

企业集团上市公司资金集中管理研究

Study on Funds Centralized Management of Listed Companies

陈浩 / 中国航空工业发展研究中心

摘 要:分析了企业集团推进资金集中管理的意义与方式,论述了企业集团财务公司归集上市公司资金的必要性与可行性,剖析了证券监管机构对上市公司资金归集的限制性规定及其影响,提出了有效推进上市公司资金集中管理的策略建议。

关键词：企业集团；上市公司；资金集中管理

Keywords: enterprise group; listed companies; funds centralized management

1 企业集团资金集中管理的内涵模式、归集方法及主要实践

纵观世界500强和国内知名企业崛起的历程,集团化发展是其通用做法和共同特点,集团化战略是企业迅速壮大的黄金定律。在企业集团经营业务多元化、组织结构扁平化和网络化的大趋势下,客观上要求加强对整个集团公司财务资金的统一监管。

1.1 资金集中管理的内涵与模式

企业集团的资金集中管理的基本含义是将整个集团的资金集中到集团总部统一调度、管理和运用。通过资金的集中管理,企业集团可以实现整个集团内的资金资源整合与宏观调配,提高资金使用效率,降低金融风险。国际跨国公司通常在集团总部设立金融服务公司或财务公司承担整个集团的包括资金集中管理在内的多种金融服务职能,并根据其业务的地域分布,在金融服务公司或财务公司下设立若干区域性资金管理中心或财务中心(RTC)。

国内企业集团资金集中管理的模式主要有报账中心、内部银行、结算中心和财务公司等四种模式。我国许多大

型企业集团也都建立了集团层面的财务公司,统一负责集团资金集中管理工作,以财务公司为技术平台来推进集团资金集中管理职能。另外,也有一些企业集团既设立结算中心又成立财务公司,实现了资金结算中心制度与财务公司金融功能的有机结合,但大多数结算中心功能的发挥基本都要依托财务公司来实现。

1.2 资金归集的主要方式

资金集中管理包括两个方面，资金归集与资金运用两个方面。在资金归集运行方式上，主要有“收支一体化”和“收支两条线”两种方式。

1) “收支一体化”资金归集方式特征

“收支一体化”资金管理模式的内涵:各级单位在财务公司开立一般存款账户,用于资金收付;各级单位资金统一上存至在财务公司开立的账户;各级单位主要集团内结算和对集团外收、支出活动统一通过在财务公司开立的账户进行,其运作机制如图1所示。

在这种模式下,集团公司对成员单位资金归集比例有明确要求(一般为100%归集),资金归集效率高,实时严密监控,结算关系清晰,能充分体现大集团战略的意志,有利于实现集团整体

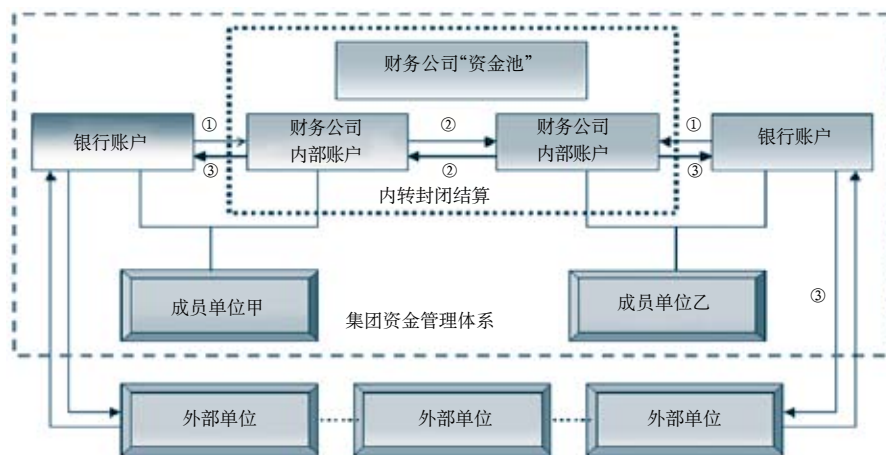


图1 “收支一体化”资金集中管理模式运行机制

利益最大化。“收支一体化”模式的账户管理包括:管理范围为合并报表单位;管理权限为集团公司审批二级单位账户和授权二级单位审批三级及以下单位账户;开户范围为财务公司及经集团公司核准的银行;新增开户逐级严格审批,撤销、变更账户定期备案;账户数量不超过4户。其资金集中管理手段包括:出台内部贷款贴息政策,转外贷为内贷;纳入对单位、对总会的年度考核;清理账户,构建资金集中结算体系等,主要实行扁平式统一归集(图2)。

通过这种扁平式统一归集,使资

金集中管理取得显著成效,资金高度集中。其中全资单位资金集中度约为90%、控股单位约为70%、上市公司约为50%;建立了基于账户的资金监控信息系统;实现了对成员单位金融性投资和资金使用风险的严密监控。

2) “收支两条线”资金归集方式特征

“收支两条线”资金管理模式是企业对资金收入和资金支出,分别采取互不干涉或互不影响的单独处理流程和

在这种模式下,成员单位在银行

的账户、财务公司在银行的账户是各自独立的,只需要通过三方协议将成员单位的银行账户纳入到归集列表即可,不受账户类型、数量限制。实现了集团内部封闭全程结算,保证实时到账,提高全集团资金的周转速度,防止出现在途资金,从而最大程度上节省集团汇划费。但这种模式以高度计划现金流量预算管理为基础,工作量巨大,对集团全面预算管理能力和对资金结算业务系统的功能要求非常高,同时需要成员单位的积极配合,并需要长期、反复测试运行和大量的人力、物力、财力投入,因而只有少数企业集团能够实现。

与收支一体化模式相比,收支两条线模式需要高度的资金计划,较为适用于控制力强、资金计划度高,实行总分公司体制的企业集团。两种资金归集模式的比较如表1所示。

1.3 开展资金集中管理的实践

企业集团管理以财务管理为中心,财务管理以资金管理为核心。国内外众多大型企业集团的实践证明,加强资金集中管理,能充分实现集团内部资金调剂,有效降低财务费用,降低财务风险,提高资金使用效率和效益,同时优化资源配置,增强集团公司对成员单位的战略控制力,保证重大战略规划的实施。有关研究统计,世界500强企业中有90%的公司均已实行了公司财务集中管理;全球500强企业中2/3以上均有自己的金融服务公司或者财务公司。

例如,GE公司在全球各地共有82个现金池,在中国设立一个母公司账户,每天银行系统定时自动对子公司账户进行扫描,并将子公司账户清零,严格按照现金池的操作进行。总部现金池账户汇集了各成员单位银行账户的实际余额,当成员单位银行账户有资金到账时,该笔资金自动归集到总

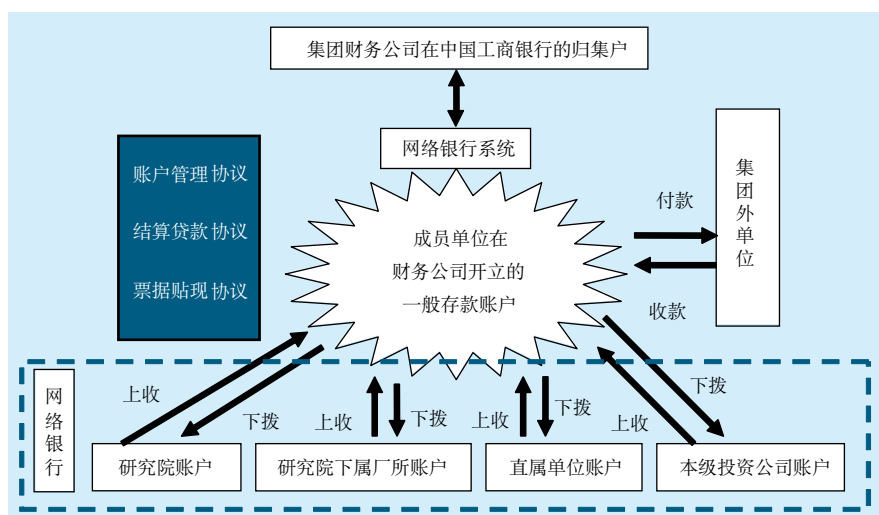


图2 扁平式统一归集

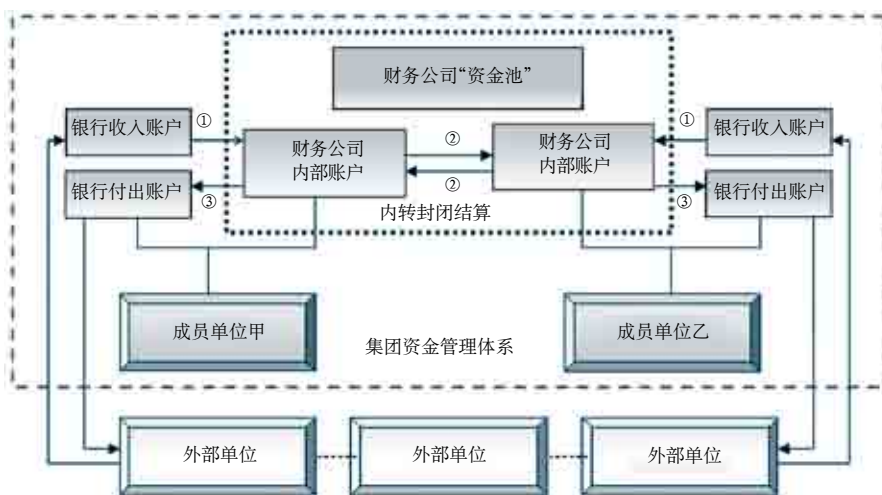


图3 “收支两条线”资金集中管理模式运行机制

表1 “收支一体化”和“收支两条线”模式比较

资金集中管理方式	收支一体化	收支两条线
管理体制	母子公司体制为主	总分公司体制为主
管理模式	集权式	集权式
归集方式	扁平归集	逐级归集
支持条件	高度集中管理 模拟统收统支	用款审批制 全面预算管理
典型代表	航天科技集团	中石油集团

部现金池账户,各成员单位银行账户上的实际资金为零,各成员单位的支付资金总额度不超过集团规定的“可透支额度”,成员单位有资金支付时,其单位银行账户与总部现金池账户联动反映,实时记录资金变化信息。GE公司通过对集团资金的“现金池”管理,盘活了沉淀资金,提高了资金利用率,通过管理过程中的可用额度控制,成功降低了资金风险。

2 企业集团归集上市公司资金的必要性与可行性

2.1 以财务公司为平台归集所属集团上市公司资金具有重大意义

上市公司资产优良、资金充裕,是集团公司资金集中管理和财务公司资金归集的重点对象。集团整体上市,是国有大型企业集团发展的大势所趋,深入推动上市公司资金集中管理,对企业集团加强资源配置、提高资金使用效率意义深远。脱离上市公司谈集团资金集中管理,效果将大打折扣,失去意义。财务公司是企业发展到一定规模并进行集团化运作后,对其金融业务进行聚合并进行专业化管理、市场化服务的结果。财务公司作为一类特别的非银行机构,是一种特殊的金融制度安排,它是国家为促进国有大型企业集团改革和发展的一项重要配套措施。财务公司通过创造集团内部资本市场,提供多元化金融服务,有效提高了企业集团资金集

约化水平和内部资金运营效率,降低了外部债务规模 and 资金成本,提升了公司治理水平,凝聚和增强了核心竞争力。

2.2 财务公司归集所属集团上市公司资金切实可行

根据国家有关政策规定,以及众多企业集团的成功实践表明,以财务公司为平台归集所属集团上市公司的资金是可行的:

1) 财务公司的定位决定其可以吸收上市公司存款

中国银行业监督管理委员会(银监会)《企业集团财务公司管理办法》(银监会令2004年第5号)明确规定,财务公司是以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的,为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构,其核心业务之一为吸收集团成员单位存款。

2) 财务公司的规范运作可以保证上市公司的资金安全

证券监管部门重点关注的是上市公司大股东所控制的财务公司能否独立规范运作,防范大股东占用上市公司资金,保护中小投资者利益。从行业严格监管、内部完善治理、加强制度保障、积累管理经验等四个方面看,国内众多企业集团财务公司都具备了保障资金安全及合规运作的条件。

a. 严密的行业监管是上市公司资金安全的电子眼

财务公司是经银监会批准设立,取得金融业务许可证,并在银监会的监管下开展各项业务。银监会通过审慎有效的现场监管与非现场检查,对公司的独立性、合规性进行全面监督,防范、化解经营风险,充分保护各存款人的利益;财务公司行业协会积极组织业内风险

管理经验的交流与教育指导。严密高效的行业监管构成了财务公司独立性和上市公司存款安全性的重要保障。

b. 科学的治理结构是上市公司资金安全的保护网

财务公司按《公司法》和银监会的监管要求,制定《公司章程》,并根据《公司章程》设立股东会、董事会、监事会和经营班子,实行董事会领导下的总经理负责制,对各项重大决策做到了完整的事前分析、有效的事中监督和全面的事后评价。健全的法人治理结构是财务公司保持规范运作的基础,成为保障上市公司存款资金安全的严密的保护网。

c. 高效的内控制度是上市公司资金安全的防火墙

财务公司各项制度在银监会的监管下有效实施,完全有能力确保存款单位的资金安全。其严格高效的内控制度构成了保障上市公司存款资金的安全防火墙。

3 证券监管机构对上市公司资金归集的限制性规定及影响

上市公司具有公开性和公正性,社会影响力巨大,是证券监管当局关注的焦点。目前,虽然中国证监会并未明确出台政策,限制上市公司资金存放于所属集团公司的财务公司,但各地方证券监管部门执行上市公司的资金监管政策不一致,对上市公司与财务公司资金往来的“关联交易”未能正确处理,导致一些上市公司在财务公司的存款业务受到了一定程度的制约与影响。

3.1 证券监管机构的监管政策与要求

目前国内证券监管部门的指示要求与文件政策中,关于财务公司归集管理上市公司资金问题的核心内容为:一是证监会领导并不反对财务公司归集所属集团上市公司资金,但要加强规范

运作和风险管理,加大监管力度;二是财务公司不得吸收上市公司的募集资金和中小企业板上市公司资金;三是上市公司在财务公司存款,必须严格履行决策程序和信息披露义务。

3.2 证券监管机构上市公司资金归集政策的影响

证券监管机构关于财务公司管理上市公司资金的有关政策,符合保护投资者利益要求和公司规范治理原则,有利于保证市场的公正、公开与公平性。但却客观影响了集团公司整体资金效益与效率的提升。造成上市公司资金在财务公司存款少、比例低、存贷不配比情况的主要原因是,各地方证券监管部门执行上市公司的资金监管政策不一致,对上市公司与财务公司资金往来的“关联交易”未能正确处理,导致部分上市公司未能执行企业集团统一的资金集中管理政策,影响了资金集中管理工作的深入推进,制约了资金效益与效率的提升。

3.3 关于上市公司资金归集与公司治理问题的认识

虽然在法律上,无论是全资子公司还是上市公司都是独立法人,但在集团管理体系中,它只是一个成本中心、利润中心,而不是投资中心。如果企业集团不能掌控其战略、财务、人事,能通过行政方式指挥它降低交易费用,谋求内部协同效应,即使它处于集团的核心产业中,也会逐渐将其边缘化并俟机抛弃,从而真正伤害上市公司全体股东的利益。公司治理的基本原则应该是服从和保护全体股东的利益和权力,类似资金集中管理这样的,能够达成规模经营、低成本扩张、资金零沉淀与零在途、锁定风险、提升资金效益与效率的“关联交易”应该受到法律的保护,也应该成为公司决策与治理的追求目标。

4 加强和规范上市公司资金归集的政策建议

财务公司管理上市公司资金是必要的、可行的,同时财务公司有能力强证上市公司资金安全。针对目前国内企业集团财务公司归集上市公司资金存在客观困难与阻力的情况,本文提出以下政策建议:

1) 统一监管政策、整合监管资源

在监管政策与监管方式上,针对缺少统一的政策环境,地方证监部门的监管标准不统一的实际情况,建议国资委、银监会、证监会等国家有关部门按照“规范管理、履行审批、信息披露”的原则,研究制定财务公司管理上市公司资金明确办法和实施细则,从政策制度上保证财务公司管理上市公司资金的合法性,促进财务公司和国有大型企业集团健康快速发展。同时,国资委、银监会、证监会等国家有关部门可考虑建立统一、协调的监管平台和监管政策体系,形成针对财务公司管理上市公司资金的联合监管机制,加强监管交流合作,整合监管资源,共享监管成果,从而提升监管效率,降低监管成本,实现既能有效保护全体股东合法权益与公司治理合理性的要求,又能高效促进企业集团推进资金集中管理、持续快速发展的需要,实现大小股东共赢。

2) 加强交流沟通、获得理解认同

在与外部机构投资者和中小投资者的沟通交流上,企业集团应结合实际、因地制宜,建立科学的投资者关系管理机制。在提出上市公司资金归集管理议案之前,应加强与有关各方的交流沟通,获取广泛的认同与理解,将可能出现的风险与障碍控制在源头。国家有关监管机构可将完善企业集团投资者关系管理机制作为上市公司资金归集的明确要求与前提,进行具体规范和标准化。

3) 适度转移风险、加大利益回馈

在集团公司方面,对于财务公司归集上市公司资金后存在风险集中、资金占用的顾虑,可考虑通过集团公司联合战略合作银行为上市公司的存款提供特别担保,或引入保险公司利用商业保险的方式为上市公司存款资金的安全性提供安全保障与独立监控。同时,应结合集团公司实际情况,建立利益分享机制,对于财务公司支持集团资金集中管理的行为加大利益回馈,保持优惠政策倾斜。

4) 提升专业能力、保障资金安全

在加强自身风险防范能力和规范运作水平方面,财务公司应建立并完善风险管理和内部控制;建立高效、安全、稳定、灵活的资金结算信息系统;建立起风险预警机制;建立客户分级管理机制,完善客户信息管理数据库,严格防范信用风险;并灵活运用信用违约掉期等市场工具积极管理、转嫁风险,从而提升集团整体防范和化解资金流动性风险、经营性风险和系统性风险的能力。

AST

参考文献

- [1] 纪培锋.集团企业资金集中管理的探讨[J].经济理论研究,2006(7).
- [2] 王晓薇.谈谈企业集团的资金集中管理[J].财会通讯,2007(4).
- [3] 赵俊英.企业集团资金集中管理探讨[M].北京:中国人民大学,2004.

作者简介:

陈浩,硕士,中国航空工业发展研究中心财经分析员,注册国际投资分析师,主要从事企业资本运作、财务管理、战略管理等方面的科研工作。