

现代中小企业 资产管理

XIANDAI ZHONGXIAOQIYE
ZICHAN GUANLI

王冰涛 主编

中国出版社

现代中小企业 资产管理

XIANDAIZHONGXIAOQIYE
ZICHANGUANLI

王冰涛 主编

青岛出版社

图书在版编目(CIP)数据

现代中小企业资产管理/王冰涛主编. —青岛:青岛出版社.

(现代企业经营管理)

ISBN 7-5436-2879-1

I. 现... II. 王... III. 中小企业—企业管理:资产管理

IV. F276.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 039180 号

书 名 现代中小企业资产管理

主 编 王冰涛

出版发行 青岛出版社(青岛市徐州路 77 号,266071)

本社网址 <http://www.qdpub.com>

邮购电话 (0532)5814750 5814611-8662 传真(0532)5814750

责任编辑 李忠东

装帧设计 弋戈书装

印 刷 青岛星球印刷有限公司

出版日期 2003 年 6 月第 1 版 2003 年 9 月第 2 次印刷

开 本 32 开(890mm×1240mm)

印 张 9.5

插 页 2

字 数 280 千

印 数 5001~7500

书 号 ISBN 7-5436-2879-1

定 价 26.00 元

(青岛版图书售出后发现倒装、错装、字迹模糊、缺页、散页等质量问题,请寄回承印公司调换。地址:股南市珠山路 120 号 电话:0532-8183519 邮编:266400)

本书建议陈列类别:经济

编 者 的 话

当前,我国各级工商联都在认真学习和贯彻“三个代表”重要思想,进一步发挥商会优势、强化商会职能,把帮助非公有制经济人士解决实际问题贯穿于思想政治工作的全过程。工商联的会员企业主要是以中小企业为主体的非公有制经济,帮助它们积极应对我国加入 WTO 后的机遇和挑战,进一步适应知识经济的发展,是一项重要而紧迫的任务。

中小企业是推动我国经济发展的重要力量,是创造就业机会、提高人民群众收入水平的重要手段。到 21 世纪初,我国中小企业的户数、工业产值、实现利税和出口额分别占总数的 99%、60%、40% 和 60%,并提供了 75% 的城镇就业机会。在当今美国,GDP 的 40%、销售收入的 50%、就业机会的 60%、创新成果的 70% 都是由中小企业创造的。由于历史的原因,我国大部分中小企业投资者和经营管理人员的文化水平还有待于提高,经营境界和经营哲学还有待于领悟与升华。企业营销、企业管理、企业文化等方面的书刊已出版得较多,基本能够满足不同层次的学习需求。但是,面对过剩经济的市场形势,中小企业加快发展要靠跨跃(跳跃)的方式,要加快向现代企业转化。为此,我们编写了这本《现代中小企业资产管理》,以帮助国内中小企业提高资产管理的能力。

创业难,发展更难。“资本是水,企业是舟,知本是帆。”帆既是

动力又是方向,水可载舟亦可覆舟。学习既是一种自我完善的追求,也是企业家“实现自我,奉献社会”的基本保证。不同的企业面临的问题是不同的;就是同样的问题,解决的方法也是多样的。企业的发展在不同时期、不同规模、不同社会外部环境、甚至不同区域而有所差别。只要我们勤奋学习、深入探讨、认真研究,就能找到适用的办法。

本书在编写和出版过程中得到了有关各方面的大力支持,在此表示衷心的感谢。

目 录

编者的话	[1]
------------	-------

第一篇 资产证券化管理

第一章 资产证券化概述	[3]
第一节 资产证券化的定义和本质	[3]
第二节 资产证券化的发展进程	[9]
第三节 我国开展不良资产证券化的可行性	[12]
第二章 资产证券化体系	[15]
第一节 资产证券化的结构体系	[15]
第二节 资产证券化体系分类	[26]
第三节 资产证券化的操作步骤	[32]
第三章 资产证券化的收益与风险	[36]
第一节 资产证券化的收益与风险概述	[36]
第二节 资产证券化收益的定量分析	[43]
第三节 风险与规避	[49]
第四章 房地产证券化	[62]
第一节 抵押支持证券	[63]
第二节 抵押担保债务证券	[75]
第三节 抵押债券	[81]

第五章 汽车应收款证券化	[86]
第一节 市场潜力	[86]
第二节 汽车贷款的基本特征	[87]
第三节 CARS 证券发行者的利益	[93]
第四节 汽车贷款的二级市场	[96]
第五节 CARS 的投资性能	[100]
第六章 商业抵押贷款证券化	[103]
第一节 商业抵押贷款支持证券的发展	[103]
第二节 已评级商业抵押贷款债券	[107]
第三节 已评级的商业抵押贷款过手证券	[114]
第四节 被担保的商业抵押贷款过手证券	[118]
第七章 商业和工业贷款证券化	[128]
第一节 引 言	[128]
第二节 商业和工业贷款证券化的现状	[129]
第三节 商业和工业贷款证券化的实际问题	[131]
第四节 商业和工业贷款证券化的法律问题	[135]
第五节 信用提高问题	[138]
第八章 贸易和租赁应收款证券化	[141]
第一节 引 言	[141]
第二节 证券化交易	[143]
第三节 应收账款证券化	[150]

第二篇 资产与信托投资

第九章 资产信托业务	[159]
第一节 资产信托业务概述	[159]
第二节 动产信托	[166]
第三节 不动产信托	[169]

第四节	我国发展资产信托业务的可行性分析	[173]
第五节	资产代理业务	[177]
第十章	资产租赁业务	[182]
第一节	租赁的产生与发展	[182]
第二节	融资租赁与其他信用形式的关系	[187]
第三节	资产租赁的种类与实施	[189]

第三篇 品牌资产与管理

第十一章	品牌资产	[203]
第一节	品牌的价值	[203]
第二节	品牌资产	[205]
第三节	品牌资产评价	[206]
第四节	投资品牌资产	[215]
第十二章	品牌定位	[218]
第一节	品牌定位的基础与前提	[218]
第二节	品牌定位的意义、原则与类型	[221]
第三节	品牌定位的过程与步骤	[229]
第十三章	品牌管理	[234]
第一节	有效组织品牌信息	[234]
第二节	品牌管理步骤	[235]
第三节	检验项目	[239]

第四篇 技术产权与技术市场

第十四章	技术产权	[243]
第一节	知识产权与技术产权	[243]
第二节	技术成果与产权关系	[249]
第三节	依法保护技术产权	[260]

第十五章 技术市场	[276]
第一节 我国技术市场的形成与发展	[276]
第二节 技术交易及其基本程序	[278]
第三节 技术中介及其功能	[288]

第一篇

资产证券化管理

第一章 资产证券化概述

第一节 资产证券化的定义和本质

一、资产证券化的定义

从目前国际资本市场发展的速度来看,资产证券化的发展宣告了公司财务新纪元的到来和商业银行业务衰落的开始。资产证券化的实践充分说明,资产证券化是一种迅速发展的金融工具,它使得商业银行等金融机构增加了资产负债的流动性,并提供了新的资金来源。

资产证券化有许多不同的形式和类型,这显然造成对它的定义和性质界定的困难。在很大程度上,许多不同的“创新”只不过是某一基本形式的衍生。美国学者 Gardener(1991)为资产证券化提供了一个一般性的定义:资产证券化是使储蓄者与借款者通过金融市场得以部分或全部地匹配的一个过程或工具。在这里,开放的市场信誉(通过金融市场)取代了由银行或其他金融机构提供的封闭市场信誉。

沿着 Gardener 的思路,资产证券化进一步被划分为一级证券化和二级证券化两大类,并且 Gardener 认为证券化的发展过程是从一级证券化向二级证券化过渡。

在资本市场上和货币市场上发行债券举债或股票筹资,称为

“一级证券化”。一级证券化的主要金融工具包括商业票据、企业债券、股票。一级证券化动摇了银行作为传统资金提供者的地位。我们通常所称的银行“脱媒”、“非中介化”(Disintermediation)危机管理等就是针对一级证券化而言的,用来代指一级证券化的竞争发展给银行金融带来生存危机的现象。

二级证券化是指将已经存在的信贷资产和应收账款资产集中起来,将资产的现金流重新包装组合或者分割后,用以支持一种新的证券——资产证券,出售给市场投资者。信贷资产和应收账款等称为“基础资产”(Underlying Assets)。资产证券是建立在基础资产之上的衍生资产(Derivatives),是一种衍生金融产品。

资产证券化的定义分析框架描画了金融市场效率演变发展的历程。Rybczynski(1985)利用此框架提出了随着经济的发展金融体系发展的3个阶段。在第一阶段,金融体系处于本位时期,银行是积累储蓄和进行投资的主要渠道。当资本市场成为融通大量储蓄的主渠道时(一级证券化),金融体系就向市场本位时期发展。随后,当金融机构日渐对其资产进行处理与交易(二级证券化),金融体系就发展到了强市场本位时期。该理论的内涵是:在金融体系的发展进化过程中,每一个新阶段都是从旧阶段中发展而来。Rybczynski认为目前英国与美国已处于最高级的第三发展阶段,而日本、联邦德国等国家正向该阶段发展。

对于此模型中提及的金融体系格局和银行在未来金融体系中的作用,人们有不同的理解。一种学派即Gardener(可称其为“市场学派的支持者”)认为,资产证券化意味着国际银行业持续的不可避免的衰退趋势。他们认为资产证券化宣布了以金融中介为基础的传统银行业末日的来临。该学派的极端支持者进一步推断资产证券化预示了所有银行的末日。其论据在于银行得以生存的基本理论基础之一是它们能够利用市场的不完善性,提供以金融中介机构为基础的市场信誉。对于市场学派而言,资产证券化意味着市场是全知的,而

银行会因脱媒现象的发生在全社会的总体金融活动和资源配置中发挥越来越小的作用。另一学派即银行家学派则持不同观点。他们认为资产证券化只不过是现代银行企业发展过程中的一个步骤(虽然是一次突破性飞跃),而这一步骤在未来某一时间甚至有逆转的可能。这一学派坚信银行能迅速调整和创新,以保存自己并日趋繁荣。他们强调银行业的现代创新业务,并相信银行有能力发展新业务领域。

尽管这两个学派在银行在未来证券化金融市场中处于何种地位这一问题上观点迥异,但两者都未否认其预测所共同依据的模型是有见地的,并不对模型框架置疑。因此,两者是在对现状的解释问题上而不是在对该现状得以建立的基本前提问题上分道扬镳的。

综合以上分析,本书中对资产证券化的理解和界定是二级证券化。

在资产证券化的融资过程中,信贷资产和应收账款等从原所有者的资产负债表上剔除出去,资产的原所有者实现融资,并还可能作为证券化过程中的服务提供者收取各种相关的服务费用,成为一种典型的表外融资活动,可以规避现有的一些监管要求。正因如此,资产证券化成为商业银行、储蓄机构及工商企业处理信贷资产、应收账款等的有力工具。目前,发达国家二级证券化的基础资产已经包括房地产抵押贷款、汽车应收款、商业抵押贷款、贸易应收款、租赁应收款、信用卡应收款、工商业贷款、船舶贷款、高收益债券、批量贷款等,并且资产证券化活动在国际市场上得到了广泛的开展,国际市场二级证券化的基础资产已包括对主权国家债务人的债权的交易、对辛迪加贷款参与权的出售等。

资产证券化的交易结构如图 1—1 所示。

上述的交易过程和有关交易主体将在后面的章节中详细论述。按照资产证券化经济学的划分方法,金融制度的发展变化分为 3 个阶段,见表 1—1。

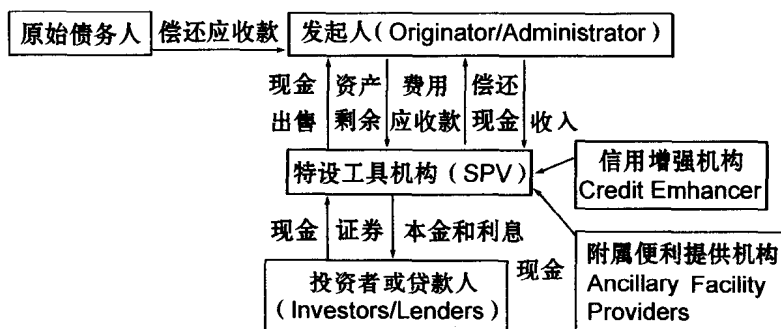


图 1—1 资产证券化的交易结构

表 1—1 金融本位制度的变迁

第一阶段	银行本位时期	银行等金融机构提供信用	非证券化	间接融资
第二阶段	市场本位时期	货币、资本市场提供信用	一级证券化	直接融资
第三阶段	强市场本位时期	货币、资本市场二级证券化	直接融资	提供信用

将金融制度的发展变化划分为银行本位、市场本位和强市场本位，这正如在货币制度发展史上将货币制度划分为金本位、金银复本位、信用货币本位一样，并且货币制度的发展道路是从金本位到金银复本位再到信用货币本位。问题是：金融制度的发展轨迹是否和货币制度的发展道路相同，即后来的融资制度是否将会取代先前的融资制度而占据主导地位？是否银行本位就会让位于市场本位？金融制度的未来本位融资方式又是什么？这关系到间接融资和直接融资在金融体制中谁占主流的问题。这不仅在我国一直是一个争论不休的问题，而且在国际学术界和实务界中也没有统一的认识。根据对这个问题的不同回答，国际金融学术界分为市场学派和银行家学派两个阵营。

市场学派（代表人物为 G. Ardener 等）认为：资产证券化宣布了银行业持续、不可避免的衰退趋势，预示了以金融机构中介为业务基础的传统银行的末日。例如：学者 Rybczynski 于 1985 年认为，从银行本位向市场本位及强市场本位的变迁是一个规律。目前，美国处

于“强市场本位”阶段,日本和联邦德国等处于市场本位向强市场本位的过渡阶段。市场学派作此结论的依据是:银行等金融中介机构存在的理论前提在现代社会是不能成立的。传统的金融中介理论认为:市场是不完善的,资金供给方和资金需求方需要银行等金融机构提供以金融中介机构为基础的机构信誉来实现融资过程。然而,资产证券化的发展说明市场的信息是充分的,即市场是完善的。银行家学派的观点是:资产证券化不过是现代金融企业发展过程中的一个阶段,是一个突破性的飞跃。他们认为,面对资产证券化的挑战,银行能够迅速调整,并以创新业务应对,甚至两种融资方式未来的竞争形势有可能导致有利于银行的逆转局面。

20世纪90年代以后,西方银行业普遍面临着所谓的“世界银行业的战略难题”——零售、批发市场竞争加剧,风险增加,盈利下降。同时,监管部门要求银行提高自有资本与风险资产总额的比例。结果一方面是银行的存贷息差日益趋薄,另一方面是监管部门对银行经营的资本充足率要求很高。在这种环境下,银行的经营取决于银行管理资产负债表特别是管理资产的能力。从获取利润的角度出发,银行将资产负债表上很大一部分资产以证券化形式转移至资本市场,进行交易。在国际批发信贷市场上,银行业的国际批发贷款出售和证券化也获得了迅猛发展。这是不可避免的一个发展潮流。

客观上讲,银行经营环境的改变与资产证券化的发展有着密切的关系。二级资产证券化(即一般严格意义上的资产证券化定义)发源于银行信贷资产的证券化,而证券化本身又给银行经营带来了巨大的冲击和挑战。资产证券化市场和银行信贷市场的竞争格局要求银行开展新业务。

笔者认为:当代金融制度并不存在单一的银行本位或市场本位,并不存在货币制度发展史中的信用货币取代金属货币的货币本位制度更迭演进的关系。当代金融本位制度是一种银行和市场的复本位制度,资产证券化就是这种金融复本位制度的最佳体现。资产证券化必将进一步巩固现代金融的复本位制度。未来银行作为零售贷款

和批发贷款的主要来源,将继续存在和扩张。银行信贷资产本身就是证券化市场的基础,没有银行信贷市场就不会有资产证券化市场的存在。同时,在银行进行资产负债表管理业务的推动下,资产证券化市场将继续得到发展。

最后,资产证券化最重要的启示在于:它可以使贷款成为具有证券流动性的贷款,使这种证券成为具有贷款信用风险的证券。它有利于增加资产负债表的流动性,改善资金质量,增加资金来源,延伸风险配置结构,缓解资本充足压力和提高金融系统的安全性。因此,它并非迫使银行为其客户提供不同的服务,而是显示了商业银行在竞争中取胜所必须具备的技术与必须遵循的原则,而这从某种意义上说也是重新定义了何谓银行,或者说是重新修正了对银行的定义。

二、资产证券化的本质

资产证券化更进一步本质上的解释就是将贷款或应收账款转换为可转让工具的过程。例如:它能够将批量贷款进行证券化销售,或者将小额、非市场化且信用质量相异的资产重新包装为新的流动性债务证券,施加信用提高(Creditenhancement),并且提供了与基本担保品不同的现金流量。资产证券化有利于贷款中不同风险和收益的分离,并使其定价和重新配置更为有效,从而使参与各方均受益。例如,资产发起人/销售人可以实现:(1)通过资产匹配融资,消除或降低利息率、到期日和流动性风险。(2)较强的资产实力和更为灵活的资产负债表管理。(3)可以实现比在发起人自己名下成本更低的融资。(4)如果服务商角色保留,可获得来自资产的持续财务收益。以过程较为简单的批量贷款为例:贷款债权出售后,贷款偿还服务与监管工作可以由贷款债权出售方继续承担,收取一定的手续费,也可以转至贷款债权购买方或与卖方独立的第三方承担。

证券化资产产品的体系中除以上发起人和销售人,还包括第三方信用提高提供者和证券购买者等。专业化金融风险定价的保险商和担保者从佣金收入中获利,同时最终投资者可获益于这种范围较