

国企改革

难点突破与路径选择

张晖明 钟宁桦 黄少卿 潘英丽 主编

国企改革是中国经济体制改革的重头戏

如何避免改革中国有资产流失？

如何吸引多元化投资主体？员工持股计划如何落地？

十余位学界和业界专家激辩

国企改革及混合所有制改革的动力、阻力和未来

何 帆	张晖明	邵 宇	连 平	杨瑞龙
潘英丽	黄少卿	章 奇	王 勇	钟宁桦
罗 知	陈斌开	刘 斌	张宇生	刘瑞明

格致出版社  上海人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

国企改革:难点突破与路径选择/张晖明等主编.

—上海:格致出版社;上海人民出版社,2019.1

(中国经济开放论坛)

ISBN 978-7-5432-2834-4

I. ①国… II. ①张… III. ①国有企业-混合所有制-企业改革-研究-中国 IV. ①F279.241

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 328034 号

责任编辑 钱 敏

装帧设计 路 静

中国经济开放论坛

国企改革:难点突破与路径选择

张晖明 钟宁桦 黄少卿 潘英丽 主编

出 版 格致出版社
(200001 上海福建中路 193 号)

发 行 上海人民出版社发行中心

印 刷 上海商务联西印刷有限公司

开 本 890×1240 1/32

印 张 8

插 页 2

字 数 174,000

版 次 2019 年 1 月第 1 版

印 次 2019 年 1 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-5432-2834-4/F·1091

定 价 48.00 元

序

党的十八届三中全会以来，国企改革成为经济体制改革的重头戏。截至 2014 年中期已有 18 个省和直辖市政府出台了国企改革方案。与 1997 年党的十五大会议部署的国有资本战略调整以竞争性行业国企民营化改革的特征不同，本次国企改革以引入多元投资主体的混合所有制改革（下文简称为混改）为主要特征。各省市的国企改革方案均提到推进国企的股份制度改革，引入多元化投资主体；利用多层次资本市场，推动国有企业上市等内容；部分省市还提出了国有资产证券化率的具体目标。国企体制机制造成的低效率已在产能过剩、债务积累和国有资产耗散和流失等方面形成严重局面。可以说国企改革是中国经济体制改革中最复杂和艰难的攻坚战。虽说新一轮国企改革已箭在弦上，不得不发，但仍有重大的理论与实践问题有待研究和解决。

党的十八届三中全会将混改提到了一个新的高度，各种顶层设计文件陆续发布。但在实践中，混改落地的案例却不多。究其原因在于微观层面的激励不相容。从改革者的角度看，混改面临较大的决策风险，尤其是国有资产流失问题，使得改革者面临风险与收益的不平衡。而从民营资本的角度看，政府诚

信问题、国企公司治理的特殊要求等，也使得民企疑虑重重。在操作层面也存在一些问题，比如国有企业的混合所有制改革与去产能、去杠杆是什么关系？在“不患寡、患不均”的传统文化背景下，如何吸取“通钢事件”的教训，避免员工持股计划等激励措施造成冗余员工安置的反复与利益冲突。为了梳理和破解这些复杂问题和疑惑，“中国经济开放论坛”于2017年6月5日在上海交通大学安泰经济与管理学院召开了“国企改革和混合所有制改革”闭门会议，来自北京、上海、武汉等地的学者、金融机构首席经济学家和企业高层管理者进行了深入的研讨和交流，期望此论文集能较为准确和系统地反映会议成果，供相关理论和实践工作者以及决策部门决策参考。

“中国经济开放论坛”是一个学术与政策研究论坛，创设于2016年1月。由上海交通大学安泰经济与管理学院、上海交通大学中国发展研究院与北京大学国家发展研究院共同发起与主办。论坛具有开放性，没有学科专业、理论流派和研究范式的限制，由关注和研究中国经济的海内外学者、政府部门和实业界的经济学家共同参与，不定期地在上海和北京等地举行专题研讨会。开放论坛的宗旨有三：其一是积极发挥“临床经济学”实验平台的作用，以重大、复杂和紧迫的经济问题作为主要研讨对象，对中国经济改革和发展过程中重要的理论、实践和趋势性问题进行多视角的探讨和会诊，并尽可能给出可行的解决思路，供政界、业界和学界参考。其二是帮助克服个人的认知局限性。世界的复杂性已超越了个人的认知能力。个人也不可避免地存在认知上的偏见，我们看到的常常只是我们愿意看到的世界，加上信息爆炸和传播方式的革命，我们对世界的认知正在出现碎片化趋势。为此，开放论坛提供一个“盲人摸象”

后的交流平台，期望与会者基于不同经验和视角的研究经过交流后，能够为所探讨的复杂问题提供一个系统、深入和清晰的解释。其三，开放论坛提供一个共享学习和进步的平台，参与者能够在此互相学习、取长补短，分享真知灼见，共享智慧碰撞和升华的美好时光。

与本次闭门会议的相关专题相对应，论文集将由五篇构成。第一篇“国有企业分类改革及其深化”，由张晖明、罗知、葛培键的三篇演讲稿和杨瑞龙、王勇的两篇论文构成。

中国人民大学杨瑞龙教授系统探讨了国有企业的分类改革。他建议，在划分国有企业为商业和公益两类的基础上对那些“公共产品、公益类产品以及关系国家安全和国民经济命脉的重要行业 and 关键领域”进行科学的细分，向社会公布“行业细分清单”，使国企分类有一个公开、客观的分类标准，加大商业类国企的改革力度，打破对民营资本人为设置的进入壁垒。他认为，国资委的监督职能还不能仅限于管资本，对公益类企业需要微观监管以保证必要的公共产品供给，保证质量，满足社会需要；兼顾“管资本”，即控制成本，提高公共产品供给效率。对自然垄断行业的国有企业，国资委应以“管资本”为主兼“管资产”。通过管资产实现超越利润目标的社会目标，通过“管资本”实现国有资本保值增值，而对竞争性领域的国有企业，只履行“管资本”职能，追求利润最大化。杨瑞龙认为，对高管既要有激励也要有约束。高管薪酬应透明，身份应规范，宜分类分层选择差异化的激励模式。

复旦大学张晖明教授在回顾中央关于国企改革相关文件内容的基础上，对“国企”和“国资”概念的简单化使用造成的认识误区做了澄清。他认为，只有国有独资企业才可以直接被

称为国有企业。将已经改制为多元出资主体的企业称为国有企业，是无视其他出资主体的存在。不同主体持有的股权数量有大小，但彼此平等合作，同股同权同利。国资委不能全资要管，控股要管，参股还要管。国企改革有了“分类”，还要“分层”。强调以投资链条延展派生的产权关系层级和产业领域层次，明确公有制中与中央及省、地、县、乡五级政府主体相一致的政府所有权。加快组建国有资本经营公司，具体承担行使出资人权利的当事人，作为配套改革重要内容。要防止“伪混”和“为混而混”。真正的“混”是不同性质所有制之间的合作，深层次改革涉及“产业的开放性”。行政垄断行业在产品价格未能市场化背景下的混改则可能造成利益输送与国有资产流失。这是需要创造更加严苛的外部条件才能实现的改革任务。混合所有制企业是投资各方资本的融合和合作。对企业的治理行为只能是通过股东大会和董事会的决策程序进行，股东不能直接向混合所有制企业下达指令，既往的政府直接向企业下达指令的做法必须改变。由此决定了改革急不得也等不得，快不得也慢不得的辩证关系。“混”的背后是产权的开放、市场准入的开放，每一个社会参与者都要有开放的胸怀，要有平等合作意识，要有法治精神。

上海张江高科技园区开发股份有限公司葛培键总经理谈了政企不分成为国有企业改革的体制性瓶颈的切身体会和独立思考。他认为，政企不分源自行政体制与市场体制的冲突。解决政企不分要求政府调整职能定位，企业转换地位，监管不能缺位。国有企业所依法律应从《企业法》转向《公司法》，政企关系应从行政隶属关系转变为以股权为纽带的出资人管资本关系。推进改革的方向是坚持“去行政化”，推动改革的动能是坚持“走市场化”，保障改革的关键是坚持“促规范化”。政企分开，

破解行政与市场体制机制冲突的关键是要实现三者的有机统一。

武汉大学罗知副教授以“转型时期的国有企业”为题探讨了国有企业承担的多重任务，及其所造成的效率损失，并提出相应的国企改革方向。她认为，国有企业在传统政策性负担得以减轻的背景下，仍然承担着帮助政府保增长和维护社会稳定的多重任务。多重任务带来多方面的效率损失。一是国有企业行为的短期化，管理层只注重任期内经济考核，包括固定资产投资、长期投资、创新研发投入，都表现出非常明显的短期化。二是要素价格扭曲，政府通过金融体系提供低成本资金补贴国有企业，加剧了资本价格扭曲和社会资源配置效率的恶化。政策建议是，国有企业尽可能退出竞争性行业；在关系国计民生无法退出的产业，对国有企业的监管应放在防范国有资产流失，而不应放在日常经营管理上；应在减少约束的前提下延长董事长任期，将高管的任命和考核权下放给董事会，取消国有企业董事长行政级别，尽可能阻断国企董事长晋升为官员的通道。国有企业体制改革还必须伴随官员考核体制改革，如果官员始终以 GDP 作为考核的首要目标，他必然会干预国有企业经营行为，将国有企业作为其提升政绩的重要工具，将国家控股或参股银行作为“提款机”。

北京大学新结构经济学研究中心王勇提交了“‘垂直结构’下的国有企业改革”一文，从国有企业与民营企业在上、下游产业链上行业分布的变化入手，根据其提出的“垂直结构”理论，解释为何国企和民企的相对利润率呈现一波三折的态势，并且分析这个过程中国企与民企之间的互动关系。他认为，2008 年国际金融危机以来，外需相对下降，由民营企业主导的下游部门的出口受到很大抑制，导致下游部门对于某些关键的

由国有企业垄断的上游产业的引致需求随之下降，进而引起上游国企的利润大幅下降，使上游产业中僵尸企业的比重高于下游产业。“垂直结构”逻辑证明，如果不尽快对上游国企进行改革，那么随着劳动力成本、土地成本的不断提高和人民币的升值，上游国企垄断的金融、能源等中间服务与中间产品的高昂成本将可能会成为压垮下游民营企业的“最后一根稻草”。如果下游民营企业被压垮，那么上游国企本身的盈利能力也会降低，进而拖垮整体经济的增长。因此，国企改革刻不容缓并且应该循因施策，认清当前国企改革与上世纪90年代国企改革的关键差异，把控好国企改革的速度和次序；应引入竞争机制，降低上游产业进入壁垒，打破国企行政垄断；适应市场环境调整上游国有企业的产能结构并且需要逐渐剥离国有企业的政策性负担。

会议和论文集的第二个专题涉及低效率国企占用过多金融资源的问题，探讨了“国企如何去杠杆并加强资本市场的约束机制”。

同济大学钟宁桦教授探讨了国有企业去杠杆问题。他认为，全球金融危机后，政府出于保增长的考虑，要求国有企业扩大投资，国企投资增速保持在15%—20%左右，致使负债率不断上升，并陷入更为严重的产能过剩和借新还旧的困境，造成金融资源错配和社会资源的浪费。提高金融资源的配置效率，已经到了刻不容缓的时候。就企业债务的结构来看，债务主要集中在少数国有或国有控股企业。2015年，我国上市公司中负债最多的50个企业的总负债占当年所有上市公司负债总额的54%。而负债最多的300个企业的总负债则占到所有上市公司负债总额的82%。提高金融资源配置效率要求国有企业去杠杆。当前亟须用市场化的方式来处置僵尸企业的债务问题，如果

继续加杠杆，问题只会越来越大，最终严重影响金融机构和局部金融市场。国企去杠杆需要从体制改革入手，改革政府官员、国企高管的激励和晋升机制；弱化 GDP 增速在考核中的重要性；强化市场竞争，更多发挥市场机制在监督国有企业中的作用。

北京大学汇丰商学院何帆教授与朱鹤研究员陈述了国企杠杆率的基本事实，并探讨了国企去杠杆的困难和应对之策。国有企业是非金融企业部门负债的主要承担者，在企业部门的负债构成中国企占比常年保持在 70% 以上，而 2015 年负债总额与 GDP 之比为 134%。国企加杠杆的效率下降，地方国企是加杠杆的主力。国有企业债务分布的地域差别明显，呈中部向周边扩散型分布。国有企业杠杆率的行业分布特征明显，房地产业、建筑业的杠杆率最高，分别达到了 72.19%、70.96%；并且与交税比率高度相关，部分解释了地方政府为何鼓励国有企业加杠杆。国企去杠杆存在困难：国有企业的职能过多，背负稳税收、稳就业和稳增长的额外负担。去杠杆意味着资产和负债两端同时承压。资产处置对应着沉没成本的流失，对国企负责人形成负向激励。负债端导致国有银行面临损失压力。国有企业过于追求去杠杆的效率，反而导致经营效率下降。明股实债的债转股，名义上降低了杠杆率，但股权要求的回报要高于债权，反而增加了企业的流动性压力。建议国有企业去杠杆要在控制增量的基础上处置存量；鼓励国有企业自查历史坏账，然后由中央管理部门集中处置；兼顾杠杆率的水平和效率，要考察企业的收益率水平和融资成本，好的杠杆可以保留，甚至依照需求增加，坏的杠杆则进行有序的压缩；通过资产证券化、不良资产转让等多种方式化解不良贷款，损失的资本金财政部门应及时补充，如发行特别国债筹集资金、允许银行发行优先

股以补充资本金等。

东方证券首席经济学家邵宇探讨了杠杆在家庭、企业、政府、金融机构和央行之间的转移与平衡问题。他认为，中国可能即将来到金融周期的高峰时段，2018 年前后很可能会滑落。与美欧类似，中国过去 30 年里，M2 大都以超过 GDP 5 个百分点的速度增长。超额购买力的堆积导致泡沫的积累。国企和地方政府是债务高企部门。2015 年末提出去杠杆以来所做的努力，主要体现为通过房地产去库存和 PPP 以及资本市场并购联盟等方式向家庭以及民营创新性企业实现杠杆的转移。针对资产价格泡沫高企、代理链条拉长和“萝卜章”等金融乱象，从 2016 年三季度起，央行开展流动性收缩操作，希望通过提高银行间流动性供给成本，挤压金融机构利润，并降低其资产规模和杠杆。邵宇指出，去杠杆是个长期任务，操作不当会引发费雪的债务—通缩循环。这次杠杆的调整过程只是杠杆在各个部门之间的再次平衡而已。更深层次、更为根本的问题是中国这个开放、转型、追赶型和中央集权型经济体的整个宏观政策框架如何构造。整个货币供应、财政政策调整和实体经济增长动能要有一个系统的安排，没有完整的解决方案，局部均衡就是伪均衡。未来最关键的问题是要确定维持多少总体杠杆比率和分部门比率才是合适的，需要通过生产要素投放和新经济的成长去吸收已经释放的流动性。

交通银行首席经济学家连平和范林凯研究员分析了商业银行与国有企业间债转股的进展及其对银行信用风险及其业务发展的影响。截至 2017 年 8 月 8 日，商业银行签约的债转股规模已超过万亿元。商业银行大都采取“类明股实债”的方式引入社会资本以股换债。债转股标的主要是强周期产业内拥有优质

资产和上市平台的龙头型国有企业。债转股前后商业银行承担的风险性质及大小并无显著变化。债转股有助于企业降低财务成本，改善经营，促进“僵尸企业”出清。同时也有助于商业银行合法投资非金融企业股权，积累股权投资经验，并以设立子公司的方式获得股权投资准牌照，促进银企之间业务的协同发展。但债转股亦可能导致商业银行短期利润受损，资本充足率下降，并以放弃债权的优先清偿次序为代价。他们建议，商业银行应审慎推进市场化债转股工作，完善筛选标准，形成专家团队，做好条款设计和成本测算；积极参与公司治理；并加强行内协同，争取更多业务机会。商业银行也应站在综合经营的战略高度推进债转股，强化对经济周期、行业周期、企业经营前景等基础领域的研究，提升波段式参与股权投资的能力。

第三个专题探讨国企如何去产能以增进效益的问题，也对僵尸企业与产能过剩的关系进行了学术讨论。

中央财经大学陈斌开教授分析了国企政策性负担阻碍去产能和国企改革的机制。他用超额雇员率作为国企政策性负担的显性指标。研究发现，超额雇员率越高，过剩产能越严重，僵尸企业比重也越高。政策性负担会导致企业激励机制扭曲。有政策性负担就需要政府政策补贴。在此情况下，企业经营得好与不好，很难区分是经营者的行为所致还是补贴或政策性负担造成，企业将致力于补贴最大化而非效益最优。剥离政策性负担是国企去产能和国企产权制度改革的必要条件。政府应以去产能为契机，将财政奖补资金引入社保体系来解决超额雇员的安置问题，以此推动国企管理制度从管企业向管资本转型。

上海交通大学黄少卿副教授从产业政策入手讨论中国长期实行的扶持性产业政策促成僵尸企业的机制，并为治理中国僵

尸企业提出相应对策。他们用僵尸企业在行业中的数量占比作为解释变量，用该行业得到补贴的企业数量占比作为衡量产业政策强度的代理变量和解释变量。回归分析发现产业政策对于滞后三期、四期、五期的行业僵尸企业数量占比都有一个正影响，并且具有显著的统计意义。扶持性产业政策让一部分低效率企业留在了市场，降低了僵尸企业退出率，进而降低了整个行业乃至国民经济整体的生产效率。我们只有退出长期实行的扶持性产业政策，才能加快僵尸企业退出步伐，有效提高经济运行的效率和质量。另外，研究也发现，除了国有企业、大型企业僵而不死外，还存在大量民营小微僵尸企业。这可能是在中国破产成本过高所致。建议修订《企业破产法》，引入简易破产程序，加快小微僵尸企业退出市场的步伐，以形成更健康的“双创”新动能。

中央财经大学教师申广军实证分析了中国制造业的僵尸企业与产能过剩问题。他认为，僵尸企业不仅自己就是产能过剩企业，而且还降低了本地同行业正常企业的产能利用率。研究发现，一个地区或者一个行业的僵尸企业比例提高一个百分点，正常企业的平均产能利用率就会下降接近两个百分点。僵尸企业获得的资源更多，获取的补贴更多，所得税率更低，能借到更多钱，资产负债率更高。从而挤占了健康企业可获得的资源并加重了它们的税收负担。僵尸企业是产能过剩问题的来源之一。去产能的重心应该放在加快僵尸企业的退出上。

第四个专题探讨混合所有制改革和国企内部激励兼容机制如何推进的问题。

复旦大学章奇副教授作了题为“市场环境 with 国企改革”的演讲，重点讨论国有企业形成软预算约束的环境。软预算约束

意味着对资源的无休止消耗，这个过程长远看没有人能够承担得起，问题的关键是为什么软预算约束问题会持续存在。基于所有制的“父爱主义”可能只是表象，更重要的是企业未能受到充分竞争的市场环境约束。如果企业不是根据市场竞争条件进行经营决策，而是被政府施加外生的政策任务，这导致企业的经营绩效与其经营能力不相关，而政府因向企业分配了政策任务而必须承担其支援企业的责任。从政策任务角度考虑的软预算约束形成机制，在计划经济或局部市场化条件下是存在的，能解释历史遗留问题；但增量问题更需要联盟创建机制来解释。软预算约束不仅仅是政府给企业施加政策任务造成，某种意义上讲，这是双方选择并乐意达成的一个结果。考虑到企业谈判能力变量后，由政府部门设置的政治标准或政策任务，必然会引起逆向选择和道德风险问题，这是软预算约束的双重问题叠加，混改与国企分类改革依然难以根治这类问题。

来自证券公司的分析师对混合所有制改革及员工持股的现状与问题进行了分析。中信证券首席市场策略师刘斌作了“以员工持股为突破口，加快混改进程”的演讲。他认为，员工持股提高了改革的收益—风险比率，为企业管理层注入改革动力。员工持股也有利于提升民资参与混改的信心。员工持股将国企管理层与民营股东的利益绑在一起，国企管理层不再是传统意义上的“官员”，而是更加注重经营绩效和市场化运作的企业家。另外，在现行规则下，国企进行员工持股的重要前提就是股权多元化，这无形中增强了国企管理层推动股权多元化动力。员工持股计划是增强改革者激励和民营资本信心的突破口和抓手。因此，政府应进一步放开试点额度和试点的主业范围，选择企业应一视同仁，另外，需要放开核心管理层的持股，员工

持股的入股价格和转让价格都应采取评估价格。中国银河证券策略分析师姚玘作了“国企混合所有制改革：效率优先”的报告。她首先分析了国企效率偏低现状和原因，提出应以效率为先推进混合所有制改革，讨论了混合所有制改革的主体、混合的四种方式以及混合中的对价方式，并对实践中的案例作了有针对性的分析。长江证券分析师张宇生分享了行业视角的混合所有制改革的经验和前景。他认为，混合所有制改革的推进需要一个更加稳定、完善的政策环境。从混改相对成功的公司经验看，股份的多元化、规范的公司制和法人治理结构、职业经理人制度与市场化的内部机制都是改革成功的核心要素。混改并不仅仅要混起来，更多是要让它未来变得更好。混改已从之前更加稳妥的行业逐步推进到国有资本占比更高的领域，比如交运和电力。混改会在未来和改革中扮演越来越重要的角色。

最后，论文集的第五篇引入了中国人民大学刘瑞明副教授和上海交通大学潘英丽教授的文章，探讨了国企改革的新路径。

刘瑞明的论文题为“多重困局中的国有企业改革：寻求第三条道路”。他认为，应该站在整体经济改革和国民福利角度探讨“国企改革”，而不能仅仅着眼于改善企业微观效率。他提出“去亏损，去补贴，去垄断，降国有比重，补国库资金”的“三去一降一补”建议，强调改革的顶层设计应分两方面：一方面，竞争领域的中小国有企业应该继续民营化、股份化，通过放松金融管制、消除市场分割、削弱要素垄断和平衡地区经济发展等来释放整体经济活力。另一方面，处于垄断地位的国有企业和央企，不应该推混合所有制改革，这只会改变垄断利润的分配。理想的央企改革路径，第一步是回归国有企业的“国民福利”属性，大幅提高其利润上交比例，充实到国家财政和社保

基金里，以此推动其他改革稳步推进；第二步，在改革后期对一部分超大型国有企业进行分拆、引入社会资本，加强竞争、提高效率，避免“权贵资本主义”及其对国家的绑架，走向现代成熟市场经济体制。

潘英丽的文章讨论了“国企重镇东北的增量改革”。她认为，以往东北振兴政策未能取得成功，很大程度上是因为新资源被旧体制吞食，而无助于有效率的企业组织的形成。旧体制上复制新制度相对困难并且容易形成扭曲。东北三省可在自然环境良好、经济相对落后的地区分设改革试验与新产业发展的特区，以先进制度整合外来资源，排除旧势力扭曲新制度、抑制外来新生力量的可能性。特别行政区可具有地级市行政级别，归国家发改委直管，税收由省市两级政府分成。同时，产能过剩的国有企业改革可以降薪休假、下岗培训、带薪停薪等更为温和的方式部分去产能，近中期以维持社会经济稳定为直接目标。条件成熟时通过分拆出售子公司/分公司方式瘦身。让民营和三资企业在特别行政区重点发展直接为消费者服务的各类中高端产业，并逐步吸收国企释放的冗余人员。政府可以土地和自然资源入股形成国有股权，以财务投资者身份分享企业成长成果。特区初创期可实施税收优惠政策；特区官员可由中央政府从沿海开放省市干部中选派或向社会公开招聘；高效率行政基础上实施高薪养廉的薪酬制度。

本次论坛的研讨成果有诸多的新意和收获，与前四次闭门会议一样，在这里结集出版以便于交流并求教于社会各界和读者诸君。

张晖明 钟宁桦 黄少卿 潘英丽

2017年12月1日

作者简介

陈斌开

中央财经大学经济学院教授、副院长，北京大学经济学博士，美国威斯康星大学访问学者，世界银行研究顾问，入选2015年教育部“长江学者”（青年项目）、2014年中组部“青年拔尖人才”（万人计划）、2014年北京市“优秀青年人才”和2012年教育部“新世纪优秀人才”。研究兴趣主要包括发展经济学和宏观经济学，在 *World Development*, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 等 SSCI 源刊发表英文论文多篇，在《中国社会科学》《经济研究》等国内外一流经济学刊物发表论文20余篇。主持国家社科基金重大招标项目等课题多项。

葛培键

DBA 工商管理博士，同济大学发展研究院高级研究员、咨询委员。现任上海张江高科技园区开发股份有限公司总经理。历任共青团上海市委青工部部长、常委，浦东新区财政税务分局办公室副主任，浦东新区国有资产管理办公室产权管理处处长，上海浦东路桥建设股份有限公司董事长、党委书记，上海浦东发展（集团）有限公司党委副书记、纪委书记、副总裁，上海张江（集团）有限公司党委副书记。长期以来专注资本市场、

公司治理、国企改革和企业管理等方面的研究，有着丰富的私募股权投资实务经验、资本市场实践经验、行业人脉资源以及企业实际运作经验。著有《企业直接债务融资操作实务》《基础设施 BT 项目运作与实务》《企业资产证券化操作实务》等，于《董事会》《上海改革》《上海国资》等期刊发表文章 20 余篇。

何 帆

北京大学汇丰商学院经济学教授、海上丝路研究院执行院长。曾任中国社会科学院世界经济与政治研究所副所长、财新传媒首席经济学家、中国人民大学重阳金融研究院首席经济学家。何帆教授是中国最活跃的中青年经济学家之一。他的研究领域包括：中国宏观经济、国际金融和国际政治经济学。他出版了 10 余部专著，在国内外专业期刊发表学术论文 100 多篇。其他学术和社会兼职包括：中国人民银行汇率专家组成员、财政部国际司顾问、商务部 WTO 司顾问、中国世界经济学会副会长、新兴经济体研究会副会长、中央电视台财经频道特约评论员、新华社特约观察员、世界经济论坛（达沃斯）青年全球领袖、亚洲社会青年领袖、美中关系委员会青年领袖、央行行长及学者 30 人小组（Bellagio Group）成员。何帆教授于 1996 年和 2000 年分别获得中国社会科学院研究生院经济学硕士和博士学位。1993 年毕业于海南大学。1998—2000 年在哈佛大学进修。

黄少卿

经济学博士，上海交通大学安泰经济与管理学院副教授，曾任职中欧国际工商学院民营企业研究中心。主要研究领域：政治经济学、发展经济学、产业经济学、中国经济。学术论文主要发表在 *World Development*、*China & World Economy*、《金