

中国供应链金融行业研究报告

2018年





行业概览

概念界定：以真实贸易为基础，以贸易行为产生的确定未来现金流为直接还款来源，为供应链上企业提供金融解决方案。

交易形态：我国供应链金融业务的形态主要有应收账款融资、库存融资、预付款融资和战略关系融资四种。**应收账款融资**直接确认了以信用较好核心企业应收账款作为还款来源，**是目前较为主要的供应链金融产品。**

市场规模：2018年，我国供应链金融**市场规模预计为2.0万亿**，远低于应收账款和存货规模，供应链金融**市场规模的影响因素出现在产品供给端。**



市场现状

核心业务能力：核心企业的配合程度、对存货价值的准确度量和监控能力、基于供应链信息对小微企业综合授信风险定价能力，这三个因素既是行业规模的重要影响因素，也是市场参与者的关键能力。

市场参与者：供应链金融市场的主要参与方有核心企业、物流商、资金方、信息系统服务商四类，都可以直接为小微企业提供供应链金融产品。但受资金限制，**供应链金融产品的主要提供方是商业银行。**

核心矛盾：从核心业务能力来看，供应链上的核心企业、电商平台为代表的线上交易平台和物流企业在细分业务能力上有商业银行所不具备的优势。从资金供给角度而言，商业银行具备着其他资金方所不具备的规模和成本优势，**资金与能力的不匹配**，限制了供应链金融产品供给。



发展趋势

多元市场参与者合作加深：银行作为出资方、其他参与者主导风险的测评可以为双方带来效益的增加。在此基础上，艾瑞分析认为未来**银行将会加强与其他类别市场参与者的合作**。但风险测定与承担的方案，以及双方间的信任机制，仍需要进一步在实践中摸索。

库存融资进一步标准化、自动化发展：库存融资的操作风险较大，目前控制操作风险的方案是依靠更重的人力去线下进行。可以预见，当存货的质押状态可以减少人力成本的投入，依靠货物标准码等技术实现从重模式演变到轻模式后，库存融资的规模将会出现快速上涨。

行业概览

1

核心业务能力

2

企业案例分析

3

发展趋势

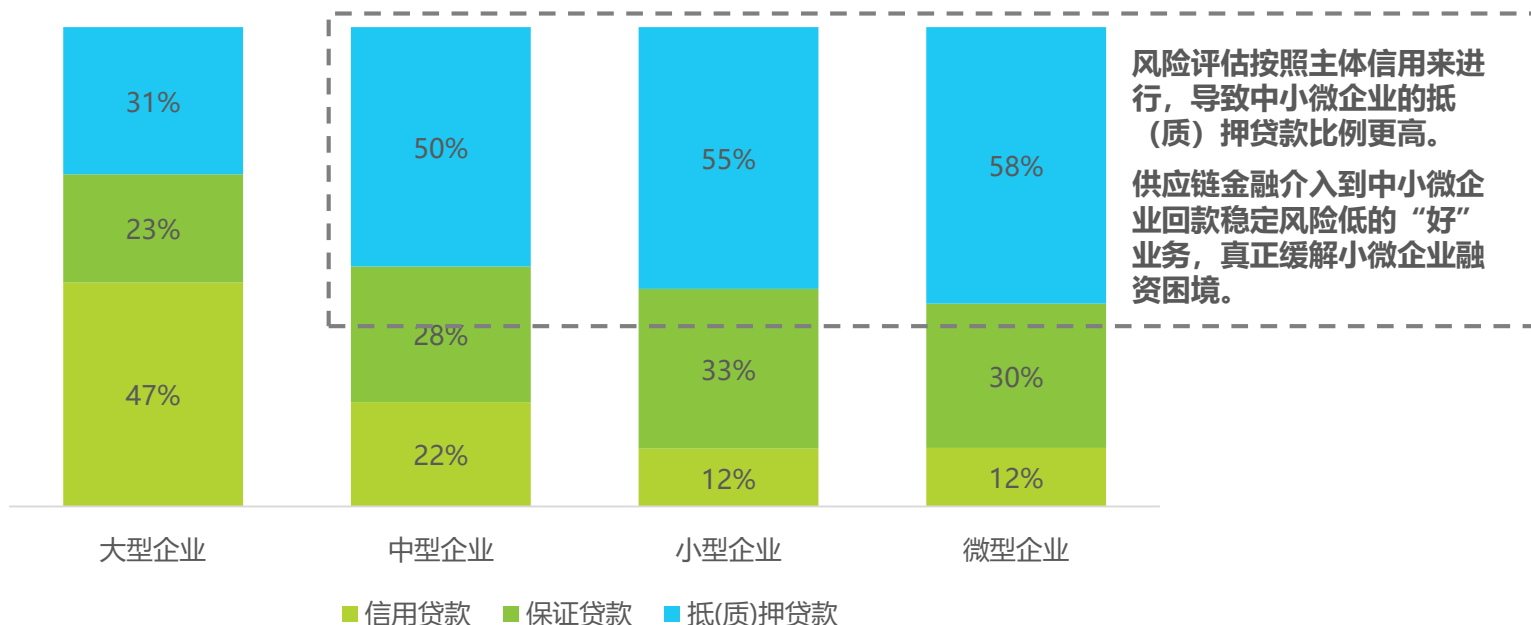
4

供应链金融发展背景

小微企业融资困境

2016年我国不同规模的企业贷款结构具有明显差异，中小微企业的抵（质）押贷款比例要明显高于大型企业。中小微企业本就缺乏房、车等固定资产作抵押，但银行贷款却更倾向于向小微企业发放抵押贷款。论及原因，我们可以归因于中小微企业的信用水平不及大型企业，需要更多的抵押担保来补充，但这背后更深层次的原因在于风险评估是按照主体信用来进行的。然而，中小微企业也有回款稳定风险低的“好”业务，理想的供应链金融可以介入到中小微企业的每笔业务中，依托真实的贸易背景，针对特定的、风险可识别的现金流提供金融解决方案。

2018年中国分企业规模贷款结构



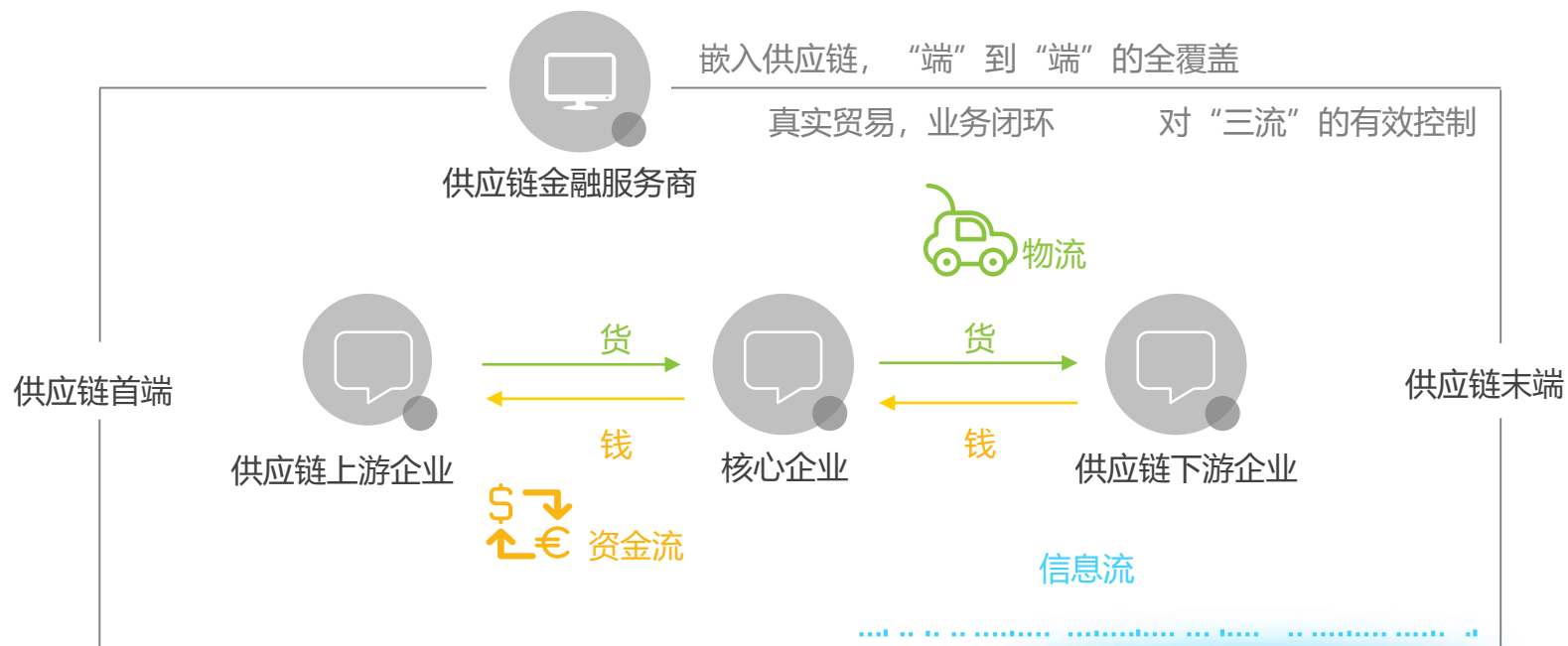
来源：中国人民银行；wind，2018年数据为艾瑞数据模型根据历年数据核算。

供应链金融的定义

以供应链上下游真实贸易为基础，穿透业务优化现金流

供应链金融服务以供应链上下游真实贸易为基础（而不仅以企业整体状况为依据），以企业贸易行为所产生的确定的未来现金流为直接还款来源，为供应链上企业提供金融解决方案，从而达到优化现金流继而提高供应链整体效率的目的。在供应链上，往往会出现地位相对强势的核心企业，是目前开展供应链金融的核心。在理想的情况下，供应链金融服务商贯通供应链起点至终点各个环节的信用，有效控制供应链上的物流、资金流、信息流，使融通资金的使用限制在可控范围内。但值得注意的一点是，信息流只是供应链的反映，供应链金融业务需要的还是对物流和资金流的把控，单纯把握信息流的轻模式并不适应现阶段的发展环境。

供应链金融业务示意图



来源：艾瑞研究院自主绘制。

供应链金融交易形态

应收账款融资、库存融资、预付款融资、战略关系融资

我国供应链金融业务的形态主要有应收账款融资、库存融资、预付款融资和战略关系融资四种，对应于企业交易流程的不同环节，由此也对应着不同的风险。由于应收账款融资直接确认了以信用较好的核心企业应收账款作为还款来源，所以是目前较为主要的供应链金融产品。值得注意的一点是，虽然供应链金融的产品十分多样化，但是由于针对的是一笔交易，所以在交易进程中不同的产品之间可以相互转化，例如预付款融资在发货后可以直接转为库存融资。

供应链金融交易形态



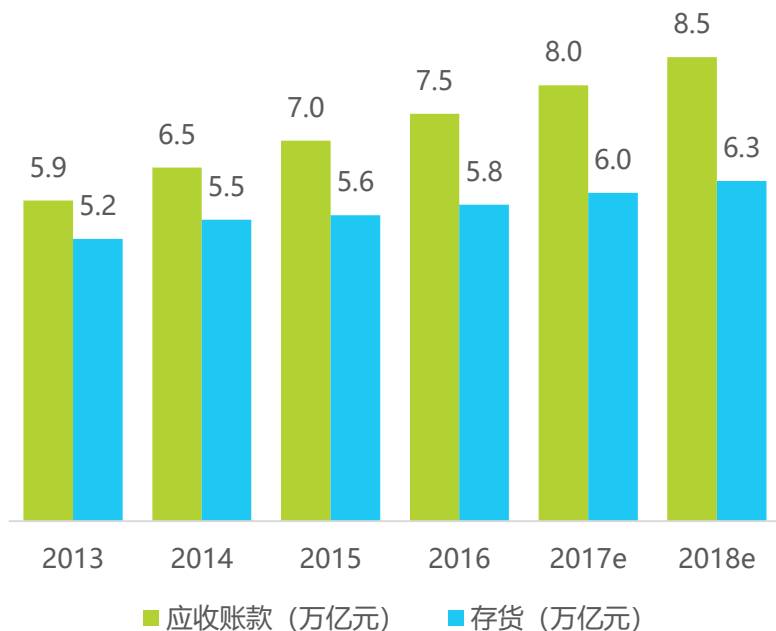
供应链参与企业之间基于长期合作关系所形成的信任而进行的融资活动，可能出现**无抵质押物品**的情况，旨在加深战略合作关系，锁定未来供应链价值。需要充分了解行业状况与隐性信息控制风险，只能由嵌入供应链网络的企业主导。

供应链融资的发展基础

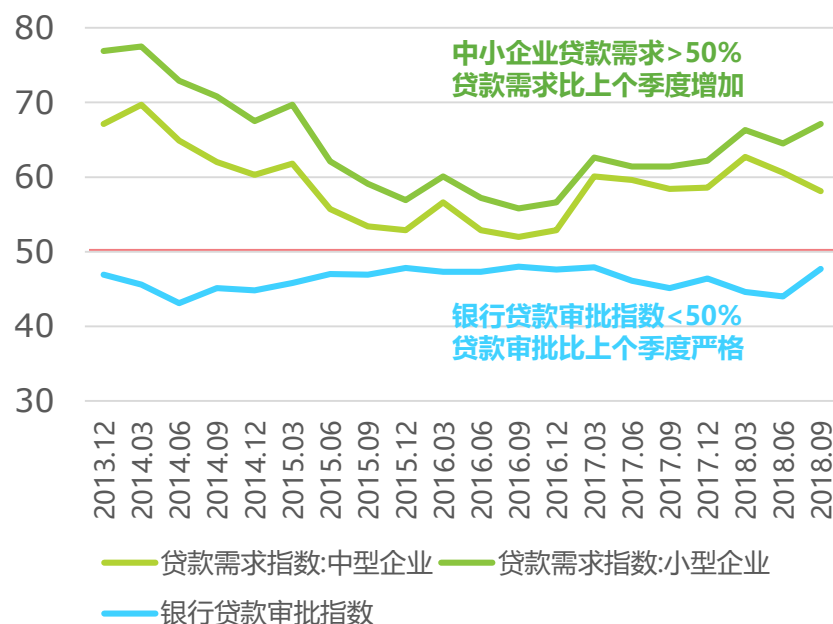
基础流动资产规模已经具备，供给端能力限制行业规模

供应链融资产品的三种形态都是依托于应收账款和（未来）库存来进行的。在我国，工业企业的应收账款和存货规模已经具备一定体量，为开展相应的供应链融资奠定了基础。然而，供应链融资的规模远远不及基础的应收账款和库存融资规模。但银行家调查问卷显示，中小企业贷款需求指数持续大于50%，说明企业融资的需求持续存在，而银行贷款审批指数持续低于50%，说明银行贷款审批条件在不断收紧，这表明，影响供应链金融市场规模的因素出现在产品供给端。

2013-2018年中小型工业企业应收账款及存货规模



2013-2018年中小企业贷款需求指数及银行贷款审批指数



来源：国家统计局，wind，2017及2018年数据为艾瑞根据历年数据估算。

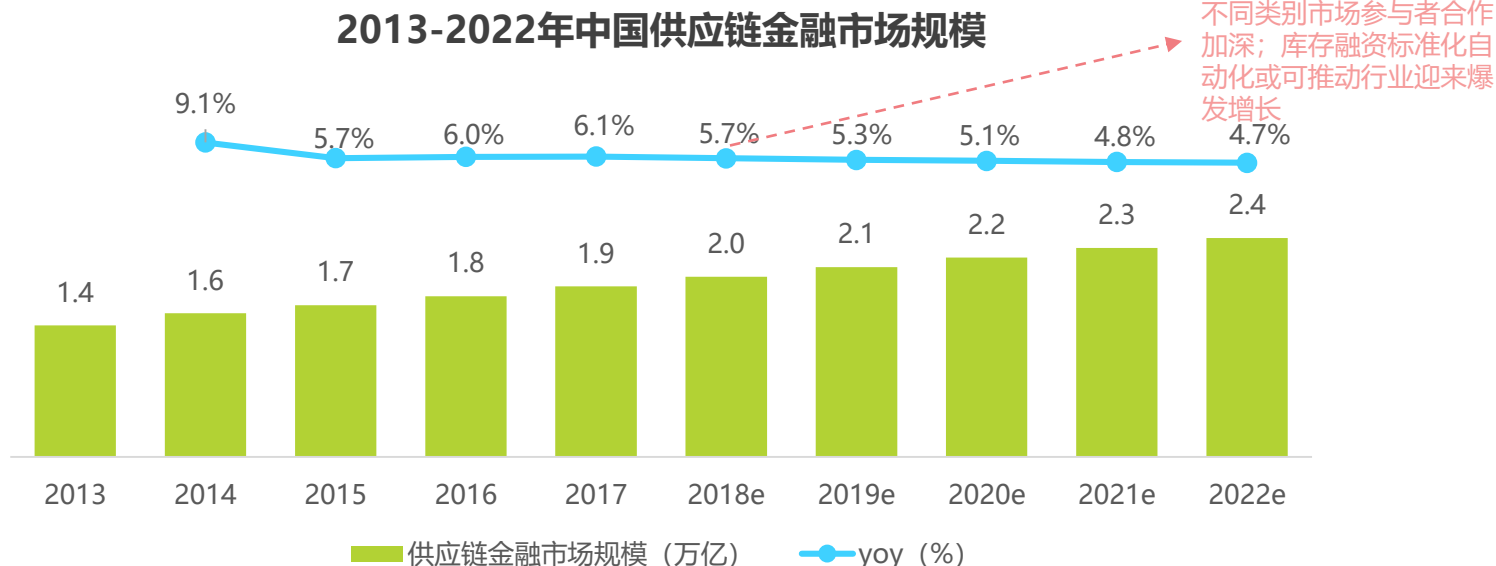
来源：中国人民银行，wind。

供应链金融市场规模

应收账款为主的供应链融资

影响市场规模的主要三个因素在于**核心企业的配合程度、对存货价值的准确度和监控能力、基于供应链信息对小微企业综合授信风险定价能力**。这三个因素既是行业规模的重要影响因素，也是市场参与者的关键能力，由于商业银行这个资金充裕的参与者在后两项能力上稍显薄弱，其他参与者的资金、杠杆率相对受限，所以应收账款融资是我国供应链金融的主要开展方式。

在这种情况下，我们可以从应收账款的规模推算供应链金融的市场规模。一般而言，应收账款融资的额度是应收账款本身的70%-80%，库存融资的额度是货物价值的30%-50%，在一个具备能力优秀的供应链金融提供者的供应链体系内，30%的供应商被供应链金融产品覆盖，预计供应链金融行业整体渗透率远低于此，在此我们按20%预估。艾瑞分析认为，未来伴随着资金充裕的银行和具备核心能力的其他类别市场参与者合作加深，或者商业银行可以通过技术手段控制库存融资的操作风险后，未来市场可以迎来快速增长。



来源：国家统计局、专家访谈、艾瑞数据模型核算。

行业概览

1

核心业务能力

2

企业案例分析

3

发展趋势

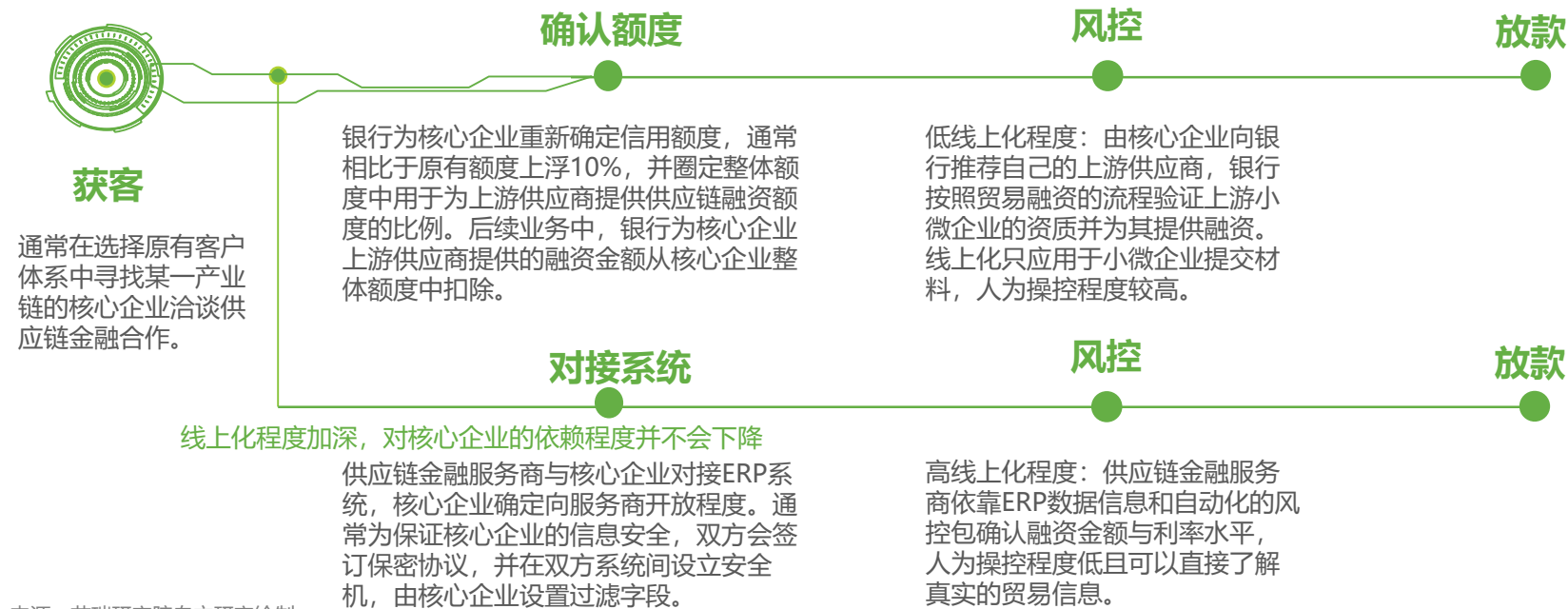
4

应收账款融资业务核心能力

核心企业的配合程度决定了应收账款融资规模

银行更加青睐以应收账款融资的方式开张供应链金融业务的原因在于（1）以应收账款为直接还款来源，相对于订单融资、库存融资不涉及货物的发出及分销，从流程和时间上风险更容易确定；（2）业务围绕核心企业开展，核心企业整体信用资质更高（3）核心企业原本已经是银行的客户，在此基础上开展供应链融资业务降低了获客成本；（4）直接对接核心企业ERP系统减少了与众多小微企业对接系统的成本。从业务角度而言，无论线上化是仅仅介入资料提交环节还是已全部渗透到风控环节，由于本质上需要核心企业确认还款，所以**核心企业的作用至关重要且无法替代，并不会随着互联网的渗透发生本质改变。**

应收账款融资业务流程

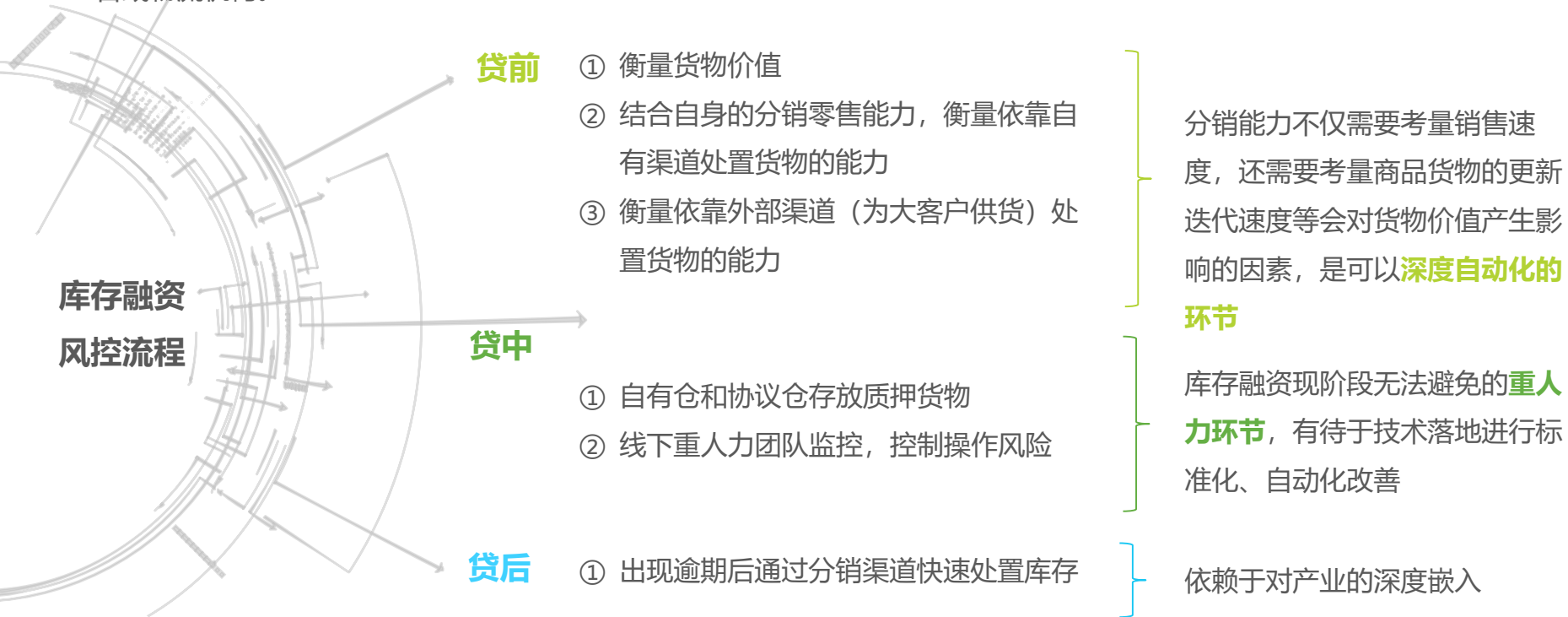


来源：艾瑞研究院自主研究绘制。

库存融资业务核心能力

对存货价值的准确度量和监控；对质押存货的分销能力

库存融资以存货价值为融资的基础，从授信到贷后涉及到三个层次的核心能力（1）对存货价值进行准确度量从而确定融资金额；（2）在存货质押过程中控制物流把握人为操作风险；（3）出现逾期后对存货的快速分销变现能力。尽管对于存货的自行分销是在出现逾期后不得已而进行的，然而在实际的业务过程中，衡量自身是否有能力在逾期后自行分销货物是需要前置在授信环节的。可以看出，**库存融资与线下实体物流的联系更为紧密，也需要服务商与供应链嵌入更加紧密才能快速分销逾期后的质押存货**，所以银行等纯粹的金融机构对这类产品的开展力度远不如应收账款融资，从业者多为电商平台或物流机构。



来源：艾瑞研究院自主研究绘制。

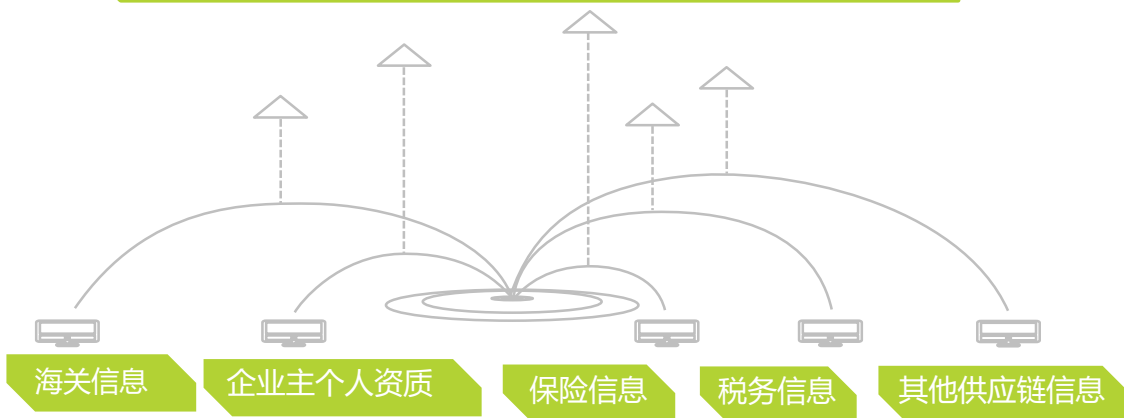
订单融资和战略关系融资核心能力

基于供应链信息对小微企业综合授信风险定价

由于订单融资处于整个货物交易的早期，只有预付款项下客户对供应商的提货权作为基础，由于远离最终的商品销售变现环节，涉及到上游供货商未能足额、按时发货、对货权控制落空等诸多环节的风险，所以订单融资开展得较少，部分会以基于战略关系的信用贷款形式开展。而战略关系融资，多是以中小微企业主个人信用为依托，结合供应链贸易信息，利用税收、海关和保险等信息综合评判小微企业信用，额度通常在50万以下。由于**额度较低，可替代的信贷产品种类增加**，能否获取到有效的数据并进行**合理的风险定价是开展战略关系融资的关键**。

风险定价能力成为战略关系融资的关键

多维度数据挖掘综合测定小微企业信贷额度及利率水平



- 在现有社会体系下，获取各类信息相对容易，结合各类数据信息评定企业资质从而确定利率是风控模型的关键

- 以信用贷款的方式开展，所以额度相对较低，如果定价过高，消费金融市场上的大额产品一定程度上可以替代。
- 由于模型的评定需要一段时间的实践积累，会带来一定金额的坏账成本。相比于个人消费金融，小微企业信用贷款的额度更大，需要市场参与者有更强的风险承受能力。

核心能力的施展建立在资金供给基础上

银行是主要资金来源，受政策推动未来参与度会更高





供应链金融产品的供给一方面取决于业务能力，另一方面则取决于是否具备充足的资金开展业务。对于商业银行而言，具备天然的资金成本优势以及充足的资金，而小贷公司和保理公司则受限于杠杆率和有限的注册资本金。银行以外的供应链金融服务商通常是借助于小贷公司、保理公司甚至P2P平台开展业务，这就导致非银行的市场参与者可放款规模有限。

供应链金融产品资金供给政策影响分析

参与主体

政策要求

政策影响

商业银行	<ul style="list-style-type: none">2018年6月，央行下调邮政储蓄银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率0.5个百分点，可释放资金约2000亿元，主要用于支持相关银行开拓小微企业市场，发放小微企业贷款；银发〔2018〕162号《关于进一步深化小微企业金融服务的意见》，将单户授信500万元及以下的小微企业贷款纳入中期借贷便利的合格抵押品范围，支持银行业金融机构发行小微企业贷款资产支持证券，引导金融机构增加小微企业信贷投放	政策推动银行小微企业信贷投放，相关监管指标增加了银行开展供应链金融业务的动力 
小贷公司	<ul style="list-style-type: none">2008年央行与银监会的规定，小贷公司只能从不超过两家银行融入的资金余额不超过注册资本净额的50%；2012年6月，重庆市金融办接连发布《小额贷款公司融资监管暂行办法》《小额贷款公司同业借款操作细则》《小额贷款公司主要股东定向借款操作细则》等文件，明确规定小额贷款公司融资比例可达到公司资本净额的230%，并允许小贷公司通过地方金融资产交易所转让资产；2017年12月1日下发的现金贷整治《通知》明确要求，以信贷资产转让、资产证券化等融入资金，应与表内融资合并计算；	杠杆率被严格限制，不利于大规模开展笔均金额较高的供应链金融业务 
保理公司	<ul style="list-style-type: none">2012年商务部下发的《关于商业保理试点有关工作的通知》规定，商业保理公司可在不超过净资产10倍范围内开展风险资产业务。2018年5月，商务部将制定商业保理公司监管规则职责划给中国银行保险监督管理委员会	实际上，应收账款账期不定可能带来的短贷长投，保理公司很难从银行融资 
P2P平台	<ul style="list-style-type: none">2016年8月颁布的《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》规定，同一法人在网贷平台的借款余额上限不超过100万元。	一定程度上限制了融资额度，但上游小微企业应收账款融资的实际还款来源是同一家核心企业，造成风险集中 

来源：艾瑞研究院自主研究绘制。

不同类别市场参与者的核心能力

业务能力与资金供给未聚集在同一参与者，限制产品供给

供应链金融市场的主要参与方有核心企业、物流商、资金方、信息系统服务商四类，都可以直接为小微企业提供供应链金融产品。但由于供应链融资笔均金额较高，受资金限制，供应链金融产品的主要提供方还是商业银行。然而，供应链金融市场参与者的三项关键业务能力，商业银行并不完全具备。正是资金与能力的不匹配，限制了供应链金融产品的供给。在此情景下，市场参与者开始探索行业合作的可能，使合作方各自发挥所长。

供应链金融业务市场参与者业务能力与资金供给分析



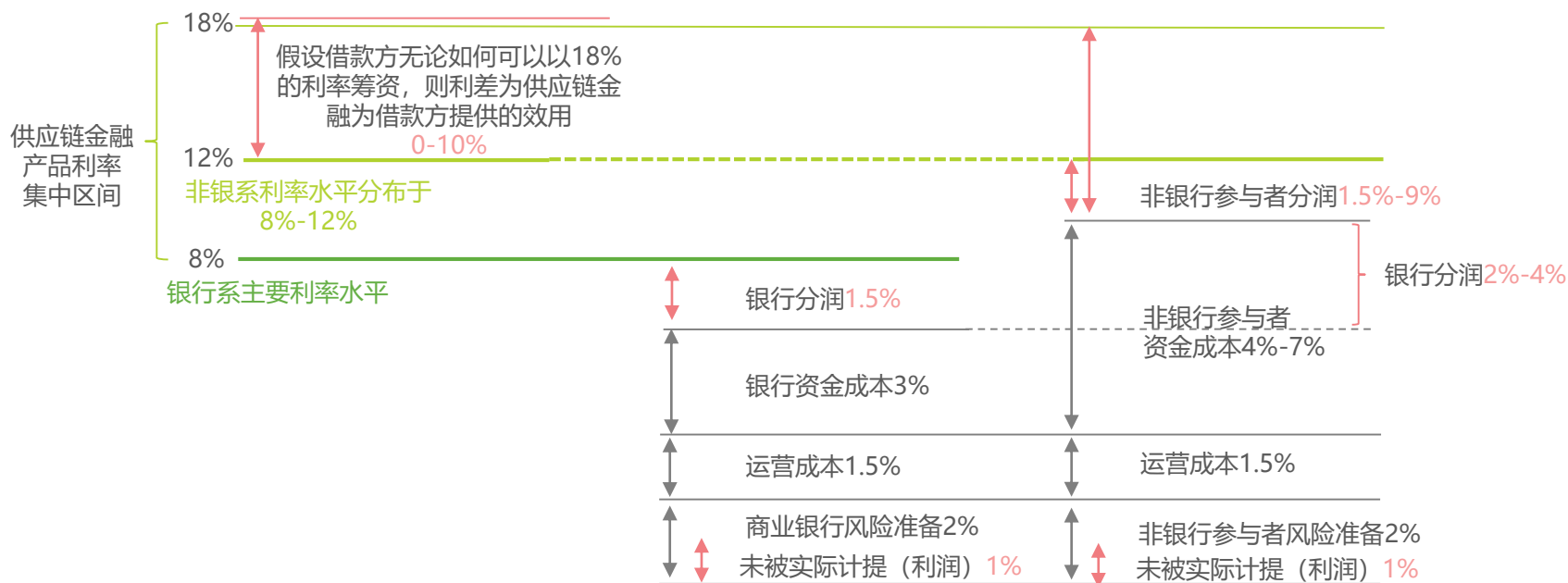
来源：艾瑞研究院自主研究绘制。

合作型供应链金融产品分润分析

风险测评者获取主要利润，合作方同时获益，行业合作加深

对于供应链金融的借款方而言，供应链金融为他带来的好处是与其他更高息产品相比的利差。而对于供应链金融产品的直接提供者而言，借款方的利息是其收入，对应会发生资金成本、运营成本和风险准备，剩余的为利润。分析行业主流的供应链金融产品，可以看到供应链金融的主要利润被具备核心能力的风险测评者获取。当供应链金融产品由银行以外的参与者提供时，利率相对而言更高，借款方效用相对下降但仍为正，主要利润被风险测评者获取的同时银行分润高于自身直接开展供应链金融业务。可见，由具备核心业务能力的非银行参与者主导风险测评，会使资金方和主导方同时获益，推动行业合作加深。

供应链金融产品分润分析



来源：艾瑞研究院自主研究绘制。

银行分润约2.5%

商业银行主导

非银行参与者主导

银行分润约3%

行业概览

1

核心业务能力

2

企业案例分析

3

发展趋势

4

完善的供应链金融产品体系及风控能力凸显核心竞争力

苏宁供应链金融依托以苏宁易购为核心、八大体系产业融合、战略客户群为主要场景的生态圈，从产、供、销、存全维度打造供应链金融业务产品体系，解决上下游小微企业不同环节的资金需求痛点，全部业务实现了数据实时传输，全线上操作，实时到账。同时通过风控安全大脑CSI系统、智能案件分析系统、物流库存管理系统（4ps）等风控系统及风控技术实现了苏宁供应链金融低成本、低风险运行。

2018年苏宁金融供应链金融产品体系

交易形态	预付款融资		库存融资	应收账款融资	战略关系融资
产品名称	企业贷	货速融 (订单融资)	货速融 (存货融资)	账速融	信速融；乐业贷
放款对象	苏宁外部核心企业上下游经销商、代理商	苏宁物流体系内会员		苏宁供应商	苏宁云台商户
具体业务操作方式	直接与核心企业对接合作，帮助核心企业上下游客户解决资金短缺问题，包括提供标准化融资产品模式、成熟的信贷系统、核心风控能力等。	企业凭采购合同申请融资，采购货物由供应商将对应采购货物存放于苏宁仓储，并由企业将对应货物质押至苏宁小贷	将存放于苏宁仓储的货品作为质押品，系统自动核准质押率，在最低库存警戒值内可随意出库无需还款，超出最低库存警戒值的货物出库，需现金还款或补足库存	根据企业在苏宁的应收账款池价值计算动态融资额度，或根据企业在苏宁应付未付的结算清单提供单笔融资	依靠当前“商户已发货，顾客未收货”的订单申请贷款，申贷成功后的贷款将直接发放到商户易付宝账户中
业务优势	对外输出技术能力	(1) 切实把控底层货物 ，降低操作风险 (2) 电商数据助力 货物价值准确度量 (3) 借助苏宁自身强大的分销零售网络， 逾期发生后可以快速处置货物，应对逾期事件		以供应商对苏宁应收账款作为还款来源， 还款可靠	(1) 以零售贷款作为还款来源， 还款可靠 (2) 电商数据助力风控合理定价

来源：苏宁金融，苏宁易购年报，艾瑞研究院自主研究绘制。

存货质押 - 苏宁供应链金融重点培育的下一个蓝海

存货质押融资是苏宁供应链金融重点培育的爆款产品。存货质押业务最难解决的两个问题，一是管得住货，二是能快速处置、变现。苏宁生态圈海量的客群、丰富的场景解决了这两大难题：苏宁自有的智能物流仓储体系，可以做到出入库数量实时动态把控，系统自动核准质押率实现智能质押；苏宁易购海量客户群体和生态圈战略客户群，可确保家电、家居、建材、食品及各类快销品快速处置、变现。

2018年苏宁仓储物流效率提升

2017

单位商品销售规模对应物流费用
0.012

1H2018

单位商品销售规模对应物流费用
0.009

2018年苏宁供应链金融业务快速发展

1H2018

苏宁生态圈内供应链金融累计交易规模同比增长 **29%**

对于苏宁而言，物流效率既是主营电商业务的基础，也是运转的核心。而供应链金融业务，巧妙地利用了物流管理能力，电商快速处置能力，打造存货质押业务竞争蓝海，同时发挥高毛利的造血能力，反哺现金流，支持物流设施及技术的进一步投入，形成产业联动发展的态势。

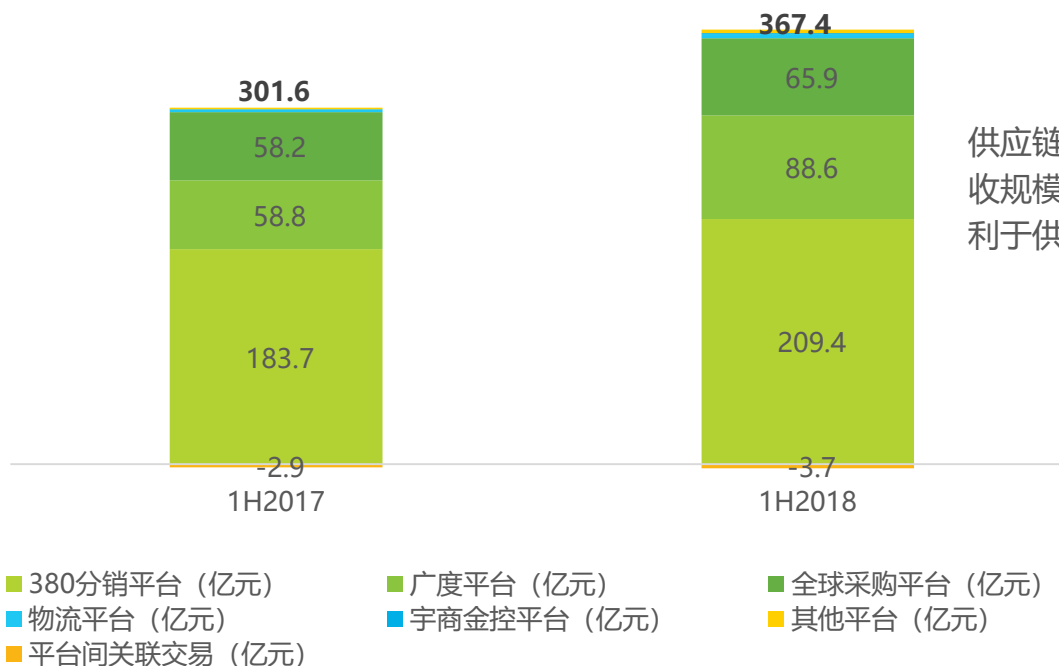
来源：苏宁金融，苏宁易购年报，艾瑞研究院自主研究绘制。

注释：商品销售规模：含税，区域上涵盖中国大陆、香港及日本市场，包括线上线下自营及开放平台，以及提供物流、金融、售后等服务。

分销平台赋予其在贷款客户逾期后快速处置存货的能力

怡亚通是集采购与分销于一体的供应链服务提供商，但其主要的营收来源是380分销平台业务。380分销平台供应链服务，将传统渠道代理商模式转变为平台运营模式，整合各地经销商形成自身的分销网络，建立覆盖全国各级城市乃至东南亚等地区的深度分销平台，实现从品牌商到终端的网络扁平，构建一体化运营的直供渠道。由于深耕快消品行业的分销，怡亚通对其链接的分销商业务能力具备一定的了解，更了解行业的销售速度、季节特性等对风控审批至关重要的行业数据，有助于供应链金融业务的贷前审批。同时，强大的分销网络可以在客户出现逾期后快速处置存货，有利于贷后管理。

2017-2018年上半年怡亚通不同板块营业收入



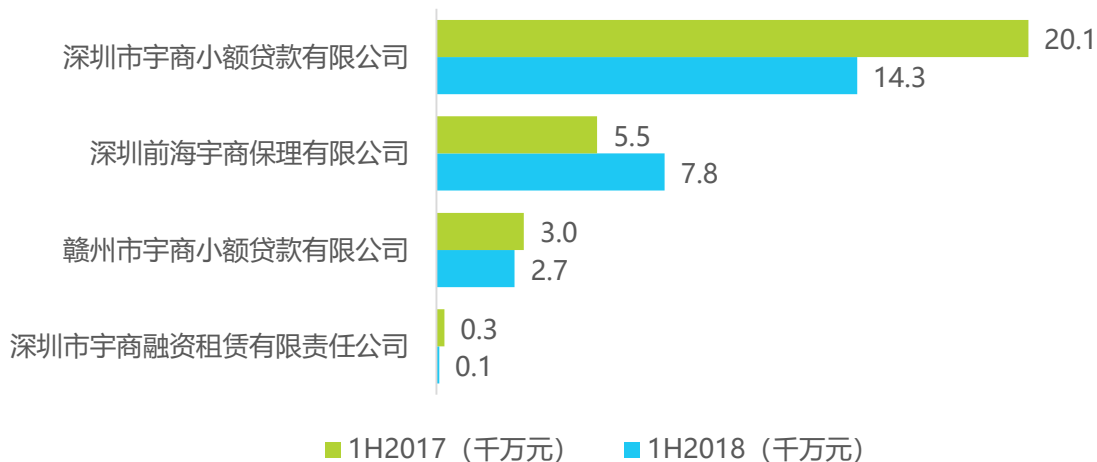
供应链金融业务占怡亚通整体营收规模不足1%，但其主营业务有利于供应链金融业务的开展。

来源：怡亚通财报，wind，艾瑞研究院自主研究绘制。
注释：宇商金控平台营业收入不包含利息收入。

财务成本高企，供应链金融业务受限

怡亚通的供应链金融业务属于宇商金控平台板块，主要由其下属保理公司、小贷公司和宇商金控的网络借贷平台开展。由于受到较为严格的杠杆率限制，在注册资本金有限的情况下，保理公司和小贷业务所能开展得业务规模有限。而通过网络借贷平台开展业务，一方面企业融资额度受限，另一方面由于需要在平台上挂出标的等待投资人投资，所以放款速度稍慢。而对于怡亚通而言，由于主营业务已经需要大量的现金流，能够补充到小贷和保理公司的注册资本金较为有限，在宏观环境整体“去杠杆”的情况下，供应链金融业务在2018年上半年出现了收缩。对于怡亚通而言，在原本业务需要大量现金流支撑的情况下，适合加强与商业银行的合作，减少自有资金放款，开展“轻资产”模式的供应链金融业务。但目前而言，这种合作方式面临的困境是双方如何划分坏账风险。

2018上半年怡亚通宇商金控平台供应链金融业务收缩 下属公司营收规模下降



在现金流承压的情形下，怡亚通可用于供应链金融业务的资金有限，原本具备的业务优势受资金短缺限制无法发挥。

来源：怡亚通财报，wind，艾瑞研究院自主研究绘制。

行业概览

1

核心业务能力

2

企业案例分析

3

发展趋势

4

供应链金融行业发展趋势

资金与业务能力融合，多元市场参与者合作加深

从核心业务能力来看，供应链上的核心企业、电商平台为代表的线上交易平台和物流企业在细分业务能力上有商业银行所不具备的优势。从资金供给角度而言，商业银行具备着其他资金方所不具备的规模 and 成本优势，且受政策推动明显具有增长的开展供应链融资业务的意愿。从合作分润方式来看，银行作为出资方、其他参与者主导风险的测评可以为双方带来效益的增加。在此基础上，艾瑞分析认为未来银行将会加强与其他类别市场参与者的合作。但风险测定与承担的方案，以及双方间的信任机制，仍需要进一步在实践中摸索。

非银行机构与银行对接资金的方式

方案一



自有资金放款后将资产打包给商业银行

- ✓ 放款速度相对较快
- 打包转让需要一段时间，占用自身小贷、保理公司融资额度
- 放款金额受限

方案二



平台化发展，将测定过风险的资产推送至平台，由商业银行按照自身风险偏好自主选择，直接通过金融机构放款




- 由于需要金融机构再次选择，放款稍有延后
- 借款方利率可能稍有上浮
- 双方信任机制、风险承担机制有待完善
- ✓ 可以大规模开展业务

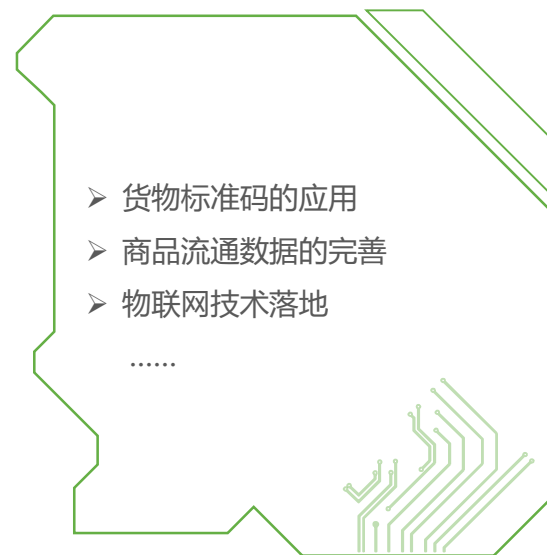
供应链金融行业发展趋势

库存融资进一步标准化、自动化发展

从线上化介入程度纵观供应链金融产品的各个环节，有待于依靠技术进一步标准化、自动化的环节出现在库存融资的贷前、贷中风控过程中。库存融资的操作风险较大，也曾经出现过较为重大的恶性事件，目前控制操作风险的方案是依靠更重的人力去线下进行。可以预见，当存货的质押状态可以减少人力成本的投入，依靠货物标准码等技术实现从重模式演变到轻模式后，库存融资的规模将会出现快速上涨。

库存融资有待进一步标准化、自动化环节

- 货物价值核算

- 融资额度确定

- 质押过程中货物状态监测




关于艾瑞

在艾瑞 我们相信数据的力量，专注驱动大数据洞察为企业赋能。

在艾瑞 我们提供专业的数据、信息和咨询服务，让您更容易、更快捷的洞察市场、预见未来。

在艾瑞 我们重视人才培养，Keep Learning，坚信只有专业的团队，才能更好的为您服务。

在艾瑞 我们专注创新和变革，打破行业边界，探索更多可能。

在艾瑞 我们秉承汇聚智慧、成就价值理念为您赋能。

● 我们是艾瑞，我们致敬匠心 始终坚信“工匠精神，持之以恒”，致力于成为您专属的商业决策智囊。



扫描二维码
读懂全行业

海量的数据 专业的报告



400-026-2099



ask@iresearch.com.cn

法律声明

版权声明

本报告为艾瑞咨询制作，报告中所有的文字、图片、表格均受有关商标和著作权的法律保护，部分文字和数据采集于公开信息，所有权为原著者所有。没有经过本公司书面许可，任何组织和个人不得以任何形式复制或传递。任何未经授权使用本报告的相关商业行为都将违反《中华人民共和国著作权法》和其他法律法规以及有关国际公约的规定。

免责条款

本报告中行业数据及相关市场预测主要为公司研究员采用桌面研究、行业访谈、市场调查及其他研究方法，并且结合艾瑞监测产品数据，通过艾瑞统计预测模型估算获得；企业数据主要为访谈获得，仅供参考。本报告中发布的调研数据采用样本调研方法，其数据结果受到样本的影响。由于调研方法及样本的限制，调查资料收集范围的限制，该数据仅代表调研时间和人群的基本状况，仅服务于当前的调研目的，为市场和客户提供基本参考。受研究方法和数据获取资源的限制，本报告只提供给用户作为市场参考资料，本公司对该报告的数据和观点不承担法律责任。

为商业决策赋能

EMPOWER BUSINESS DECISIONS

