
供应链金融模式及风险控制问题探讨

吴晓萌 袁琳

（北京工商大学商学院，100048）

【摘要】目前国内的供应链市场保持了迅猛发展的势头，供应链金融业务已日渐成为业务亮点。本文以供应链金融为研究对象，从其为核心企业、节点企业和商业银行带来的价值入手，剖析了供应链金融产生的原因，通过相关案例简析了四种供应链金融的主要模式及运作，并以供应链金融的主要模式为脉络，揭示了不同供应链模式产生的风险，进一步探讨了应采取的风控对策。

【关键词】供应链金融；供应链；核心企业；节点企业；风险控制

一、文献回顾

供应链金融(Supply Chain Finance)是近年来伴随社会化分工、专业化运作产生的金融服务模式，其着眼于整条供应链，创造了多方共赢的局面。作为一种较新的运营模式国内外研究还处于初级阶段，多为研究供应链金融的思想、理念和风险。

Allen N Berger (2004) 等人最早提出了关于中小企业融资的一些新的设想及框架，初步提出了供应链金融的思想；国际知名的金融顾问和咨询公司Towergroup认为供应链金融是流动资本融资的创新模式，指出全球化、技术进步、供应链管理的提升、银行开发新的收入来源是供应链金融发展的驱动因素。

在研究供应链金融的理念阶段，国内的研究者张晓涛、李常永（2008）和冯瑶（2008）阐述了供应链金融的产生背景和对银行及企业的吸引力所在。在研究供应链金融的融资模式方面，闫俊宏、许详泰（2007）、楼栋、钱志新（2008）和马佳（2008）均对供应链金融的融资模式进行了分析，指出了优劣，并研究了供应链金融的风险，提出了建议措施。在研究供应链金融的风险方面，刘生华（2009）从供应链金融三个维度的风险入手，阐述了在供应链金融运作中的风险防范措施及内容。冯静生（2009）从供应链金融的优势入手分析，阐明了供应链金融的风险并提出建议。弯红地（2008）设立了供应链金融的风险模型用以讨论银企间供应链金融的风险问题。刘士宁（2007）和杨晏忠（2007）、邹武平（2009）也都分析了供应链金融的风险，阐述了风险防范的措施。

以上的研究成果大部分局限于供应链金融的商业银行模式，而忽视了其他供应链金融模式。本文意在从供应链金融为核心企业、节点企业和商业银行带来的价值入手，剖析其产生的原因，简析其四种主要模式及运作，揭示不同供应链模式产生的风险，进一步探讨应采取的风控对策。

二、供应链金融产生原因分析

供应链金融是指从企业供应链管理的角度出发，在对供应链内部的交易结构进行分析的基础上，结合企业的上下游和货物动产，为企业在获取订单、采购原材料、生产制造和销售

货物等环节提供的,有针对性的信用增级、融资、担保、结算、账款管理、风险参与及风险规避等各种金融产品组合和解决方案,以促进供应链核心企业及上下游企业建立长期战略协同关系,提高企业供应链管理的质量和效率,提升供应链竞争能力的一种金融服务。

供应链金融的关键点就是在供应链中寻找出一个大的核心企业,以核心企业为出发点,为供应链提供金融支持,主要是对节点企业提供金融支持。所谓核心企业是指在一个供应链系统中,有一个企业处于核心地位,该企业通过自身的绝对支配力和市场的巨大影响力对于供应链上的信息流、物流和资金流起调度和协调中心的作用,这个企业就是这条供应链中的核心企业。核心企业可以是链条中间的制造型企业,如汽车制造商通用公司,也可以是链条末端的零售型企业,如沃尔玛公司。而节点企业是指,在一个供应链系统中,除核心企业外其他根据供应链契约加盟供应链的企业,这些企业在供应链中各自扮演一个特定角色,他们在核心企业需求信息的驱动下,通过供应链的职能分工和合作(生产、分销、零售等),以资金流、物流或服务流为媒介实现整个供应链的不断增值(马士华、林勇,2006)。需要指出的是,此处以及本文以下部分中所称的“节点企业”不仅指处于供应链中的单个企业,还包括其内部供应链中的从属实体和半自主实体。也就是说,在当前的市场环境中,“节点企业”已经是一个企业集团的概念,囊括自主生产的分公司和子公司,相对于供应链中的其他节点企业而言,属于自主实体的范畴。供应链金融以核心企业的财务公司、商业银行、节点企业、物流公司和资本市场为主要参与主体,通过对薄弱环节和企业资金、信用、技术、服务的支持,带动其发展,提升整条供应链的竞争优势。其产生原因有以下几点。

(一) 对核心企业的价值

作为当今集团金融平台的中枢系统结算中心和财务公司其服务范围从原先的基于产权关系的企业集团自身成员单位,逐渐拓展为供应链上的所有相关联的供应商、销售商、生产商等。主要服务功能为:为供应链成员提供内部的借贷、大额担保、融资租赁、卖方信贷、消费信贷、票据贴现、专家理财等。

财务公司(结算中心)功能拓展的主要动因:1、英国著名的供应链管理专家马丁·克里斯多夫在《物流竞争:后勤与供应链管理》(2001)一书中提出“真正的竞争已经不是企业与企业之间的竞争,而是供应链与供应链之间的竞争”,供应链是否具有竞争优势成为了核心内容。供应链的竞争优势是通过供应链的管理,保证供应链的反应敏捷性和灵活高效性,保证链条上各企业能够获得相应的利益,整条链条的成本最小化实现的。供应链金融服务正是利用低成本融资、担保、杠杆调节、大额授信等使供应链所有成员享受及时有效的资金保证和灵活方便的金融工具,提升链条的竞争效率,使核心企业获得有利的竞争优势。2、获取产业与金融的协同效应。GE创造了产业与金融的“交叉销售”模式,即充分利用其客户信息资源,销售更多种产品与服务给同一客户。这种模式可以充分利用与客户已形成的良好关系,为同一客户提供多种优质服务,从而使客户的价值最大化,由此省去开发新客户所耗费的时间与费用,从而构造出一个强大的产品与金融服务发展空间,GE的金融服务公司每年对GE的利润贡献占全部盈利的50%以上。3、对核心企业而言,能获取一个长期稳定的供应链的关键是以产业链为依托、以交易环节为重点、以资金调配为主线、以风险管理为保障、以实现供应链成员的“共赢”为长期目标。作为在供应链中有定价权的核心企业在获取定价权优

势的后面，需要为他的成员方提供更多的金融服务与优惠，惠顾各方的利益，这是供应链得以长远发展的利益保障。

（二）对节点企业的价值

中小节点企业作为供应链上实力较弱的企业，其催生供应链金融的主要原因：1、满足融资需求。在供应链中处于从属地位的节点企业由于信息透明度差、缺乏核心竞争力、管理规范差、道德风险较高、非系统风险高，且现阶段缺乏完善的信用征集和公布体系，政策性信用担保体系也存在缺陷，致使其在与传统银行信贷的过程中，往往被银行认定为高风险的贷款人，难以获得资金，即使获得资金，也必须付出高成本的代价，这使其在源头上就失去了竞争力。而通过供应链金融的模式，资金提供者不再仅仅考虑供应链中某个企业的资信情况，而是把供应链企业间的贸易关系进行综合评价，并以核心企业的担保转移自身风险，将资金有效注入处于相对弱势的中小节点企业。2、加速收款。供应链企业间多采用信用销售作为结算方式（如“类金融”模式），大量的应收账款成为中小节点企业资金管理中的重要问题，而通过供应链金融的产品，如订单融资、保理融资等，中小节点企业可以在核心企业付款之前得到银行等资金提供主体所发放的融资款项，加速资金周转，以充足的现金流组织和扩大生产。3、中小节点企业的核心价值被发现。通过供应链金融产品融入上下游企业的应用，中小节点企业与核心企业能够建立长期战略协同关系，供应链上下游企业的合作关系也得以巩固和进一步发展，中小节点企业的作用从单一企业视角放大到了整条供应链。

（三）对商业银行的价值

商业银行对企业的服务正在由围绕单一客户的传统“点对点”服务逐步转变为面向供应链企业群的“点对链”服务。商业银行作为提供资金和金融服务的主体，其积极发展供应链金融有以下几方面的原因：1、供应链金融是强化交叉销售、提高银行业务综合贡献度的重要手段。供应链金融以促进交易、实现销售为杠杆和主要着力点，依托以不同核心客户为主要牵动载体的产业链商务模式、结算方式及货物流转的具体特点，全面推进银行相关产品的交叉销售，实现对产业链上各参与主体的综合化联动营效，是实现交叉销售的最好载体。开展供应链金融服务需要深入了解企业及其整个供应链的产业特征、贸易特点，从而有利于深入挖掘客户需求，提高该客户对银行的价值贡献。2、供应链金融可以有效强化与客户的关系。银行提供供应链金融服务还可以深化客户关系，更好的获得客户的认可，可以与整个供应链上的企业建立密切关系。又因银行掌控整个供应链的金融服务，核心企业离不开该银行，基于成本的考虑，也不会轻易向其他银行寻求服务。3、供应链金融能有效控制基于交易风险而产生的企业信用风险。从事资金交易的银行主要面临市场风险，而对于以信贷业务为主的银行则主要面临信用风险。供应链金融由于自身所具备的贸易真实性、交易连续性、过程封闭性和自偿性的特点，能有效改变现有的风险管理的本质缺陷，全面提高客户的履约能力，从而降低银行的信用风险。4、供应链金融给银行带来了新的盈利模式。供应链金融可以逐步优化银行业务的利润贡献结构，还可以作为突破中小企业授信障碍的一种全新综合化金融服务模式。供应链金融具有优化银行客户结构、丰富产品体系、增加收入来源、有效控制风险、培育基础客户群体的重要作用。5、供应链金融满足企业网链式集群结构的出现对银行金融服务适应性提出的新要求。企业供应链和分销链的出现，使得银行越来越多地面对网络

集群的内部成员，而不是离散的点客户，这致使孤立、静态的财务分析技术越来越难以窥风险之全貌。银行的风险管理技术、营销模式乃至组织结构都必须作出适应性的调整和创新。核心企业通过账期延长/缩短、库存转嫁、预收账款等手段，不断对供应链上的中小企业实施财务挤压，使其融资需求下降，上下游企业的资金瓶颈进一步收窄。银行不得不面对潜在客户群金融需求的结构性变化，并作出应对。其提出的供应链金融就是围绕产业供应链，加强了银行在供应链的金融服务作用和地位，并针对传统意义上的非优质客户，在开发手段、盈利模式和风险控制理念方面进行了创新。6、供应链金融给国内银行业提供了机会。首先，使银行获得对中小企业市场深入开拓的可行性。供应链对中小企业的集群划分，使商业银行得以以系统论的视角和方法论面对中小企业市场，在风险和成本明显降低的基础上，获得了深入开拓的可行性。其次，使银行获得了业务综合发展的机会。供应链金融的客户群是多元化的，既包括核心企业及其战略伙伴，也包括供应链中小企业成员，因此可以提供的金融服务种类几乎含盖了银行所有的产品，收益增长点也覆盖了资产业务、负债业务和中间业务。再次，使银行获得了对客户集群的网络性绑定。供应链金融提供的多边谈判体制和内在约束机制，有效降低了客户的单位开发、维护成本，客户的流失率将大大降低。最后，有效改善不良资产率及其真实性。供应链金融的不良预警机制要比传统流动资金贷款的实时性更强，由于贷后操作的连续性特征，一些预警信号更容易被及时捕捉。

三、供应链金融的主要模式及运作

供应链金融着眼于整条供应链，定位于服务供应链整体。其服务模式主要有财务公司模式、商业银行模式、物流公司模式和资本市场模式四大类。

（一）财务公司模式

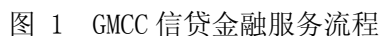
供应链金融服务模式之一依托的是核心企业的非金融机构——财务公司（Capital Company）。核心企业拥有自己的财务公司对供应链资源的整合是非常有利的，经过财务公司的资源整合和集约管理，核心企业内部的资金基本上达到了优化的配置，将这条高效的财务服务链条延伸到上下游企业，提供适合本产业的专门化金融服务就成为财务公司拓展服务链条的下一步目标。财务公司的服务链条要和整个供应链的财务供应链相结合，以产业链为依托、以交易环节为重点、以资金调配为主线、以风险管理为保障、以实现共赢为目标，将金融服务在整条供应链全面铺开。

面向供应链的财务公司将主要在商品生产和流通领域的销售金融服务中发挥财务公司的功能，带动和促进整个集团的信息共享和物流运行，这时的财务公司将成为供应链上的信息共享中心和物流调度中心，从而以核心企业为主导，在资金流顺畅的前提下全面提升物流和信息流的效率，有效地提高整个供应链的市场竞争能力。

此模式因为要将触角伸向上下游领域，纵向涵盖范围较广，因此，各个环节的控制就显得尤为重要，特别要从源头抓起，即审核服务对象开始，对其的信用、业务运作能力，未来发展能力都要有详实的审核指标支持，确保服务主体能够取得收益。

以通用汽车（GM）为例，通用汽车金融服务公司（GMCC）多年来一直面向整个汽车供应链提供专业化的金融服务，打造了一条完善的服务流程。GMCC的金融服务种类主要在汽车销售过程中对经销商或消费者提供融资及其他金融服务，包括对经销商的库存融资和对用户的

GMCC是通用汽车整个供应链体系的金融服务支撑者，其汽车金融服务体系具有3项关键职能：为供应商维护销售体系、整合销售策略、提供市场信息；为经销商提供存货融资、营运资金融资、设备融资；为用户提供消费信贷、租赁融资、维修融资、保险等业务。在最常见的卖方信贷过程中，作为服务主体的GMCC服务流程如下图：



上图中，面对上游供应商，通用电气在采购过程中开具商业承兑汇票，然后供应商将汇票送到GMCC贴现，获得现款，GMCC在票据到期后直接从通用集团资金库转账，获取贴现收入；面对下游经销商，通用允许他们用商业汇票结算，而交由GMCC贴现，GMCC获得汇票后可以转贴现或向经销商收款；经销商和消费者的交易则采取分期付款方式，经销商再将付款合同转让给GMCC，消费者向GMCC付款。这样，GMCC就依据供应链流程构建了一个基于所有用户的金融信贷服务链条。链条上不论汽车的实体物流、票据流还是结算资金流都能被很快盘活，形成资源在供应链体内的快速循环和增值，极大提高了供应链的竞争力，造就了GM供应链多方共赢的局面：对上游供应商而言，GMCC金融服务是实现生产和销售资金相分离的主要途径；对通用公司而言则是现代汽车销售体系一个不可缺少的基本手段，加速了资金和物流的周转，有效控制了风险；对经销商而言，GMCC的结算信贷是扩大经营的有力依托，满足了他们对资金的需求；对消费者而言，GMCC的结算服务是汽车消费的理想方式。

商业银行一方面在供应链金融的实体控制中扮演结算服务的中介角色，一方面为供应链提供运营的金融支持。从商业银行自身的风险管理角度考虑，它们不可能和中小节点企业进行直接的资金融通，但是核心企业作为供应链的最主要的参与者和协调者，是可以承担商业银行信贷资金担保责任的。供应链的财务链条核心企业节点向外延伸，凭借核心企业的影响力取得银行信用，充当了银行资金进入供应链的资源通道，同时，依靠银行的各种金融服务，

供应链的相关风险也得到有效控制。银行与供应链成员的关系如下图所示：

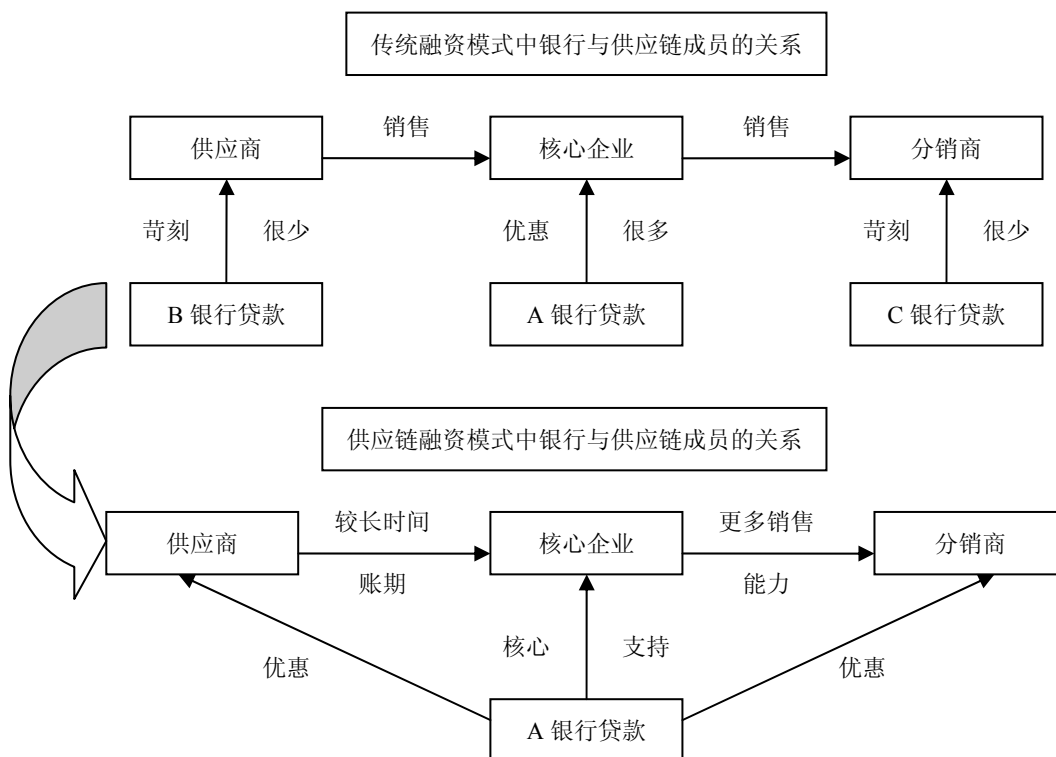


图 2 银行与供应链成员的关系

如图所示，原有模式是供应商、核心企业和分销商分别由不同的银行进行授信贷款，虽给与核心企业较多的优惠贷款条件，但对于供应商和分销商的贷款条件则较为苛刻。而供应链融资模式中，通过核心企业的担保，银行以核心企业为跳板，转嫁了风险，从而对上下游节点企业进行了优惠的信贷支持。这种模式的优点很明显，一是将资金有效注入中小节点企业，解决中小企业融资难和供应链资金资源缺失、分配不均的问题；二是将银行信用融入上下游企业的购销行为，增强其商业信用，促进中小企业与核心企业建立长期的战略协同关系，提升供应链的竞争能力。这种金融服务模式跳出单个企业的传统局限，站在产业供应链全局的高度，整合产业经济，提供金融服务，既解决了供应链中小节点企业融资困扰，又延伸了银行的纵深服务，更关键的是以资金流促进了供应链物流的效率，大大缓解了由于资金滞后导致的物流断裂问题，对供应链而言无疑是一针促进运营的强心剂。

这种模式依赖于核心企业及其供应链而存在，因此，银行对核心企业及其相关的节点企业的信用、盈利、运营、偿债、成长能力的考评就显得更为重要。一方面，在运作中可能会发生因为节点企业众多，运营不太规范，且信息有限，导致银行对其进行的考评与其真实情况存在偏差，或因其与核心企业的关联有限，企业转型等原因，从而从整条供应链的角度难以对其进行严格的考评。另一方面，银行在对节点企业进行存货融资时，往往因为对实物控制能力较弱，风险难以掌控，因而对融资的节点企业门槛较高，使一部分节点企业难以享受到银行提供的服务。

深圳发展银行是国内最早开展供应链金融业务的，其于2003年推出的“1+N”金融服务

模式就是这种面向供应链的典型业务。该模式中的“1”是指该供应链的核心企业，“N”是指供应链里的中小节点企业，是和核心企业有着稳定业务关系的合作伙伴。其利用“1”与供应链其他成员利益关联及其在供应链中强势谈判地位，引入“1”的信用开展对“N”的金融服务；同时，利用对“N”的面向贸易环节的金融服务，以及“N”与“1”之间的贸易、结算关系，进一步深化“1”对主办银行的依赖，并创造对“1”开发的更多机会。其“1+N”供应链金融模式如下图所示：

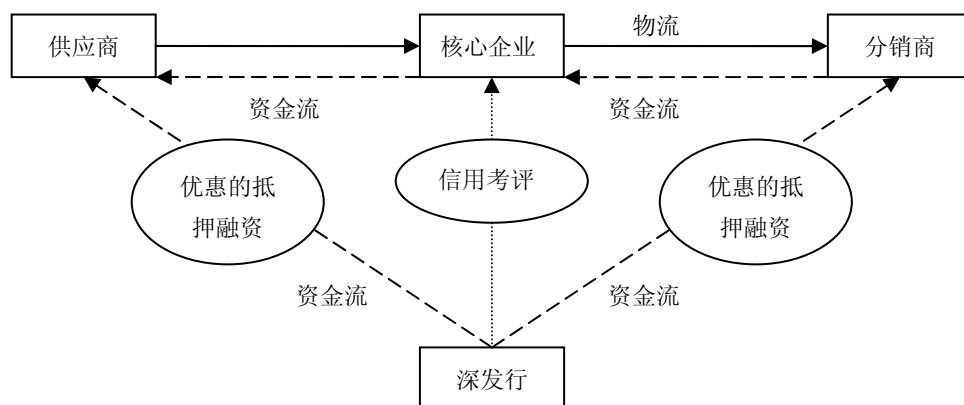


图 3 深圳发展银行“1+N”金融服务模式

如图所示，深圳发展银行首先对整条供应链进行价值分析，再对核心企业进行信用考评，核心企业作为担保企业是承担风险的重要一方，其信用水平影响整个供应链金融服务。对于能够接受的风险水平及信用状况，深发展再对整条供应链进行授信融资，特别是针对中小节点企业进行优惠的抵押融资，从而建立起供应链金融完整的运营体系。深圳发展银行在核心业务——供应链贸易融资方面，自2005年实施“面向中小企业”、“面向贸易融资”发展供应链金融业务转型以来，规模持续高速增长、资产质量优良，截至2009年9月末，深发展贸易融资授信余额较年初增长30%至1130亿元，贸易融资授信继续保持较好的资产质量，不良率仅为0.3%。

（三）物流公司模式

物流公司近年来也积极参与到供应链金融服务中来，从广义上讲它是面向物流运营的全过程，应用各种金融工具，对物流、商流、资金流、信息流进行有效的整合，组织和调节供应链运作过程中货币资金的运动，从而提高资金运行效率的一系列经营活动。从狭义上讲，其是金融机构和第三方物流服务供应商在供应链运作的全过程向客户提供的结算、融资以及保险等增值服务。目前，物流公司主要为供应链上各企业提供存货融资、应收账款融资、信用保险、货物保险等服务。在其作用方面，由于物流公司能够实时掌握货物的具体情况，从而能够将物流、资金流和信息流结合起来，降低运营风险，为服务对象降低服务成本，提升服务效率。

以UPS为例，其旗下的UPSC（UPS融资公司）为供应链上各企业提供供应链金融服务。与传统银行相比，UPS的优势在于它将物流、信息流和资金流合而为一，降低了信用风险控制的成本。作为一个物流企业，在整个融资过程中，抵押物（存货）始终掌控在UPS手中，从

而有效控制了违约时的风险底线；另一方面，UPS多年发展起来的货物全球跟踪系统使贷款方可以随时掌握货物的动向，从工厂、海关到仓库，一切尽在掌握，即使借款人出现了问题，UPS的处理速度也要比会计师甚至海关机构快得多；最后，凭借UPS多年建立的针对外貌企业的客户信息系统，它可以真正了解那些规模不是很大，但却资信状况良好的中小企业的信息。显然，UPS做存货融资，风险要比传统银行低得多，也因此，在供应链融资方面，UPSC能提供的抵押融资比例通常比银行高10个百分点。UPSC将节约的风险控制成本让渡给客户，从而推动了UPS金融服务的快速成长。自1998年成立以来，UPSC所属的供应链集成部门收入额已经从7.4亿美元增长到89.2亿美元，年均增长率为28.3%，高于UPS国内包裹部门年均4.2%的增速，也高于国际包裹部门年均12.8%的增速。

UPS参与供应链金融服务，能与更多的企业开展合作，从而促使更多的客户使用其提供的全方位物流服务，赚取利润，这是其最终目的。UPS采取与银行合作的模式，将利差收益让渡给银行。在中国，UPSC与浦发、深发展和招商银行合作开展供应链金融服务。合作中，UPSC为银行推荐客户，并为其提供信用担保等风险控制服务，由银行提供贷款并赚取利差收益。在让渡利差收益的同时，UPS获取了物流增值服务的收益。其物流增值服务包括UPS空运、海运及全球快捷服务等，能够直接嵌入企业网站的UPS升级在线工具则不仅帮助企业的客户实现对货物运输的实时可视追踪，也可确保更为精确的付款预测、报告及货款回收。新推出的UPS帐单数据和结账分析工具，则帮助使用者在不同部门、项目及客户群体之间实现运输成本的分配和分析，而无需参考成堆的纸张单据，为客户提供几近无缝衔接式的可视性终端解决方案。

（四）资本市场模式

供应链金融的服务模式还有一种是通过上市，从资本市场获得供应链金融服务。供应链上的中小节点企业可以通过创业板上市，进行资金的募集，以缓解资金链的紧张，扩大经营，从而使核心企业生产周期缩短，生产成本降低，间接为上下游企业稳定交易对手，扩大采购和销售能力，提升整条供应链的竞争能力。若供应链条上的几个或者全部的相关企业都是隶属于企业集团的，那么可以通过集团整体的上市，从而为整条供应链提供金融服务，加快资金周转，提升资金的有效配置，最大限度的合理布局。企业集团也可以采取下属单个企业上市的方法，通过资本市场的运作，为本企业提供更多的金融服务。

当然，进行上市需要企业进行长期的规划，这一过程需要花费大量的时间以及人力、物力，并要受到众多外部监管，因此通过资本市场上市获得供应链金融服务需要企业有一定的实力，这也限制了一部分实力较弱的节点企业并不能通过这一方式进行资金的募集。

金龙鱼的“持有者”郭氏家族，其粮油资本运作平台——丰益国际是一个涵盖粮油供应链上游、中游、下游各方面的企业集团，包含了供应链的整条内容。丰益国际通过借壳上市，募集了2.4亿新元，为集团的进一步扩张提供了资金来源，也为之后的资本运作打下了基础。产业价值链上的全方位布局与合并带来的协同效应使得丰益国际的发展势头迅猛。财报显示，丰益国际2007年第三季度实现净利润1.951亿美元，为并购前2006年第三季度所实现净利润3630万美元的5.4倍，各大业务板块所贡献的税前利润也开始均衡化，说明协同效应带来的范围经济提升了集团的抗风险能力。

丰益国际旗下的益海嘉里位于供应链的中游，是丰益国际产业布局的重要一环，2009年7月6日，丰益国际正式对外证实，已指定高盛集团、摩根士丹利和中银国际控股有限公司负责其中国业务的IPO的筹备工作。这表示益海嘉里也将于不久上市，利用资本市场的金融服务以及政策向导为企业发展壮大提供服务。

四、不同供应链模式的风险及对策

（一）财务公司模式的风险及相应的风控对策

1、财务公司模式的风险。

财务公司产生于集团，主要服务于集团，是以市场为基础的，风险相对独立、自负盈亏的实体，集中结算控制的风险由集团与财务公司共同承担，既强调财务公司本身的风险责任，也强调集团公司的连带责任，利益共享、风险共担。财务公司将按市场规则审慎管理各参与主体在资金集中结算和调配中的融投资及风险防范等业务，银监会成为其主要的监管主体。实施财务公司的集团由于其功能的扩展相应的风险也在成倍放大。具体风险如下：

（1）信用风险。信用风险是财务公司面临的主要风险，高于市场风险。主要是由于被服务单位生产经营中的不确定风险，以及被服务单位主观意愿上的逃债思想，致使难以偿还或不愿归还债务，从而将风险转嫁到了财务公司。（2）货币风险。货币风险通常包括货币交易风险和折算风险，由于汇率波动导致货币价值波动使得现金流的不确定，如果不能正常地管理货币风险，则可能导致企业全面失败，因为外汇市场是不稳定的，而对货币风险的衡量和预测也是最难的。直接风险和间接风险都将导致公司利益的波动。（3）流动性风险。财务公司的资金往往取得于集团单位的存款，期限较短，而其运用则是以中长期贷款的形式辅助成员单位进行经营建设，回收期限较长，这种短借长贷的做法使得财务公司的资产负债结构不配比，使流动性风险极易产生。（4）市场风险。市场风险包括利息风险和汇率风险，主要是指利率和汇率的不利波动，导致资金市场价格的变动，从而给财务公司的表内和表外头寸造成损失的可能性。目前，利率和汇率的管制逐渐解除，市场化进程逐渐推进，致使财务公司面临的市场风险进一步加大，受到的冲击也必然加大。（5）操作风险。操作风险是指财务公司在运作中由于组织分工不明、规章制度不严、管理不善、经营不利、操作方式不当等原因而发生金融风险蒙受损失的可能性。具体导致操作风险的原因有：公司治理机制失效和内部控制的失效，部分业务环节或人员处于失控状况；自身人员素质不高，从而进行套取资金的犯罪活动；对计算机系统的监管不利，权责不明。

2、风险控制对策

财务公司的风险监管一方面来自于外部监管，目前银监会对财务公司的监管十分明确，对资本充足率、拆入资金余额与资本总额、担保余额与资本总额、长短期投资与资本总额以及自有固定资产与资本总额的比例等监督指标作出了明确规定；一些风险相对较高、对公司经营管理能力要求较高的业务准入需经批准，如有价证券投资等；对财务公司的服务范围做了清晰而动态的规定；在业务品种方面，《办法》准予财务公司开展属于加强资金集中管理的相关业务，同时取消了与新的市场定位无关或关系不大的业务；在组织机构方面，允许符合条件的财务公司设立分支机构，并规定了设立标准和程序。另一反面，财务公司的风险监管也来自企业集团内部的风险对策及控制活动，有以下几个方面。（1）逐步建立一级法人治

理结构。目前,我国集团公司普遍采取的是子公司产权多元化下的多级法人治理结构,而一级法人治理结构则是在母公司层面建立法人治理结构、实现产权多元化且高度清晰,这是大多数大型跨国公司得以在全球范围内统一资金调配的制度基础。实施由多级法人治理结构向一级法人治理结构的制度演进,既是大型企业集团发展由初创期到成熟期的一种选择,也是集团在高速变化、快速增长或竞争激烈的外部环境下,从制度上保证总部战略得以顺畅实现和整体风险的集中定义与控制。(2) 建立合理的风险授权级次。财务公司应根据组织机构的设置和权限的分离原则进行风险授权的管理规划。建立从董事会——CEO——CFO——集团财务公司的金融风险的授予级次和管理权限,董事会是集团风险授予的最高层,集团资金部受CFO领导并直接管理财务公司。各业务部门也应建立专门小组,配备专人进行本业务相关的风险评估、控制。最后由风险监管部门负责监管公司的风险,并对各业务部门进行的风险识别、度量等过程和结果进行评价和监督。(3) 加强内控建设。首先需要完善内控制度的建设,建立内控制度是防范风险的最佳选择,需要规范经营决策的程序、监督约束机制、业务流程及规章制度等。其次,要完善事前、事中、事后控制。对相关企业的事前、事中、事后控制是关键,在事前可在各成员单位和银行之间签订各种协议,明确结算纪律,统一结算软件、票据流程和信息传递等,事中控制通过控制活动,针对关键业务关节,关键控制点进行风险的识别、分析、评价、控制,将风险控制在最小的范围内。事后通过稽查、评价和与结算效率效益相配套的薪酬安排实施。最后,扩大信息的获取途径,加强信息平台在内控中的应用。借助各种社会信息机构,广泛收集各相关信息,通过计算机技术和信息技术的应用,确保信息及时、有效的传递,使内控的实施和监管更具效率和力度。(4) 加强外部成员的控制。财务公司进行供应链金融服务时,不仅要服务于内部成员单位,还要基于供应链服务外部成员单位。由于信息不对称、监管难以延伸到源头、管理层的自身行为等原因,使控制外部成员单位显得较控制内部成员单位而言难度更大也更加重要。财务公司需要通过信息沟通、合同条款控制、约束机制、派出监管员等措施加大对外部成员单位的控制力度。(5) 加强风险管理技术的运用。财务公司应借鉴国内外金融机构和评级机构对风险的评价方法,建立适合自身发展状况和要求的风险模型及评级体系,以及应对措施等内容,将风险管理技术应用于企业风险识别、度量、评估、应对的全过程,最大限度地降低风险。(6) 建立风险预警响应机制。财务公司应应用一系列技术手段对特定经济主体进行系统化连续监测,及时发现和判别风险来源、风险范围、风险程度和风险走势,通过事先确定的机制内容,采用各种技术手段、工具或方案,规避、降低或管理风险,避免风险在供应链整条链条上的串联,从而确保目标供应链良好有效的循环。通过建立风险预警响应机制能够使供财务公司最大限度的将风险控制在自己可接受的范围内,从而确保自身的经营风险。

(二) 商业银行模式的风险及相应的风控对策

1、商业银行模式的风险

商业银行提供供应链金融服务与其提供普通授信贷款不同,商业银行是通过核心企业的担保,再对中小节点企业进行授信放贷,从而将核心企业作为跳板,转嫁一部分风向到核心企业。并且,通过供应链融资银行可以有效地将中小企业贷款风险由高转低,使其接近消费贷款的风险,如下图所示:

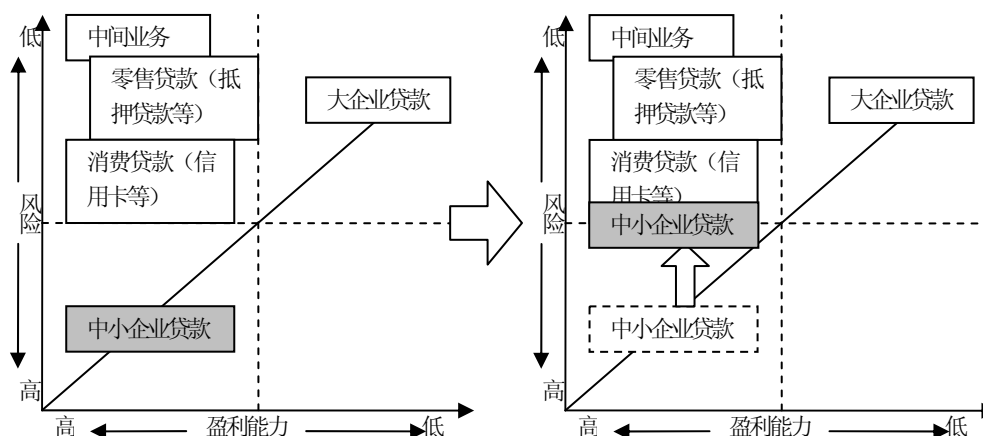


图 4 供应链金融对中小节点企业风险水平的改变情况

商业银行一方面通过核心企业担保转嫁风险，另一方面通过运作，使中小企业贷款风险降低，从而使银行的经营风险得以有效降低。但是，商业银行提供的供应链金融产品才是产生风险的源头，因此，在商业银行提供供应链金融服务中，仍有一部分风险留存。（1）商业银行进行供应链金融操作的关键点之一是找出一家核心企业作为担保方，同时商业银行更加注重考查整条供应链的竞争力和稳定性，而不是仅仅局限于被融资企业的资信状况。因此，在这种模式下，一些原先并不能达到商业银行资信标准的中小节点企业很可能依托核心企业的信用，加入到商业银行的供应链金融服务体系中，一旦这些高风险的中小节点企业由于信用风险、市场风险等原因产生问题，势必会导致整条供应链的风险串联和放大，引发更深程度的危机。（2）商业银行在进行供应链金融服务中，进行信用的测评是关键的控制环节，这关系到交易对手有没有能力完全履行契约中的义务。而我国现阶段的信用体系建设还处于落后阶段，企业间债务拖欠和商业欺诈严重，难以取得信用保证，同时信用中介机构还处于起步阶段，难以将各类数据分类汇总进行风险的评估和测量。因此，商业银行难以对供应链中各企业进行信用的分析和梳理，因而不能准确地了解供应链的整体情况，直接导致银行无法根据供应链成员的信用水平，相应调整信用额度，这使得商业银行的风险加大。（3）商业银行供应链融资的业务之一就是存货质押融资，然而在存货质押中首先面临商品选择的风险，一些商品随时间、空间的变动容易产生变化，使其价值降低甚至失去价值。且商业银行进行存货质押融资时往往对存货的监督管理存在力不从心的局面，在其委托专业公司进行质押物的管理后，又存在银行与专业管理公司信息不对称，信息失真、滞后导致的商业银行决策失效，从而造成风险。（4）应收账款融资也是商业银行供应链融资业务，首先其存在应收账款真实性风险，即企业是否发生了真实的贸易，是否在贸易中有应收账款的存在。其次，存在应收账款合法合规性风险，即进行融资的应收账款是否含有法律规定或双方禁止转让的情况，再次，就是应收账款的回款控制风险，即没有将质押项下的应收账款的回款资金用于归还对应的贷款，而是以新的应收账款来替代质押。这种操作容易造成当借款人未能及时补充新的应收账款或虽补充有新的应收账款但未能及时办妥相关手续，带来应收账款质押率的不足，加大信贷风险。（5）银行进行供应链金融还存在知识体系的风险。由于供应链金融服务需要对整条供应链各个经营类型的企业进行行业分析、信用分析，行业跨度较大，对从业人员的金融知识、财务知识和行业判断能力都有较高的要求，因此，这些都加大了银行进行供

应链金融服务中的风险。

2、风险控制对策

(1) 进行全方位的风险评估。银行不仅要對中小节点企业和核心企业进行静态的财务数据的评估,同时也要对整条供应链进行交易风险的评估。这其中包括六个方面的评估。第一个方面是对企业基本状况的评估,包括:业务内容、股权结构、设立时间、关联企业、管理人员评价等。第二个方面是对产品的市场地位进行评估,包括:主要产品市场容量、市场占有率、技术水平的层次、销售网络、竞争对手状况等。第三个方面是对供应链状况进行评估,包括:主要供货商、主要销售对象、结算方式、技术的替代性、与交易对手的利益关联度。第四个方面是对企业的融资状况进行评估,包括其申请授信的总额度、在其他银行的授信、其他方式借款等。第五个方面是对企业的财务状况进行风险评估,包括:企业经营的重要财务数据、流动资产的详细状况、企业财务趋势的分析等。第六个方面是对授信用途及资产支持方面进行风险评估,包括:授信用途、操作模式、存货状况、应收账款结构和汇款记录、交易对手状况等。全面地进行这六个方面的风险评估才能够比较全面地衡量目标企业,控制自身风险。(2) 完善信用体制。在个人信用和企业信用逐步健全的基础上,银行可以整合政府、社保、司法等部门的信息数据,通过建立覆盖全国的个人征信网络和企业信用网络进行信息的共享和即时的传递、更新,逐步形成在信用信息基础数据采集环节的规模效应,改善整个社会的金融生态环境。(3) 加强质押物的控制。银行进行存货质押融资时应密切关注质物的价格变动情况,质物一旦出现跌价,应及时补充货物或者保证金。对于物品的管理应健全人员责任制,奖惩制度。在引进监管公司时,应选择有物流监管经验、有完善监管制度流程、有专业管理设备的公司进行货物的监管,与其明确权利义务,签订详细的监管合同,并对监管公司进行监督与考评,防止监管公司与借款人串通套取银行信贷资金。(4) 加强信息平台的建设。银行进行供应链金融服务是依靠强大完善的信息流进行分析汇总,从而对各服务对象进行金融服务,因此银行应建立与中小节点企业、核心企业的信息沟通反馈机制,使银行能够实时了解资金运用主体的经营风险。并在服务中与各相关企业建立信息平台,使信息能够在各需求方之间高效传递,防止决策的失效和滞后。这样实现实时、互动、一体化的全方位信息共享,同时促进银行和企业之间的长期合作共赢。

(三) 物流公司模式的风险及相应的风控对策

1、物流公司模式的风险。(1) 融资企业资质风险。所谓融资企业的资信风险就是指企业的资产和信用出现问题时给物流企业带来的损失。企业的经营能力反映了资产状况,因物流企业主要起担保作用,当客户无法按期还款,同时质押物变卖、拍卖后尚不能足额偿还银行贷款本息时,物流企业将承担连带责任,因此融资企业的资产风险成为了物流企业的风险点之一。在信用方面,由于我国目前为止还没有建立统一的信用评级体系和保障体系,一些融资企业又存在恶意骗贷、贷款逃单的行为,致使物流企业在供应链金融的实施过程中缺乏信用保障。(2) 质押物风险。质押物风险主要体现在质押物所有权的法律风险、质押物产品自身风险和质押物变现风险等等。质押物所有权的法律风险主要在质物的所有权问题和合同的条款规定上,若借款企业将非法获得物(如走私品)或他人货物进行质押,或者进行多次重复抵押,必然会产生质押物落空的风险。质押物产品自身风险主要是指在买方市场时代,

产品的更新换代速度越来越快,同时,若质押商品的品牌或质量如出现重大负面影响事件,也会严重影响其销售,从而使物流企业的风险加大。质押物变现风险是指因质押商品市场价格波动加大,质押物不能如预期变卖而难以尽快挽回物流企业的损失。(3) 监管风险。所谓监管风险,主要是指物流企业由于监管工作的不得力而引发的风险。质押物在库期间由物流企业负责监管,这是供应链金融的重要环节。当物流企业疏于对质押物的监管导致损毁,或使得仓库与银行的信息传递失真、滞后,影响决策的正确性等,都会加大物流企业的风险。

(4) 法律风险。由于供应链金融服务涉及多方主体,其质押物的所有权在各主体间流动,产生的纠纷几率较高。同时中国的《担保法》、《合同法》等法律中与物流企业供应链金融相关的条款并不完善,又没有其他指导性文件可以依据,因此物流企业供应链金融服务面临着很多法律问题。

2、风险控制对策

(1) 加强客户信用管理。通过建立对客户资料收集制度、客户资信档案管理制度、客户资信调查管理制度、客户信用动态分级制度、合同与结算过程中的信用风险防范制度、信用额度稽核制度、财务管理制度等一系列制度,对客户进行全方位的信用管理。(2) 与银行联网进行客户信用共享。一方面物流企业借鉴银行的信用评价体系构建适合企业自身的信用评价指标和模型,及时掌握客户的引用状况。另一方面,物流企业可以通过与银行的业务合作关系共享客户信用信息,形成互动的监管和控制机制。(3) 建立长期合作关系。物流企业为客户提供供应链金融服务的基础是对客户有充分的了解,与客户建立长期的合作伙伴关系,有利于深入了解客户企业的经营状况,对企业的经营前景作出准确的判断和预测,有效的降低信用风险。另外,物流企业与银行建立长期合作关系,共同制订仓单质押融资、监管业务的相关政策,取得银行的信用,可以有效地解决在金融服务中的效率问题。(4) 合理选择质押物。在质押物的选择过程中,所选质押物最好为价值易确定且相对透明稳定,市场需求量大,流动性好,变现性较好,质量稳定,容易储藏保管的大众化物品。同时还要和国内的经济形势相结合,那些关系到国计民生的、稀缺性的资源不会出现价值的很大波动,是理想的质押品种。目前,中国物资储运总公司的质押产品已经涉及黑色金属、有色金属、建材、食品、家电、汽车、纸张、煤炭、化工等九大类。(5) 建立高效信息收集反馈机制。通过建立高效的信息收集和反馈机制,可以及时收集商品的质、量、价等信息,有助于物流企业把握商品的市场行情,根据市场状况作出质押物的选择和评估,避免信息不对称的情况下对质押货物的评估失真。(6) 加强物流企业的管理能力。首先,物流企业须根据自身状况设置合理的组织结构,明确各岗位职责分工和权限,形成相互监督、制衡的局面,并为员工提供合理薪酬和培训升迁机制,以避免道德风险。其次,物流企业可通过优化业务流程、强化岗位职责、完善货物进出库管理制度等措施来降低风险。最后,物流企业可利用计算机技术和信息技术对存货进行管理,如对存量下限进行严格控制,当仓储物的存量达到规定限度时有所警示。(7) 完善合同内容。在签订合同时,须对各方的权责作出界定,在涉及法律真空点和互相抵触之处,将不明之处写入合同,以避免由于法律体系的不完善带给物流企业的风险。

(四) 资本市场模式的风险及相应的风控对策

1、资本市场模式的风险

资本市场模式产生两种风险分别为系统风险和非系统风险。(1) 系统风险。系统风险包括政策法规风险、宏观经济环境波动风险、证券市场波动风险。政策法规风险是指政策、法律法规的不健全, 频繁调整与变化给企业上市融资造成的始料不及的负面影响。宏观经济环境波动风险是指由于如经济危机、通货膨胀、通货紧缩等宏观经济波动造成的风险。证券市场波动风险是指由于证券市场的指数波动带给企业的大幅风险波动。(2) 非系统风险。非系统风险分为市场风险、成长风险、披露风险和并购风险。市场风险是指, 由于市场有做市商进行价格操纵, 且一些企业自身规模小、抗风险能力差, 对宏观经济和产业波动非常敏感, 也大都存在治理结构不健全、“内部人控制”较为严重等现象, 导致证券市场, 特别是创业板市场的整体波幅较大、波动频繁、市场稳定性不高, 从而使上市企业处于一个极易波动且难于控制的风险环境之中。成长风险是指企业上市后其成长的不确定性因素有所放大。一般企业在创业期以后就可寻求在创业板上市, 由于创业板市场股价波动较大, 企业上市后自身经营中存在的风险将被放大, 对企业生产经营产生不利影响。披露风险是指企业上市后, 因更加严格、详细的信息披露而带来的经营风险。要避免信息不对称而产生的详尽的信息披露要求, 使企业难以保护商业机密, 对企业的发展提出了更高的要求。并购风险是指由于企业规模较小, 发起人股份较低, 容易在上市后被恶意收购或列为壳资源。

2、风险控制对策

(1) 按照现代公司制度健全内部治理机制。企业健全内部治理机制, 可最大程度地保障融资操作的规范性, 包括适应企业外部行业监管机构的各种规制, 保证公司运行的规范性, 减少不必要的风险。(2) 完善信息披露制度。信息披露制度是风险控制机制的精髓。监管机构必须加大对发行人信息披露的监管力度, 才能保证投资者获得及时的、真实的、准确的发行人信息。应坚持充分披露原则、及时性原则、成本效益原则、市场效率原则和市场流动性原则。(3) 建立更加严格的市场准入制度。对上市企业需要严格评价其经营状况、成长能力, 便于投资者鉴别风险和市场监管, 并设置专门机构建立合理的审核制度对其进行审核。

参考文献

1. 马士华, 林勇:《供应链管理》, 机械工业出版社, 2005.8第二版
2. 马丁·克里斯多夫:《物流竞争: 后勤与供应链管理》, 北京出版社, 2001.1第一版
3. 吴红光、李凌: 国美、苏宁类金融生存, 新财富, 2005.9
4. 杜丽虹: 产融战略, 产业基础决定金融宽度
5. 方胜: 中国银行湖南省分行供应链金融风险控制研究, 硕士论文, 2009.4
6. 冯静生: 供应链金融: 优势、风险及建议, 《区域金融研究》, 2009年第2期
7. 刘士宁: 供应链金融的发展现状与风险防范, 《中国物流与采购》, 2007年第7期
8. 楼栋, 钱志新: 供应链金融的融资模式分析及其风险防范, 《网络财富》2008.9
9. 刘生华: 供应链金融“三维”信用体系的风险与防范, 《中国商界》, 2009年第9期
10. 马佳: 供应链金融融资模式分析及风险控制, 硕士论文, 2008.5
11. 闫俊宏, 许祥秦, 基于供应链金融的中小企业融资模式分析, 《上海金融》, 2007年第2期

-
11. 闫俊宏：供应链金融融资模式及其信用风险管理研究，硕士论文，2007. 4
 12. 张晓涛，李常永：供应链金融：金融创新视角下银企双赢的融资解决方案，《时代经贸》2008年7月
 13. 张方立：供应链金融——值得关注的金融创新，《金融纵横·财富》，2007. 20
 14. 弯红地：供应链金融的风险模型分析研究，《经济问题》，2008年第11期
 15. 杨晏忠：论商业银行供应链金融的风险防范，《金融论坛》，2007年第10期
 16. 冯瑶：供应链金融：实现多方共赢的金融创新服务，《新金融》，2008年第2期
 17. 邹武平：银行供应链金融业务风险及其防范，《网络财富》，2009年8月
 18. 陈李宏，彭芳春：供应链金融发展存在的问题及对策，《湖北工业大学学报》，2008年第6期
 19. 李雪：我国商业银行公司金融综合服务研究，硕士论文，2009年5月
 20. 袁琳：资金集中结算：制度完善与风险控制，《会计研究》，2005年9月
 21. 曹汉飞，曹桂春：财务集团财务公司风险管理探析，《武汉金融》，2005年7月
 22. 谢鹏，陈章跃，严慧敏：第三方物流参与物流金融运作的模式及其风险防范，《物流论坛》，2008年第10期
 23. 师鹏霞：第三方物流企业物流金融服务模式及风险控制研究，硕士论文，2008年4月
 24. 熊莎：物流企业参与物流金融服务的风险研究，硕士论文，2009年4月
 25. 庄靖瑶：物流企业在物流金融业务中的风险及其防范，《黑龙江对外经贸》，2009年第5期
 26. 谭明华：论民营中小企业上市融资的控制权风险管理，《经济纵横》2009年第3期
 27. 崔青涛：我国民营企业创业板上市融资风险研究，硕士论文，2009年6月
 28. 深圳发展银行网站
 29. UPS网站