

深化改革 构建科学高效金融控股集团公司治理体系

党的十八大以来，金融系统坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，持续推进全面从严治党，把加强党的领导与建设现代企业制度紧密结合起来，将强化公司治理作为转变体制机制的重要着力点，取得了长足进步。党的十九届五中全会进一步要求，坚持以强化公司治理为核心，深化国有商业银行改革，建立中国特色现代金融企业制度。

金融控股公司是探索金融综合经营的主流模式和现实选择。2020年11月开始实施的《国务院关于实施金融控股公司准入管理的决定》（简称“金控准入管理决定”）、《金融控股公司监督管理试行办法》（简称“金控管理办法”），遵循宏观审慎管理理念，对非金融企业投资形成的金融控股公司依法准入、实施监管，我国金融控股公司发展由此进入规范发展的新阶段。

中国光大集团股份公司是我国金融控股集团的国家级“试验田”，目前正在按照有关章程积极申报金控集团牌照，争取早日成为“有名有实”“形神兼备”的金融控股集团。光大集团将坚决打赢防范化解金融风险攻坚战，持续深化金融改革，切实提升公司治理质效。

● 中国光大集团战略规划部



光大集团供图

推进金融控股集团公司治理

当前，推进我国金融机构及金融控股集团完善公司治理的意义主要体现在以下三个方面：

第一，完善公司治理既是微观金融企业改革的重中之重，也是宏观防范化解金融风险的关键之举。良好的公司治理是金融机构长期稳健运行、经济高质量发展的前提和基础。一方面，规范的公司治理结构有利于形成有效约束，做出科学决策，树立良好形象，获得公众信任，提升市场估值，实现健康可持续发展。另一方面，金融机构具有外部性强、财务杠杆率高、信息不对称性严重等特征，公司治理的缺陷往往成为

风险诱因甚至是风险源头，国际金融危机充分暴露了西方金融业公司治理的严重问题。在防范化解重大金融风险攻坚战的关键之时，积极完善公司治理机制，健全内外部约束机制，具有突出的重要性和紧迫性。

第二，金融机构公司治理与构建新发展格局要求、构建金融有效支持实体经济体制机制要求相比尚有差距。我国金融系统这些年初步形成以“三会一层”（即股东大会、董事会、监事会和高级管理层）为主体的公司治理框架，国有控股机构积极探索党的领导与公司治理有机融合，公司治理机制运行日趋规范，决策的科学性及监

督的有效性均有较大提升，但一些阻碍公司治理有效运转的体制机制问题尚未得到根本解决。优化金融体系结构是新格局的题中应有之义，从金融体系有效为实体经济服务的任务看，从金融业高质量发展的要求看，我国金融控股现有的公司治理水平均存在改进空间。

第三，金融控股公司特殊的风险特征决定了良好的公司治理是其稳健发展的重要保障和内在要求。与一般金融机构相比，金融控股公司规模大、业务多元化、关联度高、跨机构、跨市场、跨行业、跨区域经营，容易引起风险交叉传染，关系到国家金融安全

和社会公共利益，对金融控股公司的公司治理予以更高的要求 and 更严的规范，是符合当今世界发达国家和地区的通行做法。从实践看，金融控股公司并不是“一控就灵”。这些年来，我国“事实上的金融控股公司”在发展中存在着显著的差别：一些实力较强、经营规范的机构通过这种模式，优化了资源配置，降低了生产成本，丰富了金融服务，更好地满足客户需求；与此同时，也有少部分企业假借金控公司之名盲目扩张，隔离机制缺失，风险不断累积，甚至形成了较大风险。其经营成败往往归结于公司治理是规范有效还是缺位失灵。

抓牢关键要素 优化公司治理

良好的金融控股集团公司治理大多由以下要素构成：一是股权结构是公司治理的前提基础。集团层面相对集中的股权结构有利于母公司的股东制衡，而母公司对子公司股权的集中控制则有利于实现集团战略意图和经营协同。二是利益相关者治理是公司治理的关键问题。公司治理的良好实践表明，公司的核心竞争力及其经营的成功，是投资者、员工、债权人、客户、供应商以及其他利益相关者共建共治、联合贡献的结果。应正确处理好股东与债权人、投资者等金融消费者的关系，股东与监管

者、长期社会责任之间的关系。三是董事会等治理主体的履职质效，良好的公司治理结构的集中体现。应完善公司治理制度规则，明确控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员的权责界限和法律责任。四是风险管理和内控体系在公司治理中的地位日益突出。金融行业以及金融控股公司的特殊性，要求金融控股集团公司治理从组织架构、功能设置到监督执行等不同层面，都应围绕风险管理的内容重心建立完善。

我国金融控股公司的实践则表明，金

融控股集团的公司治理既要解决一般金融机构治理实践中出现的共性问题，如党的领导党的建设薄弱，股权关系不透明不规范，股东行为不合规不审慎，董事会履职有效性不足，高管层职责定位存在偏差，监事会监督不到位等；还要克服其特殊性带来的个性问题，如利益相关者众多，治理目标多元，层级过多带来的委托代理关系复杂化等。如果一个企业的公司治理没有遵循公司治理的内涵和规律，单纯为满足外部监管需求而“打补丁”或“头痛医头脚痛医脚”，那么其做法很容

易造成企业管理无序化，导致各种目标相互矛盾、相互抵触，制约企业发展甚至酿成经营风险。

公司治理要立足国情和行业实际，聚焦最突出、最紧迫的公司治理问题或隐患，充分考虑不同类型机构特点，鼓励创新，尊重多样性，倡导差异化、有针对性的公司治理方略。当前，亟需以构建科学的公司治理体制机制为核心，凝聚各方力量，深化金融改革，真正建立起具有权责对等、激励约束相容、风险控制严格等特征的现代金融企业制度。

注重处理好“五大关系”

过去几年，光大集团遵循公司治理基本内涵，借鉴先进企业实践经验，以“五种治理体系、五种治理能力”为核心，以“价值创造”和“管理提升”为主线，完善治理架构，提升治理能力，释放治理质效，探索具有中国特色的金融控股集团治理新模式。

其主要特色体现为“三个坚持”：一是坚持公司治理正确政治方向。把坚持党的领导这一最根本的要求、最根本的原则摆在更加突出的位置，把党的领导贯穿到推进治理体系和治理能力建设的全过程中去。二是坚持把战略引领和价值创造导向作为公司治理的核心目标。发挥战略举旗定向作用，完善战略管控机制，用集团战略和价值创造能力统领对子公司的授权管理、资本管理、预算制度、考核评价等各项管理制度。三是坚持系统规划、整体推进公司治理改革。有效融合公司治理与风险管理、内部控制等相关制度，形成各司其职、各负其责、协调顺畅的公司治理体系，避免制度设计和机构设置的“碎片化”和重复建设。

具体来说，光大集团在公司治理实践中，注重处理好“五大关系”：

第一，处理好党的领导与公司治理的关系，把加强党的领导与完善现代金融企业制度有机融合。

党的领导是做好一切金融工作的根本保证，是中国特色金融机构公司治理的本质特征。光大集团坚持把推动党的领导与公司治理有机融合放在首要位置，切实发挥党“把方向、管大局、保落实”的领导作用，筑牢国有金融机构的“根”与“魂”。具体来说：一是进一步落实党的领导融入公司治理的具体要求。制定和完善党委前置研究讨论的重大经营管理事项清单并严格落实。二是持续探索完善党的领导与公司治理有机融合的方式和路径。研究完善国有机构党组织与董事会、监事会之间的沟通机制等。三是坚持“三为主”的纪检监察工作格局。全力支持与配合中央纪委国家监委驻集团纪检监察组工作，营造风清气正的工作局面。

第二，处理好总部治理、子公司治理、对子公司治理的关系，以一流总部管理引

领一流金融控股集团公司治理建设。

金融控股集团的公司治理涉及金融控股公司（母公司）自身的治理、子公司（重点管控公司）治理和母公司治理等三个不同层面的制度安排。其中，金融控股公司即母公司层面的治理在这三层结构中起核心作用。近几年，光大集团确立了“建设世界一流金控集团”的战略蓝图，按照“权威总部、价值总部、创新总部”的转型目标，围绕战略决策中心、关键资源控制中心、核心价值建设中心的功能要求，狠抓“强总部”建设，在总部治理的关键节点和突出短板上下功夫。具体来说：一是健全科学的决策和授权体系。决策机制是企业最重要的机制，授权体系是企业最重要的体系。近几年来，光大集团不断优化股东大会、董事会决策事项，重点在提高决策效率上下功夫。在决策机制和授权体系方面日臻完善。二是强化“三重一大”决策机制，完善总经理办公会决策清单。坚持“三重一大”事项的集体决策，是光大集团党委对中央“三重一大”决策要求的具体贯彻与落实。清单制清晰明了，有利于清晰各决策主体的授权分工，便于科学决策。“清单制”方式走在了同业前列，在完善集团公司治理机制方面发挥了重要作用。三是发挥好各治理主体的作用。在国有企业中，党委会、股东大会、董事会、监事会等不同治理主体都发挥着重要作用，共同推动着企业发展工作。

第三，处理好集团治理与对子公司管控的关系，“一企一策、分类施策”，努力推进集团治理模式科学有效发展。

近年来，光大集团坚持建设世界一流金融控股集团战略目标，通过“做精金融、做优实业”，持续打造核心竞争力，“财富管理”“民生服务”的特色优势越来越鲜明。具体来说：一是健全集团对所属公司的管控体系。继续优化总部与子公司的战略定位，督导子公司对其下属公司的有效管控，合理划分职责边界，优化决策授权流程；积极构建覆盖资本计量、规划、配置和考核的全链条资本运行管理制度；在人事、投资、品牌字号管理等重点领域加强管控；梳理管控事项，切实落实好集团派驻专职董监事、财务和风险总监制度；进一步加强

对重点企业的扁平化、穿透式管理。二是推进“瘦身健体”和整合重组工作。以“瘦身健体”促进集团管理优化，持续推进法人层级压缩和管理层级压缩，形成清晰简明的股权结构；探索建立动态股权管理机制和低效无效资产预警机制，聚焦“财富管理”“民生服务”等优势产业，优先投向战略新兴领域，着力打造“光大新名片”。三是数字化建设夯实集团治理基础。以集团财务信息系统建设为例，持续推进覆盖会计、统计、资本、资金、预算等七大板块的财务信息系统建设，通过财务数据治理机制，让集团数据连起来、跑起来、用起来和管起来，使数字化转型成为金融控股集团创新管理模式、夯实治理基础的新引擎。

第四，处理好效率与风险、发展与安全的关系，把风险管理、内控建设作为公司治理的核心内容。

金融控股集团特殊的业务特征决定了风险防控极端重要，防范化解各类风险对光大集团来说是一个重大命题。光大集团坚持完善“三线四墙”，建立集团风险防控全覆盖体系，打造高质量发展坚固屏障。具体来说：一是加强风险偏好体系建设。科学确定集团对各类风险的风险容忍度和风险限额，完善风险隔离机制，加强关联交易管理，确保符合监管要求，形成“自上而下设计”与“自下而上把关”的双向推动，构筑起风险管理的安全防护网。二是加强风险监测预警。建立前瞻性风险监测预警体系；加强与重要客户为中心的集中度管控；创造性地构建内控动态评估体系；规范“光大”商标品牌管理，把风险防控关口前移，提高风险防控体系的前瞻性。三是探索智能风控模式。运用大数据、云计算和人工智能等技术，打造自动化、智能化的风险管理信息平台，促进集团风险管理由“人控”向“机控”，再向“智控”转变。

第五，处理好公司治理与各项管理制度的关系，在“体系的一体化、决策的科学性、监督的有效性”上下功夫。

金融控股集团的治理策略应讲求合力，不能“只见树木不见森林”。在实践中，光大集团着重处理好治理体系建设与治理能力提升的关系，有效融合“五种治理体系”和“五种治理能力”，初步形成各司其

易造成企业管理无序化，导致各种目标相互矛盾、相互抵触，制约企业发展甚至酿成经营风险。

公司治理要立足国情和行业实际，聚焦最突出、最紧迫的公司治理问题或隐患，充分考虑不同类型机构特点，鼓励创新，尊重多样性，倡导差异化、有针对性的公司治理方略。当前，亟需以构建科学的公司治理体制机制为核心，凝聚各方力量，深化金融改革，真正建立起具有权责对等、激励约束相容、风险控制严格等特征的现代金融企业制度。

一方面，重点抓好五大治理体系建设。一是集团管控体系建设。完善战略管控机制，把控战略执行进度，强化战略引领作用。二是业务发展体系建设。优化“大财富”“大民生”产业布局，突出六大E-SBU生态圈战略特色，完善E-SBU协同核心系统和光大云生活超级APP，发挥好金融控股集团的规模经济和范围经济优势。三是激励约束体系建设。出台鼓励干部员工的“光大27条”，深化市场化选人用人制度。加大干部轮岗交流、责任追究、审计监督工作力度。力争在股权激励、项目跟投等方面有实质性突破。四是科技创新体系建设。光大集团科技创新实力快速提升，特别是集团总部科技创新实现了新突破。五是企业文化体系建设。倡导“家园、阳光、崇商、担当”光大新文化和“有情怀、有质量、有特色、有创新、有底线、有口碑、有活力、有责任”的价值观，发布新的司歌、司旗、司徽，以企业文化体系建设激发全体光大人的经营活力。

另一方面，重点提升五种治理能力。一是提升班子建设能力。光大所属企业各级领导干部通过履行“一岗双责”，坚决落实中央各项重大战略部署。把制度执行的力度和效果作为各级班子考评的重要内容。二是提升深化改革能力。把推进治理体系和治理能力现代化作为改革重点，以改革助力集团高质量发展。三是提升科技创新能力。使集团科技创新实力快速提升，科技赋能显著提高，创新活力不断激发。四是提升督查督办能力。对于没有及时执行落实集团重要决策部署的企业和个人要严肃追责。五是提升文化引领能力。让光大文化外化于行、内化于心，让企业文化成为推动治理效能提升的软实力。

光大集团将勇做金融控股集团的“排头兵”和“试验田”，力争用两三年时间，形成全方位、全过程、全覆盖、有序衔接的现代化金融企业公司治理体系。在此基础上，再用两三年，推动集团治理体系和治理能力达到或接近世界一流水平，成为科学决策、有效激励、严格监督的最佳治理实践，为构建中国特色金融控股公司治理模式做出新的更大贡献。

资金面料转向紧平衡 货币政策更重精调微调

● 平安证券首席策略分析师 魏伟
平安证券高级策略分析师 郭子睿

今年春节以来，我国银行间市场流动性整体处于稳定偏宽松的状态。进入五月份后，我国货币流动性有望边际收紧，银行间7天期质押式回购利率（DR007）将更多的围绕7天逆回购政策利率上下波动。未来我国货币政策将更强调精调微调，总量变化难有亮点，结构性工具值得关注。

春节后资金面的持续宽松既有流动性需求下降的因素，也是央行主动呵护市场的结果。从需求来看，一季度地方政府专项债发行6585亿元，同比下降超过9000亿元。政府债券供给的大幅下降降低了市场的流动性需求。从央行操作来看，春节过后，央行短期关注的目标主要是呵护信用债市场，确保3月和4月信用债到期高峰时，企业债可以平稳顺利发行。此外，在全年宽信用拐点已至，信用环境逐渐收缩的背景下，也需要货币政策保持流动性充裕，来确保信用环境不会出现快速收缩。

短期展望来看，随着物价有所上涨以及政府债券供给放量，上述支撑资金面宽松的因素都不再成立，货币流动性存在边际收紧的可能，DR007中枢可能会有所抬升，围绕7天逆回购政策利率上下波动。

首先，二季度物价出现一定程度上涨，短期将成为央行关注的目标，以PPI为代表的工业品价格快速上涨，对CPI传导效应逐渐显现，这会掣肘货币调控。

本轮物价上涨主要缘于全球大宗商品价格上涨，由于低基数效应，二季度国内将看到物价明显上行，估计5月PPI同比增速将至少达到5.1%，CPI同比增速也将抬升至1.8%。从需求、供给以及金融属性来看，全球大宗商品的价格目前已经进入高价区，短期可能仍有上行压力，但波动将会加剧。

这主要是由于，一是从需求端看，疫苗对欧美国家经济的修复更多的体现在服务业，这对大宗商品需求拉动有限；二是从供给端来看，疫苗的逐渐推广会逐步缓解新兴市场经济体大宗商品供给。

短期来看，由于需求快速扩张、供给恢复相对缓慢，大宗商品价格仍有上行空间。其中，最大的不确定性主要来源于供给端，以印度为代表的新兴经济体疫情再次暴发，这会大大延迟供给端的恢复。此外，近期国家发改委和工信部联合发文，要求继续压缩粗钢产量以确保实现2021年全国粗钢产量的同比下降。碳中和政策的实施可能会导致上游大宗商品的供需进一步失衡，增大价格上行的压力，不排除会延长PPI同比增速处于高位的时间跨度。

回顾2010年历史可以发现，物价上涨只有表现为持续的全面上涨时，央行才可能会加息抑制。目前来看，当前我国物价上涨压力主要存在于工业品领域，但考虑到PPI增速高度和可持续性的不确定性，以及对CPI传导效应逐渐显现，物价上涨短期将成为央行关注的目标。

其次，从政府债券供给来看，未来地方债发行节奏将会加快，这会对资金面形成扰动。2020年地方政府债券的额度为3.75万亿元新增专项债和0.98万亿元一般债。今年公布的额度略微下降，新增专项债为3.65万亿元和0.82万亿元一般债，合计下降2600亿元。但一季度地方债融资同比下降超过9000亿元，这意味着未来地方债发行节奏将会加快。从历史经验来看，二季度和三季度通常是发行的高峰期，可以预计5月份地方债的发行将会明显放量，这会增加银行间市场的流动性需求，从而对资金面形成扰动。

最后，当前我国经济增长总体形势较好，呈现供需两旺局面，金融防风险仍是重要任务，这要求货币环境将更多的是紧平衡。此外，对于债券市场，一旦形成货币持续宽松的预期，容易出现滚隔夜加杠杆的行为。从2020年5月央行打击资金空转以及2021年1月短端利率上升可知，央行对债券市场加杠杆行为容忍度较低，通常会选择加大市场利率的波动来打击市场加杠杆的行为，这也说明市场融资利率持续低于政策利率将成为以继。

综上所述，进入五月份后，随着物价水平有所上涨、政府债券供给放量以及金融防风险仍是重要任务，我国货币流动性有望边际收紧，DR007将更多的围绕7天逆回购政策利率上下波动。我国当前调整政策利率的概率较低，加息难以抑制原材料快速上涨，并可能加大经济下行压力。未来我国货币政策仍将更加强调精调微调，总量变化难有亮点，结构工具值得关注。