）

A、缺乏有效抵押品 B、信用等级低

C、贷款额度小 D、企业报表不符合要求

11、近两年公司融资过程中，您认为企业融资外部环境存在的问题有哪些？

---

---

---

---

---

12、近两年公司融资过程中,您认为企业融资内部环境存在的问题有哪些?

---

---

---

---

---

13、为了改善长江干线中小航运企业的融资难题,您有哪些建议?