



中国上市公司供应链金融需求 分析报告(2022)

上海大学
2022年11月

报告指导人

上海大学经济学院 巫景飞博士 副教授

报告执笔人 (按学号顺序排序)

上海大学 2022 年秋季供应链金融课程班同学

王相卿 郭文韬 沈许菲 温鹃羽 倪天诚

孟贝雯 祝 祺 李俊锐 王业斐 杨逸伦

Mun Hin Nicholas Anastasiya 费锦程 陆静远

Yang Leonardo Ji

目录

1. 研究背景与意义	5
1.1 研究背景	6
1.1.1 后疫情时代中小企业处境艰难，亟需金融支持	6
1.1.2 中国经济增速放缓，传统银行业务模式亟需转型创新	6
1.1.3 政策引导金融回归支持实体经济，供应链金融前景广阔	7
1.2 研究意义	10
1.2.1 通过深入研究，为银行等金融机构供应链金融服务创新提供数据支撑	11
1.2.2 通过数据测算与分析，为上市公司供应链金融做出需求画像	11
1.2.3 通过典型案例介绍，为金融机构参与供应链金融提供经验与实例借鉴	11
2. 研究方法	13
2.1 概念界定	14
2.2 数据来源与处理说明	15
2.3 研究思路	15
3. 中国上市公司发展概述	17
3.1 中国上市公司数量与规模创新高	18
3.2 上市公司数量在行业间的分布差异大	21
3.3 上市公司在疫情冲击后迅速恢复，但长期发展仍面临挑战	21
4. 中国上市公司供应链金融需求分析	23
4.1 供应链金融需求测算思路	24
4.1.1 自身融资需求(N型企业)	25
4.1.2 上下游融资需求(1型企业)	28
4.2 相关财务指标分析	29

4.2.1 总体分析.....	29
4.2.2 分行业分析.....	31
4.3 供应链金融需求测算.....	35
4.3.1 自身融资需求测算.....	35
4.3.1.1 中国上市公司总体自身融资需求测算.....	36
4.3.1.2 中国上市公司分行业自身融资需求测算.....	36
4.3.2 上下游融资需求测算.....	40
4.3.2.1 中国上市公司总体上下游融资需求测算.....	40
4.3.2.2 中国上市公司分行业上下游融资需求测算.....	40
5. 供应链金融典型案例.....	45
5.1 新希望六和股份有限公司.....	46
5.1.1 新希望六和股份有限公司介绍.....	46
5.1.2 供应链金融操作模式.....	46
5.1.2.1 “好养贷”产品模式.....	46
5.1.2.2 基于应收账款开具的可拆转电子债权凭证产品模式.....	46
5.1.2.3 基于企业底层资产发行 ABCP 的资产证券化模式.....	48
5.1.3 案例启发.....	48
5.2 中航工业产融控股股份有限公司.....	50
5.2.1 中航工业产融控股股份有限公司介绍.....	50
5.2.2 供应链金融操作模式介绍.....	50
5.2.2.1 航信平台订单、存货以及应收账款保理融资模式.....	51
5.2.3 案例启发.....	53
5.3 顺丰控股股份有限公司.....	53
5.3.1 顺丰控股股份有限公司介绍.....	53
5.3.2 供应链金融操作模式.....	54
5.3.2.1 仓储融资模式.....	54
5.3.2.2 订单融资模式.....	55
5.3.2.3 保理融资模式.....	56

5.3.2.4 顺小贷融资模式.....	56
5.3.3 案例启发.....	57
5.4 北汽福田汽车股份有限公司.....	57
5.4.1 北汽福田汽车股份有限公司介绍.....	57
5.4.2 供应链金融操作模式.....	58
5.4.2.1 福田汽车对上游供应商的应收账款凭证化融资模式.....	58
5.4.2.2 福田汽车对下游经销商的预付账款融资模式.....	60
5.4.3 案例启发.....	61
5.5 陕西建工控股集团有限公司.....	61
5.5.1 陕西建工控股集团有限公司介绍.....	61
5.5.2 供应链金融操作模式.....	62
5.5.2.1 陕西建工供应链金融平台.....	62
5.5.2.2 反向保理资产证券化.....	63
5.5.3 案例启发.....	65
5.6 怡亚通供应链股份有限公司.....	65
5.6.1 怡亚通供应链股份有限公司介绍.....	65
5.6.2 供应链金融操作模式.....	66
5.6.2.1 怡亚通 020 供应链服务模式.....	66
5.6.2.2 怡亚通垫资采购模式.....	69
5.6.3 案例启发.....	70
6. 中国上市公司供应链金融最榜单.....	71
6.1 榜单评价方法说明.....	72
6.1.1 最需要公司榜单评价方法.....	72
6.1.2 最实力公司榜单评价方法.....	74
6.2 供应链金融最需要公司榜单.....	75
6.3 供应链金融最实力公司榜单.....	79
6.4 供应链金融总体榜单.....	82

7. 结论与政策	89
7.1 中国上市公司供应链金融服务需求巨大.....	90
7.2 中国上市公司供应链金融发展破局之路.....	90

商业知行录



第一章

研究背景与意义



1. 研究背景与意义

1.1 研究背景

伴随着近年来客户体验的激烈竞争、商业生态系统的数字化、循环经济概念的提出，以及新冠大流行带来的经济受挫，供应链金融成为了缓解乃至解除困境的重要思路，比以往任何时候都要受到企业和政府的重视。从中小企业、银行、政府政策三个维度来看，中小企业和传统银行业对供应链金融有迫切需求，加之供应链金融得到政府政策的大力支持，国内供应链金融发展空间广阔、前景远大。

1.1.1 后疫情时代中小企业处境艰难，亟需金融支持

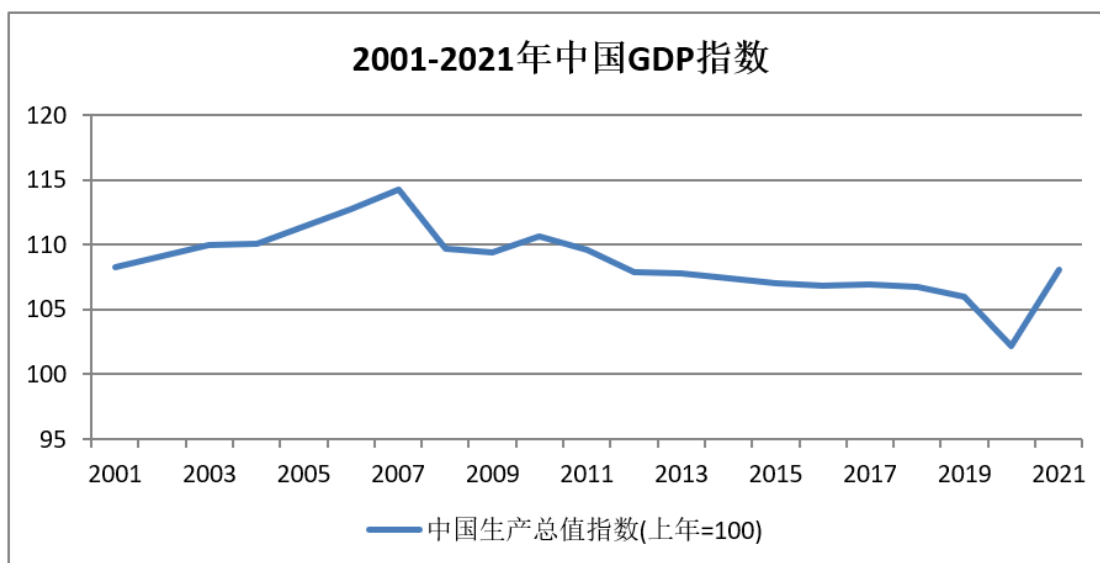
中小企业是我国市场的主体，据国际知识产权局统计，中小企业占我国市场主体的 96.5%，GDP 贡献率为 60%，就业贡献率为 80%。但受疫情影响，中小企业普遍经营不善，生存压力不断增加。并且在中小企业自身和经济体制的原因下，中小企业融资渠道单一、融资成本高，制约了中小企业的发展，在后疫情时代甚至使其面临经营困境。

供应链金融可以推进金融服务实体经济，引导资金“由虚向实”，精准服务中小企业，帮助中小企业走出危机，不仅对拯救中小企业、提升市场活力，而且对缓解我国就业市场压力、实现经济持续健康发展具有十分重要的意义。

1.1.2 中国经济增速放缓，传统银行业务模式亟需转型创新

自改革开放以来的过去几十年内，伴随着一系列的结构性改革，中国完成了从低收入水平国家到中等偏上收入水平国家的转变。然而，这也暴露出中国经济“高投入、高消费、高排放、低效率”的问题。如图 1-1 所示，近年来我国 GDP 增速逐年下降，国家意识到了过去发展的不可持续性，开始寻求经济转型，从过去追求经济增长的速度逐渐转变为追求经济增长的质量。

图 1-1：2001-2021 年中国 GDP 指数



数据来源：国家统计局

随着中国经济增速放缓，传统银行业务模式出现了危机，亟需转型创新。根据普华永道发布的《2021 年中国银行业回顾与展望》，2021 年，上市银行的净利差、净息差继续收窄。其中，六家大型商业银行净利差和净息差，较 2020 年均收窄 0.06 个百分点；股份制商业银行净利差和净息差分别收窄 0.07 个百分点和 0.03 个百分点；城农商行分别收窄 0.08 个百分点和 0.03 个百分点。由于存贷款利差是商业银行利润的主要来源，而如今各银行利差受到压缩，故银行迫切需要寻找新的业务，通过转型创新寻求新的利润增长点。

1.1.3 政策引导金融回归支持实体经济，供应链金融前景广阔

2021 年，政府出台了大量有关供应链金融的政策，支持供应链金融的推进发展，这些文件主要围绕着增进金融服务实体企业、降低实体企业融资成本、激发供应链金融需求、控制供应链金融风险、推动供应链金融创新展开推进，表明国家对供应链金融广阔前景的信心，未来供应链金融也会在不同场景中发挥重要作用。

表 1-1：2021 年供应链金融相关政策一览表

时间	政策名称	主要内容
01.01	《关于实施动产和权利担保统一登记的决定》	将生产设备、原材料、半成品、产品抵押以及应收账款质押等七大类动产和权利担保纳入统一登记范围，由当事人通过中国人民银行征信中心动产融资统一登记公示系统自主办理登记。当事人对登记内容的真实性、完整性和合法性负责，登记机构不对登记内容进行实质审查。
01.28	《供应链票据平台接入规则（试行）》	公布了供应链平台的接入标准和流程规则，明确了接入供应链票据平台的供应链平台需要具备的条件，涉及供应链平台持续运营、系统功能、安全保障、业务基础、风险管理等方面。
03.05	《2021 年政府工作报告》	政府工作报告提出：“要进一步解决小微企业融资难题，今年务必做到小微企业融资更便利、综合融资成本稳中有降。”在解决小微企业融资难题具体举措中单独提及“创新供应链金融服务模式”。
03.12	《十四五规划》	《规划》提出要推动供应链金融，稳妥发展金融科技，加快金融机构数字化转型。
03.24	《加快推动制造业服务业高质量发展》	在“拓宽融资渠道”方面，《意见》与 226 号文、2021 年政府工作报告的精神一脉相承，强调了要创新发展供应链金融，开发适合制造业服务业特点的金融产品等举措。
03.30	《开展全国供应链创新与应用示范创建》	鼓励金融机构积极发展流程型、智能型供应链金融业务，为上下游企业提供基于供应链的授信、保理、结算、保险等金融服务。
04.02	《银行业保险业高质量服务乡村振兴》	《通知》提出大力发展农业供应链金融，大力支持返乡入乡创业园区建设，鼓励通过“银保担”合作、供应链金融、设立绿色通道等方式为返乡入乡创业企业提供优质金融服务，激发农村创业就业活力。

中国上市公司供应链金融需求分析报告

04. 25	《推动小微企业金融服务高质量发展》	在依法合规、风险可控基础上，充分运用大数据、区块链、人工智能等金融科技，在重点领域搭建供应链产业链金融平台，提供方便快捷的线上融资服务。
05. 10	《做好2021年降成本重点工作的通知》	《通知》提到，要持续合理降低税费负担，继续执行制度性减税政策，延长小规模纳税人增值税优惠等部分阶段性政策执行期限，实施新的结构性减税举措。同时，《通知》强调要优化企业金融服务，创新供应链金融服务模式。
08. 27	《工信部关于第1526号提案答复的函》	工信部将与银保监会、全国工商联等部门继续加强合作：一是加强产业链供应链金融创新，推动发展供应链金融等金融产品，配合相关部门优化金融服务；二是进一步做好产融合作，加强与数字化转型服务商的合作，促进民营平台企业发展。
10. 09	《加强中央企业融资担保管理工作》	强调要严格限制融资担保对象，控制融资担保规模。特别是，中央企业要严禁对集团外无股权关系的企业提供任何形式担保。
11. 05	《加强产融合作推动工业绿色发展》	《意见》鼓励金融机构加快金融科技应用，对工业企业、项目进行绿色数字画像和自动化评估，提升个性化服务能力。根据产业链数字图谱和重点行业碳达峰路线图，创新发展供应链金融，以绿色低碳效益明显的产业链领航企业、制造业单项冠军企业和专精特新“小巨人”企业为核心，加强对上下游小微企业的金融服务。
11. 19	《提升中小企业竞争力若干措施》	《通知》指出，要规范发展供应链存货、仓单和订单融资，发挥人民银行征信中心动产融资统一登记公示系统作用，提升企业通过动产担保融资的便利度。鼓励保险机构发展供应链保险业务。提高供应链金融数字化水平，引导金融机构开展标准化票据

		融资业务。
11. 22	《进一步加大对中小企业纾困帮扶力度》	加强再贷款再贴现政策工具精准“滴灌”中小企业，用好新增 3000 亿元支小再贷款额度。进一步落实《保障中小企业款项支付条例》，制定保障中小企业款项支付投诉处理办法，加强大型企业应付账款管理。
12. 17	《“十四五”促进中小企业发展规划的通知》	“中小企业融资促进工程”作为重点工程之一被提及，《通知》针对“更好地缓解中小企业的融资难题”提出了两大举措，对“创新金融服务模式”提出了九方面建议。

另外，2022 年 9 月 20 日，中国银保监会、人民银行联合印发《关于推动动产和权利融资业务健康发展的指导意见》（以下简称《指导意见》），进一步提高企业融资可得性，提升银行机构服务实体经济质效。《指导意见》提出了动产融资业务的总体要求和基本原则，明确科学合理拓宽押品范畴、充分发挥动产和权利融资对薄弱领域的支持作用、加强动产和权利融资差异化管理三方面要求，鼓励银行机构提升应收账款融资服务质效、优化商品和货权融资业务、推广供应链融资、开展特色动产融资业务，要求银行机构强化动产和权利价值评估、实施分类信贷管理、推进供应链融资“线上化”管理、落实担保登记公示要求、规范在押动产管理和第三方监管合作、推进新技术在押品管控中的应用、拓宽动产处置变现渠道，最后从落实各方责任、协同优化外部环境、总结推广经验做法三方面推动动产融资业务开展。

1.2 研究意义

本报告通过数据分析、数据建模、案例分析等方法，解答了供应链金融服务需求和模式的诸多问题，而且紧跟时代脚步，介绍了今年供应链金融发展的创新产品与新模式，我们相信，本报告的研究成果可以从金融服务角度协助当前国家

呼吁加强供应链韧性的目标，具体的研究意义如下。

1.2.1 通过深入研究，为银行等金融机构供应链金融服务创新提供数据支撑

由上文可知，我国银行等金融机构业务面临创新挑战，而中小企业又存在融资难的问题。由此，银行等金融机构可以顺应中小企业融资难的问题，大力发展供应链融资。然而，银行等金融机构在实务中寻找合适的、有需求的潜在客户需要耗费大量时间，这是阻碍金融机构开展供应链融资的现实因素。

为解答金融机构开展供应链融资相关业务中面临的疑惑，本报告对中国 A 股上市公司供应链业务融资需求金额、细分行业对供应链融资需求、行业内各龙头企业需求与实力等问题做出了详细的测算和解答，能为金融机构提供大量的中国上市公司供应链融资方面的数据，并通过公式与数据建模的方式，通过对公司财务数据的处理，分析了“N 型企业”的三种可能性，本报告有利于金融机构迅速找到潜在客户、设计金融服务方案，有针对性地、成功地开展供应链融资业务。

1.2.2 通过数据测算与分析，为上市公司供应链金融做出需求画像

上市公司作为国民经济中最具影响力和最优秀的企业群体，其运营情况良好，企业上下游产业链较长，有开展供应链融资的需求和信用基础。因此，本报告将上市公司供应链需求作为研究对象。

本文将企业分为“1 型企业”与“N 型企业”两种，分行业、分企业各从三个角度测算其自身融资需求和上下游融资需求，具体指标有库存周转率、应付账款周转率、应收账款周转率、现金周转周期、成本毛利率。最终，生成行业融资需求分析以及各行业最需求公司和最实力公司的榜单排位，从而刻画出 2021 年我国供应链金融服务在总量上和结构上的需求画像。由此，为金融业应如何支持实体经济、资金流应该去往哪里，哪些公司拥有最大的金融服务需求等问题提供进一步的思路参考和数据支持。

1.2.3 通过典型案例介绍，为金融机构参与供应链金融提供经验与实

例借鉴

目前，银行等参与供应链金融的主要方式依然以向专业供应链服务商提供资金为主，银行自营的供应链金融服务仍有很大拓展空间。金融机构有直接参与供应链金融业务的意愿，但是缺乏开展合作的经验和实践基础。同时，中间商的存在，客观程度上增加了企业的融资成本，阻碍了我国企业进一步融资和扩大规模的脚步。

本文提供了 6 家上市公司供应链融资的典型案列，详细分析了这些公司的供应链融资模式，包括保兑仓融资、保理融资、仓储融资、订单融资等模式，并附上案例启发。通过研究并借鉴这些案例，金融机构能够了解供应链融资有哪些模式、又是如何开展的等一系列问题，从而更好开展供应链金融业务。

同时，本报告介绍了可拆转电子债权凭证及资产支持商业票据（ABCP）等在 2021 年首次铺开的金融创新产品，时效性强，向金融机构介绍了供应链金融创新产品可分割性、流动性增加，期限缩短的新趋势。



第二章

研究方法

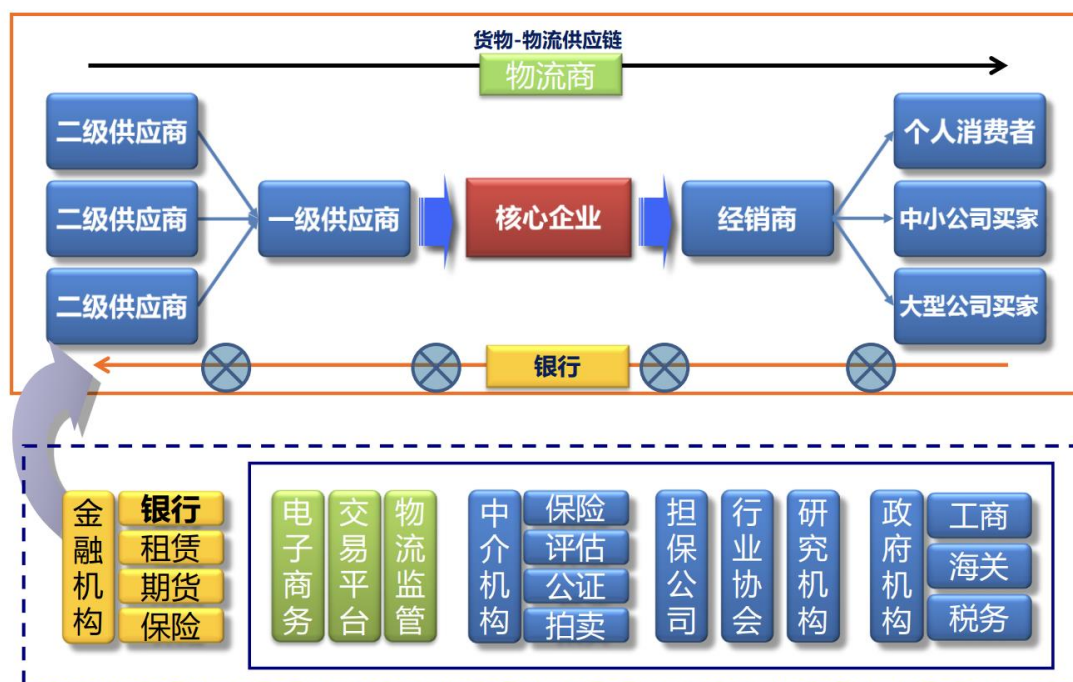


2. 研究方法

2.1 概念界定

1. 供应链金融是一种依托真实供应链上下游合作关系而产生的金融服务方式，分为广义的供应链金融和狭义的供应链金融。广义供应链金融包括供应链支付结算和供应链风险管理，其中供应链支付结算还包括支付、对账、查收、结算等环节，供应链风险管理包括了套期保值、货损保险、人身保险、信用保险、交付延误保险等类别；而狭义的供应链金融指的是供应链融资，主要包括了应收类融资、存货类融资、预付类融资，以真实贸易背景为支撑，围绕上下游供应链参与主体所进行的以短期融资为核心的相关金融服务。本文主要研究的是狭义的供应链金融，即供应链融资业务。

图 2-1： 供应链金融场景



2. 应收类融资指的是企业将自己的应收账款转让给银行，借此向银行申请贷款的一种融资模式。应收类融资包括应收账款质押和应收账款保理两类。应收账款质押指的是企业用应收账进行质押，从而得到资金的贷款业务；应收账款保理指的是商品的销售商将商品买卖产生的应收账款转卖给银行，从而从银行处得到融资的行为。

3. 存货类融资指的是企业以其拥有的存货为抵押物，向银行申请贷款的一种

融资模式。

4. 预付类融资是指银行以企业与上游企业签订的购销合同为基础,通过签订三方合作协议,为企业提供预付款融资的融资模式。上游企业承诺回购的前提下,由第三方物流企业提供信用担保,融资企业以金融机构指定仓库的既定仓单向银行等金融机构申请质押贷款来缓解预付货款压力,同时由金融机构控制其提货权的融资业务。

5. 票据融资指的是票据持有人将其持有的商业汇票向银行贴现,获取资金,从而达到融资的目的的一种融资方式,获得的资金多被用于投资。

6. 存货周转率指的是某一特定时段内企业库存商品周转的次数表明了企业库存商品周转的快慢。

7. 现金周转周期指的是是企业在经营中从付出现金到收到现金所需的平均时间。表明企业资金周转效率。

8. 理论融资需求是指通过公司财务报表计算后所得到的公司存货金额、应收账款及票据、预付账款金额的综合。

9. 预计融资金额是指根据企业不同程度的融资需求和承受能力,在理论融资需求的基础上乘以调整系数所得到的融资金额

10. 调整系数是指根据企业实际融资需求和承受能力,赋予企业原本理论融资金额的百分比系数以进行调整的系数。

更多相关概念,请参看附录 1:供应链金融词典。

2.2 数据来源与处理说明

本研究原始数据来源东方财富 choice 金融终端,从中导出中国沪深 A 股上市公司 2019-2021 年的现金流量表、资产负债表和利润表,数据截至 2021 年 12 月 31 日。考虑到不同行业的公司之间存在的差异,本文将样本上市公司进行行业划分,依据中信行业分类(共计 29 个一级行业),针对行业特性,剔除了银行、非银行金融、综合三个一级行业以及其他行业中的 ST 公司,主要对 26 个一级行业进行分析。在 2019 年—2021 年中国沪深 A 股上市公司中,本文经上述处理,三年分别得到 3321、3713、3375 家上市公司数据,其中 2019 年与 2020 年数据用于总体财务指标分析对比,2021 年数据将作为本文分析的基础样本。

2.3 研究思路

本文首先对中国上市公司发展进行简要的概述,之后对相关上市公司的供应

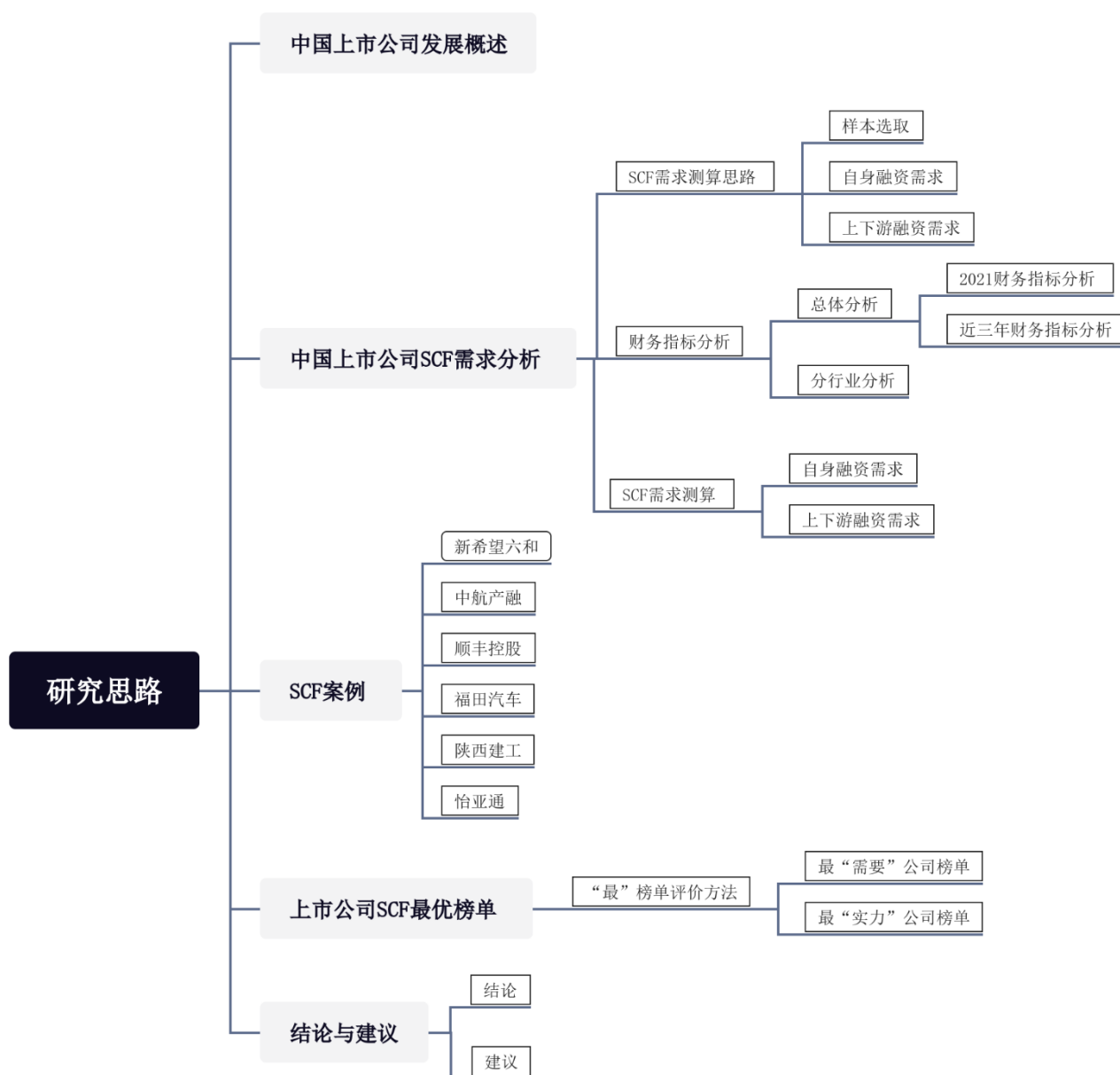
链融资需求进行分析，内容主要包括供应链融资需求测算思路、相关财务指标分析及供应链融资需求测算三大方面。

此外，本文还将对中国上市公司供应链融资典型案例进行详细分析，包括新希望六和、中航产融、顺丰控股、福田汽车、陕西建工、怡亚通共 6 家上市公司，最后对这些公司的供应链融资模式做出评价。

最后，本文将从需求维度和能力维度，参考不同指标对公司进行打分，最后根据各公司得分，选出得分 TOP50 上市公司，得出中国上市公司供应链融资最需要榜单和最实力榜单。

本文最后给出了文章总体结论，并给出相关建议，以帮助上市公司及有关政府部门更好的推进供应链融资的发展。

图 2-2： 本文研究框架





第三章

中国上市公司发展概述



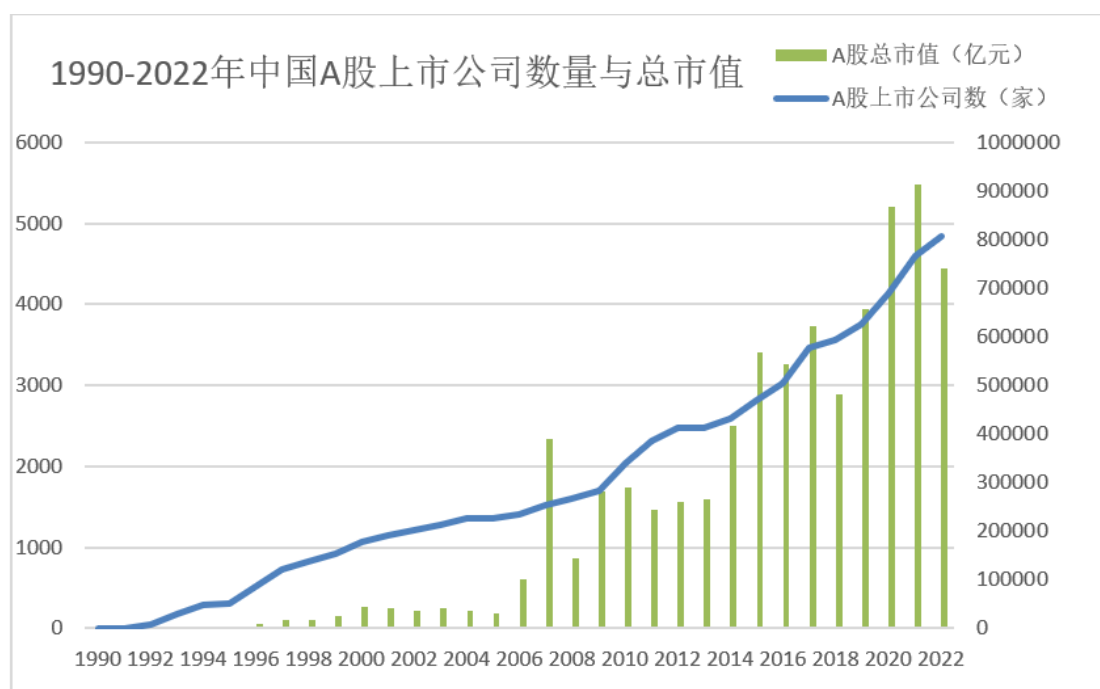
3. 中国上市公司发展概述

中国资本市场砥砺前行 30 余年，从无到有，从小至大，取得了瞩目的成绩，是中国经济增长中不可或缺的一环。纵观国内资本市场发展历程，主要分为四个阶段。第一阶段是 1980 年-1992 年的萌芽期，此时股票和债券发行市场初具雏形，少数企业开始自发地向社会或组织募集资金，沪深交易所也开始筹备成立。第二阶段是 1993 年-1998 年的探索期，国内开始市场投资后劲头十足，但也暴露了市场监管和法律体系的不足。第三阶段是 1999 年-2007 年的改革创新期，这一时期政府不断调整国内证券市场法律体系，正式出台了《中华人民共和国证券法》，深交所推出中小企业板块，股票市场迎来了股权分置改革，为新的资本市场阶段铺平道路。2008 年以后的第四阶段中，改革和变化还在继续，创业板和科创板相继推出，证监会启动新三板改革，国内资本市场逐渐与国际接轨，新政方向强调深化金融供给侧结构性改革，意在打造一个更规范更健康更有活力的市场。直到今天，我国资本市场已然发生了重大的变革。

3.1 中国上市公司数量与规模创新高

处于资本市场中心的上市公司伴随着改革开放和经济腾飞，以 1990 年和 1991 年沪深交易所成立为起点，在数量和规模上不断发展壮大。如图 3-1 所示，截至 2022 年 9 月，A 股上市公司数量已达 4841 家，比上年增加 238 家，总市值超过 79 万亿元。除此之外，A 股上市公司由于体量大、发展快、业绩表现较好，在国民经济中的地位越来越高，2022 年前三季度 A 股上市公司共实现营业收入 52.22 万亿元，占前三季度 GDP 的 60%，相比 2021 年的 56.81%，增长了 3.19 个百分点；相比 2004 年股权分置改革前的 29.55%，增长了 30.45 个百分点。A 股上市公司营业收入占 GDP 比例呈总体上升趋势，是中国国民经济中最重要的企业主体。

图 3-1：1990-2022 年中国 A 股上市公司数量与总市值变化情况



数据来源：国家统计局、东方财富 Choice 数据

数据说明：2022 年的上市公司数量统计截止到 2022 年第 3 季度末

除了数量和整体市值的变化，上市公司的平均规模也在扩大。如表 3-1 所示，从最大值来看，2022 年有 5 家上市公司市值达到万亿级别，其中贵州茅台（600519.SH）排名第一，市值达 23522 亿元，而 2012 年市值最高的中国石油（601857.SH）仅为 16069 亿元。从分布来看，2012 年时上市公司市值多在 100 亿以下的部分，这部分占比 86.28%；2022 年时，上市公司市值多分布在 20 亿到 500 亿间，占比 85.07%，可见 A 股上市公司总体而言平均规模明显扩大。

表 3-1：2022 年与 2012 年中国 A 股上市公司市值分布

市值规模（元）	2022 年数量（家）	占比	2012 年数量（家）	占比
万亿以上	5	0.10%	2	0.08%
1000 亿-10000 亿	129	2.61%	21	0.89%
500 亿-1000 亿	127	2.57%	42	1.78%
100 亿-500 亿	1134	22.91%	259	10.97%
50 亿-100 亿	1048	21.17%	369	15.63%

中国上市公司供应链金融需求分析报告

20 亿-50 亿	1902	38.42%	943	39.94%
20 亿以下	605	12.22%	725	30.71%
合计	4950	100%	2361	100%

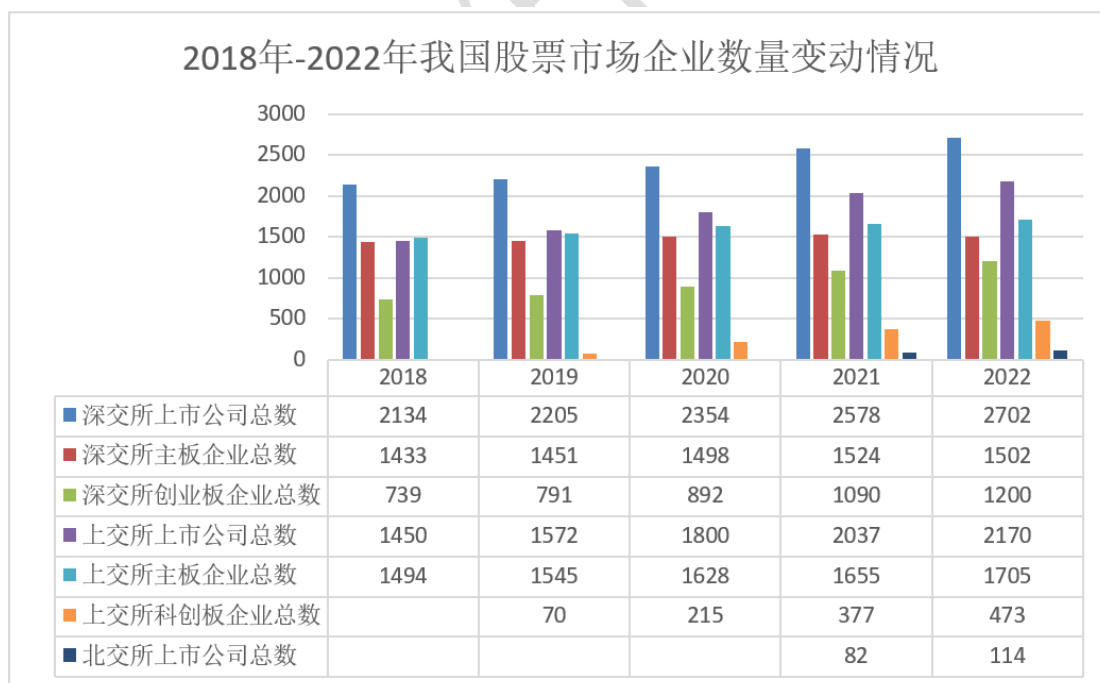
数据来源：东方财富 Choice 数据

数据说明：统计数据为全部 A 股，含限售股、ST 股、*ST 股

统计数据具体时间为 2012 年第 3 季度末和 2022 年第 3 季度末

近年来，我国股票市场频频变动，逐渐形成了新的市场格局。2019 年 6 月，上交所科创板正式开板；2021 年 4 月，深交所主板中小板正式合并；2021 年 9 月，北交所正式成立，意在打造服务创新型中小企业阵地。如图 3-2 所示，截至 2022 年 9 月底，创业板比去年新增 110 家，科创板比去年新增 96 家，企业数量增长速度远超主板，而北交所正式成立一周年内，上市公司数量达 114 家，公开累计融资超 235 亿，带动优化了服务创新型中小企业的市场生态。

图 3-2：2018 年-2022 年我国股票市场数目变动情况



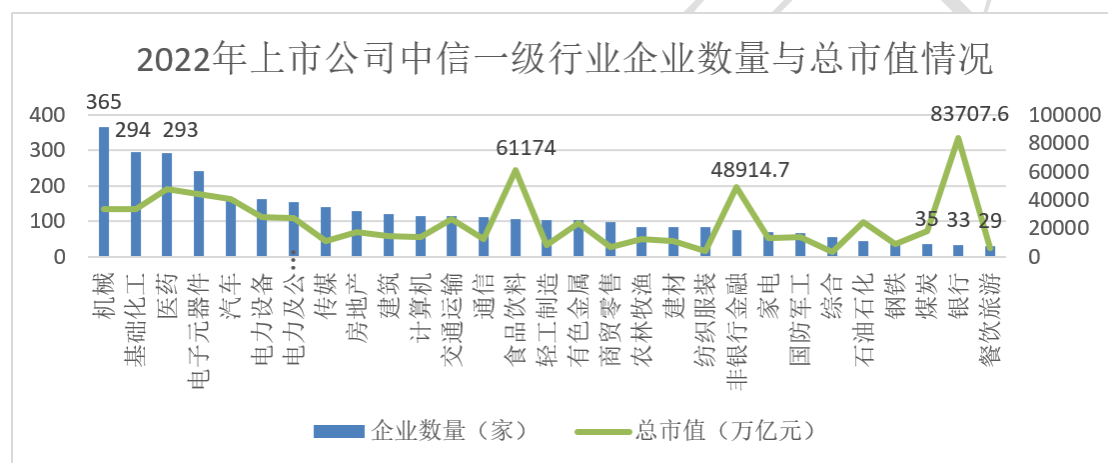
数据来源：上海证券交易所、深圳证券交易所、北京证券交易所

数据说明：2022 年选取的数据时间为 2022 年第 3 季度末

3.2 上市公司数量在行业间的分布差异大

1991年沪深交易所初设立时，总共只有13家企业。随着市场规模不断扩大，市场层次不断丰富，服务实体经济多样化，上市公司整体行业结构也在不断改变。我们将上千家企业根据中信一级行业分布分成29类，截至2022年9月，行业内上市公司的数量和总市值如图3-3所示，企业数量最多的行业是机械、基础化工、医药、电子元件和汽车，最少的是餐饮旅游、银行和煤炭。值得一提的是，银行业虽然企业数量最少，但从行业总市值来看，银行业高居榜首，除此之外，非银行金融、食品饮料和医药行业的行业总市值也名列前茅。从整体数据来看，29个行业中，上市公司数量和市值分布差异显著。

图3-3：2022年上市公司中信一级行业企业数量与总市值情况



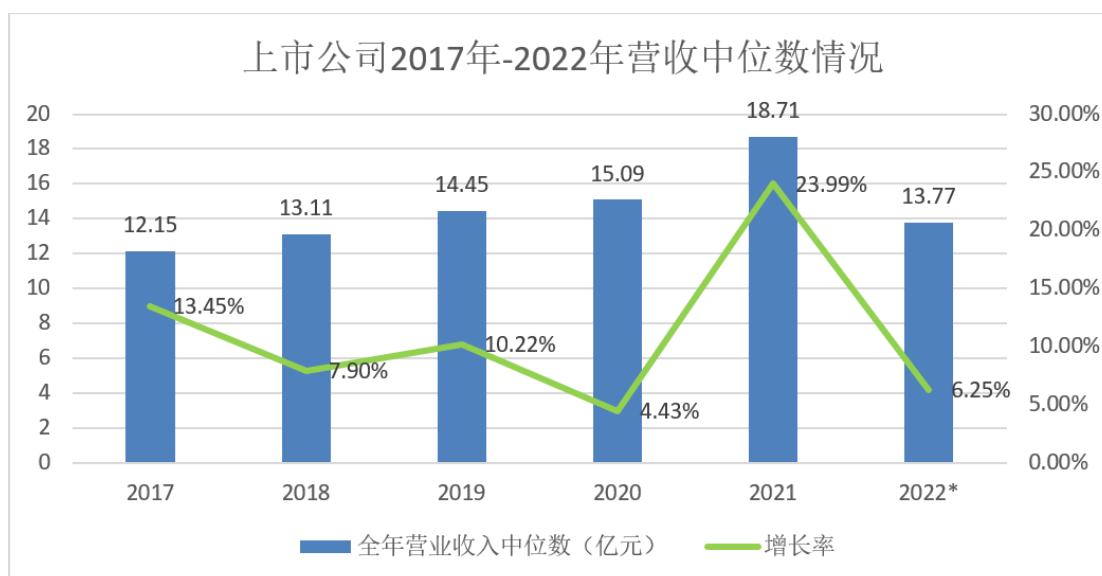
数据来源：东方财富 Choice 数据

数据说明：选取的数据时间为2022年第3季度末

3.3 上市公司在疫情冲击后迅速恢复，但长期发展仍面临挑战

2020年初爆发的新冠疫情导致大量存在融资或周转问题的小微企业倒闭，上市公司较小微企业财务风险更小，抗压能力更强，尽管疫情导致的停工停产以及商品滞销等因素冲撞了实体经济，2020年的上市公司营收中位水平依旧实现了增长，而2021年后社会贸易秩序恢复，营收中位数增长率也突破新高，说明上市公司整体应对突发风险的能力较高，恢复速度也较快。如图3-4所示，2017年-2022年我国上市公司营收中位水平一直保持增长，2020年与2021年受到疫情影响增长率波动较大，到了2022年，增长率已经基本恢复到了疫情前的水平。

图 3-4：2017-2021 年 A 股上市公司营收中位数变化情况



数据来源：东方财富 Choice 数据

数据说明：图表中 2022*年的营收中位数数据为 2022 年前三季度的营收中位数数据

2022*年的营收中位数增长率为 2022 年前三季度同比增长

另外，由于疫情冲击下企业的现金流压力骤增，短期偿债能力应该受到更多重视。单从 2022 年前三季度上市公司的流动比率来看，27 个行业中（中信一级行业分布剔除银行和非银行金融），有 14 个行业平均流动比率低于 2，而最高的计算机、食品饮料和医药 3 个行业平均流动比率超过 3。整体来看，上市公司短期偿债能力还有待提升。

2022 年以来由于国际政治矛盾突出、新冠病毒变种反复以及巨大的通货膨胀压力，全球经济增长下行，国内公司也受到影响，上市公司总市值从 2021 年的 91 万亿元下跌到 2022 年 9 月的 79 万亿元，未来上市公司持续稳定发展还需找到新的金融服务和商业模式支撑，推动供应链金融发展刻不容缓。



第四章

中国上市公司供应链

金融需求分析



4. 中国上市公司供应链金融需求分析

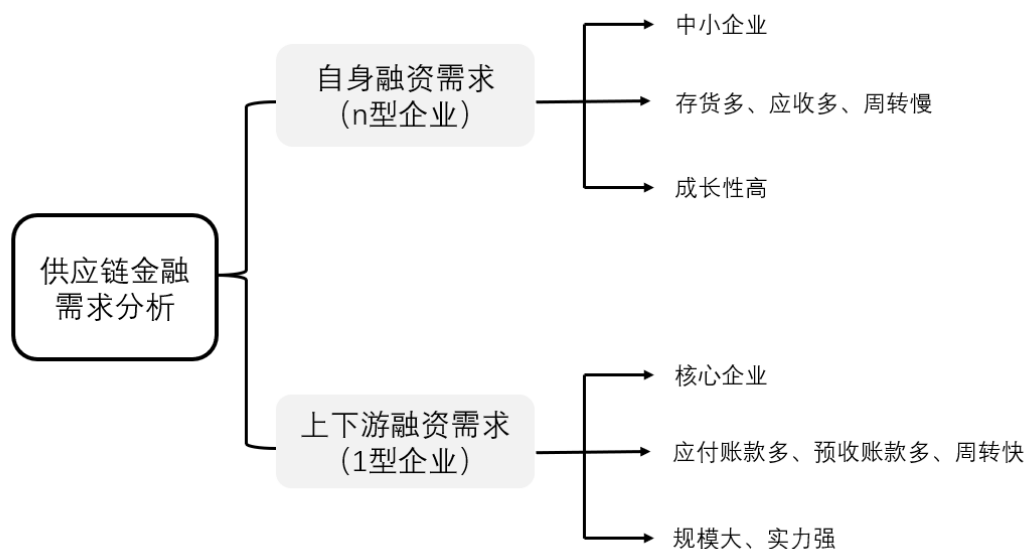
4.1 供应链金融需求测算思路

本文进行对中国上市公司供应链金融需求情况分析时，所选取的样本总体是截止 2021 年在我国 A 股上市的上市公司，并剔除其中的银行、非银金融、综合和其他 ST 公司，共计 3375 家上市公司。样本中的 3375 家上市公司再根据企业自身经营状况、实力对其融资需求进行分类，具体可分为自身融资需求（N 型企业）和上下游融资需求（1 型企业）。

具有自身融资需求的 N 型企业代表的是供应链金融中围绕核心企业的中小企业，往往处于在供应链中处于弱势地位，但同时也有相对高的成长性。其在行业中处于弱势地位，故企业自身的存货多、应收账款多，现金周转天数慢，有自身融资的需求。由此本文确定筛选标准，先剔除样本中现金周转周期为负的企业，同时再考虑企业的融资承受能力，进一步剔除样本中销售毛利率小于 10% 以及负债率超过 80% 的企业，最终在 3375 家企业中筛选得 2493 家企业，以此为样本计算 2021 年中国上市公司供应链自身融资需求。

另一类则是具有上下游融资需求的 1 型企业，1 型企业代表的是供应链金融中核心企业，通过供应链金融切入中小企业市场。1 型企业的特点主要是在行业中处于龙头企业，对上下游的中小型企业占据绝对优势，故此类企业特点在于其自身市值大、营业收入高、净利润高、净利润率高、应付账款和预付账款多、库存周转率快、应付账款及预收账款周转率慢。由此本文根据第六章中的最实力企业打分方法，选取样本中评分位于所在行业前 25% 的企业，最终筛选得到 818 家核心企业，以此作为样本计算 2021 年中国上市公司供应链上下游融资需求。

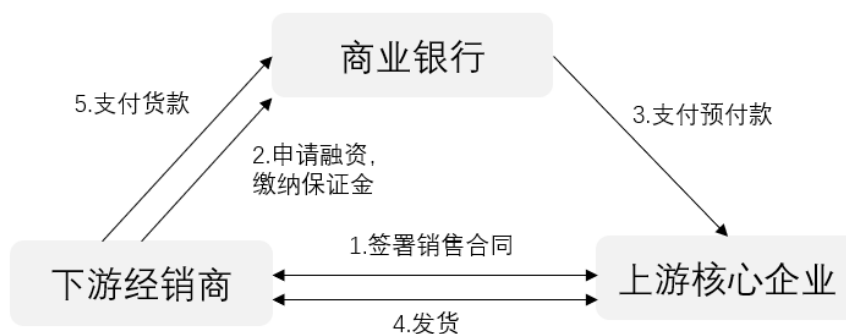
图 4-1： 供应链金融融资需求测算体系



4.1.1 自身融资需求 (N 型企业)

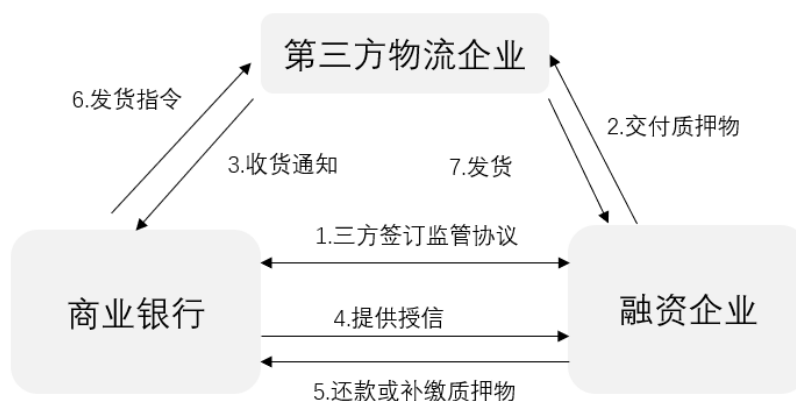
在供应链中，N 型企业通常为中小企业，中小企业具有注册资金小、经营规模小、库存和应收账款多、现金的周转速度慢的特征。这些因素和特征限制了中小企业的商业贷款规模和数量。因此众多中小企业通过供应链系统进行融资进而为了弥补资金缺口。中小企业的资金缺口主要集中在采购、生产、销售三个环节，每一环节对应的是预付账款融资、库存融资以及票据融资。由此我们将自身融资需求分为预付类融资需求、库存类融资需求、应收类融资需求。

图 4-2： 预付账款融资模式



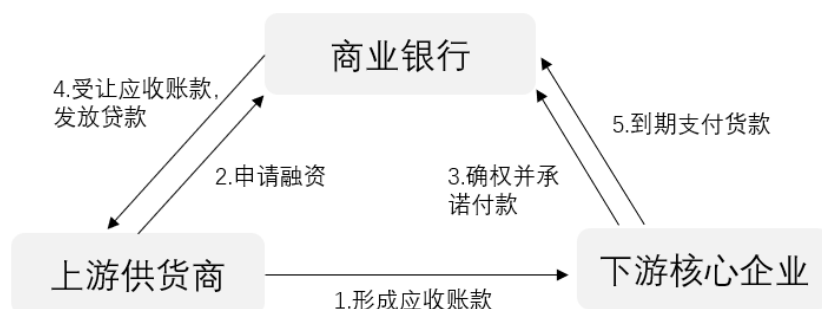
预付类融资指的是上游企业与下游中小企业有回购的约定,为降低预付款压力,下游企业将采购的产品作为担保前提,向商业银行申请融资。下游经销商经营运行必须要从上游供应企业购买产品,由于上游企业的主体地位以及其提供产品或是产品零件的稀少性,下游经销商往往需要通过预付款的方式向上游企业支付部分或全部金额才能拿到产品。当上游企业比较强势时,会要求其在货物到位前预付较高数额的预付款。对于中小企业而言,其本身流动资金就少,当上游企业要求较高的预付货款时,其产品也无法马上进行加工出售,现金无法及时回流,会进一步导致资金短缺,由此可见中小企业在采购环节存在预付款融资需求。

图 4-3: 库存融资模式



库存类融资指的是中小企业将仓库中的商品及半成品等资产作为抵押物,向商业银行等金融机构申请融资。企业在运行过程中,因为货物无出售或未交货而没有应收货款,大量的资金压在仓库中。除此之外,企业为了发展和盈利还要囤积原材料、招聘工人,这进一步导致现金的流出。因此,在整个供应链的运行过程中,库存量数量从侧面反映了企业的变现能力情况,库存累积多,企业变现能力差;反之。因此,通过促进库存融资来进一步减少库存融资的占用成本,增加资金周转速度。

图 4-4： 应收账款融资模式



应收类融资指的是上游核心供货商与买方进行买卖交易，形成了应收账款。供货商通过将应收账款转让给银行，获取资金贷款，并将该应收账款作为企业还债来源的一种融资模式。中小企业通过应收账款融资能够很大程度上缓解企业资金短缺压力，解除因为现金流不足对企业运营方案、运行计划的限制，对于企业自身及整个供应链都有积极促进作用。在这种情形下，采购方在整个供应链上处于主导地位，在买卖过程中具有较大的话语权。作为核心企业，为了防止由于供应商的更换而导致的运营成本增加、商品质量不稳定、供货时间不确定等情况，必须要配合完成应收账款确权及承诺付款。

本文在测算中，定义单个企业自身融资需求金额及现金周转周期计算公式如下：

库存类融资金额=存货余额年初年末平均值

应收类融资金额=应收账款余额年初年末平均值+应收票据余额年初年末平均值

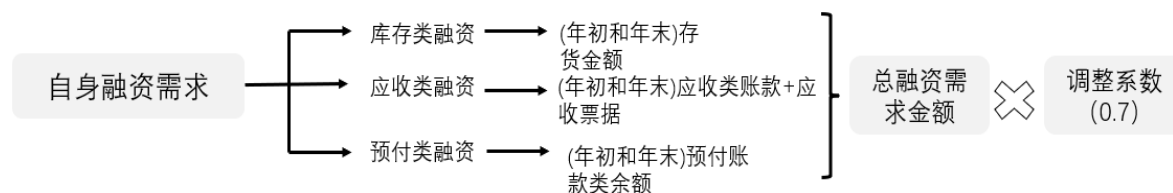
预付类融资金额=预付账款余额年初年末平均值

现金周转周期=365*存货/营业成本+365*应付账款/营业成本

每家企业的库存类融资需求可由该企业财务报表中的存货表示，应收类融资需求可由应收账款与应收票据之和表示，预收类融资需求可由预付账款表示。

得到每一家企业的理论融资金额后，本文通过中信行业分类为分类标准，分别将各行业中企业理论融资金额进行求和加总，得到各行业自身理论融资金额。再将各行业理论融资金额求和加总进而得到上市公司总体理论自身融资金额。之后，我们再分别将以预付账款、库存金额、应收账款和应收票据总金额的 70% 作为金融机构预计可为其提供的融资金额，并通过预计金额的 7%~9% 同时可以计算出金融机构的年预计利息收入。

图 4-5：中小企业自身融资需求测算框架



4.1.2 上下游融资需求（1 型企业）

在供应链中，N 型企业为核心企业，在供应链中处于龙头、核心地位，规模大、实力强。当一家 N 型企业的预收账款、应付账款显著增多时，说明其上下游企业处于弱势地位，资金周转存在问题，因此金融机构可为此类上下游企业提供融资服务。

对于上游企业而言，在销售过程中，当出现应收货款多、周转率低的情况时，说明上游企业客户经常拖欠资金，需要融资机构为其提供应收账款类融资。因为作为上游企业的供应商为了保证自身的正常运转及其供货地位，无论是否接到订单，都会持续采购和生产产品，而应收账款没有办法按时或者延期收回，造成企业流动资金缺口的出现。作为核心企业的用户在财务报表上的表现是应付账款过高。应付账款周转率反映了企业拖欠上游企业的周期。由此可以计算上游企业供应链金融融资需求的服务天数。供货商为了企业确保企业能够可持续经营，有充足的现金流，供货商将买方的应收账款债权转让给商业银行，获取低于应收账款金额的资金。

对于下游企业而言，在采购过程中，当预付款项过高时，说明供应商无法及时发货，导致企业出现资金缺口。从经销商的视角来看，资金缺口无法得到有效解决，下游经销商就无法继续向上游核心企业提供付款，进而无法在短时间内获取产品，公司也将进入没有产品可销售的局面。从上游企业的视角来看，如果下游中小企业出现资金缺口，无法进行预付款，会对上游企业的经营管理、销售渠道的扩大、产品的销售盈利以及市场占有率等都会造成负面影响。此时作为供应商的核心企业，在财务报表上的表现是预收账款过高，预收账款的周转率表现出企业收到下游货款但却因各种理由拖延发货，由此可以计算出预付账款周转所需天数。

本文在测算中，定义单个企业上下游融资需求金额及周转天数计算公式如下：

上游融资金额=应付账款数年初年末平均值+应付票据数年初年末平均值

上游周转天数=365*应付账款及票据/营业成本

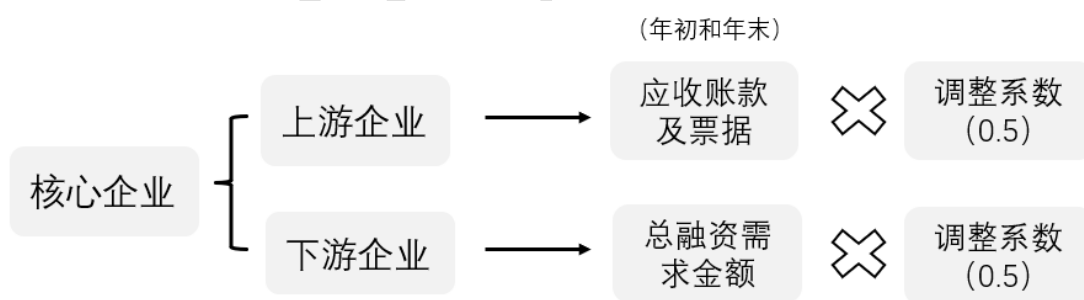
下游融资金额=预收账款金额年初年末平均值

下游周转天数=365*预收账款/营业成本

每家核心企业的上游融资需求可由其财务报表中的应付账款和应付票据加总得到，下游融资需求可由其财务报表中的预收账款表示。

得到单个核心企业上下游融资需求后，同样以中信行业分类为标准，通过求和加总计算出各行业上下游理论融资金额，再将各行业上下游理论融资金额求和加总得到上市公司总体上下游理论融资金额。本文在研究上市公司总体时，分别以核心企业以核心企业应付账款及票据总额和预收账款金额作为核心企业上下游的理论融资需求金额，将其乘以调整系数 50%后得到金融机构预计可为企业上下游提供的融资金额。并通过预计金额的 7%~9%同时可计算得出金融机构发年预计利息收入。

图 4-6：核心企业上下游融资需求测算框架



4.2 相关财务指标分析

财务指标最能直观反映上市公司的财务情况、经营成果，从而为分析中国上市公司供应链金融需求情况提供评价依据。

4.2.1 总体分析

本文在进行上市公司供应链需求财务指标分析时选取了 2021 年样本公司财

务报表内部分会计科目，并计算得到各会计科目最大值、最小值、和平均值，如下表 4-1 所列。

从表中可以看出，样本 3375 家上市公司的营业收入平均值超 117 亿元，但上市公司间规模、盈利能力差别较为明显，营业收入最大的公司其营业收入达 2.1 万亿元，而营业收入最小仅 4000 万出头。样本总体净利润平均值为 2.37 亿元，最大值超 57 亿元，而最小值为负数。此外，应付账款、应收账款、存货、预付账款、预收账款的平均余额分别是 11.7 亿元、14.7 亿元、71.7 亿元、0.42 亿元、0.012 亿元。综上可以看出样本内企业的自身融资需求大多源自于存货的堆积，其次为应收账款和预付账款；而上下游融资以上游融资需求占主导地位。

表 4-1：2021 年样本公司财务报表内部分会计科目

会计科目	最大值	最小值	平均值
营业收入 (万元)	211757.37	418.18	177958.89
净利润 (万元)	57659.69	-23695.15	2375.21
应付账款 (万元)	197966.22	0.52	11788.31
应收账款 (万元)	131893.91	0.39	14364.07
存货 (万元)	124121.41	0.83	71706.66
预付账款 (万元)	173720.65	0	4194.98
预收账款 (万元)	13642.86	0	123.33

数据来源：东方财富 Choice 数据

下文在分析财务指标时，依据公式如下：

库存周转率=行业的总营业成本/行业年平均库存

应付账款周转率=行业的营业成本/行业年平均应付账款

应收账款周转率=行业的营业收入/行业年平均应收账款余额

现金周转率=主营业务收入/现金平均余额

销售毛利率=行业的毛利润/行业的营业收入

表 4-2：2019-2021 年样本内上市公司库存周转率、应付账款周转率、预收账款周转率和现金周转周期均值

年份	库存周转率 (%)	应付账款周转率 (%)	应收账款周转率 (%)	现金周转周期 (天)
2019	201.68%	12.10%	57.08%	351.3
2020	248.03%	17.61%	40.92%	470.84
2021	378.82%	13.11%	66.77%	361.58

数据来源：东方财富 Choice 数据

从表 4-2 中可以看出，2021 年样本内上市公司平均库存周转率为 378.82%，平均应付账款周转率为 13.11%，平均应收账款周转率为 66.77%以及平均现金周转周期为 361.58 天。下表 4-2 列举 2019-2021 年样本内上市公司平均库存周转率、平均应付账款周转率、平均应收账款周转率以及平均现金周转周期。从中可看出，2021 年样本内上市公司的平均库存周转率和应收账款周转率较前两年都有上涨，而应付账款周转率较 2020 年有所下降，但依旧高于 2019 年应付账款周转率，可能是受到 2020 年新冠疫情冲击影响，公司为降低自身风险倾向于加快收账速度。不过从整体财务指标上来看，可以看出我国上市公司普遍存在周转困难，对供应链金融服务的需求不断变大。

4.2.2 分行业分析

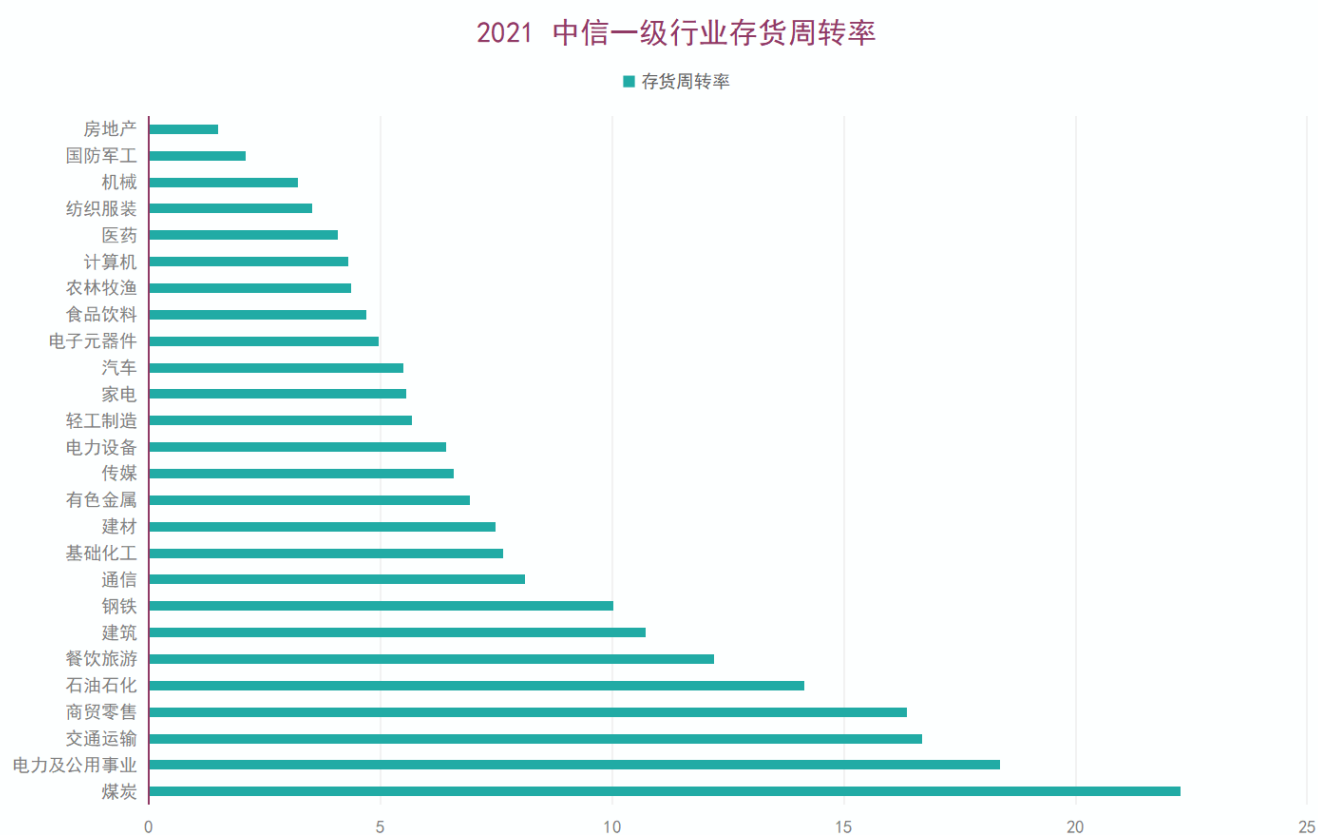
1) 存货周转率

存货周转率是指在某一时间段内库存货物周转的次数，用于衡量存货周转速度，一般来说存货周转率越高，企业存货资产变形能力越强，有助于企业在保证生产经营连续性情况下提高资金的使用效率，短期偿债能力强。

下图 4-7 列举了 2021 年样本企业按中信一级行业分类划分的各行业存货周转率均值。其中存货周转率位于 0 至 5 次之间的一级行业有 9 个，占比 34.6%；位于 5 至 10 次之间的一级行业有 9 个，占比 34.6%；大于 10 的一级行业有 8 个，占比 30.8%。

在所有的一级行业中，**存货周转率最高的三个行业的分别为煤炭、电力及公共事业和交通运输**，其对应的存货周转率分别为 22.26 次、18.38 次和 16.69 次，**这些行业的存货堆积问题相对较小**。其中电力及公共事业主要因为存货少所以存货周转率高。**存货周转率最少的三个的行业分别是房地产、国防军工和机械**，其对应的库存周转率分别为 1.5 次、2.1 次、3.23 次，**这些行业的存货堆积问题比较严重**。

图 4-7：2021 中信一级行业存货周转率



数据来源：东方财富 Choice 数据

2) 应付账款周转率

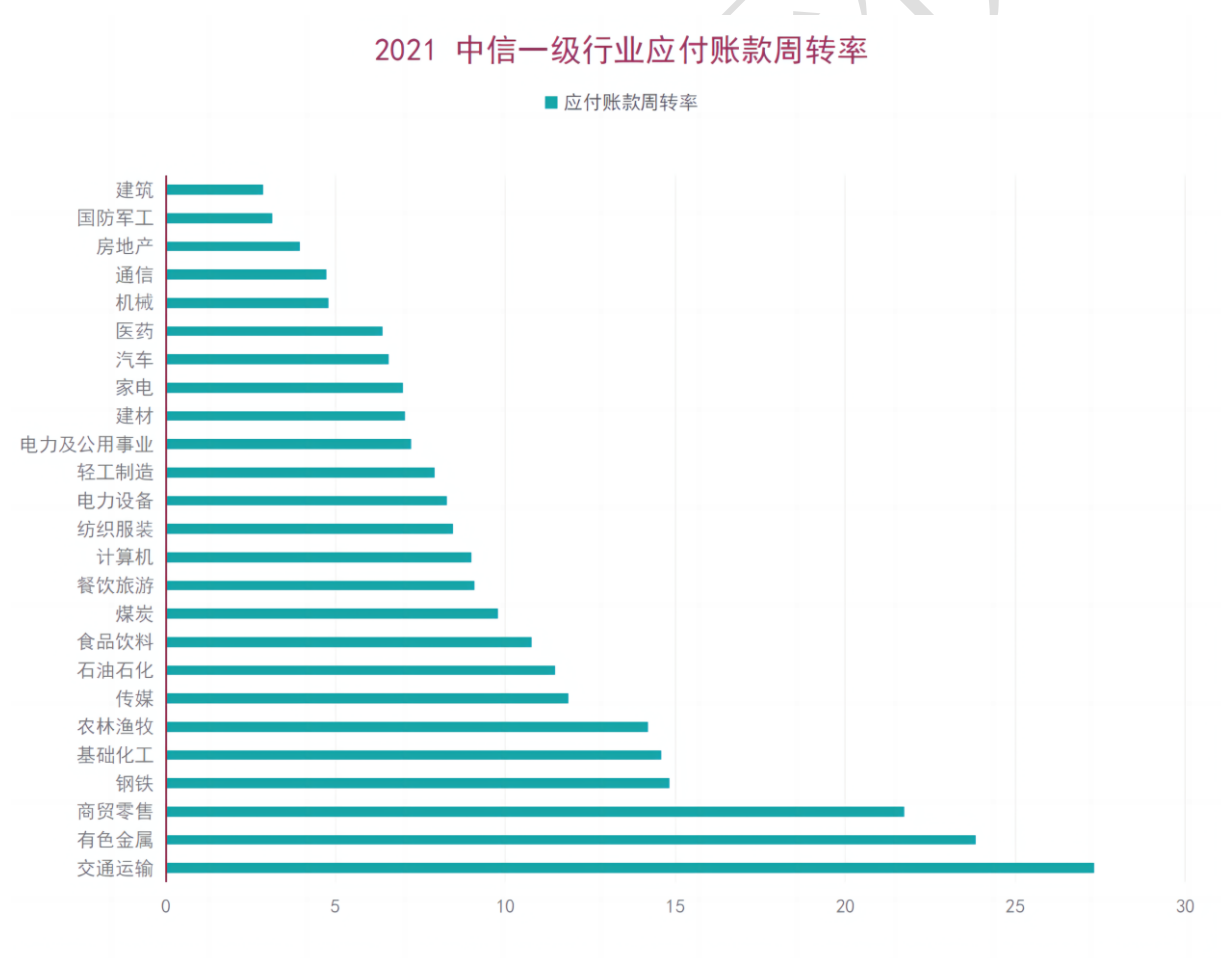
应付账款周转率是指在账期内应付账款周转的次数，用于衡量企业免费使用供货企业资金的能力。一般应付账款周转率较低的公司通常是市场地位较强，在行业内采购量巨大的公司，且信誉良好，所以才能在占用货款上拥有主动权。

下图 4-8 列举了 2021 年样本企业按中信一级行业分类划分的各行业应付账

款周转率均值。从中可以看出应付账款周转率主要集中位于 5 至 10 次之间，有 11 个一级行业，占比 44%；此外位于 0 至 5 次之间的一级行业有 5 个，占比 20%；大于 10 次的一级行业有 9 个，占比 36%。

具体来看，在所有一级行业中，**建筑、国防军工和房地产是是应付账款周转率最低的三个行业**，其对应的应付账款周转率分别为 2.88 次、3.14 次、3.94 次，可见此类行业的企业大量资金被客户占用。而**交通运输、有色金属、商贸零售则是应付账款周转率最高的三个行业**，对应的应付账款周转率分别是 27.32、23.83、21.73 次，在供应链上下游处于较为弱势的地位。

图 4-8：2021 中信一级行业应付账款周转率



数据来源：东方财富 Choice 数据

3) 现金周转周期

现金是一个企业生存和发展的血脉，持有现金不仅可以满足日常的交易需要，

还可以作为一个流动储备以弥补现金流入和流出不平衡时出现的短缺，提高企业抗风险能力。现金周转周期是指企业在经营中从付出现金到收到现金所需的平均时间，周期的长短，关系到资金成本及运用效率。

下图 4-9 列举了 2021 年样本企业按中信一级行业分类划分的各行业现金周转周期均值。其中煤炭、建筑和餐饮旅游这 3 个一级行业的现金周转周期为负数，依次为-32.3 天、-15.15 天、-7.18 天。负的现金周转周期说明这几个行业在其供应链上处于较为强势的地位，企业在运营资本管理中应付账款的周转天数较长，占用供应商资金的能力较强。

值得注意的是，图中可以看出房地产行业的现金周转周期极长，是其他行业的数倍，现金周转周期为 1211.07 天。主要原因是由其二级行业中房地产开发行业造成的，因房地产开发行业需要很长的开发投入时间特征，其现金周转周期很长，通常超过 2000 天。

在其余的一级行业里，现金周转周期在 0 到 200 天间的有 16 个行业，占比 64%，另有 5 个行业现金周转周期位于 200-300 天之间，这些行业现金周转问题相对较高。

图 4-9：2021 中信一级行业现金周转周期



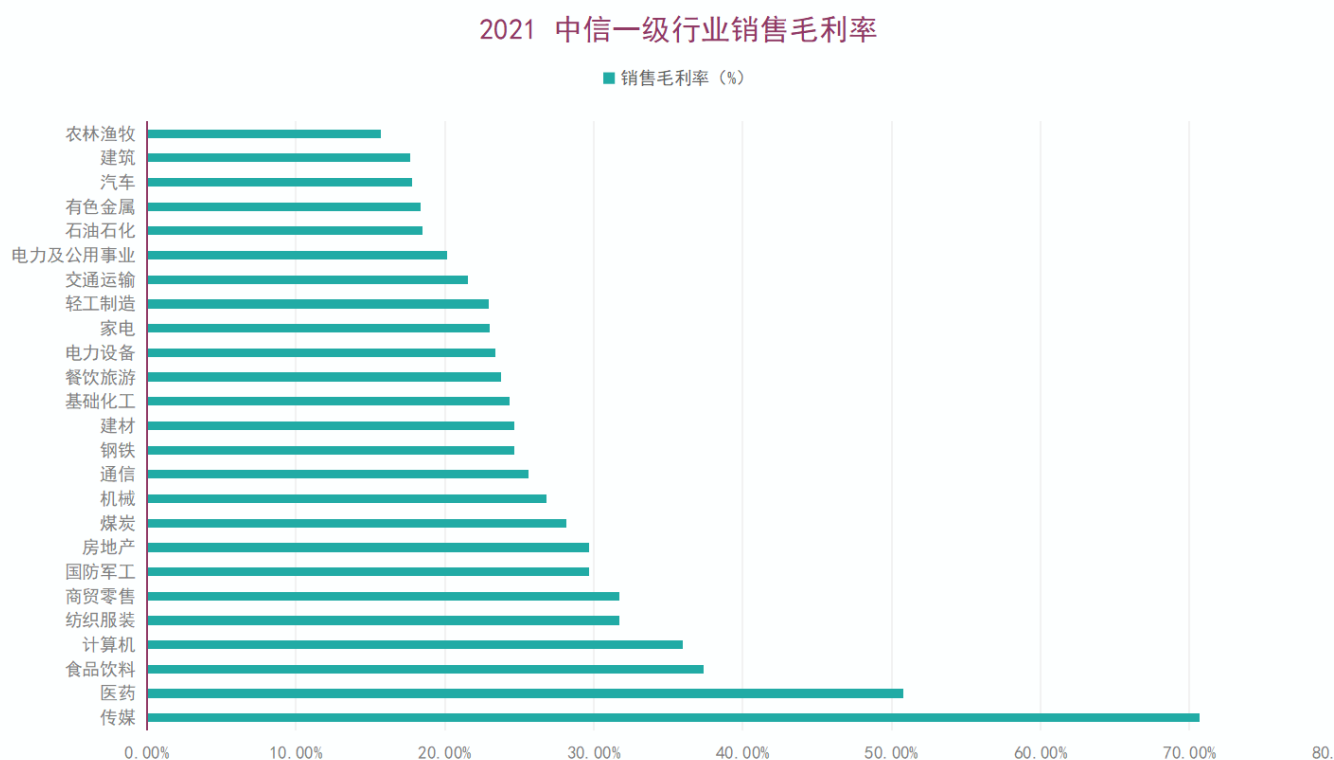
数据来源：东方财富 Choice 数据

4) 销售毛利率

销售毛利率是毛利与营业收入之比，反映行业的盈利能力，越高的销售毛利率说明企业盈利能力越强，同时反映出其产品的竞争力也较强。

下图4-10列举了2021年样本企业按中信一级行业分类划分的各行业销售毛利率均值。毛利率位于0至20%的一级行业有5个，占比20%；位于20%至30%的行业数最多，为14个，占比56%；销售毛利率超过30%的行业有6个，占比24%；传媒和医药行业是销售毛利率最高的两个行业，分别达到了70.69%和50.81%，盈利能力、市场竞争力较强。销售毛利率最少的行业是农林渔牧业，为15.74%，竞争力和市场地位较为薄弱。

图 4-10：2021 中信一级行业销售毛利率



数据来源：东方财富 Choice 数据

4.3 供应链金融需求测算

4.3.1 自身融资需求测算

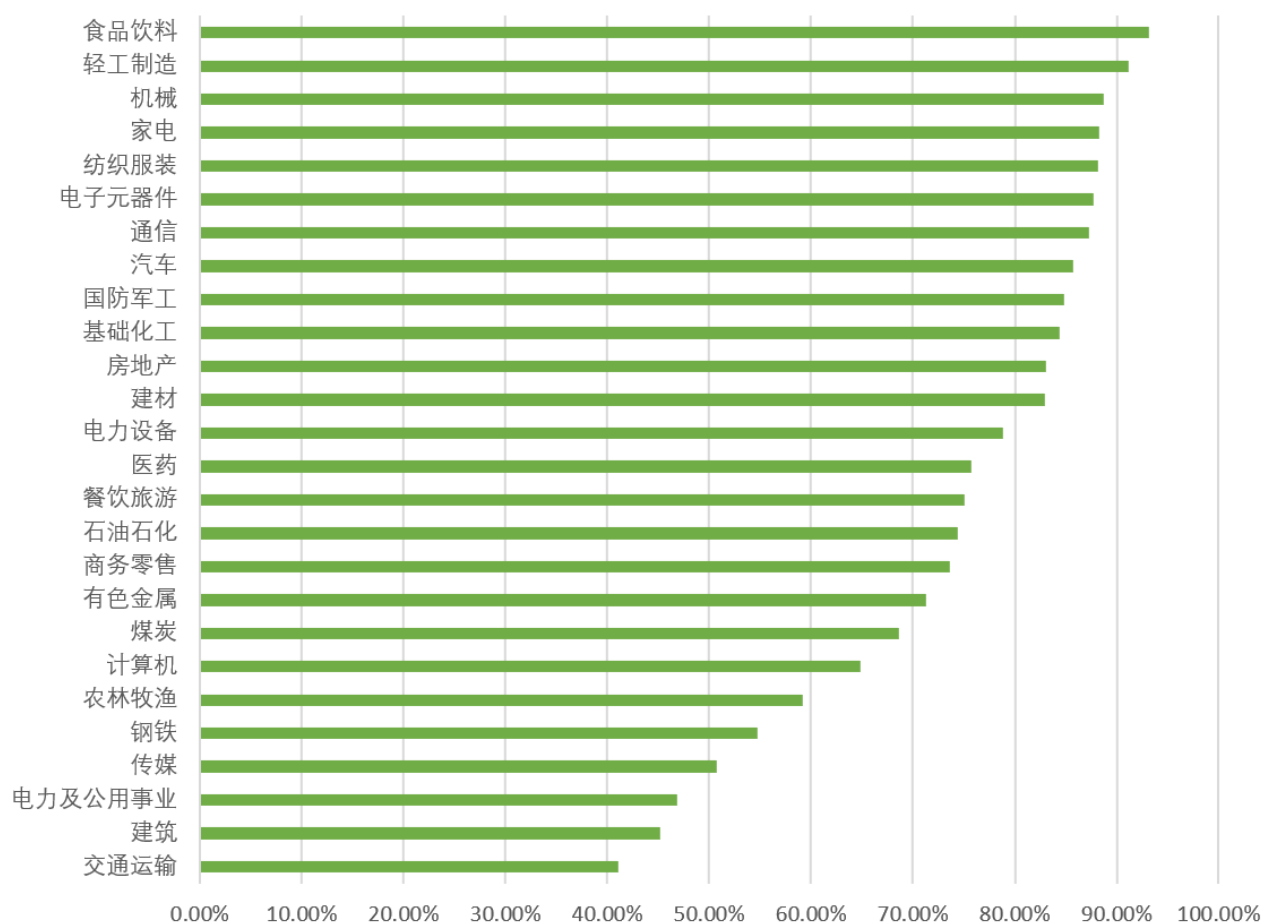
4.3.1.1 中国上市公司总体自身融资需求测算

在对样本内的 3375 家上市公司进行销售毛利率、现金周转周期以及负债率三重指标剔除后，所得剩余的 2493 家的自身融资需求结果为：库存类融资需求总金额为 11.3 万亿元，应收账款类融资需求总金额为 4.16 万亿元，预付账款类融资需求总金额为 0.84 万亿元，则可得到 2021 年中国 A 股上市公司供应链金融融资需求总金额为 16.3 万亿元，平均现金周转周期为 205.49 天。由此可见，总体上来说，中国上市公司的存货堆积问题较为严重，库存类融资需求大，现金周转速度也较为缓慢。

4.3.1.2 中国上市公司分行业自身融资需求测算

如图 4-11 所示为在经过销售毛利率及现金周转率双重指标筛选后，每个行业内剩余公司数目占行业内总数目的比例。可以看出只有 3 个行业剩余公司比例只在 0~50%之间，有 14 个行业剩余公司比例在 40%~80%之间，有 10 个行业剩余公司比例在 80%~90%之间，有 2 个行业剩余公司比例在 90%以上。该结果与 4.2.2 节中对现金周转周期及毛利率的分析结果也比较吻合，即交通运输、建筑等行业存在周转较快、毛利率不高的特点，因此行业内许多公司被剔除。而食品饮料、轻工制造等行业存在周转慢且毛利率较高的特点，故被剔除的公司比例较少。

图 4-11：一级行业内剩余公司数目占行业总公司数目比例



如表 4-3 所示为理论上所有有融资需求并且具有承受能力的 2493 家企业的自身融资需求。

将每一家企业的存货金额记为其库存类融资需求金额，将应收账款与应收票据金额之和记为应收账款类融资需求金额，将预付账款金额记为预付账款类融资需求金额，将以上三种融资需求金额之和作为该企业的总融资需求金额，每一家企业的现金周转周期即为库存周转周期+应收类周转周期-应付账款周转周期。而一级行业内的总体库存类融资需求金额、应收账款类融资需求金额、预付账款类融资需求金额及行业总融资需求总金额即为每一个行业内剩余公司对应的各类融资需求金额之和；一级行业的平均现金周转周期即为每一个行业内剩余公司现金周转周期的平均值。

中国上市公司供应链金融需求分析报告

表 4-3: A 股分行业供应链金融需求量预测表

行业	库存类融资需求金额(亿元)	应收账款类融资需求金额(亿元)	预付账款类融资需求金额(亿元)	总融资需求金额(亿元)	现金周转周期(天)
房地产	65298.65	1959.43	2108.75	69366.83	1517.00
建筑	10786.61	6304.28	1597.22	18688.10	75.26
机械	4632.24	5033.64	678.36	10344.24	165.00
汽车	2936.85	3039.52	254.94	6231.30	102.00
医药	2737.76	3236.97	241.57	6216.30	255.61
电力设备	2347.87	3142.96	461.64	5952.47	101.60
电子元器件	2353.52	2783.09	164.71	5301.33	104.49
基础化工	2451.44	1975.08	405.89	4832.41	81.00
通信	1982.44	2274.84	85.15	4342.43	147.46
家电	1909.94	1583.14	137.10	3630.18	103.00
计算机	1709.31	1501.79	203.82	3414.92	118.00
国防军工	1299.70	1333.71	210.04	2843.44	208.00
有色金属	1778.02	755.15	153.92	2687.10	119.00
钢铁	1583.55	727.08	194.90	2505.53	80.90
食品饮料	1624.33	486.71	89.12	2200.16	299.84
电力及公用事业	816.97	1051.84	138.68	2007.49	78.26
建材	748.46	998.98	93.53	1840.98	97.00
商务零售	1411.93	193.57	152.22	1757.72	444.16
石油石化	527.18	682.65	382.93	1592.76	58.96
轻工制造	817.19	643.46	73.11	1533.76	105.31
煤炭	511.58	655.20	253.39	1420.17	41.50
交通运输	569.46	447.64	85.11	1102.20	323.00
传媒	512.90	412.43	139.60	1064.93	147.00
农林牧渔	827.40	131.32	53.22	1011.93	288.64
纺织服装	683.39	251.82	63.40	998.61	178.00
餐饮旅游	239.23	61.03	12.00	312.26	102.85
合计	113097.91	41667.31	8434.32	163199.54	205.49

数据来源: 读取自东方财富 Choice 金融终端后自行计算

从上表中可以看出，总融资需求金额排名前三的行业依次为房地产、建筑和机械。对于房地产行业而言，其库存类融资需求占总需求的绝大部分，远高于应收账款类和预付账款类融资需求；建筑行业与房地产行业类似，其库存类融资需求占总需求的绝大部分，远高于应收账款类和预付账款类融资需求；机械的应收账款类融资需求最高，库存类融资需求次之。总融资需求金额排名后三的行业依次为农林牧渔、纺织服装、餐饮旅游。对于这三个行业而言，以上三类融资需求都不高。

而平均资金周转周期最长的前三个行业分别是房地产、商务零售、交通运输，食品饮料、农林牧渔、医药、国防军工都超越合计均值；平均资金周转周期最短的三个行业分别是建筑、煤炭、石油石化。

综合融资需求金额和周期来看，房地产、机械、国防军工等行业不仅融资需求金额大，周期也长，即有比较强烈的融资需求；而煤炭、石油石化、钢铁等行业不仅融资需求金额少，周期也较短，可以认为这些行业总体而言融资需求不大。

对于金融机构来说，融资金额的预计数目还需要根据企业的需求大小及承受能力等进行调整。鉴于此，将所有公司的理论融资金额乘以相同的调整系数 0.7。预计年利息收入则为各行业在融得资金后预期一年需支付的利息，即可为金融机构带来的利息收入，预计利率范围在 7%至 9%之间。经计算，所得各行业预计融资金额由大到小排列后如表 4-4 所示

表 4-4：A 股分行业供应链金融预计融资金额预测表

行业	预计融资需求金额（亿元）	金融机构预计年利息收入区间（亿元）
房地产	48556.78	339.897~4370.11
建筑	13081.67	91.57~117.35
机械	7240.97	50.68~651.69
汽车	4361.91	30.53~392.57
医药	4351.41	30.46~391.63
电力设备	4166.73	291.67~375.01
电子元器件	3710.93	259.77~333.98
基础化工	3382.69	236.79~304.44
通信	3039.70	212.78~273.57
家电	2541.12	177.88~228.70
计算机	2390.44	167.33~215.14
国防军工	1990.41	139.33~179.14

中国上市公司供应链金融需求分析报告

有色金属	1880.97	131.67~169.29
钢铁	1753.87	122.77~157.85
食品饮料	1540.11	107.81~138.61
电力及公用事业	1405.24	98.37~126.47
建材	1288.68	90.21~115.98
商务零售	1230.40	86.13~110.74
石油石化	1114.93	78.05~100.34
轻工制造	1073.63	75.15~96.63
煤炭	994.12	69.59~89.47
交通运输	771.54	54.01~69.44
传媒	745.45	52.18~67.04
农林牧渔	708.35	49.58~63.75
纺织服装	699.03	48.93~62.91
餐饮旅游	218.58	15.30~19.67
合计	114239.68	7996.79~10281.57

数据来源：读取自东方财富 Choice 金融终端后自行计算

调整后，预计融资金额在 1 万亿元以上的有房地产、建筑这两个行业，煤炭、交通运输、传媒、农林牧渔、纺织服装、餐饮旅游的预计融资金额不足 1000 亿元。调整后，金融机构可为有需求且承受能力的 2493 家企业总计提供融资金额 11.4 万亿元，每年预计可获得利息收入 7996~10281 亿元。

4.3.2 上下游融资需求测算

4.3.2.1 中国上市公司总体上下游融资需求测算

在对样本内的 3375 家上市公司进行打分排序后，位于各行业前 25% 的 818 家核心企业的上下游融资需求结果为，所有核心企业的应付账款与应付票据总额（即上游融资需求总额）达到 9.54 万亿元，应付账款周转天数（即上游周转天数）为 171 天；下游融资需求金额约为 312 亿元。样本内上市公司上游融资需求明显高于下游融资需求，由此可见样本内核心企业堆积应付账款的情况更为普遍，位于核心企业上游的企业产生融资需求的可能性更大。

4.3.2.2 中国上市公司分行业上下游融资需求测算

对于上游企业，如下表 4-5 所示，在 26 个一级行业分类中，仅有 7 个一级

行业的上游融资需求超过总均值 3655 亿元，很大一部分原因在于房地产行业和建筑装饰行业的上游融资总需求分别达到了 12589 亿元和 25908 亿元，远超其他行业，拉高了平均水平。而周转天数均值为 171 天，其中 4 个行业的周转天数超过全部行业均值。

从上表中可以看出，上游总融资需求金额排名前三的行业依次为建筑装饰、房地产和汽车行业。而平均融资需求天数最长的前三个行业分别是房地产、医药和食品饮料行业；平均资金周转周期最短的三个行业分别是钢铁、石油石化和煤炭行业。为此，可将所有一级行业分成三类进行比较。

其一，行业上游融资总需求超过 3655 亿元，周转天数亦超过 171 天，如房地产行业。房地产周转天数与其他行业相比明显高出许多，这表明该行业上游企业融资总需求量大，但是周转速率低，存货变现速率慢，可能普遍存在周转困难的问题。金融机构在对其提供融资时，可以选择周期相对较长，金额数目大的项目。

其二，行业上游融资总需求低于 3655 亿元，周转天数低于 171 天，大部分企业都被归于此类。例如，餐饮旅游、传媒、农林牧渔和轻工制造等是该类别下的典型。这些行业的上游融资总需求位于所有行业之末，而周转天数也普遍偏低。分析发现，轻工业和服务类别相关的行业普遍具有此特征，目前这些行业在我国可能处于较弱势地位，其上游融资需求并不强烈。

其三，行业上游融资总需求超过 3655 亿元，但周转天数低于 171 天，如建筑、汽车、石油石化电力设备。其中建筑和石油石化行业的数字特征格外明显，其上游融资总需求分别位居所有行业第一和第四名，但其周转天数位居全行业倒数第二与倒数第七，这表明这些行业对上游的资金占用率比较高。

表 4-5：上游分行业理论融资需求预测表

行业	上游融资需求(亿元)	上游周转天数
建筑	25908.39	77.39
房地产	12589.11	1553.89
汽车	7536.30	86.36
石油石化	6335.56	46.11
机械	5282.10	157.66
电力设备	3822.53	99.52
电子元器件	3662.47	94.16

中国上市公司供应链金融需求分析报告

家电	3293.17	86.86
通信	3114.24	113.17
医药	2731.12	334.33
电力及公用事业	2668.68	60.56
交通运输	2527.61	60.99
钢铁	2515.68	53.29
基础化工	1975.51	77.50
国防军工	1824.62	200.95
煤炭	1389.50	31.43
计算机	1190.78	114.82
有色金属	1152.54	99.26
建材	1066.47	71.56
商务零售	1021.86	165.25
传媒	814.29	92.50
纺织服装	721.87	156.37
农林牧渔	680.28	144.25
轻工制造	630.26	113.27
食品饮料	484.89	260.53
餐饮旅游	89.55	109.99
合计	95475.55	171.61

数据来源：读取自东方财富 Choice 金融终端后自行计算

而在实际中，金融机构在为上游企业提供融资服务的金额也会根据实际情况进行调整。本文假设金融机构预计愿为每个行业上游公司提供的融资金额为该行业上游公司理论融资需求金额的 50%，由此可求得每个行业上游公司可获得的预计融资金额，以及金融机构可从该行业上游公司处获得的利息收入范围。调整后的结果如下表 4-6 所示。

表 4-6：上游分行业预计融资金额及利息预测表

行业	上游融资需求（亿元）	金融机构预计年利息收入区间（亿元）
建筑	12954.20	906.79~1165.88
房地产	6294.56	440.62~566.51
汽车	3768.15	263.77~339.13
石油石化	3167.78	221.74~285.10
机械	2641.05	184.87~237.69
电力设备	1911.27	133.79~172.01
电子元器件	1831.24	128.19~164.81
家电	1646.59	115.26~148.19

中国上市公司供应链金融需求分析报告

通信	1557.12	109.00~140.14
医药	1365.56	95.59~122.90
电力及公用事业	1334.34	93.40~120.09
交通运输	1263.81	88.47~113.74
钢铁	1257.84	88.05~113.21
基础化工	987.76	69.14~88.90
国防军工	912.31	63.86~82.11
煤炭	694.75	48.63~62.53
计算机	595.39	41.68~53.59
有色金属	576.27	40.43~51.86
建材	533.24	37.33~47.99
商务零售	510.93	35.77~45.98
传媒	407.15	28.50~36.64
纺织服装	360.94	25.27~32.48
农林牧渔	340.14	23.81~30.61
轻工制造	315.13	22.06~28.36
食品饮料	242.45	16.97~21.82
餐饮旅游	44.78	3.13~4.03
合计	47737.77	3325.98~4276.26

数据来源：读取自东方财富 Choice 金融终端后自行计算

数据分析发现，下游企业相较于上游企业整体融资需求金额较小，理论需求仅为 312 亿元，周转天数均值也较小。其中房地产行业 and 商务零售行业的下游融资需求最大，分别为 95.54 亿元和 65.27 亿元；建筑、传媒、医药、交通运输、电子元器件的下游融资需求在十亿元至百亿元区间。所属这些行业分类的下游公司融资的需求较小，且周转天数普遍不大，资金周转速度快，金融机构为下游提供融资时可以从后考虑。

总的来说，对于 1 型企业，其上游企业的预计总融资需求约为 4.77 万亿元，为金融机构带来的利息收入约为 3325.98~4276.26 亿元；下游企业的预计总融资需求约为 156.33 亿元，为金融机构带来的利息收入约为 10.94~14.07 亿元，上游企业的整体融资需求远超下游行业整体需求。因此，金融机构在为企业提供融资时（尤其是长期融资），应优先关注供应链中的上游公司，后考虑下游公司。
综上所述，根据中国上市公司供应链金融需求测算结果，在 3375 家样本企业中：

2493 家 N 型企业的理论自身融资总需求为 16.3 万亿元，其中库存类融资需求为 11.3 万亿元，应收类融资需求为 4.16 万亿元，预付类融资需求为 0.84 万

中国上市公司供应链金融需求分析报告

亿元,通过调整预计总融资金额将为 11.4 万亿元,预计可为金融机构带来 7996~10281 亿元的利息收入;818 家 1 型企业的理论上游融资需求为 9.54 万亿元,通过调整预计总上游融资金额将为 4.77 万亿元,预计可为金融机构带来 3325.98~4276 亿元的利息收入;818 家 1 型企业的理论下游融资需求为 312 亿元,通过调整预计总下游融资金额将为 156.33 亿元,预计可为金融机构带来 10.94~14.07 亿元的利息收入。

商业知识星球



第五章

供应链金融典型案例



5. 供应链金融典型案例

5.1 新希望六和股份有限公司

5.1.1 新希望六和股份有限公司介绍

新希望集团于 1982 年创立，立足农牧行业向上下游产业延伸，目前，已形成包括农牧食品、乳品快消、智慧城乡、金融投资等相关产业，在全球拥有超过 600 家的分子公司，资产规模超过 3000 亿。旗下专注于食品与现代农业的新希望六和股份于 1998 年上市，拥有全国第一的饲料产能和禽肉加工处理能力，是中国最大的肉、蛋、奶综合供应商之一。

新希望集团是中国农业产业化国家级重点龙头企业，中国最大的饲料生产企业，中国最大的农牧企业之一，拥有中国最大的农牧产业集群，是中国农牧业企业的领军者。集团向社会提供不可或缺的农业产业链上下游产品，并以“为耕者谋利、为食者造福”为经营理念，致力于打造世界级的农牧企业。

围绕新希望集团的产业供应链，新希望集团全力打造的泛农业产业科技与金融服务平台新希望金服针对不同场景与不同主体模式提出了多元金融解决方案。其中，对新希望六和股份等农牧业场景提出了农业供应链产融解决方案、供应链资产证券化解决方案。在农业供应链产融方面，新希望金服以线上化、数字化、智能化科技金融体系，帮助涉农核心企业设立可视化用户信用档案，建立多维度、健全的大数据风险管理体系和线上的业务管理体系，解决农业融资过程中的信用、风险控制等难题。以新希望六和、新希望乳业等核心企业供应链上下游的交易场景，推出了好养宝、鲜活宝、好禽宝、好销宝、好养快宝、押金宝等多元化涉农供应链产融产品，累计服务 3 万+客户，累计资产交易规模突破 100 亿。

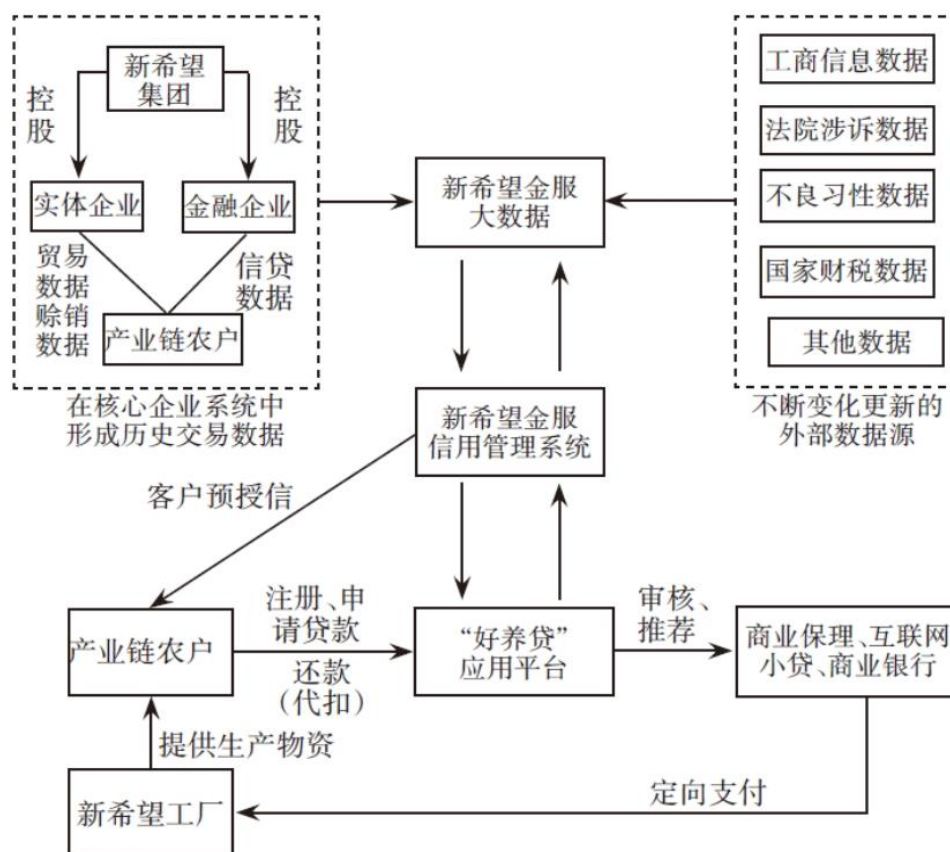
5.1.2 供应链金融操作模式

5.1.2.1 “好养贷”产品模式

新希望金服作为新希望集团打造的农业领域供应链金融科技与服务平台，管理商业保理、互联网小贷、融资租赁及数据科技等公司，拥有多张金融牌照，支撑开展数字供应链金融业务。

新希望金服为购买新希望饲料的经销商和养殖户推出“好养贷”信贷产品。

“好养贷”是一款以新希望六和下游白名单客户为贷款主体的线上小额贷款产品。客户通过“好养宝”微信小程序建立自身基本信息和经营信息，并通过小程序申请贷款。客户通过小程序查询后由新希望六和推送订单，客户进行支用申请，具体操作流程如下图所示。



“好养贷”产品模式

“好养贷”产品有三个特点：

一是线上运营，智能审批。一方面，新希望金服利用后台大数据筛选目标客户，对其进行预授信，通过线上引导和线下推广来营销产品，后台智能化审批；另一方面，新希望金服利用人脸识别、活体认证、电子合约以及区块链等技术，开发操作便捷的移动端“好养贷”应用平台，实现全线上化借贷。

二是期限灵活，随借随还。由于产业链下游农户的还款来源主要依靠农牧产品销售回款，固定期限信贷产品难以真正满足农户资金需求。“好养贷”产品的

借款期限设定为 6 个月先息后本或 12 个月等额本息，同时农户可选择无成本提前还款，从而实现随借随还，实际用款期限十分灵活。

三是大数据风控，去担保化。结合农业生产自然规律和行业经验，依托后台大数据库，新希望金服建立大数据风险管理模型，从客户准入、贷前审核、贷中监控和贷后管理等方面实现全面智能化管理，给客户id提供纯信用、免担保的“好养贷”产品。在客户使用“好养贷”过程中，新希望金服不断积累客户生产信息、信贷信息等，进一步丰富完善数据库，不断升级迭代风险管理模型。

5.1.2.2 基于应收账款开具的可拆转电子债权凭证产品模式

在数字供应链金融方面，新希望供应链金融基于核心企业应收账款及信用背书，打造了可拆转电子债权凭证产品，将核心企业的信用传导至上游供应商。该可拆转电子债权凭证产品具有可拆分、可融资、可流转、可持有等特征，产品的具体流程如下：



基于企业应收账款开具的可拆转电子债权凭证产品模式

5.1.2.3 基于企业底层资产发行 ABCP 的资产证券化模式

2021 年 4 月 20 日，新希望商业保理有限公司作为发起机构的“新希望（天津）商业保理有限公司 2021 年度普惠 1 号第一期资产支持商业票据（乡村振兴）”成功发行。本项目发行总规模 2.35 亿元，其中优先级为 2.23 亿元，期限 1 年，

AAA 评级，发行利率 4.1%，新希望集团为优先级资产支持商业票据提供差额支付承诺。本次项目由招商银行作为独家主承销商，外贸信托担任发行载体管理机构，中伦律所担任法律顾问，大华会所担任现金流预测机构以及上海新世纪担任评级机构。

新希望保理依托其母公司新希望集团的产业背景和合作渠道，为农户和中小农企提供保理融资。自相关保理产品推出以来，有较多的农户和中小农企提升了饲料采购量，养殖规模扩大，实现增收创收。本次新希望保理通过 ABCP（资产支持商业票据）将底层资产（保理商从新希望集团受让的因销售饲料、乳制品及其他商品而形成的应收账款债权）进行证券化，并将募集资金主要用于涉农保理产品的投放，盘活其优质的保理资产同时，也提升融得资金的使用效率，有利于更进一步反哺农民及中小微农企。

5.1.3 案例启发

由于农产业主体融资需求额度小、缺乏抵押担保物、信用意识不强、信息不对称等原因，使得传统信贷模式难以满足农业行业特别是小微主体的融资需求，特别是需求多体量大。因此如果行业外的人不了解行业，去为这个群体服务，实际上压力是很大的。作为行业龙头，新希望六和有义务牵头做好整个行业的供应链金融，从而进一步促进整个畜牧食品行业繁荣。

对于新希望六和而言，开展供应链金融的意义首先在于通过降低上下游融资成本，进一步提升供应链竞争力；第二，以融资服务为切入口，优化信息流、物流、资金流等合作，让合作的上下游客户一起成长，也与公司创立以来坚持的“和”共赢文化相符合。

数字化给农牧企业管理带来了一个新的趋势，现代科技赋能现代农业实现弯道超车的点能有很多。而金融创新的方向没有技术的支持是不行的，所以企业要将场景和科技充分结合起来，在不断涌现的业务新场景里，为行业输出新的解决方案，实现行业、企业的共同成长，努力成为一个 B 端供应链金融解决方案的领先者。

5.2 中航工业产融控股股份有限公司

5.2.1 中航工业产融控股股份有限公司介绍

中航工业产融控股股份有限公司是中国航空工业集团有限公司控股的金融控股类上市公司,它担负着发挥产融结合优势、探索航空产业发展模式的重要使命。航空工业在成立之初即对内部金融资产进行整合,通过股权划转与托管方式,将证券公司、财务公司、租赁公司、信托公司、期货公司、产业基金、保险公司置入公司。

金网络公司成立于 2015 年年末,隶属于中国航空工业集团,是专注于供应链金融服务的科技平台公司,目前已经发展成一家以金融科技研发、产品服务开发、管理系统搭建、管控专业咨询四大类业务为一身的供应链金融信息化与风险管理综合服务企业。金网络公司开发并运营的中航信用供应链金融服务平台,向产业链供应链上下游企业提供订单融资、存货融资、应收账款保理等金融信息服务以及产融结合、业财一体等数字化科技输出。

场景	产品	科技支撑	科技价值	业务模式
应收账款阶段	航信 (应收款确认、流转、拆分、融资)	统一网关+微服务架构	与多金融机构、多系统高效对接	保理/再保理
		大数据+AI客服+RPA机器人	线上实时审核+贷后动态监控+流程自动化	
存货阶段	存货融资 (供应商已交货未挂账)	供应链协同+物联网	可视化管理、物联网远程监控	担保+银行融资
		数据隐私保护(零知识证明)+大数据+区块链	线上实时数据核查	再保理
订单阶段	订单融资	供应链协同+AI智能风控+物联网	线上实时数据核查+贷后动态监控	信托计划
		大数据+隐私计算+区块链	贸易背景真实性核验+信用额度管理	银行贷款
扩大产能阶段	融资租赁	大数据+AI智能风控+物联网	设备工况实时监控、企业经营大数据跟踪分析	融资租赁模式
		区块链	业务数据可追溯、不可篡改	
通用技术		身份认证+电子合同	线上实时电子签约	

中航产融“十四五”规划中表明,将着力于产业投资、供应链金融、综合金融三大平台促进产融结合,直击中小企业融资难题,助力航空军工产业链生态建设,推动产融结合助力实体经济发展。为贯彻落实公司“十四五”战略规划,公司以自有资金 1.55 亿元人民币参与金网络公司增资。

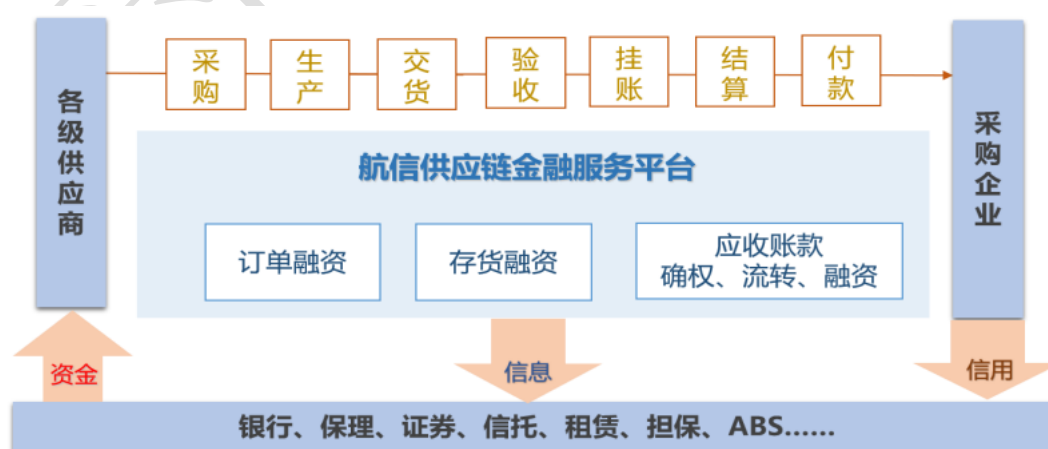
5.2.2 供应链金融操作模式介绍

“N（核心企业）+N（金融机构）+N（供应链上下游企业）”平台服务模式：该模式优势在于能够充分发挥平台网络效应，汇集更多资金方、资产方和产品服务，服务更多企业和金融机构。建成“N+N+N”第三方供应链金融平台需同时具备熟悉产业、金融、科技的能力；金融机构的认可信任和对核心企业的影响力；以及持续的实践、试错和时间积累，建设门槛高、周期长。当前，航信平台已实现汇集金融机构质量数量全国领先、核心企业和供应商覆盖面、军工供应链金融产品研发能力等优势，是目前唯一同时与国有六大行及众多股份制商业银行实现产品及IT系统直联的平台，且在军工领域具有独特优势，处于行业领先地位。

5.2.2.1 航信平台订单、存货以及应收账款保理融资模式

航信平台是在线服务供应链金融市场的主要参与方，基于行业洞察和金融科技应用，创新供应链金融产品和服务，整合资源满足企业生产各个阶段资金需求，解决供应链金融开展过程中信息不对称、风险管控难、跨区域难开展、操作成本高等痛点难题。目前，航信平台已成为国内领先、成熟的供应链金融服务平台，具备快速发展抢占市场的基础。

航信平台通过真实交易四流合一的视角，以区块链、物联网、信息安全等底层技术手段实现真实贸易背景信息在供应链上下游及仓储物流服务企业间的交叉认证，从而构建了以“航信”在线应收账款保理、军工订单融资、存货融资三大核心业务为主的线上供应链金融体系，满足供应商从订单签立到采购备货、组织生产、仓储物流、交货验收、挂账结算等全生产链条的资金需求。



(1) 军工订单/存货融资

军品订单/存货融资帮助军工供应商获取流动性贷款。具体来看，对于军品业务供应关系稳定，有持续稳定获得军工生产订单能力的供应商，航信平台审核该供应商合同金额、履约状态、历史合作情况等信息并向核心企业做基础核实后，推荐给平台合作金融机构给予供应商一定额度的信用融资，用于帮助民参军企业备货及日常经营活动的流动资金贷款业务。

(2) “航信”在线应收账款保理融资

“航信”是一种应收账款电子债权凭证，核心企业通过开立航信确认应付账款的金额和期限。在航信平台上，核心企业、供应商、金融机构主要的分工包括：

对于核心企业：可依据合同执行进度，主动向供应商开立“航信”，“并承诺到期付款。

对于供应商：收到“航信”后可持有到期，也可以将持有的“航信”全部或部分拆分转让给上一级供应商抵付货款，也可以全部或部分拆分转让给金融机构获得无担保的低成本融资；

对于金融机构：根据核心企业的商业信用对供应商放款，而不再苛求供应商的规模和融资能力。航信助力了供应链金融参与各方的共赢。总体来看，“航信”既控制了金融风险，又落实了普惠金融，切实解决了产业链各级供应商特别是资金需求最迫切的中小微企业的融资难、融资贵、融资慢问题，实现了金融服务精准滴灌。

综上所述，一级供应商通过与核心企业的真实订单、存货等即可申请融资，实现一次性授信多次使用，随借随还。同时，借助中航金网络公司，以“航信”为载体实现核心企业及其优质一级供应商的信用流转，持有“航信”的多级供应商均可申请获得相应额度的融资资金，为产业链末端小微企业提供有效融资渠道。

中航产融借助金融科技，通过“航信”在供应链上传导信用，对链条上的企业提供在线融资。在保证项目合规性和安全性的前提下，优化供应商服务体验，化繁为简向供应商直接放款，减少中间环节。有效解决了传统线下供应链金融业务面临的信息不对称、操作成本高、响应速度慢、跨区域难等问题，充分整合资源和信息，引导资金实现对航空产业的精准滴灌。

5.2.3 案例启发

军工产业投资拥有“看不清，摸不着，投不进”的三大痛点，传统企业投资阻力较大，数量较少，行业投资缺口明显。同时军工行业供应商也存在资金周转问题，融资需求高，但行业涉密性阻碍金融机构的介入。而中航产融依托集团所属单位在航空军工产业链核心地位优势，能够有效打破准入壁垒。集团旗下“金网络”对供应商信息积淀深厚，以供应链金融生态中的技术服务商的角色，解决传统保理业务的痛点，降低军工产业链成本、提升企业经营效率。

军工企业要以中航产融为榜样，赋予企业更强的科技金融属性，加速数智升级，为业务数字化创新提供高效的数据及一体化服务支撑；积极搭建产业链供应链金融平台，支撑航空产业与军工行业产业链供应链自主安全可控；综合运用包括信托、租赁、财务公司、证券、期货、基金等业务在内的多元金融工具，通过融融结合以及与第三方金融机构开放合作，为广大客户提供体系化、集成化的综合金融服务。

5.3 顺丰控股股份有限公司

5.3.1 顺丰控股股份有限公司介绍

顺丰控股于 1993 年由王石成立，目前公司总部在深圳。顺丰一开始成立主要提供国内外快递收寄等基础服务，随着我国经济社会的快速发展，人们的需求也发生巨大变化，顺丰也不断拓展自己业务，从一开始单一的快递业务逐步发展成集快递、金融、电商、航空、信息管理等多元化业务的大型企业，王卫一步步将顺丰打造为我国最大的物流服务商。顺丰作为我国民营物流企业龙头，截至 2021 年，顺丰实现 26 个城市自营，并引入了 21 家服务商，加强终端业务服务竞争力；拥有 196 个快运中转，拥有 61 架自营货机，约 1500 个快运集配站，合计场地面积超过 330 万平方米，日承载能力 21.5 万吨；拥有加盟网点 10130 个，业务覆盖全国 90% 以上的区域。在 2021 年 4 月，顺丰速运在国家邮政发布的快递服务满意调查中上排名第一，连续 12 年蝉联第一，同时顺丰在《财富》杂志公布的“2021 年最受赞赏中国公司”中上榜。

随着互联网技术高速发展，人们逐渐从传统的线下消费模式转变为以电商平

台和直播带货为主的线上消费模式。新冠疫情也推动线上消费大量增长，随之推动物流行业高速发展。我国每年物流总额占我国 GDP 的 10%-15%之间，与美国、日本、英国等发达国家相比，占比更高。这也意味着我国物流企业有极大的进步与转型空间，物流行业也成为衡量国家经济实力水平的标准之一，顺丰着手布局，抓住机遇拓展业务模式，提升供应链管理水平和增加供应链价值，使其在未来的物流行业中抢占先机。

5.3.2 供应链金融操作模式

5.3.2.1 仓储融资模式

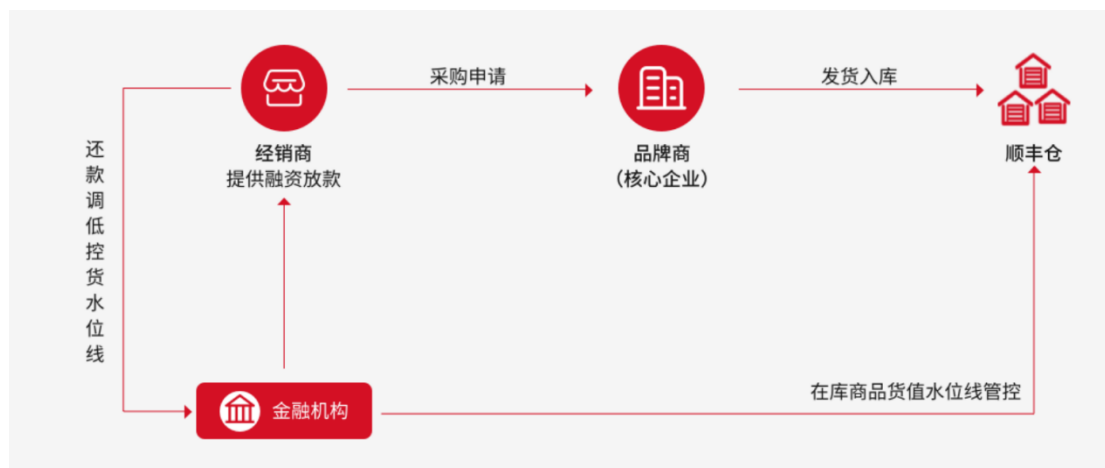
顺丰的仓储融资模式建立在顺丰庞大的仓储面积和高效的信息网络基础之上的，顺丰在全国拥有上百个仓库配送中心，合计 200 万平方米的仓储面积，各个仓储中心将巨量信息收集编织成连接全国的信息网，促进实时信息的高效沟通与物流货品的及时调配。

顺丰仓储融资实质就是存货质押贷款，经销商将存货作为质押给顺丰，顺丰与银行协助监督货物的动态，然后给经销商一定的贷款额。各大电商平台较多使用这种融资模式，因为这类企业的存货较多，存货周转率很快。

首先，各大平台与顺丰签订物流协议和存储协议，各大经销商向顺丰采购商品时，通过融资采购的商品存入顺丰仓质押监管，在接到订单后，直接由顺丰从其仓库发货，并且顺丰可以通过其遍布全国的仓储中心调配货物，达到就近发货，在偿还贷款后可提货出库。商家们在银行与顺丰的监管下实现了订单完成、货物出库、运输、收款，不仅实现了销售收入，而且通过顺丰强大的信息管理系统、海量的仓储中心、高效的供应链管理了融资需求，使整体供应链交易闭环，促进链上各企业互利共赢。

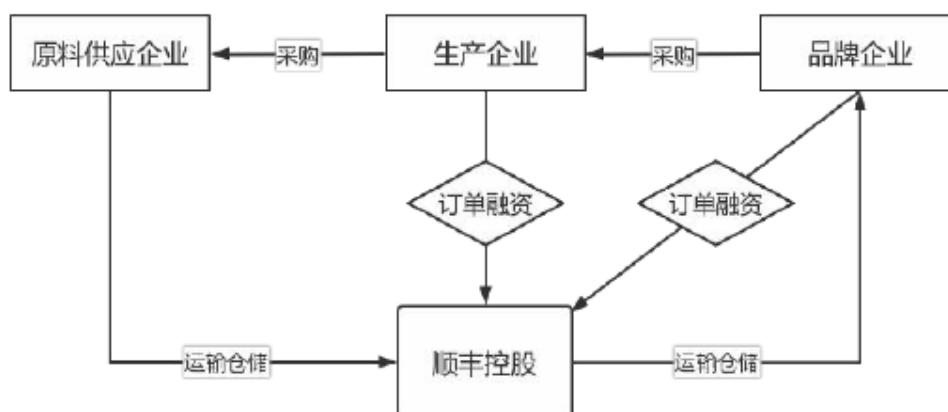
对于各电商平台来说，使用顺丰的仓储中心存放货物，一方面，通过顺丰强大的物流网络及就近发货原则为其用户提供了高质量的快递服务，提升了客户满意度，一定程度增加了其客户的粘性。另一方面，减少了其仓储成本，并在其需要融资服务时顺丰可以给予一定的资金贷款，缓解其资金压力，降低经营风险。对于顺丰控股来说，一方面通过将顺丰快递业务与仓储业务进行绑定，促进了快递业务的发展，并且通过强大的物流网络就近发货，一定程度减少了其运输成本。

另一方面，顺丰通过其先进的信息管理系统，精准把握客户的资信状况，缓解融资中的信息不对称，降低了客户融资成本同时也为顺丰带来一定的金融业务收入，开辟了新的利润增长点。具体模式如下图：



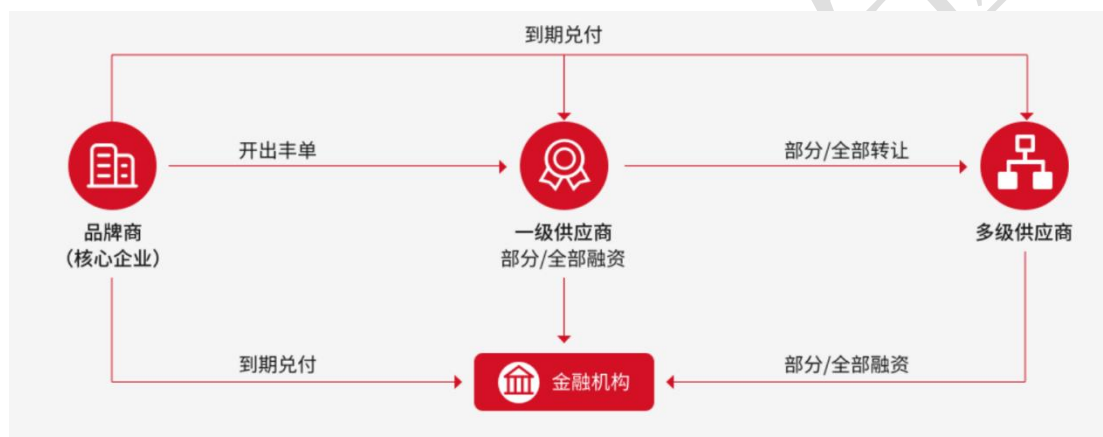
5.3.2.2 订单融资模式

订单融资模式主要适用于与顺丰有深度合作的小客户，也已经与顺丰开展了长期的业务合作，主要流程为：基于供应链末端的小微商家向核心供货商采购的历史订单、运单以及征信数据，为其提供纯线上的订单信用融资服务。对小微商家传统融资的方案，需线下尽调考察，提交、资料多，费力费时，且融资申请流程繁杂，融资效率低，融资渠道也窄，资金融通有一定困难。对于有融资需求的长期合作方，顺丰基于其信用状况为其提供一定的融资服务，一定程度上减少了其采购资金压力，同时货物的运输服务也由顺丰负责，减少了仓储成本。对于顺丰而言，可以不断深化与合作方的合作，巩固其主营业务，增加客户粘性，在帮助合作方缓解融资问题的同时赚得了一定的金融服务费。具体模式如下图：



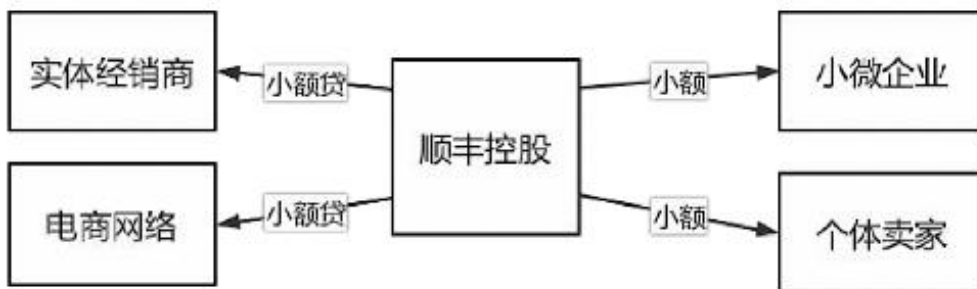
5.3.2.3 保理融资模式

顺丰的保理融资模式实质是基于企业的应收账款融资服务。顺丰主要为有长期合作的供应链上游企业提供此融资服务，该类企业在贸易活动中难免会产生应收账款，占用了企业部分资金，因此当有融资需求时，可以通过该融资模式将应收账款权利转移给顺丰，顺丰在审核后则会提供一定的贷款额度。在该模式下，上游企业供应商要取得融资，最重要的就是必须要提供与下游签订的交易合同，以此证明其存在真实的货物买卖交易。企业通过顺丰保理融资模式以应收账款作为抵押取得贷款，提高资金周转效率。顺丰保理融资具体模式下图：



5.3.2.4 顺小贷融资模式

顺小贷是顺丰推出的一种小额信用贷款，主要适用于与顺丰长期合作且信用等级较高的中小微实体经销企业。顺丰通过其强大的信息数据库，分析各合作方的财务数据与经营状况，全面评估其风险水平和资信水平，并对有资金需求的各方以此划分等级，对不同等级的融资方提供 5 万至 100 万的资金贷款。这种贷款模式不存在质押品的转移，本质就是信用贷款，相较于前面三种存在质押品下的贷款这一模式有最大的贷款限额，但是线上的贷款方式十分便捷，并且在申请之后放款很快。该模式的具体流程为：当顺丰上下游的中小企业产生经营状况出现问题，有融资需求时可以向顺丰金融平台申请，在平台审核后就对具备资格的企业发放贷款，最快五分钟之内就能获得贷款。这种模式不仅缓解了中小企业融资问题，增强这些客户的粘性，还使顺丰赚取了相应的贷款利息，提升了供应链整体价值。具体模式如下图：



5.3.3 案例启发

对顺丰控股自身而言，供应链金融业务的开展使其业务覆盖的领域更广，不仅提升了顺丰盈利能力和风险运营能力，还帮助顺丰提升了发展潜力和价值创造等企业竞争绩效。然后，对于整个供应链来说，顺丰供应链金融业务的开展，降低了链上企业的融资成本，缓解了中小企业的融资问题，有助于帮助受疫情影响的中小企业复工复产，从而提升整个供应链的竞争力和稳定性。

5.4 北汽福田汽车股份有限公司

5.4.1 北汽福田汽车股份有限公司介绍

北汽福田汽车股份有限公司（简称福田汽车）是中国品种最全、规模最大的商用车企业。福田汽车成立于1996年8月28日，1998年6月在上海证券交易所上市，股票代码600166。现有资产861多亿元，员工近4万人，品牌价值达1808.36亿元。福田汽车已经形成集整车制造、核心零部件、汽车金融、后市场为一体的汽车生态体系，涵盖整车、零部件、金融、汽车后市场四大业务版块。整车业务覆盖卡车、大中客车、轻型客车、皮卡、工程机械与环境装备、新能源汽车等6大业务单元及18个产品品牌。在超级动力链层面，福田汽车与康明斯、采埃孚等全球合作伙伴，全球首创动力链集成创新模式，成立福田汽车动力集成创新中心PDIC，定制打造福田汽车第一条超级动力链产品，引领中国商用车动力系统变革。2020年，发布智能互联业务品牌——会享福，覆盖用户从购车到用车的全生命周期，积极拓展金融、二手车业务，将智能科技融入服务体系，逐步形成了以用户为中心的商用车生态系统，打通汽车全生命周期，为用户提供

360 度解决方案。

在福田汽车供应链中，一级供应商能够得到福田汽车的直接授信，并通过将应收账款抵押获得自己所需的融资资金，而二三级供应商并未与福田汽车建立直接授信关系，无法通过抵押资产方式获得融资资金，因此福田汽车的上游供应商融资需求常难以满足。

5.4.2 供应链金融操作模式

5.4.2.1 福田汽车对上游供应商的应收账款凭证化融资模式

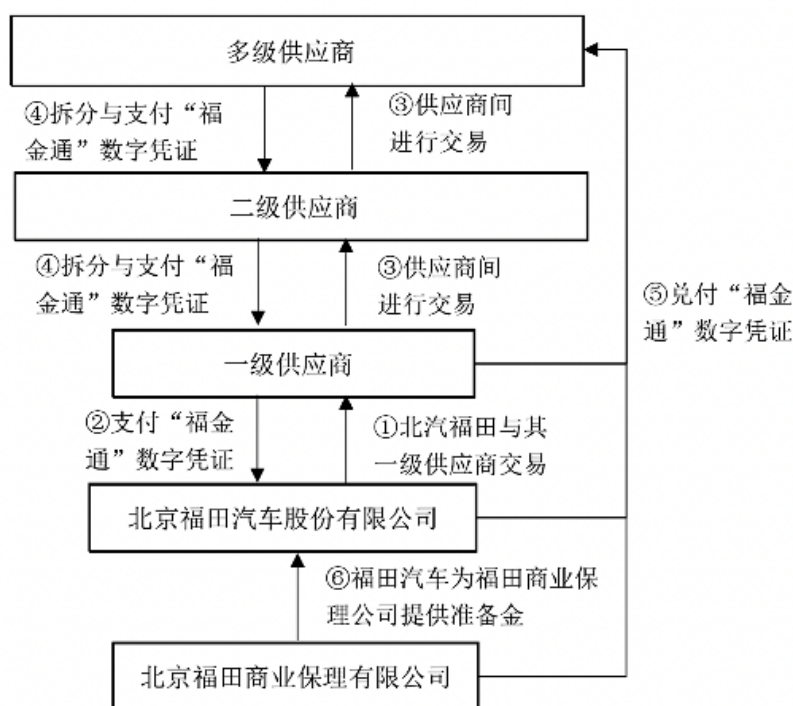
上游供应商通过区块链技术将对福田汽车的应收账款转化为“福金通”数字凭证这一标准化可流通的质押物，利有全资子公司北京福田商业保理公司开发的“福金 All-Link”供应链金融平台以自有资金为福田汽车上游供应商提供融资贷款，具体的流程步骤如下：

第一步，北汽福田与其一级供应商交易，发生债务关系，福田汽车无需向一级供应商开具应付账款票据，而是支付“福金通”数字凭证。此环节支付的“福金通”数字凭证相当于福田汽车应收账款的电子化，也就是北汽福田供应链一级供应商的应收账款债权，由北汽福田旗下的福田金融为此担保。当一级供应商与北汽福田发生交易时，经福田金融、一级供应商与二级供应商确认，北汽福田开具的应付账款票据可以转变为“福金通”数字凭证。

第二步，北汽福田一级供应商与二级供应商发生的交易。与以往汽车供应链金融不同的是，当北汽福田供应商间发生的交易，可以通过拆分与支付福金通数字凭证来完成。即二级供应商给一级供应商提供货物，一级供应商用“福金通”数字凭证代替应付账款票据交付给二级供应商。但在转移支付“福金通”数字凭证时，一级供应商需要将本次交易开具的应付账款票据提交给“福金 All-Link”供应链金融的线上业务办理平台作为交易证明，经福田汽车、一级供应商与二级供应商确认，该笔“福金通”数字凭证才可以完成转让。“福金通”数字凭证由于有福田商业保理有限公司做最后的担保，可以在北汽福田供应链上流通转让，起到支付货款的作用。一级供应商与北汽福田汽车发生贸易时，由于福田汽车通常不会一次性付清货款，而会向一级供应商开具 300 万的应付账款票据。一级供应商为了缓解现金流压力决定将这 300 万应收账款上报“福金 All-Link”供应

链金融的线上业务办理平台。经过福田汽车、二级供应商与一级供应商共同确认后，一级供应商将 300 万应收账款兑换成了 300 万资产的“福金通”数字凭证。在随后的贸易中，一级供应商与二级供应商 A 企业、B 企业分别发生贸易。将交易凭证交由“福金 All-Link”供应链金融确认后，A 企业的资产负债表多出 200 万应收账款，B 企业多出 50 万应收账款。一级供应商以“福金通”数字凭证偿还货款。经过各参与方确认，一级供应商仍保留 50 万资产的“福金通”数字凭证，而同时 A 企业、B 企业在系统上分别多出 200 万与 50 万的凭证。

第三步，二级供应商与三级至多级供应商的交易与一级供应商与二级供应商交易流程相同，都是通过“福金通”数字凭证完成交易，以此类推。

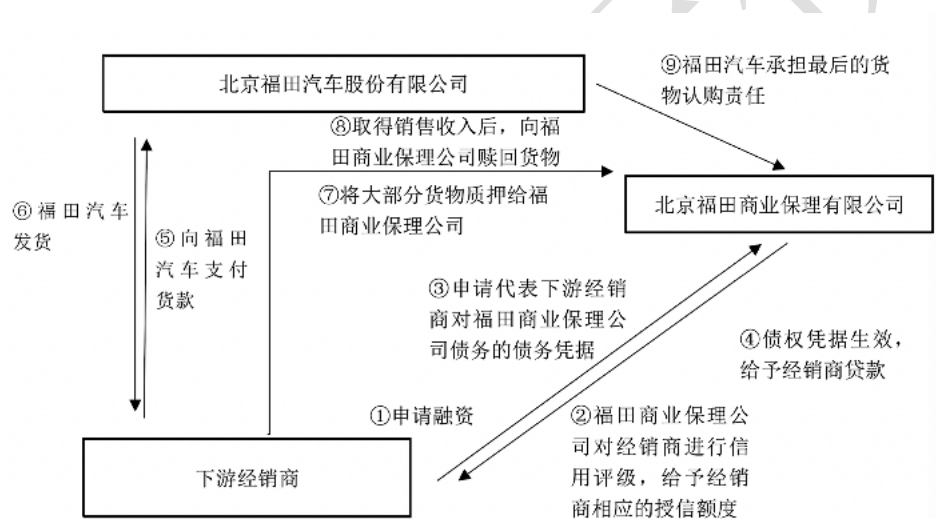


第四步，一级至多级供应商向北京福田商业保理有限公司兑付“福金通”数字凭证获取现金。供应商取得了“福金通”数字凭证相当于取得了北汽福田的信用担保，无需使用自身的现金流，可以使用“福金通”数字凭证来在北汽福田供应链上交易。当供应商不想继续持有“福金通”数字凭证，而想提前获得贷款时，也可以向福田商业保理公司寻求“福金通”数字凭证兑付。其中福田汽车向福田商业保理公司提供准备金。“福金 All-Link”供应链金融的线上业务办理平台上也会记录每一笔供应链企业间的交易与“福金通”数字凭证的去向。从而多级供应商现金流紧张的问题得以缓解，北汽福田供应链的营运效率也大大提高。

5.4.2.2 福田汽车对下游经销商的预付账款融资模式

福田汽车与下游经销商之间的供应链关系仍然通过“福金 All-Link”平台完成。具体的流程步骤如下：

第一步，下游经销商申请融资，福田商业保理授予经销商评级对应的信用额度。下游经销商想从福田汽车处购买货物，但其具有的现金流不足以一次性付清货款，为了能先取到货物，后再分期付款，下游经销商需向福田商业保理公司提出融资请求。福田商业保理公司对下游经销商进行信用评级。福田商业保理公司在“福金 All-Link”供应链金融的业务办理平台上查询该经销商的历史交易信息、公司经营信息与信用记录等多种信用评级相关信息。福田商业保理公司通过这些信息为该经销商进行信用评级，并给予经销商相应的授信额度。



第二步，下游经销商向福田商业保理公司申请债权凭据，福田商业保理公司给予下游经销商贷款。在下游经销商成功获得福田商业保理公司的授信额度之后，就可以向福田商业保理公司申请债权凭据。福田商业保理公司先给经销商贷款，后可凭借此债权凭据向经销商索要货款。等债权凭据生效后，福田商业保理公司给予经销商贷款。需要注意的是：该债权凭据与上文提到的“福金通”数字凭证有着本质上的区别。

第三步，下游经销商向福田汽车支付货款，福田汽车发货给下游经销商。下游经销商将货物交给福田商业保理公司作为融资质押。下游经销商融资到了货款，向福田汽车支付货款，福田汽车相应地给经销商发货。随后，下游经销商取得货物后，将一部分用于销售。而大部分货物需交给福田商业保理公司作为融资质押。

第四步，经销商销售部分货物，用销售收入赎回福田商业保理公司手中的货

物，相应的债权凭据被清算。下游经销商拿到货后，进行销售，用销售的收入来对购入的该批货物向福田汽车分批付款。福田汽车在收到下游经销商的货款后，将债权凭据清除销毁。当经销商完全还清货款后，代表该笔交易的债权凭据也被完全清除。至此，福田汽车与经销商的交易完成。当下游经销商违约，不从福田商业保理公司处赎回货款时，福田汽车要对福田商业保理公司做最后认购。

通过分析“福金 All-Link”供应链金融中，福田汽车与上下游企业间的交易运作流程可以发现：

因为“福金 All-Link”供应链金融主要为上游供应商设计，相较于以往的供应链金融业务模式，“福金 All-Link”供应链金融对上游供应商的运营流程有着创新性的变革。“福金 All-Link”供应链金融可以帮助福田汽车多级供应商直接获得福田汽车的应付账款凭证，从而从根本上解决多级供应商的融资问题。

5.4.3 案例启发

福田汽车供应链作为我国第一家将区块链技术引入供应链金融的企业，其独创的“福金 All-Link”供应链金融有效地帮助了福田汽车供应链上企业融资的同时，也提高了福田汽车的营运能力与盈利水平。“福金 All-Link”供应链金融的供应链平台在解决供应链上游企业（尤其是多级供应商）融资问题上具有可实践性的同时也起到了较为明显的效果，为汽车行业甚至其他行业供应链企业融资难题提供了解决思路，于其他企业而言具有借鉴意义。

5.5 陕西建工控股集团有限公司

5.5.1 陕西建工控股集团有限公司介绍

陕西建工控股集团有限公司始建于 1950 年 3 月，是陕西省政府直属的国有独资企业，注册资本金 51 亿元，旗下拥有国际工程承包、建筑产业投资、城市轨道交通、钢构制作安装、工程装饰装修、古建园林绿化、锅炉研发生产、地产开发建设、石化设计施工、电商物流供应、建材生产配送、教育科研培育等产业。

所属的核心企业陕西建工集团股份有限公司是 A 股上市公司，拥有建筑工程施工总承包特级资质 9 个、市政公用工程施工总承包特级资质 4 个、石油化工工

程施工总承包特级资质 1 个、公路工程施工总承包特级资质 1 个，甲级设计资质 17 个及海外经营权的省属大型综合企业集团，具有工程投资、勘察、设计、施工、管理为一体的总承包能力。凭借雄厚的实力，陕西建工荣列 ENR 全球承包商 250 强第 14 位、中国企业 500 强第 146 位、中国上市公司 500 强第 86 位和中国建筑业竞争力 200 强企业第 5 位。

陕西建工上游有着庞杂的供应商体系，工程项目的采购工作主要通过在当地招标进行，每一单采购都需要经历招标、询价、比价等流程，耗时较长、效率较低。更为关键的是，不同地区的供应商服务能力参差不齐，使得商品规格、质量、价格也难以统一。陕西建工通过对其供应链进行优化，引入了供应链金融、供应链科技，力图将陕西建工的供应链打造成“陕建样板”。供应链科技上陕西建工和京东工业品进行合作，建立标准采购清单，在供应链金融上则开展供应链金融资产证券化业务，加强对于供应链的整合能力，降低运营成本。

5.5.2 供应链金融操作模式

5.5.2.1 陕西建工供应链金融平台

“陕建 E 贷”是面向陕建集团上游供应商的全线上的纯信用类融资平台，由陕建集团协调自身金融资源向供应商提供融资服务，供应商基于自身资质信息以及陕建集团的历史合作记录，即可快速向金融机构申请融资额度，自身资质及与陕建集团履约、评价越好的供应商，能够获得更高的额度及更低的成本。

建立陕西建工供应链金融平台并通过场景+金融+科技创新，提高融资成效、降低融资成本，为陕建集团产业链上游中小微供应商提供便捷高效的金融服务平台，具体流程如下：

①引入主流银行及非银类合规金融机构，有效解决各层级陕建小微型供应商企业因资质问题导致的融资贵问题。

②通过运用“线上平台入围银行抢单”+“线下专员实时跟进”的创新金融服务模式，从而解决企业融资业务办理周期久导致的融资慢问题，使普惠金融高效服务于陕建各类供应商企业。

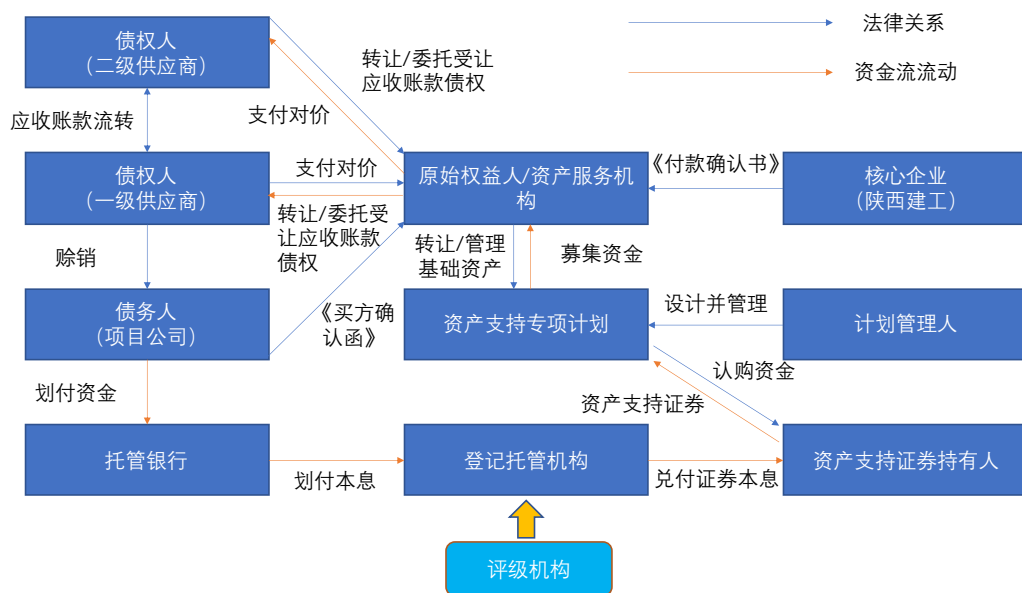
③采用区块链、大数据、人工智能技术，汇聚企业工商、司法、经营、关联信息、债务风险、资质荣誉、知识产权、企业年报等信息，实时了解企业全景征

信情况。

5.5.2.2 反向保理资产证券化

2020 年陕西建工开展了一系列供应链金融资产证券化项目。聘请德邦证券资产管理有限公司作为融资顾问，将下属项目建筑子公司对于上游供应商的应付账款打包，发行资产证券化产品。帮助陕建金融拓宽融资渠道，优化债务结构，加大融资产品创新，提升陕西建工在全国建工企业的标杆形象，强化陕西建工国际融资租赁有限公司与各机构在直接融资和风险管理等多领域的对接，不断拓展合作领域与合作空间。

为实现这一交易，除了证券公司以外还需要引入保理公司这一重要的金融中介。商业保理公司、陕西建工及其子公司、陕西建工上游供应商三方合作对底层贸易应付账款进行确权，同时融资顾问（证券公司）进行底层资产尽职调查，最后由保理公司获得上游供应商的应收账款后作为原始权益人，再设立 SPV 结构，发行资产证券化产品获得融资，完成对上游供应链企业的对价支付。在这一交易过程中涉及许多具体条款，主要涉及保理形式、底层资产路转和确权和多期发行等。



(陕西建工供应链保理 ABS 结构)

在本次供应链金融项目中有以下几个参与方：

1. 基础债务人/核心企业：陕西建工及其项目子公司，对上游供应链公司进

行采购，形成真实贸易背景、单据和应付账款，提供相应单据证明资产证券化底层资产的真实性和真实性，对资产证券化产品提供差额补足保证。

2. 初始债权人：陕西建工上游原材料、劳务供应商，多为中小企业，对核心企业陕西建工进行供货，获取对核心企业的应收账款，将应收账款债权转让给保理公司，获得支付对价，取得供应链融资。

3. 资产证券化原始权益人/资产服务机构：商业保理公司，为核心企业、上游供应商提供保理服务（方向保理）受让上游供应商手中的应收账款债权成为原始权益人，同时对上游供应商支付对价，再对房地产企业进行应收账款追收，向资产支持专项计划转让、管理基础资产，支付应收账款催收取得的回款，并从资产管理计划获得一次性募资回款。

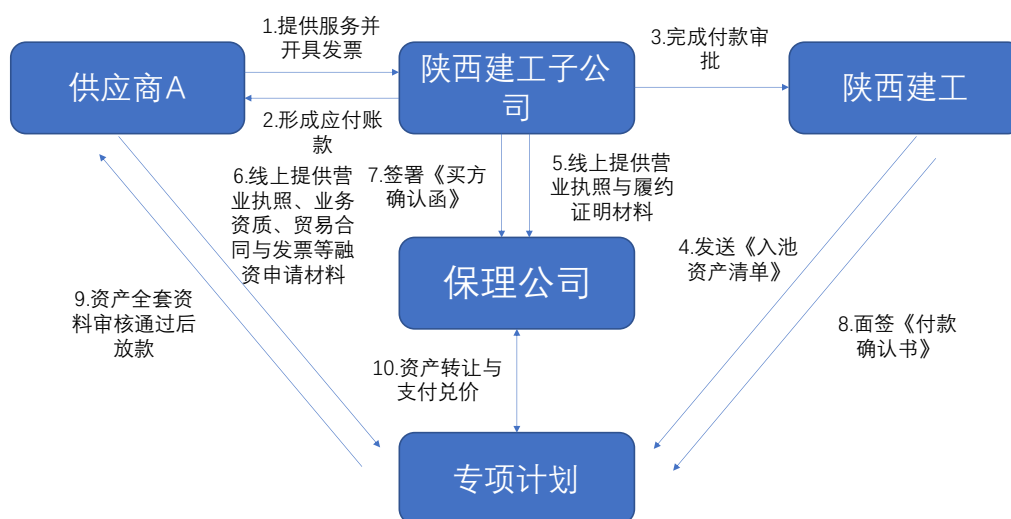
4. 资产管理计划管理人/推广机构：证券公司（投资银行部），为整个供应链金融提供顾问和业务支持，对接核心企业，对底层应付账款进行尽职调查和信息披露，帮助资产支持计划发行和承销，后续支持资产支持计划的运营管理和付款。

5. 法律顾问：律师事务所，起交易文件，对整体项目和交易出具合规和法律意见，协助项目申报。

6. 信用评级机构：外部评级公司，测算资产支持计划规模、现金流，提供铲平风险信用评级。

7. 托管银行：某商业银行，负责托管资产管理专项计划银行账户，负责分配回款。

核心的参与方为保理公司、上游供应链企业、核心企业陕西建工及其子公司，即采用的是“1+1+N”的模式



(陕西建工供应链保理 ABS 交易流程)

而在具体完成交易的流程上主要有以下核心步骤，这三个步骤基本建立了整体项目的现金流和法律权利义务关系：

1. 供应商与原始权益人（保理公司）签订《应收账款保理合同》，将应收账款转让至原始权益人，并向陕西建工及陕西建工子公司发放应收账款转让通知书及回执，陕西建工子公司需要出具《买方确认函》，共同债务人（陕西建工）需要出具《付款确认书》，明确付款时间及金额。

2. 证券公司作为管理人设立资产支持专项计划，保理公司作为原始权益人将受让所得的应收账款转让给专项计划，向陕西建工及陕西建工子公司发放应收账款转让通知书及回执。

3. 资产支持证券到期时陕西建工及项目公司将应付金额划转至专项计划专户，用于偿还资产支持证券本金和利息。

如果房地产企业使用非标准化金融产品进行供应链金融融资，则最大的区别在于整体项目没有严格的底层资产尽职调查和信息披露，最后保理公司通过资产管理计划或信托等方式完成资产转让和支付对价。

5.5.3 案例启发

陕西建工利用自己核心企业的信誉优势，替上游供应商建立了与银行合作的

规范融资平台，同时也基于平台获得了供应商的实际经营状况的信息，提高了自己采购的原材料的质量，降低了采购上的风险。同时，帮助上下游公司进行融资也降低自身的回款压力。

而反向保理资产证券化也为陕西建工解决了回款慢的问题，通过打包应收账款发行证券，减轻了公司现金流的压力，同时也能一定程度上转嫁违约风险。

5.6 怡亚通供应链股份有限公司

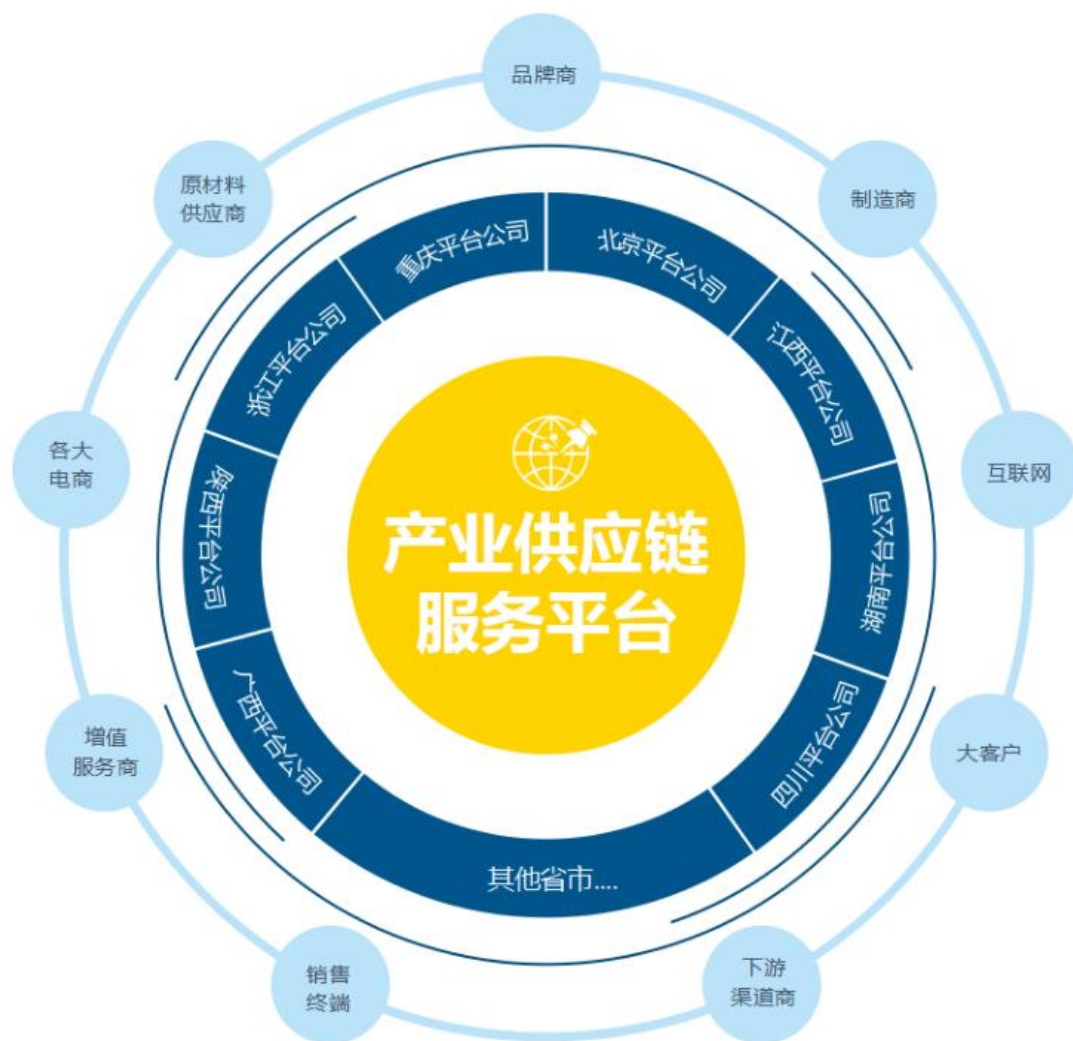
5.6.1 怡亚通供应链股份有限公司介绍

成立于 1997 年深圳市怡亚通供应链股份有限公司(简称“怡亚通”)，是中国率先与国际接轨的供应链服务商之一，也是中国第一家上市的供应链企业。怡亚通以消费者为核心，以完善的供应链服务平台为载体，将互联网新技术与供应链服务相结合，构建五大服务平台，全面覆盖流通行业里的 500 万家终端门店，紧密聚合品牌企业、物流商、金融机构、增值服务商等各大群体，致力于打造一个跨界融合、平台共享、共融共生的 O2O 供应链商业生态圈。怡亚通目前所提供的产品及服务包括 B2B/O2O 分销平台、B2B2C/O2O 零售平台、O2O 金融服务平台、O2O 终端营销平台、O2O 增值服务平台、供应链基地、宇商金融。其中，宇商金融通过线上线下的“1+N+L”链式金融服务，来满足中小企业融资难、促进国民消费升级的供应链金融。

由第三方物流服务商向供应链管理服务商转变后，怡亚通纵向整合供应链管理各个环节，形成一站式供应链管理服务平台，并通过采购与分销职能，为物流客户提供类似于银行存货融资的资金代付服务，赚取“息差”收入；同时，针对需要外汇结算的业务开展金融衍生交易，在人民币升值背景下赚取了巨额收入。但是，怡亚通维持运转的资金主要来源于银行系统，在升息周期中，怡亚通的盈利空间不仅受到融资成本上升的挤压，更为紧要的是，作为支撑其产融模式的资金流这一核心环节也面临着稳定性和持续性的考验。

5.6.2 供应链金融操作模式

5.6.2.1 怡亚通 O2O 供应链服务模式



宇商理财平台是怡亚通打造的一个专业、安全、便捷的互联网金融平台。作为怡亚通 O2O 供应链金融生态圈上的重要一环,其定位专注于互联网供应链金融,以便更加精细化、专业化的模式为供应链上下游企业提供高效便捷的资金融通服务。同时,宇商理财也为广大投资者提供安全无忧、收益稳健的优质理财项目,实现财富的稳健增值。该平台上线不久,其优异的成绩表现,被业界称为互联网供应链金融领域的一匹“黑马”。

怡亚通在原有“1+N”模式的基础上增加了“L”(物流金融)。用物流作为桥梁,连接两头,来控制资金从入到出,可以保证交易的真实性,也不需要仅依靠核心企业担保,贷前贷后管理更为便捷,实现真正的风险控制,形成了一站式供应链管理服务平台。怡亚通供应链金融生态圈中,线下服务平台主要致力于为供应链中传统实业提供金融服务,线上服务包括了理财端和消费金融服务于小微终

端，整个体系形成一个完整的圆。具有比较显著的特征：

(1) 怡亚通设计融资方案并提供资金。实际业务中怡亚通主导融资过程中的对象选择、方案设计，同时还负责确定融资实施过程中融资规模、融资利率及还款方式等。

(2) 怡亚通是方案实施过程中融资抵押物的实际掌控者。怡亚通通过自身的物流网络对掌控目标抵押物进行实时监控

(3) 怡亚通是信息渠道建立者和信息掌握方。在实际融资过程中，怡亚通通过自身的物流体系将各方连接在一起，实现信息同步。



宇商金融除了提供贷款服务外，还提供了宇商理财服务。为确保投资者本金安全以及预期收益的实现，怡亚通依托于已有近 20 年的供应链领域大数据积累，秉承信息真实、公开、透明的原则及全方位技术保障，联合合作机构，打造风控体系，从而控制金融风险。具体表现在风险控制流程、信息真实透明、技术保障等。宇商金融风险控制流程具体包括一下七大流程：

(1) 合作准入门槛：机构申请→背景资格审查→实地考察→综合评审→确定合作内容→法务合规审核→签订合作协议。

(2) 项目甄选：融资人申请→材料收集→审核资质→尽职调查抵、质押物评估→还款能力综合评判。

(3) 数据交叉验证：资料复查→信用审查→数据复核→交叉验证。

(4) 风控举措：挖掘风险点→综合评估授信→提出风控方案→突发预警方案→核实风控方案可行性→法务合规审核→签署合同与担保书。

(5) 监管机构审核：交易所审核→交易所准入权益转让→平台上线项目。

(6) 贷后管理：融资人经营状况监控→定期报告→及时披露!还款提醒→突发状况预警→交易资料归档。

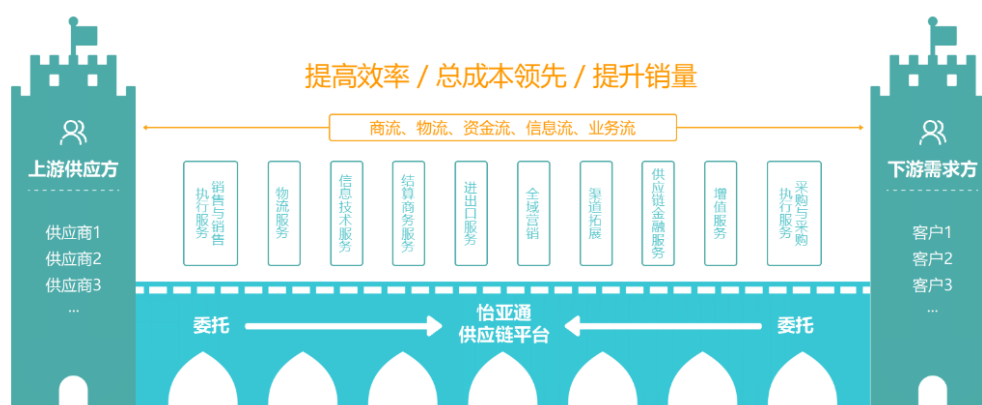
(7) 逾期有保障：机构代偿/债权回购→抵、质押物变现。

5.6.2.2 怡亚通垫资采购模式

怡亚通是我国第一个以供应链服务为主营业务的上市公司。其中，作为第三方提供垫资采购服务是其重要的业务部分。第三方采购垫资业务兴起的背景是企业将供应链外包，由于产业链分工呈现国际化的布局，因此采购业务也表现为国际化的特点。国际化采购呈现出采购种类众多、货款支付频繁、进口报关手续麻烦的特点，因此，怡亚通在承接外包采购的同时，给上游供应商/渠道商的企业提供垫资服务，然后再与企业统一结算。金融机构根据怡亚通的采购频率以及采购金额，提供相应的资金支持。

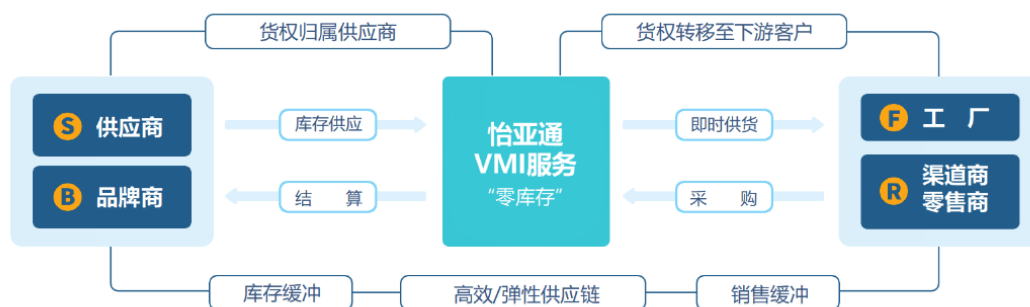
物流服务商主要提供物流运输服务，增值经销商主要提供代理销售，采购服务商主要提供代理采购等。怡亚通通过整合供应链的各个环节，形成囊括物流、采购、分销于一体的一站式供应链管理服务，在提供物流配送服务的同时还提供垫资采购、收款及相关结算服务；与传统的增值经销商和采购商相比，怡亚通一般不保有大量存货，避免了存货风险，降低了存货成本，同时传统的增值经销商和采购商只在有限范围内为企业提供结算支持服务，采购商一般也不参与客户的营销支持活动。

而对分销商(生产商)而言，当怡亚通为其承运货物时，怡亚通代采购商预付货款，使得分销商(生产商)能够及时收回资金，投入下一轮再生产。据招股书披露，怡亚通的代付额度通常占总业务量的 20-30%。而通过代付业务，采购商不仅能及时有效地获得生产所需要物资，而且避免了预付大量资金的风险。



同时，针对生产端及销售端“零”库存管理需求，由怡亚通在下游客户附近设立 VMI 仓，帮助上游就近集货，根据下游需求即时供货，帮助供应商/品牌商

实现高效且富有弹性的供应链管理，降低下游库存压力，有效应对市场变化，及时调整生产供应计划。



怡亚通以客户为中心，集结全国有整合能力与资源型的机构或个人，构建“平台+营销合伙人”为核心的扁平化组织，引导质变、量变到实现裂变式联合创新发展，颠覆传统模式开启销量增长新通道，充分释放怡亚通平台服务能力，赋能上下游客户覆盖更广阔市场，推动品牌销量快速增长。

5.6.3 案例启发

传统“1+N”供应链金融由核心企业满足上下游客户单纯融资的需求模式。然而，在怡亚通的供应链金融模式中供应链各环节都由物流衔接，所有的交易都通过物流交付来完成，这启示我们要抓住物流才能抓住整个供应链。同时，怡亚通供应链金融中有一个核心就是保证核心企业与上下游的贸易真实性。在物流金融“L”的基础上，打通供应链上下游以及线上线下各企业与消费者之间的联系，能够实现资金流的有效控制，创新供应链金融模式，推动供应链金融的发展。



第六章

中国上市公司供应链 潜在合作公司榜单



6. 中国上市公司供应链金融最榜单

6.1 榜单评价方法说明

按照前文所述的行业划分依据，在剔除了银行、非银行金融、综合三个行业和财务状况异常的公司后，我们共有 26 个一级行业，共 3321 家公司。围绕供应链金融的需求研究，为了更方便的了解各个行业的融资需求，所以我们要对每个行业都进行核心公司和需求公司的榜单排名，在剔除了负债率高于 70% 的公司后，余下 2531 家公司，在其中排出榜单。

核心公司有**规模实力大、市场势力强、成长速度快**的特点，据此来筛选出能够纳入榜单的核心公司。由于其业务量较大，合作的企业较多，且部分核心企业由于其本身由于其在市场中地位较高，在资金周转上拥有主动权，围绕其的上下游只能服从其规定，就存在核心公司应付账款较多且应付账款周转周期较长的现象。上下游企业在和核心公司合作过程中由于应收账款或者预防账款等原因导致资金周转比较紧张，其融资需求就会相对较为旺盛。银行从行业的核心公司出发，更有利于银行对企业提供供应链金融服务。所以我们将根据这些核心公司的特点，利用其财务指标通过评分去量化该行业中核心公司的排名顺序，从而得到核心公司的榜单排名。

而我们筛选的需求公司，具有**成长性高、承受力强、需求度强**的特性，是行业中，发展速度较快，资产负债率较低，公司的净利润增速快和资金周转比较慢的企业，且经营状态良好，但由于应收账款较多、或者存货等影响，导致企业的资金周转不是很及时，又或者由于公司发展速度较快，所以产生了较大的资金需求的。这些公司是银行进行供应链金融服务的主要对象。所以我们将根据这些特点从财务指标上量化从而得到需求企业的排名。

榜单评价的方式是按照指标对结果的影响，赋予一定的权重，通过计算各项指标得分，以最后的总分来进行由高到低进行排名，最后得该行业内核心公司与需求公司的榜单排名。

6.1.1 最需要公司榜单评价方法

首先，我们需要建立出已算需求公司总分所需的计算模型，首先需要考虑的

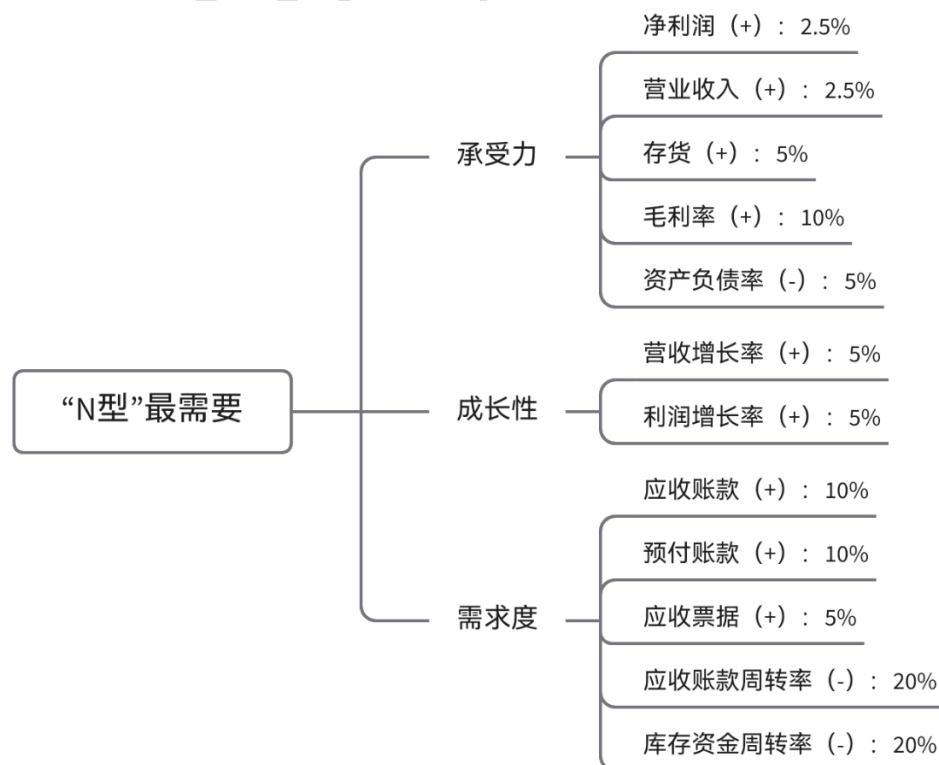
是从哪几个维度去判断说明此公司在供应链金融的需求程度。对需求公司来说，能否承受核心公司的库存资金以及自身对于供应链金融的需求程度是两个较为重要的指标。因此从这两点入手，可以将其分为供应链金融**承受力**以及供应链金融**需求度**。供应链金融承受力方面，在剔除了负债率过高抑或是利润率过低的公司后（负债率高于 70%，说明其没有足够能力去承受核心公司的库存资金）我们从净利润高、营业收入多、存货多、毛利率高、资产负债率低五个维度作为打分依据，其中仍侧重于毛利率和资产负债率的状况。而在供应链金融需求度方面，可以从其应收账款、应收票据、预付账款的多且应收账款及库存资金的周转率较慢来说明其在供应链金融中的需求程度。此外，一家公司的**成长性**也是其是否值得融资的重要衡量，因此我们将营收增长率和利润增长率纳入评价范围。公司的财务指标越接近上述维度要求的得分越高，具体的评分计算公式为：

$$score = \sum \left(\frac{X}{X_{max}} \times weight \right)$$

(X——该项指标的数值，Xmax——同行业内该指标的最大值)

具体的权重 (weight) 比例如下：

图 6-1：最需要公司评价维度及权重：



6.1.2 最实力公司榜单评价方法

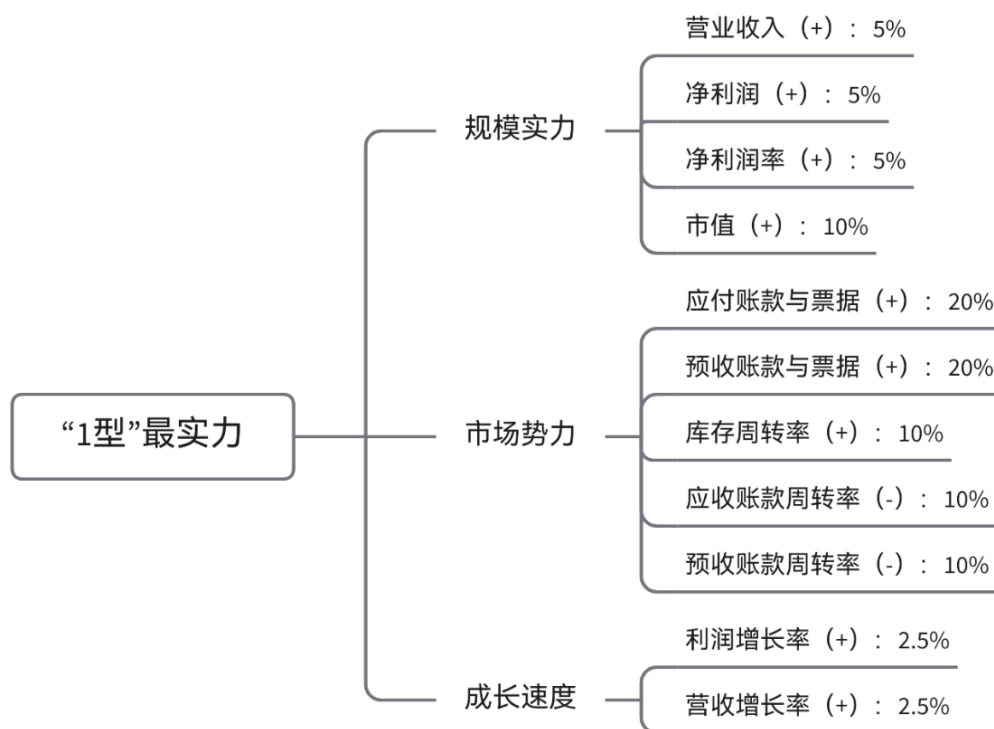
同样我们也需要建立核心公司的计算模型，在核心公司这边，我们需要考虑的是该企业能否有资格被称之为核心公司。我们从**规模实力**，**市场势力**，**成长速度**三个维度来判断。规模实力方面，选取营业收入高、净利润高、净利润率高、市值大四个维度，而在市场势力方面应付账款与票据，预收账款与票据的多，库存周转率快，应付账款及预收账款的周转率慢则说明了该企业因为自身实力足够强硬而能够积压上下游的票据账款，在交易中占据主动权。成长速度方面则是体现该公司的前景，以利润增长快和营收增长快作为维度来判断。公司的财务指标越接近上述维度要求的得分越高，具体的评分计算公式为：

$$score = \sum \left(\frac{X}{X_{max}} \times weight \right)$$

(X——该项指标的数值，Xmax——同行业内该指标的最大值)

具体的权重 (weight) 比例如下：

图 6-2： 最实力公司评价维度及权重：



6.2 供应链金融最需要公司榜单

在以上述的计算方法完成分数计算后，按照分数进行排行，取前五名（不足五十名则按实际多少排序）。排名越高的公司表明该公司在行业中的融资需求和银行愿意放贷的适配度越高，以下是所有最需要榜单中位列前五的公司截图

图 6-3：最需要榜单前五：

餐饮旅游 最需要榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	600754.SH	锦江酒店	12.54
2	000888.SZ	峨眉山A	9.24
3	603136.SH	天目湖	5.84
4	603043.SH	广州酒家	4.42
5	601888.SH	中国中免	4.16

传媒 最需要榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	300413.SZ	芒果超媒	19.60
2	002602.SZ	世纪华通	14.15
3	002517.SZ	恺英网络	13.36
4	002027.SZ	分众传媒	12.80
5	600637.SH	东方明珠	11.63

电力及公用事业 最需要榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	003816.SZ	中国广核	24.19
2	601985.SH	中国核电	20.49
3	601619.SH	嘉泽新能	8.92
4	600900.SH	长江电力	6.90
5	603393.SH	新天然气	6.90

电力设备 最需要榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	601727.SH	上海电气	18.37
2	600089.SH	特变电工	17.42
3	600406.SH	国电南瑞	10.62
4	601012.SH	隆基绿能	7.99
5	600875.SH	东方电气	7.50

电子元器件 最需要榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	000725.SZ	京东方A	26.18
2	002415.SZ	海康威视	21.81
3	000100.SZ	TCL科技	21.08
4	002049.SZ	紫光国微	13.04
5	000733.SZ	振华科技	13.03

中国上市公司供应链金融需求分析报告

房地产 最需要榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	001979.SZ	招商蛇口	23.15
2	600647.SH	同达创业	10.10
3	600641.SH	万业企业	5.91
4	600663.SH	陆家嘴	5.88
5	000534.SZ	万泽股份	5.62

纺织服装 最需要榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	601718.SH	际华集团	13.21
2	002563.SZ	森马服饰	13.15
3	600398.SH	海澜之家	13.07
4	000726.SZ	鲁泰A	11.17
5	002154.SZ	报喜鸟	7.47

钢铁 最需要榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	600019.SH	宝钢股份	33.75
2	601969.SH	海南矿业	16.04
3	600295.SH	鄂尔多斯	12.45
4	000932.SZ	华菱钢铁	11.27
5	000898.SZ	鞍钢股份	9.71

国防军工 最需要榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	600893.SH	航发动力	14.43
2	601989.SH	中国重工	14.38
3	600482.SH	中国动力	12.44
4	002179.SZ	中航光电	10.09
5	300696.SZ	爱乐达	9.88

机械 最需要榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	601766.SH	中国中车	25.82
2	000425.SZ	徐工机械	8.22
3	688033.SH	天宜上佳	7.79
4	300354.SZ	东华测试	7.74
5	000923.SZ	河钢资源	7.28

基础化工 最需要榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	600309.SH	万华化学	20.82
2	600803.SH	新奥股份	17.96
3	002092.SZ	中泰化学	12.50
4	000553.SZ	安道麦A	11.76
5	603077.SH	和邦生物	10.52

中国上市公司供应链金融需求分析报告

计算机 最需要榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	000938.SZ	紫光股份	16.24
2	600271.SH	航天信息	12.29
3	002230.SZ	科大讯飞	11.93
4	000066.SZ	中国长城	11.13
5	600845.SH	宝信软件	9.56

家电 最需要榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	000333.SZ	美的集团	21.31
2	000651.SZ	格力电器	15.93
3	600690.SH	海尔智家	15.37
4	002508.SZ	老板电器	5.82
5	002519.SZ	银河电子	3.40

建材 最需要榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	600585.SH	海螺水泥	22.80
2	000877.SZ	天山股份	21.53
3	002271.SZ	东方雨虹	14.03
4	601865.SH	福莱特	8.58
5	601636.SH	旗滨集团	8.51

建筑 最需要榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	600528.SH	中铁工业	18.83
2	600970.SH	中材国际	14.64
3	300284.SZ	苏文科	7.96
4	300778.SZ	新城市	6.07
5	300492.SZ	华图山鼎	5.92

交通运输 最需要榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	601919.SH	中远海控	9.55
2	002352.SZ	顺丰控股	8.35
3	000886.SZ	海南高速	7.54
4	600106.SH	重庆路桥	5.92
5	600018.SH	上港集团	5.61

煤炭 最需要榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	601088.SH	中国神华	33.91
2	601225.SH	陕西煤业	18.50
3	601101.SH	昊华能源	9.81
4	600714.SH	金瑞矿业	9.65
5	600188.SH	兖矿能源	9.03

中国上市公司供应链金融需求分析报告

农林牧渔 最需要榜单

排名	证券代码	证券名称	总得分
1	000893.SZ	亚钾国际	15.54
2	600201.SH	生物股份	12.12
3	002240.SZ	盛新锂能	11.53
4	300119.SZ	瑞普生物	9.57
5	002505.SZ	鹏都农牧	8.91

汽车 最需要榜单

排名	证券代码	证券名称	总得分
1	600104.SH	上汽集团	22.11
2	300750.SZ	宁德时代	19.07
3	002594.SZ	比亚迪	7.51
4	603040.SH	新坐标	7.47
5	000338.SZ	潍柴动力	6.17

轻工制造 最需要榜单

排名	证券代码	证券名称	总得分
1	002812.SZ	恩捷股份	27.24
2	002831.SZ	裕同科技	16.12
3	600567.SH	山鹰国际	14.32
4	002243.SZ	力合科创	11.88
5	600210.SH	紫江企业	11.66

商贸零售 最需要榜单

排名	证券代码	证券名称	总得分
1	002091.SZ	江苏国泰	11.66
2	600774.SH	汉商集团	8.80
3	600865.SH	百大集团	8.63
4	601828.SH	美凯龙	8.30
5	600682.SH	南京新百	7.57

石油石化 最需要榜单

排名	证券代码	证券名称	总得分
1	601857.SH	中国石油	41.56
2	600028.SH	中国石化	32.47
3	601113.SH	华鼎股份	6.92
4	601808.SH	中海油服	2.38
5	300135.SZ	宝利国际	1.64

食品饮料 最需要榜单

排名	证券代码	证券名称	总得分
1	600887.SH	伊利股份	23.19
2	600519.SH	贵州茅台	21.23
3	000858.SZ	五粮液	16.08
4	600299.SH	安迪苏	11.79
5	600597.SH	光明乳业	10.89

通信 最需要榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	601138.SH	工业富联	5.45
2	300211.SZ	亿通科技	5.05
3	002093.SZ	国脉科技	3.67
4	300711.SZ	广哈通信	2.77
5	300620.SZ	光库科技	2.12

医药 最需要榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	601607.SH	上海医药	18.76
2	600276.SH	恒瑞医药	14.32
3	600380.SH	健康元	10.72
4	000661.SZ	长春高新	10.48
5	002294.SZ	信立泰	8.51

有色金属 最需要榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	600219.SH	南山铝业	12.11
2	600111.SH	北方稀土	10.25
3	002460.SZ	赣锋锂业	9.50
4	688122.SH	西部超导	9.47
5	600362.SH	江西铜业	7.16

6.3 供应链金融最实力公司榜单

同样的按照上述计算完成后根据分数排行，取前五名（不足五十名则按照实际）。根据最实力公司榜单，我们可以快速甄别出在一个行业中具有组织供应链金融服务能力的核心公司。以下是所有最实力榜单中位列前三的公司截图

图 6-4：最实力榜单前三：

餐饮旅游 最实力榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	601888.SH	中国中免	47.95
2	601007.SH	金陵饭店	22.19
3	600754.SH	锦江酒店	18.88

传媒 最实力榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	300413.SZ	芒果超媒	42.55
2	600959.SH	江苏有线	33.16
3	300058.SZ	蓝色光标	31.64

中国上市公司供应链金融需求分析报告

电力及公用事业 最实力榜单

排名	证券代码	证券名称	总得分
1	600795.SH	国电电力	28.20
2	003816.SZ	中国广核	25.53
3	600900.SH	长江电力	25.32

电力设备 最实力榜单

排名	证券代码	证券名称	总得分
1	601727.SH	上海电气	39.13
2	601012.SH	隆基绿能	31.85
3	600438.SH	通威股份	19.51

电子元器件 最实力榜单

排名	证券代码	证券名称	总得分
1	002475.SZ	立讯精密	41.88
2	000725.SZ	京东方A	40.26
3	002415.SZ	海康威视	35.68

房地产 最实力榜单

排名	证券代码	证券名称	总得分
1	000002.SZ	万科A	65.15
2	600048.SH	保利发展	43.32
3	600606.SH	绿地控股	42.81

纺织服装 最实力榜单

排名	证券代码	证券名称	总得分
1	002761.SZ	浙江建投	32.52
2	600398.SH	海澜之家	27.81
3	002563.SZ	森马服饰	23.18

钢铁 最实力榜单

排名	证券代码	证券名称	总得分
1	600019.SH	宝钢股份	48.92
2	002423.SZ	中粮资本	30.52
3	600010.SH	包钢股份	27.62

国防军工 最实力榜单

排名	证券代码	证券名称	总得分
1	600893.SH	航发动力	42.76
2	002013.SZ	中航机电	39.46
3	000768.SZ	中航西飞	36.61

机械 最实力榜单

排名	证券代码	证券名称	总得分
1	601766.SH	中国中车	54.47
2	600150.SH	中国船舶	35.35
3	600031.SH	三一重工	33.65

中国上市公司供应链金融需求分析报告

基础化工 最实力榜单

排名	证券代码	证券名称	总得分
1	600309.SH	万华化学	48.98
2	600352.SH	浙江龙盛	28.91
3	002061.SZ	浙江交科	25.06

计算机 最实力榜单

排名	证券代码	证券名称	总得分
1	000977.SZ	浪潮信息	35.51
2	002230.SZ	科大讯飞	31.93
3	600588.SH	用友网络	29.28

家电 最实力榜单

排名	证券代码	证券名称	总得分
1	000333.SZ	美的集团	56.94
2	000651.SZ	格力电器	36.40
3	600690.SH	海尔智家	36.24

建材 最实力榜单

排名	证券代码	证券名称	总得分
1	000877.SZ	天山股份	44.94
2	600585.SH	海螺水泥	35.11
3	603505.SH	金石资源	22.33

建筑 最实力榜单

排名	证券代码	证券名称	总得分
1	601668.SH	中国建筑	70.58
2	601390.SH	中国中铁	45.63
3	601186.SH	中国铁建	34.78

交通运输 最实力榜单

排名	证券代码	证券名称	总得分
1	601919.SH	中远海控	44.32
2	002352.SZ	顺丰控股	25.94
3	600233.SH	圆通速递	21.66

煤炭 最实力榜单

排名	证券代码	证券名称	总得分
1	601088.SH	中国神华	57.29
2	000937.SZ	冀中能源	29.86
3	601898.SH	中煤能源	29.61

农林牧渔 最实力榜单

排名	证券代码	证券名称	总得分
1	002714.SZ	牧原股份	43.60
2	601952.SH	苏垦农发	23.23
3	002311.SZ	海大集团	18.26

汽车 最实力榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	300750.SZ	宁德时代	40.54
2	600104.SH	上汽集团	36.27
3	002594.SZ	比亚迪	18.57

轻工制造 最实力榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	603833.SH	欧派家居	42.83
2	002812.SZ	恩捷股份	35.04
3	000488.SZ	晨鸣纸业	30.07

商贸零售 最实力榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	601828.SH	美凯龙	36.73
2	000785.SZ	居然之家	31.80
3	600655.SH	豫园股份	30.91

石油石化 最实力榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	601857.SH	中国石油	54.76
2	600028.SH	中国石化	40.66
3	000301.SZ	东方盛虹	30.70

食品饮料 最实力榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	600519.SH	贵州茅台	37.12
2	600887.SH	伊利股份	31.39
3	000858.SZ	五粮液	28.44

通信 最实力榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	600050.SH	中国联通	49.87
2	601138.SH	工业富联	39.27
3	000063.SZ	中兴通讯	18.85

医药 最实力榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	601607.SH	上海医药	31.13
2	300760.SZ	迈瑞医疗	25.48
3	300122.SZ	智飞生物	24.37

有色金属 最实力榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	603799.SH	华友钴业	48.82
2	601899.SH	紫金矿业	40.19
3	601600.SH	中国铝业	37.68

6.4 供应链金融总体榜单

随后，我们分别取各行业排名中最实力榜单的前 2，最需要榜单的前 5，汇

总成一个整体的表格，形成最实力总体榜单前 52 和最需要总体榜单前 130，以体现整个供应链金融市场中核心公司与需求公司的排行。汇总完的最实力总体榜单以及最需要总体榜单如表 6-5 及表 6-6 所示

表 6-5：最实力总体榜单：

最实力总体榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	601668.SH	中国建筑	70.58
2	000002.SZ	万科A	65.15
3	601088.SH	中国神华	57.29
4	000333.SZ	美的集团	56.94
5	601857.SH	中国石油	54.76
6	601766.SH	中国中车	54.47
7	600050.SH	中国联通	49.87
8	600309.SH	万华化学	48.98
9	600019.SH	宝钢股份	48.92
10	603799.SH	华友钴业	48.82
11	601888.SH	中国中免	47.95
12	601390.SH	中国中铁	45.63
13	000877.SZ	天山股份	44.94

中国上市公司供应链金融需求分析报告

14	601919.SH	中远海控	44.32
15	002714.SZ	牧原股份	43.60
16	600048.SH	保利发展	43.32
17	603833.SH	欧派家居	42.83
18	600893.SH	航发动力	42.76
19	300413.SZ	芒果超媒	42.55
20	002475.SZ	立讯精密	41.88
21	600028.SH	中国石化	40.66
22	300750.SZ	宁德时代	40.54
23	000725.SZ	京东方A	40.26
24	601899.SH	紫金矿业	40.19
25	002013.SZ	中航机电	39.46
26	601138.SH	工业富联	39.27
27	601727.SH	上海电气	39.13
28	600519.SH	贵州茅台	37.12
29	601828.SH	美凯龙	36.73
30	000651.SZ	格力电器	36.40
31	600104.SH	上汽集团	36.27
32	000977.SZ	浪潮信息	35.51
33	600150.SH	中国船舶	35.35
34	600585.SH	海螺水泥	35.11
35	002812.SZ	恩捷股份	35.04
36	600959.SH	江苏有线	33.16
37	002761.SZ	浙江建投	32.52
38	002230.SZ	科大讯飞	31.93
39	601012.SH	隆基绿能	31.85
40	000785.SZ	居然之家	31.80
41	600887.SH	伊利股份	31.39
42	601607.SH	上海医药	31.13
43	002423.SZ	中粮资本	30.52
44	000937.SZ	冀中能源	29.86
45	600352.SH	浙江龙盛	28.91
46	600795.SH	国电电力	28.20
47	600398.SH	海澜之家	27.81
48	002352.SZ	顺丰控股	25.94
49	003816.SZ	中国广核	25.53
50	300760.SZ	迈瑞医疗	25.48
51	601952.SH	苏垦农发	23.23
52	601007.SH	金陵饭店	22.19

表 6-6：最需要总体榜单：

最需要总体榜单			
排名	证券代码	证券名称	总得分
1	601857.SH	中国石油	41.56
2	601088.SH	中国神华	33.91
3	600019.SH	宝钢股份	33.75
4	600028.SH	中国石化	32.47
5	002812.SZ	恩捷股份	27.24
6	000725.SZ	京东方A	26.18
7	601766.SH	中国中车	25.82
8	003816.SZ	中国广核	24.19
9	600887.SH	伊利股份	23.19
10	001979.SZ	招商蛇口	23.15
11	600585.SH	海螺水泥	22.80
12	600104.SH	上汽集团	22.11
13	002415.SZ	海康威视	21.81
14	000877.SZ	天山股份	21.53
15	000333.SZ	美的集团	21.31
16	600519.SH	贵州茅台	21.23
17	000100.SZ	TCL科技	21.08
18	600309.SH	万华化学	20.82
19	601985.SH	中国核电	20.49
20	300413.SZ	芒果超媒	19.60
21	300750.SZ	宁德时代	19.07
22	600528.SH	中铁工业	18.83
23	601607.SH	上海医药	18.76
24	601225.SH	陕西煤业	18.50
25	601727.SH	上海电气	18.37
26	600803.SH	新奥股份	17.96
27	600089.SH	特变电工	17.42
28	000938.SZ	紫光股份	16.24
29	002831.SZ	裕同科技	16.12
30	000858.SZ	五粮液	16.08

中国上市公司供应链金融需求分析报告

31	601969.SH	海南矿业	16.04
32	000651.SZ	格力电器	15.93
33	000893.SZ	亚钾国际	15.54
34	600690.SH	海尔智家	15.37
35	600970.SH	中材国际	14.64
36	600893.SH	航发动力	14.43
37	601989.SH	中国重工	14.38
38	600276.SH	恒瑞医药	14.32
39	600567.SH	山鹰国际	14.32
40	002602.SZ	世纪华通	14.15
41	002271.SZ	东方雨虹	14.03
42	002517.SZ	恺英网络	13.36
43	601718.SH	际华集团	13.21
44	002563.SZ	森马服饰	13.15
45	600398.SH	海澜之家	13.07
46	002049.SZ	紫光国微	13.04
47	000733.SZ	振华科技	13.03
48	002027.SZ	分众传媒	12.80
49	600754.SH	锦江酒店	12.54
50	002092.SZ	中泰化学	12.50
51	600295.SH	鄂尔多斯	12.45
52	600482.SH	中国动力	12.44
53	600271.SH	航天信息	12.29
54	600201.SH	生物股份	12.12
55	600219.SH	南山铝业	12.11
56	002230.SZ	科大讯飞	11.93
57	002243.SZ	力合科创	11.88
58	600299.SH	安迪苏	11.79
59	000553.SZ	安道麦A	11.76
60	600210.SH	紫江企业	11.66
61	002091.SZ	江苏国泰	11.66
62	600637.SH	东方明珠	11.63
63	002240.SZ	盛新锂能	11.53
64	000932.SZ	华菱钢铁	11.27
65	000726.SZ	鲁泰A	11.17

中国上市公司供应链金融需求分析报告

66	000066.SZ	中国长城	11.13
67	600597.SH	光明乳业	10.89
68	600380.SH	健康元	10.72
69	600406.SH	国电南瑞	10.62
70	603077.SH	和邦生物	10.52
71	000661.SZ	长春高新	10.48
72	600111.SH	北方稀土	10.25
73	600647.SH	同达创业	10.10
74	002179.SZ	中航光电	10.09
75	300696.SZ	爱乐达	9.88
76	601101.SH	昊华能源	9.81
77	000898.SZ	鞍钢股份	9.71
78	600714.SH	金瑞矿业	9.65
79	300119.SZ	瑞普生物	9.57
80	600845.SH	宝信软件	9.56
81	601919.SH	中远海控	9.55
82	002460.SZ	赣锋锂业	9.50
83	688122.SH	西部超导	9.47
84	000888.SZ	峨眉山A	9.24
85	600188.SH	兖矿能源	9.03
86	601619.SH	嘉泽新能	8.92
87	002505.SZ	鹏都农牧	8.91
88	600774.SH	汉商集团	8.80
89	600865.SH	百大集团	8.63
90	601865.SH	福莱特	8.58
91	601636.SH	旗滨集团	8.51
92	002294.SZ	信立泰	8.51
93	002352.SZ	顺丰控股	8.35
94	601828.SH	美凯龙	8.30
95	000425.SZ	徐工机械	8.22
96	601012.SH	隆基绿能	7.99
97	300284.SZ	苏交科	7.96
98	688033.SH	天宜上佳	7.79
99	300354.SZ	东华测试	7.74
100	600682.SH	南京新百	7.57

中国上市公司供应链金融需求分析报告

101	000886.SZ	海南高速	7.54
102	002594.SZ	比亚迪	7.51
103	600875.SH	东方电气	7.50
104	002154.SZ	报喜鸟	7.47
105	603040.SH	新坐标	7.47
106	000923.SZ	河钢资源	7.28
107	600362.SH	江西铜业	7.16
108	601113.SH	华鼎股份	6.92
109	600900.SH	长江电力	6.90
110	603393.SH	新天然气	6.90
111	000338.SZ	潍柴动力	6.17
112	300778.SZ	新城市	6.07
113	600106.SH	重庆路桥	5.92
114	300492.SZ	华图山鼎	5.92
115	600641.SH	万业企业	5.91
116	600663.SH	陆家嘴	5.88
117	603136.SH	天目湖	5.84
118	002508.SZ	老板电器	5.82
119	000534.SZ	万泽股份	5.62
120	600018.SH	上港集团	5.61
121	601138.SH	工业富联	5.45
122	300211.SZ	亿通科技	5.05
123	603043.SH	广州酒家	4.42
124	601888.SH	中国中免	4.16
125	002093.SZ	国脉科技	3.67
126	002519.SZ	银河电子	3.40
127	300711.SZ	广哈通信	2.77
128	601808.SH	中海油服	2.38
129	300620.SZ	光库科技	2.12
130	300135.SZ	宝利国际	1.64



第七章

结论与政策建议



7. 结论与政策建议

7.1 中国上市公司供应链金融服务需求巨大

2021年，样本内上市公司平均库存周转率为378.82%，平均应付账款周转率为13.11%，平均应收账款周转率为66.77%，平均现金周转周期为361.58天。相比去年，中国上市公司的平均库存周转率有较大幅度提升，表明企业存货周转加快，销售能力增强，存货占用的营运资金减少。中国上市公司平均应付账款周转率较去年有所下降，而应收账款周转率有所提升，现金周转周期有所下降，表明企业的资金周转状况开始逐渐变好。但从整体而言，中国上市公司仍然存在着资金周转困难，对供应链服务需求不断变大的难题。

如果将中国上市公司看作供应链金融的直接需求者（N型企业），金融机构可为有需求且承受能力的2493家企业总计提供融资金额约为11.4万亿元，每年预计可获得利息收入7996~10281亿元。其中，实际融资需求排名前五的行业依次是房地产、建筑、机械、汽车以及医药。

如果将中国上市公司看作供应链金融服务的合作者（1型企业），其上游企业的总融资需求约为4.77万亿元，利息收入约为3325.98~4276.26亿元；下游企业的总融资需求约为156.33亿元，利息收入约为10.94~14.07亿元。由此可见，上游企业的整体融资需求远超下游行业整体需求。其中，建筑和房地产行业的上游融资需求最大，其次是汽车、石油石化、机械、电力设备和电子元器件行业；而房地产和商务零售行业的下游融资需求最大，其次是建筑、传媒、医药、交通运输和电子元器件行业。

7.2 中国上市公司供应链金融发展破局之路

传统的依托核心企业和关键环节的供应链金融模式，已不能适应当前产业供应链化和生态化的发展趋势。中国上市公司供应链金融未来的发展应从产业段和资金端两个方面寻求突破。产业端要从服务场景、运营流程和管理要素几个方面进行演化创新；资金端也要从目标取向、产品组合和风控体系等方面创新发展道路。最后，无论是产业端还是资金端的创新，都离不开数字化的赋能。供应链金融的持续发展逐步强调生态场景、综合服务以及行为能力管控，因此需要建立系统化的数字科技作为支撑，解决企业孤岛或平台孤岛的困境，有效推进供应链金

融生态化，从而满足中国上市公司庞大的供应链金融服务需求。

商业知行录