

供应链金融的产品模式



引导案例

保兑仓：让您发展无阻力^①

在某著名品牌空调生产商的早会上，决策者们遇到了一个难题：由于空调行业的生产、销售在淡旺季差异较大，公司的销售回款和资金需求错配问题较为严重，这种错配问题降低了公司的资金使用效率，影响了公司的市场竞争力。此外，公司的下游经销商大多为贸易型公司，在银行的信用等级普遍较低，融资比较困难。资金的缺乏致使经销商的销售能力一直难以提高，尽管公司曾试图增加经销商的赊销额度，但这会造成公司应收账款的激增。

到底该怎么办？针对该空调生产商面临的问题，ZX 银行选择保兑仓业务向其进行了推介。ZX 银行的业务经理介绍：实施保兑仓业务的话，贵公司将作为核心企业，而银行会向贵公司的经销商融资，专项用于向贵公司预付货款。具体而言，银行根据经销商存入的保证金签发等额的《提货通知单》，贵公司凭银行签发的《提货通知单》向经销商发货，经销商销货后向银行续存保证金，银行再签发《提货通知单》，贵公司再凭银行签发的《提货通知单》向经销商发货。如此循环操作，直至补足敞口授信。贷款到期，如银行出具的《提货通知单》总金额小于到期授信金额，则贵公司负责对该差额部分以及由于逾期产生的逾期利息、罚息承担连带保证责任（差额保证），或承担将该差额部分款项支付至 ZX 银行指定账户的责任（差额退款）。

通过 ZX 银行业务经理的介绍，该空调生产商决定开展保兑仓业务。于是该空调生产商召开了专门的经销商大会，将保兑仓业务向经销商做了宣讲，并在 ZX 银行业务经理的协助下，帮助很多家经销商现场办理了保兑仓业务。该空调生产商通过 ZX 银行保兑仓业务的介入，实现了对经销商的融资支持，从而增强了经销商的融资能力、扶持了经销商发展、提高了经销商的忠诚度。同时，公司自身的应收账款也大幅下降，财务状况得到了较大改善。

^① 改编自中信“保兑仓”：让你发展无阻力，东北新闻网。

第一节 应收账款类融资

一、应收账款类融资的产生与内涵

1. 应收账款类融资的产生

应收账款类融资最早可以追溯到 5000 千年前巴比伦王朝的保理业务。不过,现有供应链金融中应收账款类融资的产生,与当今时代交易模式的发展密切相关。随着全球经济进入结构性过剩的时代,短缺经济已被过剩经济取代,买方市场已经形成。在市场交易中,无论是在国际市场还是在国内市场,赊销已经成为商品交易的主要模式。

据有关部门测算,在国际贸易当中,我国信用证的使用率已经降至 16%,而在发达国家则已降到了 10% 以下,赊销基本上取代了信用证,成为主流结算方式。由于信用证付款方式日益衰微,赊销方式不断增长,应收账款类融资的发展潜力巨大。在国内贸易当中,以赊销为结算方式的商业活动占比已近 80%。很多专家预测,国内赊销的广泛应用,将推动国内应收账款类融资的快速发展。

虽然赊销已经成为市场交易的主要模式,但是在赊销中,供应链上游企业面临巨大的挑战。首先,赊销会使供应链上游企业的经营成本上升。比如,赊销会占用供应链上游企业的流动资金,供应链上游企业不得不支付催收赊销款的费用。其次,赊销会使供应链上游企业的经营风险上升。比如,一笔 3 万元的坏账,账龄为 1 年,银行贷款利率按 5%、毛利按 3% 计,则需要新增 156 万元的销售才可以补回成本,而这 156 万元又会产生新的利息费用,由此产生的其他费用还未计入。最后,赊销会使供应链上游企业的经营效率下降。比如,催款人员往往是业务骨干,财务部门也必须参与其中予以配合,供应链上游企业需要投入大量的人力和物力才能开展赊销,这必然会降低企业的经营效率。

赊销促进应收账款类融资的发展,在一定程度上源于供应链上游企业所面临的挑战。赊销的发展使供应链上游企业应收账款数额明显增多,管理应收账款已成为企业经营活动的重要问题。为了确保企业生产经营的持续性,供应链上游企业急需加快应收账款的变现,凭借应收账款进行融资。

2. 应收账款类融资的内涵

应收账款类融资是指供应链上游企业以其从核心企业取得的应收账款或权利作为主要担保方式,从银行获得融资的一种供应链金融。应收账款类融资既包括应收账款质押融资、国内保理、商业承兑汇票贴现等国内融资产品,也包括出口押汇、国际保理等传统的国际融资产品。保理是应收账款类融资的最基本形式,其他融资形式均可看成是保理的衍生。

应收账款类融资适用于以赊销为主要经营方式,供应链下游企业(即核心企业)信用状况较好的情形。应收账款类融资属于供应链上游企业以自身资产支持的一种融资产品,它以供应链上游企业应收账款作为还款来源,关注应收账款的质量和资金流控制,对供应链上游企业的信用状况和授信担保条件要求不高。实施应收账款类融资能帮助供应链上游企业提前回笼销售资金、降低销售财务风险、提高资金运用能力、改善企业财务报表结构。

二、保理

(一) 保理的概念

保理(Factoring)是基于上游企业向核心企业销售货物(提供服务)所产生的应收账款,

上游企业将现在的或将来的应收账款转让给保理商(一般指银行或其附属机构,有时也有独立的保理商),保理商通过收购供应链上游企业的应收账款,向上游企业提供的贸易融资、销售分户账管理、账款催收、信用风险控制与坏账担保等一揽子综合性服务。

(1) 贸易融资。保理商可以根据上游企业的资金需求,收到转让的应收账款后,立刻对上游企业提供融资,协助上游企业解决流动资金短缺的问题。

(2) 销售分户账管理。保理商可以根据上游企业的要求,定期向上游企业提供应收账款的回收情况、逾期账款分析等,发送各类对账单,协助上游企业进行销售管理。

(3) 账款催收。保理商有专业人士从事追收,他们会根据应收账款逾期的时间采取有理、有力、有节的手段,协助上游企业安全回收账款。

(4) 信用风险控制与坏账担保。保理商可以根据上游企业的需求对核心企业核定信用额度。对于上游企业在信用额度内发货所产生的应收账款,保理商提供 100% 的坏账担保。

(二) 保理的起源

保理作为通过购买他人债权而获利的商业活动,其雏形始于 5000 年前的巴比伦王朝,但现代意义上的保理源于 19 世纪时期的美国,到了 20 世纪,现代保理在英美等国家迅速发展,并扩展到全球。

1. 美国起初的保理具有代理的性质

自 16 世纪美国成为英国殖民地之后,欧洲对美国的消费性商品出口持续增长。由于运输条件和通信技术的限制,加上欧洲出口商缺乏对美国市场和客户的了解,欧洲的出口商往往雇用美国当地的代理商代为销售货物。这些被雇用的代理商就是早期的保理商。在这一时期,保理商主要提供六项服务:市场销售、货物存储和批发、管理、收款、防范坏账和融资。

2. 美国现代国际保理的出現

到了 19 世纪末期,交通运输和通信技术有了进一步的发展,欧洲的出口商逐渐摆脱了对美国当地代理商的依赖,货物越来越多地被直接发运给买主。但是,欧洲出口商仍然需要规避资金收款的风险,他们仍然需要保理商提供融资和坏账担保,甚至还需要保理商提供预付款。

在这样的背景下,代理商逐渐转变为保理商,出口商逐渐转变为保理商的客户,并向保理商出售债权。保理商从原来的推销货物,逐渐转向处理出口商的应收账款,同时也为出口商提供债务人信用评估,并在一定的限额内承担债务人的信用风险。这样,现代国际保理便从保理商提供应收账款管理、坏账担保、直接收款中发展起来。

3. 英国早期的票据贴现业务

在很早以前,英国的商业银行就开办了票据贴现业务,但是由于票据贴现收入难以弥补债务人违约造成的损失,所以很多商业银行对票据贴现业务缺乏兴趣。但是,到了 20 世纪 50 年代初期,英国的很多金融公司发现向销售商做票据贴现融资,比向销售商直接放贷获得的收益更高。于是,这种票据贴现融资业务在英国得到迅速的发展,金融公司票据贴现业务在英国逐渐走向了成熟。

在开展票据贴现业务时,销售商向金融公司提交票据副本并附文件以出售债权,同时销售商担保债务人在未来的一定期限内履行付款。金融公司根据票据副本上注明的债权转让条款和销售商的担保承诺,在扣留费用之后,根据票据面值,按照一定比例向销售商放款。销售商利用自有资金或债务人的货款归还票据贴现款,也可以用新的票据贴现款冲抵之前的票据贴现款。

4. 保理业务的迅速发展

20 世纪 60 年代,美国的国际保理与英国的票据贴现现在英国出现融合,并在世界市场上引起了较大的反响。到了 20 世纪 70 年代,英国的商业银行开始重视保理业务,并纷纷组建保理公司,英国的保理业务开始飞速发展。伴随着英国保理业务的繁荣,国际保理在欧洲大陆迅速发展。由于在东南亚和东亚地区,每年都有巨额的商品向欧洲和北美销售,所以紧随欧洲大陆之后,亚洲地区的保理业务也开始了迅速发展。

(三) 保理的分类

由于保理的分类对保理的理论和实践至关重要,所以理论界和实践界纷纷提出了各自的划分依据。根据分类的数量,保理的分类有三分法、四分法、五分法、六分法、七分法、八分法等。本书采用四分法对保理分类。

1. 按照是否通知核心企业转让事宜

按照是否通知核心企业有关上游企业应收账款的转让事宜,保理可分为明保理(Disclosed Factoring)和暗保理(Undisclosed Factoring)。

对于明保理,应收债权转让一经发生,上游企业立即以书面形式将债权转让的事实通知核心企业,指示核心企业将应付款项直接给付保理商,或由保理商委托上游企业作为收账代理人继续向核心企业收款,核心企业将有关款项付至上游企业在保理商处开立的账户,并由保理商直接扣收。

对于暗保理,应收债权转让一经发生,上游企业在转让之时并不立即通知核心企业,保理商仅委托上游企业作为收账代理人继续向核心企业收款,核心企业将有关款项付至上游企业在保理商处开立的账户后,由保理商直接扣收。

2. 按照是否保留对上游企业追索权

按照是否保留对上游企业的追索权,保理可分为有追索权保理(Recourse Factoring)和无追索权保理(Non-recourse Factoring)。

对于有追索权保理,根据上游企业的申请,保理商受让其与上游企业因交易产生的债权,核心企业不论何种原因到期不付款时,保理商有权向上游企业追索,或按照保理合同的约定,上游企业有义务按照约定金额向保理商回购应收债权,应收债权的坏账风险由转让应收债权的上游企业承担。

对于无追索权保理,上游企业将其应收债权转让给保理商,在其所转让的应收债权,因核心企业信用问题到期无法收回时,保理商不能向上游企业进行追偿,所转让的应收债权的坏账风险完全由保理商承担。

3. 按照是否发生在同一国境内

按照是否发生在同一国境内,保理可分为国内保理(Domestic Factoring)和国际保理(International Factoring)。

对于国内保理,上游企业将在国内销售商品或提供劳务所形成的应收债权转让给保理商,由保理商为其提供融资、信用风险控制、销售分账户管理和应收账款催收及坏账担保等各项相关金融服务。

对于国际保理,保理交易当事人及保理交易行为已超出同一国家的范围,保理财产涉及国与国之间的转移。国际保理可以进一步分为进口保理与出口保理。进口保理(Import Factoring)是指保理商与核心企业位于同一国家,为国外上游企业的应收账款提供保理,应

收账款是因核心企业的进口而产生。出口保理(Export Factoring)是指保理商与上游企业位于同一国家,为上游企业因出口而产生的应收账款提供保理。

4. 按照额度是否可循环使用

按照额度是否可循环使用,保理可分为循环保理(Revolving Factoring)和非循环保理(Non-revolving Factoring)。

对于循环保理(Revolving Factoring),上游企业将核心企业在一定期限内的特定应收债权转让给保理商,保理商在核心企业或上游企业的最高综合授信额度内,为上游企业在核定的有效期内循环提供应收债权融资。

对于非循环保理(Non-revolving Factoring),上游企业将核心企业在一定期限内的特定应收债权转让给保理商后,对已发生的特定的一笔或若干笔商务合同项下的应收债权而设立的融资额度使用完毕后,保理商不再循环提供。

(四) 保理的基本形式

1. 明保理

明保理的最大特征体现在,当供应链的上游企业将应收债权向保理商转让时,会立即以书面的形式将债权转让的事实通知核心企业。

(1) 明保理的好处如下。

① 上游企业通过转让应收账款就可以从保理商处提前获得销售回款,从而加速资金的周转,避免资金被应收账款占用。

② 有助于核心企业从上游企业获得赊销的优惠条件,从而扩大营业额。

③ 有助于保理商开拓新的信贷市场,丰富融资产品,提高综合服务能力,也有助于保理商取得保理业务的中间费用。

(2) 明保理的业务流程(见图 3-1)如下。

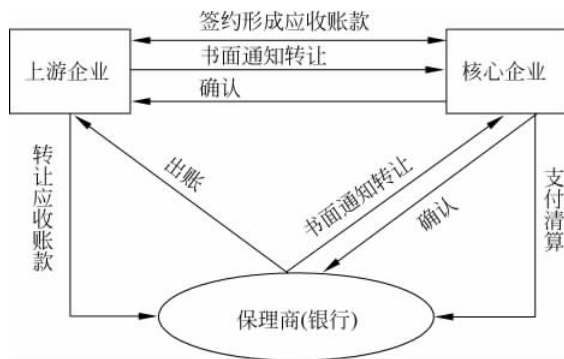


图 3-1 明保理的业务流程

① 供应链上下游企业达成购销合同,上游企业以赊销的方式销售,并取得应收账款。

② 上游企业因资金周转,需要将应收账款变现,通过与保理商协商,将应收账款转让给保理商。

③ 上游企业与保理商以书面通知的形式,将应收账款的转让情况告知核心企业。

④ 核心企业确认收到书面通知,并向上游企业和保理商反馈。

⑤ 保理商向上游企业提供融资。

⑥ 应收账款到期日前,核心企业向上游企业指定的账户支付,保理商扣除融资额后,将剩余的款项存入上游企业账户。

2. 暗保理

暗保理的流程类似于明保理,不同之处在于,上游企业向保理商转让应收债权时,不会将债权转让的事实通知核心企业。

(1) 暗保理的好处如下。

- ① 除了具有明保理的好处之外,手续比明保理更简便。
- ② 可用于核心企业比较强势,不愿意配合保理商和上游企业的情形。
- ③ 可用于上游企业有意隐瞒自己资金状况的情形。

(2) 暗保理的业务流程(见图 3-2)如下。

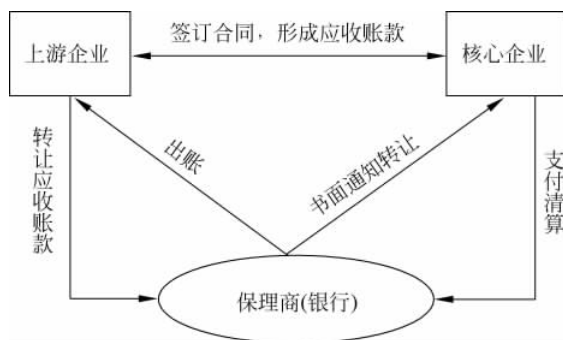


图 3-2 暗保理的业务流程

① 供应链上下游企业达成购销合同,上游企业以赊销的方式销售,并取得应收账款。

② 上游企业因资金周转,需要将应收账款变现,通过与保理商协商,将应收账款转让给保理商。

③ 保理商或以书面通知的形式将应收账款的转让情况告知核心企业,或不通知核心企业。

④ 保理商向上游企业提供融资。

⑤ 应收账款到期日前,核心企业向上游企业指定的账户支付,保理商扣除融资额后,将剩余的款项存入上游企业账户。

(五) 明保理实例

1. 背景

某供应链上游企业于 2013 年 12 月注册登记,注册资本 139 000 万元。公司主营业务:冶金设备、核电压力容器、传动件、起重运输水利设备、水泥桥梁设备、矿山设备、船用铸锻件、大型铸锻件及锻压设备等。

该企业拟售 1 580 毫米热连轧机设备给供应链核心企业,双方签订了总价款为 47 915.54 万元的供货合同。根据合同约定的结算方式,该业务大部分以赊销的方式进行交易,赊销金额约为 25 000 万元,账期 2 年。

2. 需求

供应链上下游企业的需求如下:

- (1) 因供应链核心企业给予上游企业的账期较长,上游企业希望尽快将应收账款变现。
- (2) 从提高自身融资能力角度考虑,上游企业希望将未到期应收账款移出资产负债表,并立即转换为销售收入,以改善财务报表。
- (3) 核心企业同意在销售合同内不附加应收账款不得转让的条款,但上游企业与保理商的合作不得影响核心企业的既有账期。
- (4) 核心企业同意确认应收账款转让通知书,并承诺(书面)还款至保理商的融资专户。
- (5) 核心企业承诺及时出具相关商业证明(初验证明、终验证明等),并在账期内及时还款。

3. 明保理方案

保理商为供应链上游企业设计的融资解决方案,如图 3-3 所示。

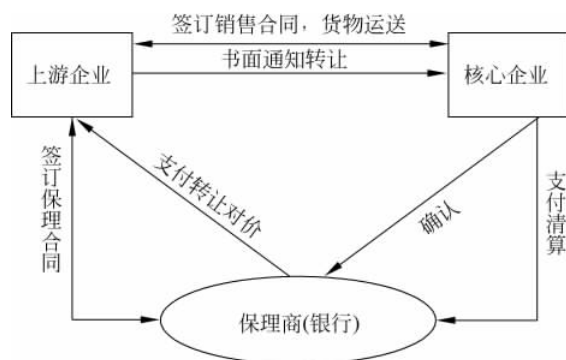


图 3-3 暗保理方案实例

- (1) 上游企业与核心企业签订销售合同,上游企业在规定期限内将设备运送到核心企业。
- (2) 上游企业与保理商签订保理合同。
- (3) 上游企业书面通知核心企业已将应收账款债权转让。
- (4) 核心企业出具承诺还款至保理商融资特设账户的承诺书。
- (5) 保理商向上游企业发放融资款项。
- (6) 核心企业按期向保理商支付清算。

三、保理的衍生形式

(一) 保理池融资

保理池融资是保理的衍生形式之一,是指上游企业将与核心企业形成的不同期限、不同金额的应收账款,或与不同核心企业形成的应收账款(包含不同期限、不同金额),汇聚成应收账款池,一次性地转让给保理商,保理商根据应收账款池的余额,向上游企业提供贸易融资、销售分户账管理、账款催收、信用风险控制与坏账担保等一揽子综合性服务。

1. 保理池融资的好处

- (1) 有助于上游企业挖掘零散的应收账款变现融资的潜力;
- (2) 免去上游企业和保理商之间的多次保理手续,操作更便利;
- (3) 便于保理商锁定上游企业所有的回笼款项。

2. 保理池融资的业务流程(见图 3-4)

- (1) 供应链上游企业与下游核心企业之间形成多笔应收账款。

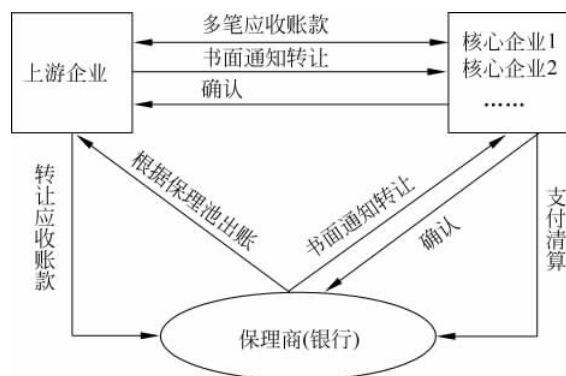


图 3-4 保理池融资的业务流程

(2) 上游企业因资金周转,需要将多笔应收账款综合起来变现,经过与保理商协商,将多笔应收账款形成应收账款池,并转让给保理商。

(3) 上游企业与保理商以书面通知的形式,将应收账款的转让情况告知下游的核心企业。

(4) 下游核心企业确认收到书面通知,并向上游企业和保理商反馈确认。

(5) 保理商向上游企业提供融资。

(6) 应收账款到期日前,下游的核心企业向上游企业指定的账户支付,保理商扣除融资额后,将剩余的款项存入上游企业账户。

(二) 票据池融资

票据作为一种重要的结算工具,在供应链上下游企业的结算交易中被广泛应用。票据是指以支付金钱为目的的证券,通常由出票人签名于票据上,约定无条件地由自己或另一人支付一定的金额,票据可以流通转让。常用的票据有本票、支票和汇票。

票据池融资是保理的一种衍生业务,是指上游企业将所持有的票据,汇聚成票据池,全部或部分向保理商质押,保理商根据票据池的余额,向上游企业提供贸易融资、票据托管、委托收款等一揽子综合性服务。

1. 票据池融资的好处

(1) 可以减少企业上游企业保管和托收票据的工作量。

(2) 解决上游企业资金使用与票据金额、日期不匹配的问题。

(3) 有助于银行吸引票据到期后的企业存款。

2. 票据池融资的业务流程(见图 3-5)

(1) 供应链上游企业与下游核心企业之间形成多笔结算的商业票据。

(2) 上游企业因资金周转,需要将票据综合起来变现,通过与保理商协商,将多笔票据形成票据池,并转让给保理商。

(3) 上游企业与保理商以书面通知的形式,将票据质押的情况告知下游的核心企业,也可不告知,具体根据票据的特征确定。

(4) 下游核心企业确认收到书面通知,并向上游企业和保理商反馈确认,也可不反馈,具体根据票据的特征确定。

(5) 保理商向上游企业提供融资。

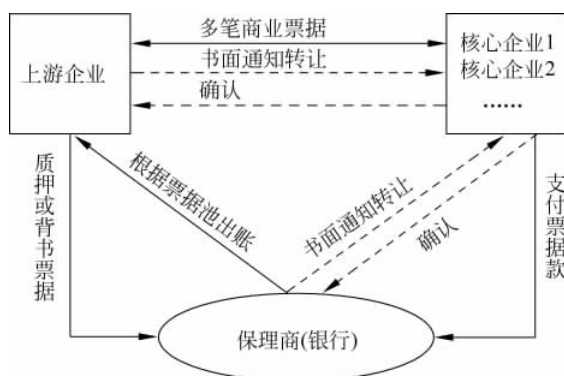


图 3-5 票据池融资的业务流程

(6) 票据到期日前,下游的核心企业向上游企业指定的账户支付票据款,保理商扣除融资额后,将剩余的款项存入上游企业账户。

(三) 反向保理

反向保理是保理业务的一个变种,是保理商与核心企业达成的融资业务,主要针对核心企业向其上游企业采购产品或服务所产生的款项,目的在于为核心企业的上游企业提供一揽子的融资、结算等综合服务。反向保理意味着,无论是哪一家上游企业持有核心企业的应收账款,只要取得核心企业的确认,上游企业都可以将其取得的应收账款转让给保理商,并从保理商处取得融资。

1. 反向保理的好处

- (1) 有助于降低对上游企业进行保理融资的门槛;
- (2) 银行可以深入了解核心企业,从而降低保理的系统风险;
- (3) 适用于核心企业资信比较高,而其上游是大量小微企业的情形。

2. 反向保理的业务流程(见图 3-6)

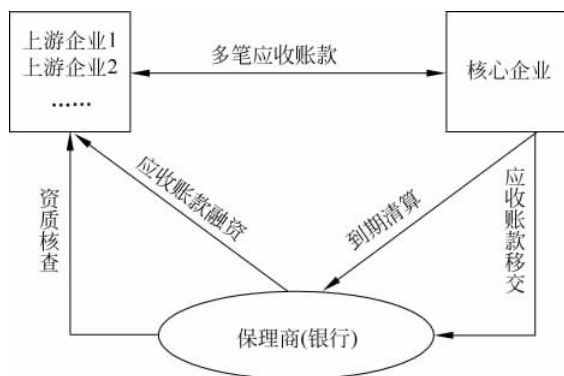


图 3-6 反向保理的业务流程

(1) 供应链上下游企业签订购销合同,上游企业以赊销的方式销售,并形成多笔应收账款。

(2) 下游核心企业将上游企业的应收账款移交给保理商,保理商对应收账款进行验证

核实。

- (3) 保理商对上游企业的资质情况进行核查,确认上游企业持有核心企业的应收账款。
- (4) 保理商按照应收账款额度的一定比例向上游企业提供融资。
- (5) 应收账款到期日前,下游核心企业向保理商指定的账户支付清算。

(四) 双保理

双保理是指由供应链上游企业指定的保理商,与供应链核心企业指定的保理商,共同完成上游企业应收账款的收购与受让,由双方的保理商共同提供贸易融资、销售分户账管理、账款催收、信用风险控制与坏账担保等一揽子综合性服务。

一般情况下,国际保理倾向采用双保理机制,分别由进出口双方企业所在国/地区的进出口保理商共同提供保理业务。双保理分为出口保理业务与进口保理业务,其中出口保理业务属于应收账款类融资范畴。

出口双保理业务是指出口企业将与进口企业签订销售合同所产生的应收账款转让给其指定的保理商,再由指定的保理商转让给国外进口企业指定的保理商。其中,出口企业指定的保理商为出口企业提供贸易融资、销售分账户管理服务,进口企业指定的保理商为出口企业提供应收账款催收及信用风险控制与坏账担保服务。出口双保理业务的还款来源为进口商的付款。

出口双保理的业务流程(见图 3-7)如下。

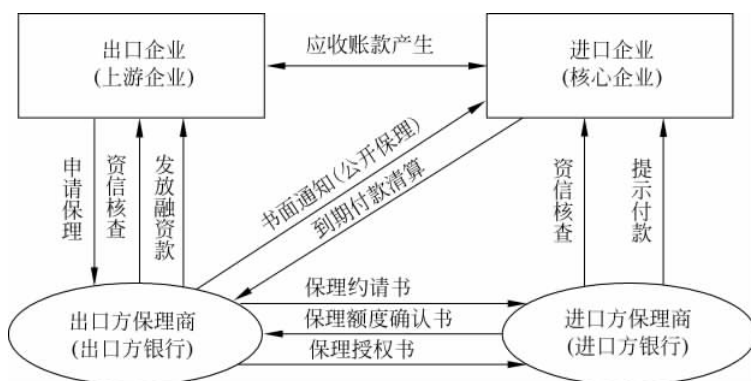


图 3-7 出口双保理的业务流程

- (1) 出口企业对进口企业销售,形成应收账款。
- (2) 出口企业因资金周转需要,申请将应收账款转让给出口方保理商进行融资。
- (3) 出口方保理商对出口企业资信状况进行审查。
- (4) 出口方保理商向进口方保理商发出约请书,请求进口方保理商评估进口企业资信状况。
- (5) 进口方保理商对进口企业资信状况进行审查。
- (6) 进口方保理商根据对进口企业的评估,向出口方保理商发出保理额度确认书。
- (7) 出口方保理商向出口企业发放融资款。
- (8) 出口方保理商向进口企业发出书面通知,告知应收账款转让情况。
- (9) 出口方保理商向进口方保理商发出保理授权书,授权进口方保理商催收、控制并担