

宋华◎著

供应链 金融

产业与金融结合的跨界风口
有机会弯道超车的创新领域
阿里、京东等案例深度解析

冯国经
冯氏集团主席

余永定
著名经济学家

丁俊发
中国物流与采购
联合会首席顾问

联袂推荐

第2版



中国人民大学出版社

供应链 金融

宋华◎著

第2版

中国人民大学出版社
· 北 京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

供应链金融 / 宋华著. —2 版. —北京: 中国人民大学出版社, 2016. 9
ISBN 978-7-300-23233-1

I. ①供… II. ①宋… III. ①供应链管理-金融业务-研究 IV. ①F252. 2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 185140 号

供应链金融 (第 2 版)

宋华 著

Gongyinglian Jinrong

出版发行	中国人民大学出版社		
社 址	北京中关村大街 31 号	邮政编码	100080
电 话	010-62511242 (总编室)		010-62511770 (质管部)
	010-82501766 (邮购部)		010-62514148 (门市部)
	010-62515195 (发行公司)		010-62515275 (盗版举报)
网 址	http://www.crup.com.cn		
	http://www.ttrnet.com (人大教研网)		
经 销	新华书店		
印 刷	涿州市星河印刷有限公司	版 次	2015 年 3 月第 1 版
规 格	170 mm×240 mm 16 开本		2016 年 9 月第 2 版
印 张	28.25 插页 2	印 次	2016 年 9 月第 1 次印刷
字 数	395 000	定 价	69.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

前 言

自 2012 年我的著作《服务供应链》出版以来，感觉到服务供应链的重要组成部分——供应链金融——尚需要进一步研究和探索。当时在写完最后一章后总感觉还有许多问题尚未展开和深入，特别是伴随着这一课题引起理论界和实业界的高度关注后，对该领域的探索成为了全社会的热点话题。然而以往的研究和探索过多地立足于商业银行的视角，而忽略了供应链金融深刻的产业基础，即供应链金融已经成为各产业寻求竞争力与可持续发展的重要管理变革的研究对象，因此，这一话题不仅仅是银行的专利，也是所有产业领域共同探索的课题。与此同时，伴随着这些年调研的深入，常常感到这一趋势的背后有很多值得警惕和关注的问题。特别是在实践领域出现了一些“伪供应链金融”现象，或者说打着“互联网金融”和“供应链金融”的旗号，做着套利套汇的事情，完全脱离了产业与金融的互动关系，甚至有些地方或人士将这些从事“伪供应链金融”的企业看作发展服务经济以及拥抱新经济和互联网方面的先进代表。记得 2012 年在上海参加一次供应链金融研讨会，席间一位发言人大谈套利套汇是供应链金融的重要内容，声称“供应链金融能直接产生经济价值和收益”，闻悉这些言语，真有切齿拊心之感。因为金融

活动如果不能真正服务于产业，促进产业和金融的协同发展，这样的金融哪怕冠以再绚丽的辞藻，也是昙花一现的泡沫，终究会危害企业、危害产业、危害社会。与此同时也切实感到需要全面、客观、科学地分析探索供应链金融的发展规律，哪怕仅仅是粗浅的研究探索。

以互联网为基础的供应链金融其主要作用不仅在于创新金融手段，更在于发展和完善金融市场环境，更好地促进产业发展，特别是解决产业运行中中小企业或小微企业融资难的问题。《国务院关于进一步促进中小企业发展的若干意见》中明确指出：中小企业是我国国民经济和社会发展的力量，促进中小企业发展，是保持国民经济平稳较快发展的重要基础，是关系民生和社会稳定的重大战略任务。党的十八大报告明确提出要“支持小微企业特别是科技型小微企业发展”。特别是2014年3月5日李克强总理在《政府工作报告》中指出：“促进互联网金融健康发展，完善金融监管协调机制，密切监测跨境资本流动，守住不发生系统性和区域性金融风险的底线。让金融成为一池活水，更好地浇灌小微企业、‘三农’等实体经济之树。”正是在这一背景下，以互联网为基础的供应链金融成为了目前与产业发展关系最为密切的金融形态。本书作为国家自然科学基金“产业供应链服务化条件下的服务外包决策与风险管理”（71272155）和国家自然科学基金重点项目群“中国转型经济背景下企业创业机会与资源开发行为研究”（71232011）的阶段性研究成果以及中国人民大学研究品牌计划“中国企业生产性服务战略结构与模式研究”（11XNI002）的最终研究成果，对供应链金融的探索是基于如下视角展开的：

第一，如何通过创新性的手段解决中小企业贸易融资难问题是一个挑战。中小企业和小微企业融资难问题是长期以来阻碍企业发展的重要方面，这几年有日益突出的趋势，根据2012年国际信用保险及信用管理服务机构科法斯集团（Coface）在上海等多地，针对中国内地“企业微观付款行为”发布的《2015中国企业信用风险报告》显示，企业通过赊

账销售已经成为最广泛的支付方式，比例已经从 2007 年的 54.1% 上升至 2014 年的 89.6%。2014 年发生逾期时，金额趋于增加，且更多受访企业称其平均逾期天数超过 90 天。56.7% 的受访企业表示，其被欠的逾期款项相比一年前有所增加（2013 年时为 45%），而 20.5% 的受访企业表示其逾期款项相比一年前有所减少（2013 年时为 22.6%）。在逾期天数方面，19.6% 的受访企业填写的 2014 年平均逾期天数超过 90 天，而在 2013 年有此情况的仅为 17.8%。内源性融资在很大程度上无法满足扩大再生产和提高企业竞争力的客观要求，而在外源性融资方面，由于国内股票市场的准入门槛较高，很多中小企业受注册资本和公司股本总额的限制，根本无法进入主板市场。迄今为止，银行信贷仍是中小企业最主要的融资渠道。但是，中小企业很难从商业银行那里获得贷款。由于中小（或小微）企业的资信状况较差、财务制度不健全、抗风险能力弱、缺乏足够的抵押担保，商业银行为了尽量地减少呆账、坏账，基本不愿意向中小企业放贷，而是把重点放在大型企业身上。从银企关系的角度讲，中小企业客观上需要信贷的资金支持，而商业银行又苦于中小企业条件不足而惜贷、惧贷，这就造成了银企间关系上的信用隔阂。要突破这种隔阂，就必须寻求新的融资模式。正是因为如此，如何依托商务交易数据或者协同商务信息和数据，创新供应链金融方式，成为了目前解决中小企业融资难问题的关键。

第二，如何防范系统性的金融风险成为目前发展互联网金融需要高度关注的问题。以互联网为基础的供应链金融的实质是通过互联网金融促进产业有序的、高效率的发展。协同商务或电子商务一旦脱离了信息化，金融性活动就有可能演化成虚拟、纯粹的金融游戏。随着互联网以及供应链金融这两年的兴起，目前国内出现了“泛互联网金融”、“泛供应链金融”现象，亦即以互联网金融、供应链金融的名义进行资金套利套汇以获得收益。这不仅没有对产业实体经济产生正面影响，反而极大危害了经济的有序运行，也造成互联网金融领域的混乱。近年出现的钢

贸案件，以及由于套利套汇金融产生的交易数据和进出口行为造假，就体现了这一问题。因此，如何认识这些系统性的供应链金融风险，特别是产生这些投机性金融行为的制度、产业和环境因素，包括虚假的金融行为方式，已经成为保障供应链金融良性发展的关键，同时也是加强宏观管理的核心。

第三，如何建立有利于互联网供应链金融的生态系统是研究的焦点。供应链金融发展有赖于生态系统的建立，这个生态系统既包括制度层面，也包括产业层面和微观层面。在制度层面，互联网供应链金融的发展需要产业政策、物流政策，甚至法律方面的配套措施，供应链金融尽管是基于电子商务和交易数据产生的金融行为，但是其交易的对象仍然是具体的产品和业务，涉及动产质押及应收账款担保等活动。在法律法规方面则涉及《物权法》、《担保法》及担保法司法解释、《合同法》、《动产抵押登记办法》和《应收账款质押登记办法》等。特别是2007年《物权法》对动产担保做出诸多制度安排，如明确动产抵押效力、明确动产抵押登记原则、引入动产浮动抵押以及丰富权利质押内容等，这些都对推动供应链金融具有重大意义。在产业层面，需要看到的是供应链金融不仅仅是商业银行的行为，也是各产业创新共同方向，亦即利用互联网或移动互联网、大数据，再造产业交易过程，推动金融活动的开展。因此，如何认识不同领域互联网供应链金融的运作及其相互关系，是另一个需要探索的问题。在微观层面，以互联网为基础的供应链金融涉及产业参与者、信息化平台、综合风险管理者以及资金流动性提供者，这四者之间如何协调、整合，将成为互联网供应链金融的关键问题。

第四，互联网与大数据如何为供应链金融提供技术保障和风险管控。以互联网为基础的供应链金融的核心在于通过信息化手段，立足供应链生态，对需要融资的企业进行整体评估。整体评估是指供应链服务平台分别从行业、供应链和企业基本信息三个角度对客户企业进行系统的分析和评判，然后根据分析结果判断其是否符合服务的条件。行业分析主

要是考虑客户企业受宏观经济环境、政策和监管环境、行业状况、发展前景等因素的综合影响；供应链分析主要是评判客户所在供应链的行业前景与市场竞争地位，企业在供应链内部的地位以及与其他企业间的合作情况等信息；企业基本信息的评价主要是了解其运营情况和生产实力是否具备履行供应链合作义务的能力，是否具备一定的盈利能力与营运效率，最为重要的就是掌握企业的资产结构和流动性信息，并针对流动性弱的资产进行融通可行性分析。显然，上述所有信息都有赖于企业之间基于互联网的信息交互与大数据的建立。事实上，供应链运行中每一笔交易、每一项物流活动，甚至每一次信息沟通都是数据，通过筛选、整理、分析，所得出的结果不仅仅只是简单、客观的结论，且能用于帮助提高企业经营决策，搜集起来的数据还可以被规划，引导供应链金融活动的产生。因此互联网与大数据为目前供应链金融有效运行提供了可靠的技术保障，如何使其发挥作用，特别是如何将其运用于风险管控之中是需要探索的问题。

综上所述，基于互联网的供应链金融一定程度上反映了制度的创新与需求的驱动，通过促进经济的集约化发展，能够成为经济结构转型的新动力。对基于互联网的供应链金融进行研究，重点在于发现其通过金融模式的创新对资金配置效率和金融服务质量产生的提升作用，从而为维持整体经济的稳步发展创造强大的动力。

本书的完成要感谢国家自然科学基金委员会的冯芷艳处长，以及香港冯氏集团（原利丰集团）的张家敏先生、林至颖先生和卢慧玲女士，他们为本书的写作提供了很多有益的意见和卓有成效的支持。每一次与他们的沟通和畅谈，都使我汲取了大量管理理论和企业实践的智慧，激起我思维的火花，也推动了对这一领域的深入探索和再思考，同时也直接促成了本书的撰写与付梓。特别是在审阅阶段，卢慧玲女士逐字逐句地校对和核定，对于本书高质量的呈现做了大量辛勤的工作。我的恩师中南财经政法大学的彭星间教授给予了我极大的支持。我的博士生喻开

为本书的写作提供了大量帮助，并直接参与了其中两个章节的撰写。中国人民大学出版社的曹沁颖女士为本书的出版做了大量辛勤的工作。在此一并向他们表示由衷的感谢。

供应链金融是一个方兴未艾又具挑战性的研究课题和领域，受作者能力的局限，特别是由于该领域的迅猛发展，书中难免有错误和不足之处，欢迎广大读者批评指正。

目 录

第 1 章 新经济环境下的供应链金融及其特征	1
供应链金融产生的背景	2
供应链金融的内涵及其特点	8
供应链金融的功能与管理要点	18
供应链金融生态的参与者	21
本书的结构与内容安排	32
第 2 章 供应链管理再解读	
——基于商业模式的视角	34
现代供应链管理基本含义	35
商业模式与供应链管理	38
供应链定位分析：把握客户的价值诉求而非仅仅需求	46
供应链效益分析：构建、管理和维系好主、客体网络	50
供应链效率分析：提高资源运用的效率	61

香港冯氏集团（原利丰集团）新时期的供应链模式 72

第 3 章 供应链金融再思考

——套利套汇金融与供应链金融的本质差异 96

物流金融、贸易金融和供应链金融辨析 97

套利套汇金融及其运作 106

套利套汇金融与供应链金融区别再认识 124

第 4 章 供应链金融交易单元与形态 126

应收账款融资 127

库存融资 136

预付款融资 141

战略关系融资 149

第 5 章 生产运营领域的供应链金融创新 155

生产性服务业的概念及趋势 156

生产运营领域服务化战略与供应链金融类型化 164

流程化产业金融服务模式 169

定向化产业金融服务模式 178

整合化产业金融服务模式 190

第 6 章 贸易流通领域的供应链金融创新 198

贸易流通领域变革与物流独特性业务 199

贸易流通领域供应链金融类型化 206

物流导向型供应链金融模式 214

市场导向型供应链金融模式 223

一体化供应链金融服务模式 231

第 7 章 物流领域的供应链金融创新	244
物流金融的本质规律与形态	245
物流金融的制度创新与实践	253
物流领域供应链金融类型化	260
区域变革发展型物流金融模式	264
广域变革发展型物流金融模式	270
知识型网络拓展物流金融模式	276
第 8 章 商业银行的供应链金融管理	288
商业银行的主营业务	289
商业银行视角下的供应链金融	291
商业银行供应链金融类型化	309
商业银行主导的信息供应链金融	318
商业银行主导的跨国供应链金融	321
商业银行主导的整合供应链金融	327
第 9 章 电子商务领域的供应链金融创新	331
电子商务与价值网络供应链	332
电子商务领域供应链金融类型化	345
销售电子商务供应链金融创新	349
采购电子商务供应链金融创新	362
整合电子商务供应链金融创新	367
第 10 章 供应链管理风险与供应链金融风险管控	375
风险、供应链风险与供应链风险管理	377
供应链金融绩效与风险影响因素	386
供应链金融风险控制	403
参考文献	413

第 1 章

新经济环境下的供应链金融 及其特征

随着经济全球化和网络化的发展，不同公司、国家甚至一国之内的不同地区之间比较优势被不断地挖掘和强化。往往对于经济和金融欠发达地区或资金不够雄厚的中小企业而言，一些“成本洼地”，成为了制约供应链发展的瓶颈，影响到供应链的稳定性和财务成本，在这一背景下，供应链研究和探索的重心逐渐转向了提升资金流效率的供应链金融层面。在激烈的竞争环境中，充足的流动资金对企业的意义越来越重要，尤其是对于发展机遇很好却受到现金流制约的中小企业。它们往往没有大型企业的金融资源，却是供应链中不可或缺的重要环节。它们虽然具有可观的发展潜力，却常常因为上下游优势企业的付款政策而出现现金短缺问题。中小企业对供应链不可或缺的意义，体现了解决其融资问题的必要性，由此带来的挑战是对供应链的参与者及其关系的新的理解，以及对金融和供应链物流交叉领域中的组织间交互模式的研究。

随着供应链管理问题研究的不断深入，物流、信息流和商流问题已逐渐得到解决，资金流问题渐渐成为制约供应链企业发展的瓶颈。而资金问题仅仅是供应链中财务问题的一个部分，同时出现在人们视野中的，还有资本结构、资本成本、资金流转周期等问题，这些问题成为了影响供应链绩效的重要因素。供应链中出现的金融财务问题，需要在供应链中利用金融和财务方法进行理解和解决。

供应链金融产生的背景

供应链金融运行中的微观基础

供应链金融是供应链管理的一个分支，供应链管理是指对整个供应链系统进行计划、协调、操作、控制和优化的各种活动和过程，按照美国供应链专业协会的定义：“供应链管理包括规划和管理供应采购、转换（即加工生产）和所有物流活动，尤其是渠道成员的协调和合作，这些成员包括供应商、中间商、第三方提供商、客户。从本质上讲，供应链管理是对企业内外供应和需求的全面整合。”其内容包括所有物流活动、生产运营，以及营销、销售、产品设计、金融、信息技术之间的协调。香港利丰研究中心认为，“供应链管理就是把供应链最优化，以最小的成本完成从采购到满足最终顾客的所有流程，要求上述工作流程、实物流程、资金流程和信息流程均有效率地运行”。换言之，现代供应链管理的目标是以正确的价格来提供正确的商品，而且还要在正确的操作成本前提下，在正确的时间将正确的质量、正确的数量送到正确的地点——即“7R”原则，并使整个产业系统的所有权成本最小化。从总体上看，现代供应链管理呈现出如下特征：

（1）追求卓越服务。越来越多的供应链成员开始真正地重视客户服务与客户满意度。传统的量度是以“订单交货周期”“完整订单的百分比”等来衡量的，而目前更注重客户对服务水平的感受，服务水平的量度也以此为标准。客户服务重点的转移所产生的结果就是重视与供应链所有相关企业的关系，并把上下游看成是提供高水平服务的合作者。

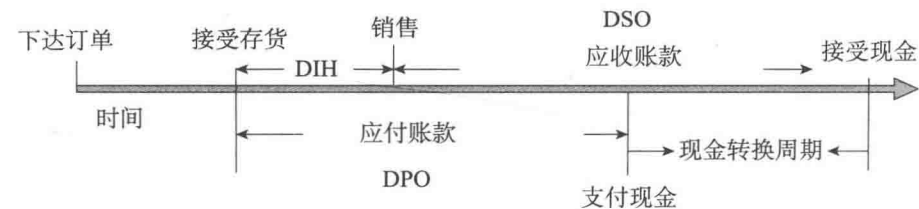
(2) 追求时间与速度。在供应链环境下,时间与速度已被看作提高企业竞争优势的主要手段,一个环节的拖沓往往会影响整个供应链的运转。供应链中的各个企业通过各种手段实现它们之间物流、信息流的紧密连接,以达到对最终客户要求的快速响应、减少存货成本、提高供应链整体竞争水平的目的。

(3) 注重质量与资产生产率。供应链管理涉及许多环节,需要环环紧扣,并确保每一个环节的质量。任何一个环节,比如运输服务质量的好坏,都将直接影响到供应商备货的数量、分销商仓储的数量,进而最终影响到用户对产品质量、时效性以及价格等方面的评价。改进资产生产率不仅仅要注重减少企业内部的存货,更重要的是通过企业间的合作与数据共享减少供应链渠道中的存货。

(4) 组织精简,凸显优势。供应链成员类型及数量众多是引发供应链管理复杂的直接原因。在当前的供应链发展趋势下,越来越多的企业开始考虑减少物流供应商的数量。比如,跨国公司客户更愿意将它们的全球物流供应链外包给少数几家,理想情况下最好是一家物流供应商。因为这样不仅有利于管理,而且有利于在全球范围内提供统一的标准服务,更好地显示出全球供应链管理的整套优势。

从以上供应链管理呈现出的特点可以看出,供应链是一个复杂的经营和管理过程,其中涉及许多企业间的协调和交互活动,这些协调交互活动的状况直接影响到供应链的服务、质量和成效。在一般的供应链运营中,加工企业需要从原料企业购买原材料,将其加工成零件,然后出售给部件供应商,部件供应商生产部件后,销售给产成品企业,产成品企业再将其生产的产成品出售给分销商和零售商,后者最终将商品出售给消费者。在这一过程中,资金流是企业的生命源泉,因为资金流动能满足企业任何时刻的支付需求。企业支出和收入的资金发生在不同的时刻,这就产生了资金缺口。如图 1—1 所示,在企业下达订单与接收货物之间存在着资金缺口,一旦下游企业出现资金困难就很难采购到所需要的原料或产品;在接受存货和形成产品销售之间存在着资金上的压力,因为库存管理活动需要资金

支持，并产生库存持有成本；在销售产品和下游客户支付现金之间也存在一定程度的资金缺口，形成所谓的应收账款；在支付现金和实际接受现金之间产生了现金转换周期，从而对上游企业产生资金上压力，因为如果不能及时获得资金，就可能对企业的现金流产生不利影响，使正常的生产经营活动出现困难。诸如根据国际信用保险及信用管理服务机构科法斯集团在上海等多地，针对中国内地“企业微观付款行为”发布的《2015 中国企业信用风险报告》显示，企业通过赊账销售已经成为最广泛的支付方式，比例已经从 2007 年的 54.1% 上升至 2014 年的 89.6%。2014 年发生逾期时，金额趋于增加，且更多受访企业称其平均逾期天数超过 90 天。56.7% 的受访企业表示，其被欠的逾期款项相比一年前有所增加（2013 年时为 45%），而 20.5% 的受访企业表示其逾期款项相比一年前有所减少（2013 年时为 22.6%）。在逾期天数方面，19.6% 的受访企业填写的 2014 年平均逾期天数超过 90 天，而在 2013 年有此情况的仅为 17.8%。



其中：库存持有天数（DIH）= 库存 /（销售成本 / 365）
应收账款天数（DSO）= 应收账款 /（销售成本 / 365）
应付账款天数（DPO）= 应付账款 /（销售成本 / 365）
现金转换周期（CCP）= DSO + DIH - DPO

图 1—1 企业资金运营状况

从销售和贸易的视角看，为了缓解上述经营各阶段出现的资金缺口问题，供应链渠道中的参与企业往往会采用良好的支付条件或者各类物流管理手段。但是这些手段的有效运用为企业带来了巨大挑战，并且其成效往往取决于买卖双方的规模和力量的均衡。比如，当大型企业将自己的原材料或产品销售给小型企业时，往往会因为弹性支付产生信用、账单、收集和坏账等相应的代价。特别是在全球跨境贸易中，还会涉及报关、风险管

理和其他各类复杂活动所产生的成本。同样，当中小型企业将货物或产品销售给大型客户时，虽然运作成本较低，但是由于客户会拖延现金支付，使得中小企业产生较为严重的现金流问题。具体讲，供应链上的各企业为了缓解自身的资金缺口问题，往往会运用三种不同的运作方式：一是单方面延长支付，这种状况往往发生在强势下游客户对弱势供应商的交易状况中，比如在贸易过程中要求延长账款支付周期至30天乃至60天的情况较为普遍。这种方式虽然有利于下游客户企业的资金流动和效率，但是却为上游供应商带来了较大的资金障碍。为解决这一问题，反过来又加大了供应商的融资成本，最终使得供应商不是在生产和产品质量上下功夫，而是更加关注如何解决资金问题。另一种在贸易中常常使用的方法是早期支付折扣计划，亦即下游客户如果能够提前支付货款便能获得较好的交易价格。这种交易方式尽管也能解决上游的资金问题，但是存在着将折扣算入价格的现象，从而可能提高下游客户的供货价格。此外，在国际贸易中也会涉及复杂的手续，因为报关的价格需要与实际的交易价格相一致。在实际供应链运行中，还有一种物流管理手段常常被使用，这一手段既能提高供应链运行效率，又能有效地解决资金占压问题，即供应商管理库存（vendor managed inventory, VMI）。VMI是一种以用户和供应商双方都获得最低成本为目的，在一个共同的协议下由供应商管理库存，并不断监督协议执行情况 and 修正协议内容，使库存管理得到持续改进的合作性策略。具体讲，买卖双方在一个共同确定的框架下，由供应商承担在下游企业仓库中的库存管理和代价，直到所供应的产品被下游客户使用时才进行所有权转移。这种合作性物流管理能为交易双方带来收益，一方面减少了下游客户的资金占压，保障了及时供货，另一方面有利于供应商合理规划生产，避免呆库、死库，还能及时了解客户信息。然而对上游供应商而言，不仅库存占压了资金，而且凭此获得融资较为困难，其原因在于商业银行难以对无法监控的库存进行贷款融资。正是因为上述这些状况，使得在传统的供应链运作过程中，产生了一系列的资金问题。因此，如果不能有效地解决资金流与商流、物流和信息流的整合，供应链就会难以为继，这是供应链金融