



2021 고대 바다 최고위 과정

해운금융 현황과 해운기업의 새로운 자금조달

한족해양대학교 해양금융대학원 이기환



목 차

- I. 경제발전과 금융의 역할
- II. 해운투자과 해운금융의 원천
- III. 우리나라 해운금융의 과제
- IV. 해운기업의 새로운 자금조달 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

I. 경제발전과 금융의 역할

◆ 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

I. 경제발전과 금융의 역할

- ◆ 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
명목GDP 성장률 → 은행대출 증가율 은행대출 증가율 → 명목GDP 성장률	(0.067) (0.815)
명목국내총투자 증가율 → 은행대출 증가율 은행대출 증가율 → 명목국내총투자 증가율	(0.013) (0.695)
명목중요소생산성 증가율 → 은행대출 증가율 은행대출 증가율 → 명목중요소생산성 증가율	(0.066) (0.998)

변수	P-값
명목GDP 성장률 → 거래 대금 증가율 거래 대금 증가율 → 명목GDP 성장률	(0.125) (0.005)
명목GDP 성장률 → 시가 총액 증가율 시가 총액 증가율 → 명목GDP 성장률	(0.490) (0.004)
명목국내총투자 증가율 → 거래 대금 증가율 거래 대금 증가율 → 명목국내총투자 증가율	(0.012) (0.005)
명목국내총투자 증가율 → 시가 총액 증가율 시가 총액 증가율 → 명목국내총투자 증가율	(0.015) (0.000)
명목중요소생산성 증가율 → 거래 대금 증가율 거래대금 증가율 → 명목중요소생산성 증가율	(0.003) (0.001)
명목중요소생산성 증가율 → 시가총액 증가율 시가총액 증가율 → 명목중요소생산성 증가율	(0.094) (0.005)

I. 경제발전과 금융의 역할

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)

I. 경제발전과 금융의 역할

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)

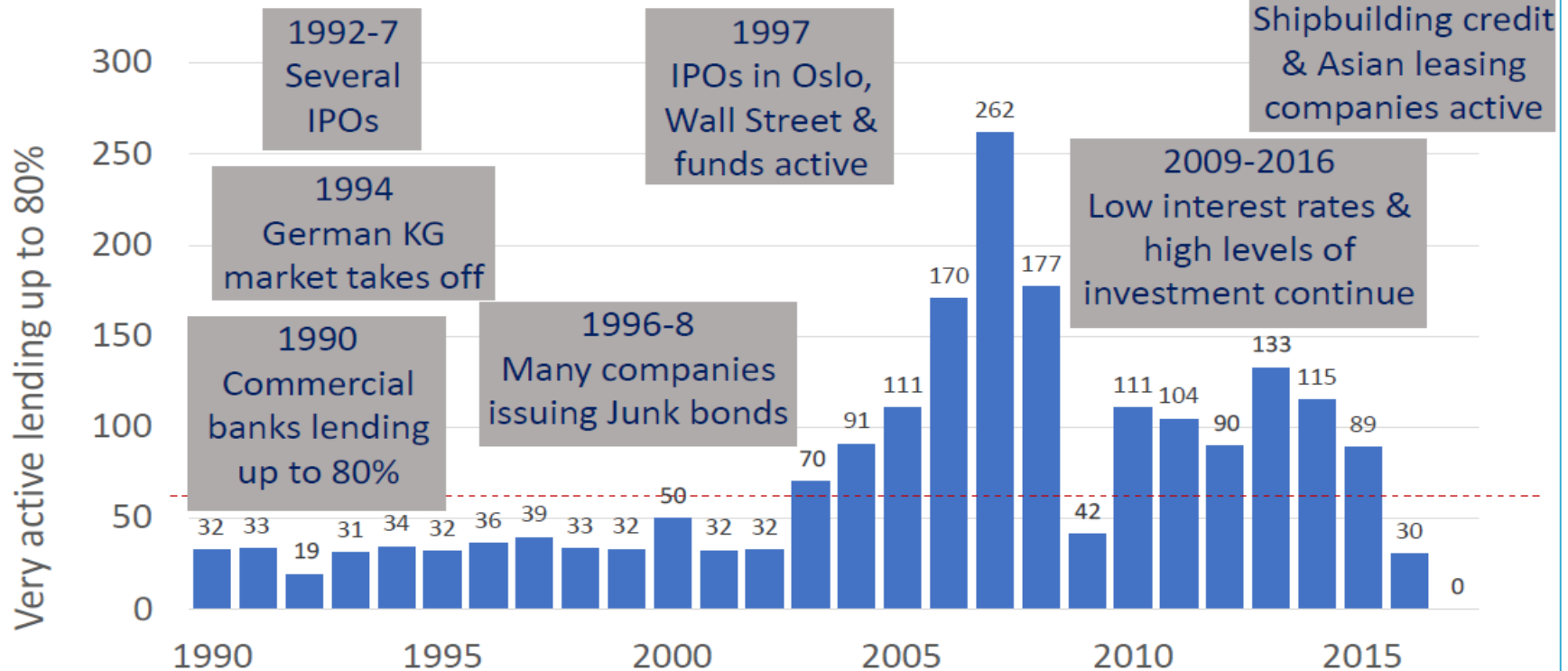
- 대기업 비중이 크면 시장중심 금융시스템을 가진 국가의 경제성장이 더 빠르고, 중소기업의 비중이 높으면 은행중심 금융시스템을 갖춘 국가의 경제성장 더 빠름을 규명

II. 해운투자자와 해운금융의 원천

해운투자규모 추이와 특징

(단위:10억 달러)

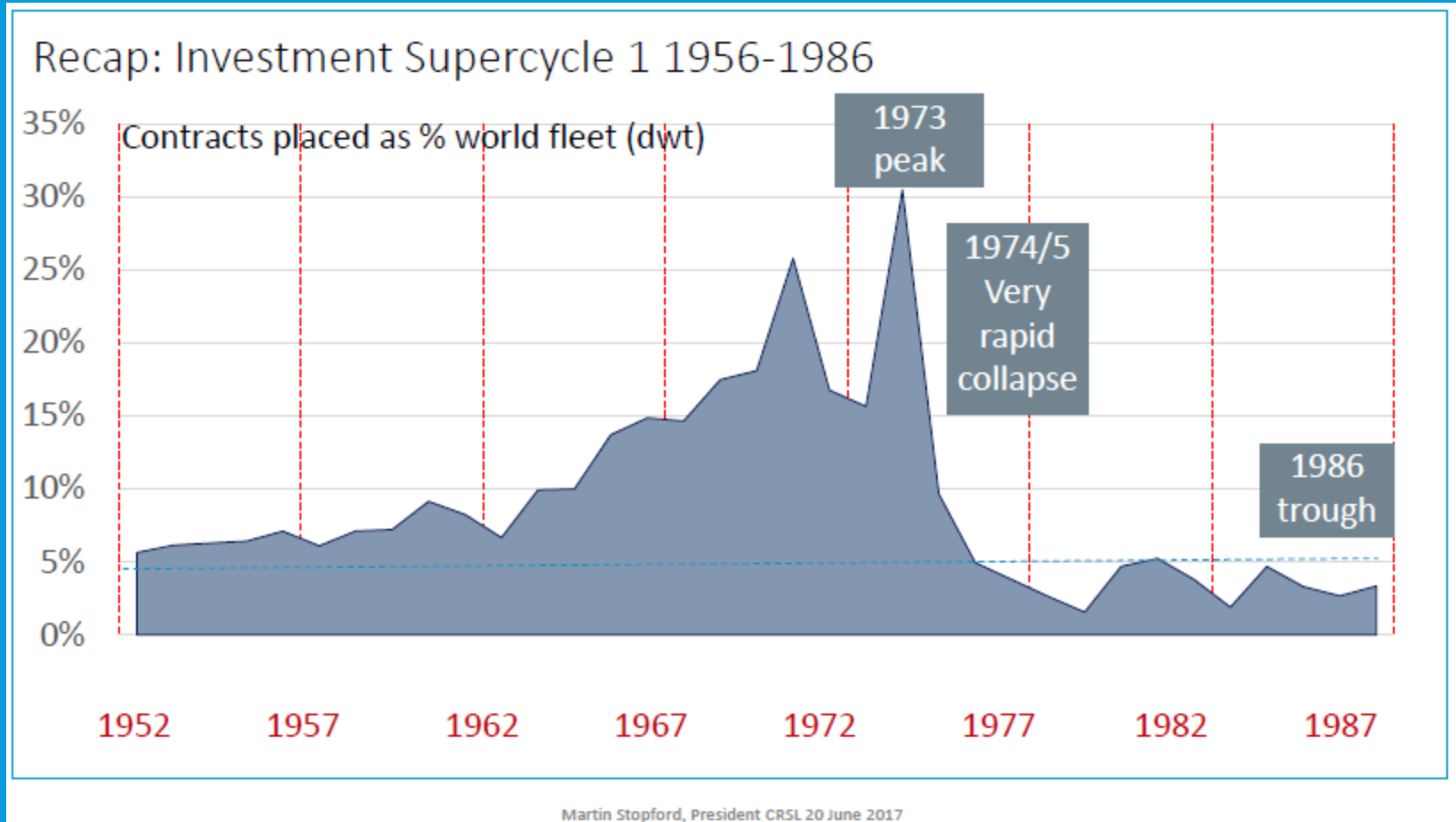
Investment 1987-2017 :-



Martin Stopford, President CRSI 20 June 2017

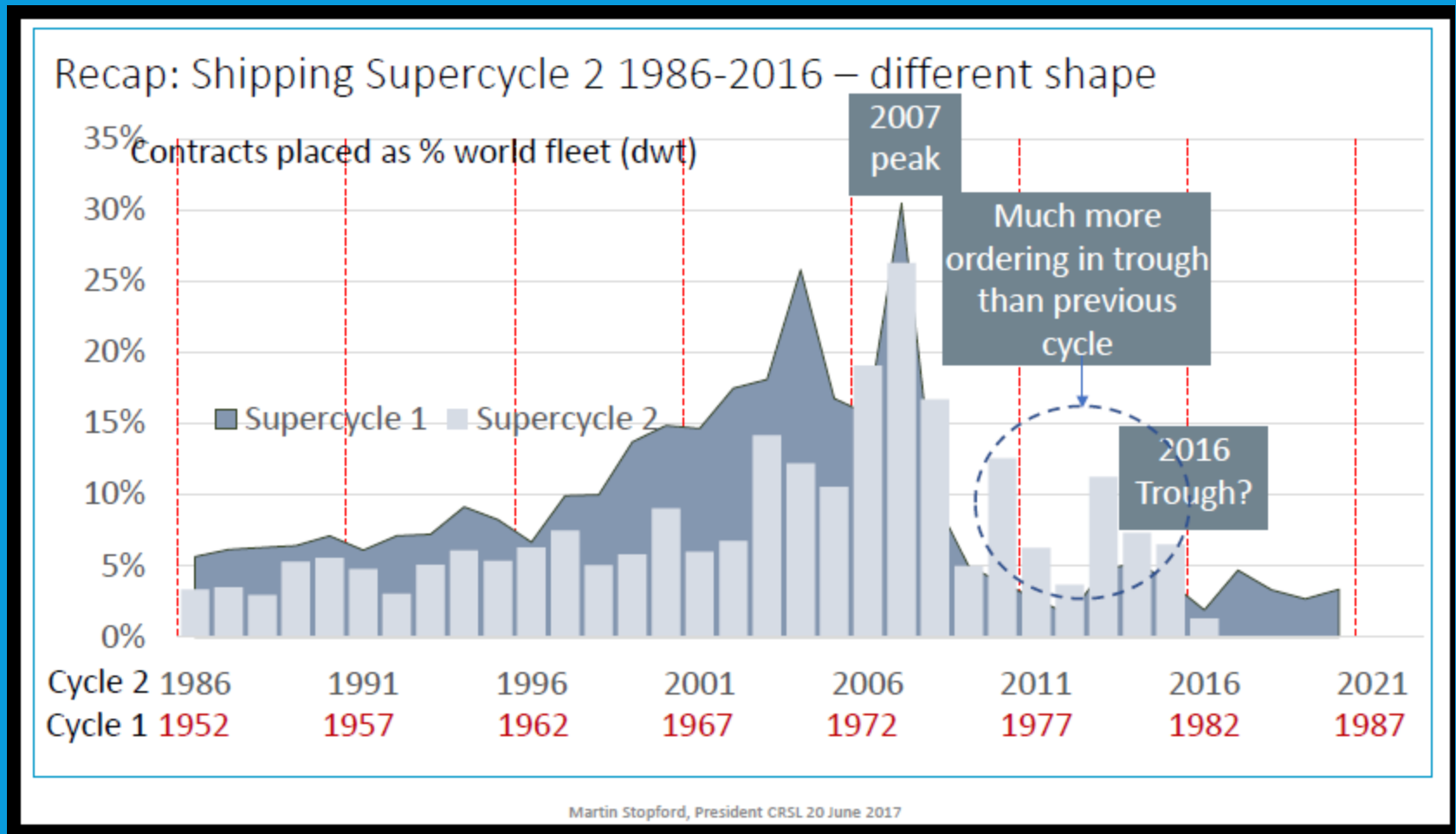
자료: Martin Stopford(2017), The Last 30 Years in Shipping Investment-What Have We learned?, Marine Money, New York.

해운투자 슈퍼사이클 1(1956~1986)



자료: Martin Stopford(2017).

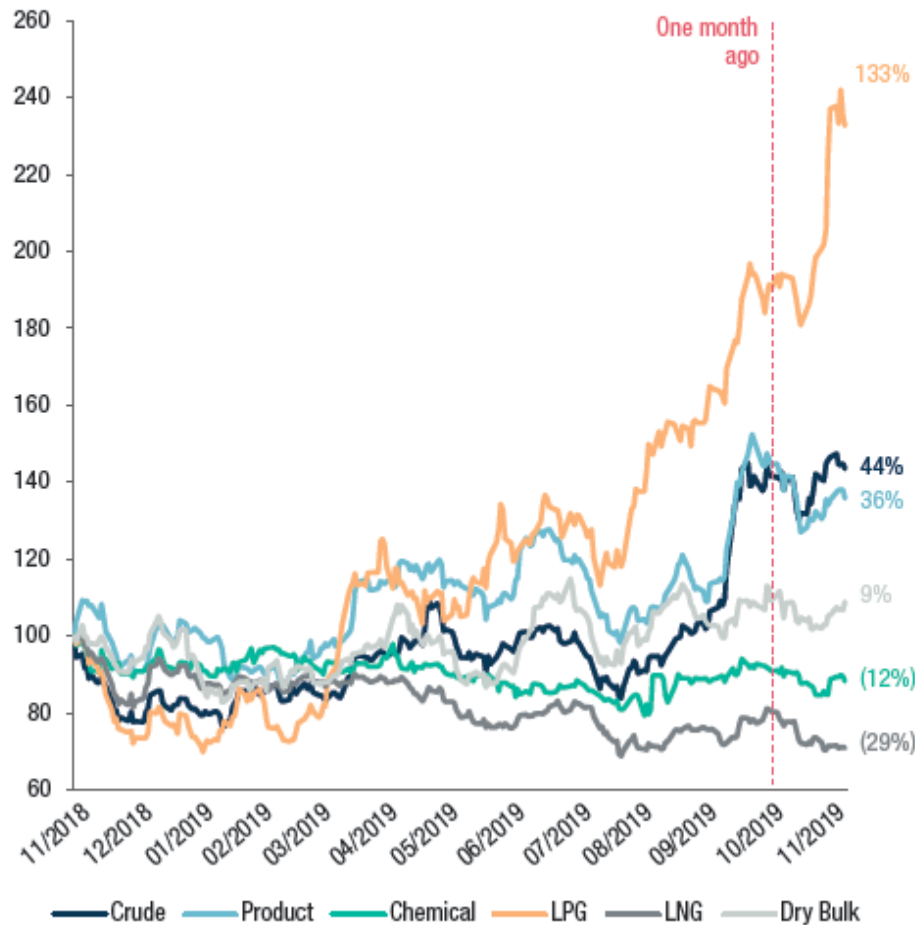
해운투자 슈퍼사이클 2 (1986~2016)



자료: Martin Stopford(2017).

Shipping market sentiment High capital market activity

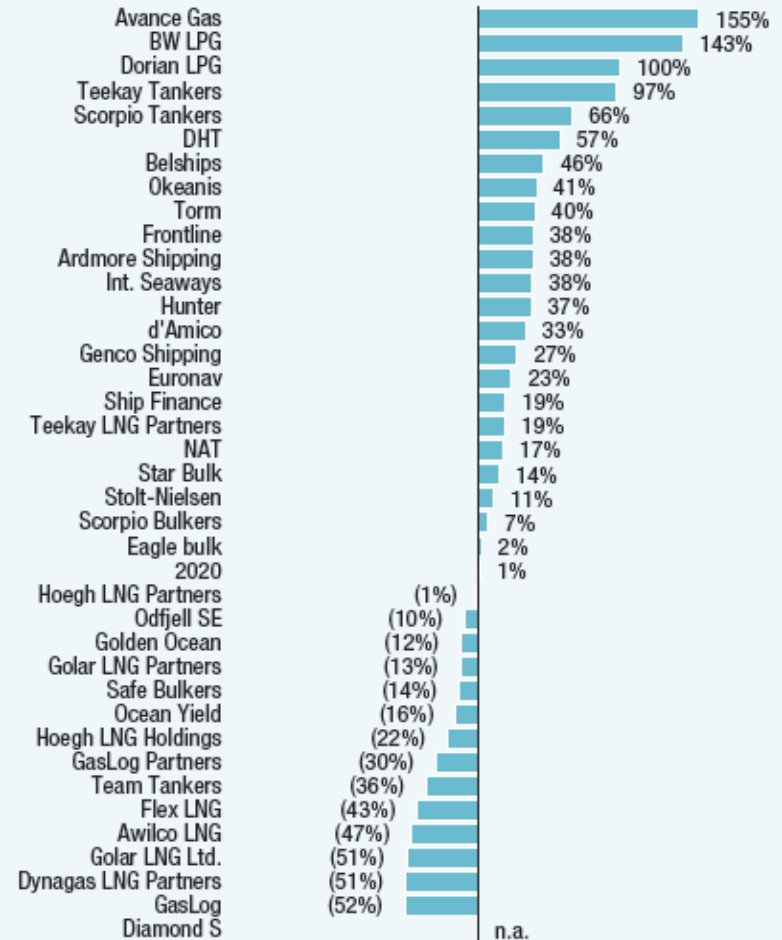
Sector performance last twelve months (rebased to 100)



Source: Factset, Clarkson, Danske Bank

Share equities price development

Share price performance last twelve months¹



¹) Capital gain + dividend yield (assuming dividend is reinvested)

Source: Factset, Danske Bank

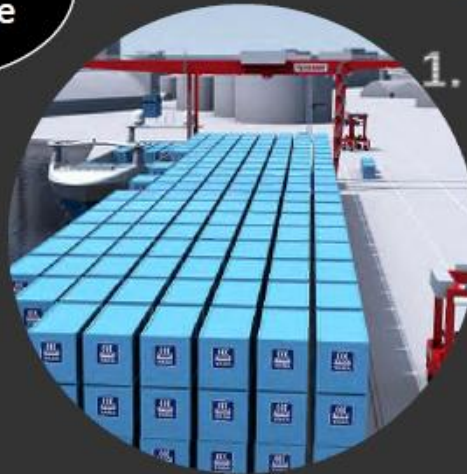
미래 해상운송의 3대 과제

THE THREE
BUILDING BLOCKS
OF **FUTURE** SEA
TRANSPORT

Now, let's
see how to
do all these
things



1. Climate: eliminate
emissions



2. Sea trade: add more
value, with less volume



3. Technology: the
information & automation
revolution

미래 해사산업의 6대 직면 과제



CONCLUSION: in the decades ahead the maritime industry faces 6 challenging tasks: -



Patience and persistence will pay off in the end

1. Meet IMO carbon emission targets, door to door!
2. Focus on increasing the VALUE of sea transport rather than the volume.
3. Fine tune existing designs, while developing zero carbon propulsion
4. Focus on integrated ship systems which communicate robustly (SCANbus F2 etc)
5. Develop "sea transport factories".
6. Develop professional associations, education, training and personnel.

선박금융의 특성

① Asset/Structured Finance

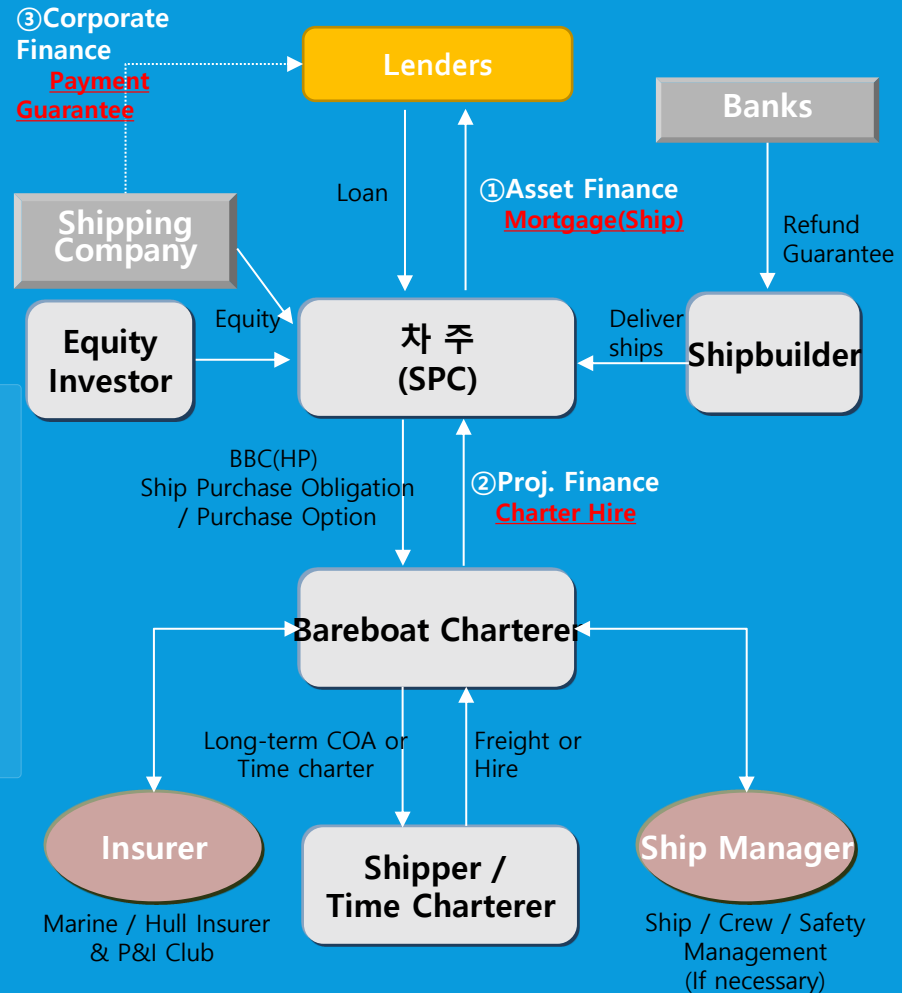
- 대출금액은 선박가치의 80% 이내
- 인출금액 연동 : Lesser between Contract Price & Market Value
- 선박 1순위 담보 설정, LTV(Loan To Value) 유지 조항
- 선박가치 보호를 위한 선박 보험
- 대출기간 (통상 12년) < 선박내용연수 이내 (20~25년)

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



이용 가능한 해운금융 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

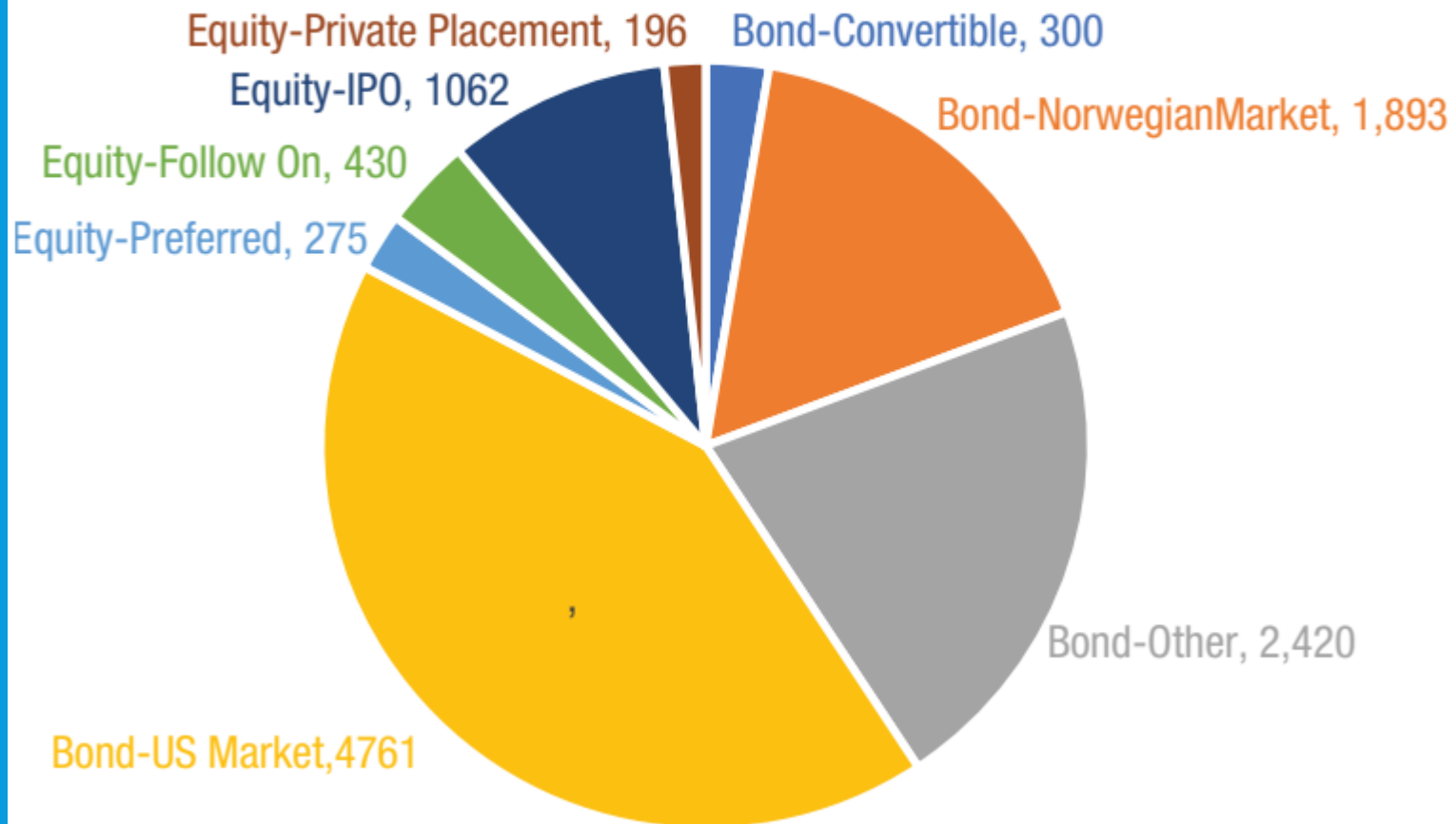
Check our website for
weekly "Freshly Minted" specials
www.marinemoney.com

Hot and Spicy
Delivery Available

자료: Marine Money(2019.1)

글로벌 해운금융의 원천별 구성

Shipping & Offshore Proceeds by Deal Type, 2020
(Million US Dollars)



2020 해운금융 종류별 추이



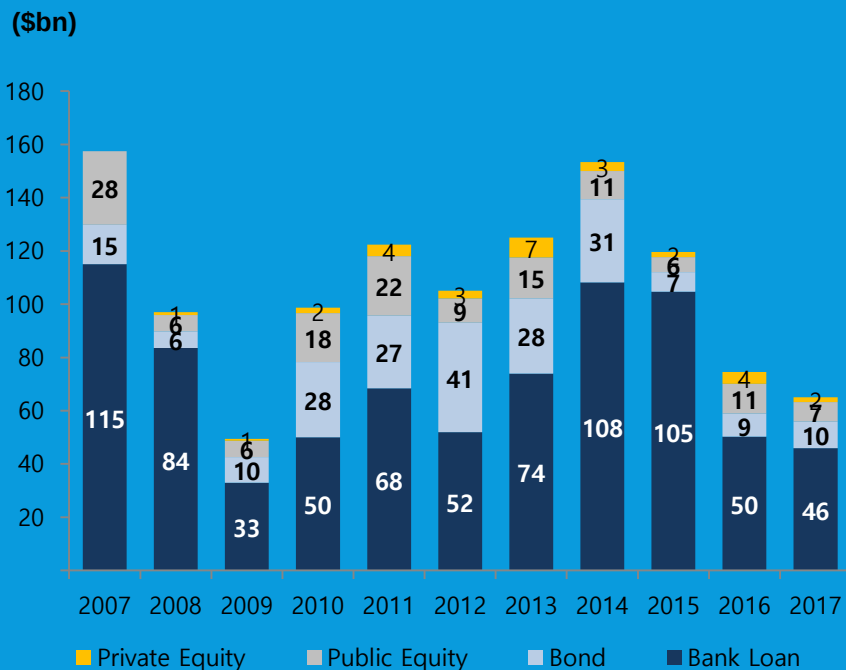
세계 해운금융의 원천별 추이 및 은행대출 잔액 규모

조달수단별 해운금융 지원액 추이

‘14년 이후 **해운금융** 규모 감소

업황 부진 등 사유가 복합 작용

은행 대출 : 2017년 기준, 460억불 (발주액 대비 78% 수준)



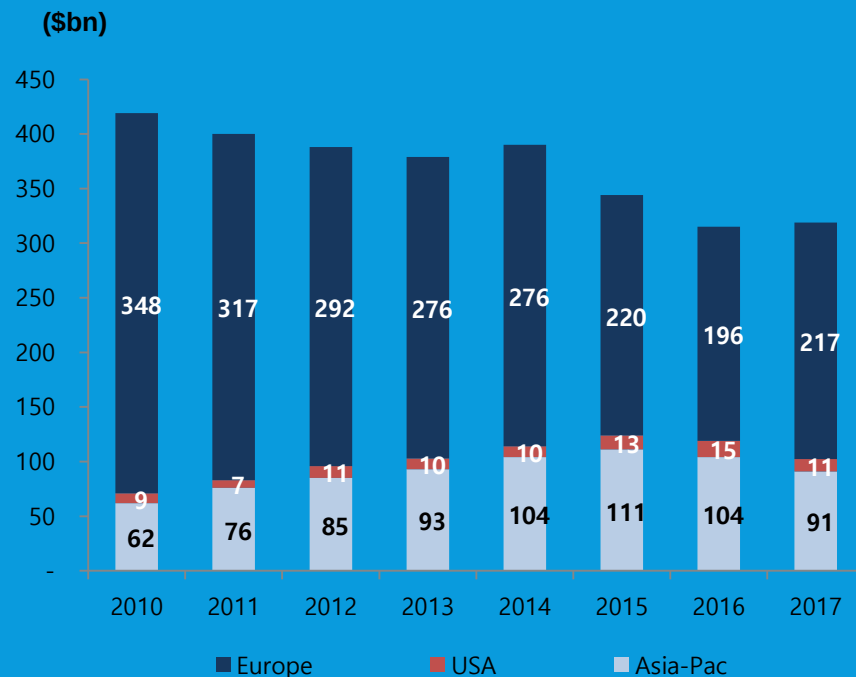
출처: Marine Money

선박금융 Bank Loan 추이(잔액기준)

‘14년 이후 감소추세, ‘17년 3,190억불 수준

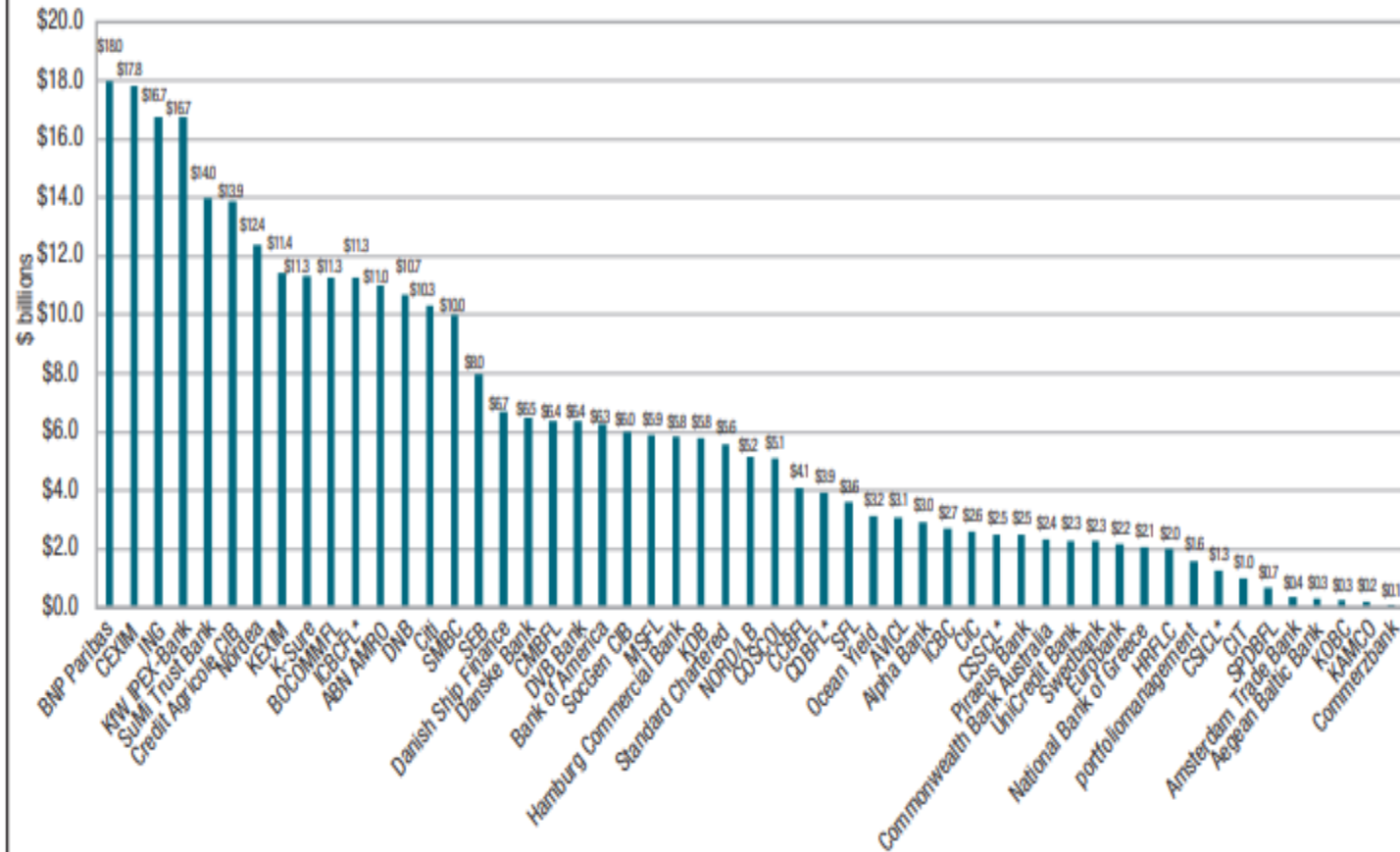
중국계 금융 잔액 증가 : (‘12)USD407억 → (‘17)USD652억

수출입은행 잔액 감소 : (‘12)USD119억 → (‘17)USD101억



출처: MarineMoney

2019 Shipping Portfolio League Table

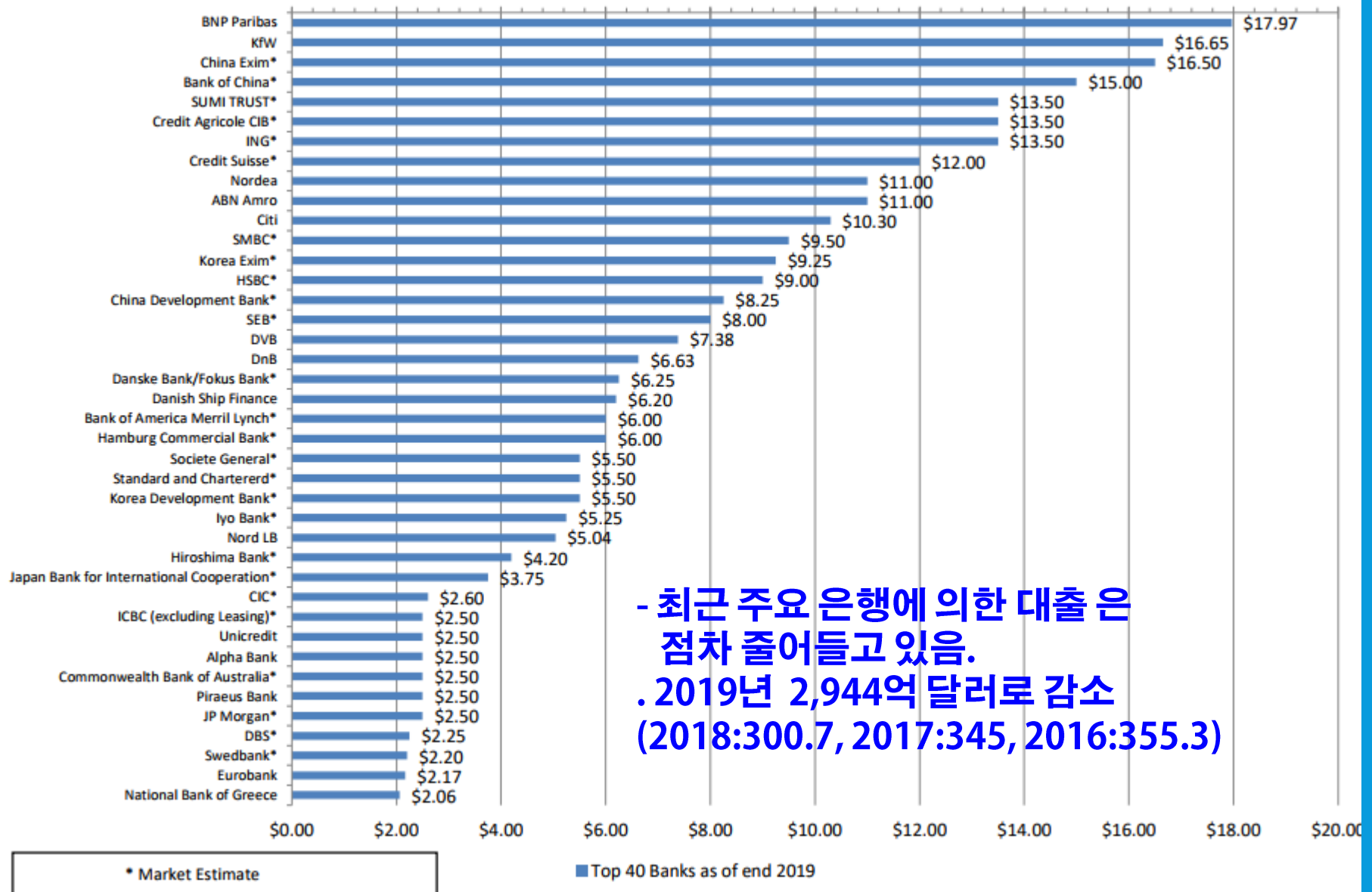


*Smarine's data includes only drawn amounts and not undrawn commitments.

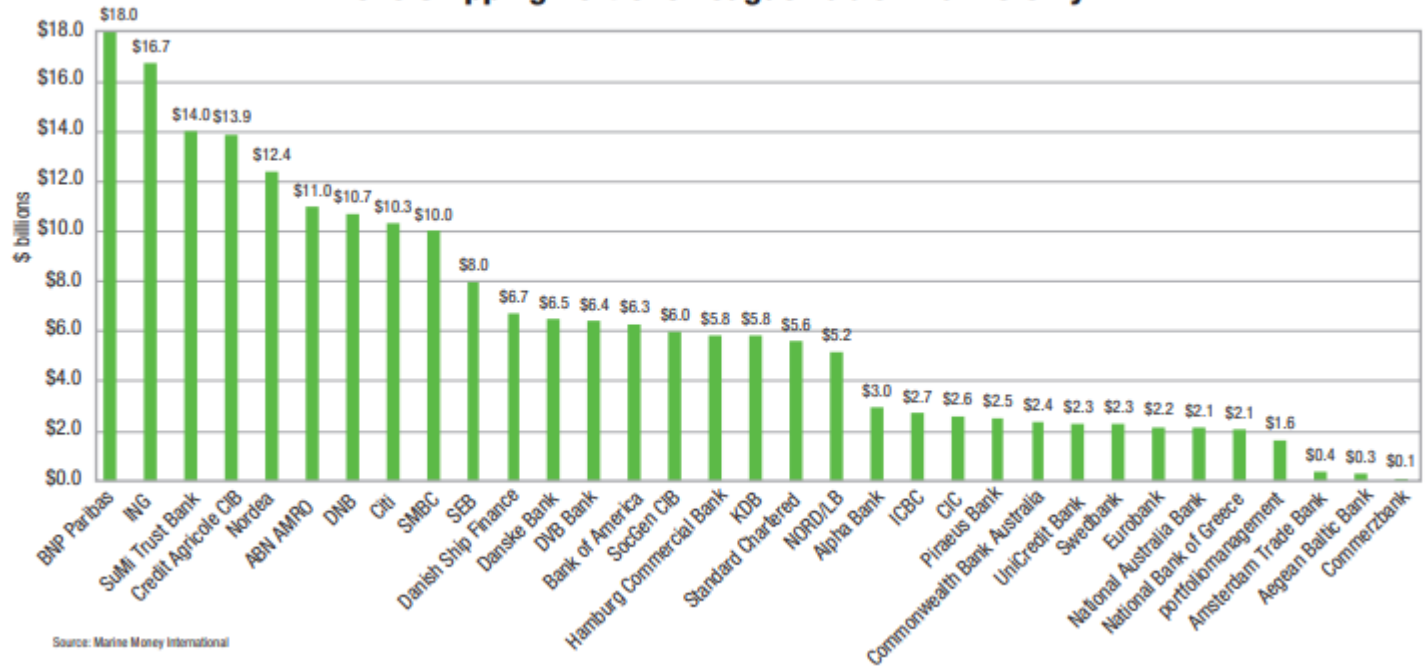
Source: Marine Money International, Smarine Advisors

상위 40개 은행의 해운 대출 현황

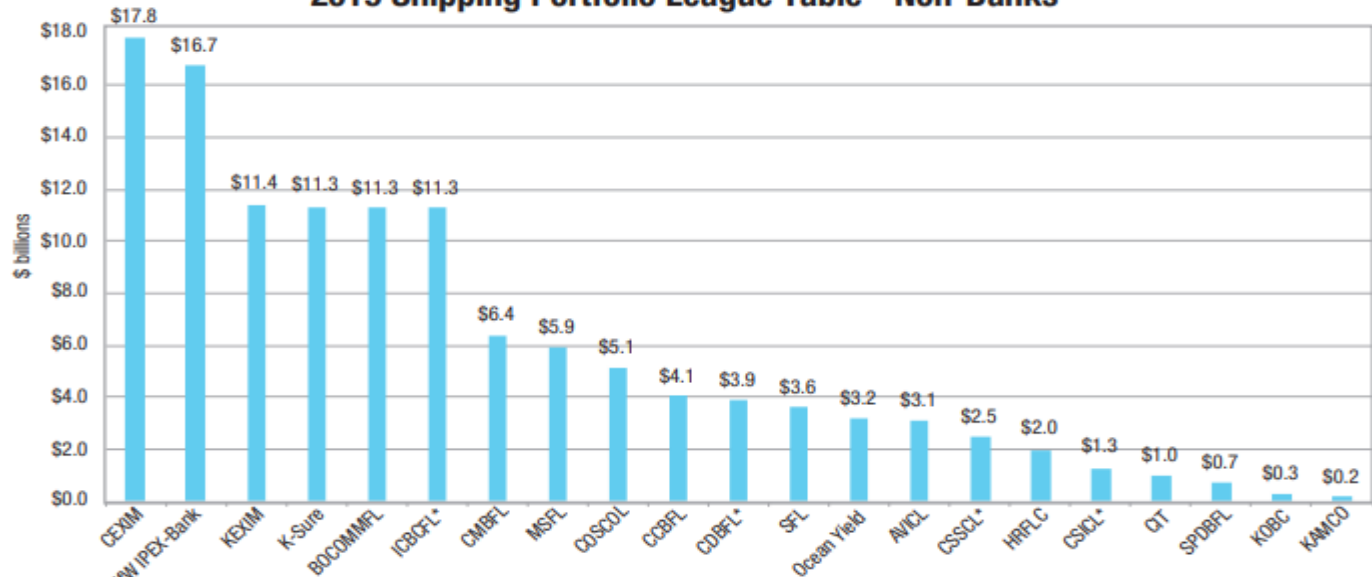
(단위:10억달러)



2019 Shipping Portfolio League Table - Banks Only

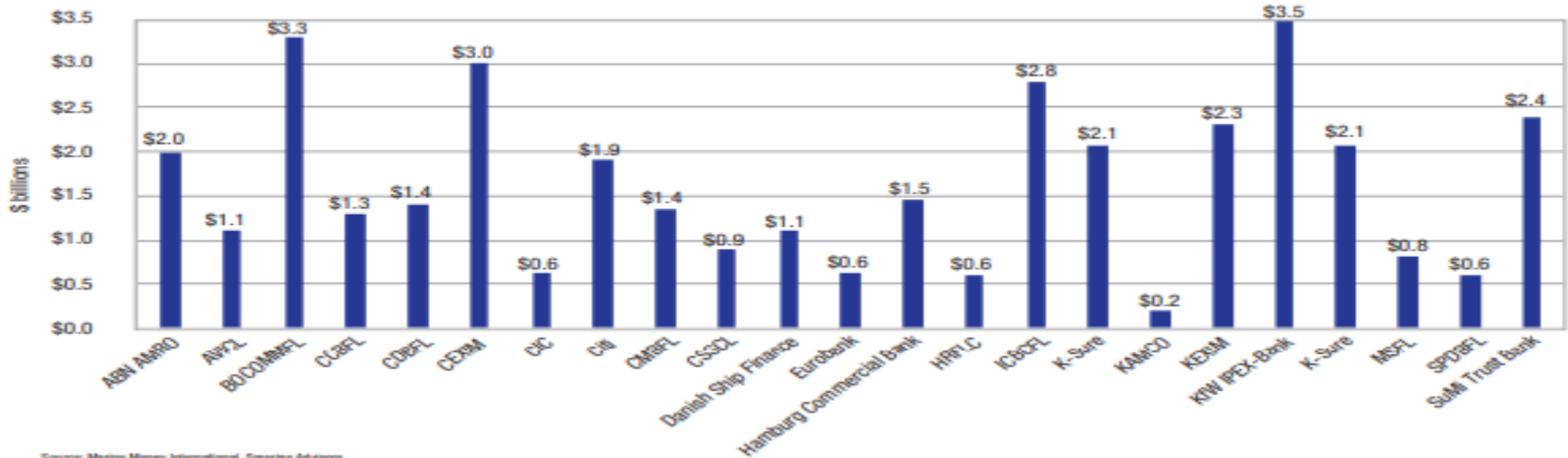


2019 Shipping Portfolio League Table - Non-Banks



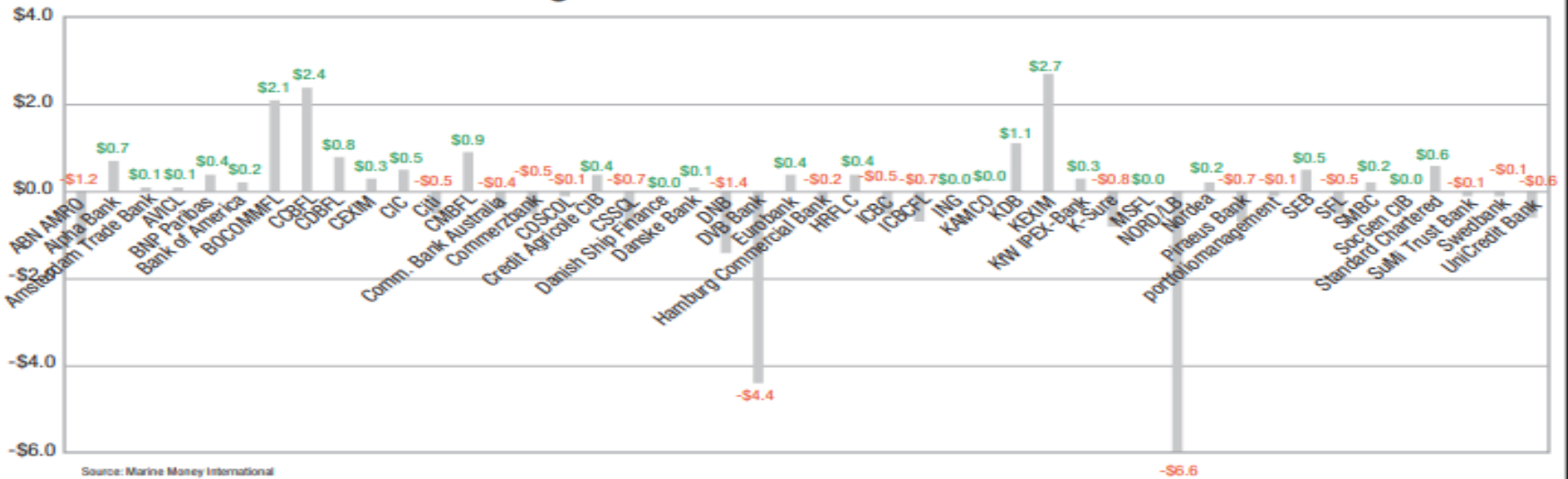
글로벌 금융기관의 신규해운대출(2019) 및 변동(2018-19)

Selected Lenders' New Business Volume - 2019



Source: Marine Money International, Securities Advisors

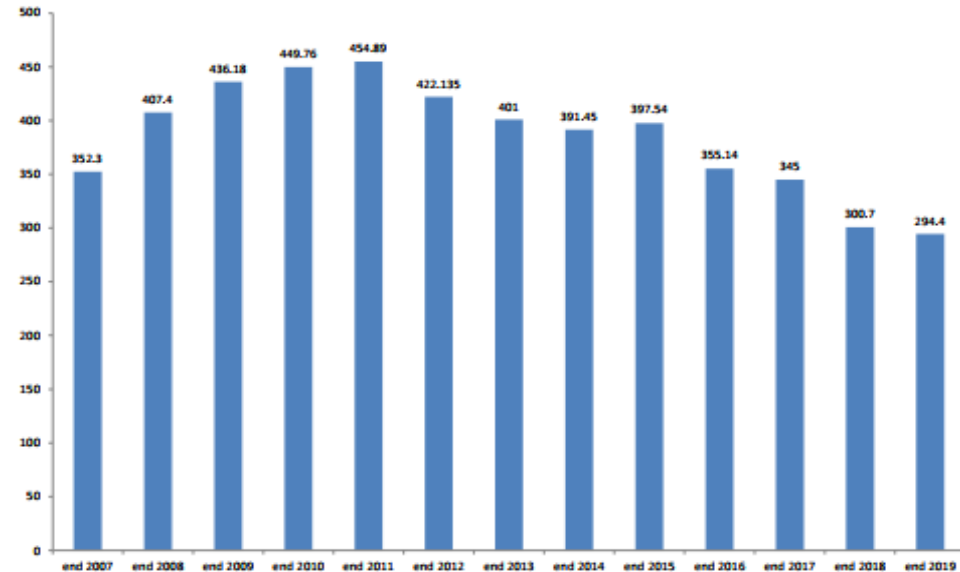
Change in Portfolio Size - 2018 to 2019



Source: Marine Money International

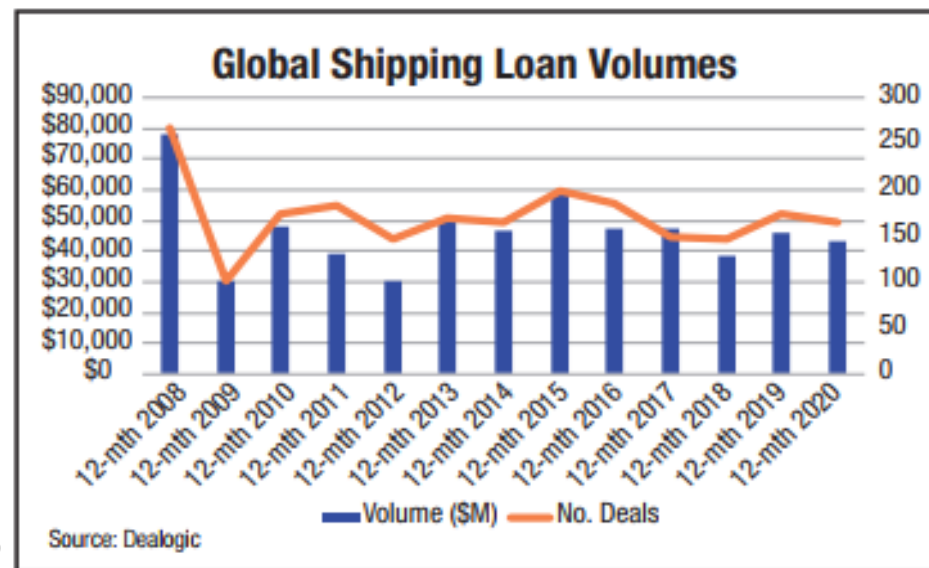
은행의 해운금융 제공 추이

□ 세계 주요 40개 은행의 선박금융 대출규모
(2007-2019년, US\$bn)



자료 : Petrofin Bank Research(2020).

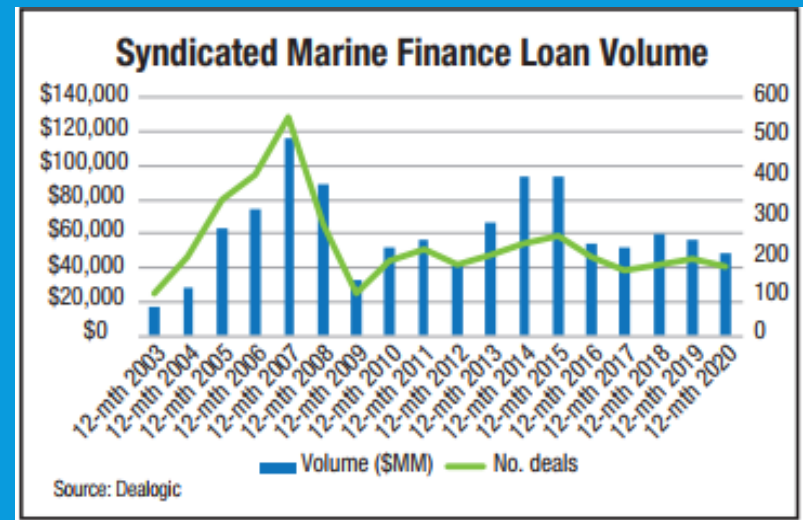
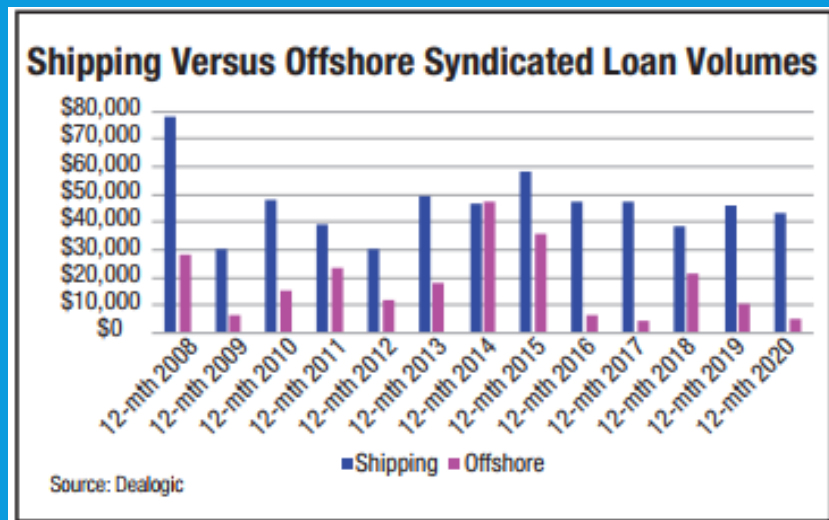
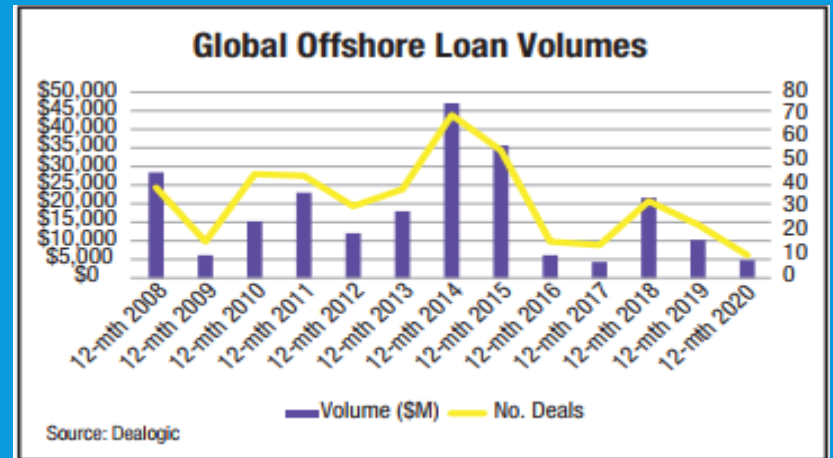
□ Global Shipping Loan Volumes



자료 : Dealogic(Marine Money Freshly Minted(2021.2.18).

- Petrofin Bank Research에 의하면 2019년 말 해운기업의 글로벌 40개 은행의 해운금융 여신규모는 US\$ 2,944억으로 전년도에 비해 감소함.
- Dealogic에 의하면 2008년 금융위기 이후 협조융자(syndicated loan) 규모가 크게 감소하다가 2013년 이후 약간 회복하였으나 2016년 이후 다시 하락하였으나, 2018년부터 다시 회복 2020년 350억으로 나타남.

글로벌 해운대출 및 해양플랜트 대출 추이



자료 : Dealogic(Marine Money Freshly Minted(2021.2.18))

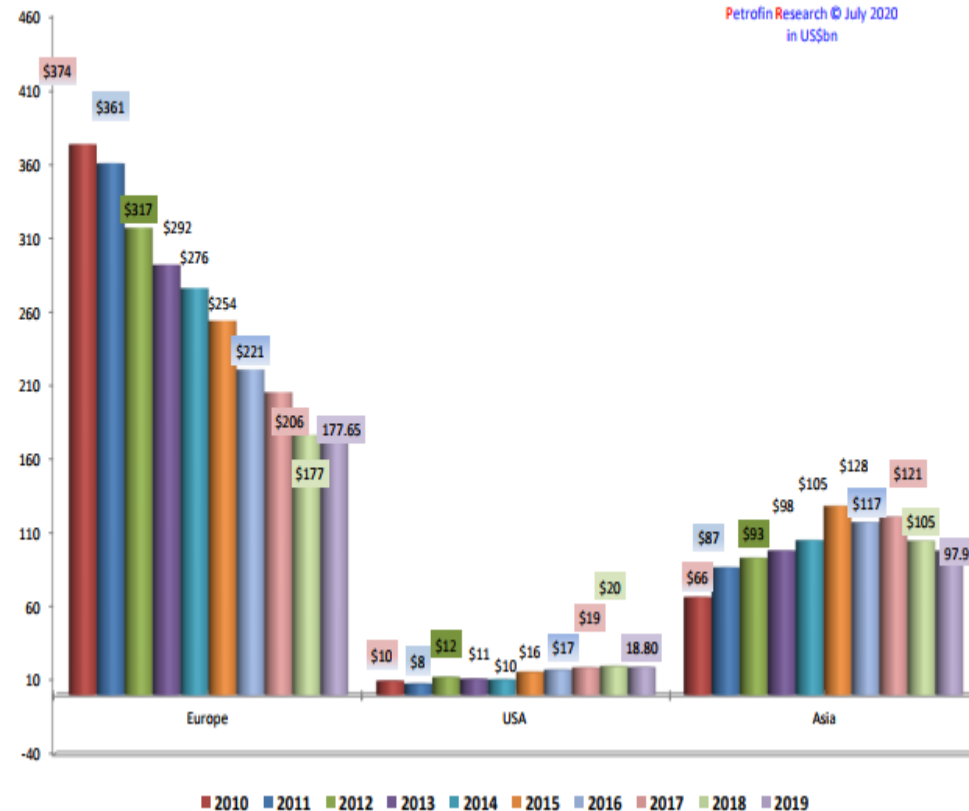
II. 해운투자와 해운금융의 원천

최근 유럽의 비중이 점차 감소하고 아시아의 비중이 점증하고 있음.

(Unit: US\$ Bil)

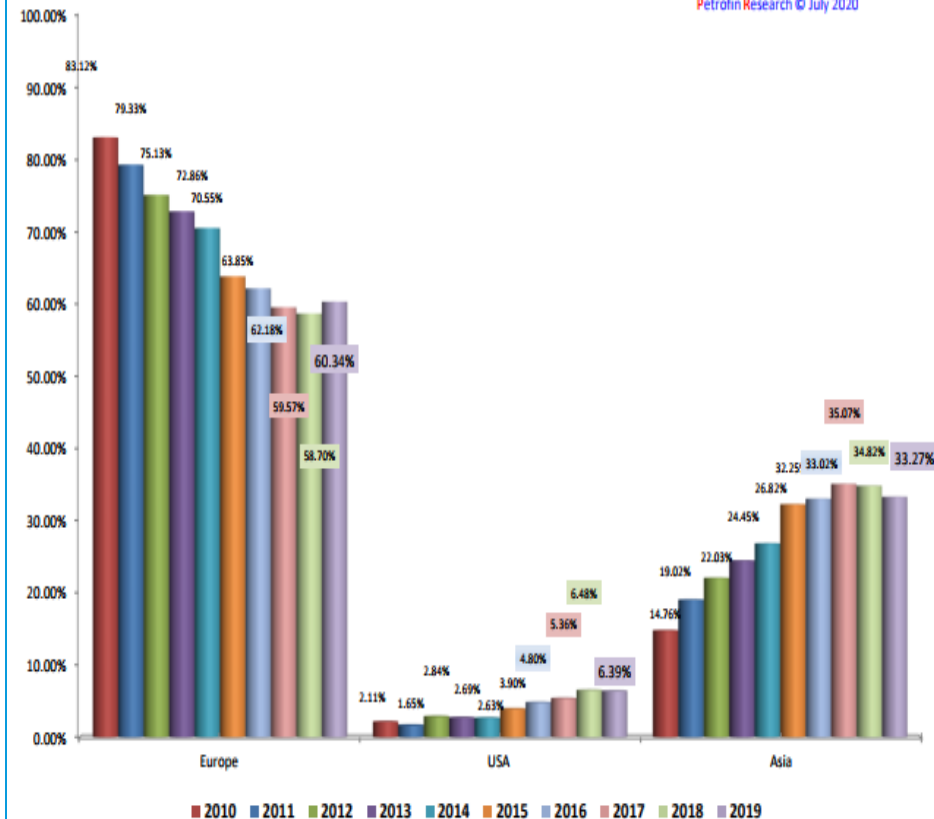
Global shipping bank portfolios - by geographical area

Petrofin Research © July 2020
in US\$bn

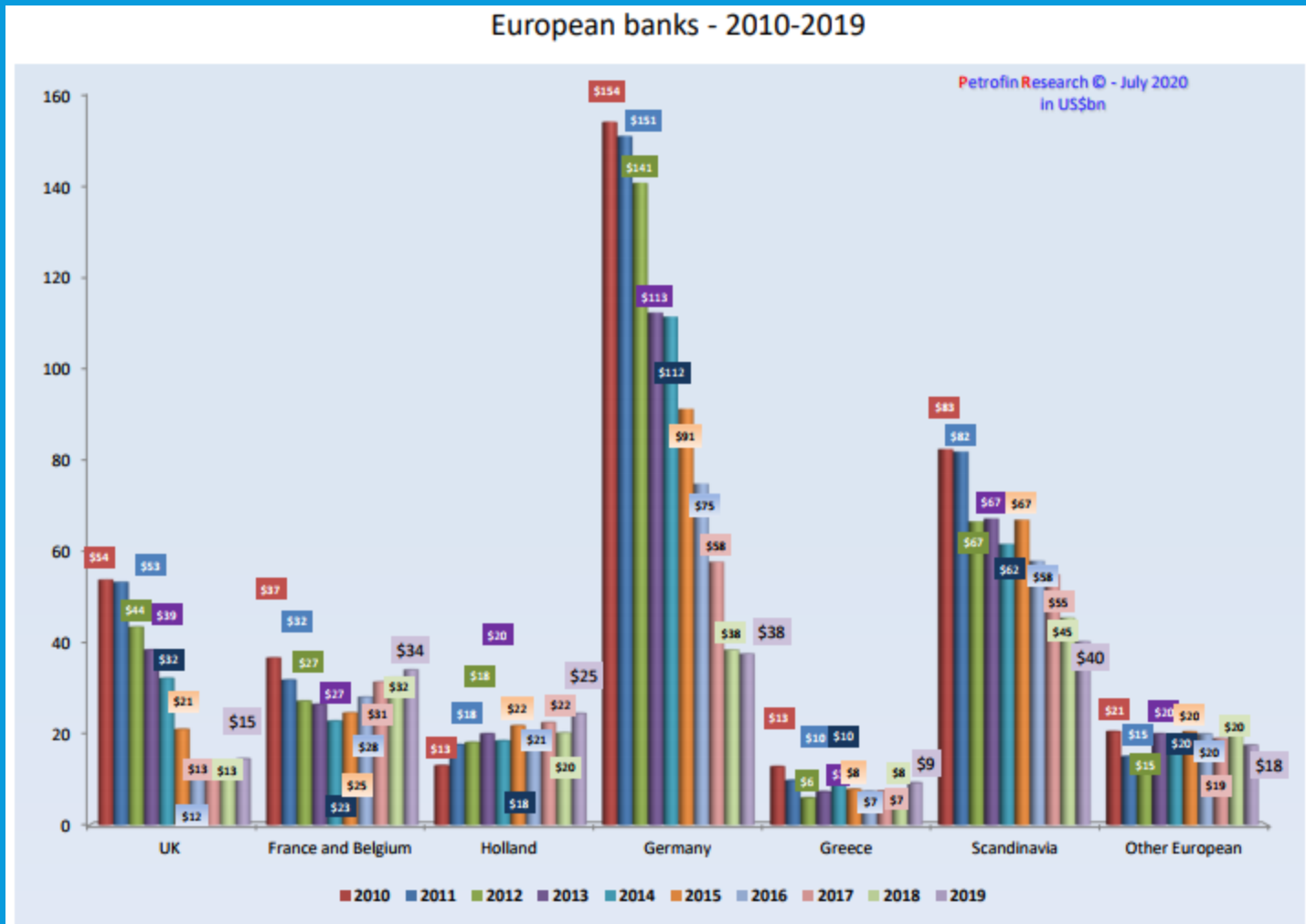


Global shipping bank portfolio shares by geographical area

Petrofin Research © July 2020

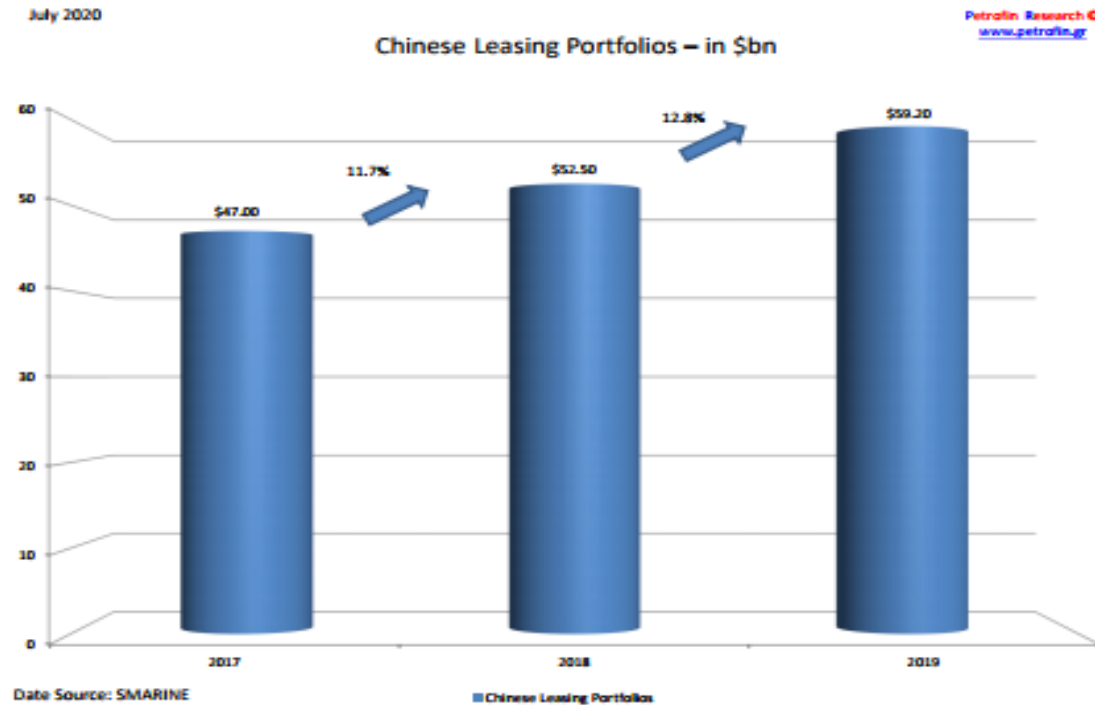


유럽은행의 해운금융 대출 잔액

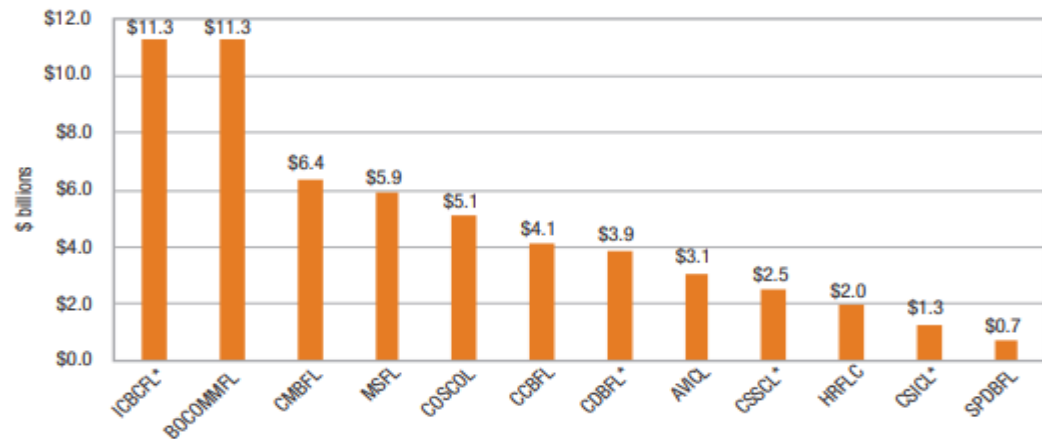


자료: Petrofin Research(2020).

해운금융시장에서 중국 리스금융 추이



2019 Shipping Portfolio League Table - Chinese Lessors

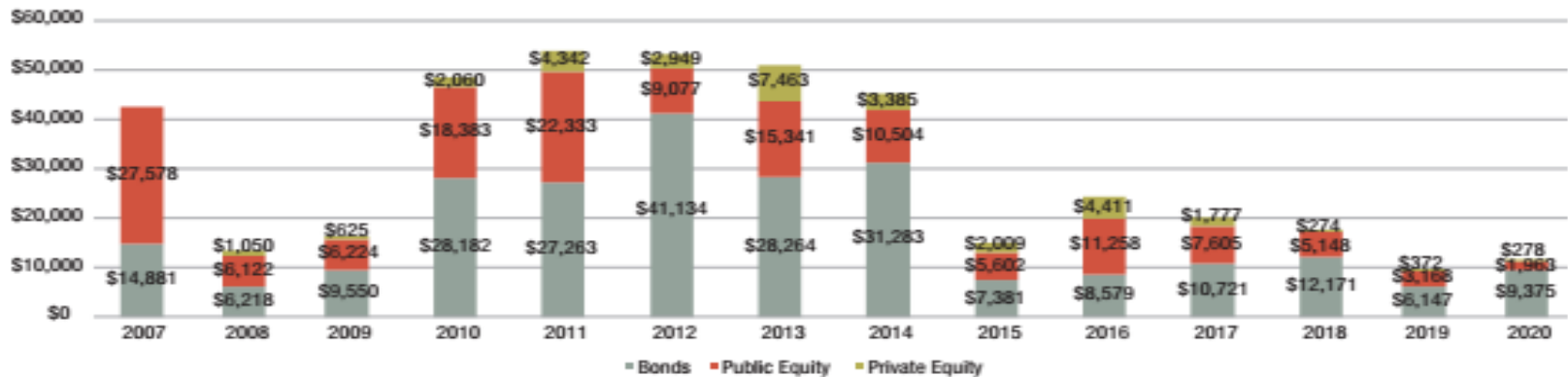


*Smarine's data includes only drawn amounts and not undrawn commitments.

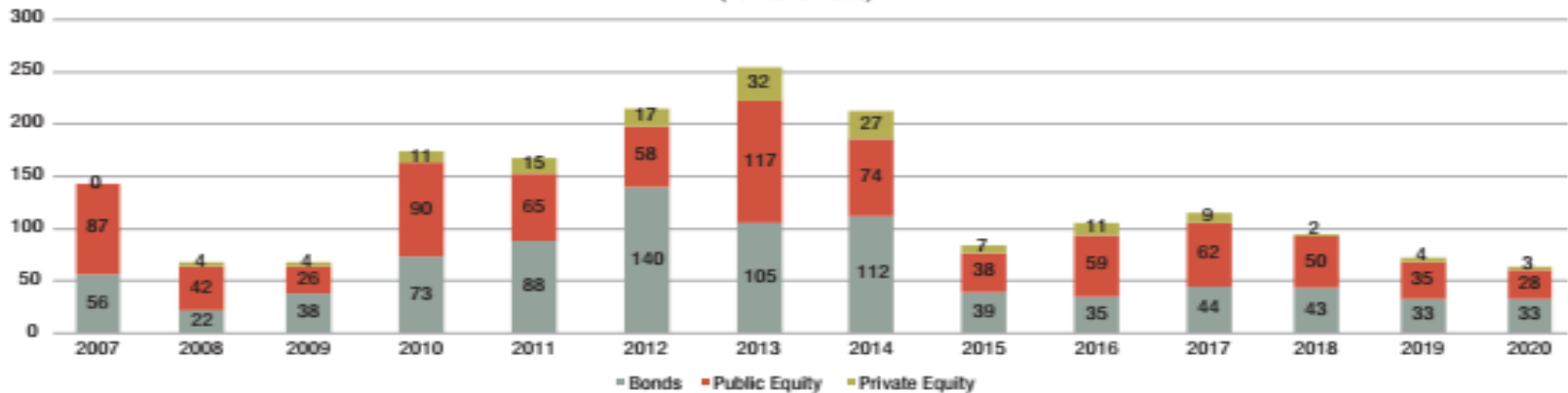
Source: Marine Money International, Smarine Advisors

자본시장을 통한 해운금융조달 추이 (Shipping & Offshore)

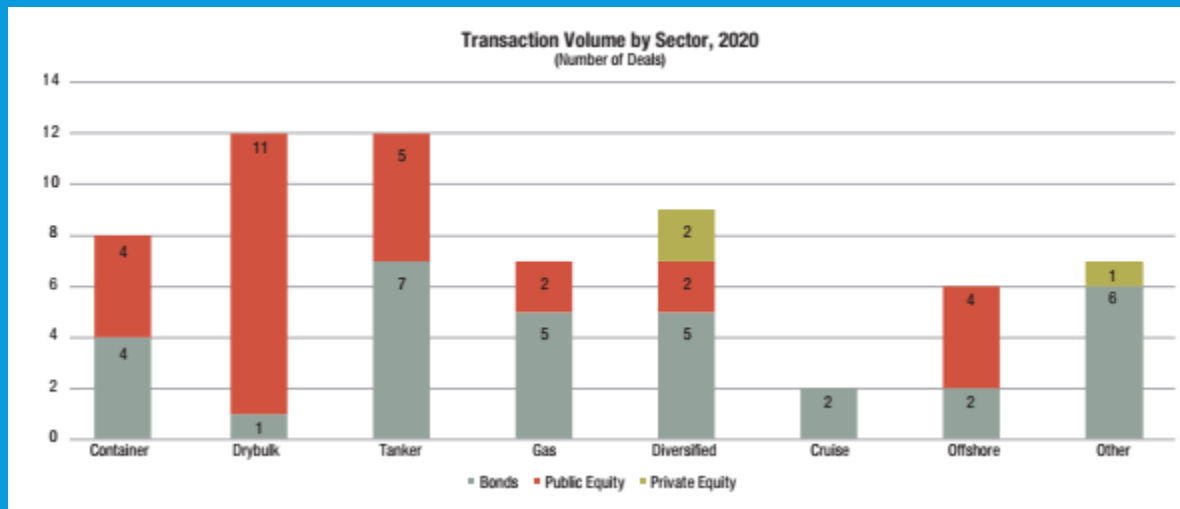
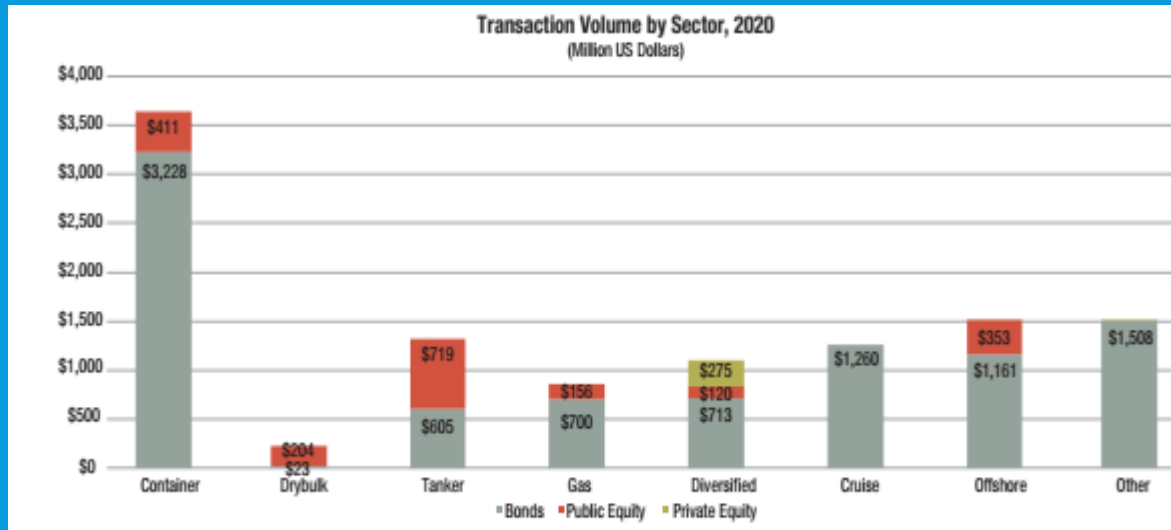
Sources of Capital, 2007 - 2020
(Million US Dollars)



Sources of Capital, 2007-2020
(Number of Deals)



2020년 선형별 직접금융 조달규모

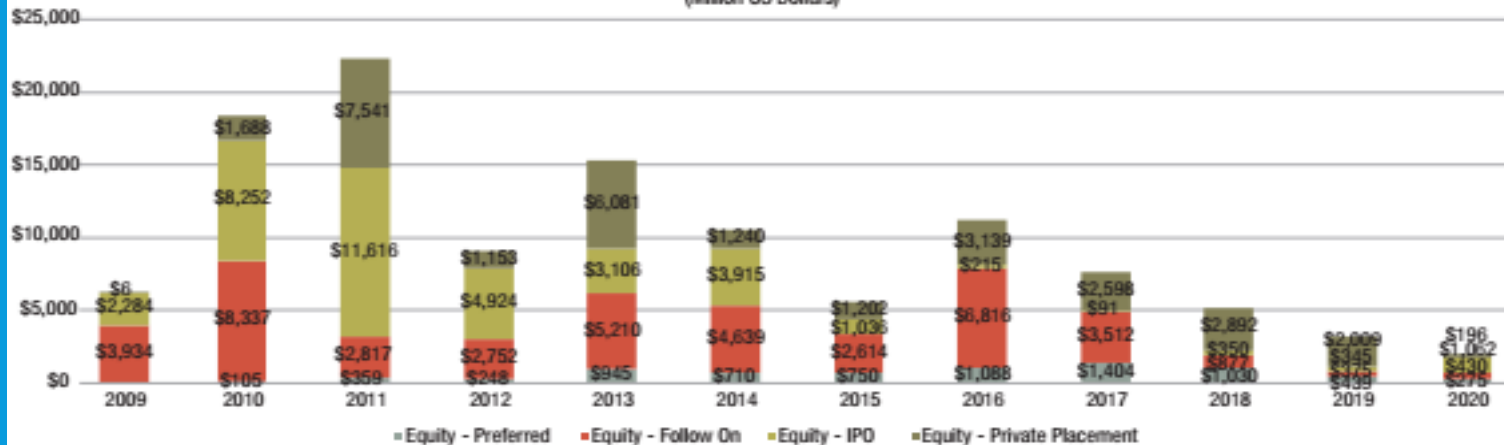


자료: Marine Money(2020.Q4).

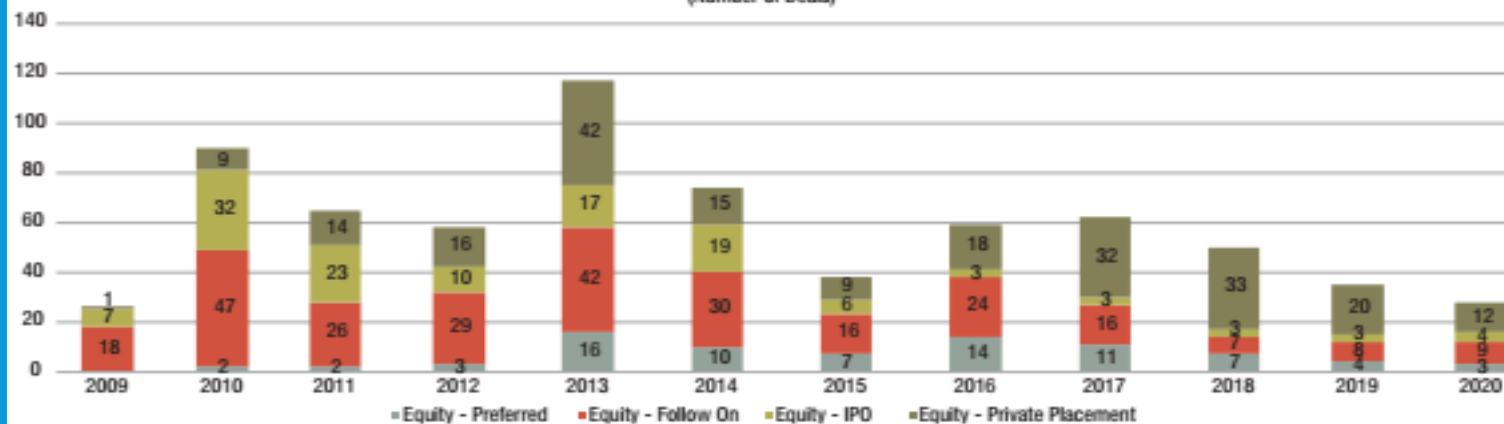
연도별 자기자본 조달 추이

Equity Capital Markets

Equity Capital Market Offerings by Year, 2009-2020
(Million US Dollars)

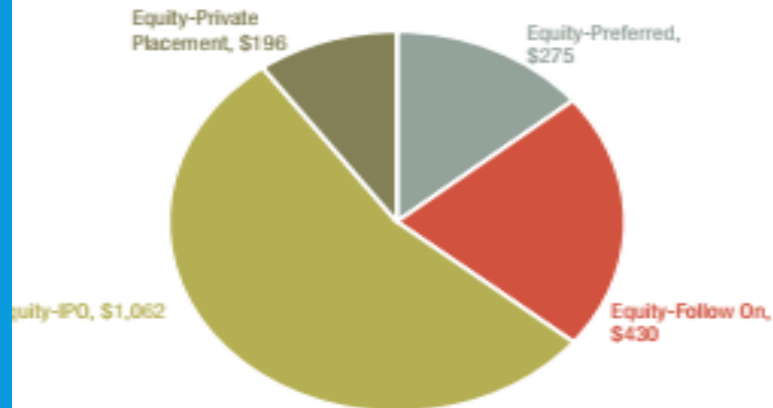


Equity Capital Market Offerings by Year, 2009-2020
(Number of Deals)

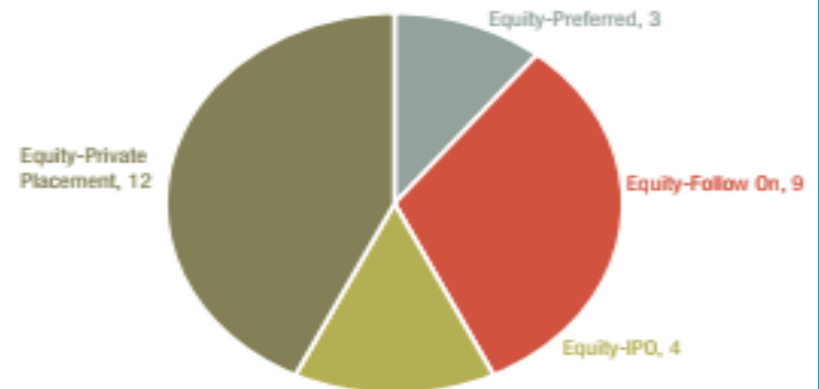


2020년 해운계의 주식시장을 통한 자금조달

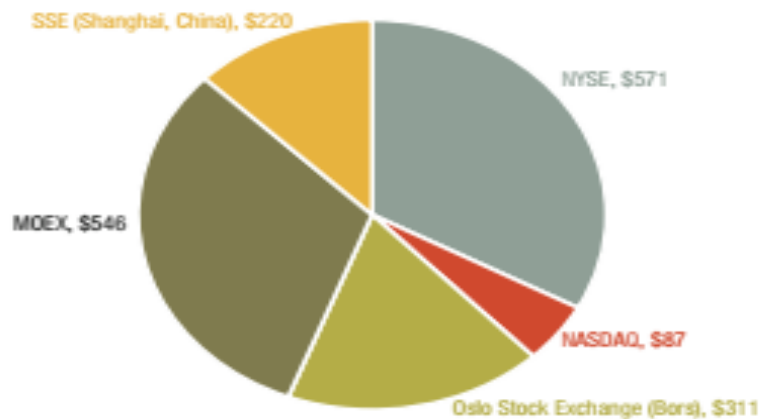
Equity Capital Market Proceeds by Deal Type, 2020
(Million US Dollars)



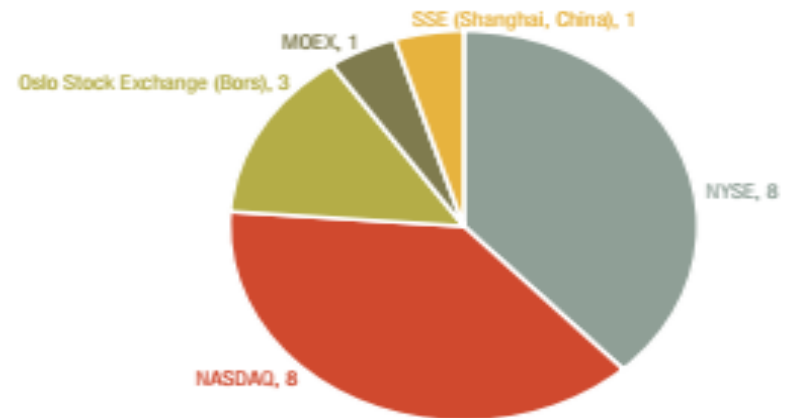
Equity Capital Market Offerings by Deal Type, 2020
(Number of Deals)



Equity Capital Market Proceeds by Exchange, 2020
(Million US Dollars)

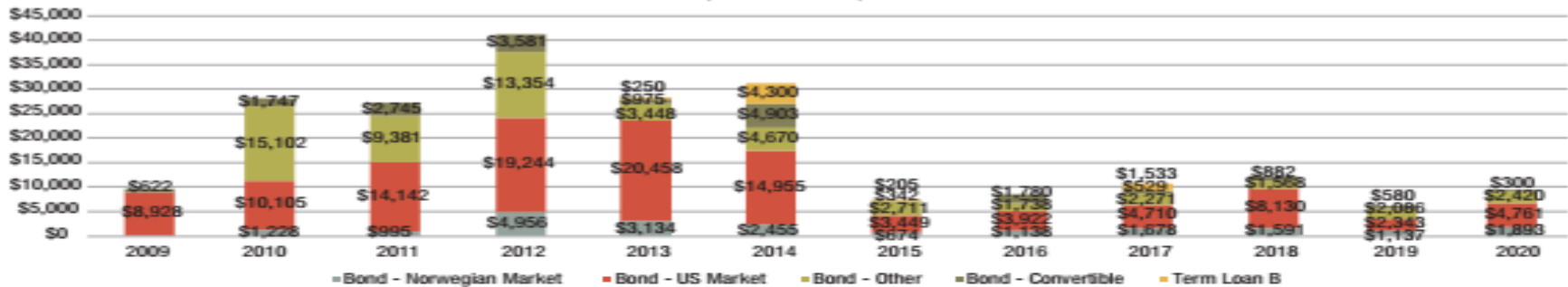


Equity Capital Market Offerings by Exchange, 2020
(Number of Deals)

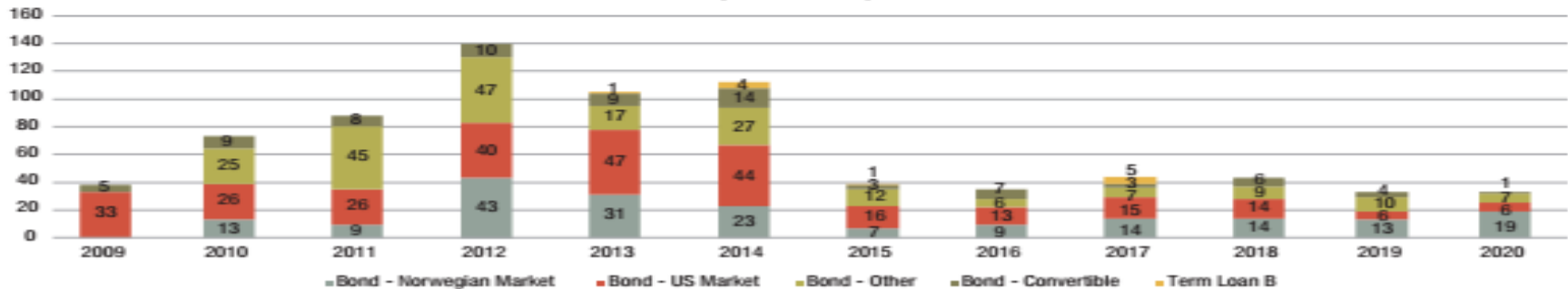


부채자본 조달

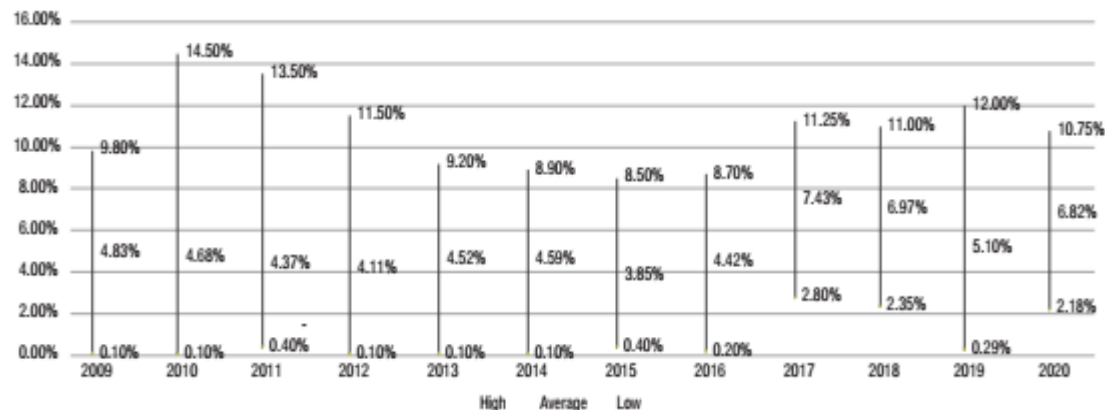
Debt Capital Market Proceeds by Year, 2009-2020
(Million US Dollars)



Debt Capital Market Issuances by Year, 2009-2020
(Number of Deals)

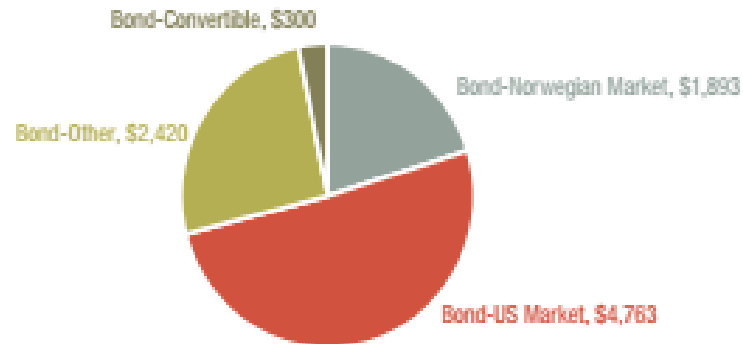


Bond Issuance Interest Rates, 2009-2020

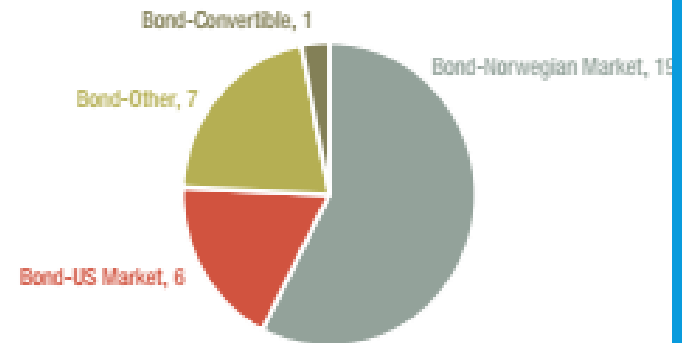


2020년 채권시장별 유형별 자금조달 규모

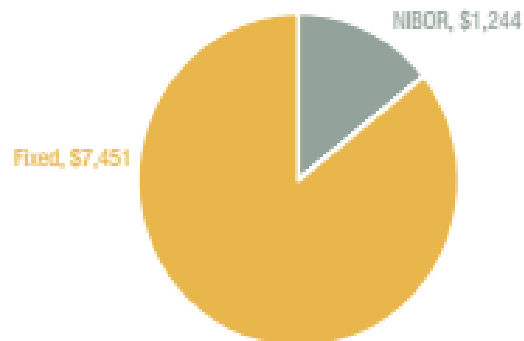
Bond Proceeds by Market, 2020
(Million US Dollars)



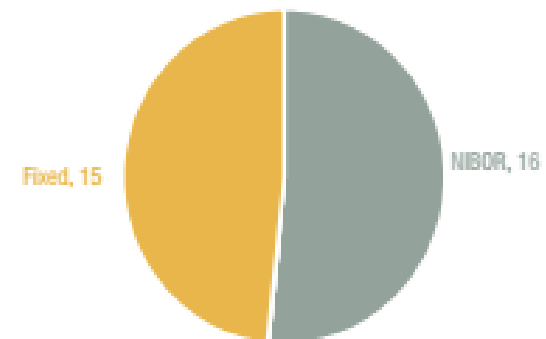
Bond Issuances by Market, 2020
(Number of Deals)



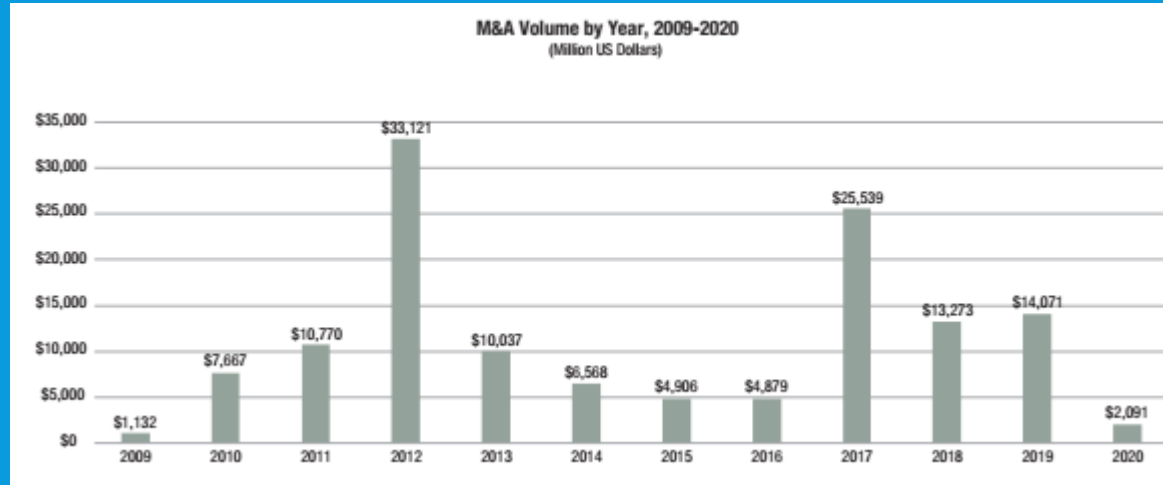
Bond Proceeds by Spread Basis, 2020
(Million US Dollars)



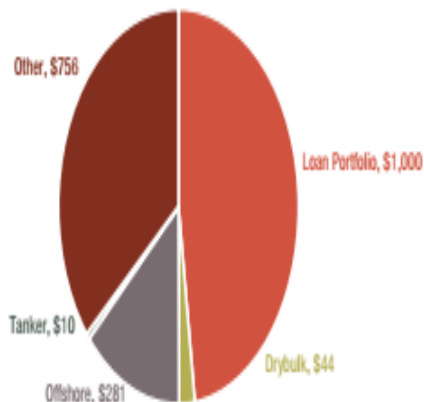
Bond Issuances by Spread Basis, 2020
(Number of Deals)



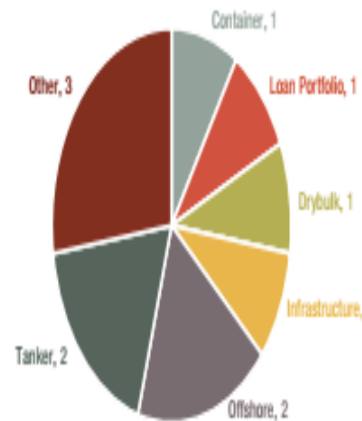
- 2020년 해운계의 M&A 자금은 21억 달러로 2019년 대비 85% 감소



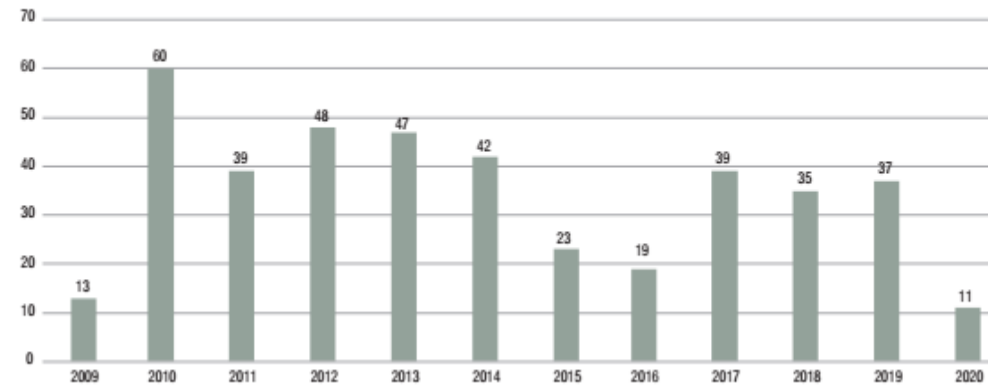
M&A by Sector, 2020
(Million US Dollars)



M&A by Sector, 2020
(Number of Deals)



M&A Volume by Year, 2009-2020
(Number of Deals)



한국정책금융기관의 해운금융 제공

(단위 : \$ billion)

<KEXIM>

2016	2017	2018	2019
14.1	10.1	8.7	11.3

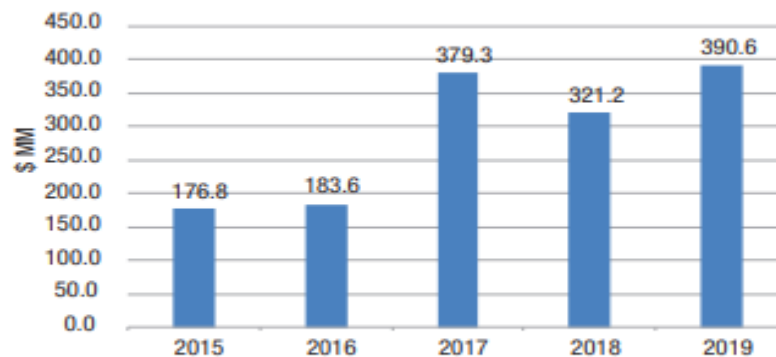
<K-sure>

2018	2019
12.1	11.3

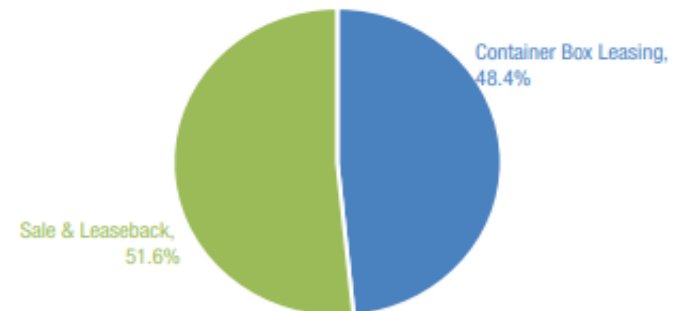
<KDB>

2016	2017	2018	2019
4.6	5.1	4.7	5.8

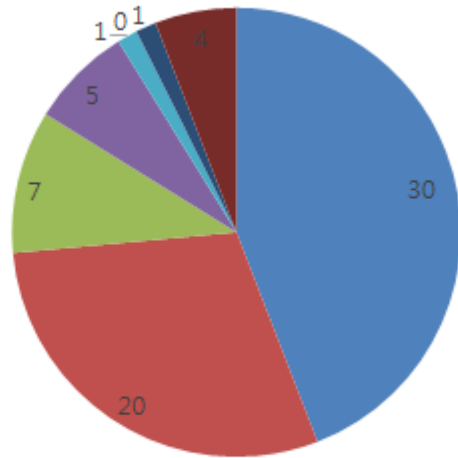
KAMCO Shipping Fund Growth - 2019



KOBC Portfolio by Transaction Type - 2019



주요 선박투자자금 조달방법

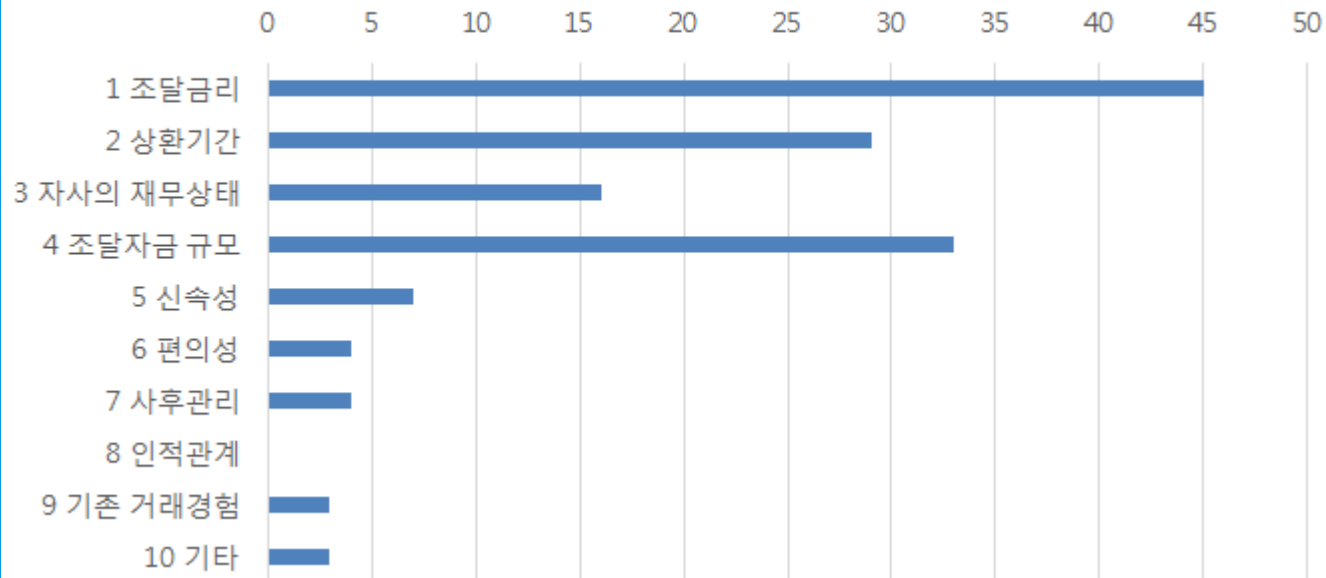


- 1 정책금융
- 2 협조융자(국내은행참여)
- 3 협조융자(해외은행 참여)
- 4 선박투자펀드
- 5 사모펀드
- 6 채권발행
- 7 공모
- 8 기타

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

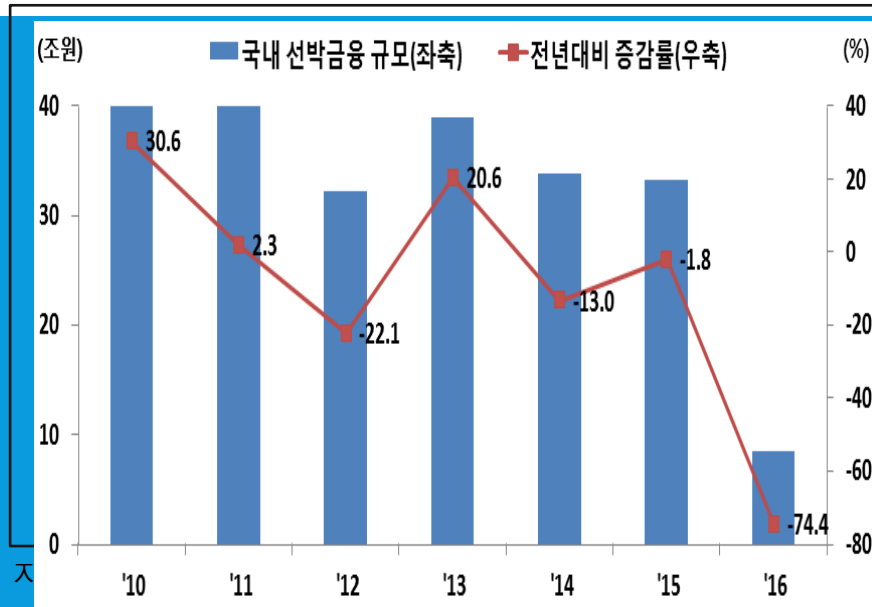
♠ 자금조달시 고려하는 요인으로 금리, 상환기간, 기업의 재무상태 등 인 것으로 조사됨.

선박투자자금 조달방법 결정시 중요 고려요인

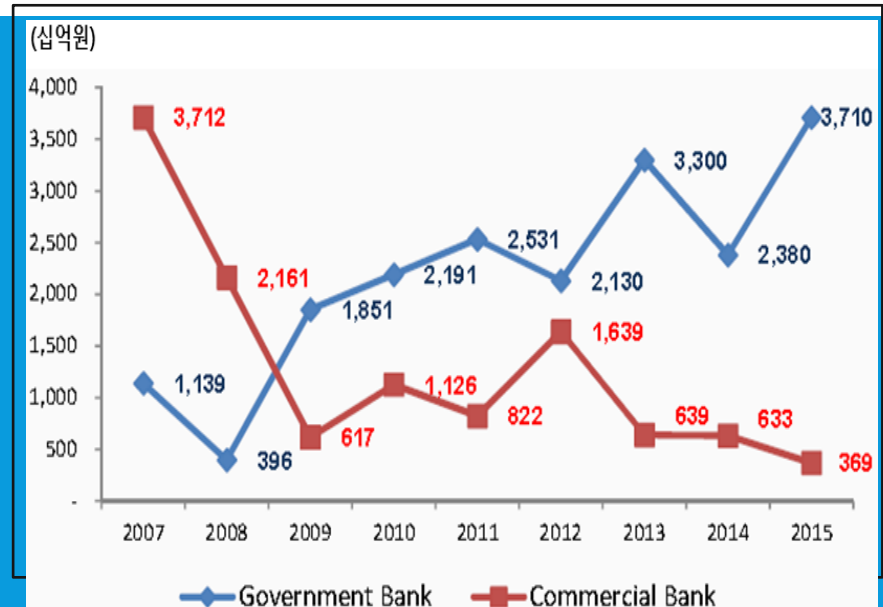


우리나라 해운금융시장 분석

□ 국내 해운금융 시장규모



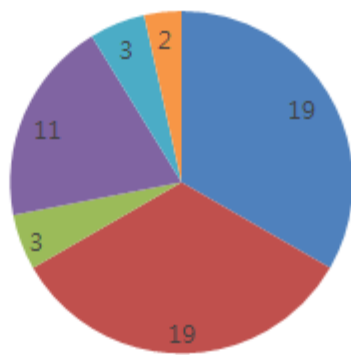
□ 국내 해운금융 국책은행과 상업은행



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

선박금융 관련 정책금융기관의 가장 중요한 역할은?

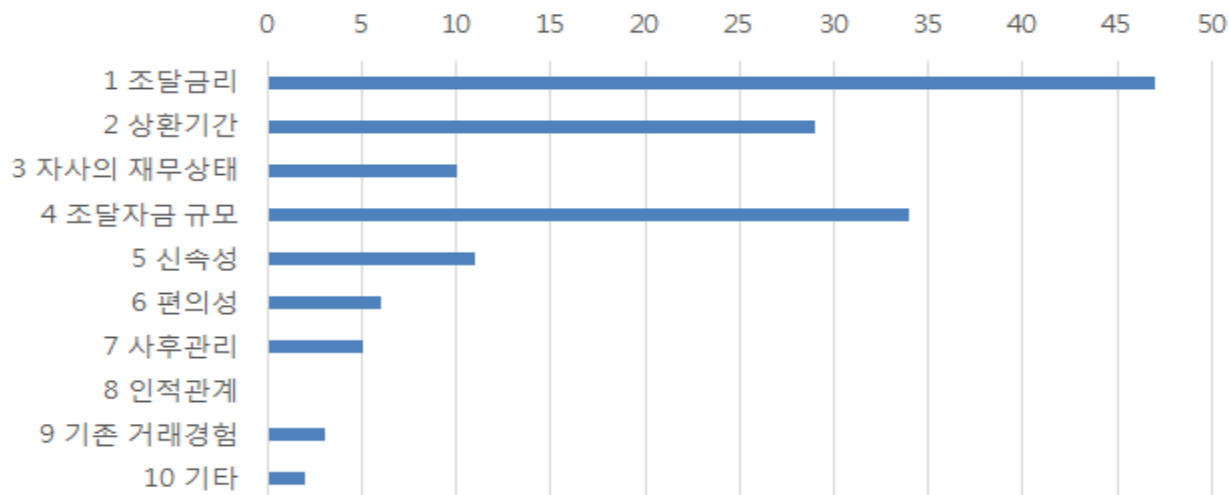


- 1 불황기 투자자금 지원
- 2 불황기 유동성 지원
- 3 무담보 금융에 대한 지원
- 4 중소형 선사에 대한 신용보증
- 5 민간금융 활성화 유도
- 6 기타의견

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

♠ 정책금융기관 선택시도 금리, 상환기간, 기업의 재무상태 등임.

선박투자 자금조달을 위해 특정 정책금융기관 선택시 주요 고려요인



한국 상업은행 해운금융 현황(1)

□ 국내 상업은행의 해운업종 여신 추이

구분	2011	2012	2013	2014	2015
조원	6.4	5.9	5.6	5.5	5.8

자료 : Marine Money [KMI(2017)재인용]

□ 국내 상업은행의 해운업종 여신 분포

단위:조원, %

구분	해운업종 여신 규모	기업여신 총 규모	해운업종 여신 비중(%)	중소선사 여신 비중(%)
전체	5.74	998	0.58	37.1
국내 시중은행	4.83	845	0.57	31.8
외국계 시중은행	0.26	59	0.43	2.6
지방은행	0.66	94	0.70	79.0

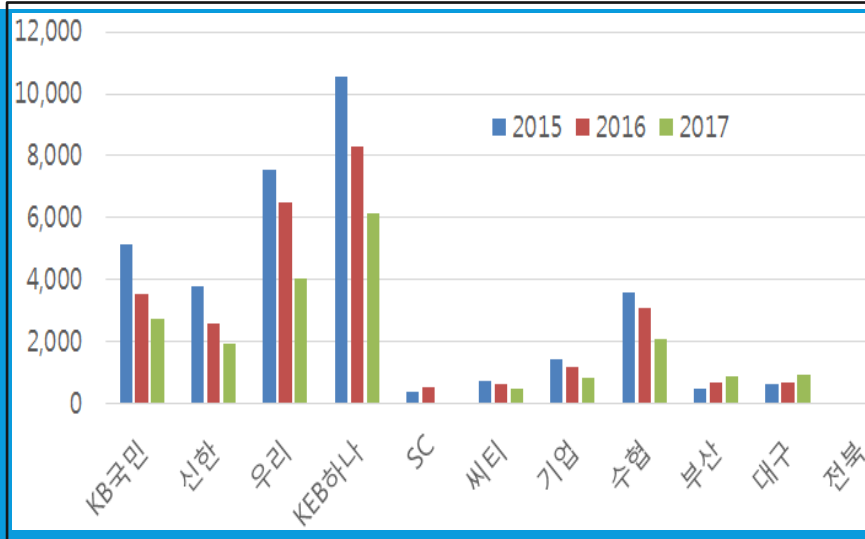
주 : 해운업 여신 규모, 전체 여신규모는 2015년말, 중소선사 비중은 2015년 3월 기준 자료

자료 : 한국신용평가 [KMI(2017)재인용]

- 국내 상업은행의 해운업 여신 규모는 2011년 6조 4천억원에서 2014년 5조 5천억으로 감소하다가 2015년에 5조 8천억으로 약간 증가함
- 2011년 이후 지속적인 여신 감소는 해운기업의 상환 미이행 위험 증가에 따른 은행의 위험업종 여신 노출 감소 노력으로 판단됨

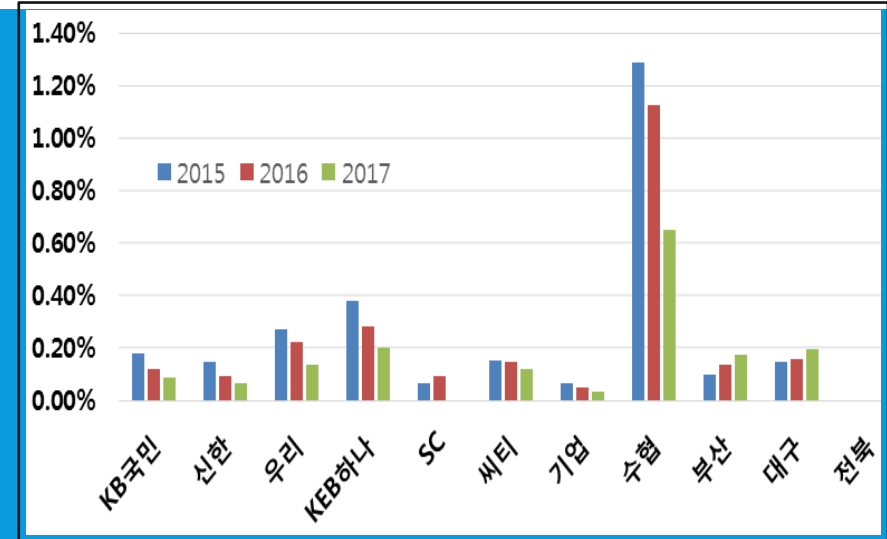
한국 상업은행 해운금융 현황 (2)

□



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 126 억원에 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)

은행대출 잔액 및 증감액 변동

(단위 : 조원)

		'15년	'16년	'17년	'18년	'19년		'20년	
						1~11월 (a)	연간	1~11월 (b)	증감(률) ²⁾
대출 잔액	기업대출	724.1	743.4	781.4	824.1	875.2	869.0	982.0	13.0%
	대기업	164.4	153.2	149.6	154.6	154.5	152.3	176.8	16.1%
	중소기업	559.6	590.2	631.8	669.4	720.6	716.7	805.2	12.4%
	가계대출 ³⁾	639.1	708.2	766.8	827.6	881.1	888.3	982.1	10.6%
	총대출	1,363.2	1,451.4	1,548.2	1,651.7	1,756.3	1,757.3	1,964.1	11.8%
증감 액 1)	기업대출	48.3	19.3	38.0	42.7	51.1	44.9	113.0	61.9
	대기업	△4.5	△11.2	△3.6	5.0	△0.1	△2.4	24.5	24.7
	중소기업	52.8	30.5	41.6	37.6	51.2	47.3	88.5	37.3
	가계대출 ³⁾	78.2	68.9	58.8	60.8	53.5	60.7	93.8	40.4
	총대출	126.5	88.2	96.8	103.5	104.6	105.6	206.9	102.3

주 : 1) 증감액은 잔액의 기간중 증감, 대출잔액은 기간말잔 기준

2) 증감(률)의 경우 대출잔액은 '20.11월말 대출잔액의 전년 동월 대비 증감률(b/a-1), 증감액은 '20.1~11월중 증감액의 전년 동기 대비 증감폭(b-a)

3) 가계대출은 모기지론 양도분 포함 기준

자료 : 한국은행

자료 : KDB, 산은조사월보, 2021.1

한국 상업은행 해운금융 현황 (3)



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 Rule 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.

◆ 전문인력의 부족

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

STRUCTURE OF POSEIDON RULE

- 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.

IV. 해운기업의 새로운 자금조달 전략

우리나라의 해운금융 활성화 필요성 대두

신성장동력으로서의 선박금융

• 우리나라 경제의 신성장 동력

- 글로벌 금융으로 도약할 수 있는 핵심분야
- 선박금융을 국부창출 산업으로 육성 필요
- 해운, 조선산업 등 발전 기반 확고

• 국내외 선사 유치를 통한 국민경제에 기여

- 선박금융 접근성 확대를 통한 국제화 촉진

• 동북아 금융중심지로서의 역할

- 홍콩, 싱가포르를 능가하는 동북아 금융중심지 육성

투자원칙에 역행하는 우리 선박금융 극복

• 호황기 선박 고가매입 / 불황기 저가 매도 패턴

- 투자원칙에 역행하는 투자 행태. 특히, 불황기에 상황을 더욱 악화시킴
- 해운불황기 선사에 이자 및 원금 상환 부담 가중

• 선박의 고가매입으로 가격 경쟁력 약화

- 해운원가 상승 압력으로 작용하여 경쟁력 약화

선박금융 전문인력 부족

• 국내 금융기관의 전문성 결여

- 선박금융을 단순 대출 위주로 운영
- 해운/ 조선/금융 모두에 정통한 전문기관 필요

• 국내 금융기관의 선박금융 전문인력 부족

- 순환보직 등으로 전문가 양성에 어려움
- 고도의 전문성을 보유한 인력 필요

중국의 부상으로 해운·조선업 경쟁력 약화

• 해운불황기에 정부의 적극적인 선박금융 지원

- 외국 선주에 대해 선가의 80%까지 지원

• 국수국조(國輸國造)의 원칙 표방

- 자국화물의 자국선박 운송
- 자국선박의 자국조선소 건조

• 2010년 이후 중국의 조선시장 점유율은 40% 수준을 유지

IV. 해운기업의 새로운 자금조달 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)

	'15년	'16년	'17년	'18년	'19년		'20년	
					1~11월(a)	연간	1~11월(b)	(b)-(a)
GDP 성장률 ¹⁾	2.8	2.9	3.2	2.9	1.9	2.0	△0.7	-
자금사정BSI ²⁾	86	84	86	84	82	82	75	△7
제조업	85	84	86	82	82	82	75	△7
대기업	91	92	93	90	92	92	84	△8
중소기업	78	74	74	72	72	72	66	△6
비제조업	86	85	85	85	81	81	75	△6
기업금융 ³⁾	56.5	17.4	52.3	65.6	95.6	93.5	170.6	75.0
간접금융	48.3	19.3	38.0	42.7	51.1	44.9	113.0	61.9
직접금융	8.2	△1.9	14.3	22.9	44.5	48.6	57.6	13.1

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

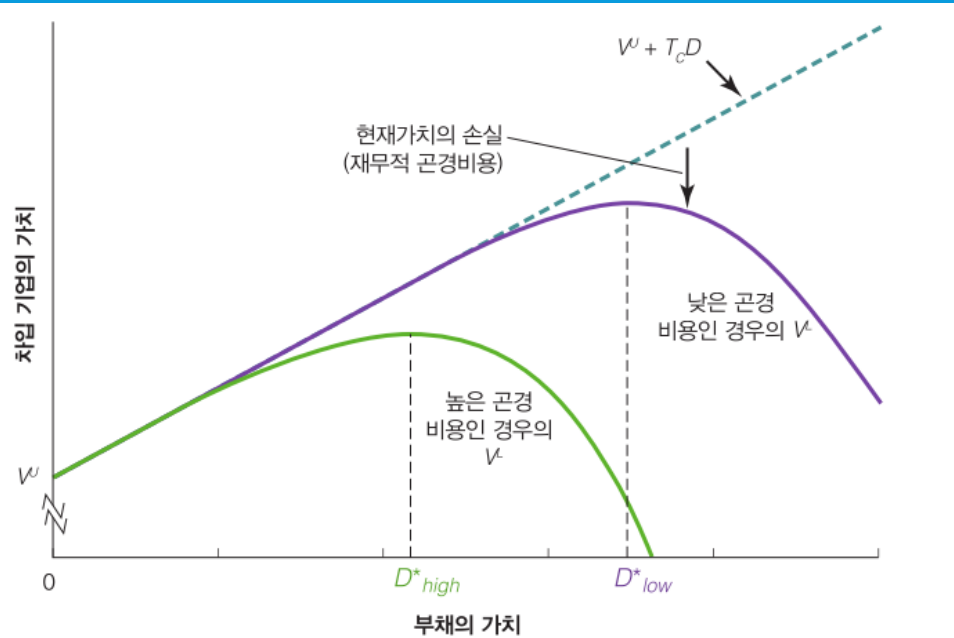
2) 자금사정BSI는 기업 자금사정에 대한 경영자의 긍정·부정 응답을 0~200 사이값으로 지수화한 것
(100을 기준으로 100 미만이면 부정응답 업체수가 긍정응답 업체수보다 많음을 의미)

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

자료 : 한국은행, 금융감독원

IV. 해운기업의 새로운 자금조달 전략

취약한 재무구조 개선과 자본시장의 적극적 활용



◆ MM이론에 의하면 법인세를 고려할 경우 부채를 사용할수록 기업 가치가 증가

- 하지만, 부채사용으로 인한 재무적 곤경비용이 있는 경우는 부채사용 가능한 규모가 크게 감소
- 해운기업의 경우 재무적 곤경비용이 높아 더욱 문제 야기될 수 있음

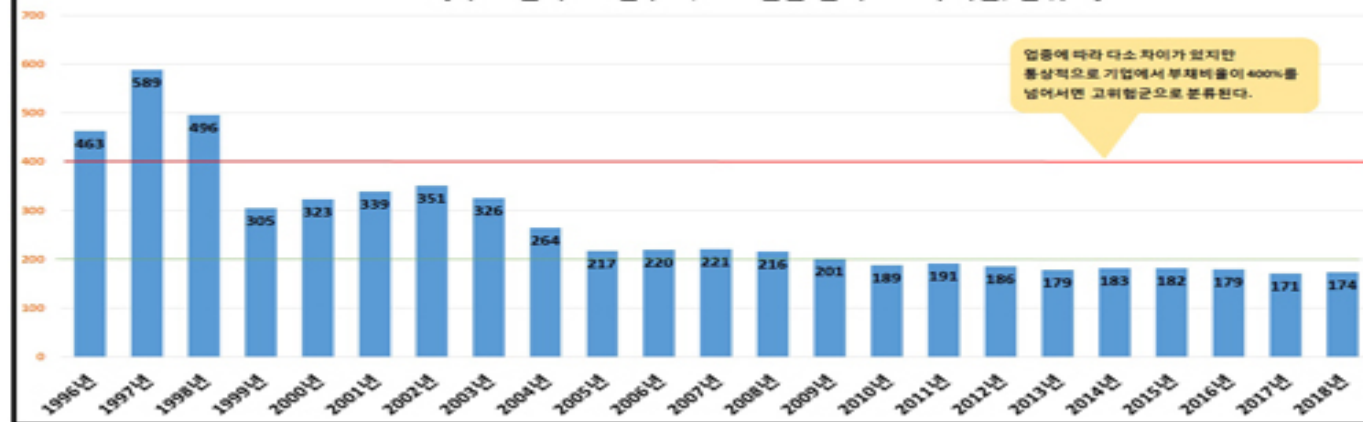
- 한 기업의 적정부채비율이 어느 수준인지는 명확히 밝힐 수 없으나 대개 산업평균을 유지하는 것이 적절하다고 논의됨
- 특히 경기에 민감하고 영업 변동성이 큰 해운기업의 경우 지금까지 지나치게 은행대출에 많이 의존하였는데 이로 인해 재무적 곤경에 직면하였음
- 이를 극복하기 위해서는 자본시장에서 자기자본(equity)을 더 많이 조달하는 것이 요구됨

IV. 해운기업의 새로운 자금조달 전략

한국기업의 부채비율, 차입금의존도

1996년~2018년 국내 매출 1천大 상장사 부채비율 현황

[자료=한국CXO연구소, 2018년은 반기보고서 기준, 단위:%]



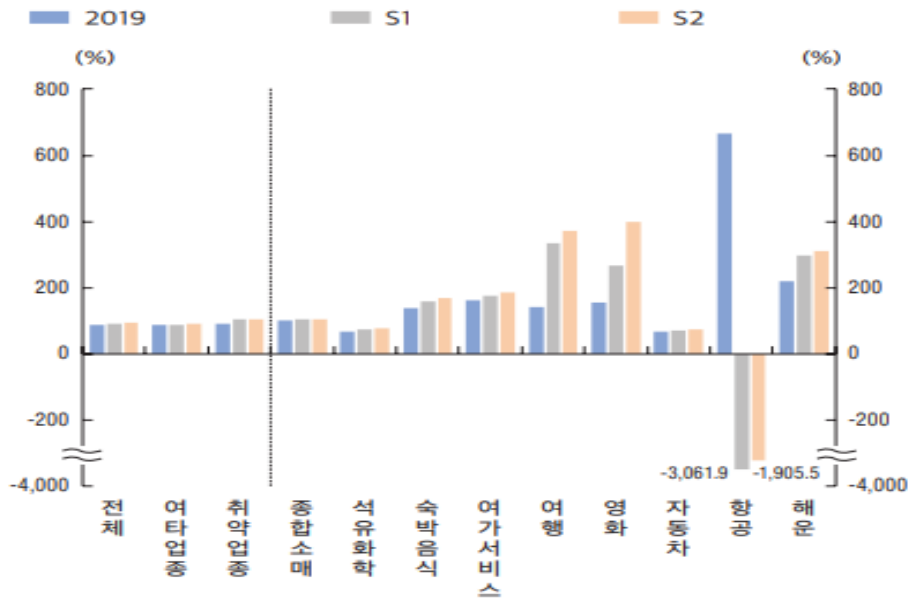
그래프 부채비율 현황 (한국CXO연구소 제공)

(전산업) 연도별 부채비율, 차입금의존도, 이자보상비율



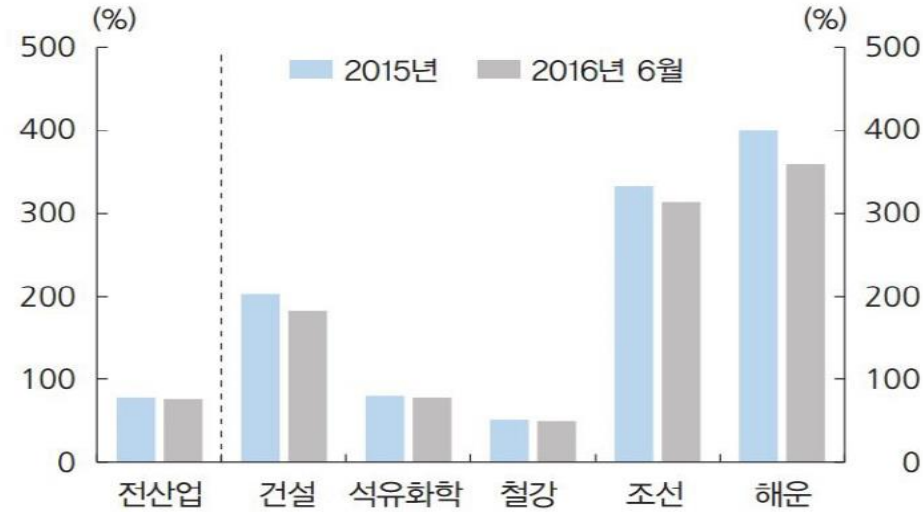
해운기업의 재무구조 취약

부채비율 및 이자보상배율(S1: 202/4, S2: 연중)



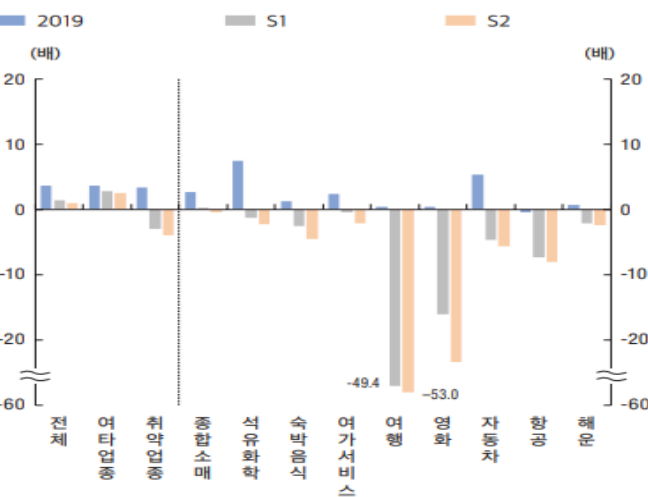
자료: KIS-Value, 한국은행 시산

취약업종 부채비율¹⁾



주: 1) 부채/자기자본, 기말 기준

자료: KIS-Value



자료: KIS-Value, 한국은행 시산

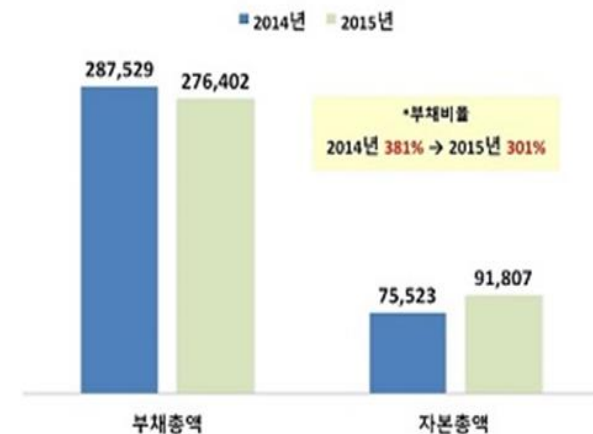
100대 해운 업계 부채비율에 따른 위험 기업군 현황

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



최근 2년간 100대 해운 업계 부채 및 자본 증감

[자료: 한국2만기업연구소, 단위: 억 원]

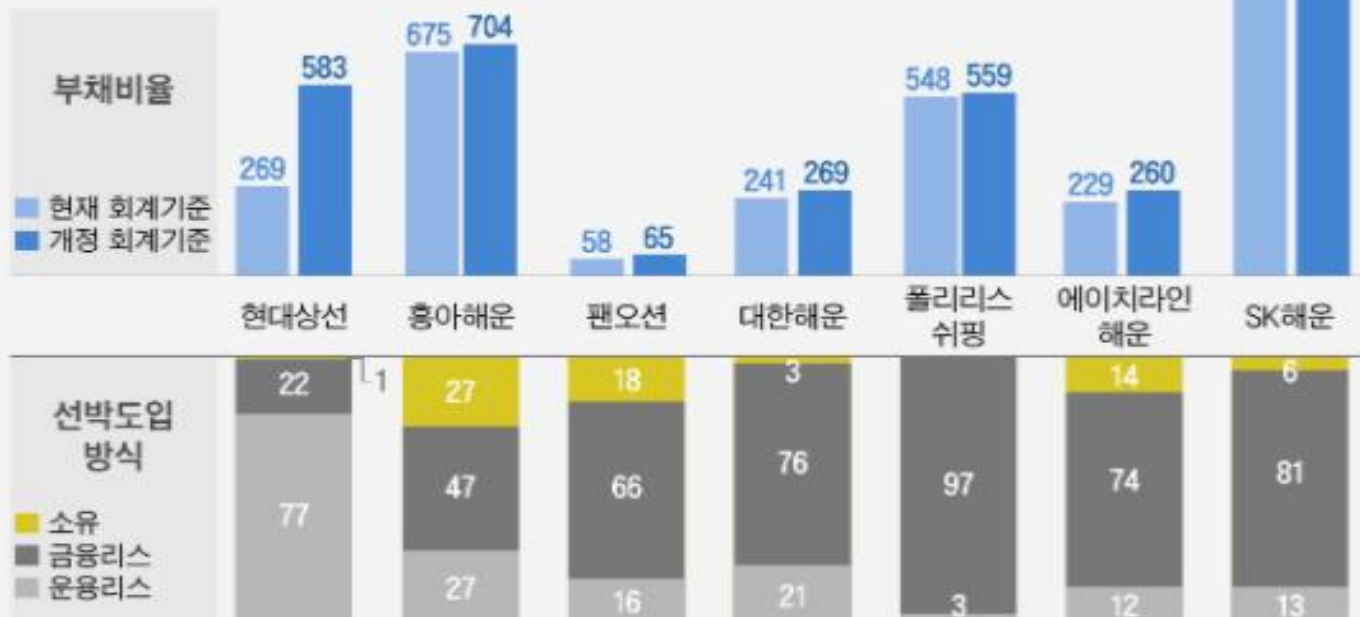


*부채비율
2014년 381% → 2015년 301%

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)

IV. 해운기업의 새로운 자금조달 전략

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%

해운금융 취급 시 고려사항

01 해운시장 전망

- 운임전망 : 물동량 증가 대비 선박량 증가, 선형별 운임 동향
- 선박가치 : 중고선 vs. 신조선, 용선시장 비교
- 기타 해운시장에 영향을 미치는 상황 이해 (무역분쟁, 국제규제, Alliance 변화 등)

02 해운기업의 선박투자 계획

- 투자목적 : 노후 교체, 선대 확충, 고효율선박 교체 등
- 영업계획 : SPOT vs. 장기운송계약, 기존 노선 vs. 신규 노선
- 재무상황 및 전망 : 부채비율, 현금흐름 전망, LTV

03 자금시장 동향

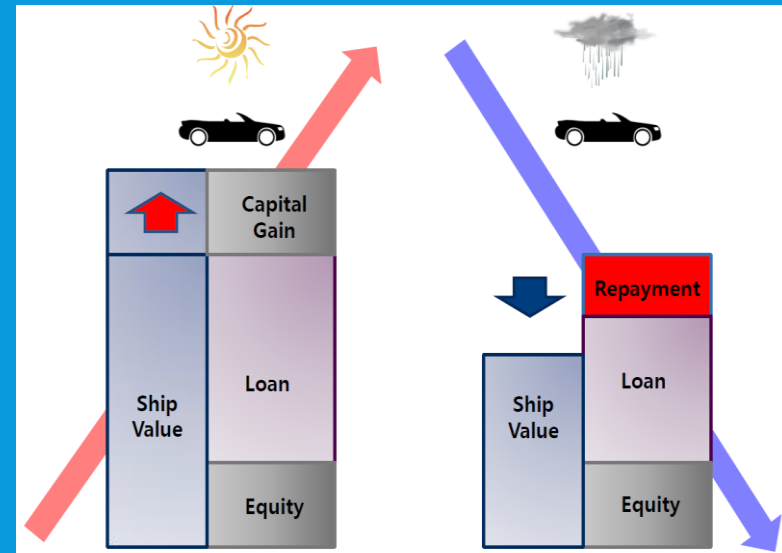
- 직접금융시장 vs. 간접금융시장
- 정책금융 vs. 시중은행
- 국제금융시장 동향, 국가신용도, 국제금리 등

04 조선시장

- 선박건조 리스크 담보 R/G 발급 가능성 확인
- 건조국가&기술, 친환경 고효율 선박 Secondary 가치 영향
- 계약금액, 지급조건, Delivery 일정, Series 계약,

05 금리, 상환, Covenant 조건 등

- 저금리조건 : 1) 낮은 LTV 2) 우량화주 장기운송계약 3) 부채비율 4) 선박 구입가격 및 예상 Resale 가격
- 원금 vs. 원리금 균등상환, Full Payment vs. Balloon Amount, Put vs. Call Option, CRS vs. IRS
- 부채비율 유지, 선가 유지 특별약정 등



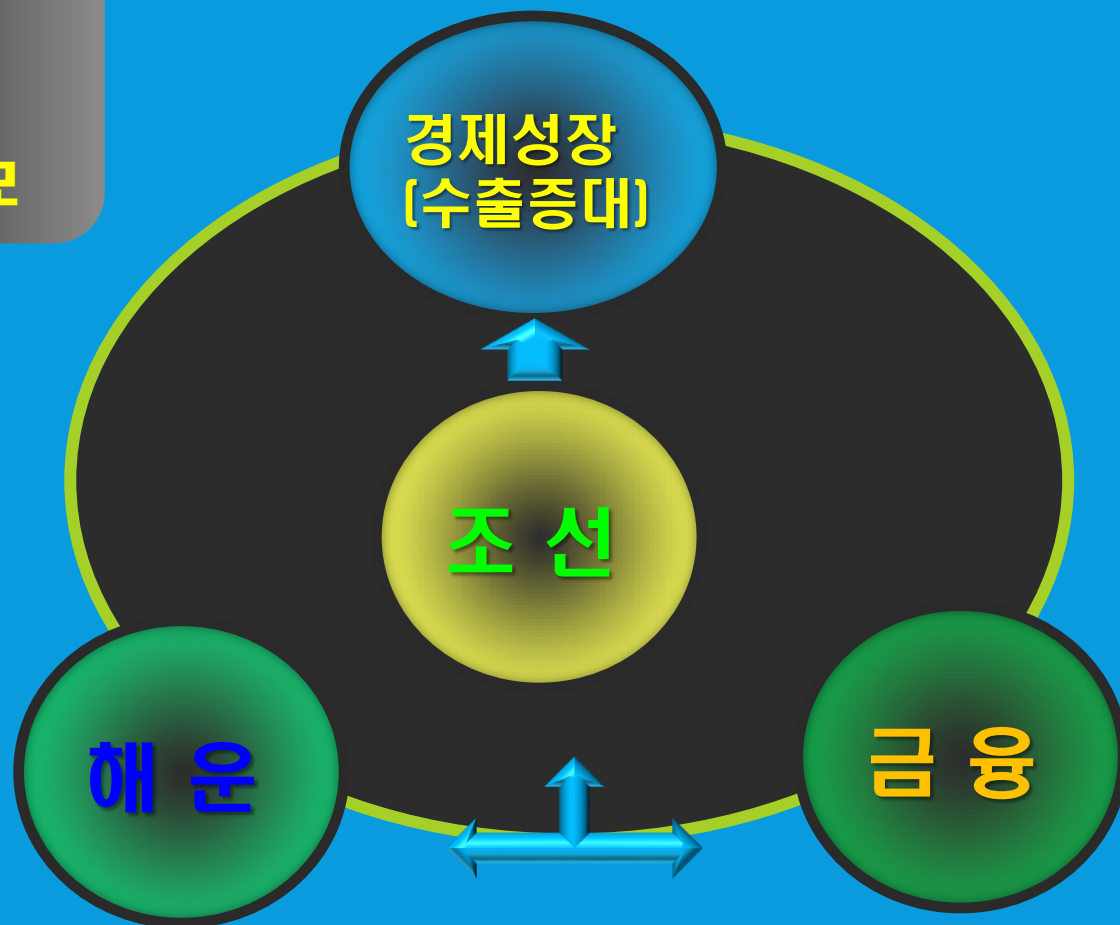
IV. 해운기업의 새로운 자금조달 전략

해운기업 자금조달 전략의 새로운 패러다임 구축

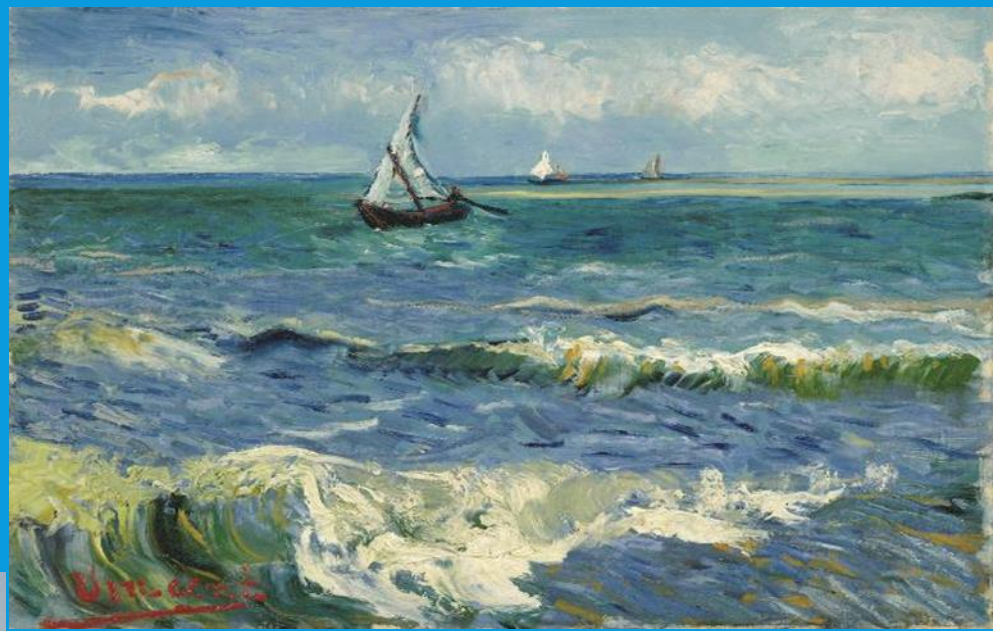
- ◆ 자본시장의 적극적 활용과 재무구조 개선
 - 현재 아주 높은 부채비율의 감소 가능
 - 장기적으로 안정적인 자금 활용 가능
 - 재무위험 감소
- ◆ 현재 우리 증시에 상장된 해운기업은 5개에 불과함.
 - 해운기업의 기업공개 유도 정책 구사
 - 공개 시 세제 등의 혜택 제공
- ◆ PEF, 리스 등 새로운 금융기법 적극 활용
- ◆ 해운기업의 지배구조 개선
 - 기업공개를 통한 지배구조 개선 등으로 보다 합리적 경영 도모
 - 전문경영인의 역할 증대
 - 기업문화의 개선
- ◆ 해운금융전문인력의 양성

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