

「封面故事」

「双循环」新格局下的 七大投资主题

私人 银行

智观天下

硝烟未尽，66号角已鸣

封面故事

在危机中育先机，于变局中开新局

贾康：用内循环平抑外部不确定性

私银社群

进博会纪念券背后的故事

——设计师秦苏健先生专访

问道陶朱

数字货币能否撼动美元地位？

文以行远

千古风流人物

见筑生活

乌镇古与今

任重道远
君子同行



Scan the
WeChat QR code

Web: www.icbc.com.cn
Hot line: 95588



P18



前言

砥砺前行，共建循环 / 5

智观天下

宏观

仇保兴：“深度城镇化”是“速度城镇化”的解药 / 8

洞见

中国制造真正的优势在哪里？ / 14

前沿

5G 硝烟未尽，6G 号角已鸣 / 17



P26



封面故事

在危机中育先机，于变局中开新局

——积极为“十四五”经济高质量发展贡献财富管理力量 / 24

“双循环”新格局下的七大投资主题 / 26

贾康：用内循环平抑外部不确定性 / 33

浦东三十载，而立再出发 / 36

高端访谈

双循环格局和新冠疫情都是旅游消费升级的加速器

——专访复星旅游文化集团董事长兼 CEO 钱建农 / 40



P48



私银社群

君子伙伴

进博会纪念券背后的故事

——设计师秦苏健先生专访 / 44

贴心锦囊

经济持续复苏，留意海外风险

——四季度大类资产配置展望 / 48

工银瑞信迈向全能型资管巨擘 / 53

推动人民币升值的四大因素 / 55



P66



工商银行全方位服务第三届进口博览会 / 57

e起偕行，极智尊享

——工银私人银行融e行尊享版2.0全新升级 / 60

在冬夜中守护温暖 / 62

“童行人”公益：美绘乡村小学，接力爱与梦想 / 64

问道陶朱

网络全球

数字货币能否撼动美元地位？ / 66



P76



文以行远

古文

千古风流人物 / 74

悦读

《价值》如何实现价值？ / 76

影想

《八佰》背后的上海

——从金融中心到国际金融中心 / 78

艺术空间

“新海派”艺术：从“海派”而来，成长于新时代 / 82



P92



见筑生活

美食

顺德美食之旅 / 86

旅行

乌镇古与今 / 92



主办单位

中国工商银行私人银行部

协办单位

《财经》杂志

采编中心

出版人 / 李宝权

主编 / 邹慧丽 陈坚 殷仲洁

副主编 / 沈玥

编审 / 毕培艺

统筹 / 张羽 刘畅

联合出版人 / 刘霄 何刚

主编 / 康娟

主笔 / 吴海珊

编辑 / 郭力群 彭韧 张晓添

策划编辑 / 富饶

流程制作 / 梅丽莎

视觉中心

视觉总监 / 黎立

美术编辑 / 颜斌 于宗文 张玲

运营统筹

崔毅

*版权所有 侵权必究

免责声明:

本刊文中观点和建议仅供参考,在任何情况下,我行及作者均不对由于依赖文章中的任何意见或观点而导致的损失承担任何责任;文中观点受制于市场及其他条件的变化,不应作为对未来事件发展的预测或对未来投资的保证。

砥砺前行, 共建循环

文 / 中国工商银行私人银行部党委书记 李宝权

三十而立、四十不惑,从浦东到深圳,从新区到特区,沧桑巨变的背后是改革者的果敢、勇气与担当,是奋斗者的毅力、执著与坚韧,是建设者的奉献、牺牲与信念。他们见证了华夏文明再次崛起于东方的奇迹。

十九届五中全会明确提出,以推动高质量发展为主题,以深化供给侧结构性改革为主线,把科技自立自强作为国家发展的战略支撑,把扩大内需作为战略基点。特别是,对构建“以国内大循环为主体、国际国内双循环相互促进的新发展格局”作出战略部署,明确了主攻方向和重要着力点。会议首次提出“全体人民共同富裕取得更为明显的实质性进展”的远景目标。

第三届进口博览会上海成功举办,中国又一次在世界面前展示了疫情防控能力以及加强对外开放的坚定决心,同时,国内市场韧劲、经济复苏动能再一次得到印证。工商银行在进博会期间举办了三场论坛,深入探讨“新时代中欧贸易投资合作”、“疫情下‘一带一路’投融资合作前景”、“后疫情时代全球产业链供应链重塑”等重要议题。面对疫情等复杂形势,工商银行将携手金融同业,进一步加强和深化金融服务。

诚然,疫情冲击之下,国内实体经济短期内仍将面临较大的不确定性,增长仍然受到内外部因素制约。2020年以来,依托金融科技优势以及政府和企业数字化转型的发展契机,工行全面打造“第一个人金融银行”,深化政务和产业互联网布局,在G端(政务)、B端(产业)、C端(消费)

同时发力,以缩短周转、扩大规模、畅通资金循环、构建起GBC三端联动的金融服务生态体系。

工银私人银行将着力构建贯穿客户个人、企业及家业的服务生态,优化服务供给平台,形成客户、服务商、银行三方合作共赢的循环格局。继续坚守服务实体传承财富的初心,秉持诚信稳健的理念,不断丰富个人、企业、家业服务内容,迭代线上线下服务体验。因势而动,深化投资市场研究,丰富资产配置手段;因时而据,升级保险金信托与家族信托综合服务;因需而变,丰富非金融服务和尊享权益内容;因爱而善,君子携手伙伴,用公益助力脱贫攻坚之路。

本期杂志着重探讨在后疫情时代,以国内大循环为主体的“双循环”新格局正在重塑中国经济脉络和资金走向。从大方向上来看,消费和科技毫无疑问会成为未来几年经济发展的重点方向。由此而产生的重大结构性机遇值得关注,尤其是新型制造带动产业升级、居民收入增长推动消费升级、数字化转型加速、绿色发展深入人心。

我们相信,聚焦新经济、新格局,坚持专业致胜和稳健经营,将带领我们成功穿越周期,共建循环。

李宝权

e起偕行 极智尊享

工行手机银行私人银行尊享版**2.0**发布



扫一扫识别二维码
体验工行手机银行尊享版



智观天下
唯有智慧才能坐观天下。

仇保兴：“深度城镇化”是“速度城镇化”的解药

文 / 杨中旭 编辑 / 康娟

深度城镇化至少能产生30万亿的有效投资需求，是未来增强中国经济活力和可持续发展能力的重要策略



仇保兴

8月22日上午，国务院参事、住建部原副部长、中国城市科学理事会理事长仇保兴在工银私人银行“美好偕行，智享无限”财经论坛成都站上发表主旨演讲，探讨未来中国城镇化的发展方向。

仇保兴认为，中国正在从过去的速度城镇化，转向质量城镇化和深度城镇化。中央提出双循环，重头戏在于内循环，将来面临的内循环依然是一种质量型、人力资本型的城镇化。

改革开放的42年也是中国城镇化的42年，美国前总统克林顿在1993年所思的最大问题就是中国的城镇化能给世界带来什么样的改变。中国在经过人类历史上速度最快、规模最大的城镇化后，“速度城镇化”也带来了一系列问题，发展方式粗放、环境污染加剧、以人为本尚有差距。面对新冠疫情这一历史拐点，“新常态”下的城镇化主要存在六大转折点和两个方面的趋势。如何破局，如何前进？仇保兴强调，“深度城镇化”正是“速度城镇化”的解药。

中国城镇化正在面临六大转折点

1. 中国城镇化峰值在65%左右，未来速度明显放缓

中国还有漫长的城镇化道路要走，这个判断是错的。根据我们与联合国官员的研究，中国的城镇化在55%到65%的时候就已经进入明确的拐点，我们判断的峰值是65%左右，不会超过70%。

我们国家属于明显、典型的旧大陆国家。不像以新西兰、澳大利亚为代表的新大陆国家，它们的原住民比例极低，平均城镇化率峰值甚至可以达到97%，真正务农的人口只有3%。再看法国、德国，这些旧大陆国家，城镇化的峰值都在65%到70%，到城镇化结束仍有30%到35%的人在农村，所以土地是分散性的，是小规模、精品管理的。十九大报告中提出的“加快推进农业农村现代化”正是此意，从“农业现代化”到“农业农村现代化”，紧密对接千百万的个体私营、个体农庄，在家庭联产承包的基础上实现我们的农业现代化。

2. 城市人口老龄化快速来临，住房需求持

续减少

从世界的规律来看，老龄化有两个拐点。第一个是初级老龄化，即60岁的老人占总人口的7.5%，中国在2000年的时候就已经达到。第二个拐点是深度老龄化，即65岁的老人占总人口的14%，通过趋势的推演，中国将在2030年之前出现此比例。这就意味着所有的城市建设，包括居民小区都要迎接老龄人口、应对老龄化活动。老旧小区、公用设施改造，使整个城市无障碍通行，势在必行。另一方面，根据联合国悲观的统计，在这个世纪末，中国人口将大大低于印度，要不要推出鼓励生育的政策，现在正在研究。

伴随着生育率的下降，住房需求也迎来拐点。根据国际货币基金组织发布的咨询报告，像法国、日本等发达国家，在城镇化率峰值过去之后，人均住房面积约为35平方米-40平方米，我国目前已达35平方米，各地的“空城”“鬼城”不断涌现。但是中国人的资产有74.7%是房产，如果大量进行住房去库存，把房子拔掉，中产阶级就没有了。所以中国对房地产的调控进入“走钢丝”阶段，价格最好不涨也不要降，如果涨了会出现日本式的泡沫，如果降了，谁都不会买。政策建议是：平均房价年上升幅度低于当地人均收入上升幅度的50%左右，坚持若干年后，房价收入比，也就是泡沫就会被“烫平”。

3. 机动化会强化郊区化趋势、加剧城市“拥堵病”

机动化就是小车进入家庭。国际上有一个非常重要的指标：机动化一旦达到30辆/百人，将进入一个拐点。2014年中国每百人拥有机动车19.3辆，“十三五”末时就已经达到30辆了，沿海城市更甚。这意味着每个家庭一辆车，汽车市场轻度饱和。

大城市的空气污染、高房价迫使大家住到郊区去，这种趋势非常强。很多城市的居民把自己的房子出租以后，以十分之一的价

格到郊区去住，这样90%的收入可用在养老、补贴生活上。人口在城市与郊区的迁移、城市群之间的迁移已成为一个普遍性现象。机动化同时造成了城市交通拥堵日趋严重。“拥堵病”从大城市到小城市、从东到西、从高峰到全天候，现已“全面扩散”，治理城市交通拥堵到了刻不容缓的拐点。

4. 碳排放国际压力空前加大，中华崛起要低碳崛起

5年前，我作为中国的代表到美国西雅图参加论坛。论坛上，比尔·盖茨指出，中国3年水泥的消耗量等于美国一个世纪的量；中国2015年排出的二氧化碳气体等于美国和欧盟的总和。因此，中国碳排放的压力非常大。有研究表明，海平面到本世纪末会上升6米，70多个岛国将面临灭顶之灾。到那时，中国如果想要在国际上再组织这些“小朋友”队伍就会变得十分艰难。

一旦我们自己控制不住碳排放量，我们在国际上也会更加孤独。特朗普“退群”，特别是退出《巴黎协定》，是一个逆潮流的行动。但从另一个角度来看，将矛头集中于他身上，其实是给了我们机会。

我们的工业基础、国民生活基础都是高碳的，从高碳到低碳的转变比任何转变都更加艰苦，但控制碳排放量是大国担当的体现，中华崛起更是要低碳崛起。工业文明不可持续，必须要进入生态文明，这是人类命运共同体的本质要点。

5. 能源和水资源结构性短缺，“三大污染”持续加剧

从整体来看，中国人均煤、石油、天然气的储量仅为全球平均的60%、7.7%、7.1%，我们缺气少油，一半以上的石油、70%以上的天然气依赖进口，而这些正是产业之基，一旦断供，后果不堪设想。本世纪以来，中国城镇化率提高了10多个百分点，用水人口增长53.8%，而用水量仅增加11.5%。尽管



中国的城镇化在55%到65%的时候就已经进入明确的拐点。图/视觉中国

总体上水量充足，但由于不少区域缺水，加上水质性缺水加剧，水资源生态修复时间漫长，如发生突发性的污染、极端性气候，将出现大量水资源短缺的问题。

石油、天然气现行价格较低并不能使我们放松。在资本的操作下，价格既能够快速下降，也可以快速上升。所以在这一点上，我们不能抱任何幻想，在能源、水资源领域必须采取国家安全第一的策略。

环境方面的“三大污染”亦不容小觑。先行国家经验表明，城镇化中后期是“三大污染”最为严重的时期，而城市的“垃圾围城”正在加剧这三个污染。中央已明确提出污染防治是三大攻坚战之一，当我们的城镇化和经济发展到了现在的水平，最大的矛盾就表现在解决温饱以后的人民群众对水体污染、空气污染、土壤污染是最不能容忍的。

6.小城镇收缩衰退，城市特色风貌丧失
在中国大地上有2万个小镇，但据近

几次人口普查资料分析，10年间，中国小城镇居住人口减少了10%。大城市光鲜亮丽、人口集聚，而小城镇人居环境日益退化、人口流失严重，中国城镇化的“短腿”在小城镇。小城镇的衰退不仅会引发更为严重的大城市病，而且也会弱化其为“三农”服务总基地的作用，影响农业现代化进程。中国农业现代化是家庭年产承包责任制的规模效益，与国外的大农庄模式截然不同，如果小城镇退化了，农产品的供应就会受到一定影响。

另一方面，传统的城市与周边环境和谐相处的格局也逐渐被破坏，“城乡一律化”和盲目的“建设用地增减挂钩”政策正在毁坏不可再生的乡村文化和旅游资源。风貌的丧失是我们过去所不重视的，但现在我们要把城市的特色找回来。李克强总理到成都首先要看的就是宽窄巷子，因为它代表着成都原本的风貌，是成都走向世界的一个桥梁。就像鲁迅说的“是本地的，是传统的，你才是

世界的”。其他的建筑全世界都有，但是宽窄巷子只有成都有。

中国城镇化两大趋势

1.房地产市场需要解决保障性住房积存与住房投机过盛并存的问题

第一，保障房体制机制方面的问题亟须解决，包括保障房住房积压的问题。

目前，我国存在大量的保障房投入，连续7年每年投入几百万套。如贵阳、河南等城市，出现了一个城市3万套、5万套保障房空置的现象。有的保障房空置几年了，农民也觉得可惜，便在里面养鸡、养鸭。这说明我们财政的投资出现了巨大问题，基层政府为“节约开支”将保障房安排在缺乏配套设施的远郊区，这些地方实际上是很多老百姓不愿意去的。

第二，要解决住房的投机过盛问题。

由于缺乏房产税、消费税、空置税等调节工具，城市居民“买对一套房，生活水平提升一个档次”的观念加深，投机性购房正在扭曲住房需求，造成了泡沫破裂的风险。所以中央提出房子是住的，不是炒的，这个趋势是永远不变的。房地产的投资工具、房地产的政策都要着眼于中央提出的“房住不炒”方针，但这个过程任重而道远。前面经历了20年的扭曲，我们不可能通过一个五年计划就扭过来。我们需要通过另外一个20年把投机性购房扭转成居住性购房。

2.城市防灾、减灾功能亟须提升

我们的城市防灾、减灾功能明显不足。大城市的灾害风险加剧已成为国际通病，美国哥伦比亚大学研究成果显示，全球6.33万个大城市中，至少有450个暴露在一种以上灾害之下。大城市、特大城市怎么减灾、防灾是我们如今要重点考虑的。而我们的书记、市长、组织部长都是外来的，这些外来的同志平均3年就要调离，只着眼于3年的计划安

排工作，3以后的工作计划就不考虑了。这样一种干部的交流机制虽然有利于我们的廉政建设，但加剧了城市“重地上、轻地下”的状况，城市的“良心”——地下管网被严重忽视。

“深度城镇化”的主要策略

城市是“问题”的根源，也是解决问题的钥匙：“深度城镇化”正是“速度城镇化”的解药。那么，根据这六个方面的转折和两个大趋势，我们的“深度城镇化”策略是什么？

1.稳妥进行农村土地改革试点，防止助推郊区化

美国百年的城镇化进程中就出现了城区规模的大幅扩容，城镇人口密度下降3/4的现象，现在仍在持续下降，这是我们要警惕的。农村建设用地要同地同价同权进入城市市场的观点是一个误区。全国城市要学习浙江、上海的经验，对农村的建设用地有两个笼子进行控制，即对农村建设用地入市进行（总量控制）征地时，农村集体建设用地占征用地总量7%—10%。同时，依据“城市总体规划”，用“绿线”划定城郊永久性农地和生态用地，并作为“城市永久性边界”。

2.以“韧性城市”规划整合城市整体资源，提高城市防灾能力

“韧性城市”的概念是上个世纪80年代提出来的，它的定义是城市系统能够消化并且吸收外界干扰，能够保持自己主要的特征、结构和关键功能的能力。如今，伦敦、纽约、巴黎等城市都把韧性摆在第一位，我们国家以前缺少认识，但“十四五”把韧性城市提到很高的高度，整个国民经济要有韧性，大部分也是建立在城市要有足够的韧性的基础上。生态城市、低碳城市、智慧城市都应该在韧性城市的框架内。韧性城市是每一个决策者都要领会的。

3. 变革保障房建设体制、降低房地产泡沫风险

城市是否居住得幸福，是由最低收入者的感受决定的。城市从所有的房子由政府包下来建，到所有的房子由房地产公司建，从一个极端走向了另一个极端。现在要从这两个极端中走出第三条道路，前年，中央经济工作会议提出，要考虑住房合作社的模式，来保障我们的住房质量，减少空置，杜绝腐败，发挥市场机制作用。十九大提出，多主体供给、多渠道保障、租购并举，这种模式将成为一种趋势。将来的房地产市场，除了政府供房和企业供房，还有许多的合作社来提供房产，是一个广泛的谱系，这些需要金融机构来加以研究、加以考虑。

4. 全面保护城镇历史街区、修复城市文脉，进行美丽乡村建设

大、洋、怪的建筑去掉，我们一定要走自己的建筑设计的道路。城市中的历史风貌是不断增值的，要用“紫线”划定城市历史街区、重点文保单位及风貌协调区，严格进行管制与修整。同时，在城市建设中推行“城市总规划师”并授予“签字权”。对于农村地区要推行“美丽宜居乡村”建设，这源于浙江，推广到了全国。以城、镇、村空间人口合理密度指标来替代“建设用地增减挂钩”；保护和修复农村传统村落；以特色生态小城镇为抓手，分批进行人居环境提升改造。农庄是农业的现代化节点，一定要通过保护村庄来保未来的现代化。

5. 强化城镇群协同发展管治，促进高密度城镇化地区可持续发展

城市群的协同发展现已成为“十四五”的重点。这个概念最早是长三角提出的，当上海与杭州交通日益便捷，上海影响力日益加大时，为了避免杭州人口、资源要素流向上海，杭州打造出四个方面的竞争力与上海PK：旅游在杭州、居住在杭州、学习在杭

州、创业在杭州。小城镇要追求核心竞争力，超大规模城市要提高综合竞争力，二者的竞争力必须是错位的，从而实现互补。实践证明，只要围绕人力资本，以人民为中心展开城市的规划设计，提升城市的竞争力，就能成功。

6. 加快绿色建筑推广，全面推进智慧城市建设

对既有建筑要进行加固、节能、适老改造，一方面提高我们的人居居住，同时达到城市节能的效果。各级政府应调动各方参与改造的积极性，发挥五千多亿住房公共维修基金的作用。在内循环中，一旦房子改造好了，大量的家具、门窗、家庭用品又需要更新换代，可以大大带动相关市场。

对城市中的新基建要以治理城市病为突破口，全面推进智慧城市建设。智慧城市是针对城市病的“综合疗法”，是节能减排的“绿色工程”。目前，“网格化”精细化管理平台实施8年且已取得良效，成为智慧城市的“物理平台”。5G通信将大大拓展我们的应用场景，应用场景不是国家能够规划出来的，而是千百万的企业家、科技人员自下而上创造出来的。这可以使中国提前进入数字化时代，实现弯道超车。

结语

城市是80%GDP、95%创新成果、85%税收和财富的聚集器，也是文化的容器。城市须从建筑到基础设施改善硬件系统，并与软件的数字化、智慧化双管齐下，走向调治城市病的必由之路——智慧城市。

城市的财富隐藏在空间之中，深度城镇化要求把城市管理策略扩大到城市群、城乡关系的大范围，才能够有效。深度城镇化至少能产生30万亿的有效投资需求，是未来增强中国经济活力和可持续发展能力的重要策略。



传家之德
兴业之道

我们深知
托起您的家族财富传承之任
必应不止于看到家族产业之上的宏伟蓝图
更须领会蕴藏于书信尺牍之间的世家精神



作为国内家族财富管理服务的先行者，工银私人银行秉承“诚信相守，稳健相传”的发展理念，面向金融资产5000万以上的私人银行客户，联手业界领先的信托机构、资产管理机构等合作伙伴，在业内首推家族信托综合顾问服务，为您的家族传承保驾护航。

中国制造真正的优势在哪里？

文/施展 编辑/彭韧

中国的世界工厂地位不易撼动

说 到中国制造业的优势所在，很多人认为是劳动力和土地价格低廉。要素价格的优势，用来解释上世纪八九十年代的中国经济发展是有效的，但在今天，中国制造的优势壁垒，早已不再是劳动力和土地价格，而是超大规模的供应链网络所带来的综合成本控制能力。

上世纪90年代之后，西方进入一种新模式的经济，产生了大规模的生产外包需求。外包承接方必须同时满足两个条件，弹性和效率。中国通过极度专业化分工的中小企业满足了效率，这些中小企业彼此之间互为配套关系，配套关系还会不断动态重组，由此形成的庞大供应链网络带来了弹性，从而顺利承接了西方的制造业转移。

而衡量一个供应链网络的核心变量就是它的规模，规模越大，效率和弹性同时满足的能力就越强，一旦规模超过某个临界点，则生产中的成本控制逻辑就变了。要素价格在综合成本中占比大幅下降，供应链运转效率（广义交易成本）占比大幅上升。

中国的大规模供应链网络的出现，进一步深刻改变了工厂的组织形态。过去，生产一件复杂产品需要多道工序，它们可能是分

布在同一个工厂内部的不同车间，今天，这些车间多半都成为供应链网络当中独立的工厂了。在今天，商业经济空间与政治地域空间已经高度不一致了。过去我们也许更多地是在信息经济中感受到这一点，今天即便是制造业经济也已经是这样了。

中国制造业目前具有的这种优势地位，并不是无条件的。其中一个非常重要的条件就是足够好的互信关系。但最近这大半年的时间，中国和主要发达国家相互信任关系遭到人为破坏，导致高科技产业脱钩，就有可能在某些产业上形成两套平行生产体系，进而形成两套平行技术路线。

安全相关产业往往是引领技术前沿路线的产业，出于政治和意识形态考虑，会面临脱钩。好在，在非安全相关的产业上，各国之间仍然会是深度相互依赖的。这也保证了即便各国在政治上的相互信任关系在不断遭遇侵蚀，中短期来看，经济层面上仍然有着密切的关系。

原因仍然与前面说的，经济空间与政治空间的日益分离相关。由于各国的企业家都不是以国家为单位来活动的，而是在远超国家的空间中活动的，各国在政治上的紧张关

系，并不会简单地线性传导到经济活动上去。

跨境电商案例的寓意

跨境电商是一个很有趣的观察窗口，贸易战并未阻止跨境电商对于各国市场的融合。8月12日，亚马逊全球开店中国联合财新智库发布了《2020中国出口跨境电商趋势报告》，从这份报告的数据中能解读出很多有趣的信息。

2017年到2019年零售电商占全球零售的平均比例是11.9%，而由于疫情等因素对于零售行业线上化的刺激，报告预计2020年零售电商占全球零售的比例会达到16.8%。第三方公开数据显示，跨境电商在全球零售电商的占比会达到20%。（数据来源：eMarketer, Global E-commerce 2020, May 2020）行业整体水平的良好预期，相信会为中国制造和中国商品走出去创造一个有利的氛围。

卖家的地域分布与中国制造业的聚集地也是比较符合的。报告显示，在亚马逊站点上，长三角地区作为传统制造业聚集地，过去五年卖家增速最快，卖家规模增长达9倍；珠三角地区卖家规模增长达6倍，聚集了全国最大规模的外贸群体；以福建为代表的海西经济区卖家日益活跃，卖家规模增长了5倍，在服装鞋靴、箱包、家具家饰、户外照明等品类方面有明显优势。

值得注意的是，2018年开始中美贸易摩擦就已经愈演愈烈，并且在之后的两年中谈判不断反复。但从目前增长的情况看，中美贸易摩擦对跨境电商的增长并没有形成巨大的阻碍。

制造业面临着上游需求方不断变换需求的风险，因此企业必须要做到多元配置，同时面向各级需求方。报告显示，该站点上有60%的卖家已同时运营两个以上海外站点，82%的卖家计划在现有基础上拓展新的站



三亚面积最大的跨境电商体验城。图/视觉中国

点。已有近50%的卖家同时面向消费者与企业及机构买家。多元配置可以提升企业的抗风险能力。

2016-2019年，该跨境电商站点排名前十的产品类目分别为：服饰、家居、厨房、电子、运动、美容、家居、电脑周边、玩具和无线。从这个排名也可以看出，近4年以来，中国在中低端制造业上仍然保持着绝对的优势。但也要看到，随着智能家居时代的来临，消费电子、家居用品等融入智能元素是趋势。传统制造业和电子业的结合，将有利于维持中国中低端制造业的优势，以及促进高端制造业的成长。

互信关系非常重要，这种互信关系在政治层面上打不开局面的情况下，经济层面上的相互关联便尤其重要。从跨境电商这种小切口上，我们可以看到一些值得深入思考的方向。

信息经济时代也是过剩经济时代，过剩经济中，需求才是经济活动当中的主导方。谁能够更靠近需求，甚至能够重新定义需求，

谁就在未来的经济秩序当中有着更大的主导性地位。跨国经营的大规模数据公司（广义的电商平台）是离需求更近的，它们基于算法对用户进行高度个性化的推荐，也正在重新定义需求。这些跨国数据公司更有可能成为未来经济秩序的主导者，相当程度上，制造业的生产环节也会被它们所反向定义的。

而这些数据公司的跨国经营特征，决定了它们必须尽可能超越自己的国籍属性，从全球角度出发来形成自己的经营和治理逻辑。在今天，这种跨国数据公司主要出现在中美两国，即便现在看上去它们之间有着各种竞争关系，但在面对国家主导的政治空间对于经济活动的各种干预时，它们从长线上有着更大的共同利益。

什么情况下中国会失去世界工厂地位？

美国新一轮的创新经济带来大规模外包的需求，承包方则需要同时满足效率（需要专业化）与弹性（不能专业化）这两个彼此矛盾的需求。但这两个需求无法在同一个企业内部完成，中国通过供应链网络的发展满足了它们：单个中小民营企业极度专业化，确保效率，无数民营企业构成一个网络，彼此之间互为配套关系，配套关系还能不断动态重组，以网络为单位确保弹性。

供应链网络的规模越大，则同时满足效率和弹性的能力就越强，规模突破某个门槛后，则会改变成本构成结构，要素价格在成本中占比大幅下降，供应链网络的运转效率（广义的交易成本）在成本中占比大幅上升，从而带来了中国超强的成本控制能力，就像一个成本“黑洞”，吸纳全球中低端制造业向中国的转移，中国遂成为“世界工厂”。

这个解释框架里面有若干个前提。

第一，中国“世界工厂”地位的出现，是基于美国等西方国家新一轮创新经济的外包需求而被拉动出来的。如果没有外部世界

在生产层面的外包需求和在消费层面的市场需求，则中国制造业是无法如此快速地成长起来的。中国的制造业必须在一个全球经济秩序中才可能健康成长，如果自外于这个全球经济秩序，是没有前途的。

第二，中国的“世界工厂”地位基于供应链网络的超级效率，它是在市场过程中自生地演化出来的。市场演化中最有活力的行为主体，是中小民营企业；如果抑制了中小民营企业的活力，会在实质意义上抑制掉中国经济的活力。

第三，中国这个“世界工厂”的比较优势目前在于中低端制造业，而不在高端制造业。高端制造业引导着行业的技术演化路线以及前沿理念，中国企业要追踪这些前沿的技术路线和理念来安排自己的布局、储备、战略规划，如果不能跟上前沿的技术路线和理念，便有可能被世界市场所抛弃。

第四，既然如此，中国的“世界工厂”地位就是有条件的。就是各国彼此之间有着起码的信任与合作，也只有在这种情况下，中国在中低端制造业上的成本优势才是不可替代的。

然而，一旦信任关系破裂，各国都不计成本自建产业体系，也就不存在“世界工厂”了。

那么，如何才能与各国保持必要的信任关系呢？一方面，中国必须打开足够的视野和格局，从全球的角度来思考问题。另一方面，有了全球性的视野和格局，也还不够，中国与世界的信任关系，必须在一种具体可执行、可验证的国内、国际机制安排当中落实下来。比如，中国加大对知识产权的保护力度，连续三年举办的进博会，就是从制度与市场两个层面与世界建立更紧密的信任和联系。

（作者为北京大学史学博士，外交学院教授，外交学院世界政治研究中心主任）

5G 硝烟未尽，6G 号角已鸣

文/特约作者 李奥 编辑/康娟

人与物的界限将逐渐消失，世界将变成一个由数据驱动的互联体。6G 数据新世界何时能展现出轮廓呢？时间会给我们答案

10月23日，苹果iPhone 12正式开卖，而华为在前一晚刚举行的全球新品发布会上，推出了新一代旗舰华为Mate 40系列。华为消费者业务执行长余承东不点名地调侃道苹果，“其他厂商”不久前刚刚推出5G手机，而华为已经是第三代5G手机了。

华为和苹果在5G手机上的竞争如同中美5G主导权之争的一个缩影。

通信基础设施是信息互联网时代的“高速公路”，为数字经济提供基础设施底层支撑，是世界各国发展高科技和保障战略安全的必争之地和大国博弈的主战场。

中国移动通讯行业经历了“1G空白、2G跟随、3G突破、4G并跑”的发展历程，终于在5G（第五代移动通信技术）时代的初期，走在了前沿。这也是中国在现代历史上第一次在一项可能改变游戏规则的技术方面处于世界领跑梯队。

然而，没有一个国家愿意在一个数十万亿级的全球5G市场面前让步。这种前景引发

了美国的猛烈反击，如果说过去两年多美国对华为的“定点围猎”是一条明线，那中美5G话语权博弈就是其背后的暗线。

随着双方博弈升级和舆论发酵，这条暗线已经由暗转明。美国官员近日更是频频在公开场合攻击中国5G技术的安全。白宫国家安全顾问奥布莱恩10月28日甚至在一次研讨会上声称，中国若控制全球主要5G网络，将能控制全球。不仅如此，美国通信行业中越来越多的公司、学者和政策制定者已开始围绕6G技术组织起来，并高调表示要确保美国占据全球信息技术制高点的地位。

那么，目前5G技术发展到了什么阶段？为什么中国能在5G时代打破美国在1G到4G时代享有的主导性优势？美国为什么会在5G大战的初期陷入了被动，未来又是否会凭借6G再度夺取垄断性话语权？

标准之争：“真5G”来临，谁是领头羊？

7月3日晚，国际标准组织3GPP（第三代合作伙伴计划）宣布冻结了5G标准的第



安徽淮北市高新区一生产车间内，工人们正在生产5G通信基站电池。
图/中新

二版规范Release 16 (R16)，也是5G的第一个演进版本，这意味着全球5G建设将进一步提速，一波新的行业机会来临。

5G标准是不断演进的，主要涵盖R15、R16、R17，其中在2019年冻结的第一版规范R15给出了5G的基础架构，主要面向增强移动宽带 (eMBB) 场景，着眼于链接的速度，其峰值速率将是4G网络的10倍以上。

第二版的R16标准进一步满足海量机器类通信 (mMTC) 和超可靠低时延通信

(uRLLC) 两大场景，前者着眼于链接的广度，将实现从消费到生产的全环节、从人到物的全场景覆盖，即“万物互联”；后者着眼于链接的精度，通信响应速度将降至毫秒级。相比5G商用初期主要面向个人消费者市场的eMBB场景，mMTC和uRLLC场景更能体现出5G对人类生活的革命性影响。因此，R16的冻结意味着“真5G”时代来临，自动驾驶、工业互联网、远程医疗等产业级应用将加快落地。未来R17、R18标准将面向更

由3GPP制定，超过600家公司作为会员参与其中。标准经过国际电信联盟 (ITU) 认可、颁布后，全球通信产业链各类厂商均需按照此标准进行设备生产、组网、终端接入。因此，通信技术的每一次变革，行业标准都是各大公司抢占的高地。各成员都希望在5G标准中获批尽量多的核心专利数，这意味着未来更多的话语权和收益。因此，5G标准制定既是全球通信产业的合作，也是各国各厂商的博弈。

根据美国两家分析机构GreB和Amplified在今年6月初联合发布的5G专利系列报告，它们研究了截至2019年3月的5G标准必要专利 (SEPs) 申报清单后发现，在12002项专利家族中 (不包括未公开的专利申请)，5G技术的六家公司占据了申报的专利家族的71%，其余29%由大约65家实体持有。华为拥有最多的5G专利家族 (2386项)，接下来分别是LG (1388)、三星 (1353)、爱立信 (1350)、高通 (1042) 和诺基亚 (1031)。

研究者对这12002项专利家族进行了细化分析，又从中筛选出1658项核心专利家族，其中以上六大公司占据1350项。对这1350项进一步细分，华为依然以19% (321项) 的数量排名第一，其次是三星15%、LG 14%、诺基亚12%、高通12%和爱立信9%。

不过，对于谁是主导5G标准的领头羊也存在不同的研究结论。2020年4月，三星在其官方发布消息称，三星在5G SEPs专利家族中的有效数量最多，为1728项，而华为以1274项排在第四。它所依据的研究是德国专利数据公司IPLYtics在2020年1月更新的5G行业专利半年报告。三星选取的指标是在美、欧和国际局中至少有一个已授权的SEPs专利家族的数量。若按照申报数量算，华为同样以3147项专利家族排在第一，中兴排在第三。包含华为、中兴通讯等在内的

垂直的行业应用不断演进，地空一体化通信将是一个热点。

3GPP成立于1998年12月，目前的成员包括：美国电信产业方案联盟 (ATIS)、欧洲电信标准协会 (ETSI)、日本无线工业及商贸联合会 (ARIB)、日本通信技术委员会 (TTC)、中国通信标准化协会 (CCSA)、韩国通信技术协会 (TTA)、印度电信标准开发协会 (TSDSI)。

众所周知，一流企业制定标准。5G标准

中国企业，申报数量合计占全球的34.02%，在全球所有国家中位居第一。而不论是从有效数量还是从申报数量看，美国的高通和英特尔在十大企业中排名都不算靠前。

部署之争：中国先发领跑，美国有后发优势？

《5G时代》一书指出，5G的技术水平能力范围涉及六大领域，包括标准主导能力、芯片研发与制造、系统设备研发与部署、手机的研发与生产、业务的开发与运营、运营商的能力。

虽然标准主导方面谁更领先一步尚难有定论，但在基础设施部署速度方面，目前没有哪个国家能与中国相提并论。

中国三大电信运营商在2019年10月30日宣布5G正式商用。一年来，中国5G网络和终端商用发展迅速，今年初所定的50万个5G基站目标已提前完成。工业和信息化部副部长刘烈宏在11月11日表示，我国已建成近70万个5G基站，这个数字基本上是中国之外全球5G基站总量的2倍多；同时，5G终端连接数已超过1.8亿。

5G网络设备最大的资本支出就是基站建设。美国在5G商业化部署的迟缓与无线频谱分配上的瓶颈有关。5G包含FR1和FR2两个频谱范围，FR1的范围是450MHz到6GHz，也叫Sub-6G（低于6GHz）；FR2的范围是24GHz到52GHz。这段频谱的电磁波波长大部分都是毫米级别的，因此也叫毫米波（mmWave，波长1-10毫米、频率为30-300GHz的电磁波）。

其中，FR1的优点是频率低，绕射能力强，覆盖效果好，是当前5G的主用频谱。FR1主要作为基础覆盖频段，最大支持100Mbps的带宽。其中低于3GHz的部分，包括了现网在用的2G、3G、4G的频谱，在建网初期可以利用旧站址的部分资源实现5G网络的

快速部署。

而FR2的优点是超大带宽，频谱干净，干扰较小，最大支持400Mbps的带宽，未来很多高速应用都会基于此段频谱实现，5G高达20Gbps的峰值速率也是基于FR2的超大带宽。

基于成本考虑，中日韩和欧洲国家在5G的建设中基本选择在FR1频段进行，而美国选择了FR2频段作为优先切入点，这主要是由于美国3.5GHz左右的频段已经被联邦政府和军方占用，无法商用。不过，毫米波频段通信受限于高频器件，支持毫米波的集成电路投入成本更高，此外，超高的频率让基站的部署量也急剧上升，面临极大的成本压力。因此，美国运营商出于投入与产出的考虑，并不积极。

此前，中国已经对国内运营商分配了Sub-6G的低频频谱，运营商正是据此展开了5G基站的大规模建设。R16标准冻结后，下一阶段进入产业应用阶段，毫米波5G将会派上用场。预计国内很快就会向四大网络运营商分配5G的“高频频谱”资源，估计最快年内可以实现。

不过3GPP SA2工作组副主席、中国移动研究院主任研究员孙滔提醒说，国外运营商可能会跳过R15直接从R16开始部署，这是他们的“后发优势”。

中国工程院院士、网络通信与安全紫金山实验室主任刘韵洁也强调，中国前期选择的5G频谱资源能维持五六年的优势，早晚还会走到毫米波。“五六年以后这个接力赛谁跑在前面，我个人看法不应该大意，不应该过于乐观。”

据《科技日报》6月15日报道，由紫金山实验室研制的CMOS毫米波全集成4通道相控阵芯片已经完成芯片封装和测试，这打破了我国在毫米波芯片上的短板，为中国下一代宽带卫星通信和5G毫米波通信技术



商用扫除了障碍。

来自IHS Markit的相关报告显示，到2035年也就是全球5G商用15年后，5G将给全球带来13.2万亿美元的产值。届时，5G对制造业的产值将达到3.4万亿美元，对信息通信行业的产值将达到1.4万亿美元。而中国信息通信研究院预计，到2025年，中国将占据全世界30%的连接，意味着中国将是全球最大的5G市场。

在3G、4G时期的博弈经验证明，凭借巨大的市场规模和应用需求，中国完全可以在很大程度上影响关键ICT技术的发展走向，从而为未来的竞争赢得更多的优势，包括已经提上日程的6G。

向6G出发：各国在行动，美国能跳级吗？

从去年开始，美国就有一种玩笑式的说

法，不搞5G了，直接跳到6G。虽然美国不可能放弃5G，但的确已经开始发力6G了。

去年2月，美国总统特朗普发推特说：“我希望5G乃至6G早日在美国落地”。美国联邦通信委员会朝着特朗普的指示迈出了第一步，决定开放95吉赫兹（GHz）到3太赫兹（THz）频段，供6G实验使用。今年10月，美国电信行业解决方案联盟（ATIS）宣布成立意在推动北美在6G及未来移动技术方面的领导地位的Next G Alliance（下一个G联盟），苹果、微软、高通、三星已经加入其中，而华为和中兴受贸易禁令限制则被排除在外。

6G将会是什么样？世界各国对此还没有形成共识。太赫兹波（波长0.03-3毫米、频率在0.1-10THz范围内的电磁波）普遍被认为是6G的关键技术之一。从5G的毫米波（mmWave）频段拓展至太赫兹频段，数据

图/IC

传输速率有望比5G快100倍，理论上能够达到太字节每秒（1TB/秒），时延达到亚毫秒级水平，并且其在空间中的无损传输将实现远距离通信。

6G还有一个说法叫“天际通”，彻底改变5G之前的地面光纤+无线基站模式，采用卫星和地面用户通信的方式。卫星技术通信的优点非常明显：卫星在空中，信号较难被遮挡，同时一个卫星覆盖范围肯定要比地面基站要大很多，因此就具备了未来全球覆盖的条件，可以把大海和沙漠的每一个终端都纳入6G网络世界中，这将对5G的网络覆盖结构的颠覆性变革。

这也是为什么会有美国可能会直接搞6G的说法。5G所需要的那种地表大规模基建能力不是美国的强项。而作为航天强国，美国在太空部署卫星、发展天地一体的6G移动通信相对更容易。

不过，在行动的不只美国，我国也已启动前期工作。中国科技部在2019年11月宣布成立6G技术研发推进工作组和总体专家组。今年11月6日，中国成功地从山西省太原卫星发射中心将13颗卫星送入了轨道，其中一颗是世界上第一颗6G通信测试卫星，将用于验证6G技术在太空的性能。

韩国电信巨头三星和LG已经建立多个6G研究中心。日本总务省在今年4月发布了着眼于6G时代的综合战略“Beyond 5G”基本计划。

其实各国的这些提前布局并非好高骛远。移动通信技术大概于上世纪80年代开始发展，大概每十年前进一代。中国工程院院士张平说：“6G的研发要提前十年开始，再用十年进行商业化、十年做运营。现在5G刚开始用，2030年会是5G发展的最高值，之后发展速度会慢慢降下来，6G会在此时接替上，而现在的主要任务是要找到6G的需求和可能的技术突破是什么。”

目前看起来，6G是基于5G场景的进一步延伸。太赫兹是为了更快，铺卫星是为了连接更多设备。今年3月芬兰举办的全球6G无线峰会提出，未来，一切都将被连接，并且每一个物体都将由数据驱动，拥有极强的数据处理能力和标准的增强现实接口，在需要时会弹出，实现万物互联。因此，智能手机的概念将逐渐消失，取而代之的将是新一代的人机交互界面。

从移动通信技术标准制定的历程来看，标准统一化是发展的趋势。国际电信联盟（ITU）已经初步明确了6G时间计划。3GPP预计2025年左右启动6G标准研制。未来的技术竞争仍将会是技术集群的竞争。这也是各国竞相着手研制6G的原因——掌握更多的专利，这会给今后产品的销售收益带来基础性影响。

从采用模拟信号的1G、进入数字信号阶段的2G、实现互联网接入的3G，智能手机无线终端普及的4G，再到万物互联的5G，移动通信技术的迭代时间在逐渐缩短。

中移动首席专家、6G总监刘光毅大胆猜想，十年之后，世界将会走向“数字孪生”（Digital Twin），每一个物体都会有对应的数字化存在于网络世界中，与物理世界是平行的。未来6G时代，可能不一定让人不死，但是可以在某种意义上让一个人的精神永远存在。这意味网络可以做到观测每个人的日常行为，推理、判断、甚至学习和存储个人记忆，由此模仿个人行为、逻辑推理、情感等。即使某天人的身体消失，但精神会永远存在于网络世界，通过模仿行为从而代替逝去的人行使财产支配权、陪伴家人。

就像《人类简史》的作者尤瓦尔·赫拉利所描述的那样，人与物的界限将逐渐消失，世界将变成一个由数据驱动的互联体。

6G数据新世界何时能展现出真实轮廓呢？时间会给我们答案。

封面故事

最前瞻的财富市场，最热点的财富故事。

在危机中育先机，于变局中开新局

——积极为“十四五”经济高质量发展贡献财富管理力量

文 / 中国工商银行私人银行部党委书记 李宝权

财富管理行业要尽快适应新发展格局，坚持以服务实体经济为方向，畅通社会财富参与实体经济途径，完善金融服务场景，提升投资智能水平，防范金融风险

2021年，是我国“十四五”规划开局之年。《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》（以下简称《建议》）提出，要加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。这是以习近平同志为核心的党中央根据我国新发展阶段、新历史任务、新环境条件作出的重大战略决策，是习近平新时代中国特色社会主义思想的又一重大理论成果。

从国内大循环来看，中国目前处于“百年未有之大变局”中，中国经济经过十几年的转方式、调结构，经济结构已经发生了很

大变化，目前已进入高质量发展阶段，持续发展具有多方面的优势和条件，仍处于重要战略机遇期，但也面临不少困难和挑战。

金融是经济发展的血脉。财富管理一端连接着居民对财富保值增值的需求，另一端连接着市场主体的投融资需求。相关报告显示，截至2019年底，中国资管市场规模110万亿元。按照国际经验，成熟资管市场规模一般可达本国GDP的2倍以上，据此测算，我国资管市场规模到2035年有望翻两番。在金融对外开放进程加速、资管新规过渡期延长、金融科技加快发展的影响下，银行、信托、基金等传统财富管理中坚力量正经历着深刻变化。今年突如其来的疫情更是放大



海口秀英港集装箱码头。
图/中新

了全球风险资产的剧烈波动，瞬息万变的市场，将财富管理推向新的发展高度。

转型的风险也蕴含着蝶变契机。财富管理行业要紧紧抓住《建议》提出的新要求，尽快适应新发展格局。坚持以服务实体经济为方向，畅通社会财富参与实体经济途径，完善金融服务场景，提升投资智能水平，防范金融风险。

第一，金融是实体经济的血脉，支持实体经济创新发展。制造业、高科技、战略性新兴产业是打造与内需相适配的国内供给体系的实施主体，是我国产业竞争力的重要组成部分，同时也是提升产业链水平，维护产业链完备和安全，解决核心技术“卡脖子”问题的关键载体。“十四五”期间，我国将继续实施一系列区域重大发展战略，比如，京津冀协同发展、长江经济带发展、粤港澳大湾区建设、长三角一体化发展、海南自由贸易港、深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点。财富管理领域要进一步做好对上述重点领域、重点区域的金融支持，依托银行信贷、投行专业优势，引入头部专业咨询和管理机构，为广大高净值客户提供更多的参与产业投资的选择机会，进一步激发财富创富活力。

第二，聚焦“共同富裕”目标，助力“精准扶贫”事业。习近平总书记指出，我们推动经济社会发展，归根结底是要实现全体人民共同富裕。金融既能通过提供融资服务增强居民消费能力，又能通过财富管理等工具帮助提高居民收入水平和保障能力，应当在促进共同富裕上担当更大作为。一方面财富管理领域应不断拓展金融服务，更好地满足人民群众多样化、多层次、多方面需求；另一方面应进一步聚焦精准扶贫，发挥财富管理平台优势，引领理念，培育项目，搭建平台。

第三，积极发展普惠金融，助力财富传承。“十四五”期间，我国在全面脱贫和全面

建成小康社会的基础上，将继续培育壮大市场主体，为广大中小企业提供丰富便捷的融资工具。财富管理领域，应在充分了解客户特质，增强对客户了解，搭建中小企业资金循环生态，提供丰富的融资和结算工具。同时不断为致力于创业的二代子女提供财商实践培训、财富规划及投融资辅导，助力财富传承。

第四，适应银行业数字化转型，加快智能投顾发展。新冠肺炎疫情在对经济社会造成巨大冲击的同时，也倒逼经济社会加快数字化转型。财富管理领域应以科技赋能业务，将科技手段与人性化服务相结合，加速投顾服务数字化、智能化转型。依托大数据、人工智能数字化工具和手段，深化客户的分类分层服务体系，搭建个性化、动态化、自动化的“千人千面”业务生态场景，实现一体化运营，切实提升客户体验。

第五，强化资产配置理念，有效抵御周期风险。虽然我国经济已经率先走出衰退，但全球疫情反复，主要发达经济体史无前例的大规模财政金融刺激政策透支未来增长，国内企业信用债的风险暴露事件，全球经济增长面临“大债危机”的“达摩克利斯之剑”。面对后新冠肺炎疫情时期的复杂形势，财富管理领域更应体现出责任担当，稳守财富管理操守，为客户财富做好“安全性、流动性、收益性”平衡。特别是在监管审慎经营的要求下，把合适的产品配置给合适的客户，做好财富配置规划，提升社会财富抵御风险的能力，从而确保财富穿越周期。

作为国内首家持牌，拥有十二年历史的国有大行的私人银行专营机构，工银私人银行将以更博大的胸襟，更真挚的情怀，践行大行责任，承载担当托付，在危机中觅先机，于变局中谋新局，助力构建新发展格局，促进国内国际双循环，为“十四五”规划贡献智慧和力量。



中国工商银行私人银行部
党委书记 李宝权

“双循环”新格局下的 七大投资主题

文/吴海珊 编辑/康娟

从大方向上来看，消费和科技毫无疑问会成为未来几年经济发展的重点方向

以国内大循环为主体的“双循环”新格局正在重塑中国经济脉络和资本走向。

作为2020年最大的“黑天鹅”，新冠肺炎疫情已经令全球经济深陷泥潭。中美博弈的升级更令中国经济外部压力进一步加大。

在这一形势下，中国提出了要“加快形成以国内大循环为主体，国内国际双循环相互促进的新发展格局”。

新的宏观经济形势和新的格局，将带来新的行业机遇。从大方向上来看，消费和科技毫无疑问会成为未来几年经济发展的重点方向。

过去10年，中国在研发方面进行了大量的投入。交行金融研究中心首席研究员唐建伟称，从总量来看，中国已经排名全球第二。

以研发投入占GDP的比重来看，当前中国约为2.3%。这一比重最高的是以色列的5.6%，然后依次是韩国4.6%、美国2.7%。中国排名第四。

但是唐建伟表示，中国在基础研究方面的投入占比一直徘徊在5%，与世界主要创新国家平均15%-20%的占比差距明显。他认为未来五年，中国将逐步提升至15%。

细分来看，以下7个行业将成为新格局下的赢家。

消费升级和转型

目前中国的人均GDP已经迈入1万美元，在这一阶段，中国将进入消费升级以及消费结构向服务转型的阶段，消费板块将受益于这一趋势。

中银证券测算，到2050年末，中性情景下中国总消费占GDP比重可以达到59%，而储蓄率预计在2030年达到阶段峰值之后开始下降。

消费升级主要体现在居民对于消费质量的关注，其中既包括对于健康和绿色饮食的

关注，叠加疫情带来的影响，这一趋势将为高端食品医疗带来一波行情；也包括居民的个性化需求引领出的新消费潮流，例如小家电的火爆行情以及定制家具的流行。不难看出，这一趋势在2020年以来已经表现得十分明显。

另一方面，中国消费结构正由物质型消费为主向服务型消费为主转型。预计到2020年，城镇居民服务型消费比重将由目前的40%左右提高到50%左右，中国正在进入一个“新消费时代”。在服务型经济比重不断提升的同时，新技术、新产业、新业态、新模式不断涌现，比如疫情期间日杂用品的全面线上化，在线游戏的火爆等等。

消费的升级和转型才刚刚开始，随着居民收入的提升和消费水平的提高，这一趋势预计将持续相当长一段时间。中国居民的消费水平在过去十年出现大幅增长。根据华安证券的数据，2010年中国居民的消费水平为1万元，2019年涨至2.7万元，十年间增长近两倍。由此可见，中国消费板块潜力巨大。

医药健康行业

严格来说，医药仍属于消费板块，但是鉴于医药行业的重要性，将此单独列出。

中国已经进入老龄化社会，2019年中国65岁以上的人口在总人口的比重已经达到12%，较2010年的8.9%上升近3个百分点。人口结构的快速老龄化，将给医药健康行业带来巨大的增长空间。庞大的内需市场需要高质量的供给。经过长时间的发展，中国在药品及器械领域已经有了较为深厚的积淀，生产制造力有了显著提升，但是在细分领域，国产的创新性不足，主要市场仍然被外资垄断。

中国正在推动国产替代。2018年，国家药品集采对非专利药进行集中采购，随着国产企业的增加，外企参与度总体下降，国产

替代效果显著。

2020年1月10日全国医疗保障工作会议指出，国家集采计划将由国务院制定政策，国家医保局具体执行，目标是将医院采购金额由高到低排下来的前160多个品种作为未来集采重点，未来三年再做五至六批集采，每批至少保证有25个品种，针对通过一致性评价的、每个品种至少有三家以上通过的仿制药，就会自动启动国家集采，其他不符合条件的品种由地方来组织采购。

受益于国家集采，本土企业将大幅替代跨国药企。

同时，中国也在推动创新药的发展，过去全国31省份平均招标周期为14个月，创新药上市两年后仍有可能没有进入任何省份，且医保调整间隔时间长，新药从上市到进入报销体系需要1-8年的时间。2016年，国家对临床急需的高价新药启动价格谈判，并给予准入优惠（免招标、直接挂网、入院采购绿色通道等），创新药从上市到报销的时间差迅速缩短。鉴于药品研发的期限，短期内中国创新药的增速可能仍弱于国外企业，但是长期来看，在政策和市场的双重刺激下，中国创新药将获得长足发展。

从医疗器械市场来看，中国市场潜力巨大。2015年，国内药品与器械市场规模比为1:0.22，相比之下全球的平均比例为1:0.47，欧美发达国家的比例为1:1，发展空间巨大。《中国医疗器械蓝皮书2019版》数据显示，2018年，国内医疗器械市场规模为5304亿元，2015年-2018年复合年均增长为20%。华泰证券认为，中国医疗器械市场规模2019年-2021年有望保持18%-20%复合增速。但是中国市场基本是被外企主导的。根据华泰证券的数据，2017年，国内医疗器械市场排名（按销售额）前10的企业中，国产企业只有3家，排名前20的企业中，国产企业只有7家。



2020年中国国际服务贸易交易会上，观众在展会上体验调理经络的机器人设备。图/中新

近年来，尽管在部分细分领域，国产替代更加明显，但是大部分领域仍然由外资主导。

随着国产技术的进步，和政策扶持的激励，国产器械凭借性价比有望开启全面进口替代。比如在血球、超声、冠脉支架、监护仪、可降解支架等领域，国产器械已经媲美甚至赶超国外。政策方面，近年来国家出台多项政策，在审批、招标等更多环节鼓励、扶持器械发展，比如在审批环节：自2014年国家推出创新医疗器械特别审批程序，通过此绿色通道累计申请1055例，成功注册203例产品，其中国产医疗器械占比接近90%；招采环节：国家及各省近年发布多项政策鼓励招采中使用国产器械，在采购中设置优先使用国产、国产化率等多个指标，在个别地区甚至出台进口器械限制性采购名单等措施，大力扶持国产器械发展。

华泰证券撰文明确指出“增持医药生物行业”，并建议关注综合实力突出的国产药

品及器械龙头企业。

5G

在劳动力和资本受限时，技术的提高将成为长期推动劳动效率的核心要素。在这一背景下，未来数年，中国对于高新技术产业的红利将继续释放，5G是其中最重要的方向之一。

尤其是2020年，5G建设进入高峰期。中国在5G领域的发展已经引起美国的担忧和打压。但是5G在中国的发展趋势已经势不可挡，并将带动包括半导体等多个行业的发展。

兴业证券认为，2020年5G建设的无线侧支出，有望在2019年的基础上继续爬升。

5G换机的周期将持续2-3年，预估2020年全球的5G手机占整体手机出货比重约可达15%（约2.25亿只），而中国内地市场将有1亿只。5G手机放量，使得通信行业中的射频器件、电磁屏蔽件，电子中的射频前端、处理器芯片等部件需求持续提升。这些细分领域有望迎来确定性增长。华泰证券预计，到2021年，中国5G用户有望达到4.8亿户。

运营商也是5G发展的受益者。华泰证券认为，5G时代的到来为运营商从管道商的角色转型为平台和解决方案供应商提供了契机。三大运营商一方面进行自身的数字化转型，以提升运营和服务能力；另一方面，在IDC、物联网、云计算、工业互联网等众多垂直领域进行业务拓展，利用其独特的互联

网接入能力、丰富的产品体系、安全可靠的服务保障、雄厚的客户资源和产业合作伙伴，迎来2B市场机遇。同时随着5G商用的推动，运营商逐步实现由CT到ITC再到DICT的进阶，其中以IDC、云计算、大数据、物联网等为核心的DICT业务成为运营商实现转型的重心业务，为运营商带来行业发展机遇。中国联通和中国电信2020年上半年业绩报告显示，通过5G共建共享使得两家运营商共节省400多亿投资成本。同时，在网络运维成本方面，共建共享可有效降低铁塔使用费用、网络维护费用、电费运维成本，将显著降低运营商对5G基站运维成本较4G基站大幅提升的压力。同时，三大运营商优化费用结构，更侧重于研发、技术服务、IT能力，从而增强运营商的核心能力。

高端制造

中国已经建立了全球规模最大、覆盖最广的制造业体系，但先进制造领域仍然存在规模和技术上的不足，比如中国制造业市值在1000亿美元以上的上市公司仍处于空白，究其原因，上游核心的高端装备国产化、自主化水平较低是关键制约之一。据海关数据，2019年十大进口商品中集成电路（IC）、汽车、计量检测分析自控仪器及器具进口额达3055亿、484亿、374亿美元，先进制造产品自给率偏低问题严峻。2019年，IC、IC设备自给率仅16%、8%。

但是在当前形势下，外部依赖已经不可取，高端装备自主可控既是产业发展的大势所趋，更是构建全球竞争力的势在必行之举，双循环格局将进一步加快该进程，以半导体设备、智能制造装备（工业机器人等）为代表的高端装备产业将迎来战略机遇期。主要包括两个方面：半导体设备和工业机器人。

随着中芯国际的上市，国内金融市场支持关键领域的技术发展决心已现，随着国内

大规模加大投资，形成重点突破机遇，这一领域很有可能获得加快的发展，甚至走出世界级企业。

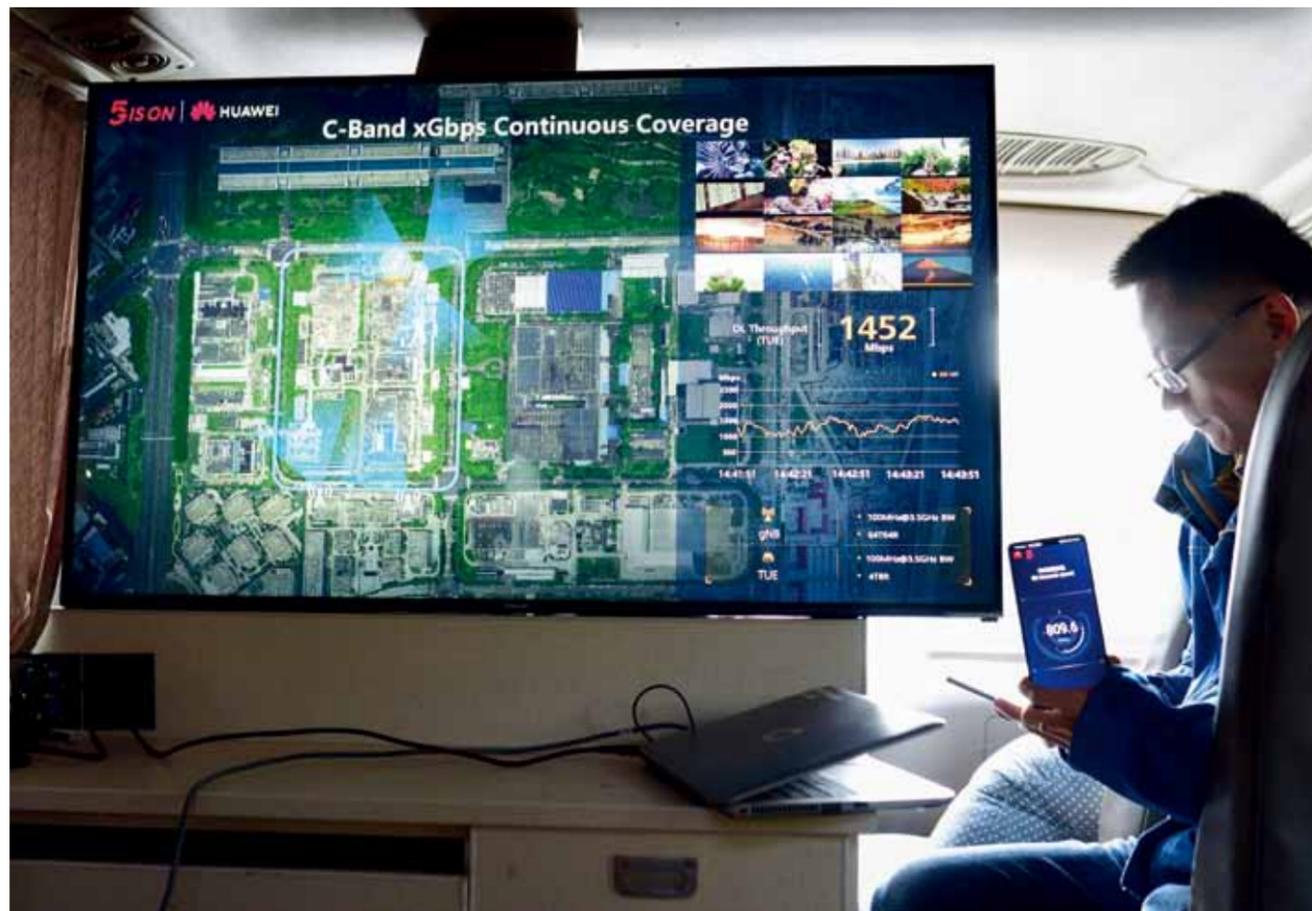
兴业证券认为，2020年以来长江存储、中芯国际等本土晶圆厂扩产及设备招标持续推进，带动半导体设备需求复苏，同时本土产业链自主可控需求日益迫切，国产设备正获得更加充沛的验证试用、技术合作、进口替代机会。国产设备企业正迎来市场份额提升、技术加速突破的机遇期，刻蚀、薄膜沉积设备及半导体供气环节有望突出受益，关注能够进入主流晶圆厂供应体系并契合未来工艺方向的优势企业。

工业机器人领域，中国庞大的制造业体量孕育出全球最大的工业机器人市场，但工业机器人密度仍低于其他制造强国，兴业证券数据显示，2018年中国的工业机器人密度为140台/万人，美、德、韩、日达217、338、774、327台/万人。对比2010年-2015年时期国内机器人产业发展历史，兴业证券认为未来5年将出现更有利于龙头企业发展的重大变化，主要体现在国内外技术差距逐渐缩小、市场份额相对更趋向于集中、研发体系渐趋完整，部分龙头企业关键零部件国产化技术突破。中国有望在新一轮产业机遇期中诞生世界级企业。

节能和环保

不管是从国家能源安全来看，还是能源结构优化来看，发展新型能源都是大趋势。中国能源对外依存度相当高，2017年的数据是，中国原油对外依存度超过67%，在外部环境恶化的情况下，中国面临能源安全问题。能源结构优化，降低石化能源的比重，推动绿色能源发展，早已经成为全世界的共识。随着绿色能源推动能源结构的转型，未来光伏和风电的装机量大幅提升，将利好以光伏和锂电为代表的新能源产业。

华为上海研发中心的工作人员在移动测试车上监测实时5G速度。
图/视觉中国



根据彭博预测，到2040年，18%的电力会来自于光伏。而中国在光伏行业中已经一马当先，中国企业在硅晶技术、成本控制方面极具优势。国内多晶硅产量占全球比重接近70%，国内硅片占全球产量的比重达到95%。

风能方面，近期《风能北京宣言》提出2025年中国风电年均新增装机容量应不低于6000万千瓦，对比当下值将近翻一番，预计给风电行业带来更强的景气度。

而在这个行业中，储能领域更具备吸引力。川流新材料投资创始合伙人时雪松表示，太阳能是一个重投资、波动非常大的、债务重重的行业。当前中国在太阳能领域几乎没有竞争对手，而且太阳能技术进步非常快。西部地区日照非常充分，青海、新疆地区太阳能成本降到0.25元，沿海发电成本已经降到0.5元多。但是太阳能面临的巨大瓶颈，就是白天有晚上没有，下雨没有晴天有，因此储能市场就显得非常重要，而且巨大无比。当前的储能成本太高，因此他将会关注新型储能。

唐建伟也认为，中国必须大力发展新能源行业，对光伏、风电、核电等新能源的需求必将持续上升，因此储能等领域也肯定会有较大的发展机遇。

新能源车

新能源车也是在双循环新格局下受益匪浅的领域。

自2012年起新能源汽车就成为国家级战略产业，希望通过新能源车，带动产业链上的整车、动力电池、关键零部件在内的全产业链发展。到目前为止，中国在新能源车领域已经实现了较高的核心部件自有化率，具有全产业链优势，且领先全球。

根据《2030清洁空气市场展望报告》预测，到2030年，新能源乘用车和新能源大

中型客车带来的市场空间将达13.9万亿元。

2020年以来，中国的新能源车行情火爆，包括蔚来、小鹏、理想等造车新势力都获得了资本市场的认可，走出了一波牛市。

新材料

过去10年，中国材料行业增长非常快，已经是全球最大的生产和供应的市场，总额达1.4万亿美元，占全球3.8万亿美元的37%。而10年前，这一比例为14.8%。但是中国材料对主要发达国家及地区仍然是净进口，且进口多为技术含量与附加值较高的高端材料及化学品。同时从企业角度来讲，除了中石化，并没有出现大型巨头公司。

新材料的发展也将是未来双循环新格局下的重点行业。2019年中国推出科创板，支持六大产业，其中之一就是新材料，可见对于该行业的重视。且新材料行业跟其他行业密切相关。在科创板第一批上市的68家企业中有22家是新材料企业。

川流新材料投资创始合伙人时雪松认为，新材料领域主要看五个方面的内容：一、工程塑料，主要用来替代金属，用在交通工具上和建筑上；二、新能源方面的，包括新型的电池，比如纯固态的锂电池；三、电子与半导体领域的材料，还有光学膜材料，以及高端的PCB（印制板）和5G领域等等；四、可持续领域的，如可降解材料；五、生命科学相关，包括药物相关的和器械相关。如3D打印头盖骨。这些领域的关键技术仍在海外。

不过他提示，投资这些领域，必须关注的是，是否能够转化为生产力，是否能够实现商业化的问题。

华安证券认为，随着新兴产业国产替代进程的加快，以及外部环境的恶化，尚未国产化且依赖进口的高端化工新材料将是重点补短板领域。

贾康：用内循环平抑外部不确定性

发言/贾康 编辑/康娟

内循环决不意味着回到闭关锁国的状态。闭关锁国是死路一条，这是非常明确的

8月22日，由中国工商银行总行私人银行部主办，四川省分行及《财经》杂志承办的“美好偕行，智享无限”财经论坛活动在成都举行。与会嘉宾华夏新供给经济学研究院院长、原财政部财政科学研究所所长贾康分享了他对于内循环和双循环方针的相关看法。

贾康表示，中国成长为世界工厂以后，国际大循环仍然要存在，但是我们必须把主辅重新安排，更多考虑以内循环为主，平抑外部的不确定性，充分把握我们自己本土的确定性。

不过，贾康强调，所谓内循环只是改变政策方向，关起门来搞经济、乃至否定改革开放的看法，属于一种极端化的只见树木、不见森林的思维，是对中国经济发展的战略方针有明显的理解偏差，不合乎事实和逻辑。“内循环决不意味着回到闭关锁国的状态。闭关锁国是死路一条，这是非常明确的。”

以下是经过编辑的贾康发言实录：

现在中央表述的“加快形成以国内大循

环为主体，国内国际双循环相互促进的新发展格局”，双循环是一个长期坚持的完整方针，是政策组合的大框架，现在的新意，则更体现在强调内循环为主。内循环是双循环的内在部分，国内国际要统筹考虑。

在改革开放之初，邓小平提出了中国于约70年时间中实现现代化伟大民族复兴“三步走”的战略构想。在“三步走”的前两步（即国内经济总量在1980-2000年间“翻两番”）提前实现的基础上，党中央又在横跨半个世纪（50年）时间段的“第三步”上，明确提出了2020年实现全面小康的节点目标。全面小康以后怎么办？党的十九大进一步勾画了“新的两步走”，即2035年要基本建成社会主义现代化，2049年-2050年要建成现代化强国。现在特别强调内循环，就是服务于推进现代化的战略。

前两轮我们碰到亚洲金融危机、世界金融危机的时候，扩大内需那个表述已经被社会方方面面广泛接受了。扩大内需以后，由此形成的供给侧的响应就是供需的循环。现



贾康



2020年“双十一”期间又一次迎来网购高潮。图/IC

在讲的内循环，是更多地讲在内需扩大之后形成的循环，这是同一个事情在不同阶段上的两个具体表述，是一个逻辑，或者说一脉相承。

现在为什么特别强调这种循环？

2010年，在成功抵御世界金融危机以后，中央经济工作会议明确地提出了“稳”字当头、稳中求进这样带有哲理意味的指导方针，要往下寻求一个软着陆以后的中高速的高质量发展，以后又明确地表述为“认识、适应和引领新常态”。这个阶段转换，是在中

国成为中等收入经济体（2010年的时候人均国民收入4000美元，坐稳了中等收入经济体这把交椅）之后，和其他的中等收入经济体告别经济起飞阶段的粗放高速发展特征大同小异的一个阶段转换。中国也必然经历这样一个转换。那么往下的速度调整不能一低再低，中央的意图后来以权威人士的名义发表在《人民日报》上，就是要完成一个L型的转换。2010年-2012年两年间，我们的增长速度迅速回落到了8%以下，然后又经过三年回落到了7%以下。2015年下半年到2018

年上半年，长达12个季度，中国经济其实是在一个6.7%-6.9%很窄的GDP增速区间里波动，已经有了L型转换可以确认的基本状态了。

与2008年相比，现在最大的不同是外部环境变化大，面临着外部更加明显的不确定性和美国意图全面遏制中国的压力。现在美国的打压已经由贸易战逐步上升为科技战、外交战、金融战，甚至有人已在议论局部热战。这样的压力前所未有的。

2020年，第三重压力又出现了——新冠疫情。中国本土在度过第一季度的最坏局面之后，我们越来越有把握控制住疫情，经济随着复工复产出现越来越明显的复苏，但还有全球疫情演变与疫情输入的压力。

而且，现在碰到的一些主要问题都有中长期特征：我们继续引领新常态、完成L型的转换显然是个中长期的战略性任务；中美关系之间的博弈也一定是持久战，我们需要在一系列复杂的挑战性问题的处理中，力求和美国斗而不破，延续中国的和平发展和和平崛起的过程。

在这种情况下，强调以内循环为主，显然是有必要的。宏观调控有个概念叫“相机抉择”。在“应变”意义上讲，更为注重内循环是现阶段必然要采取的办法。中央强调“六稳”（稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期）“六保”（保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转），所有的要求合在一起的内在联系就是更加强调内循环为主。

中国成长为世界工厂以后，国际大循环仍然要存在，但是我们必须把主辅重新安排，更多考虑内循环为主，平抑外部的不确定性，更充分地把握我们自己本土的确定性。中国的经济有可观的发展潜力和韧性，工业化、城镇化、市场化、国际化和信息化客观形成了我们的成长性，我们当然要把握好手

里的主动权。

两个循环相互促进，是符合经济形势最新变化的，但也确实引发了舆论场上的一些疑虑。有人认为，现在讲内循环为主，会造成内卷化，内卷化就是闭关锁国，是对改革开放的否定。一定要看到，内循环决不意味着回到闭关锁国的状态。闭关锁国是死路一条，这是非常明确的。

注重内循环为主是坚定不移追求中国产业结构状态和国民经济综合水平上台阶的升级版发展。这离不开继续以全面开放对接全球“合作竞争”的市场检验和内外相互的造就。从经济学角度来看，中国是超大规模的市场，大国模型已经难以解释中国经济模式，一定要用独特的巨国模型来分析。从这个角度来看，内循环和外循环有天然联系。

一方面，中国的发展是有益于全球的，我们在全球经济增量中的贡献这几年越来越显著，而且2020年一定是位居头筹；另一方面，中国加入外部国际竞争的“与狼共舞”，中国才可能完成从所谓食物链低端的草食动物到高端的肉食动物的转变。中国加入WTO后，并没有出现农业、汽车行业全军覆灭，而是得到了很好的“与狼共舞”以后的发展，这个道理仍然存在。

还有说法提到，内循环以后，那我们要自力更生了，通过中国的市场完成自我发展，这个认识也有偏差。内循环绝不意味着自力更生解决问题。改革开放以后，我们拥抱全球化，加入国际大循环，和全球做生意，这时候再讲自力更生，掌握不好是非常容易出偏差的。但是，为数不多的核心技术，我们就需要自力更生了。美国要跟中国脱钩，虽然在很多领域不能真正做到，但在真正最高端的前沿核心技术领域一直是脱钩的。自力更生芯片这种为数不多的领域是有意义的，我们别无选择，一定要借鉴两弹一星的经验、依靠举国体制2.0版攻关。

浦东三十载，而立再出发

文 / 沈石

浦东大发展的三十年，也是中国金融业以及资本市场从青涩走向成熟、走向开放三十年

每当世人想要用一张照片来诠释中国几十年来的发展成就，上海浦东外滩全景都会是最好的选择。三十年间，伴随着中国改革开放与经济腾飞，无数壮美高楼在浦东这片依江临海的土地上拔地而起、耸入云端。

城市风貌日新月异的背后，浦东地区生产总值从1990年的60.24亿元大跨越式地增长到2019年的1.27万亿元。同一时期，中国一跃成为全球第二大经济体、世界第一大贸易国，全国人均收入向世界中高水平靠拢。

百年中国看上海，上海发展看浦东。在新时代高质量发展理念的引领下，“而立之年”的浦东重新出发。这片热土，如今正成为上海国际经济、金融、贸易、航运和科技创新中心建设的核心承载区。

回望来时路，举世瞩目的浦东成就，离不开金融业自始至终的支持。浦东大发展的三十年，也是中国金融业以及资本市场从青涩走向成熟、走向开放三十年。现如今，浦东已然成为全球金融机构集聚最密集的地区之一；也是全球金融要素市场最完备、交易最活跃的地区之一。

但鲜有人知道的是，这里最早的标志性建筑——东方明珠塔自修建之初就受益于金融业的发展创新，写下了中国经济改革与发

展史上的一段佳话。

时间倒回至1990年4月。就在那个春天，党中央、国务院宣布开发开放浦东，成为改革开放初期最响亮的“冲锋号”之一。正是在那样历史性的时代背景下，东方明珠塔的建设被提上议事日程。

起初，上海广播电视局准备以自筹、自借、自还的方式投资建造这一伟大工程。但在当时经济并不富裕的条件下，建设计划很快碰到了筹资难题。工商银行上海分行对这个问题十分重视，随即对东方明珠的筹资难题进行了专门的研究。

考虑到该工程项目资金需求量大，单靠工行有一定的困难。工行大胆创新，借鉴国外做法，提出组织上海本市各家银行包括外资银行，通过银团贷款的方式来解决资金不足和风险较集中的问题，并由工行负责牵头组织本外币银团贷款。

1991年4月10日下午，参加银团的44家金融机构的代表欢聚上海银河宾馆。首期放贷1.5亿元人民币和千万美元的东方明珠电视塔银团贷款协议签字仪式，在这里隆重举行。就这样，一个象征着中国改革开放伟大决策的标志性建筑开工了。

如今，绚丽的东方明珠塔依然挺立于黄浦江畔，无时无刻不在向来自世界各地的人



浦东夜景。图/IC

们展现着现代中国之大美。在她身边，环球金融中心、金茂大厦等摩天大楼陆续拔地而起。

支撑这一派繁荣图景的是浦东三十年来孕育的令世人惊叹的经济活力。1993年1月1日，上海市政府宣布浦东新区管委会成立，并公布浦东开发的蓝图规划。当年，浦东注册公司数达到1.6万余家，居90年代之最。进入21世纪，浦东公司注册量开始以每年1万家的数量增长。

与此同时，“浦东新区”的范围也在逐步扩大——从最初的陆家嘴地区，到世纪初的张江，再到最近十年的临港地区。据统计，浦东三十年来集聚了170个国家和地区的3.6万多家外资企业，350家跨国公司地区总部，累计吸引外资一千多亿美元。全球500强企业中，有346家在浦东有投资项目。

金融业助力产业升级

实际上，上世纪90年代初浦东开发开放的决策，不仅拉开了上海三年大变样的序幕，也吹响了金融业大发展的号角。

中国人民银行上海市分行最早提出“浦东开发，金融先行”，“抓住历史机遇，更快发展自己”。当时，上海各专业银行摩拳擦掌，纷纷构想和实施“东进蓝图”。

1990年5月14日，工商银行上海市分行召开“发挥金融服务功能，积极参与浦东开发”的新闻发布会。由此，拉开了工行上海分行积极为浦东开发开放提供金融支持的序幕，特别是积极参与陆家嘴地区的开发建设，使浦东初具现代化国际金融中心的雏形。

除东方明珠以外，那个十年里诸多具有里程碑意义的重点建设项目，都离不开工商银行等金融机构的支持，如正大广场、富都世界、上菱电冰箱总厂、张杨路改造等。

到了1993年，浦东新区就初步形成了金融服务业企业集群。这为接下来地区内产业结构升级进化趋势打下了良好基础。如今，“中国芯”“创新药”“智能造”“蓝天梦”“未来车”“数据港”六大硬核产业，已经成为浦东的名片，也是浦东未来的主攻方向。

这其中，中国首款自主研发的现代大型客机C919便是在浦东总装下线，并在浦东机场首次飞上蓝天。作为先进制造业的代表，浦东新区正依托大飞机产业，汇集起商用飞机设计研发、总装制造、试验试飞等产业环节，打造中国大飞机产业集群。

对外开放先试先行

浦东三十年，也是中国经济走向全球、融入世界的三十年。2001年11月10日，在卡

塔尔多哈举行的世界贸易组织(WTO)第四届部长级会议通过了中国加入世贸组织的法律文件,标志着经过15年的艰苦努力,中国终于成为世贸组织新成员。

中国制造业、对外贸易的全球化发展,同时也给金融领域带来了新的命题。早在2001年,工商银行上海市分行就曾为入世后的金融市场开放进行先期准备。他们首次参与尝试了境外融资业务。

当时,不仅首次实现美元贷款直接放到境外,还了解了国际银团的惯例、船舶融资的特殊担保结构、国际中介的租船指数、航运市场的分析、香港法律等等。

在浦东,对外贸易“便利化”“自由化”先试先行,又一次成为中国经济的“标兵”。浦东开发区也是上海自由贸易区的主体。2019年8月,上海自贸区临港新片区正式揭牌。新片区总体方案明确,上海自贸区临港新片区要以投资自由、贸易自由、资金自由、运输自由和人员从业自由等为重点,打造更具国际市场影响力和竞争力的特殊经济功能区。2019年在临港创造的“特斯拉速度”,实现当年开工、当年投产、当年交付,成为中国营商环境的一大标杆。

金融要素市场完备

浦东三十年,亦是中国资本市场从诞生到发展的三十年。正是在这里,几乎从零开始,建立起了中国首家证券交易所。由此,一个日后市值规模超过76万亿元、世界第二大的股票市场形成了。三十年来,中国股市为4000多家上市公司提供了超过16万亿元的融资,为中国经济发展提供了源源不断的动力。

据统计,目前上海证券交易所每秒平均发生交易2380万元;其年交易额全球排名第四,总市值排名第三。约190余家科创板上市公司中,有16家浦东科创板上市公司。

此外,上海国际能源交易中心、上海国际黄金交易中心、上海保险交易所……都诞生于浦东。今天,上海期货交易所成交量14.12亿手,全球排名第一。

不仅如此,随中国金融市场积极、快速提升国际化水平,浦东率先与全球重要金融枢纽建立连接。如今,上海证券交易所推出“沪港通”“沪伦通”,开通中日ETF互通,实现内地资本市场与境外资本市场交易连通。2014年,上海自贸区率先建立本外币一体化运作的自由贸易账户体系,跨境人民币业务进一步深化,跨境双向人民币资金池业务持续增长。

统计资料显示,截至2020年10月底,浦东共有银证保等持牌类金融机构1105家,其中银行类287家,证券类509家,保险类309家。目前,浦东已经集聚了股票、债券、期货、保险、信托、外汇等13类金融要素市场和基础设施,是全球金融要素市场最完备、交易最活跃的地区之一。

未来5-15年的发展方向

展望“十四五”,浦东开放开发将迈上新的台阶。根据《中共浦东新区委员会关于制定浦东新区国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》,到2025年,浦东在打造社会主义现代化建设引领区中要取得重大进展,经济总量和人均可支配收入再迈上新的大台阶。到2035年,浦东发展能级和国际竞争力跃居世界前列,基本建成具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市核心区,成为我国社会主义现代化建设引领区,成为全球投资、贸易、创业的最佳目的地。

我们期待,三十五岁、四十五岁的浦东将带给我们更多美好愿景,为新时代中国经济全面高质量发展树立新的标杆。

编辑:康娟



私银专享

工银安盛人寿

鑫丰益保险产品计划

传世丰裕 鑫满益足

鑫安理得 稳稳给付享安心
鑫花怒放 灵活规划添惊喜
鑫心相印 抵御风险显关爱
鑫悦成福 三项责免更贴心

A款计划组成: 工银安盛人寿鑫丰益年金保险
工银安盛人寿满盈宝终身寿险(万能型)
B款计划组成: 工银安盛人寿鑫丰益年金保险
工银安盛人寿金账户年金保险(万能型)

万能保险结算利率超过最低保证利率的部分是不确定的。
本产品由工银安盛人寿(合作机构)发行与管理,代销机构不承担产品的投资、兑付和风险管理责任。



全国客户服务热线:95359
www.icbc-axa.com



双循环格局和新冠疫情 都是旅游消费升级的加速器

——专访复星旅游文化集团董事长兼 CEO 钱建农

文 / 特约作者 李奥 编辑 / 康娟

中国旅游市场会有一个快速的、也许也是痛苦的结构调整时期。
休闲度假产品会迎来发展机遇，高品质产品会受到追捧

旅游业是第三产业的重要支柱，具有“一业兴、百业旺”的乘数效应。在新冠疫情肆虐全球背景下，中国提出了“双循环”概念，并着重强调国内大循环，中国经济政策出现重要转向。双循环格局下和疫情复苏过程中，旅游业更是扮演着火车头的作用。

“旅游方式出现了从观光游到休闲度假游的转变，文旅融合成为趋势。”复星旅游文化集团董事长兼CEO钱建农在接受本刊专访时表示，双循环格局为文旅产业提供了广阔的前景。

新冠疫情对旅游行业造成了结构性的冲击，但钱建农认为，疫情也是推动国内旅游产业转型升级的加速器，国内游客出境游的需求将被国内中高端休闲度假产品所替代，复星旅文旗下的三亚亚特兰蒂斯项目自今年暑期以来的火爆就是例证之一，其增长速度远高于国内整个旅游行业的数据。

正如“双循环”既是应对疫情冲击的短

期策略，也是推动经济可持续发展的长期战略，中国旅游方式向休闲度假游的转型也是中国中产崛起、消费需求升级这一趋势下必然也必须发生的长期供给侧改革，这样才能加强中国旅游市场在国际上的竞争力。钱建农的判断是，旅游市场会从目前的“无差别服务”进化到“细分市场服务”；从“远程低频”向“近程高频”发展，城市周边游会兴起。

作为一个高度国际化的旅游企业，复星旅文应对这一转变的解决思路是以收购和自我孵化来布局一套生态闭环系统，从投资法国度假村集团地中海俱乐部（Club Med）到实现对其控股，从投资三亚亚特兰蒂斯、托迈酷客（Thomas Cook）到成立自有旅游目的地品牌复游城（FOLIDAY Town）、文化娱乐品牌泛秀、目的地管理品牌爱必依（Albion）等，覆盖了线上线下等多个IP。

钱建农强调，专业运营是文旅项目成功的要素之一，而以房地产思路做旅游度假产

品，必然会导致同质化的无序扩张和恶性竞争。

以下是经过编辑的访谈内容。

问：您怎样理解“双循环”？这是否是一种逆全球化潮流下的被动选择？

钱建农：我个人认为“双循环”是中国经济发展到一定阶段，充分考虑到国际国内形势的必然选择。改革开放后，中国经济社会发展了巨大变化，市场规模持续扩大，产业结构持续更新优化，这些是中国经济最初实现内循环的基础。

中央提出推动形成“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”，目的是通过发挥内需潜力，使国内市场和国际市场更好联通，更好利用国际国内两个市场、两种资源，实现更加强劲可持续的发展。新发展格局强调“以国内大循环为主体”，但“国内国际双循环相互促进”也至关重要。所以双循环并没有改变全球化这个根本趋势。

问：双循环背景下，消费作为拉动经济重要的方面，旅游业备受关注。经济增速降低，导致旅游消费降低的情况在日韩有过先例。您对当前中国旅游市场的现状和未来走势有什么判断？

钱建农：旅游业作为国民经济的重要组成部分，对经济增长确实作用巨大。双循环背景下，中国文旅产业前景广阔。经济增速下降可能会影响一些中低消费者的旅游需求，但中国中产阶级数量在不断增加。从2012年的1.74亿家庭会增长至2022年的2.71亿家庭，这对中国旅游业的高质量发展提出了新的要求。我一直主张中国要带动旅游产业的转型升级，尤其是要发展休闲度假产品。

中国旅游市场目前还是以观光旅游为主，并且同质化严重，但增长远远高于其他行业。随着中国的旅游业飞速发展和国民收入水平的提高和闲暇时间的增多，旅游方式出现了从观光游到休闲度假游的转变，文旅融合成



复星国际合伙人、复星旅游文化集团董事长兼CEO 钱建农。图/受访者提供

为趋势。

所以我个人非常看好国内旅游市场，中国旅游市场会有一个快速的，也许也是痛苦的结构调整时期。休闲度假产品会迎来发展机遇，高品质产品会受到追捧。旅游市场会从目前的“无差别服务”进化到“细分市场服务”；从“远程低频”向“近程高频”发展，城市周边游会兴起。

复游城（FOLIDAY TOWN）就是在这里的大背景下应运而生，代表着全新的生活理念和生活方式，满足未来劳动者工作与休闲生活的需求，改变家庭成员交流欢聚的方式，回归欢乐、质朴的生活状态，让每一个人都能在这里找到真正的自己和生活的真谛，是你和家人、朋友快乐欢聚的“第二个家”，是一个你向往的，值得重复来游历的小城。这既是符合复星旅文战略里面强调的聚焦家庭需求，同时也符合市场需求。

我相信，Club Med Joyview、复游城（FOLIDAY TOWN）等城市周边游产品会受到欢迎。旅游产业也会和更多的产业融合，从过去纯粹的出行旅游向品质度假生活转变。

问：作为一家在全球进行业务布局的企业，这次肆虐全球的新冠疫情对复星旅文有何影

响？复星的布局是否令公司对疫情更具备防御力？

钱建农：虽然疫情冲击了旅游产业，但正在加速推动国内旅游产业的转型趋势。品质旅游、健康安全可信赖的高端旅游增长远远高于行业平均。三亚亚特兰蒂斯暑期以来的火爆充分说明国内中高端度假产品的需求强劲。复星旅文旗下的Club Med地中海俱乐部和三亚亚特兰蒂斯已成为疫情期间理想的出国旅游替代品。

可以说，疫情改变了我们的生活生态，伴随新的消费需求的出现，亟待新的富有产品力的旅游产品呈现给消费者。后疫情时代，中国旅游业该做的事情是用市场思维倒逼产品升级和产业升级，推动行业的高质量发展。

2016年，复星旅游文化集团应运而生，提出“让全球家庭更快乐”的愿景，致力打造FOLIDAY全新生活方式，始终聚焦家庭客户的幸福需求。

从成立之初，复星旅文就注重产品升级，目前我们已经是全球度假村的龙头企业。而我们的三亚亚特兰蒂斯更是国内文旅项目的标杆性产品，成为了国内消费者喜爱的产品。

可以说，一个囊括Club Med、三亚亚特兰蒂斯度假综合体、Thomas Cook（托迈酷客）、以及正在迭代开发的“复游城”等高品质产品的FOLIDAY全新生活方式正在形成，对疫情防控常态化下文旅品质升级和经济复苏形成了积极提振。

问：您认为一个文旅项目取得成功的关键是什么？从哪些不成功的文旅项目身上，您是否看到有什么共性问题？

钱建农：一个文旅项目成功的关键在于三个方面：首先，项目中的文旅产品是否符合产业升级和消费需求；其次，文旅产品的选址也非常重要，合适的产品要放在合适的区域才能发挥其最大的特点；第三是运营，成功的文旅项目是需要有专业的运营团队来运

作的。

相反，我们可以看到不成功的文旅项目常常是缺乏创新，同质化严重，更没有针对区域市场做专门的设计和研发。运营时又以地产思路来做文旅项目，没有专业的文旅经验做支撑。

从复星旅文本身来说，我们希望我们的产品更有特色，避免陷入同质化，我们对每一座城市，每一个旅游目的地做适合它的产品，同时这个产品又不跟当地其他产品重复。在中国乃至全球旅游行业创建一种全新的旅游休闲度假模式。

问：第三届中国国际进口博览会于今年11月在上海举办。复星旅文会携Club Med和Thomas Cook等国际知名品牌企业集体亮相。复星旅文在进博会上重点展示哪些业务亮点？是否有一些意向合作项目？

钱建农：我们欣喜地看到这次特殊背景下的进博会仍能以线下形式如期举办，这也体现了中国在全球经济复苏中的信心与决心。本届进博会，复星旅文和复星旗下众多快乐消费领域的知名品牌以“Fosun Happiness”为主题首次亮相进博会品质生活展区，并规划以“A Global Journey to Happiness”为核心概念，围绕复星全球化产业布局，打造多品牌的异域体验，凸显各品牌所属国的文化特色。

此次进博会，复星旅文携手旗下欧洲最大的滑雪度假村供应商Club Med法国地中海俱乐部、拥有179年历史的英国世界知名旅行社之一Thomas Cook等龙头企业集体亮相。

在2019年进博会上，复星旅文旗下Club Med完成了3场签约，本届进博会，我们有更多的品牌发布未来项目部署，这既体现了我们对于中国旅游市场的信心，也是复星旅文对于提振经济，积极通过助力内循环，实现双循环的重要举措。

私 银社群

君子偕伙伴同行。

进博会纪念券背后的故事

——设计师秦苏健先生专访

文 / 中国工商银行贵金属业务部

在尝试了各种具象的人物、场景造型后，最后我还是回归到了创意的初衷：开放



第三届中国国际进口博览会于11月5日-10日在上海召开，为更好地宣传进博、服务进博，满足广大关心进博、参与进博人士纪念收藏的需求，中国工商银行经中国国际进口博览局授权，权威发行第三届中国国际进口博览会主题贵金属产品。该系列共有两款产品：“中国国际进口博览会单张银质纪念券套装”和“中国国

际进口博览会三连体银质纪念券套装”，另外还为购买“中国国际进口博览会三连体银质纪念券套装”5套装的客户特别配赠“24连体纪念券大炮筒”。

此次推出的进博会主题贵金属产品由中国工商银行委托上海造币有限公司和中钞光华印刷有限公司设计制作，采用多种先进工艺，并有许多隐藏彩蛋，为此我们专访了设计师秦苏健先生，请他为我们——解读。



设计师秦苏健先生

问：您为什么此次选择纪念券的形式来制作进博会主题产品？

秦：纪念券是货币文化产品的一种，是指由中国印钞造币总公司及所属企业进行设计生产，在形制、设计、材料、技术、工艺上采用一定的货币元素或以上述元素为创意基础，开发并在市场销售的票券类产品。纪念券基于货币设计语言、独特生产工艺、尖端印制技术而打造，一般都是限量发行，所以更具有稀缺属性、收藏意义和纪念价值。“进博会”这样题材宏大、影响力强的活动，非常适应以纪念券为载体来展现文化符号和精神内涵，所以我们接到工行的设计委托后第一时间想到了纪念券形式，并在和工行沟通后得到了双方的一致认同。需要提醒大家的是票券类货币文化产品不是一般等价物，不具有货币的流通、支付、贮藏和货币的职能，与流通人民币有本质的区别，大家不要和中国人民银行发行的纪念钞混淆。

问：请您分享一下第三届进博会主题贵金属产品的创作理念？

秦：接到中国工商银行设计进博会主题产品的委托时，心情很激动，因为进博会是全国乃至全世界关注的一项盛事。进博会的口号是：新时代，共享未来！所以我在开始着手设计的时候就设定了产品的基调：动感、开放与现代。进博会涉及的范围很广，需要用



简洁的语言在方寸之间体现丰富的内涵，而且会让人一眼就能看明白，难度很大。

在尝试了各种具象的人物、场景造型后，最后我还是回归到了创意的初衷：开放。右侧进行了大面积的留白，给人发挥与想象的空间；用最简洁明了的三角形汇聚成一个个快速运动的箭头来展现全球贸易交流、合作的广度与深度。三角形是最稳定的结构同时也有汇聚的寓意，而运动的箭头则有融汇贯通的感觉。

中间用地球作为主景，寓意进博会的广泛性、多样性和包容性；同时辅以发散的贸易交流曲线来体现贸易的繁荣。

右侧选取了和平鸽、一带一路线路图来表现中国与世界各国的团结协作与和平发展。

而进博会的主场馆则化为一片代表了幸福与幸运美丽的四叶草，并采用珠光特征来表现朝阳下国家会展中心的熠熠光芒。对于

纪念券上面文字“3rd”的设计，也是反复斟酌许久后才终于以现在这个兼具科技与速度感的形象呈现在大家面前。

在颜色选取上，我大胆选用了高饱和度和纯度的蓝色、紫色作为主色调：蓝色象征21世纪海上丝绸之路以及经济贸易；紫色则代表了官方与权威，也突出了进博会的官方与国家属性，紫气东来也有吉祥之意。除了蓝色和紫色这两种偏冷的科技感颜色，我也在画面中融入了一些亮黄，给整个设计增加一抹亮色和温暖的感觉，同时黄色也是代表了财富、活力以及陆上丝绸之路。背面则选取了更具未来感的大开放式构图来表现：不对称的透视矩形，代表一扇扇敞开的大门，同时也像一帧帧影像动画，向世界展示中国“有朋自远方来，不亦乐乎”的热情与开放。中间的留白线条，则像经济的脉络与运动的轨迹一样贯穿在整个设计中。

左侧主景选用了进博会的举办场馆——国家会展中心（上海），点明主题；右侧主景选用了代表商贸、经济和自由化的航运与海运；背景为上海的城市风光。

中间的主图为进博会吉祥物“进宝”，它手持象征和平与美好的四叶草向世界挥手，寓意活力中国正敞开大门欢迎世界各国宾客，展现我们主动向世界开放市场的决心。

问：此次的纪念券和以往产品相比有什么新的突破吗？

秦：首先这款题材是2018年首届进博会举办以来的首款贵金属纪念券产品，意义重大。其次是产品形式的突破与工艺的创新：拿到这一题材时，我最早是从单张纪念券开始着手设计，后来考虑到进博会主题元素丰富并即将召开第三届，最终和工商银行商定了单张银券套装、3连体银券套装和24连体纸质大炮筒的产品形式。16银质纪念券使用创新的单面展示形式，并且运用不同拉升高度的浮雕来体现设计元素的层次。上半部分使用喷砂工艺，保留了银的天然金属质感；下半部分则使用了彩喷工艺来还原纪念券本身的颜色与创意。

在纸质纪念券上面，我们采用的是动感光变开窗安全线水印纸，集成了“Color Dance”和“Nicety”技术，同时具有随角异色和精准镂空浮雕效果，呈现出色彩上下流动的光学效果；纸张透光观察可看到黑白相间的“荷花”水印图案，增加了纪念券的辨识度和防伪功能。

为了丰富纪念券的层次，肉眼可以见的地方，应用珠光工艺，倾斜纪念券可以观察到右侧四色草图案产生明显的绿色珠光。

数字“3rd”使用了光变防伪特征，为一线防伪技术，随角度改变产生明显的紫色到

金色的颜色变化，判别过程简单直观，大众易识别且难以伪造。

纪念券用放大镜仔细观察，可见大小、粗细变化的“2020”以及四叶草图案等元素。

纪念券使用了幻彩荧光技术，极大发挥了其炫丽夺目的优势，具有缤纷色彩、热情活力的视觉效果，在增加其防伪功能的同时，提高美观度。在荧光灯下，正面地球和鸽子更加立体、炫目，右侧出现五彩的进博会主场馆和吉祥物；背面则在荧光灯下呈现出一幅绚烂多彩的上海夜景。

这些精湛的工艺，最大程度地还原设计创意，实现了工艺应用的艺术化。中国国际进口博览会主题贵金属产品在工商银行上海市分行各营业网点以及“融e购工银行家旗舰店”和“工银e定制微信小程序”有售。



经济持续复苏，留意海外风险

——四季度大类资产配置展望

文 / 中国工商银行私人银行部投资顾问团队

市场乘风破浪之时应加持高风险权益产品进攻，而市场面临诸多不确定性时，则不妨以退为进，布局低风险产品，稳健保障，收获心安

随着全球各国逐步解除封锁措施，二季度全球经济快速从底部反弹进入复苏通道，三季度则延续反弹趋势，7-8月是经济复苏最快的时期，制造业和服务业均加快复苏，且制造业复苏速度要快于服务业。不过8月以后除中国外的主要经济体的复苏开始放缓，且复苏出现明显分化，受疫情二次反弹影响，法国经济增速早在8月就已经放缓，其他经济体复苏放缓差不多在一个月后，进入四季度，国内经济的好转与海外疫情与政策风险交织，面对扇动翅膀的黑天鹅，如何通过资产配置从容应对，就让工商银行私人银行部与大家一同战略再配置。

一、全球市场表现回顾

(一) 股市波动加剧，但消化了高估值和不确定性

三季度美股科技龙

头因高估值和拥挤交易导致意外下跌开启了波动模式，这一情绪随后又被欧洲疫情复发、美国财政僵局以及大选临近的不确定性等因素放大，对市场情绪造成压制；同时这部分扰动传导至A股市场，造成累计了巨大涨幅和偏高估值的公募抱团股筹码松动，以致9月中旬以创业板为首的低价股大跌。但就四季度市场走势来看，三季末的市场波动更多是消化了高估值和不确定的盘整，而并非新一轮大跌的开始。

(二) 债券供需矛盾凸显，压力大于机会

三季度大规模的政府债券供给再加上监管层防风险、防套利思路下流动性的紧平衡将无风险收益率曲线上抬超30个bp；而美国大选的不确定性、冬季疫情复发的可能性

以及较高的中外利差又将限制利率上行的空间。不过随着复苏深化以及需求修复，增长预期或将取代流动性成为利率的主要定价因素，因而对增长更为敏感的长端利率或仍存上行风险。

(三) 商品表现疲软，但有望受益于全球共振复苏

受到欧洲疫情二次扩散以及短期供给与需求再次错配的影响，原油价格在三季度持续2月缓慢上涨后于9月大幅回调；但由于全球经济活动的修复、总需求的企稳，以及美国大选后仍有进一步的基建等刺激政策出台，市场仍预计原油价格会受到需求端的推动。而国际金价走势更为一波三折，先是于7月快速上涨创下历史新高后，在8月快速回调，随后在9月更是表现平平；但回顾过去三个月，黄金实际价格的走势仍可以完全用实际利率的波动来解释，并不存在明显的估值偏差。

（四）美元止跌回升，仍难阻人民币升值步伐

三季度美元指数先跌后涨，跌破92之后企稳并94关口，但人民币的势如破竹几乎无

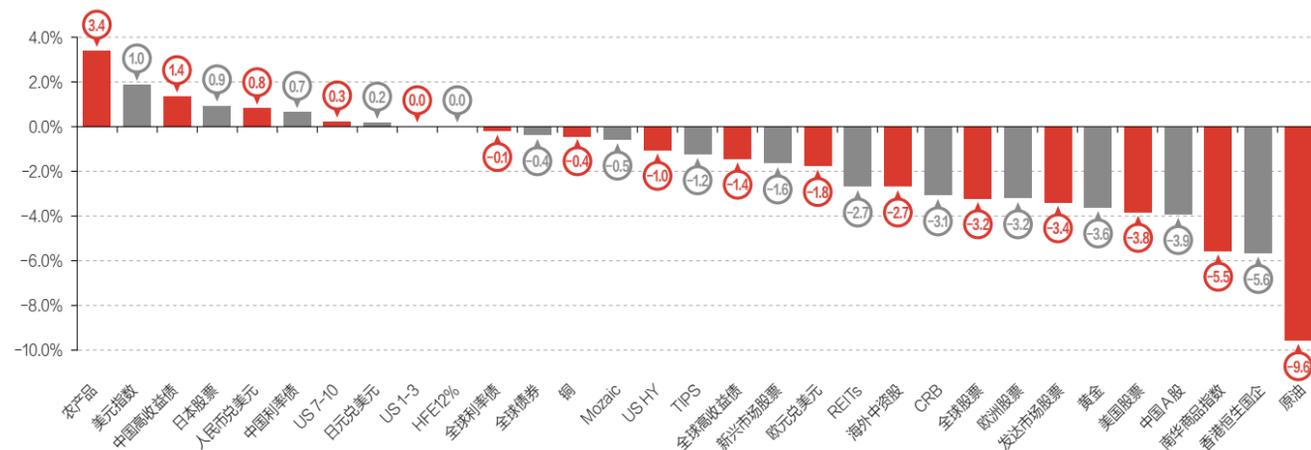
视美元走势，在整个三季度都保持强势，兑美元汇率从7.05上方一直升值至6.75附近。人民币的此次升值是受到8月中美经贸磋商进展顺利所推动，但四季度海外市场高度的不确定性或使汇率高波动的特征延续。

二、国内资本市场值得期待

（一）科创战略地位持续提升，关注科创产业投资契机

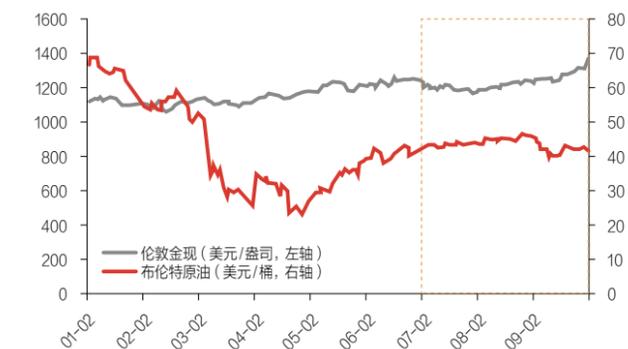
习近平总书记近期对加快科技创新提出了更为迫切的要求，而科技创新是我国经济高质量发展的重要动力，也是国家发展战略的重要组成部分，必须要解决关键技术特别是“卡脖子”的技术问题。加快科技创新意义在于：有利于推动高质量发展、构建新发展格局、促进产业升级。近日，国家发

图1: 9月全球大类资产表现一览 (美元%)



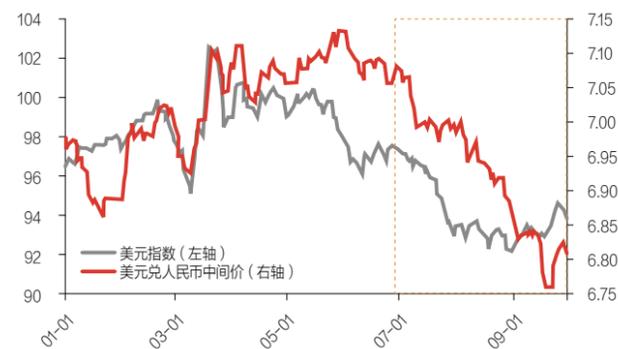
资料来源: Wind 制图: 张玲

图2: 2020年以来黄金和原油走势



资料来源: Wind

图3: 2020年以来美元和人民币汇率走势



资料来源: Wind

图4:《指导意见》为科技创新、产业升级提供系统性支持



资料来源: 国家发展改革委

展改革委、科技部、工信部、财政部联合印发《关于扩大战略性新兴产业投资 培育壮大新增长点增长极的指导意见》，指出聚焦信息技术、高端装备、新材料、新能源、智能及新能源汽车、节能环保、数字创意等重点领域，推动产业集聚发展，增强资金保障能力，优化投资服务环境，为科技创新和产业升级提供系统性支持。

（二）深化资本市场改革，推动更高水平对外开放

国务院金融委办公室发布11条金融改革措施中，将金融对外开放作为重要内容，而今年以来明确取消QFII和RQFII投资额度限制以及鼓励便利外资进入中国资本市场则是主要政策导向。MSCI、富时罗素、标普道琼斯以及彭博巴克莱等国际主流指数，相继将我国股票和债券纳入其指数体系，为我国资本市场带来增量资金，有利于与国际接轨，长期配置价值进一步凸显。在经济力争正增长+政策回归常态+海外波动加剧的背景下，全球资本市场在2020年最后三个月的波动或加大，同时对国内金融资产价格走势造成短期扰动，但这对明年来说，也将成为布局优质资产的机会。

（三）允许宏观杠杆率阶段性提升，多措并举稳定经济增长

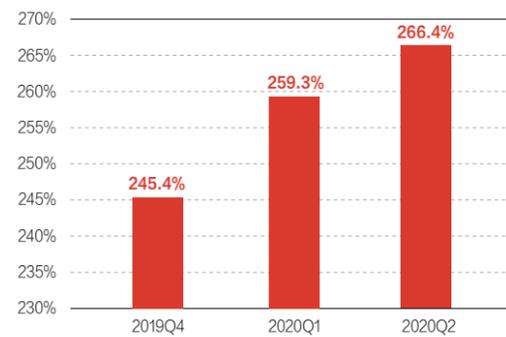
在2020年三季度金融统计数据发布会后，宏观杠杆率相关的话题开始备受市场关注。从央行表态来看，我国宏观杠杆率的阶段性提升源于当前经济面临特殊情况，宏观杠杆率的回升是宏观政策支持疫情防控和国民经济恢复的一个体现，应该允许宏观杠杆率有阶段性的上升，扩大对实体经济的信用支持。而从经济实际情况来看，9月新增社融、人民币贷款、M2增速均处于市场预期的偏高水平，表示实体经济融资需求旺盛，经济景气度较疫情爆发以来有较大提升。综合分析当前宏观环境，这种宏观杠杆率的阶段性上升已经对实体经济复工复产、复商复市产生了显著的成效；未来，随着国内经济加速恢复，宏观杠杆率有望逐步回归合理区间，货币政策或将向正常化回归，这就也进一步夯实了四季度货币政策的中性预期。

三、四季度资产配置展望

（一）经济复苏与海外风险下的均衡配置

展望四季度，放眼世界，欧美疫情二次爆发、美国财政刺激法案难产以及美国大选

图5: 2019年四季度以来我国宏观杠杆率增长情况



资料来源: Wind

的不确定性仍将是四季度笼罩在全球投资者头上的阴云, 疫情与财政法案危机压制需求和投资, 美国大选的不确定性压制投资者的风险偏好, 三者共振对股票、美元及大宗商品价格所造成的扰动预计颇大, 为合理应对国际资本市场价格波动, 四季度大类资产配置再平衡有以下要点值得关注:

从权益市场看, 目前A股估值较上半年明显提升, 但以历史平均估值来看, 市场整体估值下行空间有限, 后续市场的主要驱动因素仍是美元流动性以及国内货币政策走向。考虑到美联储确定“2%的平均通胀目标”, 预计直到明年美联储将以低利率维持流动性宽裕; 而国内货币政策趋于正常化, 短期加息或大幅收紧流动性的概率较小, 因此市场整体大跌的风险较小。

从固收市场看, 当前市场主要矛盾点依然集中于潜在的地方债和国债供给潮以及市场对国庆后大量公开市场到期情况下的流动性情况, 但由于一般国债到期量同样可观, 实际净融资所带来的压力有限, 不必过度悲观。而基于全球大类资产比较角度, 中国债券的投资价值也愈发凸显; 叠加美元指数与中国国债收益率存在长期负相关性, 若美元结束前期快速贬值通道, 则将对国内债券收益率下行带来利好。

(二) 以低风险为基, 于不确定性中寻找确定性

古有晋文公退避三舍, 先守再胜, 后成一代春秋霸主; 今有敦刻尔克大撤退, 存其生力, 最终获得全面胜利。如果外部机会难以把握, 最佳的战略应该是防守而非进攻。市场投资亦是如此, 即市场乘风破浪之时应加持高风险权益产品进攻, 而市场面临诸多不确定性时, 则不妨以退为进, 布局低风险产品, 稳健保障, 收获心安。与其踏浮云去登高台, 不如积跬步以成千里。相比波动过大的高风险资产, 低风险产品正是通过寻求每一份“确定性”, 来逐步积累收益。

对于投资者而言, 需要学会理解时间维度对投资的重要性, 成为时间的朋友。今年以来的市场动荡是供给和需求受到压制所导致的暂时性后撤, 并没有改变优质资产的内在价值, 投资者更应当着眼于长远以克服市场震荡所带来的焦虑恐慌, 收敛锋芒以确保危机中留有充足的安全边际, 通过长期持有优质资产来抵消短期波动, 才能在市场投资中最终胜出。

“兵无常势, 水无常形”, 于风险中进退自如, 于危机中攻守有道, 选择稳健优质的资产, 在消除不确定性的同时获得稳定的内在价值, 抑或更能有效应对这个充满不确定性的市场。

(三) 君子伙伴, 携手同行

风雨飘摇的2020年迎来了最后的收尾季, 但全球的危机四起又注定这不会如往年一般成为一个平静的四季度。工银私人银行始终贯彻“以客户为中心”的发展战略和目标定位, 立足集团资源优势, 根据客户差异化需求, 提供公私一体化、投融资一体化、境内外一体化的综合服务, 立足客户全资产视角推动客户资产合理配置, 以财富顾问+投资顾问的服务模式, 为客户优选包括全市场优质金融产品, 持续为客户提供最有力的财富管理工具, 伴君待时而动。

编辑: 吴海珊

工银瑞信迈向全能型资管巨擘

文/工银瑞信基金管理有限公司

工银瑞信公募有效管理规模、股票基金管理规模、指数业务规模均居银行系公募第一

2005年, 工银瑞信作为首家银行系基金公司经国务院批准试点成立。作为工商银行集团的第一家综合化子公司, 工银瑞信始终围绕工商银行战略部署, 持续助力集团打造“第一个人金融银行战略”“境内外汇业务首选银行战略”, 同时与大资管、对公板块等各大板块深度协同, 为工商银行客户提供全方位、投融资一体化服务, 持续提升战略贡献能力。

截至2020年6月末, 工银瑞信资管规模近1.3万亿元, 居同业前列。公募有效管理规模、股票基金管理规模、指数业务规模均居银行系公募第一。银河证券统计数据显示, 截至2020年6月底, 工银瑞信的有效管理规模为1893.4亿元, 领先于排在第二的银行系公募700亿元。工银瑞信旗下投资子公司工银瑞瑞存量管理资产规模近2000亿元, 其中投行项目近800亿、股权投资类项目近700亿、资本市场投资类项目近500亿。

作为对工银瑞信基金起压舱石作用的养老金业务, 近两年来发展非常迅猛。公开数据显示, 截至2020年6月底, 工银瑞信基金的养老金投资管理业务规模持续保持同业第



一, 达到4290亿元, 进一步扩大了同业排名第一的领先优势。

图/人民视觉

近两年以来, 随着“投研提升工程”的稳步实施, 工银瑞信投研体系得以不断完善, 公司投研能力和投资业绩得到持续提升。一是权益投资业绩稳步提升, 2019权益基金业绩排名由同业前1/2分位提升至前1/3分位,

2020年上半年进一步提升至全市场前15%分位，打造了工银医药健康、工银前沿医疗、工银文体产业等多只绩优基金。二是固定收益投资能力进一步巩固，2019年、2020年上半年，债券基金业绩均位居大型公司第2。三是养老金业绩持续领先，截至2019年末，最近三年和五年以及2019年当年的年金投资业绩位居同业第1，社保业务已连续5年获得社保理事会基本面评价最高档（A档）。

作为集团综合化子公司，工银瑞信积极加强集团协同、充分发挥专业投资管理能力，在成立之初即与私人银行部开展了深入、广泛的合作，通过优质产品供给、属地客户服务和优秀的投资业绩，为私人银行客户提供尊享专属服务。

一方面，借助工银瑞信15年来在固定收益投资领域铸就的行业领先的投资管理能力，持续为私银客户推出“固收+”策略的睿丰系列专户产品。

“固收+”是一种基于大类资产配置的策略，以固定收益类资产投资为主，夯实基础收益的同时，把握包括不限于权益等其他类别资产投资机会，力争增厚收益空间，严控风险并追求资产长期增值。工银瑞信拥有市场上规模领先的二级债基——工银双利，成立10年来的年化回报高达7.74%，是六获金牛、两获晨星奖的“固收+”策略产品。作为市场上“固收+”产品规模排名第二的固收实力领先公司，截至6月末工银瑞信旗下“固收+”类基金规模达511亿元，旗下7只“固收+”类基金成立以来均实现收益翻番，且年化收益率均超过了6%，为广大持有人创造了稳定优异的长期回报。凭借长期优秀的业绩表现和相对稳健的走势，工银瑞信“固收+”精品获得越来越多投资者的高度认可。

另一方面，顺应权益资产配置趋势，与子公司工银瑞投携手积极开发推出白泽瑞信系列专户产品。

公司在业内较早打造“睿智投”系列基金组合，由工银瑞信FOF投资部副总监蒋华安带领团队管理，蒋华安曾任社保基金理事会资产配置处副处长，拥有12年证券从业经验，2017年加入工银瑞信，白泽瑞信系列也将由蒋华安带领的团队倾心管理。截至7月底，FOF投资团队目前共管理5只养老目标日期基金，成立以来收益率均大幅超越同期业绩比较基准，其中两只成立满一年产品，成立以来年化收益率均超15%。以白泽瑞信系列为例，通过甄选工银瑞信旗下业绩优异的基金产品实现一系列不同策略的组合和动态配置调整，为私银客户提供多元配比、分散风险、一键购买、省时省力的一站式资产配置服务，打造成为私银客户金融资产配置的重要选择。

同时，工银瑞投作为工银瑞信全能型资管机构重要补充，为私银客户开发涵盖了权益指数增强产品、债券指数增强产品、衍生品多策略产品、权益公募FOF产品、私募量化FOF产品、低波动打新策略产品等。以工银瑞投低波动科创板打新策略为例，策略收益主要由打新收益构成，管理人选择收益互换交易工具对冲打新底仓股票市值波动风险，可以对个股波动风险进行“点对点”对冲，既降低了对冲成本，又降低了基差波动风险。力求实现打新产品更好的风险收益比。

作为国有控股的大型银行系基金公司，在新时代下，工银瑞信将积极履行社会责任，提升核心能力，借助股东的客户和渠道优势，加强深度融合，作为国有大行参与资本市场建设和直接融资服务的重要平台，更好地服务实体经济创新升级和高质量发展，更好地服务广大人民财富管理和养老投资需求。展望未来，15岁的工银瑞信踌躇满志，公司将积极借助两家全球领先股东的综合优势，持续提升自主发展能力，全面向全能型资管巨擘奋进。



图/视觉中国

推动人民币升值的四大因素

文/中国工商银行私人银行部投资顾问团队

中国将是今年唯一录得正增长的经济体，这无疑成为支撑人民币有效汇率进入升值通道的最大因素

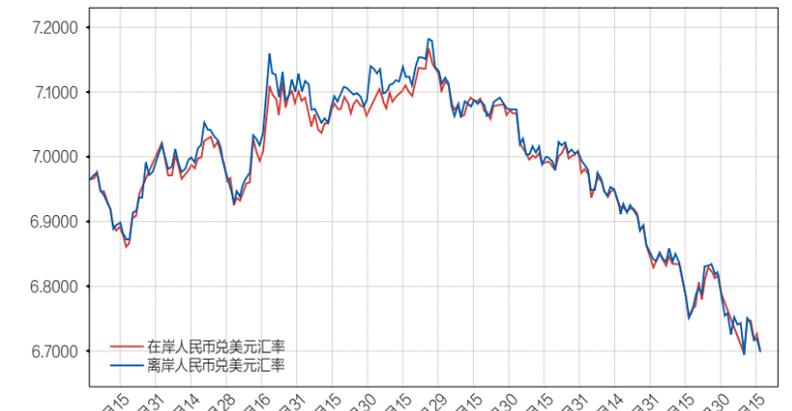
2020年人民币兑美元汇率整体走势先贬后升，截至10月16日，今年以来的累计升值幅度达3.8%。但今年前半段人民币还是以贬值为王；若从集中升值阶段的6月初算起，本轮累计升值幅度超6%，势如破竹，动能明显强于过去几轮人民币升值。为弱化人民币单边升值预期，防范宏观金融风险，稳定外汇市场运行，人民银行在10月10日出手将远期售汇业务的外汇风险准备金下调为零。

总的来看，本轮人民币升值由四大积极因素积累所驱动：

一、疫情管控对全球经济的走向开始产生影响

疫情给全球经济带来了冲击，疫后随着复工和经济重启，各国经济都进入了修复轨道。一方面中国复工始于3月下旬，欧美复工始于4月下旬；另一方面由于中国防控常态化

图1: 2020年以来在岸人民币连破6.8、6.7两个重要关口，离岸人民币的升幅更大



数据来源: Bloomberg 制图: 张玲

阶段比较成功，基本没有疫情反弹，因此经济修复相对速度更快，过程也更连续。

此外在美方维持较高加征关税税率的大背景下，中国的出口增速能够回升到接近两位数，出口份额在全球的占比进一步的增加，也同样说明中国通过良好的疫情管控正在建立支撑汇率的积极因素，使得人民币的快速升值

图2: 中美利差自海外疫情发酵之后快速走扩并进一步上行



图3: 人民币的升值时点与美元指数下跌的时点基本吻合



成为一种补涨效应。并不是因为当前经济基本面出现了什么大的变化，而是疫情管控优势大概率在今后很长一段时间内持续累计。根据IMF在今年10月的年度预测，中国将是今年唯一录得正增长的经济体，这无疑成为支撑人民币有效汇率进入升值通道的最大因素。

二、中美利率“同步性”被打破

疫情发生后欧美央行大幅增加资产购买规模，资产负债表快速扩张；相对来说，中国“稳货币宽财政”的政策组合下，“灵活适度”的货币供给主要是以“合理充裕”为目标，货币供给二阶拐点出现亦相对较早。从无风险利率利差来看，随着中美货币政策的分化

以及国内基本面的企稳，我国10年期国债收益率开始出现上行，美国国债收益率则震荡回落，此消彼长之际，中美利差进一步走扩，10年期国债收益率利差已经接近2.5%左右，1年期国债收益率利差也已升至240bp以上。利差走扩也是推动目前人民币汇率走强的另一大有力因素。

三、弱势美元助推人民币升值

复盘本轮升值，从时间点上来看，今年人民币汇率数波升值波段的启动时点与美元指数下跌时点十分同步，所以美元指数走弱成为人民币兑美元汇率升值的直接推手。美元作为全球资产的定价锚之一，受风险溢价的影响较大。疫情发生后全球避险情绪上升，美元指数走强，对应这一阶段人民币兑美元贬值；二季度末开始全球经济修复预期上升，风险溢价下降，加之美联储推行宽松的货币政策，美元指数走低，对应这一阶段人民币相对走强。综合来看，目前及未来短时间内仍将处于后一轮趋势中，美国大选选情可能也带来了一定程度的短期影响。

四、中国金融市场持续扩大开放

今年以来，我国金融市场扩大开放持续进行：一是进一步便利跨境投融资（4月，《国家外汇管理局关于优化外汇管理支持涉外业务发展的通知》）；二是取消境外机构投资者额度限制（5月，《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》）。

随着我国金融市场开放力度不断加大，制度不断完善，外资加速流入趋势明显。先是从去年开始，11月MSCI三次扩容A股落地；再是今年6月富时罗素把A股纳入因子从17.5%提升至25%；9月富时罗素又宣布将中国国债纳入富时世界国债指数(WGBI)。金融市场扩大开放的过程会带来对中国资产的需求上升，外资流入助推人民币汇率走强。



工商银行全方位服务第三届进口博览会

文 / 中国工商银行

中国国际进口博览会作为世界上首个以进口为主题的国家级博览会，正成为助力我国构建国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的重要平台

中国国际进口博览会作为世界上首个以进口为主题的国家级博览会，正成为助力我国构建国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的重要平台。2020年11月4日，第三届进博会在上海开幕，作为进博会“招商合作伙伴”，中国工

商银行结合服务第一届、第二届进博会的经验，依托完善的全球网络、领先的金融科技、雄厚的客户基础，积极协助开展全球招商，架起后疫情时期全球贸易往来互联互通的金融桥梁，为形成强大国内市场、构建新发展格局、实现高质量发展提供有力支持。

合四海之力 融通全球贸易脉络

为做好第三届进博会相关服务，工商银行专门制定发布了“智享工银 慧聚进博——进博会专属金融服务方案2.0版”。工商银行将延续服务前两届进博会的精神风貌和专业水平，借助广泛的全球布局、雄厚的客户基础和丰富的产品体系，以更专业、更优质、更贴心的金融产品和服务全力支持第三届中国国际进口博览会。

目前，工商银行在49个国家和地区拥有426家分支机构，服务网络覆盖六大洲，在全球拥有七大人民币清算行，提供24小时不间断人民币清算服务，为超过6.7亿个人客户和810万公司客户提供一站式跨境综合金融解决方案。工行通过参股南非标准银行，将业务延伸至20个非洲国家。此次进博会，工商银行将持续深化个人和对公业务发展战略及国际化综合化战略，坚持专业专注，助力跨境经贸往来，努力打造进博金融服务新高地。

汇全球之友 举办进博官方配套活动

工商银行在第三届进博会期间举办了三

场官方配套活动。其中，中欧企业家大会将在去年的基础上实现欧洲区域全覆盖，邀请中欧政要、中欧企业代表共同参与，围绕“新时代中欧贸易投资合作”“后疫情时期的中欧产业链供应链稳定”等议题进行专题讨论。与中国人民银行联合主办金融合作论坛，依托“一带一路”银行间常态化合作机制(BRBR)，邀请境内外相关部门、机构以及BRBR成员代表等出席，就“疫情下‘一带一路’投融资合作前景”“后疫情时代全球产业链供应链重塑”等议题进行专题讨论，并发布工商银行贸易金融新产品。同时，工商银行还与中国国际贸易促进委员会联合主办了“一带一路”沿线贸易洽谈会，组织中外企业开展现场和线上采购需求对接磋商。

融产品之优 整合金融配套服务

为满足进博会参展商与采购商多元化的金融需求，工商银行从实际出发，为进博会量身定制了集“智、速、全、优、云”五位一体金融产品体系。

“智”开户为境内采购商提供微信线上预约开户服务，为境外参展商提供见证开户服务，以电子和远程服务手段，提供一站式账户服务，涵盖账户管理、收付款管理、流动性管理、短期融资、投资理财和风险管理六大模块。

“速”汇达将为个人和企业客户提供更灵活、更便捷、更低成本的跨境汇款服务“工银速汇”，真正实现“一点支付全球”。依托“国际贸易单一窗口”结算产品，减少企业从报通关到结算过程中资料的重复提交，推动国际贸易结算向电子化线上处理成功转型，为进出口贸易企业提供了更加便利的服务。

“全”融通聚焦企业生产经营特点及实际融资需求。结合境内、境外贸易的结算方式和结算周期，工商银行已建立起线上+线下、短期+中长期、信用+担保等全方位全周



一带一路沿线贸易洽谈会撮合活动之二。

期融资产品体系，帮助企业提高资金周转效率，降低运营周转成本。

“优”汇兑为参展商及采购商提供即远期结售汇、期权、期权组合、汇率掉期、套期保值及利率掉期等企业货币兑换和利率汇率避险工具，有效实现交易资金的保值增值。支持23个外币币种的个人兑换业务，保障参展人员在进博期间的外汇兑换需求。

“云”招商以创新形式开展多场境外地区线上推介会，通过线上跨境贸易撮合和配套金融服务，帮助全球客户拓展交易伙伴、推广业务品牌，助力全球产业链复苏和多边贸易合作。

聚科技之智 提升进博服务能级

依托科技优势，工商银行以“中欧e单通”“中非e链通”“跨境e贸通”“国际e航通”等创新产品赋能进博金融服务；全面上线“智享工银 慧聚进博”主题专区，搭建工行服务进博会“线上+线下”的一体化平台。“进博专区”以服务进博参展参会客户为主线，嵌入工行服务进博动态、“融e购”跨境

馆等板块，全方位、多层次地为客户提供工行服务进博一体化活动及资讯。

近期，工商银行还发布了“环球撮合荟”跨境线上撮合平台，为企业提供“沟通+服务+交易+运营”智慧化全流程服务，建设信息共享、互惠互利的环球“朋友圈”，打造智能化、数字化全球企业社区，构建长期稳定的银政、银企交互新生态。

举内外之力 架起贸易互通桥梁

作为第三届进博会“招商合作伙伴”，工商银行在中国国际进口博览局的支持下，努力克服疫情影响，创新招商形式，通过“线上+线下”“境内+境外”“法人+个人”“商行+投行”“金融+非金融”相结合的形式开展招商。工商银行通过境内外机构联动，走进亚洲、非洲、欧洲及拉美等地区，面向境外举办了一系列“境外云招商”活动，并在安徽、浙江、福建、辽宁等国内省份举办了多场配套推介会。目前，工商银行已与全球各地的政府、协会、金融机构以及1000多家企业开展沟通推介，境内外客商踊跃响应。[图]

工行进博会志愿者正在为跨境贸易撮合进行现场翻译。



e起偕行，极智尊享

——工银私人银行融e行尊享版2.0全新升级

文 / 中国工商银行私人银行部线上服务团队

随着金融科技高速发展，高净值人士数字基因增强，智能化、线上化的金融服务必将成为未来财富管理市场的发展方向

数字经济时代，金融科技表现出强大的创造力和生命力。突如其来的新冠肺炎疫情，改变了人们生活、经济秩序，人们的生活、工作，甚至投资消费习惯从线下到线上得以重塑。为积极应对变化，顺势而为，工银私人银行基于集团强大的金融科技实力，整合行内外资源，搭建全新服务场景，持续优化私银客户线上体验，构建了“一点接入、全生态响应、全功能服务”的线上服务体系。

继年初疫情期间应景推出的手机银行私银尊享版，为客户实现“零接触”的私银贴心服务后，近日，工银私人银行重磅推出“融e行私银尊享版2.0”（以下简称尊享版2.0），以打造“极智私银”为目标，全面升级完善线上服务体验，实现科技赋能、生态赋能、资源赋能，满足高净值客户个人、家业、企业的全方位线上服务需求。

极智响应，尊享无限。尊享版2.0致力于打造有温度、响应迅速的手机银行私银线上服务。2.0版本焕新UI界面和交互设计，重构功能布局，提供私银客户从金融产品到非金融服务需求的全链路。为了畅通客户线上直

联途径，尊享版2.0创新开辟线上“联系财富顾问”功能，线上一键联系专属财富顾问，专业团队随时响应，实现“一键直联、全局响应”的服务流程，满足您在精选产品、资产配置、活动权益等方面多样化的需求。

为满足客户对市场资讯和投资理财的需求，尊享版2.0定期精选深度策略报告，畅聊热点话题，分享投资逻辑，全方位赋能私银客户的财富计划。同时，专属活动推荐、尊享问候专区、金融日历、本地推荐功能……借助大数据及人工智能为客户量身定制、精准提供更加“随时、随地、随需”的贴心服务。

家业企业，尽在掌握。私人银行客户多数具有个人、家业和企业全维度、综合化的服务需求。融e行私银尊享版2.0功能，新开辟“家业”和“企业”专区。“家业”板块，传家之德，工银私人银行联手合作伙伴，推出家族信托综合顾问服务，提供财产规划、风险隔离、资产配置、财富传承、家族治理、公益慈善规划等综合化服务，协助创富一代企业家实现财富管理与代际传承。客户可在线预约，由其财富顾问、总行家族专员、行业专家等形成1+N的专属服务团队线下跟进



图/视觉中国

服务。“企业”板块，承业之道，工银私人银行通过工行集团内对公、对私各业务条线的优质资源赋能，为私银客户及其关联企业提供开户、授信、普惠、融资、结算、供应链管理、顾问咨询等一站式的综合服务，助力企业成长。私银客户亦可在线填写需求，一键预约，由专业的私行服务团队线上线下提供支持。

尊享版2.0以线上赋能线下，人机智能协同，对传承规划、家族信托、企业投融资这类较为复杂的需求，提供线上数据支撑和客户需求实时获取，客户只需在线点击轻松预约，线下业务将快速衔接响应，协助私银客户家业、企业全面综合化服务。家业、企业的新功能，使客户感受到集科技与业务于一体，智能与便捷尽在掌握的服务体验。

精彩权益，增值体验。手机银行私人银行增值服务专区也升级在即，在工行全新推出的“高星级权益服务体系”架构下，新版的私人银行客户权益平台，形成了“私享权益”“精彩活动”“臻选好物”“星级专区”

四大增值服务板块，内容包括：安享健康、畅享旅程、私享财智、智享传承、艺享大乘、臻享生活等多个高净值人士关注的增值服务领域。集成的权益使用平台、快捷的预约报名通道、专属的全国各地活动、分层多样的服务体验，必将令私银客户的财富人生更添一份别样精彩。

此外，融e行私银尊享版2.0充分运用工银直播、云视播等线上平台，创新场景体验，客户可随时随地参与线上财经论坛、投资沙龙、大咖讲堂等各类稀缺直播资源，满足客户线上教育及资讯等需求，足不出户智享无限精彩。

随着金融科技高速发展，高净值人士数字基因增强，智能化、线上化的金融服务必将成为未来财富管理市场的发展方向。融e行私银尊享版2.0版从客户需求场景出发，运用金融科技和服务保障，构建综合化、全天候、极速响应的金融服务生态圈，为客户带来多功能的智能便捷体验，为财富管理助力添翼。

在冬夜中守护温暖

文 / 中国工商银行私人银行部

“君子伙伴·与爱同行”公益项目，向工行定点扶贫的四川省通江县、南江县、金阳县和万源市山区孩子传递了来自千万私银客户和行内员工的温暖与爱心

您 可曾设想过自己孩子的童年是这样度过的：身处西部山区一隅，家境并不宽裕，上学需要在群山中跋涉，无奈只能寄宿在学校。山区冬夜渐冷，学校因为设施简陋，用上热水竟也成了奢望。家中带去的布衾单薄破旧，时常在夜里被冻得瑟瑟发抖。

这并不是个遥不可及的虚构故事，而是千千万万贫困地区学生真实生活的写照。

2018年，工银私人银行积极响应总行党

委号召，启动“君子伙伴·与爱同行”公益项目，向工商银行定点扶贫的四川省通江县、南江县、金阳县和万源市四地山区学子传递来自千万私银客户和行内员工的奔涌爱心。通过开展百余场公益竞买活动、组织客户公益之旅、开通线上直募平台等方式，截至2020年11月，工银私人银行接收逾6000余名客户捐助善款180余万元，惠及当地百余所中小学的超4万名学子。

为了帮助当地学子温暖地度过寒冬，工



“君子伙伴·与爱同行”公益项目宣传海报



银私人银行先后启动热水器捐赠和暖心冬被捐赠项目，全国私银客户无私捐助的善款，让当地70所学校装上了热水器，近4万学子在冬日用上了热水；当地27所学校的1050名学子获赠暖心冬被和四件套，也终于能在冬夜温暖安睡。面对突如其来的新冠疫情，工银私人银行启动“手”护山区儿童健康计划，用善款为8所学校的1500余名学子捐赠免洗洗手液、牙膏牙刷等物资，帮助他们做好疫情防护常态化，养成良好的卫生习惯。

私银客户的无私大爱，也同样感化着工银私人银行部的员工。自2018年起，私人银行部员工通过开展公益募捐、公益义拍、扶

贫商品义购等活动，累计捐赠善款10余万元，与广大客户共同携手践行社会责任，助力打赢脱贫攻坚战。

每个冬天的严寒固然凛冽，千万人的善意和爱心却能汇集成温暖冬夜的童年之光。每个人的力量固然微小，集腋成裘、不断累积终能凝聚为孩子们坚实的坚实后盾。

下阶段，工银私人银行也将持续开展“君子伙伴·与爱同行”公益项目，积极探索公益理财等创新形式，发挥工行集团部室联动效能，在为山区学子改善物质条件的同时，将关怀延伸至孩子们的学习条件、心理健康等方面。

1	2
3	4

1. 工银私人银行客户爱心公益之旅。
2. 受捐学校的孩子用上热水。
3. 当地孩子获赠洗手液和牙膏牙刷。
4. 受捐学校的孩子收到温暖冬被。

“童行人”公益： 美绘乡村小学，接力爱与梦想

文 / 中国工商银行

“童行人”公益是由中国工商银行发起的面向留守儿童、困难儿童、特殊儿童的系列公益活动。“童”指明关爱对象，“行”突出同行、行动，“人”体现人文温度，传递平等、尊重、有效、可持续的公益理念



大营子村小学。

云南省禄劝县曾是国家级贫困县，2019年末实现脱贫摘帽。当地海拔高，土地贫瘠，山区面积高达98.4%，距昆明市区有141公里，而禄劝县的翠华乡距县城还有26公里山路。

自1996年开始，工行云南昆明南屏支行（其前身为昆明市工行营业部）就与禄劝县翠华乡结下了不解之缘。24年来，南屏支行先后捐助支持了翠华乡的沿河小学和兆乌民族小学，累计向两所学校及贫困学生捐资283345元，捐赠学具、图书、电脑、科教、体育用品等19127件（套），“一对一”结对帮扶188位贫困山区孩子圆了求学梦，两所学校至今未出现一名学生辍学，兆乌民族小学教学水平更是连年排名全镇第一，升学率达100%。

24年薪火相传，一代代南屏工行人始终坚持开展公益事业，这个故事也是工行面向农村留守儿童、困难儿童推出的“童行人”系列公益活动的一个缩影。

“童行人”公益是由中国工商银行发起的面向留守儿童、困难儿童、特殊儿童的系列公益活动。“童”指明关爱对象，“行”突出同行、行动，“人”体现人文温度，意在传递平等、尊重、有效、可持续的公益理念。

自发起以来，工行共组织开展面向儿童的公益活动900余次，包括设立留守儿童陪伴港湾，开展心理、安全、艺术教育，免费健康筛查、大病治疗等形式，捐款捐物超过1000万元，惠及儿童近20万人次。

孩子们在儿时感受到的温暖与善意也将成为一颗颗火种，燃起他们乐观积极、满怀希望的生活态度，鼓舞着他们不畏艰难一路前行，勇敢追逐心中的梦想。

近日，“童行人”公益活动又走进了河北省承德市丰宁满族自治县大营子村小学。工商银行总行及河北省分行，组织多方公益资源，为孩子们专门开设了绘画基础知识和儿



1997年“六一”儿童节前夕，昆明南屏支行的前身昆明市工行营业部组织员工前往禄劝县翠华乡沿河小学开展慰问，并向该校师生捐款捐物。

童“反欺凌”心理辅导课程，并给孩子们带去了书包、画笔、水杯等实用的生活学习用品。

大营子村属于山区地形，满、蒙等少数民族聚居，距离丰宁县城110公里。丰宁县分坝下、接坝、坝上三个地貌单元。坝下群山绵亘，河谷纵横；接坝峰高谷深，林木茂盛；坝上天高地阔。大营子村属于接坝。

村里的小学说是小学，其实只是乡里的一个教学点，只有一、二两个年级，一共二十多个学生。学校是一栋两层楼建筑，为方便孩子们行动，教室和爱心书屋都设在了一楼。操场紧挨着301省道，对面就是草场覆盖的山丘。

近年来，各地开始逐渐加强乡村小学，尤其是村小和教学点的师资补充和基础设施建设，但绘画、音乐、舞蹈等非传统教学类的素质教育还存在较大短板，需要不断补齐。

为此，工商银行特意邀请北京工业大学耿丹学院的户外墙绘团队给大营子村的孩子



(上图) 绘画团队的成员带着孩子一起涂鸦；(下图) 孩子们的心理课。

们上了一堂绘画技巧课，教他们用简单的线条画出物体轮廓，并带着他们一起在学校两侧的墙体上各画了一幅大型涂鸦作品。

“两幅涂鸦，一幅叫做《上学路上》，表达现实感，呈现孩子们玩滑板的快乐场景，背景是城市漫游，希望可以引发孩子们对美好生活的向往、对学习改变命运的认知。第

二幅墙绘叫《描绘梦想》，表达未来感，在两个孩子的画卷中展示祖国的成就，比如高铁、航天、飞艇、潜水艇等，希望孩子们长大后可以共创祖国更好的未来。”青年艺术家李勇老师说，“孩子们很认真，希望他们保持想象力，感受美，发现美，也希望他们能拥有像涂鸦世界里一样美好的现在和未来。”

在墙体绘画收尾时，天下起了小雨，但孩子们仍然跃跃欲试，躲在雨布下继续拿起画笔和颜料，让墙体下方“开”出了五颜六色的小花。一位小朋友说，她特别想画画，但平常没有机会学习，这一次画得很开心，希望继续学习，将来可以成为一名画家。

还有个孩子来晚了，没赶上涂鸦，哭了好半天。老师们安慰好久，最后带着她在涂鸦墙前拍了好些照片弥补“遗憾”，这才破涕为笑。

中国工商银行河北分行驻村扶贫干部、大营子村工作组第一书记梁阁说，学校就在“国家一号风景大道”路边，路过的人都可以看到涂鸦，这会成为大营子村的一个特色风景。

除了涂鸦外，本次公益活动还邀请了湖北如若妇女发展研究中心的儿童心理辅导专家，针对乡村儿童在成长中可能面临的缺少父母陪伴、同龄人人际交往等问题开展课堂引导和讨论，带孩子们一起认识情绪、更好地接纳自己和身边的人。不少孩子打开心扉，说出了自己隐藏的经历。

当缺衣少食的绝对贫困逐渐消失，乡村儿童素质教育、心理健康等仍将是教育扶贫和乡村振兴的长期课题。

工商银行工作人员表示，该行将持续通过“童行人”公益活动为孩子们提供艺术课程、社会实践和心理辅导，帮助孩子们拓宽知识获取渠道，提升自我心理疏导的能力，促进身心健康成长。■

问道陶朱

恒产者有恒心，恒心者基业长青。

数字货币能否撼动美元地位？

文 / 张晓添

数字货币对于提高现有国际货币体系的效率具有积极作用。但无论哪一币种，仅仅是形态上的转变可能都不足以撼动美元的主导地位

美元在2020年的贬值势头已经引起了金融市场的警惕，甚至有人大胆预言，美元将失去全球主导地位。在这种情况下，随着数字货币在中国率先取得重要进展，有关美元命运的讨论变得更加微妙起来。

10月8日，中国央行向深圳市发放1000万元数字人民币“红包”。作为央行数字货币领域的领先者，这是数字人民币（DCEP）首次在国内公开大范围测试，因此备受国内外舆论关注。根据中国央行行长易纲今年5月的表态，数字人民币“何时正式推出尚没有时间表”。

过去十年间，关于数字货币的重大新闻愈加频繁地成为全世界的焦点。名噪一时的比特币和社交媒体巨头Facebook计划推出的数字货币Libra，都是它们当中的代表。与全球其他领域快速普及的数字化趋势一样，法定货币领域似乎也将不可避免地迎来一场数字化革命。

各国央行官员们已经开始认识到：从积极的一面来看，货币数字化很大程度上将提高国际支付和交易的效率。但更深层次的问题在于，看上去无可阻挡的货币数字化趋势，将如何改变一个延续了数十年的全球货币体系？美元自上世纪初建立起的主导地位是否会被动摇？

多国央行酝酿数字货币

可以说，对于货币数字化这一趋势，各国央行决策者们的反应是缓慢的。比特币诞生12年以来，已经成为一种总规模数千亿美元的金融资产。2019年，用户总数接近全球总人口三分之一的Facebook展现出在数字货币方面的雄心，立即引起央行官员们密切审视。这在客观上加快了他们研究开发法定数字货币的进程。

今年10月初，在全球七家主要央行的参

图/视觉中国

与下，国际清算银行（BIS）发布了名为《央行数字货币：基础原则与核心特征》的重要报告。这被视为是一个关于各国央行数字货币发行的粗略国际性框架。

这份报告的结论认为，数字货币将与现金等形式的法定货币相辅相成，而非替代法定货币。同时，数字货币有利于货币和金融稳定性——而非有害。

参与起草这份最新报告的有：美国联邦储备委员会、欧洲央行、日本央行、英格兰央行、加拿大央行、瑞士央行以及瑞典央行。

不仅如此，德意志银行研究部的一项追踪数据显示，全球各个地区已有将近20个由央行领导的数字货币项目。中国央行在研究和推出数字货币方面走在世界前列，相关研究工作已经进行了近六年。

改进跨境支付

尽管全球央行对于数字货币的关注落后于私人领域，但一种共识正在逐渐形成：数字货币在国际货币体系中的应用，将带来更高的交易效率，并可能减少全球经济对于美元的过度依赖。

现有的国际货币格局起始于1944年建立的布雷顿森林体系。在这个由44个国家推动的体系下，美元与黄金挂钩、被正式作为国际储备货币，目的是维持全球稳定、推动经济增长。1971年美元与黄金脱钩后，布雷顿森林体系走到了尽头，但美元的地位得以保留。如今，超过60%的全球央行外汇储备为美元、一半以上的跨境贸易都以美元计价。

大西洋理事会今年4月发布的一份报告指出，在现行框架下，大多数国际交易由总部位于美国的银行结算。美联储是这些支付结算的中心，由各代理银行在美联储持有的账户之间转移资金。此外，美国继续保有对环球银行金融电信协会（SWIFT）的控制，这是一个各家银行完成跨境交易不可或缺的信息系

统。“如果不与美元产生联系，全球交易几乎无法发生。”

对于数字货币的优势，经济学家和央行官员们几乎一致认为：它可以省去传统货币转账过程中冗杂的运营和安全保障机构。降低这种成本能够提高全球贸易效率并降低相关风险。此外，数字货币所具有的透明度和可追踪性，可以防止洗钱以及其他形式的金融犯罪。

国际货币基金组织（IMF）对于央行发行数字货币的益处也给予充分肯定。今年2月，IMF副总裁张涛在伦敦政治经济学院的一次公开演讲中说：“你可以想象，国际货币基金组织对此也有着极其浓厚的兴趣。”

除了总结央行数字货币给一国国内经济带来的好处，张涛在那次演讲中还着重分析了它们的国际影响。他说，一方面，当前的跨境支付成本高昂、速度缓慢且不透明，而央行数字货币作为一种国际交易手段，能提高跨境支付效率。另一方面，在高通胀且汇率波动不定的国家，跨境可得的央行数字货币可以增加本币被替代的概率（“美元化”），从而削弱央行独立制定本国货币政策的能力。

“跨境使用央行数字货币也可能对资本流动、资本流动管理措施的有效性以及国际货币体系产生影响。”他说。

针对数字货币的风险，张涛说：“发行央行数字货币的决策极度复杂，且在发行前需要考虑诸多因素。发行央行数字货币是否利大于弊，在很大程度上取决于各国国情，同时也要考虑很多国际溢出效应。”

美元的过分特权

在数字货币诞生并引起各国央行足够重视的同时，全球央行官员对于美元过度主导地位之忧和批评由来已久。法国前总统瓦勒里·季斯卡·德斯坦（Valéry Giscard d'Estaing）在担任财政部长时就曾尖锐地指出，美国公民享有“发行美元的过分特权”。

仅凭人民币或美元的数字化，无法改变美元在国际货币体系中作为计价货币、记账货币，乃至支付货币的地位。

与德斯坦志同道合的批评者们认为，美元对全球经济的影响过大，并且其地位已经与美国在全球贸易中所占的比重不相称。他们当中的一些人呼吁利用一种新的货币来代替美元。

由技术进步推动的数字货币的发展，正好满足了这些批评者的期待。迄今为止，与数字货币相关、最具代表性的批判性言论来自英格兰央行行长马克·卡尼（Mark Carney）。

在2019年8月的杰克逊霍尔全球央行行长年会上，出身华尔街投行、执掌过两国央行的卡尼在发表演讲时指出，美国的形势“对各个国家的贸易表现和金融形势具有显著溢出效应——即使是那些对美国直接敞口有限的国家”，导致全球性“流动性陷阱”的风险已经上升。

在世界经济持续低迷、各国央行几乎已无能为力之际，卡尼直言，美元的过度主导地位已经成为“阻碍可持续复苏”的因素之一。

另一方面，卡尼描绘了一个在国际货币体系中取代美元的方案：一种全球公共数字货币。按照卡尼的构想，这种数字货币受到多个国家、甚至多种传统货币的支持，其中包括人民币和美元。

不过，卡尼这一雄心勃勃的构想，不仅意味着数字货币要被各国央行普遍接受，更意味着国际货币格局的一次彻底变革——就像一百年前美元取代英镑成为世界主导货币一样。显然，历史告诉我们，那时的世界经

历着多么动荡的岁月。

仅数字化难以引起货币格局剧变

至少就目前而言，尽管全球央行对数字货币的兴趣日渐浓厚，并且多家央行已经开始研究发行的可能性，但这些计划中的数字货币仍然以国内有限流通为主要目标。对于某个特定国家已经或即将问世的央行数字货币而言，它将如何成为国际体系中的货币、进而如何影响美元的地位，学者和决策者们目前还没有找到一个明确的答案。

以“领跑”全球的数字人民币为例，纽约大学法学院兼职教授、中投公司前董事总经理马文彦（Winston Ma）认为，在网络空间，中国的人民币更有可能挑战美元的主导地位。

“结合中国‘数字丝绸之路’倡议，数字人民币具有创造一个美元体系之外的、基于人民币的跨国交易网络的潜力。”他说。

尤其是，中国主导着全球金属贸易，并且主要集中在“一带一路”沿线的新兴市场。“如果金属行业进一步数字化，并采用数字人民币，那么它将在全球范围内被更多地跨境使用。”他说。

马文彦还特别指出，在打造后疫情时代供应链之际，中国的区块链服务网络（BSN）作为推广数字人民币的基础设施，可能与数字人民币产生显著的“协同效应”。中国BSN于2020年上半年启动，由中国移动和中国银联运营。

另一种观点则认为，无论是“数字欧元”



Facebook计划推出Libra。
图/IC

“数字美元”还是数字人民币，货币从纸质（或硬币）到数字化，只是形态上的变化，以美元为主导的现有国际货币体系短期内仍难以改变。

浙江现代数字金融科技研究院理事长周子衡近日刊文表示，数字人民币作为数字形态的流通中现金（M0），将逐步挤出相应的人民币纸钞或硬币等既有银行支付手段。“就此而论，数字人民币挤压乃至替代银行人民币本币，设计逻辑上是通顺的，实践中亦大可期待。”他在文中说，“在国际货币体系中，数字人民币能否替代美元呢？这（个问题）在逻辑上不通，实践中也无从期待。”

周子衡认为，相对其他货币而言，美元作为国际硬通货的地位及作用是历史形成的，更是现实选择的结果；仅凭人民币或美元的数字化，无法改变美元在国际货币体系中作为计价货币、记账货币，乃至支付货币的地位。

“美元是现有国际货币体系的标志，任何币种想要取代美元的地位，意味着国际货币体系自身的变化。这一基本格局，远非货币形态的变化所能改变，遑论某一币种的数字化，还只是一个局部的变化而已。”他写道，“非国际经济格局的剧变，不足以撼动美

元之地位。”

总部位于加拿大蒙特利尔的独立全球投资研究公司Alpine Macro首席全球策略师陈昭也认为，数字货币无法挑战美元在国际支付和储备货币中的主导地位。“数字货币甚至还是一种法定货币，更不用说成为一种衡量货币价值的标准了。”他说，“有多少全球交易在以数字货币计价、报价和结算呢？在很长很长的时间里，美元仍将是储备货币。”

IMF于9月30日公布的数据显示，今年二季度，美元在全球外汇储备中所占比例为61.3%，欧元占比为20.3%、日元占5.7%。人民币的占比从一季度的2.02%微升至2.045%。

比起卡尼提出的革命性的远大构想，一种更为现实的期待是，美联储或许会在不久的将来推出数字美元。周子衡认为，如果美国推动美元数字化，那么它从一开始就是国际范围的，标志着“国际货币体系的数字化”。

近一年多来，美联储官员们曾多次表达对央行数字货币及其对美元潜在威胁的重视，但并未明确表明是否会发行“数字美元”。美联储理事莱尔布雷纳德（Lael Brainard）今年8月曾表示，美国货币当局“过去几年一直在进行内部试验。”不过，美国国会仅仅于2019年年底才授权美联储开始规划数字货币。

美国投资顾问公司Edward Jones策略师奈拉·理查森（Nela Richardson）将“美联储发行数字货币”列为“2021年最大的意外”。

美联储已经实施了针对中小企业的“大众借贷便利”（Main Street Lending Facility），并采取“平均通胀水平目标制”来确保就业最大化的使命。她认为，这表明美联储越来越希望与普通民众建立更加紧密的联系，而数字货币将使美联储更容易向家庭直接支付资金，因此可能被作为一种新型政策工具。

编辑：康娟

文以行远

文形艺影，宁静致远。



千古风流人物

都可以匡正义
 无论大道直行还是曲径通幽，
 也不拘泥于极高明，还是道中庸，
 齐而观之，用以观民风、察世变，
 各有各的处世方式，龙虎蟹蟹各有道，
 无论龙虎还是蟹蟹，不在高下大小，

文/伍子期

最近，正值故宫600周年之际，故宫博物院展出了“千古风流人物——苏轼主题书画特展”。苏轼无人不识，关于其人其事的解读，短文长篇星汉灿烂，不做赘述。

苏轼因“乌台诗案”被贬湖北黄州“安置”四年，然后“蒙恩量移”河南汝州，在与其弟苏辙同游了一趟庐山之后，他特地绕道江宁，前来拜访已于八年前隐居钟山的退休宰相王安石。彼时王安石六十四岁，还有两年就去世了，已经完全把自己放逐成一位地道的农夫了。

王安石穿一身与钟山农民没有多大区别的衣服，骑着一头毛驴到江边迎接苏东坡。

来不及冠带的苏东坡出船长揖而礼：“轼敢以野服拜见大丞相！”

王安石则拱手而笑：“礼岂是为我辈设？”

两人宿为“政敌”，关系远非亲近，能够坦荡相见，证明两位无论是文学政事还是人情世故或是恩怨情仇皆是透彻，在不同的时

空和情势下，在庙堂以社稷为重，在田间则闲者便是主。公共知识分子如何在个人执拗和时代的顺势中找到平衡点，不是懂得取舍、学会圆滑、擅长退让就可以迎刃而解的。须知任何时代的精英，这些不是不能，只是不为。

东坡在世的最后一年，曾萌发出不再写作的念头，他在给刘沔的回信中说：“轼穷困，本坐文字。盖愿削形去皮而不可得者。然幼子过文更奇。在海外孤寂无聊，过时出一篇见娱，则为数日喜，寝食有味。如此知文章如金玉珠具，未易鄙弃也。”

明知自己一辈子郁愤、流放的原因是以笔买祸，刚有了罢笔的念头，却因小儿子苏过的文采而不能释手。苏轼虽然文风时有豪迈，性格也被冠以乐观旷达，但行事风格一向顺势而为，对于个人荣辱少有执拗抗争。但在人生最后时光仍然对给自己惹了一辈子麻烦的文字视如“金玉珠具”，固然有为幼子文笔欣慰的原因，更主要的还是自己胸中那份

执拗。毕竟千古文章事，得失寸心知。

今年爆发的疫情，火了两个人，张文宏医生和罗翔律师。医学和法律都是人类最古老的学科，一个解决人的身体问题，一个解决人的社会问题。以往这两类人并不以公共知识分子的形象显著于世，这次却因为疫情引起了公众的巨大关注。

人走正途，取道中庸，则人不偏颇，性情亦平正。但人的志向要求越大，对学术追求越深，盼望时代的格局越是广，对自身的要求越高。

就如苏东坡在《中庸论》中的第一段话：“甚矣，道之难明也。论其著者，鄙滞而不通；论其微者，汗漫而不可考。其弊始于昔之儒者，求为圣人之道而无所获，于是务为不可知之文，庶几乎后世之以我为深知之也。后之儒者，见其难知，而不知其空虚无有，以为将有所深造乎道者，而自耻其不能，则从而和之曰然。相欺以为高，相习以为深，而圣人

之道，日以远矣。”

做学问、创事业，都是非常辛苦而寂寞的事情，还要面对来自物质、社会关系等各种压力，置身其中，往往容易迷失，以有涯生追逐无限之事，必然会有力所不逮的困惑。是以“大雅久不做，吾衰竟谁陈”。

幸事在于，如张文宏医生和罗翔律师，本来先有了一份齐物之感，其对社会和时代的包容度，广大和精微没有冲突。无论龙虎还是蟹蟹，不在高下大小，各有各的处世方式，龙虎蟹蟹各有道，齐而观之，用以观民风、察世变，也不拘泥于极高明，还是道中庸，无论大道直行还是曲径通幽，都可以匡正义。

这个过程，无疑会如推石上山，引水向上，会难，会苦，尤其会有人旁征博引复杂的历史经验，也会有这个时代特有的众声喧嚣。但对于那些时代的逆行者来说，这样无疑是值得的，东坡尝言：

“先生食饱无一事，散步逍遥自扪腹。”

观众在北京故宫博物院文华殿参观“千古风流人物——故宫博物院藏苏轼主题书画特展”。图/中新

《价值》 如何实现价值？

高瓴资本张磊携他的新书《价值》登场，宛若“在喧嚣的市场中摆一张安静的书桌”，为人们送上对抗不确定性的终极武器，帮助人们挺过“眼前的苟且”，找到价值的“诗和远方”

文 / 梅丽莎



图/IC

今

年最火的国产职场类电视剧非《平凡的荣耀》莫属，该剧讲述了赵又廷扮演的万年不升职的投资公司经理吴恪之和白敬亭扮演的初入职场的新晋菜鸟孙奕秋在金融投资领域的职场故事，集中展现了风投行业很多不为人知的细节。

剧中，吴恪之提到一个投资项目时说：投资就是在投人。风投圈有这么一句话，一个聪明的投资者，一个成功的投资者，他们的成功，在于他们的内心，他们的自信。投资关键点，在于投人。而魏大勋扮演的郝帅提出了一个异议，投资是投项目，这是一个矛盾问题：投资究竟投的是项目，还是投资项目创始人。吴恪之说，投资是投人还是投项目，是一个伪命题，项目离不开人。在投资中，

一个优秀的投资人，需要有眼光，有勇气，能坚持自己。

中国现在的投资人，绝大多数都是60-80年代人，中国自改革开放以来，这四十年来的经济发展如摧枯拉朽一般，在这段几百年来前所未有的经济发展黄金期，大量的好公司出现，不仅乘着城市化、工业化的东风，也完美地踩到了互联网经济大浪潮的全程。

然而在2020年，世界变化之快，所带来的悲观和创伤，远远超出了近代世界历史的任何一次重大变化。黑天鹅组成了巨大的阵列，俯冲向现实世界。人们感到焦虑和迷茫，旧路标已经消失，新秩序尚未出现。

在这个特殊的时间点，高瓴资本张磊携他的新书《价值》登场，宛若“在喧嚣的市场中摆一张安静的书桌”，为人们送上对抗

不确定性的终极武器，帮助人们挺过“眼前的苟且”，找到价值的“诗和远方”。

在《价值》这本书中，高瓴的非常之功与非常之道第一次被系统地展示。

高瓴的成功源于对投资第一性原理的深刻理解，以及强大的执行力——找群靠谱的人、做点有意思的事。高瓴创立之初只有四五个不懂投资的人，按照张磊的话说，是一群“乌合之众”，但不懂现代投资理论恐怕恰是其幸运所在。不唯公式、本本是从，而是本着实事求是的精神，与有思想、有大格局的人一起，做有意义的事，追本溯源，创造价值，这就是高瓴的真正成功之道。

张磊提到我们坚持的是“长期结构性价值投资”的观点，专注于价值创造，并提出“四反”：反套利、反投机、反零和游戏、反博弈思维。

任何一场世界性的危机都异常恐怖，但我们始终相信长期主义，相信人们有智慧、有办法化解它，人类社会不正是在一场又一场危机和重生间螺旋式发展的吗？

巴菲特曾经讲过一个笑话，如果你现在能回到20世纪初的美国，告诉那时候的人们：接下来的100年里，你们会经历两次世界大战、长达几年的经济大崩盘、好几十次的政府丑闻造成公信力奔溃、无数次的各类小型战争、世界最大两国长达数十年的冷战甚至核威胁、突如其来的金融系统大崩盘……如果听到这些话，那时的人们大概率是不敢投资股市的。

事实上，主流经济学告诉我们人是理性的，行为经济学和其他学科告诉我们，人不是完全理性的；我们有很多与生俱来的缺陷，我们易于冲动、难以自控、时常懊悔、有时也会欺骗。知道自己不再是完全理性的，市场经济也不是完美的，我们会变得自暴自弃吗？

不会的，我们变得更加谦卑和诚实。即

使我们无法通过理性选择做出最优决策，也不意味着我们无法得到幸福和自由，相反，当我们承认自己的无知、学会拥抱理性之外的直觉和本能，反而能够让自己的心灵变得更加平静。

谦卑和诚实，就像努力一样，有时候至关重要，有时候则一文不值。如何提升这些优秀品质的价值？张磊在“与伟大格局观者同行”章中提到，在价值投资过程中，选择好的创业者、与伟大格局观者同行是非常重要的。我认为，凡盛衰，在格局。格局大，则虽远亦至；格局小，则虽近亦阻。

张磊指出，我们对创业者、企业家伟大格局观的定义……第一，拥有长期主义理念，能够在不确定性中谋求长远；第二，拥有对行业的深刻洞察力，在持续创新中寻找关键趋势；第三，拥有专注的执行力，运用匠心把事情做到极致；第四，拥有超强的同理心，能协调更多资源，使想法成为现实。

2008年全球金融危机爆发之后，英国女皇问，为什么这么多经济学家，就没有一个能预测出金融危机呢？一大堆经济学家马上跑出来，耐心地告诉女皇，我们的理论是没有错的，错的是现实世界。

现实世界并不关心它到底对还是错，只会冷冷旁观涨跌起落。张磊指出，有些投资人只在很少的项目上赔过钱，最可能的原因就是研究了不以人的意志为转移的客观规律，不基于一时的话题炒作、不陷于市场的情绪变化，同时又不受制于思维的僵化保守，所有的投资决策都经得起时间的考验。因此，这样的投资也不会市场陷入低谷时说崩溃就崩溃。对于投资人而言，底层思维中必须包含经过时间检验的价值观。

须知历史从来都是一个“反转大师”，在灰暗的背景下，不要忽视那些看似微弱的亮光，真正的价值，会在很久之后才真正发挥威力。



张磊作品《价值》。

《八佰》背后的上海

——从金融中心到国际金融中心

文/梅丽莎

上海金融对外开放的一切努力都是为人民币国际化做先行先试和保驾护航。这些努力必定会在历史中产生深远的回响，一如四行仓库的枪声

“一个人幸福的首要条件，就是出生在一座著名的城市里。”——欧里庇德斯

但一座城市要想让它的居民幸福，则要经受更多的苦难。

1910年，一位上海医生陆士谔写了一本名为《新中国》的小说，里面不仅将清末上海十里洋场的丑恶现象做了披露，还预测了百年后新上海的情景。

小说里是这样描述的：上海租界早已收回，城市里到处都是地铁，陆家嘴成为金融中心，万国博览会也会在浦东举行，为此，上海滩还建成了浦东大桥和越江隧道。

可能是觉得他扯得有些大了，很多人看完后就直接把书给丢掉了，到最后只有上海图书馆还保留了一本。一直到1997年，有家出版社推出了“十大古典社会谴责小说”，陆士谔的这本小说才得以重见天日，引起了不小的轰动。

尽管陆士谔的预言没有完全应验，但还是足以让人惊叹。

上海，这座金融之城，近日因为电影《八佰》，其往日悲壮、疮痍但崇高的城市精神再

次引发回忆。

《八佰》电影的历史背景是当时淞沪会战进入尾声，“八百壮士”死守四行仓库，首要目的是为了拖延日军进攻速度，掩护大部队撤退。与此同时，恰逢九国公约会议即将于当年11月在布鲁塞尔召开，蒋的意思是留下一支部队继续抗战，以便向国际社会表明，日本侵略还在进行，中国正在坚决抵抗。

由于四行仓库周边都是公共租界，属于英美势力范围，碍于英美两国的压力，日军只得进行巷战，从而让蒋的两个目的基本上都得到实现。

1920-1930年代，上海是我国近代民族工商业的基地，金融业也逐渐兴起。1920年代末期，外资银行达到68家，中资银行93家，许多著名的中资银行把总行设于或者迁到上海，在外滩兴建办公大楼，在水运交通便捷的苏州河沿岸建仓库。苏州河以南的租界区，有“东方华尔街”之称。蒋之所以把国际社会关注焦点集中在四行仓库，看中的，也是外资在此的影响力。

事实上，在上海成为“上海”之前，苏州才是全国经济、文化中心，引领潮流，国人对



《八佰》剧照：苏州河南岸歌舞升平夜笙歌。摄影/白小妍

1930年代的上海外滩。
图/法新

之无限向往，李劫人《死水微澜》中成都人形容物之“低调奢华上档次”所用语为“苏气”，可见当时苏州在中国的地位。俗语所谓“上有天堂，下有苏杭”，亦可见一斑。

而上海成为“上海”，与两件事有关。

第一，上海公共租界的出现。1863年9月，原英租界与美租界合并成为上海公共租界。公共租界当然有那个时代的帝国主义和种族主义烙印，但其精英内部有限民主、高度法制化的制度基础，也成为上海化身金融中心的重要因素。法治是现代市场经济发展的一个必要条件，而公共租界则把西方的法律制度和程序带到了中国。

1916-1917年是上海成为金融中心的一个真正的起点，许多原来总部在北京的银行也纷纷转移至上海。1930年代的上海成为过半的中国与外国银行的所在地。

第二则是名义上隶属于清政府但被外人经营与掌控的中国海关，由此形成了中国历史上最早的独立的文官税收体系。正是因为海关通过关税的稳定性，并和汇丰银行与中

国银行上海分行的合作，关税担保逐渐成为整个中国当时内外国债市场一个最可靠的保证。

从北洋政府开始一直到南京政府初期，政府也设立各种包容的中立性机构，来维护公债的信誉，导致一个活跃的公债市场，民众对公债具有一定的信心。这些变化促成了一场中国式的“金融革命”，其主要特征为全国性的银元市场的建立，尤其是1933年南京政府成功的“废两改元”改革，使中国实现了现代意义上的银本位制度。随着银行储蓄与国债的积累，中国纸币的发行量和货币总量出现了飞跃式增长。

但归根结底，上海所拥有的最重要的优势是制度优势。如果上海没有真正有效的促进上海金融的发展制度，金融中心的位置一定会动摇，会受到威胁。

战争的硝烟逐渐散去，金钱却永远不眠。上海，这座海上传奇城市，正在向着全球金融中心的目标高速航行。

但上海成为金融中心的发展历程并非一

帆风顺。1992年邓小平南巡讲话后，国务院就通过了上海建立具有国际影响力的金融中心的长期目标。但上海先是和深圳在金融、科技、外贸方面展开全面竞争，其中争夺最为激烈的是金融中心城市地位，而这种竞争集中反映在证券市场上，这就使得沪深两个证交所成为瑜亮情结极其深重的竞争对手。

同时，上海也和北京展开了金融机构总部的争夺。上海曾设定过完成国际金融中心这一大目标的几个小目标：国内商业银行管理总部半数进驻上海，非银行金融机构总部基本集中于上海，大多数跨国金融机构和投资机构中国区总部设在上海。

但是，由于多年来京沪“非此即彼”的矛盾，上述目标在很长时间内都没有实现，转机出现在2009年。

2009年4月，国务院发布了《关于推进上海加快发展现代服务业和先进制造业建设国际金融中心和国际航运中心的意见》；同年5月11日，上海市政府发布《上海市人民政府贯彻国务院关于推进上海加快发展现代服务业和先进制造业建设国际金融中心和国际航运中心的意见的实施意见》。这是继2007年上海市第七次党代会提出将陆家嘴金融城定位于上海国际金融中心的核心功能区和上海市金融产业的主要发展空间后，再次提出大力建设陆家嘴金融城，又一次确认了陆家嘴金融贸易区为上海国际金融中心核心功能区和主体承载区。

2015年，上海相继出台了一系列政策，以适应大环境的变化，支持金融城发展。

2015年4月，中国（上海）自由贸易试验区从28.78平方公里扩区至120.78平方公里，陆家嘴金融城被纳入其中，作为上海自贸区的重要片区之一。2016年8月，上海陆家嘴金融贸易区管理委员会撤销，上海陆家嘴金融城理事会、上海陆家嘴金融城发展局正式设立。

去年年初，《上海国际金融中心建设行动计划（2018-2020年）》正式发布，提出上海国际金融中心建设的总目标是“到2020年，上海基本确立以人民币产品为主导、具有较强金融资源配置能力和辐射能力的全球性金融市场地位，基本形成公平法治、创新高效、透明开放的金融服务体系，基本建成与我国经济实力以及人民币国际地位相适应的国际金融中心，迈入全球金融中心前列”。

如今时间已经来到了2020年的9月底，显然人民币国际化之路并未如预期般一马平川，一片坦途。

目前上海最大的优势是有足够深度广度的交易所、银行间交易平台和要素市场，因此上海一定会成为人民币回流最大的目的地和集散地。因此要主动顺应人民币国际化进程，先建立一个庞大的金融资产缓冲区和蓄水池，完善人民币的全球循环路径，并且在风险可控的条件下打通全部资本账户，进行双向投资、相互渗透。

所以人民币如果不能真正实现国际化，上海就永远只能是国内金融中心甚至区域金融中心（考虑到大银行都在北京，创业板在深圳）。只要人民币国际化，上海的全球人民币产品开发、创新、交易、定价和清算中心地位得到巩固，话语权和定价权有了，上海自然就能成为国际金融中心。伦敦、纽约、法兰克福、东京无不如此，先解决国际资格再同步提升量级。

不难理解，上海的金融雄心和版图也是中国的金融雄心和人民币的金融版图。上海金融对外开放的一切努力都是为人民币国际化做先行先试和保驾护航。自贸区、沪港通、金砖机制都是国家制度创新的实验室，不管是小白鼠、苗圃还是中试抑或临床，这都是上海必须肩负的当仁不让和义不容辞的国家使命，这些努力必定会在历史中产生深远的回响，一如四行仓库的枪声。■

“新海派”艺术： 从“海派”而来，成长于新时代

文/陶华

海禁一开，贸易之盛，无过上海一隅。
19世纪40年代上海开埠，国内外商贾纷至沓来，东西文明的交织与碰撞翻开了崭新的一页。

丁立人作品。

1864年西班牙人在上海创办土山湾画



馆，是已知最早最有规模教授西方绘画技法的机构。同一时期江、浙、皖的文人墨客纷纷流寓上海，使上海成为绘画创作与经销的主要地区。其中以虚谷、蒲华、任伯年、吴昌硕为代表的画家群体形成，标志着上海拥有了真正意义上的职业书画家。

经过半个多世纪的融合与发展，一扫晚清凝固复古的传统画风，融中西艺术之精华，为中国画坛开辟了全新面貌，在中国画坛上行成一个重大流派，即后人所称道的“海派”，上述四人也被称为“清末海派四杰”。

任伯年和吴昌硕无疑是其中的佼佼者。任伯年绘画发轫于民间艺术，技法全面，山水、花鸟、人物等无一不能。他重视写生，在取法陈洪绶、陈淳、徐渭、朱耷等传统诸家之法的同时，并吸取铅笔速写与水彩色调等西画之长，形成兼工带写、明快温馨的格调。

另一位承前启后的海派巨匠代表吴昌硕，集“诗、书、画、印”为一身，融金石书画为一炉，被誉为“石鼓篆书第一人”“文人画最后的高峰”。全能艺术大师吴昌硕更是一位热心提携后进的前辈，齐白石、王一亭、潘天寿、陈半丁、王个簃、沙孟海等均得其指授。

随着20世纪初期欧洲新艺术运动思潮的

兴起，上海也成为中国艺术潮流荟萃之地。在这里古老的吴越文化与国际都市潮流文化兼容并蓄，多元、开放、扬弃、创新的时代氛围更为中国画由传统形态向近代形态的转变提供了足够多的机会，同时也为传播西方艺术奠定了坚实的思想基础，使得上海成为了近现代西洋美术教育的发祥地。

中国新美术运动的拓荒者刘海粟则是这一时期的代表人物。1912年，仅17岁的刘海粟创办了上海图画美术学校（上海美术专科学校前身），首创男女同校，采用人体模特和旅游写生，这一学校的创建是海派艺术同样也是近现代中国艺术发展的里程碑。上世纪二三十年代，刘海粟频繁往来于中、日与欧洲各国之间，成为传播中国画理论与西画理论的使者与践行者。他坚持融合中西以创新，提出“发展东方固有艺术，研究西方艺术之蕴奥，从创新中得到美的统一”，使得艺术语境的表达由眼界发展到心界的层面。

同时，在新文化运动和五四运动的浪潮中，包括刘海粟在内的林风眠、吴大羽、徐悲鸿、倪貽德等学子纷纷留学日本和欧洲各国，这些以振兴中国现代艺术为理念的现代艺术探索者们，历经数十载学成归国。中国画坛逐渐进入了以上海为中心的中国西洋画创作运动的鼎盛时期。构成了海派艺术新的时代标准，全面推动着中国现代美术向着纵深发展的新格局。

民国时代的上海是亚洲最为繁华的都市，东西文化交融碰撞。古为今用、中西兼道成为创作主流思想，书画市场一片繁荣景象。在任伯年等第一代海派代表人物的影响下，成长出又一批艺术大家。其中代表人物有：郑午昌、吴湖帆、关良、江寒汀、冯超然、谢稚柳等。

新中国成立后，在新时代洪流中，围绕着“艺术为人民服务”的思想，海派艺术家们获得了全新的生命力，优秀作品层出不穷。并拓展了许多前人从未涉及的表现领域，电影事业、连环画与动画电影成为创作主流，时代感鲜明。涌现出唐云、陆严少、程十发、吴青霞、刘旦宅、贺友直、陈佩秋等海派艺术家，在现代海派绘画史上留下了璀璨的篇章。

然而，2020年6月26日，陈佩秋先生仙逝，这也预示着这一历史时期海派水墨的完结。

笔者认为“海派艺术”是由18世纪中叶到上世纪末，在这一历史时期不同阶段、不同地域以上海地缘为中心的艺术群体所共同培育出来的一种绘画创作的精神，是艺术家结合自身生存条件，在充分审视、感悟自身所处特定历史时期的政治、经济、社会、文化等时代特征下，创作出既扎根传统，务实当下，又放眼全球，启示未来的优秀作品的能力，是留给中国画坛的瑰宝。

本世纪初，新一代海派艺术家在全球化语境下，掀起了中国画语言



王劫作品。

的当代性探索的新篇章。与海派艺术家前辈相比，“新海派”艺术家找到了足以表达新时期海派文化精神的绘画形态：借鉴西方观念体系、语言方式和图式符号的同时，运用中国传统自然、率真、本色的笔墨技法，与当代人的审美心理和审美需求相契合。

“新海派”水墨艺术家代表有丁立人，王劭音，陈九，虞村，南溪，王天德，张浩，蔡广斌，石墨等，他们以“新海派”艺术的传承者和开拓者的身份，活跃在水墨画坛和当代艺术领域。他们的创作具有介入当下的问题意识、批判的鲜明立场、先锋的探索精神、传承的文脉思想、独特的语言谱系。这些作品的力量不可忽视，成为当代艺术的重要组成部分。

如果说“新海派”艺术是针对当下特定历史时期而言的海派精神传承，那么随着21世纪互联网时代的飞速发展，全球化的大趋势下，生产力成几何积数的增长是以往任何

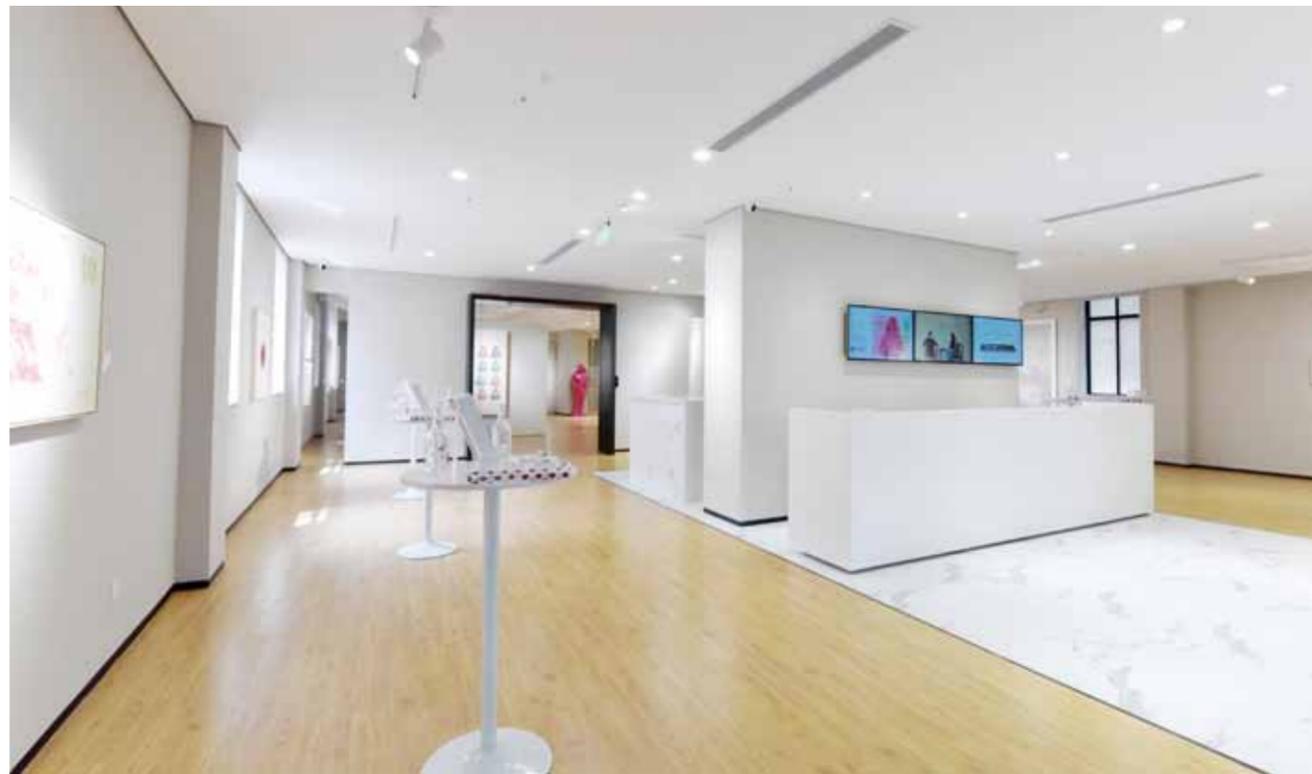
一个历史时期所不能比拟的。在这个崭新时代下，“新海派”艺术家们立足上海，面向国际，以水墨语言为载体表达当代人的观念与精神理想，确立起中国艺术在国际艺坛的影响与独特的艺术面貌。

“新海派”艺术更加强调对国际文明、全球语境、先进文化的敏感性，对全球前沿文化的包容、接受以及消化的能力。

“新海派”艺术家应永远站立在时代的最前沿，他们是继承者！开拓者！实践者！更是成就者！

2020年11月28日，“新海派水墨艺术文献展”将在上海Tart淘艺术空间开幕，展览为期两个月。作为学术研究性系列展览，将在未来持续关注这一群体艺术家的创作历程和艺术成就，从建构当代艺术和水墨发展文脉传承历史的角度出发，用展示和文献研究梳理的方式，记录和推动“新海派”艺术面向未来的发展。📖

T-art 淘艺术空间。



见筑生活

解读，生活方式的多维视角。

顺德 美食之旅

文、图/刘华



古老骑楼下的华盖路步行街。

顺德没有特别多存在感的名胜，也没有花里胡哨的网红景点。但多年来就凭着众多城市美味，就能吸引人们远道而来，甚至流连忘返。

“食”在广东，厨出凤城。”顺德自古以向全国输送出大量盛产技艺高超的厨师而闻名，其实不仅如此，顺德的每个普通人也都是饮食行家，包括农业养殖户。

上世纪30年代，饲养水牛的顺德农户因为不忍眼睁睁看着当天没卖掉的鲜奶被倒掉而开动脑筋，他们在传统方法上探索改进，做出了双皮奶。或许当年奶农与食客对双皮奶称道有加，它们尚未意识到其美味的关键——顺德水牛奶脂肪含量高达8%，远远高于普通牛奶的3%。

【 甘甜不过水牛奶 】

市中心华盖路步行街上终日喧嚣，其中生意最兴隆的要数民信老铺，这里以双皮奶闻名顺德，其创始者就是当年研制双皮奶的奶农之一。如今，双皮奶制作工艺被列入区级非物质文化遗产名录，店铺也传到了第三代掌门人董毅莹、董翰姐弟手中。

终于等到了座位，服务员从后厨端出满满一托盘双皮奶，其中一碗送到了我面前。我拿起白瓷调羹，轻轻施力，它便破开双皮奶表层雪白的皱翹外皮，再穿下一层奶皮直插底部，一大口双皮奶吃到嘴里，细嫩绵软的口感与香甜的味道愉悦交织，我仿佛能体会到当年奶农们初次研制成功的心情。双皮奶的制作并不算复杂，煮热牛奶倒在碗里，耐心等待冷却后表层形成奶皮，用小勺将其



传统老铺中的双皮奶和炸鲜奶。

边缘掀开一个小口，小心地把内层奶倒出来加入蛋白、白砂糖并混匀，再沿碗边倒回留有奶皮的碗里，把它浮起来后放入蒸锅里炖，不久就会结出又一层皮——经典味道和传统方法，就这么数十年来美味不变。

民信老铺中无论最经典的双皮奶、姜汁撞奶还是后来开发的各种甜品，多数都无法看到顺德水牛奶本来的模样，但金榜街则不同，在这些迷宫般的狭窄小巷中，随处可见以地名“金榜”开头，被装在简易塑料瓶中的水牛奶。到这样逼仄、闷热的地方逛上一圈后，没什么比坐下一口气喝光一瓶冰凉的水牛奶更惬意。

金榜街与顺德水牛奶的渊源可以追溯到明代——那是四百多年前，这里还水田遍布，

生意兴隆的民信老铺(上图)中,甜品新鲜出炉(下图)。



开阔到可以跑牛。如今的城市早容不下它们,好在传统还在,虽然牛在很远的地方,但鲜奶会每天被准时运来这些店铺,这其中就包括“金榜欢记”。

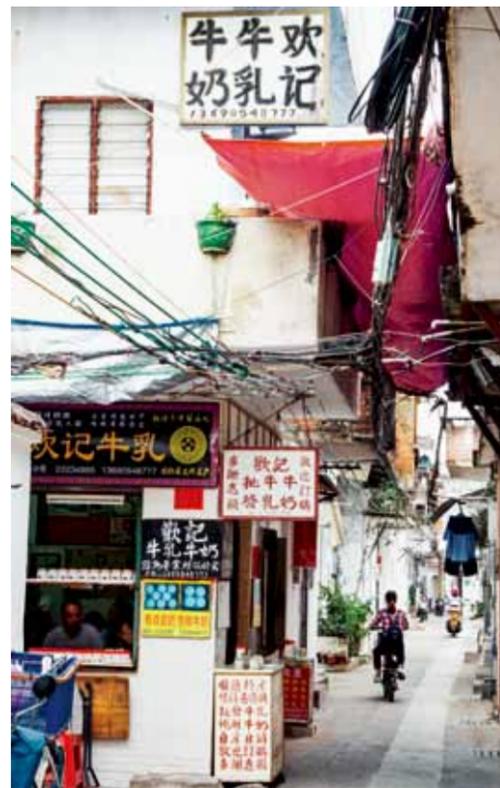
因为上过纪录片《寻味顺德》,“金榜欢记”的生意成了金榜街最好的,但这里依然保持着以前的模样,卖这和其他店铺一样的瓶装鲜牛奶,以及可以当特产带走的牛乳。

“牛乳就是水牛奶酪。”欢姐总是这样像

客人解释那些一片片装在瓶子里的东西。

她说的没错,虽然外形迥异,顺德牛乳其实和千里之外意大利的马苏里拉(Mozzarella)奶酪类似。数百年前途经顺德的传教士,教会了当地人用水牛奶按自己家乡意大利的做法制作马苏里拉奶酪。不过聪慧的顺德人并不满足于此,而是在传教士走后研究琢磨改良配方,做出了创新版本——被称为“东方芝士”的顺德牛乳。

比二两重一个球儿,泡在水里只能可以保存10天的意大利马苏里拉,顺德牛乳要精致许多:每片仅4克重,薄可透光地都带着一样的花纹和“金榜牛乳”字样,浸在盐水瓶中可以存放半年。牛乳与白粥是绝配,夹一片放在碗里,待滚热的粥将牛乳融化后轻轻搅拌,因为水牛奶的加持,白粥立即化平凡为神奇,二者原本不相干的味道迅速地融合,进入更上一层境界。



金榜街处处可见水牛奶身影。

【百变鲮鱼】

金榜街家家可见水牛奶,而离那里不远的某水产市场中,几乎每个摊位都能见到另一样顺德特产——鲮鱼。

顺德人偏爱鲮鱼的历史源远流长。《顺德志》记载,鲮鱼饼的制作技术始于清光绪年间。一个多世纪后,顺德街头依然可见民宅前、后巷里挂着的鲮鱼,它们在晾衣架上随风旋转慢慢风干,在时间的流逝中静待成熟,变成味道更丰富的腊鲮鱼干。

腊鲮鱼干与蔬菜同炒或煲汤下饭提味,肉糜则能做出鲮鱼饼。鲮鱼刚剔下的肉连刺剁碎,和腊肠、陈皮、金钩、木耳等材料混匀,经反复摔揉起胶后入锅煎……在人气极旺的景鸿饭店,除了招牌菜捞鱼生,鲮鱼饼也是每桌必点。此时手掌大小的一份4个金黄焦脆的鲮鱼饼,在厨房中经过上述步骤后

出炉。

我用筷子夹起一个鱼饼,咬下四分之一,这口感或许是外酥里嫩一词的绝佳演绎:酥脆外皮下的“Q弹”感觉只在咀嚼时才能体会。随着几个鱼饼下肚,一条完整鲮鱼仿佛正在被味蕾还原:鱼皮的爽滑、肉的软嫩,包括连被剁碎的小刺的骨质感,都能被隐约辨出。

鲮鱼小而刺多,最常被用来拆肉做鱼饼或鱼丸,美味于无形,顺便搞定了刺多的麻烦。不过景鸿饭店可不怕麻烦,关于鲮鱼的演绎,在这里从头到尾。

鲮鱼饼之后出场是凉拌鱼皮,烫熟立即过冰水的鱼皮卷曲成圆筒状,去鳞后依然粗粝的表面和光滑的内层口感截然不同,鱼皮和油炸花生拌在一起让它很下酒——下一道出现前,我的一瓶啤酒就见底了。

如果不是老板推荐,我根本不知道接着出现的这些硬币大小的东西是蒸鱼鼻,偷瞄了一眼邻桌客人,我才知道吃法:用手拿着

街头晾晒的鱼干。



炸鱼饼。



柚子鱼肠。

拌鱼皮。



市井风情的餐厅中(上图), 煲仔饭(下左图)和炸鱼骨(下右图)最受当地人青睐。

小心翼翼地吸吮, 混了料汁的胶状物质味道浓郁鲜美, 口感却有点像鼻涕。**柚皮酿鱼肠**是顺德的一道大菜, 主料却是在多数地方被直接扔掉的东西——鱼肠和柚子内皮就这样化废为宝。鱼肠没有一丝腥味, 但我更喜欢



柚皮, 它像一块海绵那样先偷偷吸饱了鱼鲜, 等人吃到嘴里后再慢慢释放出来。一道**炸鱼骨**作是我此次全鱼宴的收尾, 鱼骨被炸得金黄酥脆, 咀嚼时有比吃饼干还悦耳的声音回档耳畔。



【难忘市井味】

就像鲮鱼鼻和柚子鱼肠, 各类“暗黑料理”隐于顺德的大街小巷。不同寻常的食材或环境带来的体验, 是在顺德寻觅美食中的精彩段落。

下午1点半, 红星光发依然座无虚席。这家只卖煲仔饭的餐厅隐匿在一片岭南风情的老社区中, 餐厅门前小溪蜿蜒流淌, 对岸泰山古庙中香火鼎盛, 一挂挂螺旋型盘香冒出悠悠青烟。我等了片刻, 在同意和其他食客拼桌后有了一个位于角落中的狭小位置。

餐厅一角的明档厨房里, 3排双层瓦斯炉上有蓝色火焰跳动, 斑驳脱色、带着磕碰伤痕的砂锅在上面呼呼冒着蒸汽。它们都戴着紧箍咒一样的铁丝套, 这是为防止某只锅不堪重负突然炸裂而采取的保护措施。老板娘脚步不停地穿梭于它们之间: 打开或盖上锅盖、控制火力大小、通知服务员出菜, 在火上续上新的……厨房里温度极高, 外面也好不到哪去——食客似乎都不介意没有空调, 大家各守着自己眼前的一锅, 挥汗如雨地默默地吃, 极少有人摆弄手机。

光是比锅巴, 我从前吃的每一家煲仔饭就都已不是对手。锅底被烤干水分的薄薄一层米饭简直像是被油煎过一样, 既不太硬, 也不粘牙, 酥脆得恰到好处, 甚至于喧宾夺主地抢去了饭里黄鳝、牛蛙或者窝蛋牛肉原

松记的新鲜食材。



红星广发煲仔饭的后厨。

本该占据的风头。

和红星光发浓郁的市井氛围比, **松记**广式打边炉以食材让人难忘。水蛇是这里的主打, 黑质而白章的水蛇皮卷曲上桌, 令我想起了橡胶轮胎, 和它同时上桌还有竹肠, 那透着粉红的颜色和质地又很像内胎——真是完美的搭配。随着服务员将锅盖掀开, 蒸汽迅速氤氲升腾。她用筷子将一些蛇皮和竹肠放入锅中, 然后马上按下计时器——为更精准控制口感熟成, 计时器是每一桌标配。下锅的竹肠与蛇皮在汤锅里翻舞, 就是是复活了一般。几乎在定时器蜂鸣开始的同时, 服务员又等在了我们的桌边, 她先捞出蛇皮, 紧接着是竹肠。这两者吃的都是口感, 一个嫩, 一个弹。

涮了些虾滑和鱼丸后, 猪肉和牛杂拼盘上桌了, 拼盘贴心地解决了选择困难症患者的焦虑。它让我将那些有着奇怪名字和形态的部位每样尝上一点: 猪牙肉、耳筋、脸肉……牛舌、**牛心管**、牛刷坑……据说它们中的一些, 即便在以食材丰富著称的顺德, 也很难寻到。一样样下锅, 一样样捞起, 不同肉类的各种口感在口中, 或绵软、或脆爽、或细腻, 走马灯一样飘过, 组合成顺德美食之旅中, 最味觉丰富的一次体验。



乌镇古与今

文、图/Richard

传统商业形态与全新的居住演绎，老行当结缘当代艺术，不变的生活方式与丰富变化的美食。乌镇古与今的精彩碰撞，在每一天上演

从房间前往餐厅的路上，偶然抬头，我看到一只大鸟振翅飞过，接着是第二只，第三只，第四只……根据其修长的身材和飞行姿态，可以初步判定是鹭科鸟类。仔细分辨后发现不仅有白鹭、还有苍鹭、池鹭和夜鹭。它们有来有往，构成了这条繁忙的空中路径。由此推测，附近应该有栖息地。琢磨着这个问题的同时，我已经走到了水市口餐厅。此时早餐刚刚开放。

白鹭从头顶飞过，落在不远处水市口的栖息地。

【院落中，有白鹭飞过】

“水市口”曾是流传甚久的乌镇古老商业形态，一条小船就是一个摊位，人们清晨聚集在水面上赶集。餐厅不仅名字的灵感来源于此，位置也非常贴切，紧邻水面，靠着一片满是绿色水生植物的巨大湿地。当我来到户外座位时，刚才的问题答案也随之揭晓。眼前树上满是鹭鸟，耳畔一片鸟鸣，这里就是刚才它们飞行的目的地。



对观鸟爱好者，这里绝对是个巨大的惊喜。不仅因为眼前的数百只白鹭、大白鹭、池鹭、夜鹭像高层公寓的住户一样，自低到高在若干层树杈上安家，还因为这个相对“奢侈”的观鸟环境。有舒服的椅子，有伞遮阳，还有丰盛早餐……有动静时，我拿起望远镜观察：这个季节它们已经完成了求偶、筑巢，眼下很多幼鸟已经完成了换羽，可以自由飞翔了。看鸟间隙，放下望远镜拿起筷子，我悠闲品尝明档中刚刚做好的美味云吞……

水市口的大片湿地，是成群水鸟的理想栖息地，也是人们享受清晨时光的地方。它是阿丽拉带给人们的惊喜，但，关于水的惊喜，这也只是一个局部。

与餐厅相邻的泳池，和餐厅共享湿地这片天然背景。泳池分室外和室内两部分，在室外泳池旁的躺椅上，眼前景色与餐厅几乎相同——水面、大树、成群飞鸟。露天的无边泳池尽管不大，但身在其中常会有种错觉，仿佛是游在湿地的水中，回归到自然。室内泳池要大得多，整面落地玻璃让外面的阳光照进来，倾斜到水面上，再被反射到屋顶上时，就不再单单是阳光本身，而是加上了水的流动感。摇曳的光影，和池中流动的水相互呼应，有一种神秘感，让人想起一干零一夜中的宫殿。

水市口是阿丽拉水的聚集，水从这里向外发散，蜿蜒流转整个村落，串联起126个院子，它是三公里外那个江南水乡完美样本——乌镇的缩影，也是它的再演绎。顺着水道，就可以走遍这里每个角落，顺着水道，有时候会在这迷宫般的村落建筑中迷路，但只要还顺着水道，又能走出来，回到起点，那个多数时候如镜面般平静的池塘前。这片位于中心地带的水域是这里设计的重要组成部分，有了它，简洁的白墙灰顶、抽象的几何线条和墙壁上那些让光影错落的空间不再显得刻意或太过冷淡，水中的镜像让它们成了自然的诗意江南。



【与艺术为邻】

夜晚的静谧与清晨的安详让住客非常惬意。

想感受乌镇的美好，只待在酒店远远不够。好在乌镇古城近在咫尺，只需十分钟的工夫就能将惬意栖息与惬意的闲庭信步无缝衔接。

细雨中，脚下被打湿的石板路呈黛青色，泛着油光。我沿着岸边走了一阵子，然后顺着石拱桥走到高处倚栏远望，老房子连成片的黑瓦顶、河中飘摇的乌篷船与灰蒙蒙的天气融为一体——像水墨画般浑然天成。当我穿过桥在码头登上船，刚才静态的一切又立刻流动起来，老宅里的昏暗灯光、岸边的人、一下出现又马上消失无影的窄巷子，我仿佛不只坐在船上，而是荡漾于时光长河中。

“我们几代人都是吃着这里酱菜长大的，每闻到这味道心理都觉得踏实。”古镇的味道也是风景的一部分，譬如舂公说的叙昌酱园。咸、香、酸和发酵的特别味道混在一起，从这家有150多年历史的酱坊飘散出来。那些扣在酱缸上的盖子就像一顶顶戴在人头上的黑斗笠，与背后白色的马头墙对比分明。酱正在其中安静等待，它将被时间赋予出香醇的味道。

虽然没有叙昌酱园历史悠久，可不远的



北栅丝厂中的艺术品(上图)随处可见;透过栈桥,便是乌镇的新地标——木心美术馆(右页下图)。

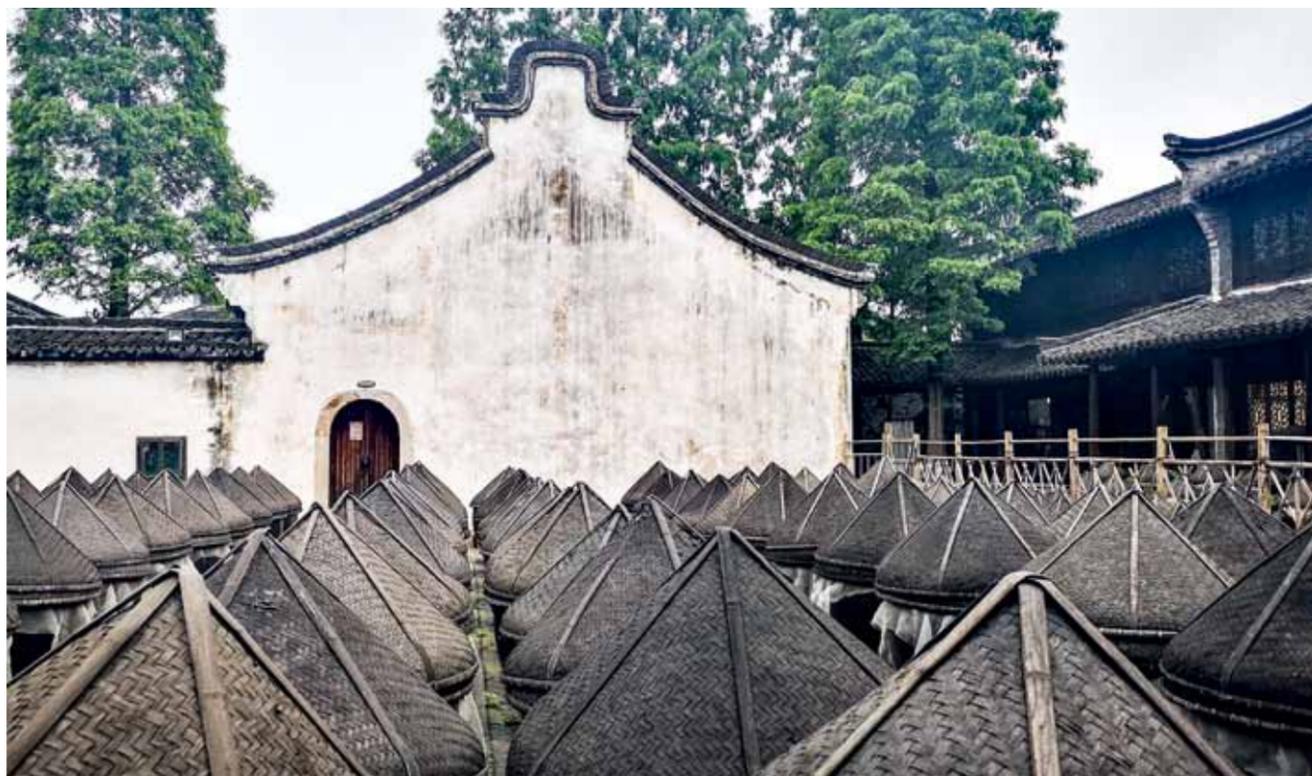
北栅丝厂正有超越前者甚至整个古城本身而成为乌镇新宠的潜质。盛极一时的丝厂因为行业衰败而一度荒废,但随着几年前大规模改造,这里华丽转身成了功能多样的艺术区。乌镇当代艺术展的加持让它变得广为人知。与乌镇古城的小桥流水截然不同,这里结实的建筑、高挑的空间和硬朗工业风似乎天生

酱园中的酱正在时间的沉淀中慢慢发酵。

适合作艺术场所。如果说某些当代艺术的作品显得太过晦涩难懂,那不如把注意力投入到空间本身。站在高大的粮仓顶层俯瞰周遭,在某个包豪斯风格的咖啡馆里小坐,或在中央广场漫步,现实与幻境相互交织、变化的异质空间让人迷醉。

乌镇的艺术氛围不仅在曾经的丝厂中,更浓缩于被称乌镇新地标的木心美术馆内外。

“风啊、水啊、一顶桥。”正如木心先生生前亲临现场后对于这里的总结,当我看到美术馆时,感觉它就像是建在水上的,在雨后的大风中穿过与岸边连接的长长廊桥,进入由众多不规则矩形组成的建筑本身后,就像是一下完成了时间、空间与身份的多重转换,并沉浸于诗人的人生与故事中。美术馆里用线条和光影,营造出木心先生笔下的诗意。当穿梭在那些手稿、画作和图片中,我就仿佛忘记了时间的存在,如进入诗句《从前慢》中的古老世界。



【古镇、乌酒、人家】

傍晚,乌镇的喧嚣渐渐消融在夜色中,河畔绵延的灯火与小桥流水人家重新归于宁静,就像又回到了数十年前的那个乌镇。

“天干物燥,小心火烛。”打着灯笼的更夫扯着响亮的嗓门吆喝,打破夜色的沉静。他手中的梆子敲得山响,快步走过载福客栈门前的石板路。不断重复的吆喝声渐行渐远。“这是我们从小听惯的声音,虽然现在变成了

景区的形式,但听起来还是蛮亲切。”客栈主人告诉我。此时我坐在载福客栈一层靠窗的座位,这是座有数百年历史的老房子,雕花窗棂,斑驳脱色的木门板仿佛讲述着岁月的故事。顺着逼仄木楼梯而上的二楼是主人腾出用作经营的客栈,一楼客厅的几张方桌则被布置为餐厅。

虽然是只有夫妻二人经营,但餐厅从环境布置到餐具全都一丝不苟。主人之前曾在江浙的高级酒店做厨师。如今自家的小店虽没了当年的条件,但他说还是在力所

能及的范围内让客人感受到精致与美味。相比于建筑本身的古雅,菜品的呈现要充满着浓郁的现代气息,每道菜上桌都让人眼前一亮。

乌酒小龙虾登场时,先是看到红得极其浓郁,细看每一只,又干净整洁。只有小龙虾本身,没有常见那种满满的辣椒或



乌酒(左上图)、龙虾(中图)是游走古镇小桥流水时不可错过的美味。



者其他浓郁调味品的点缀，吃到嘴里，味道够浓厚。这是乌酒的功劳，后者起到了增香上色，化腐朽为神奇的功能——至少在面对小龙虾时，这么说并不夸张。它让这原本粗鄙不堪的食材，在不失味道的时候勉强可登大雅。

相比于小龙虾的大胆创意，乌酒和黄鱼是传统意义上的搭档。舟山群岛的黄鱼色泽诱人，无需太多调味，只在蒸制中加入少许乌酒，潜在的味道就被激发无限，让人停不下筷子，直到剩下一根鱼骨头。

作为本地传统菜，东湖羊肉煲沿用了传说中美味乌镇红烧羊肉的古法烹制，带皮带骨的大块山羊肉与萝卜、甘蔗梢、红枣等长时间在浓油赤酱中炖煮，羊肉的腥膻完全被掩盖的同时，吸收了各种食材的精

华与味道，虽没有特别精致的卖相，却是让人停不下筷子的一道菜。

乌酒除了幻化到菜里，为它们提升滋味外，这种乌镇特色的黄酒不仅作为调味品异常出色，喝起来也醇香浓厚。据说乌酒源于1200多年前的唐宪宗年间，盛于明嘉靖年间。以黑糯米为原料让酒体颜色区别于通常的黄酒而呈乌黑的色泽，这也是其名字的来源。我刚打开一瓶10年的乌酒的盖子，香醇的味道就已经飘至鼻息。酒倒入玻璃杯里呈现的是深沉而透亮的颜色。就这羊肉一大口下肚，满口甘甜留香，喉咙中有淡淡的灼热感，之后感到酒仿佛渗入浑身筋骨，感到浑身的畅快。

当我酒足饭饱再次望向窗外，更夫随着吆喝和梆子声再一次走过门前。门外的石板路、对岸的古宅，以及更远的灯火，在夜色中逐渐融为一体，它们就像乌镇的古与今，相互交融，难以分辨。



传统名菜东湖羊肉。

夜幕下的乌镇小桥流水。



工银积存金



轻松投资**黄金** 选工银积存金

人生**财富**规划 选工银积存金

家庭**资产**配置 选工银积存金

- 积少成金：**最低1克即可起投，点滴积累，积存真金。
- 稳步增金：**按月定投，平抑金价波动，降低投资成本。
- 灵活兑金：**兑换实物、赎回变现、质押贷款、资产证明。
- 放心投金：**采用单一报价模式，积存价格公开透明。
- 便捷购金：**手机银行、网银、融e联、柜台等渠道均可办理。

风险提示

因受国内国际政治、经济因素以及各种突发事件的影响，黄金价格可能发生波动，投资者应充分考虑由此产生的一切风险和损失。



网站 www.icbc.com.cn 服务热线 95588



Your Global Partner.
Your Reliable Bank.
您的环球金融伙伴



ICBC

中国工商银行

您身边的银行 可信赖的银行

www.icbc.com.cn