

**硕士学位论文**

**HL 公司供应链金融模式优化研究**  
**Research on Optimization of Supply Chain**  
**Finance Model of HL Company**

学科专业：工商管理（MBA）

学科方向：金融学

作者姓名：

指导教师

中南大学  
2020 年 12 月

中图分类号 F830  
UDC 336

学校代码 10533  
学位类别 专业学位

## 硕士学位论文

### HL 公司供应链金融模式优化研究 Research on Optimization of Supply Chain Finance Model of HL Company

作者姓名：  
学科专业：工商管理（MBA）  
学科方向：金融学  
研究方向：供应链金融  
二级培养单位：商学院  
指导教师：

论文答辩日期\_\_\_\_\_答辩委员会主席\_\_\_\_\_

中南大学  
2020 年 12 月

## 学位论文原创性声明

本人郑重声明，所呈交的学位论文是本人在导师指导下进行的研究工作及取得的研究成果。尽我所知，除了论文中特别加以标注和致谢的地方外，论文中不包含其他人已经发表或撰写过的研究成果，也不包含为获得中南大学或其他教育机构的学位或证书而使用过的材料。与我共同工作的同志对本研究所作的贡献均已在论文中作了明确的说明。

申请学位论文与资料若有不实之处，本人承担一切相关责任。

作者签名：\_\_\_\_\_ 日期：\_\_\_\_年\_\_月\_\_日

## 学位论文版权使用授权书

本学位论文作者和指导教师完全了解中南大学有关保留、使用学位论文的规定：即学校有权保留并向国家有关部门或机构送交学位论文的复印件和电子版；本人允许本学位论文被查阅和借阅；学校可以将本学位论文的全部或部分内容编入有关数据库进行检索，可以采用复印、缩印或其它手段保存和汇编本学位论文。

保密论文待解密后适应本声明。

作者签名：\_\_\_\_\_

导师签名\_\_\_\_\_

日期：\_\_\_\_年\_\_月\_\_日

日期：\_\_\_\_年\_\_月\_\_日

## HL 公司供应链金融模式优化研究

**摘要:** 我国的中小企业自改革开放之后快速发展,但是,目前中小企业融资难已严重制约了其高质量发展,也成为了阻碍我国金融改革进一步推进和经济发展的关键因素之一。近年来,我国积极推动中小企业融资的发展,采取了一系列创新性措施,其中供应链金融模式是目前国家大力推动也是最有效解决中小企业融资最具代表性的方式,有效地推动了中小企业融资难问题的解决和金融改革的发展。但是,受限于我国金融和经济发展的实际情况,供应链金融模式在我国还不够成熟,需要进一步优化和完善,发展成为适合我国国情的供应链金融模式。

本文认为传统的融资模式中往往由于金融机构局限于静态财务数据,不能进行有效评估,限制了中小企业的融资效率,造成融资渠道不畅。因此,为提高供应链运作效率,缓解资金压力,供应链中的核心企业一般会通过供应链金融模式对上下游中小企业资金状况进行改善,并激活供应链中的信用价值来获取融资促进资金的流动,为以自身为核心企业的供应链注入活力。金融机构评估也从静态财务数据改为更全面的供应链动态财务数据评估,从而起到加强风险评估效果的作用。同时对原供应链金融模式存在的信息不对称、结构单一、应收账款堆积与存货积压问题进行优化。

结合当前国内金融市场发展状况和中小企业融资实际情况,文章从微观角度以 HL 公司为案例,在 HL 公司供应链结构与运营状态上,通过从传统融资阶段到原始供应链金融模式阶段,再到近期供应链金融优化之后的供应链结构与运营模式进行对比分析。并应用 SWOT 方法对 HL 公司供应链金融情况进行分析,得出 HL 公司供应链金融的优势、劣势、机会与威胁因素,并给出相对的改善战略。在财务数据上,依据目前 HL 公司的财务状况,通过 2017-2019 年财务报表数据计算出交易成本、融资成本,收现率与现金周转周期四组数据,对计算结果进行比较分析。最后,通过对结构与模式变化的对比,加上数据的前后对比来反映供应链金融的使用与对供应链金融模式的优化后的积极效果,对 HL 公司的发展方向与供应链状态的改进具有借鉴

意义。同时，为供应链金融在其他供应链公司的应用提供借鉴和参考意义。

图 18 幅，表 8 个，参考文献 75 篇

**关键词：**供应链金融；SWOT 分析；区块链；融资成本；收现率；现金流量周期

**分类号：**

## Research on Optimization of Supply Chain Finance Model of HL Company

**Abstract:** Our country's small and medium-sized enterprises have developed rapidly since the reform and opening up. However, the current financing difficulties of small and medium-sized enterprises have severely restricted their high-quality development, and have also become one of the important and key factors hindering the further advancement of my country's financial reform and economic development. In recent years, my country has actively supported the development of SME financing and adopted a series of innovative measures. Among them, the supply chain finance model is currently the country's vigorous promotion and the most effective way to solve SME financing and the most representative method, which has effectively promoted SME's financing. The solution of financing difficulties and the development of financial reforms. However, limited by the actual situation of my country's financial and economic development, the supply chain financial model is not mature enough in my country, and needs to be further optimized and perfected to develop into a supply chain financial model suitable for my country's national conditions.

This article believes that traditional financing models are often limited to static financial data and cannot be effectively evaluated, which can easily hinder the financing of small and medium-sized enterprises, resulting in poor financing channels. Therefore, in order to improve the operation efficiency of the supply chain and ease the financial pressure, the core enterprises in the supply chain generally use the supply chain finance model to improve the capital situation of upstream and downstream small and medium-sized enterprises, and activate the credit value in the supply chain to obtain financing promotion funds. Mobility injects vitality into the supply chain that takes itself as the core enterprise. Financial institution evaluation has also changed from static financial data to a more comprehensive supply chain dynamic financial data evaluation, thereby enhancing the effect of risk evaluation. At the same time, the problems of information asymmetry, single structure, accumulation of accounts

receivable and inventory backlog existing in the original supply chain financial model are optimized.

Combining the current domestic financial market development status and the actual financing situation of small and medium-sized enterprises, the article takes HL company as a case from a micro perspective, in the supply chain structure and operation status of HL company, through the traditional financing stage to the original supply chain financial model stage, and then to A comparative analysis of the supply chain structure and operation mode after the recent optimization of supply chain finance. And apply the SWOT method to analyze the HL company's supply chain finance situation, get the advantages, disadvantages, opportunities and threats of HL company's supply chain finance, and give relative improvement strategies. In terms of financial data, based on the current financial status of the HL company, four sets of data on transaction costs, financing costs, return rates and cash turnover cycles are calculated through the 2017-2019 financial statement data, and the calculation results are compared and analyzed. Finally, the use of supply chain finance and the positive effects of the optimization of the supply chain finance model are reflected through the comparison of the structure and model changes, plus the before and after comparison of the data, which has a positive effect on the development direction of the HL company and the improvement of the supply chain status. Reference meaning. At the same time, it has reference significance for the development of supply chain finance of other supply chain companies.

**Keywords:** Supply chain finance; SWOT analysis; Blockchain; Financing cost; Cash flow rate; Cash flow cycle

**Classification:**

# 目 录

第一章 绪论 .....	1
1.1 引言 .....	1
1.1.1 研究背景 .....	1
1.1.2 研究意义 .....	2
1.2 文献综述 .....	3
1.2.1 供应链金融国内研究现状 .....	3
1.2.2 供应链金融国外研究现状 .....	5
1.2.3 文献述评 .....	8
1.3 研究内容与结构 .....	8
1.4 研究方法 .....	10
1.5 论文的创新点 .....	11
第二章 相关概念及理论 .....	12
2.1 相关概念 .....	12
2.1.1 传统融资概念 .....	12
2.1.2 供应链的概念 .....	13
2.1.3 供应链金融的概念 .....	13
2.2 供应链金融主要操作模式 .....	16
2.2.1 应收账款融资模式 .....	16
2.2.2 未来货权融资模式 .....	17
2.2.3 融通仓融资模式 .....	18
2.3 相关理论 .....	19
2.3.1、SWOT 分析理论 .....	19
2.3.2、杜邦分析理论 .....	19
第三章 HL 公司原供应链金融模式情况及应用 .....	20
3.1 HL 公司简介 .....	20
3.2 HL 公司原供应链情况 .....	20



3.3 HL 公司传统融资模式 .....	21
3.4 HL 公司原供应链金融模式的应用 .....	21
3.5 HL 公司原供应链金融模式效果分析 .....	24
3.6 本章小结 .....	26
 第四章 HL 公司原供应链金融模式存在问题与改善措施.....	27
4.1 SWOT 分析及存在问题.....	27
4.1.1 HL 公司原供应链金融内部环境优势分析(S) .....	27
4.1.2 HL 公司原供应链金融内部环境劣势分析(W) .....	28
4.1.3 HL 公司原供应链金融外部环境机会分析(O) .....	29
4.1.4 HL 公司原供应链金融外部环境威胁分析(T) .....	30
4.1.5 HL 公司原供应链金融模式 SWOT 矩阵分析.....	32
4.2 原供应链金融模式问题解决目标与措施 .....	33
 第五章 HL 公司供应链金融模式优化与应用效果评价 .....	34
5.1 供应链金融模式优化分析 .....	34
5.1.1 供应链金融业务优化 .....	34
5.1.2 供应链结构优化 .....	36
5.1.3 供应链金融信息优化 .....	37
5.2 新供应链金融模式在公司层面应用效果评价 .....	39
5.2.1 资金状况评价 .....	39
5.2.2 成本收益评价 .....	41
5.3 新供应链金融模式在供应链层面应用效果评价 .....	41
 第六章 结论与建议 .....	43
6.1 研究结论 .....	43
6.2 策略与建议 .....	43
6.3 不足与展望 .....	43
 参考文献 .....	45

## 第一章 绪论

### 1.1 引言

#### 1.1.1 研究背景

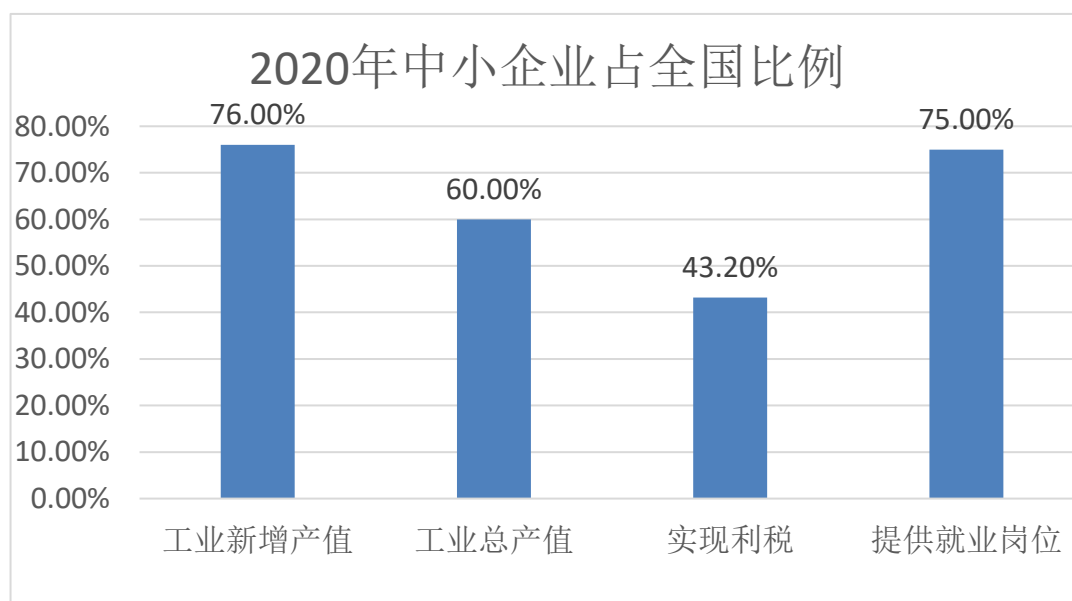
我国中小企业自上世纪以来飞速发展,已经成为我国经济发展的重要组成部分,在对国家、社会、民生、经济等方面起到了重要作用。融资难已成为制约中小企业高质量发展的重要因素之一。习近平总书记在 2019 年指出,要找准金融服务重点,以服务实体经济、服务人民生活为本,构建多层次、广覆盖、有差异的银行体系,积极开发个性化、差异化、定制化金融产品,增加中小金融机构数量和业务比重,改进小微企业和“三农”金融服务。这为金融服务实体经济提出了更高的要求,也将更好地促进金融回归本质,有利于为中小企业健康发展注入更多金融活水。

在 2016 年,商务部等共同发布《国内贸易流通“十三五”发展规划》,提出各流通企业要使融资多样化来降低融资成本,并推荐各企业使用供应链金融;在 2017 年,国务院发布《关于积极推进供应链创新与应用的指导意见》指出供应链金融稳步合理发展,能有效加大中小企业融资途径的范围,让资金能够有效融入实体经济中,同时也要推动供应链金融稳定发展;依据中国人民银行与中国银行保险监督管理委员会所发布的《中国小微企业金融服务白皮书》的数据表明,在 2018 年,我国中小企业得到的融资的数量正在不断增加,中小企业的融资成本逐渐缩减。然而,社会的资源分配相对于中小企业的贡献与价值还存在不均衡现象。随着供应链的发展,企业间的竞争逐渐转化为供应链之间的竞争,供应链中的核心企业开始考虑如何能使供应链中中小企业能得到有效融资;在 2019 年,中国银行保险监督管理委员会发布《关于推动供应链金融服务实体经济的指导意见》,大力支持银行、金融机构与大型企业积极推动供应链金融发展,参与供应链金融的创新,完善供应链金融结构,对中小企业融资起到推动作用。在此背景下,供应链金融应运而生。

国家经贸委中小企业司资料显示:自上世纪 90 年代以来,中国经济高速增长,中小企业创造了 76%的工业新产品;60%的工业总产值;实现利税,占全国的 43.2%;中小企业创造了 75%的就业机会,中小型企业在经济发展中具有重要作用。但长期以来,中小企业相对于其规模以及对经济发展的作用来说,在资金融通方面受到较大限制,占全国企业总数 99%以上的中小企业,占有的贷款比例却

不超过 20%，融资难已成为制约广大中小企业生存与发展的重要因素。

图 1-1 2020 年中小企业占全国比例



随着我国经济快速发展，生产制造企业发展速度加快，生产制造效率显著提高，供应链上对原材料的采购与产品的销售速度加快，资金流动速度加快，在完整供应链中核心企业主导作用下中小企业资金缺口增大，账期拉长，资金需求增加，中小企业资金更加紧张。解决资金紧张问题的主要解决方法在融资，然而银行与金融机构更愿意帮助具有更好信用条件、管理能力更强、质押物更多的核心企业融资。中小企业很难能融到资金，现阶段中小企业因自身经济规模有限、管理局限性、信用条件不足、缺少质押物导致融资困难，造成生产效率底下，扩大经营发展受阻，自身的发展状况因资金问题受到制约，这一问题使得中小企业发展受限制，更严重的是会出现中小企业破产的情况。与此同时中小企业在供应链中作为主要构成部分，在其发生严重资金问题时势必影响整个供应链的正常运转甚至影响整个供应链的价值。

### 1.1.2 研究意义

为了改善供应链中中小企业融资困难的问题，采取特别为中小企业定制的资金融资方式——供应链金融，其不再将融资信用单独放在单一企业上，而是以整条供应链为融资对象，以信用较好，规模大，资金偿还能力强的核心企业为信用担保主体让上下游中小企业融资。从而使得供应链中的中小企业融到资金，对物流、资金流和信息流进行融合，盘活供应链。

供应链金融一直是当今金融行业热点话题，从出现起为了更好的融合供应链与金融，每年都对供应链的发展有不同程度的完善与创新，在供应链金融 1.0 阶

段中,供应链金融通过金融机构为载体,使用线下“1+N”模式,即“1”个核心企业和“N”个中小企业配套,但缺失金融机构与企业经营之间的对接,仅仅在少量企业范围里经营。在 2.0 阶段中,供应链金融以核心企业中心,核心企业以其在供应链中处于中心地位并在供应链中具有较高的信用价值占据业务主动权,通过融合上下游资源,运用真实业务对金融风险进行控制,促进供应链金融服务在更广范围和主体内运行。现在供应链金融已经发展到 3.0 阶段,供应链金融升级为线上“N+N”,从传统的单一链条结构,发展成为更加稳定全面地网状结构,形成更为先进的生态产业平台。现今,进一步通过人工智能、大数据、区块链、云计算等技术的应用,使供应链金融向供应链金融 4.0 阶段发展。

本文针对 HL 公司现有供应链金融模式存在的信息不对称,缺乏融资效率评价体系与融资路径不清晰的问题对供应链各公司造成不必要的融资成本,通过 SWOT 分析提出问题,并给出战略建议。我将从加强信息对称效率、改善供应链结构和融资信用充分使用来提高融资效用角度对供应链融资进行融资路径分析与效果分析,这样具有对市场上各供应链提供借鉴,为各供应链提供更加有效的融资的价值与意义。

## 1.2 文献综述

### 1.2.1 供应链金融国内研究现状

我国供应链金融成长因受改革开放三十年来制造业的快速发展的影响,由单一企业间的竞争发展为供应链与供应链之间的复杂竞争,为加强核心企业对上下游中小企业的融资支持,促使供应链金融出现。十年间,中国的供应链金融发展迅速,通过不断的改变与完善,通过对中国本土企业的融合实现了符合我国特色的供应链金融模式。在 2005 年,深圳发展银行与国内三大物流巨头分别为中国远洋物流公司、中国物资储运总公司与中国对外贸易运输(集团)总公司分别签署了“总对总”(即深圳发展银行总行对物流公司总部)战略合作协议。短短的一年多时间内,已有数百家企业通过这种供应链金融模式从中获得融资便利。数据显示,仅 2005 年,深圳发展银行“1+ N”供应链金融模式就为深圳发展银行提供了 2500 亿元的贷款,占其经营利润的 25%左右,而不良贷款比率仅仅为 0.57%。

现有研究多数从中小企业融资难的问题角度分析供应链金融对中小企业融资积极作用,论证供应链金融对现在金融市场的推动作用,王光石等(2005)对供应链金融进行了解释,并提出了其融资优势与未来发展方向。闫俊宏和许翔秦(2007)提出供应链金融三种模式并进行了详细说明,并对供应链融资操作模式可行性操作及实施评效作了讨论。何涛和翟丽(2007)从全产业链的角度研究了金融

机构如何对中小企业进行融资需求分析,更有效地为其提供动产质押等信贷服务。杨静(2008)表明了资金对于提高物流效率的重要性,并说明供应链金融是供应链融资的有效途径。赵亚娟等(2009)使用核心企业的流动资产申请贷款,缓解了中小企业规模小的问题,由于信贷而带来的融资难的问题,提高了中小企业的信贷能力,一定程度上解决了贷款融资难题。丁汀和李雪梅(2009)对供应链金融现有的三种模式进行了分析,为中小企业融资提供新建议,同时为银行创造新的利润点提供建议。贡迪(2010)描述了从企业竞争演变为供应链之间竞争的过程并对供应链金融如何提高竞争力起到作用。贾俊萍等(2011)做了以农业龙头企业为主用供应链金融模式对上下游进行融资的普惠计划研究。张玉明(2014)利用互联网与供应链金融相结合,通过大数据等进行网上供应链金融研究。沈敏(2015)对供应链金融方法分析的基础上,对中小企业融资模式做出了讨论,解决了中小企业融资难的问题。李宝宝等(2016)在中小企业融资研究中,发现供应链金融能缓解对企业融资束缚起到改善作用。彭雷(2016)分析了中小企业融资困难现状及原因,得出供应链金融作为一种全新的融资业务模式,不只是对银行起到了创造利润的效果,对中小企业来说也是一种非常有效的融资方式,供应链的发展同时需要企业与政府进行配合,才能够进一步得到更好的发展。张小雪(2017)通过供应链金融为中小企业融资提供可行性建议。唐真(2019)通过比较分析,分析供应链金融的优势与风险,并设计融资策略,解决中小企业融资难问题。张玉麒(2020)对当前供应链金融的中小企业与核心企业的融资特点进行了多方面的研究。将传统金融和供应链金融进行比较,并提出我国供应链金融进一步发展建议。龙俊桃(2020)提出发展供应链金融能够解决中小企业融资问题。供应链金融在如今经济地位越来越重要,重点在于核心企业信用如何在供应链上进行分配。说明了供应链金融是依靠于企业融资发展的。并在防范风险基础上,优化供应链金融环境,有效解决小微企业融资难的问题。候子腾(2020)解析了供应链金融问题并给出建议措施,解决中小企业融资问题。郭婕(2020)基于供应链金融背景下,对中小企业融资模式进行了有利分析。曲泽宁(2020)将传统供应链金融模式与供应链金融添加新技术后的供应链金融模式进行比较研究,并将新型供应链金融模式应用到中小企业中进行了应用研究。

另外,大量文献对供应链金融采取风险研究,如何控制供应链金融风险的相关措施进行探究,闫俊宏和许翔秦(2007)用多层次灰色评价法对供应链金融信用风险问题进行了分析。杨晏忠(2007)分析了商业银行供应链金融的风险,对供应链金融风险的防范提出了具体的方法与建议。陈李宏、彭芳春(2008)提出供应链金融存在风险聚集、信用制度不健全、利益偏好差异、核心企业缺失等问题,并提出了此类问题的解决办法。熊熊、马佳等(2009)研究了供应链金融模式下的信用

风险评估问题,提出将主体企业和债务进行信用评级并建立评级体系,在传统融资模式与供应链金融模式不同条件下,对中小企业不同的履约情况进行原因分析,揭示了供应链金融在一定程度上减轻了中小企业融资困难的问题,并提出有必要加强企业客户基础数据库建设。陶凌云和胡红星(2009)指出由于供应链强度调动信用风险产生影响,以及供应链上大型和小型企业之间的动态博弈约束,供应链金融可以有效降低信用风险。郭清马(2010)加强了供应链金融准入管理工作。李毅学(2011)将供应链金融的风险分类为系统风险和非系统风险,并建立了评价指标体系,并将 AHP 方法应用于供应链金融风险评价。将供应链金融系统风险分为宏观风险和行业系统风险,其中非系统风险又分为信用风险、存货变现风险和操作风险,并给出了评估供应链金融风险的步骤。朱利(2020)通过三大主导供应链金融模式现状分析了供应链金融当今存在信息不对称、风险控制不足、缺乏专门法律问题,并提出建议。递春(2020)以供应链金融为研究基础,对中小微企业信用风险情况进行分析,提出明确市场准入标准,创新现金流管理方式,利用金融科技实现线上业务经营三种降低供应链金融风险的建议。还有用区块链技术对供应链金融风险控制研究。

还有分析前沿的金融科技结合供应链金融应用的相关研究,周立群和李智华(2016)通过国内外学者和专家也提到区块链在将来如何影响金融行业,主要原因是因为区块链具有可追溯性、开放性和去中心化的特点。并且,在供应链金融业务中使用区域块链技术有可能推动金融机构发展突破瓶颈。许衍会(2019)利用金融科技手段对供应链金融风险控制的应用进行研究,并提出策略与建议。朱兴雄等(2020)将区块链在供应链金融上进行应用,得出区块链应用到供应链金融后,简化了贷款流程,促进了借贷流程的信用征信服务效率,对社会和经济效用起到了促进作用的结论。孙凤毛(2020)提出供应链的参与方共同建设出联盟链,并以区块链技术为基础形成生态圈,在这个过程中各方面之间共享建设平台,进行高透明度的信息共享,并以区块链数据为基础及开展供应链金融和精准营销等业务方案。

### 1.2.2 供应链金融国外研究现状

供应链金融很早出现在国外已经历过长时间的发展,对供应链金融研究相对成熟,主要其对市场与技术有较高要求。在信息技术与快速发展的当前环境下,国外早已普及了线上供应链技术有效应用在了供应链金融,在较好的技术条件下供应链金融产品也不断在创新,因为有先进的开发技术,有效提高了企业的信息透明度,降低了供应链金融的实施难度,有效促进供应链融资的发展。

在国外,供应链金融业务主要发展地在美国、加拿大。通过使用融通仓融资为主的美国举例,抓住了供应链金融特点,不只是有效解决了核心企业融资问题,同时解决了经营问题,融资成本也更低。

以供应链参与者应用供应链金融模式的研究有:BIEDERMAN(2004)分析了在国际物流相关企业可以与金融机构作为融资中介或作为监管第三方展开合作,解决融资难的问题。Klapper(2005)分析了中小企业将应收账款在公司运营中如何起到有效的融资作用,对中小企业融资运作模式进行介绍。Hoffman(2005) 主要对供应链金融的仓单质押模式在第三方物流企业操作模式具体操作进行介绍。Bernabucci(2006)对三方物流企业在融通仓模式中的流程进行说明,对供应链金融中重要企业如何协同发展做出了分析并提出操作建议,对促进全球供应链金融的高效发展有着重要的影响意义。

中小企业融资难成因与企业与供应链金融关系研究有: Shaw(1976)试图用金融二元性对发展中国家中小企业融资进行研究,提出发展中国家因为金融控制和金融约束的原因导致资金的需求远大于供给,获得资金的企业大多是与政府相关的企业,大多中小企业是从非官方渠道获取贷款。Stiglitz 和 Weiss(1981)在论文《不完全信息市场上的信贷配给》中说明导致中小企业融资困难的核心原因是信息不对称,文章提到在信息不对称的背景下,金融市场面临反向选择与道德风险的情况,贷款者要找到利益与风险的平衡点,即使去除企业变量。市场的自由性也会推动信用贷款分配达到长时间的平衡。由此证明信息不对称是信用贷款分配不均的主要原因,他们的研究是信息不对称对信贷配给研究开端。文章提出由于信息不对称产生反向选择与道德上的风险使得金融机构不得不使用信用贷款分配而不是通过提高贷款利息来使资金的供需达到平衡。所以,那些愿意支付高利息费用的中小企业也会因为信息不对称无法取得贷款。Berger 和 Petersen 等(1995)于实证研究报告中指出银行规模与中小企业融资数量比是成反比的,小银行相对大银行更加愿意提供贷款给中小企业,因此促进中小银行与中小型金融机构发展能有效解决中小企业融资难的问题。Peek 和 Rosengren(1996)分别对英国和美国银行业进行相关实证研究,讨论了银行业对中小企业融资的集中冲击。研究显示,由于大银行的合并,导致中小企业融资量减少,反而小银行合并促进了中小企业融资规模。Guillen 和 Badell 等(2007)认为从企业生成理论的角度来看,中小企业的产生由 6 要素组成:政策、订单、质量、市场、人工、现金,而在:6 个基本要素中现金占据核心地位,企业对资金有效管控决定了企业能否成功发展。该研究的结论是企业对生产与融资方式的合理安排,既可以影响企业布局,也可以帮助企业增加整体经济效益。Comelli 和 Fénies 等(2008)提出如果经营过程中遇到现金流压力,把企业生产与融资相结合,利用存货融资这种模式有助于缓解

现金流压力。同时，他们还指出利用存货融资能够使企业现金流与存货流之间产生平衡作用。

供应链金融技术研究的有：Porta 和 Zamarripa 等(2002)通过墨西哥中小企业融资数据，研究了关系型贷款是如何影响中小企业融资质量的。研究显示关系贷款破坏了贷款的健康性，降低了贷款质量，关系贷款的坏账率高于非关系贷款的33%。关系型贷款高发于中小金融机构对中小企业融资活动中，所以文章反向证明当银行规模变大，对中小企业使用非关系贷款时，会改善中小企业贷款质量，从而对全社会贷款资源分配起到积极导向作用。Berger 和 Udell (2002)提出“关系型融资假说”，关系型借贷所描述的，大部分是难以量化和传输的信息，对于内部结构相对复杂、灵活性较差的大银行来说，在中小企业的信用贷款中信息传输成本相对较高；如果将权力下放到分支机构，管理成本就会增加，这反映出关系型贷款上中小金融机构相对大金融机构来说成本更低。Bradford 和 Chen (2004)使用理论模型证实政府经济项目是如何影响中小企业融资的，举出多个美国政府促进中小企业融资的案例，并总结了经验与教训，并指出美国政府促进中小企业融资的例子对中国政府提高中小企业融资促进中国经济发展有借鉴意义。比如信用贷款担保项目比政府贷款更有利于降低中小企业的贷款风险，从而更好地向中小企业提供贷款。Klapper (2004)对供应链上的中小企业使用存货融资模式的原理和功能进行描述。Gustin (2005)对最新供应链发展进程进行分析。Berger 和 Miller 等(2006)最早提出中小企业融资创新与供应链融资的想法。Mele 和 Guillen 等(2006)将生产与融资融合一体化应用到供应链管理中，产生相对更优的供应链管理优化企业的融资效率与发展，使得收益得到一定提升。Towergroup(2009)认为供应链金融是动态资本融资创新的一种模式，提出全球化、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动能因素。Kerr(2006)指出供应链需要以信息技术为基础对供应链生产进行创新。供应链的发展是靠着信息技术的日益更新与发展来保证的，科技是创新与发展的基础。Lamoureux(2007)指出通过以核心企业为中心提高资金融资效率，通过核心企业对融资效率的提高来缓解企业资金流的压力，提高融资金额降低融资成本通过不断优化重新诠释供应链金融概念。Goetschalckx 和 McGinnis(2013)将供应链集成化管理有效应用到供应链金融产品中，使得供应链金融产品的效率有明显提高，有效优化了供应链结构。Steven 和李波等(2017)对供应链金融运营效率进行了优化，并做出了降低融资成本的有效建议的案例分析，给企业指明了一条使用供应链金融的说明书。Du 等(2020)构建了采用区块链技术进行全程管理的供应链金融平台。此供应链平台通过信息透明化解决了上下游企业之间不信任的问题，提高了资金流和信息流的效率，降低了成本，为供应链融资方提供了更优的金融服



务，区块链中加密，以保护供应链金融场景中最敏感的数据隐私。

### 1.2.3 文献述评

综上所述，文献中有关于大量中小企业面临融资困难的问题，由前面文献可以得到现有中小企业融资都从银行和金融机构传统融资角度进行研究的为主，而较少的从供应链金融视角进行研究，证明了供应链金融对于中小企业融资起到了非常有效的促进作用，但现实中使用供应链金融融资的企业数量并不多。同时，现有文献也很少以 SWOT 分析公司结构特征以及通过计算公司具体数据对融资成本，收现率与现金循环周期进行分析，并给出供应链金融优化方向，同时，说明优化措施对公司与供应链产生的有利影响。究其原因，是因为供应链金融还在发展阶段，在技术上还不成熟，结构上还不健全，还需进一步研究改进。大部分文献在宏观角度分析供应链金融对中小企业融资的积极作用，而较少地在微观角度以具体公司为案例分析供应链金融对供应链的影响进行研究，本文以具体企业为案例研究对象，以具体数据对比分析供应链优化措施产生的效果。通过结果对比提供整条供应链健康发展提供优化建议，同时，供应链金融模式还有较大研究价值与发展意义。

## 1.3 研究内容与结构

本文首先从国内中小企业融资困难的角度出发，论证供应链金融在中小企业上的应用，用来解决中小企业融资难的问题。讲述国内供应链金融中小企业融资发展现状，阐述当今供应链金融主要发展模式。本文以 HL 公司供应链金融模式为例，通过 2017 年的传统融资模式与 2018 年使用供应链金融模式进行传统融资模式与供应链金融模式之间模式差别与财务报表数据计算指数进行比较，分析供应链金融在融资模式中的优势性。通过 2018 原供应链模式进行 SWOT 分析，从优势、劣势、机会与威胁四个维度进行环境分析，并提出信息不对称、HL 公司供应链结构单一、应收账款堆积与存货积压的问题，进一步提出相应的战略解决措施。从 HL 公司原供应链金融模式 SWOT 分析中提出现有问题，对存在的缺陷与风险进行分析，优化出能更加高效供应链金融融资模式，使供应链中小企业融资状况得到充分高效运用。再通过对 2018 年原供应链金融模式与 2019 年优化后的新供应链金融模式，通过对融资成本、收现率、现金周转周期的数据对比，最终提出对整条供应链系统模式提出优化的有效论证。

围绕以上内容，论文结构共分为五个章节：

第一章为绪论。主要包括本文的研究背景和研究意义，文献综述，研究的主要内容与研究框架，研究方法以及主要的创新点。

第二章为供应链金融相关概念与理论机制。首先对相关概念进行界定。将现主要三种供应链金融模式进行描述。并与传统中小企业融资模式在宏观层面进行比较。

第三章为 HL 公司传统融资模式与供应链金融模式对比分析。本章分为四个小节：HL 公司简介；HL 公司供应链金融模式；HL 公司传统融资与供应链金融模式比较。本章以 HL 公司为例用传统融资模式与供应链金融模式进行比较，从微观角度用数据对比分析展示供应链金融的优势性。

第四章为 HL 公司供应链金融模式 SWOT 分析，通过优势、劣势、机会与威胁在环境上作立体分析，并提出相应的问题，提供应对战略。

第五章为 HL 公司供应链金融模式优化与发展策略研究。延续上述的研究，优化 HL 公司供应链金融模式，解决原模式存在的重要问题并研究新型健全供应链金融模式，对整条供应链建立健全的供应链金融模式。并将优化后的模式与原模式进行比较分析，证明优化有效性。

第六章为结论。根据前文的分析，梳理文章结果，得出文章的结论，发现文章的不足。

本文的具体研究框架如图所示：

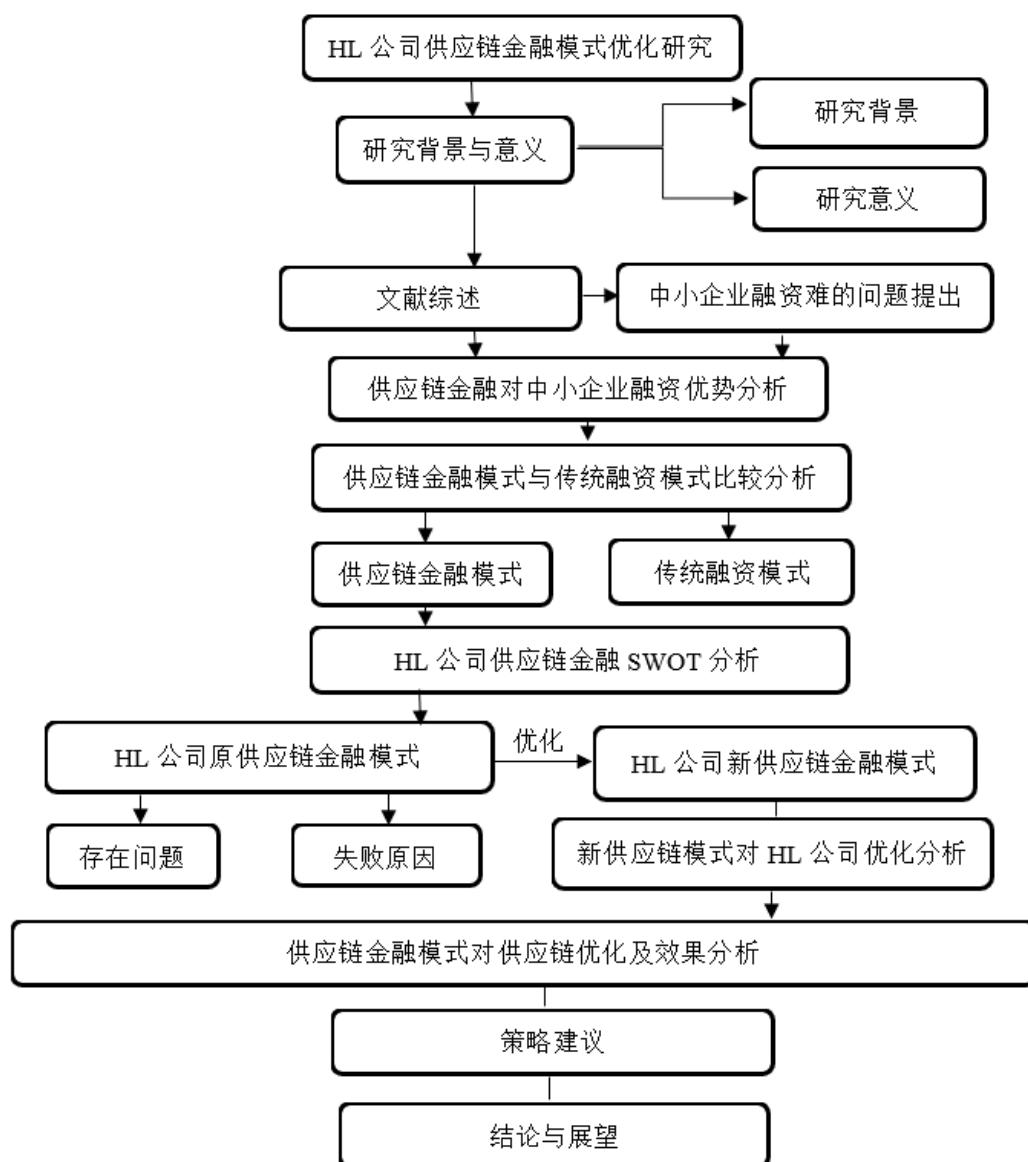


图 1-2 本文研究框架

## 1.4 研究方法

**1、比较分析法：**对原供应链金融模式与新供应链金融模式进行分析，将融资成本，收现率，先进循环周期数据进行比较，总结出供应链金融优化作用于意义，在比较分析基础上根据目标企业具体情况与数据变化说明优化方案的可行性。

**2、文献研究法：**通过各渠道搜索并查阅国内外相关文献，并对文献进行精读细读并进一步研究，现存供应链金融的相关研究素材较为丰富，为本文的研究提供比较充足的知识基础。

**3、SWOT 分析法：**SWOT 分析法，包括分析企业的优势(Strengths)、劣势(Weaknesses)、机会(Opportunities)和威胁(Threats)。SWOT 分析实际上是对企业内外部条件各方面内容进行全面分析，进而分析主体所处环境中的优劣势、机会和威胁的分析方法。

本文将使用 SWOT 分析对 HL 公司供应链金融模式进行分析，对供应链金融模式各方面因素进行具体分析，并提出相应战略。

## 1.5 论文的创新点

以往文献从宏观层面研究供应链金融改善中小企业融资难问题，站在政府角度研究供应链金融模式对中小企业融资进行改善。本文从微观层面站在核心企业角度通过具体案例分析供应链金融优化对中小企业融资发展起到的积极作用，更全面具体地反映当今供应链金融模式具体问题并指明优化方向。具体从信息不对称，供应链结构，核心企业为上下游中小企业融资方式角度对供应链金融模式进行优化。同时，用融资成本、资金周转率、应收账款比例、收现率和现金周转周期的数据变化反映供应链金融模式优化对中小企业融资和核心企业的有利影响与对供应链整体融资有利影响，同时，对提高市场各供应链融资效率有全面性借鉴意义。

## 第二章 相关概念及理论

### 2.1 相关概念

#### 2.1.1 传统融资概念

传统融资通常关注于单一企业的经营状况、规模大小与信用程度，孤立的关注企业与业务本身。从而在供应链中金融机构局限于给经营状况较好、规模较大与信用价值较高的核心企业提供大量贷款，而经营状况紧张、规模小与信用不高的上下游中小企业往往得不到金融机构的有效融资。传统金融服务模式要求中小企业具备足够的规模、稳定的公司结构、足够的抵押物进行抵押等，这些严苛的条件使得中小企业融资越来越难。而供应链金融模式将重心放在了供应链上的核心企业上，核心企业的信用分摊至供应链上使得供应链上下游中小企业有更大的融资机会。在传统的融资模式中，商业银行主要通过考察企业规模、盈利情况、资金状况、抵押物等进行贷款，而中小企业由于被动地位往往资金被核心企业占据，自身资金状况不佳、规模小等，使得传统融资条件下中小企业很难获得金融机构融资，就是这些因素使得中小企业融资困难，即使能融到资金，融资成本也非常高。供应链中真正需要贷款的是上下游中小企业，但由于传统融资的局限性，占用大量应收账款或货物的核心企业能融到资金，而中小企业被核心企业占用大量应收账款或货物，单个公司账面并不好看，所以融资困难。长时间后供应链资金状况恶化甚至资金链断裂，最终使供应链断裂。

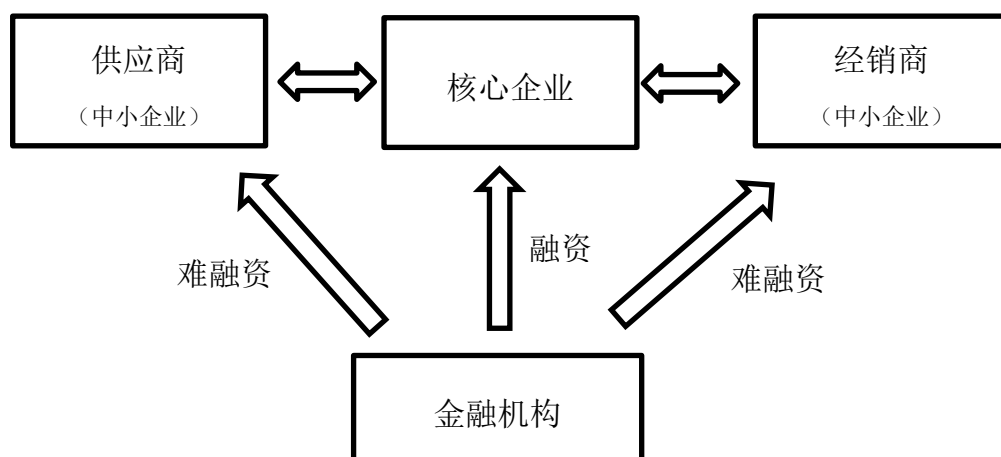


图2-5 传统融资模式

### 2.1.2 供应链的概念

在传统的供应链概念中，供应链只是指制造商通过生产加工和销售等经营活动，将上游企业提供的原材料转移给零售商和用户的过程。此时供应链还仅限于组织简单的传导过程，侧重于对生产节点的资源分配。将供应链看作是原料分配、组合和产成品从供应商到消费者的流动过程。

上世纪末，随着科学技术的高速发展和信息技术的提高，企业面临更加激烈的竞争，而竞争的重心已不仅仅是在质量上，而如何利用时间价值完善生产线也起着相当核心的作用。因此，在有限资源的背景下企业只能利用外部资源紧密合作获得市场竞争力，这使得企业之间建立更紧密的联系与合作。供应链定义也因此更新，各企业从各点通过加强联系与合作形成链条式结构。形成了一个连接制造、生产与销售等企业活动，将原材料生产成产品在销售给最终用户的一个过程。

现代供应链的定义更加偏向于以核心企业为中心发散的网状结构关系，如核心企业与供应商、二级三级供应商向前延展，与用户、二三级用户向后延展，这种定义体现了供应链的网络关系问题。马士华等给出的最新的供应链的定义：供应链是以核心企业为中心，通过对信息流，物流，资金流进行控制，从最初原材料采购开始到半成品到产成品，最后终端销售平台将产品交易给最终消费者的载体供应商，生产商，加工商，零售商，直到终端用户连成一个整体的网状结构。它不仅是一条连接供应商到用户的物流链、信息链、资金链，而且是一条增值链，物料在供应链上因加工、包装、运输等过程而增加其价值，给相关企业带来收益。

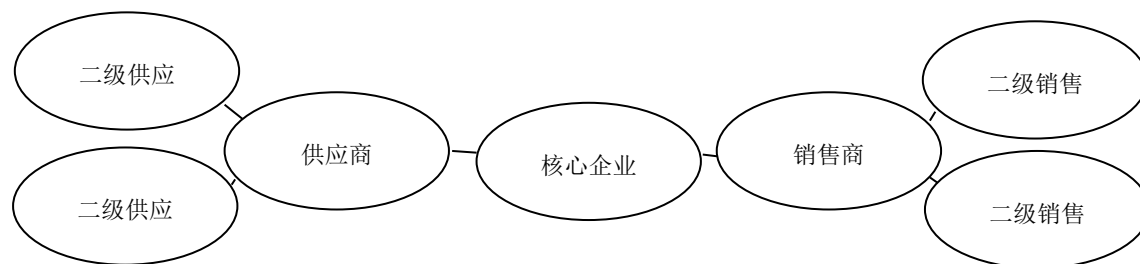


图 2-1 现代供应链结构

### 2.1.3 供应链金融的概念

供应链融资的概念可以理解为将供应链上的核心企业与上下游企业视为一个整体。以核心企业为供应链基础，为整条供应链提供金融支持。一方面，把资金有效提供给资金不足的上下游中小企业，使得中小企业融资困难问题的得到有效解决；另一方面，把核心企业在银行的信用分摊于供应链上下游中小企业业务中，增强中小企业商业信用，加强中小企业与核心企业的业务联系，增强

企业之间的合作关系，提升整体供应链的核心竞争力。

通俗的说供应链金融是将供应链上各企业作为一个整体，以其中核心企业为中心，将核心企业的优质信用传导给信用较差的上下游中小企业，为上下游中小企业融资，从而加强供应链整体资金效率，提高供应链资金健康状况，扩大功能供应链规模，提高竞争能力。

深圳发展银行是我国第一家使用供应链金融的机构，在供应链金融模式刚引入我国时，将重心放在自偿性贸易融资上，银行和金融机构将核心企业作为中心，为其供应链上的各企业提供综合性的金融服务。

供应链金融就是把供应链上所有企业当成一个整体，并在其中将信用条件、经营规模最大，各条件最好的企业作为核心企业，并以核心企业为核心，通过信用传导等方式，将核心企业信用分摊给上下由中小企业，把银行授信向上下游企业进行分配，供应链上下游中小企业在拿到核心企业的授信之后可以用来向金融机构和银行申请融资，来确保供应链的稳定性。金融机构通过获取产业信息，以供应链核心企业为目标，通过资金融合至业务之中对整条供应链上各企业提供资金融通服务。

供应链金融与传统融资相比更加关注于完整供应链的经营状况，规模大小与信用状况。能够更有效控制风险，并显著提高了授信的灵活度。合理地将核心企业的信用分摊到供应链上，使供应链上的中小企业能通过核心企业的信用担保进行融资，使得供应链充分发挥融资作用，并使供应链保证资源合理分配，加大融资效率。使供应链健康合理地发展。

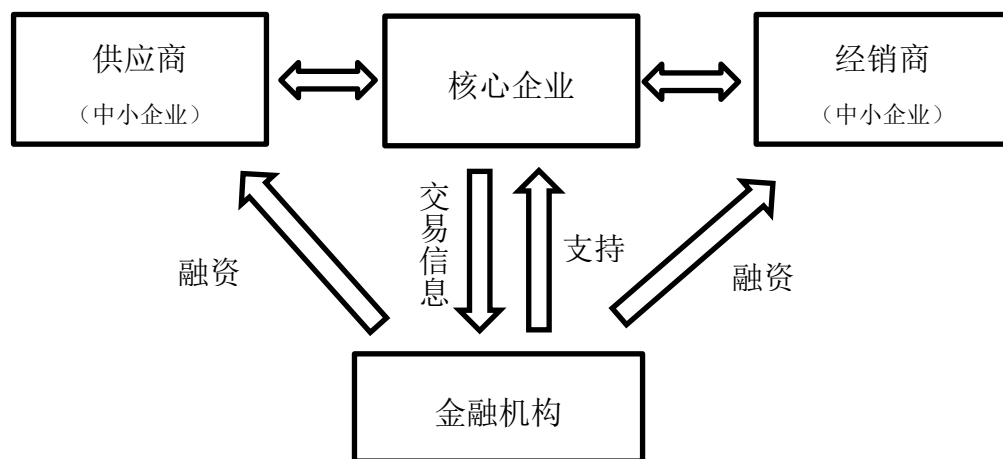


图2-6 供应链金融模式

供应链金融与传统融资主要优势在于把供应链上单一企业结合看做一整条供应链，并在这条链中找到所有综合条件最优的企业作为核心企业，并将核心企业放中心地位，将信用传导至供应链上的各企业，供应链上各企业在获取核心企业信用后用这些信用向银行和金融机构申请贷款支持，得以保证整条供应链能够获取资金更加健康发展。一方面，中小企业在与核心企业交易背景下能够获得大量核心企业的信用条件较好的应收账款单，核心企业在对应收账款单做担保后，应收账款单具有与核心企业具有同等的信用价值，更容易促成中小企业的融资，减轻中小企业融资压力；另一方面，通过金融机构信用系统，将核心企业的金融机构信用价值传递到上下游的企业中，通过利用核心企业信用价值提高自身融资金额，提升供应链整体融资能力，协调供应链上各企业之间业务稳定，这种模式使得供应链更加稳定。在供应链运营中，供应链各环节都会有资金流量的产生，由于资金流与实际财务流动不相符导致出现账期，在这个账期的过程中会产生资金缺口。为化解资金缺口，供应链金融模式在此起到了重要作用。

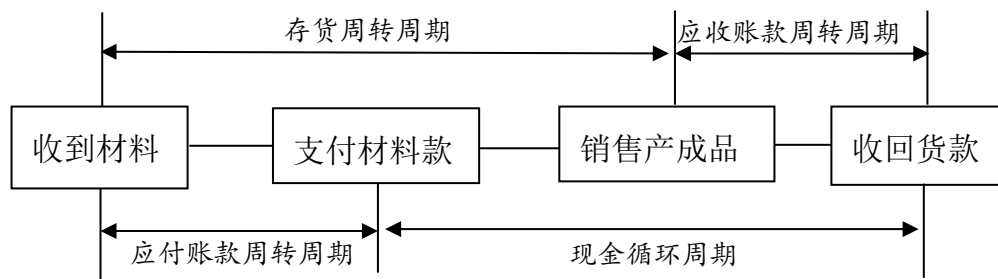


图2-7 资金缺口示意图

随着供应链金融模式作为一种新融资模式在我国的发展，其在我国逐渐成为金融机构对中小企业融资比较有效的方式，供应链金融还同时具备以下特点：

(1)以较低的贷款准入门槛，使中小企业能更有效地向金融机构融资。供应链金融模式使得金融机构降低对企业财务状况与贷款准入数据的严格程度，转换关注重心放在了企业每笔业务交易信息上。在企业贷款过程中，银行重点审查融资企业每一笔贸易的贸易背景以及企业整体信用状况，通过资金的封闭式运作，保证每笔业务真实存在并且资金稳定回笼来控制信贷风险。从而能够让由于财务数据无法达到银行标准导致融资难的中小企业通过真实业务交易信息获得贷款，适用于中小企业资信普遍不高的情况，能够有效解决满足中小企业资金需求问题。

(2)银行通过控制货权单据和贷款资金的封闭式运营，对资金流与物流进行双边控制，使其对融资风险的监管直接融入到企业经营业务中，对资金风险实



施动态监管。同时也将金融机构授信与融资企业风险进行有效隔离，也进一步扩展了金融机构客户范围，增强了金融机构开展中小企业融资服务的积极性。

(3)金融机构更加重视中小企业业务交易背景的真实性与持续性，通过对企业信用历史、交易客户、客户违约概率、贷款资金管理与业务报告等情况的审查，确定企业在业务活动中所产生的销售收入是否是其融资的主要还款资金来源，保证融资期限与业务时间同步，保证资金安全性，确保不会被挪用并有较小的信贷风险。

(4)金融机构将供应链中的核心企业与上下游中小企业信用进行捆绑，核心企业通过信用担保将自身信用分摊至上下游中小企业，对供应链中的上下游中小企业负连带责任。所以如果中小企业无法偿还贷款，将会对其余核心企业业务关系产生负面影响，在整个供应链中的信用会下降，严重影响中小企业与核心企业间持续稳定的业务贸易关系。

## 2.2 供应链金融主要操作模式

企业的流动资金主要有应收账款、库存、预付账款。金融机构按照不同的担保形式，将供应链金融分类为应收类融资、预付类融资和存货类融资三种融资模式。供应链的三种融资模式具体描述如下。

### 2.2.1 应收账款融资模式

应收账款融资是指在供应链核心企业对供应链上下游中小企业的应付账款以书面承诺支付的情况下，供应链上下游的中小企业可用未到期的应收账款向金融机构或银行申请贷款的一种融资模式。

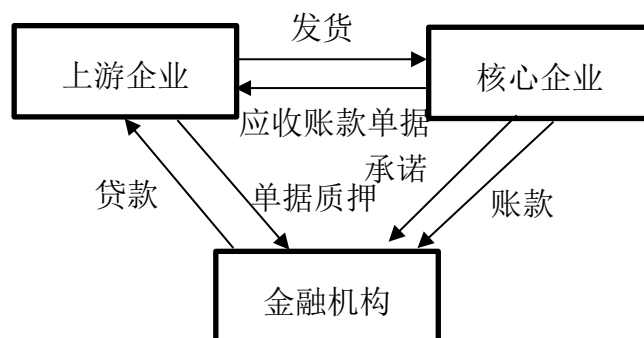


图2-2 应收账款融资模式

应收账款融资过程主要分为以下6步：

- 1、上游企业将货物发给核心企业，核心企业形成应收账款。
- 2、核心企业将应收账款单据发给上游企业。
- 3、核心企业向金融机构承诺对应收账款负责，并开具承诺函。
- 4、上游企业将应收账款单据质押给金融机构。
- 5、金融机构放贷给上游企业，上游企业获得下一批货物生产资金。
- 6、核心企业到期还清应收账款。

### 2.2.2 未来货权融资模式

未来货权融资(又称为保兑仓融资)是下游企业先向金融机构申请贷款，用来提前支付其上游核心企业货物供应商在将来时间内供给货物的货款，同时核心企业承诺将下游未提取销售的货物进行回购，并将货权交给金融机构控制的一种融资模式。

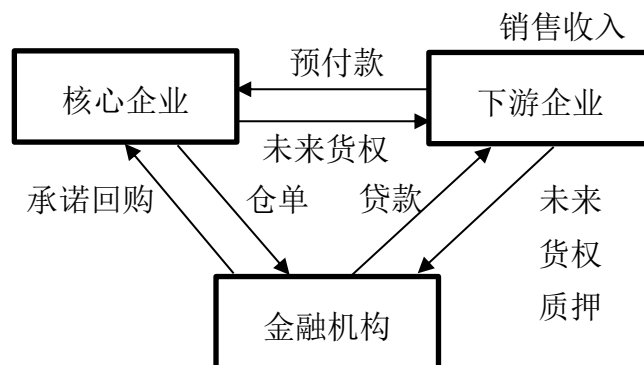


图2-3 未来货权融资模式

未来货权融资过程主要分为以下5步：

- 1、下游企业将预付款支付给核心企业，获得核心企业未来货物的收货权。
- 2、下游企业将未来货权质押给金融机构申请贷款用于支付核心企业未来货款全部资金。
- 3、金融机构获取核心企业仓单与核心企业回购承诺函，在下游企业无法支付剩余货款时回购剩余货物进行承诺兑现。
- 4、下游企业获取贷款支付核心企业所有未来货物资金。
- 5、下游企业通过销售分批次收到的货物收入来归还金融机构贷款。

### 2.2.3 融通仓融资模式

融通仓融资模式是企业通过存货质押作为融资方式，通过专业的第三方物流企业对存货进行价值评估后，金融机构根据存货评估价值对融资企业提供融资的一种融资模式。

由于金融机构对企业抵押的存货没有专业的价值评估技术，很难实时判断存货价值是否贬值，也没有专业的监管技术监管存货，所以借助第三方物流企业进行价值评估与仓库监管，并授信给第三方物流企业，从而减低经营成本。

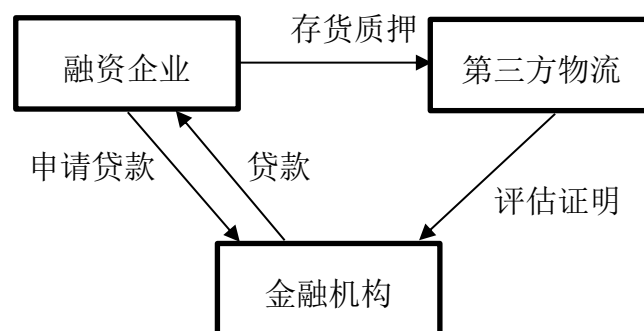


图2-4 融通仓融资模式

融通仓融资过程主要分为以下3步：

- 1、融资企业向金融机构申请贷款并将存货质押给金融机构委托的第三方物流公司。
- 2、第三方物流公司对存货进行价值评估，并提供评估证明给金融机构。
- 3、金融机构根据评估信息进行估价，并向融资企业进行贷款。

## 2.3 相关理论

### 2.3.1、SWOT 分析理论

所谓 SWOT 分析，是对企业内外竞争环境和自身竞争情况进行分析，就是对企业的主要内部优势、劣势和外部的机会和威胁等列举出来，并排列出矩阵来表现，然后用系统分析的方式，把各因素结合后进行分析，从其中分析出相关战略，而结论通常带有一定的决策性。

S(Strengths)是优势、W(Weaknesses)是劣势，O(Opportunities)是机会、T(Threats)是威胁。按照企业竞争战略的完整概念，战略既是 SWOT 之间的有机组合。

通过 SWOT 分析，可以有如下啊不同战略组合：

- 1、优势-机会(OS)战略：优势-机会战略是将组合内部环境优势与外部环境机会相匹配，发挥组合内部环境优势而利用外部环境机会达到组合目标的战略。
- 2、劣势-机会(WO)战略：劣势-机会战略是指利用外部环境机会来弥补内部环境弱点，即为解决问题战略。
- 3、优势-威胁(ST)战略：优势-威胁战略是通过内部环境优势规避外部环境威胁的变化战略。
- 4、劣势-威胁(WT)战略：劣势-威胁战略是在减少内部环境劣势的情况下，规避外部环境威胁的防御战略

### 2.3.2、杜邦分析理论

杜邦分析法利用几种主要的财务比率之间的关系来综合地分析企业的财务状况，这种分析方法最早由美国杜邦公司使用，故名杜邦分析法。杜邦分析法是一种用来评价公司盈利能力和股东权益回报水平，从财务角度评价企业绩效的一种经典方法。其基本思想是将企业净资产收益率逐级分解为多项财务比率乘积，这样有助于深入分析比较企业经营业绩。

杜邦分析法中的几种主要的财务指标关系为：

- 1、净资产收益率=资产净利率×权益乘数
- 2、资产净利率=销售净利率×资产周转率
- 3、净资产收益率=销售净利率×资产周转率×权益乘数

## 第三章 HL 公司原供应链金融模式情况及应用

### 3.1 HL 公司简介

HL 公司成立于 2013 年 11 月 25 日，主要经营大宗商品贸易，港口运输与仓储服务。注册资本 3 亿元，在岗职工 558 人。

HL 公司以大宗商品为依托，以水运、港口配套、产业园区为核心，大力发展综合物流服务，逐步从企业物流向物流企业发展。目前，HL 公司作为大型国企全资子公司，信用状况优质，手上有银行大量融资，在供应链中处于核心企业地位。上游有煤炭供应商、铅矿供应商、农产品供应商，但数量有限，信用状况未达到银行融资要求。下游有焦炭采购商、铅加工、农产品采购商，中等规模，部分资金状况困难。大宗商品交易价格较高并且不稳定，所需资金量大，单次交易商品数量大，运输仓储较困难。所以需要实时监控价格，产生比较高的监管费用。

因为在现代供应链不断发展的情况下，供应链上不再是企业之间的竞争关系，已经转化成供应链之间的竞争关系，并对于核心企业来说维护供应链已成为在市场上竞争的核心竞争因素，所以，在当前市场竞争中 HL 公司必须从传统融资向供应链金融方向发展，完善自己的供应链，提高核心竞争力。占领大宗商贸市场，获取大宗商贸优势地位。为了竞争与跟上时代的发展，HL 公司需要比其他公司更早得运用供应链金融并不断摸索优化中发展。

大宗商品贸易行业市场上核心企业比较多，行业竞争激烈，争取上下游企业资源非常重要，致使核心企业需要不断创新业务，提供资金提高上下游中小企业经营效率，不断完善自己的供应链，使自己供应链更有竞争优势，从而吸引更多企业加入链条，扩大供应链规模。

HL 公司 2015 年成立供应链金融部门正式开始供应链金融业务，发展企业产生营业收入 30 亿元，获取银行大量融资，由于上下游企业数量有限并部分企业资金困难，HL 公司将资金以传统供应链金融方式贷款给上下游企业，期间由于信息不对称等问题，使公司大量资金无法收回。为稳固业务，HL 公司对供应链模式进行优化发展。

### 3.2 HL 公司原供应链情况

HL 公司处于供应链上核心企业位置，不同业务形成不同单一链条，服务对象也在一级供应商、采购商或制造商。公司大部分供应链需要三流合一，多企业合作的情况下对信息传递的要求也很高，需要信息及时准确。HL 公司由于供应

链金融员工有限，信息系统暂不完善，凭自身能力不能有效实现信息共享，由于信息不畅，导致企业放款资金不安全，加上有几笔贷款发出无法收回情况，导致企业谨慎放出资金，或引发上下游中小企业资金链断裂等严重后果。

HL公司注册资金及资金交易量较高、企业规模大，供应链中位置为核心，话语权较高，占用大量资金，获得了银行大额贷款。HL公司为供应链核心企业，上游有各种类型大宗商品供应商，下游有较多贸易商或制造企业。

目前HL公司占用上游企业不少资金，有大量应付账款，由于下游制造企业缺少资金购买HL公司原材料，无法生产商品，导致存货压在HL公司手上。HL公司的上下游企业大部分对资金需求量高，但规模不大，信用被HL公司占用，银行贷款困难。上游中小企业拥有HL公司大量应收账款，下游公司缺少资金购买生产原料。上游应收账款数量多但企业多相对较分散，又由于信息系统不完善，应收账款核查困难。在原有供应链情况上下游企业融资成本较高。

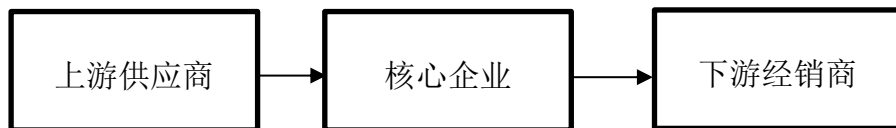


图3-1 供应链单一链式结构

### 3.3 HL 公司传统融资模式

HL公司作为国有企业子公司具有较多资源故其传统金融模式主要以质押为主，但传统的质押模式存在质押物价值变动、质押物灭失以及可能遇到重复质押风险，为预防此类风险，HL公司花大量成本在价值评估与质押物监管上，使得放出贷款成本较大，传统融资模式主要分为以下两种质押融资模式：

#### 1、仓单质押模式

以仓储保管协议为基础，物流企业仓单为核心，贷款方以仓单为担保，向金融机构获取质押担保贷款。此模式以仓单价值作为贷款对价。融资时间、价格以仓单价值为基础确定。并通过质押上下游企业订单进行贷款。

#### 2、动产质押模式

用大宗商品等动产进行价值评估，将其作为担保物质押向银行进行贷款，再将所贷款项通过质押上下游企业材料与产品进行质押贷款。

### 3.4 HL 公司原供应链金融模式的应用

由于HL公司原始供应链模式使用的还是传统型供应链金融模式，供应链上

下游企业信用不足，向银行申请贷款无法通过。HL公司为了在竞争激烈的市场中使自身供应链有更高的竞争力，便通过自身优质信用向银行申请贷款，HL公司再通过审核HL公司与申请资金企业之间业务情况对上下游中小企业进行放贷。可是，这样虽然使供应链资金得到合理分配，HL公司风险明显偏高，由于HL公司通过自身融资，在缺乏监管条件的情况下，对上下游企业进行贷款，使供应链金融业务安全性级不稳定，致使有几个业务出现上下游企业骗取资金，使资金放出无法收回情况，HL公司具有代表性两个供应链金融业务模式如下：

#### 1、一次购买分批提货模式：

此供应链为JX公司向上游原材料供应商购买铅矿来生产铅锭进行销售，由于JX资金量不大，导致JX公司销售完现有铅锭的资金无法达到一次购买一批铅矿的资金。而铅矿供应商要求全款付清一批货物费用。从而，导致JX公司资金紧张无法获得原材料生产铅锭达到资金流转效果。所以，HL公司通过此供应链金融模式为JX公司缓解资金压力，使JX公司能有效经营。

具体操作为：HL公司一次向上游采购整批次货物，由于全款一次付清，所以获得原材料供货商价格优惠，随后将采购货物放入JX公司仓库，并派人监管。JX公司分批购买金额为原采购金融加利息。JX公司每分批提取一批货物，HL公司向仓库补充一批货，使仓库货物价值一直保持在固定值。JX公司每销售一批产品，获得的收入继续购买下一批货物，使资金正常稳定周转。HL公司收到JX公司采购款用于补充仓库货物资金。此方式可大大延长JX公司账期，有效缓解JX公司资金压力。

如果JX公司无法支付下一批采购款购买HL公司库存货物，HL公司可将货物拍卖至市场进行保本操作。



图3-2 原供应链金融业务-一次购买分批提货模式

#### 2、应收账款抵押模式：

此供应链为上游苹果供应商在销售给下游bbg公司苹果后因运输过程较长，bbg公司不会马上付款，而有三个月账期的应收账款，而上游苹果供应商往往为资金有限的中小企业，因应收账款账期无法获得下批资金向果农购买下一批货物，导致资金周转停滞，经营困难。所以，HL公司设计此供应链金融模式为JX公司缓解资金问题，使JX公司能正常经营。所以，HL公司设计此供应链金融模式为

上游苹果供应商缓解资金问题，使上游苹果供应商能正常经营。

具体操作为：苹果供应商向果农采购苹果后销售给bbg公司，并收到bbg公司3个月的应收账款，HL公司收到苹果公司发货单后贷款给苹果供货商，使苹果供货商可以继续购买下一批苹果，从而盘活苹果供货商的资金。bbg公司3个月到期回款给HL公司。此模式起到了缩短苹果供应商账期，bbg公司将信用分摊至苹果供应商，使苹果供应商提前获取资金进行流转，缓解了苹果供应商资金压力问题。

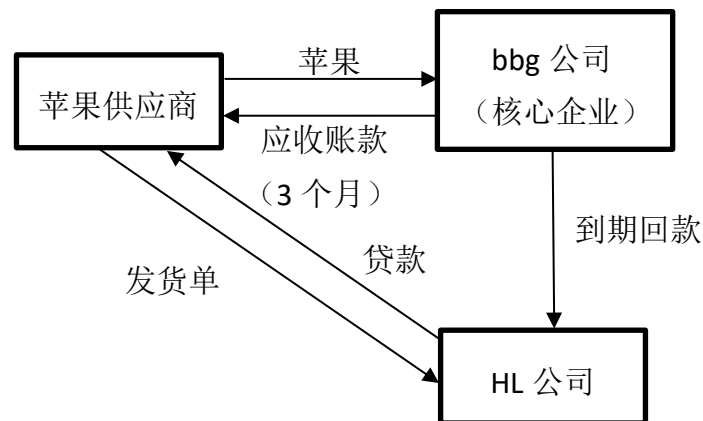


图3-3 原供应链金融业务-应收账款抵押模式



### 3.5 HL 公司原供应链金融模式效果分析

根据HL公司传统融资模式与供应链金融模式比较分析可知，HL公司供应链金融模式相比传统融资模式明显缓解了中下游企业的资金问题，使供应链有更加充分的资金进行业务活动，让供应链更加健康运转。

首先，从融资成本角度看，在使用供应链金融模式情况下相比传统融资模式下，资金利用率的增加导致外部融资资金减少，供应链业务更稳定的发展导致银行融资要求降低，更少利息融到同样资金或同样利息融到更多资金，根据周楷唐(2017)债务成本的衡量指标，它等于利息支出除以长短期债务总额平均值，可列出以下公式：

融资成本=利息支出÷(短期借款+一年内到期的非流动负债+长期借款+应付债券)

HL公司传统融资模式与供应链金融模式数据如下：

表3-1 传统融资模式-原供应链金融模式-融资成本 单位：元

年份	2017年	2018年
财务费用(利息费用)	56,919,331.33	27,054,712.71
短期借款(平均数)	248,000,000.00	200,000,000.00
一年内到期的非流动负债(平均数)	0	0
长期借款(平均数)	0	0
应付债券(平均数)	0	0
融资成本	0.230	0.135

由上述数据可看出HL公司2017年传统融资成本较高达到23%，而在2018年使用供应链金融模式对业务进行改进后融资成本明显下降，数值为13.5%，通过HL公司供应链金融的合理融资与运营的产生，HL公司可运用自有资金维护供应链业务充分运转，降低了不必要的资金需求，从而减少了利息较高的银行融资需求，从而导致相应的融资成本下降。

其次，HL公司在使用供应链金融模式之后，因上下游企业得到更多融资，使得供应链中现金资金得到充分利用，导致HL企业收现率也相应变化，经查资料普遍认为收现率为经营活动产生的现金流量净额与总营收的比，公式表达为：

收现率=经营活动产生的现金流量净额÷总营业收入

表3-2 传统融资模式-原供应链金融模式-收现率

单位：元

年份	2017年	2018年
经营活动产生的现金流量净额	435,664,466	255,318,898
总营收	3,981,541,375	1,927,257,733
收现率	0.109	0.132

上表数据显示2018年HL公司开展供应链金融后收现率也有明显的增长，2017年收现率仅10.9%，业务运转中收回现金较少，使得后期运营开展困难，需要继续投入大量现金，才能维持公司运作与业务扩张。2018年开展供应链金融业务后，收现率达到13.2%，表明供应链金融相比传统融资相比，因上下游企业得到更多融资提高了资金支付能力，使HL公司收入所获得的现金也明显增加。降低了HL公司资金压力，相应的提高了HL公司扩张效率，有更多现金拓展业务，从而产生更多的经济价值。

最后，HL公司由传统融资向供应链金融模式转变后，上下游企业相对传统融资效率更高，供应链金融方式融资更充足所以HL公司应收账款变现速度加快，HL公司对下游企业所积压货物对方获得更多资金购买，所以HL公司存货变现速度加快，因供应链更加健康有效运转，HL公司信用能力加强，使得应付账款周期延长，王冬(2003)提到营业周期等于存货循环周期加上应收账款循环周期。现金循环周期等于营业周期减去应付账款循环周期。汪平(2000)提到存货循环周期是指企业自收到存货之日开始到将产品加工完成入库售出为止所经历的时间；应收账款循环周期是企业自产生应收账款到收回现金为止所需要的时间；应付账款循环周期是指企业自购买存货等产生应付找那个看开始到向债权方付出现金为止所经历的时间。由王冬(2003)与汪平(2000)所提到信息并给出公式为：

- 1、应收账款循环周期=360/[主营业务收入/(应收账款期初额+应收账款期末额)/2]
- 2、存货循环周期=360/[主营业务成本/(存货期初额+存货期末额)/2]
- 3、应付账款循环周期=360/[主营业务成本/(应付账款期初额+应付账款期末额)]
- 4、现金循环周期=应收账款循环周期+存货循环周期-应付账款循环周期

表3-3 传统融资模式-原供应链金融模式-现金循环周期 单位：天

年份	2017年	2018年
应收账款周转天数	248	235
存货周转天数	63	55
应付账款周转天数	31	73
现金循环周期	280	218

由以上数据可以明显看出HL公司从传统融资方式发展为供应链金融模式后，应收账款周转天数缩短大约13天，存货周转天数缩短约8天，应付账款周转天数增加41天，最终导致现金循环周期缩短约62天，反映了HL公司在转变模式后收取回款能力增强，负债偿还时间增加，持有现金能力得到提升，业务运营所需现金降低，资金状况明显改善。

### 3.6 本章小结

根据上述模式与数据比较可得出以下结论：

供应链金融以HL核心企业为中心，对供应链上下游中小型企业分摊信用来提供金融服务。因而，金融机构服务的主体不再只是于供应链上单一企业，而是整个供应链，从对比上表明了供应链金融相对传统金融对企业及供应链的运营表现上更有好处。

供应链金融将上下游中小企业放在供应链条中进行安排，处于供应链中的企业信息比传统方式畅通，供应链金融相对传统融资当时更加容易掌握潜在的风险，有效缓解了企业的道德风险；使得HL公司上下游企业风险相对较低经营更加稳定。同时，金融机构通过与供应链中企业合作可以有效降低金融机构的交易成本，刺激金融机构发放贷款的积极性，增加了供应链中资金，有效降低了企业的融资成本，提高收现率并降低现金循环周期加快了HL公司的现金流转速度，提高资金活力，从而进一步解决供应链资金流通不畅的问题。总的来说供应链金融可以有效缓解我国中小企业的融资困境。

## 第四章 HL 公司原供应链金融模式存在问题与改善措施

### 4.1 SWOT 分析及存在问题

#### 4.1.1 HL 公司原供应链金融内部环境优势分析(S)

HL公司为湖南大型国企物流子公司有母公司担保和较高的信用价值，具有湖南地区大量钢材物流资源，HL公司内部环境优势有：

第一点，品牌优势：HL公司为大型国企物流子公司，大型国企为上市公司，在大宗商贸市场具有较大影响力，而HL公司主要负责大型国企大宗商品运输，母公司影响力对HL公司起着同样的作用。

第二点，信用条件优势：HL公司母公司为大型国企，占大宗商品市场资源丰富，故关联公司货物资源丰富，因HL公司为大型国企物流自公司，所以全权负责关联公司资源的运输，公司业务相对稳定，并具有母公司信用担保，所以信用条件非常好。

第三点，仓储运输经营优势：具有大量仓库，并具备良好的仓储运输能力，有完善的储存运输体系，具备较强的储存运输条件。

第四点，运力优势：资产配备大量船舶，货物运力强，能将货物及时传递给上下游企业，货物流转能力较强，导致供应链流转速度较快。

第五点，动产不动产等抵押资产优势：HL公司的资产有大量船舶、仓库等动产与不动产，可作为抵押物进行抵押贷款获取经营活动资金。

以上五点优势为HL公司的发展起到核心作用，是HL公司供应链发展的基础，这些优势带来相应的好处有：

第一点，品牌的优势可以为HL公司吸引更多的上游供应商与下游经销商，为HL公司的供应链吸引更多参与方，形成供应链节点，是形成供应链网的基础。

第二点，HL公司稳定的业务条件下具备较高的信用条件，金融机构更加愿意向HL公司贷款，能够吸引金融机构为HL公司提供资金，为供应链提供资金基础。

第三点，HL公司因具备较成熟的线下仓储运输模式，在仓储运输经营上具备较大优势，为供应链金融的物品储存环节提供高效的仓储运输服务。

第四点，因HL公司配备大量运输工具，为供应链金融服务提供高速的货物流转，为供应链现金与货物流转速度提供保障。

第五点，因HL公司配备大量设备，动产与不动产，可用于金融机构抵押获取资金，为金融机构资金提供了风险保障，HL公司资产优势可为公司带来更多

现金，扩大经营规模。

根据以上陈述，HL公司的经营条件，信用条件，资产状况较稳定，内部环境优势较明显。

#### 4.1.2 HL 公司原供应链金融内部环境劣势分析(W)

由于2018年所运行的供应链金融模式是比较初级的原始供应链金融模式，所以HL公司在2018年的供应链业务运营中存在不完善的问题并在年底出现部分业务失败，主要劣势分为三点：

第一点，信息不对称使得交易成本较高：HL公司在开展业务时为了对上下游企业进行审核需要反复去上下游企业核查情况，为产业链上下游客户进行融资服务需要以真实交易作为前提，所以银行与金融机构需要非常了解供应链各企业之间的业务状态。但在传统供应链金融模式中，金融机构对信息的获取成本非常高，原因在于，数据都是由目标企业提供信息并不客观，而各企业之间利益绑定，不排除企业欺骗金融机构的情况出现。回顾历史业务资料，并没有一个直观合适并且集中的历史业务数据信息反映上下游企业各公司的经营健康状况。这样使得HL公司在开展业务时为获取信息大大增加了交易成本。同时，HL公司在运行原始供应链模式时由于业务人员较少，无法派人对货物进行实时监管，产生严重的信息不对称问题，最终导致无法对货物的实际情况与价值进行实时跟踪。

第二点，供应链结构单一：原始供应链结构为单一链条结构，由于此结构及其不稳定，上下游衔接的一个企业资金波动会导致整条供应链有强烈波动甚至断裂，并且此种供应链条下供应链金融业务只能使用到一级上下游企业，因此结构获取信息只能获取到与HL公司业务最近的企业，要继续延伸至二三级甚至更多企业就需要更全面的结构与更完善的渠道来获取对象企业的业务经营信息来维持其稳定性。此种结构同时限制了HL公司供应链金融业务的扩张与发展，使HL公司局限于直接业务企业。

第三点，应收账款堆积与存货积压：虽然相对传统融资来说HL公司的原供应链金融模式通过对上下游分摊信用进行融资，上下游企业通过更低要求与成本获得的融资资金支付欠HL公司的账款，而达到优化业务的目的，银行通过业务审核也更愿意低成本贷款给HL公司，这样虽然已经降低了应收账款周转周期与存货周转周期，但应收账款比例还是相对较高。下游企业虽然通过融资也向HL公司采购了一批货而降低了HL公司库存，但存货积压程度还是偏高，增加了HL公司库存成本，占用公司大量现金，变现能力虽有改善但还是不足，以使HL公司达到资金健康运用的程度。致使HL公司还需要投入较多资金才能使供

应链高效运转。

根据以上三点劣势可以同步反映出HL公司部分供应链金融业务失败原因分为以下三点：

第一点，通过质押应收账款的金融产品需要金融机构审核所有的应收账款，确认真实性，之后需要实时掌握应收账款的情况，确保应收账款安全，通过质押存货进行的贷款业务需要时刻掌握企业仓库储存情况，对存货实时监控，从而使得产生大量融资成本。因为交易成本高，HL公司在开发这部分问题业务时，为了节约交易成本HL公司没有对这些上下游企业进行应有的审核，又因为信息不对称的问题，在业务运营中不能实时获得问题业务中的上下游企业实时经营信息，在上游苹果供应商资金出现问题时没有及时预警，导致上游苹果供应商拿虚假发货单来获取HL公司资金来填补上游企业资金漏洞未及时发现，造成HL公司大量资金放出无法收回的情况。

第二点，由于HL公司供应链结构为单一链条模式，缺乏稳定性与柔性，供应链较脆弱，随着上游公司出现资金断裂，供应链业务流转不连续，也没有其他企业进行维持与补充。在上游企业出现资金问题也没有预测到二级上游企业的资金波动，或供应链系统节点出现问题无法及时获取而及时止损。在问题出现苗头时及时采取应对措施，由于结构的不稳定性加上信息不全面，导致上游企业无法经营，而导致HL公司供应链业务失败。

第三点，虽然HL公司为JX公司的融资暂时变现了部分应收账款，缓解了存货的积压，但这只是暂时解决了少部分，未完全形成良性循环，上游企业还是出现了资金问题，而HL公司所持应收账款无法及时变现，在上游企业因资金问题破产时，大量应收账款无法收回，业务宣告失败。

综上所述，HL公司供应链金融模式问题与失败原因分析主要为交易成本较高导致的信息不对称，供应链结构单一缺乏稳定性，应收账款累计较多与存货积压过多，劣势较明显。

#### 4.1.3 HL 公司原供应链金融外部环境机会分析(O)

HL公司作为供应链中的核心企业，在供应链中主导信用分摊，HL公司的决策影响着供应链上中小企业的经营情况并控制着的发展。所以HL公司在外部市场环境中把握机会具有重要意义。在现有市场环境下分析HL公司主要具有以下机会：

第一点，国家大力推动中小企业融资政策，大力推广供应链金融促进中小企业融资，并积极推动供应链金融的发展。HL公司作为供应链核心企业获得国家政策支持进行供应链金融相关活动。供应链金融行业现阶段环境稳定，

具有较大发展前景，值得HL公司把握发展机会。

第二点，互联网的快速发展，使信息传递更加快速准确，并引领者物联网的快速发展，互联网与物联网的概念促进物流仓储行业发展进步与创新每日剧增，物流仓储运输行业发展前景巨大。HL公司作为一个基础条件较好的核心物流企业有着巨大的发展机会。

第三点，科技的发展加大了大宗商品的生产力，使得大宗商贸物流生产力增加，同时加大了HL公司为例的物流公司的业务量。随着技术的发展，物流企业前景广阔。

通过上述三点可知外部环境机会对HL公司供应链金融的影响如下：

第一点，如今国家大力要求中小企业融资，推动供应链金融专门为中小企业融资定制的模式，推动供应链金融的发展，对HL公司供应链金融的发展具有大力推动作用。

第二点，互联网的快速发展与物联网的发展优化了供应链金融的信息沟通能力与信息透明度，使得金融机构以及供应链上各企业能够及时低成本了解到需要的业务信息，获取信息成本降低，对HL公司组织供应链金融具有推动作用。

第三点，科技发展带来的生产力增加，加大了HL公司资金货物流动量，有效增加了HL公司供应链业务规模，同时推动了供应链金融的发展。

综上HL公司的外部环境机会相对较多，有国家的支持，科技发展与生产力的增加，这些机会对HL公司供应链金融起到了有力的推动作用。

#### 4.1.4 HL 公司原供应链金融外部环境威胁分析(T)

在现在的市场环境下，因为物流行业的兴起，除了HL公司还有其他竞争对手比HL公司较早使用供应链金融，市场竞争激烈，面临其他公司的竞争压力，外部威胁主要为以下几点：

第一点，HL公司供应链金融还在发展初期，还有较大优化空间，与外部标杆企业相比，尤其是在信息真实性与不对称性与供应链结构上尤为显著，HL公司因为人员较少在物料监管方面信息还不够通畅。

第二点，HL公司局限于集团内部业务运作比较稳定，在集团外部面临激烈竞争，在供应链抢占上下游企业市场的背景下，其他企业为了吸引上下游企业扩大供应链规模，不惜降低上下游与其交易成本，进行竞争。

第三点，供应链结构较单一，信息不够透明，相比更早使用供应链金融的大型企业其他大型企业具备完善的网状结构，资金运作更加稳定，信息在供应链中向外部发出时更加透明，HL公司相对缺乏竞争力。

HL公司所面临的威胁主要在于外部的竞争带来的压力，主要影响有以下几点：

第一点，HL公司在信息上还无法有效及时了解获取信息的真实性，互联网应用还不够成熟，对比标杆企业还缺少对信息有效利用的升级。信息不对称与真实性判断的限制，限制了HL公司供应链金融进步空间。

第二点，虽然HL公司供应链金融的有效发展减少了部分交易成本，但在外部市场上形成的竞争环境下，HL公司的交易成本还是相对较高，主要因为信息核实成本与经营成本相对较高，与外部企业为取得竞争优势降低交易成本的影响。对HL公司供应链金融发展起到一定限制作用。

第三点，HL公司供应链从单一企业发展为链条结构后没有太大优化进展，导致链条不稳定，公司供应链节点出现问题会有很大影响，甚至导致供应链断裂。而外部标杆企业有更加稳定的网状供应链结构，HL公司结构的单一链式结构也限制了HL公司供应链金融的发展。

总的来说，HL公司面临较多外部市场威胁，在信息不对称，供应链结构上与其他企业外部市场竞争方面不占优势，具有较大的外部威胁。



## 4.1.5 HL 公司原供应链金融模式 SWOT 矩阵分析

<div>优势 (Strengths)</div> <div>劣势 (Weaknesses)</div> <div>机会 (Opportunities)</div> <div>威胁 (Threats)</div>	<div>优势(Strengths)</div> <div>1、品牌优势</div> <div>2、信用条件优势</div> <div>3、仓储运输经营优势</div> <div>4、运力优势</div> <div>5、动产不动产等抵押资产优势</div>	<div>劣势(Weaknesses)</div> <div>1、内部信息不对称使得交易成本较高</div> <div>2、供应链结构单一</div> <div>3、应收账款堆积与存货积压</div>
<div>机会(Opportunities)</div> <div>1、国家大力推动中小企业融资政策，推动供应链金融发展</div> <div>2、互联网与物联网的快速发展</div> <div>3、科技发展带来的生产力增加</div>	<div>SO 战略</div> <div>1、通过品牌影响力积极响应国家政策，优化供应链金融发展，为供应链中小企业提供信用贷款。</div> <div>2、建立线上系统，完成线上线下一货物仓储运输结合。</div> <div>3、积极建立全程物流，并向物联网创新。</div>	<div>WO 战略</div> <div>1、联合上下游企业信息共享系统，引进人才。</div> <div>2、使用区块链技术建立信息平台，提高信息真实性与透明性，降低交易成本。</div> <div>3、优化供应链结构为网状结构，增加结构稳定性</div> <div>4、更新物流技术，加速货物现金流转速度，减少应收账款，消耗存货。</div>
<div>威胁(Threats)</div> <div>1、外部市场信息获取缓慢</div> <div>2、外部交易成本较高，竞争压力大</div> <div>3、与外部企业比结构方面不占优势</div>	<div>ST 战略</div> <div>1、建立外部信息获取平台，试试收取外部信息，并及时做出反应。</div> <div>2、创新供应链结构建设，降低交易成本。</div> <div>3、建立区块链信息共享平台，降低信息获取成本。</div>	<div>WT 战略</div> <div>1、建立信息管理部门，培养、引进信息人才。</div> <div>2、研究最前沿的供应链金融模式，并不断优化创新。有效分配信用价值于供应链，降低应收账款与存货问题。</div> <div>3、加强业务技术开发，加速内部资金转换，有效利用资金。</div>

表4-1 原供应链金融模式-SWOT分析

## 4.2 原供应链金融模式问题解决目标与措施

综上所述，通过对HL公司原供应链金融模式的SWOT分析，对其优势、劣势、机会、威胁综合考虑分析后，得出HL公司供应链金融的发展主要战略目标总结为以下三点：

1、建立信息共享平台，解决HL公司信息不对称问题，降低HL公司的融资成本。

2、优化供应链结构，加强供应链稳定性，增加风险抵抗能力。

3、解决应收账款堆积与存货积压问题，使供应链资金与货物快速流动起来。

针对以上目标采取以下战略措施：

1、建立区块链信息共享平台，将供应链上各企业与金融机构加入平台，进行业务共享，根据区块链的可分割，可追溯，不可篡改性，达到信息真实，透明化的目的。使金融机构与企业能够更方便直观获得信息，对信用进行评级。

2、将供应链单一链式结构优化为更加稳定的网状结构，使得即使一个企业出现不稳定后供应链能够及时修复，达到较强抗风险目的。

3、通过良好的信用分摊至上下游企业，加上业务信息透明化，使金融机构有更低融资成本为企业提供更多资金量，资金能均衡分摊至供应链上各中小企业，为HL公司消减应收账款，消耗存货，从而达到解决应收账款过多，存货积压的问题。

总的来说，通过以上对HL公司原供应链金融模式进行SWOT分析所提出的三点问题给出的对应的优化战略措施是具有可操作性的，同时，HL公司自2018年至2019年已开始积极实施以上优化后的新供应链金融模式，并有效促进HL公司的经营，推动了HL公司经济发展。

## 第五章 HL 公司供应链金融模式优化与应用效果评价

### 5.1 供应链金融模式优化分析

在 2018 年 HL 公司从传统融资模式升级为供应链金融模式后供应链资金状况明显好转，业务运作能力明显提高。但还只是基础的供应链金融模式，对于信息对称，供应链结构还只是初级水平。所以在运转中存在信息不对称，链式结构单一，应收账款积累，与存货囤积的问题。

为了进一步改善 HL 公司供应链业务模式，提高供应链运转效率，在 2019 年对 HL 公司的供应链金融模式进行优化，针对信息不对称、交易成本高的问题，通过互联网加简单区块链模式进行优化；针对供应链结构单一问题，将供应链的单一链式结构通过多条链条互相融合形成供应链网状结构，增强结构稳定性；针对应收账款较多与存货积压问题，因 HL 公司存货为 JX 公司的原材料，JX 公司通过加工形成成品销售后所得收入进行购买，JX 公司资金流转速度较为缓慢。HL 公司将通过衔接 JX 公司的下游进行融资赊销。来加大 JX 公司的销货体量并加快 JX 公司的资金流转，缓解 JX 公司资金短缺流通不畅的问题。

#### 5.1.1 供应链金融业务优化

在新供应链金融模式下，HL 公司不再通过自身信用先向银行贷款，而是通过供应链与金融机构相结合，金融机构直接从系统获得上下游企业与 HL 公司业务经营信息，直接对上下游融资企业进行贷款。这样减少了 HL 公司风险，同时也降低了 HL 公司的融资成本。

HL 公司针对上述几点问题优化后的新供应链金融模式为：

##### 1、一次购买分批提货模式(新):

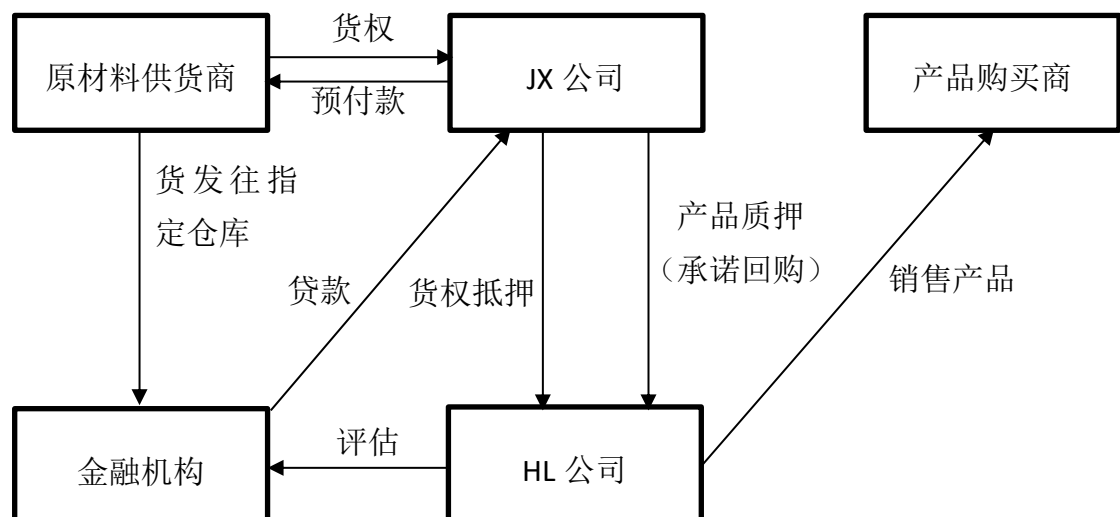


图 5-1 一次购买分批提货模式(新)

此新供应链金融模式在原供应链金融模式上将银行或金融机构加入供应链模式中，HL 公司不再衔接在上游原材料供货商与 JX 公司之间，而是为金融机构评估的方式加入到供应链金融模式里。同时，HL 公司在下游增加了一个供应链金融代理赊销服务，来缓解 JX 公司下游资金周转慢的问题。有效解决了供应链结构单一与存货囤积的问题。具体操作为：

- (1) JX 公司向原材料供货商预付一批货款获得原材料供货商的货权。
- (2) JX 公司将货权抵押给 HL 公司，HL 公司向金融机构出具货物价值评估单。
- (3) 金融机构根据 HL 公司出具的价值评估单向 JX 公司贷款。
- (4) JX 公司用贷款全款支付原材料费用。
- (5) 原材料供货商将原材料发到金融机构指定仓库，JX 公司按批提货，用产成品的销售收入还金融机构贷款。
- (6) JX 公司将产成品质押给 HL 公司，(承诺未买完的产品进行回购)HL 公司出具评估单给金融机构。
- (7) 金融机构根据价值评估单对 HL 公司进行贷款，质押的产成品由 HL 公司进行对外销售并用于偿还金融机构贷款。

根据以上业务模式可以分析出新业务模式的优化结合了未来货权融资模式与融通仓融资模式，金融机构大额贷款资金自己管理，价值评估由 HL 公司代管，小额贷款交由 HL 公司管理，由 HL 公司分配小额贷款，这样既分摊了融资风险也有效降低了监管成本，HL 公司同样将风险分摊了一部分给金融机构，因下游未卖出产品能被 JX 公司回购，有效减少了 HL 公司的应收账款与存货囤积。同时，扩充了供应链的资金量，扩大了供应链规模，提高了供应链运转效率。

## 2、应收账款抵押模式(新):

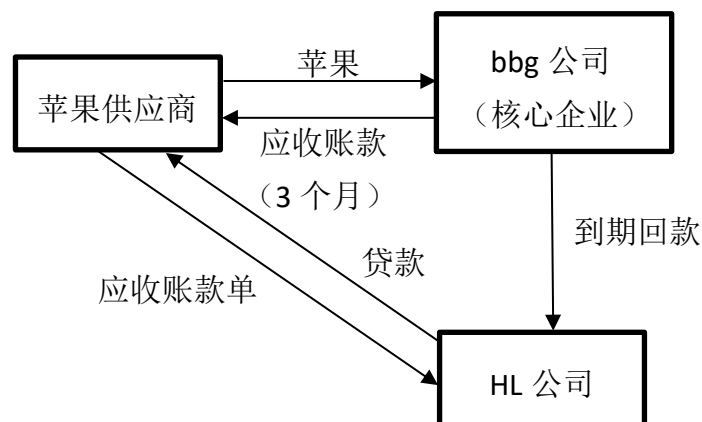


图 5-2 应收账款抵押模式(新)

此业务为应收账款融资模式原供应链金融模式问题在于只收到苹果供货商的发货单就向其贷款，而发货单完全是由苹果供货商决定的，HL 公司无法确定发货单的真伪，使得苹果供应商提供假发货单给 HL 公司，就将贷款发放。针对这个问题，HL 公司将另一个相同业务进行了优化，优化后的新供应链金融模式将收到发货单改为 bbg 公司的应收账款单据，应收账款单据的真实性可以找 bbg 公司进行核实。确定单据真实并有 bbg 公司担保后再向苹果供应商贷款。具体操作为：

(1) 苹果供应商将苹果发给 bbg 公司，获得 bbg 公司三个月的应收账款并获取应收账款单。

(2) 苹果供应商将应收账款单抵押给 HL 公司，HL 公司向 bbg 公司核实单据真实性，并发应收账款担保函给 HL 公司。

(3) HL 公司贷款给苹果供应商。

(4) bbg 公司三个月到期回款给 HL 公司。

此新供应链金融模式成功避免了苹果供货商造假问题，解决了 HL 公司信息不对称问题，保证了质押单据的真实性。同时，缩短了苹果供应商应收账款账期，解决了上游苹果供应商的资金短缺问题。

### 5.1.2 供应链结构优化

首先，从最简单的链式结构优化为更全面稳定的网状结构：

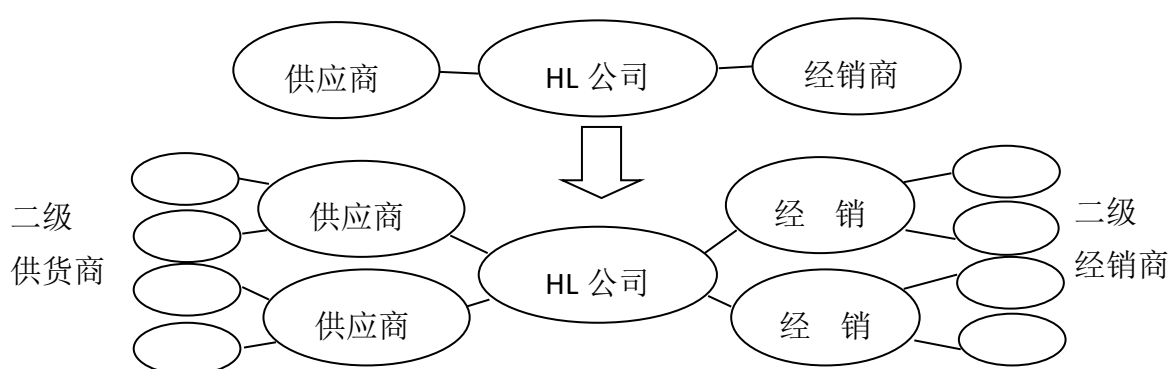


图 5-3 供应链金融链式结构-供应链金融网状结构转变

如图可看出优化之后提高了供应链结构的稳定性，即使其中一个上下游企业出现问题，不会导致供应链完全断裂终止。其中一个单位出现问题其他网络中上下游能够及时分摊补上漏洞，使供应链达到一个稳定状态，具有很好的损坏恢复能力。

### 5.1.3 供应链金融信息优化

通过区块链平台将优化后的供应链结构上的所有节点上的企业和金融机构融入平台，平台上记录所有业务和货物信息，资金流，货物流，发票流每经过一个节点都标上每个节点的编号，依次记录公告于平台。

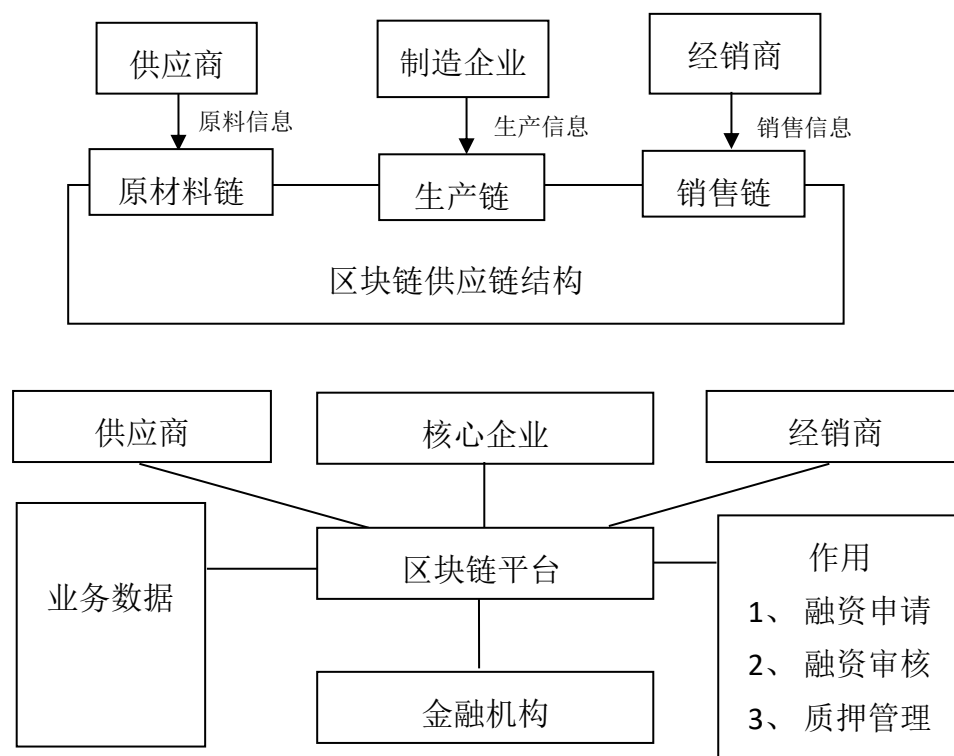


图 5-4 区块链平台

通过上图展示可了解将各融资企业每笔交易的信息写入区块链并相关公司进行签字形成一条区块链信息记录在区块链平台上，作为金融机构授信资料，同时，平台上各企业都能根据交易查询到自己想要的信息，因为是共享信息区块链平台，具有很强的透明性。根据区块链上历史信息，可以查询到货物到哪个环节有多少货物数量。金融机构也可以根据平台上所有业务信息了解公司信用状况或供应链状况来觉得贷款力度。此区块链平台去掉了供应链中核心企业的中心化，做到了区块链信息不能篡改和可追溯。实现了以下功能：

#### (1)“多流”合一

利用区块链技术将资金流，货物流，发票流，信息流等数据整合上链，形成“多流”合一的情形，在保证数据真实的前提下，将数据透明化。使得交易双方更加有效获取物流信息，对货物进行跟踪，同时也保证了货物的真实性，并通过信息合同技术降低交易双方的风险。

#### (2)扩大服务对象

充分利用区块链技术易分割、可追溯、不可篡改的特点，核心企业通过在区块链上产生数字链凭证交付给一级供应商，一级供应商可以根据结算需要将数字链凭证分拆并将分拆后的凭证交付给二级及三级供应商，供应商利用凭证碎片作为信用凭证向金融机构申请贷款。

### (3)加强风险管理

供应链金融业务利用区块链信息共享优势，各节点信息交叉互通，可以保证业务真实，防范欺诈风险。同时，利用区块链技术可追溯特性，通过对历史信息核实货物历史情况与实时变化的监管，使每一个应收类融资都有对应的一个交易业务。

### (4)应收账款资金流转速度增加

传统应收账款融资流程复杂、耗时长，影响贷款人资产变现能力。通过区块链形成的数字货币，应收账款也进行了数字化，便于应收账款权益的分割、流转、确权，有效增加应收账款流动性，简化业务流程加速应收账款资金流转。

### (5)质押物及其价格管理

通过平台技术监管质押物，通过区块链对质押物价格实时监管并能够获取历史价格数据，进行操作记录与价格跟踪，预防操作风险和市场风险。

### (6)资金流管理

运用多链条信息链技术，监控资金流通，对资金方向与回款进行实时管理。利用区块链技术，供应链金融实现了当前纸面业务流程的数字化，有效减少了人工成本，供应商、贸易商、企业、银行等参与方根据预先设定的规则，利用公共账户进行自动结算，可以大大提高交易效率。

解决了以下问题：

- (1)融资企业信用数据缺失，金融机构对风险进行判断。
- (2)存货融资、预付款融资局限于传统的抵押贷款，难以为二级以上供应商及经销商提供融资服务。
- (3)人工授信的审批流程烦琐，中小微企业难以获得授信。
- (4)信用额度，已用额度，剩余额度变动中存在更新滞后问题。
- (5)资金到位后，存在履约难、清算滞后等问题。

综合以上三点所述，在该种新供应链金融模式下，HL 企业能全面了解供应链上下游中小企业规模、生产数据、物流数据，对所有数据同步监控，并通过自身较高的信用价值与资源，通过信用分摊给金融机构为供应链上下游中小企业提供融资，提高供应链的资金价值和生产效率，从而实现三流合一。将金融机构与供应链上下游各企业资金问题放在一起，有效解决供应链资金短缺与运转周期长的问题。

## 5.2 新供应链金融模式在公司层面应用效果评价

### 5.2.1 资金状况评价

在对供应链金融的优化产生的新供应链金融模式对 HL 公司的经营与公司综合状况同时起到了积极影响，主要体现为以下几点：

#### 1、区块链解决信息不对称问题：

区块链解决了 HL 公司信息不对称,新模式下的区块链平台为企业提供一个信息共享渠道提高信息流的透明度，为 HL 公司对业务的审查提供巨大便利，信息流查询与监管可在网上平台上完成，不需通过高成本派遣人员监管，大大降低了交易成本。同时，银行可以通过平台获取准确业务信息，了解 HL 公司及上下游企业业务经营状况而推断出公司规模情况，从而能根据准确的价值进行贷款，而 HL 公司也因为银行获得信息的准确性高，而能通过更低的融资成本贷到资金，有效降低融资成本。

融资成本公式为：融资成本=利息支出÷(短期借款+一年内到期的非流动负债+长期借款+应付债券)

表 5-1 2017-2019 年 融资成本变化 单位：元

年份	2017 年	2018 年	2019 年
利息费用	56,919,331.33	27,054,712.71	21,180,880
短期借款	248,000,000	200,000,000	200,000,000
一年内到期的非流动负债	0	0	0
长期借款	0	0	0
应付债券	0	0	0
融资成本	0.230	0.135	0.106

#### 2、信用合理分配资金流入应收账款比例下降，收现率上升：

由于信贷的合理分配上游企业获得贷款资金，用于偿还 HL 公司应收账款，导致应收账款比例的降低；因为融资成本的降低，使同样的成本贷款资金增加，供应链中资金增加导致 HL 公司现金净值的提升，至使收现率有个明显的上升。

收现率公式为：收现率=经营活动产生的现金流量净额÷总营业收入

表 5-2 2017-2019 年 收现率变化 单位：元

年份	2017 年	2018 年	2019 年
现金净值	435,664,466	255,318,898	110,067,926
总营收	3,981,541,375	1,927,257,733	511,600,305
收现率	0.109	0.132	0.215



3、现金循环周期的降低。

因为供应链金融模式的优化所促使更多金融机构愿意贷款给 HL 公司大量增加了资金的流入，从而加快了应收账款周转与存货周转；由于供应链金融模式优化后信用系统增强，金融机构能直接看到 HL 公司信用程度，金融机构贷款竞争基础上，贷款成本降低，贷款周期拉长，使 HL 公司应付账款周期延长。综上所述所有因素直接反映 HL 公司现金循环周期降低。

以上相关公式为：

(1)应收账款循环周期=360/[主营业务收入/(应收账款期初额+应收账款期末额)/2]

(2)存货循环周期=360/[主营业务成本/(存货期初额+存货期末额)/2]

(3)应付账款循环周期=360/[主营业务成本/(应付账款期初额+应付账款期末额)]

(4)现金循环周期=应收账款循环周期+存货循环周期-应付账款循环周期

表 5-3 2017-2019 年 现金周转周期变化				单位：天
年份	2017 年	2018 年	2019 年	
应收账款周转天数	248	235	175	
存货周转天数	63	55	42	
应付账款周转天数	31	73	134	
现金循环周期	280	218	84	

现金循环周期相关数据柱状图

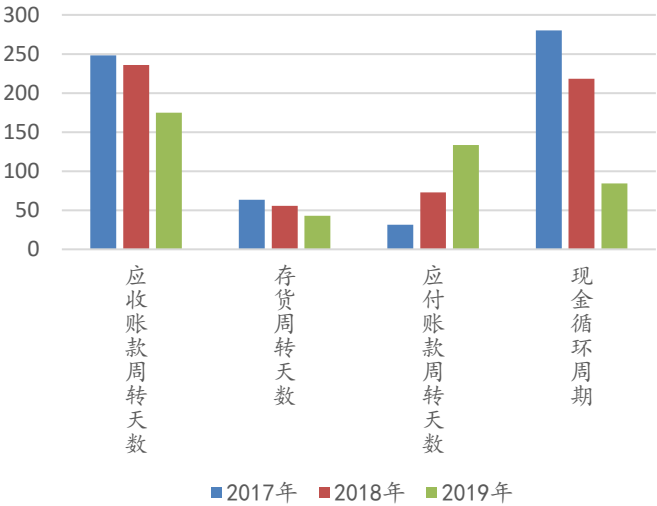


图 5-5 2017-2019 年各指数值

现金循环周期相关数据折线图

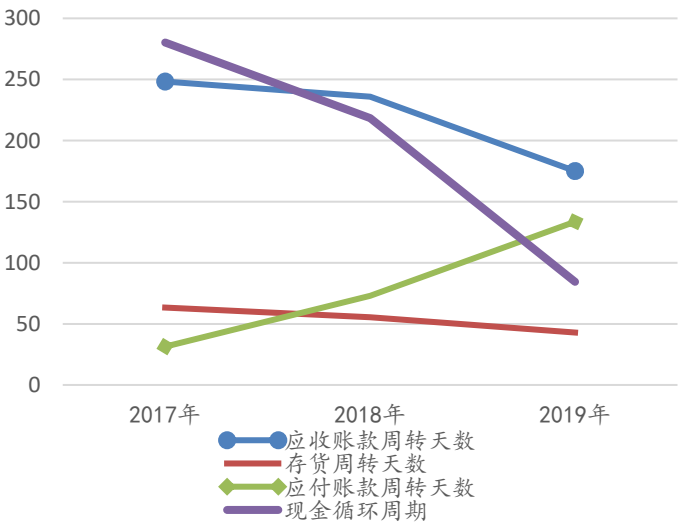


图 5-6 2017-2019 年 各指数变化

综上所述,可以明显看出 2017 年至 2018 年由传统融资转变为原始供应链金融模式情况下,融资成本从 0.229 大幅降至 0.035,收现率从 0.059 上升至 0.132,现金循环周期下降了 63 天,而在供应链金融模式优化后的 2019 年融资成本降为 0.006,收现率上升为 0.606,现金循环周期降至 84 天,相对 2018 年下降了 134 天。根据以上数据可知从传统融资转变为供应链金融并不断优化过程中对于 HL 公司的影响是非常有利的。

### 5.2.2 成本收益评价

由于 HL 公司的供应链金融模式短时间内从无到有之后再进一步优化,公司融资模式变化频繁。为了解在公司供应链金融频繁变化所导致的优化成本增加的情况下,HL 公司是否持续获得收益,将以杜邦分析方法对 HL 公司进行成本收益分析。杜邦分析公式为:

$$\text{净资产收益率} = \text{主营业务净利率} \times \text{总资产周转率} \times \text{权益乘数}$$

HL 公司相关数据如下:

表 5-4 2017-2019 年 杜邦分析数据

年份	2017 年	2018 年	2019 年
净资产收益率(%)	5.32	7.0896	7.623
销售净利率(%)	2.5	2.8	3
资产周转率(次)	1.52	2.11	2.31
权益乘数	1.4	1.2	1.1

通过表可得到在供应链融资模式频繁变化的情况下有如下几点特点:

- 1、销售净利率每年上升,每年净利润都有增长,公司盈利状况有所改善。
- 2、资产周转率逐年增加,表明销售状况逐年有所改善。
- 3、权益乘数每年的减少反映负债情况的改善。

由以上三个数据相结合的净资产收益率整体是呈现上升趋势的,总体反映出公司总体经营状况都有所转好。

通过以上数据反映出在公司 2017 年至 2019 年对融资模式都有优化的情况下,收益状况都有所改善,频繁的更新几乎没有对公司的经营效率产生负面影响。证明供应链金融模式的改善对公司经营发展起到积极作用。

## 5.3 新供应链金融模式在供应链层面应用效果评价

优化后的供应链金融模式主要影响有以下 3 点:

- 1、区块链技术平台使供应链融资成本降低

通过区块链平台对业务信息的披露与区块链的不可篡改性，可追溯性，透明性，加上 HL 公司本身信用等级较高，通过信用拆分，分至上游、上上游企业，使上下游中小企业能向金融机构能底融资成本贷款，吸引了更多金融机构愿意向供应链上各企业进行融资。通过此供应链金融模式，让供应链的融资成本明显下降，融资金额相应增加。

### 2、通过网状结构的优化使供应链结构更加稳固

通过将业务供应链上所有相关公司全部入住平台，将各供应链以各公司为节点，以供应链为链条互相衔接，业务间交叉形成供应链网状结构，使供应链起到更加稳固的作用。如果供应链节点企业稍有不利变化，供应链网状结构能及时察觉，及时反应对问题企业进行补救或及时填补此节点漏洞。

### 3、获得大量融资并使企业扩大规模

在供应链业务信息透明与 HL 公司信用稳定的基础上，金融机构更加直观的看到业务信息与信用状况，在 HL 优质信用条件透明展示情况下，金融机构为优质企业贷款成为金融机构竞争关系，在这种关系下，供应链会获得大量资金支持，但现有业务情况下供应链业务不需更多资金支持，所以，HL 公司在足够资金的情况下发展更多业务渠道扩大规模。

根据上述观点表明新供应链模式能加大供应链的资金规模，提高资金运转能力，扩大供应链规模，在供应链优化下，有效提升供应链的资金健康运转能力，加强供应链活力，对供应链产生有利影响。

## 第六章 结论与建议

### 6.1 研究结论

文章从微观角度以 HL 公司为案例进行对比,在公司供应链结构与运营状态上,通过传统融资阶段到原始供应链金融模式阶段再到近期供应链金融优化之后的供应链结构与运营模式进行对比分析。并采用 SWOT 方法对 HL 公司供应链金融情况进行分析,通过列出 HL 公司供应链金融的优势、劣势、机会与威胁因素,提出对应的优化战略。在财务数据上,根据公司财务报表,采用 2017-2019 年财务报表数据计算出融资成本,收现率与现金周转周期三组数据并对计算结果进行数据对比分析。通过对结构与模式变化的对比,加上数据的前后对比来判断 HL 公司通过供应链金融的使用与对供应链金融模式的优化来反映对 HL 公司与供应链状态的有利影响程度与积极意义。得出供应链金融的运用与对供应链金融模式的优化对公司整体发展起到推动作用的结论。同时,对其他供应链公司的供应链金融发展具有参考价值。

### 6.2 策略与建议

通过前面的分析,本文认为目前传统融资存在大量不利因素,其中信息不对称,信贷分配不均造成我国中小企业融资难的主要原因,同时导致供应链发展不健康的结果。因此,如何有效缓解中小企业与金融机构之间的信息不对称并合理分配信贷将成为解决我国中小企业与供应链融资问题的关键。通过文章中分析得出,供应链金融能够对信贷与资金资源进行有效分配,区块链技术能有效利用到供应链金融模式中解决不对称性,从单一链状结构结合形成的网状结构能使供应链更加稳固,信用价值的分割也能更好的解决应收账款与存货问题。可以得出新供应链模式是具有降低融资成本,增大收现率,降低现金循环周期的有效价值与意义。本文新供应链金融的优化模式可提供国内其他企业与供应链进行参考,具有借鉴意义。

### 6.3 不足与展望

本文通过前人的文献结合 SWOT 分析与数据比较对传统融资模式与供应链金融模式以及供应链金融优化新模式进行对比分析,通过对比对供应链金融及优化的有效性进行了分析,给现有供应链行业给予借鉴,但仍存在一些不足和改进之处。

首先,本文对三种融资模式通过计算指数进行对比,所对比的指数也有可能

受到其他因素的影响，不一定完全是模式的改变及优化所带来的。但在目前来说通过查阅文献未能找到有效排除客观因素影响办法，以及相关因素是否能用数据衡量也是问题。

其次，本文主要以 HL 公司前后模式与数据进行横向对比，并未在市场上与标杆企业进行纵向对比，原因是如今供应链金融在发展阶段，市场上没有使用成熟供应链金融企业，都在探索优化阶段，在本文工作中找了几个上市企业进行数据计算，发现数据并无可比性。

最后，希望在今后的研究中能够解决以上不足，找到更加合适的研究方法排除其他影响因素，并在供应链金融市场成熟后找到相应的标杆企业进行纵向对比分析，使供应链金融研究发展更进一步。

## 参考文献

- [1] Berger A N, Udell G F. Small business credit availability and relationship lending: The importance of bank organisational structure[J]. The economic journal, 2002, 112(477): F32-F53.
- [2] Bradford W D, Chen C. Creating Government Financing Programs for Small-and Medium-Sized Enterprises in China[J]. China & World Economy, 2004, 12(2): 50-65.
- [3] BIEDERMAN D. FINANCING THE CHAIN[J]. Traffic World, 2004.
- [4] Bernabucci R J. Supply Chain Visibility is Transforming Trade Finance[J]. WORLD TRADE, 2006, 19(9): 18.
- [5] Berger A N, Miller N H, Petersen M A, et al. Does function follow organizational form? Evidence from the lending practices of large and small banks[J]. Journal of Financial economics, 2005, 76(2): 237-269.
- [6] Berger A N, Udell G F. A more complete conceptual framework for SME finance[J]. Journal of Banking & Finance, 2006, 30(11): 2945-2966.
- [7] Comelli M, Fénies P, Tchernev N. A combined financial and physical flows evaluation for logistic process and tactical production planning: Application in a company supply chain[J]. International journal of production economics, 2008, 112(1): 77-95.
- [8] Du M, Chen Q, Xiao J, et al. Supply Chain Finance Innovation Using Blockchain[J]. IEEE Transactions on Engineering Management, 2020.
- [9] Edward S. Shaw: Proceedings of the Conference Held at Stanford University[M]. M. Dekker, 1976.
- [10] Gustin D. Emerging Trends in Supply Chain Finance More companies are cashing in on Open Account for trade finance[J]. World Trade, 2005, 18(8): 52.
- [11] Guillen G, Badell M, Puigjaner L. A holistic framework for short-term supply chain management integrating production and corporate financial planning[J]. International Journal of Production Economics, 2007, 106(1): 288-306.
- [12] Goetschalckx M, McGinnis L. Modeling-based design of strategic supply chain networks for aircraft manufacturing[J]. Procedia Computer Science, 2013, 16: 611-620.
- [13] Klapper L. The Role of" Reverse Factoring[J]. Supplier Financing of Small and Medium Sized Enterprises, 2004, 9: 102-103.
- [14] Hoffman W. 3PLs and trade finance[J]. Journal of Commerce, 2005, 18(2005): 1.

- [15]Kerr J. Master Teacher on a Mission: Douglas M. Lambert[J]. Supply Chain Management Review, 2006, 10(6): 16-17.
- [16]la La Porta R, de Silanes F L, Zamarripa G. Related Lending[M]. National Bureau of Economic Research, 2002.
- [17]Lamoureux M. A supply chain finance prime[J]. Supply chain finance, 2007, 4(5): 34-48.
- [18]Mele F D, Guillen G, Espuna A, et al. A simulation-based optimization framework for parameter optimization of supply-chain networks[J]. Industrial & Engineering Chemistry Research, 2006, 45(9): 3133-3148.
- [19]Peek J, Rosengren E S. Bank consolidation and small business lending: It's not just bank size that matters[J]. Journal of Banking & Finance, 1998, 22(6-8): 799-819.
- [20](美)Steven M Leom, 李波, 吴亚男, 李雅雯. 评供应链金融运萧实战指南. 中国人民大学出版社, 2017
- [21]Stiglitz J E, Weiss A. Credit rationing in markets with imperfect information[J]. The American economic review, 1981, 71(3): 393-410.
- [22]Tower group. While Supply Chain Finance is a Powerful Concept for Wholesale Banking, It is Also Widely Misunderstood. <http://www.jrj.com>
- [23]曲泽宁. 论新型供应链金融模式在小微企业融资应用研究[J]. 中外企业家, 2020(17): 11.
- [24]中国人民银行成都分行营业管理部课题组, 龙俊桃. 供应链金融与小微企业融资: 从信用孤立到信用穿透的嬗变[J]. 西南金融, 2020(07): 65-75.
- [25]黄琳婷. 我国供应链金融产业环境生态优化研究[J]. 商业经济, 2020(05): 43-45.
- [26]孙凤毛. 区块链技术在供应链金融中的应用[J]. 计算机产品与流通, 2020(08): 70.
- [27]侯子腾. 供应链金融支持中小企业融资的应用研究[J]. 全国流通经济, 2020(08): 138-139.
- [28]朱利. 创新供应链金融发展, 拓展中小企业融资途径[J]. 信息通信技术与政策, 2020(03): 66-69.
- [29]栾翔宇. 基于供应链金融的中小企业融资分析与研究[J]. 现代营销(信息版), 2020(03): 16.
- [30]递春. 供应链金融下小微企业信用风险管理[J]. 河北企业, 2020(03): 18-19.
- [31]郭婕. 基于供应链金融的中小企业融资模式分析[J]. 商业经济, 2020(02): 65-66.
- [32]唐真. A 企业供应链金融策略研究[D]. 北京工业大学, 2019.
- [33]朱兴雄, 何清素, 郭善琪. 区块链技术在供应链金融中的应用[J]. 中国流通经济, 2018, 32(03): 111-119.

- [34]宋华,卢强.基于虚拟产业集群的供应链金融模式创新:创捷公司案例分析[J].中国工业经济,2017(05):172-192.
- [35]李宝宝,李婷婷,耿成轩.供应链金融与中小企业融资约束——以制造行业中小上市公司为例[J].华东经济管理,2016,30(11):174-179.
- [36]唐爱文.基于供应链金融的中小企业融资模式分析[J].中国商论,2016(28):99-100.
- [37]周立群,李智华.区块链在供应链金融的应用[J].信息系统工程,2016(07):49-51.
- [38]彭雷. 制造行业中小企业供应链金融的风险控制研究[D].首都经济贸易大学,2016.
- [39]沈敏. 基于供应链金融的中小企业融资模式分析[J]. 科技经济市场,2015(04):24-25.
- [40]姜超峰.供应链金融服务创新[J].中国流通经济,2015,29(01):64-67.
- [41]张玉明.小微企业互联网金融融资模式研究[J].会计之友,2014(18):2-5.
- [42]李毅学.供应链金融风险评估[J].中央财经大学学报,2011(10):36-41.
- [43]贾俊萍,谢生业,李柏杉.农业产业化龙头企业金融供应链管理研究[J].农村金融研究,2011(07):69-73.
- [44]夏泰凤,金雪军.供应链金融解困中小企业融资难的优势分析[J].商业研究,2011(06):128-133.
- [45]夏泰凤. 基于中小企业融资视角的供应链金融研究[D].浙江大学,2011.
- [46]郭清马.供应链金融模式及其风险管理研究[J].金融教学与研究,2010(02):2-5+9.
- [47]马俊峰. 基于中小企业融资的供应链金融研究[D].兰州大学,2010.
- [48]徐学锋,夏建新.关于我国供应链金融创新发展的若干问题[J].上海金融,2010(03):23-26.
- [49]贡迪.供应链金融核心企业分析[J].现代企业教育,2010(04):93-94.
- [50]李国青.供应链金融在商业银行中小企业信贷中的应用研究[J].特区经济,2010(01):295-297.
- [51]赵亚娟,杨喜孙,刘心报.供应链金融与中小企业信贷能力的提升[J].金融理论与实践,2009(10):46-51.
- [52]陶凌云,胡红星.风险控制下的供应链金融分析[J].企业经济,2009(09):35-37.
- [53]覃宇环.中小企业融资新途径——供应链金融[J].生产力研究,2009(16):179-181.
- [54]熊熊,马佳,赵文杰,王小琰,张今.供应链金融模式下的信用风险评价[J].南开管理评论,2009,12(04):92-98+106.



- [55] 丁汀, 李雪梅. 供应链金融解决中小企业融资的优势分析[J]. 物流技术, 2009, 28(07): 73-75+82.
- [56] 鲍旭红. 基于供应链金融的中小企业融资渠道创新研究[J]. 科技和产业, 2009, 9(01): 74-77.
- [57] 杨静. 基于供应链金融的中小企业融资机会[J]. 改革与战略, 2008, 24(12): 84-86.
- [58] 陈李宏, 彭芳春. 供应链金融发展存在的问题及对策[J]. 湖北工业大学学报, 2008, 23(06): 81-83.
- [59] 谢江林, 何宜庆, 陈涛. 数据挖掘在供应链金融风险控制中的应用[J]. 南昌大学学报(理科版), 2008(03): 278-281.
- [60] 马佳. 供应链金融融资模式分析及风险控制[D]. 天津大学, 2008.
- [61] 白马鹏. 供应链金融服务体系设计与优化[D]. 天津大学, 2008.
- [62] 杨晏忠. 论商业银行供应链金融的风险防范[J]. 金融论坛, 2007(10): 42-45.
- [63] 何涛, 翟丽. 基于供应链的中小企业融资模式分析[J]. 物流科技, 2007(05): 87-91.
- [64] 王婵. 基于供应链金融的中小企业融资模式研究[D]. 天津财经大学, 2007.
- [65] 闫俊宏. 供应链金融融资模式及其信用风险管理研究[D]. 西北工业大学, 2007.
- [66] 闫俊宏, 许祥秦. 基于供应链金融的中小企业融资模式分析[J]. 上海金融, 2007(02): 14-16.
- [67] 王光石, 马宁, 李学伟. 供应链金融服务模式的探讨[A]. 国务院学位委员会、教育部学位管理与研究生教育司. 可持续发展的中国交通——2005 全国博士生学术论坛(交通运输工程学科)论文集(上册)[C]. 国务院学位委员会、教育部学位管理与研究生教育司: 北京交通大学图书馆, 2005: 5.
- [68] 王冬. 网络环境下现金循环周期与现金流量管理[J]. 中国会计电算化, 2003(06): 11-12.
- [69] 申广军, 姚洋, 钟宁桦. 民营企业融资难与我国劳动力市场的结构性问题[J]. 管理世界, 2020, 36(02): 41-58+217.
- [70] 潘爱玲, 刘昕, 吴倩. 跨所有制并购、制度环境与民营企业债务融资成本[J]. 会计研究, 2019(05): 3-10.
- [71] 张成思, 刘贯春. 中国实业部门投融资决策机制研究——基于经济政策不确定性和融资约束异质性视角[J]. 经济研究, 2018, 53(12): 51-67.
- [72] 韩乾, 袁宇菲, 吴博强. 短期国际资本流动与我国上市企业融资成本[J]. 经济研究, 2017, 52(06): 77-89.
- [73] 卢盛峰, 陈思霞. 政府偏袒缓解了企业融资约束吗?——来自中国的准自然实验[J]. 管理世界, 2017(05): 51-65+187-188.
- [74] 杨畅, 庞瑞芝. 契约环境、融资约束与“信号弱化”效应——基于中国制造业企

业的实证研究[J].管理世界,2017(04):60-69.

[75]王彦超,姜国华,辛清泉.诉讼风险、法制环境与债务成本[J].会计研究,2016(06):30-37+94.