

Standard & Poor's

高等院校金融专业教材系列

信用评级 理论与实务

(第二版)

The Theory
and Practice
of Credit Rating

叶伟春 主编

格致出版社  上海人民出版社

高等院校金融专业教材系列

信用评级 理论与实务

(第二版)

The Theory and Practice of Credit Rating

图书在版编目(CIP)数据

信用评级理论与实务 / 叶伟春主编. —2 版. —上海: 格致出版社; 上海人民出版社, 2015

高等院校金融专业教材系列

ISBN 978-7-5432-2558-9

I. ①信… II. ①叶… III. ①信用评级-高等学校-教材 IV. ①F830.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 190093 号

责任编辑 程 倩

装帧设计 路 静

高等院校金融专业教材系列

信用评级理论与实务(第二版)

叶伟春 主编

出 版 世纪出版股份有限公司 格致出版社
世纪出版集团 上海人民出版社
(200001 上海福建中路 193 号 www.ewen.co)



编辑部热线 021-63914988
市场部热线 021-63914081
www.hibooks.cn

发 行 上海世纪出版股份有限公司发行中心

印 刷 浙江临安曙光印务有限公司

开 本 787×1092 1/16

印 张 21.75

插 页 1

字 数 447,000

版 次 2015 年 9 月第 1 版

印 次 2015 年 9 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-5432-2558-9/F·875

定价:39.00 元

内容简介

信用评级业在经济中发挥了重要作用，它对于投资者、筹资者及政府金融监管部门都有着重要的意义。但2007年7月以来的金融危机暴露出国际评级业的一些问题，引发了人们对评级机构运作及管理的深思，2010年以来，美、欧等一些国家分别推出新的监管法案。在中国，2014年6月国务院正式印发了《社会信用体系建设规划纲要（2014—2020）》，要求推进并规范信用评级行业发展。

本书在总结国外信用评级行业发展历程的基础上，结合我国信用评级市场的现状，探讨了信用评级业的发展。同时，本书紧紧抓住当前我国信用评级业相关法律与法规，全面分析国内、外信用评级的基本原理和主要方法。另外，本书也从工商企业评级、金融机构评级与债项评级等三个方面对信用评级的具体做法进行了介绍。

全书体系完整，深入浅出，并将理论介绍与实例分析有机结合，具有较高的学术价值与较强的实用性。

作者简介

叶伟春，金融学博士，现任教于上海财经大学金融学院银行系，研究主要集中于金融机构管理、信用评级与国际资本流动等领域，已公开发表论文十余篇，出版专著两部，主编《信用评级理论与实务》、《金融营销》、《信托与租赁》等多本教材，并获得国家级、省部级等多项教学成果奖。

第二版前言

1909年穆迪投资者服务公司出版的一本铁路公司债券的刊物,开创了利用简单的评级符号来分辨250家公司发行的债券,由此揭开了现代评级业的发展序幕。20世纪70年代以后,评级机构在其他国家相继设立,并快速发展。目前,信用评级作为一种重要的经济活动,已渗透到一国经济及金融的方方面面。

2007年开始的美国次贷危机及由此引发的金融危机造成了全球的金融动荡,导致了经济疲软,同时也使引发了人们对评级业的思考。标准普尔、穆迪与惠誉三大评级巨头对国际评级市场的垄断及运作的不透明性,并没有有效减少投资者与资本市场的信息不对称,而对许多国家的主权评级的连续下调又加深了危机。

在这一背景下,多国政府出台规定加强对评级机构的监管:美国2010年颁布了《多德—弗兰克华尔街改革和消费者保护法》对信用评级机构的监管体系提出新的规范性要求;2009年9月16日欧洲议会和欧盟理事会通过《信用评级机构监管法》,再次修订后的《信用评级机构监管法》于2013年6月20日正式生效。另外,金融稳定理事会(Financial Stability Board,简称FSB)2012年11月也向二十国集团(G20)的财长和央行行长会议提交了降低对信用评级依赖的文件……可以看出国际上对评级业的重视达到一个新的高度。

中国的信用评级业在20世纪90年代后期才开始突破,2005年之后,一系列评级相关规范不断出台:2006年4月,中国人民银行发布《信用评级管理指导意见》(银发[2006]95号),同年11月,央行发布《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》;2007年8月24日,证监会发布了《证券市场信用评级业务管理暂行办法》;2008年3月,中国人民银行发布《关于加强银行间债券市场信用评级作业管理的通知》(银发[2008]75号);2009年1月中国人民银行发布《征信数据元 信用评级数据元》和《征信数据交换格式 信用评级违约率数据采集格式》(银发[2009]29号)两项行业标准;2012年3月19日,中国证券业协会正式发布《证券资信评级机构执业行为准则》……这都在一定程度上促进了我国信用评级行业的有序发展。

特别值得一提的是,2014年6月,国务院正式印发了《社会信用体系建设规划纲要(2014—2020)》,作为我国第一部国家级的社会信用体系建设专项规划对2014—2020年我国的社会信用体系建设进行了规划。《规划纲要》中也提出了要“推进并规范信用评级行业发展。培育发展本土评级机构,增强我国评级机构的国际影响力。规范发展信用评

级市场,提高信用评级行业的整体公信力。探索创新双评级、再评级制度。鼓励我国评级机构参与国际竞争和制定国际标准,加强与其他国家信用评级机构的协调和合作。”这为今后一段时间内我国评级业的发展指明了方向。

评级机构在我国信用体系建设中发挥了极其重要的作用,随着信用体系在我国的不断推进,信用评级业也面临新的机遇与挑战。如何更好地加强信用评级管理,真正发挥其积极作用,值得深入研究。

正是因这几年我国信用体系建设的快速推进,原来的教材已不能适应新的形势。另外,作者在这几年的教学实践中也积累了新的教学经验,收集了新的资料,故对原书进行一次修订。

这次修订主要体现在以下几个方面:

一是结合评级业的最新的现状,国际上以及国家有关监管部门对信用评级行业所颁布的政策与法规,将相关内容在对应章节中进行了补充,使本书内容能更好地适应形势发展。

二是更新了有关的案例,使读者更全面地了解最新的业务与行业动态。

三是更新了相关数据,对文章中的一些数据力争引用最新的资料。

本次修订大部分由叶伟春完成,徐伟、曾方子、卢策分别参加了第2、3、7章的修订工作。另外,本次修订工作也得到上海财经大学金融学院领导以及上海世纪出版股份有限公司格致出版社的大力支持,以及上海财经大学2015年本科教学工程专业综合改革试点项目的支持,在此一并表示感谢!

当然,由于作者水平有限,写作中难免还会存在各种疏漏与差错,希望读者不吝指正。

叶伟春

2015年5月于上海财经大学

“高等院校金融专业教材系列”书目

- 信用评级理论与实务(第二版)/叶伟春 主编
- 互联网金融/邹新月 主编
- 商业银行经营与管理/王向荣 主编
- 投资银行学(第二版)/金德环 编著
- 国际金融学(第二版)/陈信华 编著
- 金融机构与风险管理/陈选娟 柳永明 主编
- 个人理财(第二版)/桂詠评等 编著
- 保险学/张玲 方华 高广阔 编
- 黄金投资/桂詠评 主编
- 证券投资分析:理论、方法和实验/高广阔 编著
- 保险学教程/尹应凯 主编
- 外汇管理——理论与实务(第二版)/孔刘柳等 编著
- 中央银行学/黄国安 主编
- 金融工程/孔刘柳等 编著
- 金融英语/赵薇 编著
- 货币一体化概论/许少强 著
- 公司金融/雷良海 编著
- 房地产金融/饶海琴 主编
- 新金融法务/刘胜题 主编
- 外汇管理概论/许少强 著

目录

第一篇 概述篇

第 1 章	信用评级概述	3
1.1	信用评级的含义与特点	3
1.2	信用评级的经济意义	9
1.3	信用评级的种类	18
	本章小结	21
	关键词	22
	思考与练习	22
第 2 章	国外信用评级业的产生与发展	23
2.1	信用评级业在国外的产生与发展历程	23
2.2	国际三大信用评级机构介绍	28
2.3	信用评级业务在其他国家与地区的发展	35
2.4	评级机构存在的问题及监管	38
	本章小结	49
	关键词	49
	思考与练习	49
第 3 章	我国信用评级业的发展	50
3.1	我国信用评级业的发展历程	50
3.2	我国主要信用评级机构	60
3.3	我国信用评级业存在的问题及发展对策	72
	本章小结	82
	关键词	82

第二篇 原理篇

第4章	信用评级的原则与方法	85
4.1	信用评级的原则	85
4.2	信用评级的因素分析法	89
4.3	信用评级的模型分析法	98
	本章小结	109
	关键词	110
	思考与练习	110
第5章	信用评级的程序与信用评级报告	111
5.1	信用评级的程序	111
5.2	资信调查	130
5.3	信用评级报告	138
	本章小结	146
	关键词	146
	思考与练习	147
第6章	信用评级指标体系	148
6.1	信用评级指标体系概述	148
6.2	信用评级指标体系的构建	154
6.3	层次分析法在信用评级体系中的应用	166
	本章小结	175
	关键词	176
	思考与练习	176

第三篇 实务篇

第7章	工商企业信用评级	179
7.1	工业企业信用评级	179
7.2	商业企业信用评级	201
	本章小结	213
	关键词	214

思考与练习	214
第8章 金融机构评级	215
8.1 商业银行信用评级	215
8.2 保险公司信用评级	235
8.3 证券公司信用评级	247
本章小结	254
关键词	255
思考与练习	255
第9章 债项评级	256
9.1 债券评级	256
9.2 资产证券化产品的信用评级	272
本章小结	296
关键词	296
思考与练习	297
参考文献	298
附录	302
附录一 中国人民银行信用评级管理指导意见	302
附录二 信贷市场和银行间债券市场信用评级规范	305
附录三 证券市场信用评级业务管理暂行办法	322
附录四 中国人民银行关于加强银行间债券市场信用评级作业管理的通知	329
附录五 关于发布《证券资信评级机构执业行为准则》的通知	331

第一篇 概述篇

第 1 章

信用评级概述

本章学习要点

本章是全书最基础的一章,通过本章的学习,要求掌握信用评级的含义与特点,了解信用评级在信用体系中的地位,分析信用评级对投资者、筹资者与国家的作用及其表现,同时掌握信用评级按不同标准的分类。

信用评级在现代经济中发挥了巨大的作用,研究信用评级的内涵及地位,探讨其职能与种类是掌握与利用信用评级的前提。本章主要阐述信用评级的含义与特点,介绍信用评级在经济中对不同经济主体的经济意义,并按不同标准对其进行分类。

1.1 信用评级的含义与特点

信用评级是信用管理的重要方法,本节就从信用入手,介绍信用评级的含义与特点。

1.1.1 信用

1. 信用的内涵

对于信用可从多个角度进行诠释。从社会道德层面来讲,“信用”是对约定规则的遵守,即“一诺千金”,“有约必践”;而从经济层面来讲,“信用”是一种体现特定经济关系的借贷行为。它建立在信任基础之上,由一方向另一方做出的在特定时间内还款的承诺,是以偿还与付息为条件的一种价值单方面转移。

2. 信用的形式

最早的高利贷信用出现于原始公社末期的第一次社会大分工之后。原始公社内部出现了私有制和贫富之分,穷人缺乏必要的生产资料和生活资料,不得不向富人借贷,并

被迫接受支付高额利息的要求,这样就产生了高利贷。而资本主义生产关系的建立促使了现代信用的形成。

目前,高利贷信用已不占主导,现代信用的形式则日益多样化,主要包括商业信用、银行信用、国家信用、消费信用和国际信用等。商业信用是厂商进行商品销售时,以延期付款即赊销形式所提供的信用,它是现代信用制度的基础。这种信用的主体是厂商,以商品作为其客体,其扩张与收缩也和产业资本的动态一致。银行信用是由银行、货币资本所有者和其他专门的信用机构以贷款的形式提供给厂商的信用。它的提供者是银行等信用机构,并以货币形式提供,因此可以克服商业信用在提供数量与方向上的限制,成为现代信用的最重要种类。国家信用是以国家和地方政府作为债务人的一种信用形式,包括国内信用和国外信用两种。消费信用是由企业或银行等机构向消费者个人所提供的信用,包括赊销与消费信贷两种主要方式,它对于刺激生产、改善社会消费结构、提高资本的使用效率有着积极的影响。如果信用跨越了国界就成为国际信用,包括以赊销商品形式提供的国际商业信用、以银行贷款形式提供的国际银行信用、政府间相互提供的信用及国际金融机构对成员提供的信用。

3. “信用悲剧”

现代经济是信用经济,而在现实社会中,到处存在着不守信的现象,学者称之为“信用悲剧”。在我国,由于目前的信用环境还存在很大的问题,包括商业信用、银行信用、国家信用、消费信用等信用形式都存在“悲剧”的状况。

信用悲剧的存在已相当严重地制约了中国经济的发展,也给国家和企业造成了巨额财产损失,从反面说明了加强信用管理的必要性,而信用管理的重要手段之一是信用评级。

案例 1.1 中国的“信用悲剧”

中国目前的信用状况还有很多不乐观的状况存在。从以下一些相关报道中可以略见一斑:

2000年10月24日,国务院下发了《国务院关于开展严厉打击制售假冒伪劣商品违法犯罪活动联合行动的通知》。国务院决定成立全国打假工作协调小组和全国打假工作协调小组办公室,并将该办公室设在国家质量技术监督局。在2000年10月26日,国务院召开了全国打假联合行动电视电话会议,从而在全国范围内开展了一场声势浩大而又讲求实效的严厉打击制售假冒伪劣商品违法犯罪活动的联合行动。

据《中国工商报》的报道,2000年,工商行政管理系统查处假冒伪劣案件23.05万起,比1999年增长95.61%,全国共捣毁制假窝点5.61万个,是1999年的4倍多。

1993年12月至2008年6月,全国工商机关共查处不正当竞争案件39.3万件,案件总值347.4亿元,罚没金额56.26亿元;1995年至2008年6月,全国工商机关共查处侵害消费者权益案件139.46万件,受理消费者申诉举报618.67万件;1999年以来,为消费者挽回经济损失80.54亿元。^①

^① 数据来源:《改革开放30年来 工商行政管理改革取得丰硕成果》,www.saic.gov.cn,2008年11月。

2009年,全国工商系统共查处制售假冒伪劣商品违法案件11.28万件,案值14.26亿元,服务消费侵权案件16959件,不正当竞争案件37840件,商标违法案件51044件,广告违法案件46903件,传销案件2619件。^①

2009年,各级法院审结金融案件51.9万件,同比上升12.9%,全国公安机关共立银行卡犯罪案件10762起,同比增长88.2%,涉案金额5亿元,同比增长117.4%。

2003年至2009年8月底,中国证监会共立案查处各类违法违规案件668件,做出行政处罚决定390件,涉嫌犯罪移送公安机关侦查350件。^②

2010—2012年的三年时间里,全国工商系统共查处销售假冒伪劣商品的案件33.09万件,案值38.25亿元。

2008—2012年5年检察院立案侦查行政执法人员36900人、司法工作人员12894人。会同有关部门追缴赃款赃物计553亿元,抓获在逃职务犯罪嫌疑人6220人。五年来法院审结、渎职犯罪案件13.8万件,判处罪犯14.3万人。^③

2013年,全国工商系统共查处销售不合格和假冒伪劣商品案件6.6万件,查处有关服务领域侵权案件2.2万件。全国共查处制售假发票和非法代开发票案件9.1万起,缴获假发票1.36亿份,查处各类非法发票605万余份,查补收入138亿元。

2013年,国内信用卡互联网欺诈损失金额1411.3万元,比上年增长23.4%。互联网欺诈损失占比为10.8%,比上年增长2.7个百分点。^④

2013年中国证监会向公安机关移送内幕交易案件21件、移送利用未公开信息交易股票案件4件,2014年上半年,证监会立案25件,向公安机关移送内幕交易和利用未公开信息交易股票案件29件。^⑤

2014年1月至11月,全国工商系统共查处侵权假冒案件6.33万件,案值9.54亿元。依法向司法机关移送涉嫌犯罪案件328件,涉案金额4.69亿元。^⑥

.....

这些数字令人触目惊心,它深刻地揭示了中国还有相当一部分企业丧失了诚信经营的基本准则。

1.1.2 信用评级的含义

信用评级(credit rating),也称为资信评级或资信评估、信用评估,国内外学者对其的定义还存在一定的差异。

^① 数据来源:国家工商行政管理局负责人在纪念“3·15国际消费者权益日”座谈会上的讲话,2010年3月15日。

^{②⑤} 数据来源:中国证监会。

^③ 数据来源:曹建明在第十二届全国人民代表大会第一次会议上所作的《最高人民法院工作报告》,2013年3月10日。

^④ 数据来源:中国银行业协会,《中国信用卡产业发展蓝皮书(2013)》,2014年7月31日。

^⑥ 数据来源:《2014年全国工商系统查处侵权假冒案件6.33万件》,《中国消费者报》2015年1月12日。

根据《华尔街词典》，“信用评级是个人或公司的财务历史，表明该人或公司是否可以偿还债务，它基于债务的数量及债务人是否及时地偿还了以前债务”。

吴晶妹认为：“资信评估是对被评估对象的资金、信誉，从质与量方面进行检验与计量，并科学、客观地做出全面评价的过程。”^①

林汉川等对信用评级的定义是：“信用评级是由独立中立的专业评级机构或部门，受评级对象的委托，根据‘公正、客观、科学’的原则，以评级事项的法律、法规、制度与有关标准化的规定为依据，运用科学的指标体系与规范化的程序与科学的方法，对评级对象履行相应经济承诺的能力及其可信任程度进行调查、审核、测定与综合评价，并用特定的简单、直观的等级符号标定其信用等级的一种评价行为。”^②

朱荣恩认为：“资信评级是由专业的独立机构或部门，根据独立、客观、公正的原则，采用一整套科学的综合分析评价方法，通过收集定性与定量的信息，对经济主体或金融工具的风险影响因素进行综合考查，从而对评级对象在特定期间或特定条件下偿付债务的能力与意愿进行评价，并用简单明了的等级符号标定其信用等级的一种评价行为。”^③

中国人民银行 2006 年发布并实施的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》定义信用评级为：“由独立的信用评级机构对影响评级对象的诸多信用风险因素进行分析研究，就其偿还债务的能力及其偿债意愿进行综合评价，并且用简单明了的符号表示出来。”

由此可见，信用评级是由独立的评级机构或部门，根据“公正、客观、科学”的原则以及相关的法律、法规、制度与有关标准，运用科学的指标体系与评级方法，按照规范化的程序，对评级对象在特定期间或特定条件下履行相应经济责任的能力与意愿进行调查与综合评价，并用特定的简单、直观的等级符号来表示其信用等级。

作为一种评价行为，在把握信用评级的概念时应注意理解以下几点：

一是信用评级的主体，即由谁来做出评级。一般说来，能对相关客户进行等级评定的主要是独立的评级公司，它们作为专业的机构，拥有一定的评级人员与相对完善的评级制度，具有对客户进行信用分析与评价的能力。但银行在开展贷款及其他业务时为了控制风险也要对其客户进行一定的风险评估，因此银行的信贷部门也拥有内部评级的能力。

二是信用评级的客体，即哪些是评级活动的对象。一般来说，需要表明资信状况的市场参与主体，包括国家、各类企业、各种金融机构及个人都可以成为评级的客体。

三是信用评级的内容，即要评哪些东西。由于经济活动的复杂性，经济主体的多元

① 吴晶妹主编：《资信评估》，中国审计出版社 2001 年版。

② 林汉川、夏敏仁主编：《企业信用评级理论与实务》，对外经济贸易大学出版社 2003 年版。

③ 朱荣恩编著：《资信评级》，上海财经大学出版社 2006 年版。

性,决定了信用评级的内容是多种多样的,一般可以分为对评级对象的整体信用情况的评级、对信用工具的评级及对特定的信用关系的评级。

四是信用评级的时效性。信用评级一般有时间限制的限制,因为评级对象的相关状况会随着时间而发生改变,评级结果并不是一成不变的,一般评级机构都会给出评级结果有效的时间段,多为一年。

1.1.3 信用评级的特点

1. 评级结果的简洁性

不管是哪家评级机构,信用评级的结果都是以简洁的字母、数字等的组合符号来揭示被评对象的资信状况,而投资者也可能通过对符号的观察,方便地对评级对象进行价值判断、了解所评债项的信用风险,而不需要有复杂的解释或其他的附加说明。

2. 不同机构间评级结果的可比性

目前,国际上的信用评级机构种类较多,各评级机构都有自己的一套评估制度,评级符号体系可能会有所差异,在对同一个评级对象进行评级时可能会用不同的级别符号表示。但是,如果受评对象处于类似的标准之下,各个评级机构在同一时期所做的评估应大体一致,这样才能较科学地揭示受评对象的资信状况。

比如,表 1.1 揭示了 2014 年三大国际评级机构对我国的外币评级,从表 1.1 中可以看出,三大评级机构对我国的主权评级相差并不大。

表 1.1 我国的外币评级情况

穆迪		惠誉		标准普尔	
长期	短期	长期	短期	长期	短期
Aa3*	P-1	A+**	F1	AA-***	A-1

注:* 2010 年 11 月 11 日,穆迪投资者服务公司上调中国主权信用评级从 A1 至 Aa3,2014 年 4 月 16 日确认中国政府债券的评级为 Aa3,同时将评级展望从正面调整为稳定,2014 年 12 月完成复评。

** 惠誉于 2007 年 11 月 6 日提升中国评级上限到 A+,并确认短期评级在 F1,2014 年 4 月 4 日确认该级别。

*** 2010 年 12 月 16 日,标准普尔将中国长期主权信用评级从 A+调高至 AA-,2014 年 6 月 13 日确认该级别,2014 年 12 月完成复评。

3. 评级内容的全面性

信用评级业属于知识高度密集的行业,信用评级是一项十分复杂的活动,它要对被评对象进行多角度的评价。如在对发行人评级中,评级机构要根据被评企业的经营环境、管理者的素质、企业的财务结构、偿债能力、经营能力、经营效益、发展前景等多个方面的相关情况进行全面的考核与分析,全面地揭示被评主体的风险与发展状况。而在债项评级中,还要考虑发债后所筹资金的用途、企业的现金流及债券条款等。这种综合性