

分类号：
学号：20212016060

密级：公开
单位代码：10759

石河子大学

硕士学位论文



银行业竞争对企业集团母子公司委托贷款的影响研究

学位申请人	姜旋
指导教师	魏卉 教授
申请学位门类级别	管理学 硕士
学科、专业名称	工商管理
研究方向	资本市场与会计行为
所在学院	经济与管理学院

中国·新疆·石河子
2024年5月

分类号：
学号：20212016060

密级：公开
单位代码：10759

石河子大学

硕士学位论文



银行业竞争对企业集团母子公司委托贷款的 影响研究

学位申请人	姜旋
指导教师	魏卉教授
申请学位门类级别	管理学 硕士
学科、专业名称	工商管理
研究方向	资本市场与会计行为
所在学院	经济与管理学院

中国·新疆·石河子

2024年5月

**Research on the impact of banking competition on entrusted loans of
parent-subsidiary companies in enterprise groups**

A Dissertation Submitted to

Shihezi University

In Partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of

Master of Management Science

By

Jiang Xuan

(Business Administration)

Dissertation Supervisor: Prof. Wei Hui

May,2024

石河子大学学位论文独创性声明及使用授权声明

学位论文独创性声明

本人所呈交的学位论文是在我导师的指导下进行的研究工作及取得的研究成果。据我所知，除文中已经注明引用的内容外，本论文不包含其他个人已经发表或撰写过的研究成果。对本文的研究做出重要贡献的个人和集体，均已在文中作了明确的说明并表示谢意。

研究生签名：姜旋

时间：2024年5月17日

使用授权声明

本人完全了解石河子大学有关保留、使用学位论文的规定，学校有权保留学位论文并向国家主管部门或指定机构送交论文的电子版和纸质版。有权将学位论文在学校图书馆保存并允许被查阅。有权自行或许可他人将学位论文编入有关数据库提供检索服务。有权将学位论文的标题和摘要汇编出版。保密的学位论文在解密后适用本规定。

研究生签名：姜旋

时间：2024年5月17日

导师签名：魏开

时间：2024年5月17日

摘要

委托贷款作为非正式融资渠道影子银行的代表形式历来为学界及监管部门所关注。企业集团母子公司委托贷款是母公司在子公司外部信贷渠道不畅情况下依托内部资本市场对其进行的资金再调配。母公司向子公司发放委托贷款，虽然能够依托内部资本市场进行资金调配缓解子公司的外部融资不足问题。但在紧密的股权联结下也呈现出一定的成本收益不匹配特质，资金调配功能在外部融资阻塞背景下向内部资本市场的迁移会带来母公司风险的内化并可能经由“传染效应”扩增至企业集团整体。与之相对，银行作为我国间接融资型金融体系的主体，其行业格局伴随着管制的逐步放松经历了由高度垄断向共同竞争的发展历程。我国银行业实行的分层逐级管理制度，使银行从理论上可以通过分支机构的铺设完善其网点布局结构，以提升自身影响力争夺金融资源。与此同时，中国银行业监督委员会 2006 年印发的《城市商业银行异地分支机构管理办法》与 2009 年印发的《关于中小银行分支机构市场准入政策的调整意见》，从实践层面打破了非国有银行设立分支机构的限制。在此背景下，银行业分支机构扩张附随而来的信贷资源在空间维度上的再配置，能否通过外部融资的补位挤出企业集团内部的资金调配即母子公司委托贷款进而释缓母公司的财务风险，是本文重点关注的问题。

基于此，本文手工收集了我国上市公司 2007-2021 年的委托贷款数据，以银行分支机构扩张作为银行业竞争的衡量基础，考察了其对委托贷款发放规模的影响，并在此基础上进一步探索了宏观环境因素及借贷双方特征对主要结论的边际影响。本文的主要结论在于：首先，子公司所在地的银行业竞争加剧使得母公司向其发放的委托贷款规模变小，且该结论经过一系列稳健性检验后依然成立。其次，子公司所在地的银行业竞争对母公司委托贷款发放的挤出效应在货币政策较为宽松、子公司规模较大和属于非污染行业、母公司经营风险更大的组别更明显。再者，银行业竞争加剧不仅挤出了子公司对母公司的委托贷款需求，还提升了其独立负债能力，母公司替代性融资角色的退出使其财务风险得到缓释。

本文的研究意义与政策启示在于：首先，为推动间接融资体制改革进而发挥金融对实体经济的辅弼作用提供政策建议。从政策制定者角度出发，其应对间接融资体制改革秉持“循序渐进、积极有为”的态度。其次，为治理影子银行问题以化解重大金融风险问题提供政策思路。从监管层角度出发，其应对影子银行的治理秉承“对症下药、疏堵结合”的思路。再者，为企业集团母公司转移内化风险、实现持续健康发展提供有益思考。从企业集团母公司的角度出发，其应对企业集团中对母公司委托贷款存在较大需求的子公司投诸更多的关注。

关键词：银行业竞争；委托贷款；企业集团；影子银行

Abstract

As a representative form of shadow banking in informal financing channels, entrusted loans have always attracted the attention of academia and regulatory authorities. The entrusted loan of the parent-subsidiary company of the enterprise group is the redeployment of funds by the parent company relying on the internal capital market in the case of poor external credit channels of the subsidiary. The parent company issues entrusted loans to subsidiaries, although it can rely on the internal capital market to allocate funds to alleviate the problem of insufficient external financing of subsidiaries. However, under the close equity connection, there is also a certain cost-benefit mismatch. The migration of the fund allocation function to the internal capital market under the background of external financing congestion will bring about the internalization of the parent company's risk and may be expanded to the enterprise group as a whole through the 'contagion effect'. In contrast, as the main body of China's indirect financing financial system, the industry pattern of banks has experienced the development process from high monopoly to common competition with the gradual relaxation of regulation. The hierarchical management system implemented by China's banking industry enables banks to improve their network layout structure through the laying of branches in theory, so as to enhance their influence and compete for financial resources. At the same time, the "Measures for the Administration of Off-site Branches of City Commercial Banks" issued by the China Banking Regulatory Commission in 2006 and the "Opinions on the Adjustment of Market Access Policy for Branches of Small and Medium-sized Banks" issued in 2009 broke the restrictions on the establishment of branches of non-state-owned banks at the practical level. In this context, the re-allocation of credit resources in the spatial dimension accompanying the expansion of banking branches, whether the capital allocation within the enterprise group can be squeezed out through the replenishment of external financing, that is, the entrusted loan of parent-subsidiary companies, thereby alleviating the financial risk of the parent company, is the focus of this thesis.

Based on this, this thesis manually collects the entrusted loan data of listed companies in China from 2007 to 2021, takes the expansion of bank branches as the measurement basis of banking competition, and examines its impact on the scale of entrusted loan issuance. On this basis, it further explores the marginal impact of macro environmental factors and the characteristics of both lenders and borrowers on the main conclusions. The main conclusions of this thesis are as follows: First of all, the intensified competition in the banking industry where the subsidiary is located makes the scale of entrusted loans issued by the parent company smaller, and this conclusion is still valid after a series of robustness tests. Secondly, the crowding-out effect of banking competition in the location of subsidiaries on the issuance of entrusted loans by the

parent company is more obvious in the groups with looser monetary policy, larger subsidiaries, non-polluting industries and greater operating risks of the parent company. Furthermore, the intensified competition in the banking industry not only crowds out the subsidiary's demand for entrusted loans from the parent company, but also enhances its independent debt capacity. The withdrawal of the parent company's alternative financing role has slowed down its financial risks.

The research significance and policy implications of this thesis are as follows : Firstly, it provides policy recommendations for promoting the reform of indirect financing system and giving full play to the auxiliary role of finance in the real economy. From the perspective of policy makers, it responds to the reform of indirect financing system with a ' step-by-step, positive and promising ' attitude. Secondly, it provides policy ideas for the governance of shadow banking issues to resolve major financial risk issues. From the perspective of regulators, its response to the governance of shadow banking adheres to the idea of ' suiting the remedy to the case and combining dredging and blocking '. Furthermore, it provides useful thinking for the parent company of the enterprise group to transfer internalized risks and achieve sustainable and healthy development. From the perspective of the parent company of the enterprise group, it should pay more attention to the subsidiaries that have a large demand for the parent company's entrusted loans.

Key words: Banking competition ; Entrusted loans ; Enterprise group ; Shadow banking

目录

第 1 章 绪论.....	1
1.1 研究背景.....	1
1.2 研究意义.....	2
1.2.1 理论意义.....	2
1.2.2 现实意义.....	3
1.3 研究思路、内容与方法.....	3
1.3.1 研究思路.....	3
1.3.2 研究内容.....	4
1.3.3 研究方法.....	5
1.4 研究创新.....	6
第 2 章 概念界定与理论基础.....	8
2.1 概念界定.....	8
2.1.1 银行业竞争.....	8
2.1.2 委托贷款.....	8
2.1.3 企业集团.....	8
2.2 理论基础.....	9
2.2.1 产业组织理论.....	9
2.2.2 信息不对称理论.....	10
2.2.3 内部资本市场理论.....	12
第 3 章 制度背景、发展现状与文献综述.....	15
3.1 制度背景与发展现状.....	15
3.1.1 银行业竞争的制度背景.....	15
3.1.2 委托贷款的发展现状.....	16
3.2 文献综述.....	18
3.2.1 银行业竞争相关文献回顾.....	18
3.2.2 委托贷款相关文献回顾.....	21
3.2.3 文献评述.....	23
第 4 章 理论分析与研究设计.....	25
4.1 理论分析.....	25
4.1.1 银行业竞争对企业集团母子公司委托贷款的负向影响.....	26
4.1.2 银行业竞争对企业集团母子公司委托贷款的正向影响.....	27

4.2 研究设计	28
4.2.1 样本选择与数据来源	28
4.2.2 变量构筑与模型设定	28
第 5 章 基本实证检验	30
5.1 描述性统计分析	30
5.2 相关性分析	31
5.3 基准回归分析	32
5.4 稳健性检验	33
5.4.1 内生性问题	33
5.4.2 其他稳健性检验	37
第 6 章 进一步分析	41
6.1 异质性检验	41
6.1.1 货币政策	41
6.1.2 子公司规模	43
6.1.3 子公司所处行业污染性	44
6.1.4 母公司经营风险	45
6.2 拓展性检验	47
6.2.1 委托贷款挤出效应因果逻辑的再检验	47
6.2.2 委托贷款挤出效应的经济后果	50
第 7 章 研究结论与启示	53
7.1 研究结论	53
7.2 政策启示	53
7.3 研究局限与展望	54
参考文献	56
致谢	62
作者简介	63

第 1 章 绪论

1.1 研究背景

作为非正式信贷渠道的影子银行近年来在我国蓬勃发展。据穆迪统计，我国广义影子银行规模从 2013 年底的 29.7 万亿扩增至 2021 年底的 53.6 万亿，而委托贷款作为狭义影子银行的典型代表形式，其规模由 2013 年的 8.2 万亿元增长至 2021 年的 10.87 万亿元，且在广义、狭义影子银行中的占比分别保持在 20%及 50%之上。不断扩大的委托贷款规模及其在影子银行中稳定的结构占比引起了监管者的关注，我国银监会 2018 年发布的《商业银行委托贷款管理办法》依从委托贷款业务的资金流向，通过限制资金来源、约束中介机构、明确资金禁入领域等形式推动委托贷款业务健康发展。

委托贷款本质上是企业间的资金拆借，是金融市场不发达、非金融企业间直接借贷受政府管制背景下一一种具有中国特色的金融创新工具（钱雪松等，2013）。而企业集团母子公司委托贷款则是委托贷款主体——关联性委托贷款中较为纯粹因贷款方资金需求建立的具有扶助性质的信贷关系。母公司向子公司发放委托贷款，一方面能够依托内部资本市场进行资金调配缓解子公司的资金问题（万良勇和魏明海，2009）；但与此同时，在紧密的股权联系作用下母子公司委托贷款呈现出明显的成本收益不匹配特质，即母公司发放委托贷款的收益并不能抵偿占用其资金产生的机会成本，以及因子公司违约可能产生的迭代资金占用成本（展期）、诉讼成本及企业集团资金链续接成本。资金调配功能在外部融资阻塞背景下向内部资本市场的迁移会带来母公司风险的内化并扩增至企业集团整体。母公司向子公司发放委托贷款更可能是金融压抑背景下应对子公司信贷渠道不畅问题的一种策略性选择。

与之相对，作为我国间接融资型金融体系主体的银行，其行业格局伴随着管制的逐步放松经历了由高度垄断向共同竞争的发展历程。从国有银行一枝独秀到国有、民营、外资银行百花齐放，我国银行业的变革涵括资本组织形式、产权性质、资金募集形式等多方面，逐步形成了以大型国有银行为主、股份制银行、城市商业银行与农村商业银行等金融机构共同竞争的格局（姜付秀等，2019；佟岩与李鑫，2021）。伴随着变革的推进，银行管制放松的覆及领域逐渐由进入主体的资格限制深入至内部结构调整的地域限制。我国银行业实行的分层逐级管理制度，使银行从理论上可以通过分支机构的铺设完善其网点布局结构，以提升自身影响力争夺金融资源。与此同时，中国银行业监督管理委员会 2006

年印发的《城市商业银行异地分支机构管理办法》与 2009 年印发的《关于中小银行分支机构市场准入政策的调整意见》，从实践层面打破了非国有银行设立分支机构的限制。银行业分支机构扩张附随而来的信贷资源在空间维度上的再配置，不仅会对银行提供的产品与服务产生影响，也会通过重塑企业的金融触达范围，对企业融资产生影响（盛斌和王浩，2022）。

但现有关于银行业竞争的文献更多将企业整体作为研究对象，考察银行业竞争对不同类型企业融资约束的影响（张璇等，2019；张金清和阚细兵，2018）。其研究并未深入到企业集团这种特殊的组织形式，考虑到各成员企业银行业格局的变化对其自身融资决策乃至企业集团整体资金调配的影响。如前所述，母子公司委托贷款是处于信贷优势的母公司在子公司外部融资渠道阻塞情况下作出的策略性选择。那么以银行业竞争加剧为表征的外部融资渠道畅通，是否能够通过减弱子公司的融资限制进而置换出其对于母公司委托贷款的需求？在这一过程中，哪些因素会对银行业竞争与企业集团母子公司委托贷款的效应强度产生影响？银行业竞争作用于母子公司委托贷款后会产生何种经济后果？这些都是本文着力探索的问题。

1.2 研究意义

1.2.1 理论意义

首先，通过研究视角的推深及研究内容的联结补充了银行业竞争对微观主体经济后果的研究。现有研究主要聚焦于银行业竞争对企业融资能力及附随而来的资源配置结构调整。其研究聚焦于企业整体，而并未考虑银行业竞争对企业集团母子公司委托贷款的影响。银行业竞争体现外部资本市场中某一细分市场中金融机构的结构性变化。企业集团作为介于外部市场与单体企业之间的特殊科层组织，能够通过资源的汇聚形成内部资本市场。内部资本市场作为金融压制情境下外部资本市场的补充，必然与其根叶相连。委托贷款作为金融压制背景下资金分配的非正式渠道，与银行这一正式渠道存在紧密的联系。从企业集团委托贷款角度视角分析银行业竞争的影响，能够通过视角的切换实现内、外部资本市场与正式、非正式融资渠道的联结考察，丰富银行业竞争经济后果方面的研究。

其次，通过研究视角的补充及研究情境的细化丰富了委托贷款影响因素领域的研究。现有研究从宏微观两方面展开，但其中较少涉及对于中观层面的影响因素探寻，本文则从银行业这一直接影响企业融资行为的金融行业出发，探寻其竞争格局变化对微观企业

产生的影响。同时，本文将委托贷款放置于企业集团情境下，能够借助财务报表的“双重披露制”实现对于借贷方企业特征较为完整的摹划以及对于主效应推演逻辑较为严密的考察，从而保障了因果分析的逻辑性。

1.2.2 现实意义

首先，我国当前处于逆全球化的世界潮流与新冠疫情冲击之下，“国内大循环为主体，国内国际双循环相互促进”新发展格局的建构需发挥金融业对实体经济的支撑作用。银行作为间接融资体制的主体，其行业竞争水平的变化是金融业格局变动的代表形式之一。而企业集团作为市场经济微观主体的聚合形式，其资金充裕程度会经由经营效率影响到社会财富的创造。因此，本文从银行业竞争视角探寻其对企业集团内部资金配置的影响，能够为新情势下考察金融业对实体经济辅弼作用的发挥拓展微观视野。

其次，2017 年习总书记在第五次全国金融会议上强调“要改善间接融资结构，推动国有大银行战略转型，发展中小银行和民营金融机构”。此前以放松管制为总体思路而设计推行的各项变革政策推动了银行业竞争水平的提升，而伴着管制放松的覆及领域由进入主体的资格限制深入至内部结构调整的地域限制，以分支机构扩张为代表形式的银行结构性调整也逐渐成为昭示银行业竞争加剧的重要特征。在此背景下，本文以企业集团母子公司委托贷款作为切入对象，能够从微观视角考察现阶段银行业竞争结构调整所产生的利弊及潜藏的问题，从而为下一步深入推进间接融资体制改革提供切实依据与政策思路。

再者，2021 年召开的中央财经委员会第十次会议指出“要防范化解重大金融风险，做好金融稳定发展工作”。近年来作为狭义影子银行代表形式的委托贷款规模不断扩张，其中潜藏的巨大风险隐患不容忽视。相异于其他类型的委托贷款，企业集团母子公司委托贷款依托于内部资本市场，呈现出隐蔽的风险收益不匹配特征。在此背景下，本文以金融机构竞争力变附随的正式信贷渠道疏通为切入视角，考察其与企业集团母子公司委托贷款此消彼长的交互关系，能够为推动企业集团母公司转移内化风险、实现持续健康发展提供有益思考。

1.3 研究思路、内容与方法

1.3.1 研究思路

本文拟采用理论与实证研究相结合的范式。首先，通过相关制度背景及文献资

料的搜集与整理获知关注领域的研究动向，归纳与整理现有研究的理论成果。在此基础上将现有研究的不足作为寻找新研究切入点的线索。其次，在产业组织理论、信息不对称理论及内部资本市场理论的基础上，依从市场势力假说及信息假说两条思路提出本文的竞争性假设。再者，从宏观环境及资金需求方、资金供给方这三个视角出发进行异质性检验，以探寻其间对主检验效应强度产生异质性影响的因素。最后，从子公司独立负债能力及母公司向子公司提供的借款担保、母公司财务风险这三个维度进行拓展性检验，以深化并延伸主检验的逻辑验证链条。

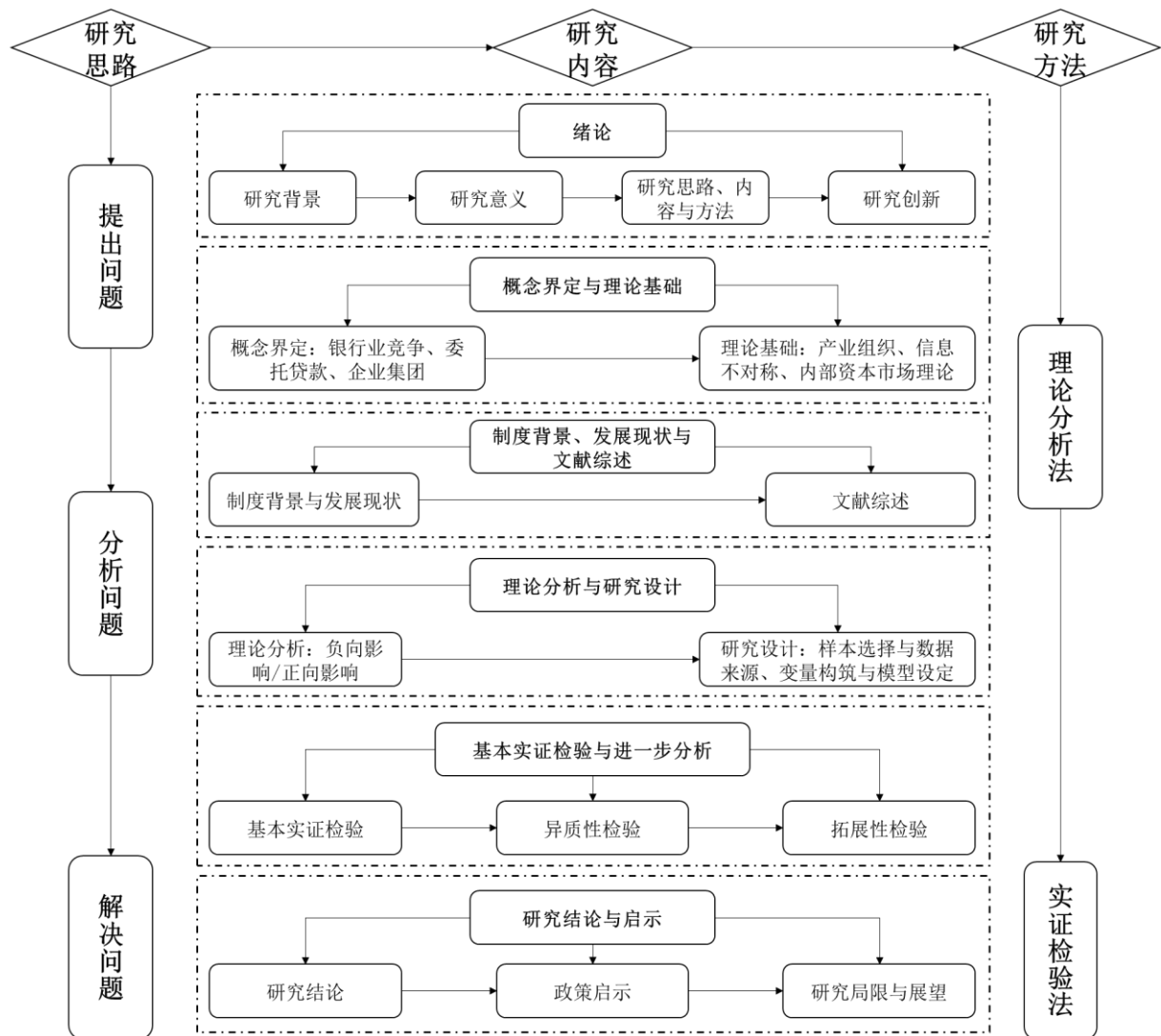


图 1-1 研究思路框架

1.3.2 研究内容

第一部分：绪论。本章首先基于委托贷款与银行业竞争的发展现状论述研究背景并

提出相应的研究问题。其次，从理论与现实两个层面对研究意义进行梳理。再者，通过研究思路、内容及方法厘清研究脉络。最后，对可能存在的研究创新进行挖掘。

第二部分：概念界定与理论基础。本章首先对银行业竞争、委托贷款、企业集团等关键概念进行界定。其次，根据现有研究对产业组织理论、信息不对称理论、内部资本市场理论进行梳理。

第三部分：制度背景、发展现状与文献综述。本章在制度背景及发展现状部分，首先对我国银行业竞争格局变化历程及其中涉及的关键政策进行回顾，继而对委托贷款产生的原因及发展现状进行梳理。在文献综述部分，首先依次对银行业竞争的衡量方式及经济后果、委托贷款的影响因素及经济后果等方面的相关文献进行梳理，继而对现有文献进行述评。

第四部分：理论分析与研究设计。本章在理论分析部分，首先基于内部资本市场理论对企业集团母子公司委托贷款的特质进行阐述。其次，结合相关制度背景及产业组织、信息不对称理论，分析银行业竞争对企业集团母子公司委托贷款的影响及其作用机理，进而基于市场势力假说及信息假说提出竞争性假设。在研究设计部分，首先确定样本区间和数据来源，对样本数据进行筛选与剔除。其次，结合相关文献对涉及的关键变量进行具体测度、确定合适的回归模型。

第五部分：基本实证检验。本章首先通过描述性统计获知变量的分布情况。其次，通过相关性分析初步探知变量间的因果关系。再者，通过回归结果分析验证第四部分提出的竞争性假设。最后，通过内生性检验与其他稳健性检验保证实证结果的可靠性。

第六部分：进一步分析。本章主要分为异质性检验与拓展性检验。首先，基于宏观环境及资本需求方、资金供给方这三方视角，探寻货币政策、子公司规模和子公司所处行业污染性、母公司经营风险对主检验效应强度产生何种不同影响。其次，从子公司独立负债能力及母公司向子公司提供的借款担保这两个维度对主检验效应进行逻辑上的再检验。再者，从母公司财务风险的角度探寻主检验效应产生的经济后果。

第七部分：研究结论与启示。本章首先总结全文的主要结论及相关的政策启示，其次，针对本文的不足和局限性提出后续研究建议。

1.3.3 研究方法

本文依循规范的实证研究范式，将采用理论分析法与实证研究法相结合的研究方法。

(1) 理论分析法。首先对现有文献中涉及的理论进行整理与总结，继而依托产业组织、信息不对称以及内部资本市场等理论，进一步阐述银行业竞争对企业集团母子公司委托贷款可能存在的影

假说。在此基础上,围绕研究对象所处场景范围的大小,依次从宏观环境、贷款发放方、贷款提供方三方面考虑货币政策、子公司规模、子公司污染属性、母公司经营风险在银行业竞争与企业集团母子公司委托贷款关系中发挥的异质性作用。

(2)实证研究法。首先根据已有文献及研究假设为研究对象选定适配的度量指标,继而从不同的数据库整理并计算出所需的指标。再者,结合统计学和计量经济学基本原理及方法运用 Stata 软件进行实证检验分析,具体包括描述性统计、相关系数检验和回归分析,在稳健性检验中,进一步采取工具变量法、Oster 检验、安慰剂检验等多种检验方法增强结论的可靠性。

1.4 研究创新

首先,本文为考察银行业竞争的经济后果提供了联动的微观视角。银行一方面是外部资本市场中债务市场的主要机构,同时也是企业获取资金的正式信贷渠道。银行业行业结构变化附随而来竞争力变化通过影响资金调配效率直接影响微观主体的融资能力,而融资能力直接影响微观主体对内部资本市场的配置。母子公司之间的内部委托贷款发放不仅是内部资本市场资金配置的一种形式,同时也是非正式信贷渠道——影子银行的一种典型形式。本文以企业集团母子公司委托贷款作为切入视角,实现了内外部资本市场及正式与非正式信贷渠道的双向联结,拓宽了银行业竞争经济后果的研究视野。

其次,本文为委托贷款的影响因素研究设定了特殊的研究情境。现有对于委托贷款的研究多将企业视为一个整体,即研究企业间委托贷款的影响因素。而企业集团作为介于单体企业与市场的科层组织,其间的母子公司委托贷款与企业间委托贷款具有不同的特质。一方面母子公司委托贷款的发放依托资金管理权集中配置下形成的内部资本市场,因而牵涉到企业集团财权配置;另一方面,由于母子公司以紧密的股权联结为依托,因而母公司对子公司委托贷款的发放比之企业间委托贷款发放会出现更明显的风险收益不匹配的特征。上述特征不仅能够为探寻委托贷款的影响因素提供线索;同时也能为细化对于委托贷款的认识深度产生助益。

再者,本文通过研究范围的细化保障了因果关系验证的逻辑性。本文将母子公司委托贷款设定为研究对象,其一能够通过研究对象维度的拓展保障分析的严谨性。上市公司数据能够通过年报直接获取,其子公司数据能够通过选择性披露项目部分获取。因而相比于以往研究偏重考虑委托贷款发放方特征的特点,本文能够对借贷双方的特征进行尽量完整的摹划。其二能够借助我国财务报表的“双重披露”优势保证分析的严密性。相比于以往研究中对于委托贷款规模变化的单向探寻,本文能够利用合并报表与母公司报表的差值对子公司的独立负债能力进行测算,从而通过观察委托贷款与子公司借款这

两种紧密联结但变动方向相反的资金流排除替代性解释的干扰。其三能够借助母子公司的借款能力差异保证分析的纯净性。上市公司向其子公司发放委托贷款是较为典型的信贷优势企业对信贷弱势企业的资金扶助，相对于其他借贷关系掺杂的不可观测的利益动机较少，因而对于政策变更的敏感度更高。