

# 供应链金融中的上市公司信用风险评概述

李青濡

(杭州市浙江大学城市学院 浙江 杭州 310015)

**[摘要]** 供应链金融模式由于其能有效解决中小企业融资难题的优势,成为现阶段经济转型期的良好选择之一。在我国,相较于其他发达国家而言,供应链金融模式的发展仍处于起步阶段,研究其组织结构模式,降低随之伴生的信用风险,为实际的供应链建设提供理论依据的责任刻不容缓。

**[关键词]** 供应链金融; 信用风险; 风险管理

**[DOI]** 10.12252/j.issn.2096-627X.2021.05.382

供应链金融作为一个新兴概念,各界对其的研究仍处于初级阶段,而与此相反的是,经过信息技术不断完善的金融供应链平台已经获取了极大的收益,展示出了巨大的潜力。正如机遇背后总伴生挑战,对于供应链金融来说也不例外,新的金融模式带来了新的内部矛盾与外部风险。但显然,发展供应链金融模式是顺应时代发展的大趋势,且利大于弊,而这就需要我们更多关注其衍生的信用风险,并对此进行防范研究。本文整理了部分国内外学者的研究文献,总体概括如下:

## 一、供应链金融的意义及发展

随着全球经济的迅速发展,产业规模不断扩大,经济一体化程度加深,这对企业能否高效进行资源配置提出了新的挑战。当前社会背景下,传统的银行向企业单一授信的融资模式已经满足不了新时期企业发展需求,缓解企业融资困难是现阶段提高经济发展所要关注的重点问题,而发展供应链金融的融资模式成了缓解此难题的有效途径之一,国内外众多学者都肯定了其发展的重要意义:

### 1. 发展供应链金融的意义

徐冰瑶(2019)指出大型国企作为供应链金融模式的核心企业,在融合了大数据、区块链等信息科技后,建设成的金融供应链平台可获得更高的资源利用效率<sup>[13]</sup>。姜浩(2019)针对此补充,核心企业信用无法往上穿透至二级至N级供应商,而那些远端中小企业则更需要通过供应链进行融资,幸运的是,由于区块链等新技术的应用,为解决企业融资困难提供了良好的技术支撑<sup>[5]</sup>。同时,张健、龙云安(2019)分析供应链金融模式对于不同结合方式企业融资约束的缓解作用,构建了企业间关联交易的现金流敏感拓展模型<sup>[19]</sup>。杨毅等(2019)经过进一步探索,发现高质量的内部控制、供应链融资都能够缓解中小企业面临的融资约束问题<sup>[17]</sup>。是以,必须加快发展、完善供应链金融体系的建设。

### 2. 供应链金融的发展现状

供应链金融的发展大体上刚刚起步,大多国内学者对供应链金融的研究重点放在概念的定性,企业信用风险的形成原因、表现特征、缓解防范等运行方式上,总体要远远落后于国外学者。据国内已有文献分析,提高对传统供应链的升级效率,降低新构建供应链带来的新风险,平衡两者之间的协调发展等方面是值得我们重点关注的。在众多探讨研究的学者中,郭菊娥等(2014)发现线上供应链金融是目前金融服务的热点,它的发展虽然极大提高了供应链运作效率,但针对其线上化的特点伴随的风险也在改变<sup>[3]</sup>。Hugo K.S.Lam等(2019)探讨发现,相较构建新的供应链,拥有传统单级供应链的企业更倾向于升级现有的供应链金融服务,而他们的选择一定程度上也会影响金融市场其他参与者的决策<sup>[20]</sup>。Hui Yang等(2019)对此进一步说明,当一个供应链中的普通零售商由一个现有制造商和一个资本受限的新进入制造商供应时,短视性零售商将融资利率设定为高于无风险利率的门槛利率,而前瞻性零售商则应将其利率设定为低于银行利率且可能低于无风险利率的门槛利率<sup>[21]</sup>。蒋莹(2020)认为当今供应链金融模式需要伴随企业的转型升级而发展,而资金压力、融资环境紧张、贸易结算方式的缺陷使得发展道路增添了许多阻力亟待克服。<sup>[6]</sup>

## 二、供应链金融中的上市公司信用风险评估研究

在当前企业融资难背景下,随着各类信息技术的应用,供应链金融的规模在不断扩大加深,并且在一定程度上缓解了融资困难的问题。而在各项环节的运作过程中,信用风险问题也逐渐引起我们的注意,信息不对称问题使企业融资极大可能导致信用风险的产生,又由于供应链的传导作用,风险极易被成倍放大。而代理成本也在一定程度上约束了本就资金运转受限的中小企业的融资问题。因此对于信用风险的评价和防范就会显得极其重要。

### 1. 供应链金融中的上市公司信用风险指标选取

想要发展好供应链金融,首要的任务即是通过分析其风险来源,做好预先的风险防范。而由于供应链金融模式的发展起步较晚,还未对此展开大量的研究,且受众多的变量影响,因此多采用综合性决策。田美玉、何文玉(2016)两位学者在早期从宏观经济环境、核心企业状况、中小企业实力、融资项状况与供应链这五个方面构建了供应链金融模式下中小企业信用风险指标体系,解决指标体系中不重要指标内容的相互覆盖问题<sup>[12]</sup>。范方志等(2017)在采用定性与定量的分析方法研究中小企业的信用风险来源,并在此基础上构建了三方博弈模型,分析了供应链金融中各参与主体的风险分担原则<sup>[2]</sup>。宿玉海、刘梦(2019)将供应链金融的风险来源归为多变的外部环境、复杂的供应链网络结构、特征各异的参与主体这三个方面<sup>[11]</sup>。余得生、李星(2019)使用向后逐步逻辑模型,筛选出了净负债率、资产负债率、净销售率、净资产收益率这四个指标<sup>[16]</sup>。张红、邹立(2020)基于目前存在的指标体系的弱项,利用物元评价法、经典域与节域等方法设计了三级指标,从而对于企业信用风险进行评价。<sup>[18]</sup>

### 2. 构建信用风险评估模型的理论研究

国内学者胡海青等(2012)结合了企业资信和供应链关系,通过应用SVM建立信用风险评估模型,并与用BP神经网络算法建立的模型进行实证结果对比,表明在小样本下基于SVM的信用风险评估模型更具优势<sup>[4]</sup>。

蒋彧、高瑜(2015)根据中国特有的本土化经济体制与金融市场,修正并建立了基于KMV模型参数的供应链金融的信用风险模型<sup>[7]</sup>。刘艳春、崔永生(2016)采用探索性因子分析和结构方程模型的验证性分析法,并通过运用灰色综合评价方法,有效地对供应链中的中小企业信用风险进行了评估<sup>[8]</sup>。徐勇戈、李冉(2018)建立了Lasso-SVM模型用于识别企业的信用违约风险,并为创新融资提出了新方向<sup>[14]</sup>。

与此同时,早期的BP神经网络算法并没有退出研究学者的视野。在早期BP神经网络算法的研究基础上,西方学者Xin Cai等(2020)等研究得出BP神经网络在解决高度非线性问题(例如供应链风险评估)方面具有独特的优势,并表明该方法可以为当前企业进行供应链风险管理提供有效的决策支持<sup>[22]</sup>,进一步佐证了BP神经网络算法在解决相关问题方面仍具有一定的有效性。

### 三、政策建议

上市公司的信用状况是投资者进行投资的重要依据,而信用评级则是公司信用风险状况的具体表现形式。随着中国市场化改革的深入,完善信用评级在促进资源合理配置、增加市场有效性、缓解信息不对称等方面起着至关重要的作用。

抓住供应链金融的新型合作模式对提高自身的发展机遇，企业有必要针对已有特性制定出自己的一套风险识别系统及构建风险评价模型。供应链金融模式所带来的风险很大程度上是由信息不对称造成的，而我国由于特殊的经济发展方式和国情，仍需结合本国实际创立一套自己的应用体系。为了今后的研究方向，现在提出以下一些建议。

## （一）供应链中参与企业角度

制造业作为一项实体经济产业，由于其行业特殊性，需要充分考虑供应链中的众多影响因素，确定一个行业认可的通用标准，构建具有制造业特色的信用风险评估模型，通过测算提高供应链中信息流通有效性，对预估的风险进行规避。

对于核心企业而言，其决策很大程度上控制着供应链的结构，通过调整上下中小企业的数量来改变供应链的长度与范围。因此，核心企业应向供应链平台提供一定的数据与财务信息共享，为中小企业提供行业经验，开展多样的合作制造。同时，明确供应链中参与者的权责界限，核准企业的信用状况、授信额度，对经销商日常经营情况进行线上数字化贷后监测，必要时可引入第三方发展成熟的平台进行监督管理，从而减轻在货物生产、运输、保管等环节上由于可能产生的货品损失而导致的拖欠还款风险。

对于中小企业而言，应提高企业自身竞争力。首先，优化管理层的决策能力，提升企业的资金配给效力，制定合适的发展战略，加大研发投入推进创新发展，促进产能结合，拓宽业务方向，扩大企业市场规模；其次，健全企业的财务审查制度，提高自身信用评价，增强品牌影响力，提升在供应链中的竞争力。

对于小微企业而言，存在着融资难、融资贵的问题，其贷款期限与提款金额取决于经销商需求。通过最大限度降低融资成本、免除贷款抵押或担保，企业更易获得资金支持，大幅提升了融资效率。同时，打造基于区块链的应收账款转让机制，实现物流企业、平台方、核心企业、银行之间信用的高效传递，从而有效解决中小物流企业的征信与融资难题。

## （二）商业银行角度

商业银行应提高管理水平，促进供应链金融模式中参与主体的信息交互。完善供应链中参与者的信用数据库，整理、收集其财务信息等，考察企业商业资质，加强企业的信用档案建立，为创新的多元融资体系提供决策依据，一定程度上降低企业的贷款违约情况。同时，可以为一些信用额度高的企业推出独立的供应链融资业务，创新供给的金融产品，适度降低企业的融资信贷办理标准，扩大抵押范围，提高其贷款额度，延长还款期限等。

商业银行也可以与核心企业合作，积极运用大数据、物联网等新技术大力开发如区块链、人工智能，对资金流动及物流信息进行实时追踪，实现对供应链中企业的风险预测。

## （三）组织管理者角度

在新时期经济发展的首要阶段，金融市场的组织管理者应先加大对供应链金融的重视与政策宣传。我国供应链金融的发展仍处于初步阶段，对于供应链中企业信用风险的研究，并未建立一个健全的社会信用与风险评估体系，提升金融风险的管理水平。加大对违约企业的惩处力度，建立一套相应的惩罚机制。同时，在政府各部门间实现信息共享，建立一个多角度的企业信用数据库，缓解信息不对称问题，降低企业信用风险。

其次，政府可以设立发展供应链金融模式创新的专项基金，出台相关鼓励发展政策。对于提供供应链金融融资服务的商业银行和核心企业提供税收优惠与资金奖励，政策扶持加强信息化公共服务平台建设，为供应链中的中小企业的模式创新与管理升级提供技术支持。

## 参考文献

[1] 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.  
[2] 范方志, 苏国强, 王晓彦. 供应链金融模式下中小企业

信用风险评价及其风险管理研究[J]. 中央财经大学学报, 2017(12): 34-43.

[3] 郭菊娥, 史金召, 王智鑫. 基于第三方B2B平台的线上供应链金融模式演进与风险管理研究[J]. 商业经济与管理, 2014(01): 13-22.

[4] 胡海青, 张琅, 张道宏. 供应链金融视角下的中小企业信用风险评估研究——基于SVM与BP神经网络的比较研究[J]. 管理评论, 2012, 24(11): 70-80.

[5] 姜浩. 信用多级流转的供应链金融模式与国内实践研究[J]. 西南金融, 2019(09): 33-39.

[6] 蒋莹. 论供应链金融管理模式与发展战略[C]. 劳动保障研究会议论文集(四). 劳动保障研究会议论文集(四). 四川劳动保障杂志出版有限公司, 2020: 107-109.

[7] 蒋戛, 高瑜. 基于KMV模型的中国上市公司信用风险评估研究[J]. 中央财经大学学报, 2015(09): 38-45.

[8] 刘艳春, 崔永生. 供应链金融下中小企业信用风险评价——基于SEM和灰色关联度模型[J]. 技术经济与管理研究, 2016(12): 14-19.

[9] 马思超. 供应链金融模式下的信用风险评价[J]. 财富时代, 2020(02): 152.

[10] 潘永明, 王雅杰, 来明昭. 基于IG-SVM模型的供应链融资企业信用风险预测[J]. 南京理工大学学报, 2020, 44(01): 117-126.

[11] 宿玉海, 刘梦珩. 供应链金融风险来源及管控[J]. 山东财经大学学报, 2019, 31(05): 91-101.

[12] 田美玉, 何文玉. 供应链金融融资模式下中小企业信用风险评估——以汽车行业实证研究为例[J]. 工业技术经济, 2016, 35(06): 154-160.k

[13] 徐冰瑶. 大型国企供应链金融平台模式研究与风险控制[J]. 现代商贸工业, 2019, 40(28): 35-37.

[14] 徐勇戈, 李冉. 供应链金融视角下的房地产企业信用风险[J]. 财会月刊, 2018(08): 164-169.

[15] 曹洁. 宏观经济因素对中小企业信用风险的影响研究[D]. 天津财经大学, 2012.

[16] 余得生, 李星. 基于供应链金融模式下的中小企业信用风险评估——以电子制造业为例[J/OL]. 征信, 2019(10): 81-86. <http://kns.cnki.net/kcms/detail/41.1407.f.20190926.1718.026.html>

[17] 杨毅, 朱秋华, 杨婷. 内部控制、供应链金融与中小企业融资约束——基于创业板上市公司的经验证据[J]. 武汉金融, 2019(09): 66-73.

[18] 张红, 邹立. 供应链金融背景下的企业信用风险评价研究[J]. 现代商业, 2019, (22): 163-165. DOI: 10.14097/j.cnki.5392/2019.22.072

[19] 张健, 龙云安, 艾蓉. 供应链金融对产融结合型企业融资约束的缓解作用——基于企业间关联交易视角[J]. 商业经济研究, 2019(18): 166-169.

[20] Hugo K.S.Lam, et.al. The effect of supply chain finance initiatives on the market value of service providers[J]. International Journal of Production Economics, 2019, 216.

[21] Hui Yang, Fei Sun, Jing Chen, Bintong Chen. Financing decisions in a supply chain with a capital-constrained manufacturer as new entrant[J]. International Journal of Production Economics, 2019, 216: 321-332.

[22] Xin Cai, et al. Exploration on the financing risks of enterprise supply chain using Back Propagation neural network[J]. Journal of Computational and Applied Mathematics, 2020, 367.