绪论　贷款企业资信评级概述

一、贷款企业资信评级的由来

信用是最基本的社会关系，市场经济本质上是信用经济。维持和发展信用关系是维护社会经济秩序的重要前提。当前，中国经济处于社会主义市场经济确立时期，我们对于维系经济正常运行的信用问题缺乏足够的认识，从而在制度建设方面对社会信用资源的开发、保护和运用环节缺乏总体设计和安排，导致社会信用环境不佳，信用基础脆弱，信用意识缺失，信用行为失范，一定程度上制约着国民经济的健康发展。长此以往，积累成灾，难免造成金融风险和经济的衰退。

金融业的风险与信贷资产质量和贷款企业信用密切相关。企业财务数据不实、信息不对称使商业银行为减少信贷风险、保全资产质量，亟须全面地掌握企业的真实情况，商业银行需要有关机构提供可以对贷款投向具有参考价值的信息，中央银行从中也可掌握商业银行资产质量，检验信贷政策。从国际上看，有着一百多年历史的资信评级制度可以在一定程度上解决融资双方信息不对称问题。

资信评级(Credit Rating，也称信用评估)是市场经济条件

需要全本请访问 www.ertongbook.com

下信用关系的产物,在国际上已有 100 多年的发展历史。资信评级包含以下几方面内容:(1)资信评级的对象是个人、经济体与金融工具履行各种经济承诺的能力及可信任程度;(2)资信评级使用系统的方法,按照严谨的程序,综合考查评级对象的内外部因素及其对'能力'与'可信任程度'的影响;(3)资信评级不仅分析评级对象目前的资信状况,还需审视其资信历史;(4)资信评级的结果应向社会公告,从而成为潜在的投资者在决定是否投资时的参考系数;(5)资信评级业的规范发展及其功能的有效发挥有赖于资信评级制度的建立与完善。

资信评级是市场经济条件下信用风险的产物,它可以增强市场运作效率,提高资源配置水平。资信评级是企业融资的通行证、降低融资成本的工具以及市场经济活动中的身份证,它可以为企业提供客观、公正的信用等级证明,帮助企业在市场经济往来中塑造良好的信用形象。它更直接服务于商业银行的信贷、票据及中间业务,为商业银行的资金投向提供有价值的建议。同时,它也是政府有关部门增强市场有效监管的有力工具,有助于提高信息透明度并有利于防范金融风险,成为社会经济信用体系的重要组成部分。从西方发达国家的经验来看,金融市场愈发达,信用评级业愈显得重要。

中国人民银行上海市分行充分认识到资信评级对于防范信贷风险、加强金融监管的重要性和必要性,于 1997 年开始酝酿在上海推行贷款企业资信评估制度,将其作为建立银行信贷登记咨询系统的重要内容。1997 年 8 月中国人民银行上海市分行颁布了《上海市'贷款证'企业资信等级评估暂行办法》,2000 年 3 月修订为《上海市贷款企业资信等级评估管理办法》,它规定了评级主管机构、评级对象、评级原则、评级内容、评级机构的认定等有关内容。评级体系的合理性、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。为了做到评估结果能科学、客观、公正、全面、准确地反映受评企业的实际资信情况，评估体系力求科学、严谨，其评估原则、评估程序、评估版本都力图准确揭示企业的真实情况，评估方法和手段具有系统性和条理性。

二、贷款企业资信评级等级含义、评级内容、方法与程序

1. 资信等级含义

等　级	含　义
AAA	信誉极好，几乎无风险
AA	信誉优良，基本无风险
A	信誉较好，具备支付能力，风险较小
BBB	信誉一般，基本具备支付能力，稍有风险
BB	信誉欠佳，支付能力不稳定，有一定的风险
B	信誉较差，近期内支付能力不稳定，有很大风险
CCC	信誉很差，偿债能力不可靠，可能违约
CC	信誉太差，偿债能力差
C	信誉极差，完全丧失支付能力

2. 评级内容

资信评级依照评级对象可分为载体式评级和契约式评级。载体式资信评级是对特定债务人已有的债务整体对债务人作出的整体评估判断。契约式资信评级是对债务人就某一特定债务

之偿还能力和意愿的评估。贷款企业资信评级作为对贷款企业的整体评级，由评级机构依据受评企业的基本素质、财务结构、偿债能力、经营能力、经营效益、发展前景等要素,划分若干考核指标进行定量、定性分析。

(1) 企业基本素质

管理层的素质是企业基本素质最重要的因素之一，企业的管理素质着重于企业的发展战略、治理结构、经营策略、管理模式、财务控制等。企业基本素质首先要揭示经营管理者素质,管理层的素质是决定受评企业信用状况的最重要因素之一，因为一个企业是否具有产生足够现金以偿还债务的能力最终取决于管理层能否最大限度地利用现存资源和市场机遇，也取决于是否具有应付可能出现不利情况的能力。而企业的管理素质更着重于企业的发展战略、治理结构、经营策略、管理模式、财务控制、营销方式和企业的规模及抗风险能力等 企业资质、许可证以及是否通过 ISO 质量保障体系认证等可以作为重要的佐证。分析企业的素质，其主导产品及工艺技术产品占有重要的地位。由此对企业产品的市场占有率、技术认证、生产设备和工艺流程等需要进行综合分析，结合市场上同类产品或替代产品的现状及行业发展趋势对该企业的产品竞争力作出判断。本项内容与企业发展前景主要构成所谓的‘ 定性分析 ”。当然,在以下的‘ 定量分析 ’中,并不是仅仅着眼于财务数据,从财务数据反映出来的问题更需要进行主观上的判断。

(2)财务结构

财务结构或称‘ 资本结构 ”,主要考察企业资产负债表中反映出来的资产与负债的各项比例和结构关系，从而揭示企业财务结构的稳定状况。通过资产与负债的配比关系，反映企业主要依赖自身力量或靠对外举债进行经营以及对财务杠杆的利用

程度和企业进一步融资及扩张的可能性。通过贷款规模和贷款期限的分析，说明企业自有资产对贷款规模的保障能力。同时贷款到期日安排如何，对于某一期间企业的偿付能力也有很大影响。在资产负债结构中,非流动性资产规模及比例的大小,在很大程度上决定了企业资产的变现能力，直接影响企业财务结构的稳定性特别是应付还债高峰时的能力。

资产负债率是一项主要的指标，反映企业主要依赖自身力量或靠对外举债进行经营以及对财务杠杆的利用程度和企业进一步融资及扩张的可能性。由于是对贷款企业进行评级，净资产与年末贷款余额比率较能把握企业的自有资产对贷款规模的保障能力,同时贷款到期日安排如何,对于某一期间企业的偿付能力有很大影响。对于已进入正常经营的企业来说，资产的变现能力显得相当重要，因此资本固定化比率高低直接影响企业财务结构的稳定性。固定资产净值率越高，企业生产设备可利用程度越高，扩大生产规模不会导致负债比率的恶化。

(3)偿债能力

主要考查企业的短期偿债能力，同时从中长期的角度进行分析,目的是揭示企业的财务弹性,是否能保持良好的资金流动性以便及时偿付债务。短期偿债能力大小说明企业为偿还债务可直接利用的（扣除了有法律限制的资产例如抵押、担保资产后）能够及时变现的资产数量多少,既包括对偿付本金的支持力度，也包括对利息的保障程度。企业正常营运活动产生的现金是实际偿还债务的主要资金来源，现金流量及其相关比率是衡量受评企业偿付能力的最具有现实意义的指标。另外，企业是否及时、足额归还债务,一方面取决于它是否有足够的偿债能力,另一方面在社会信用观念需要大力培植的今天,偿债意愿也是评级机构和债权人十分关心的问题。

需要全本请访问 www.ertongbook.com

流动比率与速动比率主要反映企业的短期偿债能力，说明企业为偿还债务可直接利用的、能够及时变现的资产数量多少，在非工业等企业中我们使用现金比率代替速动比率。现金流量及其相关比率是衡量受评企业偿付能力的最具有现实意义的指标，企业正常营运活动产生的现金是偿还债务的主要资金来源。这里我们的考查不包括银行借款的非筹资性现金净流入与流动负债比率。利息支付能力指标反映包括税前利润与利息支出对利息的保障能力。反映企业实际偿债历史的应付账款清付率虽然是考查企业的商业信用，也表明了企业偿债的意愿。企业是否及时、足额归还债务，一方面取决于它是否有足够的偿债能力，另一方面在社会信用观念需要大力培植的今天，偿债意愿也是评级机构和债权人十分关心的问题。担保比率的高低，反映企业在扣除了有法律限制的资产后实际控制自身资产的水平。

⑷经营能力

考查经营能力的主要目的是判断企业资产的营运能力。企业经营能力的强弱表明企业资产的利用程度及使用效率，这在很大程度上决定了企业的经营效益以及由此产生的对债务偿付的保障程度。企业经营能力的高低与以应收账款为中心涉及企业的计划、采购、生产、营销、财务等各个环节的信用管理政策和管理水平有密切关系。

考查经营能力的指标包括主营收入现金率、应收账款周转速度、存货周转速度和总资产周转速度。主营收入现金率说明企业当期销售收入资金实际到位情况。应收账款周转速度反映企业应收账款的回笼情况，同时要考查企业以应收账款为中心的信用管理政策和管理水平。应收账款和存货中业已形成的坏账和准坏账会影响企业的资信等级。

(5)经营效益

企业的经营效益即盈利能力及其稳定性是企业获得足够的现金以偿还到期债务的关键因素，充足而稳定的收益往往能够反映企业良好的管理素质和开拓市场的能力，同时增强企业再融资的可能性。盈利能力的评估不仅要考查企业目前的盈利水平，更重要的是要对盈利的来源、构成及其稳定性，特别是价格的形成基础和成本构成进行深入分析，并对影响企业未来盈利能力的主要因素及其变化作出判断。对企业的经营效益主要考查毛利率、营业利润率、净资产收益率、总资产报酬率等指标。

(6)发展前景

考查企业的发展前景主要是研究企业的外部环境和内部经营现状及发展趋势。在外部环境中，宏观经济政策在从计划经济体制向市场经济体制转型过程中对企业的影响力相当大。企业所处行业地位及背景包括政府的产业政策、行业的发展趋势、行业的竞争格局及市场细分、技术进步对行业的影响、行业的周期性等，在一定程度上反映了企业在市场中的地位。在上述背景下,对企业的内部分析着重于企业的成长性及抗风险能力,联系企业财务数据所揭示的经营效果的印证，关注企业的业务结构、目标市场定位、竞争优势、经营理念和经营战略的评价及对企业现实状况的对照，与企业主营业务或多元化经营行为相联系的技术、营销、财务管理、风险及其控制、大股东的支持力度等,以及资产重组、增资扩股、重要合同或协议、重大诉讼案件等重大事项对企业的影响，由此对企业的发展趋势进行结论性的判断。

根据行业特点，上海市制订了包括工业（分为冶金、机械、化工、轻工、电子通讯、建材等若干行业版本）、商业贸易、房地

产、建筑施工、公用事业(分为邮电通讯、交通运输、水、电、气等版本)、宾馆服务等各种版本的指标体系,对于医疗、媒体、股权投资、城建投资以及主业不明显的综合型各类企事业等也都建立了相应的指标版本。以上是以工业普通版本为例，对其他非工业行业的评估，也大体包括上述一些主干指标，但由于侧重点不同,评级指标内容、指标权重与参照值差异较大,如对城建投资类企业有相当篇幅来考查政府及财政的支持程度和企业融资与投资管理水平。由于指标体系的共性特征，不能完全覆盖企业的个性，因此对于定量和定性调整分值和级别也作了具体规定。

3. 评级方法

根据评级内容,评级方法可以图 1 表示：

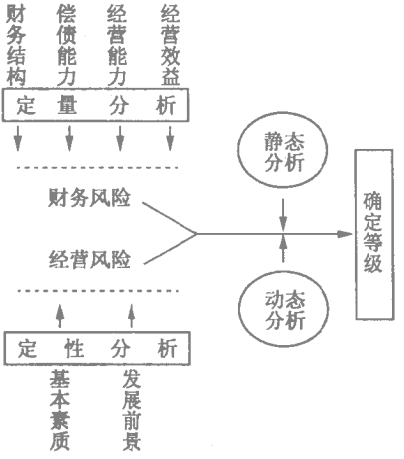


图 1　资信评级内容与方法

(1)定性分析与定量分析相结合

资信评估以定量方法为基础，但不仅局限于定量方法，还需要定性分析的配合。定量分析主要考察企业的内部因素，如财务结构、偿债能力、经营能力、经营效益等就是以定量分析为主，依靠企业财务数据，根据其所属的行业类型，用一套较为有针对性的指标来计算。定性研究主要考察企业的外部因素,由于不同企业之间在所有者性质、组织形式、规模、外部支持力度等存在诸多差异，简单用定量指标是很难做出公正、科学的评价。特别是有些非财务因素无法量化计算，必须进行定性判断，如企业基本素质和发展前景等，也即客观评价方法与主观评价方法要相互参照。资信评级是对被评对象未来偿债风险的评价，从本质上讲，资信评级是一种建立在客观基础上的定性判断。

(2)动态分析与静态分析相配合

评级的准确性依赖于评级体系的完整性、评级资料的真实性和完整性,并需考查众多的政治经济因素,而这些因素是不断变化的，需要将其及时地反映在企业的资信状况中。在受评企业的历史指标和定量数据的基础上进行分析和预测，能较为准确地判断企业一段时期内的信用状况，因此静态分析是完全必要的，但是不全面的。资信评级的动态性与静态分析方法的结合，就决定了评级本身具有预测的性质。为配合贷款卡制度的实施，中央银行已要求评级机构对贷款企业进行一般资信评级和跟踪评级。

4. 评级程序

资信评级程序如图 2 所示：

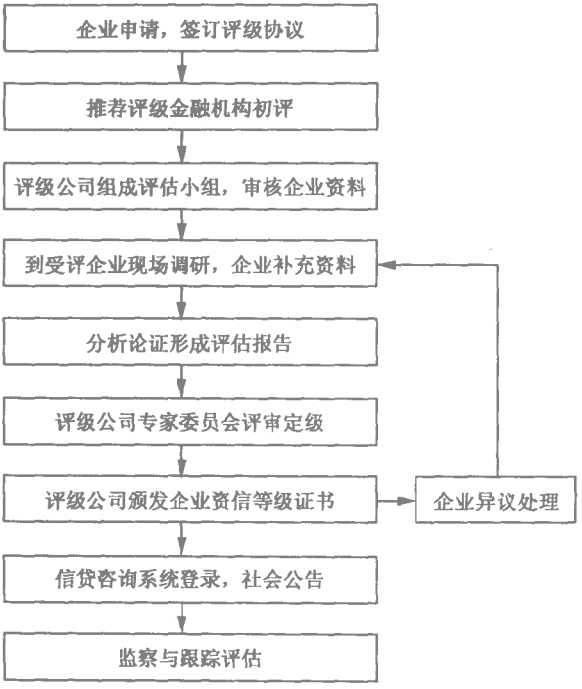

企业申请，签订评级协议
推荐评级金融机构初评
评级公司组成评估小组，审核企业资料
到受评企业现场调研，企业补充资料
分析论证形成评估报告
评级公司专家委员会评审定级
评级公司颁发企业资信等级证书
企业异议处理
信贷咨询系统登录，社会公告
监察与跟踪评估

图 2　资信评级程序

第一章　评级综述

第一节　2001 年企业资信总体状况

2001 年上海远东资信评估有限公司对上海市贷款规模在一定额度上的 684 家贷款企业进行了资信等级评估。一般认为,资信等级在 BBB 级及以上的企业在企业基本素质、财务结构、偿债能力、经营能力、经济效益、发展前景等方面总体上都有较好的表现,在市场竞争中处于相对优势,容易得到银行的信用支持,赢得商业客户的信赖。而 BBB 级以下的企业在上述诸方面或多或少都存在相对不足之处，企业在市场竞争中处于劣势，有的维持惨淡经营,有的甚至濒临破产。企业资信级别较低,在申请银行贷款时不可避免要运用财产抵押、担保等提升资信等级的手段,从而增加了融资成本,融资数量也难以如愿。

从评级的结果看(见图 1—1),2001 年受评企业总体资信状况总体上呈现‘ 两头小,中间大 ’的格局,符合数学上的正态分布。这与前两年评级所反映的企业资信总体状况趋于一致。

这说明所采用的评估标准和指标体系的合理性，能较为客观、科学、公正地反映受评企业的实际资信状况。由于受评企业

需要全本请访问 www.ertongbook.com

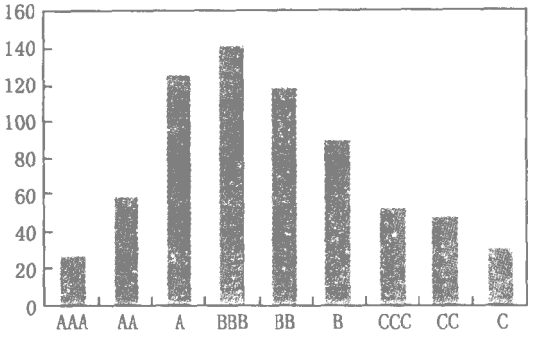


图 1—1 2001 年企业资信等级分布

大多为上海市的大中型企业,在各行业中具有代表性,其借款余额占上海市商业银行贷款总额的相当比重，对其进行评级可在很大程度上反映其所处行业以及国民经济的整体资信状况。所采纳的样本点(受评企业数量)越多,所代表的信贷规模越大,反映的准确性越高。上海市将贷款企业资信评级作为社会信用制度基础建设的重要内容，在政策引导和支持下，逐步走向市场化,同时坚持高标准、高起点,逐渐扩大范围,不断深化完善。自1998年开展资信评级以来，参加评级的企业呈逐年递增态势，上海远东资信评估有限公司 1999～2001 年评级企业分别为528、587、684 家(见表 1- 1).

在国家扩大投资规模、加大基础设施建设等刺激内需政策的作用下,一些行业的市场需求开始回升并带动相关产业,使近两年 GDP 仍能保持在 7% 以上的高速度增长。这在我们评级中也得到了反映,资信状况较好的 BBB 级及以上企业占当年受评企业总数的比重 1999 年为 47.34%,2000 年上升到48.89%，2001 年更进一步提升到 51.02%,2001 年较 1999 年增加了

3.68个百分点,也反映了 1999 年以来在国家刺激内需的政策效应下,国民经济逐渐摆脱了亚洲金融危机的影响,起步回升,稳步向上(见图 1—2)。

表 1—1　　1999～2001 年评级数量和各等级比重

	1999 年（家）	2000 年（家）	2001 年（家）	1999 年比重（%）	2000 年比重（%）	2001 年比重（%）
AAA	9	18	26	1.70	3.07	3.80
AA	43	59	58	8.14	10.05	8.48
A	108	94	125	20.45	16.01	18.27
BBB	90	116	140	17.05	19.76	20.47
BB	110	99	117	20.83	16.87	17.11
B	77	90	89	14.58	15.33	13.01
CCC	35	63	52	6.63	10.73	7.60
CC	36	35	47	6.82	5.96	6.87
C	20	13	30	3.79	2.21	4.39
合计	528	587	684	100.00	100.00	100.00

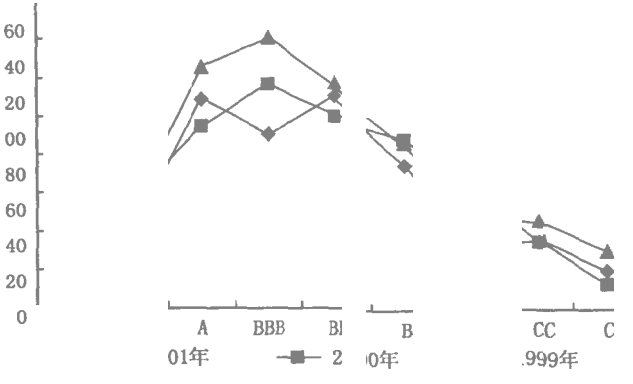


图 1—2　1999～2001 年三年资信等级对照

工业企业是评级的重点,可细分为冶金、造船、机械、汽车、电子与电器制造、通信设备制造、化工、建筑材料、纺织、轻工、制药和食品等行业。其他行业包括建筑施工、房地产、商业贸易、宾馆旅游、交通运输、邮电通信、公用事业等本市国民经济主要行业。除了以上‘实业’外,随着经济的发展涌现了专事投资经营与管理的企业,因此在我们的评级分类中列入了投资管理、城建投资等类型。考虑到许多企业从事多种行业,且无一种居于支配地位,我们的评级对象也划分了综合类型的企业(见表1-2).

目前受评企业的行业分布非常广,不同行业的企业资信级别分布存在着一定的差异性。在对 684 家企业评级中,BBB~AAA 区间数量占 51.02%,不考虑样本数较少的行业,资信状况较好(即 BBB 级及以上比重占 51.02%)的行业(类别)分别为邮电通信、汽车、电信设备制造、水电气业、交通运输、城建投资、投资管理、纺织、食品、综合、冶金、电子电器等,而资信状况较差的行业(类别)有宾馆服务、轻工、商业零售、对外贸易、机械制造等 。

企业的资信级别受宏观经济走向、所处行业运行周期的影响很大。评价企业时,既要将其放在国民经济宏观大背景下来考查,更要考虑所在行业的基本特征,当然最基本的是其本身的治理结构和运作模式。就经济周期而言,传统行业之一的冶金行业 2001 年 BBB 及以上级别的比重由上年的 29% 上升到 52%,主要原因是钢铁市场状况在 2000 年有了较大的好转。又如投资管理类企业得益于 2000 年股票市场大牛市,投资收益对其资信级别的提升起到重要作用,而 2001 年股市的回抽将大大降低仍身陷其中的企业的投资收益及资信水平。所以行业与市场的变动与发展趋势在资信评级定性分析中的重要性会越来

越大。

表 1—2　　2001 年企业资信级别分布（按行业）

行业类别 \ 资信级别		AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC	CC	C	合计
工业	冶　金	1	1	3	8	3	7	—	1	1	25
	船　舶	—	—	3	—	1	1	1	—	—	6
	机　械	—	2	10	12	11	8	3	5	1	52
	汽　车	10	2	8	2	—	—	1	1	1	25
	电子电器	4	7	3	4	8	6	1	2	1	36
	电信制造	1	4	2	3	—	1	—	2	—	13
	化　工	2	3	4	9	8	7	2	3	—	38
	建　材	—	1	5	8	1	1	1	1	1	19
	纺　织	—	3	5	7	5	1	—	2	1	24
	轻　工	1	2	5	7	8	8	4	5	4	44
	医　药	—	1	2	7	7	1	4	2	—	24
	食　品	2	1	3	5	3	3	3	—	—	20
商业	贸　易	—	3	9	10	9	13	4	7	4	59
	零　售	—	—	8	4	10	2	9	3	5	41
房地产		—	7	9	20	22	14	12	5	6	95
施　工		1	—	5	—	—	1	—	—	—	7
综　合		—	4	7	10	5	4	2	4	5	41
公用事业	邮电通信	2	2	1	1	—	—	—	—	—	6
	水、电、气	—	3	2	2	2	1	—	—	—	10
	交通运输	—	3	12	6	1	2	—	1	—	25
宾馆服务		—	1	—	3	1	4	3	3	—	15
投资旅游		1	4	7	5	10	3	—	—	—	30
城建投资		—	1	8	6	1	1	2	—	—	19
企业化事业管理单位		1	3	4	1	1	—	—	—	—	9
合　计		26	58	125	140	117	89	52	47	30	684

第二节　行业运行趋势对资信状况的影响

一、2000 年各行业运行状况

2000年,国民经济增长速度在 1999 年止跌趋稳的基础上,出现逐步回升势头,国家统计局确认按可比价格计算中国 2000 年国内生产总值(GDP)同比增长 8%。受国内投资需求大幅增长的影响,生产资料等行业出现较快的增长。在国家大力推行产业结构调整和产业升级,包括淘汰落后生产能力、鼓励技术创新和扶持高新技术产业发展,使相关产业经营业绩得到大幅提高。各行业中电信制造、石油化工、纺织、医药与邮电通信 2000 年增幅较为明显,钢铁、汽车、机械、电子电器、建材、房地产、水电气、交通运输也有一定程度的增长。

2000 年上海市实现 GDP 4 551.15 亿元,按可比价格计算,比上年增长 10.8%,增幅比上年加快 0.6 个百分点,从 1992 年以来已连续九年实现 GDP 两位数增长。全市共完成工业增加值 1 991.6 亿元,比上年增长 10.5%。全年工业企业经济效益综合指数达到 146.34,比上年提高 14.32 点。工业企业实现利润比上年增长 38.6%,汽车、通信信息设备、电站成套及大型机电设备、石油化工及精细化工、钢铁、家用电器等六大支柱工业产值占全市工业总产值的比重已达 50%以上,完成总产值比上年增长 18.7%。

在 20 世纪 90 年代,上海产业调整以"三、二、一"为指针,着重解决二、三产业比例失调问题,2000 年第三产业占 GDP 的比重突破 50%,标志着上海中心城市的综合服务功能进一步加强。"十五"期间上海产业调整的显著特点是打破产业界限,改

变六大支柱产业仅限于第二产业的范畴，以适应21世纪产业间融合发展的趋势，通过全面提升城市综合经济竞争力，尽快把上海建设成为国际“经济、金融、贸易、航运”中心。“十五”期间上海产业结构调整方向见表1—3。

表1—3 “十五”期间上海产业结构调整方向

支柱产业	电子信息制造、金融、商贸、汽车、成套设备制造、房地产
基础产业	钢铁、石化
新兴产业	生物医药、新材料、环境保护和现代物流
都市型产业	都市型工业、都市型服务业、都市型农业

新产业结构框架还突出了“高增值、强辐射、广就业”的特点，被列入新框架的产业绝大部分都具有相对的高增值优势或潜力，并已经或将要取得良好的成效。例如上海市高新技术产业迅速崛起，占全市工业总产值的20%左右。新近发布的《2000年上海科技进步报告》显示，2000年上海市科技进步对经济增长贡献率已突破50%大关，该指标领先全国平均值将近20个百分点。2001年上半年电子信息制造业同比增长69.1%，新六大支柱行业完成新增产值占全市工业新增产值比重为87.3%，完成销售收入同比增长21.4%，实现利润同比增长33.5%。上海力图通过信息产业优先发展战略，以信息化带动工业化，促进全市产业结构优化升级，进一步增强城市的集聚与辐射作用。

在这样的政策背景下，上海的汽车、信息产业(包括信息传输业、信息服务业和通信设备制造业)两个行业的资信状况位居各行业之首，市场转暖也使上海的两大支柱和基础产业——钢铁与石化行业的资信状况较上年有明显改观。

需要全本请访问 www.ertongbook.com