

中央金融委审议通过推动金融高质量发展相关重点任务分工方案

着力提升金融服务经济社会发展质量水平

新华社北京11月20日电 中共中央政治局常委、国务院总理、中央金融委员会主任李强11月20日主持召开中央金融委员会会议，深入学习贯彻习近平总书记在中央金融工作会议上的重要讲话精神，审议推动金融高质量发展相关重点任务分工方案。

会议指出，习近平总书记在中央

金融工作会议上的重要讲话，为新时代新征程推动金融高质量发展提供了根本遵循和行动指南。要深入学习贯彻习近平总书记重要讲话精神，深刻认识走好中国特色金融发展之路的重大意义，切实增强做好新时代金融工作的责任感使命感，以奋发有为的精神状态、扎实有效的工作举措，全面落实中央金融工作会议部

署，加快建设金融强国，更好服务和支撑中国式现代化建设。

会议审议通过了推动金融高质量发展相关重点任务分工方案。会议强调，要着力提升金融服务质效，促进金融业更好发展壮大。要全面加强金融监管，压紧压实金融风险处置责任，加强部门协同和上下联动，在持续加大存量风险化解力度的同时，强化源头管控，深化相

融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章，抓紧研究出台具体政策和工作举措，把握好时机、节奏和力度，扎实推动金融业开放行稳致远，促进金融业更好发展壮大。要全面加强金融监管，压紧压实金融风险处置责任，加强部门协同和上下联动，在持续加大存量风险化解力度的同时，强化源头管控，深化相

关领域改革，完善风险防范、预警和处置机制，共同把防范化解风险任务抓实抓好。要坚持党对金融工作的全面领导，切实加强金融系统党的建设，发挥各级党组织战斗堡垒作用，强化高素质干部人才队伍建设，按照分工方案要求严格履职尽责，全力推动各项任务落地见效。

何立峰、吴政隆参加会议。

非金融类上市央国企年化ROE创近四年新高 价值创造能力持续提升

证券时报记者 江聊

A股上市公司三季度已悉数披露。据统计，前三季度A股上市央国企(不含金融类企业)实现年化净资产收益率(ROE)为10.0%，创下2020年以来的新高。分析认为，这与去年底以来由国务院推进的对标世界一流企业价值创造行动深入开展有关。与此同时，近期围绕提升核心竞争力、增强核心功能的协同发展项目和央企集团的专业化整合、战略合作等动作频频。

非金融类上市央国企 ROE整体提升

据招商证券统计，前三季度A股上市的非金融类央国企实现年化ROE为10.0%，这不仅是2020年以来的新高，而且较A股整体(不含金融类企业)高出0.8个百分点。招商证券分析师林喜鹏指出，非金融类央国企的ROE整体水平持续改善，并且此前ROE较低的相关上市公司表现出更显著的边际提升变化，或意味着去年底以来的对标世界一流

企业价值创造行动已广泛在央国企中深入开展。

去年12月底，国务院国资委办公厅印发《关于开展对标世界一流企业价值创造行动的通知》。今年3月，国务院国资委组织中央企业和地方国资委同步开展创建世界一流示范企业和专精特新示范企业“双示范”行动。10月，国务院国资委召开国有企业对标世界一流企业价值创造行动推进会，明确了下一步工作要求，强调国有企业要在效益效率、科技创新、产业布局、深化改革、风险防范五个方面狠下功夫。

中泰证券首席策略分析师徐驰对证券时报记者表示，随着国有企业价值创造行动的逐步落实，央国企价值创造能力的提升在上市央国企中率先体现。今年以来，央国企一方面通过兼并重组等方式不断提升经营效益，另一方面通过加大分红、回购股份等方式减少净资产，双管齐下实现了ROE的持续提升。

中国企业联合会特约高级研究员刘兴国也对证券时报记者表示，国有上市公司ROE的提升最主要影响因素是来自国有企业自身价值创

造行动的推动。去年以来，国务院国资委将价值创造行动作为打造世界一流企业的主要抓手，一直在致力于推动央企和地方国企通过技术创新、管理提升、品牌建设等路径持续提升企业价值创造能力，现在看来，显然取得了很好的成效。国有上市公司全年的ROE，有望继续保持较高水平。

盈利增长或成 估值修复核心驱动力

“价值创造能力改善直接关乎上市公司质量的提升，也有助于上市公司的估值修复。”徐驰表示，在“中国特色估值体系”不断完善背景下，具有更高价值创造能力的上市央国企投资价值凸显。

徐驰认为，在经历了今年上半年央国企一轮“拔估值”行情后，上市央国企估值已经得到了一定程度的修复。在当前央国企ROE持续提升的背景下，盈利增长或将成为未来“中特估”行情的核心驱动力。

事实上，今年以来，国有企业多项效益指标稳定增长。国家统计局

公布的数据显示，1~10月国有及国有控股企业工业增加值累计同比增长4.6%，10月当月同比增长4.9%，分别较整体工业增加值累计同比、当月同比值高0.5和0.3个百分点。财政部公布的最新的国有企业营业总收入、利润总额累计同比增速也高于全国工业企业整体。林喜鹏表示，国有企业效益改善幅度相对领先，国有经济运行向好态势逐步巩固。

围绕价值创造的投资机会值得关注

近期，2023年国有企业民营企业协同发展项目推介会在京举行，394家协同发展项目集中亮相。央企层面，以中交集团与中国三峡集团交接中国水利电力对外有限公司为代表的央企专业化整合积极推进，多家央企集团间也签署了战略合作协议，内容涉及央企数字化转型升级、构建新型电力系统等。

徐驰认为，下一阶段可以关注多个国企改革领域的投资机会。一是央企集团的专业化整合需要借助股权投资平台下的上市公司实现，过

往有良好资本运营案例且有较为活跃的股权投资平台的央企集团值得关注；二是同一省市控制下的业务相似的上市公司股权结构清晰简单，其专业化整合有利于推进优质资源向优势企业集中，值得重点关注；三是在强链补链背景下，央国企要发挥产业链的支撑和带动作用，需要与民企在供应链方面深度合作，因此央国企对民营企业资产的收购值得关注。

“此外，链长企业的战略规划将会深刻影响产业链的未来发展方向，这其中16家中央企业产业链链主的战略意图与规划同样值得关注。”徐驰表示。

刘兴国认为，下一阶段，从价值创造能力出发，未来一方面将进一步深化国有企业科技创新体制机制改革，以不断增加科研投入，持续提升创新能力，尽快取得更多重大突破，实现技术自主自立自强；另一方面也将持续深化布局结构的调整优化，推动国有资本向战略安全、产业引领、科技创新等领域集中，向更有效率效益的领域集中，进而增强国有资本核心能力，提升核心竞争力。

一纸回购背后条款花样百出，创业梦如何守护？

证券时报记者 卓泳

因创业失败背负几千万回购债务，还被投资人执行限高、冻结资金，创业者个人和家庭都承受着巨大压力……近期，一篇题为《创业者，该死吗？》的长文，再次将创业过程中的回购现象推到聚光灯下，在创投圈引发不少讨论。

从此前的罗永浩到之后的一众创业者，为何都被困在回购协议里？背后谁之过、如何破局？证券时报记者采访了解到，在创业企业融资过程中，与投资机构签署回购协议已是越发普遍的现象，而对于创业者何时需要回购、如何回购等，则是双方博弈的结果。

值得注意的是，回购现象泛滥、风投“债权”化的背后，都指向了当前基金退出这一严峻的事实。有分析认为，在一级市场退出难、流动性差、整个行业面临规则大调整的背景下，退出环境一时半会或许无法改变，但投资机构可以尝试与创业者共同探讨更好的良策，寻求一个最大公约数。

不签回购协议不投资 条款花样百出

所谓回购协议，就是在投资机构与创业者签订的投资协议中，有一条回购条款，约定企业未能上市，或者企业创始人出现重大违规行为、创业公司被整体收购等情况下，投资人将有权要求创业公司按照投资利率的8%~20%来回购公司股权，或以最后一轮融资后的企业估值进行回购。目前市场通行的利率为8%~10%，个别案例会高于这个利率。

“现在早期投资签回购非常普遍，大部分创业企业都只能接受。”陈璐(化名)是深圳一家30亿元左右规模的风险投资(VC)机构投资者，她告诉记者，除了非常优质的项目，比

如团队阵容豪华、或者院士项目、技术壁垒过硬的项目之外，其他一般的项目都需要签回购，“企业现在融资很难，为了尽快拿钱也只好签了”。

陈璐向记者表示，很多投资人跟创业者一见面就询问是否能接受回购，如果不接受就不会继续谈下去了。据她透露，自己的前“东家”也是一家VC机构，虽然投的都是早期项目，但全部要求签回购，不然就不会往下推进。

什么情形下会触发回购条款？记者还了解到，不同机构设置的回购条款都不同，有的是业绩对赌，即在约定的时间内公司业绩未能达标；或者是里程碑事件的兑现，即在约定的时间内公司未能取得下一个里程碑式的进展或突破；也可以是上市对赌，即未能按照约定的时间成功上市等等。

据记者了解，上述这些只是常规的条款，实际上，在经济形势下行、不确定性因素增多的当下，许多机构都会根据自己的情况设置更多个性化的回购条款，比如，未经报备且得到本轮投资方书面同意，实际控制人参与潜水、滑雪、跳伞、攀岩、探险、赛马、赛车、搏击、跑酷、蹦极、其他极限运动等高风险运动的，投资方有权要求公司回购，投资机构对创业过程中的风险点可谓一网打尽。

记者还观察到，近几年，投资机构对回购条款越发执着，并且更加细化回购的条件和时间。比如，有部分投资机构把上市的回购条款的对赌时间，从完成IPO(首次公开募股)提前到了申报材料，这样一来，对于无法上市的项目，投资机构就能更快回笼资金。

值得注意的是，即便触发回购条款，也并非每个创业者都会出现倾家荡产的极端情况。“有的公璐(化名)是深圳一家30亿元左右规模的风险投资(VC)机构投资者，她告诉记者，除了非常优质的项目，比

示，大部分的回购协议都是以公司股权为限，创始人需要承担无限连带责任，即便有，创始人也不会愿意签。

国资LP要求保本保息 个人LP缺乏安全感

事实上，投资协议中回购条款并非什么新鲜事，早在2013年进入市场的投资机构就已经有部份会跟创业者签署这样的协议。只不过当时一级市场的退出压力没有现在这么大，回购条款更像君子协议，不常启用。

但如今投资人对于回购开始动真格了。中基协一项报告数据显示，2022年协议转让项目数量占全部退出项目约38%，企业回购方式退出占约20%，公开市场退出仅占约17%，且该比例在近三年几乎保持不变。由此可见，在项目数量堆积如山，上市退出数量却始终有限的情况下，回购转让、企业回购成为重要的退出方式。

尤其国资背景的有限合伙人(LP)大举流入创业投资市场后，回购协议更是成为企业拿融资的必选项。刘浩(化名)是华南一家VC机构的募资人士，他告诉记者，国资背景的LP有更强的收益保底诉求。“国资直接投资的项目，一般都要签回购，不然风控过不了；国资作为LP投出去的钱，虽然没有直接要求普通合伙人(GP)给企业方签，但出于国资LP对资金回收的时间要求，GP也会要求企业签的。”刘浩表示。

而对于个人LP，或者一些产业资本，也同样希望创业者加上这个条款。“这个条款就像上了保险，LP心里会更有保障。”刘浩坦言，由于种种原因，对大多数投资机构来说，募资都越发艰难，唯有跟企业签回购，才能让LP更放心地投资。

不可否认，风险投资就是愿意承

担失败风险才作出的投资决策，投亏了也得认。但如今的现实环境却让风险投资变了味。“市场上缺少敢冒险、有耐心的长钱，签回购也是形势所迫。”在刘浩看来，虽然LP看起来强势，但LP一旦付完钱就成了弱势方，“创业者拿到钱之后是最强势的，有的项目方会把企业做好，甚至帮助投资机构寻找合适的退出路径，但也不乏拿了钱就挥霍、甚至挪用公款，或者没有好好管理这笔钱的项目方，这样LP就会很没保障。”

但从根本上来看，LP的资金是否有保障，更多取决于GP的投资眼光和基金管理能力。“一是考验投资人看项目和看团队的眼光；二是考验投资人风控的能力；三是投资人过往是否具备不错的业绩，让LP真正信任你。”华南一券商资深投行人士认为，签回购不能成为GP免责的理由，GP想获得LP的信任，根本不在于这一纸协议，而是其专业的投资水平。

不难发现，一级市场如此看重回购的背后，是一个系统性、结构性的压力在推动，募资端对风险容忍程度的降低，导致投资端将压力传导至创业者，进而影响整个创业创新的良好生态。

打官司乃下策 双方应探讨破题良策

实际上，回购条款对私募股权投资(PE)机构来说确实是一个重要的退出方式，因为PE阶段的后期项目发展多年已经有了一定的资本积累，有一定的回购能力，这个阶段的回购效率也是最高的。但对于投早投小的VC机构来说，由于早期项目资本积累少，回购能力较弱，真正执行起来却收效甚微。近期有投资圈人士在朋友圈发了一帖子：“身边又有两个创业的朋友被机构要求回购，成了老赖；有机构今年做了七八

个老赖了，不知道有没有更多的。”该人士在评论中解释，“基金到期，投资人都需要本金+8%利息回购，很多创业公司没这个钱，还不起被起诉的很多。”

记者从私募股权投资领域的律师方面也了解到，今年关于创业者无法回购而被起诉的案件确实有所增多。“我自己没有经手这类案子，但我身边的同行朋友是有不少的。而且，有些是通过仲裁解决的，仲裁有保密性，所以其他人无法从公开渠道获知。”北京一律所专注该领域的律师对记者表示。

当记者问及，早期创业项目回购不了怎么办时，多个投资机构人士都表示，实在不行只能打官司。“打官司不是我们想看到的结果，我们肯定会首先从项目管理上做好风控，督促和帮助创业者做好现金流管理和公司运营。”深圳一家头部VC机构相关负责人表示。

显然，投资机构的钱越来越不好拿了，因此，有业内人士认为，创业者应该根据企业所处的不同阶段来判断究竟怎样的资金适合自己。“特别早期的初创企业需要向风投机构融资，因为这个时候没有任何资产抵押，无法从其他渠道获得资金；当企业的技术和产品落地、有一定的销售数据了，其实可以考虑争取银行授信，银行的利息肯定比回购利率低。”上述券商资深投行人士表示。

因回购而导致创业者负债累累，是谁都不愿意看到的局面。“把创业者逼到墙角的是一极端的个案，一般投资机构 and 创业者都会坐下来好好谈判的。”陈璐告诉记者，创业者即便触发了回购条款被投资方要求回购，还款的时间和方式是可以谈的。比如，延长回购期，分期回购等等，既能留足时间让企业好好改善经营，也能一定程度上保障投资方的资金逐步回笼。

上海到2025年实现空间信息产业规模超2000亿

证券时报记者 张淑贤

昨日，上海市人民政府办公厅正式发布《上海市促进商业航天发展打造空间信息产业高地行动计划(2023—2025年)》(简称《行动计划》)，抢抓商业航天发展重要机遇，加快构建面向未来的商业航天发展格局。

根据《行动计划》，到2025年，上海新引进和培育10家商业航天重点企业，培育5家具备科创板上市条件的硬核企业，扶持一批民营“专精特新”优势企业，实现空间信息产业规模超2000亿元。

上海同时明确，到2025年，以商业航天跨越式发展为牵引，围绕卫星制造、运载发射、地面系统设备、空间信息应用和服务等环节，加强卫星通信、导航、遥感一体化发展，推动空天地信息网络一体化融合；形成从火箭、卫星、地面站到终端的全覆盖产业链，发展新一代中大型运载火箭、低成本高集成卫星、智能应用终端三大拳头产品，形成年产50发商业火箭、600颗商业卫星的批量化制造能力。

为达到上述目标，《行动计划》提出了四方面共16项重点任务。其中，做实做强基础能力建设方面，上海将开发性价比高、成熟稳定、具有品牌效应的商业运载火箭，推进商业火箭制造、总装测试基地建设；推进长征六号丙、3.8米直径新一代中大型运载火箭研制并实现首飞；推动研发、制造、总装、测试一体化，提升卫星星座高密度发射保障水平；建设国内领先的卫星智能化、标准化、批量化制造基地，建成低成本脉动式卫星批量生产线，为下一阶段互联网、遥感探测等卫星系统建设提供支撑等。

协同推进核心技术攻关方面，上海将围绕空间站低成本货物运输系统、载人月球车、地月经济性运输系统等领域，开展技术攻关和系统研制；突破卫星高集成一体化、推动国有资本向战略安全、产业引领、科技创新等领域集中，向更有效率效益的领域集中，进而增强国有资本核心能力，提升核心竞争力。

推进规模化和创新示范应用方面，上海将以卫星互联网加地面移动网络为基础，加快构建天地一体化的数字城市信息网络；以消费需求为牵引，加快形成卫星数据服务产品和解决方案；持续推动手机直连等技术试验，加快布局卫星互联网落地运营服务，突破手机直连卫星在频率资源、链路预算、数据速率与服务体验方面的瓶颈等。

持续营造优质产业生态方面，上海将围绕闵行上海航天城，打造灯塔辐射效应显著的商业航天“核心主体”；围绕布局在浦东的卫星互联网研究院、临港微小卫星研制基地，打造“东翼”卫星科研生产集聚区；围绕青浦长三角数字干线和北斗空间信息应用示范区、松江G60科创走廊和卫星产业基地，打造“西翼”产业化特色品牌园区等。

上交所与迪拜金融市场 签署合作谅解备忘录

证券时报记者 张淑贤

昨日，上海证券交易所(以下简称上交所)和迪拜金融市场(以下简称DFM)宣布签署合作谅解备忘录，以进一步加强资本市场之间的合作交流。这一伙伴关系落实，是中国资本市场对外开放、加强跨境合作的又一重要里程碑。

该伙伴关系不仅促进了上交所和DFM的信息交流，还将有效提升两个市场的效率和透明度。根据合作谅解备忘录，上交所和DFM将共同探索开发ESG和可持续发展相关的产品，满足两个市场参与者的需求。此外，双方还将共同探索开发包括跨境指数、ETF等金融产品，向市场参与者介绍各自的优势，并为他们提供更为丰富便捷的资本市场服务。

上交所总经理蔡建春表示，上交所期待与DFM深化沟通交流，共同探索在指数、ETF、ESG等领域的合作机会。下一步，上交所将在中国证监会的统一部署下，进一步深化高水平制度型对外开放，继续探索与中东地区交易所的多元化合作对接机制。加强双边合作、探索多边合作，不断丰富合作形式，深化合作内容。

DFM首席执行官Hamed Ali表示，DFM与上交所之间的合作谅解备忘录标志着我们在加强国际合作和促进资本市场发展关键领域的合作方面迈出了重要一步。这种合作关系为探索新机遇和扩大市场打开了新的窗口。他表示，在不断变化的金融环境中，全球合作至关重要，希望与上交所一起，互通双方的最佳实践和专业领域，并加强金融生态系统的发展。