

石新武 著

资信评估的 理论和方法

Theory and Method of
Credit Rating

经济管理出版社

ECONOMIC MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

第1版 (2006年12月)

资信评估

理论和 方法

陈国栋 主编
陈国栋 副主编

石新武 著

资信评估的 理论和方法

经济管理出版社

责任编辑：谭 伟

技术编辑：蒋 方

责任校对：平 实

图书在版编目 (CIP) 数据

资信评估的理论和方法/石新武著. —北京：经济管理出版社，2002

ISBN 7-80162-482-3

I. 资… II. 石… III. 资信评估 IV. F830.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2002) 第 071747 号

资信评估的理论和方法

石新武 著

出版：经济管理出版社

(北京市新街口六条红园胡同 8 号 邮编：100035)

发行：经济管理出版社总发行 全国各地新华书店经销

印刷：世界知识印刷厂

880×1230 毫米 1/32 11 印张 270 千字

2002 年 11 月第 1 版 2002 年 11 月北京第 1 次印刷

印数：1—4000 册

ISBN 7-80162-482-3/F·464

定价：25.00 元

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书，如有印装错误，由本社发行部负责调换。

通讯地址：北京阜外月坛北小街 2 号 邮编：100836

联系电话：(010) 68022974

前 言

市场经济就是信用经济、法制经济。良好的社会信用是建立规范的社会主义市场经济秩序的保证。当前，必须从改革发展稳定的大局出发，增强信用观念，建立和维护良好的社会信用。加强社会信用建设，必须提高全社会的信用意识，要使人人都懂得守信是公民的基本道德。要建立企业和个人的信用档案，如果发生不良行为，就会名誉扫地。而资信评估是加强信用建设的一项重要措施，它可以为投资者选择投资途径提供决策信息，可以为筹资者开拓融资渠道提供信用证明，还可以为全社会增强信用意识起到宣传作用。在发达国家，资信评估已有近百年的历史，而在我国还处在建设阶段，今后我们要走向世界，资信评估将有很大的发展空间。最近一段时间以来，利用在中国社会科学院研究生院攻读博士学位和在中国社会科学院财贸经济研究所博士后科研流动站工作的机会，笔者与国内外著名资信评估公司的专家有所接触，学习了很多东西，感到我国资信评估的理论比较贫乏，还有许多方面需要充实提高。于是开始对此进行研究，广泛收集了有关资料，着重对资信评估的理论和方法进行系统论述，并发表了多篇有关这方面的研究论文，本书就是在这个基础上形成的。本书首先对资信评估的基本概念进行讨论，然后系统地讲述资信评估的指标体系，最后分别讨论企业、债券、银行、保险公司、股票、个人等各个领域的资信评估方法，在讨论中力求理论和实际、国内和国际相结合。除此以外，书中还增加了《建立国有资本金效绩评价制度》一章，其目的是想通过国有资本金效绩

的评价，为我们开展资信评估提供评价方法和评价标准方面的一些依据。

由于资信评估在我国是件新事物，可供参考和借鉴的资料不多，加上本人认识和学识有限，本文难免有不少缺陷和错误，有待于今后进一步摸索和修正。如蒙批评指正，不甚铭感之至。

作 者

2002 年 10 月 18 日

目 录

第一章 资信评估的基本概念	(1)
第一节 信用和信用要素	(1)
第二节 资信评估的涵义	(5)
第三节 资信评估与资产评估、财务审计等的区别	(13)
第四节 资信评估的意义和作用	(15)
第五节 资信评估的程序	(19)
第六节 资信评估的分类	(22)
第七节 国内外资信评估业的发展过程	(24)
第八节 完善我国资信评估制度的设想	(30)
第二章 资信评估的指标体系	(34)
第一节 资信评估指标体系的内容	(34)
第二节 资信评估指标体系的设置原则	(36)
第三节 资信评估的要素	(39)
第四节 资信评估的指标	(42)
第五节 资信评估的标准	(46)
第六节 资信评估的权重	(49)
第七节 资信评估的等级	(51)
第八节 资信评估的方法	(56)
第九节 资信评估报告	(73)
第三章 企业的资信评估	(78)
第一节 信用分析是企业资信评估的基础	(78)
第二节 企业资信评估的特点	(90)

第三节	我国早期企业资信评估指标体系	(93)
第四节	商业银行对企业的资信评估指标体系	(100)
第五节	银行对项目贷款的资信评估指标体系	(113)
第六节	美国穆迪公司对工业公司资信评估的指标 体系	(125)
第四章	企业债券的资信评估	(138)
第一节	发达国家企业债券信用评级制度	(138)
第二节	美国企业债券信用评级方法	(143)
第三节	我国企业债券信用评级制度的建立	(150)
第四节	企业债券信用评级的指标体系	(159)
第五节	完善我国企业债券信用评级制度的几个问题 ..	(169)
第五章	商业银行的资信评估	(176)
第一节	防范金融风险需要重视资信评估	(176)
第二节	美国金融机构的信用评级制度	(181)
第三节	美国穆迪公司对商业银行资信评级的指标 体系	(183)
第四节	我国商业银行的监管指标体系	(193)
第五节	近年来我国商业银行的信用评级	(196)
第六节	建立我国商业银行资信评级指标体系的 设想	(203)
第六章	保险业的资信评估	(215)
第一节	保险业资信评估的意义	(215)
第二节	保险业资信评估方法论	(221)
第三节	保险业的资信评估指标体系	(230)
第四节	建立保险业资信评估指标体系的几个问题	(247)
第七章	股票业绩评级	(252)
第一节	股票上市是否需要资信评级	(252)
第二节	股票业绩评级的意义和作用	(254)

第三节	境外股票业绩评价的方法·····	(259)
第四节	股票业绩评价方法之一·····	(265)
第五节	股票业绩评价方法之二·····	(270)
第六节	股票业绩评价方法之三·····	(275)
第七节	股票业绩评价方法之四·····	(279)
第八章	建立国有资本金效绩评价制度·····	(283)
第一节	国有企业效益评价指标体系的演变·····	(283)
第二节	建立国有资本金效绩评价制度的意义·····	(294)
第三节	国有资本金效绩评价的指标体系·····	(297)
第四节	国有资本金效绩评价指标的标准和权重·····	(303)
第五节	国有资本金效绩评价方法和工作程序·····	(312)
第六节	建立国有资本金效绩评价制度的几个问题·····	(319)
第九章	个人资信评级方法探讨·····	(322)
第一节	个人消费贷款及其资信评级的特点·····	(322)
第二节	西方国家个人消费贷款的资信评级·····	(325)
第三节	建立我国个人资信评级制度的设想·····	(330)
参考文献	·····	(339)

第一章 资信评估的基本概念

第一节 信用和信用要素

一、信用的意义

信用是市场经济发展的基础，也是正常交易关系和一切经济往来的条件。如果大家背信弃义，不守信用，就无法建立市场经济秩序，更谈不到市场经济的正常发展。建立社会主义市场经济体制，必须加强社会信用建设，在全社会逐步形成诚信为本、操守为重的美好风尚。市场经济就是法制经济和信用经济，良好的社会信用是规范社会主义市场经济秩序的保证，是有效防范金融风险的重要条件，也是现代经济正常运行的根基。

信用通常是指遵守诺言、合约而取得他人信任来说的。是社会上的一种道德观念。

从政治经济学的观点来说，信用是以偿还为条件的价值的特殊运动形式。马克思曾经指出：“这个运动——以偿还为条件的付出——一般地说就是贷和借的运动，即货币或商品的只是有条件的让渡的这种独特形式的运动。”^① 在单纯的商品流通中，价值运动是通过一系列买卖连续实现的，商品买卖是所有权转移，卖者放弃商品的所有权，取得货币的所有权；买者则相反，两者是等价交换。但是信用方式引起的价值运动，是通过一系列

^① 《马克思恩格斯全集》第25卷，第390页。

借贷、偿还、支付过程实现的，是一种特殊的形式，这里的货币或商品不是被卖出，而是被贷出，一定时期以后仍要归还，成为一种借贷行为。这种借贷行为表现为以偿还为条件的货币或商品的让渡形式，即债权人贷出货币或赊销商品，债务人按约定日期偿还贷款，并支付利息，这就不是等价交换。由此可见，信用是指商品买卖的延期付款或货币的借贷，它必须偿还本金，也要支付利息，是发生在不同个人、不同单位或国家之间的有条件让渡商品或货币的一种经济关系。

在市场经济中，信用起着重要作用，它可以替代货币促进商品的流通，扩大消费，提高有效需求；它排除了交易活动中的时空限制，可以大大降低交易成本，改进经济活动的效率；它还能促进资本的自由转移和利润率的平均化，刺激社会投资，加速资本的积聚和集中，并减少流通费用。但是在不同的社会，信用具有不同的功能，在奴隶社会和封建社会，高利贷是信用的基本形式，农民和小生产者遭到高利贷的剥削，连简单再生产都难以维持。在资本主义社会，信用推动了社会生产力的发展，加速着资本的集中和积累，也使资本主义的基本矛盾进一步尖锐化。在社会主义市场经济体制中，信用体现了国家、企业和个人在社会主义再生产过程中的协作、互助和支援的关系，它对促进商品和劳务的流通，增加社会财富，最佳利用经济资源，具有重大作用，因而信用得到广泛发展，深入到社会经济生活的各个方面中去。

二、信用的分类

在社会经济活动中，信用存在多种形式。

(一) 按照信用的形式来分，有商业信用、银行信用、消费信用、国家信用和国际信用

1. 商业信用。是信用制度的基础，是在商品形态上提供的信用，即企业单位之间由于商品交换而相互提供的信用，如赊销商品、预付货款、商业票据等。商业信用所以产生，主要是因为

企业之间的生产时间和流通时间并不完全一致，有些企业产品生产出来以后，准备销售，但需要这些商品的企业又缺乏现款，这样，就会延长商品的销售时间，可能造成再生产过程的中断。如果通过商业信用，采用赊销方式，则能使企业生产出来的商品立即销售出去，保证企业再生产过程连续进行。这样，商业信用的借贷行为同商品买卖的行为结合在一起。

2. 银行信用。是在商业信用的基础上发展起来的，是银行及其他金融机构向企业或个人通过货币形态以贷款、贴现等方式进行的借贷行为。银行信用与商业信用不同，商业信用是以商品形态作为贷款形式提供的信用，要受个别企业拥有资本的限制；而银行信用则是由银行以货币形态作为贷款形式提供的信用，可以不受个别银行拥有资本的限制，可以通过广泛动员社会上的闲散资金集中起来加以提供。因此，银行信用不论在贷款规模上或期限上，都要远远超过商业信用，银行信用可以在更大范围内适应市场经济发展的需要。银行信用作为信用中介，一方面把社会上闲散资本集中起来；另一方面又把集中起来的资本提供给企业，执行了集中资本和分配资本的二重职能。

3. 消费信用。指工商企业、银行或其他金融机构对消费者个人提供的信用。信用方式可以是赊销商品、分期付款或消费信贷。在市场经济中，社会消费信用得到广泛发展。

4. 国家信用。是以国家为债务人，为政府筹集预算资金的一种信贷关系，基本形式是发行公债或国库券。

5. 国际信用。指在国际金融市场上，各国政府、银行、企业之间相互提供的信用，例如国际间发行债券、中外银行之间借贷等。

(二) 按照信用的期限来分，可以分为短期信用、中期信用和长期信用

1. 短期信用。指贷款期限在 1 年以下的信用，一般是银行

为工商企业流动资金周转提供临时性、季节性需要的资金。

2. 中期信用。指贷款期限在 1~5 年的信用，通常是银行为企业提供购置设备的资金。

3. 长期信用。指贷款期限在 5 年以上的信用，用于固定资产购置或基本建设投资。

随着我国经济体制改革的深入，市场经济的发展，新的信用形式正在不断出现，例如保险信用、租赁信用、信托信用等，它们具有各自的独特作用。

三、信用要素

在信用活动中，由于信用不仅关系到目前的交易，而且还关系到今后和未来的交易，因而诚实守信，遵守诺言十分重要。但实际上对此人们有着不同的态度，有的诚实可信，按时偿还本息；也有的背信弃义，不负责任。影响个人和企业信用的要素，历来在理论界各位学者就有不同的看法：

1. 5C 要素。早在 1910 年，美国银行家波士特（William Post）在《发展信用中的 4C 要素》（The Four Big c's Factor in Extending Credit）一书中首先提出构成企业信用的四项要素：品格（Character）、能力（Capacity）、资本（Capital）、担保品（Collateral），引起各方注目。后来，银行家基（Edward F. Gee）主张加上企业环境（Condition of Business），改称 5C 信用要素。其中担保品和环境为外部因素，品格、能力、资本为内部因素。

2. 4F 要素。以后罗勃特摩利斯协会（Robert Moris Associates）又把信用五要素改为三要素，将品格、能力合称为个人要素（Personal Factor），将资本、担保品合称为财务要素（Financial Factor），将企业环境改为经济要素（Economic Factor）。1955 年，德类克（Milton Drake）又把个人要素改为管理要素，形成目前企业信用三要素（管理、财务、经济）。后来，欧、美、日本等国在信用分析中发现工商企业成败都同内部组织管理有关，

主张增加组织要素 (Organization Factor)，连同以上三要素，称为 4F 要素。

3. 5P 要素。有的学者认为企业信用有五要素组成，即：借主 (Person)、借款用途 (Purpose)、还款财源 (Payment)、债权保护 (Protection)、前途展望 (Perspective)，称为 5P 要素。

4. 信用方程式。贝克曼和巴特尔 (Theodore N. Beckman & Robert Bartels) 两位教授后来又把信用 5C 要素中品格、能力和资本三个内在要素形成不同组合，组成下列信用方程式：

良好的信用 = 品格 + 能力 + 资本

基本的信用 = 品格 + 能力 + 资本不足

或 = 品格 + 资本 + 能力不足

低劣的信用 = 品格 - 能力 - 资本

或 = 资本 - 品格 - 能力

欺诈的信用 = 能力 - 品格 - 资本

这就是说，企业具有良好的信用，必须具备品格、资本和能力等三项要素，如果资本不足或者能力不足，就不能说是良好的信用，只能算是基本的信用。如果只有品格，没有能力和资本；或者只有资本，没有品格和能力，那就属于低劣的信用。如果只有能力，没有品格和资本，这就可能成为欺诈的信用，是市场经济的害马，十分危险。

信用要素对于我们进行信用分析和资信评估十分有用，它将指导我们按照什么方法进行信用分析，根据哪些方面进行资信评估。

第二节 资信评估的涵义

一、什么是资信评估

对于“资信”一词，理论界曾有不同理解。有的理解为资金

的信用，有的理解为资金的信誉，还有的理解为资金和信誉。由此可见，资信的概念有广义和狭义之分。从狭义理解，资信就是资金的信用。从广义理解，资信比信用含义更广，不仅包括资金的信用，还包括企业或个人的名誉。我赞成狭义理解，因为信用也是一种名誉。因此，把资信和信用截然分开，没有必要。

关于资信评估和信用评级有无区别，是不是同一个概念。对此目前也有三种不同的意见。一种意见认为是两个不同的概念，信用评级是银行系统对企业的信用状况作出的评价，而资信评估是独立的资信评估机构对企业的资金信誉状况作出的全面评价，后者在方法、范围和程序上要比前者前进一步。第二种意见认为对证券评级叫信用评级，对企业评估叫资信评估。第三种意见认为两者是同一个概念。没有原则上的区别，只是范围和方法上的差别。我同意第三种意见，因为资信评估和信用评级都是从国外引进的同一个概念 Credit Rating 的不同译法，Credit 既可译为“信用”，也可译为“名誉”。它来自拉丁语 Credo 一词，意思是“我相信”（I believe）。在这里译为“资信”较好，它具有信用、信誉双重含义。如果机械地把资信评估和信用评级区分开来，成为两个不同的概念，则不利于我国资信评估业同国际接轨。同时，在中国人民银行颁布的一些文件中也没有严格区分这两个概念。例如在《贷款通则》第二十六条中用的是信用等级，而在《贷款证管理办法》第十九条中则采用资信等级，实际上我体会都是指同一个概念。因此，在本书中，资信评估和信用评级是相同概念，不加区分。

什么是资信评估？至今国内外理论界看法不一，尚未形成统一认识。

1. 美国穆迪公司（Moody's Investors Service）1994 年在《全球信用分析》（Global Credit Analysis）一书中指出：“评等之目的，在于设定一种指标，预测债券发行人未付、迟付或欠付而

可能遭致之信用损失。所谓信用损失，一般系指投资人实际收到与发行人约定给付，发生金钱短少或延期。”“基本上评等为评等机构将信用风险分析传达至市场最快、最方便之方法。”^① 1998年7月，穆迪公司在其《全球信用研究》（Global Credit Research）刊物上发表一文，题为《工业公司评级方法》（Industrial Company Rating Methodology），指出：“穆迪对于全球工业公司的债务评级方法跟其他行业的分析一样，建立于两个根本问题上：债权人不能从指定的债务工具准时收取本金和利息的风险有多大？同其他债务工具比较，风险程度如何？”^② 由此可见，穆迪公司对于信用评级的认识，主要是通过设定一种指标，预测债务人对债务的偿付能力，有多大信用风险，能否按照约定给付；同时，信用评级也是把信用风险的信息传达给市场的最快方法。

2. 美国标准普尔公司（Standard & Poor's Corporation）认为，“评级是对信用风险的独立评价过程，而信用风险仅是投资者在投资决策过程中考虑的因素之一。”“评级并不是对证券发行主体的整体评价，高级别信用等级证券发行主体不一定就比低级别信用等级证券发行主体好。”“评级体系的科学性、评级分析与判断的可靠性和评级工作的客观性是保证评级质量的三大因素。投资者对评级结果的接受与信任程度是评级公司生存与发展的决定因素。”^③ 标准普尔公司对资信评级也认为是对信用风险的独立评价，而不是整体评价。因此，信用等级高只反映信用风险小，不能理解为整体素质好。而评级质量的好坏，决定于三个因

① 美国穆迪投资人服务公司著，台湾财团法人金融联合征信中心译：《全球信用分析》，第75、48页，1994年出版。

② Moody Investors service: “Industrial Company Rating Methodology”, Global Credit Research, July 1998.

③ 中国诚信证券评估有限公司：《1994 评级业务指南》第六部分《国外著名评级公司评级业务简介》。

素：评级体系的科学性、评级判断的可靠性和评级工作的客观性，三者相互联系，缺一不可，决定了评级公司的工作质量，而评级公司能否生存和发展，主要看评级能否得到投资者的信任。

3. 日本黑泽义孝先生在《债券评级》一书中对债券评级的目的认为是“对债券能否如约偿还本利的可靠性程度进行测定（审查）并告知投资者，保护投资者免受因情报不足而产生的损失”。^① 这里主要说明债券评级是测定债券能否如约偿还本息的可靠性程度，不使投资者因信息不灵而遭受损失。因此，评级具有信息传导的作用。

4. 刘继忠先生在《资信评估概论》一书中指出：“资信评估可以理解为：由独立、中立的法人评估机构，根据评估客体的委托，以与评估事项有关的法律、法规、制度和有关标准化的规定为依据，采用规范化的程序和科学化的方法，对评估客体履行相应经济承诺的能力及其可信任程度进行调查、审核和测定，经过同评估事项有关的参数值进行横向比较和综合评价，并以简单、直观的符号表示其评价结果的活动。”^② 他对资信评估的主体、客体、评估依据和程序、评估方法和内容作了完整的说明，特别是提出了评估内容是评估客体履行相应经济承诺的能力及其可信任程度，这比单纯的偿付能力要宽得多。

5. 吴晶妹女士在《中国企业与证券的资信评估》一书中指出：“而资信评估活动是根据委托人的要求或为了实现某种目的，对评估对象的资金、信誉，从质和量方面进行检验和计量，并科学、客观地做出全面评价的过程。”^③ 这里把资信评估的内容定

① [日] 黑泽义孝著、梁建华等译：《债券评级》，第44页，中国金融出版社1991年版。

② 刘继忠主编：《资信评估概论》，第3~4页，中国社会科学出版社1994年版。

③ 吴晶妹编著：《中国企业与证券的资信评估》，第23页，中信出版社1994年版。