关于金融控股公司的思考

中国东方资产管理公司党委书记 吴跃

一、 什么是金融控股公司

（一）金融控股公司的定义

金融控股公司一词最早起源于美国，在美国《金融服务法案》有关银行控股公司组织结构的条款中首次提出了“金融控股公司”（Financial Holding Company）这一法律术语，但是没有给出明确的定义。

1999 年 2 月，国际三大金融监管组织--巴塞尔银行监管委员会、国际证监会组织、国际保险监管协会联合发布的《对金融控股公司的监管原则》中对金融控股公司作出了定义，金融控股公司是指“在同一控制权下，所属的受监管实体至少明显地在从事两种以上的银行、证券和保险业务，同时每类业务的资本要求不同”。

我国台湾地区在《金融控股公司法》的第 4 条第 1 项第 2 款，对金融控股公司的定义为：金融控股公司是指对银行、保险公司或证券商所持有的股份具有控制性，并依照金融控股公司法设立的公司。

以上两个定义都强调了对金融企业的控制性。

金融控股公司是金融业实现综合经营的一种组织形式，也是一种追求资本投资最优化、资本利润最大化的资本运作形式。在金控集团中，控股公司可视为集团公司，其它金融企业可视为成员企业。集团公司与成员企业通过产权关系或管理关系相互联系。各成员企业受集团公司的控制和影响，但要独立承担民事责任。

（二）金融控股公司的特点

1.集团控股、联合经营

集团控股是指存在一个控股公司作为集团的母体，控股公司既可能是一个单纯的投资机构，也可能是以一项金融业务为载体的经营机构，前者如金融控股公司，后者如银行控股公司，保险控股公司等

2.法人分业、规避风险

法人分业是金融控股集团的第二个重要特征，指不同金融业务分别由不同法人经营，它的作用是防止不同金融业务风险的相互传递，并对内部交易起到遏制作用。

3.财务并表，各负盈亏

根据国际通行的会计准则，控股公司对控股 51%以上的子公司，在会计核算时合并财务报表。合并报表的意义是防止各子公司资本金以及财务损益的重复计算，避免过高的财务杠杆。另一方面，在控股公司架构下，各子公司具有独立的法人地位，控股公司对子公司的责任，子公司相互之间的责任，仅限于出资额，而不是由控股公司统负盈亏，这就防止了个别高风险子公司拖垮整个集团。

二、金融控股公司的优势

（一）收入稳定和风险分散

金融控股公司跨行业投资及综合经营的特色缓冲了单一金融市场波动可能带来的经营风险，它广泛的客户资源和丰富的产品库有利于稳定公司的经营收入。因此，金融控股公司的第一个优势是收入稳定，风险分散。

（二）交叉销售和交叉营销

现在，金融机构之间，各种产品和服务之间的界限越来越模糊。如：债券和资产证券化产品，年金和人寿保险等等，对他们进行界定和区分越来越难。客户关心的是产品能否解决问题，而不会在乎产品是谁提供的。因此，为客户提供一体化一揽子的解决方案，通过交叉销售和交叉营销来满足客户整体需求，正成为市场的一种趋势。而这种趋势相对于单一金融机构而言，显然金融控股公司更有优势。因为，金融控股公司通过资本纽带聚合多类型金融

机构的组织模式，使它成为最适合于进行交叉销售的金融机构形式。

（三）规模优势和品牌效应

由于信息技术的发展和金融工具的复杂化，几乎所有的金融领域，获取规模优势所需要的临界规模都在不断的快速提高，也就是说，金融机构的规模优势显得越来越重要。但同时也越来越难以达到。金融控股公司的优势就在于，相对于单一行业的金融机构而言，金融控股公司显然更容易拥有从事低成本生产和获得规模效益所需要的临界规模。

品牌是信任的体现。对金融机构而言，品牌就显得更加重要。信息时代更是进一步放大了品牌的作用，由于地域跨度大，品牌所承载的信息更有利于在虚拟的环境下对消费者发生影响。而相对于单一行业的金融机构而言，金融控股公司显然有着更为统一和高效率的品牌管理制度。

那么，金融控股公司为什么有上述优势呢？按照协同理论的观点，任何一个系统都是由各个组成部分构成，但系统所具有的功能并不是各组成部分功能的简单叠加，往往是系统可以产生各组成部分不能完成的功能的整体组合效应。

著名的战略管理专家 Ansoff 在他的《公司战略》一书中对协同效应是这样定义的，他说：“协同效应”是“一种使公司的整体效益大于各独立组成部分总和的效应”，是“通过相互的合作而导致的 2+2=5 的效应。”

协同效应来源于规模经济性和范围经济性。“规模经济性”是指伴随着生产规模的扩大，由于固定资产的长期平均分摊效果，以及生产经验积累所促成的生产技术改善的经验效果，而促使费用得以递减。小企业因为还未达到规模经济，与大企业比较，其生产成本就会高些，这些未达到规模经济的小企业通过联盟合作和扩大规模，就能产生协同效应，提高企业的效率，降低成本并增加盈利。“范围经济性”是相对于“规模经济性”而言的。“范围经济性”是指增加其商品种类时，由于企业设备具有通用性。几种商品同时生产可使资源达到有效利用，进而减低成本，即所谓“2+2=5”的综合效果。范围经济产生的主要原因，是因为挖掘企业内部的剩余资源，在使用这些资源时几乎不需要增加太多的额外成本，即边际使用成本近乎于零。

如果再作深入地分析，将企业的资产划分为实体资产和隐性资产。实体资产是指不能同时用于两个价值增值活动中并且使用后不能再生的资产。如固定资产、流动资产。隐性资产是指能够同时用于两个以上的价值增值活动并且不发生损耗，可以重复使用的资产。其本质上是一种信息和知识资产。那么，协同效应则是在实体资产得到充分利用的基础上，通过整体的隐性资产的相互共享和重用，使整体和个体提高了对实体资产的利用效率而产生的效应。协同效应本质上是一种质量上的提高，是通过对整体以及各个组成部分的隐性资产的利用，而使单位实体资产能够创造出更多的价值。

三、我国金融控股公司的模式

（一）以商业银行为核心的金融控股公司

这类金融控股公司是以母体的银行业务作为其发展的核心和基础，通过设立、控股或参股等方式不断拓宽其涉及的金融领域。

中国银行发展金融控股公司起步最早。1979 年中行便在香港成立了中国建设财务(香港)有限公司，涉足资本市场业务。1998 年在英国注册了—中国银行国际控股有限公司。成为中国银行在海外设立的全资附属的全功能投资银行。

中国建设银行 1995 年也与摩根斯坦利合作成立了中国国际金融有限公司(中金公司)。

1997 年，中国工商银行与香港东亚银行合作在香港收购了擅长投资银行业务的西敏证券，合作建立工商东亚金融控股公司。

此后，多家商业银行均积极进行综合化经营的探索，目前，10 家银行设立或者投资入股金融租赁公司，3 家银行投资入股信托公司，6 家银行投资入股保险公司。工行、建行、

中行、农行、交行都已成立证券、保险、租赁、基金类公司。

商业银行综合化经营情况表

项目	工行	农行	中行	建行	交行	国开行
信托				建信信托	交银国际信托	
租赁	工银金融租赁	农银金融租赁	中银航空租赁	建信金融租赁	交银金融租赁	国银金融租赁
证券	工银国际	农银国际	中银国际	建银国际	交银国际	国开证券
基金	工银瑞信	农银汇理	中银基金	建信基金	交银施罗德	
保险	工银安盛	农银嘉禾	中银集团保险、中银保险、中银人寿	太平洋安泰	交银康联、交银保险	

（二）中信集团

中国国际信托投资有限公司(简称中信国际)创立于 1979 年。2002 年 2 月，中信国际改名为中国中信集团，其功能定位于单纯的管理机构，其下控制三条主线一一中信金融控股公司、中信香港控股公司、中信实业控股公司。金融业是公司重点发展的业务。2002 年 12 月 5 日中信金融控股成立，它负责投资和管理中国中信集团公司所属境内外金融企业，通过投资和接受中国中信集团公司委托，管理银行、证券、保险、信托、资产管理、期货、租赁等金融企业，中信金融控股的成立被看作是一个信号——中国金融业正由严格的“分业经营、分业监管”过渡到“法人分业，集团融合”。

目前，中信公司的业务主要集中于金融业、实业与其他服务业三大类。金融业是该公司的重点，其资产占公司总资产的 80%以上。

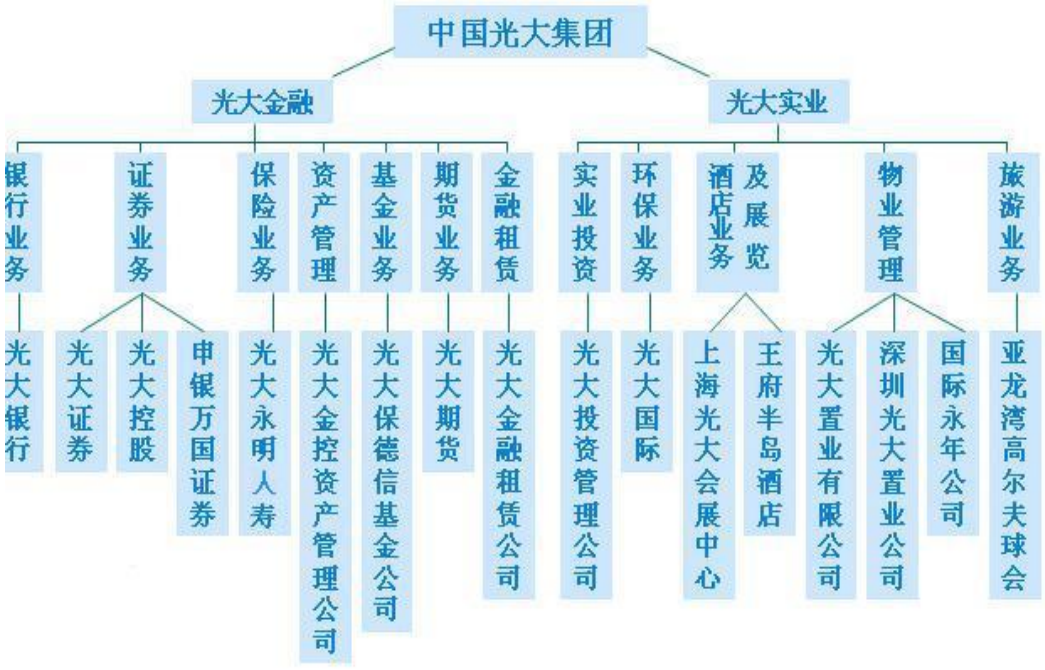
中信集团金融领域架构图

2014 年，中信集团在十八届三中全会号召推进国有混合所有制改革的背景下，以中信泰富收购中信控股 100%股权的方式，实现了中信集团整体的借壳上市。

（三）中国光大集团

中国光大集团由中国光大（集团）总公司和中国光大集团有限公司组成，现已经发展成以金融业为主的较大规模的跨国公司集团。该集团于 1983 年 5 月在香港成立，以外贸和实业投资起家，1990 年成立集团北京总部，业务发展战略向国内和金融业倾斜，并且选择金融业为其今后发展的主要业务。光大（集团）总公司目前拥有光大银行、光大证券和光大信托 3 家金融机构，同时还是申银万国证券的最大股东。光大集团有限公司拥有香港上市的 3 家上市公司——光大控股、光大国际和香港建设公司。

中国光大集团的组织架构



（四）中国平安集团

平安保险公司是 1988 年在深圳蛇口的一家地方性保险公司，1992 年成为全国性保险公司。

平安 1996 年完成对工行珠江三角洲金融信托的收购并更名为平安信托；1996 年在信托公司名下正式成立平安证券。之后，又收购控股了平安银行。

平安收集了产、寿、信、投、商业银行数张金融牌照。并于 2004 年 6 月在香港整体上市。2005 年，平安又先后成立了平安资产管理公司、平安养老公司和平安健康险公司。2010 年经监管部门批准，平安收购深圳发展银行,标志着第一家保险公司拿到全国性银行牌照。至此，中国平安集团彻底发展成为横跨银、证、保三大领域的多元化综合金融服务集团。中国平安的金融控股公司具有如下特点：

第一，以统一品牌向个人和企业提供多元化金融服务。

第二，经营协同效应显著。平安子公司涵盖了寿险、产险、企业年金、证券、信信托等金融业务，为其协同经营提供了有力的保证。

第三，建设了强大的后援集中服务平台。在提高效率、提升产能、控制成本和提高服务质量方面拥有了竞争优势。

第四，建立综合金融服务平台。实现“一个客户、一个账户、多个产品、一站式服务”。

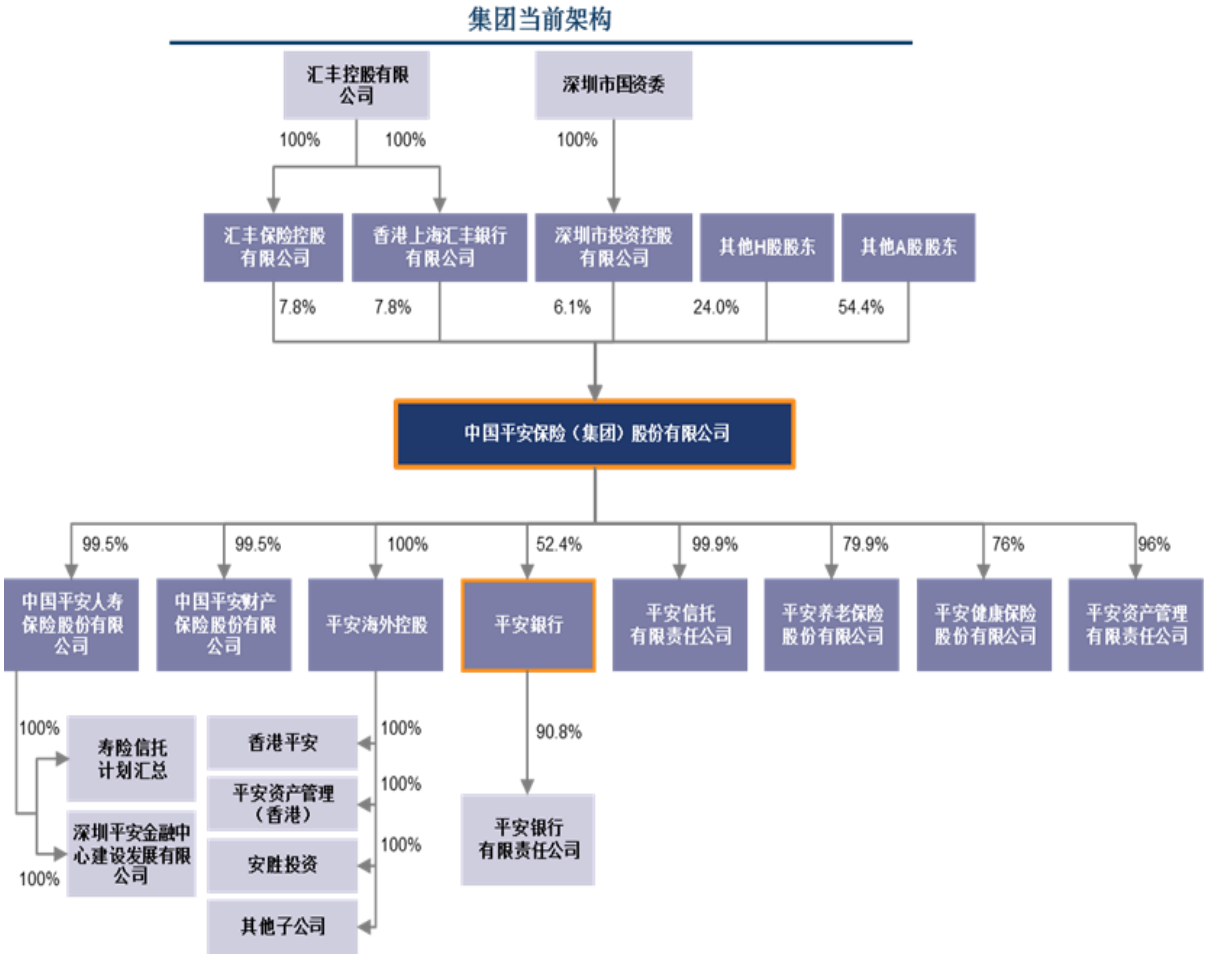
（五）四大资产管理公司

我国资产管理公司向金融控股公司方向转型是在不良资产经营和处置过程中逐步形成的。资产管理公司下属的金融类平台公司大多是在管理和处置不良资产和对托管的问题金融机构进行清算过程中，为了救助和重组问题金融机构逐步设立的。

四家资产管理公司下属子公司一览表：

项目	华融	长城	东方	信达
银行	华融湘江银行			
信托	华融信托	长城新盛信托	大业信托	金谷信托
租赁	华融租赁	长城国兴金融租赁	中国外贸金融租赁	信达金融租赁
证券	华融证券		东兴证券	信达证券
保险		长生人寿	中华联合保险	信达财险、幸福人寿

总体看，尽管四家资产公司在业务功能定位上有一些差异，但是在获取金融牌照的问题上，都有较为明确的共识，尽最大可能成为全牌照的金融控股集团。但限于各资产公司在发展过程当中的客观资源条件的限制，四家资产公司的金融平台构成也有一定的差异。



（六）产融一体的综合化企业集团

在我国，产融结合是在近 20 多年逐步发展起来的，近年来，伴随着货币和资本市场的发展，我国产业投资金融掀起了新的热潮,众多企业集团积极参股、控股、发起成立证券、银行、保险公司等金融机构。

产融一体的综合化企业集团

序号	公司名称	核心业务	金融领域业务							
			银行	证券	保险	信托	财务公司	基金	期货	其他
1	中石油	能源	√	√	√	√	√	√		√
2	中石化	能源			√		√			√
3	中海油	能源			√	√	√	√		√
4	中化集团	能源化工			√	√	√	√		√
5	国家电网	电力	√	√	√	√	√		√	√
6	国电集团	电力	√		√		√	√		√
7	南方电网	电力			√		√			
8	华能	电力		√	√	√	√	√	√	√
9	中粮	粮油食品	√	√	√	√	√		√	√
10	五矿	矿产资源		√	√		√		√	√
11	宝钢	钢铁	√		√	√	√	√		
12	首钢	钢铁	√		√					
13	上汽	汽车			√		√			√
14	联想	电器	√	√	√	√				√
15	海尔	电器	√	√	√		√			
16	新希望	饲料生产	√		√	√	√	√		
17	万向	汽车配件	√	√	√	√	√			√
18	东方	建材港口	√	√		√	√			
19	雅戈尔	服装	√	√	√				√	
20	四川宏达	冶金化工	√	√		√			√	

注:“金融领域业务”中“其他”包括资产管理公司、保险经纪公司、金融租赁公司等。

总体看，产融一体的综合化企业集团，仍是以其自身实业作为核心产业发展，辅之以金融功能，以促进整个集团的协同发展，但随着经济的周期性波动，其参与金融的程度会有不同程度的调整，导致这类产业集团的金融功能不断加强，有可能发展成为金融控股公司。

（七）不同模式的比较

1.我国金融控股公司经营模式现状：纯粹型与经营型并存

就经营模式而言,我国现有的金融控股公司存在纯粹型金融控股公司和经营性金融控股公司并存的局面。其中中信集团、光大集团、平安集团都采用纯粹型金融控股公司模式。其最大特色是集团总部只负责管理，下属公司金融牌照比较齐全，中信、光大和平安都横跨银行、证券、保险三大领域，而平安市场化程度更高，协同能力更强。

与之相对应的,国有商业银行为核心的金融控股公司采取的是经营性金融控股公司模式。经营型金融控股公司的母公司具有双重身份，在经营管理母公司自身金融业务的同时，还必须对控股子公司进行管理指导和战略规划。其优势是综合实力最强，资产规模大，资本实力强，品牌优势明显，网络覆盖面广，网点多、渠道多、专业实力强。

四大资产管理公司目前仍属于经营型金融控股公司的范畴，但随着改制转型的深入，有转型为纯粹型金融控股公司的趋势。目前，资产公司的优势是在不良资产管理处置方面，但劣势是金融牌照并不完整，在机构规模、资本、网络、渠道、品牌整合和信息系统整合等方面还有差距。

2.纯粹型金融控股和经营型金融控股的经营模式比较

纯粹型金融控股公司：

——母公司不从事具体的金融业务或者工商业务，只作为投资公司行使股东权利，这有

利于母公司专注于战略管理、长期规划，促进各子公司持续稳健发展；

——母公司可以将资金倾斜投到资本回报更高的子公司中，从而形成较高的资本运作效率；

——母公司与子公司之间的利益冲突较少，集团内部的利益冲突主要体现在各子公司之间，母公司可以站在集团利益的高度较好的协调和解决各子公司的利益冲突；

——母公司与子公司之间以及各子公司之间有严格的防火墙，可以防范风险的传递。

——由于母公司仅是对各子公司进行股权管理工作，所以各子公司不能利用母公司已经形成的品牌效应快速进军其他金融市场，各子公司之间的业务互补性较低；

经营型金融控股公司：

——由于母公司本身亦经营金融业务，各子公司可以利用母公司金融业务的品牌效应迅速进军其他金融市场；

——母公司不仅要对各子公司进行投资战略管理，同时还要兼顾自身金融业务或工商业务的发展，并且母公司与子公司的业务领域不同，所以其战略规划、管理专业化程度要低于纯粹型金融控股公司；

——母公司资金要兼顾对子公司的投资以及本身的业务经营，所以其资本运作效率要低于纯粹型金融控股公司；

——由于母公司与子公司可能处于同一业务领域，所以利益冲突不仅体现在各子公司之间，母子公司之间亦会存在利益冲突；

——若母公司是商业银行，有时需要为附属机构及子公司承担相应债务，通过财务并表等方式承担经营风险，极易发生风险传染现象；

——由于母子公司之间的业务有可能形成交叉，所以防火墙的功能要弱于纯粹型金融控股公司。

总体看，在金融监管能力、金融发展水平和国民金融素质相对较低的情况下，纯粹型金融控股公司比经营性金融控股公司更具有比较优势。

3.纯粹型金控——中信、光大和平安模式比较

中信模式——两个集团管理中心+子公司单独上市

中信控股作为纯粹管理公司，同时旗下中信证券、中信银行、中信信托等又分别单独上市，表明它还不是一个真正的金融控股公司，只是一个金融投资集团的概念。

一是在重大决策方面，中信控股只是行使部分管理职能，在战略规划、目标制定、重要管理人员任免等方面，仍由中信集团行使职能。

二是在财务管理方面，中信控股和各中信集团的子公司之间没有财务的直接关系，也没有财务管理职能，没有进行财务并表，子公司的财务仍然接受中信集团的管理。

三是在业务关系方面，中信控股只是从事研究、协调、信息建设、资讯等非主要业务活动，各子公司的项目投资、股权管理方面等重要业务活动仍然由中信集团负责，

四是在股权关系上，中信控股对中信集团所属的子公司没有真正持有其股份，只是内部行政上的上下级关系，子公司均为独立法人，且运营多年，资产规模远大于中信控股，这些都导致中信控股对子公司的约束力和权威性严重不足。

光大模式——两总部模式

光大集团有两个总部，分别是光大集团总公司（北京总部）和光大集团有限公司（香港总部），这两个总部均由财政部出资，但彼此之间并无股权上的关系，在法律上各自独立。多年以来，光大集团一直通过这两个总部来管理境内外的业务，正是因为这个原因，光大集团内部的管理运作不规范，多年来，光大集团一直在积极寻求改革重组。

2012 年 12 月，光大集团进一步的重组改革完善方案也得到了国务院的批准。这次的重组方案中，财政部将自己对两个总部的股权作为出资成为光大集团的股东，汇金公司则将自己对光大银行 200 亿股权中的 90 亿股权、光大实业股权注资到光大集团，成为光大集团的另一国有股东。

尽管形式上符合了完整金融控股集团的要求，但因两部合一带来的管理问题依然未解决，协同效应发挥有限。

平安模式——整体上市+绝对控股

2004 年 6 月，平安在香港整体上市，首先，它解决了金融控股公司长远发展所需求的资本补充机制问题。第二，整体上市保证了平安在扩张的同时，集团对下属子公司的控制力。

对金融控股公司而言，集团整体上市优于子公司上市，子公司上市不仅会稀释集团对其控股股权，而且会影响金融控股公司内部的整合与协同。国外金融控股公司一般都采取集团整体上市、全资或绝对控股子公司的模式。第三，集团整体上市能有效保证从整个集团系统最大限度地完善公司法人治理结构。平安完善的法人治理和充分授权的企业独立经营权，是其健康快速发展的根本保障。

平安在整体上市的基础上对其下属金融子公司均为绝对控股，绝大部分都是全资或接近全资，这种由一个上市公司绝对控制旗下的金融企业，从而形成内部合力，实现产品的交叉销售，为客户提供全面金融服务和综合解决方案，相较于中信模式和光大模式更具有优势。

四、金融控股公司如何发挥优势

为了发挥金融控股公司的优势，为客户提供一站式服务，整合销售渠道和信息系统就显得非常重要。

（一）整合销售渠道

1.整合的意义

（1）可以发挥渠道资源优势。在金融控股公司组织结构下，银行、证券、保险、信托、租赁、基金等子公司可以共享物理销售渠道，减低渠道建设成本，提高渠道的整体利用率。银行的销售渠道是金融机构中最丰富的，保险和证券次之，信托、基金、期货、租赁比较缺乏，共享销售渠道可以促进渠道缺乏的金融机构在低成本下的营销。在分业经营、分业监管的原则下，不同业务的客户资料在未经客户同意的情况下，共享是不允许的。通过共享渠道，在一定程度上可以起到共享客户的作用。

（2）可以发挥渠道协同优势。哈佛大学教授、公司创新与变革专家坎特指出，多元化公司存在的唯一理由就是获得协同效应。协同效应是控股公司结构的最大优势体现。下属金融实体之间各类不同形式的相互联系都有可能使控股公司取得协同效应，通过前端销售渠道整合或后端系统、产品研发整合都能获得协同效应。

（3）可以发挥渠道品牌优势。品牌优势的形成是一个复杂漫长的过程，渠道越多，受众越广，品牌优势形成的基础就越扎实。与单一业务的金融服务机构相比，金融控股公司结构下的整体品牌树立的销售渠道基础、客户基础更广泛。通过金融控股公司下属金融机构在各种销售渠道以同一品牌为客户服务，更能体现金融品牌优势。

2.整合的路径

（1）客户资源共享。可利用网络建立在线平台，在法律许可的条件下，银行、保险、证券、信托、租赁等共享客户资源和市场信息，通过采用相互发布信息，定期会晤等方式，共同向有关客户提供或推荐各项服务。

（2）建立客户理财中心。由各有关金融机构派代表组成，为客户提供投资理财综合服务，帮助客户拟定包括银行、保险、证券、信托、租赁、期货、基金等在内的整体投资理财计划。

（3）相互代理产品销售，建立金融超市。可以根据客户不同的风险偏好，银行可以向客户推荐保险、证券等产品。同样，保险、证券、信托等也可相互推荐彼此的产品。通过共用销售网络为客户提供一站式服务。

（二）信息系统整合与建设

金融控股公司信息系统的建设和应用既要满足下属银行、保险、证券等金融业务在交叉产品创新和资源共享的需求，以适应日趋激烈的市场竞争，还要符合银行、保险、证券等金融行业监管机构关于经营风险控制和监管的规定。

1.信息系统的建设模式

金融控股公司信息系统的建设模式和运营机制不仅要适应集团公司制定经营规划、发展战略、风险管理的新型商业模式要求，以保证集团公司股权资产经营利润的最大化；而且要全方位地满足各专业金融子公司发展金融服务综合化、多元化和个性化的市场需求，以提高各专业性金融子公司市场占有率水平。以客户为中心的系统发展模式其特征主要体现在以下几个方面：

一是以客户为中心的系统架构取代以产品/区域为中心的系统模式。以客户为中心的建设模式不仅可以有效地整合金融控股公司各专业性子公司在客户信息和产品服务方面的资源，而且能够为客户提供银行、保险、证券等金融业务综合化和专业化的金融服务。同时，以客户为中心的建设模式还可以有效地细分客户市场，为客户量身定制个性化的金融产品，提高客户的满意度和忠诚度。

二是集中式的交易处理架构取代分步式的、区域性的处理模式。集中式的交易处理架构不仅可以为客户提供金融控股公司各专业性子公司所有的金融产品，而且，集中式的交易处理架构可以实现客户资产分布、消费偏好等客户特征的有效分析，以便提高金融控股公司交叉产品的创新能力和金融产品的服务品质。

三是在线式的实时风险评估机制取代离线式的事后风险管理制度。集中式的交易处理架构和以客户为中心的建设模式为在线实时分析，及时掌握公司所有金融业务的交际交易情况，客户需求和资产应用提供了有效的系统平台。

2.信息系统的建设思路

建立统一的、综合性的金融信息系统平台，其建设思路主要体现在以下五个方面：

（1）金融服务综合化。金融服务综合化是指金融集团所属专业子公司，利用新一代信息系统数据集中和交易集中的系统特点，贯彻以客户为中心的经营理念建立一套能够为客户提供综合化、全方位的金融服务体系。即在金融集团公司所有分支机构的营业场所，客户均可以接受银行、证券、保险等各类金融产品的全方位、全天候的“金融超市”服务，其服务流程和服务标准化具有一致性和规范性。

（2）客户资源共享化。客户资源共享化是指新一代金融信息系统的共享机制，在分业经营、分业监管的要求下，建立严格的系统使用授权体系和信息共享权限分配机制，实现集团公司所属各金融类子公司在客户信息、金融产品、服务渠道等资源方面的共享要求。

（3）管理模式集中化。管理模式集中化是指在分业经营、分业监管的政策要求下，利用新一代金融信息系统在交易数据集中、客户信息集中的优势，在集团公司范围内，建立一套完整的、有效的基于实时交易系统的经营计划、财务分析的管理信息系统，全面系统地反映金融集团公司各专业化子公司的资产运用，财务收支以及经营计划执行情况，以便进一步提高集团公司经营管理能力。

（4）用户界面统一化。用户界面统一化是指金融集团公司通过新一代金融信息系统的集中式系统架构，在为客户提供银行、保险、证券、信托、基金等金融服务的过程中，无论是传统物理网点的柜户系统，还是互联网、电话、ATM、手机等各类新兴渠道的服务系统，客户使用的系统界面均具有统一的、规范的操作流程，提高系统的友好性和操作性。

（5）业务系统专业化。通过对各专业性子公司的金融业务系统的有效整合，为客户提供全面的、综合的、个性化的各类金融业务的专项特色服务。同时，为金融产品创新和交叉产品设计提供有效的开发平台，提高金融产品开发的专业能力，利用集中模式在市场信息分析方面的手段和工具，在市场细分基础上，制定有效的市场营销战略，提升市场开发和市场开拓的专业化水平。

五、金融控股公司的全面风险管理

金融控股公司通过业务的协同和创新，整合销售渠道，建设统一信息平台，实现规模经济和范围经济，发挥综合经营的成本与效率优势，同时，多数金融控股公司采用“集团控股，法人分业”结构，一定程度上隔离了不同业务单元的风险。但是，我们还应看到金融控股公司面临着更加复杂的风险问题：一方面，控股公司要协调、平衡银行、保险、证券业务中的常规风险与收益，保证控股公司整体利益的最大化；另一方面，由于复杂的股权关系，交叉产品、交叉销售导致的风险聚集、风险传递，引起风险的分布、组合发生变化，系统性风险

加大，传统的风险管理制度和技术手段不一定能够对新的风险分布和特质进行及时反映和控制。因此，金融控股公司的全面风险管理就显得特别重要。

（一）金融控股公司面临的风险

1.常规风险

金融控股公司拥有众多专业子公司，各子公司的业务特点，所面临的市场环境不尽相同，所面临的风险种类也各不相同；在金融控股公司层面必须将子公司和母公司所面临的各类风险进行汇总管理和协调，其复杂程度较一般金融机构大。

按香港金管局的标准，商业银行的风险划分为八类：信用风险、市场风险、利率风险、流动性风险、操作风险、法律风险、声誉风险、战略风险。巴塞尔委员会将利率风险和国家转移风险在银行风险分类时进行了单列。

按照国际证券业协会的标准，证券公司的风险划分为六类：市场风险、操作风险、信用风险、流动性风险、法律风险、系统风险。

按照北美精算师协会的标准，保险公司的风险划分为资产风险、定价风险、利率风险、杂项风险。

信托公司的风险划分为六类：市场风险、信用风险、流动性风险、操作风险、政策与法律风险、声誉风险。

上述所有风险，都应在金融控股公司层面进行管理和控制，通过汇总管理和分配资本、平衡风险与收益，以实现控股公司利益最大化，并承担保护存款人、保险人、投资人、债权人等利益相关者的责任。

2.特殊风险

（1）清偿能力不足风险

主要表现为资本重复计算导致资本充足率实质降低的风险。如果没有及时识别这种风险，某一个环节偿付能力不足引发的流动性问题，可能传导至整个金融控股公司，主要有以下两种情况。

一是金融集团为了实现资金利用效率的最大化，可能会在母公司和子公司之间多次使用同一笔资本，甚至将母公司对外的债务也转化为子公司的资本。这就意味着集团整体实际偿付能力远低于“名义”偿付能力。

二是交叉控股和兄弟公司之间相互投资也是导致资本重复计算的重要原因。

对于单个金融机构而言，严格的管理不会出现类似的问题，然而，对金融控股公司来讲，由于外部监管整体协调的缺乏，金融控股公司本身的趋利性以及在技术层面计算的复杂性，使金融控股公司资本充足问题容易被忽视，从而造成风险的隐患。

（2）风险聚集

风险聚集主要有以下两种：一是风险之间的相关性造成金融控股公司整体风险大于各类风险的简单加总。多元化金融集团内部各种业务的风险存在相关。金融控股公司的整体风险可能大于各类金融业务风险的简单叠加。从而使得集团整体风险大于单个业务机构的风险加总。

二是协同效应加大了风险聚集的可能性，多元化的金融集团一般都致力于通过协同效应降低成本，增加收入来实现范围经济和规范经济。但是，与此同时也导致了风险向控股公司层面聚集的可能。

（3）风险传递

金融控股集团是一个有机整体，如果一个子公司出现财务问题，例如丧失偿付能力或者丧失流动性，可能会传递到集团内部其他业务部门，这一过程就是风险传递。

造成风险传递的主要原因：

一是金融集团内部子公司之间的关联交易引发风险传递，一般情况下，金融控股公司内

部交易有其必然性，一是外部法律，如存款保险制度，二是金控公司自身的体制性缺陷。内部交易使得集团母子公司之间，子公司之间形成了债权债务和资金关系，为集团母公司与子公司之间，子公司之间风险互相传递提供了渠道。

二是金融集团各子公司采用统一的品牌标识，统一的商标用于综合业务模式，消费者和客户一般将金融集团作为一个整体看待。集团内部某一机构出现偿付危机，将导致整个集团的形象、声誉和信用都受到损害，即使集团内金融机构之间不存在实质性联系，也可能因为使用同一品牌而受到影响。

（4）透明度降低问题

金融控股公司管理层履行管理职责必须基于对集团真实风险状况的了解，而透明度降低导致了信息不对称问题。使得管理者难以正确判断下属子公司的风险，另外，透明度降低的问题也使监管当局和外部利益相关者难以了解金融控股公司的真实情况，从而导致外部约束机制的“虚位”。

（二）金融控股公司全面风险管理的意义

1.全面风险管理增强了金融控股公司识别风险的能力

传统的分散的风险管理体系往往会低估多元化金融集团所实际面临的风险。在一个多元化金融集团内某个子公司出现问题将很可能影响到公众对集团其他子公司的信心，甚至于由于恐慌发生“挤兑”，从而导致在整个集团层面上出现严重的问题。如果采用单个业务单元或风险类型的分散风险管理体系，某些重要的风险将难以识别和衡量。因此，必须建立全面风险管理体系以准确度量金融集团实际的风险。

2.全面风险管理能够更有效地分配和利用资源，降低风险管理成本。

对于金融控股公司而言，子公司各自为政的风险管理将使得金融控股公司不得不同时负担多个风险管理体系的运转，重复建设将造成金融控股公司在风险管理上浪费过多的资源并承担巨大的成本。金融控股公司通过整合资源建立集中的管理架构，统一的管理流程，统一的信息平台，共享风险衡量技术的研究开发成果等等。人力资源、技术、信息系统等资源在整个集团内部的共享将形成巨大的规模经济，从而有效降低金融控股公司风险管理的成本。

3.全面风险管理为金融控股公司的战略制定提供更加充分的信息

金融控股集团如果不能从整体层面分析风险的分布而仍然以业务单元为基础分散分析风险。那么，从集团层面进行的战略决策就会是“盲人摸象”。资本和稀缺资源的配置就不一定科学、合理。因此，对于集团而言，全面风险管理的作用在于为集团管理层在资本和资源分配的战略管理决策中提供更加充分的信息。

（三）金融控股公司风险管理的特点

1.风险管理层级众多

由于金融控股公司复杂和庞大的组织架构，相应的，其风险管理的层级也比较复杂和众多。一般来说，金融控股公司的风险管理主要分为三个层级，第一层级是控股公司层面的风险管理；第二个层级是子公司层面的风险管理；第三个层级是单一风险因素管理。每个层级风险管理的对象、目标、侧重点和主要内容各不相同，从而导致控股公司实行统一的风险管理难度加大。

各层级风险管理的目标、对象、主要内容及侧重点

风险管理层级	目标	侧重点	主要对象	主要内容

第一层级	基于控股公司及各子公司所面临的整体情况，实现风险-收益均衡下控股集团的价值最大化	控股公司整体的风险，协调子公司之间的风险承担	所有子公司的风险聚集所形成的控股公司整体风险;对整体声誉风险和信息系统风险的重点关注	建立统一的风险管理战略、规则；建立全面风险管理系统；计算所有风险所需资本；设定总体限额；测量整体偿付能力
第二层级	增加对市场运行环境的能动反应，基于各子公司所面临的风险状况努力实现自身利润的最大化	各子公司层面的风险聚集，各自行业、业务特点所面临的主要风险	各子公司自身行业特点的风险集合	根据各自的经营战略设定风险管理政策、限额；平衡风险承担与回报；建立考评激励制度
第三层级		结合各单一风险因素及业务种类的特点对关键环节进行监督控制	各业务单位中单一风险因素	交易流程监控；交易限额控制；客户层面决策

2.风险管理透明度降低

透明度是现代金融集团保持良好信誉的重要条件。金融控股集团由于组织结构过于复杂，有可能导致透明度下降。不透明和复杂的组织结构对控股公司管理层了解和评估真实风险状况造成了困难。一是信息不对称问题有可能进一步加剧，信息不对称使得管理者难以正确判断集团公司的总体风险。导致自下而上风险状况信息传递的真实性、准确性和及时性大大降低。二是信息不对称，使得公司治理成为一个重要问题。多层级的委托代理关系使风险管理政策传导路线过长，从风险管理政策、目标的制定，到实际风险管理政策的执行、风险措施的采取，期间要经历从控股公司层面、子公司及以下分支机构的传导，多层级的传导增加了政策执行的“时滞”。

3.外部监管的局限性

随着金融控股公司的发展，各国监管当局已经认识到对其进行全面监管的重要性。但一些国际组织、国家监管当局对金融控股公司监管原则、政策和方法正处于探索中，除少数国家和地区颁布了有关法律外，大多数国家对金融控股公司的监管法律都处于起草和修订的过程中，金融控股公司建立统一的风险管理体系缺乏明确的依据。

我国监管部门为推进和强化对资产管理公司改制转型后作为市场化主体的金融控股集团的监管，正拟订资产公司的集团监管规章。通过建立对资产公司的集团监管框架，在一行三会的联席制度框架下，将现有审慎监管延伸至资产公司整个集团范围（包括未受监管实体），扩大监管协调，增加监管职能，加强对资产公司内部监管的规范指导力度，并对资产公司集

团风险管控能力提出明确的监管要求。