

私人银行

封面故事

百年财富浪潮：
从国强到民富

智观天下

后疫情时代全球化趋势与新发展机遇

家企天下

李超：做一家专业而精致的医药企业

私银社群

工行品牌价值快速增长，蝉联多个品牌榜

问道陶朱

世易时移，变法宜矣

文以行远

中国资本市场：

锚定发展目标 改革永无止境

见筑生活

在井冈山追寻红色记忆

中国共产党第一次
全国代表大会会址

财经
CAIJING

传家之德 承业之道



工银私人银行家族信托综合顾问服务

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。



P8

智
观
世
界

前言

百年风华永葆初心，服务实体共荣共生 / 5

智观世界

宏观

后疫情时代全球化趋势与新发展机遇 / 8

聚焦经济结构转型，从制造到服务 / 14

前沿

绿色债券攀新高，碳中和债最具有前景 / 19



P24

封
面
故
事

封面故事

百年财富浪潮：从国强到民富 / 24

百年红色金融：源头活水，跨越时空 / 28

百年商业传承：从实业救国到科技强国 / 31



P40

家
企
天
下

家企天下

传承

李超：做一家专业而精致的医药企业 / 38

股权家族信托对家族财富管理与传承的意义 / 42

管理

回归服务初心，探索家庭财富管理之道 / 46



P52

私
银
社
群

私银社群

工行风采

工行品牌价值快速增长，蝉联多个品牌榜 / 50

君子伙伴

工商银行服务首届消博会，金融支撑消费升级 / 52

“君子伙伴，与爱同行” / 55

——万源公益行



P58

问
道
陶
朱

问道陶朱

策略

世易时移，变法宜矣 / 58

——2021年第三季度大类资产配置展望

可持续投资热度不减，三大领域迎来颠覆性变革 / 62

优选

修齐治平，逐梦古今 / 64

养老“第三支柱”产品渐成财富管理新蓝海 / 66

匠心匠行，高端保障，触达人生更高维度 / 69

网络全球

NFT爆发：千禧一代的代币游乐场 / 72



P90

文
以
行
远

文以行远

悦读

中国资本市场：锚定发展目标 改革永无止境 / 78

——读《中国资本市场三十年》

影想

纸薄情深：阅书简里的情和事 / 81

艺术空间

艺术大师李可染：可贵者胆，所要者魂 / 84



P95

见
筑
生
活

见筑生活

共业

在井冈山追寻红色记忆 / 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 殷仲洁 王强 赖志俊

副主编 / 钱伟

编审 / 毕培艺

统筹 / 张羽

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

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。

百年风华永葆初心，服务实体共荣共生

文 / 中国工商银行高级业务总监 宋建华

南湖红船涟漪荡，百年筑梦势如虹。

在今年热播的主旋律电视剧《觉醒年代》中，剧中毛泽东出场的镜头寓意颇深：1915年夏天，湖南长沙的街头，大雨倾盆，青年毛泽东怀抱《新青年》杂志，踏水而来，奔走于探索救亡图存的道路。

“为世界进文明，为人类造幸福，以青春之我，创建青春之家庭，青春之国家，青春之民族，青春之人类，青春之地球，青春之宇宙，资以乐其无涯之生。”李大钊的这一名句无疑是那个时代的最强音。1921年，陈独秀、李大钊、毛泽东等觉醒的分子和革命青年，建立了中国共产党。为中国人民谋幸福、为中华民族谋复兴，这是中国共产党人的初心和使命。

百年已是风雨兼程，百年恰是风华正茂；百年征程波澜壮阔，百年初心历久弥坚。

从南湖起航的“小小红船”到新时代劈波斩浪的“巍巍巨轮”，百年后的今天，我们可以自豪地向无数革命英烈和先辈报告，国家富强、民族振兴、人民幸福，我辈已接过前辈的旗帜，用奋斗和拼搏绘就了中华民族伟大复兴中国梦的宏伟画卷。

九万里风鹏正举，新征程砥砺前行。

今年是建党一百周年，“我们比历史上任何时期都更接近中华民族伟大复兴的目标，比历史上任何时期都更有信心、有能力实现这个目标”，习近平总书记用这样的话语描述全面建设社会主义现代化国家新征程、向第二个百年奋斗目标进军的中国。随着“十四五”阶段高质量发展战略的不断落地，中国正稳步迈入新发展阶段。

新发展格局对金融服务实体经济提出了新要求：加大对科技创新、高端制造、消费升级、城镇建设、民生金融、绿色金融的金融支持，健全具有高度适应性、竞争力、普惠性的现代金融体系，构建金融有效支持实体经

济的体制机制。

工商银行作为国有大行，胸怀“国之大者”，坚决贯彻党和国家战略，为实体经济提供更多源头活水，切实发挥好货币政策传导“主渠道”和服务实体“主力军”作用。全面落实党中央决策部署，坚决把新发展理念落实到金融服务与经营发展全过程，把丰富有效的金融产品、高质量的金融服务和资源投放到关键领域，扎实践行国有大行的责任担当。

精诚服务开新局，美好与共叙新章。

实体为本，金融为民，财富向善。

工商银行把满足人民群众金融需求作为工作的出发点和落脚点，实施“第一个人金融银行”战略，围绕客户在个人、家业、企业、社会等维度的需求，构建高质量综合服务体系。响应客户财富管理需求，依托开放产品平台和专业服务队伍，为客户提供“一站式”资产配置组合方案。强化企业客户经营赋能，充分发挥工商银行集团优势，构建“有广度、有力度、有温度”的综合金融与非金融服务平台，以企业家为支点支持实体经济，弘扬中国企业家精神，助力客户企业长青。树立家族财富管理行业标杆，丰富家族信托服务内涵，陪伴客户家族财富稳健传承，积极引领财富向善、彰显国之大者精神。

站在第二个一百年的起点，工商银行将继续以满足人民群众对美好生活的追求为己任，依托自身优势，不断拓展功能、丰富场景、创新模式，将“金融服务为人民”的要求落到实处。当人民财富好管家、企业家贴心好伙伴，与客户共赢共进、与实体经济共生共荣，助力全社会走向共同富裕。

君子偕伙伴同行！



宋建华

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
世界
观



后疫情时代全球化趋势与新发展机遇

文/王辉耀

世界经济增长重心正从欧美转移到亚洲， 亚洲世纪正在到来



图/视觉中国

截

至5月30日，新冠肺炎全球累计确诊病例近1.7亿，死亡病例超过350万例。近期，随着印度疫情外溢影响持续显现，东南亚多个国家单日新增确诊病例数出现反弹，越南还发现了传播性更强、能在空气中迅速传播的新型新冠病毒变异毒株，疫情形势不容乐观。世界卫生组织欧洲部主任汉斯·克鲁格（Hans Kluge）28日在接受采访时警告称，只有在全球至少70%的人接种疫苗的情况下，新冠病毒大流行才会真正结束。而目前，全球累计新冠疫苗接种仅18亿多剂，约占世界总人口的24%。

尽管在疫情真正结束之前，世界仍面临巨大不确定性，但随着全球疫苗接种人口稳步增加及国际旅行陆续恢复，世界秩序恢复正常似乎也并非遥不可及。疫情冲击下逆全球化有所抬头，但全球化发展及国际格局多极化、区域经济一体化、人类命运共同体等发展趋势不会改变。新冠疫情如催化剂般加速了既有趋势下数字时代的到来，在后疫情时代，数字经济发展、数字人才竞争培养、数字基础设施建设完善等将贯穿经济社会发展方方面面。要想紧跟上时代潮流，企业也面临数字化革命与转型的考验。

全球化问题凸显，但全球化趋势不会终结

大航海时代以来，世界进入以人员、货物、资本、信息等要素全球性流动为特征的全球化时代。五百多年来，人类技术进步所催生的三次工业革命带来了巨大的社会变革，也使全球化发展形态和速率出现变化。近年来，国家间及国家内部贫富差距和不平等的不断拉大使民粹主义和逆全球化思潮抬头，新冠疫情更是一度使全球化发展遭遇重大挫折，全球化发展水平出现倒退。

从20世纪90年代至2008年全球金融危机爆发前是全球化发展的黄金期。以苏联解体为标志，两个阵营的打破为统一世界市场创造了良好的政治环境，国际贸易达到空前繁荣的阶段。但繁荣发展与不平等是既往全球化发展的一体两面。新自由主义思潮将市场奉为圭臬，极大便利也放任了资本在全球摄取利益，同时弱化了国家及政府管控并平衡经济社会的作用。由此，在市场原教旨主义推动下的经济一体化对福利社会造成了巨大的压迫，无论是福利体系完备的发达国家，还是发展不足的发展中国家，都未能在资本全球性流动中充分获益。2008年国际金融危机以来世界经济增长乏力，部分国家国内工作岗位流失激发了这些国家的蓝领群体反对，多国为刺激经济回暖纷纷推行的多样化贸易和投资保护措施也使全球化发展出现倒退。

新冠肺炎疫情持续蔓延下，全球化时代的不平等更是达到了前所未有的规模。据《福布斯》杂志报道，全球（资产超10亿美元的）亿万富翁数量在2021年达到创纪录的2755人，几乎比上年增加了三分之一。其中，亿万富翁最多的国家是美国，共724人。美国亿万富翁拥有总资产4.4万亿美元，比上年增加近1.5万亿美元。据美国经济政策研究所统计，目前美国大公司高层的平均收入是公司普通员工的320倍，而1989年的这一数字为61倍。从1978年到2019年，无专业技能的普通工人的工资上涨了14%，而公司总经理的工资上涨了1167%。疫情之下，公司高层身家看涨，而被解雇工人只能排队领取食品救济。公司领导与普通员工的不同命运暴露了美国社会存在的严重鸿沟。

的确，现有全球化体系并不是一套平等的体系，但许多反对全球化的人士其实

并不真正反对全球化本身，他们反对并且挑战的是全球化的规则。全球化已跨入一个新的历史节点，全球化实践对全球治理提出了新的要求。然而，近年来现有全球治理机制在应对全球性问题方面愈加显得力不从心，新的全球治理体系又尚未形成，这与全球治理实践需求相去甚远。

主权有边界，问题跨国界。人员经贸往来日益密切的全球化时代出现了越来越多超越国界的全球性问题，国内问题国际化、国际问题国内化的态势愈加明显，全球治理的重要性也愈发凸显。2020年的全球公共卫生危机证明了在突发事件下当前全球治理缺乏足够的应对能力。同时，中国等新兴国家的崛起改变了国际格局的力量对比，旧有的全球化规则越来越不适应当下的国与国之间的关系。二战后逐步建立的国际体系仍旧是一个以话语权和经济实力来分级的等级体系，西方列强处在它的最高处，广大发展中国家的话语及需求没有得到充分的体现。

但不可否认，经济全球化是生产力发展背景下生产要素全球性流动的必然结果，是不可逆转也不会终结的。只是目前全球化发展处于低潮期，需要通过改革完善联合国、G20、WTO等全球治理机制，创新构建新型全球治理模式等，从体制机制上为新一轮全球化高潮的到来疏通经络。

后疫情时代新型全球化趋势

疫情持续蔓延加速了国际战略力量的分化组合，但并未从本质上改变世界格局的演进方向。国际舞台上行为体多元化、国际政治权力分散化、国际关系民主化的趋势愈加明显；强权政治主宰世界、集团势力割裂世界、单一国家独霸世界、多数国家被边缘化于世界的图景日渐褪色。正如《21世纪资本论》作者托马斯·皮凯蒂说的

那样，“以目前情况看，单凭一场疫情危机不足以带来世界体系的变化，关键要看危机之后政治行动者的作为”。

新冠疫情及气候危机等全球性挑战加剧使更多人认可人类命运共同体这一理念。在新技术发展催化及有识之士推动下，后疫情时代新型全球化将向多元多极、包容普惠、平等共赢方向发展。随着非国家主体力量增强，国家间及非国家主体间也将加强合作，共同应对全球性挑战、完善全球治理。

首先，多元化、多极化发展是既往国际秩序所孕育的趋势。随着美国领导力及影响力相对降低，二战后逐渐形成的“一超多强”格局多极化趋势明显加快，以区域主义、多边主义为基础构建的新秩序新制度将对既往全球化运作机制形成补充替代，美国将不再能够处处作为霸主及绝对领导者。同时，文化的全球性传播与经济全球化、信息全球化的快速发展并不同步，面对全球大众文化与民族文化的矛盾，人们对传统文化与地域特色的维护也将成为全球化发展的一个持续性特点。

其次，气候危机和新冠疫情为人类社会敲响警钟，实现可持续发展而非仅追求经济高速增长将成为各国发展目标。过去三十多年间，人类社会经济活动所加剧的气候环境危机、公共卫生危机等也威胁着人类生存环境及生存质量，尤其是许多发展中国家位于产业链低端，承接了诸多发达国家转移的高污染、高能耗、低附加值产业，更是成为全球化危机的受害者。新冠疫情全球蔓延对人类生命安全及财产造成的冲击令人警醒。世界是一个信息流、物质流、人员流全球性流动的整体，社会平等、生态安全、公共卫生安全、应对气候变化等全球性议题应受到更多关注与重视。

此外，数字化、信息化技术发展尽管会带来新的数字鸿沟，但将为减少不平等、完善全球治理作出积极贡献。信息网络发展、教育的普及、科技的进步等都增强了个人获取信息、提升能力、增强影响力的途径，社交媒体发展及社团群体和社会组织的繁荣也使公民社会的声音更易形成聚力。随着具有专业性的非国家行为体数量大幅增加及国际化影响力大幅增强，主权国家也将以公私伙伴关系与其开展更多合作，以共同解决其所面临的问题与挑战。为有效解决一些全球性问题，个人、企业、民间组织、主权国家及国际组织等主体将围绕相关问题有针对性联合，而非如以往一般在政府间国际组织统筹下在各国政府间协调讨论。

中国的崛起是新型全球化演化发展中一个具有主导性、引领性的强有力因素，将对世界政治经济体系和全球治理理念带来重要革新。中国的崛起首先便说明自由民主道路并非国家发展的普世性一元真理，国家政治经济发展道路应该是多元化的，各国可结合国情、因地制宜选择适合自身发展的政治经济制度，而国际合作也当围绕共同利益而非共同价值。随着南方国家普遍性发展及南北合作增强，南北融合发展的趋势也将进一步增强。

中美关系需打造良性竞合关系

作为世界上最大的两个经济体，中美关系的走向将在很大程度上决定全球化未来的命运。在中国对外关系中，中美关系是重中之重。当前，中美结构性矛盾已经凸显，双方已进入全面竞争时代。拜登政府上任后将中美关系概括为三个词语，分别是竞争、合作和对抗，并将中国视为美国最大的竞争者，倾向于联合盟友围堵中国。但西方并非铁板一块，中美在经贸人

文方面仍联系密切，利益高度关联融合。在全球性危机加剧背景下，中美仍然可以寻求扩大合作、管控分歧，争取建立良性竞合关系。

冷战思维在美影响深远，加之受特朗普政府及新冠疫情催化影响，中美“新冷战”论调一度甚嚣尘上，美民众对华友好意向也再创新低。美国智库皮尤研究中心(Pew Research Center)3月4日发布的民调显示近九成(89%)美国人视中国为“竞争对手”或“敌人”。多数美国人支持在对华政策上采取更坚定的立场。在美国民主政治下，执政当局政策倾向受民意影响较大。特朗普正积极谋划卷土重来，在参众两院均处于微弱优势的民主党面临中期选举及连任压力，中短期内对华强硬仍是主基调。

在4月28日CCG与哈佛大学教授、“软实力”提出者约瑟夫·奈的对话中，他认为应该把中美关系看成是“合作式竞争”(Cooperative Rivalry)，即在某些领域会有竞争，但同时也要有合作。对于中美新冷战说法，约瑟夫·奈认为这是对历史的误读，夸大了当今中美竞争的情势。他指出全球化和相互依赖的加深促使中美不能像美苏那样简单使用“冷战”的说法。

视频对话后不久，美国国务卿安东尼·布林肯5月3日至5日参加七国集团(G7)外长会期间在接受英国《金融时报》采访中公开否认美国对中国“冷战”的说法，并表示不会要求各国(在美国和中国之间)作出选择。他拒绝“给大多数关系加上标签，包括中美关系，因为它很复杂”。他说：“这不是要发动一场冷战，这一切其实就是尽我们的职责来确保强大……”

今年是中美“乒乓外交”50周年。半个世纪前，作为中国外交史上“以民促官”的成功实践，“乒乓外交”开启了中美关系



2021年4月10日，上海纪念中美乒乓外交50周年系列活动在国际乒乓球联合会博物馆和中国乒乓球博物馆开幕。图/中新

新篇章，实现了“小球转动大球”的历史飞跃，成为中美关系史上的一段佳话。中美在意识形态及价值观上有不同有冲突，这是中美在建交时即认识到的。作为两个有影响力的大国，中美应共同努力使冲突可控。日前，基辛格就中美关系发表言论时也称，美国必须接受中国的强大，学会和中国合作，而不是对抗，一旦中美之间发生冲突，谁都承受不了。

在对话中，约瑟夫·奈也认为，中国不会对美国的生存构成威胁，所以中美之间会竞争，但美方不应那么恐惧。他预见中国的崛起将会持续下去，美国不能对此作出改变，因为这取决于中国自身的国内政治，美方能做的就是不要过分夸大中国的威胁以免引致过度的恐惧。良性竞争可促使美国进行一些国内改革，如基础设施建设。但如果美方过分夸大中国的威胁，竞

争就会具有破坏性。

中国企业全球化发展面临新机遇

中小企业是大多数发展中国家和新兴经济体的支柱，然而新冠肺炎疫情暴发以来全球经济遭受重创，中小企业首当其冲。据联合国工业发展组织评估，受疫情和相关防控措施影响，与2019年相比，2020年亚洲中小企业收入损失逾50%。在我国，中小企业贡献了50%以上的税收，60%以上的GDP，70%以上的技术创新，80%以上的城镇劳动就业，90%以上的企业数量。保证这些企业生存是当前“六稳”与“六保”政策的核心，也是未来经济复苏的关键。

当前，世界经济增长重心正从欧美转移到亚洲，亚洲世纪正在到来。《区域全面经济伙伴关系协定》(RCEP)的签署是亚

太经济一体化的重要进展。目前RCEP所有成员国均表示，将在2021年年底前批准协定，推动协定2022年1月1日生效。届时，全球约三分之一的经济体量将形成一体化大市场，有利于成员国之间产品、服务、投资的“无缝”对接，为区域和全球经济增长注入强劲动力。对中国企业来说，90%的商品贸易最终实现零关税，15个成员国在投资领域高水平开放承诺，以及营商环境改善带来的经营交易成本下降等，将给企业“走出去”和“引进来”带来巨大商机。

疫情加速了数字时代的来临，人工智能、数字经济、数字化基础设施普及等既是国家间竞争加剧的新赛道，也是企业生存发展的突破口。继2017年、2019年、2020年后，“数字经济”今年被第四次写入政府工作报告。“十四五”规划纲要中提出“建设数字中国”，充分表明了我国政府加快数字经济发展的决心。目前，中国数字经济发展速度位居世界前列，2020年数字经济规模达39.2万亿元，占GDP比重为38.6%。在未来，人工智能、物联网、5G、云计算等技术应用将助力打造智慧城市、智慧工厂等，新的消费模式、生产模式使企业拥有更大发展空间和开拓领域，而数字经济打破时空界限便于国家间密切交流也可使企业获得更多发展机会。随着新技术的不断革新与发展，企业在数字化转型过程中也将实现企业管理更加智能化和现代化。

传统基础设施完善及新型基础设施建设是数字化时代的基础工程。当各行各业都要与互联网勾连，互联网也将成为数字时代一项基础设施。“一带一路”深化落实、新兴市场国家快速发展及欧美等发达国家更新基础设施都意味着世界对基础设施建设存在巨大需求。到2035年之前，全

球新兴市场国家将有超过40万亿美元融资的基础设施投资，相当于每年2.3万亿美元，这对企业而言也意味着巨大机遇。

2021年3月，美国国家情报委员会(NIC)发布了每四年一度的全球趋势预测报告《全球趋势2040——竞争更激烈的世界》。报告指出，新技术在促进全球范围内人员的流动中也起着举足轻重的作用。未来几十年，全球围绕技术核心要素(如人才、知识和市场)和领先地位的竞争将日益激烈，这可能造就新的技术领导者或技术霸权。发展来华留学事业是吸引国际人才的重要渠道，2020年以来疫情制约了国际人员流动，后疫情时代随着中国不断崛起并深化对外开放发展、改善城市环境并完善留学政策，来华留学也将迎来大发展。

此外，“碳中和”对企业而言也是历史的机遇。中国实现“碳达峰”和“碳中和”的目标时间紧、任务重，意味着一场艰巨的系统性经济社会变革，孕育着巨大的创新、创业及投资机会。科技企业作为革命的主体，将成为“碳中和”的重要参与者，可依据其开发新技术优势研究碳捕捉、碳封存等新技术，尤其清洁能源技术的发展等。能源、化工、交通等领域企业要主动拥抱变化应对挑战，实现效率、韧性和可持续性的全方位提升。

2021年是“十四五”开局之年，也是中国共产党建党100周年。站在新的历史起点上，我们要沿着“十四五”规划纲要擘画的发展蓝图增强我国经济发展的韧性，为经济社会发展提供强劲动能。中国正成为全球化的重要推动者和引领者，我国企业也当抓住时代机遇、迎接艰巨挑战、善于创新变革，乘着时代的东风在全球化的蓝海中开辟出一片新天地。^[1]
(作者为全球化智库主任、西南财经大学发展研究院院长；编辑：江玮)

聚焦经济结构转型，从制造到服务

文 / 李奥

这是一股要求变革的巨大力量，对以往的观念、制度和政策带来了巨大冲击

2010年以来，中国经济增速进入下降通道。新冠肺炎大流行更加加剧了宏观经济形势的复杂性与判断的难度。经济是否需要以及能否“保6”近年多次引发学界大讨论。

经济增速减缓是短期波动还是长期趋势？其深层原因是什么？中国社科院世界经济与政治研究所副所长张斌在其新著《从制造到服务：结构转型期的宏观经济学》给出了他的答案。

在与本刊的专访中，张斌也表达了不少与主流舆论流行的认知不太一样的观点，比如：

——对美联储多年货币宽松政策的诸多质疑，站不住脚。

——中国面临的不是通胀压力，而更多是通缩压力。

——房价上涨，不能归咎于所谓货币超发，也不能和房地产价格泡沫画上等号。

张斌还从一个经济学家的角度，对A股和房市的前景进行了分析。为什么A股多年表现不如美股？长期看，哪些领域有

机会？房价还能涨吗？有泡沫风险吗？这些问题的答案都能从经济趋势和宏观政策分析中找到伏笔和线索。

以下为经过编辑的采访实录：

经济易冷难热，最大的造钱发动机熄火了

问：您认为，中国从2012年告别工业化高峰期后，一直处在从制造到服务的经济结构转型进程中，而这种转型必然带来经济增速下降，中国宏观经济波动特征从工业化高峰期的“易热难冷”转向了“易冷难热”。为什么转型会带来经济降速和“易冷难热”的转变？

张斌：21世纪第一个十年，中国经济的主要线索是工业化高峰期，高储蓄、高投资、高出口、高增长、高景气度等诸多时代特征都依附于这个主要线索。21世纪第二个十年，主要线索是从制造到服务的经济结构转型。

从横向比较看，处于工业化进程中的中等收入国家经济增速往往高于服务业主导的高收入国家。从纵向比较看，大部分国家，工业化高峰期以后的经济增速也往往

会低于工业化高峰期的经济增速。

在工业化高峰阶段，制造业部门要大量购买机器设备。只要有说明书、有工程师，就可以快速学会如何使用设备。这种快速地提升生产力的学习过程是有形的。

但进入服务业主导的经济，不论是教育、医疗，还是金融，涉及很多软性的、制度性的东西更多是无形的，包括管理经验和专业知识，没有样板可以完全复制。何况，在不同的国家和环境下，完全复制也未必行得通。这样生产效率的提升也相对较慢，经济增速也会跟着放缓。

货币银行学的知识告诉我们，有新增贷款才能创造新的存款，由此带来全社会购买力的提升。

在工业化高峰期，制造业部门是一个特别大的造钱发动机。特别是那些资本密集型的制造业部门，包括能源、化工、钢铁、煤炭、装备制造业，都需要大量投资和借贷，同时它们也能得到很高的利润和回报。在此过程中，全社会信贷增长非常快，全社会存款也跟着往上走，全社会购买力非常旺盛，这样经济就容易过热。

跨过工业化高峰期以后，众多资本密集型工业部门多面临产能过剩的问题，增速大幅放缓。最起码在可预见的未来不愿意增加新的投资了，就不愿意有新的贷款，这意味着过去最有力的信贷、造钱发动机熄火了，会带来全社会广义信贷和金融资产增速大幅放缓，随之而来的是总需求、购买力不足，形成经济偏冷。所以这些年来中国面临的主要是通缩的压力，而不是通胀的压力。

问：经济“易冷难热”会有什么具体影响？

张斌：经济过热不好，过冷了也不好。过冷对谁最不好呢？从这次疫情就能看出来，在全球范围内——不只是中国——如



张斌，中国社科院世界经济与政治研究所副所长

果不考虑政府救助政策，经济困难时期最先失去工作的、最先降薪的、受伤最严重的，是低收入群体。在中国的语境下，农民工就比较困难。到今天为止，农民工就业数量仍低于疫情之前。

所以经济低迷的时候，低收入群体防御能力是最弱的。中高收入群体防御能力相对强一些。因此收入分配也会进一步恶化。

问：中国从制造到服务的转型的源动力是什么？除了经济增速放缓，还带来什么连锁反应？

张斌：经济结构转型是一个连锁过程。为了便于叙事，我想消费升级可以作为一个起点。一旦人均收入提高，消费结构有升级，产业结构就要跟着变化。在这股力量驱使下，人口流动和城市形态一幕幕变化随之而来。

这是一股要求变革的巨大力量，对以往的观念、制度和政策带来了巨大冲击，各种对抗与矛盾放大和升级。这也是个痛苦的过程，制造业将重新洗牌，拔尖的企业会脱颖而出，而大量难以升级的中小微企业的淘汰会很严重。

城市格局也是如此。大城市是知识和

专业技术密集型服务业发育最好的温床，因为它能提供更多的高收入就业机会，提供更多消费升级机会，因此在越来越稀缺的人力资本的争夺中，竞争力更加凸显，将进一步扩张。相反，众多的中小城镇不能满足消费升级和提高收入的机会，城镇人口和产业都走下坡路，在城市竞争中败下阵来。这个过程会持续比较长的时间。发达国家的工业化高峰期已经过去很多年了，这个趋势也并未完全停止。

打破政策三难选择，并非没有办法

问：应对转型过程中经济偏冷、需求不足的状况，宏观政策上可以有什么选择？

张斌：扩大总需求的规范政策工具是货币和财政政策。货币政策主要是通过降低利率刺激总需求；财政政策则是扩大政府预算内开支，直接使总需求增长。而在我国，预算内财政支出是卡得比较紧的，政府支出更多是通过地方融资平台进行债务扩张，增加基建投资。

因此，2012年以来，中国的宏观稳定政策在实践中遇到了保增长（就业）、稳房价和防范系统性金融风险之间的三难选择。三个政策目标往往只能兼顾其二，难以三者兼得。

选择一，保增长（就业）目标和稳房价目标：与之匹配的手段是通过政府隐性

债务扩张提升总需求，不降低利率刺激房价。但很多带有公共产品性质的投资，现金流和收益并不好，坏账问题和系统性金融风险就随之而来。

选择二，保增长（就业）目标和防范系统性金融风险目标：与之匹配的手段是通过降低利率提升总需求，不扩张政府隐性债务。但政府又会担心这种做法刺激房价上涨，形成社会压力。

选择三，稳房价目标和防范系统性金融风险目标：与之匹配的手段是不降低利率也不扩张政府债务。代价是需求不足带来的经济不景气和失业率上升。

问：三难的政策选择，无法破解吗？

张斌：方法是有的，但是在实践过程中比较困难。

比如，如果能在大城市都市圈的住宅用地、公共服务、基础设施配套方面做出较大改善，那就能够比较有效、可持续地遏制房价上涨。这是治本的措施，但进展缓慢。

再比如，地方政府举债投资各种公益类的项目，如果不是去找商业银行借高成本的资金、在金融市场上发比较高利率的债，而是发行比较低成本的、期限比较长的预算内的债，那系统性金融风险也能够降低很多。

对美国宽松政策的质疑，经不起市场验证

问：美国更早地开始了经济结构转型，它实施货币宽松政策多年。新冠疫情期间更是实施了超大规模的货币和财政刺激政策。对此，国内批评声音很多。您有什么看法？

张斌：我想，事实更有说服力。美国在2008年全球金融危机之后就开始搞量化宽松政策了，当时力度也很大，批评的声音也很多，认为“大水漫灌”会造成通货膨胀、资产价格泡沫、恶化收入分配等等。

现在十多年过去了，究竟情况如何？

第一，美国搞了量宽后，经济复苏状况好于欧洲和日本，恢复能力更强。

第二，收入分配真恶化了吗？直观上看好像资产价格上涨让富人得到了更多的钱，但普遍没有看到的是，中低收入群体在这个过程当中工资增长速度是更高的，而且更多低收入群体就业市场在不断改善。

第三，美国资产价格确实有很大上涨，但是不是泡沫呢？美股已经经历持续十多年的价格上涨，即使经历去年熔断冲击大跌后，又反弹回去了，韧性很强。所以这不是泡沫，很难判断。

因此对量化宽松政策各种质疑，很多不大经得起事实检验。所以经济再次遇到低谷时，美联储会这么坚定地进行量化宽松，而且美国国内对此没有太多异议了。

问：最近大宗商品价格飙升。有观点认为，这是由美国宽松政策引发的资产价格上涨，而中国作为最大的需求方，面临“输入性通胀”风险。您怎么看？

张斌：其实这个故事是不成立的。大宗商品的涨价主要是由需求推动的，其中最大的需求来自中国。

而美国的货币宽松政策，对于其他国家其实是有帮助的，至少在短期内如此。因为美国需求上涨有利于我们出口。去年中国的快速复苏很大程度上也得益于出口强劲。

至于其负面影响，主要取决于不同的经济体制。如果是一个工业部门弱、供给能力差的国家，国内通胀就会随需求而上涨。等美联储收紧政策预期出现时，资金就会流出。所以巴西、俄罗斯、阿根廷受到的影响就很大，一升一降如同坐过山车。

但是如果说是一个工业化程度高、供给能力强的国家，就是另外一个故事了。只要国内价格上涨，就能提高供应。所以

厦门岛外翔安区的保障房建筑群。图/中新



中国只是产量和出口增加，终端制造业产品和生活资料价格都没怎么上涨。

A股为何多年涨不动？

问：经济变得“易冷难热”，对股市投资有什么影响？

张斌：从“易热难冷”到“易冷难热”，这是经济运行环境的变化。但要谈对投资的影响还不够，还要考虑应对政策的不同，因为股票市场不只是看经济增长速度，还要看利率高低。

美国也面临“易冷难热”、需求不足的问题。它的政策选择是降低利率、货币条件宽松，而非主要靠财政发力。这样私人部门的投资就会推动资产价格上涨。

而中国的应对中，货币政策是辅助配角，更主要是通过地方政府发力，增加债务和支出。在这个过程中，真实利率是往上走的。这就不利于资产价格的上涨，所以可以看到在过去这些年，中国的股票价格不怎么大涨。所以虽然中美都有刺激政策，但因为政策工具选择不同，利率的变化轨迹也不同。

政策也在做出调整。我相信未来的货币政策会发挥更重要的作用，对经济保需求、保增长这方面会有积极的作用。这种情况下，对资产价格是有支撑的。

问：您有没有看好的行业或板块？

张斌：如果说偏价值投资的话，就要跟未来的产业大的变化轨迹一致。我这书中提到了，未来最具竞争潜力的产业就是知识和技术密集型的产业，中外皆如此。一个行业人力资本投入越大，它的产品和服务技术含量就越高，越能够满足消费和产业升级的需要，成长空间就越大。

房价分化大，买房是买服务篮子

问：您对房价问题怎么看？中国房价太

高了吗？存在泡沫吗？

张斌：我们现在面临的主要问题是大城市都市圈的房价过高，但这不能归咎于货币。广义货币与通货膨胀高度相关，也是影响房价的重要因素。过去二十年来，中国的通胀率平均而言不高，汇率有升有跌，总的还是升值。

对房价上涨的担忧，包括对经济发展不利、有泡沫等。这些理由是否都成立呢？“真相从来都不简单”。

我们看到的情况是，房价上涨的城市，往往也是人口流入的城市，是工资增长更快、生产力提高比较快的城市。房价不涨的城市，往往也是人口流出的城市，是生产力在衰败、产业在流失的城市。

当然，房价上涨确实对企业经营带来了很大压力，也把更多想进入大城市的人堵在了外面。但如果房价上涨能带来住房供给的持续改善，就能带来城市扩张和规模经济。所以不能一概而论。

至于房价高是不是等于房价泡沫？这也很难界定。居民购房的利息保障系数是预测房价会不会大跌的可靠指标。国际上的安全线大概是1.5，低于1.5就非常容易出现全国性房价大跌。中国过去在10到20之间，现在在下降，但也在6以上，保障倍数还是比较高的。其实银行看得最清楚，住房抵押贷款是最安全的资产，收益率也比较好。

问：作为投资品，房子还是好的选择吗？

张斌：我们买房子，其实是买房子本身附着的各种服务，包括周边的教育、医疗、交通、环境。只要这个服务篮子的价格在涨，房价就有支撑。

未来房地产分化会非常大，因为城市格局分化会非常大。大都市的中心地带这块，在服务篮子上还是更有优势。

（编辑：朴鸢儿）

绿色债券攀新高，碳中和债最具有前景

文 / 李奥

碳中和债券是绿色债券的创新品种和升级版，主要特点是稀缺性和高标准

随着全球气候变暖、生态系统恶化等环境问题日益凸显，绿色金融成为促进人与自然和谐发展的金融新理念。其中，作为绿色金融的重要组成部分和典型产品，绿色债券日益受到国际金融组织及各国政府的推崇，成为投资者眼中理想的资产配置工具。

截至2020年末，全球贴标绿色债券市场规模突破1万亿美元，中国累计发行绿色债券突破1.2万亿元，业已成为全球第二大绿色债券市场。今年一季度，在全球绿色债券发行热潮中，中国超越美国成为全球最大绿债发行地。

中国绿债井喷式增长

自2007年欧洲投资银行（European Investment Bank）基于气候保护的目标寻求可再生能源项目的融资而发行世界上第一只绿色债券——“气候意识债券（Climate

Awareness Bond）”算起，全球绿色债券市场迄今已有了14年的发展历史。

相较于发达国家而言，中国绿色债券市场的发展历史非常短。2014年5月8日，中广核风电有限公司在银行间市场发行了10亿元的五年期附加碳收益中期票据，这被认为是中国最早的绿色债券发行活动。

以中国人民银行在2015年12月15日发布《关于在银行间债券市场发行绿色金融债券有关事宜的公告》为标志，中国境内的绿色债券市场在制度层面上才正式起步。但在2016年，中国金融市场上的绿色债券发行规模就出现井喷，达到了惊人的362亿美元，占全球绿色债券发行总规模（810亿美元）的39%，因此2016年也被认为是我国绿色债券元年。此后，中国绿色债券发行量继续保持高位。根据气候债券倡议组织（CBI）的统计，2019年中国贴标绿色债券发行总量超越美国，位列全球第一。



2021年3月4日，安徽合肥市肥东县杨店乡大李水库渔光互补光伏电站项目施工现场，工人们在浮船上安装光伏板支架。
图/中新

从刚刚过去的2020年看，尽管受疫情冲击我国绿债发行规模同比有所下降，但发行主体和债项数量却在增长。今年国内绿色债券市场规模有望达到3500亿至4000亿元，或将创下新高。

根据今年4月人民银行、国家发展改革委、证监会联合发布的《绿色债券支持

项目目录（2021年版）》（以下简称“新版绿债目录”）的定义，绿色债券是指将募集资金专门用于支持符合规定条件的绿色产业、绿色项目或绿色经济活动，依照法定程序发行并按约定还本付息的有价证券；包括但不限于绿色金融债券、绿色企业债券、绿色公司债券、绿色债务融资工具和

绿色资产支持证券。

据央行预测，2030年前中国碳减排需每年投入2.2万亿元、2030年-2060年需每年投入约3.9万亿元。要满足这样巨大的资金需求和缺口，路径有二：一是财政手段，如补贴、税收等，促使有利于实现碳达峰碳中和目标的产业、产品的投资回

报率上升；二是通过市场方法、金融手段，即绿色金融，常见的投资方式包括债券、信贷、信托、基金、保险、资产证券化，以及在全国碳市场建立背景下发展起来的碳金融手段。

据官方估计，公共部门的资金来源只能满足绿色投资需求中的15%，因此通过开放各种绿色金融产品引导民间资本进入绿色投资领域就成为了一条必然要走的道路。债券是一种相对稳定、收益可预见且期限较长的金融工具，非常符合机构投资者风险较低、期限长的投资目标。绿色债券发行期限长，约90%左右都在3年以上。在实现中国双碳目标过程中，可发挥巨大作用。

从绿色债券发行主体看，在2018年以前，发行主体主要为商业银行，金融债发行规模占比在50%以上，近两年逐渐以实体企业为主。中信证券研究显示，2016-2020年，绿色非金融债规模由25.2%上升至88.4%。

绿债标准逐渐与国际接轨

中国绿色债券市场是顶层设计、自上而下推动的。“绿色”属性的认证是绿色债券与一般债券的最大区别，但2020年以前市场缺少统一的界定和规范。4月发布的新版绿债目录，对国内绿色债券支持项目的范围进行了统一，删除了化石能源清洁利用的相关类别，逐步实现了与国际通行标准和规范的接轨。

在市场层面，新版目录通过扩展涵盖行业与项目的范围，丰富了绿色债券支持项目，更符合中国绿色产业多元化需求；通过细化绿色项目分类，更有利于募集资金精准流向绿色领域。此外，新版绿债目录结构更完善、内容更全面，使绿色项目的界定、认证流程更标准化，从而使绿色债

券市场中的商业行为更加规范，有助于推动我国绿色债券市场快速增长。

由于新版绿债目录与老版绿债目录在项目分类上有较大变动，未来发行人应注意新版绿债目录和老版绿债目录的衔接。此外，由于新版绿债目录在绿色项目认定上设置了详细的技术细节，在启用新版绿债目录时，发行人应仔细研究目录细节，严格对标新版绿债目录要求筛选合格绿色项目，加强绿色债券募集资金的管理和使用。

境外发行绿债有多重利好

中资机构不但在境内市场发行绿色债券，还将目光投向了境外市场，这也是海外资金“引进来”、境内企业“走出去”的有效方式。中国第一只境外绿色债券由新疆金风科技股份有限公司于2015年7月16日在香港联交所发行。

2020年中资企业赴境外发行绿色债券18只，约合人民币495.95亿元。从发行币种看，美元绿债占境外绿债发行规模的绝大部分。

中国企业在境外发行绿色债券时，通常会将国际认可度较高的《绿色债券原则》（由国际资本市场协会ICMA编制）或《气候债券标准》（由CBI编制）作为参考依据。

中资发行人在境外市场发行绿色债券有多重利好。第一，境外市场发行利率普遍较低，可有效降低绿色项目企业融资成本，拓宽企业低成本融资渠道。第二，随着环境、社会及公司治理（ESG）投资理念的不断落地，境外投资人注重可持续发展、负责任投资，对绿色债券等具有环境友好效应的金融产品具有较高的投资偏好，绿色债券具备良好的投资者基础。第三，境外不少证券交易所都开设了绿色债券相关板

块，方便发行人与投资人进行专项对接。第四，境外地区为鼓励绿色债券发行，提供费用减免、奖励等激励措施，刺激绿色债券发行。

碳中和债最有发展空间

2020年9月，习近平主席首次提出我国二氧化碳排放力争于2030年前达到峰值，争取在2060年前实现碳中和。

此后碳中和相关领域的支持政策频出。2021年一季度，碳中和债市场迅速扩容，异军突起成为债市“网红”品种。截至2021年4月26日，累计发行碳中和债62只，规模1005.39亿元。当前碳中和债发行人多为国企央企，信用资质高，行业以电力、金融、煤炭为主，期限以1-3年居多。

3月18日，中国银行间市场交易商协会发布《关于明确碳中和债相关机制的通知》，明确碳中和债是募集资金专项用于具有碳减排效益的绿色项目的债务融资工具，需满足绿色债券募集资金用途、项目评估与遴选、募集资金管理和存续期信息披露等四大核心要素，属于绿色债务融资工具的子品种。

业内人士认为，碳中和债券是绿色债券的创新品种和升级版，主要特点是稀缺性和高标准。与此前的绿色债券相比较有几点不同：范围相对小，但资金用途和目标更为明确；发行更为严格，发行前需要第三方机构进行评估认证；资金使用透明度更高。

平安证券认为，按照市场估计，仅碳达峰支持的相关行业的远期投资规模能够达到100万亿以上，若其中10%的融资需求由发债来满足，则绿色债券的增长空间达到10万亿。其中，碳中和债会成为最有发展前景的绿色债券子品类。

（编辑：朴鸢儿）

封面故事

百年财富浪潮： 从国强到民富

文/易安

从国强，到民富，再到绿色革命带来的新一轮创富大潮

百年风雨兼程，世纪沧桑巨变。在过去100年，建设现代化强国，实现国家富强、民族复兴、人民幸福，一直是中华民族孜孜以求的奋斗目标。我们经历过失落与奋起，但从未忘记光荣与梦想。

百年强国之路

从1921到新中国成立前的近30年，以救国为主线，走向革命立国的政治现代化；1949年到改革开放初的近30年，以兴国为主线，以独立自主的方式推进“四个现代化”，逐步走向发展建国的经济现代化；从1978年到新世纪，以富国为主线，走向改革强国的经济现代化；而进入新世纪，特别是自2012年党的十八大以来，则以强国为主线，迈向全面实现现代化。

300多年前，在世界经济现代化启动的前夕，中国仍然是世界财富的中心，也是世界经济的两个中心之一，另一个是崛起的欧洲。但当工业革命悄悄改变欧洲经济体系的时候，“东方睡狮”尚未醒来。

中国经济现代化起步比先行国家晚了200年。作为一个后发追赶型国家，时间压缩、空间叠加，中国通往现代化的路途已经没有早期先发国家的有利条件。但中国创造性地把马克思主义基本原理同自身实际相结合，坚持和发展中国特色社会主义，完成了历史性跨越，走出了一条与西方资本主义迥异的社会主义现代化之路，用几十年时间走完了西方发达国家几百年的工业化历程。

特别是在20世纪最后20年，中国终于搭上了工业化和全球化的浪潮，年均GDP增长在10%以上。在“入世”10年后的2010年，中国取代日本，成为第二大经济体。2008年，美国爆发次贷危机后，全球发达经济体出现负增长，中国则在逆周期

经济政策的刺激下，经济体量大幅上升。

从“一贫如洗”到“中国奇迹”惊羡全球，从“洋火洋钉”到“中国制造”风靡世界，中国经济发展成就世所罕见。

21世纪全球经济的重心在亚洲，中国作为接棒者，将继续成为全球经济增长引擎。2020年受新冠疫情的影响，多数经济体严重衰退，中国率先成为经济增长由负转正的国家。中国经济都表现出显著的韧性。部分经济学家预测，在未来10-15年，我国经济总量有望超越美国成为全球第一。随着经济结构进一步升级，新兴行业和公司会不断涌现。数据显示，2020年我国数字经济规模达到39.2万亿元，占GDP比重为38.6%，目前位居世界第二。

百年民富之路

改革开放前期，针对国家贫穷落后的现状，我国经济发展采取了“效率优先”的发展路径，以达成经济增长目标。当时城镇居民就业者绝大多数为国有和集体职工，工资收入基本上是唯一的收入来源，人均收入增长显著低于GDP的增长。

进入新时代以后，在国家富裕的基础上，开始向民富转变，从“效率优先，兼顾公平”到“更加注重社会公平”、由经济总量导向向国民收入导向转型。

邓小平同志提出，“贫穷不是社会主义，社会主义要消灭贫穷”，允许一小部分人先富起来。

历史深刻昭示，人民群众是党推进国家现代化建设取之不尽、用之不竭的力量源泉。只有站稳人民立场，才能生成激励中国共产党推进国家现代化建设的价值驱动，为全面建成社会主义现代化强国提供更强劲、更具有持续性的中国力量。

2020年，中国人均GDP连续两年超过1万美元。1978年全国居民人均可支配收入

收入为332元，2020年为32189元，名义增长约97倍。经济增长是居民财富增长的最大动力。伴随着工业化、城市化、全球化、数字化的历史进程和非公有制经济的蓬勃发展，中国居民财富增长不断刷新纪录。瑞士信贷发布的2018年全球财富报告显示，2018年中国家庭财富总值达到51.9万亿美元，位居全球第二。

中国的消费品、制造业、城乡服务、外贸出口、互联网等行业也诞生了一大批优秀的民营企业家，越来越多的中国面孔出现在全球富豪榜上。

随着我国社会经济转型和发展、投资渠道的拓宽和资本市场制度的优化，居民财富来源和结构日益多元化：工资性收入不再占据绝对主体，经营、财产和转移收入比重增加。

从上世纪80年代、90年代的“储蓄为王”，到2000年后房地产崛起，再到2010年以来股票、信托、基金、银行理财、保险等轮番登场，中国居民财富配置也日趋多元化，对财富保值增值的投资诉求越来越强烈。长期来看，居民财富向金融资产增配将是大势所趋。

《中共中央关于制定国民经济和社会发展的第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》明确提出，展望2035，“人民生活更加美好，人的全面发展、全体人民共同富裕取得更为明显的实质性进展”。14亿中国人民的现代化将是中国全面建设社会主义现代化国家进程中最大的机遇、最好的资本、最强的动力。

“国强民富”正在成为贯穿未来中国社会治理现代化始终的重要价值旨归。没有“国强”，“民富”将失去根基；而没有“民富”，“国强”也将徒有虚名。欲使国强，必先富民。正如汉朝历史学家赵晔在《吴越春秋》中所说：“民富国强，众安道泰。”

新一轮创富大潮

历史的画卷总是在前后相继中铺展，时代的华章总是在接续奋斗中书写。

“十四五”是向第二个百年奋斗目标进军的第一年。中国已经进入了新发展阶段，由高速增长转向高质量、可持续发展。

去年习总书记在联合国气候大会上宣布我国要在2030年前实现碳达峰、2060年前实现碳中和的目标。

在“十四五”规划和2035远景目标的一系列政策议程中，绿色发展理念贯彻始终，“碳达峰”和“碳中和”首次被写入了编制中的经济和社会五年规划。

从绿水青山就是金山银山，到生态是资源和财富，习近平总书记在近期讲话中多次强调生态本身就是价值，保护生态就是发展生产力。这一特殊的“财富观”对于树立正确的生态观、发展观，深入推进生态文明建设有着重要的指导意义。

“3060”目标的实现既是生态文明建设的主要构成部分，亦是长期、巨大的创富机会，涉及一系列技术进步、一系列能源和产业结构调整，将引发一场广泛而深刻的经济社会系统性变革。为了实现“3060”目标，保守估计，未来30年，我国需要新增绿色投资100万亿元。

可以说，我们正处于面向未来的百年的绿色革命与科技革命的历史交汇期，这是千载难逢的历史机遇，并将引发新一轮波澜壮阔的创富大潮。

无论是国家还是个体，只有瞄准绿色技术与高端科技前沿，抢占未来发展制高点，让“财富”与“绿色”牵手同行，才能与历史性交汇期同频共振，挺立时代潮头。

（编辑：朴鸢儿）

百年红色金融：源头活水，跨越时空

文 / 王巍

鉴往知来，重新梳理红色金融发展历程，对认清金融作用以及未来的金融改革方向、把握未来中国金融在全球体系中创新与成长的基本立场都有助益



王巍，金融博物馆理事长，全联并购公会创始会长

金融是现代文明的重要要素和演化的驱动力。几千年来，从民间的市场交易工具到当下各国政府高度管控的金融体系，金融生态不仅左右所有人的日常消费与生活，而且直接制约社会与政权的正常运作，因而被视为国家的核心竞争力。反之，金融的变迁，亦折射出全球经济政治格局变迁的复杂深刻的背景。

除了全球金融共有的规则与机制外，中国金融的演化有独特的模式，特别是中国共产党领导下的金融生态与制度始终保持不同于其他社会的本质差异。在中华人民共和国成立前后的不同阶段，金融的使命与功能也不断变化。

农民运动和北伐时期，“减租减息，取消高利贷”是国共两个政党达成共识而合作的重要口号。国共抗日合作时期，开展“大生产运动”，丰衣足食，货币独立自主成为共产党坚持独立发展，推动根据地经济繁荣的基本原则。建立共和国之际，统一财经管理和货币，全面接收日伪敌产和国民党官僚资本，稳定物价和市场就成为

新政权的金融目标。

共和国建立后，中国共产党成为执政党，红色金融属性迅速调整为建设新中国的金融制度。

在共和国的70年里，中国经济迅速成长为全球第二大经济体，中国金融也成为影响全球金融的重要力量。中国有了健全的金融体系，强有力的资本市场，丰富的金融工具、日趋成熟的监管框架和良好的金融生态环境。

特别是历经2008年的全球次贷危机，2016年以来的全球商业冲突和2020年的新冠疫情等重大洗礼，中国的金融体系与成长能力得到了进一步提升，体现了在中国共产党领导下的中国金融力量的坚韧与成熟。

我们习惯了几十年突飞猛进的增长，多少淡化了一路走来的起伏。近年的全球化逆转和始于2020年的全球疫情令我们进入了一个变化莫测的环境，每个人都在重新审视从何处来，向何处去。鉴往知来，重新梳理红色金融发展历程，对认清金融作用以及未来的金融改革方向、把握未来



中国金融在全球体系中创新与成长的基本立场都有助益。

如何理解金融红色基因

对于红色基因，不同领域有不同的内涵和理解。以笔者从事金融行业几十年特别是研究现代金融史的立场观之，发源于井冈山革命根据地的红色基因在中国金融领域至少有四个核心要点，这也是保证红色金融本色的关键。

第一，坚持中国共产党的领导。党指挥金融，这是井冈山根据地以来始终不变的宗旨。从红军长征途中第15大队的信念

坚守，到河北庞村财经会议的统一领导，到改革开放后几次重大国际金融危机的应对，中国金融从业者始终坚守组织原则，坚定执行中央制定的金融战略和政策，完成使命。

第二，坚守广大人民的利益和国家金融安全。无论是战争时期红色金融的货币斗争，还是共和国时期与改革开放后的金融体系建立与发展，人民的根本利益和国家经济安全始终置于金融机构的商业利益之上。坚持金融为实体经济服务和普惠金融的立场，在防范金融风险的同时，有效地巩固了国家的经济基础。

2021年5月21日，在天津举办的第五届世界智能大会上，工作人员展示数字人民币应用场景。图/IC

第三，坚定金融创新。金融是经济的血脉，必须服从并支持整体国民经济的发展。在高速发展和急剧变化的市场上，金融业需要贴近市场前沿，不断创造不同的技术工具与服务平台，根据网络技术、大数据社会和人工智能的突破，改造自己传统结构，创新成长。金融监管与金融创新是一个永久的博弈过程，监管为安全，创新为成长。中国金融业的发展就是继承红色基因不断在不同成长阶段坚持创新的一个长期过程。

第四，坚守服务实体经济的天职。金融与资本推动着经济的发展，但也应当看到，决定世界发展的主要力量并不是金融，经济是本，金融为末。延安时期，面对边、法币同时流通，毛泽东就指出：“边区的问题，基本上不是金融问题，而是经济与财政矛盾，解决这个矛盾，只有通过发展生产”。1932年，中华苏维埃银行在瑞金成立。在履行货币发行和流通管理职能同时，还兼行现代商业银行之职，开展存贷款等信贷业务，其贷款发放对象非常广泛，包括了中央苏区农业、工业、粮食调剂、合作社、对外贸易等。2021年，“金融机构要坚守服务实体经济的本分”被首次写入政府工作报告。可以说，服务实体经济是跨越中国金融百年的主线，也是防范金融风险的根本举措。

金融是国家核心竞争力

自改革开放以来，为了有效对接国际市场，中国金融制度、工具和结构都与时俱进地对标全球技术规范，同时坚持中国金融的本色。邓小平1991年视察上海时指出：“金融很重要，是现代经济的核心，金融搞好了，一着棋活，全盘皆活。”从此开启了中国对标国际金融市场的实践，推动了创立证券交易所，建立中国金融监管体

制，实现银行股份化和上市等一系列金融市场的重组和建设。

习近平总书记近年来连续发表了对金融工作的重要指示，“金融稳，经济稳，金融活，经济活”，“金融是国家重要的核心竞争力，金融安全是国家安全的重要组成部分，金融制度是经济社会发展中重要的基础性制度”。将金融提升到国家安全的格局正是吸取了现代金融在全球各国政治、社会与经济层面上的主导作用和普遍规则，也是符合全球金融与社会发展的历史经验。

金融的创新发展观非常重要，即始终关注社会与经济的前沿变化，不断创新金融工具和金融政策与时俱进地支持经济发展和社会安全。我们要广泛吸收互联网技术的发展，适应新一代消费者的需求，吸收金融科技、数字货币、区块链和人工智能等创新，丰富和完善中国当代金融体系和结构。2019年的《全球金融科技100强榜单》上，中国10家企业赫然在列。中国推动的法定数字货币已经超越了国际同行，迅速为社会接受，就也是一个最新的案例。

金融是一种制度，是一种生活方式，是一种价值的取舍，更是一种充满激情的朗朗大道。

筚路蓝缕，一路走来。过去一百年见证了红色金融从诞生、成长到强大的崛起之路。继承红色基因，发扬光荣传统，不断开拓全球视野，吸收各国金融体系与制度的先进经验，始终保持金融创新精神，巩固中国金融体系的安全基础，推动便于企业家创业者和普通大众消费群体的普惠金融，提倡绿色金融与环境治理，这都是梳理了中国共产党百年成长经验基础上专注于金融领域的丰富实践，也是新一代金融从业者的使命和挑战。（本刊编辑对本文有增补；编辑：朴鸢儿）

百年商业传承：从实业救国到科技强国

文 / 齐菁

企业家的家国情怀、理性智慧、民族性格与品质，才是中国经济竞争力的真正根基和持续发展的最大驱动力

民营企业是市场经济的微观基础。对崛起中的大国而言，商业社会的活力，企业家的组织力、协调力，是最显著的指标和最宝贵的财富。

尤其是改革开放40多年来，中国经济创造了一个又一个增长奇迹，GDP总量增长224倍。民营经济实现了从“0”到“56789”的伟大飞跃——贡献了50%以上的税收，60%以上的国内生产总值，70%以上的技术创新成果，80%以上的城镇劳动就业，90%以上的企业数量。

企业家的智慧和精神，民族的性格与品质，从来不在资产表上，更不在股票市值上，但却是国家经济竞争力的根基和持续发展的最大驱动力。

中国企业家百年谱系

中国企业家的根、现代工商业真正的本土源头，可以追溯到那些开创了各种新式工业的民营企业家身上。

甲午战争后，状元出身的张謇弃政从商，他鲜明地提出了“实业救国”的主张，陆续兴办了数十个企业，堪称中国近代第

一实业家。同一时期，还有以荣氏兄弟为代表的商人型企业家；以刘鸿生为代表的买办型企业家；以张振勋为代表的侨商型企业家；以范旭东为代表的知识型企业家。

中国的商业社会新的活跃和真正崛起源于改革开放，启兆于对计划经济和阶级斗争理论的告别，它开始得非常匆忙且充满了争议，开始并无“蓝图”可言。但在随后的发展中，它逐渐呈现了清晰的路径：从农村发动改革，以“包田到户”承包制为突破口，解放农民的劳动生产积极性；开放城市，试图以特区和沿海城市搞活的方式，引进国际资本，实现制造业的进口替代。因而，企业家的萌芽，便是在这两大领域中率先出现。

以天津静海大邱庄的禹作敏、江苏江阴华西村的吴仁宝、河南临颍南街村的王宏斌、浙江东阳横店村徐文荣这“一庄三村”为代表的企业家，是20世纪80年代早期的农村工业经济改革典范，此四人均作为村级组织的党支部书记，同时又是企业的法人代表，兼具地方行政治理和经营赢利的双重职责。

除了这一特殊模式之外，还有一些人并不具有行政身份，是村级或县级工厂的负责人，如浙江萧山万向节总厂的鲁冠球、江苏张家港锦丰轧花剥绒厂沈文荣、浙江海盐衬衫总厂的步鑫生、广东顺德北街办塑料生产组的何享健。

尽管这些人所创办的企业被统称为“乡镇企业”，不过在创建模式上还是有很微妙的差别，后者更符合经典意义上的企业组织。进入90年代之后，后者中的大多数完成了产权改制，而前者迄今仍在所有制上模糊不清。

另外，还有一类是个体劳动者，他们大多出身于社会底层，具备草根创业的特征。如四川新津养殖鹌鹑的刘永行、刘永好四兄弟。

当这些人在农村里干得热火朝天时，城市进化故事中则涌现出另一批企业家主角。从1984年起，城市体制改革拉开帷幕，城市经济中的边缘青年、大型国营工厂的下岗人员、找不到工作的退役军人，以及不甘于体制内的公务员，成为新的创业者族群。随着东南沿海优先发展战略的执行，企业创新的主流区域集中于沿海各省。红豆服装的周耀庭、雅戈尔的李如成、哇哈哈的宗庆后等在尝试以乡镇及县市集体经济为特征的苏南模式，奥康皮鞋的王振滔、正泰低压电器的南存辉和德力西低压电器的胡成中在温州发展私营经济，而在珠三角开放区，健力宝的李经纬、乐百氏的何伯权、TCL的李东生在探索混合所有制。

这一时期的企业发展有两个显著的特征：其一，为了满足短缺的消费市场，从国外引进大量的生产线。其二，民营企业的成功集中地发生在“吃穿用”——饮料食品、纺织服装和家用电器三大领域。

大学生和科技人员加入创业大潮改变



了局面。1991年9月，华为租下了深圳宝安蚝业村工业大厦三楼作为研制程控交换机的场所，五十多名年轻员工跟随任正非来到这栋破旧的厂房中，开始了他们充满艰险和未知的创业之路，基建工程兵出身的任正非靠代理香港某公司的程控交换机获得了第一桶金，之后孤注一掷投入自主研发交换机，最终获得成功，占领市场，如今，华为已经是全球信息与通信技术领域的领导者。用友的王文京、浪潮的孙丕恕也是中国信息技术快速发展的推动者。

1992年邓小平南方谈话之后，中国真正进入“发展才是硬道理”的快车道，下海经商成为人们的主流生存选择。民营企业家作为新兴的社会阶层开始形成。

曾经参与过经济体制改革顶层设计的公务员下海经商，如陈东升、田源、冯仑、郭凡生等等，他们内心有着浓烈的机制创新情结，后来创办了亚布力论坛。还有以史玉柱、求伯君、郭广昌、王传福为代表的大学生创业者；以吴炳新、倪润峰、胡志标、姬长孔为代表的营销型企业家，以强大的营销、广告和地推模式一度主导了中国消费市场的潮流；以张近东、王卫、“桐庐帮”为代表的创业者开始通过渠道模式的创新变革，早期他们并不引人注目，但在接下来的十年里大放光彩。

经历了1998年的东亚金融危机之后，中国宏观经济发生了三个重大的战略性转变：制造业由内需主导向外贸主导转变、商

品房制度激活房地产行业、城市化建设推动能源及重化产业蓬勃发展。

依靠成本和规模优势的“中国制造”（Made in China），迎来黄金时代，遍地开花。台湾郭台铭的富士康逐渐长成全球最大的电子专业制造商，“义乌帮”建起义务小商品的庞大产业集群，“绍兴帮”主攻纺织印染，“东莞帮”主攻服装及电子产品，“泉州帮”则主攻运动休闲装。

随着城市化的推进，涉足房地产和钢铁、机械装备业的企业家迎来了自己的春天。在文化传媒领域，华谊兄弟的王中军、王中磊、周末画报的邵忠、凤凰卫视的刘长乐的创业虽然资本规模不大，但是却在塑造国民的新审美趣味。

2019年3月，华为在东莞的一处生产基地。
图/法新



宁德时代公司展示的大客车新能源电池系统。
图/视觉中国

1998年到1999年之间，互联网经济的从无到有，从王志东的新浪、张朝阳的搜狐、丁磊的网易这三大新闻门户起，到后来的BAT，以及陈天桥的盛大、刘强东的京东、周鸿祎的360、梁建章的携程等等，互联网经济快速崛起，成为改变中国经济生态的有生力量。

与此同时，IDG的熊晓鸽、红杉的沈南鹏、真格的徐小平和高瓴的张磊这些归国留学生将风险投资和私募股权的概念带入中国，中国的投资市场开始活跃。到2016年，全国已有1.2万家风险投资公司，是继美国之后的全球第二大风险投资市场，由资本输入国一变而为资本输出国。

2009年，中国的汽车产销量超过美国，成为世界工业史上的一个标志性事件。为中国汽车事业做出巨大贡献的企业家代表有吉利的李书福、比亚迪的王传福、长

城的魏建军等等。在制造业领域，转型升级的客观需求与“互联网+”的新潮流合二为一，涌现了一批在商业模式和技术创新上都颇有作为的企业家，代表人物有：小米的雷军、格力的董明珠。还有一些企业家，进入新能源、人工智能及基因科学等产业，代表人物有尚德光伏施正荣、汉能的李河君、大疆的汪滔、华大基因的汪建和科大讯飞的刘庆峰。

当老一代企业家们还在学习和适应数字技术时，以美团的王兴、水滴的沈鹏、饿了么的张旭豪、滴滴的程维等80后数字技术“原住民”为主力的互联网创业者在消费服务市场上，实现了一次线上对线下的逆袭。在资讯服务领域，曾出现数以百计的视频网站，不过最终被BAT全部控制，形成优酷、爱奇艺和腾讯视频三分天下的格局。唯一例外的是新闻手机客户端，张

一鸣的今日头条以算法技术杀出血路。张一鸣的抖音、宿华的快手、陈睿的B站如今又在视频内容的领域崛起，改变中国人的休闲娱乐生活学习方式。

2021年是“十四五”规划开局之年，也是中国实现第一个百年奋斗目标，向第二个百年奋斗目标迈进的历史节点。在“十四五”规划的12个重点领域中，“科技创新”位居首位。中国将迎来科技驱动的产业升级黄金时期。如果说过去十年，2C是中国最好的创业机会，那么下个十年增长的核心动力或许将来自科技带动的B端的效率提升和供给侧创新。

5月31日，宁德时代总市值超过1万亿元人民币，成为创业板首家市值越过万亿元关口的上市公司。在常年由金融、白酒、互联网统御的中国企业市值版图中，宁德时代是第一家来自工业、制造业的万亿级硬科技公司。

6月2日，华为正式发布鸿蒙2.0操作系统及多款搭载该系统的新产品。这也意味着搭载鸿蒙2.0的手机已经变成面向市场的正式产品。

对中国而言，这是一个历史性的时刻。在世界进入信息时代后，互联网操作系统被美国企业所垄断，微软的Windows近乎垄断了PC市场，谷歌的安卓系统和苹果的iOS系统则各占据了全球68.63%、30.99%的智能手机市场份额。中国企业的核心芯片（心脏）与操作系统（大脑）都依赖美国提供。

作为面向5G物联网和面向全场景的分布式开源操作系统，鸿蒙承担着中国企业打破谷歌、苹果在移动操作系统上垄断地位的希望。在鸿蒙2.0公布后，国产软件板块全面爆发，在6月初持续上涨。

投资者对宁德时代和鸿蒙概念股的青睐表明，科技强国的新时代将会创造新的

行业机遇和财富风口。

百年商业传承特色

对百年来中国企业家广袤图谱的梳理，我们不难发现一代代企业家所传承下来的中国商业专属特征。中国商业社会的发展绝不仅仅是市场的萌芽与生长，激发它的原动力是中国人对于社会价值的追求，对于民族富强的渴望，每一代杰出的民营企业企业家都扛起了那个时代“救国”或“图强”的使命感，社会属性如此鲜明的商业发展轨迹世界罕见。

无论动荡或发展，不同的时代背景下，中国的企业家都非常善于抓住时代赋予的机遇开展事业。从开创近代工业、改革开放、加入WTO到互联网时代，企业家们根据自身经历和技能，结合时代机遇，勤奋刻苦，为中国民众带来了工作生活最需要的产品和服务，也为中国商业和社会带来了蓬勃的能量和生命力。令人感动的是，企业家代代相承的家国情怀始终未变，他们对社会公益的关心不是做善事那么简单，而是有以商业发展推动社会进步的深刻内涵。

在百年进程中，中国企业家从简单高效地满足市场需求，到提供个性化和定制化的服务，从打价格战的规模竞争，到向精细化管理和数字化运营要效率。对专业人才、新技术、新工具的应用成为企业家打造核心竞争力的法宝，现代管理的概念、工具和实践在逐步渗透中国的商业社会，并且结合中国具体国情和市场特点，转化衍生为具有中国特色的商业实践。

中国的企业家既善于学习，也善于应用。从洋务运动起，中国人学习国外先进商业经验的脚步就从未停止。引进国外先进的理念、技术、设备给中国过去百年商业社会的快速发展助力不少。改革开放，尤其是中国加入WTO之后，中国资本、产



2021年5月13日，南通博物苑里的先贤张謇展。
图/IC

品、技术、人才、服务在全世界范围内的流动前所未有地活跃，企业家们不仅向外输出产品和服务，还积极进行海外投资与并购，中国已经成为发展中国家中最大的吸收外资国和对外投资国，中国企业家已经建立起全球化思维，逐步打造国际影响力。

另外得以传承下来的优秀特质是中国企业家们对品质的追求和对信誉的重视始终如一，浓厚的理性实用主义和“家文化”成为中国企业文化的主色调。中国的企业家非常注重且擅长利用“天时地利人和”的各方面条件解决当下的实际问题，不同时期不同行业的兴趣与当下的市场需求紧密相关，而商业发展状态也能明显看出当时的社会背景和政策条件的印记，中国的企业家有魄力但不冒进，在处理政治经济关系方面有着独到之处。“家文化”则体现了千百年来儒家文化对中国人的影响，通过朴实的情感搭建亲密的联系，形成了颇具中国特色的企业文化。

然而，冒险、开拓、创新等这些看似在中国传统文化中缺失的元素在企业家身上却并不罕见，他们敢于进入新领域、开拓新市场、应用新技术、创造新的商业模式，

并且深知在任何一个时代，创新求变都是企业获得生存空间的重要力量。

通常说来，企业家有两个财富战场：一个是通过企业的经营管理和创新不断地创造财富；另一个是财富的保有和传承。优秀的中国企业家在这两个战场都有自己的制胜法宝，对市场机遇的敏感、自身的勤奋、好学和创新能力让他们在创造财富方面大展身手，而在财富的保有和传承上他们则强调安全、增值和可持续的财富观。此外，很多中国企业家传承了“财富即责任”的观念，认为财富象征着社会信任，应当做好投资，有效率地回馈社会。

20世纪著名的经济学大师熊彼特曾指出：企业家精神是产品创新的驱动力和推动改革进程的关键引擎。现代企业管理之父德鲁克更进一步指出，以创新为核心的企业家精神，是推动社会变革的重要力量。

毫无疑问，中国的企业和企业家也是推动中国社会进步的重要力量。2020年，新冠疫情爆发，从前线抗疫到后方物资支援，乃至疫情恢复期的复工复产，中国企业家在这场大考中，向世界交上了一份令人满意的答卷，显示出中华民族实现伟大复兴的巨大潜力。

经济基础决定上层建筑，而企业家精神又是社会经济发展的核心，可以说企业家精神不仅能够影响经济发展的走向，更能够影响民族国家的未来。

在中国，企业家精神的内核是什么？我想每一个人对这个问题都有着自己的思考。在我看来，中国企业家精神不仅仅是对产权、创新和企业利益的追求，更重要的是使企业家本身能获得独立的思考能力和方法，在“实业救国”的使命感之下，敢于冒险、勇于创新，从解决实际问题出发，持续创造社会价值。

（编辑：朴鸢儿）

家 天下企



李超：做一家专业而精致的医药企业

文 / 畅小蒙

医药企业不仅要承担对企业员工、合作伙伴的企业责任，更要承担救急救难、缓解百姓痛苦的社会责任

李超创立的凯德思达是中国最具活力中小企业的代表。

20多年前，李超带领凯德思达从药品销售、研发做起，再通过并购进入药品生产领域，现在他又将目光转向更长远的未来——药品创新，而凯德思达也已经成长为一家中型企业。

凯德思达成长的背后伴随着李超个人的几次转型。创业20多年来他一边经营企业，一边攻读了硕士、博士，所学专业也从医学，跨向法商、世界经济等，成为了一个既懂技术又懂经营的企业领导者。

对于医药企业创新，李超认为，相对于美国从0到1的first in class（原研首创）的创新模式，日韩从1到100、从有到精的best in class（同类最优）的创新模式更适合大部分中国医药企业。

或许是因为学医出身，李超一直对生命深感敬畏。企业经营中也从未忘记过社会责任。他说，这是他创立凯德思达的初衷。

近日，本刊对凯德思达医药控股集团

有限公司董事长李超进行了专访，就凯德思达的未来、中国医药行业的发展，以及企业社会责任、个人财富规划等问题进行了探讨。

以下为经过编辑的专访内容：

问：凯德思达成立20多年了，能简单讲一下公司的创立以及发展规划吗？

李超：20世纪90年代，医疗费用持续上涨，其增长速度既高于同期国民经济和财政收入的增长，也大大快于老百姓收入的增长。快速上涨的医疗费用已超出了普通老百姓的经济和心理承受能力。“看病贵、看病难”成为了重大的民生问题。

这个阶段我还在医院从事临床医生工作，深刻体会到了老百姓的这一难处，同时也看到国内制药企业在管理、产品研发创新、市场推广等各方面与国外企业存在巨大差距，便立志创立一家“心怀人类希冀，致力生命健康”，为患者信赖、员工爱戴、同行尊重、社会认可的有特色、有核心竞争力的制药企业。

我们企业是从代理产品、合作研发开始。在20多年发展的过程中，我们既勇于接受挑战，又善于抓住机遇，目前凯德思达已经发展成为集新药研发、药品生产、学术推广、市场营销、流通配送为一体的综合型集团公司。除国内业务外，我们也在积极探索国际合作及发展，先后在美国波士顿、日本东京以及新加坡、香港等地设立了子公司，进行医药投资、创新药品的合作开发及引进、销售。

我们立足于中国传统医学，聚焦中成药领域，又吸收国内外企业经验，关注泌尿系统疾病治疗性产品的研发与销售，使我们集团最终形成了“一体两翼”的发展格局。

问：医药行业是一个周期比较长的行业，坚持下去的并不多，凯德思达成立这21年，有没有遇到一些比较大的难题？

李超：面对医药市场的风云突变，惨烈竞争的外部环境，坚定的信念，清晰的目标，优秀的团队，可靠的执行，是我们一路坚持的保证。20多年来，我们一直秉承“正德，勤奋、睿思、拓达”的企业精神，克服困难，把握机遇。

如今，面对新的社会和行业环境，我们也在思考如何在这种环境下突围，如何去与国际上其他一些做CRO（药品研发外包）的企业和创新型制药企业合作开发新产品，让公司走向新的高度。

问：与国外公司在合作方面有什么进展？

李超：我们已与瑞典一家公司成为了战略合作伙伴，将国外已上市多年的、临床有效、几乎无副作用的产品引进到国内，满足广大前列腺增生患者的临床需求。已在美国波士顿、日本东京成立了两个子公司，将美国、日本先进的医药产品引进到国内，已经有几个产品签署了合作协议，正在进行进口注册申报。还有好几个产品在商务



李超，凯德思达医药控股集团有限公司董事长

洽谈中。

我们下一步将继续加大医药投资，建立国际化的视野，坚定不移地开发或引进一批临床优越性和高附加值的产品。

问：您对中国药企的发展路径有什么设想？

李超：美国的制药产业以世界领先水准、以全面创新为驱动，面向全球市场作为其战略定位。欧洲国家的制药企业定位于世界一流水准，以技术创新为驱动、面向本地区市场、积极开拓全球市场。日本的制药企业则以世界一流水准，以适度创



在研发领域的投资持续增加，是中国医药公司的发展优势之一。图/视觉中国

新、吸收转化为驱动、面向本国市场、积极开拓区域市场。

我国企业可以借鉴日本在上世纪末和新世纪初的发展特点，通过政策支持、提高标准、聚拢产业资源的做法，形成具有中国市场特色的产业资源与优势，同时也要注意培养企业的创新能力，使得企业的研发、生产、销售和再投入形成良性闭环，通过 follow-on 式的创新，逐渐在尖端医疗领域具备影响力。

问：去年开始，中国几家龙头医药公司已经进入了国际视野。您觉得中国公司的发展与欧美同行相比，有哪些优势？

李超：相对国外研发实力较强的老牌医药公司，中国医药公司的发展有三方面优势：一是，国内创新药政策红利明显，随着国家鼓励创新的一系列政策和海外人才的回流，国内的医药公司在研发领域的投资持续增加，正在加速解决目前存在的治疗性药物研发时间长、依赖国外原研药

支持等问题。

二是国内的医药公司如今更加重视中医药的作用，中成药及中医药技术得到了广泛应用。中医药在防治疫情方面的功效在这场疫情中充分发挥，拉动中成药制造业需求增长，中成药及中药方剂的市场规模大幅增加。我们现在也在努力将中国的中成药推荐到欧洲去。

三是充分利用我国互联网+的优势，中国的电子商务环境为医药电商提供了坚实的基础，国内的医药公司可以采用不同形式、不同平台，开展或拓展互联网业务。

但是要比拼产品研发，目前中国医药公司还有很大差距，现在国内创新药还处于起步阶段。国内大部分的医药企业现在仍在做仿制药，因为创新药的投入周期和资金投入都比较大，所以就出现了两极分化，头部有一类专门做创新药的公司。其实国内企业在某些领域还是比较有竞争力的，比如生物制药企业。

问：您对凯德思达下一步发展有何设想？

李超：我们公司从规模来看属于中等企业，我对公司的定位就是做一个专业而精致的企业，不一定要一味地扩大规模，而是要在一个细分市场做到龙头，成为拥有核心竞争力和明确战略，其产品、服务难以被超越和模仿的“隐形冠军企业”。

未来，我们除了要保持集团在新药研发、药品生产、专业学术推广、市场营销、流通配送等方面的优势外，还要整合现有美国波士顿、日本东京以及新加坡、香港等地设立的子公司资源，积极开展医药投资，强化创新药品的合作开发及引进工作。

问：您在经营公司的同时，还读完了硕士和博士，这对您的影响是什么？

李超：我是在2015年考的博士，专业是世界经济学，研究方向是跨国经营战略。博士学习及论文整理的过程中，我主要是将发达国家制药产业作为研究对象，以产业竞争理论、比较优势理论等作为理论依托，深入了解、分析了美、日、欧等各国制药产业的发展历程，积累了大量美国、日本、欧洲的经济、产业数据。通过这些学习与研究，我总结了各国各自的发展优势与劣势，以便借鉴与吸收经验。在此期间，我也先后成立了美国、日本的子公司。

读完博士，我的思维方式更理性、更全面，做企业决策时也会综合数学因素、历史因素、文化因素、法律因素等，甚至必要时还可以建立数学模型进行科学判断，使公司的经营管理进入了更加精细化的阶段。

问：您在资金和财富方面有何规划？工商银行私人银行在这方面起到了什么作用？

李超：我的财富观可以分为两方面，一是克勤克俭，二是回报社会。

我们集团处于变革与快速发展阶段，但距跨国医药企业还有相当大的差距。因此，我们要为企业的发展和腾飞准备好弹

药。2013年，我签约了工行私人银行。私行在帮我做财富配置的时候，也是兼顾了收益性和灵活性，满足了我对企业和个人财富规划的需求。

另外，私行的家族信托破产隔离和权益重构等服务，也为我后期财富传承方面提供了新思路、新方法。

私行还经常会组织思想会，帮助我们提升视野、扩展知识，提升生活品质，积累精神财富，增加了我们生命的宽度和质量。

问：医药公司的评价不只是在商业层面，还有社会层面。凯德思达在这方面做了什么？

李超：从我开始做药品营销时，就考虑到了这一点。看病贵、看病难是普通人都要面临的一大问题。我是学医出身，所以从一开始选产品时，就会选一些疗效比较确切、治疗费用合理的药品。药品有疗效且费用可承担是普通人最需要的，我们就从产品的定价和代理产品的选品上来解决这个问题。

在其他方面我们也做了不少工作。武汉疫情暴发初期，医药物资供应紧缺，我们在企业停工停产、物流受阻等重重困难下，用一天时间为火神山医院提供了当时所需的药品。全国政协教科卫体委员会每次举办的以专家义诊、专题讲座、药械捐赠为主要内容的卫生“三下乡”活动，作为中国药学会的单位会员，我们也一直积极响应，近几年先后在贵州、安徽、甘肃等地捐赠了几百余万元常用药品。

医药企业不仅要承担对企业员工、合作伙伴的企业责任，更要承担救急救难、缓解百姓痛苦的社会责任。我希望继续坚持创立企业的初衷，让凯德思达医药集团成为患者信赖、员工爱戴、同行尊重、社会认可的有特色的、有核心竞争力的跨国制药企业，这个也是人生成就最大的体现。

（编辑：朴鸢儿）

股权家族信托 对家族财富管理与传承的意义

文 / 中国工商银行私人银行部 徐鼎

对于高净值客户的财富规划而言，资产隔离、财富传承和保值增值是亟待解决的三大难题，家族信托将成为首选

如何确保家族永续、基业长青是当代私人银行企业家客户最为关注的问题。

家族企业是经济活动中的常态，在各国经济中，以家族企业为代表的民营企业均占有非常重要的地位。根据对中外家族企业的观察，“一代创业、二代守业、三代衰败”似乎成为难以逃脱的宿命，能够传承百年以上的家族企业在全世界已属凤毛麟角，中国家族企业传承的成功案例更不多见。借鉴现代公司治理机制和股权家族信托模式来解决家族财富管理与传承等问题，尤其是传承问题，正是本文讨论的核心。

截至2020年末，全行业家族信托规模已经超过2000亿元，成立超过1万单，委托资产管理规模较2020年初增长80%。从市场需求来看，国内家族信托呈现出前所未有的井喷之势，一场新的跑马圈地竞争已经白热化，私人银行、信托、券商以及财富公司均在排兵布阵，家族信托已然成为当下最热议的话题。

2020年新冠疫情改变了世界，也改变了人类的财富观。后疫情时代，对于高净值客户的财富规划而言，资产隔离、财富

传承和保值增值是亟待解决的三大难题，家族信托将成为首选。由于高净值客户的财富不仅体现在现金上，还包括了保险、股权以及不动产等其他资产，如何为客户提供家族财富管理的复杂解决方案变得越来越重要，股权信托、不动产信托和慈善信托应需而生，特别是股权信托，正在成为家族信托下一轮竞争的焦点，谁实现了创新突破，谁就掌握了市场先机。

一、家族信托的制度环境不断完善

同业普遍认为2018年是家族信托元年。2018年8月，银保监会出台了《信托部关于加强规范资产管理业务过渡期内信托监管工作的通知》（信托函[2018]37号，简称“37号文”），明确了家族信托的定义、起点金额（不低于1000万元）以及监管规定（“家族信托不是理财产品，家族信托是一种特殊的法律架构”），这是国内首次就家族信托出台正式文件。

时隔一年，2019年11月最高人民法院网站又公布了《全国法院民商事审判工作会议纪要（法[2019]254号）》（简称“九民纪要”）。《九民纪要》是第九次全国

法院民商事审判工作会议纪要，对统一裁判思路，规范法官自由裁量权具有重要意义，涉及了民商事最前沿、争议最集中的疑难问题，包括了公司、合同、担保、金融、破产等绝大部分领域，共计12部分130条，其中第95条指出，“信托财产在信托存续期间独立于委托人、受托人、受益人各自的固有财产”，这条进一步明确并加大了对信托财产的隔离性保护。

伴随着37号文和《九民纪要》陆续出台，高净值客户对家族信托“靠不靠谱”的质疑得到了解答，国内开展家族信托的法律环境已经得到较大改善。

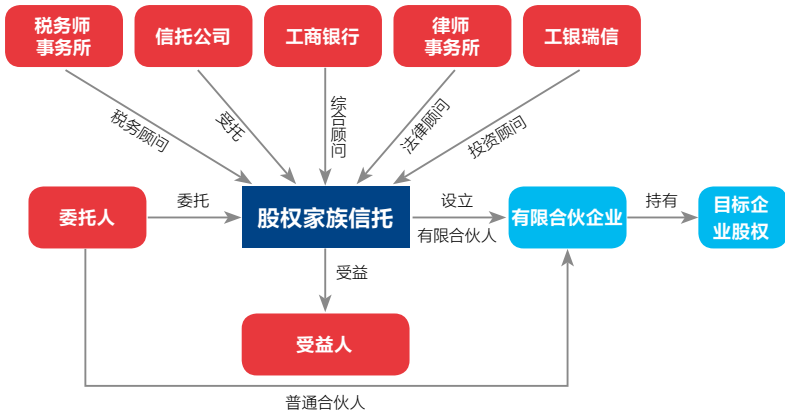
2021年两会期间，全国政协委员、中国证监会原主席肖钢表示，家族信托是民企财富保护与传承最重要的制度安排之一，并建议将家族信托作为一项民企财富传承的顶层设计予以推行，并进一步建立和完善信托制度；全国人大代表、中国银保监会信托监管部主任赖秀福表示，家族信托受益人通常为本人、子女、父母等家庭成员，建议信托财产过户应当视同直系亲属赠与、继承等方式予以免税。随着国内家族信托规模不断扩大，模式创新不断加快，家族信托未来的法律环境将会变得更加友好。

二、解决股权家族信托的两大问题

根据《公司法》规定，股权包括投资收益权、公司经营管理权、管理者选择权、股份或出资转让权、剩余财产分配权等。股权是一种财产性权益，股权家族信托对于家族企业管理和传承具有多方面的价值，具体包括：

一是确保家族企业股权的集中和稳定，不会因为夫妻离婚或子女分配而导致股权分散，避免家族丧失绝对控股权；二是家族企业股权的所有权和经营权分离，有助于委托人选择优秀的家族成员接管企业或

图：家族信托结构



制图：颜斌

聘用职业经理人管理企业，家族成员可以拥有股权受益权。

目前，国内的家族股权信托尚处在起步阶段，仅有零星的案例报道，还不具备复制推广的价值，尤其是股权作为信托财产还有些操作上的障碍。

1. 如何将股权纳入家族信托？

国内较普遍的家族信托结构（见图表），除了常见的高净值客户作为委托人、信托作为受托人之外，工行家族信托略有不同，由工行私人银行部（专营持牌机构）担任综合顾问，这种设计更像海外家族办公室模式，综合顾问作为家族信托的总协调人和总联系人。

常见操作是先设立家族信托，再在家族信托项下成立持股平台（有限责任公司或有限合伙公司）。持股平台设立完成后，以股权设立信托需要将股权从自然人名下转移至家族信托。

在持股平台层面，由委托人（客户）作为普通合伙人（GP），受托人代表家族信托作为有限合伙人（LP），共同设立有限合伙企业（为保证委托人对于股权资产的经营权，持股平台一般仅设定一名GP）。

普通合伙人（GP）作为执行事务合伙人，行使对合伙企业的经营管理权并对合伙企业债务承担无限连带责任；有限合伙

回归服务初心， 探索家庭财富管理之道

文 / 马骏超



私人银行是服务于人、“有温度”的服务。图/IC

编者按：来自工商银行杭州分行私人银行中心的马骏超担任财富管理顾问已经有5年。在这5年中，他亲历了私人银行从零售到财富管理的转型，也深刻感受到了市场格局变化引发的客户需求变化。特别是以创一代企业家为代表的高净值客户的需求发生了从“创富”到“守富、传富”的转变。在为本刊撰写的这篇自述文章中，他总结了从客户服务中获得的三点体会：顺势而为，坚守以客户为中心的定位；创新驱动，围绕个性需求助力家业长青；知行合一，与客户、与市场共成长。

早

在2008年，工行私人银行作为国内首家经原中国银监会批准持牌经营的私人银行机构，正式开启了“君子偕伙伴同行”的高净值客户服务历程。近年来，随着零售业务和财富管理的转型升级，众多资管机构将私行业务提升到了战略高度。同时，伴随着互联网、新能源、新行业迅猛发展，股权增

值效应助推新富人群崛起，高净值人群年轻化趋势凸显，年轻群体创富速率加快。

2016年，我加入了工行杭州私人银行中心，正式开启了我工行私人银行的成长之路。在这五年间，我看到了中国经济从高速发展向高质量发展的转变，也见证了资管新规打破刚兑、从循序渐进到即将正式落地。同时，从零售到财富管理，我亲历了私人银行这些年来的转型发展过程，也感受到了金融行业目前面临的前所未有的变革和挑战。

市场在变，行业格局在变，客户需求也在变。得益于改革开放以来中国经济的快速发展，中国家庭财富得到了迅速的增长积累，随着时间推移，目前许多创一代企业家逐渐进入了交班时代，这代表着高净值客户的需求开始从创富到守富，从稳富到移富，从增富到传富，这些都在考验私人银行财富管理顾问的专业能力和服务能力。

为顺应客户的这一需求变化，工商银行私人银行全面升级家族财富管理服务，推出了工银私人银行家族信托综合顾问服务，以此来满足高净值客户对于科学有效的财富管理以及资产代际传承的需求。

家族信托作为可以帮助客户实现财富保护、传承和管理的有效工具，在推出的第一时间，我就积极学习了业务文件以及相关法律法规，确保自身有足够的专业能力能够为客户提供相应的服务，从最初落地首单业务时的“战战兢兢”到现在面对客户不同需求疑问时的“自信沉稳”，我认识到了专业、专注的重要作用，也获得了几点体会：

一是顺势而为，坚守以客户为中心的定位。中国传统文化中，家族对于家业兴旺、福泽延绵一直有着深刻的憧憬，每个家庭都希望能够实现家族财富传承、精神



马骏超，工商银行杭州分行私人银行中心财富顾问

永续。为了更好地为高净值客户提供综合化服务，我所在的杭州分行私人银行始终坚持“以客户为中心”的服务理念，在家族信托业务推出之时，第一时间成立组建了家族信托业务专班，共研业务难题，一户一策为每一位有财富传承需求的客户制定个性化、私密化、专属化的服务方案。

私人银行是服务于人、“有温度”的服务，在服务家族客户时，我们一直在坚持金融与非金融服务并重理念，无论是资产管理、传承设计、子女教育甚至是精神财富方面都可能涉及。为了实现家族客户长远价值目标，杭州私银中心推出了“1+2+N”综合服务模式，依托我行大数据平台工具，跟踪客户与我们日常交流过程中所提及的需求想法，多角度构建客户画像，为客户量身定制“对账单+资产配置建议”的组合方案。出具方案的过程并不是简单的组合，一方面，回顾客户当下资产配置的适配性，结合市场变化趋势给出具体的配置调整建议；另一方面，规划后续的财富传承解决方案。对于客户来说，尤其是家族客户，选择我们是信任工商银行私人银行综合化的财富管理能力，而作为财富顾问，专业、全面、个性的服务是最基本的竞争力。

二是创新驱动，围绕个性需求助力家业长青。我行家族信托综合顾问服务业务核心是围绕客户的需求来提供综合顾问服务，这就决定了针对客户不同的需求我们所提供的服务方案也将是个性化的，因此，如何面对客户多样化的需求，提升服务的创新能力显得至关重要。回顾我们过往的服务经历，从目前已办理家族信托客户的需求特征来看，客户选择在银行进行财富管理时，除了关注传统的投资能力之外，往往还会带有一些特定的需求特征，例如，有的客户属于婚姻财富保护型，更关

注自身或子女婚前资产规划问题；有的企业属于企业资产隔离型，关注企业风险与个人家庭资产隔离；还有些家族客户属于家族传承安排型，更关注未来资产代际传承的设计。如果仅依靠传统的财富管理工具，就无法满足客户多元化、个性化的需求。

以我此前服务过一位客户为例，该客户曾经有过一段婚姻，目前单身，此前的奋斗积累了一定的财富，但目前单身身份使得客户对未来财富存在一定的担忧，一直以来都在寻找一种既可以满足日常财富管理服务，同时还能作为婚前财富保护的工具有。面对客户的诉求，我建议客户以部分婚前个人资产作为信托财产成立家族信托，资产交由投资顾问继续打理，确保资产的保值增值，同时在信托分配条款中，指定其儿子为唯一受益人，同时根据客户需求设定个性化的分配条款，涵盖婚姻和谐奖金、婚变扶助金，等等，妥善地解决了客户的顾虑。

三是知行合一，与客户、与市场共成长。加入私人银行的这些年来，我逐渐从一名只会为客户提供“产品”的萌新，成长为一个善用“财富管理”来解决客户多元化需求的财富顾问。作为一名财富顾问，我们会面临市场的变化、政策的变化以及客户需求的变化，只有不断提升自我的专业与素养，懂得善用财富管理工具，才能跟上财富管理变化的新节奏，在未来私人银行业务的发展中继续牢固根基，勇立潮头。

立足当下，感恩过去的五年时间里私人银行财富顾问这个角色给我带来的所有收获与成长。展望未来，我也将继续秉承自己的初心，坚持在万变的市场环境下保有一颗敬畏之心，真正实现“君子偕伙伴同行”。

私 社 群 银

