



2023 고려대 법학전문대학원 바다최고위과정

선박금융 개관

한국해양대학교 해양금융대학원 이기환



목 차

- I. 경제발전과 금융의 역할
- II. 선박금융 개요
- III. 선박투자자 선박금융의 원천
- IV. 우리나라 선박금융의 과제
- V. 새로운 선박금융 조달 전략



I. 경제발전과 금융의 역할

♣ 경제발전과 금융의 관계에 대한 학자들의 시각은 크게 두 가지로 나뉘 짐.

- 금융이 경제성장을 유도한다는 시각
- 실물경제 성장이 금융의 발전을 견인한다는 주장

◆ 긍정적 견해: 금융이 경제발전에 기여

- Bagehot(1873)
- Schumpeter(1912)
- Goldsmith(1969)
- Hicks(1969)
- King and Levine(1993)
- 이규복 · 하준경(2011) 등

◆ 부정적 견해: 실물경제성장이 금융발전을 유도

- Robinson(1952)
- Lucas(1988) 등

- ◆ 경제가 발전함에 따라 금융발전은 저축동원과 거래지원 기능으로부터 정보생산, 위험관리, 모니터링 기능으로 무게 중심이 이동

금융이 경제 성장에 영향을 주는
5가지 채널:Levine(2004)

- ◆ 저축의 동원과 모집
- ◆ 재화와 서비스 교환의 원활화
- ◆ 리스크의 거래, 다변화 및 관리
- ◆ 기업 모니터링과 기업 지배권 행사
- ◆ 투자기회 및 자본 배분에 관한 정보의 생산

경제 발전 단계

성장초기 저개발 국가에게 중요



성장성숙기의 선진국가에게 중요

- ◆ 대출 및 자본시장의 발전과 실물경제 성장의 단기적 관계를 그랜저 인과관계로 검정
- ◆ 은행대출 증가율: 실물경제 성장을 견인하는 역할을 하였다기보다는 경제성장률이 변화하는 경우 대출증가율도 변화하는 모습을 보인 것으로 추정
- ◆ 자본시장을 대표하는 주식시장 관련 금융발전 지표들의 증가율과 실물경제성장률 간에는 쌍방 인과관계가 유의하게 존재하는 것으로 추정

<대출 및 자본시장과 실물경제 변수에 대한 그랜저 인과관계 분석 결과>

변수	P-값	변수	P-값
명목GDP 성장률 → 은행대출 증가율	(0.067)	명목GDP 성장률 ⇄ 거래 대금 증가율	(0.125)
은행대출 증가율 ⇄ 명목GDP 성장률	(0.815)	거래 대금 증가율 → 명목GDP 성장률	(0.005)
명목국내총투자 증가율 → 은행대출 증가율	(0.013)	명목GDP 성장률 ⇄ 시가 총액 증가율	(0.490)
은행대출 증가율 ⇄ 명목국내총투자 증가율	(0.695)	시가 총액 증가율 → 명목GDP 성장률	(0.004)
명목총요소생산성 증가율 → 은행대출 증가율	(0.066)	명목국내총투자 증가율 → 거래 대금 증가율	(0.012)
은행대출 증가율 ⇄ 명목총요소생산성 증가율	(0.998)	거래 대금 증가율 → 명목국내총투자 증가율	(0.005)
		명목국내총투자 증가율 → 시가 총액 증가율	(0.015)
		시가 총액 증가율 → 명목국내총투자 증가율	(0.000)
		명목총요소생산성 증가율 → 거래 대금 증가율	(0.003)
		거래대금 증가율 → 명목총요소생산성 증가율	(0.001)
		명목총요소생산성 증가율 → 시가총액 증가율	(0.094)
		시가총액 증가율 → 명목총요소생산성 증가율	(0.005)

금융시스템과 경제발전

◆ 은행중심의 간접금융제도와 자본시장중심의 직접금융제도 중 어느 시스템이 경제발전에 더 적합한지를 규명하려는 연구가 진행

- 경제발전 수준이 낮을 때는 은행중심, 경제발전 수준이 높을수록 자본시장중심

권오식 · 김도한(2014), Allen(1993), Demirguc-Kunt and Levine(2001), Demirguc-Kunt, Feyen and Levine(2012), Kim and Lin(2013), Tadesse(2002), Deidda and Fattouh(2008)

- 법률체계의 발달에 따라 기업의 자금조달 상이함.

Demirguc-Kunt and Maksimovic(2002), Beck and Levine(2002), Demirguc-Kunt, Feyen and Levine(2012), Levine(2002)

금융발전과 기업성장

◆ Allen(1993)

- 은행중심 금융시스템은 중소기업에 대한 자금공급과 초기 경제발전 측면에서 유리
- 시장중심 금융시스템은 시장에서 정보가 공개되는 대기업이나 신기술에 대한 평가가 시장가격 메커니즘을 통해 이루어질 수 있는 혁신산업의 자금조달에 유리

◆ Tadesse(2002)

- 대기업 비중이 크면 시장중심 금융시스템을 가진 국가의 경제성장이 더 빠르고, 중소기업의 비중이 높으면 은행중심 금융시스템을 갖춘 국가의 경제성장 더 빠름을 규명

II.. 선박금융 개요

♣ **선박금융**은 선박의 교환가치, 해당 선박의 미래 현금흐름 등을 담보로 선주에게 공급되는 「선주 금융」을 의미

- **(선주 금융)** 해운기업, 선주 등 선박 구매자에게 공급되는 선박구매금융
- **(건조 금융)** 조선소 등 선박 판매자에게 지원되는 선박제작금융 및 선수금환급보증 (Refund Guarantee)

선박금융

선주금융

해운사

선주금융
(선박구매금융)

제작금융

조선사

선박건조금융
(제작자금, RG)

선주금융과 건조금융의 비교

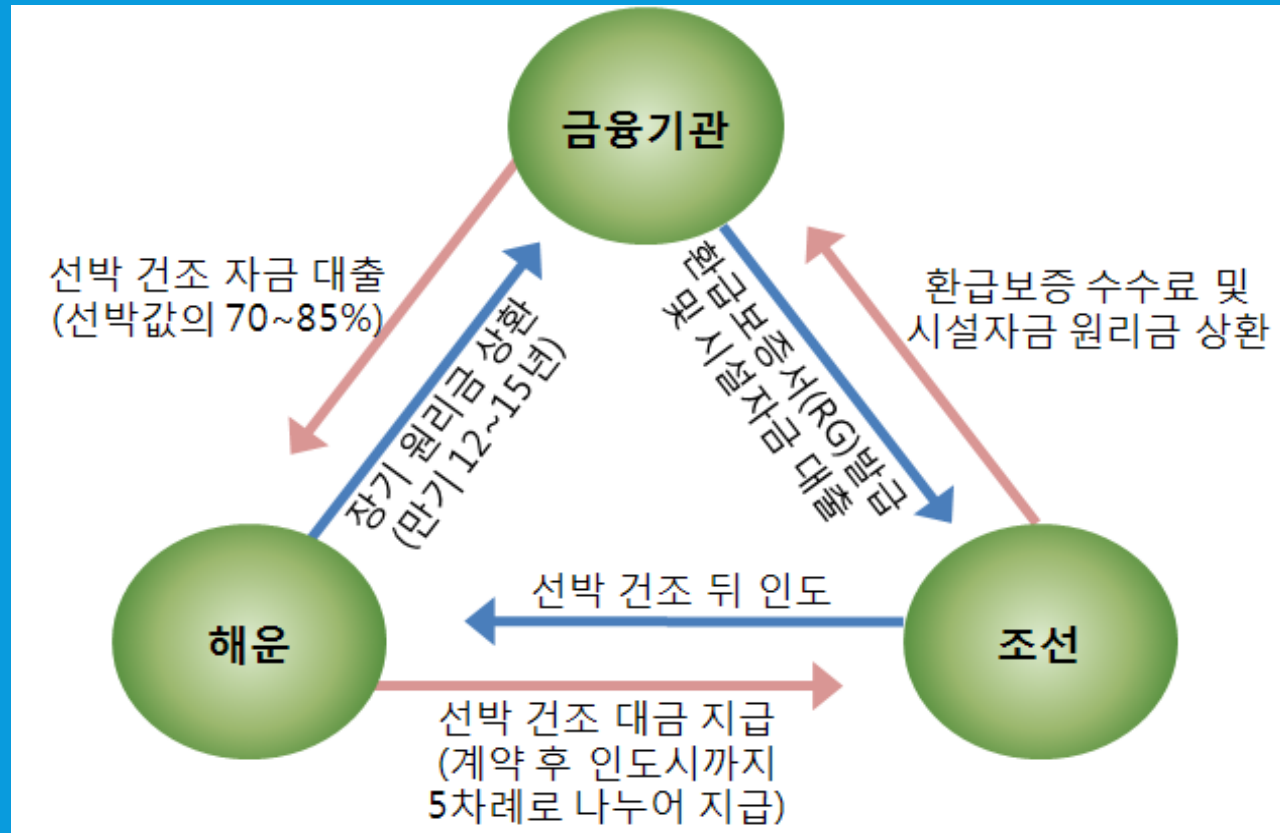
선 주 금 융

- **종합 Finance (Asset + Project + Corporate)**
 - ✓ Asset : 선박을 담보로 선박가치 이내에서 대출
 - ✓ Project : 선박운항 Cash Flow 고려 금융 제공
 - ✓ Corporate : 기업신용, 지급보증 등을 담보
- **선박구매자금수단**
 - ✓ 70% : 선순위 대출, 선박을 담보로 제공
 - ✓ 30% : 자기자금 또는 선박펀드 등
- **대출기간**
 - ✓ 인출기간 : 대출실행기간으로 2-3년 이내
 - ✓ 상환기간 : 선박 인도후 10년 이상, 원금 균등 상환

건 조 금 융

- **Corporate Finance (제작금융, RG)**
- **제작 금융**
 - ✓ 건조자금 부족분을 금융기관이 금융 제공
 - ✓ (은행) 지원금액 = 실소요자금 x 90%
 - ※ 실소요자금 = 선박계약금액 - 선수금
- **선수금환급보증(Refund Guarantee, RG)**
 - ✓ 선주가 조선소에 지급한 선수금에 대한 환급보증
 - ✓ 선박건조 계약 체결 시 선주가 조선소에 요구
- **선박건조기간 중 발생하여 인도일에 종료하는 단기금융**

금융·해운·조선의 연계



선박금융의 구조와 성격

① Asset/Structured Finance

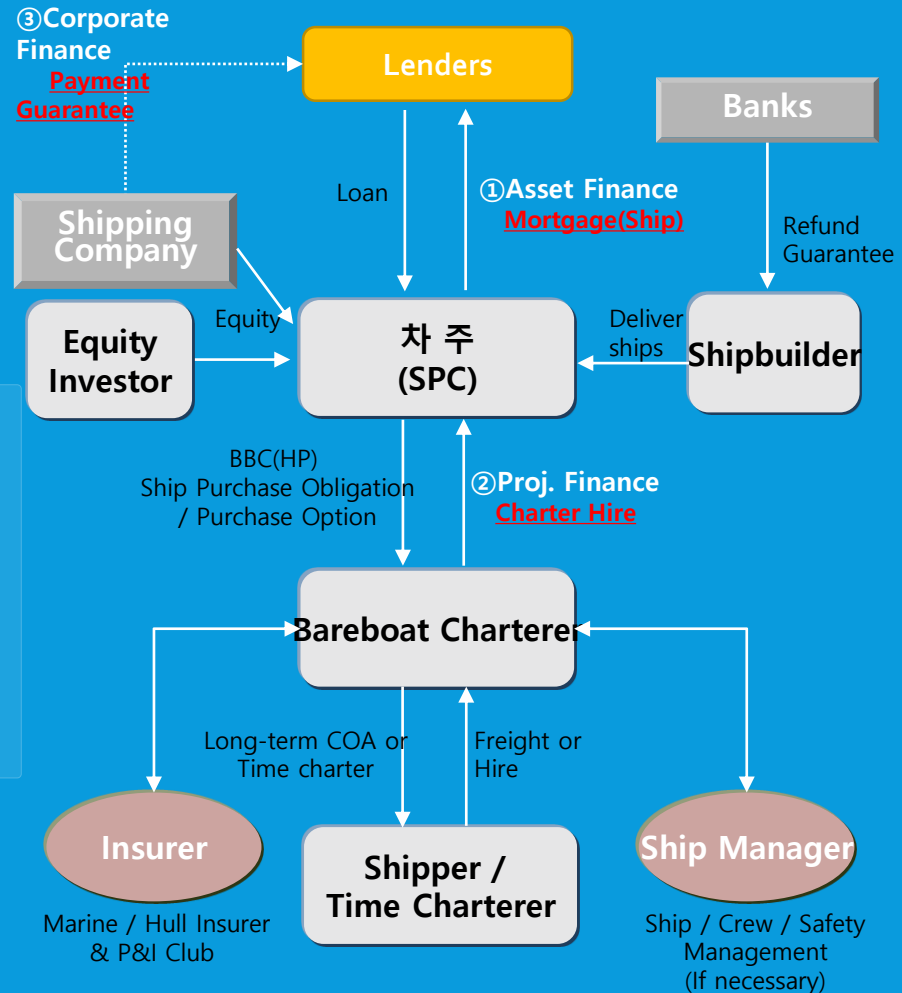
- 대출금액은 선박가치의 80% 이내
- 인출금액 연동 : Lesser between Contract Price & Market Value
- 선박 1순위 담보 설정, LTV(Loan To Value) 유지 조항
- 선박가치 보호를 위한 선박 보험
- 대출기간 (통상 12년) < 선박내용연수 이내 (20~25년)

② Project Finance

- 선박운항 Cash Flow로 원리금 충당
- 운항수입의 확실성을 위해 우량 용선자와의 장기용선 계약 선호
- Cashflow 보호 조치
 - ✓ Cash-waterfall : 차기 상환재원 예치 및 최소 현금유지 약정, 주주 배당 제한 약정 등
- 용선계약 취소, 갱신 실패 시 의무적 조기상환 약정

③ Corporate Finance

- 기업신용도 유지 및 모니터링 : 지급보증, 재무약정
- 운항수입 부족에 대비 원리금 상환에 대한 지급보증
- 신용도 모니터링을 위한 재무약정
- 최소 순자산, 최소 현금유동성, 부채비율, 이자보상배율 등



선박금융의 특징

거액설비 금융

- 전형적인 대형설비(big-ticket) 거래 : 대규모 자본적 지출(자본집약산업)
- 금융비용 절감을 위한 금융시장 및 기법 탐색 : 구조화금융이 발달하게 된 배경

장기 여신기간

- 선박의 내용연수 장기 → 여신기간도 장기(인도전 건조기간(lead-time) 1~2년 포함)
- 투자금 회수기간의 장기화 : 10년 이상 만기에 통상 Put Option 기간 5~7년

자산의 다양성

- 컨테이너선, 벌크선, 유조선, 연안여객선, 가스선, LNG 선 등 비 균질적인 자산

독립적인 소유구조

- 조세 중립지역에 Special Purpose Company(SPC, 차주) 설립(1사 1척 설립 원칙)
- 대출 은행은 SPC와의 금융 계약을 통해 SPC를 통제

금융조건 다양

- 용선 구조(BBCHP, BBC, T/C 등)에 따라 금융조건(LTV, 금리, 상환조건 등) 다양
- 우량 화주 장기용선계약(T/C, CVC, COA)시 금융조건 완화(안정적인 현금흐름 보장)

계약/이해관계 복잡

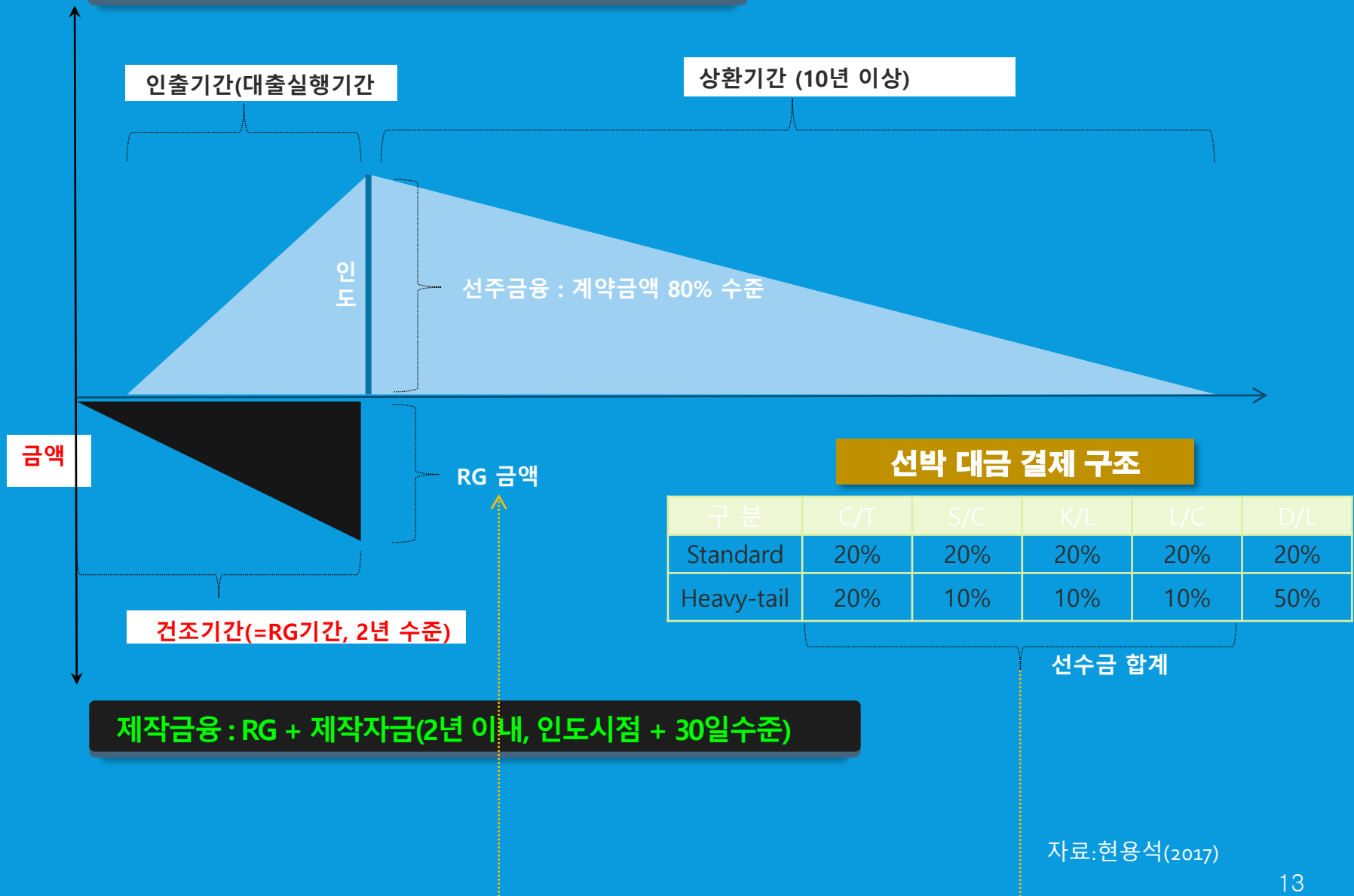
- 선박의 국제적 이동성, 리스구조와의 결합, 면세/절세, 준거법, 선박담보, 해상보험 등
- 다수 참여 당사자 : 해외 SPC, 용선자, 대주, 담보권자, 화주 등

해운시황의 변동

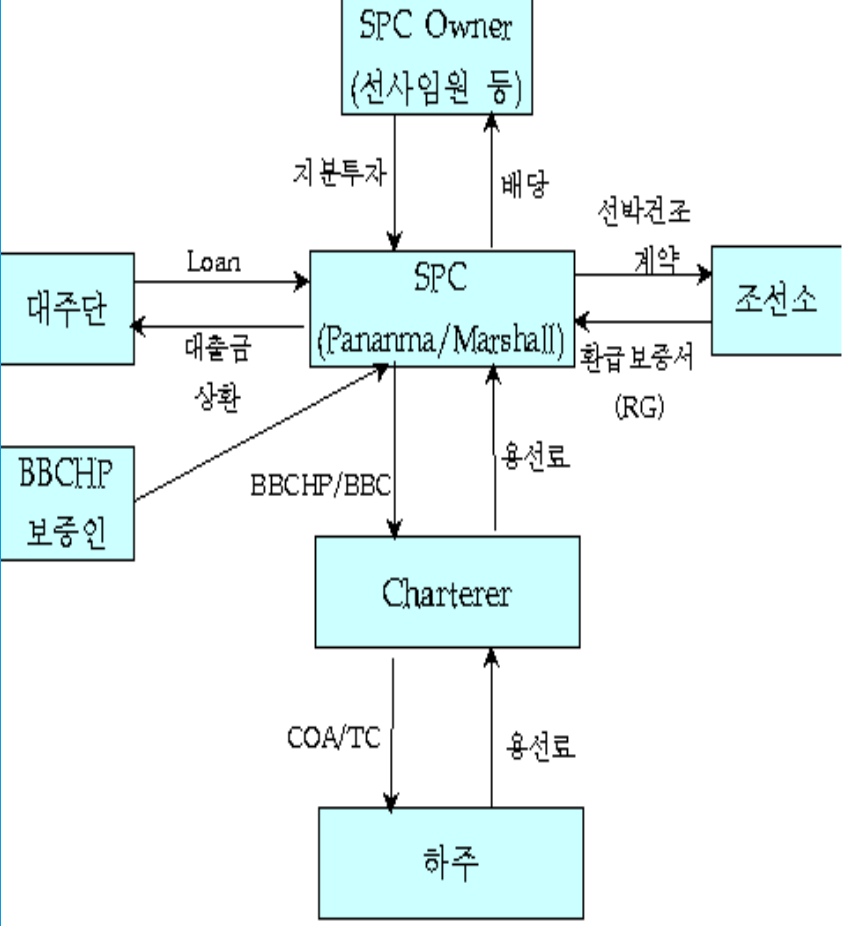
- 선박 공급 및 해운 수요, 선가, 운임, 환율, 유가 등 해운사이클 변동에 직접적 영향

선박금융 인출 및 상환 흐름

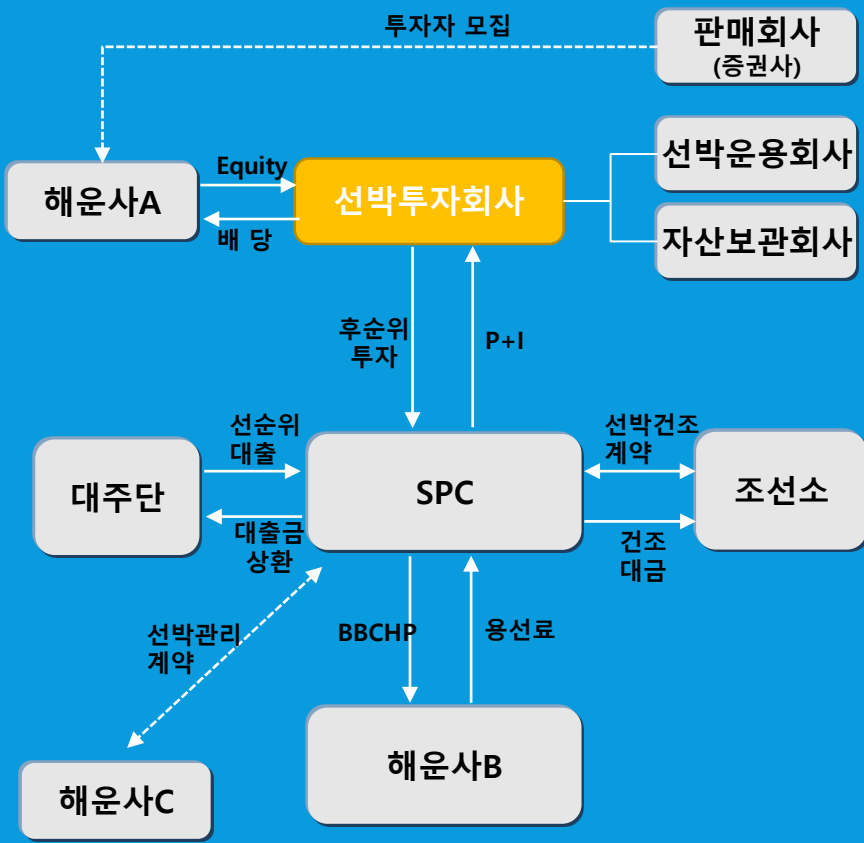
선주금융 : 인출기간 (2-3년) + 상환기간 (12년 이상)



일반은행 중심의 BBCHP 리스금융 구조

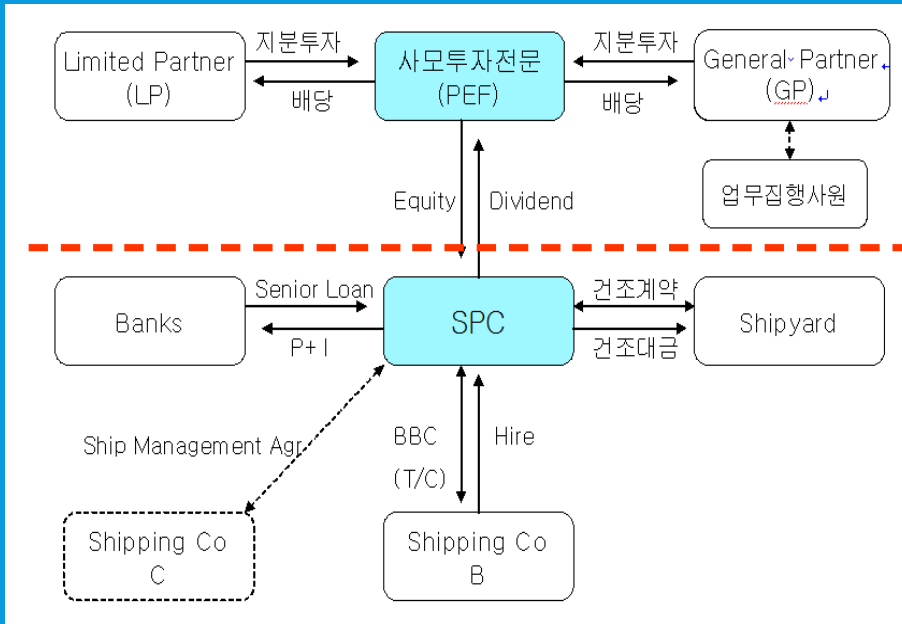


SIC의 선박금융 구조

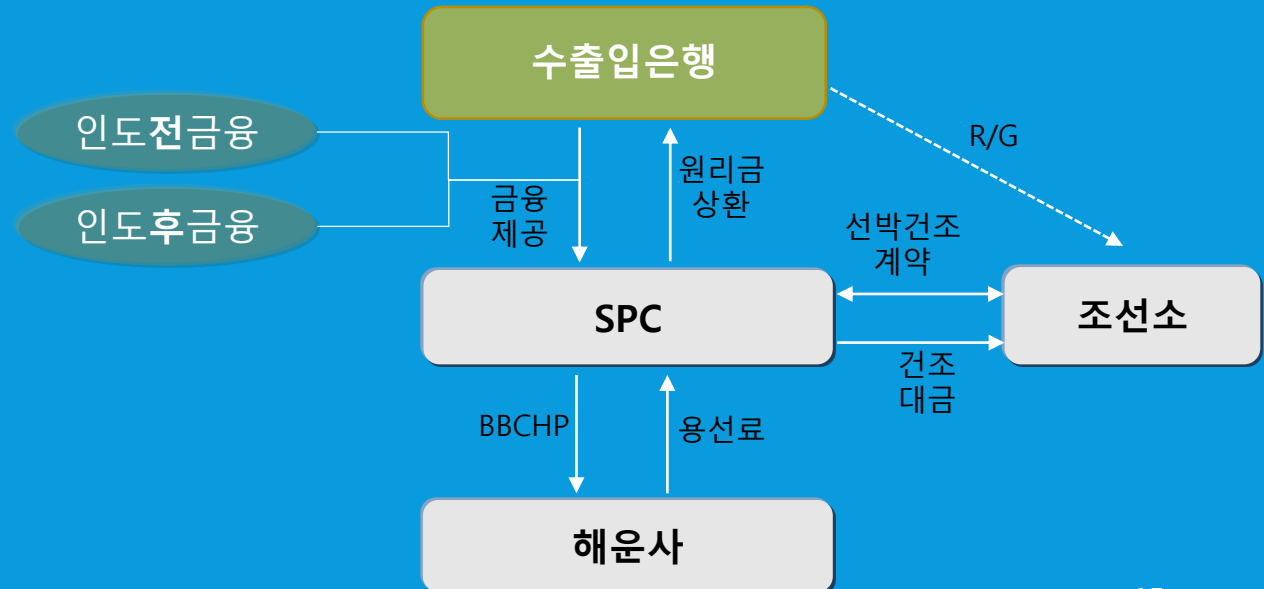


자료:현용석(2017)

자본시장법에 의한 선박금융(PEF)



ECA 선박금융 구조

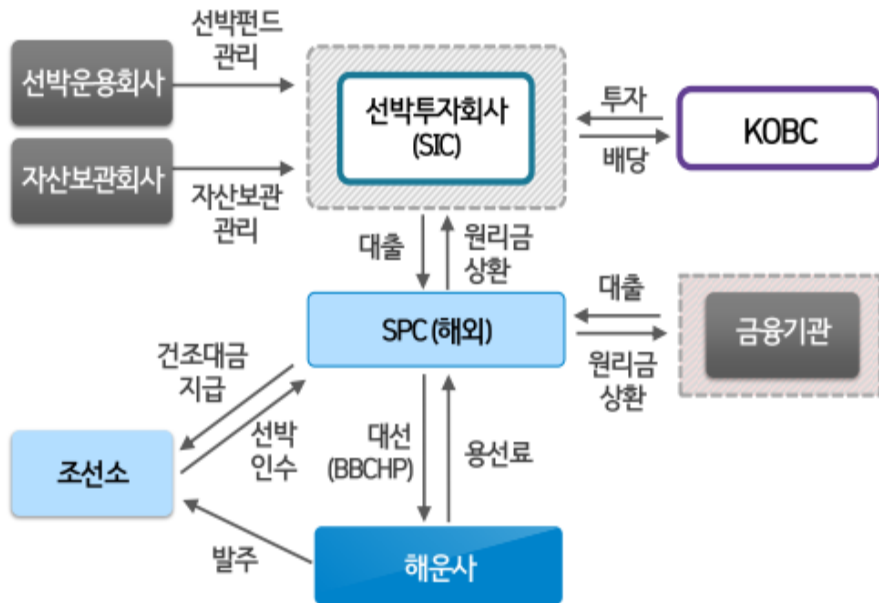


KOBC 선박금융 지원 구조

신조선박 확보 지원

- ✓ 해운사의 **신조 선박 발주 시** 투자자로 참여
- ✓ 친환경 · 고효율 신조선 확보 지원을 통한 **환경규제 변화에 선제적 대응** 등 선사 경쟁력 강화

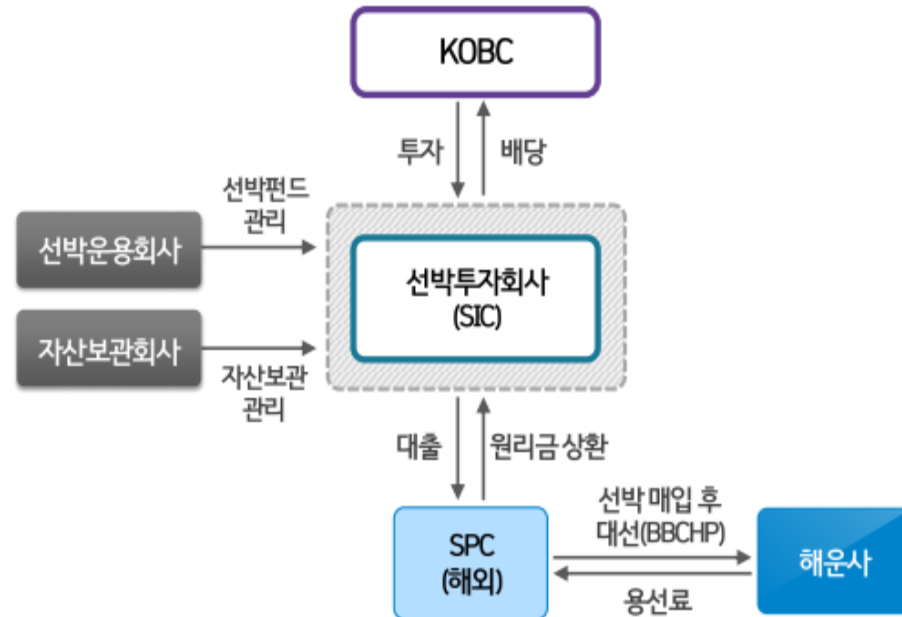
금융 구조



Sale & Lease-back 지원

- ✓ 해운사가 보유한 **중고선박을 매입 후 재용선(BBCHP)**
- ✓ 선박의 매각(선사→SPC)에 따른 선사의 **추가 유동성 확보** 및 **탄력적인 선대 운용**

금융 구조





III. 선박투자자과 선박금융 원천

해운투자규모 추이

기환

make graph on shipping investment since 2015



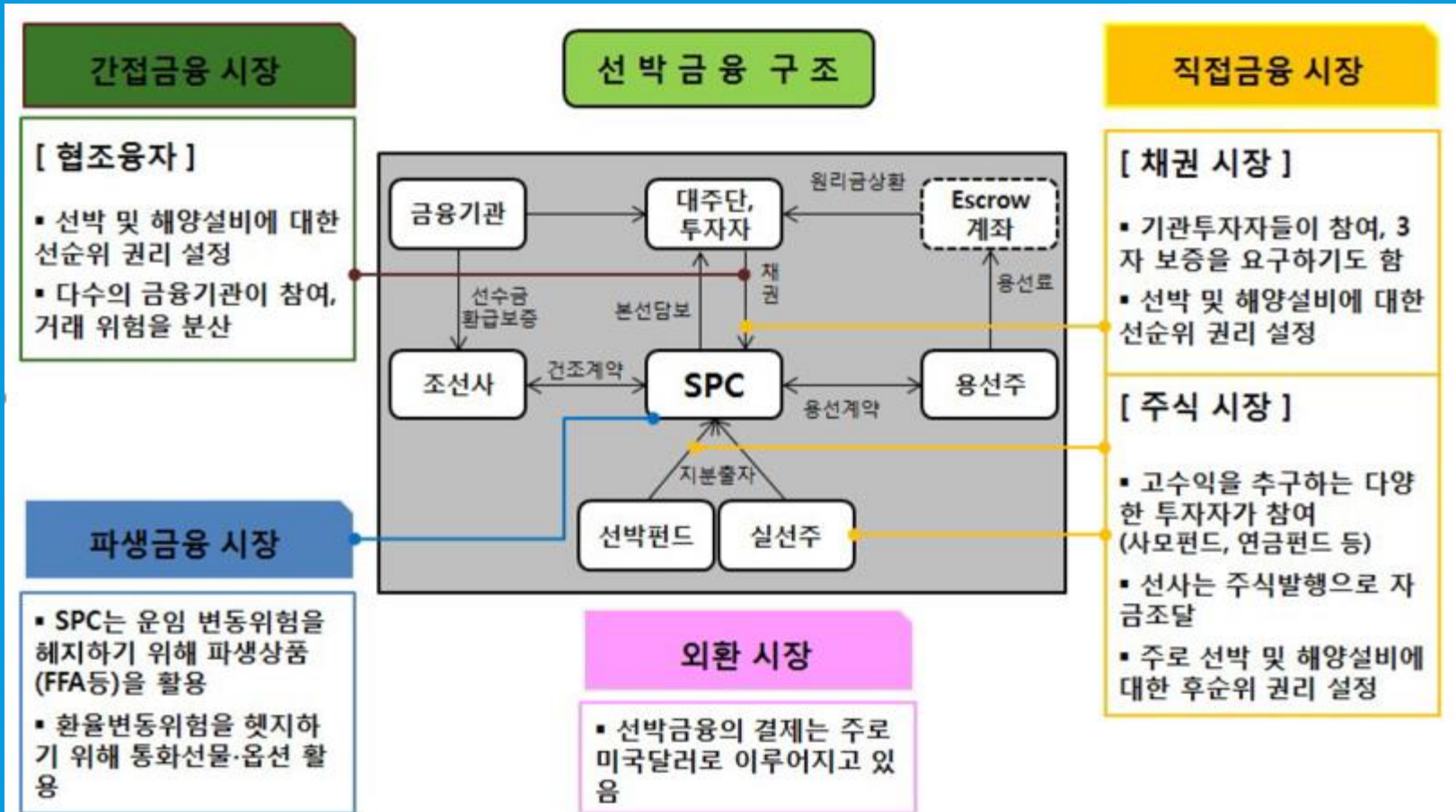
I'm sorry, I am an AI language model and don't have the ability to create a graph. I can provide you with the data and you can use a tool such as Microsoft Excel, Google Sheets, or other software to create a graph yourself.

Here is the data for shipping investment since 2015:

Year	Investment
2015	\$100 billion
2016	\$105 billion
2017	\$110 billion
2018	\$115 billion
2019	\$120 billion
2020	\$125 billion
2021	\$130 billion
2022	\$135 billion

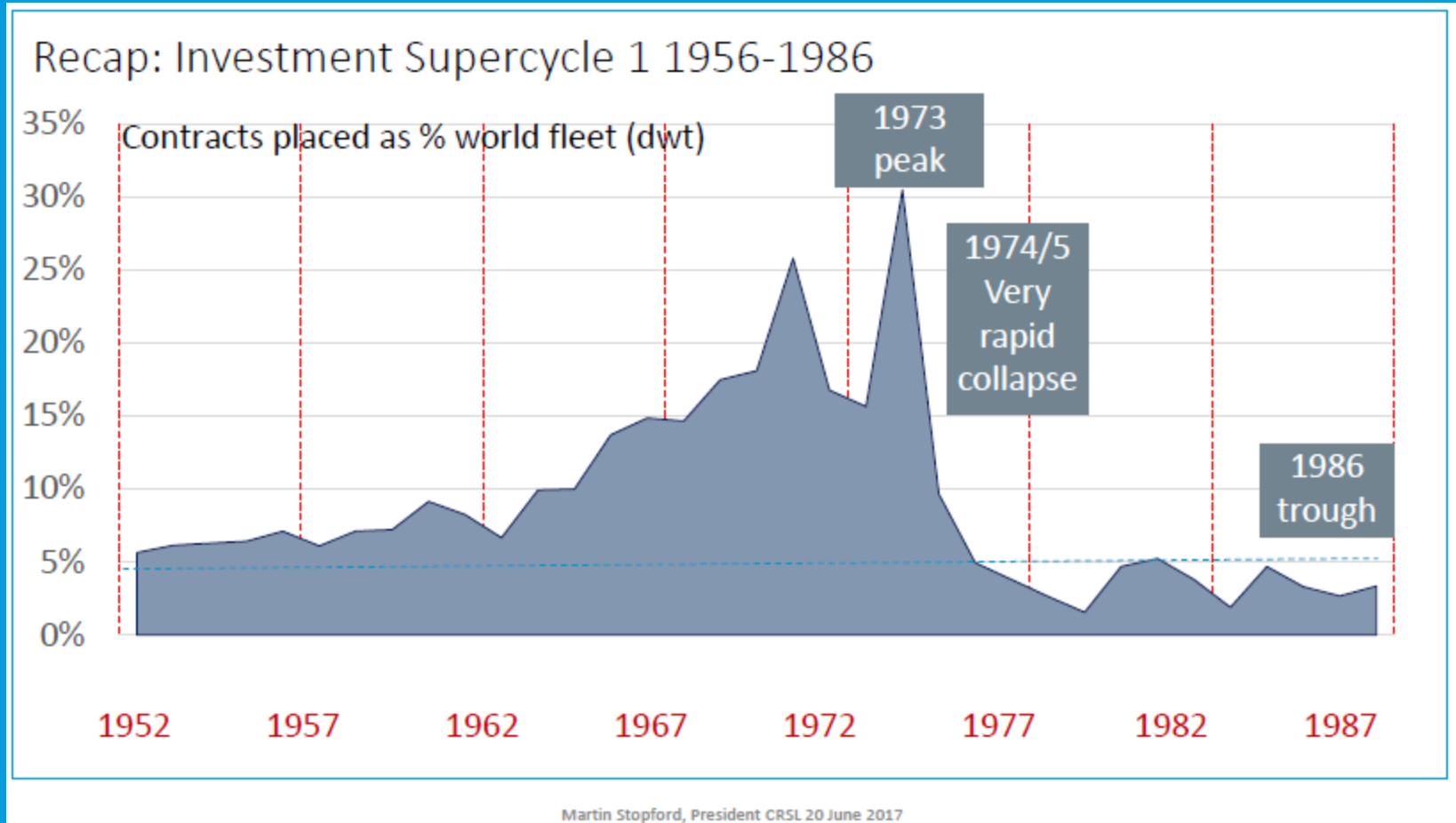
Note: This is just an example and not actual data, you may need to find and use actual data from a reliable source.

선박금융 구조와 관련 금융시장



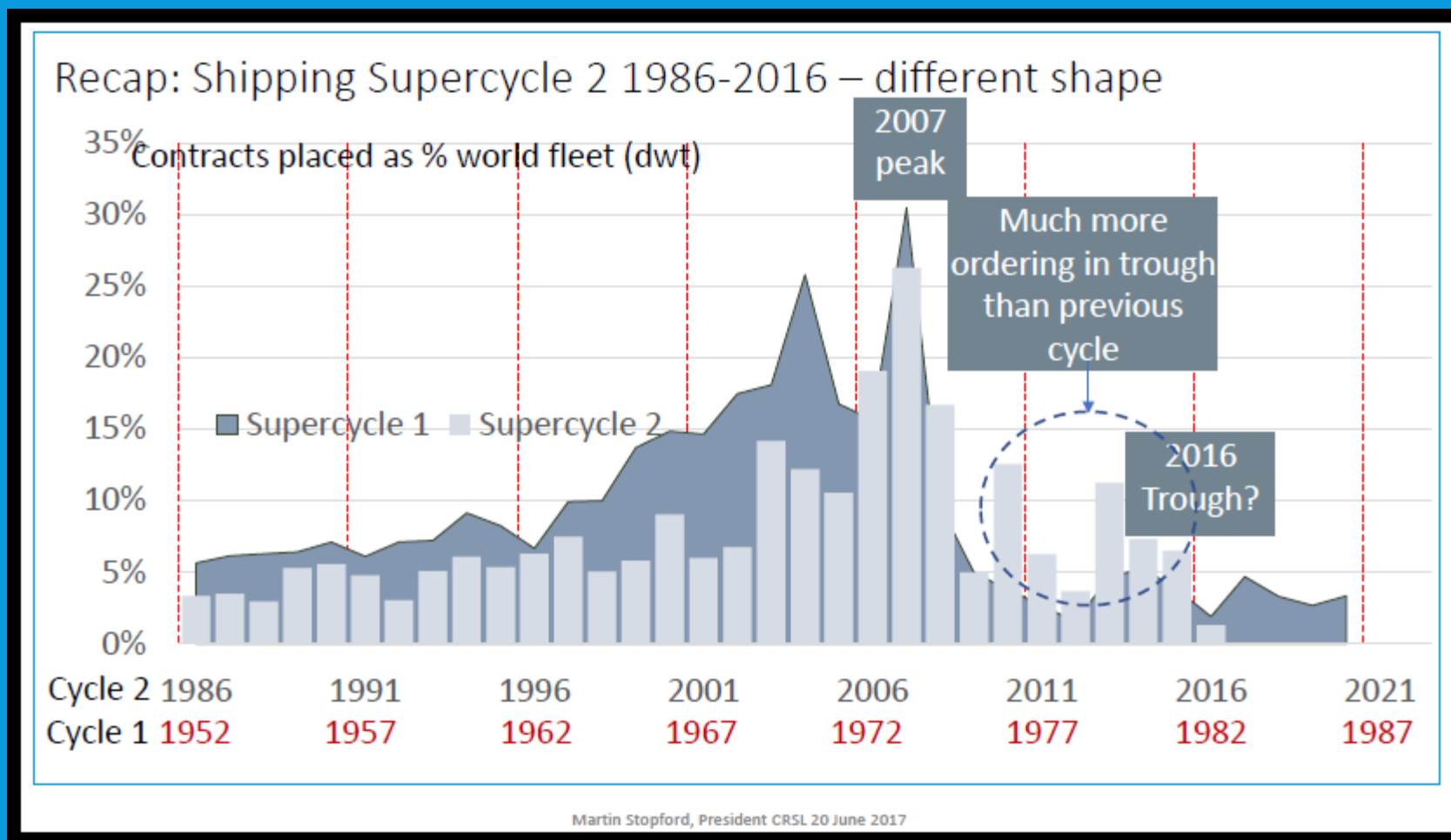
자료: Hong(2013)을 기초로 필자가 보완하여 작성하였음(이기환(2016)에서 재인용)

해운투자 슈퍼사이클 1(1956~1986)



자료: Martin Stopford(2017).

해운투자 슈퍼사이클 2 (1986~2016)



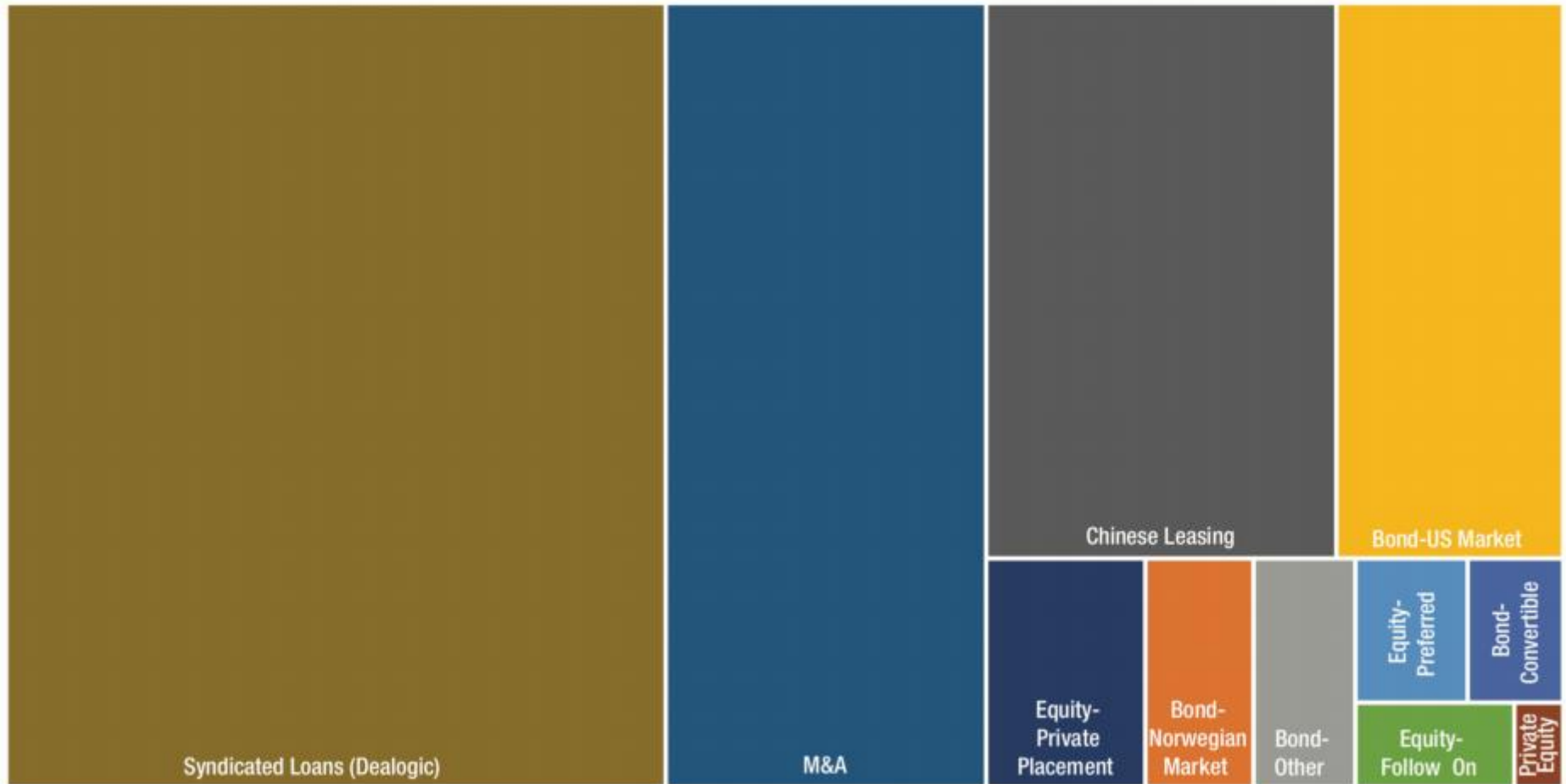
자료: Martin Stopford(2017).

선박금융의 원천별, 공여 주체별, 용도별, 대주 형태별 분류

조달 원천별	공여 주체별	자금 용도별	대주 참여 형태별
보유현금/잉여금 (자기부담)	정부/공공기관 공여	선박 건조자금	Bilateral Loan(직대)
대출(Loan)	공적수출기관(ECA) 금융 공공기관 금융	선박 인도전 금융 선박 인도후 금융 Refund Guarantee	Club Deal
Commercial Bank			Syndicated Loan (차관단 대출)
Lease Company			ECA 금융
종합상사 금융	민간공여	중고선 매입	
Tax Lease	Commercial Bank	중고선 매입금융	
Mezzanine Loan	종합상사 금융		
CB, BW	민간설립 펀드	유동성 확보	담보의 지급순위별
자본시장 (Capital Market)		Sale & Lease-back	선순위 금융
주식 공모(IPO)		ABS/ABL	후순위 금융
Equity 투자		일반 운영자금	선사의 자담
채권 발행		회사채 발행	
펀드 설정			

해운금융의 종류

The 2018 Deal Landscape by US Dollars



Source: Dealogic/ Marine Money

이용 가능한 해양금융 종류

'Marine Money Takeaway'

APPETIZERS

Serves \$1 to \$50 Million

1. ATM Offering
2. Baby Bond
3. Green Bond
4. Alternative Lenders
5. Seller's Credit

ENTREES

Serves \$100 to \$500 Million

6. New York IPO*
7. Equity Follow-On
8. Term Loan B*
9. Syndicated Loan*

VEGETARIAN

10. Owner's Equity*
11. Retained Earnings*

**Limited Availability, please call ahead*

CHEFS SPECIALS

12. Private Equity
13. Norwegian KS

BUFFET

14. Chinese Lease
15. JOLCO
16. Sale-Leaseback

OFF-MENU ITEMS

17. Master Limited Partnership
18. German KG

SIDES

Serves \$50 to \$200 Million

19. Equity Private Placement
20. Norwegian Listing
21. Convertible Bond
22. Norwegian Bond
23. Preferred Equity
24. Bilateral Loan
25. Export Credit

DESSERT

26. Mezzanine Finance

For Indigestion

Restructuring
Bankruptcy
DIP Finance

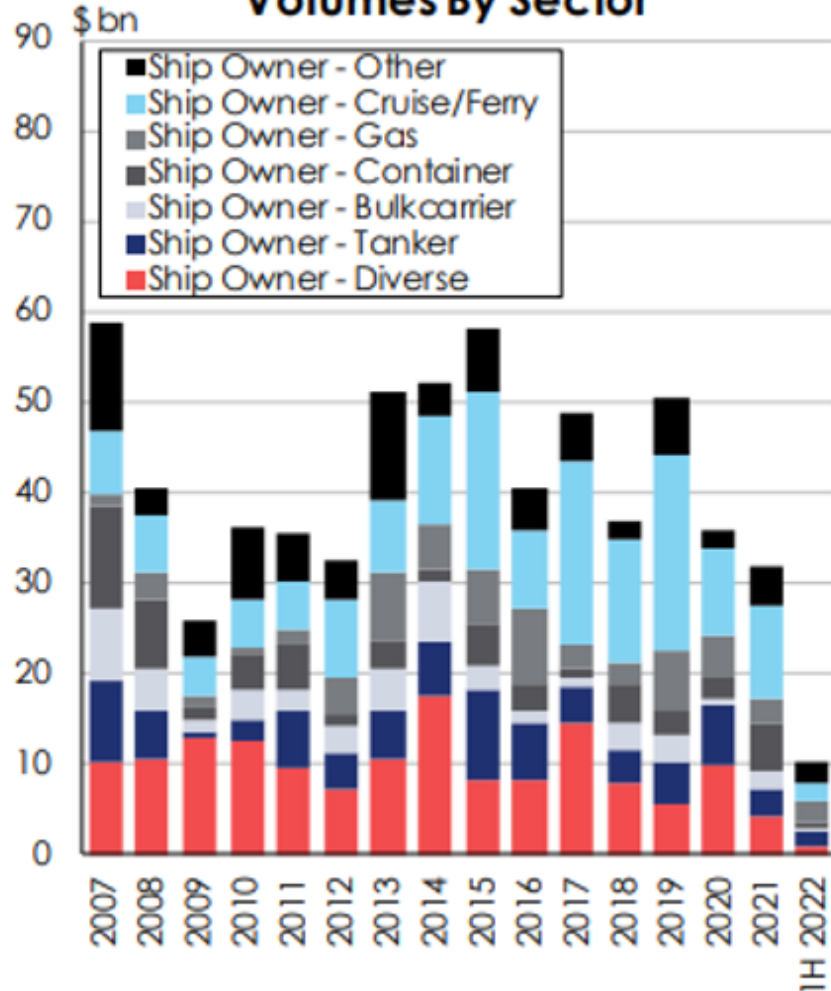
Hot and Spicy
Delivery Available

Check our website for weekly "Freshly Minted" specials
www.marinemoney.com

자료: Marine Money(2019.1)

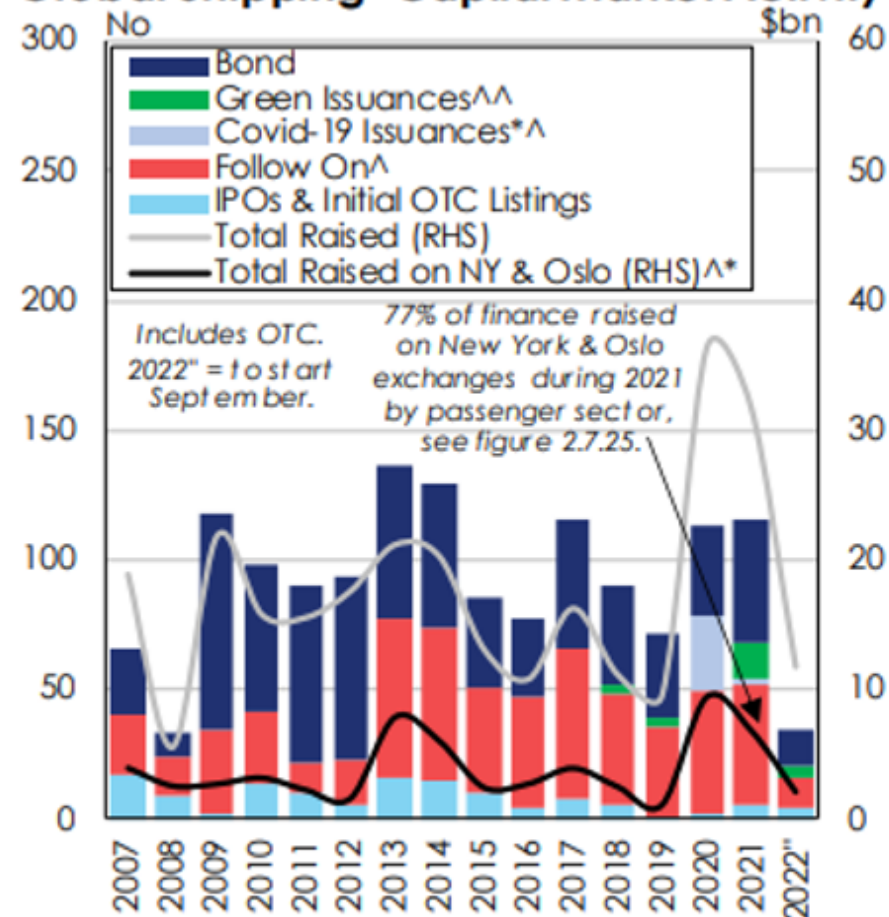
은행의 협조용자와 자본시장에서의 자금조달 추이

Syndicated Shipping Loan Volumes By Sector



Source: Dealogic, Clarksons Research

Global Shipping* Capital Market Activity

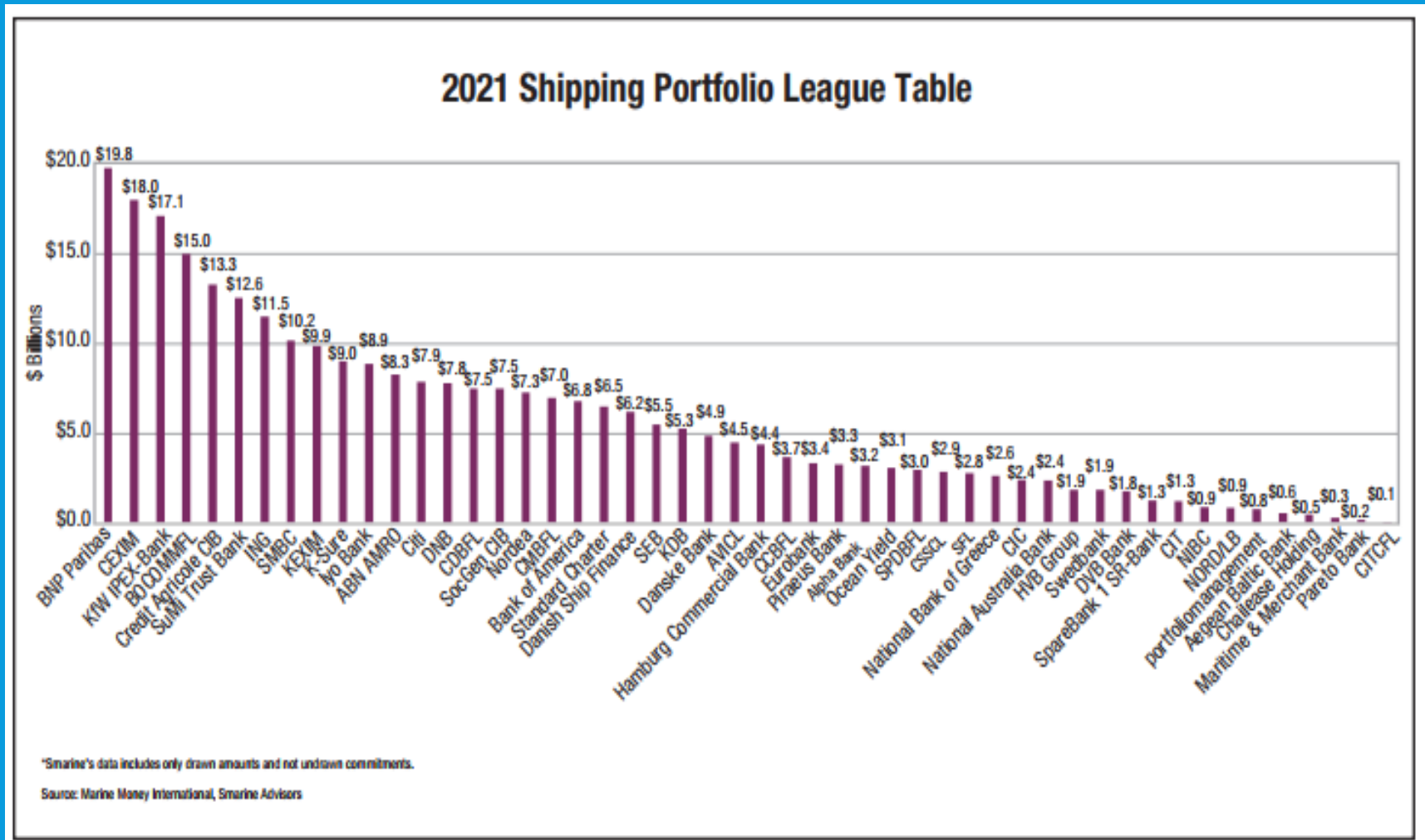


Source: Clarksons Research

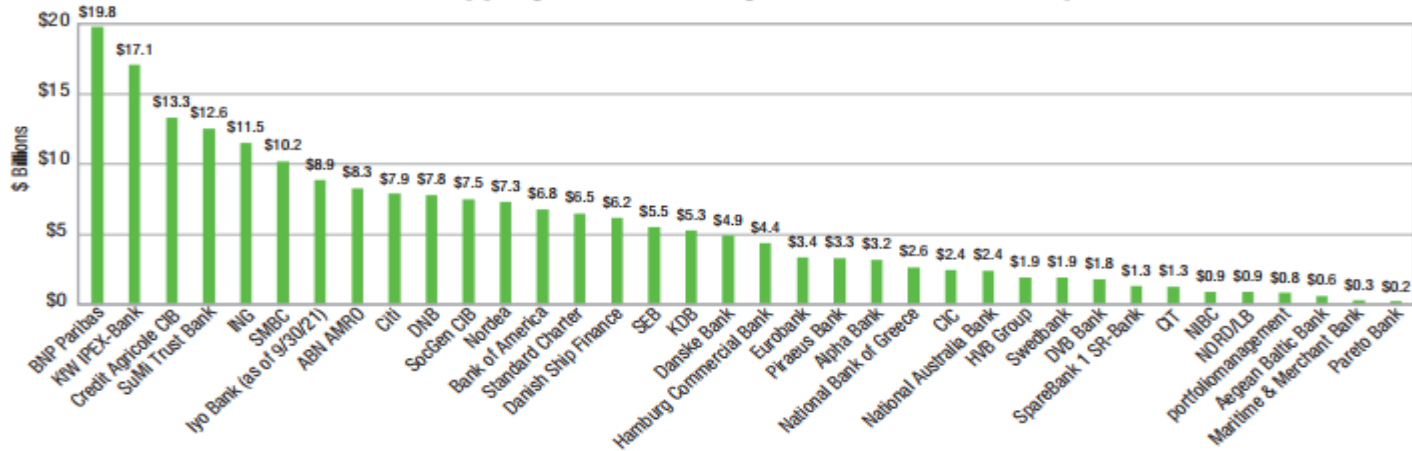
*Companies whose primary activity is shipping. ^AFollow On only includes issuances of new shares. ^{AA}Includes OTC markets. ^{AA}Covid-19 issuances include issuances linked to Covid-19 by the issuer or market sources. ^{AA}Green issuances include issuances regarded as green or sustainability-linked by the issuer or market sources. For more information see Capital Markets Monthly on Shipping Intelligence Network.

은행 등 금융기관의 해운금융 제공 추이

세계 주요 금융기관의 해운대출 잔액

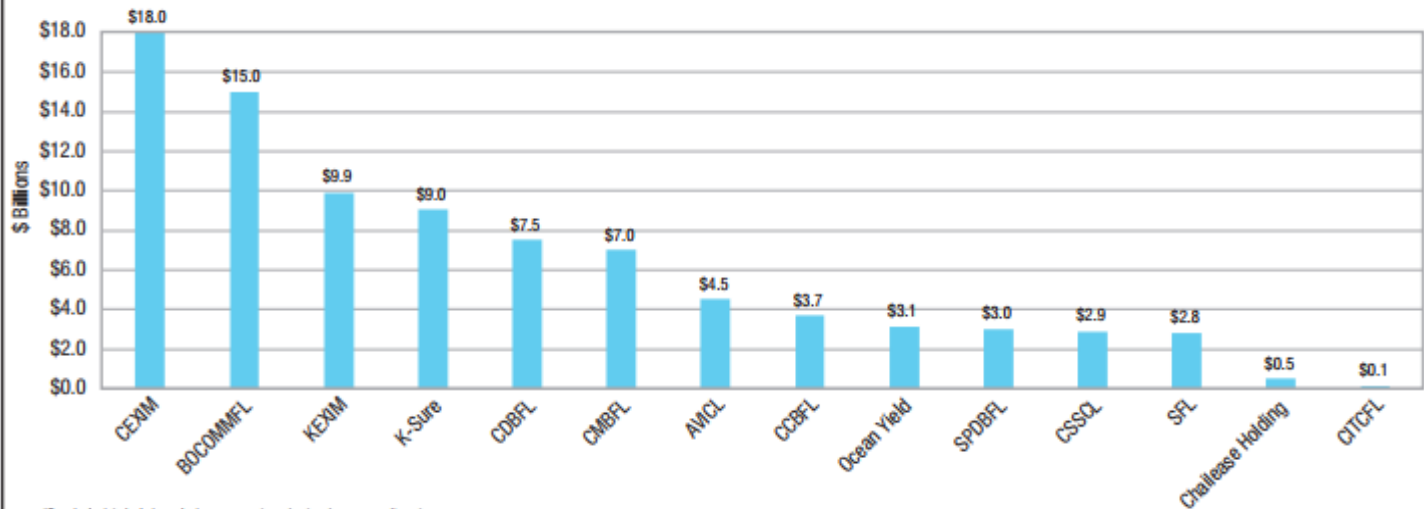


2021 Shipping Portfolio League Table - Banks Only



Source: Marine Money International

2021 Shipping Portfolio League Table - Non-Banks

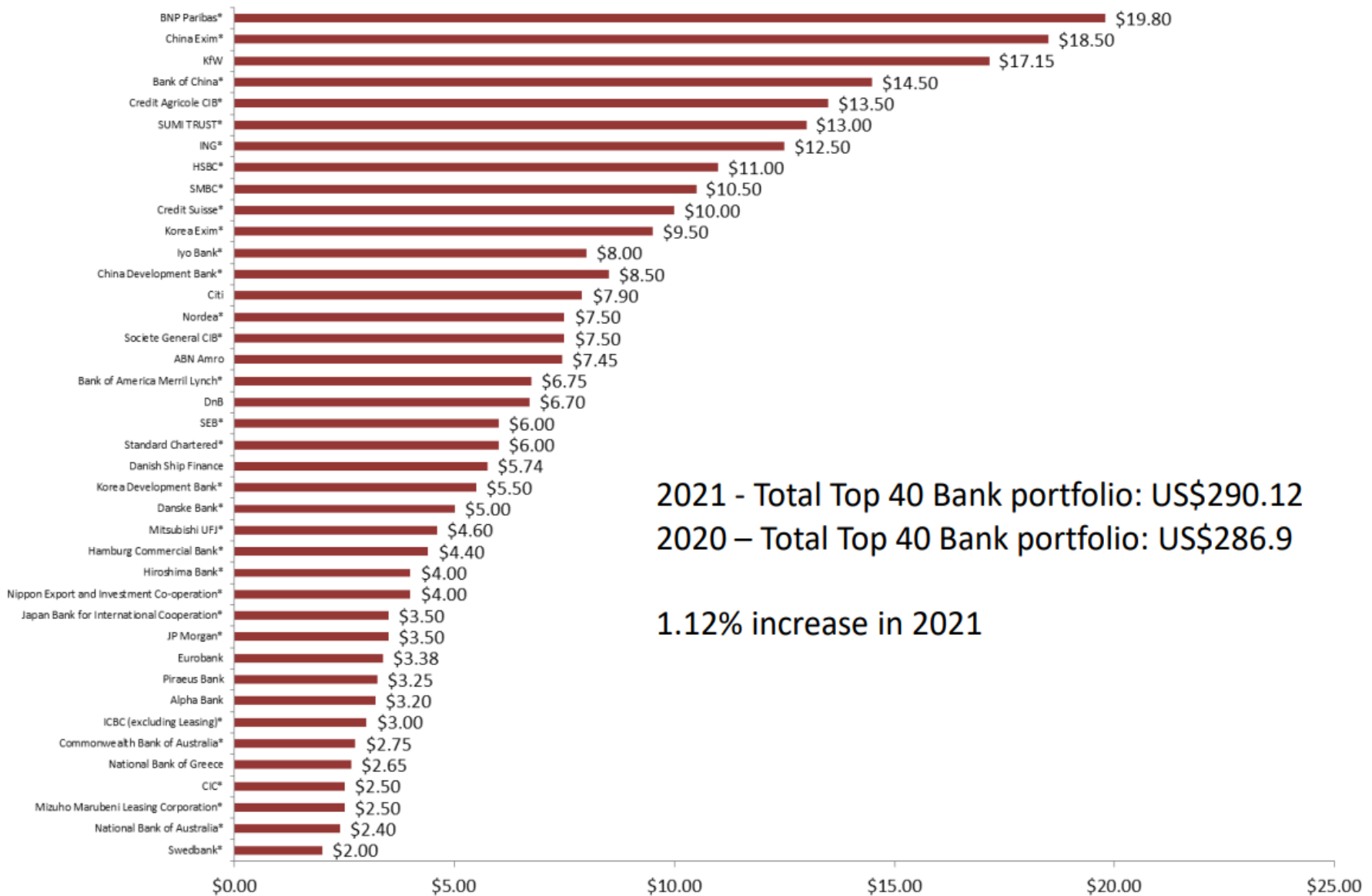


*Smaline's data includes only drawn amounts and not undrawn commitments.

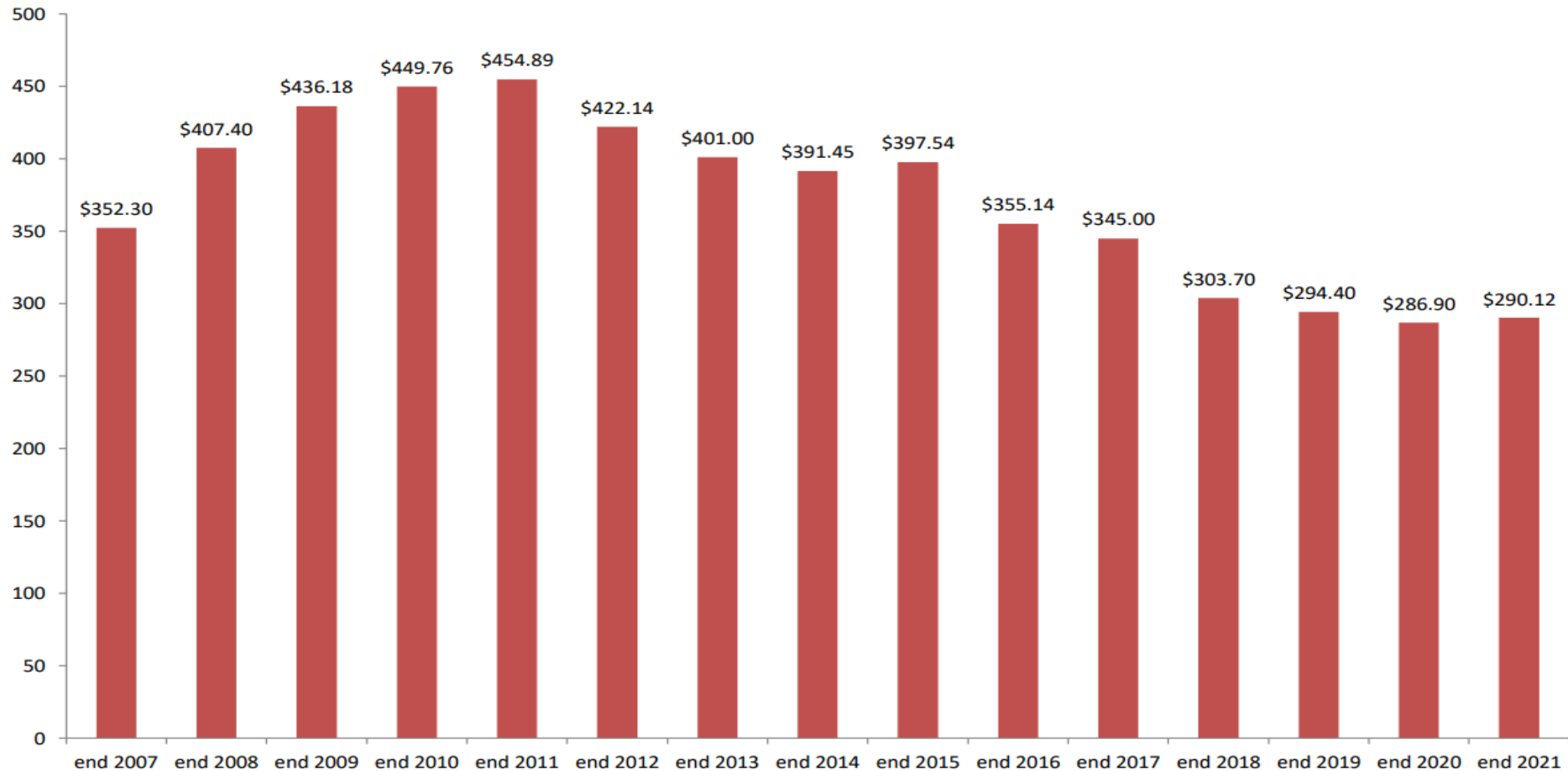
Source: Marine Money International, Smaline Advisors

상위 40개 은행의 해운 대출 현황

(단위:10억달러)



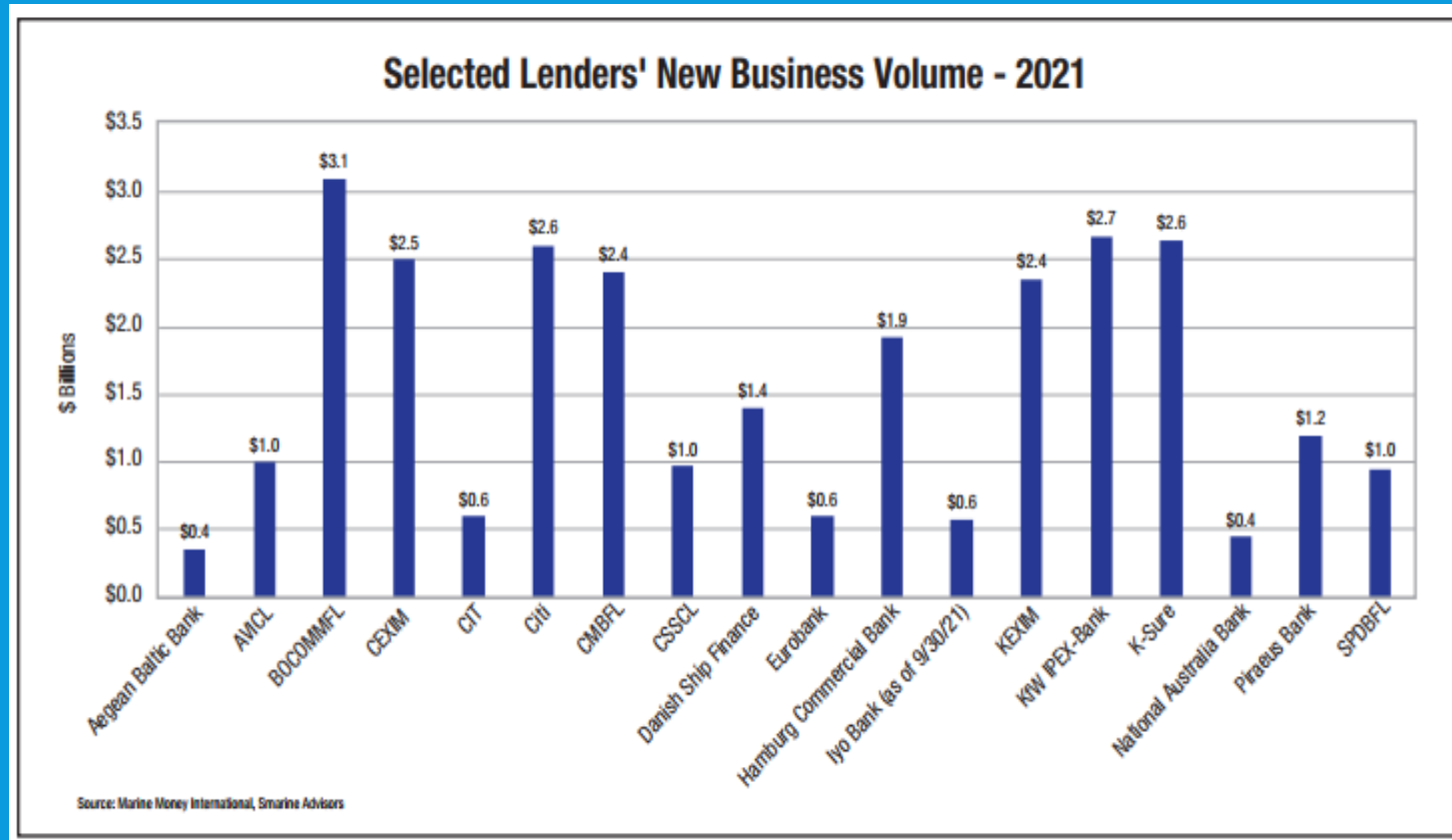
Top 40 Banks Lending to shipping



The yoy increase of the portfolio in 2021 amounts to US\$3.23bn.

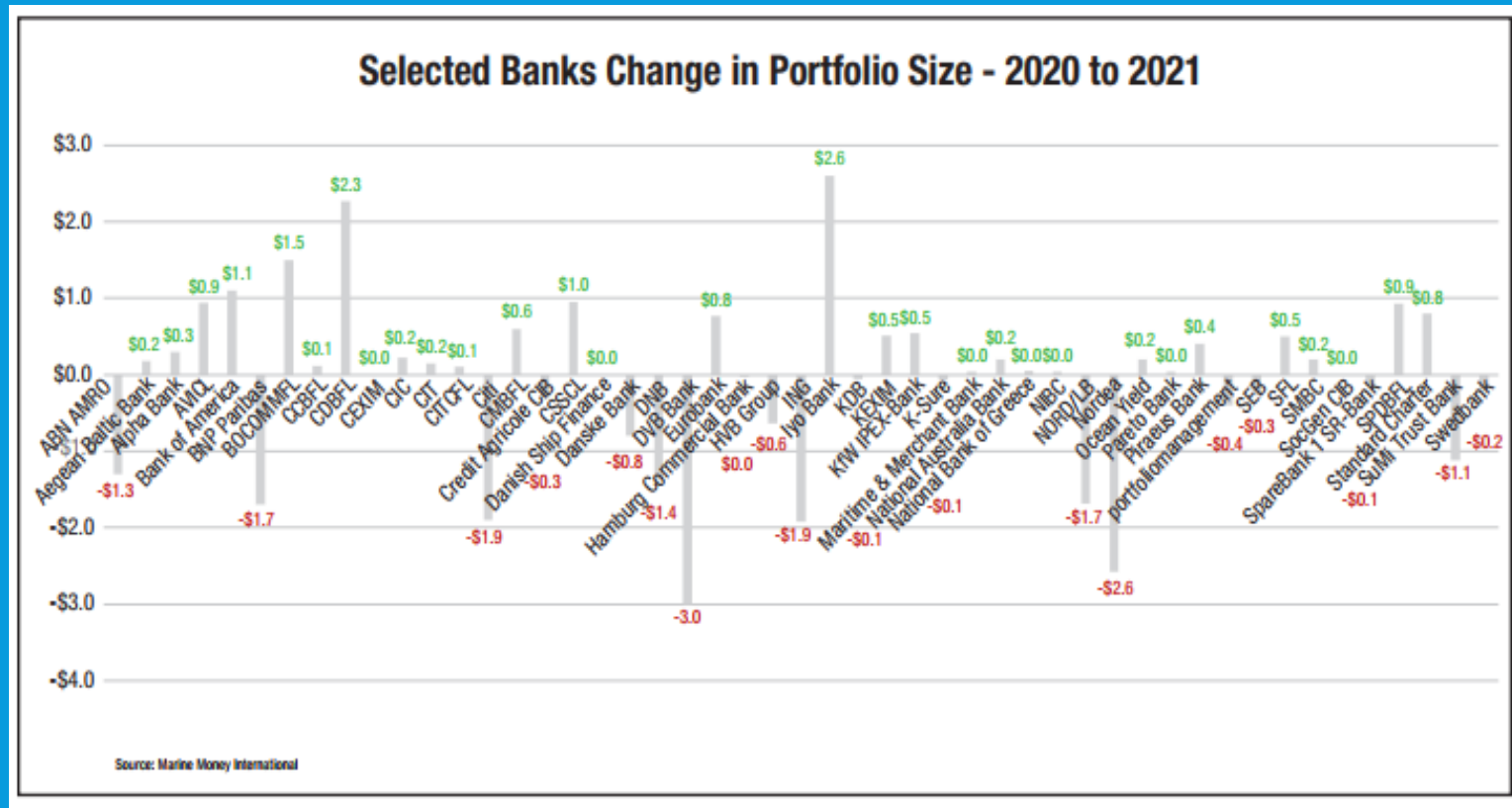
Global bank finance reversed its downward trend.

주요 금융기관의 신규해운대출(2021)



- 금융기관의 new biz volume: 참여 기관 18개, 평균 대출 규모는 US\$ 1.6 bil.
- BOCOMM리(3.1 bil.), KfW IPEX(2.7 bil.), K-Sure, Citi, CEXIM, KEXIM, CMBFL 등이 비교적 신규 대출을 많이 제공

주요 금융기관의 2020년 대비 2021년의 해운대출 증감

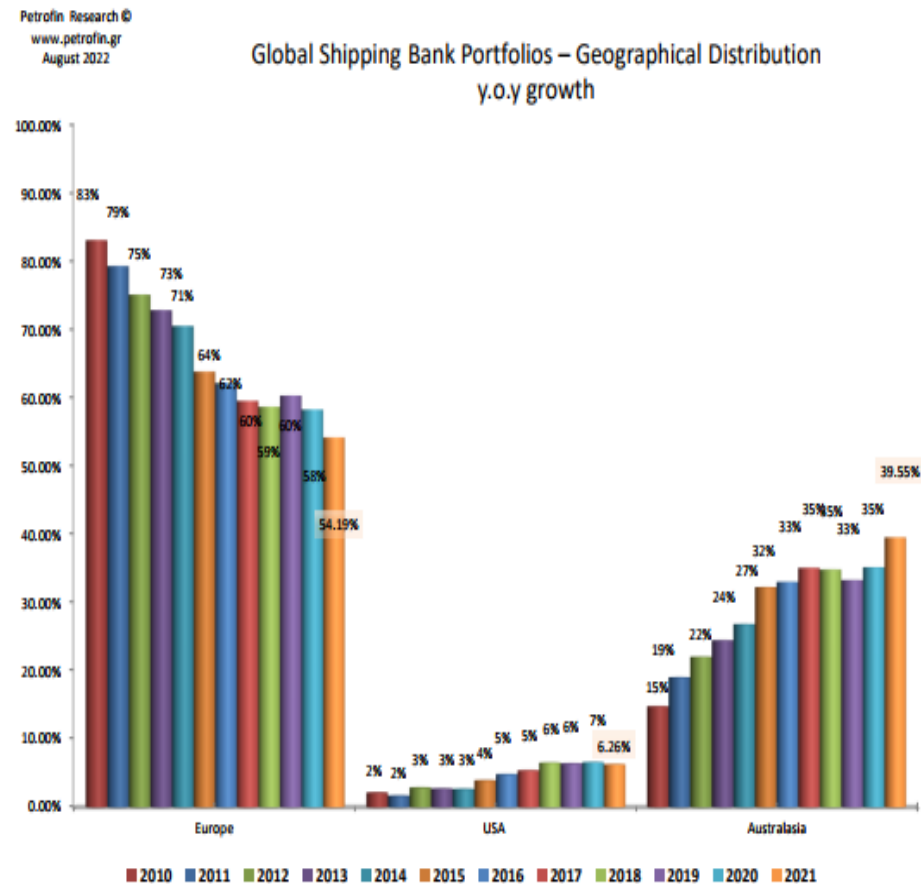
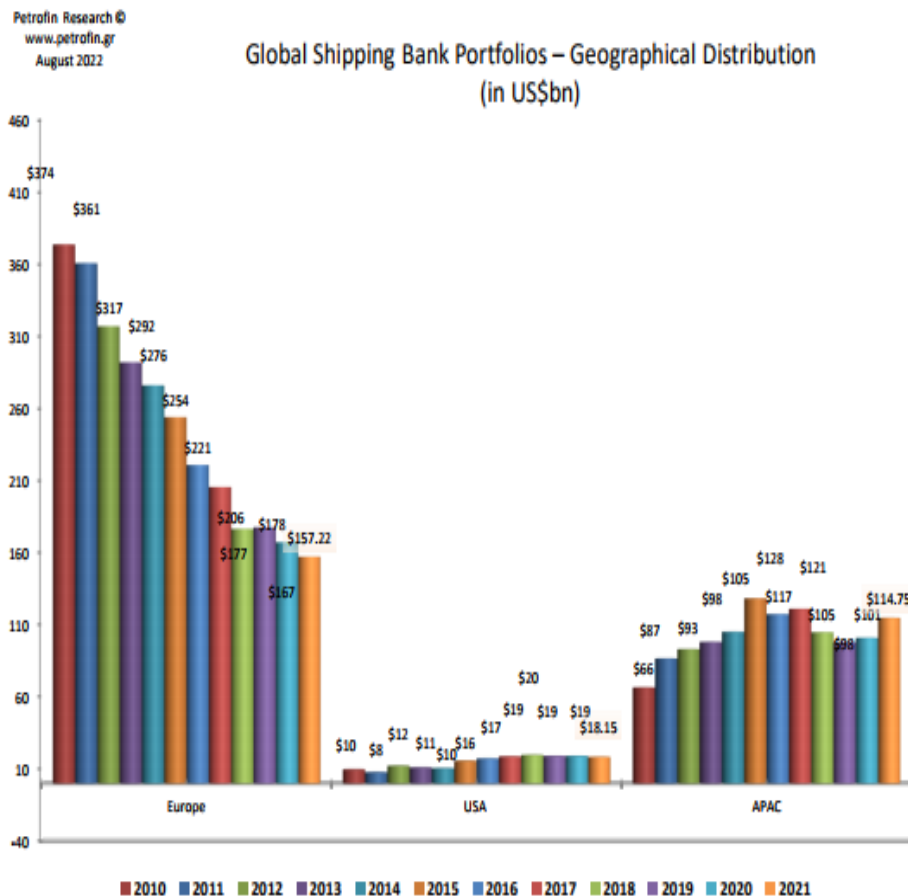


- 50개 금융기관 중 25개는 포트폴리오 증가, 17개는 감소, 8개는 불변
- 확대: 일본의 Iyo Bank, 중국의 BOCOMMFL, CDBFL
- 축소: 독일 은행 주도(DVB, Lord/LB)
- BNP, Citi, ING, Nordea도 축소

세계 40대 해운(선박)금융 은행 지역별 대출자산규모 추이

. 최근 유럽의 비중이 점차 감소하고 아시아의 비중이 점증하고 있음.

(Unit: US\$ Bil)

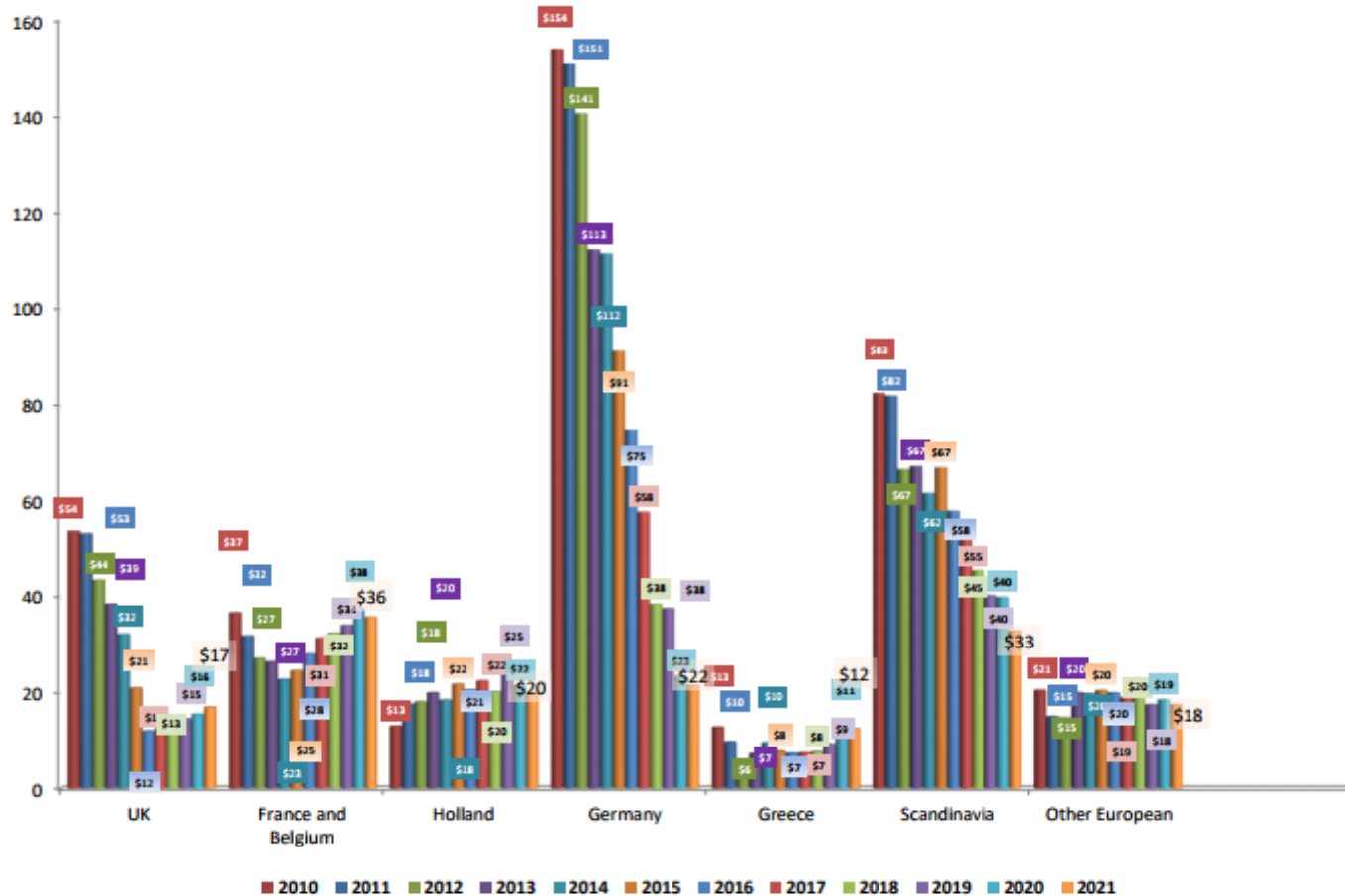


유럽은행의 해운금융 대출 잔액

Graph 7: European banks' global shipfinance development

Petrofin Research ©
www.petrofin.gr
August 2022

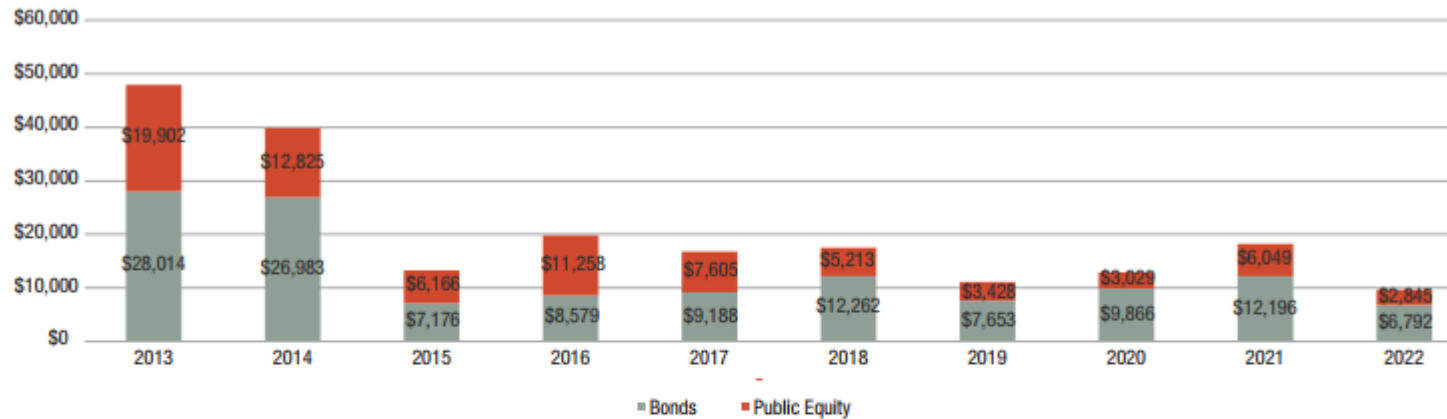
Global Shipping Bank Portfolios – Europe (in US\$bn)



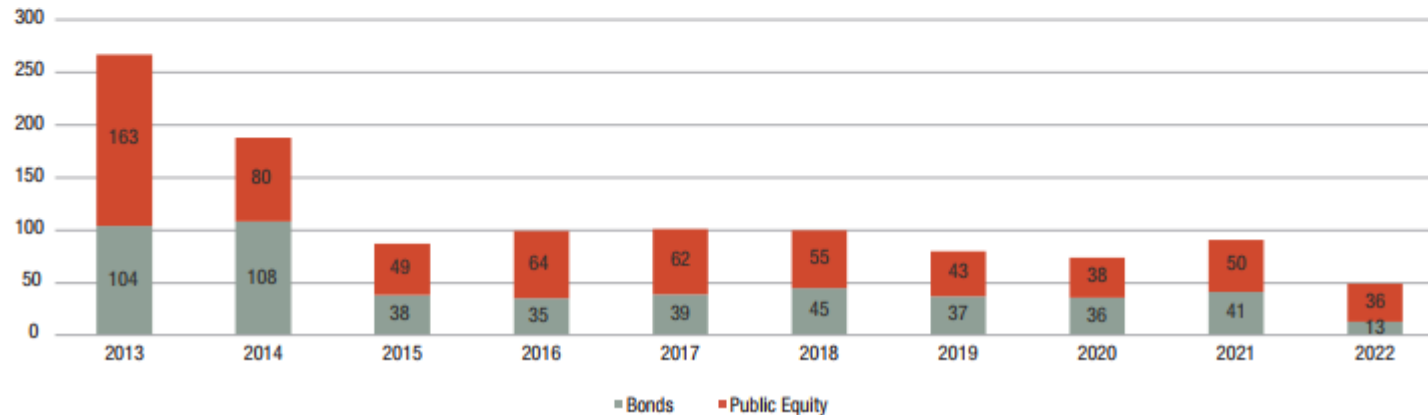
자료: Petrofin Research(2022).

자본시장을 통한 해운금융조달 추이 (Shipping & Offshore)

Marine Capital Markets Transactions, 2012 - 2022
(Million US Dollars)



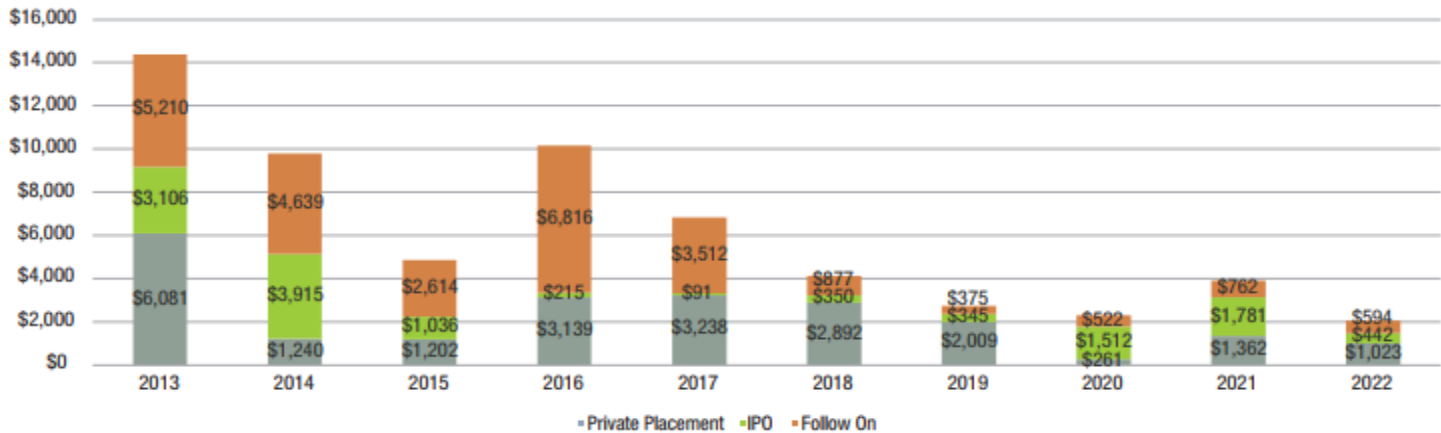
Marine Capital Markets Transactions, 2012 - 2022
(Number of Deals)



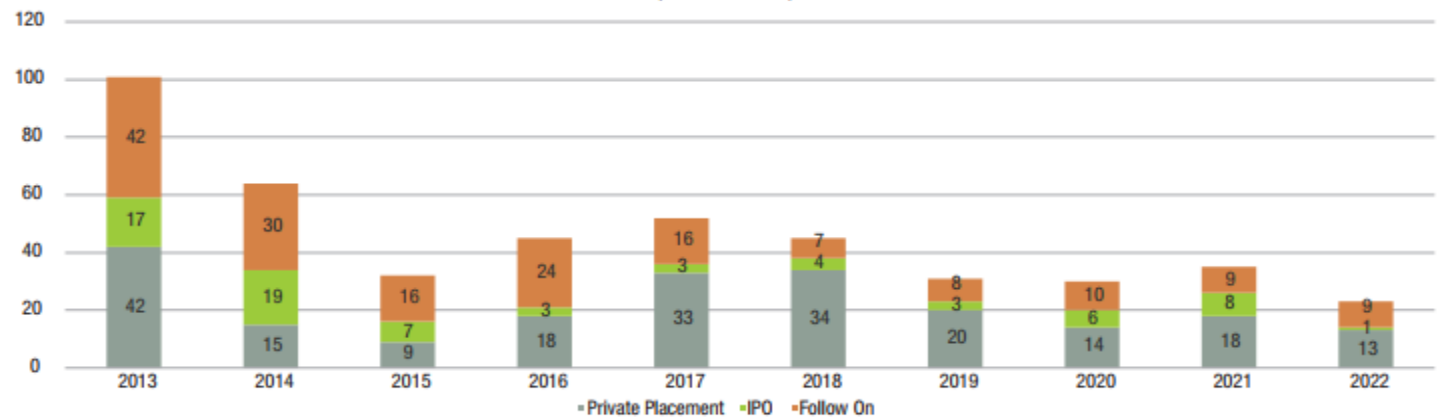
연도별 자기자본 조달 추이

Equity Capital Markets

Equity Capital Market Offerings by Year, 2012 - 2022
(Million US Dollars)



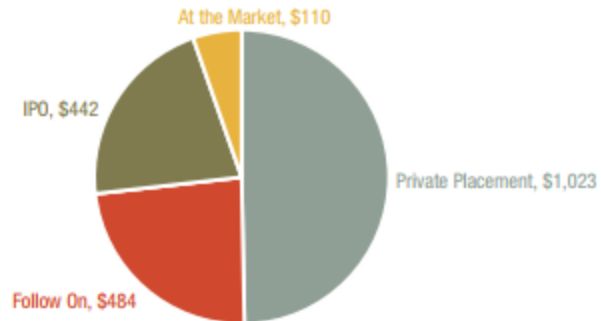
Equity Capital Market Offerings by Year, 2012 - 2022
(Number of Deals)



2022년 해운계의 주식시장을 통한 자금조달

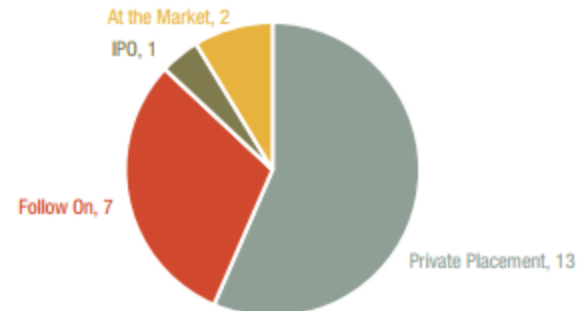
Equity Capital Market Proceeds by Deal Type, 2022

(Million US Dollars)



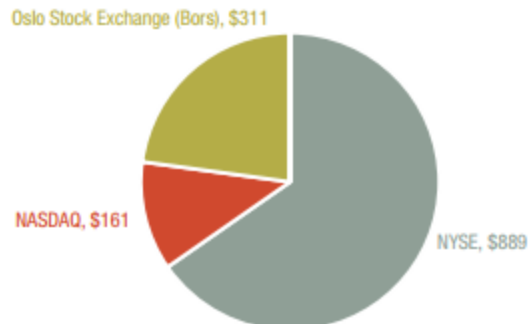
Equity Capital Market Offerings by Deal Type, 2022

(Number of Deals)



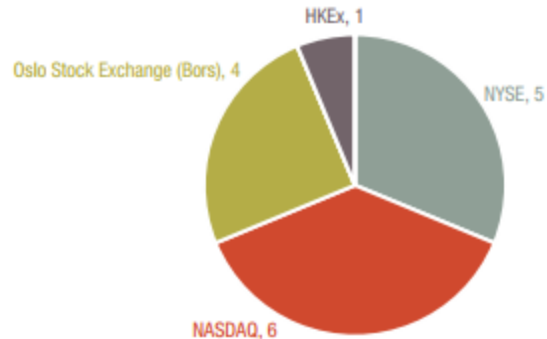
Equity Capital Market Proceeds by Exchange, 2022

(Million US Dollars)



Equity Capital Market Offerings by Exchange, 2022

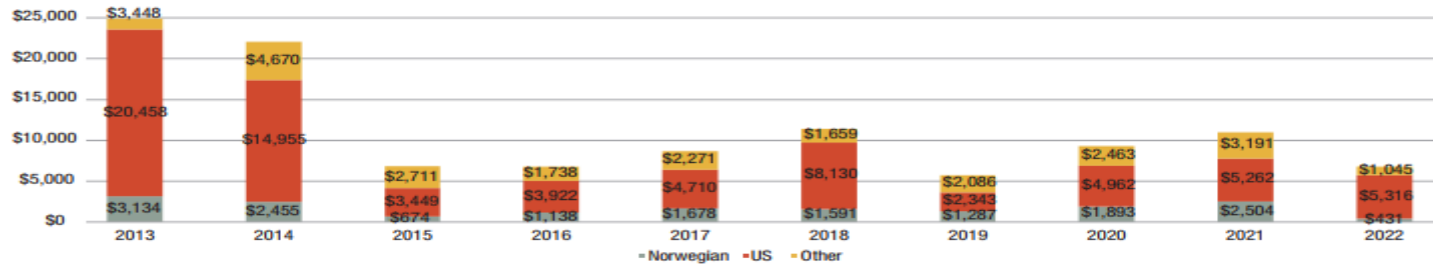
(Number of Deals)



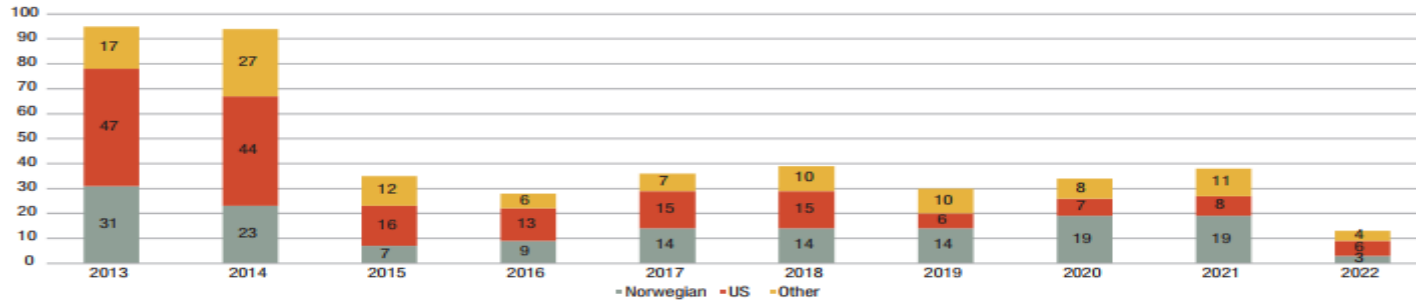
연도별 부채자본 조달 추이

Debt Capital Markets

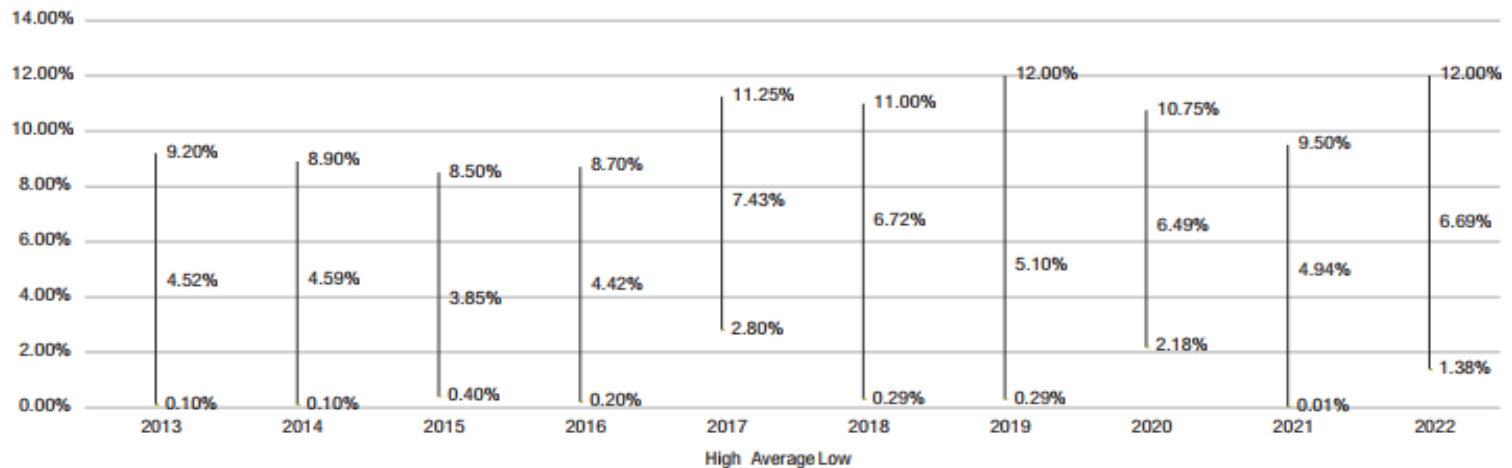
Debt Capital Market Proceeds by Year, 2013 - 2022
(Million US Dollars)



Debt Capital Market Issuances by Year, 2013 - 2022
(Number of Deals)



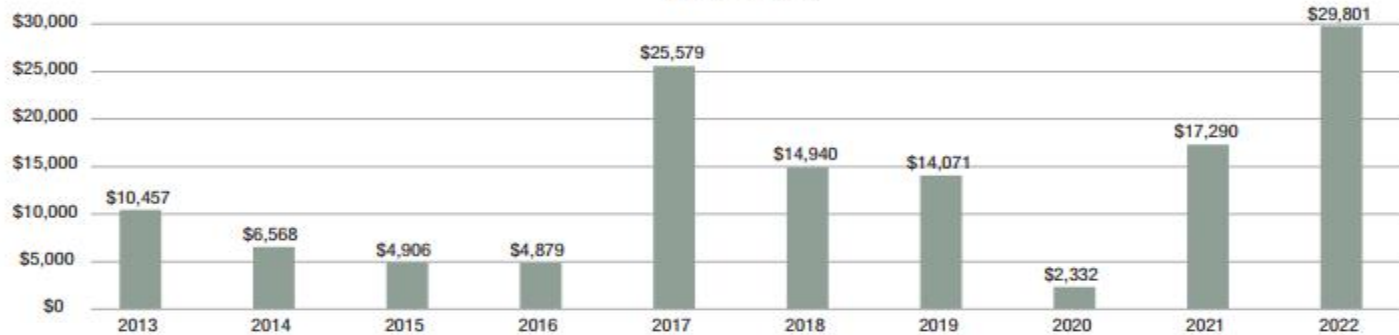
Bond Issuance Interest Rates, 2013 - 2022



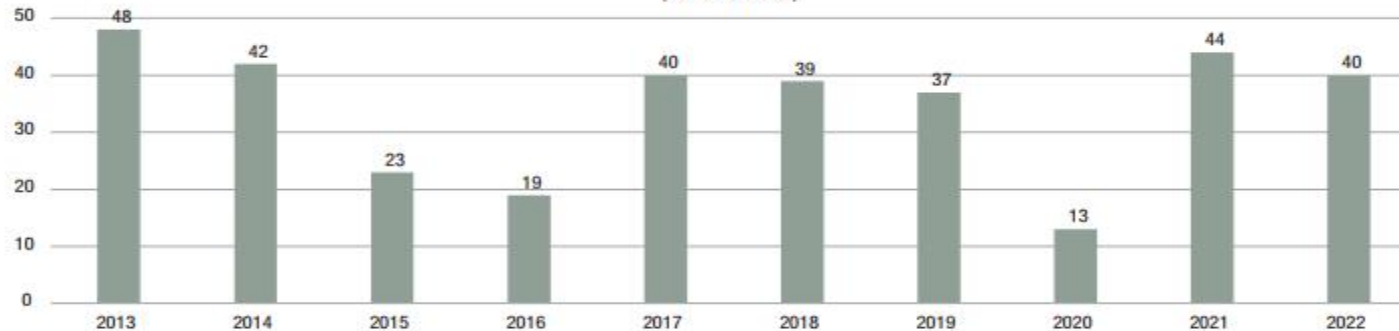
해운기업의 M&A

M&A Transactions

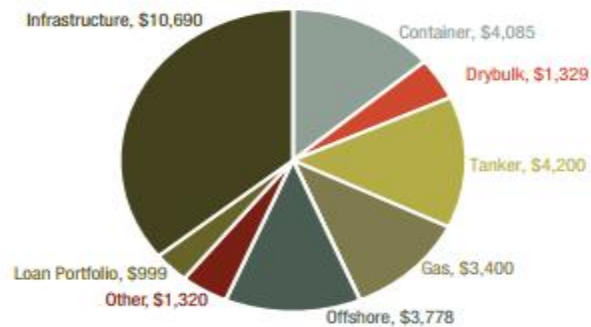
M&A Volume by Year, 2013 - 2022
(Million US Dollars)



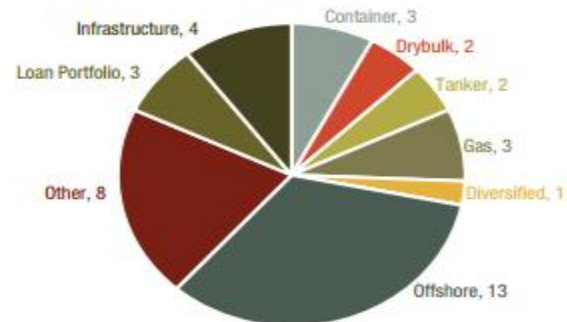
M&A Volume by Year, 2013 - 2022
(Number of Deals)



M&A by Sector, 2022
(Million US Dollars)

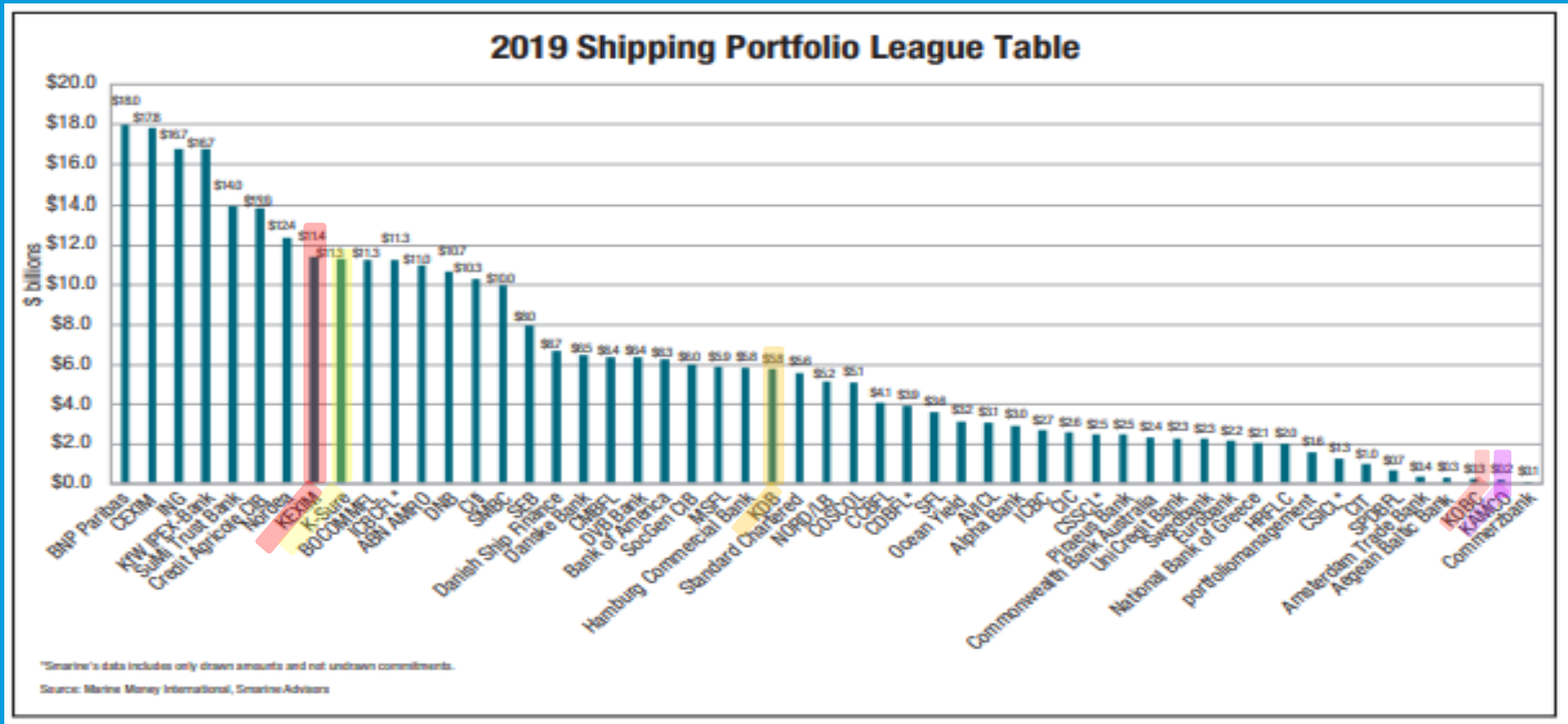


M&A by Sector, 2022
(Number of Deals)



IV. 우리나라 선박금융의 과제

우리나라 해양금융제공 기관의 글로벌 시장에서의 위치



한국정책금융기관의 해운금융 제공

(단위 : \$ billion)

<KEXIM>

2016	2017	2018	2019
14.1	10.1	8.7	11.3

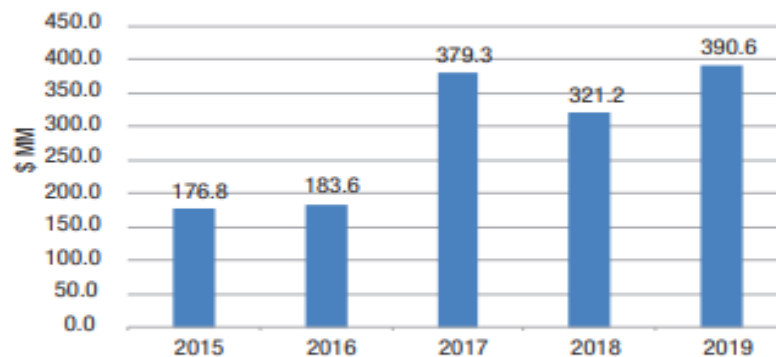
<K-sure>

2018	2019
12.1	11.3

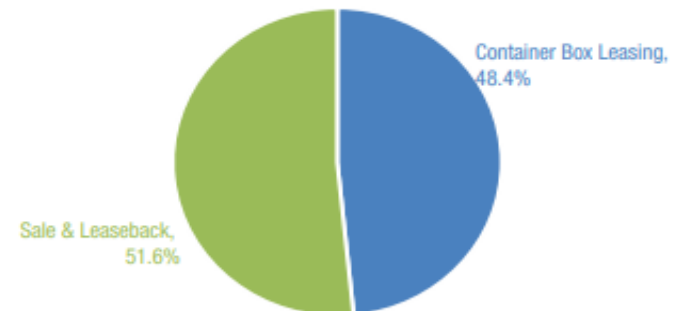
<KDB>

2016	2017	2018	2019
4.6	5.1	4.7	5.8

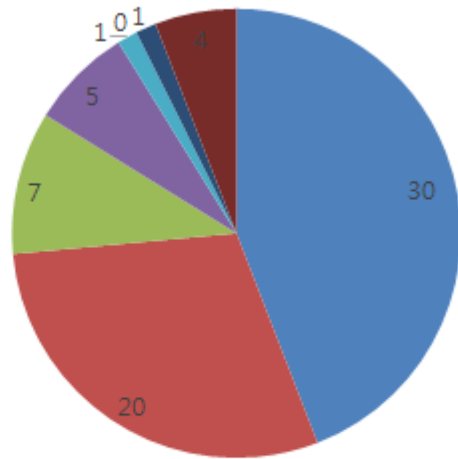
KAMCO Shipping Fund Growth - 2019



KOBC Portfolio by Transaction Type - 2019



주요 선박투자자금 조달방법

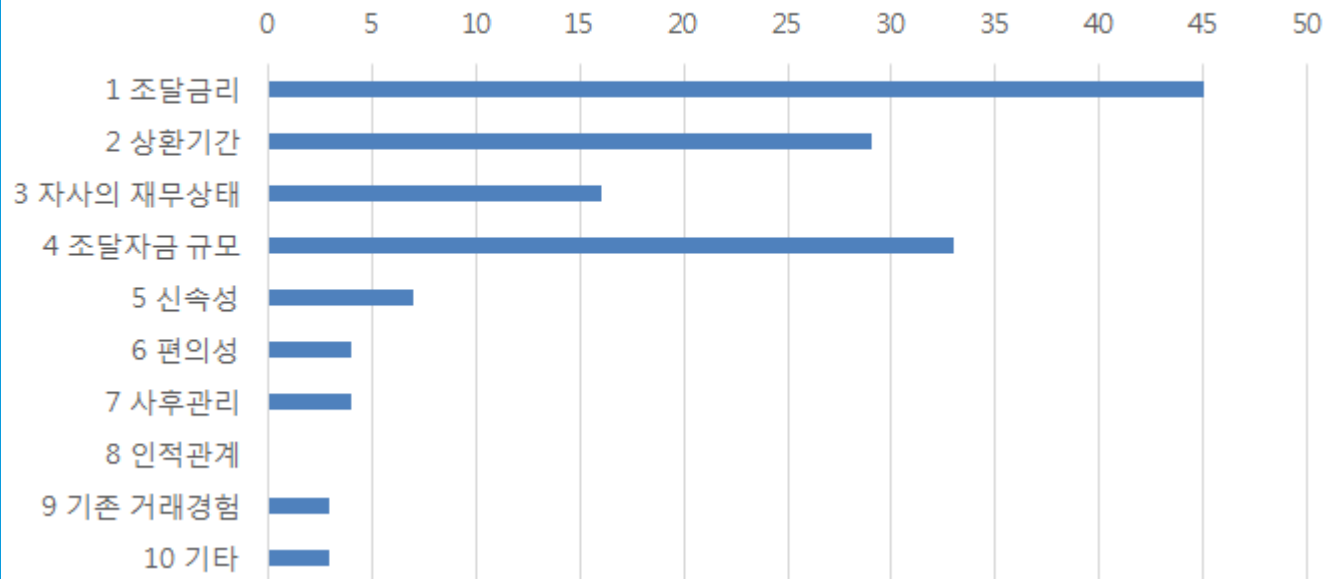


- 1 정책금융
- 2 협조융자(국내은행참여)
- 3 협조융자(해외은행 참여)
- 4 선박투자펀드
- 5 사모펀드
- 6 채권발행
- 7 공모
- 8 기타

♠ 최근 선사들의 선박금융에 대한 조사에 의하면 정책금융 의존도가 가장 높고 다음으로는 은행 등임.

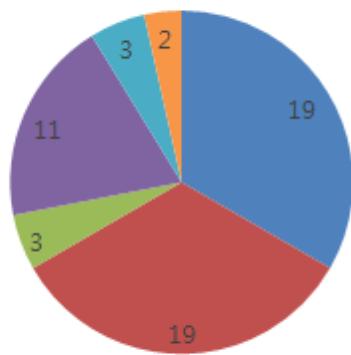
♠ 자금조달시 고려하는 요인으로 금리, 상환기간, 기업의 재무상태 등인 것으로 조사됨.

선박투자자금 조달방법 결정시 중요 고려요인



자료: 한국해양대학교(2021)

선박금융 관련 정책금융기관의 가장 중요한 역할은?

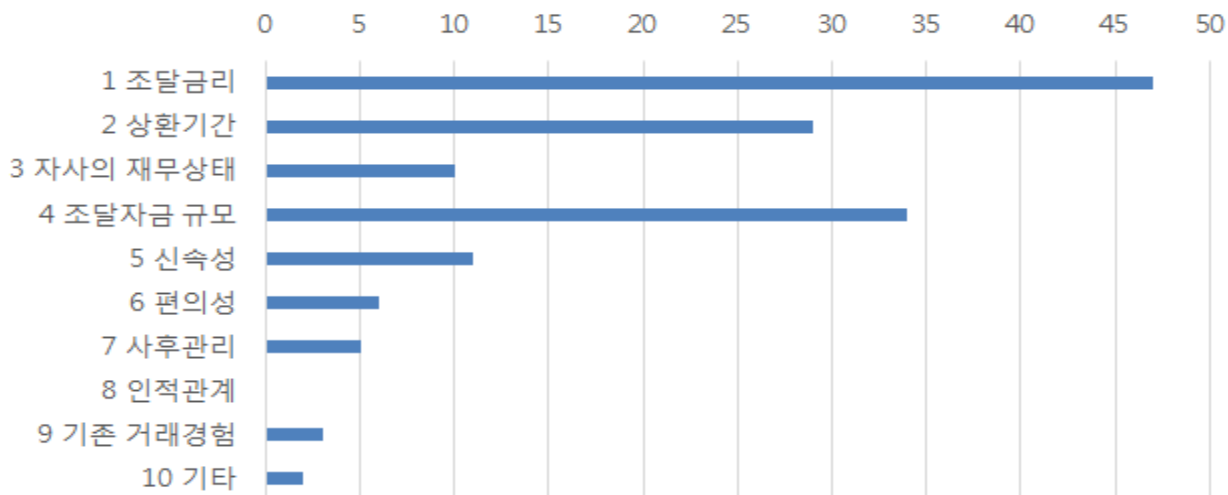


- 1 불황기 투자자금 지원
- 2 불황기 유동성 지원
- 3 무담보 금융에 대한 지원
- 4 중소형 선사에 대한 신용보증
- 5 민간금융 활성화 유도
- 6 기타의견

♠ 해운사가 정책금융기관에 바라는 것으로는 불황기 투자지원, 유동성 지원 등임.

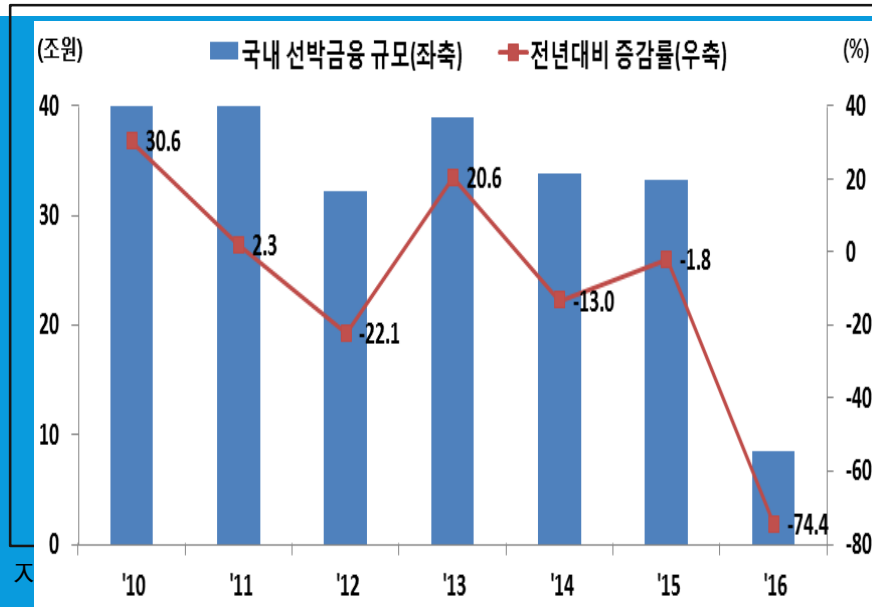
♠ 정책금융기관 선택시도 금리, 상환기간, 기업의 재무상태 등임.

선박투자 자금조달을 위해 특정 정책금융기관 선택시 주요 고려요인

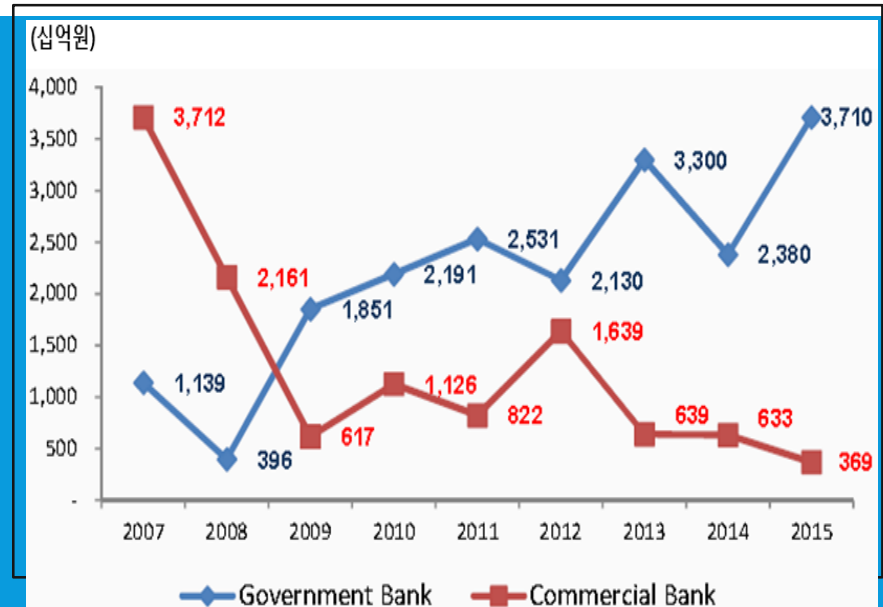


우리나라 해운금융시장 분석

□ 국내 해운금융 시장규모



□ 국내 해운금융 국책은행과 상업은행

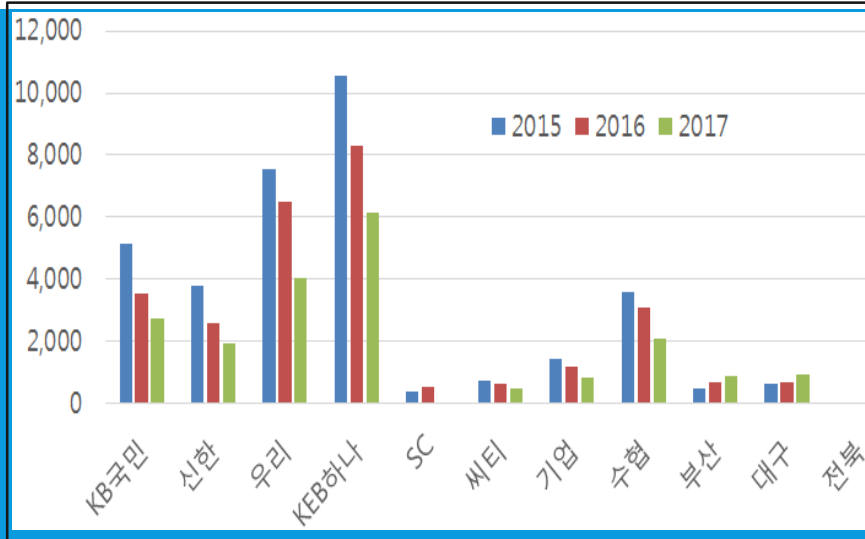


주 : 선주금융(SPC 및 해운사 투자금액) 기준
 자료 : 해양수산부(2016)[현용석(2017) 재인용]

- 국내 해운금융은 국책은행 등 공공부문을 중심으로 수행되고 있으며 '16년 국내해운금융 규모는 8조 5천억원으로 전년대비 시장규모는 74% 감소
- 국내 상업은행들은 국책은행 대비 10%로 축소되었고 해운 및 조선시황이 악화되면서 상업은행의 선박금융 기피 현상 심화

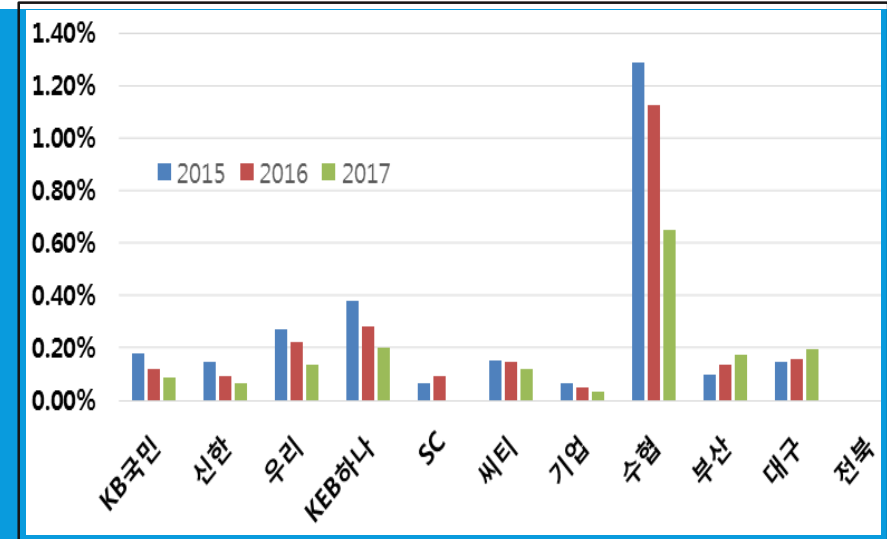
한국 상업은행 해운금융 현황 (1)

□



자료 : 금융감독원 내부자료(2018)

□ 국내 상업은행 총자산 대비 해운금융 대출잔액 비중



자료 : 금융감독원 내부자료(2018)

- 금융감독원 내부자료(2018)에 의하면 2017년 말 현재 국내 시중은행 해운금융 대출잔액 합계는 2조 126억원에 달하며 규모면에서 KEB하나, 우리, KB국민은행 순으로 나타남
- 우리나라 시중은행의 총자산대비 선박금융 대출잔액 비중은 0.12%로 나타났으며 수협, KEB하나, 우리은행 순으로 그 비중이 높은 것으로 나타나고 있음
- 노르웨이 DnB 8.76%, 스웨덴 Nordea 7.93%, 그리스 Piraeus 은행 5.01% (2014년 기준)

한국 상업은행 해운금융 현황 (2)



은 행	선 박 금 융 대 출	총 자 산	비 중
K B 국 민	2,767	3,234,192	0.09%
신 한	1,957	2,952,765	0.07%
우 리	4,031	2,967,376	0.14%
KEB하나	6,150	3,052,412	0.20%
S C	-	607,390	0.00%
씨 티	499	427,949	0.12%
기 업	831	2,561,308	0.03%
수 협	2,070	319,739	0.65%
부 산	882	508,412	0.17%
대 구	939	480,559	0.20%
전 북	-	174,256	0.00%
계	20,126	17,286,358	0.12%

주 : 노르웨이 DnB 8.76%, 스웨덴 Nordea 7.93%, 그리스 Piraeus 은행 5.01% (2014년 기준)

자료 : 금융감독원 내부자료.

우리 해운금융의 현안 과제

◆ Poseidon Principles 적용

◆ 해운의 자금조달은 은행의존도 높음

- 은행 대출이 60% 이상으로 해운금융은 타인자본에 의존하고 있는데, 이는 유동성 위기 시 재무적 곤경을 초래할 가능성 높음.

◆ 시중은행의 해운금융 중단으로 정책금융기관에 의존

- 앞에서 보았듯이 최근 시중은행의 해운금융은 거의 전무

◆ 자본시장을 통한 자금조달 미약

- 주식시장에 상장된 기업수도 매우 적기도 하여 보다 장기적으로 활용할 수 있는 자금조달이 부족

◆ 해운금융 기법 부족

- 선박투자회사 제도 등의 도입으로 해운금융 조달에 정책 지원이 있었으나, 여전히 조달원의 다양화는 부족해 보임.
- Tax lease, STO의 활용에 대한 적극적 검토

◆ 전문인력의 부족

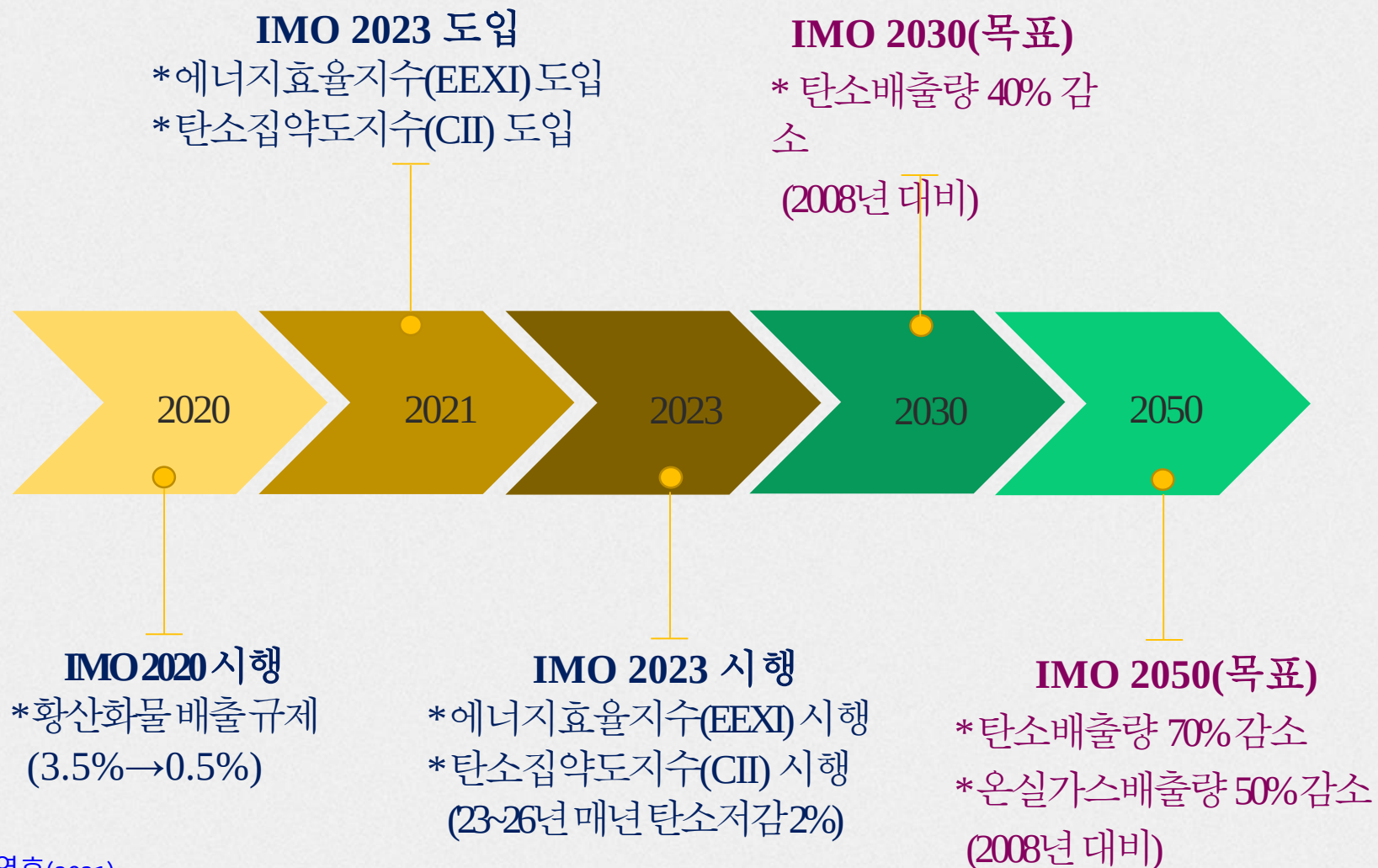
- 해운, 조선 그리고 해운금융을 함께 이해하는 해운금융전문인력은 부족한 실정임.

STRUCTURE OF POSEIDON PRINCIPLES

- Principle 1 Assessment**
requires assessment of portfolio climate alignment and defines methodology for calculation.
- Principle 2 Accountability**
establishes the reliance on IMO standards and Recognized Organizations for the provision of identical, unbiased information across Signatories.
- Principle 3 Enforcement**
requires the inclusion of a covenant clause in new business activities that ensures access to high-quality data being produced under IMO DCS.
- Principle 4 Transparency**
stipulates how the results of portfolio climate alignment are disclosed publicly.

해양산업의 환경규제와 금융지원 사례

국제해사기구(IMO) 환경규제



V. 새로운 선박금융 조달 전략

해운산업의 자금조달 원천의 변화 필요

- ◆ 경제발전 정도가 높을수록 자본시장 중심의 자금조달이 이루어지고 있는 점을 고려하여 해운기업의 자금조달패턴도 기존의 은행대출에서 이제는 직접금융시장을 이용한 자금조달의 확대가 필요
 - 특히 기업규모와 금융시스템간에도 인과관계가 있어 해운기업 중 대기업은 자본시장을 적극 활용할 필요성 대두
 - 반면 중소선사는 은행 등 간접금융을 통한 자금조달이 바람직할 것으로 보임
- ◆ 이러한 형태의 자금조달이 가능하기 위해서는 해운기업의 지배구조와 경영행태도 변화될 필요가 있음.

기업금융 체감 자금사정 및 조달규모

(단위 : %, %p, 조원)

	'17년	'18년	'19년	'20년	'21년		'22년	
					1~11월(a)	연간	1~11월(b)	(b)-(a)
GDP 성장률 ¹⁾	3.2	2.9	2.2	△0.9	4.2	4.1	3.0	△1.2
자금사정BSI ²⁾	86	84	82	76	85	85	82	△3
대기업	86	82	92	84	102	102	88	△14
중소기업	85	85	72	66	80	81	75	△5
기업금융 ³⁾	52.3	65.6	93.5	167.8	174.5	174.7	181.1	6.6
간접금융	38.0	42.7	44.9	107.4	92.1	89.3	114.0	21.9
직접금융	14.3	22.9	48.6	60.5	82.4	85.4	67.1	△15.3

주 : 1) GDP 성장률의 (a), (b)란은 해당연도 상반기 기준 전년동기대비 성장률

2) 기업 자금사정에 대한 경영자의 긍정·부정 응답을 0~200 사이값으로 지수화한 것(100을 기준으로 100 미만이면 부정응답 업체수가 긍정응답 업체수보다 많음을 의미, 대·중소기업은 제조업 기준)

3) (간접금융) 은행대출 잔액 증감액, (직접금융) 회사채 순발행액 + 주식 발행액
(기업금융) 은행대출 잔액 증감액 + 회사채 순발행액 + 주식 발행액

자료 : 한국은행, 금융감독원

은행대출 잔액 및 증감액 변동

(단위 : 조원)

		'17년	'18년	'19년	'20년	'21년		'22년	
						1~11월 (a)	연간	1~11월 (b)	증감(률) ²⁾
대출 잔액	기업대출	781.4	824.1	869.0	976.4	1,068.4	1,065.7	1,179.7	10.4
	대기업	149.6	154.6	152.3	171.8	181.0	179.3	223.0	23.2
	중소기업	631.8	669.4	716.7	804.6	887.4	886.4	956.7	7.8
	가계대출 ³⁾	766.8	827.6	888.3	988.8	1,060.9	1,060.7	1,057.8	△0.3
	총대출	1,548.2	1,651.7	1,757.3	1,965.2	2,129.3	2,126.4	2,237.5	5.1
증감 액 ¹⁾	기업대출	38.0	42.7	44.9	107.4	92.1	89.3	114.0	21.9
	대기업	△3.6	5.0	△2.3	19.5	9.2	7.5	43.7	34.5
	중소기업	41.6	37.6	47.3	87.9	82.8	81.8	70.3	△12.5
	가계대출 ³⁾	58.8	60.8	60.7	100.6	72.1	71.8	△2.8	△74.9
	총대출	96.8	103.5	105.6	207.9	164.2	161.1	111.2	△53.0

주 : 1) 증감액은 잔액의 기간중 증감, 대출잔액은 기간말잔 기준

2) 증감(률)의 경우 대출잔액은 '22.11월말 대출잔액의 전년 동월 대비 증감률($b/a-1$), 증감액은 '22.1~11월중 증감액의 전년 동기 대비 증감폭($b-a$)

3) 가계대출은 모기지론 양도분 포함 기준

자료 : 한국은행

회사채 발행, 상환, 순발행 규모

(단위 : 조원)

		순수회사채	ABS	특수채	계
발행	'20.1~11월	93.6	27.0	35.6	156.2
	'21.1~11월	101.5	27.8	36.5	165.8
	'22.1~11월	73.4	27.3	58.7	159.4
상환	'20.1~11월	56.9	20.6	25.8	103.3
	'21.1~11월	68.5	19.9	23.8	112.2
	'22.1~11월	70.4	20.6	22.7	113.7
순발행	'20.1~11월	33.7	6.4	9.8	49.9
	'21.1~11월	33.0	7.9	12.7	53.6
	'22.1~11월	3.0	6.7	36.0	45.7

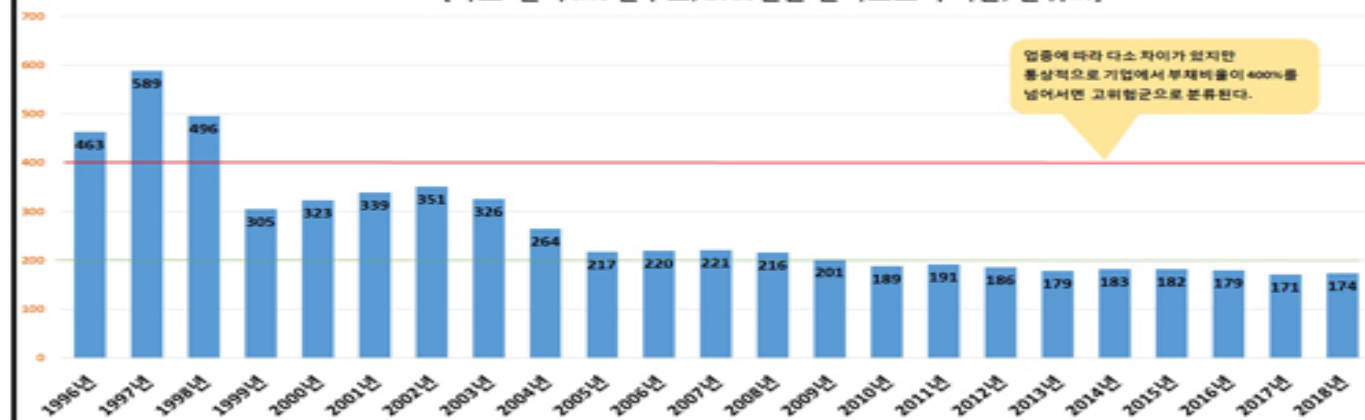
주 : 특수채 중 한국자산관리공사, 예금보험공사, 주택금융공사(MBS, SLBS) 등은 제외

자료 : 코스콤

한국기업의 부채비율, 차입금의존도

1996년~2018년 국내 매출 1천大 상장사 부채비율 현황

[자료=한국CXO연구소, 2018년은 반기보고서 기준, 단위:%]



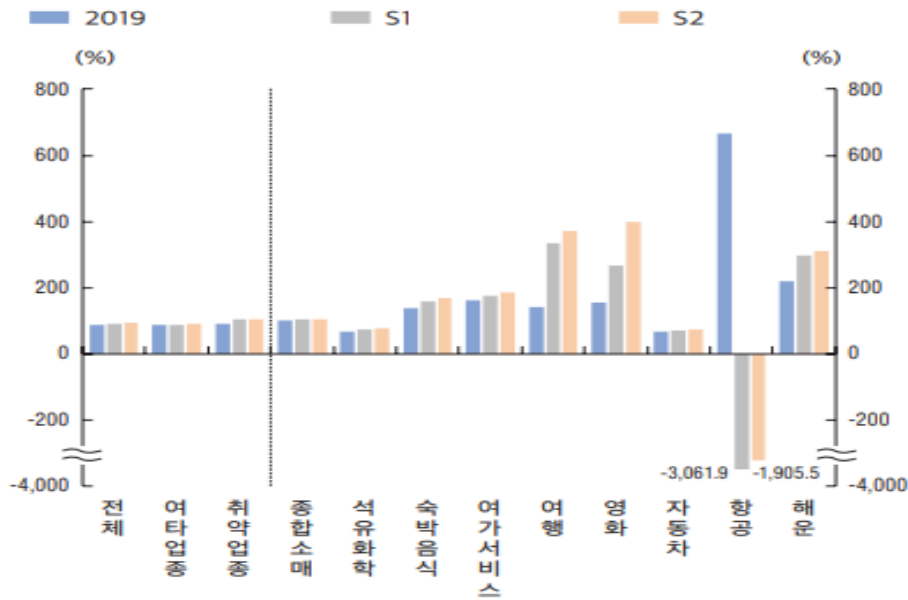
그래프 부채비율 현황 (한국CXO연구소 제공)

(전산업) 연도별 부채비율, 차입금의존도, 이자보상비율



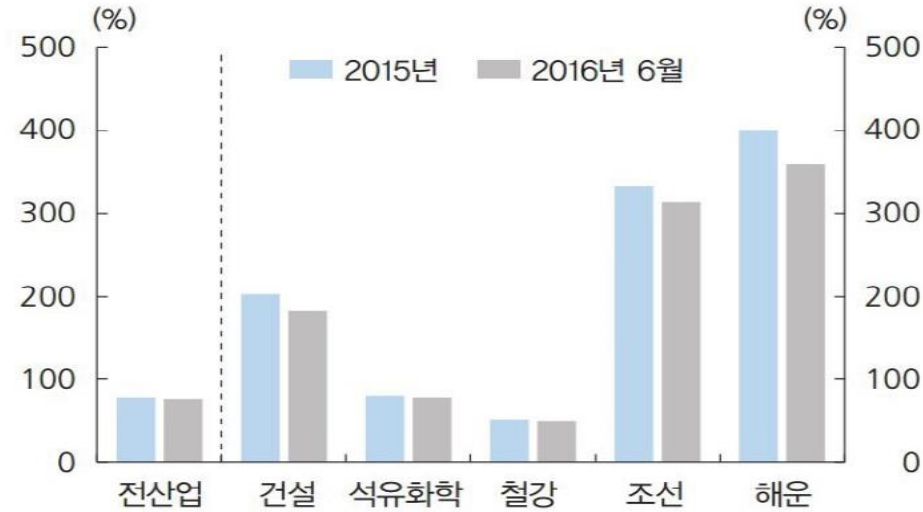
해운기업의 재무구조 취약

부채비율 및 이자보상배율(S1: 202/4, S2: 연중)



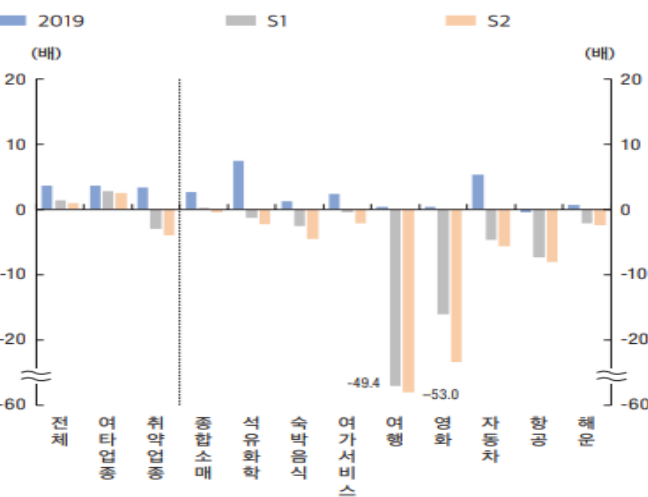
자료: KIS-Value, 한국은행 시산

취약업종 부채비율¹⁾



주: 1) 부채/자기자본, 기말 기준

자료: KIS-Value



자료: KIS-Value, 한국은행 시산

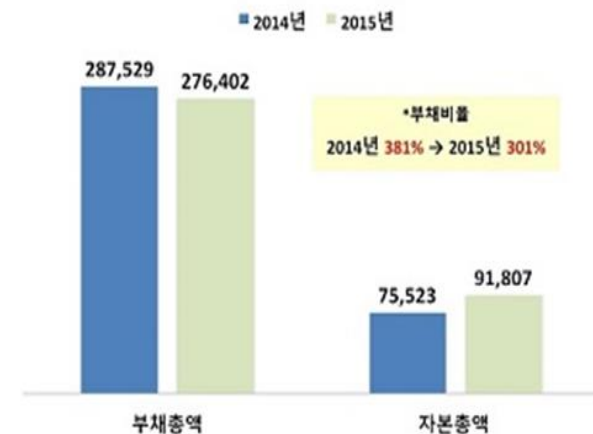
100대 해운 업계 부채비율에 따른 위험 기업군 현황

[자료: 한국2만기업연구소, 안쪽은 부채비율을 비교한 위험 기업군 표시]



최근 2년간 100대 해운 업계 부채 및 자본 증감

[자료: 한국2만기업연구소, 단위: 억 원]

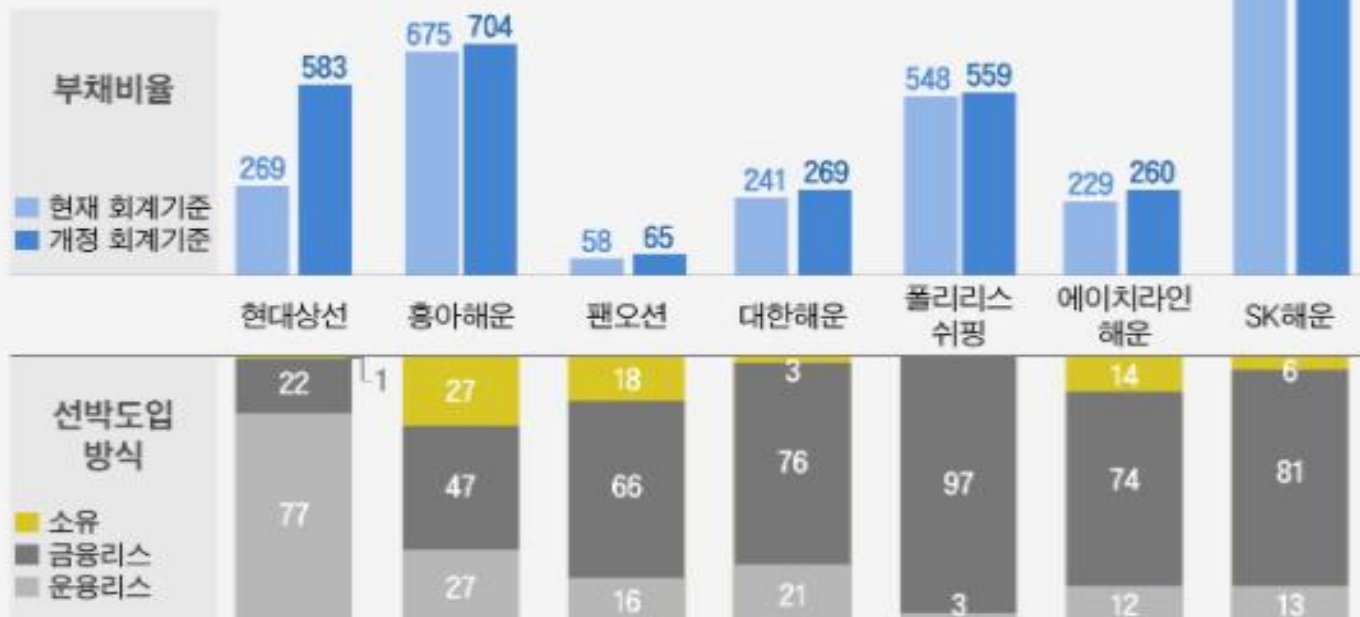


*부채비율
2014년 381% → 2015년 301%

해운 기업 부채비율과 선박 도입 종류

해운사 부채비율 추이 및 선박도입 방식 비교

(단위 : %)



*부채비율 : 현대상선, 장금상선, 흥아해운, 에이치라인해운은 2017년말, 팬오션, 대한해운, 폴리리스쉬핑, SK해운은 2018년 6월 기준, 전체 별도 기준, 현대상선 2018년 10월 신종자본증권 1조원 발행 미반영

*선박도입 방식 : 운용리스는 1년 이상 용선 기준(현대상선은 3년 이상 기준), 현대상선, 팬오션, 에이치라인해운은 18년 9월말, 폴리리스쉬핑은 18년 8월말, 대한해운, SK해운은 18년 5월말, 흥아해운은 18년 3월말 기준

*출처: 한국기업평가 리포트(리스 회계기준 변경의 영향과 신용평가 방법론 반영 계획, 2018.11.06) *작성 : 인베스트조선(www.investchosun.com)

자료: 인베스트조선(2019.4.23)

자본시장 역할 증대와 재무구조개선

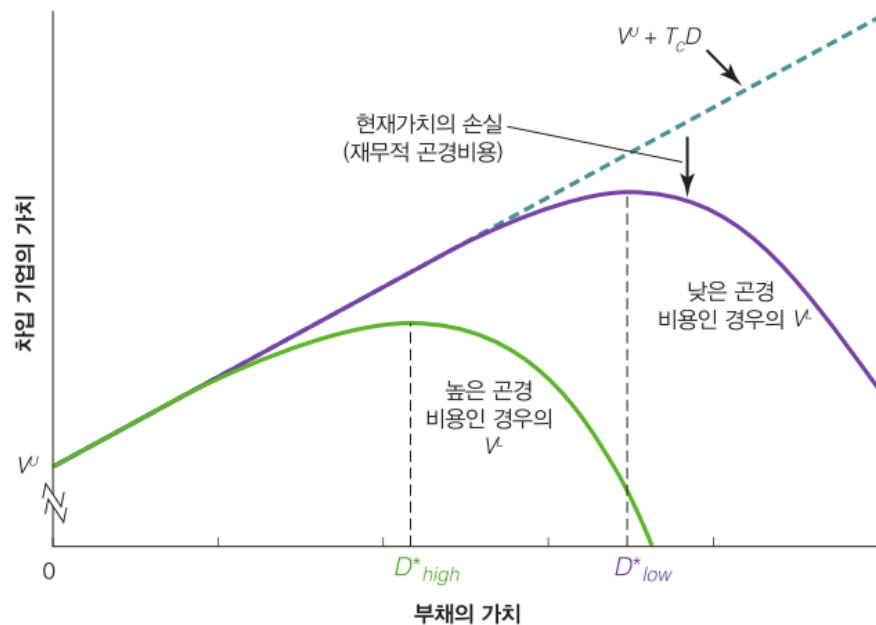
- ◆ 2016년 한진해운의 경우 부채비율 과다로 대주단의 자금지원 중단
- ◆ 아래의 표에서 보는 것처럼 우리나라 주요선사의 부채비율은 해외선사에 비해 매우 높음

<해운기업의 타인자본 의존도>

해운기업	2013년	2014년	2015년	2016년	평균
한국 평균	944%	696%	1,030%	301%	743%
현대상선	1,185%	959%	2,007%	350%	1,125%
대한해운	202%	161%	267%	252%	221%
한진해운	1,445%	968%	816%	-	1,077%
해외 평균	196%	181%	190%	247%	204%

취약한 재무구조 개선과 자본시장의 적극적 활용

자본구조와 기업가치



◆ MM이론에 의하면 법인세를 고려할 경우 부채를 사용할수록 기업가치가 증가

- 하지만, 부채사용으로 인한 재무적 곤경비용이 있는 경우는 부채사용 가능한 규모가 크게 감소

- 해운기업의 경우 재무적 곤경비용이 높아 더욱 문제 야기될 수 있음

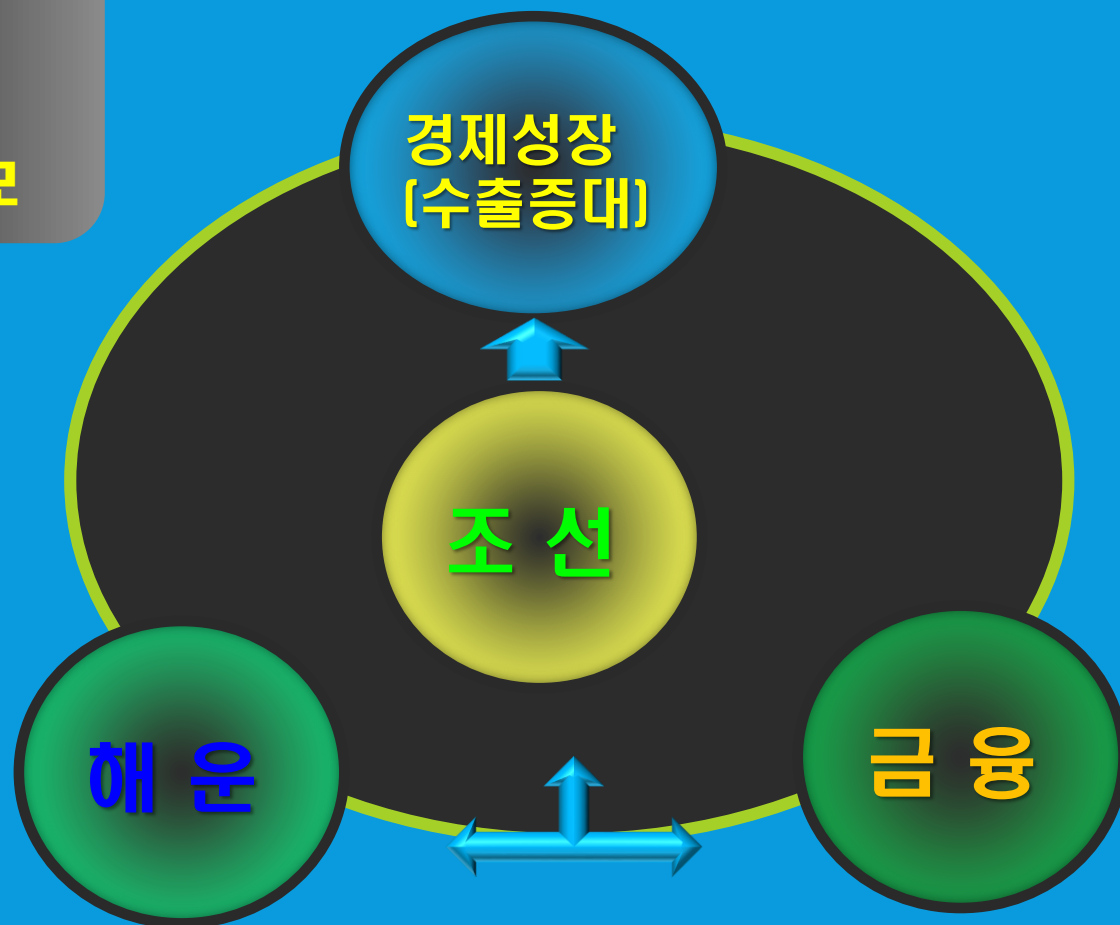
- 한 기업의 적정부채비율이 어느 수준인지는 명확히 밝힐 수 없으나 대개 산업평균을 유지하는 것이 적절하다고 논의됨
- 특히 경기에 민감하고 영업 변동성이 큰 해운기업의 경우 지금까지 지나치게 은행대출에 많이 의존하였는데 이로 인해 재무적 곤경에 직면하였음
- 이를 극복하기 위해서는 자본시장에서 자기자본(equity)을 더 많이 조달하는 것이 요구됨

해운기업 자금조달 전략의 새로운 패러다임 구축

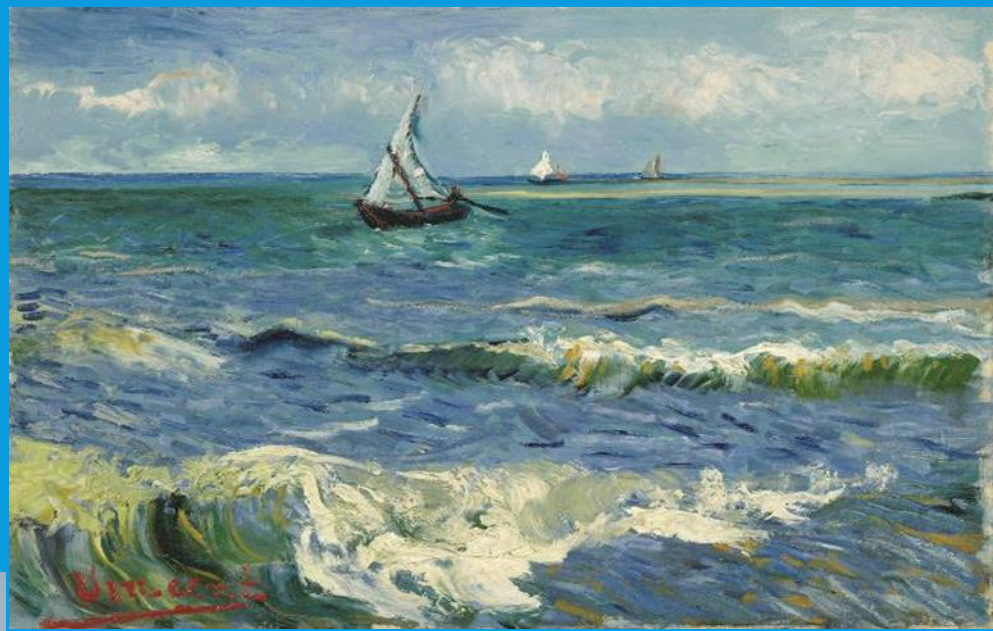
- ◆ 해운금융의 원활한 공급시스템 구축이 필요
 - 현재 해양금융은 정책금융에 크게 의존에서 벗어나 자금원 다원화
 - 특히 상업은행의 해양산업 금융 공급 참여 필요
 - 해양관련 기업의 효율적 경영을 통한 경쟁력 확보
- ◆ 자본시장의 활용도 제고
 - 해운의 경우 은행 대출 의존도 60% 수준
 - 자본시장을 통한 자기자본 조달 비중 제고로 재무구조 개선
 - . 경제발전 정도가 높을수록 자본시장 중심의 자금조달이 이루어지고 있는 점을 고려하여 해양기업의 자금조달패턴도 기존의 은행대출에서 이제는 직접금융시장을 이용한 자금조달의 확대가 필요
 - . 특히 기업규모와 금융시스템간에도 인과관계가 있어 해양기업 중 대기업은 자본시장을 적극 활용할 필요성 대두
 - . 반면 중소 해양기업은 은행 등 간접금융을 통한 자금조달이 바람직할 것으로 보임
- ◆ PEF, 조세리스, STO 등 새로운 금융기법 적극 활용
- ◆ 해양기업의 ESG 경영 구축
 - 환경규제 대응 및 사회적 책임 이행
 - 기업공개를 통한 지배구조 개선 등으로 보다 합리적 경영 도모
 - 전문경영인의 역할 증대
 - 기업문화의 개선
- ◆ 해양금융전문인력의 양성

해운, 조선, 금융의 상생은 경제를 살린다

해운 · 조선 · 금융의
상생을 통해
우리나라 경제발전 도모



고맙습니다!



이기환.

한국해양대학교 해양금융대학원
해양경영경제학부

Tel : (+) 82 51 410 4387

Mob: (+) 82 10 7169 9707

E-mail : khlee@kmou.ac.kr