

城投公司反向保理供应链ABS产品探究

吴洪鹏

财通证券, 北京

收稿日期: 2021年8月26日; 录用日期: 2021年10月8日; 发布日期: 2021年11月24日

摘要

随着针对地方政府债务问题监管趋严, 未来城投公司通过供应链反向保理发行ABS产品成为重要的融资方式。在国家支持中小企业的大背景下, 目前通过城投公司发行供应链ABS, 满足上游企业的融资需求, 帮助城投公司减轻资金压力, 拉长账期, 本身不增加城投企业负债率, 成为城投企业重要的融资方式, 未来随着这类业务的不断发展, 线上化、科技化、智能化将成为这类业务的发展方向, 而城投公司自身成立保理公司或者供应链管理公司, 深度参与这类业务也是未来融资业务发展方向。

关键词

城投公司, 供应链金融, 反向保理, 科技化

On the ABS Research on the Reverse Factoring Supply Chain Finance of Urban Investment Company

Hongpeng Wu

CaiTong Security, Beijing

Received: Aug. 26th, 2021; accepted: Oct. 8th, 2021; published: Nov. 24th, 2021

Abstract

With the stricter supervision of government debt, urban investment company will become an important financing method through supply chain reverse factoring business in the future. Under the background of national support SMEs, city investment enterprises issuing supply chain ABS, meets the financing needs of upstream enterprises, helps city investment reduce capital pressure, extended account, and it does not increase the debt ratio, become an important financing method for

urban investment enterprises. In the future, with the continuous development of such businesses, online, technological and intelligent will become the development direction of such business. The Urban Investment Company itself establishes a factoring company or a supply chain management company, and its deep participation in such business is also the development direction of the future financing business.

Keywords

Urban Construction Investment Company, Supply Chain Finance, Reverse Factoring Business, Technology

Copyright © 2021 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

反向保理供应链 ABS 属于应收账款 ABS 的一种，一般是围绕核心企业形成的应收账款债权和核心企业向其上游供应商采购商品、接受劳务而形成的应付账款。目前多见于房地产企业作为核心企业的项目，且主要是上游供应商对房地产企业的应收账款。具体操作上，一般会通过保理公司首先统一受让归集应收账款，便于应收账款回款管理。

反向供应链 ABS 目前正在快速发展，该产品有以下特点：反向供应链 ABS 与其他融资产品冲突较小、反向供应链 ABS 工作量小于应收账款资产支持证券、不增加核心企业负债、反向供应链 ABS 具备创新性、募集资金使用较为灵活等。

2. 反向供应链 ABS 产品概念

反向供应链 ABS 属于应收账款 ABS 的一种，应收账款 ABS 在市场中主要分为三类：

第一类是单纯的应收账款 ABS，一般指企业在正常的经营过程中因销售商品、产品、提供劳务等业务，对购买方享有的应收账款债权，一般表现为现金结算形式。

第二类是保理应收账款，一般指债权人将应收账款转让给保理商，由保理商为其提供贸易融资、销售分账户管理、应收账款的催收、信用风险控制与坏账担保等服务而形成的应收账款。因增加了保理公司的角色，债权债务关系发生转移的，与企业一般应收账款相区分。

第三类是反向供应链 ABS，一般是围绕核心企业形成的应收账款债权和核心企业向其上游供应商采购商品、接受劳务而形成的应付账款。目前多见于房地产企业作为核心企业的项目，且主要是上游供应商对房地产企业的应收账款。具体操作上，一般会通过保理公司首先统一受让归集应收账款，便于应收账款回款管理^[1]。

目前随着针对地产类企业监管政策的收紧，反向供应链 ABS 正在向城投类企业靠拢。目前市场上多家城投公司均获批储架发行反向供应链 ABS 产品，未来城投公司的反向保理供应链 ABS 成为供应链类产品最为重要的一种。

3. 反向供应链 ABS 交易结构简介

1、反向供应链 ABS 交易图(见图 1)

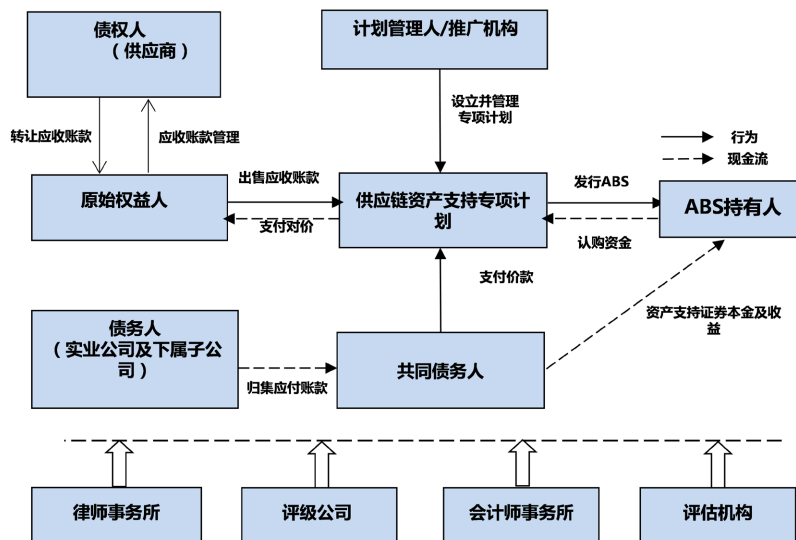


Figure 1. ABS trading structure of reverse supply chain
图 1. 反向供应链 ABS 交易结构

2、反向供应链 ABS 交易流程

(1) 供应商因向核心付款人提供货物买卖/服务贸易等基础交易，而对核心付款人享有未到期应收账款债权。核心付款人通过出具《付款确认书》的方式作出到期付款承诺。

(2) 供应商向保理商发送《应收账款债权转让申请书》，并签署《保理合同》。保理商就供应商对核心付款人享有的应收账款债权提供保理服务，并受让该等未到期的应收账款债权。

(3) 资产支持证券投资者通过与计划管理人签订《认购协议》，将认购款委托给计划管理人管理，计划管理人设立并管理资产支持专项计划，投资者取得资产支持证券而成为资产支持证券持有人。

(4) 计划管理人与原始权益人签订《基础资产买卖协议》，将专项计划资金用于向原始权益人购买基础资产。

(5) 计划管理人与原始权益人签订《资产服务协议》，委托原始权益人作为资产服务机构，为专项计划提供基础资产管理服务。

(6) 计划管理人与托管人签订《托管协议》，在托管行开立专项计划账户，对专项计划资金进行保管，提供托管服务。

(7) 专项计划设立后，资产支持证券在中证登登记。专项计划存续期内，资产支持证券将在交易所进行挂牌转让，计划管理人将按照专项计划文件的约定进行专项计划利益分配[2]。

4. 城投公司反向保理供应链 ABS 产品优势

目前房地产行业因受到政策限制，不论是在申报阶段还是在发行阶段，均受到一定程度的影响，除了房企外，优质的城投公司可以发行反向供应链 ABS 产品，为上游企业提供融资，大大缓解了上游施工方或供应商的资金压力。

优质城投公司在直接融资方面目前主要以企业债、公司债及中票等债券品种为主，债券产品相对排他性较强，且竞争也较为激烈，随着目前城投企业融资利率的下降，城投公司对融资创新程度的要求日益升高，与传统融资方式相比，反向供应链 ABS 对城投公司有以下优势：

1、可实现优质客户业务合作

直接融资方面，传统债券日益激烈，除券商内部竞争外，一些优质的募投项目还面临着与银行的竞

争，通过创新产品的优势在于一是可以减少竞争，二是可以帮助客户在资本市场上树立创新的形象，实现优质客户的突破。

2、城投公司对上游供应商较为强势，能够发挥反向供应链 ABS 产品优势

优质城投客户承担区域内大量的基础设施建设任务，与大量的建筑商、建材的贸易商接触合作，相对上游供应商，城投客户甲方地位较强。在反向供应链 ABS 中上游供应商配合意愿较强，优质城投客户可以与上游供应商充分沟通，通过资金及时付款的优势，降低自身成本[3]。

3、反向供应链 ABS 产生的留存资金使用灵活

城投企业发行反向供应链 ABS 可以避免立即支付工程款和贸易款，留存下的资金使用较为灵活，可以按照企业自身需求使用。

4、期限较短，发行效率高，发行利率低

目前反向供应链 ABS 存续期主要为 12 个月，在发行阶段，对于短期的融资产品，投资人认购面较广，能够快速发行。因为期限短，发行利率有一定优势。

5、储架发行，单次可以申报具有一定规模的额度，提升申报效率

反向供应链 ABS 产品无异议函有效期为 24 个月，可以在 24 个月内自由发行，发行次数，单次发行规模没有限制，适合城投企业灵活融资。

6、在操作技术层面，难度较低

与传统的房地产公司发行反向供应链 ABS 产品一样，只要上游供应商有一定分散程度，核心付款人偿债能力较强，即可以操作反向供应链 ABS 产品[4]。

7、有效利用城投公司信用支撑，解决融资难问题

对于民营企业中小企业，融资的可得性是一个难题，在城投公司供应链链条上的民营和中小企业可借助供应链 ABS 的反向信用传导解决部分融资需求，缓解运营压力，避免被应收账款拖垮。

8、将不确定的账期转化为确定的回款，提前回笼资金

城投公司作为核心债务人，对上游的服务及贸易项下应付款的支付节点和金额具有不确定性，民营和中小企业的回款比较被动，借助供应链 ABS 提前将应收账款变现，可实现应收账款的快速回笼，优化融资渠道。

5. 未来城投类企业反向保理业务展望

1、金融科技对于供应链金融赋能加快

金融科技将核心企业的各项业务与流程进行科技化、线上化、智能化全面再造，搭建出产融结合的平台，由于供应链金融具有量大、琐碎、单笔金额小的特点，特别需要金融科技赋能对于底层资产进行识别审核，金融科技特别是包括线上、区块链、AI 等技术应用，一方面可以大大减轻工作人员审核工作量，降低人工成本，另外一方面提升审核效率，降低审核的错误率，未来金融科技对于供应链业务的赋能必不可少[5]。

2、城投类企业供应链融资规模将大大增加

受 15 号文等各类政策影响，城投类企业直接融资难度大大增加，包括银行贷款、债券、信托、租赁等业务均受到不同限制，由于城投类企业供应链融资主要对于上游的中小企业提供支持，因此目前监管对于城投类企业的供应链金融业务无论从政策还是投资上均比较支持，随着地产供应链融资业务受政策影响逐步退出市场，导致金融机构的投资需求增加，未来城投类企业供应链融资逐步成为城投企业未来最重要的融资方式之一。

3、城投企业深度介入供应链金融业务成为未来方向

目前城投公司主要依赖与供应链金融公司合作开展业务，包括在香港上市的联易融等，但是与外部机构合作，数据和客户等资料可能会成为外部机构的资源，未来随着城投对于供应链金融业务的了解逐步深入，城投公司主动介入供应链金融业务，甚至下设保理公司或供应链金融公司[6]，打造自有科技平台，利用城投企业自身业务优势，将自身业务作为开展供应链金融的开端，随着业务的不断拓展，未来城投公司会将供应链金融业务的范围逐步扩大到区域各类城投公司或者国有企业，逐步形成区域性的供应链金融业务，因此，未来城投公司逐步深入拓展供应链业务会逐步成为未来业务发展方向[7]。

6. 结论

1、随着针对城投类企业融资监管的趋严，供应链反向保理 ABS 成为城投公司重要的融资方式，这类产品减轻了城投类企业的财务压力，拉长了付款账期，不增加城投类企业的负债，未来城投类企业的供应链 ABS 的规模将逐步增加，成为这类企业融资中除了债券、银行贷款、租赁等之外的最重要融资方式。

2、城投公司反向保理 ABS 未来发展方向将向着科技化、线上化、智能化方向发展，但是考虑到城投企业对于上游企业议价能力较强，各类资源丰富，城投出于自身发展业务需要，通过参股或控股成立保理公司或供应链管理公司，未来深度参与整个供应链金融业务过程将成为未来的重要方向。

参考文献

- [1] Aberdeen Group (2007) Technology Platform for Supply Chain Finance.
- [2] Sun, W., Li, J., et al. (2004) Business Models and Solution Architectures for SMB Financing in a Supply Chain Ecosystem. *IEEE International Conference on E-Commerce Technology for Dynamic E-Business*, Beijing, 13-15 September 2004, 130-133.
- [3] 何娟, 沈迎红. 基于第三方电子交易平台的供应链金融服务创新-云仓及其运作模式初探[C]//中国物流学会. 第十一次中国物流学术年会论文集. 2012: 10-13.
- [4] 丁雨纯, 陈人怀. 供应链金融下商业保理资产证券化模式探析——以小米供应链应付账款 ABS 为例[J]. 郑州航空工业管理学院学报, 2019(4): 61-70.
- [5] 温胜辉. 供应链 ABS 解析[J]. 债券, 2017(10): 69-74.
- [6] 余剑梅. 以供应链金融缓解中小企业融资难问题[J]. 经济纵横, 2011(3): 99-102.
- [7] 赵莉. 供应链金融融资模式及案例分析[D]: [硕士学位论文]. 济南: 山东大学, 2010.