

# 基于款项让渡的国际轨道交通工程合同 融资实践

党亚运\*, 史炳峰

中国港湾工程有限责任公司, 北京

收稿日期: 2022年5月21日; 录用日期: 2022年6月1日; 发布日期: 2022年6月10日

---

## 摘要

本文以马来西亚某轨道交通工程项目实施过程中承包商合同融资为案例, 探讨了承包商为解决项目实施过程中现金流不足, 从而基于款项让渡, 以工程进度款收入作为还款来源, 从当地商业银行等金融机构获取授信额度的合同融资模式, 并比较了该融资方式与业主方项目融资的差异, 指出了承包商在国际工程合同融资中需要注意的问题。

## 关键词

合同融资, 款项让渡, 担保

---

# Contract Financing Practice Based on Assignment of Proceeds in International Rail Transit Project

Yayun Dang\*, Bingfeng Shi

China Harbour Engineering Company Limited, Beijing

Received: May 21<sup>st</sup>, 2022; accepted: Jun. 1<sup>st</sup>, 2022; published: Jun. 10<sup>th</sup>, 2022

---

## Abstract

This paper takes the contractor's contract financing during the implementation of a rail transit project in Malaysia as an example, and discusses the contractor's contract financing based on the assignment of proceed that uses the interim progress payment as the repayment source to get the

\*通讯作者 Email: yydang@chec.bj.cn

credit facilities from the local commercial bank to solve cash flow insufficiency. The paper further compares the difference between the contractor's contract financing and the owner's project financing, and points out the problems that contractors need to pay attention to in the contract financing of international project.

## Keywords

Contract Financing, Assignment of Proceeds, Guarantee

Copyright © 2022 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

## 1. 引言

本文所述的国际工程合同融资,指工程承包商在国际工程项目实施过程中因工程进度款收入不足以满足支出需要而面临现金流缺口时,从商业银行等金融机构获取融资而替代直接垫资,与业主方项目融资有本质区别。本文以马来西亚某轨道交通工程项目中承包商合同融资为案例,探讨工程承包商为解决项目实施过程中现金流不足,从而基于款项让渡,以工程进度款收入的现金流作为还款来源,从项目所在国的商业银行等金融机构获取授信额度的融资模式。

## 2. 案例分析

随着“一带一路”倡议的持续推进,近年来有越来越多的中国承包商响应国家“走出去”号召,参与到国际工程市场之中。马来西亚某轨道交通工程项目由中国知名承包商 A 与其在马来西亚注册的全资子公司 B 对外组成联营体中标并实施,工程范围为轨道工程的设计、采购、施工、调试和试运行 (EPCC),工期 68 个月。该项目的进度款支付方式为里程碑付款,由于业主招标文件中设置的付款里程碑不尽合理,且业主在投标阶段及授标后拒绝承包商提出的里程碑优化建议,导致承包商将在项目实施过程中现金流严重不足,峰值缺口约占合同额的 15%,为确保项目正常实施,承包商必须先行垫资以弥补现金流不足。

### 2.1. 属地合同融资方案

鉴于由中国资金进行垫资时可能发生的汇兑损失,中国承包商 A 考虑属地融资的可能性。目前,中国建设银行已有“建单通”等对外承包工程合同融资产品,并已有中资企业尝试及实践[1][2]。中国承包商 A 经咨询某中资银行在马来西亚的分行 Z, Z 银行表示可进行基于款项让渡的合同融资。在此处款项让渡是指将工程进度款收入的权益转让给银行,由银行控制工程款收入的现金流,优先归还各类到期贷款或满足信用证需求及其产生的利息、手续费等,从而保证银行利益,然后银行再将剩余进度款划入承包商可自行支配的账户。

Z 银行提供的融资方案:以中国承包商 A 在马来西亚的子公司 B 为借款人,以 B 所占联营体份额的款项让渡为基本条件,由 B 提供相关担保,母公司 A 作为 H 股和 A 股上市公司则仅需出具一份安慰函即可,从而由 B 获取在 Z 银行的授信额度。

### 2.2. 担保条件

Z 银行要求的具体担保条件如表 1 所示。

**Table 1.** Security documents required for contract financing**表 1.** 合同融资担保条件

担保主体	担保条件
子公司 B (借款人)	1. 与 Z 银行签署授信协议。
	2. 与银行签署款项让渡协议; 将款项让渡事宜通知业主并取得业主同意的回执。
	3. 同意 Z 银行控制指定收款储备账户(Designated Collection Reserve Account, DCRA)和偿债储备账户(Debt Service Reserve Account, DSRA)。
	4. B 公司股东(即母公司 A)、B 公司董事签署承认次要债务函, 即承认股东及董事借给 B 公司的款项为次要债务, 而 Z 银行的贷款为优先债务, 在优先债务还完之前, 不可偿还股东及董事的次要债务。
	5. 签署承诺函, 承诺不会将项目合同转让给第三方, 工程进度款需存入在 Z 银行开设的项目收入账户(Revenue Account, RA), 且该账户交由 Z 银行控制。
	6. 签署承诺函, 承诺如果贷款期内项目成本超支, 将注资以保证项目完成。
	7. 偿债储备账户 DSRA 余额维持在 300 万马来西亚林吉特及以上。
母公司 A	1. 母公司需出具安慰函/知悉函, 内容包含: -A 知悉其全资子公司 B 从 Z 银行获取了授信额度。 -A 可以履行其在该项目中的责任与义务, 并且如果项目成本超支需要注资, A 可按其在联营体中的比例进行注资以完成项目。 -工程进度款不可转让给任何第三方, 需存入项目收入账户 RA, 且该账户交由 Z 银行控制。 -如果银行账户开立授权书中的被授权人有变化, 需通知 Z 银行。

Z 银行融资方案最基础的担保条件即为借款人与银行签署款项让渡协议。但该项目的承包合同条款规定, 未经业主事先书面同意, 联营体不得转让合同或其任何部分, 或合同中的任何利益。因此, 按照 Z 银行的要求, 并按合同规定, 联营体向业主发函要求业主同意 B 公司与 Z 银行签署款项让渡协议, 将工程进度款收入的权益转让给 Z 银行, 业主并未表态同意, 仅表示不反对将工程进度款收入存入联营体在 Z 银行开设的项目收入账户 RA。

在这种情况下, Z 银行基于 A 公司作为知名建筑央企的背景及与 A 公司长期的良好合作关系, 同意免去签署款项让渡协议, 但要求工程进度款必须存入由 Z 银行控制的项目收入账户 RA。同时, 由于业主支付常使用支票而非转账, Z 银行要求联营体签署承诺函, 承诺将工程进度款的收入支票存入项目收入账户 RA。Z 银行面临的风险是联营体未按承诺将支票存入项目收入账户 RA, 但实际上这种风险发生的概率较小, 这也是 Z 银行同意免去签署款项让渡协议的主要原因。

虽然款项让渡协议未签署, 工程进度款收入的权益未转让给 Z 银行, 但 Z 银行仍能够通过控制账户而控制工程进度款收入的现金流, 用于优先偿还银行债务。综上所述, Z 银行融资方案的基础担保条件仍然是款项让渡中由银行控制工程款收入的现金流而优先偿还贷款及利息这一本质。

### 2.3. 融资产品

由于轨道工程的材料采购成本占比超过 50%, 前期采购占用资金较多, Z 银行根据项目现金流预测情况, 给出的融资产品详见表 2。其中, 贸易信贷额度占比超 50%, 主要用于材料采购; 循环贷款及透支占比 40%多, 用于分包和技术咨询等服务款项的支付。

### 2.4. 账户开设

为了确保工程进度款收入优先用于还款, Z 银行提出的银行账户开设要求见表 3。

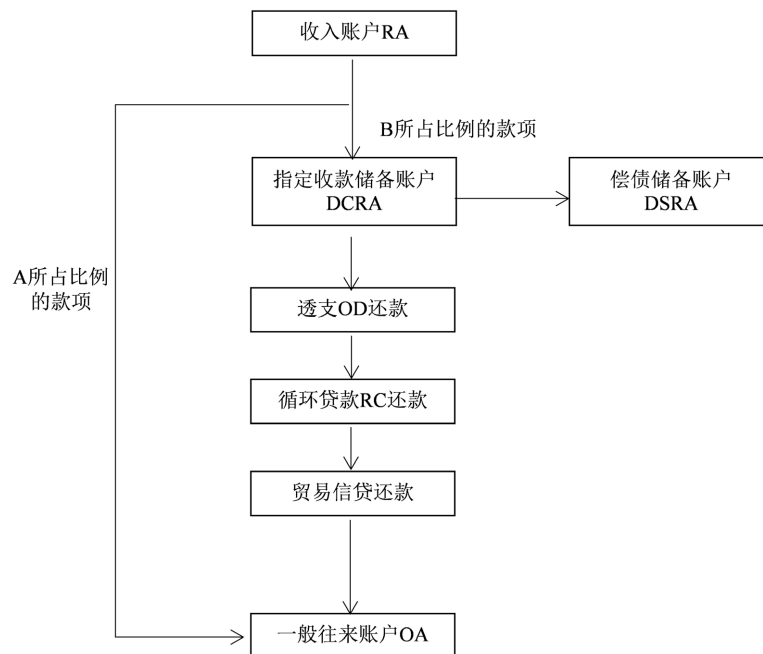
工程进度款存入项目收入账户 RA 后, Z 银行将进行如下操作, 详细的款项流动见图 1。

**Table 2. Banking facilities**  
**表 2. 融资产品**

种类	用途
贸易信贷(Trade Facilities) -信用证(Letter of Credit, LC) -信托收据(Trust Receipt, TR) -银行承兑汇票(Bankers Acceptance, BA) -外币贷款(Onshore Foreign Currency Loan, OFCL)	用于采购款的支付
循环贷款(Revolving Credit, RC)	用于服务款项的支付
透支(Overdraft Facility, OD)	用于服务款项的支付

**Table 3. Bank accounts to be opened precedent to availability of facilities**  
**表 3. 授信可用前需开设的银行账户**

账户名称	账户用途	账户拥有人	账户实控人
收入账户 RA	项目合同项下所有从业主取得的工程款收入或跟该项目有关的其他收入都需存入该账户	A 和 B	Z 银行
指定收款储备账户 DCRA	即还款账户, 收入账户 RA 收到工程款后, B 所占比例的款项将转入还款账户 DCRA, 用于每期向偿债储备账户存入 50 万马来西亚林吉特直到 300 万, 剩余款项用于偿还债务	B	Z 银行
偿债储备账户 DSRA	最低储备 300 万马来西亚林吉特, 当指定收款储备账户 DCRA 无法偿还债务时, 用于偿还债务	B	Z 银行
一般往来账户 (Operating Account, OA)	收入账户 RA 收到工程款后, 将 A 所占比例的款项直接转入一般往来账户 OA; 指定收款储备账户 DCRA 每月还完应还债务后, 如果仍有剩余, 也转入一般往来账户 OA; 一般往来账户 OA 中的款项由联营体自行支配	B	联营体



**Figure 1. Money flow diagram**  
**图 1. 款项流动示意图**

1) 将 A 公司所占比例的款项直接转入一般往来账户 OA, 由联营体自行支配。

2) 将 B 公司所占比例的款项转入指定收款储备账户 DCRA, 每期首先转入 50 万马来西亚林吉特至偿债储备账户 DSRA 直至 300 万马来西亚林吉特, 然后其余款用于还款及利息等; 如有剩余, 再转入一般往来账户 OA, 由联营体自行支配。

## 2.5. 合同融资主要流程

Z 银行合同融资主要流程包括方案谈判、献议书、授信协议、授信额度批复和放款等 5 个阶段, 其相应的主要工作、成果及耗时详见表 4。

**Table 4.** Main process for contract financing

**表 4.** 合同融资主要流程

主要阶段	Z 银行	B 公司	耗时
方案谈判	根据 B 公司需求, 与 B 公司谈判后, 提出主要融资条款和条件 (Summary of Salient Terms and Conditions)。	向 Z 银行提出具体需求, 并与 Z 银行针对担保条件、融资费率进行谈判, 并向上级公司报批。	根据项目实际, 1~3 月不等, 甚至更长。
献议书	Z 银行将主要融资条款和条件向上级银行报批后, 向 B 公司出具融资献议书 (Letter of Offer)。	根据献议书的要求, 完成授权, 由被授权人签署接受献议书。	Z 银行上级审批约 1~3 个月, B 公司签署约两周。
授信协议	向 B 公司推荐律师事务所并在 B 公司选定后, 向律师事务所提供主要融资条款和条件、献议书等文件, 以及项目合同等相关文件, 由律师事务所准备授信协议 (Facility Agreement) 及其他各种文件, 并由律师见证 Z 银行与 B 公司签署。	选择律师事务所, 并针对授信协议及其他各种文件, 与律师沟通修改。主要文件: 1. 授信协议; 2. 同意 Z 银行控制 DCRA 和 DSRA 协议; 3. 承诺函, 承诺不会将项目转让给第三方; 4. 承诺函, 承诺如成本超支, 将注资以完成项目; 5. 承诺函, 承诺遵守 Z 银行承兑汇票业务相关规定; 6. 承诺函, 承诺遵守 Z 银行外币贷款业务相关规定; 7. 授权函, 同意银行 Z 将 RA 中 B 所占比例的工程款转入 DCRA 和 A 所占比例的工程款转入 OA; 8. 指示函, 指示业主其将工程款打入 RA; 9. 承诺函, 承诺将会把工程款存入 RA; 10. 授权函, 同意银行 OA 中扣除利息、佣金、费用等; 11. 控制账户的通知; 12. 关于控制账户的声明; 13. 承认次要债务函。	由于需准备的协议文件较多, 一般需 3 个月左右。
授信额度批复	Z 银行审核所有签署的文件并批复授信额度。	缴纳授信协议的印花税及其他费用。	确认授信额度成立需一至两周左右。
放款	收到 B 公司贷款文件后审核并放款。	B 公司向 Z 银行提出具体贷款类型及数额, 提交相关支持文件。	一周内即可放款。

### 3. 承包商合同融资与业主方项目融资的对比

#### 3.1. 融资主体不同

常见的项目融资一般指即项目的发起人(即股东或业主)为经营项目成立一家项目公司,以该项目公司作为借款人筹措贷款,以项目公司本身的现金流量和全部收益作为还款来源,并以项目公司的资产作为贷款的担保物。该融资模式一般适用于可长期创收的发电厂、石油或天然气管道、港口和通信网络等大型基础设施项目上[3],融资主体是甲方角色的项目业主。

本文所阐述的合同融资是承包商为解决项目实施过程中(设计、采购、施工等)因工程进度款收入晚于支出而导致的现金流不足,从而以项目进度款收入的现金流作为还款来源,从商业银行获取授信额度。融资主体即乙方角色的承包商。

#### 3.2. 担保条件不同而导致的追索权不同

项目融资按美国惯例仅指无追索权[4],或有限追索权的融资,该融资方式以项目为导向,依靠项目的现金流量及资产,而非项目发起人本身的实力和资产。如无法偿还贷款,则贷款行仅能对项目现金流量及资产对债务人追索[5]。表外融资是项目融资的主要功能之一,也是其区别于传统融资的重要方面[6]。

本文的合同融资虽然主要是基于银行控制借款人的工程款项流动,以项目进度款收入的现金流作为还款来源,但银行仍要求借款人签署承诺函,承诺如果贷款期内项目成本超支,需自行注资,以保证项目完成,即借款人对其融资金额负有担保责任。因此,这种融资方式有完全追索权,属于传统融资。

#### 3.3. 还款来源不尽相同

如上所述,常见项目融资中还款来源是项目公司本身的现金流量和全部收益,并以项目公司的资产作为贷款的担保物。

而本文所述合同融资中还款来源主要是工程进度款收入,而作为项目承包商并没有项目所有权及建成后的经营收益。如果项目成本超支,进度款收入不足以还款,则需要借款人自行注资进行还款并完成项目。

综上所述,承包商合同融资与业主方项目融资的主要差异见表5。

Table 5. Comparison between contractor's contract financing and owner's project financing

表5. 承包商合同融资与业主方项目融资对比

对比点	承包商合同融资	业主方项目融资
融资主体	乙方角色的承包商	甲方角色的项目业主
追索权	完全追索	无追索或有限追索
还款来源	工程进度款	项目公司的收益

### 4. 承包商属地融资中需注意的问题

#### 4.1. 所在国金融市场

项目所在国经济发展状况,尤其是金融市场的发达程度是决定能否进行属地融资的必要条件。如本案例中的马来西亚,以及新加坡等国家,由于经济发展状况较好,当地商业银行提供的融资产品较为丰富,承包商可以尝试从当地商业银行进行融资。但在非洲等欠发达地区,由于经济发展原因,在当地进行融资的困难则可能较大。



## 4.2. 融资成本

承包商选择属地融资还是自行垫资的一大考虑因素是成本。承包商除比较融资费率与垫资费率(自有资金占用费率)外,还应着重考虑汇率波动。根据中国承包商向马来西亚工程项目的垫资经验,垫资一般是注入美元,还款也需以美元还款。但由于美元兑马来西亚林吉特的汇率变动较大,损失较大。而如果选择属地融资,即使融资费率可能高于垫资费率,但考虑到汇率波动的原因,仍可能更节省成本。

## 4.3. 融资银行的选择

当面临融资需求时,中国承包商一般会先寻求经常合作的中资银行的融资建议。如果中国承包商与当地企业组成联营体或者注册项目公司进行项目实施,则当地合作伙伴可能会倾向于寻求从当地银行融资。除了应对比当地银行和中资银行的融资费率外,还应考虑到其要求的担保条件是否容易满足以及其审批效率等因素。相对而言,中资银行更了解中国承包商的财务背景及中国企业的实际情况,因而担保条件设置更为灵活。

## 4.4. 项目现金流预测准确性

承包商应在摸清楚项目实际成本的基础上,根据项目施工计划和进度,准确预测现金流状况,从而保证融资额度更符合项目实际,不会因融资额度批复过多导致多付印花税和资金占用费(Commitment fee)等。尤其是针对里程碑付款方式的项目,进度款收入的预测难度较大,需要认真分析,并随时更新现金流预测。同时,准确预测现金流缺口出现的时间,有利于倒推融资进展,倒算银行和承包商双方的审批时间。由于中国承包商的融资事宜一般都需要总部审批,银行也需要上报上级进行审批,因此,控制审批时间至关重要。

## 4.5. 其他事项

关于融资产品的种类,银行会根据项目类型及实际情况,提供融资产品及各自额度的建议。比如,在EPC项目中,如果采购占比较大,银行一般会提供较多的贸易信贷额度(trade facilities),用于物资及设备采购的支付;而如果是纯施工项目,则一般会提供较多的透支(overdraft)及短期循环贷款(revolving credit),用于分包等服务的支付。

近年来,越来越多的中国承包商选择与所在国当地企业组成联营体或组建项目公司参与投标,以形成竞争优势。那么,如果是借款人是非注册型联营体,则需要注意联营体各方之间的连带责任问题。有些银行会接受各自承担己方比例的责任,也有些银行则要求各方承担连带责任。这将是中国承包商内部对融资方案进行审批的一个重要考虑因素。

## 5. 结束语

本文所述的合同融资是某中国承包商在马来西亚某轨道交通工程项目中首次使用,以解决项目实施过程的现金流不足问题,将为其他成本压力较大的现汇项目提供有价值的参考。随着世界经济发展不断放缓,越来越多的项目业主或者将项目融资的风险与成本压力转移给承包商,或者将承包商回款时间设置较为延后,造成承包商在项目前期和实施期间面临巨大的资金压力,这也要求承包商在项目投标策划阶段就要考虑好项目融资方式及成本风险,为项目成功实施打好基础。

## 参考文献

- [1] 深圳市商务局. 对外承包工程合同融资(“建单通”)[EB/OL]. [http://commerce.sz.gov.cn/ztzl/zcq/tsfw/jrfw/jrcp/sztsjrcp/gjyw/jck/content/post\\_7996231.html](http://commerce.sz.gov.cn/ztzl/zcq/tsfw/jrfw/jrcp/sztsjrcp/gjyw/jck/content/post_7996231.html), 2021-09-17.

- [2] 孙英. 万宝矿产“走出去”战略下的财税管理经验做法[J]. *财务与会计*. 2015(15): 32-34.
- [3] Bjerre, C.S. (2002) Project Finance, Securitization and Consensuality. *Duke Journal of Comparative & International Law*, **12**, 411-437.
- [4] Miyamoto, K. (1999) Measuring Local Legal Risk Premium in Project Finance Bonds. *Virginia Journal of International Law*, **40**, 1125-1151.
- [5] 徐冬根. 论国际项目融资架构中的权益平衡[J]. *武大国际法评论*. 2004(1): 20-35.
- [6] 李治国. 中国企业境外工程承包的出路——项目融资[J]. *国际工程与劳务*, 2016(8): 69-70.