

信 用 经 济 丛 书

企业信用评级 理论与实务

林汉川 夏敏仁 主编

企业信用评级指标体系
企业信用评级方法
《新巴塞尔资本协议》关于
信用评级的新精神
证券信用评级技术
国内外著名评级机构

对外经济贸易大学出版社

国家社会科学基金资助项目

企业信用评级理论与实务

林汉川 夏敏仁 主编

对外经济贸易大学出版社

(京)新登字 182 号

图书在版编目(CIP)数据

企业信用评级理论与实务/林汉川,夏敏仁主编.—北京:对外经济贸易大学出版社,2003

ISBN 7-81078-289-4

I.企… II.①林…②夏… III.企业—信用—评估
IV.F270

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 090938 号

© 2003 年 对外经济贸易大学出版社出版发行

版权所有 翻印必究

企业信用评级理论与实务

林汉川 夏敏仁 主编

责任编辑:宋志红

对外经济贸易大学出版社

北京市朝阳区惠新东街 12 号 邮政编码:100029

网址:<http://www.uibep.com>

唐山市润丰印务有限公司印装 新华书店北京发行所发行

成品尺寸:140mm×203mm 15.875 印张 409 千字

2003 年 11 月北京第 1 版 2003 年 11 月第 1 次印刷

ISBN 7-81078-289-4/F·178

印数:0001—5000 册 定价:28.00 元

前 言

信用不但是金融体制的基石，也是整个市场经济的基石。美国科学家富兰克林在《给一个年轻商人的忠告》一书中有一句名言：“切记，信用就是金钱。”现代经济实质上就是信用经济。俗话说：“没有规矩不成方圆。”著名经济学家厉以宁认为，信用是对合法交易权利的尊重和维护，信用降低了交易成本。规范有序的市场经济需要建立有效调动社会资源和交易行为的信用制度。完善的信用体系是企业正常经营和国民经济健康运行的基本保证。可以这么说，人无信则不立，企业无信则衰，国家无信则败。信用之于我们的国家、我们的民族、我们的政府和我们每一个人都是头等重要的大事，这可以说是妇孺皆知的。

信用之于社会的作用还通过构建社会道德秩序和政治秩序而得以体现，也即说信用是社会政治稳定的基石。古人云：“人而无信，不知其可也。”中国历史上更有“大丈夫一言既出，驷马难追”的古训。信用作为道德层面的一种操守，表现为公众对社会规则或人群之间约定规则的自觉遵循。综观古今，社会评价体系都极其注重信用的培育，将信用视为社会秩序得以维持的基本前提。市场经济其实是最为典型的信用经济，信用堪称市场经济真正的道德基石（王锋，2001）。

诚实信用不仅是社会的优良美德，同时也是法律之道德底蕴，甚至成为民法的基本原则之一。如果说法律是维系社会秩序的显性的游戏规则，那么信用则是使法律深深嵌入世俗社会秩序的一种隐性“润滑剂”。缺乏信用这一道德隐喻的法治不能称为良性法治。维系社会的良性秩序既要靠法律的外在规制，也有赖

于社会信用这一道德资源的内在调适。可以说，信用至上堪称现代法治社会的一种素质，信用是法治社会的内在品质，维系社会的良性秩序既要靠法律的外在规制，也有赖于社会信用这一道德资源的内在调适（刘武俊，2001）。

企业信用在我国信用体系中占据着举足轻重的地位。然而，目前我国的企业信用状况堪虞，用“信用危机猛于虎”来形容一点也不过分，企业信用缺失已严重危害了市场经济秩序的建立和规范，危害了企业的长远发展和持久的生命力。

亚行首席经济学家汤敏指出：融资问题是中国企业尤其是中小企业面临的最大的问题，而解决融资问题首先要解决的是信用问题。他认为企业借不到钱并不是银行没有钱而是银行不愿意贷，此即时下银行业普遍盛行的“惜贷”现象，银行业的这种“惜贷”行为在中小企业身上表现得尤为突出，原因很简单，还是信用风险问题。

随着我国经济飞速发展和加入 WTO 以及经济全球化的趋势，目前已步入信用经济的边缘，我国经济必须融入到世界主流经济中去。

据统计，目前欧美市场信用交易比例已达 80% 以上，有些国家甚至高达 90%。同时，我国企业赊销的比例也在迅速攀升，赊销成为企业竞争的主要手段。相对于快速变化的市场环境，我国信用体系建设的滞后和企业信用管理手段的匮乏已显得极不适应，由此产生了巨大的信用风险，企业内部大量拖欠的债务和严重的坏账影响了企业的竞争能力。因此，企业亟需加强信用管理以控制信用风险，提高企业的生存和竞争能力。一言以蔽之，脆弱落后的信用风险管理体系已严重制约着我国信用经济的发展步伐，因此建立科学有效的信用风险管理体系已成为当务之急。

随着我国市场经济体制的建立，为防范信用风险，维护正常的经济秩序，作为信用管理重要手段的信用评级的重要性日趋明显。信用评级是由专业的机构或部门按照一定的方法和程序在对

企业进行全面了解、考察调研和分析的基础上，对各类市场参与主体履行相应经济能力及其可信用度进行综合测定并作出有关其信用行为的可靠性、安全性程度的评价，并以专用符号或简单的文字形式来表达的一种管理活动。信用评级的实质在于揭示受评对象的风险。企业信用评级的引入有助于企业防范商业风险，为现代企业制度的建设提供良好的条件。

自 20 世纪初美国穆迪公司建立了世界上第一家资信评级机构以来，资信评级行业经过百年来的发展，在揭示和防范信用风险、降低交易成本以及协助政府进行金融监管等方面所发挥的重要作用，日益被投资者和监管机构所认同。信用评级的结果，无论是对企业、投资者，还是对银行、政府来说，都是相当重要的。对企业来说，一方面，信用评级的结果往往使企业的融资渠道更广泛、更稳定。如果信用评级的结果广为传播和使用，并为投资者或机构投资者所接受，那么它将成为企业获得各种资金资源的通行证，有利于拓宽企业的融资渠道。另一方面，信用评级的结果可能减少其筹资费用。当众多的投资者利用信用评级的结果来确定其投资价格时，信用评级可为新债发行节约大量费用。

信用评级的理论和技术在美欧发展很快也很完善，但在国内才刚刚起步。国内学者吴晶妹、林钧跃、石新武、何艳芳、刘继忠等对此作了有益的探索。但随着经济形势的不断发展，评级技术也在不断更新，尤其是《新巴塞尔资本协议》（The New BASEL Capital Accord）即将全面推行，新协议对银行风险管理新方法给予充分的关注，对银行风险控制提出了更高的要求，强调了风险计量的准确性和标准性，突出了内部评级法（IRB）在金融监管中的核心地位。我们在已有研究的基础上，结合《新巴塞尔资本协议》的有关精神，对企业信用评级的理论和方法进行了一次新的疏理并结合国内企业现状作了一些新的探索。

本书由林汉川、夏敏仁主编，他们负责全书的设计工作。各章作者依次为：夏敏仁（第一章、第二章、第四章、第五章及各

章后附录);田侃(第三章);吴继忠(第六章);深圳鹏元资信评估有限公司评级指标修订组(组长:刘思源;组员:王森立、谷国良、游立新、傅虎、周沅帆、赵锦华、江杰、徐培宁;第七章、第八章、第十一章);谢小锋、张晓明(第九章);张晓明、谢小锋(第十章第1、2、4节);鹏元资信评估有限公司专题研究组(第十章第3节);鲁焕生(第十二章)。最后,由林汉川教授负责全书审定,夏敏仁博士负责全书统稿工作。

本书的一大特点是著作者均为高校及专职研究机构的年轻博士或具有高级职称的中青年学者。他们不仅具有较为深厚的理论功底,而且是国家社科基金项目《我国中小企业信用评级体系研究》(编号02BJY069)课题的承担者,对企业信用评级有多年的研究。在本书的撰写过程中力求在理论上有所突破,同时又牢牢把握其可操作性。应该说,这一撰写思路在全书中得到较好的贯彻和体现。

本书立意和撰写均得到洪正华博士的全力帮助,在此特别致谢!同时在写作过程中参考了其他作者的文献和资料,在此也一并致谢!

由于我国信用评级研究的起步比较晚,可资参考和借鉴有关资料不多,加之时间仓促及作者水平有限,本书中可能出现不少缺点错漏,我们恳请专家及各位读者不吝批评与指教。

编者

2003年10月

目 录

第一章 导论	(1)
第一节 从“公地悲剧”到“信用悲剧”	(1)
第二节 “信用悲剧”表征之五个关键词	(2)
第三节 企业“信用悲剧”危害面面观	(6)
第四节 信用管理——企业制胜之道	(12)
第二章 信用评级概述	(17)
第一节 信用与信用评级	(17)
第二节 信用评级与信用风险防范	(29)
第三节 信用评级的操作程序	(57)
第四节 信用评级等级与含义	(63)
第五节 我国信用评级业的发展现状与趋势	(68)
第三章 信用与法律法规	(96)
第一节 理论视角	(96)
第二节 国外信用管理法律法规借鉴——以美国为例	(101)
第三节 完善信用评级业立法建议	(112)
第四章 企业信用评级的指标体系概述	(115)
第一节 建立信用评级指标体系的原则	(115)
第二节 我国早期企业信用评级指标体系	(118)
第三节 骆驼评级体系	(127)

第四节	企业客户信用评级的内容与指标·····	(133)
第五章	企业信用评级方法概览·····	(144)
第一节	企业信用等级评价的模糊综合评判法·····	(144)
第二节	企业信用评级的模糊数学评价法·····	(148)
第三节	企业信用评级的 AHP 法·····	(153)
第四节	预测分析在信用评级中的应用·····	(157)
第五节	企业财务报表的可信度分析及其方法·····	(161)
第六节	信用评级中财务报表的质量评价·····	(165)
第七节	客户信用评级操作实务·····	(175)
第六章	工商企业信用评级指标体系·····	(214)
第一节	企业偿债能力指标体系·····	(214)
第二节	企业资产管理能力指标体系·····	(224)
第三节	获利能力指标体系·····	(230)
第四节	企业发展潜力指标体系·····	(234)
第五节	技术创新能力体系·····	(235)
第六节	公司治理指标体系·····	(241)
第七章	制造业企业与流通业企业信用评级方法·····	(255)
第一节	制造业企业信用评级方法·····	(255)
第二节	流通业企业信用评级方法·····	(267)
第三节	穆迪工业企业信用评级指标体系·····	(278)
第八章	建筑安装房地产开发与旅游企业信用评级方法	
	·····	(299)
第一节	建筑安装工程业企业信用评级方法·····	(299)
第二节	房地产开发企业信用评级方法·····	(311)
第三节	旅游业企业信用评级方法·····	(325)

第九章 证券信用评级的技术与方法 ·····	(341)
第一节 传统的证券信用评级方法·····	(341)
第二节 传统方法的缺陷·····	(348)
第三节 《新巴塞尔资本协议》关于信用评级的新精神 ·····	(350)
第四节 《新巴塞尔资本协议》信用评级之标准法 ·····	(352)
第五节 《新巴塞尔资本协议》信用评级之内部 评级法 (IRB 法) ·····	(356)
第六节 基于企业财务数据的信用评级体系·····	(366)
第七节 基于企业价值的信用评级体系·····	(369)
第八节 上市公司公开信用评级 (PI) ·····	(374)
第十章 企业 (公司) 债券评级制度与方法 ·····	(381)
第一节 企业 (公司) 债券评级体系·····	(381)
第二节 企业债券评级制度和办法·····	(389)
第三节 企业债券评级新技术——“FEER”模型 在企业信用评级中的应用·····	(408)
第四节 企业债券倒闭的发生与评级·····	(419)
第十一章 金融企业信用评级方法 ·····	(424)
第一节 商业银行信用评级方法·····	(424)
第二节 保险公司信用评级·····	(435)
第三节 证券公司信用评级方法·····	(444)
第十二章 国内外著名评级机构介绍 ·····	(459)
第一节 穆迪投资者服务公司·····	(459)
第二节 标准普尔公司·····	(464)
第三节 惠誉国际信用评级有限公司·····	(471)

第四节	国外三大著名评级机构比较·····	(475)
第五节	国内活跃评级机构·····	(481)
第六节	全国主要信用网站·····	(484)
第七节	信用评级机构的作用·····	(485)
参考文献·····		(493)

第一章 导 论

第一节 从“公地悲剧”到 “信用悲剧”

谈及“公地悲剧”的由来，得追溯到17世纪英国的“公地”制度。^①“公地”制度是英国当时的一种土地制度，即封建领主在自己的领地中划出一片尚未耕种的土地作为牧场，无偿（限量）提供给当地的牧民，正因为是“公地”即无偿使用，因此出现了牧民在这块土地上无节制地放牧的现象。牧民想方设法地在这片“公地”上增加自己的羊群的数量，以图在最短的时间内从牧场、从羊的身上获得最大的收益。然而牧场上的牧草面积是有限的、生长期是有限的、土壤的肥力是有限的，而自然界的法则是无情的，随着牛羊数量无节制地增加，公地最终因过度放牧而成了不毛之地。“公地”随后纷纷被取消，曾经惠及众人的公地制度最终成了一个历史名词，牧民终因忽视公共信誉和信用而自尝苦果。

“公地悲剧”也并非全无意义，由此引发的公众及经济学、法学界对产权尤其是“信用悲剧”问题广泛而持久的思考可说是“公地悲剧”价值所在。

^① 李瑞强等：《无规矩不成方圆——信用与法律规范》，经济日报出版社2003年版，第195页。

信用不但是金融体制的基石，也是整个市场经济的基石。美国科学家富兰克林在《给一个年轻商人的忠告》一书中有一句名言：“切记，信用就是金钱。”俗话说得好：“没有规矩不成方圆”。信用是对合法交易权利的尊重和维护，信用降低了交易成本。规范有序的市场经济需要建立有效调动社会资源和交易行为的信用制度。完善的信用体系是企业正常经营和国民经济健康运行的基本保证。没有信用，市场规模难以扩大，个人消费信贷缺乏基础，中小企业无法从根本上解决融资问题，民间投资也难有实质性的进展；“信用悲剧”会造成交易者信心丧失进而影响投资与消费减少并对社会经济生活造成严重损害。现代经济实质上就是信用经济，可以这么说，人无信则不立，企业无信则衰，国家无信则败。信用之于我们的国家、我们的民族、我们的政府和我们每一个人都是头等重要的大事，这可以说是妇孺皆知的。

但是细观我们身边，形形色色不讲信用的“信用悲剧”不胜枚举，用“信用危机猛于虎”来形容一点也不过分。可以说，我们每一个人都是“信用”的渴望者，但可能每一个人也都曾经是“信用”的受害者。

目前我国的企业信用状况堪虞，企业信用缺失已严重危害了市场经济秩序的建立和规范，危害了企业的长远发展和持久的生命力。面对加入 WTO 后与国际市场进一步接轨的形势，企业“信用悲剧”的危害正日益显现。

第二节 “信用悲剧”表征之 五个关键词

全国人大副委员长蒋正华用五个关键词对目前我国的信用问题做了精辟的概括。

第一个字是“假”。假账、假信息、假文件、假证明、假广

告、假产品等已经给我国经济造成巨大损失，仅假产品一项造成的经济损失一年就已达 2 000 亿元。

第二个字是“赖”。赖账不还成为严重问题。银行起诉的拖欠案胜诉率在全国达 95% 以上，但是执行率只有 15% 左右。最近人大常委会修改了《刑法》，增加了一条，对赖账不还者要采取强制措施。赖账造成的企业之间三角债非常严重，据估计，目前全国三角债已经达到 1.5 万亿元。由于三角债，企业增加的财务费用一年达 2 000 亿元，这降低了经济效率。

第三个字是“骗”。骗税问题也十分严重，个别城市骗税使全市信誉受到影响。

第四个字是“诈”。因合同欺诈造成的损失全年达 50 多亿元。

第五个字是“欺”。从政府这个角度讲，不合理的企业收费、不必要的审批费用也影响了经济运行，造成的损失也上千亿元。

在市场上，各种故意性的失信欺诈行为不仅影响企业声誉、公众的信心，且已经严重地影响了社会稳定，各种证券与期货诈骗、以及利用互联网和电子商务进行的进行非法集资行为或者经济诈骗使大批中小投资者血本无归。据有关学者的研究资料表明，违反公平竞争的各种合法税收减免引起的海关税收和其他税收的流失损失每年有 5 700~6 800 亿元。

我国票据市场的失信和欺诈已经使票据成为资金风险的聚焦点。2001 年，全国公安机关立案侦察的伪造金融票据、违法票据承兑的犯罪案件就达 7 419 起，涉案金额达 52 亿元。而利用合同进行诈骗已经成为市场经济资金流失的巨大黑洞。有关资料显示，2001 年上半年，我国合同违法案件共有 5 338 起，涉案金额达到 16.3 亿元。

高科技产业的信用问题业已显露。中关村科技园区海淀园管委会取消了未按规定参加 2000 年度新技术企业资质复核的 838 家新技术企业的资格。这些企业被取消资格的原因之一便是名存

实亡，杳无音信。

中国的证券市场上更是“纸里包火”，各种形式的造假层出不穷。从“琼民源”开始，到“东方锅炉”、“ST 红光”、“大庆联谊”、“蓝田股份”的财务造假，一直到“银广夏”案件，在我们的证券市场上，虚增利润，有目的地编造上市公司前三年的报表，涂改缓交税款的批准书，隐瞒重大事项，漏记利润支出和漏记债务，提前确认收入，伪造银行对账单等各种形式的财务造假已经到了触目惊心的地步。证监会查明银广夏虚构利润 7.45 亿元。而 PT 东海在 1993 年到 1997 年的 5 年时间里，虚增利润达到 2.28 亿元。蓝田股份 1995 年申报发行 A 股时，虚增公司无形资产 1 100 万元；伪造公司及下属企业三个银行账户 1995 年 12 月份银行对账单，虚增银行存款 2 770 万元；在股票发行申报材料中，将公司股票公开发行前的总股本由 8 370 万股改为 6 696 万股（张慧，2002）。

会计师事务所的失信与造假更说明社会对失信问题毫无抵御的能力和屏障，整个社会信用的机体得上了丧失再生能力的“败血症”。作为监管部门之一的行业自律组织中国注册会计师协会，今年上半年在行业检查中，已经有 100 多家事务所、400 多名注册会计师因种种失信与造假行为受到了不同程度的处理。据深圳市注册会计师协会近期的一项调查，1997 年在深圳登记造册的各类公司达 1.2 万余家，仅有 5 900 余家是经过法定会计师事务所验资的，也就是说，有 6 000 余家公司注册资金存在问题。

为了解当前我国企业信用的基本状况、影响因素及存在的问题，中国企业家调查系统和湖北省企业调查队对企业信用问题分别进行了专题调查，调查以企业法人代表为调查对象，采用邮寄问卷方式进行，主要涉及工业、建筑业、交通运输仓储及邮电通信业、批发零售贸易和餐饮业、房地产业和社会服务业等行业，调查的企业经营者职务为董事长、总经理、CEO、厂长或党委书记。调查结果大体一致，结果显示：企业拖欠贷款、制假售假、

违约和质量价格欺诈等失信行为十分普遍，有些数据触目惊心，具体表现有以下几个方面：

一、拖欠货款

企业对“拖欠货款”的认同率高达 86.9%，居信用问题的首位。而且调查反映，认为六成以上的债务企业经营者道德素质低，存在恶意拖欠的倾向。拖欠货款不仅存在于企业与银行之间，而且广泛存在于企业与企业之间，造成诸多“三角债”、“多头债”。不仅严重影响企业生产经营活动，而且极大地增加了整个社会经济的运行成本。许多企业写道：“目前企业间贷款拖欠现象到了非治理不可的地步”；“贷款拖欠是影响企业生存和发展，致使盈利下降的重要原因”。

二、制售假冒伪劣产品

关于“制售假冒伪劣产品”问题，反响较大的行业主要是电力、社会服务和交通运输仓储业；在制造业中，对这一问题感受较深的有橡胶、金属制品及化工等行业。湖北省企业中对行业中存在制假售假的认同率达 63.0%，尤其是名牌产品多被假冒，有 52.0%的企业认为同行存在质量低劣、偷工减料等不良经营行为。

三、违反合约

关于“违约”问题，反响较大的行业主要是建筑、交通运输仓储和房地产业；在制造业中，对这一问题感受较深的有化纤、有色冶金、专用设备制造及电气机械及器材制造等行业。调查中，对“违约”的认同率为 45.7%。其中湖北省在企业不足 60%的书面合同中，企业合同履行率不足 70%。许多企业反映合同的签订和履行缺乏规范和严肃性。

四、质量价格欺诈

关于“质量欺诈”问题，反响较大的行业主要是餐饮、社会服务、交通运输仓储和农村牧渔业以及制造业中的造纸、交通运输设备制造、金属制品及黑色冶金等行业。调查结果显示：有45.0%的企业认为在经营活动中，有质量欺诈或价格欺诈现象发生。

五、虚假广告

关于“披露虚假信息”和虚假广告问题，反响较大的行业主要是房地产、餐饮以及制造业中的造纸、电子等行业。认为存在披露虚假信息这一信用问题的认同率达53.6%，做假账、披露假信息在相当一部分企业中存在，甚至上市公司也不例外。部分会计、审计事务所及相关中介机构的行为也不规范。有42.2%的企业认为同行企业存在散布虚假广告欺骗用户的失信行为。

六、偷漏税款和逃废银行债务

有45.6%的企业认为：一些不良企业以采取偷漏税款和逃废银行债务等非常手段来作为参与竞争的一种企业行为。

七、商标侵权、专利技术侵权

有44.4%的企业认为在经营活动中遭遇过商标侵权或是专利技术侵权的事例。

第三节 企业“信用悲剧” 危害面面观

古有“苛政猛于虎”之说，如今“信用危机猛于虎”绝非危