

## 摘 要

在国民经济发展中占据重要位置的中小企业，一直面临着严峻的融资问题，影响中小企业发展的同时也阻碍着整个国民经济的发展。供应链金融在破解中小企业融资困境、促进资金高效运转方面有奇效。随着金融科技、互联网、大数据等新时代信息技术与供应链金融的融合发展，供应链金融逐渐从传统模式发展为以电商平台主导的模式，同时金融科技在电商供应链金融中的运用，推动电商平台进入新发展阶段。目前学者们对于影响供应链金融发展的核心要素尚未达成一致，而本文认为核心因素是协同。

通过对供应链金融发展历程、供应链金融发展现状、电商行业供应链金融模式的整理分析，可以得出供应链金融是一个共生系统，在系统中多主体共生共存、利益相连。电商平台供应链金融亦是如此，然现存基础设施不完善、链中协同不足、信任度低等问题导致链中长尾企业融资受限，阻碍着此系统的发展，其中最主要的问题是协同。因此以京东为研究对象进行案例分析，研究协同效应的重要性，以及金融科技对协同效应的促进作用。以京东历年财报为数据，实证分析金融科技实际运用中对协同的影响，探究金融科技在京东供应链金融中的应用以及对京东财务、管理、经营协同的影响。最后得出结论：金融科技能够在一定程度上降低企业的融资成本，扩大企业的融资规模，从而帮助缓解资金问题，对供应链整体绩效起到积极作用。

金融科技能够促进协同效应的形成，增强企业绩效，但目前供应链金融科技出现的时间较短，存在着基础设施不完善、监管不匹配、信息泄露等问题。为了充分发挥金融科技对供应链金融以及整个国民经济的正向作用，政府层面需要制定更完善的法律法规、加强金融监管、打造更加便利的基础设施为供应链金融的发展营造优良环境。微观层面企业应该积极发展探索新技术，将金融科技、区块链、物联网等新信息技术与自身发展相结合，完善信息共享机制、缓解信息不对称等问题，形成企业与供应链金融互助发展、协同双赢的目标。

**关键词：**供应链金融；金融科技；协同效应

## **Abstract**

SMEs, which occupy an important position in the development of the national economy, have been facing severe financing problems, which affect the development of SMEs as well as the development of the national economy as a whole. Supply chain finance can be a miracle solution to the financing dilemma of SMEs and promote the efficient operation of capital. With the integration and development of financial technology, the Internet, big data and other new-age information technology with supply chain finance, supply chain finance has gradually developed from the traditional model to a model dominated by e-commerce platforms, while the use of financial technology in e-commerce supply chain finance has driven e-commerce platforms into a new stage of development. At present, scholars have not yet reached a consensus on the core elements affecting the development of supply chain finance, while this paper believes that the core factor is synergy.

Through the collation and analysis of the development history of supply chain finance, the current situation of supply chain finance development and the supply chain finance model of the e-commerce industry, it is concluded that supply chain finance is a symbiotic system, in which multiple subjects co-exist and their interests are connected. This is also the case for supply chain finance in e-commerce platforms, but the existing problems such as imperfect infrastructure, insufficient collaboration in the chain and low trust have led to the restriction of financing for long-tail enterprises in the chain and hindered the development of this system, among which the most important problem is collaboration. Therefore, Jingdong is used as a case study to examine the importance of synergy and the role of financial technology in promoting synergy. Using its historical financial reports as data, we empirically analyze the impact on synergy in the actual use of fintech, and explore the application of fintech in its supply chain finance and its impact on its financial, management and operational synergy. The final conclusion: Fintech can, to a certain extent, reduce the financing cost and expand the financing scale of enterprises, thus helping to alleviate the capital problem and playing a positive role in the overall performance of the supply chain.

Fintech can promote the formation of synergy and enhance enterprise performance,

but at present, supply chain fintech has emerged for a relatively short period of time, and there are problems such as imperfect infrastructure, regulatory mismatch and information leakage. In order to give full play to the positive effects of fintech on supply chain finance and the national economy as a whole, it is necessary to create an excellent environment for the development of supply chain finance from the government level which needs to formulate better laws and regulations, strengthen financial supervision and create a more convenient infrastructure. At the micro level, enterprises should actively develop and explore new technologies, combine new information technologies such as fintech, blockchain and Internet of Things with their own development, improve information sharing mechanisms, alleviate information asymmetry and other problems, and form the goal of mutual development and win-win cooperation between enterprises and supply chain finance.

**Key words:** Supply chain finance; Fintech; Synergy effect

# 目 录

摘 要 .....	I
Abstract .....	II
目 录 .....	IV
第 1 章绪论 .....	1
1.1 研究背景与意义 .....	1
1.1.1 研究背景 .....	1
1.1.2 研究意义 .....	5
1.2 文献综述与基本概念 .....	6
1.2.1 供应链金融 .....	6
1.2.2 金融科技 .....	8
1.2.3 供应链金融协同效应 .....	10
1.3 研究内容及思路和方法 .....	11
1.3.1 研究内容 .....	11
1.3.2 研究思路 .....	12
1.3.3 研究方法 .....	14
1.4 创新与不足 .....	14
1.4.1 创新之处 .....	14
1.4.2 不足之处 .....	15
第 2 章理论基础 .....	16
2.1 协同效应理论 .....	16
2.2 长尾理论 .....	17
2.3 共生理论 .....	18
2.4 规模效应 .....	19
第 3 章供应链金融发展流程及京东供应链金融的现状 .....	20
3.1 供应链金融的发展流程 .....	20
3.1.1 以银行为核心的供应链金融模式 .....	20
3.1.2 以核心企业为主导的供应链金融模式 .....	22
3.1.3 电商平台主导的供应链金融 .....	24
3.2 电商平台主导的供应链金融融资方式 .....	26
3.2.1 订单采购阶段 .....	26
3.2.2 存货保管阶段 .....	27
3.2.3 销售回款阶段 .....	28
3.3 京东供应链金融科技发展现状 .....	30
3.3.1 京东供应链金融发展现状 .....	30
3.3.2 京东供应链金融类型 .....	32
3.3.3 京东供应链金融科技 .....	35
第 4 章金融科技赋能京东供应链金融协同效应实证研究 .....	37

4.1 京东供应链金融协同效应实现机理 .....	37
4.1.1 管理协同角度 .....	37
4.1.2 财务协同角度 .....	38
4.1.3 经营协同角度 .....	39
4.1.4 实现机理 .....	40
4.2 金融科技运用于京东供应链金融协同效应的实证研究 .....	41
4.2.1 研究假设 .....	41
4.2.2 确定指标 .....	41
4.2.3 模型设计 .....	43
4.3 实证检验过程 .....	43
4.3.1 数据来源 .....	43
4.3.2 变量描述性统计和自相关检验 .....	44
4.3.3 线性相关性分析 .....	45
4.3.4 回归结果分析 .....	46
<b>第5章金融科技赋能下供应链金融实现协同效应对策 .....</b>	<b>50</b>
5.1 宏观层面 .....	50
5.1.1 推行票据一体化 .....	50
5.1.2 完善供应链金融基础设施 .....	51
5.1.3 完善金融监管制度 .....	52
5.2 微观层面 .....	52
5.2.1 建立数字信任 .....	52
5.2.2 金融科技缓解信息不对称 .....	53
5.2.3 引入区块链与物联网技术 .....	54
<b>第6章京东供应链金融研究结论与启示 .....</b>	<b>55</b>
6.1 研究结论 .....	55
6.2 启示 .....	56
<b>参考文献 .....</b>	<b>57</b>
<b>致谢 .....</b>	<b>61</b>



## 第 1 章 绪论

### 1.1 研究背景与意义

近年来，中小企业融资问题一直是“两会”的焦点，也是各国的热门话题，因此连带着供应链金融也备受关注。

#### 1.1.1 研究背景

中小企业是国民经济的重要组成部分，为中国的经济发展做出了巨大贡献。他们在中国经济发展的稳定中发挥着至关重要的作用，包括提供就业机会，改善人民生活水平。到 2021 年底，中国的中小企业数量为 4881 万，比上年增长 8.5%，如图 1-1 所示。<sup>①</sup>据统计，2021 年政府工作报告中提到“中小企业”16 次，2019 年和 2020 年各 12 次。由于信息不对称和不充分，传统的金融机构很难接触到中小企业，各种问题使中小企业很难筹集到资金。各国都在积极尝试新的方法和途径来缓解中小企业融资难和融资贵的问题。供应链融资被认为是一种有效和可行的方法。

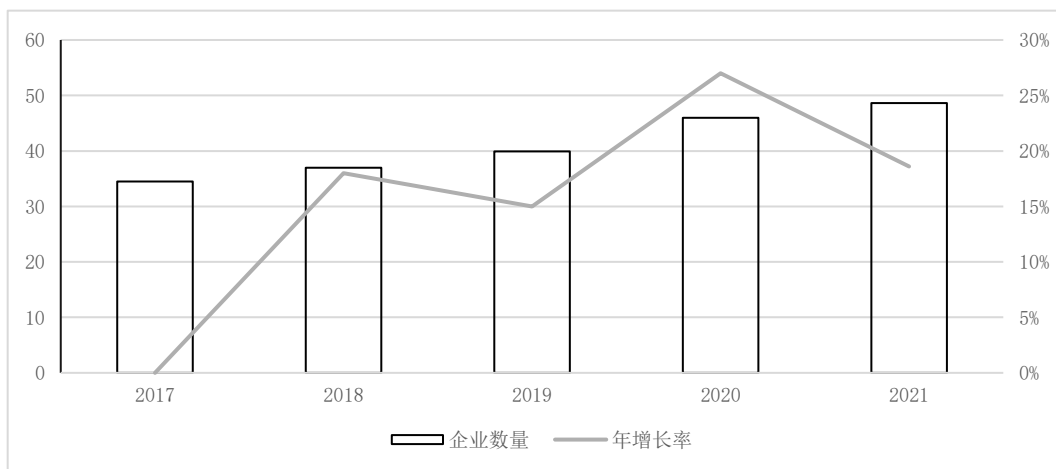


图 1-1 2017-2021 年全国中小企业数量

数据来源: IDC 中国, 2022。

供应链金融是传统金融业务的创新，是一种新的金融模式，突破了以企业

<sup>①</sup> 政府工作报告是国家发展的计划书，提及中小企业 16 次，足以说明其在经济发展中的重要作用。

为实体进行贷款的传统金融服务模式，建立了以供应链为单位的金融服务体系。供应链包括原材料的采购，半成品和产成本的生产制造，物流配送产品到最终消费者手中，<sup>①</sup>是一个共生的网络结构系统。通过合理组织信息流、物流和资金流，实现效用最大化。供应链金融和传统信贷的区别如表 1-2 所示。

表 1-2 供应链金融与传统融资的对比

区别和特点	传统融资	供应链金融
关键要素	以资产负债表为参照，对企业进行信用评级	评估的是整个供应链的信用状况，加强了债项本身的结构控制 是根据交易对手、行业规则、商品特点、市场价格、运输安排等交易条件，为供应链上不同层次和交易地位的主体定制的专业金融解决方案
业务流程	简单的资金借贷关系	不仅仅有金融机构、融资企业，还包括供应链上的参与企业、其他服务型企业、以及物流企业
组织结构	参与主体为商业银行等信贷机构和中小企业	

数据来源:作者整理所得。

供应链金融在缓解中小企业融资问题上的出色表现受到了广泛关注，呈现出巨大的增长潜力。因此商业银行、科技公司和物流公司等纷纷转战供应链金融。

政府部门的重视，以及供应链金融的缓解中小企业融资方面的强有力效果，预计供应链金融的市场规模在未来几年将会继续平稳增长，近年供应链金融增长情况如图 1-3 所示。

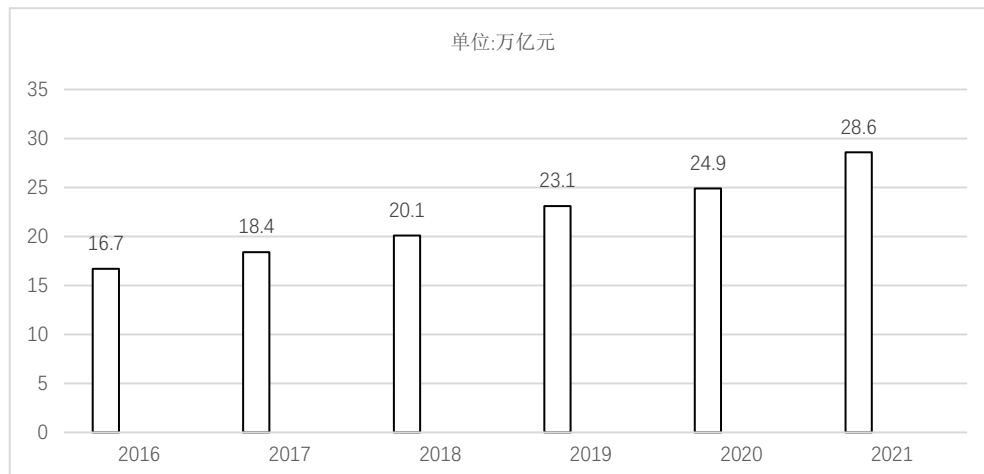


图 1-3 2016-2021 年中国供应链金融市场增长

数据来源:IDC 中国, 2022。

2022 年被认为是供应链金融元年，这一年党中央国务院加大力度部署一系

<sup>①</sup> 共生理论是指多主体在共生环境形成一定的共生模式，这个模式能够促进多主体和谐共生、有序发展。



列的政策措施来推动经济回归正常发展，因此给供应链金融的发展带来了良好的环境和政策福利。但从整体来看还是存在许多结构性阻碍，特别是金融服务的功绩不能满足实体产业结构的发展。特别是小微型企业，其在疫情的冲击下本就难以维持正在的生产。工信部数据显示，<sup>①</sup>截至 2021 年末，全国中小企业数量达到 4800 万户，总融资缺口高达 22 万亿元，这意味着超过 55% 的中小企业金融信贷需求未能得到满足。由此可以得出供应链金融的需求和市场是巨大的，只是受到技术、信息等问题的限制，导致供应链金融在具体的实施过程中不能真正发挥盘活资金流的功能，惠及所有中小企业。

在互联网高速发展的 21 世纪，电商行业发展迅猛，且势头红火。疫情的出现非但没有阻挠电商的发展，反而给它添了一把火。传统的线下贸易份额逐渐转向电商，线上贸易源源不绝。物流与电商的发展相辅相成，物流的进步为电商行业的发展带来了绝对性的优势，催发了电商平台的进一步发展。电商平台交易额一直在稳定增加，如图 1-4 所示。

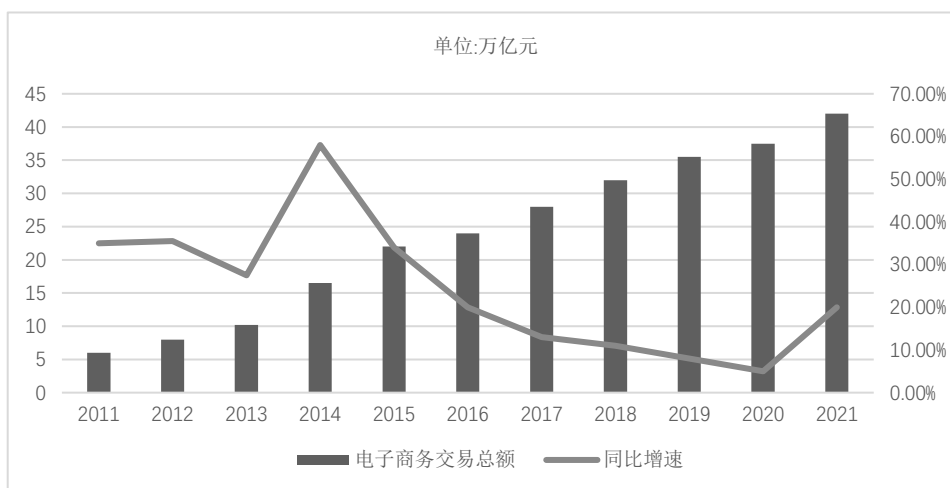


图 1-4 2011-2021 中国电子商务交易额及增速

数据来源: IDC 中国, 2022。

电商企业供应链中的存在着很大一部分中小企业，中小企业流动资金少、规模小、抗风险能力弱等<sup>[29]</sup>。他们往往不符合金融机构放贷的要求，其自身的资金池小，因此在电商平台推出了供应链金融业务之后，火速发展。<sup>②</sup>新兴技术的发展，加速了电商行业供应链金融的更新换代，时代在进步，技术在完善，电商行业要想保持住原有的销售额和市场份额，也必须引进新技术，进行新变革。

京东作为电商巨头，拥有着广阔的市场和货源，且自成立之初就非常重视

<sup>①</sup> 2022 年，我国中小微企业数量超过了 5200 户。

<sup>②</sup> 新兴技术包括区块链、物联网、大数据、人工智能和数字化技术等。

供应链的作用，自 2007 年开始拥有自己独立的物流系统。

京东每年销售额呈稳步增长的趋势，历年 618 网上成交额如图 1-5 所示。

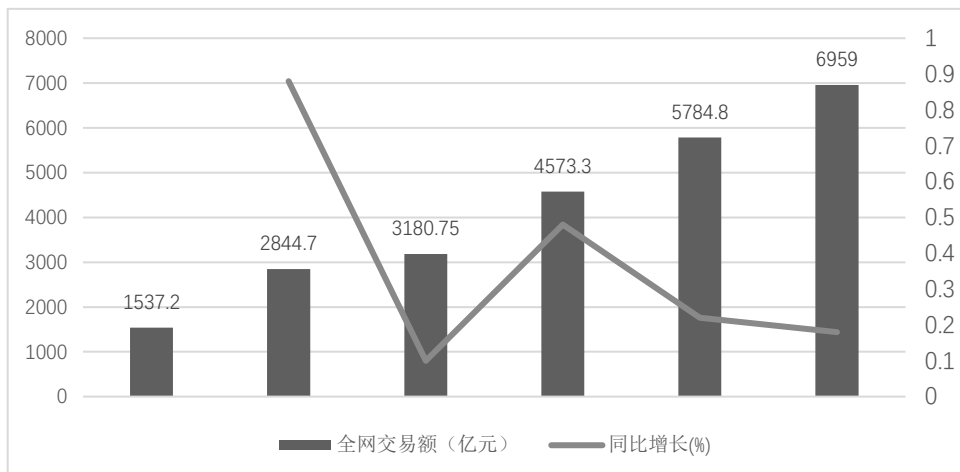


图 1-5 2017-2022 年京东“618”全网交易额

数据来源:IDC 中国, 2022。

2012 年京东开始发展供应链金融业务，致力于缓解供应链中中小企业的资金困难。相对于传统企业以及物流企业来说，电商企业在供应链金融发展中略具优势，基于线上交易的流程特点，能够在线监控物流、商流、信息流和资金流，实现<sup>①</sup>“四流合一”，提高价值链的增值空间，形成一个互惠互利、持久发展的共生共荣的供应链金融系统。

近年来，以金融科技为代表的新兴技术的发展，给供应链金融带来新的发展动力。数字化技术的飞速发展能在一定程度上缓解供应链金融的信任问题，将借贷公司的信用、信息转化为数字，使得放贷的传统机构和非传统金融机构都能够节省审核成本，并且较为准确的识别目标公司的整体信用，给中小企业借贷减少阻碍。

今年 9 月 21 日，京东在北京举行了 2022 京东供应链金融科技峰会。在这次峰会上，京东科技发布了供应链金融科技发展的全新战略，京东云作为技术基础，通过“数字智能供应链+供应链金”的“双链联动”模式，向政府、企业、金融机构输出供应链金融科技平台，引领实体产业实现“链+网沟通”，帮助企业实现“纵横”数字化转型，推动供应链融资乃至产业融资的革命性发展。

随着经济的发展，国家政策的支持和国际形势的影响，供应链金融必将继续受到关注。因此，如何协调供应链和科技的整体发展，促进供应链企业的协同效应和效率，是一个新的研究课题。

2017 年国务院办公厅《关于积极推进供应链创新与应用的指导意见》指出“供应链是以客户需求为导向，以提高质量和效率为目标，以整合资源为手段，

<sup>①</sup> 四流包括:物流、信息流、资金流和商流。

实现产品设计、采购、生产、销售、服务等全过程高效协同的组织形态”<sup>[9]</sup>。意见中协同被重点强调，其供应链金融中的重要性不言而喻。供应链金融系统涉及多个主体，而主体一多，问题也随之而增加，各主体之间必须按照利益激励规则开展专业化协同，实现协同效应，最终实现系统整体的更新换代。因此供应链金融各参与主体是如何开展合作、共同实现效应效的机理值得探究。

电商企业发展供应链金融时间尚短，且供应链中所牵涉的行业、技术、企业多，链条也更复杂，因此供应链的协同管理就更难。然而实现链条的协同发展是供应链金融发展的核心问题，是电商供应链金融必须要解决的问题。

## 1.1.2 研究意义

### (一)理论意义:

(1)在科技迅猛发展的环境下，供应链金融出现了新的发展方向和发展动力。信息技术、区块链、大数据和人工智能等金融科技的发展，给供应链金融的整体协同带来了新的发展机遇和挑战。对金融科技在供应链金融中的运用进行研究，有助于加强对数字经济发展阶段供应链金融发展趋势和前景的理解，深化对新时代供应链金融发展创新的认识。

(2)对供应链金融的核心要素协同效应进行探究，有利于分析供应链发展中面临的问题，以及探索解决供应链金融发展中问题的方法，进一步完善供应链金融协同效应的相关理论体系。电商平台供应链金融整体的协同效应对整个供应链的效率和质量具有决定性的作用。以往对电商供应链金融的协同效应的研究都是在以往的各种影响因素下进行的，自金融科技出现以后，缺少从金融科技方面对电商平台整体协同进行的研究。

(3)采用文献分析法、案例分析法和实证分析法对金融科技对供应链金融协同效应的积极作用进行研究，有助于推动金融科技在供应链金融领域的研究，为后续的金融科技完全助力和融入供应链金融做好铺垫。

### (二)现实意义:

(1)利用案例分析的方法进行研究，有助于简化传统的实证分析方法的研究流程，实用性更高，成本更低，效率更高，更适合大范围推广。以京东为例，它是第一个创建网上购物平台的集团。此外，京东集团还成立了专属的物流配送团队，为消费者提供一站式的产品订购、物流配送服务，保障消费者的权益。目前，基于电子商务平台的供应链融资模式与现代生活密切相关，值得深入分析。

(2)针对金融科技在供应链金融中作用的研究，是一个全新的领域，能够推进开辟新的市场并且扩大与电商市场的需求。金融科技在供应链金融中的全面

应用，会加速供应链金融数字化进程，有效促进了供应链金融生态的健康发展和守正创新。充分发挥其在缓解中小企业金融压力方面的作用，更好地支持实体经济，帮助国家经济稳定、可持续发展。

(3) 关于目前供应链金融整体效率不高、不能够有效促进资金循环的问题，提出将金融科技融入到供应链金融的运用和管理当中，能够有效改善因为缺乏协同而导致的供应链运作效率低和资金运转效率低的影响。中小企业融资问题是世纪难题，为解决这个问题国家出台了诸多政策，然而效果欠缺。但不可否认的是，供应链金融的发展能够一定程度缓解中小企业融资难题。

## 1.2 文献综述与基本概念

### 1.2.1 供应链金融

关于供应链金融的定义在 19 世纪之前未得到统一认可，直到哥伦比亚大学的霍夫曼教授在 2005 年提出了一个极具代表性的定义，这个定义是“供应链金融看作是供应链中的两个或多个组织，组织里面包括外部服务供应商、物流商、客户等，通过计划、执行和控制组织之间的金融资源流动，来共同创造更大的价值”<sup>[49]</sup>。

供应链金融的出现，融合了实体经济与金融经济，满足了中小企业的融资需求。从而降低了金融机构的风险，降低了业务发展成本，提高了机构的运营效率，扩大了活动范围，使金融机构在发展的同时，也进一步刺激国内市场经济的发展。这使得金融机构能够在发展和进一步刺激国家市场经济的同时为中小企业服务。

供应链金融概念在物流金融的基础上发展而来<sup>[56]</sup>。除此之外，大型且有一定资金基础的物流企业开始将自有资金向小企业放贷。物流金融在时间价值、风险监控和信息不对称的压力下逐渐发展为现代供应链金融。董振宁等(2014)对物流金融的研究中提到，物流金融的实际操作中存在着许多风险，通过存货质押来融资，无法对企业的资信状况、质押物的价值做出准确的判断，不牵涉供应链上下游的交易<sup>[5]</sup>；而供应链金融将整个交易来融资，不仅会涉及到融资方货物监管，还涉及对货物的运输、交付过程以及与其对应的资金流进行监控，保证银行提供的资金用于指定交易，降低道德风险，同时保证商品售出后回笼资金会优先用于归还银行，保持良性循环。

自物流金融发展到应链金融，供应链金融的独特作用吸引国内外学者们对供应链金融展开研究。Timme(2000)等学者首先提出了供应链融资的概念。在一份关于企业资本状况的调查报告中，他们提出，供应链融资是由供应链参与

者和外部金融机构之间的合作创造的一项新业务，其目的是帮助实现供应链目标<sup>[55]</sup>。Randall 和 Farris（2009）将供应链金融定义为供应链上下游之间以资本流动的形式进行合作，目的是降低供应链的平均成本和增加收入<sup>[52]</sup>。Wuttke（2013）等他们从供应链金融的概念开始。在一项对公司财务状况的研究中，他们提出供应链融资是由供应链参与者与外部金融机构合作创造的一种新的共生系统，旨在促进供应链整体目标的实现<sup>[56]</sup>。

供应链金融整合了商流、物流、信息流、资金流，相比传统金融来说更具优势，学者们开始研究供应链金融和传统融资方式的区别。闫俊宏、许祥秦（2007）探讨和分析了三种基本的金融模式，应收账款融资、保兑仓融资和融通仓融资债务，基于供应链融资的中小企业的潜在财务利益，并为解决中国的中小企业融资问题提供了新思路<sup>[33]</sup>。

供应链金融在发展中也面临着一系列风险。供应链金融风险方面的研究是学者们研究的另一个热点问题。从风险识别来看，Barsky（2005）将供应链金融的主要风险总结为运营风险、操作风险、IT 风险、法律和环境风险以及系统性风险<sup>[45]</sup>。陈艺云、崔小梅等（2011）认为供应链金融在融资决策的依据、授信还款来源的保障、缓解信息不对称问题等方面都有着传统信贷融资具有意想不到的优势，在缓解中小企业融资难方面发挥了积极作用<sup>[4]</sup>。然而随着参与主体的增多，关系复杂化，会引发了各类信息不对称问题，导致链中企业不信任，流程不流畅，难以将资源最优化，核心还是未解决协作问题。李志华和史金召（2015）分析了电子商务平台供应链融资模式的风险，总结了每种模式的主要风险点并提出了建议<sup>[12]</sup>。罗勇和陈治亚（2016）研究不同担保保证体系的不足可能带来的法律风险，并提出了在国家或利益相关者层面上避免供应链金融法律风险的措施<sup>[15]</sup>。

随着互联网技术和供应链金融的发展，慢慢的供应链金融拓展到电子商务平台。史金召和杨云兰等（2014）提出为供应链金融+电子商务平台，使其更容易筛选客户并接触到大量的潜在客户<sup>[21]</sup>。电子商务平台上客户交易的详细记录为中小企业融资提供了基础，良好的交易记录相当于信誉。将电子商务与第三方支付相结合，也可以有效解决供应链金融服务中的银行间支付问题。

杨琦峰（2016）认为电子商务平台有真正的交易信息，是供应链的核心。因此，他提出在电子商务平台开展供应链金融的创新模式。这个模式能真正解决中小企业融资问题<sup>[34]</sup>。互联网技术带来的巨大改变以为这新技术与供应链金融的交叉领域将会成为以后的研究重点。史金召和郭菊娥（2015）对互联网金融和供应链金融进行了对比分析，并梳理了供应链金融从线下到线上的发展过程，他认为随着技术的不断更新与突破，供应链金融的线上化将会成为一种趋

势<sup>[20]</sup>。苗丽（2015）分析了“互联网+供应链+金融”模式，指出该模式具有市场潜力大、风险承受能力低、借贷成本低、效率高等优点，可适用于单个企业、单个行业和综合行业<sup>[17]</sup>。

出于战略布局的需要，宋亮华(2014)提出各大电商平台，均引入新技术新金融模式，来不断的完善自身独立的供应链金融体系，增加自身竞争力，与传统零售行业竞争已经逐渐演变为在供应链金融层面的竞争<sup>[28]</sup>。刘俊娥、余丽娜（2014）提出，发展供应链金融已经成为中国电子商务企业发展的必由之路，电子商务行业的竞争正在从零售和物流扩展到整个供应链，包括金融服务<sup>[13]</sup>。供应链金融不仅能够缓解中小企业融资困难，还能为链中供应商、生产商和电商企业带来经济效益，实现多方共赢。史习民和戴娟萍（2016）认为电商互联网技术的发展不仅促进电商企业的发展，倒逼线下零售企业迈向 O2O 模式<sup>[22]</sup>。

鲍新中等(2020)认为阿里巴巴、苏宁易购、京东商贸城等主要电商企业都在积极开发和完善自己的供应链金融服务体系。在某种程度上，电子商务的竞争正逐渐转变成供应链金融和信息技术的竞争<sup>[2]</sup>。付玮琼、白世贞(2021)提出中小农企业在融资上受到信息不对称和信用风险的影响，而供应链金融能降低企业间信息不对称程度和信用风险，在缓解中小农企业融资约束的问题上效果显著<sup>[6]</sup>。这本质上解决的是企业之间的流畅问题，使供应链管理更加有效，形成一定程度的协同效应。

供应链金融从出现到现在，对供应链金融的研究逐渐深化、多样化。从最初的关注融资转向了资金的周转以及在不同行业、情境下的应用。随着供应链金融的升级换代，国内外研究者目前都在关注供应链金融的线上发展趋势。

互联网和信息技术的发展为供应链金融的发展带来了巨大的机遇和挑战。随着信息技术和人工智能的不断发展，供应链金融也将不断转型和完善。现有的研究还不能有效预测供应链金融的结构和模式。学者们一致认为，电商供应链金融的发展中仍存在许多风险和难题，影响整个供应链金融模式。对于具体的风险以及如何克服这些风险有效管理供应链，并形成有利于整体的协同效应，目前还没有具体的研究。

## 1.2.2 金融科技

金融科技（Fintech）一词来源于金融和技术的缩写。在科学文献中，<sup>①</sup>汉诺威工业协会副主席贝廷格早在 1972 年就将 Fintech 定义为“将银行知识与现代管理信息技术及计算机相结合的金融技术”<sup>[46]</sup>。

<sup>①</sup> 汉诺威尔工业博览会始创于 1947 年，是当今规模最大的国际工业盛会，是联系全世界技术和商业领域的重要国际活动。

虽然学术界对金融科技的定义尚未达成共识，但金融科技是以金融业务为基础，再次基础上提供强有力的技术支撑，改善金融业务流程，提高金融服务能力，降低金融服务成本。金融科技主要侧重于许多新信息和通信技术在金融领域的创新应用，包括互联网、物联网、云计算、大数据、人工智能和区块链。

金融科技被认为是金融领域开天辟地的创新模式，它创造了新的金融商业模式、流程和产品，对金融服务的交付产生了重大影响<sup>[47]</sup>。可以说，金融科技的这一重要特征：通过对互联网和现代技术、IT 工具来发展金融服务，得到了学术界的广泛认可。

金融科技的特点是快速更新迭代快、技术要求高、技术混合等。金融科技在供应链金融生态领域的应用加快了供应链金融的数智化进程，有效促进了供应链金融的守正创新。通过物联网、区块链、大数据等技术手段，实现多类型金融机构、企业和供应商的对接，丰富融资渠道，形成可靠的数字信息库。高效整合供应链金融生态圈的各种资源，创造各种服务场景，优化供应链金融资源配置，构建供应链金融生态圈中所有参与者的连接与合作平台，这也被称为共生的供应链金融系统<sup>[19]</sup>。通过这种方式，可以优化供应链金融资源的配置，让供应链金融生态圈中的所有参与者都能连接合作，创造共赢的局面。

Schueffel（2016）将金融科技定义为“一个全新的金融行业，用新技术来改变传统的金融活动”<sup>[53]</sup>。Schindler J.W.（2017）谈金融科技受广泛关注的原因，提到金融科技创新的深度和潜力更新了一些金融基本原理，而且还促使金融系统的基本特征发生变化<sup>[54]</sup>。Arneretal（2015）将金融科技的演变细分为三个阶段，金融发展阶段、技术发展阶段、金融加技术的金融数智化阶段，内在逻辑依旧是将技术与金融相结合发展<sup>[44]</sup>。唐松等（2022）认为金融科技主要指的是大数据、云计算、区块链等新兴科技技术与金融产品的渗透和融合，实现金融消费场景创新、业务模式创新、产品服务体验创新、企业数字化发展等方面的变革。当代传统金融正面临着发展瓶颈，亟须加入新的元素来创造新金融模式，金融科技作为一个充满活力的发展动力，恰好响应这一时代需求<sup>[30]</sup>。

金融业的发展有赖于信息技术的支持，反过来技术创新也需要金融支持。在技术革命和产业结构变化的影响下，金融与科技不断融合发展。在发展过程中，逐渐出现了互联网金融、金融科技、科技金融、数字金融等新金融产业，金融科技的发展最引人注目<sup>[11]</sup>。数字经济转型在世界范围内稳步推进，金融科技和数字金融等新兴金融学类似，以技术为驱动，拓展了金融服务的类型和方式，推动金融场景的无边界化发展。

金融科技为代表的金融创新是我国金融崛起的新路径，金融科技在经济发展中的地位，其对科技、金融、数字化转型都有重要意义。黄靖雯，陶士贵

(2022)认为金融科技的内涵从问世以来逐渐延伸，从银行金融服务和技术的结合逐渐扩展为将技术应用于各类金融服务，甚至是金融监管领域<sup>[11]</sup>。金融科技的内涵经不断发展过后，是一种由技术手段驱动的金融创新，如先进的技术和数据作为双向引擎。通过数字创新不断改变商业模式、流程或金融产品的新金融产业，这种新金融产业并不改变金融的性质<sup>[11]</sup>。

尽管现在对金融科技的概念还没有与一个统一的看法，易宪容(2017)学术界普遍认可，金融科技是指在大数据背景下，利用先进技术和数据挖掘，开发低成本、易于使用和高效的金融产品和服务<sup>[36]</sup>。金融科技的出现和发展，特别是其未来的发展方向，重点应集中在以下几个方面。应着眼于如何让世界上更多的有金融需要的人获得金融服务，让更多的人通过高质量的金融服务摆脱贫困，在现代文明社会中过上幸福的生活。

目前虽未能形成一致认可的概念，但是对金融科技的研究、探索和定义，深化了对供应链金融的认识。金融科技在消除信息不对称，监管问题的有效作用，值得深入研究。

### 1.2.3 供应链金融协同效应

快速发展的互联网技术和大数据为电商行业供应链金融的发展奠定了基础，为了保证其持续稳定发展，就需要促进协同创新。杨琦峰等(2018)认为在电商企业供应链金融中，要将资金、客户、硬件、品牌等资源进行协调整合，实现以最小的成本获取最大的利益，从而得到规模报酬，实现规模经济，提高资金的回收率，将信用风险扼杀在萌芽当中<sup>[34]</sup>。通过对财务协同、经营协同、管理协同进行研究分析，发现在电商企业在降低融资成本的同时，会还进一步提高融资规模，促进协同绩效的提升。

供应链金融在解决中小企业融资问题上具有正向作用。在供应链中的多主体，线性联系的共生系统中，只有协同才能将降低成本，提高供应链金融的效率，信任问题会左右协同机制，协同反过来也会促进信任。

众多电商企业中，京东供应链金融位于前列，在基于电商企业的供应链金融协同效应的研究中，袁文洁(2018)通过研究了京东委托代理融资模式的协同管理，发现其在京东整体发展过程中起到了一定程度的资源协同和技术协同。这就说明电商企业的供应链金融协同管理会对解决中小企业融资困难有所帮助，并且具有可行性<sup>[41]</sup>。

郝璐(2021)提出京东供应链金融已经实现了一定程度的财务和运营协同效应。这表明，通过供应链金融，其他电商企业也可以通过加入金融科技，用高效的供应链现金流实现运营和财务协同，解决资金问题，使企业自身受益<sup>[10]</sup>。



目前缺乏对供应链金融协同效应的研究，学者们发现了协同效应在供应链金融中的积极作用，为供应链金融的发展开辟道路，但是未能发现影响协同的核心因素和有效的实现协同的路径。在现代信息技术飞速发展的大环境下，也需要我们不断更新、深化研究才能真正发展协同的路径，实现供应链金融乃至整个国民经济的大繁荣。

## 1.3 研究内容及思路和方法

### 1.3.1 研究内容

本文主要通过对供应链金融的发展历程进行研究，分析其现在最受欢迎的模式--以电商平台为主导的供应链金融模式以及其中的不足，这种不足主要体现在协同效应不佳，通过对协同效应影响供应链金融的机理和京东供应链金融的案例研究，分析在引入金融科技之后，京东供应链金融的协同效应的增强，以及整个链条经济效益的提高，从而得出金融科技能够通过促进企业的协同效应，而促进整个供应链金融发展的结论。主要从以下几个方面进行研究：

第一章，绪论部分，这部分主要介绍研究问题的背景和选题意义，随后根据总结的文献综述和基本概念来确定本文研究内容、思路和方法。

第二章，是基本相关理论部分，主要介绍了协同效应理论、长尾理论、共生理论和规模效应理论。这些理论有助于更好的研究供应链金融与协同效应的关系与作用原理，为下文的研究做好铺垫。

第三章，主要分析了不同的供应链金融模式，引出电商供应链金融模式的优势。这些优势促进了电商供应链金融的快速发展，京东作为电商供应链金融自创立以来发展态势良好，并且京东一直保持创新，融入最新金融科技技术，因此将其作为案例，研究金融科技影响协同效应。

第四章，首先介绍了金融科技是通过影响财务、管理、经营协同这三个方面来促进整个供应链形成协同效应的。在这个机制分析中也对京东未加入金融科技之前的数据进行了分析，结果显示之前的协同不强。再运用实证研究分析金融科技对于京东协同效应的影响，最后结论是可以促进财务和经营协同。

第五章，结合相关协同效应的实证回归分析，从事件运用的角度对金融科技赋能下我国电商企业供应链金融的发展提出建议，从宏观视角层面，包括推行票据的一体化，完善基础设施以及加强金融监管制度；从微观层面，包括企业积极将技术引入自身发展之中，建立数字信息、缓解信息不对称、建立信任机制等，提升自身信誉度。

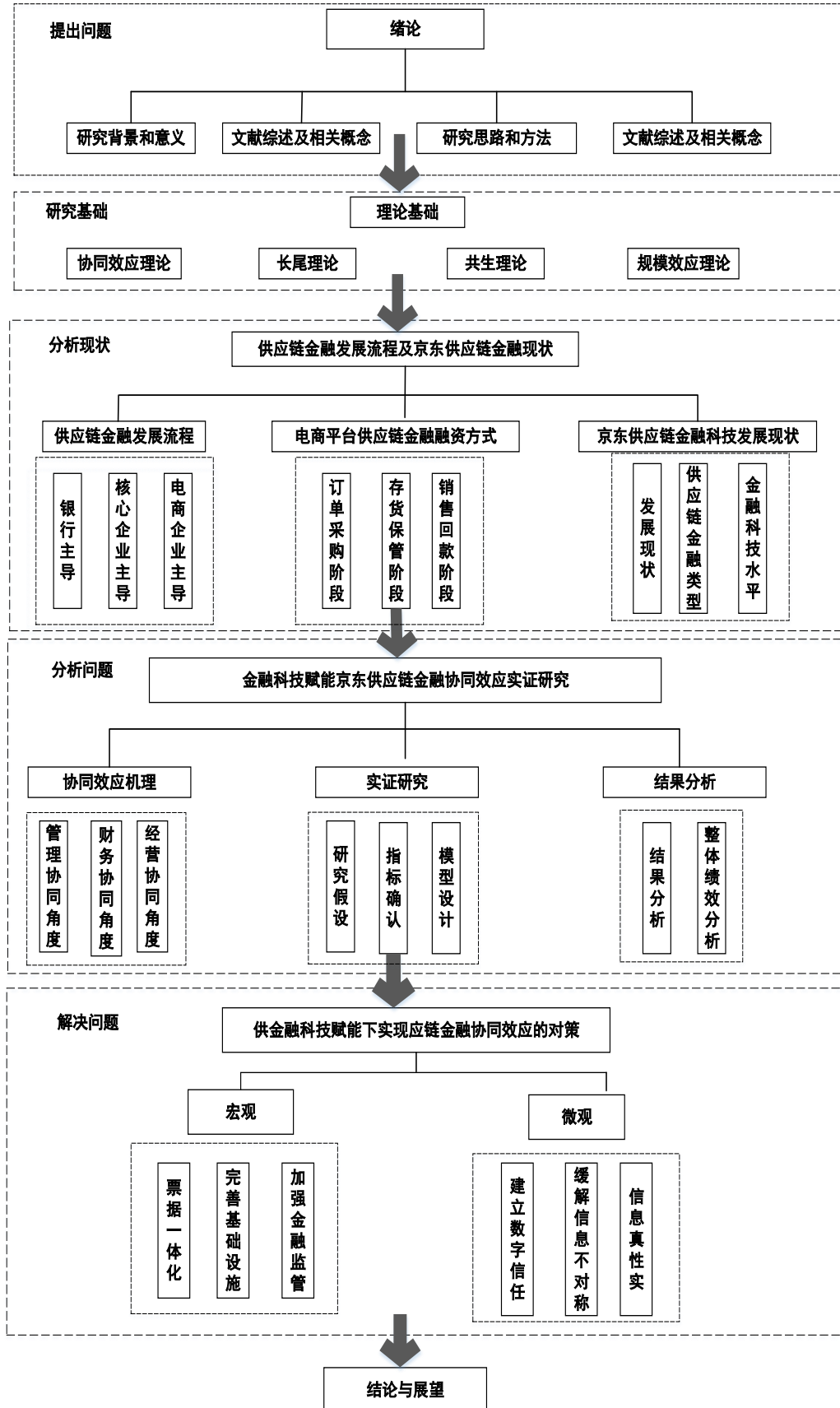
第六章，对全文进行总结以及对未来金融科技赋能供应链金融协同效应的

研究做进一步思考。

### 1.3.2 研究思路

从现在受到关注的供应链金融出发，探索金融科技对其供应链中各企业协同的促进，在协同效应理论的视角下，采用实证分析法，文献研究法，就金融科技在电商行业供应链金融协同效应上的效果进行研究。最终得出金融科技的迅速发展能够提高供应链中的协同效应，解决供应链金融的许多难题，为供应链金融的发展带来新的动力和机遇的结论。

本文首先介绍供应链金融在电商行业的作用，能够帮助我们的企业缓解融资约束，促进链中企业的发展，从而被各个企业、银行所推崇。第三部份从供应链金融发展现状出发，分析现存模式的问题，以及京东现存模式面临的难题；第四部分先分析供协同效应的实现机理，通过建立理论模型来印证金融科技在供应链金融协同上的效果；在第五部分总结供应链金融中存在的导致协同的原因，并分析如何去缓解这些问题，促进供应链金融的发展。具体研究思路如图 1-6 所示。



①图 1-6 论文框架图

### 1.3.3 研究方法

(1)文献研究法。将收集到的相关文献进行仔细阅读和仔细梳理之后。对论文中所涉及的理论和研究对象、研究方法都有了更深层次的理解，为接下来的论文写作打下坚实的基础。本文主要阅读和借鉴的是有关供应链金融在电商行业的运用有关文献，以及金融科技给供应链金融方面的研究成果。

(2)案例分析法。案例研究法是一种教学方法，面对现实世界的问题，必须对其进行研究和分析，以发展他们的分析、判断、解决问题和创业的能力。它是社会科学研究的一种方法，根据通用的一般原则对社会生活中的典型事件进行研究和分析，以寻找解决该领域内类似问题的思路、方法和模式，提出新问题，探索一般发展规律，验证实验结论。本文以京东供应链金融的发展为例子，来研究分析电商平台供应链金融遇到的问题，试图为整个电商供应链的发展寻求解决方法和发展路径，本文分析了金融科技在供应链金融中的应用是否能带来协同效应，以及金融科技作用下的协同效应对电商供应链金融发展困境的作用。

#### (3)实证研究方法

收集京东的财务数据，建立协同效应的相关方程，用 Stata 进行回归分析，分析京东的协同效应与金融科技之间的关系。

## 1.4 创新与不足

### 1.4.1 创新之处

视角创新:目前有关供应链金融的文献较多，但随着科技和数字化的发展、普及，供应链金融开始与新兴技术相互渗透，因此需要从技术角度来研究。本文从金融科技为新要素，分析区块链等新兴技术的出现，对供应链金融协同效应的影响。指出了金融科技能够对企业以及供应链的协同产生积极效益，进而促进企业乃至整个国民经济的快速发展，缓解中小企业融资约束，最终实现整个供应链和企业的全面技术转型。

从金融科技视角来分析电商企业供应链金融协同效应的，现有的大部分文献主要是解释供应链概念和原理，分析供应链金融的商业模式和风险，以及介绍供应链金融信用评估的文章。很少有文章从经济协同效应的角度分析供应链金融快速发展和广泛接受的原因。而作为一个多主体的链条，正如其名，供

① 本文图片通过 Visio 制作。

供应链金融，其内在形式是复杂多变的，我们对其的研究亦不能停滞不前。供应链整体流畅和升级换代是至关重要的，因此本文从整个供应链金融的运转效率出发，分析其运作的流畅性、有效性。

观点创新:通过本文的研究，得出以下两个具有创新意义的研究结论:第一，金融科技在供应链金融中的运用能缓解中小企业融资难题，促进供应链整体的协同效应的形成。第二，金融科技的普遍运用，能够帮助企业优化管理资源，促进企业的财务和经营协同效益，从而体现在公司的整体绩效上，促进公司及供应链整体运营能力和盈利能力的提升。

#### 1.4.2 不足之处

由于金融科技在供应链中的实际作用不能量化，以及京东将其引入的时间也还较短，因此缺乏足够的数据库。同时本文没有对其他因素例如政策、经济发展水平进行研究，因此可能造成供应链金融和金融科技之间的相关性分析不足，这需要在金融科技的发展过程中持续跟进，进一步拓展研究。

## 第 2 章 理论基础

### 2.1 协同效应理论

协同作用就是“ $1+1>2$ ”的效果。1971年，德国物理学家赫尔曼-哈肯在其著作《战略协同》提出了协同效应的概念。1976年，他系统地分析了协同作用的理论，并出版了《协同作用简介》一书。协同理论认为，全球环境中的不同系统之间存在着相互影响和合作的关系<sup>[35]</sup>。

<sup>①</sup>伊戈尔-安索夫（Igor Ansoff）是第一个在商业领袖中提出协同战略概念的人，他认为协同是一个公司通过认识到其能力和机会之间的匹配关系而成功扩展到新企业的能力。协同战略可以作为企业各种活动之间的纽带，即通过生产、销售、经营、投资和管理的战略安排，并将这种安排融入企业的所有业务，可以有效地分配生产要素给各业务部门。

实现资源的最优利用，实现协同效应，使企业能够更充分地利用其现有的优势，进入新的增长领域。安索夫在他的《公司战略》中提到协同效应是公司战略的四个要素之一，并讨论了基于协同效应概念的战略如何在多样化的业务部门之间起到联系作用，使公司能够更有效地利用其现有资源和优势，并开辟新的增长领域。

多样化战略的协同效应在汇集劳动力、设备、资本、知识、技能、关系和品牌等资源以降低成本、分散市场风险和实现规模经济方面表现得最为明显。<sup>②</sup>哈佛大学教授莫斯-坎特认为，多元化公司存在的唯一理由是为了获得协同效应，如果数量的增多不能带来效益的增加，那么将毫无意义。

一个供应链就是一个协同的系统，而协同是有效利用资源的一种方式，在供应链中将资源和机会相匹配，可以实现资源最优化。这种效果，即供应链作为一个整体比其各个部分的总和更有利，通常被表述为“ $1+1>2$ ”的协同效应。供应链作为一个整体也可以被看作是同一个共生系统，供应链上的公司如果能够分工合作，实现共生模式，就有机会实现协同效应，创造的经济回报大于单个公司以往回报的总和。

<sup>①</sup> 1965年，安索夫正式出版他的代表作《公司战略》，此书也是他的成名之作。

<sup>②</sup> 罗莎贝斯·莫斯·坎特（Rosabeth Moss Kanter），著名的管理学专家，提出坎特法则。

## 2.2 长尾理论

长尾理论是一个在 21 世纪兴起的新理论，探讨的是在于成本和效率受限的情况下，把商品储存、流通、展示的场地和渠道拓宽，生产规模扩大化，这样商品生产成本就会急剧下降，以至于个人都可以进行生产。生产环境的限制不高，并且商品的销售成本急剧降低到个人可接受的程度，任何以前需求极低的产品和服务，在市场上只要有人卖，都会出现买家。这些需求和销量不高的产品单个所占据的市场份额极小，但是他们的共同市场份额确可以和主流产品的市场份额相当，甚至更胜一筹。这些小需求的客户和小规模的企业位于整个产业的边缘位置，也即长尾位置。其距离中心核心热销的市场较远，拉的够长，像一条尾巴，因此被称为长尾市场，但是即使是这样的小、远、低融资需求市场，也存在与之对应的消费群体，也能够创造相应的价值。

“长尾”实际上是统计学中幂律 (Power Laws) 和<sup>①</sup>帕累托分布 (Pareto distributions) 特征的口语化名词。在金融市场，金融机构的精力和资源有限，大多只会关注那些大型的、有前景的企业。相当于在正态分布曲线中，金融机构只关注曲线的“头部”，那些曲线“尾部”的企业则被忽略，他们的金融需求也得不到满足。在互联网飞速发展的时代，金融科技能够将关注的成本和时间大大降低，那么金融机构就有可能以很低的成本关注正态分布曲线的“尾部”，为“尾部”提供相对应的金融复位，而尾部产生的总体效益甚至会超过“头部”。

简单的说，在供应链金融中长尾理论是指通过供应链核心电商企业和银企合作，将资金汇集到整个供应链中，链中的中小企业就能得到一定的资金，这些缺少资金流或规模不够大的企业就能够创造价值，虽然单个看起来是一颗颗砂砾，但是聚在一起就是黄金堆，他们给资金提供方带去的收益，可能和那些核心大企业相匹敌，即众多中小企业汇集的供应链可产生与主流大公司匹敌的金融市场能量。也就是说，银行等金融机构的目标客户不再只是传统需求曲线上那些代表“畅销商品”的头部企业，而是那条代表“冷门商品”的经常为人所遗忘的长尾——中小企业。

供应链金融通过把链中小企业用链条连接起来，共享最新的技术和资源，能够挖掘到位于长尾部分的企业的需求和潜力。而金融机构为这些看似不起眼的中小企业定制服务，能够为金融机构带来超乎预期的收益，这也会给供应链带来一定程度的发展优势。

<sup>①</sup> 帕累托分布可以归纳为，通过市场交易，20%的人将会拥有 80%的财富。其认为利润主要掌握在头部企业。

## 2.3 共生理论

经济全球化带来了世界市场的统一，也带来了新的威胁，单打独斗的经营模式已成为过去，生产链、供应链等连接多个企业、降低生产成本的方式慢慢受到重视。在供应链中存在着供应商、物流商等，参与的企业数量庞大，形成一个相互依赖、相互共生的系统，达成能力和资源相匹配的共生模式。但是供应链要有序运作，要求链中各环节的企业在资源和能力上具有一定的匹配度，因为一块链条的能力不足和资源缺乏都有可能降低整个供应链的运行效率。由此可见协同共生对供应链的重要性。

供应链作为一个具有共同利益、相互依赖的企业集群，他的运作模式和发展变化呈现典型的共生系统特征，原材料商、生产商、物流商、金融机构都是这个系统中的一个单元，这些单元在各自的结点上依靠物流、信息流、资金流等媒介相互作用下有效运作，将产品从生产商高效传送给最终消费者。共生系统是在每一个单元的影响下运转的，而金融科技技术能够缓解信任问题，促进供应链四流有效共享，扫除系统中的共生阻力，缓解企业的融资约束。共生系统的运作流程如图 2-1 所示。

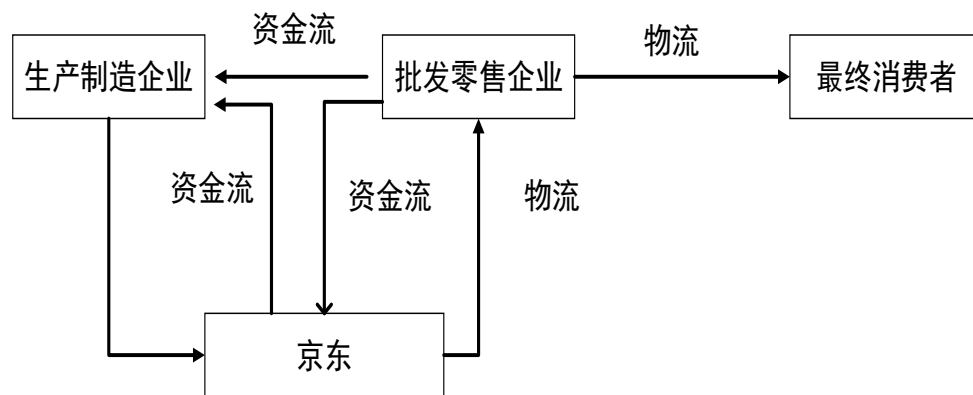


图 2-1 共生系统运作流程图

数据来源：作者整理所得。

在电商主导的供应链金融中，京东拥有自家的物流公司--京东物流。它就能够为供应链生态系统提供物流、资金流、信息流等综合信息，这样供应链就能够实现资源互补和信息共享，从而更好的分工合作，优化整个供应链的业务流程，降低供应链运营成本。在这样的共生系统之下，供应链能够实现高效协同。



## 2.4 规模效应

规模效应又称规模经济，即因规模增大而成本降低带来的经济效益提高，但是规模过大可能产生信息传递速度慢且造成信息失真、管理官僚化等弊端，反而产生“规模不经济”。规模效应即生产要达到或超过盈亏平衡点，这时候就能用最少的资源，创造最大的效益。

经济学中的规模效应是根据<sup>①</sup>边际成本递减推导出来的，就是说企业的成本包括固定成本和变动成本，在生产规模扩大后，变动成本同比例增加而固定成本不增加，所以单位产品成本就会下降，企业的销售利润率就会上升。规模效应的产生如图 2-2 所示。

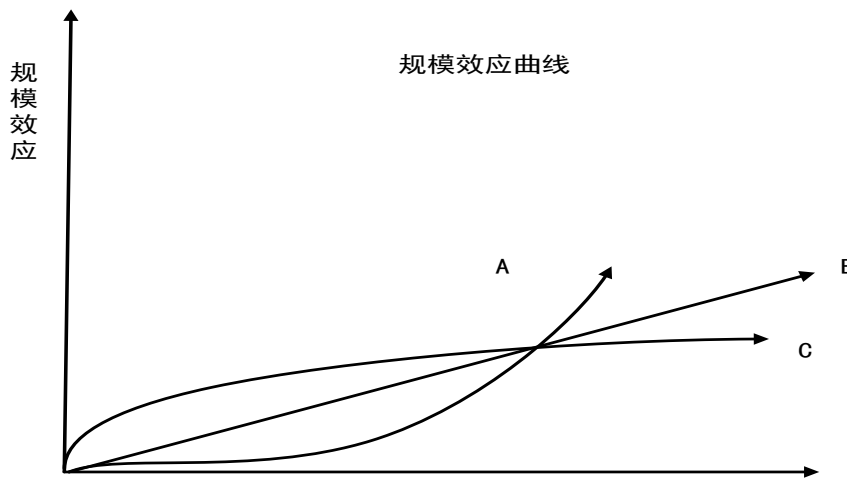


图 2-2 规模效应曲线图

数据来源:美国统计学家威廉·索马里(William Sommer)1930 年发明。

在规模效应曲线中，有三条曲线 A、B、C。A 曲线是效应最强的，B 是次之，C 的效应最弱。在供应链金融中，如果供应链中的企业和企业之间，企业个体之间能够融会贯通，那么就能够将有效的资金和管理资源发挥到极致，即使供应链规模和参与的主体增加，花费也不会增加，达到一定程度的稳定增长。

<sup>①</sup> 边际成本是指每新增一个单位的产品都会带来总成本的变化。当生产的数量足够多，后生产的单位成本会降低。

### 第3章 供应链金融发展流程及京东供应链金融的现状

科技的发展带动了供应链金融的发展，从传统的供应链金融模式进化到电商平台为主导的模式。在供应链金融这个共生系统中，无论是大企业还是长尾企业，都占据一定位置，发挥一定作用。因此要保证链中所有企业都能够根据企业特征和生产阶段等来选择不同的方式获取融资，提高经济效益。

#### 3.1 供应链金融的发展流程

供应链金融从最初的线下模式发展到现在的线上化，数字化，经历了许多尝试和发展。供应链金融的发展可以分为三个阶段，如图 3-1 所示。

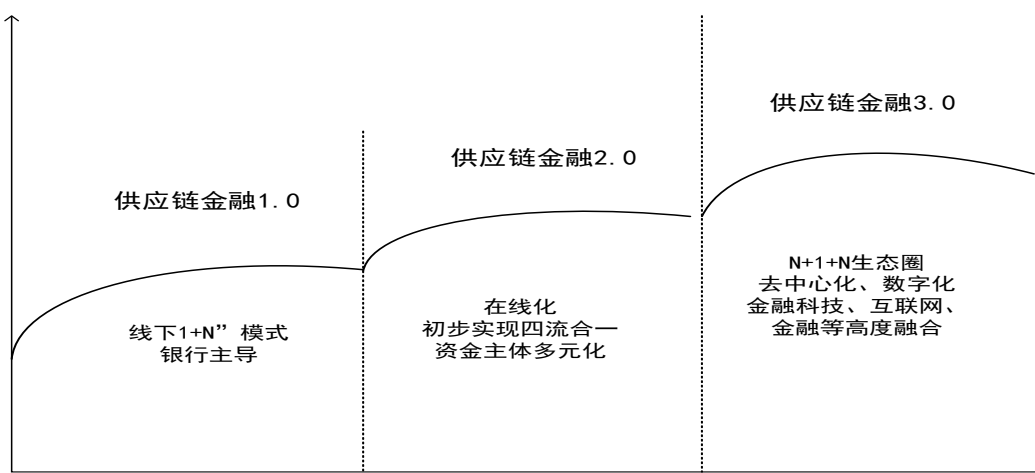


图 3-1 供应链金融发展三阶段

数据来源：作者整理所得。

##### 3.1.1 以银行为核心的供应链金融模式

<sup>①</sup>最传统的供应链金融模式以商业银行为主导，在这种模式下金融机构借助供应链生态内的物流、信息流、商流等来分散风险，为供应链中的中小企业提供金融服务。由商业银行发挥核心作用，主导整个供应链，其本质还是基于贸易融资的传统信贷业务，贷款申请审核多为线下操作，地域限制性较强。

商业银行实施的供应链融资模式在很大程度上依赖于银行和牵头公司之间的业务关系，并基于对核心公司的信任度为其他企业提供融资服务，核心企业在这里面发挥着不可或缺的作用。由于银行并不参与供应链生产，对供应链的

<sup>①</sup> 被称为供应链金融发展 1.0 模式。

了解十分有限的，往往依靠的都是核心企业提供风险担保、风险的定价和风险分散，相比于单一企业的风险评估和承担，这种方式能够实现风险在供应链中转移和分担。这种模式下核心企业提供信用白名单给银行，并为他们提供担保，这样就能够利用核心企业的授信额度来为供应链中的中小企业提供贷款，缓解融资约束。

这种模式的核心问题还是信息不对称导致的不信任，供应链未能形成协同效应。为了解决信用的问题，需要大企业充当媒介，联通银行和企业。然而这一模式有一个非常明显的问题，那就是核心企业的参与度不高，核心企业往往规模更大、融资能力强。并且很多核心企业利用自己的优势拖欠小企业的账款，来为自己提供一定程度的优势，因此资金需求是没有中小企业高的。那么想要核心企业参与，并且充当担保的角色是极其困难的。

依靠与各产业链上大型企业建立长期的合作，商业银行在控制核心企业能力方面远远高于其他金融机构，于是首先产生了这一商业银行主导型供应链金融业务模式。就其业务规模而言，商业银行是其供应链上的绝对主导力量。

然而该模式主要适用于产业大，上下游弱，控制力强，成本低和杠杆高的产业。存在许多局限，第一是链上强势核心企业，特别在国企中，有相当一部分没有被确权，使这种模式很难有效地进行下去。二是在高质量核心企业为商业银行所分割时，或者核心企业在供应链金融业务中依样画葫芦，自己动手操作，商业银行供应链金融业务开始遭遇成长窘境。

为了减少风险，多数银行都推出商业保理、担保、保险公司及其他组织，形成全面担保环境，同时，为融资企业开设专项账户，开展贷款管理与划拨工作。但依旧存在着诸多问题，其中一个就是空间距离问题。企业和银行往往都在不同的地区，因为银行业务并没有全部线上化，给银企带来了很多不便。银行的业务难以扩展，企业办理的难度和费用也都较大，种种原因催生了新的模式。银行的核心业务不是供应链金融，只是银行信贷业务中的一个分支，因此银行也不可能把所有的资源和人力集中在发展供应链金融上。这种模式的优势是银企之间关系协调，服务流程相对方便，特别是在核心企业的确权协调、供应链管理、风险控制和交易效率方面存在的优势。

同时供应链上企业的资金需求往往短、频、快，而银行的贷款程序审核周期长、流程复杂，并且在业务进行过程中需要对业务进行检验，增加了审批的周期和流程，这样企业的体验感极差，并且不能够缓解实际的资金问题。供应链金融融资要求高效，需要银行的高强度工作，如何没有一定规模和质量的贷款需求，银行自身尝试的兴趣和能力也是有限的。以银行为主导的供应链金融模式如图 3-2 所示。

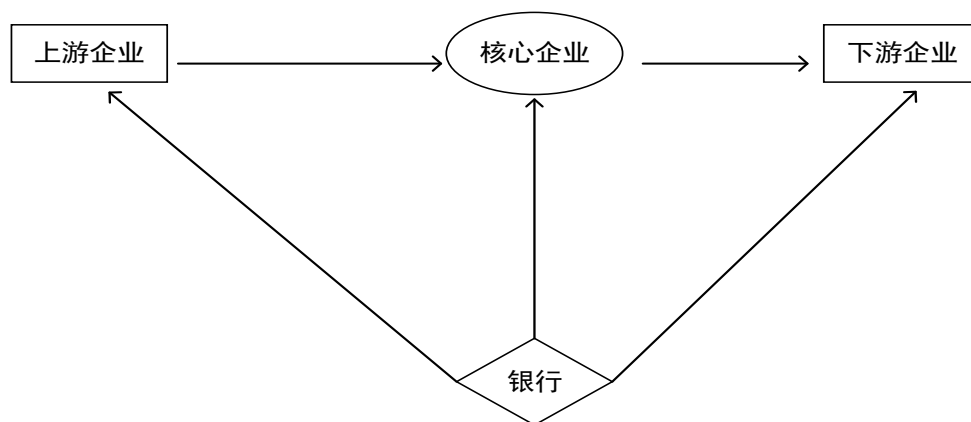


图 3-2 银行主导的供应链金融模式

数据来源:作者整理所得。

银行也意识到了这些问题，尝试过开展线上模式，但是银行的核心业务还是线下，大数据和金融科技手段的掌握程度不高，操作依旧存在过于繁琐和功能不健全这些问题。同时银行对供应链金融的不深入、不熟悉会给银行带来很多盲点，导致产生操作风险，其次，银行依靠的还是线下人员的审核，这对审核人员的经验和知识储备要求极高。

2019 年“诺亚歌斐”34 亿供应链金融风险事件,2020 年恒韵医药 400 亿诈骗事件曝光，充分表明银行开展供应链金融存在不足。以上种种能推算出商业银行在发展供应链金融的道路上存在着难以克服的障碍，这些障碍现在并没有寻到解决方案，这就给供应链金融模式的发展提出挑战，要求快速升级改造。沿着这个趋势，近年来新型供应链金融模式开始崛起。

### 3.1.2 以核心企业为主导的供应链金融模式

传统供应链金融问题的浮现，催生了供应链新模式，产融结合的供应链金融模式。<sup>①</sup>这种模式主要以核心企业为主，核心企业指的是某个行业或者某个产业链中处于绝对优势，拥有资源和核心竞争力的企业。核心企业也包括一些强势的物流企业，核心企业自身经济实力雄厚，生产经营规模较大，在整个供应链中处于资金和物流的支配地位。因此核心企业在融资方面是具有一定资信优势，能够在链中整合资源，利用自己的优势为上下游企业展开服务，促进自己商品销售流转的同时，加快资金流转，缓解资金问题。

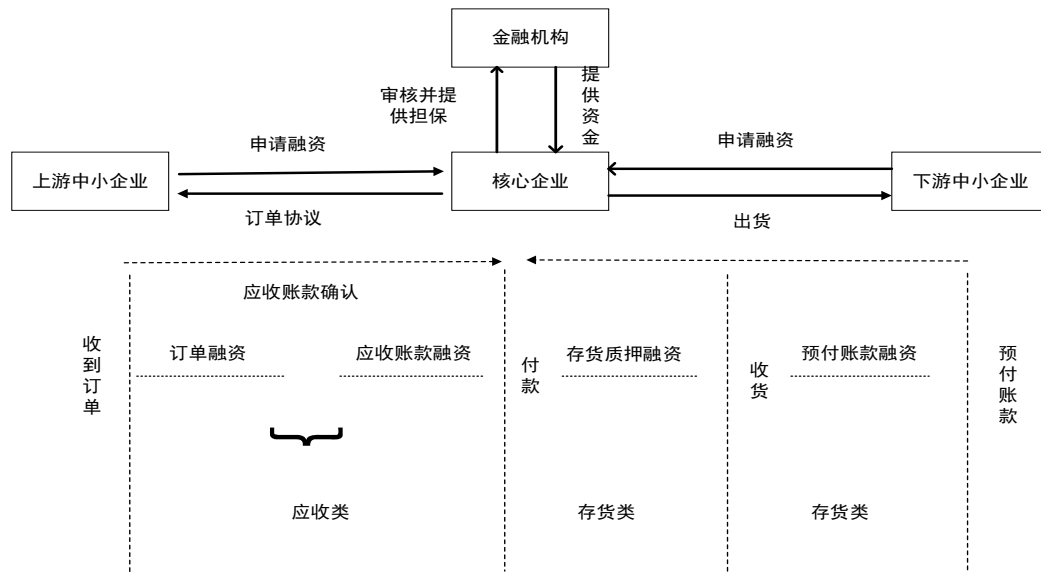
在技术和资源飞速发展的 21 世纪，以及现代企业的管理体系下，为了充分发挥规模效应，减少成本，提高竞争力，企业之间的协同合作更多元、更密切。单打独斗已经成为历史，企业的有效合作能够最大化产品的优势，打造增加完整、快速、高效的产业链，提升企业竞争力。

<sup>①</sup> 这种模式也被称为供应链 2.0 模式，N+N+1 模式。

以核心企业为主导的供应链金融体系，围绕着核心企业展开。核心企业发挥自己技术、资源、规模、经济体量等方面的优势，对供应链的掌控比银行和企业都要强。核心企业积极运用自己的价值，与上下游小企业、银行谈判，来盘活整个供应链。虽然核心企业在整个供应链金融链条中处于优势地位，但整个供应链的是一个共生系统，要形成和谐高效的共生模式，就离不开链中所有企业的发展，供应链整个是一体的，带动其他企业的发展是一个难题。

对于供应链本身来说，除了核心企业对供应链够了解、够深入，同时又和银行等金融机构有着良好的合作关系，其他企业不能够起到协调供应链中小企业和银行的作用。因为要搞供应链金融，必须要对供应链有一定的熟悉度，没有熟悉度的话，又回到了最主要的信任问题，就不能去分辨企业的可信度。因此，核心企业主导相对于银行主导的供应链金融来说，更加便捷、更具优势。

作为供应链和渠道链的组织者、管理者和受惠者，核心企业是最具有全局观，也是最适合开展供应链金融的企业。反过来以核心企业为主的供应链金融的发展与其自身的发展息息相关，这样发展就极具不稳定性。以核心企业为主导的供应链金融模式如图 3-3 所示。



图表 3-3 核心企业主导的供应链金融运作模式

数据来源:作者整理所得。

核心企业利用自身的信用优势，能够为小企业带来丰富的融资资源，而小企业的资金问题的解决，也会惠及整个供应链，保证整体链条的顺畅。这种核心企业统一全局，整合信息流、商流、物流的方式能够很大程度的促进供应链金融的发展。

如上文所示，面临着一个很重要的问题，并且难以找到合适的且自愿主导供应链的企业。核心企业必须要有强大的资信实力、行业地位、和信息优势，

才能够统筹整个供应链。资源共享、资金有效循环都需要核心企业的运作、协调，但是核心企业自身融资条件良好，这种费事费力的运转对其来说不具有吸引力。

供应链融资量越多，链中企业得到的融资也越多，核心企业需要提供的信用担保要求也会更高<sup>[38]</sup>。若核心企业产出信用过多，便形成了更多营运资本投资，企业机会成本也随之上升。所以，要维护自身利益，获取更大竞争优势，当核心企业提供的贷款发展到一定程度后，它就会出现收敛的趋势。另外当核心企业给予较高信用时，它的边际收入效用有下降的倾向，这会在一定程度上降低主导企业加入供应链金融的意愿。所以主导企业过度借贷会为其营业额带来不利影响，供应链融资对主导企业营业额呈“呈倒 U 型”影响，也就是伴随着核心企业对融资企业的授信力度加大，核心企业资金的周转将逐渐加快，但信用的过度供给会降低核心企业的资金周转速度。

同时，如果核心企业占据主导地位，下游企业对核心企业的依赖性将会增加，中小企业本已薄弱的话语权将变得更加令人担忧。如果龙头企业因为自身的优势，要求上下游企业降价、延长付款期限、增加库存，这将给小企业带来巨大压力。在供应链金融的实践中，<sup>①</sup>欺诈和提现很常见，例如在“上海钢贸案”和“青岛港诈骗案”中，金融公司和大集团恶意串通，制造“假仓单”，从不同金融机构重复贷款，因此引发了重大的金融问题<sup>[7]</sup>。借款人和担保人之间的密切关系为投保自筹资金和合谋筹款等恶意行为提供了便利。

很明显，这些风险事件与金融监管问题高度相关。因此，对核心活动的过度依赖会导致系统的不稳定并产生风险，并且金融监管问题也是需要重点解决的一大问题。为了解决这种不稳定性，我们应该从“脱钩”的角度出发，将利益更直接地转移给中小企业，给予它们更大的发言权，并允许所有节点公司进行联合监督，以减少资金风险。而金融监管层面也需要引入新技术，例如区块链和物联网技术，实时监控存货，降低金融风险。

核心企业为主导的供应链金融模式的发展需要解决过度集中以及不稳定等问题，这些问题不解决，供应链金融很难朝着更加现代、便捷、有效的方向发展。这些因素继续推动着供应链金融的转型升级。

### 3.1.3 电商平台主导的供应链金融

电子商务的快速发展推动了整个电商行业的极度繁荣，新需求、新时代促使电商企业产生发展供应链金融的需求，<sup>②</sup>以电商平台为主导的供应链金融迅速

<sup>①</sup> 通常以“假股票凭证”、“套利、套税”等形式出现。

<sup>②</sup> 此被称为供应链 3.0 模式，N+N+N 模式。

发展，并取得了一定的效果。电商平台为主导的供应链金融的参与主体相对于其他集中模式来说较多，包括供应商、零售商、制造商、电商企业、银行和物流企业<sup>[43]</sup>。这些企业规模小，处于市场的弱势地位，被称为长尾市场。

这些长尾企业通过电商平台进行交易时，会留下所有的交易信息，电子商务平台通过对这些交易信息进行整合、分析，对其资金状况、信誉度、交易的真实性和还款能力进行一定的评价。通过对这些信息的分析，能够对合作企业进行一个电子商务信用评级，在企业向合作的银行申请贷款时，银行会依据这个信用评级来考虑是否向企业发放贷款。电商平台通过建立搭建这个信用评级系统，向企业和银行收取一定的费用。这属于电商企业将中小企业的电子商务信用作为金融信用的一部分，能在一定程度上缓解银企信息不对称，降低银行对企业贷款条件的要求，同时利用信息化关系和实时信息披露来降低贷款风险。

<sup>①</sup>通过电子商务平台进行的供应链融资可分为三种类型。按照资金来源，电商平台的供应链融资业务可以分为以银行资金为主的电商供应链融资模式，和以自有资金为主的电商供应链金融模式，京东是第二种。根据不同的信用质押，基于电商平台的供应链金融业务可以分为三种：电子订单融资、电子单融资和网络信用融资<sup>[2]</sup>。对以电商为主导的供应链金融进行了总结,如表 3-4 所示。

表 3-4 电商平台供应链金融简介

电商平台供应链金融类型		资金来源		信用质押物
模式	代表公司	模式	代表公司	
基于 B2B 电商平台的供应链金融模式	阿里巴巴 敦煌网	自有资金	阿里巴巴 蚂蚁金服	电子订单模式 电子仓单模式 网络信用模式
		银行融资	敦煌网+平安银行	
基于 B2C 电商平台的供应链金融模式	天猫 京东商城 唯品会	自有资金	京东+京保贝	电子订单模式 电子仓单模式 网络信用模式
		银行融资	苏宁易购+交通银行	
基于 C2C 电商平台的供应链金融模式	淘宝	自有资金	淘宝+蚂蚁金服	电子订单模式 网络信用模式

数据来源:阿里巴巴、敦煌网、天猫、京东、唯品会官网。

电商企业最开始是以和商业银行合作为主要的运用模式，但是电商企业和商业银行之间信任度较低、信息不对称、以及利益博弈等，导致整个供应链金融的运营不顺畅，风险逐渐凸显。因此电商企业例如阿里巴巴、京东、苏宁等，纷纷利用自有资金涉足供应链金融，通过自己运营小贷公司，来为供应链提供资金来源。

电商平台虽然自身有一定的资金量，但是整个需求量较高，因此部分电商

<sup>①</sup> B2B 平台供应链金融模式、B2C 平台供应链金融模式和 C2C 平台供应链金融模式。

企业还是通过将资金需求、中介信息和和资金供给方协同对接，来为电商平台上的企业提供资金，反之链中企业的发展将促进整个链条的发展。这就是和谐共生系统的神秘、复杂又充满魅力的地方。

供应链金融总的发展趋势是由线下到线上，由中心化到分权化、数字化，现在供应链金融的趋势是在线化、垂直化、数据化、平台化，如图 3-5 所示。

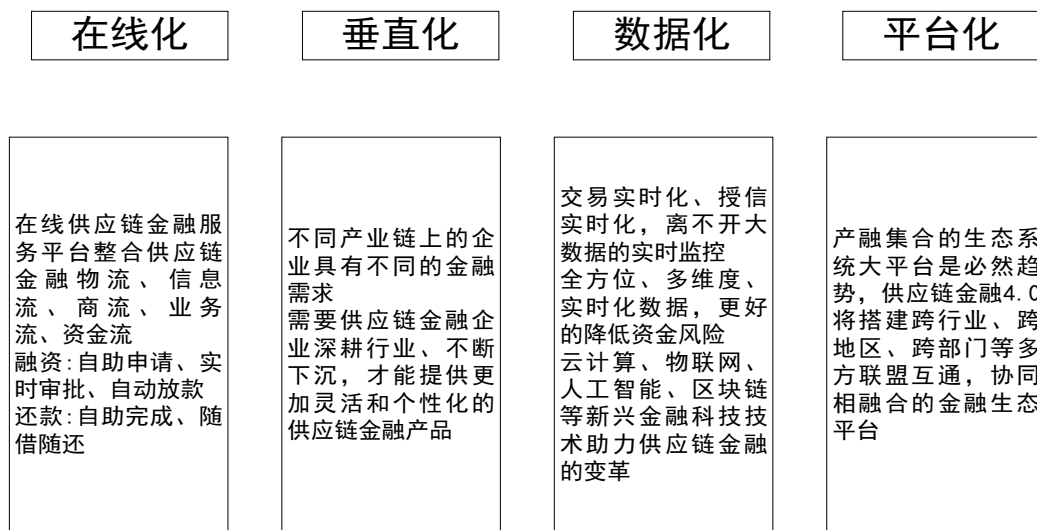


图 3-5 供应链金融发展的四大趋势

数据来源:作者整理所得。

## 3.2 电商平台主导的供应链金融融资方式

电商平台供应链金融按照企业自身经营情况分为三个阶段，订单采购阶段、存货保管阶段和销售回款结算，在不同的阶段通常会选择不同的融资方式。

### 3.2.1 订单采购阶段

供应链中的经销商或者制造商，在制造和零售商品之前，通常都需要提前付款，以采购原材料和相应的生产部件，经过生产和改造之后再售出，这是商品生产销售的正常程序。但是在商品销售回款之前有相当长一段时间，企业的资金流通常以存货、应收账款、预付账款的方式存在，流动资金不足给企业造成一定的经济压力。电商平台为主的供应链金融根据供应链的这种特性提供相对应的融资模式。

订单采购阶段最主要的是预付账款方式，是链中采购方为了采购商品和原材料而采取的融资手段。根据采购的定位，可以分为两种状态，一种是采购方为自己采购所有货物，由于上游企业规模较小或者不接受赊账，那么采购方在购入货物时必须预付货款或者全部支付货款才能够取得货物。而在这种情况下，



资金不足的企业就会融资购买货物，主要是为了保证生产和销售过程的流畅。预付账款流程示意图如图 3-6 所示。

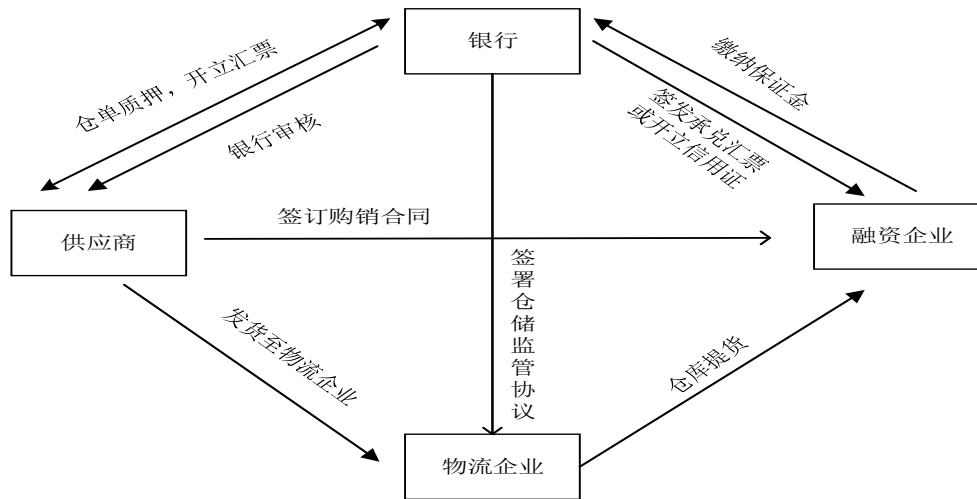


图 3-6 预付账款的流程示意图

数据来源:作者整理所得。

另一种是代理方采购，委托方通常为大型制造生产企业。他们采购的商品往往呈现出多样化且数量多的特征，因此他们通常会选择将采购外包给其他代理方，往往在委托时并不会支付货款，或者不会支付全部货款。这时候代理方就需要先行垫付，以完成采购，再向委托方收取货款。这种方式中的代理方融资是为了采购货款，他们对委托方的要求严格，并且会有所选择，因为委托方的履约问题是核心问题。

### 3.2.2 存货保管阶段

企业生产商品之后，在商品出售之前往往有很长一段时间差，这个时候的货物可能存放在企业的仓库，可能在物流企业的仓库，也可能在港口仓库，除了这些静态的存货，还有正在运输途中的动态的存货，总之就是还没有转换为资金。存货的占的往往是企业资金，这时候缺少流动资金的企业便会将存货作为一种抵押，来获取银行的融资。

存货质押也是获得融资的常用方式，对应供应链金融产品有仓单质押融资、动产质押融资等。这些融资方式都具有一定程度的风险规避功能，但对于大宗商品贸易企业而言，这类业务的开展难度大，因此需要金融机构予以重点关注。在实践中，大宗商品贸易企业为最喜欢存货质押融资的方式，由于它经常有大量库存，这些库存是合适的质押物。这类金融机构一般按仓单价值提供资金，将仓单标的物作为质权，提供债权实现的担保手段等。一般还会联合物流仓储企业来监管，达到控制商品的目的。存货质押流程图如 3-7 所示。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/066125014215010030>