

# “先立后破”落地见成效 财务公司风险化解进行时

证券时报记者 胡敏文

1月4日,京东拍卖平台挂出一则拍卖公告,一笔总额45.4亿元的债权,将于1月19日至20日公开拍卖。

公告显示,该笔资产的债权人为北大方正集团财务有限公司(简称“北大方正财务”),债务人为北大方正集团等五家公司。二者如今都进入了破产程序,北大方正财务处置完该笔资产、完成破产程序后将解散。

去年年底召开的中央金融工作会议和中央经济工作会议,都将中小金融机构风险防范列为工作重点之一。作为中小金融机构之一的集团财务公司,伴随着部分企业集团经营危机蔓延,相关风险及其化解进展逐渐浮出水面。

中央经济工作会议同时强调,“要坚持稳中求进,以进促稳、先立后破”。“先立后破”的提法尤为引人注目。“先立后破”首要在于“立”,没有“立”,就没有“破”。“立”,就是立思想、立目标、立制度。有了“立”,才能使后续的工作有方向、指引与遵循。

在集团财务公司风险化解与防范方面,监管部门将“先立后破”落到了实处:大幅度修订了《企业集团财务公司管理办法》,对财务公司提出了一系列新的要求,着力强化监管;办法落地执行之下,2023年行业风险化解方面取得积极成果,全年共计有11家财务公司申请解散或破产。

## 立规章 时隔16年规则大修

有着“内部银行”功能的财务公司,在企业集团化发展过程中,担当着重要的历史使命,已经成为中小金融机构中不可忽视的力量。根据国家金融监管总局的数据,截至2023年6月末,全国共有248家集团财务公司。近年来,财务公司行业整体资产规模持续上升,截至2022年末,合计达到8.89万亿元。

行业在取得发展的同时,一些乱象也时有发生,比如存贷款业务违规、信贷资金被挪用、内控制度执行不到位、高管长期缺位等方面。而伴随部分企业集团经营危机蔓延,财务公司相关风险也渐次显现。

在此背景下,2022年10月,原银保监会(现国家金融监管总局)正式印发了新修订的《企业集团财务公司管理办法》(简称“新管理办法”),这是该办法实施16年后的一次重大修订,给财务公司发展提出了新的规范要求。

在新管理办法中,有诸多指标与资本金密切相关,无论是将财务公司注册资本由1亿元调整至10亿元,还是新增“票据承兑余额不得超过净资产总额的15%、承兑汇票保证金余额不得超过存款总额的10%、票据承兑和转贴现总额不得高于资本净额”等监管指标,无不检验着财务公司的资本实力。

新管理办法实施后,诸多财务公司开展自评,充实资本金。

从公司层面来看,河南双汇集团财务有限公司于2023年1月完成增资8亿元,注册资本增加到20亿元。甘肃建投集团财务有限公司也迅速启动增资工作,于2023年底完成增资审批程序,注册资本由5亿元增至10亿元。

从行业层面来看,根据中国人民银行披露的数据,在新管理办法实施前的2022年9月底,财务公司行业整体实收资本为7131亿元,一年后增至7526亿元,增幅为5.54%。也就是说,在财务公司行业机构数量略有减少的情况下,资本规模得到了一定提升,反衬出财务公司平均资本实力的增强。

新办法之下,行业基本得到改善的同时,一些风险财务公司也于2023年得到“出清”。

## 除风险 多家财务公司被解散

据国家金融监管总局披露,2023年全年,共计有11家财务公司申请解散或破产,其中受母公司经营危机牵连的达7家。比如,北大方正财务、新乡祥财务有限公司、海航集团财务有限公司(简称“海航财务”)、重庆力帆财务有限公司(简称“力帆财务”)等,均因母公司出现经营危机而走向消亡。作为企业集团内部的金融平台,财务公司的发展与集团母公司生存能力息息相关。母公司的经营危机是如何传导到财务公司,使得后者同步走向破产或解散境地的?

第一种情况是债务危机的连锁效应。以北大方正集团对北大方正财务的传导为例。由当初20亿元的债券违约为导火索,北大方正集团最后走向破产重整。据上海清算所的公告,债权人向北大方正集团管理人申报了超过2000亿元债权。在该破产重整案中,最后确认了北大方正财务对北大方正集团拥有45.4亿元债权。

换句话说,北大方正集团对北大方正财务有超45亿元债务无法偿还。而北大方正财务最后公开披露的数据显示,公司2021年净资产21.8亿元。单这一笔坏账,就已经超过了净资产,使得北大方正财务不得不走向破产清算的命运。

第二种情况是票据纠纷的连锁效应。集团公司在对外商业交易中大量开具承兑票据,由集团财务公司承兑,最后票据违约,财务公司也被裹挟其中。近年来,海航财务、力帆财务、天津物产集团财务有限公司、新华联控股集团财务有限责任公司等皆出现票据承兑问题,引发

中央经济工作会议强调“先立后破”。“立”,就是立思想、立目标、立制度。有了“立”,才能使后续的工作有方向、指引与遵循。在集团财务公司风险化解与防范方面,“先立后破”落到了实处。



了一系列票据纠纷。

其中最恶劣的是宝塔石化集团票据造假案。经查,宝塔石化集团大规模签发由宝塔石化集团财务有限公司(简称“宝塔财务”)承兑的无真实贸易背景的票据,累计票面金额284.60亿元,未兑付金额171.29亿元。最终,宝塔石化集团、宝塔财务及其实际控制人孙珩超等,因涉嫌票据诈骗被诉至法院。

目前,宝塔财务早已成为失信被执行人。据宁夏回族自治区税务局最新公示,宝塔财务已累计欠缴增值税1400余万元。

第三种情况是,财务公司的资金任由大股东支配,大股东出现风险则一损俱损。

比如,在力帆控股等11家公司合并破产重整一案中,根据重庆市第五中级人民法院的裁定书,力帆控股、力帆财务等11家公司资金往来频繁,未签合同,资金占用未计息,无真实交易背景,资金往来量与营业收入不匹配。在这种资金混同之下,财务公司自然难以独善其身。

类似的还有海航集团与海航财务。根据证

监会对海航系上市公司的处罚通告:海航集团通过“海航集团-事业部/产业集团-单体公司”三层管理结构实际管理下属公司;在财务上实行全集团一体化、垂直化、三层式控制及管理;在资金上实行现金流一体化管理,资金由海航集团统一调拨。作为“单体公司”的海航财务,其资金自然受到海航集团的归集管控。伴随海航集团的整体破产重整,海航财务也难以避免被解散的命运。

某大型国企集团财务公司人士告诉证券时报记者:“在一个运行良好的集团内,财务公司的存贷款都是市场化行为,集团公司不会有太多干涉。但如果内部出了问题,吃了上顿没下顿,可能会倾向于强制归集资金。”

北京航空航天大学经济管理学院教授邓路认为,“资金归集本身并不会产生金融风险,但在实施过程中,如果没有落实应收账款管理,弱化赊销信用评级,缺少银企直联的集中管理平台,特别是宏观经济环境的变化和产业结构的调整会导致企业集团经营困境增大时,资金归集将会增大财务公司流动性风险和违约风险。”

## 警惕独立性缺失、法人人格混同

财务公司是归集资金而生,但一些集团公司对于财务公司的自主经营权却没有充分尊重。专家认为,财务公司之所以会受到集团整体的重大牵连,核心原因在于财务公司的独立性不足,以及法人人格混同现象的普遍存在。

在中国吉林森林工业集团有限责任公司(简称“森工集团”)与吉林森林工业集团有限责任公司(简称“森工财务”)合并破产重整一案中,法院在裁定书中写道:“森工财务在财务管理、货币资金管理、资金支取、贷款发放、经营绩效考核、重大经营管理事项、人事管理等方面均受森工集团控制,缺乏独立意志。”

这种独立性缺乏的背后,是母子公司之间的法人人格混同。法院认为,“森工集团与森工财务董事、高级管理人员还存在相互兼任、交叉任职的情形。因此,森工集团、森工财务法人人格混同。”力帆控股等11家公司的合并破产重整案

# 产融结合下的非银金融力量 财务公司规模已近9万亿

证券时报记者 胡敏文

集团财务公司是我国企业体制改革和金融体制改革的产物。1987年,为了增强国有大中型企业活力,盘活企业内资金,我国批准设立了第一家企业集团财务公司,即东风汽车工业集团财务公司(简称“东风汽车财务”)。东风汽车财务的诞生标志着产融结合的开端,此后,越来越多的企业集团加入,运用内部金融机构融通资金,财务公司行业迎来发展热潮。

相对于其他金融机构,财务公司一直显得默默无闻。然而,历经三十多年发展,财务公司行业总规模早已超过万亿级别。

据国家金融监管总局披露,截至2023年6月底,我国财务公司数量为248家。据中国财务公司协会统计,截至2022年末,全行业资产规模为8.89万亿元,其中总资产超过1000亿元的财务公司达到20家;服务的企业集团和成员单位涵盖交通运输、电力、石油化工、钢铁、机械制造、民生消费等17个行业。财务公司已成为我国非银金融机构中一支不可小觑的金融力量。

## 企业集团的“内部银行”

在企业集团化发展趋势下,集团管理面临着总部管控决策能力较弱、难以发挥整体优势、下属企业难以兼顾等问题。财务公司的存在正好可以弥补这一不足。

2022年10月,原银保监会(现国家金融监管总局)修订发布《企业集团财务公司管理办法》,明确规定了财务公司的职能定位,即为企业集团成员单位提供金融服务的非银行金融机构,主要经营目标是加强企业集团资金集中管理,提高企业集团资金使用效率。

财务公司主要经营范围:吸收成员单位存款,办理成员单位贷款,办理成员单位票据贴

现,办理成员单位资金结算与收付,提供成员单位委托贷款、债券承销、财务顾问等业务。除此以外,符合条件的财务公司,经批准后,可以从事同业拆借,办理成员单位票据承兑,办理成员单位产品买方信贷和消费信贷等其他业务。

财务公司的存在形同企业集团的“内部银行”。按照监管规定,财务公司归集资金后同样需要按比例缴纳存款准备金。只不过,与一般商业银行不同的是,财务公司的服务对象主要是内部成员,而且,当前财务公司仍然在中国人民银行的支付清算系统外,统一执行对外支付操作时仍以银行为中介。

## 全行业资产规模近9万亿

资金集中管理是财务公司的核心功能,集团母公司也一直在强化对成员单位资金管理的力度。《中国企业集团财务公司行业发展报告(2023)》显示,截至2022年末,我国财务公司行业共吸纳存款7.43万亿元,占行业负债总额的96.67%;财务公司行业资金集中度为50.26%,比上年提高了1.87%。也就是说,财务公司归集了关联企业集团一半以上的资金。

发放贷款成为财务公司行业资产配置的主要方向。截至2022年末,财务公司行业各项贷款余额为3.86万亿元,同比下降2.83%。财务公司资金的另一个流向为存放同业,占到了总资产的37.37%。尽管在集团扩张的过程中,不断派生对

财务公司行业主要风险监管指标(%)				
监控目标	监管标准	2020年末	2021年末	2022年末
不良贷款率	≤5	0.50	0.68	0.99
不良资产率	≤4	0.43	0.47	0.52
资本充足率	≥10.5	19.53	18.07	19.49
流动性比例	≥25	63.38	62.69	61.54

其他金融服务的需求,但是当前规模仍然比较小。

这也决定了财务公司的盈利模式以利差为主导,且与货币市场波动密切相关。受贷款利率下行影响,2022年全国财务公司实现营业净收入1345.44亿元,降幅为5.92%,其中利息净收入1195.73亿元,是主要的收入来源;全行业实现净利润812.27亿元,同比下降2.27%。

伴随大型集团公司的成长,财务公司行业的规模也持续增长。截至2022年底,财务公司行业已形成8.89万亿元的资产规模,较2016年增长87%。

财务公司依托企业集团而成立,因此不同行业、不同企业集团的财务公司,其资产规模、业务运作、盈利水平都存在极大的差别。

其中,一些大型央企财务公司的体量,已经不下于中小型商业银行的水平。例如,截至2023年6月30日,中石油集团旗下中油财务有限责任公司的资产总额达到5219.35亿元,上半年利息净收入33.48亿元,净利润30.27亿元;国家电网旗下中国电力财务有限公司资产总额近3000亿元,上半年营业收入为34.84亿元,净利润24.66亿元。而诸多小型财务公司,资产规模仅十亿元级别。

## 多角度加强风险管理

财务公司在开展金融业务方面取得了一定成效,也暴露了一些问题。近年来,财务公司违规发放贷款、占用上市公司资金、票据业务审查不严等违规事件频发,遭受监管处罚的情况时有发生。据不完全统计,仅在2023年,国内财务公司因违反监管规定被处罚的事件就超过15件。

为进一步加强企业集团财务公司风险管控,新修订的《企业集团财务公司管理办法》对财务公司

中,法院也有对于法人人格混同的表述:“力帆控股等11家公司均受同一实际控制人即尹氏家族控制。力帆控股直接管理其他10家公司(含力帆财务)的投融资、资金、业务、印章、人事任免等重大及日常事务,其余10家公司对自身运营和管理缺乏独立决策程序和独立意志。”

一位业内人士说,各家集团母公司对财务公司的控制,“双重管理”“一体化管理”“集中化管理”等等,诸如此类,或多或少都存在相似现象。

大成律师事务所律师张伟告诉证券时报记者:“母子公司在财产上互为独立,子公司对母公司的债务没有清偿义务。子公司如果自身经营良好的话,便不会受到母公司经营不善的影响。但若母公司与财务公司人员、业务、财务等方面交叉或混同,导致各自财产无法区分,母公司经营不善将直接导致财务公司无法良好运转,甚至落入破产境地。”

邓路认为,“中国的财务公司基本由企业集团内部成员单位投资人股组建,股权结构单一,股东价值观趋同,其股东会、董事会、高级管理层的多数成员来自企业集团,财务公司的经营决策和业务活动往往会受到企业集团的干预与影响,致使财务公司独立性得不到保证。财务公司高管人员的决策,也无法独立地站在财务公司的角度进行。”

## 提高门槛 强化监管

业内人士指出,财务公司的问题根源,在于集团母公司、大股东、实际控制人滥用股东地位,漠视财务公司的独立人格、权利,径自将财务公司作为“二财务部”。

新修订的《企业集团财务公司管理办法》,针对上述症结,着力提升了对财务公司的监管强度以及独立性要求。新管理办法规定,财务公司的出资人除了集团成员单位之外,也可以包含集团外股东,这从股东架构上提升了财务公司的独立性。

新管理办法同时也将财务公司的出资人、股东行为纳入监管,要求股东及其实际控制人应维护财务公司独立法人地位和经营管理自主权,不得干预财务公司董事会、高管层依公司章程享有的决策权和管理权,不得越过董事会、高级管理层直接干预财务公司经营管理等。这赋予了监管机构对滥用股东地位之行为的监管权。

此外,新管理办法针对财务公司行业暴露出的共性风险,进行了针对性的完善。比如,财务公司的设立门槛大幅提升,对集团公司的资产总额要求从50亿元提升至300亿元,财务公司的最低注册资本从1亿元提升至10亿元。这就避免了一些弱资质的企业集团申办财务公司。

再比如,把财务公司的业务范围分为“对内基础业务”与“对外专项业务”,对成员单位的存贷款业务属于基础业务,财务公司开业即可开展;票据承兑、同业拆借等属于专项业务,需要满足更高的监管条件方可开展。这相当程度上纠正了财务公司过往的票据乱象,也较大程度上降低了财务公司的风险外溢。

提出了一系列新的要求。一是大幅提高了财务公司的申设门槛,对企业集团的资产、营业收入、税前利润、实收资本等指标都进行了严格要求。二是完善风险处置和退出机制,增加财务公司终止及恢复相关内容,明确财务公司破产的前置审批规定以及避免破产重整期财务公司风险扩散外溢的相关监管措施。三是重申一家企业集团只能设立一家财务公司,强化其主体责任。

在此“严监管、防风险”的政策导向下,新设立财务公司逐渐减少,存在较大经营风险的财务公司加速退出,一些财务公司在央企整合的大背景下被解散。受多重因素影响,财务公司数量处于持续缓慢减少的状态,从2019年最高峰时的258家,降低至2023年上半年的248家。

财务公司主要风险监管指标也基本稳定。根据中国财务公司协会的数据,截至2022年末,全行业共有224家财务公司无不良贷款,占全行业财务公司的91.06%。不良贷款率为0.99%,低于商业银行平均水平0.64个百分点;资本充足率为19.49%,高于商业银行平均水平4.32个百分点;流动性比例为61.54%,略低于商业银行平均水平1.31个百分点。

然而,忠旺集团财务公司破产清算、渤海钢铁集团财务公司解散、海航集团财务公司解散等个别财务公司的风险事件,让市场对行业的风险给予了更多关注。2022年以来,至少有8家财务公司因为母公司经营不善而申请破产、解散。

我国的财务公司从建立之初就依托某一个企业集团的发展而存在,在经营过程中不可避免地会受到来自集团较强的股东干预,一定程度上缺乏自主经营权和相对独立性。作为独立法人,财务公司也需要重视自身的经营发展能力建设,整合集团金融资源,加强风险防控,从集团的附属公司向真正的金融服务公司转化。