

大宗商品贸易模式及风险剖析识别

——基于贸易融资方式、真实贸易资金需求等视角

专题报告 2017 年第 98 期 总第 415 期

工商企业二部

贸易行业研究团队

左 香

电话：010-88090086

邮件：zuoxiang@chinaratings.com.cn

聂玉玲

电话：010-88090143

邮件：nieyuling@chinaratings.com.cn

内容摘要

当前贸易的发展趋势由简单的物资流通向贸易融资、融资性贸易、金融投机等多种方向演变，从而衍生出复杂的交易环节、种类繁多的交易工具，致使贸易业务具有较为隐蔽的风险表现形式。在判断贸易业务经营环节风险时，往往要结合贸易品种、贸易业务真实背景、贸易模式流程环节等多重因素分析。

近期中债资信将推出一系列贸易模式及风险剖析识别专题，具体包括大宗商品类、产成品类以及供应链贸易等。该系列研究具有以下特点：**1、按照大类贸易品种分类，具有针对性；2、深挖贸易模式流程环节；3、以真实性贸易业务分析为切入点，帮助识别虚假贸易；4、旨在提供具有实操性的风险识别方法。**

本文为系列研究第一篇，主要从国内大宗商品贸易基础的贸易模式入手，逐步衍生至贸易融资和融资性贸易等业务模式，通过梳理贸易融资模式流程测算真实贸易业务的资金需求量及周转效率，最后结合环节模式易出风险点，总结风险识别方法。

市场部

电话：010-88090123

邮件：cs@chinaratings.com.cn

中债资信是国内首家以采用投资人付费营运模式为主的新型信用评级公司，以“依托市场、植根市场、服务市场”为经营理念，按照独立、客观、公正的原则为客户提供评级等信用信息综合服务。

公司网站：www.chinaratings.com.cn

电话：010-88090001

地址：北京市西城区金融大街 28 号院盈

泰中心 10 层 1001 室

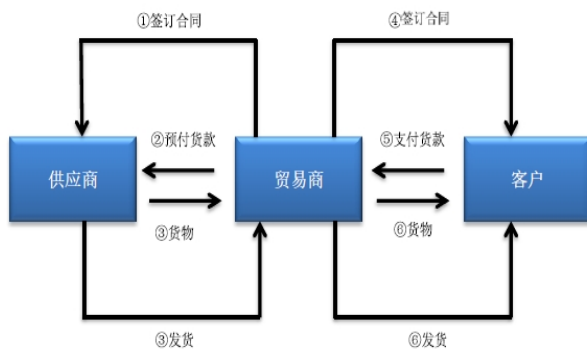
一、大宗商品贸易流程

（一）大宗商品贸易基本流程

大宗商品一般指可进入流通环节、但非零售环节，具有商品属性，用于工农业生产与消费使用的大批量买卖的物质商品，主要包括大宗原材料（如钢铁、有色金属、矿石、化工等）、大宗能源（原油、煤炭）、大宗农产品（大豆、小麦）等。大宗商品往往具有交易量巨大、价格波动明显、全球流通等特点，其贸易的发展趋势也由之前简单的物资流通向贸易融资、金融投机等多种方向演变，从而衍生出复杂的交易环节、种类繁多的交易工具，致使贸易业务具有较为隐蔽的风险表现形式。

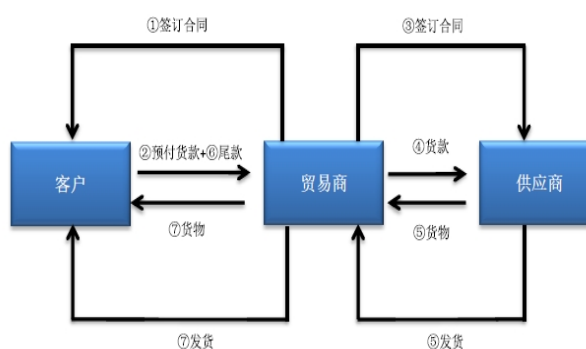
传统贸易模式主要有自营和代理两种：**自营模式**一般是指贸易商从上游供应商采购货品后自拓下游客户渠道进行销售，贸易商利用信息的不对称及时间和空间差异赚取进销差价。**代理采购模式**，贸易商与客户签订代理合同后，收取 15%~20% 的保证金，之后向上游供应商采购货物，下游客户根据自身需求在规定时间内向贸易商支付余款提货。自营和代理模式的主要区别在于代理模式是以销定购，即锁定上家和下家，签订采购合同和销售合同时确定价款，销售结算价格基本上在采购价格的基础上加上相关费用（一般为千分之五左右）从而锁定利润，库存周转较快。自营模式为先采再销，期间贸易商承担价格波动风险以及库存周转压力。除此之外，自营和代理业务贸易环节基本可分为**采购**和**销售**，下面我们分别对采购和销售环节进行说明。

图 1：贸易自营模式流程图



资料来源：中债资信整理

图 2：贸易代理模式流程图



资料来源：中债资信整理

1、采购环节

（1）签订采购合同

贸易商在了解供应商资质、信誉、交货能力等情况后与之签订采购合同，合同内容包括买卖双方的名称、地址、货物描述（名称、品种、数量、规格、价格等）、支付方式以及其他条款等。部分企业由于存在长期采购需求，同时为与供应商保持稳定的合作关系，会与上游供应商签订年度供货协议，支付年度协议保证金，大致锁定全年采购量，之后根据实际情况分批采购。

（2）支付结算

贸易商在支付采购货款时，按照与供应商协定提前支付一定比例或全部货款，通常供应商比较强势，除了在定价权上站主导地位外，会要求贸易商支付履约保证，且付款条件苛刻，往往需要提

前支付全额货款。货款支付结算方式主要为以下几种：

①信用证

信用证是一种银行开立的有条件的承诺付款的书面文件，银行在其中充当了买卖双方资金安全保证人的角色，供应商提交提货单的同时，银行对其信用证议付。国内信用证主要分为即期付款、延期付款等类型。延期付款信用证对于买方信用资质要求较高，买方通过授信或质押等方式向银行申请开立信用证并支付一定保证金后可以融出资金以达到节省现款、加快资金周转目的。以国内某银行为例，国内信用证项下的**买方融资期限不超过3个月**，保证金预付比例则根据买方信用资质确定，一般为**10%~50%**。

②银行承兑汇票

作为商业汇票的一种，是由在承兑银行开立存款账户的存款人出票，向银行申请并经银行审查同意承兑的，保证在指定日期无条件支付确定的金额给收款人的票据。银行承兑汇票具有可流通、信用好、可贴现等特点。

一般银行承兑汇票有效期为6个月，贸易商向银行提供20%~50%票面价值的票据保证金后，银行以银行承兑汇票的形式向供应商支付货款，银行对此部分货款承担保证责任，供应商也较为愿意接受票据结算方式，同时可以票据贴现方式提前收到货款。对于部分较为强势的供应商，通常会将银行承兑汇票贴现费用叠加在货品价格上，由贸易商承担。对于贸易商来说，承兑汇票最大的作用在于**节约成本、杠杆融资**，即可以20%~50%的保证金撬动100%的货款。

③直接电汇

由贸易商直接将货款汇至供应商银行账户，费用水平较低，这种情况主要依赖供应商信用资质，一般为长期合作方，双方信任度较高。

2、销售环节

(1)定价

从贸易形式来看，加工贸易（平均成本+加工利润来制定价格）定价模式单一，而一般贸易价格的制定方式多种，按照贸易产品属性以及贸易方式来分，主要有以下几种：

①一口价

一口价，即价格确定在合同履行完毕前，即使期间价格上涨或下跌均不再变更。长协价格是典型的一口价模式，贸易企业也常用上、下游同步一口价的方式进行价格锁定。目前，国际贸易中煤炭、铁矿石、化肥，以及多数品类的国内贸易等仍较多采用此类模式，但铁矿石进口、焦炭内贸等品种已逐步尝试向期货定价转型。

②基差定价

基差定价，即买卖双方在签订合同时不确定具体成交价格，而是约定在未来某一时间对合同标的物进行实物交收，并规定以交货之前某一时间期货市场的该标的物的期货价格为基准，加上双方事先约定的基差（现货和期货差）确定销售价格进行货款结算。基差定价法能够平抑交易双方面临的价格波动风险，但需要配合恰当的期货套期保值操作，一般基差定价在合同签订的同时，买卖双方会根据市场情况选择时机在期货市场对该合同项下的货物进行套期保值，并在期货价格“点价”的

当天通过期货转现货交易完成套期保值头寸的了结。若仅单边操作仍将面临因价格大幅上升或下降产生的跌价损失或机会成本。目前国际市场中石油、铅锌镍等有色金属均较为普遍的采用基差定价法。

基差定价法套期保值实质为将绝对价格的波动风险转化为基差（现货价格-期货价格）的相对变化，旨在解决因交、收货时间周期较长产生的价格风险，适用于产品价格波动较大的贸易品种。从具体案例来看，某贸易商于8月15日签订一笔钢铁采购合同，约定价格为12月份的期货价格加上基差50元，交货期为11月份。12月份的期货价格由贸易商在10月15日前选择。9月20日，贸易商认为期货价格合适，并通知供应商选择9月20日的期货价格3500元/吨，同时为转移价格波动的风险，在期货市场建立空头交易。11月20日，贸易商寻找最终客户，并达成了转售合同，此时现货价格为3600元/吨，而期货价格为3540元/吨。贸易商在达成转售合同的同时在期货市场以多头平仓，套保收益为现货卖出基差-现货买入基差=60-50=10元/吨。由于理论上某一时点的现货价格与期货价格应趋于一致，因此基差变动一般不会太大，贸易商通过基差定价配合套期保值，将绝对价格的波动转化为基差的相对变化，一定程度上平抑价格大幅波动风险。

9月20日	11月20日	现货、套保收益
买入现货价格确定： 3500元/吨+基差50元/吨； 建立期货空头： 3500元/吨	卖出现货： 3600元/吨 期货多头平仓： 3540元/吨	套保收益=现货卖价-现货买价+期货多头价-期货空头价=现货卖出基差-现货买入基差=60元/吨-50元/吨=10元/吨

从会计处理来看，对于商品期货而言，主要涉及公允价值套期，在具体交易过程中变动科目为资产负债类（如“期货保证金”、“套期工具”等）和损益类（包括“投资收益”、“套期损益”和“公允价值变动损益”），办理套期保值期货交易的企业应设置“期货保证金”科目，同时下设“套保合约”和“非套保合约”科目，分别核算企业进行套期保值交易和非套期保值交易买卖期货合约所占用的资金，具体会计处理如下：

1.划出或追加保证金	2.建立套保头寸或追加套保合约保证金	3.套保合约平仓盈利：
借： 期货保证金—非套保合约 贷： 银行存款	借： 期货保证金—套保合约 贷： 期货保证金—非套保合约/银行存款	借： 期货保证金—套保合约 贷： 套保损益 亏损时则进行相反的会计分录
4.月末根据与被套期保值项目公允价值的变动，调整被套期保值项目的账面价值	5 套期保值后的企业经营利润	
公允价值上涨： 借： 存货—库存商品 贷： 套保损益 公允价值下跌则进行相反的会计分录	借： 银行存款/应收账款 贷： 主营业务收入 借： 主营业务成本 贷： 库存商品	

③即时定价

即时定价即采取市场现货价格来定价，随行就市的定价模式，不对价格采取锁定措施，属于敞口交易，是风险最大的定价模式。

(2)销售结算

对于由客户指定采购的代理业务，供应商一般会收取15%~20%的保证金，在货权交割时进行

尾款结算，这期间供应商的采购款为垫付款；一般贸易商在结算过程中易发生提前释放货权的情况，对下游客户给予一定信用额度或信用账期，形成一定的应收账款，对于该种情况需关注其应收账款后续回收情况；此外，贸易企业会利用应收账款进行**保理融资**，由于本文贸易融资模式主要涉及贸易业务流程前端（采购环节），销售端的保理融资我们将在后续系列专题供应链贸易中进行介绍。

销售执行相关会计处理

1.收取销售保证金或部分货款时	2.销售结算时	3.若货品价格下跌，客户弃货
借： 货币资金—银行存款 贷： 预收账款	借： 货币资金/应收账款/预收账款 贷： 主营业务收入 借： 主营业务成本 贷： 库存商品	借： 预收款项 贷： 营业外收入 借： 存货跌价准备 贷： 存货

（二）大宗商品贸易衍生流程

贸易商本身存在向上下游融通资金的职能，资金占用情况普遍；同时，由于毛利水平偏低，贸易企业往往通过放大财务杠杆、扩大规模并加快周转来提高权益回报水平，因此对资金需求高，在贸易业务环节中银行、国企或其他融资平台起到发放贷款的作用，成为贸易过程中重要参与者之一，衍生出相对复杂的贸易流程，我们按照不同的融资方式进行分析。

1、引入银行的预付款融资模式——以银行承兑汇票为例

（1）预付款融资模式

预付款融资模式，即在上游供应商承诺回购前提下，贸易商预付部分保证金后通过银行融资向上游支付采购款，上游收妥后即出具提货单，银行在贸易结算环节的放款过程中会要求贸易商提供货权质押担保，之后由贸易商向银行支付货款和费用赎回货物或者以分次打款方式分次提货。预付款融资的**担保基础**是预付款项下贸易商对供应商的**提货权**或提货权实现后通过发货、运输等环节形成的**在途存货和库存存货**。当货物到达后，贸易企业可以将该笔货物进一步转化为存货融资，从而实现融资的“无缝对接”（该模式将在后面进行分析）。对于贸易商来说，由于库存往往较少，尤其是代理采购业务，下游销售已提前锁定，融资需求主要产生于等待上游排产及货物在途运输周期等预付款环节，因此该模式相比存货融资能够较大程度缓解贸易企业流动资金需求压力。

预付款融资模式中，因为有货权质押担保，且货物权属清晰直观，有真实贸易业务为背景同时有一定比例的预付保证金，实际运作当中会要求附加一些类似于第三方担保等条件，银行参与融资意愿较高。从银行操作层面来看，预付款融资模式对于企业资信要求较高，银行会根据企业的资信要求不同的保证金预付比例，一般预付比例在 20%~50%。银行收到保证金后向供应商开具承兑汇票是最常见且使用频繁的贸易融资操作方式，其实质相当于以货权质押的**短期流动性贷款**。

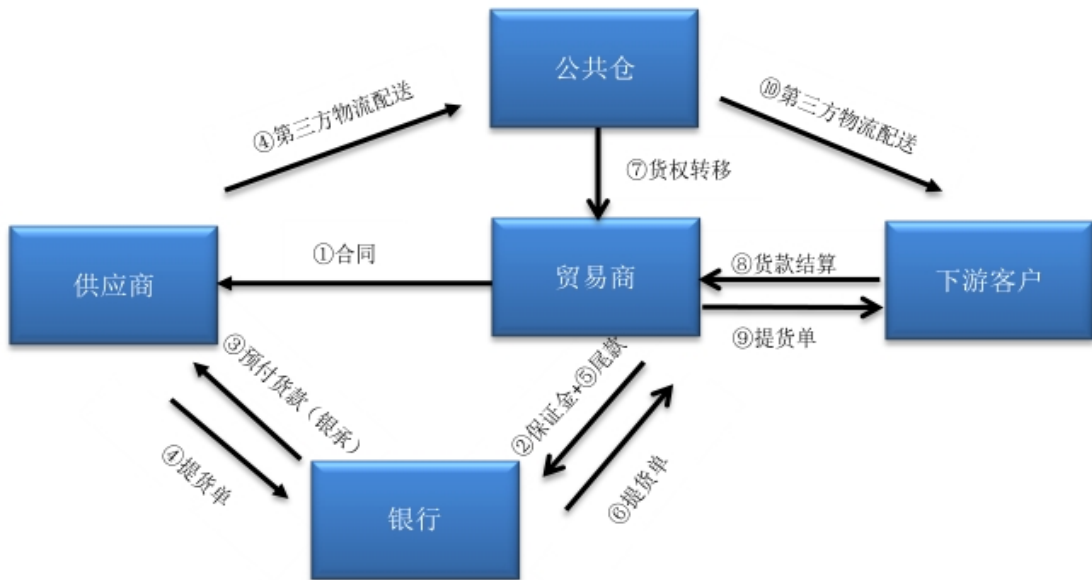
（2）预付款融资模式具体流程如下：

- ① 采购：贸易商与上游供应商签订采购合同，并协商由贸易商向银行申请贷款，用于支付货款后，供应商、银行和贸易商签订三方合作协议，银行、贸易商、物流企业签订三方合作协议（包括仓储运输、监管等）；
- ② 贸易商向银行提出融资申请，预付一定比例保证金，一般为 20%~50%；



- ③ 银行以承兑汇票形式对贸易商融资，对供应商开出银行承兑汇票；
- ④ 在收到银行承兑汇票后，供应商向银行指定的物流仓库发货，并将取得的仓单交给银行；同时物流企业根据银行指令对货物进行监管和配送；贸易商按照合同在一定期限内（银行承兑汇票为6个月）向银行支付货款，并叠加一定利息费用支付予银行，若贸易商无法一次性完成赎回，可通过分批赎回、分批销售来形成资金循环；
- ⑤ 银行收到贸易商尾款后向仓库下达出库指令（一般物流企业根据银行指令对货物进行监管和配送，出库只接受银行指令）；
- ⑥ 银行将提货单发送至贸易商；
- ⑦ 贸易商取得货权；
- ⑧ 贸易商将货物销售至下游客户，进行货款结算；
- ⑨ 货权转移至下游客户。

图 3：预付款融资模式流程图



资料来源：中债资信整理

（3）贸易企业引入银行承兑汇票的融资采购的会计处理：

1.预付保证金	2.银行开立承兑汇票	3.提货
借： 其他货币资金-保证金 贷： 货币资金-银行存款	借： 预付款项 贷： 应付票据-银行承兑汇票	借： 应付票据-银行承兑汇票 贷： 银行存款 借： 存货 贷： 预付款项

2、引入国企的现货质押融资模式——托盘模式

（1）现货质押融资模式

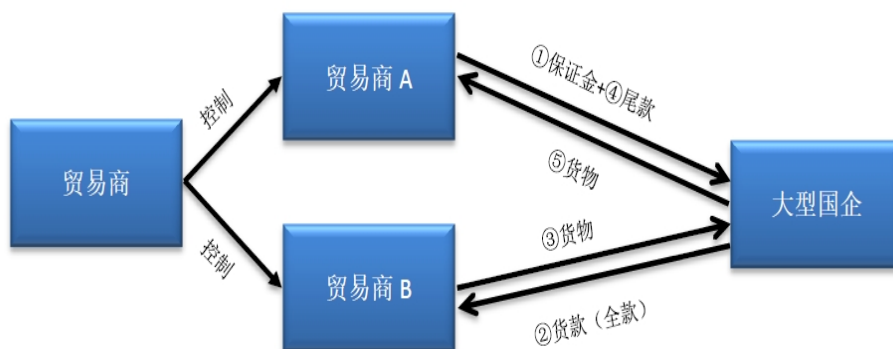
在引入银行的预付款融资模式中，银行对所采购的货物需进行跟踪监管以保障货权，对于这种动态资产，银行缺乏专业的管理人员且银行业务量较大，对贸易业务及相关流程方面资源及精力投

入力度有限，同时银行审批流程较长，导致其在处理相关业务上效率较慢。国企在货权跟踪监管、资金获取方面优势明显，因此在贸易业务中亦充当“影子银行”的角色，但由于国企没有发放贷款的权利，因此整个交易过程以贸易业务形式完成，多应用于大宗商品贸易。现货质押融资模式能够帮助贸易企业解决取得货权后融资的“无缝对接”问题，加快库存占用资金的周转速度。在现货质押融资模式中，国企同银行一样在合同约定期内收回本金及采购费用或者资金占用费（费用率相对银行较高），不承担期间货物价格波动的风险，相较于银行参与模式，国企现货质押融资模式较为灵活，效率较高。

（2）引入国企的现货质押融资模式具体流程如下：

- ① 贸易商拥有独立子公司 A 与 B（一般为三级或四级子公司），若 B 公司拥有货权，则由 A 公司向国企 C 支付保证金以委托采购货物；
- ② 国企 C 向 B 公司支付全部货款，同时获得货权（有时候国企为了控制货权会要求先转移货权，后放款），此时 B 获得资金；
- ③ 到期后，贸易商通过 A 公司将余下的货款以及相关费用支付给国企 C，国企再释放货权给 A 公司。

图 4：现货质押融资模式流程图



资料来源：中债资信整理

通过上述流程，A 公司支付了少量保证金取得了国企全额的资金，货权亦从 B 公司转移至国企，最后转移至 A 公司，通过上述现货质押融资业务，B 公司拥有了暂时可支配且不受监管的大量资金。这种通过支付少量保证金以存货质押的融资行为被业内称为托盘模式。从对外融出资金的国企角度来说，托盘业务并不是真实的贸易需求，通过对贸易商融资收取资金占用费。一般来说国企充当影子银行对贸易商融资的贷款利率为每月 1.5% 左右，远高于其从事真实贸易业务的利润水平，国企拥有雄厚的资金实力且整个交易过程以贸易业务形式完成，增加其贸易业务规模，参与意愿较高。

二、贸易业务资金需求及周转效率

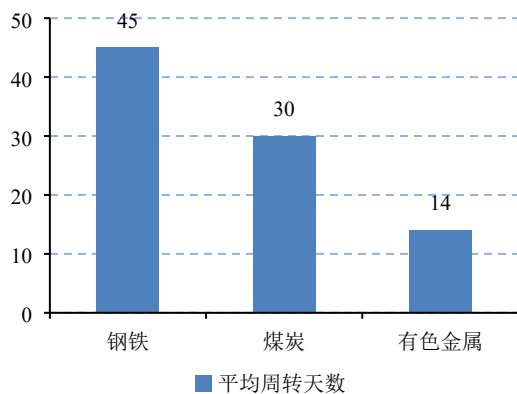
如前所述，贸易企业承担着资金融通职能，业务规模大，资金需求量也大，在供应商、贸易商以及银行的合作下，贸易商可以利用杠杆实现资金以及业务的持续滚动，尤其在大宗商品贸易中。

在实际操作中，部分企业可能存在通过贸易业务进行资金融通用于融资性贸易或者其他板块投资的情况，从而加剧企业流动资金周转压力。那么对于一定规模的真实贸易业务来说，多大的债务规模是合理的？该部分我们将对贸易企业一定规模真实业务量的资金需求规模进行简单测算。

若以真实贸易业务为基础，理论上贸易业务资金需求量=贸易业务成本*现金周转期（**现金周转期**=存货周转天数+应收票据/账款周转天数+预付账款周转天数-应付票据/账款周转天数-预收账款周转天数）。因此，我们可以根据贸易企业的周转效率大致测算其贸易业务资金需求量，将其与企业的债务规模进行对比，对于债务规模远高于其贸易业务资金需求量的企业，需关注其资金投资方向。

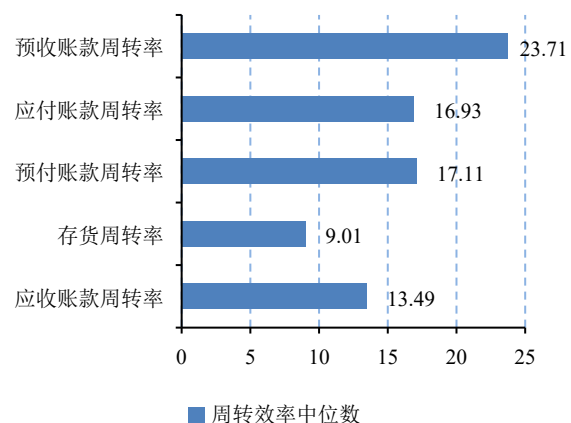
一般来说，不同品种的周转效率不一，若上下游均为生产型企业，由于涉及采购、排产、发货、配送等不同环节，整体贸易流转效率相对较慢；此外，自营以及代理模式下，周转效率亦存在差异，一般来说自营模式相比代理模式流转较慢。以钢铁为例，一般需提前预定，支付采购货款后，钢厂进行排产，再经过发货配送、销售至下游客户，周期相对较长；煤炭贸易采购多以现货为主，流转相对较快；对于有色金属类贸易，多以现货为主且配以套期保值等操作，周转效率较高。根据调研我们了解到，若以真实贸易为基础，上下游均为生产型企业，且下游结算以现金为主的情况下，钢铁、煤炭、有色金属的现金周转天数一般为 45 天、30 天和 14 天左右。当然在实际贸易业务开展中，贸易企业上下游不乏一些中小型贸易经销商，其实际周转效率或更快，但一般来说缺乏上下游生产基础的贸易业务风险相对更大，尤其对于周转效率很快的贸易企业来说，我们对其贸易业务背景的真实性存疑。考虑到行业内贸易企业多涉及不同品种贸易业务，我们梳理了 54 家样本贸易企业¹得经营周转效率指标，以各指标中位数作（见图 6）为参考标准从而对贸易企业的周转效率进行评价。

图 5：不同品种贸易现金周转期（天）



资料来源：WIND 资讯，中债资信整理

图 6：样本企业周转效率中位数情况（次）



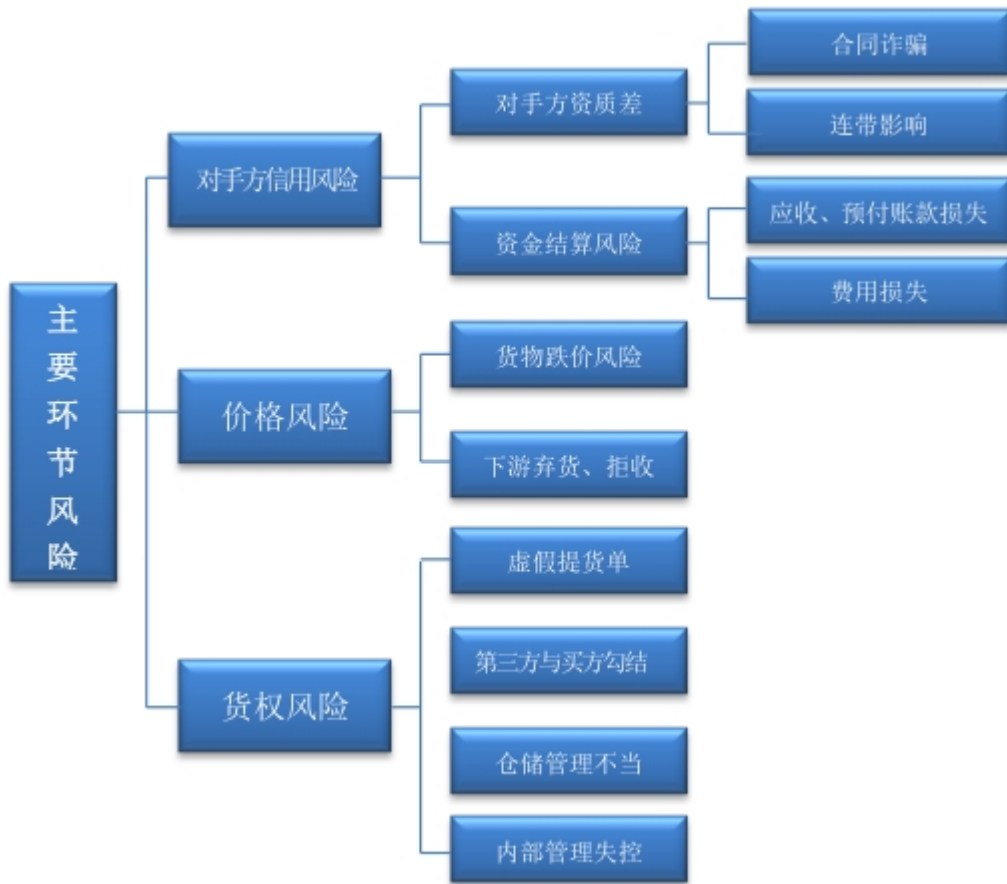
资料来源：WIND 资讯，中债资信整理

三、大宗商品贸易环节中主要风险点、风险防控措施及风险识别

¹样本选取中债资信所覆盖的公开债券市场发债、财务数据公开以及剔除了存在一定规模房地产以及其他业务的 54 家贸易企业。

(一) 主要贸易环节风险点及风险防控措施

图 7：贸易环节主要风险点图



资料来源：中债资信整理

1、对手方信用风险

(1) 对手方资质差：合同诈骗：贸易商在与单个或多个供应商以及下游客户合作时，若各供应商或客户之间存在关联关系，需进行深入调查，避免联合串通诱使贸易商签订合作合同，形成合同诈骗。**合作方资质差产生连带影响：**由于银行等金融机构对于行业或企业风险敏感度较高，贸易商的业务合作方一旦产生债务逾期、诉讼等风险事项，银行对贸易商可能进一步采取收紧或暂停的信贷政策，加大其融资压力。

(2) 资金结算风险：应收、预付账款损失：贸易商在采购环节须向供应商预付货款，由供应商收款发货，一旦未按照合同约定发货，或供应商存在恶意欺骗的情况，公司预付账款面临一定减值损失风险；在销售环节中，由于存在提前释放货权的情况，若后续货款无法收回或收回难度较大，贸易商应收账款损失风险较大。**费用损失：**在贸易商拥有货权期间，贸易过程中的物流配送、仓储管理以及装船卸载等环节涉及到的费用，一般由贸易商先行垫付，在与下游客户结算时，向客户收回。此外，在代理模式中，贸易商为客户采购时产生了资金占用费，在结算时由客户支付，在交易过程中若出现问题导致交易不顺畅，贸易商或将自行承担相关费用，面临一定费用损失风险。

风险防控：（1）贸易企业往往需**建立完善的信用管理体系**，其中对于供应商管理，应该严格



选择供应商，对其提供的产品、经营质量、信用等做详细的评估；（2）对于客户管理，应详细地建立和管理客户档案，加强对客户的资信调查、评估、分级，确定每个客户的信用额度；（3）严格执行预收保证金制度，及时追缴保证金，对账期进行有效管理。

2、价格风险

由于大宗商品价格波动幅度较大，定价环节对贸易商而言至关重要，货物价格波动直接影响贸易定价环节，货物价格波动时不同的定价方式风险各异：**（1）货物跌价风险：**在自营贸易业务中，贸易商在持有货权期间，承担价格波动风险，一旦价格跌破采购价格，贸易商或将承担跌价损失，尤其对于库存积压严重以及未提前采取价格锁定措施的贸易商损失较大。**（2）下游弃货、拒收风险：**在贸易商在与下游客户签订了一口价的锁价销售合同后，一旦在销售期间货物价格出现大幅下跌，客户或出现弃货、拒收的情况，贸易商或采取低价处理的方式以避免货物进一步跌价的风险。

风险防控：**（1）提前锁定价格。**通过上下游同时定价锁定利润空间、或采用期货定价模式避免价格绝对值波动带来的损失。但值得注意的是，在期货交易的巨大利益驱使下，部分贸易企业从事期货投机套利活动，导致期货交易失去套期保值的功能，并引发较大的期货投资风险。**（2）合理利用套期保值工具。**通过期货市场对现货市场价格风险进行对冲，减少因现货市场价格剧烈波动产生的跌价损失。**（3）严格收取采购保证金。**在大宗商品贸易中，预付保证金的实质更加类似于贸易品跌价的“安全垫”。只要价格波动幅度小于保证金比例，则买方弃货止损动力不足，卖方存货跌价风险可以得到有效转移。在保证金比例过低或保证金制度未有效执行的情况下，卖方遭弃货以及价格波动带来损失的风险明显增大。当价格波动幅度大于保证金比例时，应及时追加客户保证金，若追加保证金不成，应尽快处理在手存货以防止货物进一步跌价。

3、货权风险

货权风险主要包括因为仓储、物流方等外部中介服务机构导致**货物损失风险**以及商品价格波动较大、存货持有周期较长导致**存货跌价的风险**。在大宗商品景气度低迷且价格波动加剧、贸易企业存货周转效率降低的背景下，部分贸易企业由于未能有效锁定购销价格，存在较大的跌价损失风险。**货权损失风险**主要出现在货物仓储期间，贸易商失去了对货权的控制，一般表现在以下几方面：**（1）虚假提货单：**主要是买方或者第三方，在未通知贸易商的情况下，利用虚假提货单据到仓库出货，或利用虚假仓单将货物抵质押，造成货权损失。**（2）货代、仓储方与买方勾结：**货代公司或仓储公司在未接到贸易商放货通知的情况下，将货权提前转移给下游买方，贸易商对货权失控。**（3）仓储管理不当：**在未经贸易商允许的情况下，仓储管理公司对货物进行随意处置、使用或抵质押，导致货物无法正常提出，面临货权损失风险。**（4）内部管理失控：**贸易商对内部人员及货物管理力度不够，内部人员联合外部人员弄虚作假，转移货权或超额放货，最终失去货权。

风险防控：货权控制分为主动控制和被动控制两类，贸易企业应确保库存的合理性，防范存货跌价风险。一般来说由于贸易企业与仓储企业之间存在较大的信息不对称性，因此贸易企业在货权控制方面相对被动，一般通过建立严格的仓储方审核机制和物流规范管理制度，需选取可靠的货代公司及仓储公司、与部分仓储企业建立长期稳定合作关系等方式实现。除此之外，贸易企业也通过对仓储公司进行定期或不定期对账检查，加强仓库现场巡视、严格履行合规审查流程。



（二）风险识别

由于可获取的信息有限，除了定性判断贸易企业的风险防控执行情况外，在判断贸易企业上述贸易环节风险高低时，可结合贸易企业审计报告及相应的指标表现进行分析。

1、交易对手方：（1）上游供应商方面，对前五大供应商是否经常变动或存在集中度较高的情况进行关注，若供应商出现频繁变动，并为中小型生产企业或经销商，在一定程度上说明，采购货物质量或存在一定不稳定性，贸易企业对供应商整合力度较弱，若供应商较为稳定，或为较大型上游生产型企业，其信用资质相对较好；（2）下游客户是采购产品的直接需求方，还是中小型经销商，若为生产型企业则下游需求相对稳定；（3）贸易企业**上游供应商和下游客户是否有关联关系**，若有关联关系则企业可能存在虚增收入或者融资性贸易业务。

2、预付、预收账款管理：贸易商为控制信用风险，一般会对下游客户收取一定的保证金，在预付账款大规模增长的同时，若预收款始终保持较低占比或者增幅明显较小，企业资金垫付风险暴露更为明显，一般可以通过预付账款/预收账款指标来监测企业资金垫付风险暴露情况。

3、应收账款及坏账计提情况：对企业应收账款账龄结构以及账款质量进行分析，通常贸易企业账款周转多为短期，若一年以上账款累积增加，则回收风险较大；同时需关注坏账计提规模是否与业务量匹配，如果账款规模不断扩大，而相应计提比例维持或减小，可能存在坏账计提不充分的风险。

4、现金周转周期：如第二部分分析所述，若贸易企业上下游主要是生产型企业，其整体贸易流转效率相对较慢，不同大宗商品品种不一，一般从采购到下游回款在 14~45 天不等。对于现金周转周期特别短的贸易企业，其贸易业务可能相对缺乏上下游生产基础，风险相对更大。此外，尤其需重点关注企业存货周转率和应收账款周转率，结合样本企业分别 9 次和 13.49 次的中位数来看，对于存货和应收周转效率过低且逐年下降的贸易企业可能存在存货积压以及应收账款回收不及时情况，需同时关注其减值损失的计提是否充分。

5、资金需求量和债务规模匹配度：我们可以根据贸易企业的现金周转周期大致测算企业贸易业务资金需求量（如第二部分所述），并将其与企业的债务规模进行对比，对于债务规模远高于其贸易业务资金需求量的企业，需关注其资金投向。

6、账款的“特殊处理”：贸易企业在面临回收困难或涉诉的应收账款时，存在计提资产减值损失不够充分的情况，这部分账款往往会通过各种方式转移至**其他应收款**科目，普遍表现为规模较大，账龄偏长的特征，对于这类贸易企业在财务上的“特殊处理”亦需保持关注。

免责声明：本报告系根据公开信息做出的独立判断。对于公开信息，本公司不保障其真实性和准确性。在任何情况下，本报告中的信息或所表达的意见不构成任何机构或个人做出证券买卖出价或询价的依据。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不承担任何法律责任。本报告版权归中债资信评估有限责任公司所有，未经书面许可，任何人不得

对报告进行任何形式的发布和复制。
