

新时代呼唤新金融

唐宁



唐宁 宜信公司创始人、首席执行官

新时代，新经济。新经济有什么特点呢？它跟传统经济不同，传统经济中例如制造业、房地产等行业与传统的以银行为主的金融模式是非常契合的。这些行业的项目周期相对较短，一两年、两三年就可以还本，而且现金流很好，每季度、每半年可以付息，有实物资产厂房、土地等作为抵押。

十九大讲，我们未来的企业、经济是科技、创新驱动的。科技型创业、创新企业有哪些特点呢？他们没有实物资产，更多的是无形资产，是数据、是品牌。新的经济发展模式需要新的投融资体系来配合、支撑，是资本市场、私募股权等直接投资。如果新经济的商业模式通过借债发展，

那肯定有错配，因为科技研发需要时间，而且有极大的风险，双创企业从小到大必须有十年磨一剑的发展，与传统的银行借款的模式是完全不同的。我们需要资本市场，需要私募股权，需要在投融资体系方面有根本的提升，所以我们用新经济定义新时代，呼唤新金融。

新金融有哪些前沿问题，哪些在支撑着新经济的发展？

一是市场化母基金在中国的崛起。新经济中有代表性的行业包括健康医疗、消费升级、金融科技、大数据、云计算、人工智能，高端制造业等，其中的领头企业是通过私募股权、创业投资、风险投资的方式成长起来的。投资人是谁呢？是投资机构。投资机构面临着什么重大的发展瓶颈呢？缺钱。大家都说

中国钱很多，为什么还缺钱？他们缺的是长期的钱，耐心的钱，需要等十年去创造价值，去帮助新经济企业发展的钱；而不是一两年、两三年的钱，不是固定收益的钱，不是每个季度都收利息的钱。

那么长期资本从哪来呢？现在有一种创新的金融模式在市场上起到越来越重要的作用，就是市场化母基金。母基金是一线创投的LP，母基金把钱给到不同类型、不同发展阶段的公司。有的是成熟的白马基金，有的是两岁大的黑马基金，还有介乎白马、黑马之间的斑马基金。不同领域、不同阶段有不同的特点，有的擅长早期，有的擅长成长期，有的擅长PREIPO，所以母基金进行了充分的配置，并把风险分散。

母基金的钱从哪里来呢？中国有许多高净值、超高净值的个人，他们大部分都是成功的企业家，他们有几千万、几亿、十几亿，甚至更高的财富，是在过去十几年、二十几年传统的经济中创造的。一方面他们看到新经济来了，如何拥抱新经济呢？通过投资。投资怎么投呢？一定要长期投资，而且一定要风险分散的投资，而不是把几百万、上千万投入到单一企业、单一基金、单一策略中，那样风险太高。所以母基金是一种绝好的方式，把过去几十年在传统经济中创造的巨大财富，经过正确的投资者，达成十年磨一剑的长期投资、分散投资的理念。这些顶级的创投机构，让传统经济的赢家十年、二十年之后新经济起来的时候仍旧成为赢家。与此同时也解决了新经济嗷嗷待哺的缺少长线的钱、耐心的钱的问题，所以发展中国资本市场，在实践之中我们看到一个巨大的机遇，就是发展市场化的母基金。

第二是培养天使投资人群体。天使投资人群体在中国双创企业成长历程上是一个空白。在美国通常一个企业诞生的时候，资金来源于“3F”，family, friend, fool，只有这三类人会在企业早期把钱投给创始人。等企业发展到A轮融资，得到那些顶级机构，IDG资本、华创资本的支持，一般需要两三年甚至更长的时间。这24个月到36个月被称为创业企业的死亡谷阶段，而天使投资人群体可以给他们关键的帮助。

天使投资人群体与过去咱们中国市场上很多人自称天使投资人是不同的。美国30多万天使投资人的诉求不仅仅是经济上的回报，他们还有其他诉求。他们通常是四十多、五十多、六十多岁有经验的创业者、管理者，希望把钱给到年轻的企业家、创业者，不仅是资金上的支持，还有管理上、人脉上的帮助，行业的重要的洞察力方面的帮助。他们起到了在企业发展的头24个月到36个月的管理教练、导师的作用，这样的一群人对中国下一阶段双创发展来说是非常重要的。现在咱们市场上缺这样一群人，这是第二个方面。

第三，在资本市场夯实底蕴、提升投资能力方面，科技可以起到重要作用。说到投资，我想

最难判断的就是过去5年、10年业绩优秀的私募基金、在未来5年、10年甚至更长时间还能不能投出千里马、投出独角兽。宜信财富私募股权母基金团队，从诞生之日起就是老司机、老师傅这样一种模式，结合他们过去积累的行业人脉、数据等去做判断，但这样的判断足够好吗？科技还能够做什么？我们从两年之前进行研发，去年推出的一个AI+FOF的系统，是人工智能与母基金相结合，把2万多家基金管理人的3万多只基金以及他们所投的上百万家企业的数据，从60多个维度进行获取、分解，全方位获取某家投资机构及其团队成员和被投企业的信息。

如果仅仅是个人去获取这类信息，一般一两个维度就差不多了。打电话印证谁如何，至多再去问问这个人，但是如果利用大数据，图谱的建立可以是多维的，团队合作之间有什么样的特点，过去他们分别跟谁合作，投过哪些企业、什么样的投资风格、企业与企业之间、投资与投资人之间具有什么样的关联等等，理论上可以是无限制的知识图谱的拓延，这样的系统对于老司机、老师傅来讲，能极大帮助提升投资的精准度，但还不能保证曾经业绩优秀的在下一个10年还能保持优秀。

众筹一度很火，但是后来出现了很多的风险，为什么？因为中国的众筹没有抓住核心：一定要通过科技的方式、平台的方式完成天使投资人群体的培养，不是用互联网的方式聚集急功近利寻求快钱，对长期投资、对早期企业帮扶没有意愿、也没有相关资源的一群人，利用科技培养天使投资人的课题，在未来几年将得到很好的解决。

总结来说，中国进入新时代，以创新、科技驱动的新经济，将会给我们提供未来的高质量的增长，金融可以在其中起到根本性的帮助作用，无论是市场化的母基金，还是天使投资人的培养，所有这些会给我们的二级市场提供越来越多的千里马、独角兽，而科技在其中能够起到重要的推动作用，科技让金融更美好，让实体经济更美好。■