46万亿供应链金融变局：严查融资性贸易 加快数智化转型

中经记者 杨井鑫 北京报道

随着全球经济格局的演变、产业转型升级提速，供应链金融呈现蓬勃发展态势，尤其是在服务普惠小微企业方面是银行的重要“抓手”。

然而，供应链金融规模的快速扩张也暴露出一系列风险，监管新政要求的“穿透式”管理对银行风控提出了更高要求，银行供应链金融格局也在逐步分化。

据《中国经营报》记者了解，自年初以来，监管对规范供应链金融市场进入实质阶段，特别是严查央企融资性贸易，过去所谓的“开票”经济受到严重冲击，而银行也抬高了供应链融资门槛。各地为了产业融资顺畅陆续出台政策，推进供应链金融数智化转型，银行在供应链金融方面的风控成为关键一环。

竞逐供应链

产业的转型升级催生了供应链金融的需求，是银行对公信贷投放的一个落脚点。

根据上市银行2026年上半年业绩，记者发现各家银行在供应链金融方面的数据口径各不相同。

在国有大行中，农业银行（601288.SH）上半年供应链融资余额超4300亿元，复合增长率超过60%；建设银行（601939.SH）重点披露了供应链普惠贷款余额2230.22亿元，较上年年末增加89.73亿元；工商银行（601398.SH）在供应链金融方面仅提到了建设涉农供应链4400余条。

相比国有大行，股份行供应链金融毫不逊色。兴业银行（601166.SH）上半年实现供应链金融业务融资发放金额17221.31亿元，服务客户41436户，同比增长22.20%。中信银行（601998.SH）供应链融资规模达9000亿元，服务融资客户3.54万户。浦发银行（600000.SH）上半年在线供应链业务量5002.52亿元，同比增长54.84%。该行累计服务上下游客户47850户，较上年年末增长27.91%。

城商行中，江苏银行（600919.SH）供应链业务余额超过4000亿元。上海银行（601229.SH）线上供应链及场景融资余额512.74亿元，较上年年末增长14.12%。长沙银行（601577.SH）供应链金融融资余额533.21亿元，较上年年末增长16.03%。

“从地方产业发展看，产业的转型升级催生了供应链金融的需求，是银行对公信贷投放的一个落脚点。同时，银行息差仍处在下行通道，供应链金融带来的中间业务收入也能改变银行盈利的逻辑。”一家股份制银行人士表示。

他还指出，近年来国家对小微金融越来越重视，而供应链金融是银行争夺小微企业客户的主战场，这也是国有大行、股份行和城商行纷纷参与其中的重要原因。“供应链金融是实现普惠业务批量获客的关键。过去，单个小微企业授信风险比较难把握，将小微企业放到供应链中能够衡量的指标更多，包括订单、应收账款等。

此前，CIC灼识咨询发布的《2026年中国供应链金融科技行业蓝皮书》显示，中国供应链金融市场资产余额从2021年的28.5万亿元快速增长至2025年的46.1万亿元，年复合增长率达12.8%。预计2030年市场规模将达到67.8万亿元。

市场骤变

国企供应链贸易监管进入高压期，倒逼其从追求账面规模转向注重业务实质。

2025年5月，中国人民银行、国家金融监督管理总局等六部委联合出台了《关于规范供应链金融业务引导供应链信息服务机构更好服务中小企业融资有关事宜的通知》（以下简称《通知》），这成为规范供应链金融市场的开端。

今年上半年，规范供应链金融的更多配套政策相继落地。2026年1月，《中央企业违规经营投资责任追究实施办法》（即国资委46号令）、国企贸易“十不准”全面施行。其中，国资委46号令确立了“终身追责”和“穿透式监管”的硬约束，明确将融资性贸易、空转走单等无商业实质业务列为重点追责情形。

2026年3月，国务院国资委牵头召开“地方国企虚假贸易整治专题会议”。目前全国已有31省区市及所有央企进入自查、核查、追责三管齐下的高压阶段。

2026年4月，国家税务总局发布《纳税人合规开具发票正负面清单》，剑指开票经济，对虚开、空转、走单贸易从严从重。

天府立言金融研究院院长曾刚表示，今年上半年国资委46号令、“十不准”新规以及国家税务总局发票正负面清单的密集出台，标志着国企供应链贸易监管进入了前所未有的高压期，其影响是深远且系统性的。国资委46号令确立的“终身追责”和“穿透式监管”机制，打破了以往“业务出问题、责任人换岗即了事”的惯例，让融资性贸易、空转走单等无商业实质业务的决策者面临长期问责压力，这直接改变了地方国企和央企贸易业务负责人的风险偏好，倒逼其从追求账面规模转向注重业务实质。

他还表示，税务总局的发票正负面清单则从资金链和票据链两端同时收紧，使得“低税负率、虚增交易环节”等典型虚假贸易特征无处遁形，不少国企贸易公司的开票额度已被实质性调减，过去依靠贸易环流做大营收规模的做法难以为继。长期来看，有助于净化供应链金融生态，推动国企贸易业务真正回归服务实体经济、防控金融风险的本源，为银行等金融机构开展真实贸易背景下的供应链金融业务提供更清晰、更可信的合规基础。

前述股份制银行人士向记者透露：“部分企业的贸易融资业务变相成为一种借贷业务。一份合同、一个核心企业担保，就能让银行提供贷款。这背后有没有货物、货物在哪里，可能银行都不关心，这也导致了骗贷案件时有发生。”

曾刚表示，近年来虚假贸易合同、虚假仓单、循环开票、货物重复抵押等骗贷手法屡见不鲜，银行因供应链金融业务无真实贸易背景而被监管处罚的案例也不断增多，这背后暴露出的风控缺陷是多层面的。首先是贸易背景真实性核验流于形式，银行往往依赖企业提供的合同、发票、仓单等纸面材料，缺乏对物流、资金流、信息流三流合一的交叉验证能力，给“空转走单”式的虚假贸易留下操作空间。其次是过度依赖核心企业信用而忽视底层交易实质，一些银行在授信审批中简化了对具体交易背景的调查，把核心企业的确权文件当作“免死金牌”。最后是内部风控与业务发展存在利益冲突，部分分支机构为完成业务指标，对异常交易频率、关联方循环交易等风险信号视而不见。

北京鑫正市值管理咨询事务所专家王一鸣认为，银行不是没材料，而是把“材料齐全”当成了“贸易真实”。银行“四流”核对停留在纸面，更多关注合同、发票、仓单、回单，却没核对“货有没有动、谁在承担价格风险”。同时，银行对核心企业的确权即放行。核心企业盖了章，银行就不查下游是不是空壳、贸易是不是闭环走单。此外，银行没有物联数据，靠人去盘库，其中涉及的非标仓单、第三方仓储猫儿腻较多。

数智化“排雷”

针对虚假贸易合同、虚假仓单、货物重复抵押等顽疾，数字化转型提供了从源头治理的技术路径。

2026年7月底，安徽省出台首个省级供应链智能化转型行动方案，旨在推动供应链数字化转型。其中明确，“夯实金融数据底座”，归集治理全省“物流+信息流+资金流+商流”数据，实现供应链金融关键核心数据“一站式”供给。聚焦订单确认、应收账款确权、支付结算等高频场景，制定统一数据接口标准，实现“一次采集、多方复用”，打通产业与金融数据壁垒。

曾刚认为，针对虚假贸易合同、虚假仓单、货物重复抵押等长期困扰供应链金融的顽疾，数字化转型提供了从源头进行治理的技术路径。通过区块链技术对交易全流程进行不可篡改的记录和存证，可以有效防止合同、发票等单据被伪造或篡改，实现“一物一码”“一单一链”的可追溯管理。物联网技术的应用使仓单、货物状态能够实时在线监控，通过传感器、GPS定位等手段验证货物真实存在及流转轨迹，从根本上杜绝虚假仓单和空转贸易。大数据平台整合税务、海关、物流、工商等多维数据，能够对企业交易的合理性、频率、关联关系进行智能分析和交叉验证，及时识别循环交易、异常增值等风险信号。此外，数字化供应链平台可以实现应收账款、货物质押等权益的统一登记和确权，避免因信息割裂导致的重复抵押融资问题。安徽等地推动的省级数智供应链建设，本质上就是要打通企业、金融机构、监管部门之间的数据壁垒，用技术手段替代人工核验的局限性，让贸易背景真实性从“事后追责”转向“事前防控、事中监控”，从制度上压缩虚假贸易的操作空间。

王一鸣表示，2025年七部门提出“脱核”，2026年安徽又出台省级供应链数智化转型政策，方向已经明确：从“看核心企业主体信用”转向“看数据信用+物的信用+场景信用”。“安徽搞省级供应链数智化，价值就在于把原来各家银行各自看一家核心企业的‘私域风控’，变成产业侧可审计的‘公共数据底座’。”

一家城商行公司部负责人向记者表示，对于中小银行而言，做深做透一两条“链”比“广撒网”更有竞争力。规模能够靠投放“堆”出来，但是风险也会暗藏其中。“能在细分行业里看懂交易、算清风险、提升市场占有率，中小银行才能获得主动权。”

“2026年之后，供应链金融不再是‘核心企业肯盖章，银行就敢放’的生意，而是‘数据可溯源、货物可感知、责任可穿透’的系统性工程。”王一鸣认为，安徽的供应链智能化转型政策只是开始，接下来各省都会将“整治虚假贸易”重心放在“建数智供应链基础设施”上。

在贷余额收缩 头部助贷机构加速转型

中经记者 郑瑜 北京报道

2026年二季度财报季，头部助贷公司的收缩情况折射出助贷行业的承压态势。

截至6月30日，奇富科技（QFIN.US，03660.HK）、信也科技（NYSE：FINV）、乐信（NASDAQ：LX）三家在贷余额分别为1075.62亿元、679亿元和937亿元，同比降幅分别为23.2%、12.4%和11.4%。

在贷余额收缩之下，三家的应对策略各有不同：信也科技押注海外，乐信押注非信贷生态，奇富科技押注科技输出与早期海外布局。

博通咨询首席分析师王蓬博对《中国经营报》记者表示，这几条路线的培育周期普遍在2到3年，只有业务能稳定贡献利润、收入占比持续提升、不再依靠信贷补贴，才算跑通。

余额收缩 利润分化

截至6月30日，奇富科技总在贷余额1075.62亿元，同比下降23.2%；二季度撮合及发放贷款633.77亿元，同比下降25.1%。信也科技总在贷余额679亿元，同比下降12.4%；其中，中国大陆654亿元，同比下降13.3%，中国大陆二季度交易额410亿元，同比下降19.3%。乐信在贷余额937亿元，同比下降11.4%；其二季度交易额554亿元，同比增长4.8%。

另一趋势是利润分化。奇富科技二季度净利润4.01亿元，同比下降76.8%，环比下降54.4%。但这一降幅并非全部来自经营层面，财报显示，其当季计提了约5亿元的一次性税务相关费用，源于税务机关对部分主体税务处理的口径变更，同期经营利润为11.61亿元，上年同期为21.36亿元。

乐信二季度净利润1.01亿元，同比下降80.2%，Non-GAAP EBIT（非通用会计准则下的息税前利润）为1.87亿元，上年同期为6.65亿元。

信也科技净利润4.27亿元，环比微增1%。

时间拉长到半年度，奇富科技上半年营收74.76亿元、净利润12.81亿元，上年同期分别为99.07亿元和35.27亿元；乐信上半年营收64.96亿元、净利润3.03亿元，上年同期分别为66.92亿元和9.42亿元。

值得注意的是，奇富科技二季度导流服务费3.71亿元，较上年同期的9.86亿元下降62.4%；重资本模式下的助贷及服务费0.74亿元，上年同期为4.61亿元。乐信科技赋能服务收入4.73亿元，同比下降43.0%；信贷撮合及服务费（信贷驱动类）7.38亿元，同比下降34.7%；同期担保收入7.59亿元，同比增长32.8%，公司披露的原因是由特定资金方出资的表外贷款余额增加。

素喜智研高级研究员苏筱芮分析，助贷新规和融资成本明示的要求贯穿了担保收入、导流分润等全流程环节：新规要求将增信服务费计入借款人综合融资成本，双融担模式走到尽头。同时，要求合作费用支付进度与贷款本金收回进度相匹配，终结了平台此前放款即收费的模式。她认为，重资本模式受影响的是担保费率，利润空间被压缩；轻资本模式则需要在分润重构中证明技术输出的价值。

资产质量方面，三家的口径并不一致。奇富科技90天以上逾期率2.83%，该口径为逾期91至180天、剔除ICE（Intelligence Credit Engine，通过ICE撮合的贷款，公司不承担本金风险）与技术方案部分，首日逾期率5.6%、30天回收率88.1%。信也科技中国大陆90天以上逾期率2.10%，口径为逾期90至179天、剔除轻资本部分且不含海外业务。乐信90天以上逾期率3.6%，较一季度末上升0.1个百分点，口径剔除开放平台、电商及海外业务，新发放贷款30天以上首逾低于1%。

就余额收缩期风险指标的变化，奇富科技方面向记者表示，二季度风险指标改善来自前期的主动调整，包括优化客群与渠道结构、收缩低效渠道，迭代贷前贷中风控策略并加强对多头借贷的监测，以及通过精准分层和差异化催收提升贷后回收效率。

在放款期限上，三家出现了差异。奇富科技二季度新发放贷款加权平均合同期限约11.6个月，上年同期为10.3个月；乐信为10.7个月，上年同期为13.2个月；信也科技中国大陆平均借款期限8.5个月，上年同期为8.3个月。

三条第二曲线

针对前述三家机构应对在贷余额收缩的策略，王蓬博认为，相应转型的培育周期普遍在2到3年，判断是否跑通的标准是相关业务能稳定贡献利润、收入占比持续提升，且不再依靠信贷业务补贴。而针对转型培育期的时间，苏筱芮给出的判断为3到5年。

目前，信也科技是唯一将海外业务单列为报告分部并给出完整数据的机构。二季度海外净收入9.30亿元，同比增长18.0%，占集团总收入的27.3%；海外经营利润5360万元，上年同期为2560万元；海外交易额38亿元，同比增长18.8%；海外在贷余额25亿元，同比增长19.0%。用户端的增速更快，二季度海外独立借款人530万，同比增长130.4%。记者从信也科技方面获悉，当季其海外新客同比增长104%，环比增长29%。

不过，其海外收入占比已连续两个季度回落，从2025年四季度的31.4%降至今年一季度的29.6%、二季度的27.3%。对此，信也科技方面回复称，占比环比小幅下降、同比增长，整体平稳，海外业务增速放缓主要受菲律宾监管降费调整影响。关于用户增速快于余额增速，信也科技方面解释为新客持续增加叠加产品与业务模式多元化，不同产品的客单价和借款周期存在差异。信也科技方面指出，海外分部的在贷口径目前只包含印度尼西亚、菲律宾和澳大利亚，巴基斯坦业务仍处于发展早期，何时纳入分部披露以公司投资者关系口径为准。

乐信押注的是非信贷生态。二季度分期电商平台服务收入7.84亿元，同比增长60.8%，已超过其同期7.38亿元的信贷撮合及服务费；分期电商GMV（商品交易总额）23.42亿元，同比增长15.5%。乐信在业绩通稿中披露，其分期零售、TO B数智科技等非助贷业务交易量占比已超过50%，分期零售交易量环比增长6.3%，TO B数智科技交易量环比增长8%。二季度上线100多个AI智能体岗位，运营成本环比下降17.6%，并预计三季度运营成本进一步下降。但生态业务的增长尚不足以托住整体利润，同期公司毛利4.96亿元，上年同期为12.73亿元。科技赋能服务收入同比下降43.0%，乐信方面给出的原因是通过开放平台撮合的贷款量减少。

奇富科技押注的是科技输出与海外业务，财报中未披露海外业务的具体数据。奇富科技方面回复记者称，目前海外布局覆盖欧洲、拉美和东南亚，均处于早期验证阶段：拉美自研模型已取得初步积极效果，欧洲已上线自有风控模型并持续优化，东南亚正在推进牌照获取和团队组建。各市场目前以小规模投入验证商业模式，未来在具备实质性财务意义时，不排除考虑更细化的信息披露安排。

苏筱芮认为，技术输出赛道竞争激烈，随着AI技术快速演进，其短期格局难以稳固；而海外业务从2018年前后的探索期进入2022年以来的扩张期后，目前竞争趋于白热化，同时满足政策宽松、人口年轻、金融基建较好等条件的市场并不多，因此市场选择呈现高度集中的趋势。她同时注意到，也有头部平台开始进入英国、澳大利亚等成熟市场，尚未产生量化成果，但可以避开热门市场的同质化竞争。

对于下半年的发展前景，三家机构的判断都不乐观。奇富科技预计三季度净利润3.6亿元至4.6亿元、非美国通用会计准则净利润4亿元至5亿元，同比降幅在67%至73%。信也科技预计三季度中国交易量出现较大收缩，但维持全年115亿元至129亿元的收入指引。信也科技方面向记者表示，这一判断基于上半年业绩完成进度优于预期，以及海外业务仍保持增长、可对国内的阶段性压力形成支撑。乐信则明确预计三季度放款量环比大幅下降，并可能出现单季净亏损，同时董事会将分红调整为年度评估、按净利润的30%派发，理由是保留流动性以支撑业务转型。

对于规模收缩何时见底的问题，王蓬博认为还将持续数个季度，行业需要逐步出清存量业务，之后资源会进一步向风控能力强、合规体系完善的头部机构倾斜。苏筱芮的判断是，行业自去年下半年以来将经历四个季度及以上的收缩过程，今年下半年仍未见底，三季报有可能继续下行。