

Asset Management and Securitisation of
Account Receivable in Real Practice

应收账款资产管理及 证券化实务

严骏伟 黄长清 曾宪法 主编

 复旦大学出版社

Asset Management and Securitisation of Account Receivable in Real Practice

【中国资产证券化分析网董事长 林华】

应收账款管理同金融科技（Fin-tech）结合的趋势越来越明显。从最初的应收账款财务管理系统，到应收账款管理云平台，再到应收账款互联网交易平台。金融科技的发展推动应收账款管理方式更加系统化和多样化，同时，金融科技与资产证券化之间有很多契合点。“应收账款管理+金融科技+资产证券化”将成为未来行业的重要发展方向，并将衍生出很多创新业务模式。

【浙商国际金融资产交易中心董事长 赵暖】

资产证券化对于我国金融市场的发展具有变革性的意义，但目前国内证券化市场刚刚起步，业界亟需规范的操作指引。如何更好地开展应收账款管理及证券化，做好尽职调查、信息披露和后续管理，并进一步完善交易机制和交易平台，本书提供了一套系统而务实的工作方法。

【中诚信证券评估有限公司总经理 周浩】

本书围绕应收账款大类基础资产，在细化行业基础上介绍了租赁债权、贸易类应收账款和保理资产证券化的发行案例及心得，同时，系统介绍了应收账款管理的最新理念和技术，评级、法律、会计处理等方面均有所涉及，实务操作与理论相结合，值得市场从业人员阅读和参考。

ISBN 978-7-309-12578-



9 787309 125788 >

定价：58.00元

www.fudanpress.com

应收账款资产管理及 证券化实务

严骏伟 黄长清 曾宪法 主编

 复旦大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

应收账款资产管理及证券化实务/严骏伟,黄长清,曾宪法主编. —上海:
复旦大学出版社,2016. 11
ISBN 978-7-309-12578-8

I. 应… II. ①严…②黄…③曾… III. 应收账款-研究 IV. F231. 2

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 239675 号

应收账款资产管理及证券化实务
严骏伟 黄长清 曾宪法 主编
责任编辑/范仁梅

复旦大学出版社有限公司出版发行
上海市国权路 579 号 邮编:200433
网址:fupnet@fudanpress.com <http://www.fudanpress.com>
门市零售:86-21-65642857 团体订购:86-21-65118853
外埠邮购:86-21-65109143
江苏省句容市排印厂

开本 787×960 1/16 印张 24.5 字数 430 千
2016 年 11 月第 1 版第 1 次印刷

ISBN 978-7-309-12578-8/F·2310
定价:58.00 元

如有印装质量问题,请向复旦大学出版社有限公司发行部调换。
版权所有 侵权必究

本书献给所有关心支持我从摩山(Moses)到凯拿 (Cana) 持续创业的挚爱的朋友们……

严骏伟
Moses Yan

内容简介

我国资产证券化市场自2005年开始试行,自2011年重新启动后,2014年发行开始增速,2015年实现了井喷式的增长。截至目前,今年国内资产证券化产品发行总量已达3 239亿元人民币,存量规模达3 367亿元人民币,是2015年市场规模的1.15倍。与此同时,发起机构类型也由传统的国有大型银行和股份制银行逐渐延伸到城商行、农商行、金融租赁公司等。在政策暖风的推动下,2016年我国资产证券化规模有望超过5 000亿元人民币,迎来发展的黄金期。

本书以应收账款资产管理及证券化实务作为出发点,在应收账款资产管理中,介绍了应收账款管理的金融工具,重点介绍了2015年新兴产业——保理,并在铺陈管理理论的基础上辅以大量保理操作案例,在对行业进行分类的基础上,细化了行业风险,并针对每个所处行业进行保理案例说明;同时,辅以美国先进应收账款的技术管理方法,结合国内应收账款科学技术管理手段,使读者可从中受益。

本书还运用大量篇幅介绍了应收账款资产证券化,在细化行业基础上介绍了租赁、贸易类应收账款和保理资产证券化的发行案例及心得,做到实务操作与理论相结合。

本书可作为高等学校相关专业的教材或教学参考书,也适合金融行业从业者、保理行业从业者、投资银行从业者和有关研究人员阅读参考。

编委会与编写组成员名单

主 编：严骏伟

执 行 主 编：黄长清 曾宪法

编写组责任执笔：祁 锋 舒雨骅

编 写 组 成 员(按姓氏笔画为序)：

王佳璇 王嗣豪 邓大为

申 擎 乔 琳 吕臻颀

李鹏飞 张 璐 张怡沁

姚金伟 谢奇武

主 编 简 介

严骏伟

经济学博士,凯拿资产管理有限公司董事长。长期在中国银行业从事金融实务管理和研究。曾任摩山商业保理公司董事长,中国民生银行总行金融市场部总裁,浦发银行总行资金总部总经理,负责投资、交易和资产管理。中外合资银行常务副行长;工商银行支行行长。严骏伟先生 2014 年获邀担任中国财富管理 50 人论坛第二届理事会理事;摩山 RABS 国际论坛创始人。2001 年 9 月,作为高级访问学者赴美国学习,专门研究跨国银行经营管理、资产证券化、衍生金融工具、金融工程学等领域。在中国金融报刊上发表多篇研究文章,出版专著《跨国银行监管研究》一书。作为投资人,严骏伟是凯拿资产的创始投资人、摩山商业保理创始投资人、摩山投资创始投资人、诺亚财富创始投资人。2015 年 5 月带领团队推出中国首单保理资产证券化产品并在上海证券交易所挂牌上市交易。

执行主编简介

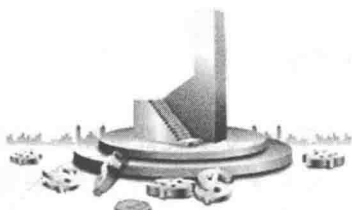
黄长清

现任天风兰馨投资管理有限公司总经理、天风证券资产证券化业务负责人，中国资产证券化分析网高级顾问、中国资产证券化研究院首席研究员、发改委PPP专家库入库专家。曾供职于中信证券、第一创业摩根大通证券有限责任公司和恒泰证券股份有限公司，因带领团队做出很多创新项目而获得中国债券俱乐部颁发的2015年度“最具勇气奖”。是《中国资产证券化操作手册》和《PPP与资产证券化》作者之一。拥有北京大学金融学硕士和南开大学会计学学士学位。

执行主编简介

曾宪法

在保理及供应链金融管理领域中具有近二十余年经验，曾任上海摩山保理有限公司担任总经理职务。曾在世界知名的顾问咨询公司(Pricewaterhouse & Coopers)、天逸金融集团、台湾上市公司担任总经理等高管工作多年，曾经为近二十家银行或保理商提供相关的保理顾问服务及整体解决方案。有近二百家企业的经营战略规划、供应链管理等领域的项目顾问经验，同时也是中国服务贸易协会商业保理专业委员会“全国保理业务水平考试(NFCC)培训”的特聘讲师。



应收账款管理的系统化与精细化是未来应收账款市场发展的重要方向。在如今的全球市场,竞争压力迫使产品服务趋向于赊销,使得应收账款逐渐成为企业资产负债表上最大的资产类别之一。然而,在被广大企业所广泛采用的同时,随着企业资产负债表上“应收账款”余额的不断增大,坏账风险也越发显现出来。因此,加强应收账款管理已成为现代企业营运资金管理的重要一步。

应收账款管理同金融科技(Fin-tech)结合的趋势越来越明显。从最初的财务系统管理应收账款,到应收账款信息化管理,再到应收账款交易平台。金融科技之所以能在应收账款管理领域风靡,是因为其对交易双方都有显著优势。对于应收账款的买方而言,一个标准化的交易平台能实现高效的管理;对于卖方而言,应收账款信息化管理有利于降低法律和构建成本。金融科技的发展促使应收账款管理更加多样化。在互联网、信息技术大发展的时代,借助互联网对经济强大的塑造力、渗透力,有了大数据、云协作等技术做支撑,应收账款管理就能创造新的风险控制手段,使之能够紧跟资金流向、紧随整个生产过程和业务走向。

资产证券化是美国应收账款管理的一种重要金融工具。美国资产证券化市场正式发展于1970年,目前是全球最大、最发达的证券化市场。资产证券化产品是美国固定收益市场中最重要产品类型之一,2015年美国资产证券化市场发行量为19 080亿美元,同比增长21.29%,在固定收益产品发行总量中的占比为29.62%,仅次于美国国债。美国资产证券化的基础资产类型非常丰富,主要包括贷款、应收账款、收益权、知识产权类、租赁收入、保险费收入等,其中广义的应收账款(贷款和应收账款)是最重要的基础资产类型,MBS(抵押贷款证券化)、ABS(资产支持证券)和ABCP(资产支持商业票据)的存量规模很大。

应收账款管理成为我国经济与金融发展的一项重要课题。根据国家统计局的数据,2011—2015年,全国规模以上工业企业应收账款总额和流动资产总额均持续增长,应收账款占流动资产的比重逐渐增加。数据显示,全国工业企业的应收账款至2015年年末累计高达11.5万亿元人民币,而在2011年年末只有7.03万亿元人民币,4年间共增长了4.42万亿元人民币,平均每年增加约1.1



万亿元人民币。有效盘活存量应收账款,可以提升我国工业企业提升资金使用效率。另外,应收账款融资的优点是有真实的贸易背景,融资具有自偿性的特征。由于交易双方在业务上一般都有长期的往来、紧密的联系和深入的了解,也能建立更有效的违约惩罚机制,因而预防违约以及追偿债务的能力都较强。这使得应收账款成为了较为优质的基础资产。盘活应收账款对于降低交易成本、防范财务风险,特别是缓解小微企业融资难、融资贵,具有非常重要的意义。

2016年1月27日,国务院总理李克强在主持召开国务院常务会议上首次提出“大力发展应收账款融资”,于是方兴未艾的应收账款融资市场迎来了新的政策利好。传统的应收账款金融工具主要包括票据、信用证、福费廷和保理等,随着我国资产证券化备案制的推出,资产证券化日益成为一种重要的新型应收账款金融工具。应收账款通过资产证券化可以实现多重目标:降低资金成本、提升资产流动性、多元化资金来源、分散资产风险、实现会计出表等。

除了我国银行间债券市场发行的信贷资产证券化产品外,以融资租赁债权、贸易应收账款作为基础资产的资产证券化产品也有了较大发展。2015年,交易所市场中以融资租赁债权、市政收费权和应收账款为基础资产的资产证券化产品发行量排名前三,分别为512.57亿元人民币、414.85亿元人民币和229.96亿元人民币,占交易所市场ABS产品发行总量的比例分别为29%、23%和13%。

2015年5月19日,国内保理行业首单资产证券化产品——“摩山保理一期资产支持专项计划”在上海证券交易所成功发行。随后方正保理、京东保理、海尔保理等保理公司也相继发行了资产证券化产品。资产证券化与商业保理的联姻,让长期困扰于资本金的保理公司多了一条融资渠道,也体现出国家鼓励应收账款融资、促进保理市场规范发展的政策意图。随着保理机构参与到资本市场的形式日渐多样,更多中小企业有望享受金融工具发展带来的“融资红利”。

应收账款市场实现了商业信用向市场信用的转化,极大地展示了金融脱媒的魅力。如何进一步规范和发展我国应收账款市场,提高社会资金流转效率、降低交易成本?需要从以下两个方面下功夫:一方面,需要引入国外先进的应收账款管理技术和人才,培育和发展专业的应收账款管理公司,建立科学高效的应收账款管理系统。另一方面,需要加快并优化发展资产证券化一二级市场,相关措施包括:加强顶层设计,为资产证券化市场发展提供完善的法律制度环境;允许公募发行,稳步做大市场规模;完善二级市场交易机制,提升产品流动性;鼓励和培育专业的中长期机构投资者。

本书从实务角度出发,系统介绍了美国应收账款管理与资产证券化市场的现状与经验,并结合中国市场现状,对应收账款整体市场情况、不同类型应收账

款市场概况、不同类型资产证券化实务要点等进行了详细介绍,涉及法律、会计、税收、信用评级等诸多方面,并附以最新的一些代表性案例分析,此外还对 Fin-tech 在应收账款管理及证券化中的应用进行了具体介绍。作为一本系统而务实的工作手册,本书对于应收账款管理与资产证券化的市场从业人员、监管机构人员及理论研究人员均具有很好的参考价值。

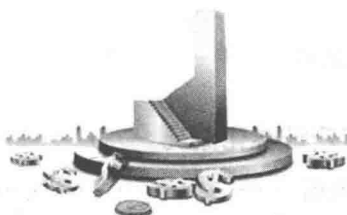
在主编严骏伟先生的带领下,年轻的团队研究了以往的理论,并在实践的基础上,撰写了第一本应收账款管理及证券化著作,具有开创性意义。我也很荣幸为本书作序。

清华大学五道口金融学院博士生导师
上海财经大学金融学院教授、博士生导师
中国互联网金融协会统计分析专业委员会主任委员
中国人民银行原调查统计司司长

盛松成

2016年9月26日

目 录



第一章 应收账款资产管理及创新金融产品概述	1
第一节 企业资产管理新宠儿：应收账款	2
第二节 企业经营的重要课题	4
一、应收账款产生的原因	4
二、应收账款管理的目标	4
三、应收账款风险对企业的影响	5
第三节 企业融资渠道剖析	5
一、内源融资	6
二、外源融资	6
第四节 传统贸易金融产品	7
一、信用证业务	7
二、福费廷业务	9
三、商业票据业务	10
四、贸易金融工具之间的比较	12
第五节 企业创新融资新渠道：资产证券化概述	14
一、发展历程	14
二、主要模式介绍	16
第六节 企业流动资金新帮手：保理业务概述	18
一、历史演变	18
二、中国保理业的发展	19
第七节 企业长期投资好工具：融资租赁概述	21
一、主要模式介绍	21
二、产品特点	22



第二章 美国应收账款管理及资产证券化概况	23
第一节 应收账款市场统计数据	24
第二节 应收账款资产证券化市场介绍	24
一、资产证券化整体市场情况	24
二、应收账款资产证券化分类市场情况	32
第三节 应收账款证券化全球评级标准	42
一、运营风险	43
二、法律风险	46
三、增信评级	47
四、违约率衡量方法	53
第四节 应收账款证券化的主要法律条款	55
一、真实出售和破产隔离	56
二、SPV 的设立	59
三、信用增级	61
附件	63
第三章 中国应收账款管理及资产证券化市场	65
第一节 应收账款的市场统计数据	66
一、总体情况分析	66
二、行业分析	66
三、上市公司应收账款统计	67
第二节 中国保理市场发展情况	68
一、保理公司规模持续增长	68
二、银行保理占据绝对主导地位	69
三、商业保理市场持续增长	71
第三节 中国融资租赁市场情况	74
一、企业数量大幅增加	74
二、业务总额数量大幅增加	74
第四节 企业资产证券化市场情况	75
一、市场规模持续增长,交易所证券化业务提速明显	76
二、发行利率整体下行	76
三、资产证券化市场以高信用等级产品为主	77
四、市场创新情况	78

第五节	主要法律条款及规定	79
一、应收账款相关法律		79
二、资产证券化法律法规概述		82
第四章	应收账款资产管理与风险控制	93
第一节	应收账款的主要类型	94
第二节	应收账款的资产特性	95
一、属于“交易性融资”		97
二、属于“出货后融资”		97
三、具有“担保力的融资”		97
四、具有“自偿性融资”		98
五、归类为“短天期融资”		98
第三节	应收账款资产的风险控制	99
一、“应收账款余额及账期确认”机制		99
二、“交易流程与历史单证查核”机制		107
三、“买方付款能力及意愿分析”机制		110
四、“卖方回购能力及增信措施”机制		112
第四节	应收账款资产的管理方法	114
一、应收账款风险管理的措施建议		115
二、应收账款管理方法介绍		115
第五节	企业基于“应收账款”开展保理的业务模式	120
一、应收账款质押融资		120
二、保理业务介绍		123
第五章	各类应收账款资产管理案例分析	135
第一节	传统制造行业的应收账款案例	136
一、企业基本情况		136
二、行业上下游关系		136
三、交易流程及单证		136
四、产品设计要点		138
五、风险及管制点		139
第二节	商超行业的上游供货商所产生的应收账款案例	139
一、企业基本情况		140



二、行业上下游关系	140
三、交易流程及单据	141
四、保理产品结构设计	143
五、项目风险点及管控措施	144
第三节 家电销售行业的上游供货商所产生的应收账款案例	144
一、企业基本情况	144
二、行业上下游关系	145
三、交易流程及单据	146
四、保理产品设计	147
五、项目风险点及管控措施	148
第四节 以客制化设备合同为基础产生的应收账款案例	148
一、企业基本情况	148
二、行业上下游关系	149
三、交易流程及单证	150
四、保理产品设计	151
五、风险及管制点	152
第五节 以提供企业差旅服务所产生的应收账款案例	153
一、企业基本情况	153
二、行业上下游关系	153
三、交易流程及单证	154
四、保理产品设计	156
五、风险及管制点	157
第六节 与珠宝连锁门店 POS 机对应的应收账款案例	158
一、企业基本情况	159
二、行业上下游关系	159
三、交易流程及单证	159
四、保理产品设计	160
五、风险及管制点	162
第七节 以商场的未来商铺租金收入为基础的应收账款案例	162
一、企业基本情况	163
二、行业上下游关系	163
三、交易流程及单据	164
四、保理产品设计	165
五、项目风险点及管控措施	166