

王广宇：“销金时代”的研究型投资家

在销金时代，这是一位融合学术与实践、打通多层次资本市场的投资企业家的故事，王广宇同时也是一位站在创业者背后的创业者，不断引领自己的企业快速发展。

文 | 本刊访谈主笔 马力

新冠肺炎疫情全球蔓延，多国开启“二战以来规模最大的货币刺激计划”，瑞士、丹麦、瑞典、日本早已实施“负利率”，德国、法国、意大利等国实行了零利率。“负利率”成为全球低增长和巨额债务时代的新特征。

“我们处于百年未有之大变局，从‘掘金时代’迈到‘销金时代’。东西方经济史上，人们不约而同地将黄金当作财富的象征，今天的负利率却让人们直面新的现实：即使是黄金也在自我销蚀、自觉减值、自动缩水——因为利率是负的，存款越丰所获越少、借债越多应偿越少，财富效应不再呈发散趋势而开始收敛——这与惯常的认知完全相悖。”这是王广宇的观点。

“利”字拆开一个“禾”字加一把刀，甲骨文寓意刀口锋利，切割速度就快。负利率的出现意味着我们把钱存入银行，不仅不能获得利息收入，而且还要支付银行一定的管理费，这是割“韭菜”吗？负利率下该不该买房？负利率利好股市吗？负利率对债券市场有何影响？王广宇刚写完一本《负利率：销金时代与货币狂潮》的畅销新书，点燃了大众对“负利率”的思考与讨论。

负利率，末日之途还是出奇之路？

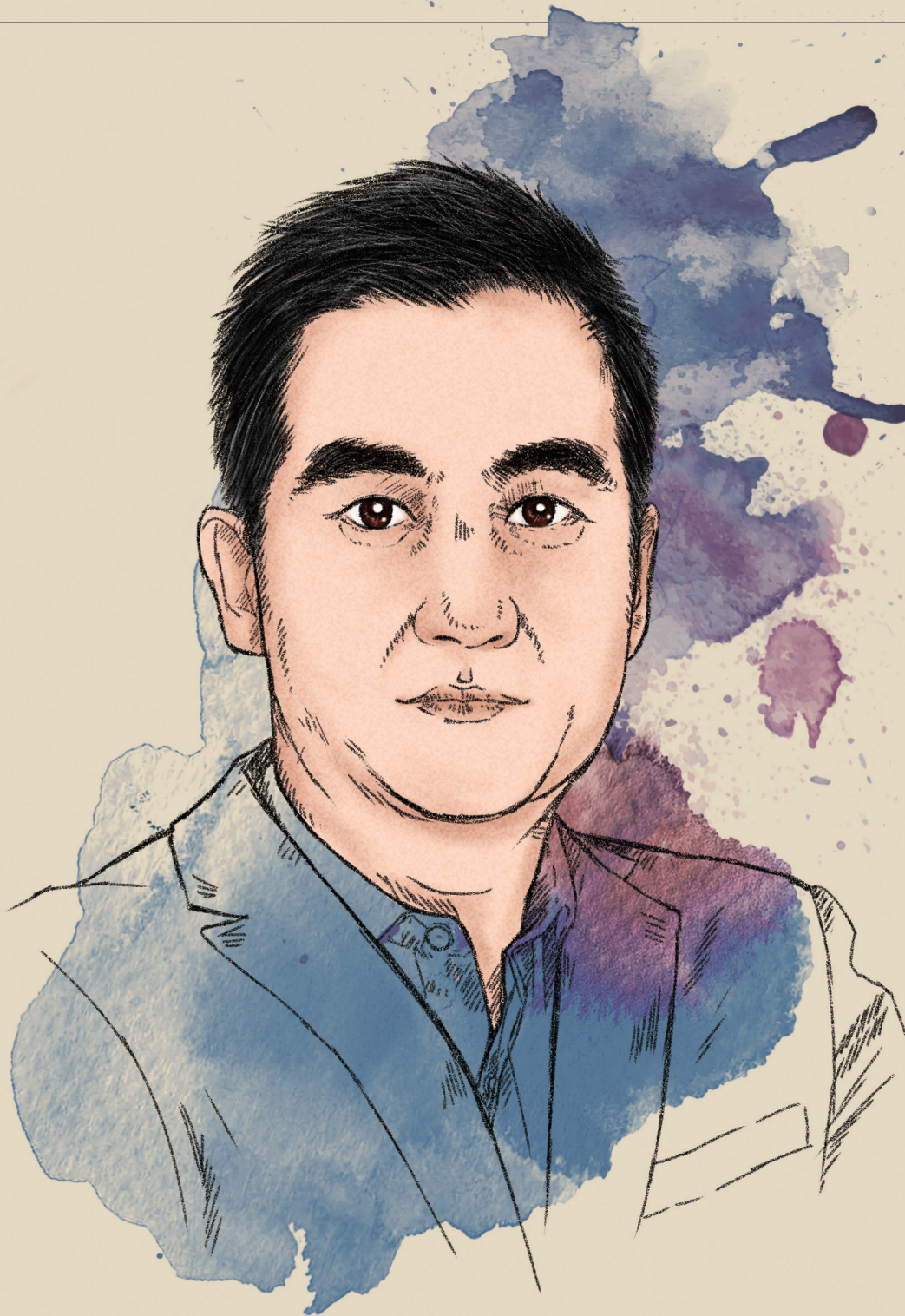
“2014年，欧洲央行首次把利率调整到0

以下至-0.1%，随后一路下调。从那时起我把负利率作为研究课题，关注了4、5年的时间。对负利率做‘好’或‘坏’的简单评价为时过早，但它对储蓄、增长、消费、资产、投资、汇率、社会平等等一系列问题产生的影响，是我们不得不直面的现实。”王广宇向笔者透露。

他将我们此次交流的地点，选在了望京科技园区。望京，曾经的北京睡城，如今已进化为互联网总部基地，阿里、美团、Uber、360、58同城等独角兽们，相继把总部和研发中心落户在此，携手编织一张大网，“新硅谷”的名字由此而生。王广宇所创立的华软资本就嵌在这张大网之中。

为什么一位投资人会如此关注负利率？在霍默和西勒所著的《利率史》中，作者用700年的历史数据说明利率下行基本是一个普世规律，那么人类能否突围负利率呢？笔者带着这些疑问和王广宇深入交谈起来。

在王广宇看来，自从货币脱离金本位以来，人类发现可以通过大量印钞发债刺激经济。截至2019年年底，全球债务总额增至255万亿美元，人均负债3.25万美元，令人瞠目结舌。政府债务的根源是税收，在经济疲软，税收不可能持续增加的情形下，提高财政赤字是不坏的选择。而



王广宇



华软资本集团创始人、董事长；华夏新供给经济学研究院理事长；国务院侨办专家咨询委员会委员、中国人民大学校董、吉林大学校董；长江商学院金融学会会长、中国人民大学-香港理工大学管理学博士校友会会长。在金融科技、上市与投资并购领域拥有丰富经验，曾荣膺中国最受尊敬企业家、中国优秀股权和创业投资家突出成就奖等荣誉。著有《负利率》《新实体经济》《先锋：股权投资在中国》《2049 智能崛起》《知识管理》等书籍。

插画 | 网中鱼



在负利率环境下，发债支付的利息为负，任何政府债务规模都可持续。

“如果负利率能解决根本问题，那么，疯狂印钞的委内瑞拉就不会出现通货膨胀1000000%，最后穷的只剩下钱的‘亿万富翁’了。负利率是否意味着原有的经济常规被打破？市场机制不能正常发挥作用？使得资源分配不是向实体经济，而是向股市、房地产市场等非实体经济倾斜，将进一步加大国家金融系统的风险呢？负利率，末日之途还是出奇之路？”笔者将心中的疑惑一一道出。

“负利率能起到增加市场流动性，提升资产价格，缓解政府债务负担的作用，但也会加剧社会不公，它还被称为‘老人税’侵蚀养老金。当它传递出扭曲的资金价格信号时，会引起资产泡沫，传导至消费品和生产要素，引发通货膨胀，对实体经济造成伤害。”

“因此，利率作为资金价格发挥的作用毕

竟有限，社会和企业只有找到真正的内生动力，不断革新生产效率和技术，才能在低迷增长中突围。负利率不过是为这场突围战争争取到多一点的时间和空间。它的作用在于其传导机制能否将资金带入实体经济。”王广宇回答说。

新实体经济，如何挖掘独角兽？

王广宇认为，如果要突围销金困局，唯一能穿越经济低谷的，不是自然资源，也非货币和黄金，只有技术革命，发展“新实体经济”，重启增长动能。在王广宇所著的《新实体经济》一书中，这样定义：有效满足客户真实需求、科技含量高、容纳现代人才就业、生态环保可持续发展的新型经济形态。

尤瓦尔·赫拉利在《人类简史》中阐述：从推翻“地心说”到现在的第四次科技革命，改变DNA的序列，人工智能与人类结合，历史一次次地证明，科技创新是推动社会变革、经济发展的重要动力。王广宇深信这条“创新之路”，并以股权基金投资的方式参与其中。

王广宇曾在中国工商银行总行工作多年，之后在2008年创立华软投资，彼时，首期合伙人共出资1000万元。2011年华软管理基金规模突破10亿元关口，2020年飙至200多亿元，十余年集团资产管理规模翻了2000倍。

在华软的“投资墙”上，除了能看到高光时刻的“金牛奖”，还有华软围绕新一代信息技术、高端装备制造、节能环保、文化健康投资的60余家优秀企业，并成功退出过半。其中，创业软件、聚光科技、同有科技、太极股份、麦格米特都是登录A股，专注科技创新的行业细分龙头。

在王广宇看来，“老钱”主要是美元基金，追求投资回报有其独特逻辑，通过在新产业赛道选出黑马，再不断为它融资、烧钱、跑马圈地，直到获得足够的优势，让其成为独角兽，最终投出BATJ（阿里、百度、腾讯、京东）；而“新钱”

主要是人民币基金，相对厌恶风险，对回报周期要求较短。华软管理的人民币基金，从进入市场的第一天起，就试图做到稳准狠，“不做那种投10个成功1个，一将功成万骨枯的豪赌”。

在杭州，华软早期就成功投资了一家医疗软件企业，阿里生态圈之外的公司——创业软件（创业慧康），如今这家企业已成长为医疗信息化领域的龙头企业，客户数量达6000多家的医疗机构，承建超过2.5亿份居民健康档案。王广宇表示，他首先看好公司的创始人，创业惠康董事长毕业于浙江大学，在医疗软件行业创业十余年；其次看好医疗信息化的投资赛道，信息网络化后，病人挂号、配药的排队时间大大减少，节约成本这只是第一步；最后，在大数据应用上，人工智能将会在互联网医疗中发挥巨大作用，医疗物联网需求释放，会进一步加速医疗IT行业发展。

“投资之初，大多数医疗机构不太重视信息化，创始人干得很费劲，有些犹豫。我就对他讲，医院未来只有建设信息化才能把医生、病患、医疗设备、养老社保等连接起来，成为智慧医院，这是不可逆的趋势。”除了坚定战略，华软资本联合英特尔投资给予企业更多资源进行赋能。创业软件在创业板上市后，市值达百亿。选择靠谱的生意，执行正确的战略，华软通过投资医疗IT行业高成长细分赛道的3亿资金，收获了数十倍的回报。

笔者统计了一下，像创业软件这样的信息技术类项目占华软近一半的投资。按常理，银行系出身的王广宇会受到债权思维的影响，但他却偏偏做了风险系数大的股权投资，他又是如何面对风险的呢？

方向选择，在浪潮之巅成为“先锋”

“软件”是王广宇创业轨迹的一个关键词。

时间回溯到2000年前后，网易、搜狐、阿

站到信息技术的浪潮之巅，让王广宇下决心辞去金饭碗，到一家科技公司负责战略发展和并购投资，并积累了丰富的经验。

里巴巴、腾讯、百度等互联网公司，都在这个时代掀起了巨变的帷幕。当时王广宇还在工商银行供职，正在参与行里新一代银行系统建设，这是工行当时最重要的信息化战略。不计代价的投入，用软件代替巨量人工，与微软比尔·盖茨等紧密合作建设网络系统，这些工作都给在一线的王广宇留下了深刻的印象。“工行网银的成交量曾占到全国所有金融交易量的一半，安全性是排在第一位的。同时，还要解决好几亿客户的用户体验问题，这对软件的产品设计提出了很高的要求。”王广宇回忆。

善于思考的王广宇在工作之余，将网络经济中企业管理和应用解决方案进行总结，出版了《客户关系管理》一书，该书通过大量详实的案例，从理论、运营、技术和行业四个方面，对客户关系管理（CRM）进行了全方位的深度剖析。

“互联网”为金融专业的王广宇打开了另一扇门。对于时代的弄潮儿来说，最幸运的莫过于赶上了这波大潮。站到信息技术的浪潮之巅，让王广宇下决心辞去金饭碗，到一家科技公司负责战略发展和并购投资，并积累了丰富的经验。2008年3月，他决定创业，成立华软投资。

为何选择做股权投资？

“股权投资对企业到底有什么价值？这个问题我困惑了很久。2013年，我把创业板成立以来300多家上市公司的数据全部梳理了一遍，看有多少企业上市前拿过创投？对企业的研发、利润率以及上市后的股价有没有作用？通过对这个大样本数据的研究，实证了股权投资为实体经济和企业的发展壮大提供了有力的支持，包括资金、技术、管理和制度，而制度因素对于新兴市场中从事商业经营具有实质性影响。”王广宇讲起自己的初心。

投资面对的不确定性就是风险，许多金融机构提出要做投贷联动；但科技企业本身的文化、商业模式均不同，还用银行对待土地资产

的那套放贷标准是行不通的，应该交给懂科技企业的机构。经营风险和投身实体如何平衡？王广宇在实战中构建了“三位一体”的投资模式：以“成长债”和“成果转化”为入口，“创业投资”加速，“并购投资”加磅。

“囿于时间与信息不对称的限制，我们往往无法细致了解早期企业的商业模式及战略，便采取‘低息借款，质押其知识产权’的方式，让企业家快速融资、全力以赴做好经营。原则是借钱给你，若企业发展不错，迎来下一轮投资，华软则跟投。这最终升级为‘知识产权成长债+期权’的业务模式。同时，投资经理往往在评价企业的技术和商业价值与落地前景上遇到难题，如何对科技公司进行估值？如何做好技术尽调？如何评价科技公司的先进性、成熟性与应用性？华软旗下的北京中技华软科技服务有限公司组成40人的团队五年构建了一套大数据投资系统，在很短的时间内就可以得到相关研报报告。在这个领域我们已投了200多家公司。”王广宇这样解释，他认为打开实体经济困局的钥匙是科技，而技术评价和成果转化是突破口。

新供给学，“研究型”投资之道

研究负利率则是王广宇的“研究型”投资之道。

“利率是金融之锚，对实体经济有直接的影响，研究它是为了更好地投资，服务实体经济”。投资过程中注重思考，喜欢从学术层面找寻理论依据，以宏观的视野分析行业和企业，正是这种以“研究”为主导的投资哲学，形成了王广宇与众不同的投资风格。

王广宇还是华夏新供给经济学研究院理事长。研究院是由贾康、白重恩、王庆等12位学者发起设立的民间智库组织，致力于运用新供给经济学对中国的改革有所贡献。

新供给研究院开展了《中国2049战略》中

参与国家“九五”至“十三五”规划相关课题研究的王广宇，也正是用新供给经济学理论作为指导，自上而下形成“研究型”投资之道，挖掘到了环保、教育等特殊行业的机会。

长期课题，在研究成果《2049智能崛起》一书中，王广宇运用分析模型进行预测：以2015年为起点，估计到2049年，中国信息技术产业总规模将达到130万亿元。未来新出生的孩子将装载信息接口，结构化知识无师自通；生物科学将实现人体DNA重新编程；机器人将代替体力劳动，人类“奇点时刻”将被引爆。

曾参与国家“九五”至“十三五”规划相关课题研究的王广宇，正是用新供给经济学理论作为指导，自上而下形成“研究型”投资之道，挖掘到了环保、教育等特殊行业的机会。王广宇继续说：“聚光科技的主营业务是环保监测，我们投资提出了两点战略建议：一是致力成为整个环境监测和物联网行业的龙头企业；二是从做硬件集成，转向嵌入式软件和数据分析，提高企业研发能力和产品附加值。双方在公司战略层面想法高度一致，2011年4月在创业板首发上市，华软资本的基金投资回报达7倍。”

“留学人员屡创新高，国际教育需求强劲。在这个背景下，我们还从教育的新供给入手，投资了一家国际学校——凯文教育。作为国际化学校A股上市第一股，几年来学校的口碑、业绩、高录取比例，证明有高品质的供给，自然不缺需求。”王广宇笑着说。

在销金时代，这是一位融合学术与实践、打通多层次资本市场的投资企业家的故事，他同时也是一位站在创业者背后的创业者，不断引领自己的企业快速发展。访谈即将结束，笔者问：“这一路走来，谁对您影响最深？”王广宇深入思考后表示：“工行的前董事长姜建清和他的管理经历，让我认清了金融的本质；新供给研究院的院长贾康让我更理解学术研究的意义，他们身上那份‘做事情的勤奋与专注’，令人钦佩”。每天工作15小时已是王广宇的常态，他说，不断学习和思考，做时间的朋友，是面向未来最有价值的投资。E