

文|付一夫、赵一洋

国民经济“新常态”下，产能过剩与融资成本高企的大环境，让“资产荒”成为了金融机构普遍面临的困境，无论是银行信托或是大型资管，还是新兴的互联网金融平台均概莫能外。试想，就连银行都在竭尽脑汁寻求好的贷款企业，为稳住信贷资产质量东奔西走，足以见得一份优质资产是多么稀缺与珍贵。

资管行业的本质是管理资产，而管理资产的核心是管理价值和风险。管理价值，就是要使资产取得收益，保值增值；管理风险，则是将资产损失的可能性控制在资金所有者可承受范围内。

从这个角度来讲，低风险、高收益的优质资产自然会备受青睐的。而时下发展得如火如荼的供应链金融，或许会成为解决问题的关键突破口。

供应链金融：优质的金融资产

在国民经济持续转型升级与产融结合、脱虚向实的大背景下，供应链金融应运而生，它不仅对实体经济有着强大的赋能作用，还正在成为商业银行、电商平台和互金平台竞相争夺的“金矿”，并普遍被业内人士认定为是优质的投资资产。

供应链金融，是指以核心企业为依托，以真实贸易背景为前提，运用自偿性贸易融资的方式，通过应收账款质押、货权质押等手段封闭资金流或者控制物权，对供应链上下游企业提供的综合性金融产品和服务。供应链金融以核心企业为出发点，重点关注围绕在核心企业上下游的中小企业融资诉求，通过供应链系统信息、资源等有效传递，实现了供应链上各个企业的共同发展，持续经营。

相比传统供应链金融“商业银行+核心企业”的模式，当前整个供应链金融市场已经有了新的变化：

第一，真正实现“四流合一”。数据是开展供应链金融的核心，数据方从原来的核心企业拓展到物流公司、电商平台和ERP厂商等，从而有效实现商流、物流、资金流、信息流的四流合一，这与产业的互联网化与信息化程度提升有着直接关系。

第二，融资渠道更为多元化。除了传统的商业银行外，融资租赁、商业保理、小贷公司、担保公司和P2P平台的加入，大大拓展了供应链金融的融资渠道，不同的资金来源匹配不同的业务模式，从而让供应链金融的开展更为灵活。

第三，覆盖行业更为广泛。随着市场容量的不断扩张与信息化水平的持续提升，企业之间乃至行业之间的关系都变得更加紧密。由此一来，供应链金融正在从围绕着

一个核心企业向形成一个关系到所有相关行业的产业生态圈转变，进而创造出更多的商机。

图 2 现有供应链金融 ABS 的类型



根据资管新规第三条，银行、信托、证券等七类金融机构的各类“代客理财”产品被列为资产管理产品，并纳入严格的监管之中；而第十五条则拓宽了非标的界定范围，并对非标资金池和期限做出了禁止。但对于ABS，资管新规则是持“豁免”态度的：“依据金融管理部门颁布规则开展的资产证券化业务，不适用本意见。”

可见，供应链金融ABS将会成为非标转标、打破非标限制的一大重要途径；而监管层对ABS业务的有意鼓励，则极有可能让ABS市场成为金融机构的新蓝海。

除了合规之外，供应链金融ABS还能够大大提升资产质量，具体表现在以下三方面：

第一，可以有
效结合互联网金融
和供应链金融的双方优势，提高资产
池质量。

基于互联网的供应链金融ABS产品可以充分利用互联网金融成本低、效率高、发展快的优势，又能依托供应链金融的贸易自偿性和大数据风控模式，减少管理弱和风险高的劣势，从而提高资产池的质量。

第二，可以分散风险。
与其他资产证券化相似，供应链金融ABS给投资方带来的好处之一便是能显著分散风险，因为在各种产品的背后，所对应的是资产池而非某一个资产，而资产池的存

在恰恰是为投资方提供风险分散的有效机制。

第三，提高核心企业的占款能力，营运资本需求下降。

通过组织发行供应链金融ABS，相当于核心企业给其供应商提供了一条边界稳定的融资渠道，有利于提高核心企业对供应商的占款能力。而储架发行制度的实施又进一步为供应商形成稳定的预期。占款能力的提升使得发行人所需营运资本规模下降，有利于其经营性现金流的提升和有息负债率的下降。

足以见得，供应链金融ABS的应用前景十分可期。

区块链赋能：保证供应链金融资产更高效安全

尽管供应链金融拥有种种优质资产的属性，但不表示它是完美无缺的。

相比于传统供应链金融，而今随着技术的发展与市场的放开，现行的供应链金融已经在参与主体与融资渠道更为多元化、信息流转效率提升巨大的助力下，彰显出与日俱增的活力。然而，一些棘手的问题依旧存在：

一来，应收账款无法直接流通。

核心企业与一级供应商之间的应收账款由于有核心企业的资质承诺，因此一级供应商可以据此进行融资，但是往上游传递受阻，二三级供应商无法利用核心企业的资质，存在融资难问题。

二来，融资成本较高。

供应商以应收账款质押获得的短期资金，融资成本较高的同时，占用银行风险计量资本，提升了杠杆率。

三来，信用环境差。

在仓单质押等场景中，频发伪造虚假仓单骗贷的案件，各个环节的真实性、可靠性存疑。

此时，区块链技术的成熟，为供应链金融行业的种种痛点提供了完美的解决方案，而“区块链+供应链”的模式，也为资产更安全高效提供更为可靠的保障。