

中国社会科学院金融研究所  
株式会社 野村综合研究所

联合课题组

# 中外供应链金融

A Comparative Study *On*

Supply Chain Finance

Between China and Abroad

# 比较研究

主 编 王国刚 曾 刚

副主编 宣晓影



人 民 出 版 社

# 中外供应链金融

A Comparative Study On

Supply Chain Finance 比较研究

Between China and Abroad

主 编 王国刚 曾 刚

副主编 宣晓影

 人 民 出 版 社

责任编辑:张 燕

装帧设计:胡欣欣

责任校对:吕 飞

### 图书在版编目(CIP)数据

中外供应链金融比较研究/王国刚,曾刚 主编. —北京:人民出版社,2015.7  
ISBN 978-7-01-015027-7

I. ①中… II. ①王…②曾… III. ①供应链-金融-比较研究-中国、国外  
IV. ①F252②F830.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 153366 号

## 中外供应链金融比较研究

ZHONGWAI GONGYINGLIAN JINRONG BIJIAO YANJIU

王国刚 曾 刚 主编

宣晓影 副主编

人民出版社 出版发行

(100706 北京市东城区隆福寺街 99 号)

北京汇林印务有限公司印刷 新华书店经销

2015 年 7 月第 1 版 2015 年 7 月北京第 1 次印刷

开本:710 毫米×1000 毫米 1/16 印张:13.5

字数:152 千字

ISBN 978-7-01-015027-7 定价:42.00 元

邮购地址 100706 北京市东城区隆福寺街 99 号

人民东方图书销售中心 电话 (010)65250042 65289539

版权所有·侵权必究

凡购买本社图书,如有印制质量问题,我社负责调换。

服务电话:(010)65250042

## 编委会和课题组

主 编: 王国刚 曾 刚

副 主 编: 宣晓影

### 中方课题组成员

课题负责人: 王国刚

执行负责人: 曾 刚

总 协 调 人: 宣晓影

课题组成员: 杨 涛 张跃文 李广子 王增武 伍旭川 刘丽娜  
金文静 梁超杰 张 彬 张海晖 周建波 潘建才

### 野村综合研究所课题组成员

三浦智康 木村靖夫 广濑真人 鹤谷学 李智慧

### 合作研究中的参会企业

日本银行 瑞穗银行 三井住友银行(中国)有限公司  
三菱东京日联银行(中国)有限公司 日立租赁(中国)有限公司  
日立商业保理(中国)有限公司 三井住友融资租赁(中国)有限公司  
浙江财经大学 平安银行 郑州郑飞投资管理有限公司  
阿里巴巴集团小微金融研究院 上海普兰金融服务有限公司  
上海世贸控股集团有限公司

## 序一

### 一、本课题研究的简要过程

本书是中国社会科学院金融研究所和日本野村综合研究所株式会社第四次合作研究的成果。此前,双方就中国的银行业发展、汽车保险市场和消费金融等课题进行了三次合作研究。2014年5月以后,在前期合作研究的基础上,双方就“中国供应链金融发展”课题的研究事宜进行了一系列探讨。在多次磨合商讨之后,双方决定展开“中外供应链金融比较研究”课题的合作,着手启动事宜。

2014年9月至2015年3月间,在中国社会科学院金融研究所先后召开了三次“供应链金融发展”的专题研讨会。这三次专题研讨会均由我主持。会议的简要情况是:

第一次专题研讨会于2014年9月26日召开,日方人员介绍了日本中小企业金融和供应链金融的发展情况,中方人员介绍了中国中小企业金融的情况。参加会议的中方人员包括中国社会科学院金

融研究所的有关研究人员和中国人民银行的有关人员等，日方人员包括日本野村综合研究所的研究人员、瑞穗银行、三菱东京日联银行和三井住友银行的有关人员。研讨会上，野村综合研究所金融咨询部高级咨询师鹤谷学先生发表了题为“日本的中小企业金融和商流金融”的演讲，瑞穗银行结构金融营业部部长笠间宏之先生发表了题为“日本的企业间商流金融——供给商的筹资方式”的演讲，三菱东京日联银行亚洲 CIB 部（驻新加坡）高级调查员三津山薰先生发表了题为“日本国内市场的电子票据的发展趋势”的演讲，三井住友银行（中国）结构金融部部长片岡万人发表了题为“对中国发展商流金融的期待”的演讲，中国人民银行金融研究局伍旭川博士发表了题为“中国中小企业金融的现状和问题”的演讲。随后，中日双方与会专家就相互关心的问题进行了提问式研讨。

第二次专题研讨会于 2014 年 11 月 26 日召开，日方人员介绍了日本商业票据的发展情况，中方人员介绍了中国的供应链金融发展情况。参加会议的中方人员包括中国社会科学院金融研究所、浙江财经大学法学部、平安银行、郑州郑飞投资管理有限公司和中国电子票据交易网的有关人员；日方人员包括日本野村综合研究所的研究人员。研讨会上，野村综合研究所金融咨询部高级咨询师鹤谷学先生发表了题为“中日商业票据制度比较研究”的演讲，浙江财经大学法学部金文静女士发表了题为“中日美动产担保制度的比较研究”的演讲，平安银行企业金融事业部副总裁梁超杰先生发表了题为“平安银行供应链金融实践”的演讲，郑州郑飞投资管理有限公司董事长张彬女士发表了题为“中国装备制造业供应链金融研究”的演讲，上海世贸控股集团有限公司高级副总裁潘建才先生发

表了题为“中国民间票据行业的现状”的演讲。随后，中日双方与会专家就研讨中的相互问题进行了提问式研讨。

第三次专题研讨会于2015年3月20日召开，主要由中方介绍中国供应链金融、票据市场的发展情况，由日方补充介绍日本票据市场发展情况。参加会议的中方人员包括中国社会科学院金融研究所、中国银监会、阿里巴巴集团和上海普兰金融服务有限公司的有关人员，日方人员包括日本野村综合研究所的研究人员。研讨会上，中国银监会创新业务监管部刘丽娜博士发表了题为“资产证券化在中国的发展实践及监管法规建设”的演讲，野村综合研究所金融咨询部高级咨询师鹤谷学先生发表了题为“日本票据市场的发展及启示”和“国外供应链金融发展模式对中国的启示”的演讲，中国社科院金融研究所的李广子博士发表了题为“中国银行业供应链融资产品现状”的演讲，阿里巴巴集团小微金融研究院的张海晖先生发表了题为“阿里在互联网供应链金融领域的探索”的演讲，上海普兰金融服务有限公司副总裁周建波先生发表了题为“中国民间票据市场及电子化趋势”的演讲。随后，中日双方与会专家就研讨中的相互问题进行了更加深入的提问式研讨。

在每次专题会议中，中、日双方人员都对研讨的论题进行了广泛深入的讨论。日方不仅对中方会前提供的演讲稿进行了认真阅读，而且每次都列出了需要讨论的问题清单。这对推进研究深化起到了积极作用。

在这三次专题研讨会的基础上，中、日双方研究人员分别着手进行研究成果的撰写工作。2015年6月10日初稿出来以后，又进行了系统的修改和统稿工作。现呈于读者面前的就是中日双方共同



研究的成果，它凝聚了双方研究人员的共同心血。

## 二、几点粗浅认识

此次合作研究，不仅使我对供应链金融有了更为深入的了解，而且对一些金融理论和中国的金融实践有了更为深刻的认识。不揣鄙陋，将点滴认识呈现于此，供读者指点批评。

第一，关于供应链金融的含义和形成机制。供应链金融建立在厂商之间由产业关联所形成的商业交易基础之上，是厂商与厂商之间的直接金融。在历史上，它的最基本工具是各种商业票据，随后，又发展了仓单、应收账款证券化等金融工具。日本的供应链金融（或称它们为“商流金融”）就是建立在商业信用基础上的，这在一定程度上解释了为什么日本的公司债券市场相对不发达。与此不同，中国金融体系是以银行信用为主体的金融，供应链金融也与之对应，成为商业银行发挥和扩展银行信用的一种重要方式，属于间接金融的扩展方式。因此，不应将中国的供应链金融与海外的供应链金融相混淆。

第二，关于票据市场。票据市场是货币市场的一个重要组成部分。在日本，票据市场的工具主要是商业票据，商业票据由厂商发出，具有融资功能，能够较好地解决厂商之间商业交易对短期资金的需求。但在中国，票据市场的主要工具是银行承兑汇票（这是为什么中国将“票据融资”划入银行贷款范畴的一个主要成因），它以厂商在银行存款账户有活期存款为前提，虽然也有一些商业承兑汇票，但它们必须以真实贸易为基础，不能作为融资工具；另一方面，与厂商需求相比，与发达国家相比，中国货币市场中商业票据



的数额相当有限，在票据余额中所占比重不高，由此，厂商之间的商业交易所需的短期资金还主要靠商业银行提供。由此不难看出，海外的货币市场更倾向于由厂商之间通过商业票据来缓解短期资金需求，中国的货币市场更倾向于由商业银行通过银行信用来掌控厂商之间的资金流动。

第三，关于金融体系改革。中国金融是一个建立在银行信用基础上以间接金融为主体的体系。虽然在1978年年底的改革开放历程中，这一金融体系发挥过积极重要且功不可没的作用，但在经济金融进一步发展，它的弊端也日趋凸显。党的十八届三中全会《决定》强调，要发挥市场在配置资源方面的决定性作用，对中国金融体系而言，这不仅需要处理好政府与市场的关系，而且需要着力处理好银行信用与商业信用、市场信用之间的关系。2012年12月，中央经济工作会议强调要降低实体企业的融资成本，要降低金融为自己服务的比重，但几年过去了，这两个降低并没有成为现实，相反的是，实体企业的融资成本还在上升，金融为自己服务的比重也在上升。不仅如此，中国金融的杠杆率在银行信用不断扩展中不断提高，金融风险也在持续增加。如今融资难、融资贵成为社会各界高度关注的现象，实体企业经营运作的难度进一步提高，严重影响了经济社会的可持续发展。要改变这些现象，在银行信用中是无法求解的，必须依靠加快发展直接金融工具，其中，自然就包含了建立在商业信用基础上的各种商业票据，也包含了由商业信用所支持的各种实体经济活动。从这个意义上说，供应链金融回归商业信用基础，是中国金融改革的内容之一，也是缓解融资难、融资贵的路径之一。要实现这一回归，不仅需要加快《票据法》等法律法规的

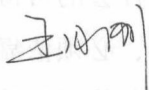
修改进程，而且需要在货币市场中贯彻负面清单之外各类市场主体可以平等地进入市场的原则，准许实体企业进入票据市场，同时，培育和发展票据市场的各类中介机构。

### 三、本书的写作

本书作为中国社会科学院金融研究所和野村综合研究所株式会社合作课题的研究成果，在写作中得到了各位作者和相关合作单位的大力支持。在此特致以谢意。

在本课题研究过程中，就本书的写作问题，主编和副主编多次组织写作人员进行专门研讨，提出了写作总思路和各章内容的安排。本书各章的初稿由以下人员提供：第一章（张跃文、鹤谷学），第二章（鹤谷学），第三章（金文静、曾刚），第四章（王增武、曾刚），第五章（李广子、梁国栋、胡乔川），第六章（杨涛、肖锋、曹流浪、张海晖、李鑫），第七章（宣晓影、鹤谷学）。初稿完成后，主编和副主编对全书稿件进行了进一步修改。

在中国，供应链金融的研究历史不长，限于研究水平和时间等因素，本书的研究也只是一个初步成果。之所以将此成果编书出版，主要是希望通过抛砖引玉，推进这方面的研究深化，故请读者不吝赐教。



中国社会科学院学部委员  
金融研究所所长

2015年6月9日于北京

## 序二

在日本和美国，供应链金融被认为是调配资金的有效手段，随着企业间结算和与供应链金融相关的担保公示制度的发展，其应用也得以推广。近年来，中国通过发展流动资产担保制度、增设征信机构和完善相关数据，以及创建电子票据系统等，推动了基于应收账款和库存的“供应链金融”的加速发展，中国中小企业的融资难问题也将由此得以改善。

然而，推动中国供应链金融的切实发展，除了要确保担保制度的法律稳定性、进一步完善征信机构及其数据之外，推进到期结算的商业习惯的普及和构建债权流动化机制等方面的措施也不可或缺。当然，中国供应链金融的发展过程与其他国家不尽相同，各项措施的有效性也需要通过实践来验证。目前，中国正在通过上海、广州等自由贸易区和金融特区进行各种试点，希望在此基础上尝试推进供应链金融发展的措施。

同时，作为具有中国特色的供应链金融模式，阿里巴巴集团推

进的“小微金融”值得一提。通过互联网，电子商务中的网店与顾客可以基于“属性与交易数据”获得融资。这种新型供应链金融模式为中国的中小企业提供了便捷的融资手段，拥有更为广阔的发展前景。

野村综合研究所与中国社会科学院金融研究所合作完成了本研究。中方的研究人员主要包括金融研究所的王所长及各位研究员、中国的金融监管机构、金融机构及实体企业的专家。日方的研究人员主要包括野村综合研究所、日本银行、日本的三大商业银行及非银行金融机构的专家。合作研究期间，双方共同举办了多次小型研讨会，讨论内容也是将理论与实际操作相结合。对此，我们深表感谢。

深切希望本书能为中国的供应链金融的发展贡献微薄之力。

三浦·智康

株式会社 野村综合研究所执行董事

未来创发中心负责人

# 目 录

## CONTENTS

第一章 供应链金融的重要性 .....	1
第一节 中国中小企业融资困境的成因和努力 .....	2
第二节 供应链金融概述 .....	13
第三节 供应链金融与中小企业融资 .....	18
第二章 国外供应链金融的发展概况 .....	26
第一节 以票据为主的日本供应链金融模式 .....	27
第二节 日本供应链金融发展环境的改善 .....	37
第三节 美国 ABL 供应链金融模式 .....	46
第四节 其他国家和地区的供应链金融实践 .....	52
第三章 供应链金融的法律制度基础 .....	58
第一节 担保制度概览 .....	59
第二节 动产质押中的基本法律问题 .....	61
第三节 应收账款融资的基本法律问题 .....	66
第四节 中国相关法律制度的局限 .....	68
第五节 完善中国动产质押制度的建议 .....	73

第四章 中国供应链金融发展的外部环境 .....	77
第一节 中国经济新常态 .....	78
第二节 中国企业融资结构的变化 .....	88
第三节 贸易扩大、多样化与供应链的国际化 .....	91
第四节 供应链管理信息化 .....	98
第五章 中国供应链金融的发展 .....	106
第一节 中国供应链金融的发展背景 .....	106
第二节 商业银行供应链金融产品和模式 .....	109
第三节 制造业对供应链金融的应用 .....	118
第四节 中国供应链金融存在的问题 .....	127
第六章 互联网金融与供应链金融 .....	132
第一节 面向小微企业的互联网金融 .....	133
第二节 “一达通” 供应链金融服务案例 .....	144
第三节 票据的电子化 .....	158
第七章 中国供应链金融的发展方向 .....	168
第一节 中国供应链金融的发展瓶颈 .....	168
第二节 完善中国供应链金融的有效方案 .....	175
第三节 IT 进步与供应链金融发展 .....	183
第四节 自贸区建设与供应链金融发展 .....	190
主要参考文献 .....	199

## 第一章 供应链金融的重要性

无论发达国家还是发展中国家，中小企业都是国家经济发展和社会稳定的重要支柱。目前，中国中小企业在推动国民经济持续快速发展、缓解就业压力、促进市场繁荣和社会稳定等方面都发挥了不可替代的作用，为国民经济的发展作出了巨大贡献。但同时，中国中小企业的发展也面临着许多的困难，尤其是目前改革和结构调整持续深入，“三期叠加”的经济新常态下，融资难更成为制约中国中小企业生存和发展的重要瓶颈。造成这种状况的原因是多方面的，既有客观经济环境的因素，也有金融机构和中小企业自身的原因，其中，由于银企之间的信息不对称引起的信贷配给是造成中小企业融资难的主要原因。因此，如何有效缓解银企之间的信息不对称将成为解决中小企业融资难问题的关键。

从国内外的实践来看，供应链金融能有效缓解信息不对称问题，并进而成为支持中小企业融资的重要手段。而从金融机构的视角看，供应链金融能促使商业银行跳出只为单个企业提供融资服务



的传统模式，创新性地让银行从一个全新的高度和供应链全局来考察实体经济的发展。本章的主要内容，是全面分析中小企业融资现状及其存在的主要障碍，并在此基础上，简要介绍供应链金融的特点及其在缓解中小企业融资难方面的重要作用。

## 第一节 中国中小企业融资困境的成因和努力

### 一、中小企业融资难的表现方式

中国中小企业的融资困境通常被描述为“融资难、融资贵”，即企业对外融资的方式比较有限，便利性差，而且融资成本偏高。具体而言主要有以下三个方面的表现：

#### 表现一：企业融资权利受到限制

在中国，企业对外融资通常可以选择银行信贷、发行证券或私募股权融资。对于普通中国企业而言，银行贷款是最主要的融资方式，这与世界上许多发达国家没有区别。只不过由于银行通常倾向于支持具有稳定现金流和还款保障的大中型企业，相对风险偏高的小微企业并非银行业关注的主要客户群体。对于这些企业而言，公开发行证券成本高、耗时长，无法满足即时资金需要。私募股权融资同样面临成本高和周期长的问题，而且事实上中国也没有出现足够多的私募股权投资者，能够从根本上帮助解决中小企业融资难的问题。供应链融资、融资租赁、资产证券化等融资方式，还处于初始阶段，金融机构和监管机构对于这些融资方式的操作和管理还不

太成熟。此外，由于金融监管的特殊性，中国企业对外融资的方式必须是监管机构所允许的融资方式，企业自身基本没有进行金融创新的权利，如果企业发现了适合自己的融资方式（比如某些民间融资工具），但是这种融资方式是不被监管机构所承认的，那么这些企业就有可能因为非法集资或者金融诈骗而被追究责任。近年来盛行的互联网融资方式，如 P2P 和众筹等，实际上是利用互联网金融监管空白所进行的融资活动，这类活动虽然处于监管机构视野之外，但其合法性并不明确，而且监管机构正在研究对此类融资活动实施牌照管理，将其纳入正规金融体系中。在竞争并不充分的金融服务市场上，目前看似低廉的互联网融资成本势必会提高。

### 表现二：银行信贷成本高

作为最古老和最传统的融资方式，银行信贷是中国企业首选的融资方式。根据中国人民银行统计，截至 2015 年 3 月，中国境内金融机构人民币贷款余额达到 86 万亿元人民币，约相当于上年 GDP 的 137%，其中企业贷款 61 万亿元，占 71%。按照人民银行窄口径统计，2014 年中国新增社会融资 16.4 万亿元，其中人民币贷款、外币贷款、委托贷款和信托贷款等各类贷款合计占比达 80%。

银行信贷对于企业融资的重要地位，决定了贷款利率是影响企业融资成本的最重要决定因素。但由于银行业总体经营水平偏低和信贷市场的低效率，长期以来中国企业的贷款成本居高不下。自 2009 年以来，银行贷款年利率从平均 5.76% 上升到 2014 年的 7.22%，而且这还只是企业实际支付的贷款成本的一部分。除了向银行支付利息之外，企业向银行贷款通常还需要支付抵押物评估