

试析金融供应链中融资企业违约风险的成因

樊新民 王千红(博士)

(东华大学旭日工商管理学院 上海 200051)

【摘要】金融供应链是商业银行基于供应链管理的需要而进行的业务创新,银行开展这一模式最为关心的是融资企业的违约风险。为了寻找防范和控制金融供应链违约风险的有效途径,本文首先给出金融供应链违约风险的定义,然后通过金融供应链三种基本融资模式中融资企业潜在违约风险点进行分析,最后得出金融供应链违约风险的特征。

【关键词】金融供应链 商业银行 违约风险 融资模式

金融供应链是商业银行从整个产业供应链的角度出发,其于物流、供应链管理、各企业协作和金融的交叉点,将银行的资金流嵌入供应链管理,通过商业银行的电子交易平台把核心企业作为其授信主体,第三方物流(3PL)企业作为监管主体,通过对资金流的计划、操纵和控制来共同创造价值,形成一个多方共赢的生态圈。它伴随着物流技术、信息技术和金融业务创新的发展而产生。商业银行将金融服务有效地嵌入供应链网络,实现资金拉动供应链物流的作用,同时又可以合理地控制风险,成为商业银行业务模式创新的重点领域。随着金融供应链业务模式的不断创新和发展,银行在提供供应链融资业务时,更多的中小企业可获得融资,从而对风险的管理越来越重要。Mc Ginnis认为,在供应链中,产品或紧急事件高度依赖于单一源会造成企业供应的延迟和价格的昂贵,加重了违约风险。由于这一业务是基于供应链而展开,供应链中企业违约引起的不良后果具有放大效应,像多米诺骨牌一样,对商业银行的影响效果不断加大。因此,对金融供应链中的违约风险进行研究是关系到整条供应链能否取得预期绩效的关键。

一、金融供应链中违约风险的概念

金融供应链在运作过程中,链上的企业因业务需要而彼此签订合同。金融供应链违约风险是指合约双方或多方当事人不履约的风险,如融资企业不按时按量支付保证金提货、3PL企业不按时按质按量运送和保管货物、核心企业不履行回购协议中的合约等,其判断依据是看它是否可能导致或影响到融资企业违约。本文研究的违约主要是指金融供应链中融资企业还款的不确定情况。

与传统的违约风险相比,金融供应链违约风险主要表现在金融供应链融资模式方面,即:首先是金融供应链对供应链成员的信贷准入评估体系更宽松,不再单独评估单个企业的财务实力状况。在金融供应链中,银行首先评估的是核心企业的财务状况及其行业地位,以及它对整个供应链的管理效应,因为核心企业将是银行授信的主体,供应链各个成员的授信将捆绑在核心企业身上。而对成员的准入评估不再单纯看中

其财务报表情况,而是更加关注其与核心企业的交易历史情况,关注其对整条供应链的影响。其次,对成员的融资严格限定于其与核心企业之间的贸易背景。再次,供应链融资还强调授信还款来源的自偿性,即引导销售收入直接用于偿还授信贷款。

二、金融供应链中违约风险形成的原因分析

为了寻找防范和控制金融供应链违约风险的途径,本文将分析其形成的原因。融资企业发生违约的原因是多方面的,按照影响因素是否存在于金融供应链内外,可以分为外生原因和内生原因,外生原因主要是指自然灾害、经济危机、市场的不确定性等,而内生原因则是金融供应链融资模式中内在的不确定性。

1. 金融供应链中违约风险形成的外生原因。外生原因即外界的不确定性因素,主要存在于金融供应链之外,这些因素常常具有不可预测和抗拒性,通常会导致供应链企业无力履约。主要包括:

(1)自然灾害(包括地震、火山爆发、火灾、洪水、海啸、飓风、热带暴风雨、龙卷风、山体滑坡等)。目前,我国正处在突发性公共事件的高发时期,自然灾害爆发的频率越来越高,因此由自然灾害导致的违约风险问题越来越突出,危害也越来越大。

(2)政治动荡、意外的战争。政治动荡和战争每年在全球范围内都会不定期地发生,给货物和商品的流通造成了很大的危害,这无疑增加了许多供应链企业违约的可能,导致了更多供应链的中断。

(3)政策的不确定性。这一方面是因为宏观政策和金融危机存在着一定的偏差,导致了经济危机的发生,造成众多企业破产违约,给供应链带来致命的打击。

(4)市场的不确定性。影响销售的市场因素是多方面的,一旦出现不可预料的不利因素就可能销售下滑,市场出现逆转,货物积压,下游企业无力履约,整个供应链可能崩溃。

2. 金融供应链中违约风险形成的内生原因。金融供应链改变了过去银行对单一企业主体的授信模式,不再是单一的

业务或产品,而是围绕某一家核心企业,从原材料采购到销售网络这一供应链,将供应商、制造商、分销商、零售商和最终用户连成一个整体,全方位地为链上的N个企业提供融资服务,通过相关企业的职能分工与合作,实现整个供应链的不断增值,因此也被称为“1+N”金融,核心大企业为“1”,中小企业群为“N”。供应链金融在操作中常用到三种模式,每种模式下都存在不同的潜在风险点。

(1)应收账款担保融资模式违约风险分析。应收账款融资是最基本的担保支持的商业贷款,它是担保贷款和短期商业贷款的融合,最基本的形式是借款人用存货和应收账款作为抵押为生产和营销进行融资。由于应收账款是绝大多数正常经营的中小企业具备的,这一模式解决中小企业融资问题的适应面非常广。通过应收账款融资模式,中小企业可以及时获得商业银行提供的贷款,不仅有利于缓解中小企业资金链紧张的问题,提高整个供应链的竞争力,而且有利于商业银行改善其信贷结构,提高贷款的收益率。另外,核心企业在供应链中拥有较强实力和较好的信用,所以银行在其中的贷款风险可以得到有效控制。

然而,债权企业、债务企业(上游企业)、3PL企业和银行都要参与其中,且债务企业为核心企业,3PL企业为债务企业和债权企业提供运输等服务。从银行的角度来讲,尽管其风险在一定程度得到控制,但风险管理仍然是银行最为关注的。图1中注明了应收账款融资过程中融资企业有可能出现违约或影响到其违约的相关要点。

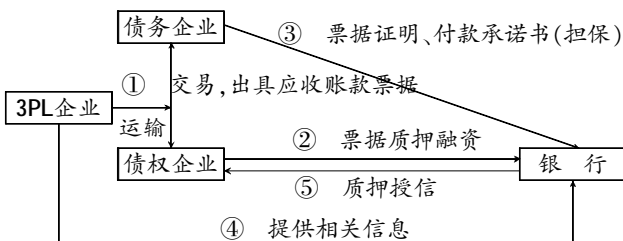


图1 应收账款担保融资模式的潜在违约风险点

注:①买卖双方贸易背景的真实性是金融供应链融资业务开展的基础,因为供应链融资本身就是以贸易为背景。②应收账款票据的存在性和可实现性、是否可转让或是否已经转让给第三方。③债务企业付款承诺书中回款账户的锁定是否指向授信银行。④银行给债权企业授信后,由于信息不对称和道德风险的存在,商业银行对授信给债权企业的资金用途很难把握。银行和债务企业、3PL企业之间的合作密切程度。债务企业(核心企业)直接参与到金融供应链,银行和核心企业是合作关系,而核心企业与银行的合作密切程度是银行对中小企业违约风险控制的关键。

(2)预付账款融资模式违约风险分析。预付账款融资也即“保兑仓”融资,是指以银行信用为载体,以银行承兑汇票为结算工具,由银行控制货权,再委托3PL企业保管货物,并对承兑汇票保证金以外金额部分由卖方以货物回购作为担保措施,买方开出银行承兑汇票,随缴保证金、随提货的一种特定票据业务。

预付账款融资业务除了需要处于供应链中的上游供应商、下游制造商(融资企业)和银行参与,还需要仓储监管

(3PL企业)方参与,银行与3PL企业合作,将买卖双方与银行协定将交易的货物存放于3PL企业,从而使得借款人的物流置于银行可监管的范围之内,其还款来源为购买方直接将货款汇给借款银行,银行主要负责对质押物品的评估和监管。

这种融资模式下,融资企业、核心企业(卖方)、3PL企业和银行四方签署业务合作协议,3PL企业提供信用担保,卖方提供回购担保,银行为融资企业开出银行承兑汇票。银行监控的重点为货物,并不需要对购买方进行认定。预付账款融资业务适用于卖方回购条件下的采购。银行通过取得物权,与卖方企业取得回购协议,可以有效地降低银行信贷风险;另外,银行可以利用贸易链条的延伸进一步开发上游核心企业业务资源。融资企业则在银行资金支持下可以大批量采购,从卖方争取到较高的商业折扣,而且有可能提前锁定商品采购价格,防止涨价的风险,实现了中小企业的杠杆采购和核心大企业的批量销售。由于有核心企业的承诺回购和3PL企业的评估和监管,商业银行的信用风险得到了一定的控制。然而,中小企业越容易获得贷款,银行越是要关注其违约风险。图2为预付账款融资过程中中小企业有可能出现违约或影响到其违约的相关违约风险要点:

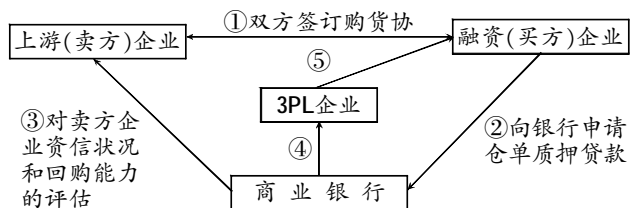


图2 预付账款融资模式的潜在违约风险点

注:①买卖双方贸易背景的真实性是供应链融资的基础。②融资企业的业务能力、业务量及商品来源的合法性,商品是否适合仓单质押。③上游企业回购能力的考察是重点,如果下游企业由于某种原因中断向银行提货,而上游企业又欠缺该商品的回购能力,那么银行就存在的潜在违约风险损失。另外,上游企业对商品质量要有保证,因为融资企业在提取货物时是滚动的,即提好补坏,如果商品存在质量问题就会有坏货,坏货的部分则是银行自身所要承担的损失。④和⑤都是对3PL企业的要点。由于3PL企业在预付账款融资模式中的作用非常重要,一方面受银行委托对融资企业所质押的商品进行评估,另一方面还对卖方的仓单进行监管,这两项工作都很重要。因此,对3PL企业本身的评估是银行的重点,3PL企业的选择不当,会使得银行承担更大的风险,如其与受信企业合谋诈骗或其自身与受信企业出现纠纷,都可能会造成受信企业违约,进而给商业银行带来违约风险。另外,由于物流公司同银行之间的信息不对称、信息失真或信息滞后都会导致任何一方决策的失误,也很有可能导致银行遭受融资企业违约的损失。

(3)存货融资模式违约风险分析。存货融资也即“融通仓”融资,受信人以其存货为质押向商业银行办理融资业务,并以该存货及其产生的收入作为第一还款来源的融资业务。存货融资业务区别于传统银行贷款集中在不动产质押或第三方信誉担保的模式,该类业务专门针对企业以自身经营项目采用动产质押的模式获得金融贷款服务。存货融资运作的基本原理是:生产经营企业先以其采购的原材料或产成品作为质押物或反担保品存入第三方物流开设的融通仓并据此获得银行

的贷款,然后在其后续生产经营过程中或质押产品销售过程中分阶段还款,物流企业提供质押物的保管、价值评估、去向监督、信用担保等服务,从而构建银企间资金融通的桥梁;供应链核心企业往往规模较大,实力较强,所以能够通过担保、提供出质物或者承诺回购等方式帮助融资企业解决融资担保困难,从而保证与融资企业良好的合作关系,提供稳定的供货来源或分销渠道。融通仓融资的实质是将银行不太愿意接受的动产(主要是原材料、产成品)转变为其乐意接受的动产质押产品,并以此作为质押担保品或反担保品进行信贷融资。

3PL企业、商业银行和融资企业都参与存货融资,3PL企业提供质押物的保管、价值评估、去向监督、信用担保等服务,一方面有利于中小企业信用水平的提高而获得融资,另一方面也加重了商业银行的风险管理工作。下图为存货融资过程中中小企业可能的违约点或违约的相关影响因素:

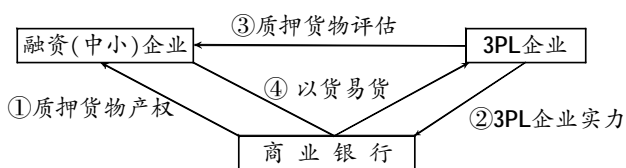


图3 存货融资模式的潜在违约风险点

注:①若融资企业将已销售的质押货物提供给银行作为质押物而进行融资,这种情况下,银行将无法对抗善意取得这些货物的第三方,从而可能导致银行遭受损失,银行应该避免有争议的、无法行使物权的或通过走私等非法途径取得的物品成为质押物。②3PL企业的综合实力是商业银行考察的重中之重,3PL企业专业技能、违约赔偿实力以及与银行合作意愿等方面都关系到商业银行授信的安全性:专业技能不够成熟关系到授信过程中的安全性,货物管理不善将会导致融资企业的违约;3PL企业还起到担保作用,一旦中小企业违约,若3PL企业违约赔偿能力不强,关系到银行授信后的安全性,商业银行所面对的就是损失;3PL企业与银行是合作关系,若3PL企业和中小企业合谋起来,对商业银行来讲违约风险很大。③3PL企业对融资企业的质押货物评估,评估的重点在于货物价格的稳定性、流动性、物品质量、安全性:价格波动剧烈的商品不宜作为质押物,价格上涨融资企业会履约,若价格下降,融资企业有可能违约到外面买入相同货物;货物的流动性强弱关系到融资企业违约后银行对质押物的变卖、拍卖情况;货物应质量稳定,容易储藏保管;3PL企业要严格考核该货物是否安全,包括是否合法、是否为走私货物、是否为合法渠道的货物。因此,不是所有的货物都适合质押。④融资企业通过金融供应链向银行“以货易货”获得循环融资,须防止这一过程中滞销货物的换入。在信息不对称条件下,若银行同意该类货物的换入,则有可能助长融资企业的违约风险,因为融资企业将本来销售不出去的货物通过质押而换来融资,也相当于卖出,而银行所面对的则是融资企业由于滞销而违约的损失。

3. 金融供应链违约风险的特征。据前文分析,金融供应链违约风险具有客观性与必然性、偶然性与不确定性这两个一般风险都有的特点,而且还有一些独特的特点:

(1)金融供应链中的违约风险是在企业间(银行、融资企

业、3PL等)达成合约关系中产生的,没有合约关系的企业间不会存在违约风险。

(2)金融供应链中的违约风险受多方因素影响,对融资企业违约风险的评估不再单指向融资企业,而与融资企业有业务往来的核心企业和3PL企业有关,即应结合主体评估和债项评估来度量融资企业的违约风险。

(3)金融供应链中的违约风险与融资企业提供的质押物的特征有关,如质押物价格的稳定性、变现能力、质押物的流动性等。

(4)金融供应链中的违约风险与整条供应链的运营状况有关,供应链运营状况是银行对受信企业交易质量的整体评价。综合考虑其业务能力、履约情况与交易对手的合作情况,使银行对其违约风险的评估范围更大,减轻企业隐瞒信息而产生信息不对称问题造成的评估质量下降。

三、政策建议

银行如何针对风险来源有效地防范和控制风险,是金融供应链正常运行的保证,也是整条供应链取得预期绩效的关键。所以,商业银行在发展供应链金融时还需要采取一定的措施来规避潜在的违约风险。

1. 核心企业的选取是关键。通过核心企业的信用绑定来降低上下游中小企业的信用风险;另外,还可以借助核心企业的信息资源实现对其上下游企业的风险控制;同时,银行和第三方仓储机构可以实现客户共享。

2. 通过控制资金流或物流来控制风险。物流和资金流都是封闭运作,通过把握企业的贸易行为,控制贸易项下的资金流和物流来控制风险。即通过担保物,在传统担保物不足的情况下,一些动产比如存货可以作为质押,一旦发生不良行为,商业银行可以处置动产。

3. 正确选择质押物并建立商品价格波动预测系统。在供应链金融服务模式下,质押品的价格波动直接影响银行贷款的保障程度。其价格受货品质量以及市场环境等因素的影响。因此商业银行应根据市场行情正确选择质押物,选取市场占有率高、品牌好、质量过硬的产品作为质押商品,同时与物流公司设定合理的质押率、贷款成数和利率水平。同时应当建立市场需求及价格变化趋势的预测机制,规避价格波动的风险。

主要参考文献

- 肖奎喜,徐世长,熊剑.群态融资激励与路径演绎——基于博弈分析的中小企业融资决策与理性突围.财经科学,2009;5
- 徐欣彦.应收账款融资的典型形式及其风险防范.浙江金融,2009;8
- 陈祥锋,石代伦,朱道立.融通仓与物流金融服务创新.科技导报,2005;9