

上海市紧缺人才系列教材

信用评估 理论与实务

CREDIT EVALUATION: THEORY & PRACTICE

■ 主编 张美灵 欧志伟



复旦大学出版社

<http://www.fudanpress.com.cn>

上海市紧缺人才系列教材

信用评估理论与实务

主编 张美灵 欧志伟

复旦大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

信用评估理论与实务/张美灵,欧志伟主编. —上海:复旦大学出版社,2004.7
(上海市紧缺人才系列教材)
ISBN 7-309-04020-1

I. 信… II. ①张…②欧… III. 企业管理-信用-评估-教材 IV. F270

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 042613 号

信用评估理论与实务

张美灵 欧志伟 主编

出版发行 复旦大学出版社

上海市国权路 579 号 邮编 200433

86-21-65118853(发行部) 86-21-65109143(邮购)

fupnet@fudanpress.com <http://www.fudanpress.com>

责任编辑 盛寿云

总编辑 高若海

出品人 贺圣遂

印刷 上海浦东东北联印刷厂

开本 787×960 1/16

印张 19.5

字数 360 千

版次 2004 年 7 月第一版第一次印刷

印数 1—5 100

书号 ISBN 7-309-04020-1/F·873

定价 35.00 元

如有印装质量问题,请向复旦大学出版社发行部调换。

版权所有 侵权必究

前 言

随着社会经济的发展和市场经济的推进,“信用”已不再是一个抽象的名词,它与经济活动已经紧密相连,日渐成为经济活动链中不可缺少的一环,信用问题已经越来越受到社会的重视。市场经济说到底就是信用经济。在市场经济条件下,如果离开“信用”两字,一切商品生产和商品交换就无法进行。社会的诚信环境、企业的信用问题,已愈来愈成为我国市场经济能否迈向国际化信用经济的关键。从这个意义上说,诚信已经成为中国的世纪主题。

《信用评估理论与实务》一书主要是作为信用评估分析师培训项目的教材编写的。本书浓缩了上海立信天友资信评估有限公司从事合同信用评估工作的实践,同时又汲取了国内杰出信用评估机构以及该行业领军人物的经验和智慧,他们的创业精神和睿智勤奋推动了中国信用行业的蓬勃发展,在一定程度上推动了中国社会诚信体系建设的不断完善。我们相信,随着中国经济和企业的发展,中国必将诞生世界级的信用评估机构。

基于大量的信用评估实践和诸多高级的信用评估专家的参与设计,本书分为四个部分,从基本概念、理论、实务、操作实例四个角度来介绍企业信用评估的理论知识 and 操作实务,同时书中附了大量的图表、案例,希望能对教材起辅助说明。

第一、二章简单介绍了与信用、信用评估相关的基本概念,就国际国内的信用现状进行分析,简单介绍了国际国内信用评估业的发展历程,就一些知名的评估机构进行介绍。

第三、四、五章详细介绍了信用评估的方法,包括企业信用要素学说、企业信用评级方法以及信用风险模型分析。

第六、七、八章对信用评估的实务操作过程进行详细的介绍,包括信用信息资料的搜集和审查、根据财务报表对企业信用信息的财务分析、企业信用风险分解与度量方法。

第九、十章具体介绍了资信评级的操作细则和企业合同信用评价体系的操作细则。

希望读者通过对本书的学习能够得到启发和帮助。

编 者

序

随着我国国际化进程的加快,大力整顿和规范市场经济秩序,切实推进社会信用体系建设,为国民经济健康发展创造良好的信用环境已成为经济可持续发展的关键。

近年来,我国社会主义市场经济体系的法律体系初步形成,使市场经济由无序竞争走向有序竞争有了可能,为信用行为的记录和失信行为的惩戒提供了一个基本的法律规范。

马克思曾经说过,人是社会关系的总和。有了人类以后无外乎是人和人的接触,人和物的接触,人和各方面的接触,而这些接触都是按照双方的约定或法律规定来订出一定的处理办法。如果大家不讲信用,就根本没法处理这些关系,建立“信用经济”就成了无本之木,无源之水了。因此,中央和地方都把诚实守信纳入整个“社会诚信体系”建设的工程中,这充分说明了个人对社会的承诺,企业对客户的守信是全体公民的事情。从这个意义上说,只有在全社会倡导“守信为荣,失信为耻”的公民道德规范,发扬中华文明“一诺千金”文化精神,“信用经济”才有稳固的基石。

正是基于此,上海市人民政府2003年8月专门印发了《关于加强本市社会诚信体系建设的意见》和《上海市2003—2005年社会诚信体系建设三年行动计划》的文件。其中,加强行业信用管理和企业信用管理等内容占据了显著的位置,由此可见政府推进社会诚信建设的决心。

行业信用管理和企业信用管理是社会诚信体系的重要支撑。在操作运行层面,近年来,我国各主要大城市和沿海口岸,以信用评价为代表的信用评价中介机构的出现和发展,为我国市场经济向更高境

界——信用经济过渡构建了广阔的实践平台。

为此,政府相关部门在转变政府职能,把社会公益性活动,诸如上海工商局系统的“重合同守信用”企业评比改变为由中介机构,按照国际通行三等九级标准进行信用专业评估的卓有成效的工作,已经开辟了符合中国国情的、具有国际标准的企业资信评价的新路。

上海是全国率先创新使用“企业合同信用评价体系”对企业合同信用状况进行评估的城市。在上海市工商行政管理局的关心下,以企业信用评价为主业的上海立信天友资信公司去年对沪上三千余家企业进行合同信用等级的评估,开拓了我国企业合同信用评估的新领域。

建设社会诚信体系,光大中华民族优秀的文化传统,是承前启后,关乎子孙后代的千秋大业,更是中国经济能否融入国际先进行列的制胜关键。要实现这宏伟蓝图,归根结蒂,还是落实在人才培养这个结点上,培养和造就一大批信用评估领域的专业人才已是摆在我国教学科研单位面前的重要课题。值得欣喜的是,在上海市紧缺人才办公室的支持下,上海市信用评估分析管理师考核办委托上海立信资产评估有限公司,荟萃业内专家、学者在总结以前工作经验及科研成果的基础上,编写了这套包括《企业信用管理》、《企业信用评估理论与实务》和《中国信用建设法律法规汇编》的系列教材,把我国企业信用评估、管理、科研的普及深入到实处。

人才培养,教材先行。由于时间仓促及水平的局限,这套教材还会有许多不尽如人意的地方,希望能得到读者和专家的批评指正。

庄晓天

2004年5月

上海市信用评估分析师系列教材

编辑委员会

主 任 庄晓天
副 主 任 王晓元 刘煜海 张成钧 陈跃华
周卫东
委 员 (按姓氏笔画为序)
王成芳 吕宏伟 刘建德 陈志国
沈品发 张美灵 李 敏 杨 平
杨伟瞰 欧志伟 郑国瑞 顾嘉雯
傅 敏 舒 英 程祖毅 韩家平

本书编委会

主 编 张美灵 欧志伟
副 主 编 杨伟瞰 舒 英
编 委 (按姓氏笔画为序,主编、副主编为当然编委)
马 昱 朱进强 朱桂英 张纯义
张国防 肖荷花 徐纯锐 顾铭德
葛 雷

封面设计 徐纯锐

内 容 提 要

本书共有十章：第一、二章简单介绍了与信用、信用评估相关的基本概念，分析了国际国内的信用现状，简述了国际国内信用评估业的发展历程，并介绍了一些知名的评估机构；第三、四、五章详细介绍了信用评估的方法，包括企业信用要素学说、企业信用评级方法及信用风险模型分析；第六、七、八章对信用评估的实务操作过程进行了详细介绍，包括信用信息资料的搜集和审查、企业信用信息的财务分析、企业信用风险分解与度量方法；第九、十章具体介绍了资信评级和企业合同信用评价体系的操作细则。

本书可作为信用评估分析师培训及相关专业教学的教材，也可作为从事信用评估和资信评级等中介机构及其从业人员、企事业单位信用管理相关人员的参考书。

目 录

序.....	1
前 言.....	1
第一章 信用概述.....	1
第一节 信用和信用评估.....	1
第二节 全球性信用问题.....	5
第三节 我国信用风险产生的原因	11
第四节 信用评估的意义	18
第二章 信用评估业的发展	22
第一节 国际信用评估业的发展	22
第二节 国内信用评估业的发展	27
第三章 古典信用分析方法——企业信用要素学说	33
第一节 概述	33
第二节 “C”要素学说	34
第三节 “F”要素学说	37
第四节 六“C”要素细目分析	37
第五节 其他要素学说	44
第四章 企业信用评级体系	48
第一节 美国的企业信用评级体系	48
第二节 台湾的企业信用评级体系	57

第三节 中国的企业信用评级体系	60
第五章 信用风险模型	85
第一节 概述	85
第二节 基于经济计量技术的信用风险分析	88
第三节 基于人工神经网络方法的信用风险分析	89
第四节 基于股票价格的信用风险模型	96
第六章 信用信息资料的搜集与审查	101
第一节 信用信息资料搜集的目的	101
第二节 信用分析的资料来源	104
第三节 信用分析的基本程序	111
第四节 信用信息的审查与评价	118
第七章 企业信用信息的财务分析	139
第一节 信用信息财务分析的主要内容	139
第二节 信用信息资料的初步分析	147
第三节 信用信息质量的分析与评价	150
第四节 信用信息的综合性分析与评价	181
第五节 财务数据分析案例	185
第八章 企业信用风险与度量方法	202
第一节 经营风险分析	202
第二节 财务风险分析	203
第三节 行业风险分析	210
第九章 资信评级	218
第一节 资信评级的种类	218
第二节 资信评级的主要准则	230
第三节 资信评级的过程	237
第四节 国内外信贷风险评价体系的比较	244

第十章 企业合同信用评价体系	248
第一节 企业合同信用评价活动开展背景.....	248
第二节 企业合同信用评价指标体系介绍.....	253
第三节 企业合同信用评价工作的操作细则.....	260
第四节 企业合同信用评价软件系统的操作说明.....	275
第五节 评级案例.....	283
参考文献	298
后 记	299

第一章 信用概述

学习提要：中国发展市场经济的时间还不长，企业的信用意识不强烈，从而引发出种种失信现象，因此信用评估工作的开展具有非常重要的意义。本章主要介绍了信用和信用评估的概念；信用评估的起源和产生；全球性信用风险产生的案例；中国的信用风险产生的原因分析和就如何解决中国信用问题进行探讨；同时就信用评估的意义作了一些简单阐述。

第一节 信用和信用评估

一、对信用的理解

礼仪之邦的中国自古以来的道德规范就是崇尚与人为善、与人为信。“信”是中国儒家着重提倡的道德规范。《论语》中信字出现了 38 次，频次虽然低于仁（109 次）、礼（74 次），但是高于描述道德规范的多数词汇，如善（36 次）、义（24 次）、敬（21 次）、勇（16 次）、耻（16 次）。比如：“自古皆死，民无信而不立”；“大德不官，大道不器，大信不约”；“敬事而信”；“谨而信”；“与国人交，止于信”。

“信用”即英文 credit，这一词源于拉丁文“Credere”，同中国古代的意思一样，其本意最初也是“信任、信赖”之意。随着商业社会的不断发展，到了 12 世纪，欧洲已经开始出现赊账销售，从那时起，“信用”的经济含义开始凸现出来。“信用”依韦氏（Webster's）大词典中的解释是“The system of buying and selling without immediate payment on security”，换言之是一种买卖之间不需立即付款或信用安全赊账的一种制度。

“信用”依《辞源》的解释是：“人之道德，有诚笃不欺，有约必践，夙为人所信任者，谓之信用。”由此可见，信用的范围，是一个人的一切言行及社会上对道德的评价，是信用形成的要素。

人类社会发展到今天,信用这个词的内涵已经越来越丰富,从最初的“信任、信赖”到现在的“履约、交换、偿还”,它的解释种类也越来越多。对于信用的真正含义的认识,仁者见仁,智者见智,可以从不同的角度进行探讨,本书在借鉴前人研究的基础上,从以下四个角度来分别理解“信用”的内涵。

(一) 从伦理的角度

从伦理的角度理解“信用”,它实际上是“遵守诺言”的一种道德品质。从伦理角度理解的信用是信用的所有不同内涵中最为基础和最根本的一点。

“信”者,诚实、不欺也,《国语·周语上》说:“礼所以观忠、信、仁、义也……”在人们生活中经常出现的“诚信”、“说话算话”、“守时守信”、“讲信用”、“一诺千金”、“答应的事情一定办到”所反映的就是“信守诺言”的意思。从这个角度来看,“信用”对于一个国家、一个民族都是至关重要的,因为只有在一个良好的诚实守信的大环境下,使得守信者引以为荣,失信者引以为耻,才能使社会正常运转,逐渐形成一个良好的运转基础。国际社会对诸多国家的研究发现,经济越发达的国家信用水平越高,经济越落后的国家信用水平越低,由此可见诚实守信对经济发展十分重要。

(二) 从经济的角度

从经济的角度理解“信用”,它实际上是一种“借贷”关系。信用实际上是指“在一段时间内获得一笔钱的预期”。

你从朋友那借到一笔钱、拿到一批货物(赊销),实际上就相当于你得到了对方的一个“有期限的信用额度”,大部分是因为对方对你的信任,有时也可能是因为某些不得已的因素而为之。从经济的角度,信用有着丰富的内涵,可以从国家、银行、企业、个人几个层次来理解。

国家信用至少包含这样两层意思:首先是国家和国家之间的信贷关系,即所谓的主权债务,如著名的布雷迪债券、美国 20 世纪 80 年代对拉美国家的贷款、我国对亚洲和非洲一些国家和地区的低息贷款、世界银行贷款等;其次,表现在国家政府与本国的企业与居民之间的借贷关系上,政府发行国债,由企业和居民购买,这实际上是政府先向企业和居民借到一笔钱,然后进行投资,并在到期时偿还本息。

银行与企业、个人之间的信用是相互的。银行要从企业和个人取得信用,也就是要向企业和个人借到钱,这是他们生存的根基。同时,企业也需要从银行取得信用,企业可以用它进行战略发展、扩大生产规模等;个人可以用它应不时之需、提高生活质量等。

企业与企业、个人之间的信用,主要体现在两个方面:一是商业信用(也称交易信用,即 trade credit),也可以称之为 B-B 信用,它主要是指企业与企业之

间的非现金交易,也就是人们常说的赊销,我们不能简单地认为赊销对象只能是一些有形的商品,比如食品供应商提供的一批副食品;它实际上也可以是一些无形的服务、智力产品等,比如软件开发公司完成的软件产品、评估公司出具的评估报告等。二是企业与人之间的信用,也可以称之为 B-C 信用,这种形式的信用在我们日常生活中经常可以发现,比如公共事业缴纳的水电费就是一种信用消费,我们通常是在本月去缴纳上个月的费用。

(三) 从法律的角度

从法律的角度来理解“信用”,它实际上有两层含义:一是指当事人之间的一种关系,但凡“契约”规定的双方的权利和义务不是当时交割的,存在时间差,就存在信用;二是指双方当事人按照“契约”规定享有的权利和承担的义务。

在这个层面上理解信用有两点需要注意。一是这个“契约”,我们可以把它看成是狭义的经济合同,小到两个企业之间的供货合同,大到国家之间的债务合同。二是这个“契约”有一个非常重要的特点,那就是非及时交割,这是构成法律上的信用的必要条件。如果权利与义务的实现是同时的,那么就不会构成信用,这两者之间必须存在一定的时间差才会出现信用。而在商品交易过程中,对企业而言,只要存在非现金交易,就无时无刻不与法律角度的信用密切相关。

(四) 从货币的角度

在信用创造学派的眼中,信用就是货币,货币就是信用;信用创造货币;信用形成资本。

在货币金融学中有一个重要的流派,即以 18 世纪的约翰·劳为先驱、以 19 世纪的麦克鲁德·韩以及 20 世纪的熊彼特等人代表的“信用创造学派”。在这一学派的眼中,信用就是货币,货币就是信用。约翰·劳说:“信用是必要的,也是有用的,信用量增加与货币量的增加有同样的效果,即它们同样能产生财富,兴盛商业。”约翰·劳的基本逻辑是这样的:货币就是财富——货币不必是金银,而以土地、公债、股票等为保证所发行的纸币为最好——纸币是银行的一种信用——银行通过提供这种信用,就可提供丰富的货币——给经济以最初的冲击,就可以使国家富强、经济繁荣;总之,信用即货币;货币即财富,即资本。

熊彼特则指出:“更有用的方法可能是从信用交易着手,把资本主义金融看成是一种清算制度,它抵消债权债务,将差额转移到下期——使得‘货币’支付成为特殊情况,没有任何特殊的根本重要性。换言之,从实际上和分析上来讲,一种信用货币理论可能要优于一种货币信用理论。”

那么如何来理解这四个不同范畴的信用呢?

这里我们可以先看看中国企业的信用现状。有关统计数据显示:企业中发生的拖欠情况为:政策性拖欠的比例约占 14%;客观性拖欠,即企业在经营过程

中必然面临的,例如客户破产等信用风险,所占比例约为 25%;造成企业间货款拖欠的最重要原因是管理型拖欠,绝大多数是由于企业自身管理不善、道德意识不强而导致货款不还而产生的,约占 61%。从以上统计数据可以看出,目前中国企业能够做到及时履约、严守承诺非常重要的基础是:伦理角度的信用。

二、信用评估的特点

信用评估是由专门从事信用评估的独立的社会中介机构,运用科学的指标体系采用定量分析和定性分析相结合的方法,通过对企业、债券发行者、金融机构等市场参与主体的信用记录、企业素质、经营水平、外部环境、财务状况、发展前景以及可能出现的各种风险等进行客观、科学、公正的分析研究之后,就其信用能力(主要是偿还债务的能力及其可偿债程度)所做出的综合评价,并用特定的等级符号标定其信用等级。

信用评估有广义与狭义之分,狭义的信用评估是对企业的偿债能力、履约状况、守信程度的评价,广义的信用评估是指各类市场的参与者(企业、金融机构和社会组织)及各类金融工具的发行主体履行各类经济承诺的能力及可信任程度。

1. 简洁性。信用评估以简洁的字母数字组合符号揭示企业的资信状况,是对企业进行价值判断的一种简明的工具。

2. 可比性。各信用评估机构的评级体系使同行业受评企业处于同样的标准之下,从而昭示受评企业在同行业中的资信地位。

3. 服务对象的广泛性。除了让评估对象自身对照、改善经营管理外,主要服务对象有:投资者;商业银行、证券承销机构;社会公众与大众媒体;与受评对象有经济往来的商业客户;金融监管机构。

4. 全面性。信用评估就受评企业的经营管理素质、财务结构、偿债能力、经营能力、经营效益、发展前景等方面全面揭示企业的发展状况,综合反映企业的整体状况,此非其他单一的中介服务能做到。

5. 公正性。信用评估由独立的专业资信评估机构作出,评估机构秉持客观、独立的原则,能向社会提供客观、公正的资信信息。

6. 监督性。一是投资者对其投资对象的选择与监督,二是大众媒体的舆论监督,三是政府监管部门的监管。

7. 形象性。信用评估是企业在资本市场的通行证,企业资信级别的高低,不但影响到其融资渠道、规模和成本,更反映了企业和社会上的形象、生存与发展的机会,是企业综合经济实力的反映,是企业在经济活动中的身份证。

8. 社会信用的基础。当今社会信用基础较为薄弱,通过信用评估,使社会逐步重视作为微观经济主体的企业的信用状况,从而带动个人、其他经济主体和

政府的信用价值观的确立,进而建立起有效的社会信用管理体制。

第二节 全球性信用问题

2001 年到 2002 年可以说是全世界的“信用危机年”。从美国的安达信事件继而引发的一系列华尔街信用危机,到中国股票市场的种种黑幕,全世界人民都在急切地呼唤诚信的回归。

一、美国的信用问题

在市场经济高度发展的美国,信用监管制度不能说不完善,但在世界经济的发展趋于紧缩的时候,华尔街上毫无顾忌地上演着一幕幕曾经声名显赫的大公司做假案,它引发了投资者的信用危机,有人甚至认为这是比“9·11 事件”对美国人打击更大的事件。自 2001 年底安然会计丑闻爆发以来,接二连三的公司丑闻瓦解了投资者对经济投资的信心,各个证券交易所的指数一路下滑,一蹶不振。

创立于 1913 年、总部设在芝加哥的安达信,是全球五大会计师事务所之一。它代理着美国 2 300 家上市公司的审计业务,占美国上市公司总数的 17%,在全球 84 个国家设有 390 个分公司,拥有 4 700 名合伙人、2 000 家合作伙伴,专业人员达 8.5 万人,2001 年财政年度的收入为 93.4 亿美元。安达信自 1979 年开始进入中国市场,相继在香港、北京、上海、重庆、广州、深圳设立了事务所,员工 2 000 名。由这些数字可知,安达信曾经是多么红火,一般的公司简直难以望其项背。

就是这样一个有名望的公司,居然接二连三地卷入失信事件中,被控销毁安然审计资料及对安然、环球电讯、Quest 公司和世界通信公司的审计处理不当,导致公司产生了信用危机。把 Andersen 译为“安达信”,既传神,又合乎会计师事务所的身份。但很不幸的是,安达信的所作所为使自己名实不符,辜负了这个好译名。

信用对所有的企业都很重要,而对会计师事务所尤其重要。对一个会计师事务所来说,如果失去了信用,就等于丧失了赖以安身立命的根本。安达信的致命错误恰恰是不珍惜它本应视为生命的东西。

当然,也不乏坚守诚信的事例。通用电气 CEO 杰克·韦尔奇在其自传中就言及诚信的重要,他说:“我们没有警察,没有监狱。我们必须依靠我们员工的诚信,这是我们的第一道防线。”可以说,通用电气的市值之所以能在短短 20 年里猛增 30 多倍,排名由世界第十跃升至第二,是与其诚信经营大有关系的。通用

的成功与安然、安达信的败落,从正反两方面证明了诚信对于经营的极端重要性。无论经营的策略多么巧妙,都不能离开诚信,诚信才是真正的长久之计和根本方略;失信等于自杀,等于跟自己过不去。

安然、安达信的败落还证明,无论是一个人、一个企业,还是一个民族,乃至一个国家,其最大的敌人不是竞争对手,而是自己。老子曰:“胜人者有力,自胜者强。”意思是说,战胜别人的人仅是有力量,能够战胜自己才算真正的强者。战胜自己的什么?当然是自己的弱点,比如过度膨胀的欲望、短期利益的诱惑、得意时的忘形、失意中的自馁,以及人性的其他种种毛病。战胜了这些弱点和毛病,就能够成为真正的诚信为本的强者。

中国人常说:自作孽不可活,多行不义必自毙。美国的安然、安达信的遭遇又给这两句中国名言增添了新注脚。实际上,欺诈作假者一旦被发现,人们都会唾弃之、惩罚之,环视各国,人同此心,心同此理,并无二致。不同的是,有的国家、有的体制,能够及时地、最大限度地把欺诈作假行为揭露出来,让公众知晓,从而使作假者难逃惩罚,或者至少会增加其作假的风险。也就是说,欺诈者的遭人唾弃、欺诈者的必然毁灭,都不是问题,问题是如何才能使作孽者活得更短一些,使不义者自毙得更早一些,这才是值得研究的关键问题。

二、中国的信用缺失现象

中国目前还处在建立和完善市场经济体制的初始时期,竞争秩序的混乱,不少人(包括自然人和法人)的信用严重缺失,是人们感受最深、最为痛切的现象之一。目前在经济信用及信用环境方面存在很多问题,给社会与经济的协调发展造成很大的危害。据有关部门统计,近几年来我国每年因诚信方面缺失所造成的直接损失约达5 855亿元,其中:逃废债务造成直接损失1 800亿元;合同欺诈造成直接损失55亿元;假冒伪劣造成直接损失2 000亿元;因三角债和现款交易所增加的财务费用2 000亿元。这还只是直接经济损失,间接经济损失将远远大于直接损失。比如因失信所造成的影响外商投资信心、合作意向,影响消费者消费信心和欲望,增加企业与社会交易成本,严重破坏市场经济秩序和市场机制等等。目前我国主要存在以下五种信用问题。

(一) 商业交易中的信用问题

典型的表现为20世纪八九十年代以来的企业间“三角债”现象严重,金融机构贷款逾期过高,导致经济信用严重梗阻,社会经济无法正常运行。还有当国家为帮助企业发展而实行的一些改革措施,如宣布减免部分企业债务、实行拨改贷或债转股等措施后,许多企业争相挤船,改革初衷变成了摧毁信用堤坝的蚁穴,成了规避债务的逃债方式,银行与企业之间的信用链条断裂。作为社会信用的