

应收账款质押融资

信用、风险与机制

◀ 佘伯明 冯俊萍 著



东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

国家一级出版社
全国百佳图书出版单位

应收账款质押融资

信用、风险与机制

余伯明 冯俊萍 著

图书在版编目 (CIP) 数据

应收账款质押融资: 信用、风险与机制 / 余伯明, 冯俊萍著. —大连: 东北财经大学出版社, 2015.6

ISBN 978-7-5654-2008-5

I. 应… II. ①余… ②冯… III. 应收账款-抵押贷款-融资-研究-中国 IV. F832.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 137143 号

东北财经大学出版社出版发行

大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025

教学支持: (0411) 84710309

营 销 部: (0411) 84710711

总 编 室: (0411) 84710523

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连图腾彩色印刷有限公司印刷

幅面尺寸: 170mm×240mm 字数: 247 千字 印张: 17 1/2 插页: 1

2015 年 6 月第 1 版 2015 年 6 月第 1 次印刷

责任编辑: 张旭凤 王 玲 石建华 魏 巍 责任校对: 刘 洋

封面设计: 冀贵收

版式设计: 钟福建

定价: 30.00 元

导言

对中小企业而言，不动产资源是有限的，它们的资产主要表现为应收账款、存货和设备等，而在动产当中，除了现金和存单外，应收账款是最好的担保品，因为它接近于现金，而且没有储存、腐烂、遭破坏等问题。因此，应收账款质押融资作为一种新的担保融资方式，可以有效解决企业由于应收账款积压而造成的流动资金沉淀与流失问题。对应收账款余额日趋增加的中小企业而言，应收账款质押融资已成为化解中小企业融资难题的重要途径。由于应收账款资产的特殊性，应收账款质押融资的风险控制难度大、管理成本高，加之融资机构与融资企业之间信息的不对称性等，导致应收账款质押融资业务进展缓慢。建立健全中小企业征信体系，构建中小企业征信平台，增强中小企业信用透明度，提升企业信用价值，完善中小企业信用机制，降低融资机构信贷风险及信贷成本，改善融资机构信贷结构，提高融资机构信贷效益，是促进应收账款质押融资业务持续、稳定、健康发展的重要内容。

与市场经济发达国家不同的是，我国目前并未建立完善的社会信用制度，应收账款质押给金融机构带来的风险并不仅仅局限于债务人对出质人的合同抗辩及次债务人自身的清偿能力，最主要的风险将来自在整体社会信用制度缺失情况下，无论是主债务人还是次债务人都缺乏主动

清偿债务的积极性。

面对企业，尤其是中小企业对应收账款融资的迫切需求，在现有的信用体系和金融体系下，国内应收账款通过资产质押方式，而非保理方式实现应收账款融资，并列入《物权法》条款，这在立法界、学术界、企业界及司法界都引起了不少的争论。

基于应收账款质押行为的企业征信体系研究，是一个新的课题。由于我国的《物权法》于2007年颁布，应收账款质押作为企业融资的新型融资方式，在具体实施过程中还有待完善。企业征信体系也有待充实和发展，并进一步成为应收账款质押融资风险控制的重要手段。

笔者在总结国内企业应收账款质押融资的经验和教训的基础上，通过对我国应收账款融资历史的回顾、现状的分析和将来的预判，提出进一步完善我国应收账款融资的途径和方法。同时，通过学习借鉴国内外企业应收账款融资的典型经验和做法，进一步明确征信系统的建立是企业进行应收账款质押融资的前提，是规避金融风险、提高应收账款质押效率的保证。通过应收账款实现融资，是解决众多中小企业融资难题的重要抓手和主要途径。

在本课题的研究以及专著的撰写过程中，作者参阅了大量应收账款质押融资的理论专著和学术文章，借鉴了部分数据材料。同时，东北财经大学出版社对本书的出版给予了大力支持，对本书提出了许多宝贵的意见和建议，在此一并表示由衷的敬意和感谢！

由于水平有限，加之中小企业发展和金融市场发展日新月异，书中的错误和不足之处在所难免，恳请读者不吝提出宝贵意见。

余伯明 冯俊萍

2015年4月于南宁

目录

第一章 导论 1

第一节 研究背景及意义 1

第二节 应收账款质押融资相关文献综述 6

第三节 研究的主要内容和基本研究框架 12

第二章 中小企业融资与中小企业融资支持体系 15

第一节 中小企业的基本理论 15

第二节 我国中小企业融资介绍 23

第三节 中小企业融资扶持政策 43

第三章 中小企业应收账款质押融资理性分析 60

第一节 我国中小企业融资状况分析 60

第二节 应收账款质押融资的理性分析 72

第三节 应收账款质押融资支持体系 79

第四节 我国应收账款质押融资的状况分析 87

第四章 应收账款质押融资的内涵与机理 106

- 第一节 应收账款的内涵 106
- 第二节 应收账款融资的含义 109
- 第三节 应收账款质押融资相关理论 123
- 第四节 应收账款质押融资运作机理及业务流程 141

第五章 中小企业应收账款质押融资博弈分析 146

- 第一节 博弈理论 146
- 第二节 企业与银行在应收账款质押融资中的博弈分析 149
- 第三节 供应链应收账款质押融资的博弈分析 158

第六章 中小企业应收账款质押融资风险分析 168

- 第一节 中小企业应收账款质押融资风险构成 168
- 第二节 应收账款质押风险的原因分析 177
- 第三节 中小企业应收账款质押融资风险防范 184
- 第四节 优化应收账款质押融资环境 194
- 第五节 加强中小企业自身信用建设 199

第七章 应收账款质押融资案例分析 202

- 第一节 案例一：中小企业应收账款质押融资业务案例 202
- 第二节 案例二：应收账款质押融资中的逆向选择案例 206
- 第三节 案例三：应收账款质押融资风险及控制案例 213

第八章 基于应收账款质押融资风险的中小企业征信体系建设 218

- 第一节 征信及征信体系的内涵和外延 219
- 第二节 我国征信体系概况 229
- 第三节 征信指标体系 235
- 第四节 建立基于应收账款质押融资的中小企业征信体系 241

主要参考文献 252

附录一 应收账款质押登记办法 258

附录二 中国人民银行征信中心应收账款质押登记操作规则 263

结束语 269

索引 271

第一章 导论

第一节 研究背景及意义

一、研究背景

近年来，我国中小企业蓬勃发展，已经成为国民经济的重要组成部分，在完善社会主义市场经济体制、扩大全社会投资、促进企业发展、保障民生、创造就业岗位以及增加税收、协调区域经济发展等方面发挥着不可替代的作用。然而，中小企业在国民经济发展中的重要性日益增强的同时，却有 70%左右的中小企业缺乏资金，30%左右的中小企业资金紧张，中小企业发展受到严重的制约。据银监会测算资料显示，我国银行贷款主要投放给大中型企业，大型企业贷款覆盖率为 100%，中型企业为 90%，而小型企业仅为 20%。在取得银行信贷的企业中，融资额度为 10 万元至 100 万元的仅占 13%，只有 5%的企业能获得 100 万元以上的融资。中国人民银行金融机构贷款投向统计报告显示，2010—2013 年，各类银行对中小企业的贷款占其贷款总额的比重分别为 36.89%、39.73%、28.6%、29.4%，中小企业贷款份额总体呈下降趋势，而这与中

小企业用以融资的担保物范围狭窄有很大关系。商业银行和其他金融机构为防范金融风险，提出绝大部分贷款都需要抵押或担保，而不动产最适合作为抵押或担保物，因为借款人无法转移财产实物，而且不动产的增值属性保证了还贷人的偿还能力；而动产则容易被贷款人转移，这增加了银行的风险。拥有丰富动产而缺乏足够的不动产的中小企业难以获得银行的抵押贷款，银行又不愿意接受动产作为担保物。因此，我国中小企业融资困难现象几乎随处可见，融资难已经成为严重制约中小企业进一步发展的“瓶颈”。

中小企业的生存、发展已受到我国政府、企业和学者们的高度重视。长期以来，社会各界一直在积极探索利用各种途径来解决中小企业融资难问题，针对中小企业融资的理论和实证的研究已成为学术界、实务界的热门课题。

随着市场经济的发展，动产也日渐成为人们关注的融资方式，一般来说，动产融资就是指借款人以各种动产为担保物从银行获得各种资金支持的行为。在西方国家中小企业融资实践中，中小企业通常可以将应收账款作为担保以获得贷款。而且这类贷款种类较多，具有较大的灵活性和适应性，也是各国中小企业融资的重要来源形式。中小企业以应收账款为担保，银行就应收账款金额预先给予贷款，一般贷款率为应收账款的50%~80%。虽然动产融资的前景十分广阔，但是在《物权法》出台前我国发展这一业务还是存在很多的障碍。由于缺乏专门的法律、制度等方面的保障，我国应收账款质押融资业务发展缓慢，基本上处于探索阶段。在融资体制上，银行为了保证担保的有效性，往往需要对其在担保的财产上的权益在登记机构备案，以便确立放款人在担保物上的优先受偿权。同时，也使潜在第三方了解其在担保物上的权益，预先避免可能产生的权益冲突。

2007年《物权法》与《应收账款质押登记办法》在我国的颁布实施，将应收账款纳入质押担保范围，从法律上和操作上为应收账款融资在我国的发展铺平了道路，应收账款融资业务才开始在全国范围内广泛开展起来。对无法提供有效不动产抵押物的企业而言，应收账款的抵押，不仅扩大了企业可担保财产范围，更可凭借其应收账款付款人的较

高信用，去获得银行贷款。由此，中小企业应收账款质押融资对解决中小企业融资“瓶颈”具有积极的推动作用。中小企业应收账款质押融资一方面加快了企业应收账款的变现速度，另一方面对于缓解银企、企业和企业之间的债务关系也有着举足轻重的作用。应收账款融资作为供应链金融的基本业务形式，在我国已经有了一定的发展，取得了一些成绩。这也印证了应收账款融资是一种可行的、有利于中小企业发展的融资方式。

但是，从近几年我国各商业银行应收账款质押融资业务开展情况来看，由银企之间信息不对称所引起的逆向选择和道德风险问题，导致商业银行对中小企业开展应收账款质押融资时，往往采取过于谨慎、戒备甚至苛刻的态度。作为一种新生事物，需要各方面的宽容、理解和支持，需要有更为宽松的环境支持。可以说，应收账款质押融资这一新型融资模式，由于问题的复杂性、市场的风险性等方面因素，不利于应收账款质押融资业务的开展，其对中小企业融资困境的解决未能发挥其应有作用。中小企业融资难、融资贵的普遍现象并未得到根本性改变，商业银行和中小企业之间扩大信贷行为的愿望也无法得到满足。此种现象已背离了政府及监管机构的初衷，也不符合我国商业银行大力开发中小企业客户的现实利益需求。

与此同时，随着我国金融领域的逐步放开，各种新型金融机构与金融模式不断涌现，众多政策性、商业性担保机构成立，以及保险公司逐步推广商业信用保险服务，加之我国社会信用数据的不断积累与完善，为中小企业融资环境的改善提供了强大助力，也间接为商业银行开展中小企业应收账款质押融资业务缓减和降低了由于信息不对称而导致的信贷风险，为应收账款质押融资业务发展扫清了障碍。

本书将以银行与中小企业之间由于信息不对称风险所引发的信贷配给现象为切入点，分析中小企业应收账款融资产生逆向选择和道德风险的原因，提出新的解决思路。即通过创新应收账款融资模式、引入第三方信用、发展关系型融资等三种方式，达到在现有制度框架下解决中小企业应收账款融资困境，降低信息不对称风险，进而加快中小企业应收账款融资业务发展的目的。

二、研究意义

在应收账款融资领域，由于信息不对称，导致应收账款融资困难重重。为了解决这一问题，新凯恩斯主义的代表人物乔治·阿克洛夫提出了“担保是解决信息不对称的有效机制之一”。因此，各国都把应收账款作为担保的工具，开展了应收账款融资新模式的探索与实践。在应收账款质押融资中，应收账款债务人的信用是确保融资交易达成的关键。贷款银行则更加看重应收账款的质量，而这种要求和做法，不仅夯实了融资企业的信用管理基础，拓宽了中小企业融资渠道，提高了中小企业质押融资的可获得性，还可以盘活企业的应收账款存量，同时让银行进一步拓展应收账款质押融资业务的空间和范围。

学术界普遍认为，中小企业信息缺失是造成中小企业信贷融资难、融资贵的根本原因。因为，与大企业相比，中小企业生存时间短，经营不稳定，经营信息不透明，中小企业基本不向外部利益相关者披露企业的经营信息。具体而言，主要有如下几方面内容：首先，我国中小企业多数为个人企业或家族式企业，企业内部管理制度不健全，管理不规范，导致企业向外部披露的财务报表真实性极低，中小企业时常会根据自身的需要编制不同的财务报表，致使外部利益相关者与企业经营者信息的高度不对称。其次，部分中小企业确实存在信用观念差、信用缺失等现象，加之社会上对企业逃废债务的惩戒机制和惩罚制度不够健全，导致中小企业失信成本较低。中国银行前行长李礼辉在“如何破解中小企业融资难”国际论坛上用数据说明了中小企业贷款的不良率远高于大中型企业的事实。最后，由于中小企业规模较小，经营灵活，短期行为严重，往往缺乏对市场的准确判断，“一哄而上”以博取短期暴利，具有盲从性，容易产生财务风险。因此，财务信息的缺失，导致商业银行难以掌握足够的信息量来判断其信贷风险，阻碍了商业银行对中小企业融资业务的创新与拓展。

拓宽中小企业融资途径，关键问题是要解决好融资担保方式，增强其信用能力。除了传统的第三方担保外，可行的征信模式还包括资产抵

押、股权质押、应收账款质押等，特别是应收账款质押融资。因为，应收账款质押融资降低了企业融资的准入门槛，使规模偏小的公司也可以参与，为数量庞大的民营企业、中小企业融资找到了一条可行之路。从目前我国中小企业应收账款融资发展现状来看，如何化解银企之间的信息不对称及其产生的信贷配给，已成为我国中小企业应收账款质押融资业务发展的最重要课题。

完善的市场经济体系的建立必须以完善的社会信用体系为基础。随着经济市场化程度的深入，加快征信体系建设成为社会信用体系建设的核心环节，建设征信体系已成为全社会共识。而征信体系的建立，是企业进行应收账款质押融资的前提，是规避金融风险、提高应收账款质押效率的保证。通过应收账款实现融资，是解决众多中小企业融资难问题的重要途径，是实现应收账款“流动性”的重要手段。

应收账款质押这项在国外经过多年发展已日趋成熟的业务在我国尚处在发展阶段。虽然 2007 年以来，我国应收账款质押融资的法律环境、经济环境、制度环境都有了很大变化，应收账款质押融资业务获得了长足发展，但是无论从理论还是从实践的角度来说，应收账款质押融资都存在很多复杂的特殊问题，目前还无法达到设计者的初衷。如何根据理论与实践经验，指导中小企业充分认识该项融资方式，更好地发挥应收账款质押在中小企业融资中的作用，不仅是非常必要的，也是具有重要现实意义的一种探索。

因此，本书从应收账款质押的基础理论和基本方法入手，通过对应收账款质押的理论依据、法律依据以及企业征信体系的内涵、外延的理论研究，探求企业征信体系与应收账款质押的内在联系和相互关系。同时，借鉴国外应收账款融资的经验和成熟做法，探讨我国应收账款质押与企业征信体系建设的新思想、新方法、新理论、新体系，并力求通过应收账款质押融资及企业征信体系的研究，探索降低中小企业应收账款质押融资成本与风险、提高中小企业融资可获得性的新途径和新方法。

第二节 应收账款质押融资相关文献综述

一、国外应收账款质押融资研究文献回顾

国外对应收账款质押融资的研究较早。对于抵押物在借贷中的作用，有两派研究观点。一派研究观点是以 Chan & Kanatas (1985), Besanko & Thakor (1987), Chan & Thakor (1987) 为代表，认为质量好的借款者和质量差的借款者相比，其抵押物的边际成本低，愿意提供更多的抵押物，而质量差的借款者拥有的财富较少，无法提供贷款所需要的足额抵押物，因此抵押物可以作为借款者质量的信号反映。另一派观点以 Stiglitz & Weiss (1981), Devinney (1986) 为代表，认为银行要求抵押物的过程会与利率一样引发逆向选择效应，抵押物价值不能作为贷款质量状况的信号。其实，这两种观点都忽视了中小企业的一个显著特征：规模弱势，缺乏有效、足够的抵押物。Lisa Cook (1999) 认为商业信用可以作为一种信号，这种信号对于信贷市场来说非常重要，它可以在避免交纳保证金的情况下，区分出好坏企业，而由此解决了信息不对称的问题。Mark Sfreel (1999) 认为银行贷款仍然是中小企业外源融资的主要来源，但中小企业经常被银行拒贷，缘于中小企业较难提供足够的中间担保人和担保资产，而且它们的风险较难评估。Soufani (2002) 更是运用实证的方法对英国 3 805 家企业进行了检验，其认为企业获得银行贷款的可能性越小，负债越多，随着融资缺口的逐渐扩大，越会做出应收账款质押融资的决策。因此，Summers and Wilson (2000) 通过对英国企业调查数据分析证实，在英国使用应收账款质押融资主要是出于企业的融资需求，并且也证实企业使用应收账款进行质押与企业所生产的商品特征以及企业客户信用水平存在着一定的联系。而且企业所处行业对应收账款质押融资服务的认知与接受程度也会影响到该企业是否使用应收账款质押融资，行业认知度与接受程度越高，就越能满足企业的要求，企业就越会采用应收账款质押融资服务。

对于应收账款质押融资存在的信用风险的分析，Rutberg (2002)

指出由于存在信息不对称, 银行面临较大的信用风险, 可能引起宏观经济的不稳定, 进而影响中小企业的正常运营和银行的贷款质量。James (1998) 通过研究表明, 作为供应链金融方式之一的应收账款融资, 能使得企业的信用水平提高, 增强了供应链上企业之间的信任度, 改善了银企之间的商业信用, 利用供应链金融能够实现更快的资金运作和周转, 从而实现价值增值。而现代金融中介发展的驱动力之一就是价值增值, 将金融服务与现代供应链进行有机的结合是价值增值的有效途径, 也是未来具有发展潜力的方向之一 (Diereks LA, 2004)。Mickael Comelli (2008) 将固定资产和动产抵押与生产过程中的融资相结合, 分析了企业在资金流受到限制时使用动产抵押获取现金缓解资金紧张的方法, 以及对流动资产进行有效管理的措施。Ross (2005) 主要从供应链金融的角度对供应链中的中小企业融资问题进行研究。研究结果显示: 供应链上的企业极度依赖于链上的相关企业, 链上某一企业陷入财务困境乃至停产, 会使得整个链条上的企业受到影响。因此, 要解决链上企业之间的信用问题, 必须对链上所有企业进行整体规划, 使得信用问题不再成为融资的障碍。Leora Klapper (2004) 分析了供应链中的中小企业运用动产进行融资的机理和模式, 指出了中小企业在供应链金融融资中物流和第三方监管机制的重要性。Gonzalo Guillen 等 (2006) 在总结和发展 Leora Klapper 研究成果的基础之上, 提出了现金、劳动力、市场、质量、生产订单和相关政策等 6 个因素是企业生存的基本要素, 而现金就是 6 个因素中最为核心和关键的一个因素, 在供应链金融下, 中小企业能够走向成功的关键就是其能够对现金进行有效管理。Fellenz 和 Martin R (2007) 对供应链金融下中小企业融资的成本、风险以及改进措施和优化组织资金流能够带来的收益进行了系统的分析和讨论。Chaudhuri 等 (2013) 则采用了群决策 (group decision) 和失效模式效应分析法 (failure mode effect analysis, FMEA) 分析了供应链金融业务开展过程中的风险识别和评估。Goldberg 等 (2003) 提出需要对融资企业资质进行有效检查, 降低信用风险。Buzacott 和 Zhang (2004) 提出通过建立完善的金融失信惩戒手段, 及时对与金融体系发展有关的信用资料进行分析和监测, 提前预警、防范和控制, 可降低或

化解金融信用风险。Omiccioli（2005）也同样指出融资银行应针对进行质押或转让的应收账款实施必要的检查措施，对应收账款进行追踪分析，对融资企业建立合理的检查机制，来约束企业不良行为。

二、我国应收账款质押融资研究文献回顾

自从我国《物权法》颁布实施以来，中小企业应收账款质押融资问题引起了社会各界的广泛关注，学者从三个角度出发进行研究：第一个角度是通过介绍国外应收账款质押融资管理经验，探索应收账款质押融资在我国的发展模式；第二个角度是应收账款质押融资风险分析及防范；第三个角度是应收账款质押融资法律问题研究。同时，研究成果主要表现为研究中小企业应收账款质押融资基本理论、中小企业应收账款质押融资现状、中小企业应收账款质押融资存在的风险因素，以及推动中小企业应收账款质押融资发展的具体建议。

应收账款质押融资作为解决中小企业融资难的一个很好的途径，已成为国际主流发展趋势。在我国，应收账款质押业务还处于发展的初级阶段，融资总体规模小，业务不够规范。杨晖（2007）通过对山东、甘肃、四川的全国性商业银行和地方性金融机构办理应收账款质押融资业务情况的调查发现，只有少数的商业银行等金融机构办理为数不多的应收账款质押融资业务。姚金楼等学者（2009）通过向企业发放调查问卷，并进行数据分析，得出如下结论：商业银行对应收账款质押融资的贷款条件与传统流动资金贷款无基本差异，但银行在办理该项业务时非常谨慎，注重对企业偿债能力、盈利能力的考察，对抵押品的要求也较高。

针对中小企业应收账款质押融资存在的风险，国内学者进行了一系列研究。姚金楼（2009）认为影响应收账款质押融资业务最强的因素是社会信用，这是影响应收账款质押融资业务的主要因素。首先，应收账款出质人和债务人可能存在欺诈行为，次债务人可能存在抗辩或违约、货物被留置风险等。其次，是企业自身经营管理能力的影响。再次，是对应收账款债务人付款能力和意愿的判断。最后，是法律法规在应收账款质押方面存在缺陷，对应收账款债务人的约束力较弱。慕晓丰

(2010)认为应收账款风险评级实现困难,存在借款人欺诈风险,如提前开票、虚假账期,但不把付款转移给贷款机构。应收账款基础合同的履约瑕疵风险、应收账款债权的可转让风险、应收账款质押登记公示系统的功能有限等是应收账款质押融资业务所面临的风险。潘沁园(2009)则从应收账款质押融资业务的操作流程出发,寻找其存在的风险因素,概括为:信用风险,如债务企业的履约能力不强;财务风险,如融资中小企业在贷款期内破产;法律风险,如债权和债务企业相互串通,签订虚假的销售合同骗取银行资金;操作风险,如形式审查导致的风险和信息系统安全风险。王波(2011)指出供应链金融应收账款质押融资模式下的道德风险,主要是指受信企业将所获贷款挪为他用,投向高风险渠道。刘诚和刘玉(2010)对银行与中小企业之间的诚信信贷行为进行了博弈分析,指出中小企业往往作出不诚信行为,导致双方因缺乏信任机制而陷入低效率状态。此外,信息不对称造成的事前逆向选择和事后道德风险问题(林毅夫、孙希芳,2003)、银行贷款决策层上移、担保体系的不完善(张捷,2003)等是使得中小企业融资难的问题显得更加突出的重要原因。

针对中小企业应收账款质押融资所存在的风险因素,学者都提出了具体的建议予以完善。

任文超等(1998)提出将银行不动产贷款为主的信贷模式转变为不动产贷款和动产质押相结合的信贷模式。朱道立(2000)首次提出了“仓单质押”概念。李碧珍(2005)对仓单质押服务模式的基本概念、服务内容、系统设计及运作模式等方面进行了深入研究。汤振羽和陈曜(2001)利用博弈论从商业银行角度分析了贷款难的原因,并从银行角度提出了防范信用风险的识别方法。高明华(2002)指出我国中小企业融资难的根本原因在于担保难,构建合理的中小企业融资担保机制能有效解决中小企业担保难的问题。

中国人民银行成都分行课题组(2003)认为:要通过完善信用担保机构解决中小企业信贷融资难问题,构建以商业性担保机构为主体,政策性、互助性担保机构为补充,市、县、乡三级担保机构配套协作、运作规范的信用担保体系。