



兴泰智库研究报告

XINGTAI THINK-TANKRESEARCH REPORT

2021 年第 03 期总第 103 期 · 行业分析

类金融行业发展研究报告（2021）

——商业保理篇

合肥兴泰金融控股集团

兴泰保理 杨淼

金融研究所 徐蕾 李庆

咨询电话：0551-63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：<http://www.xtkg.com/>

联系地址：安徽省合肥市政务区

祁门路 1688 号兴泰金融广场 2209 室

内容摘要：

- ◆ 总体来看，疫情后逐渐复苏的经济环境为商业保理行业营造了积极向好的发展环境，未来产业集中化转移的态势、国内零售应收账款规模的增加也为商业保理行业营造了良好的交易环境。目前，商业保理行业市场需求旺盛，但仍需注意因法规变化、监管政策等因素使得整个行业处于变革发展出清期。
- ◆ 在分析总结商业保理公司典型案例后，我们认为商业保理公司未来应分别从紧抓股东区位优势、深耕细分行业领域、赋能金融科技业务三方面为抓手解决应收账款确权难、传统业务面临挑战、产品研发未系统化等问题。同时，在面临“十四五规划”政策背景下，商业保理行业应主动从行业产业链机会、国内内需市场机会、国内国际双循环机会三方面探索行业未来发展增长点和商业可能性。

2021 年 05 月 28 日

更多精彩 敬请关注

兴泰季微博、微信公众号





类金融行业发展研究报告（2021年）

---商业保理篇

“融资难、融资贵”一直是困扰中小微企业和科创类企业发展的难题。尽管各级政府出台多项支持中小微企业融资政策，但囿于中小微企业和科创类企业财务管理能力较弱、信息披露机制不健全、抵押物不足等问题，传统金融机构往往对中小微企业资金投放动力不足，且贷款投放受政策影响波动较大。商业保理行业通过应收账款的转让和受让为保理融资申请人提供应收账款融资、买方付款风险担保和应收账款管理及催收等综合金融服务，提高了企业资金运营效率的方式，为成长型中小企业提供了有效资金支持。

自2012年商务部发布《关于商业保理试点有关工作的通知》以来，商业保理行业得以快速发展并逐渐被大众接受。随着新冠疫情逐渐得到控制，全球宏观经济形势整体向好的大趋势为商业保理行业的发展营造了积极的发展环境，贸易环境存在较大不确定性及产业转移呈集中化态势的特点使得商业保理业务开展未来将呈行业集中化、区域集中化态势。我国宏观经济增速呈上升趋势及各行业修复速度进一步加速的现状使得国内商业保理行业发展面临巨大发展机遇；国内零售规模的持续扩大，国内应收账款规模及回收期的延长，及赊销已成为国内贸易主流结算方式等特点，也为国内商业保理行业发展营造了良好的交易环境。

一、国内商业保理行业发展概况

（一）国内保理行业市场需求分析

1、市场规模分析

近年我国商业保理行业继续保持快速发展，市场需求基础较为深厚。截至2020年，我国商业保理的的业务量达1.5万亿元人民币，同比增长8%；预计到2025年，中国商业保理业务规模将在2020年基础上增长1倍，年业务量有望达到3万亿元人民币，从而实现中国保理业务量年均复合增长率5.09%。

2、客户群体分析

考虑到中小企业符合银行抵押要求的固定资产较少，且没有长期信用积淀及其他增信措施，商业保理融资服务符合中小企业的发展需要，因此，商业保理行业客户群体主要为中小型客户。2020年，我国的中小企业数量超过了3000万户，数量占我国企业总数的90%以上，对全国GDP的贡献达65%、税收贡献超过50%、出口额占比超过68%，是我国经济发展的支柱。尤其是新冠疫情以来，大量中小企业面临巨大的冲击，生存压力大。随着全球经济贸易复苏，中小企业发展势头迅猛，存在巨大的融资缺口，为保理融资业务发展带来了新的发展机遇。

（二）国内保理行业盈利能力分析

国内商业保理行业的盈利主要由保理融资利息、业务手续费、咨询费、信用评估费四部分构成，各家商业保理公司资产回报率（ROA）一般在1%-7%范围内波动，净资产收益率（ROE）则根据各自杠杆倍数不同而存在较大差异性。其中，保理融资利率

则根据实际发放保理融资款金额并参照市场利率水平而制定，年化融资利率一般维持在8%-12%区间范围内。该利率普遍高于融资租赁行业，但低于小额贷款行业。

（三）国内保理行业风险变化分析

目前，国内保理行业风险变化主要聚集在政策风险变化上。继2019年银保监会印发《关于加强商业保理企业监督管理的通知》后，2020年保理合同被写入民法典，各地商业保理行业清理规范工作持续推进。由此带来的商业保理名单制管理有序推进等制度方面的调整变化，使得商业保理行业的调整进程显著加快，整个行业处于深刻变革发展的新时期。

（四）2021年商业保理行业发展形势分析

2021年商业保理行业将呈以下两大发展趋势：

1、行业整体利润空间被挤压

对商业保理行业来说，考虑当前流动性边际收紧导致的LPR价格存在上行可能性的政策背景，2021年商业保理行业融资成本预计不会下降；同时，考虑2021年度政策导向仍为支持普惠金融，贷款利率在大型企业和小微企业间出现进一步分化的特点，商业保理融资利率将呈两极分化趋势，针对大型企业，保理融资利率稳中有降；针对小微企业，保理融资利率将持续下行。因此，商业保理行业利润空间一定程度上受到影响。

2、政府平台、地产类业务空间被压缩

考虑2021年度财政政策适度“退坡”导致政府基建投资难以大幅提升的政策背景，政府平台类业务将有所收缩。

考虑房地产行业监管政策“三条红线”（剔除预收账款的资产负债率<70%，净负债率<100%，现金短债比>100%）的出台使得房地产企业投资增速受到较大影响，商业保理行业中的现有地产类业务也将会受困于房企的债务优化和结构调整而进一步收缩。

二、商业保理行业存在的问题

由于商业保理行业起步时间较晚，目前仍处于高速扩张期，整个行业发展过程中存在以下六个方面的问题：

（一）商业保理行业存在的问题

1、行业普适规则缺乏

目前，我国商业保理行业缺乏统一标准行业规则。尽管国际保理业务可按照《国际保理公约》和《国际保理业务管理规则》进行规范，但国内业务中的行业术语、业务流程、收费方式、保理合同格式等均没有制度统一的规则进行规范，这在某种程度上限制了商业保理业务的发展空间。虽然2020年出台的《民法典》中已单独设立“保理合同”编，但该部分法条细节仍有待进一步完善。

2、信用风险难以防范

信用问题是困扰商业保理向前发展的重要问题之一。一方面，大多数商业保理公司未接入中国人民银行征信系统，这不利于商业保理企业及时发现风险隐患；另一方面，商业保理企业同银行合作一般被要求提供第三方担保或抵押，这必然会导致商业保理企业对申请保理业务的公司做更加审慎的调查，从而造成人力、物力、财力等大量消耗。

3、专项支持政策匮乏

目前，商业保理行业缺乏专项扶持政策，这直接导致了商业保理企业在解决中小企业融资难的核心问题上仍因高昂的融资成本力不从心，成为行业发展瓶颈。商业保理行业得不到明确经济政策支持，不仅阻碍了其扶持中小企业这一核心功能的发挥，也为中小企业健康发展关闭了有效通道。

（二）商业保理企业存在的问题

1、核心企业较为匮乏，应收账款确权难

相较于有产业背景的商业保理企业，大多数无产业背景的商业保理公司的业务开展存在“短板效应”，主要有以下两方面的问题：从获客渠道来看，有产业背景的商业保理企业一般是基于供应链核心企业为出表自身应收账款的背景设立，故该类商业保理公司可以以产业链上下游中的企业作为目标客户进行批量化、规模化获客，无产业背景的商业保理公司则无此先天业务优势；从风险控制来看，无产业背景的商业保理公司较难获得核心企业的确权，因此商业保理的业务风险无法得到有效控制。

2、主营业务面临挑战，融资效率较为低下

从业务端来看，商业保理公司客户主要以大型国有企业、政府投融资平台为主。随着金融市场流动性的充裕，国有企业融资需求将有所降低，且随着政府融资平台债务约束和转型发展的政策强化，以政府融资平台为目标客户的业务可持续性也较低。同时，对于中小微企业客户来说，小微企业经营形势整体较为严峻，这也使得商业保理公司业务模式转型升级压力较大。

从融资端来看，一方面，金融机构普遍对类金融行业认可度较低，商业保理公司获批银行授信难度较大；另一方面，银行对商业保理公司的放款约束性要求较多，即商业保理公司的项目在满足自身合规性同时还需满足银行监管要求，这极大地增加了业务落地难度，降低了实际放款效率。

3、产品研发未系统化，业务难以产生规模效应

由于商业保理属于国内新兴金融业务种类，并且涉及的买卖双方业务及法律关系较为复杂，商业保理公司普遍面临产品研发较难系统化、业务难以形成规模效应等问题。

三、商业保理行业典型案例分析

国新商业保理有限公司是中国国新响应国务院国资委央企压降“两金”要求，搭建的专注于探索中央企业应收账款服务，推动中央企业及其上下游企业应收账款处置，助理中央企业推进供给侧结构性改革、改善财务状况、提高国有资本运营效率的专业平台，注册资本 35 亿元。2020 年 4 月，国新保理获东方金诚国际信用评估有效公司给予主体信用等级 AAA 的最高评级，成为国内首家在银行间市场、交易所市场披露的获 AAA 主体评级的商业保理公司。截至 2020 年末，国新保理累计向 126 家单位提供了 1178.68 亿元保理融资款，受让底层交易资产近 15400 笔，惠及核心企业及上下游产业链单位 3700 余家。

（一）企业核心业务分析

国新保理主要专注于央企间业务领域、央企上下游业务领域、地方国企业务领域、市场化业务领域四大领域开展应收账款贸易融资服务：

表1 国新保理核心业务内容一览表

业务领域	主要业务内容
央企间业务	通过应收（应付）账款保理业务，盘活央企应收（应付）款项，配合央企优化财务报表，增强央企资产流动性。
央企上下游业务	开展央企主营业务上下游企业的应收（应付）账款保理业务，服务于央企产业链贸易顺畅进行。
地方国企业务	通过应收（应付）账款保理业务帮助盘活地方国企之间的应收（应付）款项，配合优化财务报表，增强央企资产流动性。
市场化业务	针对优质民营上市公司开展应收（应付）账款保理业务。

（二）企业经营发展经验

1、立足股东优势和战略定位

针对商业保理公司面临的核心企业较为匮乏这一问题，国新保理通过以下两种方式解决：

一方面，国新保理紧抓自身定位，善于借助股东优势。国新商业保理公司股东为中国国新，中国国新是国务院国资委直属中央企业，且被确定为国有资本运营公司试点企业，该政策优势和特殊地位有助于国新保理借助于股东特殊背景有针对性地拓展核心企业及上下游产业链客户群。

另一方面，国新保理坚持“立足央企、服务央企”的战略定位，围绕和服务国家战略，为央企改革发展提供定制化商业保理服务，助力央企上下游客户应收账款管理，从而提升供应链业务的质量、竞争力和客户吸引力。

2、业务优势和融资优势

针对主营业务面临挑战、融资效率低下这一问题，国新保理主要通过以下两种方式解决：

从业务端来看，国新保理通过准确判断产业发展趋势，熟悉企业采购、生产和销售等经营过程，掌握企业经营状况和资信情况，熟悉原材料和产品品质、价格等要素，准确评估央企及上下游企业付款能力，形成专业优势，提供定制化服务。

从融资端来看，国新保理融资渠道较为多元化，除传统银行贷款融资外，还积极推进“金融2.0”创新升级，通过发行债券融资等融资方式，提升自主融资能力，以多渠道融资方式广泛撬动社会资本。

3、研发优势

针对商业保理行业存在的产品研发未系统化、业务难以产生规模效应这一问题，国新保理通过借助金融科技的手段，打造数据化金融科技解决方案推动效率提升，业务端通过研发云端保理系统“国久数科ABS融资申请服务平台”，融合大数据分析、人工智能等多项科技应用，实现资产数字化甄别、智能化核验及自动化管理，以全流程的深度运营服务为载体，积极赋能央企供应链金融服务平台建设进入“数字化赛道”。

四、商业保理企业发展建议

通过对国新商业保理公司案例核心业务、经营发展经验的分析，可对行业内其他商业保理公司产生如下启示：

（一）明确定位紧抓优势

商业保理企业应清晰自身定位、区位优势、股东背景等因素，并通过借助这些因素挖掘竞争优势，发展自身业务，从而进行区位优势优化及整合。通过自身定位，充分运用区位优势，制定发展战略，实现差异化竞争。同时，积极利用股东背景优势，在资金募集、业务拓展和资源集聚等方面，寻求帮助，实现资源的最大化利用，提高自身的市场竞争力。

（二）深耕细分行业领域

一方面，商业保理企业应主动寻找适合自身发展的细分领域赛道进行行业布局和投资标的锚定，通过准确把握特定行业上下游生产经营过程中的需求痛点，为该行业提供精准金融融资服务，从而打造行业专属信息壁垒，增强自身竞争优势。

另一方面，无论是从政策宏观背景还是市场发展趋势来看，供应链金融和产业集群化已然成为未来大势所趋。对商业保理企业来说，供应链金融市场发展空间极为广阔。未来商业保理供应链金融市场业可通过核心企业主导型、物流企业主导型及电商平台主导型三种业务模式拓展供应链金融业务。

（1）核心企业主导型：以产业链中核心企业为中心，向产业链上下游延伸，依托核心企业的资质、信用、完善的内控制度等将上下游小微企业与核心企业捆绑在一起。

（2）物流企业主导型：以掌握物流信息、货物监管、客户关系为优势的物流企业为切入点，为买卖双方提供保理融资服务。

（3）电商平台主导型：以电商平台上存量交易用户信息，通过建模分析借款人信用、账户流水、消费习惯，并根据结果提供金融融资服务。

（三）赋能金融科技业务

对于商业保理行业来说，考虑数字经济正在成为我国经济发展的新增长极这一宏观背景，商业保理企业应积极运用大数据、互联网等金融科技，再造业务流程，进一步优化商业模式，打造以客户业务信息为核心要素的数据处理体系，从而形成标准化产品以实现商业保理业务的批量投放，赋能商业保理业务。

五、结论

总体来看，疫情后逐渐复苏的经济环境为商业保理行业营造了积极向好的发展环境，未来产业集中化转移的态势、国内零售应收账款规模的增加也为商业保理行业营造了良好的交易环境。目前，商业保理行业市场需求旺盛，但仍需注意因法规变化、监管政策等因素使得整个行业处于变革发展出清期。

在分析总结商业保理公司典型案例后，我们认为商业保理公司未来应分别从紧抓股东区位优势、深耕细分行业领域、赋能金融科技业务三方面为抓手解决应收账款确权难、传统业务面临挑战、产品研发未系统化等问题。同时，在面临“十四五规划”政策背景下，商业保理行业应主动从行业产业链机会、国内内需市场机会、国内国际双循环机会三方面探索行业未来发展增长点和商业可能性。

免责声明

兴泰智库成立于2016年8月，是由合肥兴泰金融控股（集团）有限公司（以下简称“公司”）发起，并联合有关政府部门、高等院校、研究机构、金融机构和专家学者组成的，以“汇聚高端智慧，服务地方金融”为宗旨的非营利性、非法人学术团体。

《兴泰智库研究报告》是兴泰智库自主研究成果的输出平台，内容以宏观报告、政策解读、行业观察、专题研究为主，对内交流学习，对外寻求发声，致力于为合肥区域金融中心建设提供最贴近市场前沿的前瞻性、储备性、战略性智力支持。

本报告基于兴泰智库研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见仅代表研究人员观点，不构成对任何人的投资建议，公司不对本报告任何运用产生的结果负责。

本报告版权归公司所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、转载、刊发，需注明出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。