无障碍环境升级 18
债市赎回潮来袭 26
经济寻路后疫情时代 34
马斯克拼规模 58
造船业盛景再现 64
创新药企过冬 72

财新周刊

Caixin Weekly

稳住房地产

金融奋力救市之后，中国房地产业
怎样才能软着陆？

P.40

定价：人民币40元 港币60元 www.caixin.com

2022年 第46期 11月28日出版
总第1032期
邮发代号：32－235

ISSN 2096-1251

2022年9月20日，山东枣庄薛城区四里石社区棚户区改造项目工地。

社论 | 切莫狭隘理解反不正当竞争

来源于 《财新周刊》 2022年第46期 出版日期 2022年11月28日

一部理想的反不正当竞争法，既能给市场主体确立行为规范，也应把执法者的权力关进制度的笼子

一部理想的反不正当竞争法，既能给市场主体确立行为规范，也应把执法者的权力关进制度的笼子，不缺位不越位，绝不能蜕化为部门争抢地盘或享受权力快感的道具。图：视觉中国

近日，国家市场监督管理总局就《反不正当竞争法（修订草案征求意见稿）》（下称“征求意见稿”）公开征求意见。这是该法1993年审议通过以来，经过2017年和2019年修订后的再一次修订。征求意见稿甫一公布，其中有关“二选一”“大数据杀熟”的内容便迅即成为舆论热点。规范数字经济领域的不正当竞争行为诚然相当紧迫，然而，其他不正当竞争现象依然普遍而严重，执法和监督机制依然存在诸多薄弱环节。狭隘理解反不正当竞争要不得，修法理当具有更加高远的目标。

本次修订中，与数字经济相关的规则确实得到加强。征求意见稿第四条规定，国家健全数字经济公平竞争规则。经营者不得利用数据和算法、技术、资本优势以及平台规则等从事不正当竞争行为。第二章的“不正当竞争行为”更是详细列举了多种被禁止的相关行为。2017年修订本已增加“互联网专条”，即第十二条内容，近年有关部门又持续针对互联网领域开展整治，本次修法的相关条款受到关注，自在情理之中。

不过，此次修法更大意义在于进一步满足市场对公平竞争秩序的渴求。反不正当竞争法作为竞争领域的基本法，与反垄断法一起构成了竞争规制的顶层设计。公平竞争，则与产权保护和契约自由一道，构成市场经济的制度基石。基本法的最大价值就在于淡化口号治理和政策治理色彩，最大可能突破部门利益的藩篱，最大程度公平保护众多市场主体的利益。

反不正当竞争法旨在为市场竞争树立基本规则。征求意见稿第一条开宗明义，“为了预防和制止不正当竞争行为，鼓励和保护公平竞争，维护经营者、消费者的合法权益和社会公共利益，促进社会主义市场经济健康发展。”该法将保护经营者、消费者和公共利益“三合一”，对市场经济的意义不言而喻。

也应看到，从2017年到2022年，5年3修，这既说明中国经济社会在急速演进，也提醒立法者：作为竞争领域的基础性法律，稳定才能体现法律的严肃与权威；修法须力争全面而高远。

何为高远？中共二十大报告明确提出“构建高水平社会主义市场经济体制”，其中就包括完善公平竞争等市场经济基础制度，优化营商环境，加强反垄断和反不正当竞争，破除地方保护和行政性垄断，等等。这也就要求，反不正当竞争法的修订应与构建高水平社会主义市场经济体制一脉相承。绝不能把反不正当竞争法片面理解成整治某一行业的工具。倘若秉持这种狭隘思维，市场公平竞争和资源配置效率必将遭到损害。

必须以更宽广视野审视市场竞争现状。新经济新业态野蛮成长过程中出现的竞争乱象不容忽视，但老问题也不能掉以轻心。商业贿赂、虚假宣传、侵犯商业秘密等相关案件层出不穷，大量违法行为并未得到惩处。以商业贿赂为例，2006年前后，中国曾掀起一股反商业贿赂风暴，几乎覆盖所有行业，虽然取得一定成果，但是，当时提出的长效机制却并未能建立。直到今天，“回扣”仍被不少企业视为竞争的利器。工程建设、医药购销、金融行业和政府采购，均是商业贿赂重灾区，乱象背后往往是市场主体地位不平等。如果说，有人被贿赂是依凭其企业规模优势，那么，一些国企或者事业单位则不仅具有规模，还可能具备资源分配权。此次修法理应直面这些顽疾。

修法只是第一步，法律能不能落地，还有赖很多配套条件，取决于基础性工作是否到位。这些现实约束直接决定了反不正当竞争法能不能发挥实效。2020年底，全国人大常委会执法检查组曾发布反不正当竞争法实施情况的报告，指出配套法规制度不健全，影响法律有效实施。另外，报告还提到，反不正当竞争的执法权分属多个部门，由于权益驱动，对容易监管的，相关部门都愿管，有的甚至抢着管，而对监管难度大的，相关部门不愿管，经常出现

相互推诿现象。个别地方甚至将反不正当竞争与发展经济对立起来，阻碍、干预执法。令人遗憾的是，时至今日，这些扭曲迟迟未能纠正。

立法是一个通过不断探讨论辩来凝聚各界共识的过程，“力排众议”和“强行闯关”都不大适宜。征求意见稿第十三条新增“相对优势地位”条款，具有相对优势地位的经营者无正当理由不得实施强迫交易相对方签订排他性协议等行为。这一条款在2017年修订时就曾写入送审稿，后来由于争议较大，立法机构最终并未采纳。现在，它在征求意见稿重又出现，理应有更为翔实周密的说明。其与反垄断法中滥用市场支配地位的关系如何？该款会否被滥用？不论该条能否最终入法，曾经的担忧今天都值得认真对待。

一部理想的反不正当竞争法，既能给市场主体确立行为规范，也应把执法者的权力关进制度的笼子，不缺位不越位，绝不能蜕化为部门争抢地盘或享受权力快感的道具。我们盼望，修订后的反不正当竞争法，能成为一部反映时代需求并面向未来的法律，不仅夯实高水平社会主义市场经济体制的制度基础，也能推动法治国家建设，促进国家治理现代化。

（本文为即将于2022年11月28日出版的《财新周刊》第46期社评）

版面编辑：鲍琦

最新财新周刊 | 经济寻路后疫情时代

来源于 《财新周刊》 2022年第46期 出版日期 2022年11月28日

2023年全球经济前景可能更加灰暗，中国经济增长亟须重回合理区间，如何调动各方积极性？

文 | 财新周刊 于海荣

新冠疫情暴发已近三年，全球各国从同步停摆中走出不同的重启节奏，疫情冲击逐渐消退的同时，新的挑战已经到来。11月17日—18日在北京、深圳、新加坡、曼谷四地“云端”连线举行的第十三届财新峰会上，来自政界、学界、商界的嘉宾，就中国与世界的相关话题各抒己见。

从全球经济来看，2022年初暴发的俄乌冲突，给本已升温的通胀添了一把柴，迫使欧美主要发达经济体不得不加快货币政策紧缩的步伐。通胀高企尚未缓解，随之而来的是全球经济衰退风险。国际货币基金组织（IMF）第一副总裁吉塔·戈皮纳特（Gita Gopinath）称，最糟糕的时刻还没有到来，全球经济前景有可能更加灰暗，对很多人来说，2023年将感受到经济衰退，全球近三分之一的国家或将在一两年内面临经济萎缩。

此次峰会前一周，中国政府发布优化防疫政策20条，确定了从疫情状态回归正常的基本轨道，但在实践中，病例数量快速上涨增加各地的顾虑，回归常态的道路仍然艰难。受到外界关注的是，第十三届全国政协常委、经济委员会副主任杨伟民和全国政协经济委员会副主任、中国发展研究基金会副理事长刘世锦等均表示，当前经济发展最大的风险就是经济增长持续滑出合理区间，对经济内在机理冲击很大，对经济发展后劲影响很大，必须要及时扭转。

“当务之急是使经济增长回到正常轨道或合理区间，具体地说，就是使实际增速达到潜在增速水平。”刘世锦建议，2023年政府应提出不低于5%的增长目标。他称，随着优化防疫政策20条、房地产金融16条、推动平台经济发展等政策的出台和落地，有利条件正在增加。由于2022年基数低，如果2023年上半年能够大部分或全面摆脱疫情冲击影响，各项稳增长措施落实到位，尤其是改革开放加大力度，稳预期稳信心见到成效，实际增速还可能更高一些，应力争今明两年平均增速达到5%左右。这既是当下稳增长的迫切要求，更是落实二十大精神、实现中国式现代化长期发展目标必须率先迈出的关键步伐。

面对疫情一波波的冲击，过去近三年间，政府为稳住经济大盘，不得不多次出手，通过各种政策工具加大稳投资力度来托底经济，但对受冲击最大的消费，着力相对较小。在北京大学国家发展研究院副院长黄益平看来，后疫情时代中国经济要走入正常恢复反弹的态势，意味着增长模式要转变。在欧美高通胀、全球经济存在衰退风险的环境下，出口比较困难，持续靠公共投资显然是不行的，消费需求尤为重要。未来中国经济需要更多依靠创新而不是要素投入，更多依赖国内市场，而不完全是外部市场，更多需要一些非房地产市场的新推动力量。

在这个过程中，政府与市场的关系、如何调动企业家和地方政府的积极性仍然重要。第十三届全国政协常委、经济委员会主任尚福林表示，疫情发展和外部环境变化非常大，在特殊的情况下市场会有失灵的地方，感觉政府做得更多一些，出了一些特殊的政策，这是正常的。回归到正常情况之后，还是要继续处理好政府与市场的关系。

黄益平也赞同在特殊情况下政府可以采取一些特殊措施，但“问题是过了之后能不能真正回归正常”。他认为，这些特殊措施可以是权宜之计，但尽量不要变成一种长期政策。

全球衰退或将到来

2021年下半年开始，经济增速放缓而通胀快速攀升，已经成为全球经济面临的一大风险。俄乌冲突意外爆发，供给再次受到冲击，部分能源和农产品等大宗商品价格飙涨，更加剧了这一风险。面对通胀持续高企，美联储、欧洲央行等全球主要发达经济体央行加息步伐快于预期，3、4月间市场对政策失误导致经济衰退的担忧正逐渐变成现实。

“全球经济正面临严峻的挑战。”戈皮纳特认为，现在有三大力量阻碍着全球经济的发展：俄乌冲突、通胀高企压力下的政策紧缩，以及中国经济增长放缓。

她称，通胀压力比预期的更广泛、更持久，2022年全球通胀可能达到9.5%的峰值，未来虽然会放缓，到2024年下降至4.1%左右，但通胀范围不断扩大，不仅仅限于粮食和能源领域。

“政策的权衡变得非常有挑战性，在高度不确定的时代，货币政策、金融政策错判的风险会急剧上升。”戈皮纳特表示，全世界的央行当前都在聚焦如何修复经济繁荣，并正在加快收紧货币政策。她提醒，在通过金融政策确保市场稳定的同时，各国央行也应当保持政策调整的平稳节奏，以及确保货币政策始终坚定地关注如何驾驭通胀。

在10月中旬的IMF和世界银行秋季年会上，IMF预计2022年全球经济增速将由2021年的6%下降至2022年的3.2%，并将对2023年的全球增长预期从7月的2.9%下调至2.7%。

戈皮纳特称，2023年全球经济增速有四分之一的概率会降到2%以下，创下历史新低。很多人可能都会在2023

年感受到经济衰退，连德国这样的主要经济体都有极大可能在2023年开始进入衰退期，“最坏的时候尚未到来”。

全球最大的经济体美国，当前国内需求强劲，就业市场较好，劳工短缺率创历史新高，核心通胀率已经超出美联储确定的通胀率目标。哈佛大学名誉校长、教授、美国财政部前部长劳伦斯·萨默斯认为，美国可能继续使用相应的货币政策工具来遏制通胀，把核心通胀率降下来。不过，“软着陆可能比较难实现，并没有充足的历史数据表明中央银行能够让经济进入通胀放缓的情况”，他预计，美国经济可能在2023年之前跌入衰退之中。

受俄乌冲突直接影响最大的欧盟，已经较好地应对了能源短缺的冲击。9月刚上任的欧盟驻华大使庹尧诲（Jorge Toledo Albi?ana）表示，在过去数月时间里，欧盟对俄罗斯的天然气依赖度已经从40%降至9%。不过，欧盟通胀在2023年仍会继续维持在高位，大部分欧盟成员国央行将继续收紧货币政策，但财政赤字率可能会小幅上升0.2个百分点达到3.6%。2022年欧盟经济增速已经明显放缓，如果通胀继续加剧经济下行压力，可能出现非常严重的问题。

主要发达经济体中，只有日本仍然维持宽松的货币政策。东京大学经济学研究生院院长、教授星岳雄认为，这是因为与其他经济体相比，日本不仅通胀水平较低，而且经济复苏仍然疲软。日本央行需要应对的是通胀预期较低的问题。

近期日本通胀也开始攀升，9月日本消费者价格指数（CPI）同比上涨3.0%，扣除食品价格的核心CPI攀升至1.8%。星岳雄表示，这主要是因为俄乌冲突导致的能源和食品价格高企，近期日本工资水平也开始缓慢上涨。即使如此，他仍不太担心日本通胀过高，“当前日本央行的主要目标是继续放松货币政策，如果能够让通胀预期不断抬升，达到设定的通胀目标后，才会开始收紧货币政策”。

发达国家货币政策外溢效应，正在给一些发展中国家带来挑战。近期美元已经处于20年来的最高水平，一些外债较多的国家面临困境。

“是时候让新兴市场政策制定者做好准备了。”戈皮纳特认为，一些政策环境不错的国家需要考虑如何增强流动性的缓冲机制，在有需要的时候可以从IMF获得一些预防性工具，美国也可以重启跟其他国家的货币互换。那些接近或者已经进入债务困境的低收入国家，则急需有序的债务重组，国际社会尤其是几大主要经济体应当站出来，通过合作来应对。

萨默斯也认为，在当前这么困难的时期，美国和中国要携起手来，管理好全球的需求问题，更好地保持全球资本流动和经济繁荣。他强调，无论美国还是中国，都不能从不稳定性不断增加的世界中受益，都不希望看到全球衰退愈演愈烈。中国的经济削弱了，美国不能从中受益，就像中国也不能从美国经济疲软中获益一样。他期待中美能够撇开一些领域的分歧，在应对气候变化、应对病毒等领域开展合作。

当务之急是经济增长重回正轨

在过去十年间，中国是全球经济增长的重要引擎，贡献了全球经济约三分之一的增量。城堡证券行政总裁赵鹏认为，尽管2023年大多数发达国家经济增长都会放缓，中美两国也会困难重重，但中国依然会是全球经济增长最大的推动力量。

目前中国经济仍受疫情较大影响，经济活动远未恢复至常态，曾是中国经济重要引擎的房地产业深陷泥淖，疫情暴发后支撑经济快速复苏的出口拐点已现。2022年前三季度，中国国内生产总值（GDP）同比增长3%，全年实现5.5%左右的增长目标几无希望。

2022年11月21日，江苏南通，市民在超市选购商品。目前，消费在中国GDP中的占比在55%左右，低于一般发达国家和许多发展中国家20个百分点左右。

“2022年的经济增长不在合理区间，当前经济发展最大的风险就是增长速度不稳定，经济增长持续滑出合理区间。”杨伟民表示，二十大报告指出未来五年是全面建设社会主义现代化国家开局起步的关键时期，2023年是未来

关键的一年，要力争经济增长回到合理区间。

他强调，高质量发展是质量与数量的统一，只有数量没有质量不是高质量发展，只有质量没有数量也不是高质量发展。在推动高质量发展阶段，仍然要使增长速度保持在合理区间。

刘世锦则从潜在增速的角度来判断当前经济增长是否处于合理区间。他称，从近期经济走势看，2022年全年能达到3.5%的增速，应该是相当不错的结果。2020年和2021年两年平均增速是5.1%，三年平均低于5%。而现阶段中国潜在增长水平大概在5%—5.5%之间，也就是说，三年平均增速低于潜在增长水平。

“以往我们担忧较多的是追求不切实际的过高增长，不重视提高增长质量。从近期情况看，当前需要强调的是，实际增速过低对实现长期目标也非常不利。”刘世锦认为，实际增速较长时间低于潜在增速，会导致劳动生产率、全要素生产率下降，汇率也会相应受到影响。而高质量发展的基础是生产率提升。

他称，现阶段中国按购买力平价计算的人均GDP相当于日本1975年、德国1971年的水平。日德两国在此后16年间都经历了经济中速增长和汇率快速升值的过程，按现价美元计算的人均收入水平大幅上升。在驱动收入增长的因素中，汇率贡献均明显超过实际增长贡献，其中德国汇率升值贡献达到三分之二。

在他看来，要实现2035年增长目标，两个条件都是不可或缺的：第一，能争取到实际增速必须要争取；第二，仅靠实际增速“硬增长”是不够的，立足点必须放到提高劳动生产率、全要素生产率上，由此带动汇率合理升值。

此外，经济增速长期低于潜在增速，还会造成中长期经济增长的机制性损伤，新老动能转换也会受到冲击，出现减缓、扭曲甚至停顿后退。刘世锦称，疫情冲击过后会出现反弹，有些丢掉的会补回来，但有些是补不回来的，而且会引起机制性损伤，如订单丢了，供应链断了，原有的合同执行不了，应招的员工没有招收，导致经营和发展能力下降。更重要的是预期改变，中长期发展考虑得少了。由这种状况回到常态，需要较长时间，“有些‘封城’或‘静默’后的城市，出现短期反弹后，增速再次下降”。

中国正处在转入中速增长阶段的新老动能转换期，这个时候实际增长低于潜在增速，将会增大原本就有的困难和风险。刘世锦认为，老产业保持较高增速可以掩盖内在的矛盾问题，一旦明显降速，这些矛盾问题将会水落石出，还可能转化为风险甚至危机。房地产行业变化就属此类。新动能由于预期、投资、市场等方面的问题增长放缓，成长期的风险加大，难以补上老动能留下的空缺。

“中国在人均收入刚过1万美元时出现波动，需要引起警惕。能否尽快跨过高收入门槛，依然面临挑战。”刘世锦强调，当务之急是使经济增长回到正常轨道或合理区间。

2023年经济增速如何重回合理区间？杨伟民认为，要采取系统观念，关键是把握好各目标的动态平衡，具体而言，就是要把握好目标之间的逻辑。他强调，全面建设现代化国家的目标本身就是多元的，不是单一的目标，但目标之间有主次、有先后，所以要坚持将高质量发展作为首要任务，但绝不能再简单以经济增长率来论英雄，也不能单纯以其他方面的工作来论英雄，为了完成某一目标或指标就牺牲经济发展。

此外，还要把握好发展与监管的平衡。杨伟民称，监管的目的是为了被监管者更加健康、更加规范地发展，所以既要抓监管也要顾及发展；要把握好长期与短期的平衡，对长期目标要坚持久久为功，打持久战不能打成歼灭战，一夜之间解决问题是做不到的；要把握政策之间的平衡，制定政策要瞻前顾后，站在本部门、本地区职责的立场来制定政策本身是无可厚非的，但都应该顾及对全局的影响，防止出现合成谬误等。

如何调动各方积极性

中国经济正面临多重下行压力：疫情后一度持续高增长的出口10月增速已经转负；平台经济等新动能增速放缓；监管政策调整叠加需求拐点显现，房地产已经成为拖累经济增长的主要因素；消费受疫情限制活动半径和居民收入预期不佳双重冲击，持续疲软。2022年5月以来的各项稳经济大盘政策及接续政策，不得不将重点再度放在基础设施建设上。

如果2023年中国经济逐渐回归常态，支撑经济增长的动能也需要转换。黄益平称，在出口比较困难的情况下，公共投资无法长期支持中国经济增长，消费需求尤为重要。消费能不能起来，不仅意味着增长能不能持续，甚至意味着将来的创新和产业升级有没有一个基本的基础。

目前，消费在中国GDP中的占比在55%左右，低于一般发达国家和许多发展中国家20个百分点左右。黄益平认为，消费不振的重要原因是居民收入在国民收入中占比较低，背后是收入分配不太平等，社保体系尚不完善，需要在这方面做更多努力。短期看，2023年如果能摆脱疫情，对消费复苏将会是一个重大支持。此外，货币政策、财政政策可以考虑更多向家庭部门、向消费、向社会保障、向民生倾斜，而不是单纯投向基础设施。

“救消费不仅能促进增长，还能促进未来经济结构调整。”中金公司首席经济学家彭文生也认为，消费应该成为未来宏观政策发力的重点之一。他解释称，此前救经济主体主要是救企业，救企业主要是救投资，而消费不仅受预期影响，更多的是受收入的影响。在疫情巨大的冲击之下，经济结构正在变化，现在很难判断哪些行业是未来的朝阳行业，哪些是要下降的行业。“救企业实际上是救现有的经济结构，肯定有用，但会不会错失一些结构变化的最新动向呢？消费的支出能帮助我们找到经济结构变化的最新动能。”

在他看来，中国经济回归正常轨道最理想的方式是促进疫情防控措施的优化，这既能促进需求，又能促进供给，而且提升信心，降低货币需求，提升风险偏好。此外，在疫情对经济的冲击仍然有较大不确定性的情况之下，宏观政策中财政政策比货币政策更有效，因为财政具有鲜明的结构性特征，可以针对受影响的人群、行业和企业，应更多给受冲击的人群进行补贴，实实在在的补贴，不是简单的基建、减税。

对中国经济来讲，过去一年多来面临的一个突出问题是预期转弱，这不仅带来企业生产投资活动趋于谨慎、消费倾向降低，也导致稳增长政策的效果弱于以往。

刘世锦认为，中国经济增长有两大发动机：一是企业家预期好、有闯劲，敢担风险，这是基础性动力；二是地方各级官员特别是地方一些主官，在如何优化配置当地资源方面某种意义上体现了一种企业家精神。

“现在面临的问题是怎么调动这两部分人的积极性。”刘世锦认为，这两个关键少数的积极性调动起来了，中国的潜在增速就能够发挥出来。这需要一些具有针对性的改革措施或者政策。

杨伟民也认为，力促2023年经济增长，要调动各方面积极性。二季度中央政治局会议要求领导干部要敢为善为，要让国企敢干、民企敢闯、外企敢投，这些论述都很有针对性，目前地方政府有些干部因怕被问责而缺乏担当精神，企业因为一些不确定性而不敢干、不敢闯、不愿意投。

他认为，调动地方政府及干部的积极性，需要解决好怕被问责的心理负担，分清抓落实与责任制，不是所有的任务都能层层分解，都能压给地方、压到基层，都能责任到人、精准问责到人，“比如能耗双控这样的指标，就很难分清是哪一层级地方政府、哪一个人的责任”。

要调动企业家的积极性，需要增强宏观确定性，让企业有稳定的预期，从本质上是继续通过深化改革和完善政策并转化为行动，来厘清政府和市场的关系。

“市场和政府并不是对立的。”彭文生认为，市场并不是客观独立的存在，而是政府的政策设计出来的。更重要的是，政府的政策怎样创造一个有充分竞争的市场。

在他看来，政府的角色有两个方面：一是有明显的外部性经济活动，尤其是突破式的科技创新，需要政府的直接研发投入；二是政府的法规监管政策要营造一个让所有企业都能公平竞争的环境。“如果这两条能够做好，就能够比较好地平衡政府和市场的关系。”

黄益平观察称，中国经济发展比较好的地区，往往是市场相对有效、企业家努力工作、政府没有太多干预。经济学提倡有为政府和有效市场，有为政府主要是维持秩序，提供公共品，保障经济发展的良好环境。在应对疫情的特殊时期，政府采取了一些特殊政策，问题是在从疫情回归正常、支持长期增长时，这些政策能否恢复正常？

他举例称，疫情暴发后，中小企业融资大幅增长，民营企业资产负债率已经高于国有企业，这背后有很强的政策因素驱动，在疫情下这种保经济主体的做法值得赞赏，但未来是否要持续靠这种行政性、强制性手段要求银行持续为中小企业提供融资？

彭文生则提醒，全球产业政策都在回归，美国的产业政策从上游的研发延伸到传统产业回岸，中国产业政策则从过去传统熟悉的产业扶持延伸到科技研发，都是从传统领域延伸到自己不熟悉的领域，在这些领域如何处理政府和市场的关系，成为新挑战。

萨默斯表示，最好的产业政策应该是公正的，需要尊重各方的优势，对市场竞争的方方面面都了然于心。只有将资源导向最有效率的生产者而不是有一些政治关系的人，政府所主导的产业发展才能起到锦上添花的作用，中美两国都是如此。

文中嵌入视频为：刘世锦：建议2023年经济增长目标不低于5%(附视频)

视频说明：2022年11月18日，第十三届全国政协经济委员会副主任、国务院发展研究中心原副主任刘世锦在财新峰会上表示，这三年中国经济实际增速低于潜在增长率，这种情况不能再持续下去了，随着近期优化防疫政策“20条”、房地产金融“16条”、推动平台经济发展等政策出台和落地，中国经济恢复的有利条件在增加，建议2023年政府应提出不低于5%的增长目标。

版面编辑：鲍琦

专栏｜去全球化威胁气候行动

来源于 《财新周刊》 2022年第46期 出版日期 2022年11月28日

跨境贸易、投资的萎缩，以及随之而来的贸易区域化，将降低全球成功应对气候问题的可能性，各国需要对去全球化踩下刹车

苏州，太仓港码头。发展中国家创造新岗位的最可靠方式是出口，包括利用发达国家尤其是受气候变化影响较小国家的需求。图：视觉中国

文丨拉古拉迈·拉詹
美国芝加哥大学商学院金融学教授 印度央行前行长

第27届联合国气候变化大会（COP27）刚刚结束，这场大会折射出全球决策者已经意识到应对气候变化的紧迫性，但他们没法达成全面性协议。要为应对气候变化保留希望的火种，各国需要对去全球化踩下刹车，否则，跨境贸易、投资萎缩以及随之而来的贸易区域化，将降低全球成功应对气候问题的可能性。

传统保护主义、新的“友岸外包”，以及地缘政治驱动的禁令和制裁，正在推动去全球化。地缘政治竞争加剧也让减排变得更加困难。当美国和中国都怀疑对方的首要目标是获得经济及战略优势时，他们怎么会同意放松增速考量、开展实质性的减排合作呢？当中美两国重启对话和合作时，会有更多的筹码可供交易，比如可以通过技术转让换取对方的减排承诺。商务人员、官员以及技术人员的自由流动，也将使减排合作更有效、更具潜力，否则只会滋生更多的猜忌和误解。

去全球化还会阻碍气候友好型产品的创新和生产。电池是生产新能源汽车和储存能源所必需的部件。生产电池的关键原料锂、镍和钴等资源预计将在十年内出现短缺，生产电极所需的稀土同样如此。如果电池制造商必须从盟友国家进口原料，全球动力电池生产将受到限制。这些资源目前大多是在政局不太稳定的国家开采的，比如刚果民主共和国等，而现有的大部分提炼活动都是在中国和俄罗斯完成。

一笔跨国投资的典型期限为30年，在这样的时间跨度内，企业将很难确定谁是本国的盟友。不久之前，一位美国总统甚至还对加拿大表示不满。从短期来看，重组供应链将严重限制生产能力并增加成本，降低全球在所剩不多的时间内将升温幅度保持在临界阈值之下的机会。

在去全球化的世界中，适应气候变化也将变得更困难。大数原理对理解这一点尤为重要。高温和变化的气候特征将使许多地方的传统农业无法继续，许多农民可能失业。新的作物种类和种植技术或许有助于缓解这一难题，但这需要投融资。主要区域集团之外的许多发展中国家很可能被排除在这种贸易、资金流动之外。

发展中国家创造新岗位的最可靠方式是出口，包括利用发达国家尤其是受气候变化影响较小国家的需求。然而，发达国家不断上升的贸易壁垒将阻碍这种方式，从而限制发展中国家适应气候变化的能力。气候难民数量增加值得关注，绝望的人群可能爬过或冲破任何边境之墙。

对发达国家来说，孤立也未必会带来它们想要的安全。这或许能减少一些政治风险，但将供应链限制在自己的国家或所在区域内，将增加受气候事件冲击的风险。这一点只需看看现在正受更高的能源成本影响的欧洲就能明白。

供应链分散在全球各地会带来更强的韧性。理想情况下，供应链的各个环节都应有多个供应商——跨越不同的地区或大洲，这可以使生产活动较快地从受气候影响的供应商转向其他地区的供应商。

同样，就大宗商品而言，最保险的方式是形成一个联系紧密、可自由进入的全球市场。一个更大的市场可以平滑局部受到的冲击及供给中断，没有生产商可以拥有垄断式的影响力。市场越是局部或区域性，就越容易受到恶劣天气或恶意中断供应的不利影响。

近年来，全球化或已失宠，但维持全球化势在必行。尽管各国有必要适当限制战略和敏感领域的贸易和投资，但国际社会应该通过达成一项日内瓦公约式的协议，来明确全球可以维持互动的安全领域，确保这些领域在绝大多数情况下不受制裁和禁令的影响。这些领域应该包括食品、能源、药品，以及缓解和适应气候变化所需的技术和产品。

尽管目前全球还不能就气候行动达成一致，但我们必须保存希望的火种，允许跨国合作的大环境。没有全球化，就不可能有效应对气候变化。

版面编辑：鲍琦

最新财新周刊 | 债市赎回潮来袭

来源于 《财新周刊》 2022年第46期 出版日期 2022年11月28日

债市的波动，引发了全市场配置机构的全面反馈，继而引发从银行理财产品到公募债券基金的大额赎回，并继续打压价格，形成“踩踏”

上海，银行内的个人理财广告牌。多只低风险银行理财产品净值下跌，引发了投资者的恐慌。图：IC photo

文 | 财新周刊 王石玉 全月

“已经不敢看收益了。”谈及近日的一轮操作，李明（化名）已经悔得肠子都青了，“刚发了工资，看下周有个R3等级（中等风险）的理财产品开放，就先买了一个R2等级（中低风险）的活钱产品放几天，随后好买R3产品。没想到不到一个星期，1万多元就亏了100多元。我以前都是这样操作的，还能赚个块儿八毛的。买的明明是低风险理财产品，从来没有赔过钱，这次几天就亏了这么多，还不如放活期呢。”

一年之内，银行理财两次“破净”。

截至2022年11月23日，11月以来公布净值的2.8万余只银行理财产品中，有4000多只银行理财产品“破净”，近1.9万只产品在11月18日至23日的收益率为负；其中500余只理财产品的收益率低于-1%，平均约为-1.4%。对在这期间买入这些产品的投资者来说，这相当于每1万元就亏100元。

“这次‘破净’与今年3月那轮理财‘破净’不同。当时是由权益类产品暴跌引发，而理财产品中配置权益类的比例较低；这轮是债市全面调整，波及面更广。”一位银行人士表示。

多只低风险银行理财产品净值下跌，引发了投资者的恐慌。在11月14日至18日的五个交易日中，招银理财“招睿活钱管家添金2号”、徽银理财“安盈日开1号”等多个R2级固收类理财产品，均因赎回客户过多触发“巨额赎回”条款（单个开放日净赎回申请份额超过一定上限），导致产品暂时无法赎回。

很快，十几家理财子公司发布致歉或解释公告，将理财产品净值受到的冲击归因于债市的调整。对未来债市走向，这些理财子公司都持乐观态度，表示优质债券资产未来有望继续提供稳健回报。中银理财投研团队表示将坚持稳健策略，尽最大努力追求回撤控制，努力打造产品韧性，力争为投资者带来更好的持有体验；招银理财“建议投资者理性评估市场变化及投资需求，避免因短期波动赎回而造成不必要的损失”。

银行理财产品的大额赎回，又快速传导至公募债券基金，并引发明显的赎回潮。据11月14至16日的二级市场现券交易数据，公募基金累计净减持规模达2122亿元，减持品种以利率债和同业存单为主；理财产品、券商资管净减持规模分别约为321亿、440亿元。

11月以来，已经有31只基金发布调整基金份额净值精度的公告，净值的精度从小数点后第三或者第四位，调整至第六甚至第八位，旨在出现赎回时，减少误差，保护持有人利益。“那些机构持有比例高、规模不大的债券基金最容易出现巨额赎回，随后就是净值暴跌。”一位公募人士介绍说。

与购买银行理财产品的个人投资者不同，有资格投资公募债基的个人投资者均有充分的风险意识，并无刚兑要求，引发巨额赎回的往往是那些银行自营资金、机构、理财产品等机构投资者。

一旦价格波动，理财产品面临的大额赎回行为又进一步加剧了债基市场的波动。“正常状态下，通常按净值赎回；如果赎回金额过大、需要债基大量变现时，净值就会大幅下跌，形成‘踩踏’。”某公募基金人士说。

“这波债市赎回风波主要是利率涨得又猛又快，债券一下子跌得很厉害。”一位地方银行资管部人士表示，“在理财产品中，现金类、短期类及部分到期产品的赎回压力较大。一旦有净值回撤或负收益，客户大多会选择快速赎回。”

2022年11月1日至23日理财市场“破净”情况

	期内公布净值的理财产品	期内理财“破净”产品
数量	28829	4089
平均净值	2.8617	0.9905
11月18日至11月23日平均回报率	-0.07%	-0.43%

资料来源：财新数据

11月17日，央行通过公开市场开展1320亿元7天逆回购操作，对冲当日90亿元到期逆回购，单日净投放资金1230亿元。在债市波动最剧烈的11月14日到18日，央行逆回购到期330亿元，通过7天逆回购释放流动性规模则达4010亿元，超额投放近3700亿元。

央行出手后，债券市场企稳修复，市场波动明显平缓。短端利率和高流动性票据反应尤为迅速：1年期同业存单利率在11月17日当天突破2.7%，次日即回调至2.5%；10年期国债收益率也在2.81%上方企稳。

商业银行理财产品多从储蓄资金分流而来，大部分为风险偏好较低的个人投资者，对于商业银行的天然信仰让理财产品收益率被迫高于存款利率，否则就难以留住资金。资管新规要求商业银行的理财产品净值化，打破刚兑，这对习惯了低风险稳收益的商业银行客户的冲击无疑是巨大的。

虽然这一轮理财赎回的冲击逐渐退潮，但后续类似的赎回冲击很可能还会再现，商业银行客户的真实风险偏好需要重新定位，商业银行理财子公司销售产品的资金投向也需要更合理地匹配客户风险承受能力。

第二轮“破净赎回潮”

本轮银行理财“赎回潮”，是当前债市在利空因素下震荡的“余波”，也是年内的第二轮“破净赎回潮”。

2022年3月，理财市场也遭遇了一轮“赎回潮”。华安证券研究报告指出，彼时也出现了利率中枢阶段性抬升，但持续时间不长；随着4月各类债券收益率缓步下降，理财定开申赎的影响很快被债市消化。

“这次净值下跌和上半年那次有点不同。上半年主要受到股市影响，而银行理财投资股市占比较小，虽然也有影响，但肯定比不上债券的影响大。”一位大行理财子公司人士对财新表示。

“但是3月那次持续时间久，而且算是资管新规彻底执行后的首次考验，所以感觉那波赎回更多。”上述理财子公司人士指出，“这次属于急速调整又快速平息，虽然各家理财子公司都有客户赎回压力，但整体情况还是比3月时略好一些。”

截至11月23日，中国10年期国债收益率上行至近2.82%，虽然较前一周2.84%的高点有所回调，但较11月1日2.66%的水平仍然上行逾15个基点（BP）。

为何突现债券“熊市”？市场人士分析，主要利空因素在于资金面和新政策刺激下的预期变化。

从资金面上看，2022年三季度以来市场流动性有所边际收紧，“口袋”不算宽裕。从资金利率角度看，以1年期同业存单到期收益率走势为例，7月末同业存单的收益率在1.9%至2%，在随后的三个月中震荡走高，直至11月17日突破2.7%，已是年内高位。

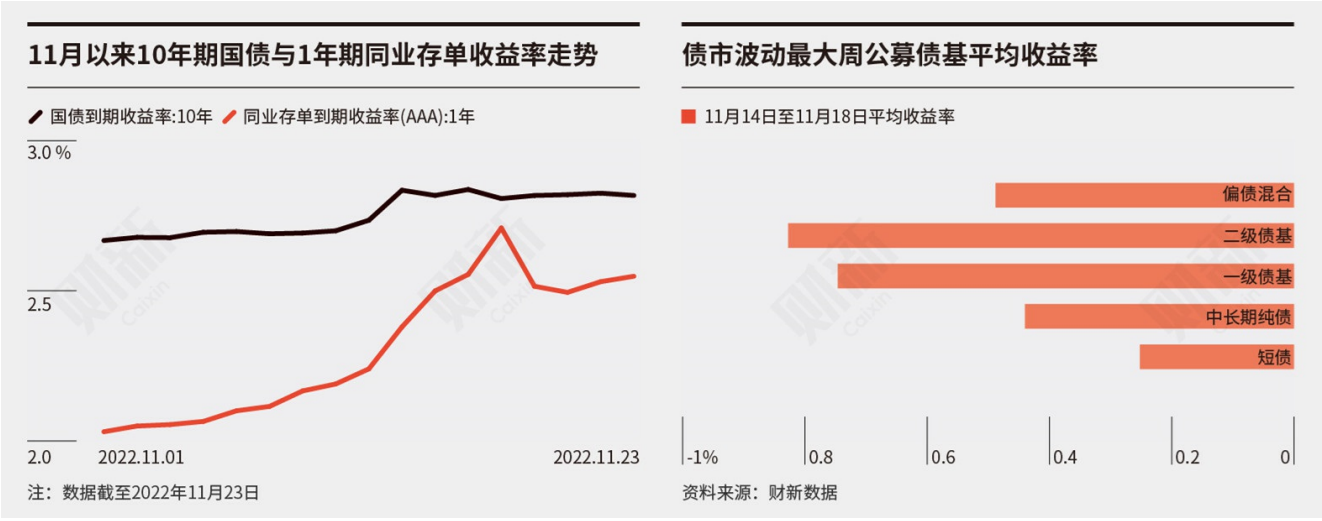
“9月以来，随着财政从过去的投放流动性变为回收流动性，叠加近期资金需求有所改善，银行间利率自然上行。”对于资金面边际收紧的原因，华创证券研究所首席宏观分析师张瑜撰文指出，此前市场得以维持较为宽松的流动性，并不主要依赖央行发力，而是通过专项债集中支出、央行上缴利润和增值税的留抵退税所形成的实体部门的存款，形成流动性。

国海证券研究所固收研究团队负责人靳毅也认为，一方面10月以来专项债下拨基本结束，专项债形成的资金面利好因素逐步出净；另一方面上半年大规模的留抵退税，在一定程度上透支了财政潜力。“由于税收要上缴央行国库、不留存在银行间，因此缴税对流动性的抽取边际加大，最终推动资金利率不断上移。”

除了资金面的因素，11月以来相关部门密集出台各项稳市场、稳信贷举措，也形成了经济基本面上的债市利空因素。中信证券首席经济学家明明指出，前期支撑利率低位运行的两大逻辑是持续偏弱的地产和经济预期，这两个债市利多因素随着新规出台出现了反转信号。“尽管当前的地产、经济基本面仍然偏弱，但预期已经走在前面。”

随着下半年流动性边际收紧，叠加近期多重政策接连出台，债市其实早已“暗流涌动”。在银行理财收益率急转直下引发个人投资者“恐慌性赎回”时，银行自营部门以及理财子公司和公募基金等机构投资者也在同步甚至更早开

始回撤资金。



靳毅认为，“赎回潮”首先是从银行自营资金较多、较快赎回的货币产品及纯债产品开始的。“自营部门的资金存在交易属性，较为注重收益率。近期随着资金利率抬升与债市利空因素增多，相关产品收益回报有所下降，叠加机构对后续债市预期可能并不乐观，银行自营选择赎回产品、及时止盈。”

前述地方银行资管部人士也对财新表示，自营部门很可能第一时间抛利率债来止损。“它们虽然没有客户赎回压力，但是内部有业绩考核压力，而且自营部门主要投利率债，票息不够厚，多靠利率下行赚钱，遇到市场大幅调整时，它们自然要赶紧跑。”

“整体来说，还是会先卖流动性高的品种，像利率债、同业存单、二级资本债、永续债等。”前述地方银行资管部人士表示。以同业存单为例，11月以来1年期AAA级同业存单到期收益率也从2.03%上行至11月23日的2.55%，显示出抛压强劲的迹象。

一位大行理财子公司人士也表示：“抛的主要还是利率债和同业存单，信用债不好抛。”他解释道，这一方面是因为信用债有类似于“白名单”的机制，各机构会有自己的主体名单库；另一方面是信用债受限于额度管理。“利率债可以无限买，同业存单的主体额度也比较大，所以（接盘）更好操作些，主要应该是给一些负债端相对比较稳定的机构来做。”

中泰证券研究所所长戴志锋分析，银行参与债市定价的表内渠道是交易盘。据测算，债券价格下跌对银行自营盘近九成的资产都有影响，而且银行自营资产中，债基是近年来的主要投资方向。

据戴志锋测算，截至2022年三季度末，各大国有行、商业银行、城商行等交易盘规模合计约为16万亿元，其中近半数投向基金，以债基和货基为主，“近几年货基收益率较低，债基在银行的配置中占大头”。

在银行自营部门试图通过赎回产品保住收益的同时，债基也同样遭到“债熊”的“围困”。

涌入债基

当资金利率上行传导至短期利率端，多类债券型公募基金均受到冲击，净值全线下跌。11月14日至18日，债市大幅调整，偏债混合型基金、二级债基、一级债基、中长期纯债、短期纯债平均下跌0.26%至0.83%不等，全市场负收益的债基超过九成。事实上，这轮债市调整对公募基金的影响，涉及银行撤资、公募调仓、散户赎回等多个阶段。

2021年下半年以来，相较于同业存款或直接配债，银行自营更愿意将资金投向收益相对可观、流动性较好的公募货基、短债产品，而且机构资金投资公募有税收优惠，对机构资金非常有吸引力。而在理财子公司层面，除了1.4倍的杠杆空间，更为重要的是，居民巨大的理财需求与理财子公司投研人员数量、能力的不匹配，导致大量资金涌入公募债券基金。

“这几年债券牛市，业绩曲线非常亮眼，吸引了大批存款资金。广大老百姓对于固定收益字面上的印象，还是停留在‘保收益’的误解上，随着市场发生较大波动，一些非理性的赎回操作使得这波下跌更为剧烈。”一位资深债券投研人士表示。

靳毅表示，9月以来流动性收紧与同业存单利率上行后，部分银行自营资金成本与投资收益开始不匹配，无论是及时止盈的交易性质资金还是为了获取流动性的资金，都选择了赎回公募产品。为应对赎回压力，公募基金主要通过抛售同业存单等短期券种获取流动性，导致短端利率较长端利率上行更快。

除了上述货基、短债产品，在基金公司层面，商业银行永续债和中票等流动性较弱的标的是纯债基金持仓大头。为了应对利率波动风险，纯债基金实施“缩久期、降杠杆”的调仓操作，中长久期的品种面临阶段性抛压，券种票面价格下跌，净值随之下跌，从而引发散户赎回产品。

“以短债基金为代表的信用债基的久期差不多是一年，中长期信用债基久期也只有两年左右，再考虑日常流动性管理需求，基金重点配置方向是短久期的存单和信用债。11月以来的资金利率调整，对这类基金产品净值影响颇大。”一位债券型基金研究员表示。

“也有部分路子比较野的理财子公司，受限于自身的投研能力和迎合客户的求稳心理，当债市行情平平时，可能会有一些熨平产品收益波动的操作，比如多几个账户买卖，把净值做得漂亮一点；但当大趋势向下时，无论如何都是徒劳的。在复杂系统中，资金的赎回行为就会形成‘踩踏’。”一位业内人士表示。

信达证券固收首席分析师李一爽指出，同业存单利率开始上行之初，部分机构认为调整到位，净买入规模彼时有一定止跌回升。当同业存单利率持续上升、基金的净值承受更大压力时，投资者开启赎回，迫使基金产品大规模净卖出存单。尤其在11月16日市场情绪达到冰点时，信用债利率上行幅度更大，这意味着部分基金为了应对估值压力，已开始抛售底仓资产。

“今年权益市场不好卖，基金公司但凡能发短债的都发了，各类渠道也发力在推。”一位公募基金人士表示，互联网渠道加大短债营销力度，更多的个人投资者参与到以机构配置为主的债基中，推介材料也极易给基民留下“稳”“躺赢”之类的刻板印象。当债基净值出现波动后，“追涨杀跌”的投资心理使得散户更容易恐慌。

富荣中短债A在11月21日净值单日下跌12%，就是近期债券型基金赎回潮的缩影。平时净值涨跌幅度在0.05%以内的富荣中短债A，自11月16日起出现-0.55%、-1.9%、-0.88%、-12.08%的四连跌。

“富荣基金虽然是小基金公司，但产品都是正式获批发行的，管理人资质没有问题，基金公司股权穿透后都是当地政府。债市回调很多天了，为何这只R2中低风险的产品还会一天下跌这么多？”上述资深债券投研人士表示，细看该基金的持仓，前两大重仓债券都是银行的永续债，短债长投碰上个人投资者挤兑赎回，导致日内跌幅比权益资产还大。

据2022年三季报，富荣中短债A重仓债券前两位为19渤海银行永续债、19民生银行永续债，持有比例分别达5.28%、4.57%；基金的持有结构中，个人投资者占比达76.16%。“名叫中短债的基金，其10%的仓位都给了流动性不好的永续债，碰上基民集中赎回，只能贱卖资产套现，19渤海银行永续债的收益率从图形上看就是明显跳涨。”上述资深债券人士表示。

11月23日，华安基金公告，安浦债券型证券投资基金于2022年11月21日发生大额赎回。为确保基金持有人利益不因份额净值的小数点保留精度受到不利影响，决定自2022年11月21日起提高该基金份额净值精度至小数点后六位，小数点后第七位四舍五入。

华安基金是11月以来第31只发布此类公告的基金。通常，基金合同约定的净值精度一般精确到小数点后第三位或者第四位，小数点后下一位四舍五入；将份额净值的精度提高至小数点后第六位甚至第八位是为了减少发生大额赎回时由于精度不够造成的误差，从而准确计算基金财产，保护投资人的权益。据统计，今年已有293只基金发布此类公告。

“在信用债方面，也出现了成交价格和估值差距较大的情况。中债、中证的估值是通过收集有效报价和交易数据，并在一定主观层面筛选后得出来的，因此在现实中，碰上挤兑赎回，具体信用债的成交价格会出现贱卖，以换取流动性。”上述业内人士表示。

另一位资深券商固收人士指出，在讨论上述估值背离时，要看到债券场外市场属性，流动性不佳是投资者需要考虑的客观因素，比如投资标的配置的久期不能太长，但监管也允许一定偏离度的存在；在实际操作中，碰到极端赎回的情况，只能折价卖出。市场类似的反向波动也在提醒投资者更应敬畏市场。

净值化“阵痛”

不少业内人士反映，本轮“赎回潮”的最高潮主要在11月14日至18日，随后逐渐缓和。“这次调整影响确实很大、破净占比很高，不过好在及时稳住了。”前述地方银行资管部人士介绍，“接下来如果理财收益能在产品开放日或到期日之前调整好，那就还好。”

一位股份行金融市场部人士也表示：“这波影响感觉还好，其实也就是一周时间，现在已经缓和了。而且各家银行风格不同，我们行没有设立那种短期考核，浮盈减少点还可以扛一扛。”

光大证券银行业首席分析师王一峰在研报中估算，在货币及债市利率快速上行阶段，每日理财赎回规模或超过500亿元，峰值压力或达到1000亿至2000亿元。“短期看，如果资金利率触顶回落，理财净值逐步修复态势延续，有助于缓释赎回压力、稳定理财规模。”

但业内人士纷纷表示，2022年的两次银行理财“赎回潮”并非市场波动那么简单，而是市场适应“理财净值化转型”大趋势的“阵痛”。

“净值化后的银行理财，越来越像债基，不好弄，投债赚钱慢，亏钱倒是挺快的。”前述地方银行资管部人士对财新坦言。

2022年是资管新规的开局之年。2018年4月，央行等四部委发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》，要求银行理财产品不得承诺“保本保收益”，开启了银行理财产品的“净值化转型之路”。根据银行业理财登记托管中心发布的《中国银行业理财市场半年报告（2022年上）》（下称《报告》），至2022年6月底，理财产品存续余额29.15万亿元，净值型理财产品存续规模27.72万亿元，占比95.09%。

但市场面临的新问题是，产品的转变尚未完全带来投资理念的转变。而这次债市动荡引发的银行理财产品净值“批量破防”，或许会成为个人投资者对于“打破刚兑”这一概念的“生动一课”。

近日对于咨询银行理财产品的个人投资者，客户经理大多反复强调，R2、R3级别的银行理财产品收益率波动可能会“亏本”。

“很多人可能还不太接受银行理财不一定保本这个事。”招商银行北京某支行的客户经理表示，“这确实要有一个转变的过程，现在大家对于净值下跌的情况还是比较紧张、担忧的。”

“以后银行理财产品肯定都是净值化的了，肯定需要投资者‘自担风险’。”这位客户经理解释道，“就是说，理财产品收益率的不确定性更大了。比如，理财产品的介绍里写了3.5%—4%的基准，市场好的时候年化收益率可能到5%，但市场不好时甚至要亏本。”

“资管新规之前，市场是全面资金池的状态。现在是净值化转型初期，若马上特别标准化、和国际接轨，也会有新问题，比如资金匹配出现重大错位、银行理财卖不出去、老百姓不接受大波动等。当下的宏观环境，禁不起大折腾。”一位资深财富管理人士表示。

“理财产品集中赎回引发的债市抛压，属于理财子公司净值化改造过程中的成长代价，或早或晚都会出现。”国泰君安证券首席固收分析师覃汉也指出，“这一轮理财赎回的冲击或已退潮，但后续类似的赎回冲击还有可能重现。这是由近两年理财投资者教育工作推广进度偏慢导致的，短期内无解。”

“核心是投资者心理的问题，散户惯性思维导致的不理性，会倒逼金融机构迎合大家的认知，把收益率曲线做得更平稳、波动更小，好让老百姓接受。相当于某种程度上专业的金融机构被迫迎合不专业客户的需求。”上述资深财富管理人士指出，必要的代价是要付出的，只有经济差、暴露的问题大，才能有优化的空间。“反复试错是一个机会，逐渐让市场成熟。”

此次“净值大考”也是银行提升业务能力的机遇。王一峰续指，经过此次波动，部分投资者真实风险偏好被发掘，银行可相应提供更丰富的产品体系和差异化服务，推动收益率曲线陡峭化。“收益率曲线长端资金供给可以增加，封闭型产品提供更多稳定资金和获取更高收益，改变多数资金集中于短端的情况。”

目前看，中期封闭式理财产品是发行主流。根据《报告》，2022年6月，全市场新发封闭式产品加权平均期限443天；至6月底，一年以上的封闭式产品存续余额占全部封闭式产品的71.15%，较去年同期增长23个百分点，其中以期限为一到两年的产品居多。

从风险角度看，风险等级为R2及以下的理财产品仍是市场中的绝对主流。截至2022年6月底，R2级别的理财产品占比超过85%，规模24.97万亿元；风险等级为R4（中高风险）和R5（高风险）的理财产品规模0.10万亿元，仅占0.34%。

“理财产品净值化及客户风险偏好真实化之后，理财产品的资金管理模式需要全面重估，风险偏好低的客户会直接做存款，愿意承担风险的客户或会转向其他投资渠道，简单靠‘历史业绩’‘银行招牌’等着资金上门的日子不会太久了。”一位商业银行人士表示。

武晓蒙对此文亦有贡献

版面编辑：鲍琦

专栏｜“应然世界”与“实然世界”中的价值投资

来源于《财新周刊》 2022年第46期 出版日期 2022年11月28日

结合疫情管控态度变化与对房地产经营主体的大力救助启动，可以判断中国经济周期即将进入复苏前半期，这一阶段的特征是春寒料峭

安徽省亳州市蒙城县，风电机组。“绿色低碳”成为全球主流价值观，这是人们通过认知“实然世界”，而在“应然世界”作出了价值观调整。图：IC photo

文丨石磊
吸引子科技董事长

世界剧变是对投资者最大的挑战，当以往熟悉的环境不复存在，原有的投资策略将失去锚点。最近三年，这一现象突出反映在几乎所有的资产类别上，系统性风险持续冲击着资产原本各自的轨道，其中一些轨道可能被永久地扭转了，导致很多按图索骥的投资者损失惨重。

当前很重要的一种内生性变化来自“应然世界”与“实然世界”的互动。人类通过广义的道德框架建构了一个“应然世界”，而在“实然世界”探索实践，并通过科技手段提升实践的效能，再通过“实然世界”的反馈不断调整“应然世界”。

例如，因全球气候快速变暖导致的种种问题，让社会共识逐步凝结，并通过社会运动将共识影响范围扩大，最终推动了国际政策制定。于是“绿色低碳”成为全球主流价值观，这是人们通过认知“实然世界”，而在“应然世界”作出了价值观调整。随后，“碳排放”成为一种稀缺权利可被补偿和交易，“碳价值”进入各类资产中，根本性地改变了资产定价。

然而，人类从未真正成功地控制过全球平均气温。也就是说，我们是抱着“应然世界”中必胜的信心去改造“实然世界”的，如果改造失败将面临巨大风险，而实际上我们从未有成功的记录。

“实然世界”通过传统能源大通胀的形式提醒我们，能源转型的路径风险巨大，不可能走极端路线，我们既需要用“应然世界”的视角进行探索改造，也需要用“实然世界”的视角，努力适应即将到来的环境变迁。这就牵出两条投资未来的线索：一条是“应然世界”的绿色低碳生产生活方式；另一条是“实然世界”的适应性生产生活方式。实际的发展路径可能在两条线索中此起彼伏，同时投资于两条线索将使得组合风险大幅降低。

又如，过去两年市场对“共同富裕”的讨论非常热烈，但大多局限于“实然世界”之中，围绕是否还要富裕而讨论。实际上，共同富裕是“应然世界”中的价值观概念，是判断富裕好坏的价值依据；而富裕是无疑的目标。共同富裕是区别于过去“黑猫白猫，抓住耗子就是好猫”的价值判断依据。

“应然世界”通过政策变化影响了“实然世界”，使得共同富裕价值观对资产定价有决定性作用。这可能意味着公用事业的范围将会有较大扩展，医疗、教育、住房等涉及基本社会保障的行业，以及自然垄断特征的行业都可能成为公用事业，更多创造社会价值，而非股东价值。这部分形成的资产未来更多属于类固收资产，包括信贷、债券、REITs、红利股等形式。

另一方面，对于探索前沿技术的创新行业，仍然有充足的激励，因为这些创新将参与国际竞争。这部分形成的资产，未来更多属于成长类权益资产。行业范式的变迁已彻底改变了其中公司的估值逻辑，这是过去几年投资者面临的重大挑战。

国内政策层面对疫情管控的态度发生变化，这表明“应然世界”已经改变，而“实然世界”我们依然看到人流和物流不畅通，所以市场对此尚有困惑和犹豫。但不要忘了，问题的实质不在于我们无法应对新冠病毒，而是我们对新

冠病毒的观念已经发生倾向性的变化，因此中国已经实质性地开启了重归常态化的进程，这一进程将是适应性的。

结合疫情管控态度的变化和对房地产经营主体大力救助的启动，我们可以判断中国经济周期即将进入复苏前半期，这一阶段的特征是春寒料峭，市场在尚未达成一致共识的过程中逐步明朗化，空头过于拥挤的部分将先得到修复。

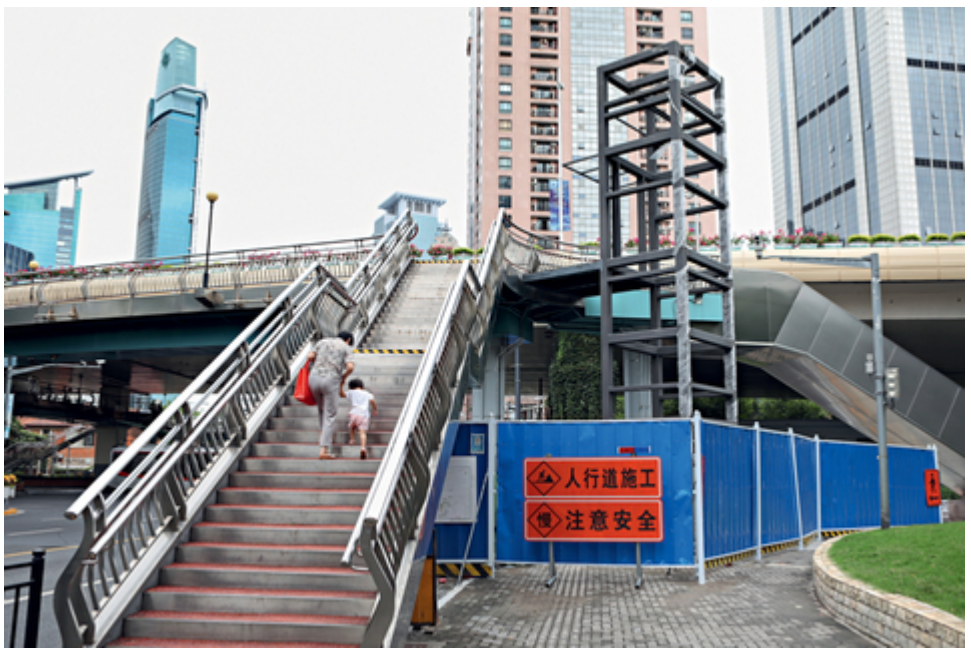
需要提防的是，海外正以历史最快的速度脱离历史最强的货币宽松环境。过去十年透支的需求潜力，将以暴增的利息形式偿还，对2023年的影响很可能突然爆发；而海外经济的修复可能持续更长时间。一些在近期呈现出需求稳定的假象，或许迫使美联储作出过快紧缩的决策，然而市场告诉我们，海外即将陷入衰退。

版面编辑：鲍琦

最新财新周刊 | 无障碍环境升级

来源于 《财新周刊》 2022年第46期 出版日期 2022年11月28日

无障碍环境建设已经从物理空间扩展到网络空间。正在制定的《无障碍环境建设法》将如何惠及全体社会成员，填平数字鸿沟，提升人权保障水平？



2022年8月24日，上海，延安东路与陕西北路口的人行天桥电梯框架已经初具雏形。上海道路人行天桥加装电梯工作被列入2022年市政府实事项目，全市需加装电梯天桥共38座，实现无障碍化改造。图：张亨伟/中新社

文 | 财新周刊 覃建行，谭海燕（实习）

2022年11月上旬，眼睛“略有光感”的先天视障人士吴力权通过在线会议的方式接受了财新的采访。他用的会议软件与明眼人（视力正常者）用的并无不同，区别在于他启动了手机系统的辅助功能——屏幕阅读器，这项功能会根据使用者的手势、屏幕的触感朗读内容，使无法看见的视障者“听见”信息。

吴力权告诉财新，新技术搭建的互联网“盲道”让视障人士得以在网络世界拓展新知，但现实中的盲道并不总是顺畅，有时盲道会乱拐弯，有时还会突然出现电线杆、石礅以及到处停放的汽车、电动车和共享单车。物理空间的障碍甚至会危及残障人士生命安全——2019年，北京截瘫者之家创办人文军在云南大理一酒店附近因轮椅可通行的道路被私家车违规占用，绕行酒店停车场出入口时，从平台跌落意外身亡；2021年，深圳公益残障人士陈小萍因道路无障碍设施不达标，不慎从轮椅上跌落受伤，后送医不治。

如果不是特意提起，许多人留意不到：日常生活中很少看见盲人走盲道，也不太能见到坐轮椅出行的残障人士。在商场、剧院、博物馆等公共场所，残障人士更是难觅踪迹。另一方面，越来越多老年人、孕妇乃至负重劳动者也需要无障碍设施——便捷的坡道，上下楼梯的扶手，老旧小区加装的电梯。

另一种看似关联不大的现象是：不会用智能手机的银发族因为没有健康码被拒之门外、用现金交医保遭到拒绝等等新闻时见媒体。数字化生存时代，无障碍地使用信息网络技术成为一种生存权利，但对银发族、文盲和偏远地区的人而言，仍面临不少障碍。

残障人士出行面临堵点，无障碍设施使用率低，社会多样化需求增大，“数字鸿沟”带来的信息使用障碍亟待解决??立法机关正在征求意见的《无障碍环境建设法（草案）》（下称“草案”）试图回应这些问题。截至 11 月 25 日 12 时30分，已有436 人在线提交 739 条意见。这是中国首次就无障碍环境建设制定专门性法律。

“人具有社会性，必须参与社会交往，人们的社会属性取决于在空间中移动、获取信息的能力，人们在参与社会交往、学习、共享、服务、相互联系的过程中体现生命的意义。”同济大学建筑与城市规划系教授潘海啸长期关注无障碍环境建设，曾是上海市地方立法的专家组成员。他告诉财新，通行权是人行使其他权利的基础，若人的通行权得不到保障，就很难参与社会交往、实现社会联结，无障碍环境建设立法对保障人权有重要作用。

如今，无障碍环境建设已经从物理空间扩展到网络空间，正在推进的立法将带来哪些改变？

建构无障碍环境

中国的无障碍环境建设可追溯到上世纪80年代。1988年原建设部、民政部、中国残联发布《方便残疾人使用的城市道路和建筑物设计规范（试行）》（下称《试行规范》），被视为一个标志性事件。由于无障碍环境建设涉及道路、交通等多方面，此后相关国家部委陆续有政策出台，《残疾人保障法》《老年人权益保障法》等法律也在各自范围内作了规定。直至2012年国务院颁布《无障碍环境建设条例》（下称《条例》），中国才有了首部专门规范

无障碍环境建设的法规。

《条例》规定的无障碍环境建设是指为便于残疾人等社会成员自主安全地通行道路、出入相关建筑物、搭乘公共交通工具、交流信息、获得社区服务所进行的建设活动。从概念界定看，当时官方对无障碍环境的理解已不局限于物理设施，已经在强调对于整体无障碍的社会环境建构，但适用人群突出残疾人。

全国人大社会建设委员会特聘专家、中国人民大学残疾人事业发展研究院副院长黎建飞参与了10年前《条例》的起草。他告诉财新，当时各方对无障碍环境的认知不如现在广泛，中国残联、住建部牵头的部门立法背景也使得《条例》更侧重物理设施和残障人士，虽然规定了无障碍信息交流和社区服务等内容，但其内涵较窄。“现在信息无障碍概念与10年前已经天差地别，人们几乎已经离不开手机。”他说。

财新了解到，《条例》问世之后10年，各地陆续出台数百部地方性法规、规章等，无障碍环境建设逐步解决“有没有”的问题。但由于缺乏统一的法律，《条例》位阶不高，许多规定过于原则，监管力度不足，仍有不少困难长期得不到解决，仅盲道被占用一事就时常见诸报端。同时，社会对无障碍环境的理解与需求均发生巨大变化。随着信息网络普及，越来越多残障人士、老年人和文盲在使用网络、智能设备时遇到障碍，如何解决“数字鸿沟”成为社会治理难题。

1993年出生的吴力权就经历了这样的变化。作为深圳信息无障碍研究会的用户体验专家，他比大多数视障人士更突出地掌握了信息技术使用技能，还注册有微信、微博、知乎、网易云音乐等明眼人常用的网络账号，千禧一代与网络世界同频的特征在他身上都能找到。

吴力权并非计算机专业科班出身，自小学三年级后就在特殊学校就读，高中毕业受招生限制，也为了让父母放心，最后参加了特殊教育体系旧有的单考单招，进入大学学习针灸推拿专业。大概小学四年级的时候偶然从特殊学校举办的交流活动上得知可以用计算机检索需要的信息，从此打开新世界，开始摸索自学，参加网络社群讨论，大学期间走出家门实习，尝试改变父母和社会对视障人士的刻板印象，给智能手机企业写信表达无障碍需求，长期积累才改变命运。

第二次全国残疾人抽样调查数据显示，90%的残疾是后天发生的。据官方数据，中国现有残疾人约8500万，截至2021年底60岁及以上的老年人有2.67亿，加上有无障碍需求的孕妇、儿童、伤病人员等，人数合计数亿人。构建无障碍环境将使这些群体广泛受益。

2022年5月，全国人大常委会发布年度立法工作计划，《无障碍环境建设法》被列为预备审议项目，此后立法步入快车道，至10月27日草案提请立法机关初次审议。

全国人大常委会委员、中国残联副主席吕世明在分组审议时披露，草案提请审议前，预先征求了5万多名残疾人、老年人及社会大众的意见。此前还有将近10个地方的代表团约500多名人大代表和常委会140多位委员先后签名联名提出立法议案和建议。全国人大常委会委员、全国人大社会建设委员会副主任委员陈斯喜说：“这部法律是在规划之外提出来的，是回应代表和社会呼声的一个举措。”

草案明确，此次立法面向全体社会成员，重点是有无障碍需求的，即因残疾、年老、年幼、生育、疾病、意外伤害、负重等原因，致使身体功能永久或者短暂地丧失或者缺乏，面临行动、感知或者表达障碍的人员及其同行的陪护人员。草案说明称，从全生命周期来看，一生能始终保持健全状态的人并不存在，任何人都可能存在因疾病、意外等原因丧失或者减损身体功能的风险。

“人一生当中总有一个时候会用到无障碍。”黎建飞举例说，杭州的数据表明，残障人士与老人等群体使用无障碍设施占比达到了1：8，即1个残障人士受益，就有8个老人或儿童受益，而其他人群在提大件行李时也会需要无障碍设施。他透露，立法过程中对“负重”概念是否入法有争议，但他认为，当小个子的人能带着比他更大更重的行李无障碍地进入地铁，才说明公共场所的无障碍环境是合格的。立法建构的无障碍环境应该是人人可进入的环境，既包括有形的物理环境，也包括无形的交流环境。

强化约束无障碍设施

草案对无障碍环境建设范围的界定包括道路、建筑物、交通、信息交流和社会服务，并规定建设的基本原则是安全便利、实用易行、广泛受益。其中的道路、建筑物、交通，是公众认知较为明确的工程设施建构起来的物理空间无障碍环境，也是日常接触最为频繁的设施。但目前这类设施存在大量应建而未建或不达标的情况。吴力权说，他认为不少地方铺设的盲道就是为了显示“有”的摆设。

其他许多有无障碍需求的群体也有类似感受：后天因病成为肢残的人士因家住无电梯的老旧小区，自医院返家后曾几年没下楼活动；场所有无障碍设施，肢残人士到访却无人告知，只得靠家人抱着上下阶梯；建筑内缺少无障碍扶手，对老人上下楼梯构成一大挑战。有的地方改建了无障碍坡道，结果使用时反而有人摔伤。

2022年11月9日，深圳市无障碍信息研究会办公室，视障工程师沈广荣正在办公，与“明眼人”不同，他没有打开电脑屏幕，而是通过耳机获取各种信息。图：谭海燕

潘海啸认为，出行是一个连续不间断的过程，但现在的无障碍环境对有需求的人士而言是碎片化的，造成的原因是缺乏系统性和统筹，导致出行时碰到的各个环节由不同部门负责，各部门可能也是按无障碍要求建设的，但是没有衔接，结果造成新的障碍。他举例说，上海不少地铁站从路面进入站台有三级阶梯，但没有设置坡道和扶手，这对残障人士或提大件行李的需求人士而言就是障碍。要解决这类问题，需要在设计阶段就予以考虑。

在社会成员广泛需求的背景下，无障碍环境建设也经历了无障碍设计到通用设计的转变。据潘海啸介绍，无障碍本身包括残障者无障碍、社会成员无障碍，但长期以来社会对无障碍设计的认知是为残障者服务，窄化理解容易导致社会群体的区隔，一些无障碍设施需要残障人士单独联系才能获得服务。通用设计强调社会融合，让全体社会成员都能利用，实现更平等地参与；又或在资源或空间有限时，强调同时为残障人士和其他需求人士服务。

财新了解到，众多无障碍设施建设不达标与此前技术法规的覆盖面窄、约束性不够有关。1988年版《试行规范》发布以来，相关行业主管部门陆续出台专业标准、国家标准，其中属于强制性的标准散见于多部标准文件中。直至2021年9月住建部发布《建筑与市政工程无障碍通用规范》，该规范全文系强制性国家标准，已于2022年4月施行。

立法延续对强制性国标的要求，草案第15条和20条第1款规定，新建、改建、扩建的居住建筑、居住区、公共建筑、公共场所、交通运输设施、城乡道路等应当符合无障碍设施工程建设强制性标准的要求。对既有不符合强制性标准的，县级以上政府应当制定无障碍设施改造计划并组织实施。草案说明称，考虑到无障碍设施改造历史欠账多、改造成本高、改造资金不足、改造难度大，故将改造工作的主动权交给各级政府，由其制订计划逐步推进。

草案分组审议时，强制性国标入法对既有设施改造，特别是老旧小区改造带来的影响受到广泛关注，因为新建设施必须遵守新国标，而存量改造的弹性空间较大。全国人大华侨委员会副主任委员林铎谈道，应在第20条第1款后加上“改造计划完成后，及时对外公布”。他认为，一个要做到情况明、底数清、数字准，现有的哪些必须实施改造，根据制订的计划，确定实施主体，及时组织实施，“还得有一个时限，要不十年八年一晃而过”。

近年来各级政府推动适老化建设和改造也把老旧小区作为重点民生工程。2020年7月，国务院办公厅在一项指导意见中提出，重点改造2000年年底前建成的老旧小区，有条件的楼栋加装电梯。据官方数据，2019年至2021年，全国累计开工改造城镇老旧小区11.5万个，惠及居民2000多万户。在各地改造过程中，加装电梯5.1万部，增设养老等各类社区服务设施3万多个。草案也提出，县级以上政府支持推动既有住宅加装电梯或者其他无障碍设施，为有无障碍需求的社会成员提供便利。

黎建飞介绍，早年间规定住宅楼7层及以上要安装电梯，导致现在许多存量老小区都是6层建筑，但对部分残障人士而言，住在2层与7层其实差别不大，因为都没办法靠自己下楼，又不能天天让家人抬着上下，长此以往会影响生活质量，而且楼层太高老年人出行也不方便。2012年《条例》出台时就为老旧小区改造提供了法律支撑，《民法典》出台后，加装电梯也不用所有业主同意，本次立法草案还专门规定加装电梯的条款。

财新注意到，为了保障无障碍环境建设顺利实施，草案明确县级以上政府应当将无障碍环境建设纳入国民经济和社会发展规划，将所需经费纳入本级财政预算，并建立稳定的经费保障机制。为解决多头管理的问题，立法要求建立协调机制，各部门在职责范围内负责，由县级以上住建部门牵头。

信息无障碍升级

无障碍环境建设的另一重点是构建无障碍的信息交流环境。在2012年《条例》中，无障碍信息交流就作为单独的章节予以规定，本次立法草案亦是如此。10年间信息无障碍的重要性愈发凸显，随着相关行动的推进，越来越多的人受益。

2005年，国际电信联盟（ITU）在信息社会世界高峰会议上提出，要鼓励设计和推出信息通信技术设备和服务，使包括老年人、残疾人、儿童和其他处境不利群体和弱势群体，都能方便地并以可承受的价格使用这些设备和服务。吴力权所在的深圳信息无障碍研究会就是在这年成立，目前这家机构在做信息无障碍宣传倡导的同时，还为互联网公司提供用户体验与优化建议。

中国互联网协会信息无障碍工作委员会副秘书长黄畅告诉财新，2012年之前，中国大体处于信息无障碍的普及阶段。2004年，首届中国信息无障碍论坛在北京举办，到2008年中国互联网协会等单位组织对北京奥运会、残奥会，以及部分主流媒体网站增加无障碍浏览功能。

他介绍，当时的改造颇为初级，只是专门在网页上设置了一个无障碍栏目，提供纯文字版的内容，以方便视障人士通过读屏软件浏览。这种单独设置实践中视障人士也并不太认可，区别对待容易产生不公平的认知。

2012年《条例》出台，推进信息无障碍在中国有了统一法规支撑。但《条例》涉及信息无障碍的规定多系倡导性，且没有设计保障落实的配套制度，适用人群也突出残疾人。例如，残疾人组织的网站应当达到无障碍网站设计标准，设区的市级以上政府网站、政府公益活动网站，应当逐步达到无障碍网站设计标准。在“应当逐步”的规定下，直到现在仍有许多政府网站没有实现无障碍。

据黄畅介绍，当时中国很多网站在开发阶段没有纳入http://信息无障碍的设计考虑，WCAG（网页内容无障碍指南）2.0出来后，再从源代码上修改相当困难，国内有信息无障碍设计的网站数量很少。2013年后，在多个部委支持下，中国互联网协会启动“美丽中国——中国政务信息无障碍公益行动”，针对中文网站特色，在不改变源代码前提下用智能解析技术搭建无障碍功能。目前已完成500多家信息无障碍服务平台的建设，3万多个网站实现了无障碍服务。

2013年底，深圳信息无障碍研究会与百度、腾讯、阿里、微软中国等互联网公司建立了信息无障碍产品联盟，联盟的一项决议是组建一支信息无障碍工程师团队，为企业提供用户体验与解决方案。多方推动下，全社会对信息无障碍的认知有所提高。据统计，截至2019年底，国内已有40多家互联网公司设立了负责产品信息无障碍的部门。

2019年，中国首个信息无障碍国家标准《信息技术 互联网内容无障碍可访问性技术要求与测试方法（GB/T37668-2019）》发布，其可以用于互联网网页（含移动端网页）和移动应用产品的开发和测试，被称为“互联网盲道”的建设规范，于2020年3月起施行。不过这是一个“GB/T”系列的推荐性国家标准，相关方自发遵守，并不具有法定的强制效力，只有同意将其纳入合同，才具有法律上的约束力。或如国家标准化管理委员会在对《标准化法》条文进行解释的时候所称，“推荐性标准一旦纳入指令性文件，将具有相应的行政约束力”。

2020年9月，工信部、中国残联印发《关于推进信息无障碍的指导意见》，指出近年来我国信息无障碍建设存在顶层设计欠缺、市场有效供给不足、产品服务质量不高、社会普遍认知不强等问题，明确人群主要聚焦在老年人、残疾人、偏远地区居民、文化差异人群等信息无障碍重点受益群体。

新冠疫情放大了应急情境下的信息无障碍需求，2020年以来，老年人群体因没有智能手机或不会扫码被公共服务拒之门外的消息不断引起讨论，解决“数字鸿沟”在国家层面得到关注。2020年11月，国务院办公厅印发《关于切实解决老年人运用智能技术困难的实施方案》，设置了2020年—2022年不同阶段的目标。随后，工信部在全国范围内组织了为期一年的互联网应用适老化及无障碍改造专项行动，新闻资讯、社交、生活购物、金融服务和旅游出行等与民生密切相关的115家网站和43款App被要求在2021年底完成相关改造。

黄畅告诉财新，信息权是人权的重要组成部分，如果获取信息造成不公平，在国际上会被视为人权受到侵犯，各国都在致力于消除“数字鸿沟”，减少信息获取差距。但有的单位受制于技术或认识不到位，适老化及无障碍改造工作整体进展缓慢。目前信息无障碍的诸多内容又被写进了立法草案，从智能硬件设施到网络应用的规范都有提及，他认为是一个里程碑式的大事件，以后不仅互联网大厂应遵守，相关责任方都要履行法定义务。

草案第三章用9个条文专门规定了无障碍信息交流，要求政府及其有关部门在提供公共信息、发布突发事件信息时应采取无障碍方式，强化影视节目、图书报刊、网络应用、硬件终端、电信业务、公共图书馆等提供无障碍信息的要求，并在法律责任一章中规定了相应的罚则。

不过，在规定网络应用时，草案仍用了“应当逐步符合无障碍网站设计标准”的表述。黄畅解释说，法条中确实有鼓励或者抽象的条款，但是这些条款下或一定范畴内都是有强制性的，而且后面都带有处罚内容作为保障。在黎建飞看来，信息无障碍的条款入法意味着以前各互联网企业自发或从公益性质做的信息无障碍行为，将成为一项法定义务。

草案初次审议时，立法机关人士还提出了信息无障碍建设的另一种可能：强化超级平台的社会责任。全国人大常委会副委员长万鄂湘说，随着网络社会的发展，超级平台已经成为社会生活的基础设施，公共事业属性日益强化。为共享网络社会发展成果，强化大型平台的社会责任，有必要针对此类公司开展第三方评估，督促其完善无障碍环境建设。

现实难题待解决

得益于无障碍设施的日渐完善，以及信息无障碍的推动，越来越多的残障人士有机会走出家门，接触广阔的现实和网络世界。如今，在深圳工作的吴力权，已经用实际行动打消了父母对他就业的担忧。他可以独立工作，曾一个月出差6次，走过5个城市，熟悉常去的车站、机场的无障碍路径。一名网友曾向他提问："盲人使用智能手机的意义是什么？"吴力权回答说：这对视障者而言是一场人生革命。

他写道："没有智能手机之前，视障者的娱乐方式是收音机，与外界的互动只有自己的家人，其他全靠收音机广播单向接收，没有再输出的能力。有了智能手机之后，点外卖、网约车、网购??都不再是无法跨越的难题。"

不过，吴力权告诉财新，在现实层面，仍有许多困难是仅靠个人努力和辅助工具解决不了的，需要多方参与。

在信息无障碍领域，验证码等问题困扰视障人士，无字幕音视频困扰听障群体，低对比度屏幕文字则困扰老年人。即便熟悉智能设备如吴力权，有时对验证码也无可奈何，只能求助他人。因为读屏软件无法识别不规则的图案字符，视障者更是无法将拼图拉到对应的缺口中。2016年曾发生12306网站使用图形验证码导致视障者无法通过网络购买火车票，于是起诉铁路部门的事件，不过该案最终被法院驳回。据公开信息，直到2021年9月1日，国家铁路集团才宣布12306网站进行的适老化及无障碍改造相关功能正式上线运行。

吴力权说，对依赖辅助工具的用户而言，信息"有障碍"将导致无法使用某款产品。"像我这样本身就是障碍者的视角，根本不用刻意发现，它就在面前等待解决。"很多时候并不是技术无法实现残障人士的需求，而是人们缺乏信息无障碍意识。例如，验证码就可以采用语音验证等替代方式。在与财新交流时，他援引联合国《残疾人权利公约》的核心理念——"没有我们的参与，不要做有关我们的决定（Nothing about us without us）"，表明其作为视障工程师的价值。

财新在深圳无障碍研究会走访时，另一名视障工程师沈广荣刚写完对10个银行App的测评报告。他的电脑屏幕常年关闭，头戴式耳机为他输送了所有来自电脑的信息。在测评报告中，一款App的评分赫然写着"0"。沈广荣向财新展示使用该银行软件，他在屏幕阅读器辅助下打开App后，在第一步就卡住了。

屏幕阅读器通常是将系统中显示的信息按照顺序读出来，而后用户双击即可选中相关按钮。但只有软件开发者对界面各个元素进行焦点触碰处理，屏幕阅读器才能有效选中按钮并读出来，否则视障用户就无法根据语音提示进行下一步操作。

让需求者参与评测是无障碍环境建设供需匹配的关键。黄畅介绍，2021年工信部组织的互联网应用适老化及无障碍改造专项行动中，建立了一套完整的评测体系，总分100分，其中自我评测20分，技术评测40分，用户代表评测40分，用户评测会邀请老年人、残障人士参与。不过在他看来，比起目前改造的难度，接下来更应把信息无障碍作为通用设计理念，在进行网络应用设计时作为常态化需求融入进去。只有把基础设施建好，才能惠及更多的人。

黄畅表示，工信部近期正在开展专项行动"回头看"巡检指导工作，对之前通过评测认证的500多家网站和App进行复检。

财新注意到，草案中亦有规定，"建立健全无障碍信息的评测制度，推动结果采信应用"。物理设施层面，立法也明确国家鼓励工程建设单位在新建、改建、扩建建设项目竣工验收时，根据工程设施用途，邀请相关代表，进行体验使用，听取意见和建议。

信息无障碍还关注更广泛的精神需求。沈广荣说，他曾研发了一款面向视障人士的网络游戏，整个游戏没有画面，屏幕上只有文字描述。登录游戏后可以选择和平模式、吃鸡模式和团队模式三种模式。选择和平模式后，沈广荣在游戏中的角色来到了游戏大厅，他介绍，角色所处的位置与移动都靠声音感知。虽然游戏没有画面，但在他的想象里，游戏中有房屋、街道、河流、车辆，他可以根据声音描摹出整个都市的模样。在键盘上敲击了几次后，角色顺畅地来到了大厅扶梯上。

相比起无障碍游戏的稀缺，书籍与影视等内容无障碍建设情况有所好转。2022年5月，世界知识产权组织《马拉喀什条约》在中国生效，该条约消除阅读障碍者获取作品的版权障碍，保障有无障碍需求的群体平等获取文化与教育的权利。此后，中国出台系列配套措施，直接推动了已出现多年的无障碍电影发展。（参见本刊2022年第39期：《无障碍电影版权解限》）

"当谈起信息无障碍时，还应当考虑到听障者、肢体障碍者，以及老年人和儿童。"吴力权说，老人不再感觉自己随着年龄增长被时代抛弃，残障者可以跟健全人一样获得各种公共服务，"无障碍环境应该是一个人无论处于何种状态，都能有尊严地按其意愿，去获得他有权获取的信息和服务。这是个社会议题，对所有人有益"。

版面编辑：鲍琦

最新财新周刊 | 创新药企过冬

来源于 《财新周刊》 2022年第46期 出版日期 2022年11月28日

中国创新药会是昙花一现吗？

2021年10月24日，北京，国家“十三五”科技创新成就展现场，讲解员介绍生物1类创新药。

文 | 财新周刊 崔笑天 蒋模婷

中国的创新药企到了储备现金“过冬”的时刻。

为降低运营成本，11月，港股上市公司基石药业关停了建成约一年、投资约10亿元、规划面积近10万平方米的苏州产业化基地，并裁撤部分员工。截至2022年6月底，基石药业现金余额仅为11亿元，上半年净亏损3.62亿元。

同在港股上市的和铂医药的动作更彻底一些。同月，其将苏州产业化基地以1.46亿元的价格，转让给药明生物。按照原计划，该产业化基地将在年底前投入生产。这是一笔“赔本”生意，预计将为和铂医药带来6193万元的财务亏损。

相比基石药业，和铂医药无产品上市，且现金流压力更大。截至2022年6月底，和铂医药现金余额约为14亿元，上半年净亏损5.23亿元。在卖厂前不久，和铂医药还终止了干眼症新药的三期临床，并接连与莫德纳、石药集团达成在研产品授权与转让，两次交易累计约获得1.93亿元的预付款，后续里程碑付款叠加，最高可达10.36亿元。

再早些时候，9月，科望医药也将苏州工艺开发和中试生产基地转让给药明生物。科望医药此前贷款1.5亿元布局生产基地，基地建成约一年半后仍没有产品上市，现有的10余条管线中5条进入临床，最快的仍在临床二期。

科望医药聚焦肿瘤免疫领域，曾获多轮融资，累计超2.5亿美元（约合17.85亿元）。A轮5500万美元（约合3.93亿元），由高瓴资本领投，礼来亚洲基金和鼎晖投资跟投；B轮1亿美元（约合7.14亿元），由汇鼎投资领投，高特佳投资、元禾控股、聚明创投等共同参与；C轮1.05亿美元（约合7.5亿元），由大湾区共同家园发展基金领投，Cormorant Asset Management、麦星投资等共同参与。

从豪掷上亿建厂，到卖厂裁员，背后的逻辑是，创新药企寻钱正变得越来越难。财新据投中数据不完全统计，2022年1月至10月，医疗健康行业投资总事件数每月自218件回落至52件，仅剩不足四分之一，每月亿元级别以上的事件从48件波动下降至21件，每月C轮及以后的事件数从27件波动下降至8件。相比之下，二级市场的企业至少还有厂房、管线可卖，更多在生死线挣扎的中小药企或将默默关停并转。

短短七年，中国创新药企坐上过山车。2015年，新药审批春风拂面，本土创新药企开始萌芽；2018年，香港允许未盈利和尚无收入的生物科技公司按“18A”条款上市，资本退出渠道更加顺畅，创新药企投融资掀起小高潮。在政策、资本、人才催动之下，创新药投资热度越来越大，估值水涨船高，海归的创业者们怀揣着普遍的乐观与雄心壮志，市场情绪抵达顶点是在2021年年中。

一位资深投资人直言，市场最热时候的估值让他“算不过来账”。对尚无产品的创新药企估值，一个广泛使用的公式是，按照其在研核心管线的获批时间、获批概率、临床费用、目标市场、渗透率及专利到期时间等关键指标综合测算。医保控费尚未大力推行时，很多“me-too”类药物（也称“派生药”）如PD-1抑制剂按照中国的人口基数、美国的市场定价得出估值结果，虚高可想而知。有些药企的估值甚至大大超过其每条管线的估值之和。

2021年7月，狂欢戛然而止，情况急转直下，创新药企二级市场的股价迎来超一年的漫长回调。一个直观的数据是，2021年7月至2022年11月，50余家港股“18A”生物药企，超七成股价腰斩，其中跌得最狠的是再鼎医药，这家

以“license-in”（专利引进）模式业内闻名的企业，股价从142港元的高点，回落至25港元左右。而前文中关厂裁员的基石药业，股价从19港元左右的高度，一路下挫至如今的3港元。

没有人能说清压弯骆驼的最后一根稻草究竟是什么，美元加息、医保控费、审批趋严等综合因素叠加，让尚未来得及在盛夏结果的创新药企，转瞬进入了节衣缩食的凛冬。

二级市场的寒意半年后传导至一级市场。“估值被压了三分之一！”几位在今年敲定早期轮次融资的药企高层对财新抱怨。一家寻求B轮融资的公司，其全球首创、中美双报的新药已在二期临床读出不错的中期数据，本想为三期临床融一笔大额资金，但在资本寒冬中只能退而求其次，拿到较少的pre-B轮融资作为过渡。

该公司创始人李明急着拿到这笔钱，如果能在11月底交易成功，意味着公司的后续研发将节约下数月时间。他已盘算好用这笔钱去“扩大战果”，即争取拿到临床上的突破性证据。“这样等到二期数据揭盲，达到下一个里程碑，再去融资的确定性更强，甚至如果达成一个license（专利授权）交易，未必就需要再融资了。”

即便融资额不及预期，能在当下找到钱的企业仍属幸运。更多C轮、D轮及pre-IPO轮次的“腰部”药企，估值大打折扣依然无人问津。一位投资人坦言，每周都有数十份BP（商业计划）像雪片一样被递到他的桌子上，而在今年能顺利获得融资的，或许只有一家。“道理都懂，别人恐惧我贪婪，但只有一个巴菲特，大家的信心还没有恢复。”

资本无法雪中送炭，创新药企只能自救。“大家的生存欲都很强。CEO都很现实，明天要发工资，钱从哪来？所以（尝试）各种办法，降估值，砍管线，跟人合并抱大腿，或者处理一些资产。”李明说得坦白。

产业资本亦开始出手，一些现金流充裕的传统制药企业，开始积极投资，深度参与行业洗牌。正在发生的这些变化，将推动年轻的中国创新药行业走向何方？

投资变局

深秋，天气转凉，一家药企的联合创始人张翔君正在为公司的B轮融资奔走。这家小分子创新药企，已将首要目标从研发全球“best-in-class”（同类最优）新药，调整为更实际的国内抗流感药。

“为什么？它的风险比较低，市场比较大，临床也相对简单，周期短。”张翔君坦言，该抗流感项目已经走到临床二期，是现有管线里面最靠前的，也获得投资人关注最多。如果这个药物顺利上市，快速商业化，公司就可以挨过资本寒冬，也可以继续深耕肿瘤和免疫领域。

这位海归科学家的言下之意是，先活下去，再谈理想。这也是大多数创新药企面临的现实。前几年，资本市场对创新药的信心很强，未盈利企业基于临床二期的管线申报IPO，上市后涨势很好，一级二级形成联动。前轮次的资金有通畅的退出渠道，二级市场也可以随着公司后续管线的推进和商业化的进程，取得不错回报，这个逻辑驱动了所谓的“biotech boom”（生物医药爆发式繁荣）。

如今逻辑已被打破。从宏观环境看，2021年，高通胀推动市场对宽松货币政策退出的预期；2022年，美联储持续加息，美元趋于强势，全球新兴市场的资金回流美国，影响港股流动性。二级市场开始回调，新股不断破发，2021年7月至今，港股上市36只医药类股票，其中15只上市当日破发，25只现已跌破发行价。这让资本不敢再参与偏后轮次的投资。

2021年6月以来中国健康产业10亿元以上融资事件

	事件数	公布时间	融资总额	融资轮次	标的企业	企业定位
2021年6月	3个	6月3日	12亿人民币	B	斯微生物	核酸疫苗药物研发
		6月15日	2.7亿美元	D+	药师帮	医药B2B电商平台
		6月22日	2.55亿美元	C	英矽智能	AI制药
2021年7月	2个	7月13日	1.84亿美元	E+	杭州智云健康	智慧医疗平台
		7月15日	10亿人民币	B	美维口腔医疗	口腔专科医疗连锁
2021年8月	6个	8月3日	15亿人民币	F	妙手医生	医患关系及用药管理平台
		8月6日	10.15亿人民币	Pre-IPO	康乐卫士	生物疫苗研发
		8月10日	20亿人民币	C	镁信健康	医疗支付信息服务
		8月11日	4亿美元	D	晶泰科技	AI制药
		8月19日	7亿美元	C	艾博生物	核酸疫苗药物研发
		8月30日	2亿美元	A+	业聚医疗	血管介入医疗器械研发
2021年9月	0个					
2021年10月	1个	10月25日	10亿人民币	A	威高介入	心血管介入器械
2021年11月	4个	11月5日	10亿人民币	A	鼎泰药研	医药研发外包服务（CRO）
		11月6日	2亿美元	C	精锋医疗	智能手术机器人研发
		11月11日	1.8亿美元	A	翼思生物	中枢神经疾病治疗药物研发
		11月29日	3亿美元	C+	艾博生物	核酸疫苗药物研发
2021年12月	6个	12月8日	12亿人民币	D	爱博泰克	抗体及分子酶研发生产
		12月9日	2亿美元	A	鞍石生物	抗肿瘤创新药物研发
		12月11日	15亿美元	战略融资	锐格医药	肿瘤及免疫代谢创新药物研发
		12月17日	12.75亿人民币	A	君拓生物	生物医药研发
		12月17日	数亿美元	B+	乐纯生物	一次性生物制药工艺设备研发
		12月28日	15亿人民币	D	澳斯康	生物药研发生产外包服务（CDMO）
2022年1月	1个	1月20日	7.6亿美元	A	诺威健康	医药研发外包服务（CRO）
2022年2月	1个	2月10日	4亿美元	D	香港亚洲医疗	心血管专科医院
2022年3月	0个					
2022年4月	0个					
2022年5月	1个	5月20日	29亿人民币	战略融资	未名生物	生物药品研发
2022年6月	0个					
2022年7月	3个	7月2日	10亿人民币	未披露	微医	移动医疗服务平台
		7月5日	1.5亿美元	E	昆翎	生物药临床研发外包服务（CRO）
		7月19日	1.6亿美元	B	芳拓生物	基因治疗药物研发
2022年8月	2个	8月2日	2亿美元	B	维泰瑞隆	衰老相关退行性疾病创新药物研发
		8月2日	3亿美元	未披露	泰邦生物	血液制品研发
2022年9月	0个					
2022年10月	1个	10月14日	10亿人民币	战略融资	天康制药	兽药制造

资料来源：根据公开资料整理

而从行业角度看，一方面，医保控费给了企业沉重一击。随着集采扩面，国谈压价，企业利润及市场空间被大大缩小，原年费用在30万元左右的PD-1抑制剂，国谈降至10万元以内。二级市场基金经理陈欣琪表示，从2020年开始，资本市场的期待过高，当时很多的创新药还没上市，“大家继续一起去吹泡沫。等这些药真正开始上市了，要谈判，要有具体的价格，要有销量了，这个泡沫被戳破了”。

“与其说国家医保局让大家丧失信心，不如说它把大家拉回现实。”陈欣琪说。

陈欣琪认为，正是得益于国家医保局成立，医保基金腾笼换鸟，向新药好药倾斜，才催生了中国创新药的大行情。长期以来，国家医保局的政策稳定，支付方式亦可预期，相比抱怨国内创新药难有高回报，企业应该去适应现在国内的支付节奏。

另一方面，产品“出海”要求更高。此前，更多资本寄希望于创新药“出海”。但是，这条路现在看来充满坎坷。最具代表性的事件是，今年2月，信达生物的PD-1抗体药物信迪利单抗“出海”失败。其申报的是一个大适应证，非小细胞肺癌的一线治疗。FDA召集的肿瘤药物咨询委员会专家建议，补充信迪利单抗与已在美获批的PD-1（L1）头对头试验，并以总生存期（OS）作为临床试验终点。此前其申报的数据仅限于中国患者，且主要终点为无进展生存期（PFS）。

FDA态度明确，极大提升了“me-too”类产品进入美国市场的难度。“在国内能赚钱，在美国这个支付非常慷慨的市场也能赚钱，这是药企拿到高估值的一个逻辑。随着FDA 否掉信迪利单抗，并且否定的原因也适用于其他中国药企。负面消息再度叠加。”陈欣琪说。

宏观因素叠加行业悲观预期，一二级市场出现倒挂，偏后期轮次的投资失去意义。资本投pre-IPO后，往往需要等待3年—5年才能成功上市，此后还有锁定期，如果还是不能盈利，LP（有限合伙人）将产生巨大亏损。普华永道中国企业购并业务合伙人费颖表示，整体市场动荡之时，资本更追逐确定性。对现在的资本来说，投pre-IPO等偏后期轮次，不如等待企业上市后再在二级市场交易，价格可能会更低。

投资事件与单笔投资金额都在缩减。财新据投中数据不完全统计，自2021年6月至2022年10月，这17个月中，医疗健康领域有11个月未出现pre-IPO事件；C轮及以后的投资事件数，从每月22起波动下降至8起；亿元级别以上投资事件数从每月45起下降至22起。

据财新梳理，在2021年，医疗健康领域10亿元以上的投资比比皆是，阵容可谓豪华。比如，2021年6月，AI制药企业英矽智能获2.55亿美元（约合18.23亿元）的C轮融资，由华平投资领投，启明创投、兰亭投资、斯道资本、礼来亚洲基金等跟投；2021年7月，高端医疗器械企业微创医疗获1.5亿美元（约合10.72亿元）的C轮融资，由高瓴资本和微创医疗科学有限公司共同领投，碧桂园创投参与；2021年8月，mRNA疫苗企业艾博生物获超7亿美元（约合50亿元）的C轮融资，由淡马锡、景顺发展市场基金、正心谷资本、高瓴创投、云锋基金、礼来亚洲基金、博裕资本领投。

而到了2022年，罕见10亿元以上的投资。以2022年10月为例，单月较高的三笔融资分别是兽药企业天康制药的10亿元战略融资，由深创投、中信建投投资、园丰资本、新疆胡杨基金、源创多盈资本以及新疆兵团国资公司等联合投资；基因及细胞治疗企业博腾生物的5.2亿元B轮融资，由招商健康领投，招商局资本、复健资本、原股东惠每资本等跟投；基因递送技术企业云舟生物的4.1亿元C轮融资，由君联资本、穗开投资、越秀产业基金领投，建发新兴投资、万联证券等参与。

一位投资机构合伙人告诉财新，目前很多项目已经进入Flat-round（同上一轮估值持平）融资阶段，也有少数项目甚至开始Down-round（低于上一轮估值）融资。在Down-round情况下，上一轮投资人将亏损。但这实属无奈之举——如果这些投资人拒绝，公司融不到资金或造成更大亏损，若选择Down-round，还可以要求反稀释条款，让公司增发来弥补估值下降带来的损失。

在费颖看来这是市场对估值的合理修正。“中国的创新药企相比美国同类企业，要贵一倍之多，甚至可能两至三倍。现在即便估值回落，也只是跟美国处于相对可比的价格区间。”

由于尚无收入与利润，创新药企的估值逻辑是，以现有全部的临床管线，计算产品商业化后的销售峰值，再根据目前的研发阶段，打20%或30%不等的折扣，最终得出一个系数。这听起来过于理想化，也有投资人将其形容为“拍脑门”估值。更糟糕的是，很多企业是按照中国的人口基数、市场人群，加上美国的支付水平来计算的。几家头部基金一哄而上，融资金额水涨船高，该投资人感慨，行业内的泡沫甚至超过50%。

现在终于到了“去泡沫”阶段——多位行业人士这样判断。中国创新药起步晚，行业的创新水平不高，但市场给它们的价格和价值出现了背离。“现在很多所谓的创新药企底色不是太好，根本不值这么多钱，或者根本就不具备IPO的能力。过去三年，资本的贪婪把它们推到了很高的估值，也导致它们对自己的盲目。”生物药企前投资总监、二级市场投资人王进直言。

泡沫破了，创新药企开始“自降身价”，但很多投资人仍在观望。一位投行人士提供的一组内部数据是，从医药及生物技术领域投入的资金量来看，2022年前三季度较2021年前三季度下降了44%，基本回到了2020年的水平（略微上升5%）。

击鼓传花没有了接盘侠。一位医药创业者的直观感受是，今年投资热情骤减，并且很需要FA（财务顾问）的

推进。“公司什么时候能融到钱？故事讲得好的时候，大家都没有看到结果的时候。当看到结果就没有人投钱了，大家开始算账了，有对标，知道生命周期是怎么回事了。”

目前来看这些企业还能再撑一阵子。据费颖测算，按照创新药企现有的临床管线，以及之前研发烧钱的速度，平均能撑两年左右。

而两年之后怎么办？她无法给出答案，“市场瞬息万变，也许到时候市场好了融资顺畅了；往坏里说，如果钱也烧完了，该卖的也都卖了，还没有办法从市场上融到钱，就面临着退市或者是卖身。”

冷暖有别

资本寒冬下，原来投医药的钱在流向哪里？

一部分医药专项基金在医疗器械与中药领域寻求“避风港”。据德邦证券研报，从2022年三季度A股公募基金医药子行业持仓占比来看，医疗器械板块关注度提升，持仓占比 24.3%，环比上升7.4个百分点；中药板块占比7.3%，虽然环比下降0.3个百分点，但公募基金已在2021年四季度对中药板块有过明显加仓。中信建投研报统计显示，截至2022年三季度，主动偏股型基金对中药板块的配置仓位，处在2019年以来较高水平。

中医药板块自2021年下半年至今总体表现稳健，近一年涨幅超过14%。9月下旬开始，中医药板块保持每周上涨，一度成为惟一保持涨幅的板块。医疗器械板块则在9月底10月初迎来一轮强势反弹：9月26日至30日和10月10日至14日，申万二级医疗器械板块分别累计上涨10.51%和10.57%，其中龙头迈瑞医疗（300760.SZ）10月14日涨13.64%，但在次周有所回调。另外，医疗新基建、医疗设备等概念也受到重视。

细究这些表现相对较好的板块，政策利好、估值处于低位，是受到市场青睐的主要原因，前者尤为投资者所强调。

中医药方面，自2021年2月国务院办公厅印发《关于加快中医药特色发展的若干政策措施》后，不断有中央级政策文件推出支持中医药产业发展。2022年3月《“十四五”中医药发展规划》印发，明确提出到2025年中医医疗机构数量将比2020年增长31.4%，执业（助理）中医医师数量增长29.2%，二十大报告中也继续提出“促进中医药传承创新发展”。

医疗器械板块近期升温则与科创板新政与医保采购计划相关。2022年6月，上交所发布科创板第五套标准细则，明确允许尚在研发阶段、未盈利的医疗器械企业上市，吹起该领域政策“暖风”。

国家医保局就集采政策的表态进一步拉高了医疗器械的利润预期。9月3日，国家医保局在答复一则全国人大建议时明确，“由于创新医疗器械临床使用尚未成熟、使用量暂时难以预估，尚难以实施带量方式”。10月回复另一则全国政协提案时又明确，脊柱类产品耗材集采中不明确要求3D打印脊柱类产品参加，将对类似3D打印骨科耗材等创新产品采取“一品一策”的方式，确定合适的采购规则。

另外，9月国务院常务会议明确，对公立和非公立医疗机构购置医疗设备，将下拨中央财政贴息贷款，也催红了医疗器械、医疗新基建、高端医疗设备等多个相关概念。不过，受到金融机构青睐的公立医院贷款意愿并不强烈，长期融资难的中小型民营医院恐怕仍将被拒之门外，政策落实效果有待观察。

若局部回温持续，能否引领医药板块的整体恢复？陈欣琪认为，考虑到此前下跌幅度剧烈，政策边际放缓、政策利好和投入加大的信息增多，“综合来看最近二级市场医药行业的景气度应该是在一个恢复和提升的过程，可以说‘见底’了。”

但热门子板块的资金吸纳能力无法与拥有众多亿元级市值企业的创新药、CXO等大板块相媲美。一些资金流向回暖子板块的同时，更多资金彻底流出了中国医药行业，公募基金医药持仓占比已降至2018年以来新低。

据德邦证券研报，2022年第三季度，A股公募基金重仓市值3.1万亿元，公募基金医药重仓市值2901.4亿元，占比 9.4%，环比下降 0.7%。其中，非医药主题基金医药持仓市值1842.6亿元，在公募基金医药持仓中的占比6.2%，环比下降 0.5%，为5年来新低。

据一位一级市场买手回忆，A股非医药专项基金在医药股里面的持仓，历史最高仓位在2020年夏天，接近15个点，历史均值在8个点左右。

二级市场的个别“暖流”，也很难传导到估值仍然倒挂的一级市场。多名金融行业人士总结，还在坚持医药板块的投资人，首选是预期更稳定的二级市场。“问了十几家同行，都没有信心说医药已经见底，观望情绪还会持续。”一名一级市场人民币私募基金管理人员告诉财新。前述一级市场买方更直言：“医药现在只看看和新能源等热门概念沾边的，其他短期内不会投。”

部分投一级市场的项目，主要基于对单个项目和对中国医药行业未来的信心，投资人偏好更早期、估值更低、综合实力更强的项目“下赌注”。华兴资本医疗与生命科技事业部董事总经理蒋佳佳表示，从交易数量来看，2022年前三季度国内共完成了720笔交易，相较去年同期的826笔下降了13%，但相较2020年前三季度的400笔仍有提升。从交易轮次看，目前超过85%的交易都集中在A-B轮，相较去年同期提升2个百分点。其认为，投资人热情仍在，但

往更前沿的技术，更早期的项目转移。

仰仗融资推进研发的初创企业，正面对资本的“放大镜”审视。虽然对于高投入、高风险的生物医药初创企业而言，怎样的估值算是“合理”向来没有一定之规，但普遍的感受是，投资人压价力度更大，出手更为谨慎。

现阶段投资人评估一家企业，对价格更为敏感。“我个人只选择了一些比较靠谱的科学家VC项目，”王进说，“核心原因就是便宜，早期试错成本也不高，但是要是到了C、D轮很贵的时候，我就慎重买了。”

一些“硬性指标”在回归。“行业内有一个普遍的说法，譬如一家创新药企，预期估值需要三年翻两倍，五年翻三倍，可能我才会去投。在前几年市场整体估值很高的时候，这种标准就很少提。”一名医药投资合伙人说。

还要评估管线——要么能迅速变现，要么是原始创新。鼎晖投资高级合伙人柳丹认为：“医药以科学研究为底层基础，如果底层科技没有大的突破，纯靠研发投入把一个新东西做出来是不现实的。我为什么看好肿瘤免疫、自身免疫性疾病这样的领域？因为它有实打实的科学突破，另外也会看一些适应证市场够大的。”

以往低创新“内卷”“广铺管线”的行为不再受到认可。“以前有一个不好的风气，企业在报告里多写几条临床前管线‘撑估值’，但现在大家越来越意识到，一些很早期的、同质化的管线是没有很大意义的，应该保留核心产品，对其他的进行精简。”柳丹说。

最后要看现金流。“虽然研发阶段的企业资金都吃紧，但现在再去投（项目），尤其是投B轮到相对中后期（的项目），要适当去考虑企业的现金流储备，去面对未来的不确定性。”费颖表示。

满足了前述条件，最后能谈成的合作，可想而知寥寥无几。前述合伙人举例，自己每周要收到10—20份BP，一年基本要看1000份左右，去年自己一共投了4个生物医药项目，今年只投了1个，还是在体外诊断领域。该项目的规模也只有小几千万人民币，“缩水”明显。还有一些头部机构，今年为估值划了一道“标准线”，在此线之下的项目，才有机会获得投资。

这是否会导致有潜质的新药被淘汰？这种谨慎是“挤泡沫”还是“一竿打死”？“这个寒冬有点太长了，”有初创药企高管向财新倒苦水，“投资是高度个性化的，投资人划一条硬性的线，可能对大部分项目合适，但对少数项目完全不适用。这个过程里可能有些好苗子也死了，那就太可惜了。”

但绝大多数投资人认为，此前中国初创药企融资期溢价严重，对高门槛、高风险的医药创新来说，一直很难评估摇篮里哪些才是“潜力股”。

转型挑战

寒冬凛冽，市场观察者鲜少指望处于美联储加息和经济下行周期的医药行业能“独善其身”，更关注的是中国医药投融资“过冬”后的长期表现。

近十年来，中国医药工业经历多次“洗牌”，创新药尚在成长期。2015年是中国医药行业的“创新元年”，以药品审评审批体制改革为里程碑，中国生物医药开始摆脱“只做仿制药”的标签，拥抱创新。

2018年4月，港股新《上市规则》生效，“允许未有收入、未有利润的生物科技公司提交上市申请”的第18A章，为刚刚兴起的中国创新药企提供了急需的融资渠道，开启了一轮内地创新药企赴港IPO浪潮。到2022年上半年，港股市场有50家企业通过18A条款上市，合计融资额超1100亿元，其中近40%的企业在2021年上市。

A股市场改革紧随其后。2019年7月，A股科创板“开板”，医药研发型企业核心产品到达二期临床试验后即有机会以第五套标准上市。截至2022年4月，A股科创板上市公司中生物医药企业占比约22%，覆盖了创新药、仿制药、医疗器械、生物制品和临床试验服务等细分领域。

但是，国内医药投融资还远未达到成熟，甚至常被业内人士批评为“情绪化”，估值受市场情绪影响较大，追涨杀跌、跟风等现象依然明显。与之形成对比的，是在西欧、美国等地区的医药市场，医药投资常被视为经济下行周期的“类债”资产，拥有较强的抗风险能力。“背后原因是中国医药行业还在提升创新能力的过渡阶段，”费颖认为，“海外把医药作为‘类债’的逻辑是，龙头药企已经形成了体系化的、持续的创新和商业化路径，利润稳定。而中国的大型药企，无论是‘另起炉灶’搞创新，还是通过买管线、资产并购等方式提升创新药资产比例，都仍然处在转型期，盈利还不稳定。”

另一老生常谈的挑战是，生物医药行业高投入、长周期的特性，以及新药研发的高度不确定性，意味着生物医药行业对投融资的要求格外高，即需要实力雄厚的资方和专业成熟的分析人员。

一名医药金融行业人士指出，港股18A政策推出后，中国医药投融资另一深刻变化在于越来越多地开始聘请医药专家作为投融资顾问，职业医药分析师、产业投资人也开始涌现。“以前看仿制药，看已经上市卖的药，分析产品和市场没有那么高的技术含量，现在不同了。”

“创新药和其他创新最大的不同，是即便最老牌的龙头企业、最优秀的科研团队、最高的投入，也不能确保新药的成功，”这名行业人士说，“所以成熟的生物医药行业必然是‘专家看市场’，资方也要充分信任专家的意见。”

国内不少一级市场投资人仍缺乏对医药行业逻辑的充分认知。王进批评："很多GP（普通合伙人）是没有核心投资逻辑的，去年投医药就指望着去港股或者A股科创板赌IPO，今年这个逻辑不再成立后，就不知道怎么赚钱了，出资的LP承担了巨大亏损，自然不愿意再给钱。"

寒冬下，摸不清投资逻辑、习惯"快进快出"的财务投资人倾向于选择"退场"。如果GP缺乏投资新药研发全周期的经验，很容易吃到"闭门羹"。

"今年是近几年募资最难的一年。"不少投资人感到有压力，今年募资周期延长，规模缩小。前几年情况好的话，募资半年就能完成。今年至少要一年。

"募了一年都没募到的情况也有，"费颖说，"现在是考验医药基金团队核心能力的时候。你的策略，你的定位，在GP层面要更加清晰。"

今年市场上存量资金仍然比较充足，募资难的后果，或许还未充分展现。比较悲观的预期是，若2022年底医药寒冬仍然未得到明显缓解，明年医药基金预算将持续调低，企业融资难的情况将不断加剧。同时，不少业内人士透露，近期从华尔街开始的金融行业"裁员潮"已开始波及国内行业，市场表现低迷的医药、互联网、消费领域的金融从业人员首当其冲。

"比较可惜的是，A股市场擅长研究企业和行业基本面的分析员，通常没有擅长分析行情、追走势的分析员吃香。"前述医药金融行业人士认为，专业人士无法影响投资决策，在"寒冬"受冷落甚至离开，也会让投资市场更难成熟起来。

抄底时机

寒意凛冽，企业"过冬"，中国创新药会是昙花一现吗？

可以看到的一个现象是，虽然财务投资人在退场，但越来越多"懂行"的产业投资者开始出手。他们往往有稳定的收入来源，也能帮助药企进行资源整合。前几年金融机构将估值抬得太高，如今正好是他们"掘金""抄底"的好时机。

"现在是并购与业务扩张的好时机。"林向前认为。他是新加坡医药公司益世科生物的"创二代"，曾涉足中、新、美三地的生物医药投资并购交易。"尤其一些海外公司的估值也处于低位，适合企业规划全球化布局。"

产业投资是指对企业进行股权投资和提供经营管理服务的利益共享、风险共担的投资方式，通常是发生在同行业的企业之间。具体到医药行业，主要由资金雄厚的大型药企和医药外包公司作为产业投资方，或进行"license-in"交易，引进有潜力的产品管线进行后续商业化；或进行控股交易，直接购买创新药企股权；或对科学家项目进行产业孵化。

2020年医药热潮开始后，国内医药产业投资迎来小高潮，可喜的是，寒冬下这部分投资没有受到明显影响，依然十分活跃。

2022年6月，恒瑞医药拟与控股子公司盛迪投资、恒瑞集团共同发起设立上海盛迪生物医药私募投资基金合伙企业，认缴出资总额为20.10亿元。其中，恒瑞医药、恒瑞集团作为LP分别出资10亿元，持股比例分别为49.75%。恒瑞医药资金来源为自有资金。企业公告中表示，将"投资医药健康领域优质企业，重点关注生物医药领域的创新研发，打造培育生物医药产业生态圈和国内领先的生物医药创新投资平台"。8月，恒瑞以自筹资金1亿元认购万春布林的股份，同时万春布林授予恒瑞针对GEF-H1激活剂普那布林在大中华地区的联合开发权益以及独家商业化权益。

石药集团一系列"买买买"同样引人注目。今年8月，石药集团与康宁杰瑞就康宁杰瑞在研的HER2双特异性抗体KN026达成合作协议，预付款及里程碑付款最高可达10亿元。10月，和铂医药宣布以超10亿元价格，将处于临床后期的核心产品巴托利单抗（HBM9161）独家授权给石药集团子公司恩必普药业。

"初创药企负责前期研发，之后恒瑞、石药这样的产业投资人跟上，这样的分工从效率上可能是一个优秀的解法。"费颖评价。张翔君亦认为，相比于"快进快出"的财务投资人，以龙头药企为代表的产业投资人更专业，对初创企业帮助更大，但资金量通常更少。

有存量资金和产业投资人的支撑，一些真正有实力的产品有望在"大浪淘沙"中胜出。"这波退潮期会让大家思考一下管线。以前新药研发"内卷"严重，同一个靶点十几甚至几十家在做，但现在重复的管线可能就被裁掉了，真正的创新管线应该不会有太大的变化，因为壁垒较高、进度领先。"柳丹判断。

林向前认为，对于处在早期、创新能力强的项目，容错率仍然很高，"还有很多个里程碑可以完成"。前几年，他参与孵化了几家生物医药企业，目前研发还在向临床推进。"我比较自豪的是，在市场最热的时候，我们没有盲目把企业的估值推得过高；市场不好的时候，我们下一轮融资的选择空间就大很多。"

"之前确实是卷得太厉害，存在一些问题，但不应该过多地把这些问题放大。"柳丹表示，虽然创新药存在泡沫，但仍比其他一些行业要小很多，并且在严格的监管之下，真正做出了新药，培养了团队与人才。新药研发周期

往往需要5年—10年，现阶段的大部分新药还没有走完这个周期，未来中国创新药如何开花结果，需要耐心等待，但应充满信心。

如何持续

总体而言，多数业内人士仍对行业前景抱有期待。随着人口老龄化进程推进和“健康中国”战略实施，中国的医药市场仍然有可观的增长空间。但他们也指出，想保证长期发展，最终需要解决行业面临的核心问题，从药企上市前的融资模式，到药物上市后的支付方式，再到全行业的人才培养和技术创新能力，中国医药行业前路仍然漫长。

“很多行内人开玩笑，说今年是最坏的一年，但可能是未来10年最好的一年。”李明乐观地觉得这种预判不会成真。“有一个观点是大部分的创新药企要倒掉，如果真出现这种情况，那是很可悲的，说明国家的政策过了。它其实应该是一个渐进式的大浪淘沙。”

李明认为，在社会资本观望的当下，地方引导基金应该发挥更大作用，支持创新药行业，并给予市场信心。“此前大部分是社会资本领投，地方引导基金跟投，但现在是否能放宽对地方引导基金的考核标准，在大盘子下拿一部分出来，从产业的角度，去救一些危在旦夕但是有潜力的企业？”

第五届进博会期间，全国政协经济委员会副主任、中国国际经济交流中心常务副理事长毕井泉在虹桥国际经济论坛分论坛上也提到了近年来社会资金投入有所减少，很多创新企业面临资金困境，需要引起重视。

毕井泉表示，推进医药健康产业高质量发展，需要有源源不断的资金投入创新药的研发。创新药的研发是一个需要巨额投入、连续不断的接续过程。2008年起中国设立新药创制重大专项，中央财政累计投入200多亿元。改革药品审评审批制度以来，生物医药创新成为风险投资的热点，近八年来投入生物医药和医疗器械研发的社会资金近1.5万亿元。

前述医药创业者则认为：“如何给花了大力气做研发投入的企业合理的利润空间和稳定的未来预期，会是影响中国医药行业未来一二十年的关键问题。”

文中李明、张翔君、陈欣琪、王进均为化名；财新陈曦亦有贡献

版面编辑：鲍琦

显影｜中年男在路上：一位摄影师的堵途

摄影、口述｜许可（特约）
撰稿｜财新周刊 董德

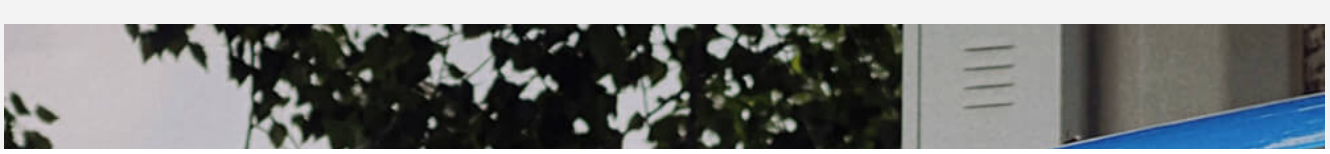
在日复一日的通勤途中，堵车已经是生活日常性的有机部分，照片定格了萍水相逢的微观情绪，映射着五味杂陈的生活

8公里，1个小时，这是北漂摄影师许可每天开车上班的单程通勤距离和时间，他半是玩笑半是认真地说：“我在北京开过最煎熬的路，就是从家到公司的通勤路。”许可年近40岁，家住回龙观，公司则在有“中国硅谷”之称的后厂村。地铁无法直达，公司班车在他家附近也没有停靠点，看似并不遥远的8公里，在上下班高峰期的拥堵成了他长久以来的梦魇，每天到达目的地，把车熄火后，他都会长长地出一口气，像是又结束了一个不得不完成的艰难任务。

2021年8月，北京西二旗，晚高峰。

2020年10月，北京西二旗，非机动车道上停满了共享单车。

城市堵车早已不成新闻，而是日常。2021年，中国常住人口城镇化率达到了64.7%，而截至2022年9月底，中国机动车保有量达到4.12亿辆，机动车驾驶人达到4.99亿人，像北京、浙江这样的发达地区，平均每个家庭的汽车拥有量已经超过0.9辆。与此相应的是，极端通勤和堵车现象似乎是现代城市生活的标配，大城市尤甚。据2022年7月份住建部城市交通基础设施监测与治理实验室、中国城市规划设计研究院、百度地图联合发布的《2022年度中国主要城市通勤监测报告》显示，中国有超过1400万人口每天承受60分钟以上极端通勤，其中北京就有逾600万。此外，北京的平均通勤距离达到11.3公里，是全国通勤距离最长的城市。另据百度地图联合清华大学数据科学研究院交通大数据研究中心共同发布的《2022年第三季度中国城市交通报告》显示，北京以2.082的通勤高峰拥堵指数位于百城榜首。



“从这些数据来看，我实在是没什么可抱怨的。”许可苦笑着说，毕竟他的通勤距离低于北京的平均水平，而他的同事当中，有人每天需要单程通勤40公里以上。许可并不喜欢开车，但因2018年的工作变动，不得不加入了堵车大军，“我曾经被妻子定义为‘路怒症’患者。当我被困在拥堵的车流中，尤其是有人不打转向灯突然从狭窄的缝隙插进队伍时，我愤怒的情绪就会瞬间被点燃”。在漫长等待中，许可尝试过听音乐、听书、听课等各种办法，最终出于一个摄影师的本能，在堵车或者长时间等红绿灯的时候，在不用开车但又不得不被困在车里的时候，在北京的路上抑或是出差旅游途中，在保障安全的前提下，用手机拍摄那些同病相怜身陷堵途的人，还有穿插于车流中的摩托骑士、通过斑马线的匆匆路人、遭遇事故的沮丧车主……

2021年9月，北京昌平，早高峰。因为交通拥堵，越来越多人选择骑摩托车出行。

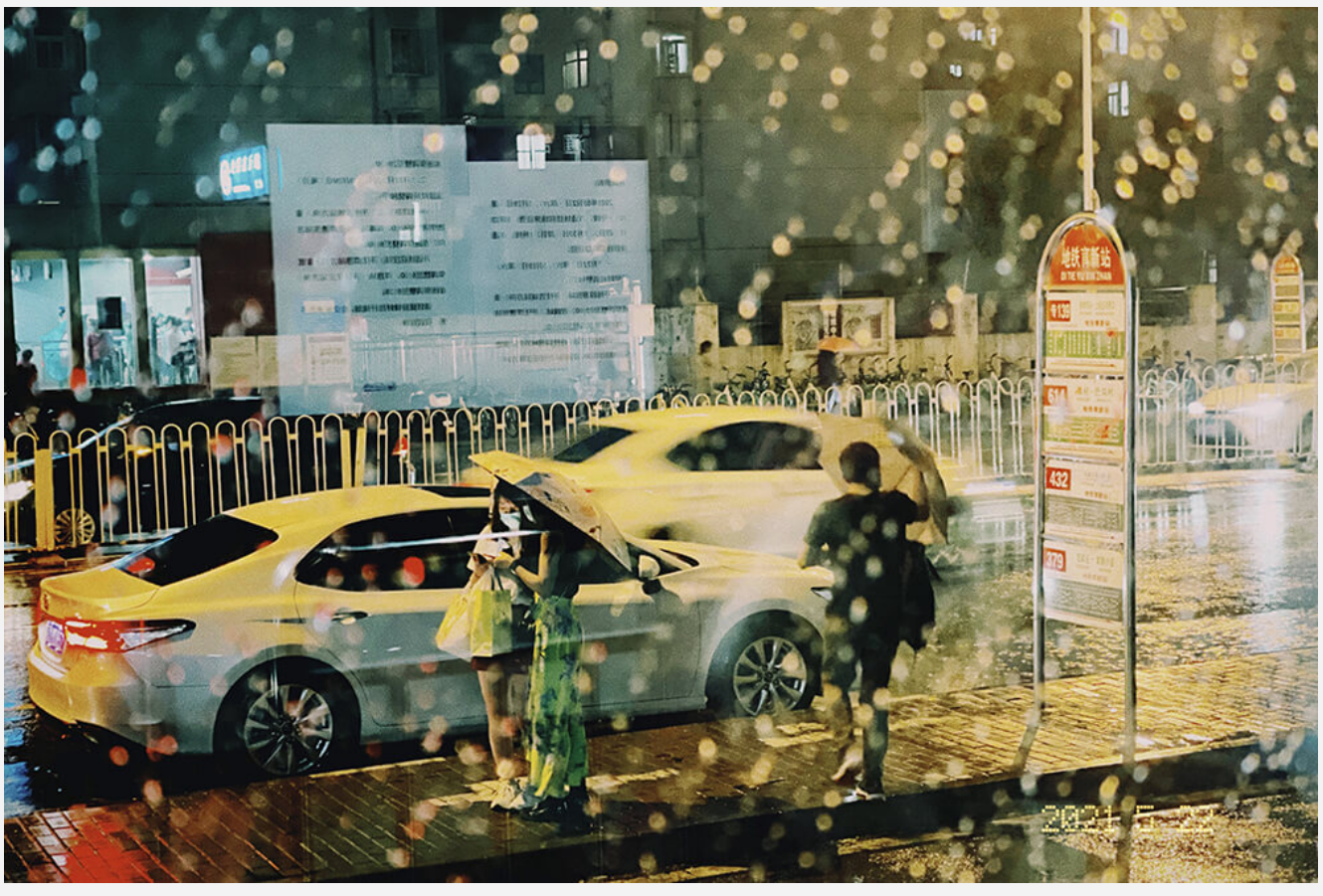
2020年9月，北京清河桥下，等红灯的骑行者们。

2020年2月，宁夏，新冠疫情刚刚暴发不久，车上人员进小区接受测温。

2021年3月，北京海淀，进入办公区前骑行者扫码测温。

与置身事外的“上帝视角”拍下的堵车大场景不同，许可的这些照片呈现的是感同身受的视角，聚焦通勤路上萍水相逢的路人甲的微观情绪：“我记得下雨天被困在早高峰滚滚车流里的出租车司机，趴在方向盘上毫无脾气；记得等行人过马路的司机，慌忙将包子塞进嘴里；记得等红灯的摩托车骑手，用打着石膏和固定器的右脚勉力支撑着地面；还记得下雨天晚高峰的公交车，车窗上洒满雨点，车内灯光昏暗，最后一排坐着两个中年男人，迷茫地目视远方……我有时会在屏幕上把这些照片放大，但几乎每个人的脸上都面无表情，更是很少有笑容。他们像镜子，我从中看到自己。”一旦习惯于通过镜头观看拥堵途中的周遭事物，虚耗生命的烦躁也平息了不少，获得的不仅仅是照片，还有一种豁然开朗的感悟。

2021年3月，杭州，雨中经过写字楼。



2021年5月，北京海淀，雨中等待网约车和公交车的人。

2019年11月，北京通州，被裁员的中年男人在接孩子放学的路上。

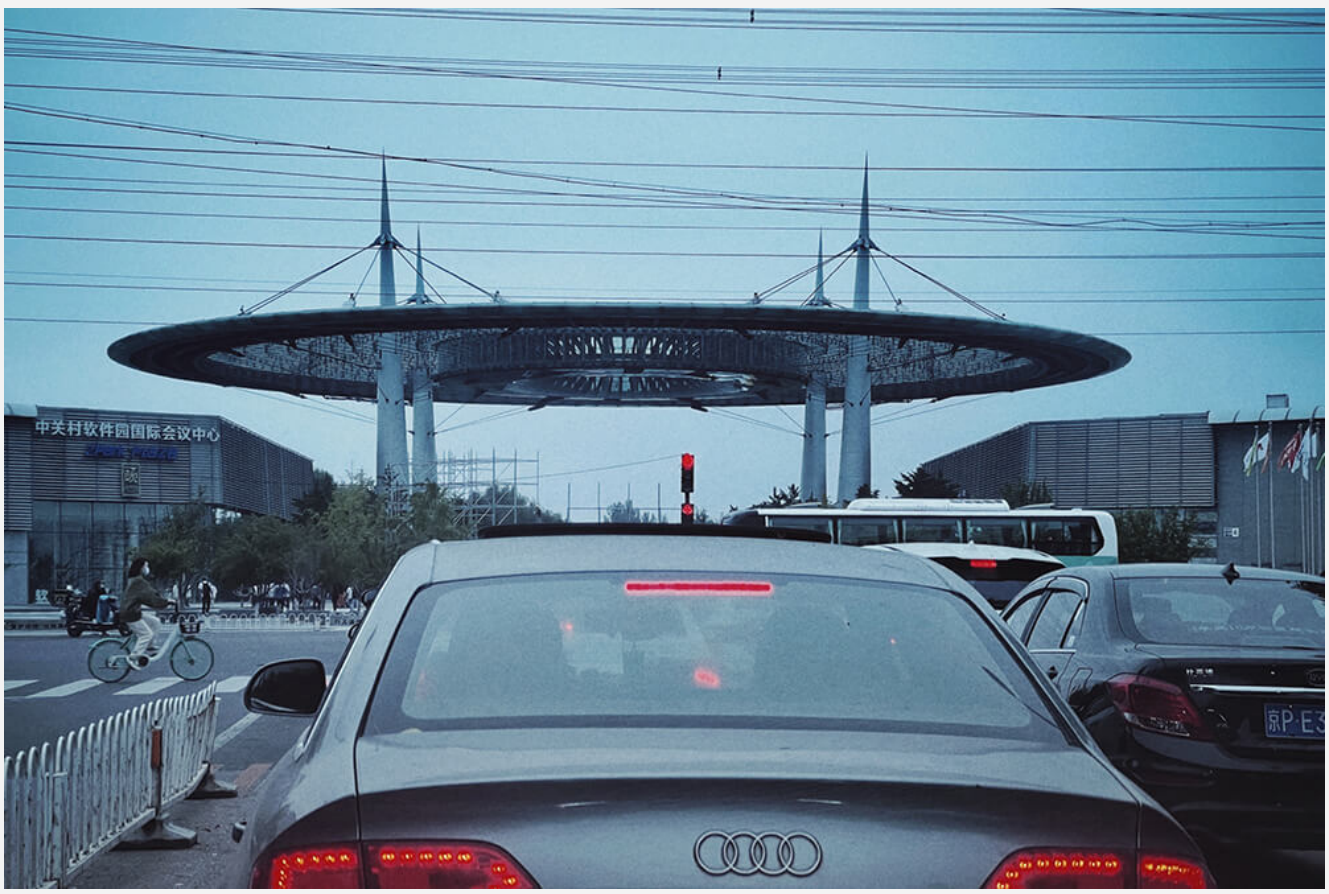
“很多人说车是中年人的避难所，我不同意。谁会喜欢整天堵在路上？”许可认为，在大城市，通勤堵车已经是生活日常性的有机部分，避无可避。人们会在车上焦虑、愤怒、无聊、兴奋，但在车上又与在车外不尽相同。“我始终觉得车内的空间逼仄，想要逃离那种窒息感。可是我有个住在机场附近的朋友却很享受开车，每天开车往返于顺义和海淀两个区之间，她曾发过这样一个朋友圈：每天下班开车38公里是一件很快乐的事情，开得越快越开心，但开得越快，快乐也结束得越快……”

2014年9月，北京知春路，雨中骑三轮车出行的老人。

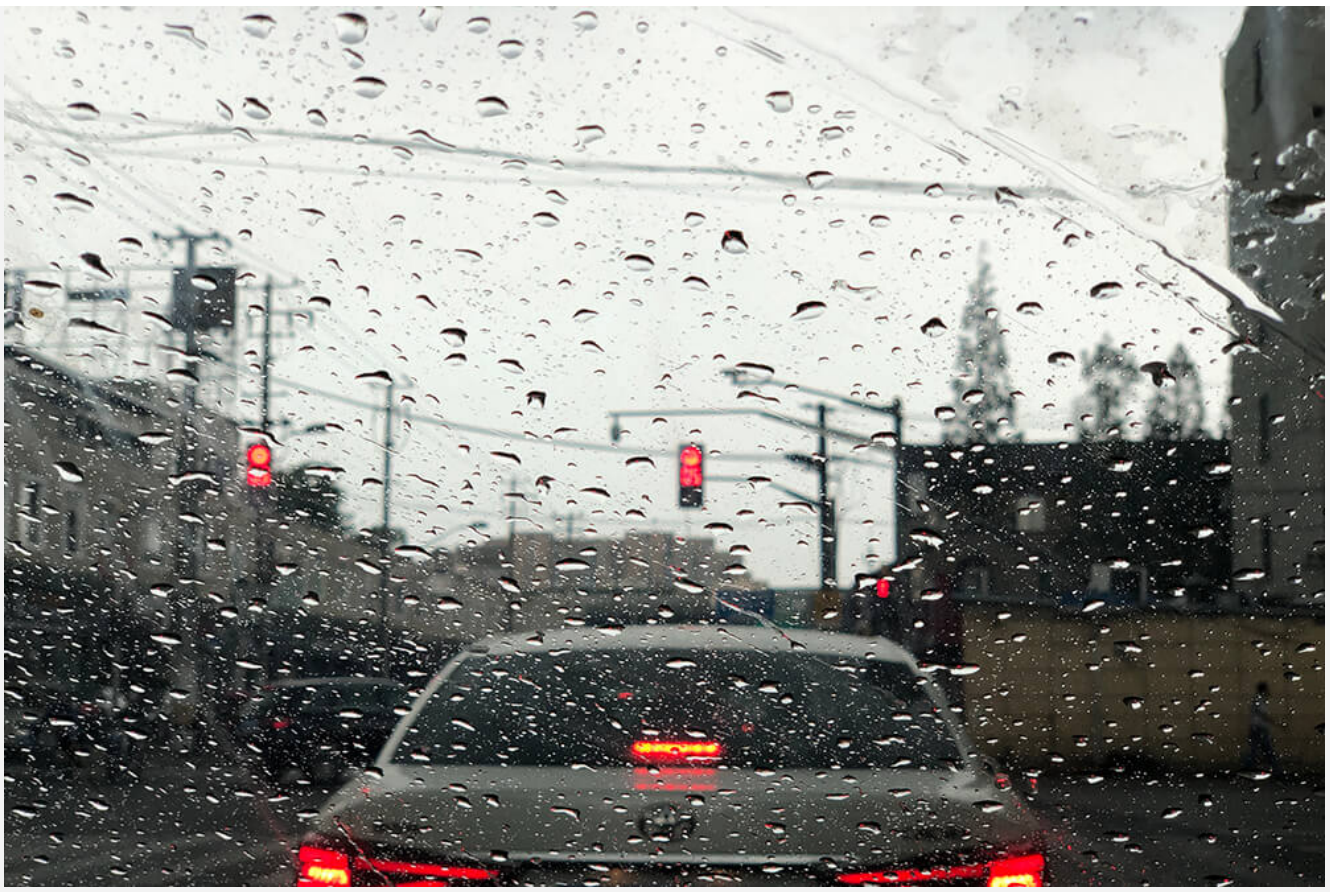
2019年8月，北京什刹海，骑电动摩托车出行的工人们。

2016年9月，江苏盐城去往上海的高速公路上，发生一起交通事故，涉事车主站在车旁等待交警处理。

这么喜欢开车的人终归是少数。今年9月，那位单程通勤40公里以上的同事被裁员了，即使新工作还没着落，她仍然庆幸，终于不用每天花3个小时以上、通勤80公里了。许可则仍然要每个工作日堵在路上，他自己也很难说清楚，跟那个被裁员的同事比起来，他俩到底谁更幸运一些。



2021年10月，北京中关村软件园二期，等红灯的车辆。



2019年8月，上海，雨中等红灯的车辆。

2021年3月，北京，沙尘天气中排队的车流。

2021年10月，北京东小口森林公园附近，夕阳中等红灯的车流。

（文中许可为化名）

图片编辑 | 董德

开篇图说：从左至右从上至下：2021年8月，北京昌平；2021年7月，永丰路；2022年9月，西二旗；2021年11月，雍和宫桥；2020年9月，西二旗；2020年8月，动物园；2022年3月，海淀；2022年9月，海淀。

回溯 | 一周回溯（《财新周刊》2022年第46期）

来源于 《财新周刊》 2022年第46期 出版日期 2022年11月28日

11月24日至26日，古共中央第一书记、古巴共和国国家主席米格尔·迪亚斯-卡内尔·贝穆德斯访华；27日至28日，蒙古国总统乌赫那·呼日勒苏赫访华。

11月21日，孙春兰副总理赴重庆调研指导疫情防控工作，强调刻不容缓、以快制快，集中力量打赢疫情歼灭战。

11月22日，国务院常务会议部署抓实抓好稳经济一揽子政策和接续措施全面落地见效，巩固经济回稳向上基础；决定向地方派出督导工作组，促前期已出台政策措施切实落地。

11月22日，国务院联防联控机制新闻发布会消息，各地进一步加大层层加码问题整治力度，重点对随意封校停课、停工停产、随意采取“静默”管理等问题开展整治。

11月21日，国务院联防联控机制发布《新冠肺炎疫情防控核酸检测实施办法》等4个防控相关文件，对核酸检测、风险区划定、居家隔离和健康监测等作了进一步规范。

11月22日，北京对所有进返京人员实行落地三天三检。倡导疫情严重区域实行弹性上班、降低到岗率、线上教学、公共场所预约限流等措施；24日起，北京进入商务楼宇、商场超市、餐饮饭店等公共场所，乘坐公共交通工具，查验48小时内核酸检测阴性证明。

11月22日，上海发布进一步加强来沪返沪人员健康管理的工作措施，来沪返沪人员抵沪不满5天者，不得进入餐饮服务、购物中心、超市卖场等公共场所。

11月22日，正在柬埔寨出席第9届东盟防长扩大会议的国务委员兼国防部长魏凤和应约与美国国防部长奥斯汀举行会谈。

11 月 20 日，卡塔尔世界杯足球赛开幕，这是世界杯首次在中东和阿拉伯地区举办。揭幕战中，东道主卡塔尔队 0 比 2 不敌厄瓜多尔队；22 日，沙特阿拉伯队 2比1逆转阿根廷队；23日，日本队爆冷2比1逆转战胜德国队，亚洲球队在本届世界杯接连取得两场胜利。

11月20日，日本首相岸田文雄表示，对相继出现内阁大臣辞职深表歉意，已深刻认识到自己在阁员任命上的责任。

11月24日，马来西亚最高元首阿卜杜拉正式任命安瓦尔为该国第10任总理。安瓦尔是马希望联盟领袖，曾担任马副总理。

11月15日，第77届联合国大会举行联合国上诉法庭和争议法庭法官选举，来自中国最高人民法院的法官高晓力、孙祥壮分别当选联合国上诉法庭、联合国争议法庭法官。

11月21日，美国总统拜登宣布纽约州进入紧急状态，并下令给予该州联邦援助，以帮助当地对抗暴风雪。

11 月 21 日，印尼西爪哇省发生 5.6 级地震，导致 272人死亡，另有 39人失踪。

11月20日，中国工商银行广州、青岛、合肥、西安、成都等5市发行首批特定养老储蓄产品，包括整存整取、零存整取、整存零取三种类型，涵盖5年、10年、15年、20年四个期限。

11月18日，北京证券交易所发布公告，决定自12月1日起，将股票交易经手费标准由按成交金额的0.5‰双边收取下调至按成交金额的0.25‰双边收取，降幅50%。

11月21日，中国石化与卡塔尔能源公司签署为期27年的液化天然气（LNG）长期购销协议，卡塔尔能源公司每年向中国石化供应400万吨液化天然气。

11月24日，无锡市中院以受贿罪一审判处中央防范和处理邪教问题领导小组办公室原副主任彭波有期徒刑14年，并处罚金500万元。

11月17日，荷兰海牙地方法院对马航MH17空难4名涉案嫌疑人作出缺席判决，其中2名俄罗斯人被判无期徒刑，俄外交部称这一判决“有失公正”，是基于政治动机的判决。

11月21日，河南安阳市凯信达商贸有限公司厂房发生火灾，造成38人死亡、2人受伤。经初步判定，火灾事故是因为企业人员违规操作，电焊引发火灾。

11月19日，18岁的大陆赠台大熊猫“团团”离世。大陆赠台大熊猫“团团”“圆圆”自2008年在台北动物园安家，分别于2013年和2020年顺利生产幼崽“圆仔”和“圆宝”。

版面编辑：鲍琦

前瞻｜COP15大会第二阶段移师蒙特利尔

来源于 《财新周刊》 2022年第46期 出版日期 2022年11月28日

文丨财新周刊 曾佳

12月5日至17日，联合国《生物多样性公约》缔约方大会第十五次会议（COP15）的第二阶段会议将在加拿大蒙特利尔举行，预计会上将敲定“2020年后全球生物多样性框架”，包括2030年之前的生物多样性保护目标以及各国未来10年的行动路线图。

《生物多样性公约》是一项具有法律约束力的国际公约，旨在保护并以可持续的方式利用生物多样性，推动各方公平合理地分享动植物资源产生的惠益，目前有196个缔约方，每两年召开一次缔约方大会。它和如今指导全球气候治理的《气候变化框架公约》都诞生于1992年的联合国环境与发展大会上。

中国是最早签署和批准《生物多样性公约》的缔约方之一。2016年，在墨西哥举行的COP13会议上，中国获得了2020年COP15的主办权。但在防疫等因素的影响下，COP15的会期数度推迟，最终被安排在2021年和2022年分两个阶段在两地分别举办。

2021年10月，COP15的第一阶段会议以线上线下结合的形式在中国昆明举行。中国国家主席习近平视频出席了领导人峰会，在主旨讲话中宣布成立昆明生物多样性基金、正式设立第一批国家公园等一系列举措。大多数中国以外的代表都为远程参会，第一阶段会议通过了不具约束力的《昆明宣言》，但并未针对核心议题展开谈判。

今年6月，鉴于国内外的疫情形势，在中方、联合国《生物多样性公约》秘书处和加拿大政府协商之后，COP15主席团决定将第二阶段会议从昆明移师到《生物多样性公约》的秘书处所在地——蒙特利尔。中国继续作为COP15的主席国，领导大会的实质性和政治性事务，会标、主题等大会主要元素也保持不变。

在11月中旬举办的COP15吹风会上，COP15主席、中国生态环境部部长黄润秋表示，第二阶段会议最重要的预期成果“2020年后全球生物多样性框架”是指导2030年之前乃至更长时间内全球生物多样性进程的纲领性文件，其谈判已进入最后冲刺时刻，望各方强化达成这项框架的政治意愿，展现协作精神、务实态度和必要的灵活性。

根据此前工作组层面达成的框架草案，各缔约方针对是否设定“2030年前使全球陆地和海洋区域的至少30%得到保护”的目标仍有较大分歧。这一指标比2010年至2020年间的全球生物多样性框架“爱知目标20项”所设定的“至少使17%的陆地和10%的海洋区域得到保护”更具挑战。

而据联合国评估，过去20年中的两个全球生物多样性10年期目标均无一达成。此外，在围绕未来10年框架的磋商过程中，各国也被指过于重视设立难以量化衡量的目标，缺少切实的执行和监督方案，尤其是在如何为生物多样性议题融资、撬动公私部门资源等方面。

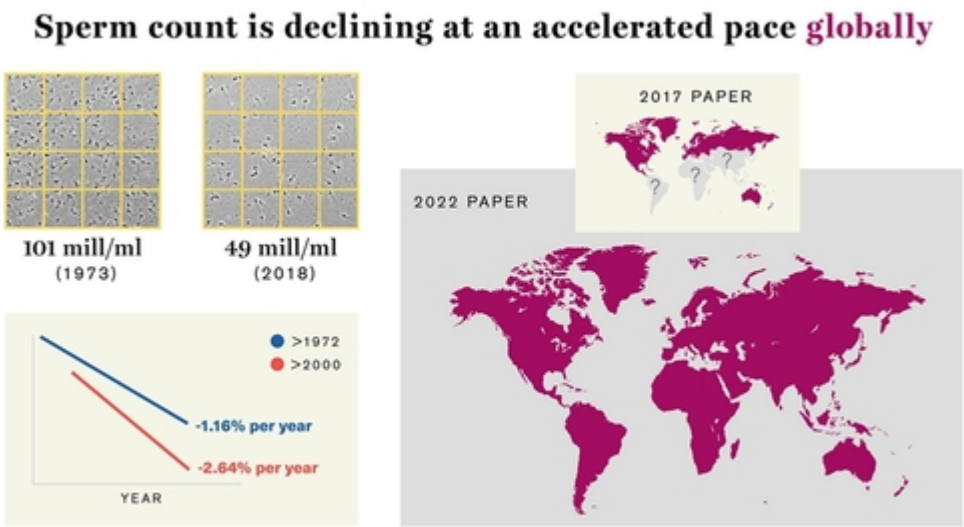
文中嵌入视频为：联合国生物多样性大会COP15 · 财新国际圆桌

视频说明：2021年10月，在联合国《生物多样性公约》第十五次缔约方大会（COP15）于昆明举办之际，财新国际发挥国际嘉宾资源和媒体报道优势，打造“全球绿色复苏”主题圆桌。

版面编辑：鲍琦

国风丨全球“精子危机”

来源于 《财新周刊》 2022年第46期 出版日期 2022年11月28日



团队通过线性回归等方法对样本分析，结果显示，1973年全球男性平均精子浓度为每毫升精液约1.012亿个精子，2018年降到每毫升精液约4900万个；1973年至2000年全球男性精子浓度每年下降约1.16%，2000年后下降速度增加到2.64%。图：《人类生殖更新》期刊官网

文丨财新周刊 吕嘉鑫（实习），徐路易

新研究显示，过去半个世纪全球男性精子浓度大幅下降。11月15日，以色列希伯来大学环境医学与公共卫生教授哈盖·莱文团队在《人类生殖更新》期刊上发表研究《精子数量的时间趋势：对20和21世纪全球收集的样本进行系统回顾和元回归分析》。研究称，从1973年到2018年的45年间，全球男性平均精子浓度下降51.6%，全球男性平均精子数量下降62.3%。该研究是对2017年已发表研究的补充，增加了南美洲、亚洲和非洲的研究样本。

研究团队对1981年至2019年国际上公开发表的223项研究结果进行提取分析，收集了包括北美洲、欧洲、大洋洲、南美洲、亚洲、非洲在内的53个国家共5.7168万名男性精液样本，排除因不孕、生殖器异常等不符合筛选标准的男性精液样本，留下生殖正常的男性精液样本。样本囊括了全球主要地区，且排除了不符合标准的精液样本，这也被认为是该项研究最大的突破和亮点之一。

随后团队通过线性回归等方法对样本分析，结果显示，1973年全球男性平均精子浓度为每毫升精液约1.012亿个精子，2018年降到每毫升精液约4900万个；1973年至2000年全球男性精子浓度每年下降约1.16%，2000年后下降速度增加到2.64%。同时，1973年全球男性平均精子数量约为3.357亿，2018年约为1.266亿，总体下降62.3%。

男性生殖能力下降并非新话题。1992年，丹麦哥本哈根大学的团队就曾在《英国医学杂志》发表研究指出，1940年—1990年，人类男性的精液体积由3.4毫升下降到2.75毫升，精液浓度由每毫升1.13亿下降到6600万个精子。此后，各类医学杂志皆刊发了对不同地区男性精液质量的实证研究，结果均指向精子浓度与数量的下降。1998年10月10日柳叶刀上发表的一篇文章《精液质量与生育能力的关系：对430名首次怀孕的计划生育者进行的基于人口的研究》显示，男性精子浓度低于4000万每毫升可能会导致受孕的概率降低。

此前的研究一度引起对“精子危机”的恐慌，并联想到人类这一物种是否难以传代。但2010年世界卫生组织颁布的第五版《人类精液实验室检验手册》显示，男性精子浓度高于每毫升1500万个为正常。因此，尽管浓度大幅下降，但远未到群体“异常”甚至繁衍危机。不过，男性生育能力下降依然值得关注。2018年在瑞典斯德哥尔摩举行的第十三届国际精子学研讨会中，哈盖·莱文与其他科学家和临床医生联合发表《男性生殖健康声明》，呼吁各国政府承认男性生育能力下降是一个重要的公共卫生问题，同时要认识到男性生殖健康对人类（和其他）物种生存的重要性。

研究团队指出，当前迫切需要对男性精子浓度持续下降的原因进行研究，并采取行动，防止男性生殖健康受到进一步破坏；同时希望此次研究的新证据不仅能得到临床医生和科学家关注，也能得到决策者和普通公众的关注。

版面编辑：鲍琦

心智丨谈判中，怎么做好信息侦探

来源于《财新周刊》 2022年第46期 出版日期 2022年11月28日

插画丨董必奇

文丨王崇巍
安人心智特约作者

本文谈的是侦探式谈判策略。作为一个侦探，最重要的任务就是从别人那里获得信息。有些信息别人会主动提供，有些信息需要去要求，有些信息是真的，有些信息是对方用来欺骗误导你的，也有些信息甚至对方自己也不明确。

那么，在这种复杂的情况下，有什么方法可以帮助你获取有效的信息呢？

首先，最需要强调的是，不要一味盯着对方的底线！

归根结底，谈判者最想知道的就是对方的底线。的确，知道了对方的底线有很多好处。比如，对方的底线如果达不到我方的底线，就不用继续谈判了，反正也是浪费时间。这是一个冠冕堂皇的理由，虽然是事实，但是很少有人相信。因为，反过来说，对方问你的底线你会不会以实相告呢？一般不会，因为你知道对方会借这个信息来压你。

因为底线的信息过于强大，会损害谈判的进程，把本来可能的双赢式谈判变成对立式谈判。如果是对立式谈判，底线作为对方最重要的信息，不会轻易让你知道。所以即使你想尽办法获取了对方底线的信息，也不能确定是不是对方的烟幕弹。

天时地利不如人和，谈判是人在谈，是不能回避人这个因素的。所以，要关注谈判者。

例如，很多分析两国竞争与合作的文章，往往过于关注国家的层面，分析对两个国家来说最好的策略是什么。这种分析当然有它的价值，但是对具体的谈判过程帮助不大，因为谈判毕竟是人在做决策。

因此，了解你对手的个性和谈判风格非常重要。了解对方谈判者应该注意哪些方面呢？1.要知道谈判者和决策者是不是同一个人；2.要知道对方的人格特质和思维特点。

关注谈判谈判者，也要关注他的心智模型。换句话说，除了关注渴望和底线，还必须了解对方的策略。对方采用的是对立式谈判策略还是双赢式谈判策略，对谈判进程影响很大。如果对方用的是对立式策略，而你用的是双赢式策略，你可能会输得很惨。

那怎么才能知道对方的策略呢？要看对方的做法。简单来说，如果对方只关注自己的利益，只关注你的底线，而没有兴趣帮助你实现你的渴望，那么不管对方嘴上说什么，一定是对立式谈判的策略。双赢式谈判策略则实实在在地关注你的渴望，想部分帮助你实现你的渴望。

在对立式谈判中，怎么获取信息？

假如你很确定这是一个对立式谈判，你的目标就是找到对方的底线。

但是你要意识到中间的困难：前面说了，底线的信息很重要，直接询问的话对方不会给你；就算给你也可能是假的；还有一种情况是对方可能也不清楚自己的底线；就算对方已经有了明确的底线，这个底线也是可以改变的。总而言之，底线的信息是对方重点保护的信息。

那么，如何在对立式谈判中获得对方底线的信息呢？用自己的渴望来测试对方的反应；看对方要求的内容和重点；看对方让步的大小。

在双赢式谈判中，怎么获取信息？

双赢式谈判中，最关键的信息是渴望，也就是对方最理想的结果。把注意力集中在渴望上，能够激励双方共同去想办法创造价值，找到满足双方渴望的解决办法。

再以两个国家的谈判为例，比如一个国家想要降低贸易逆差，保护知识产权；另一个国家需要发展经济，也想保护知识产权。双方有一致的目标，都想保护知识产权，所以中间可以合作的余地是非常大的。

提醒注意以下两点：1.对立式谈判中，不要去关注对方的渴望；双赢式谈判中，不要去了解对方的底线和最佳替补；2.谈判是一个动态的过程，可以分为创造价值和分配价值部分。创造价值阶段就应该只关注渴望，而分配价值阶段则应该只关注底线。

最后，来个思考题吧。假设你在北京体育大学毕业之后，去美国读了一个硕士，然后去一家小型的美国公司工作，之后公司拓展中国市场，就要把你派回上海常驻。你觉得这是一个谈判的机会。你系统地考虑了各个需要考虑的因素，想好了在每个问题上自己的渴望和底线。

这时候，你面对的第一个难题是：应该怎么谈？你会选择以下哪个策略？A. 先谈重要问题；B. 先谈次要问题；C. 所有问题一起谈。

每个策略都有自己的道理。如果先谈最重要的问题，把重要的问题处理了，其他次要的问题就容易了。如果先谈次要问题，解决了次要的问题，然后可以集中精力处理最重要的问题。

如果你已经选择好策略，接下来的第二个难题是：请你量化你的提案！

首先，不论重要与否，列出你需要考虑的所有议题；其次，按照优先级将你的议题排序；再次，按照重要性将每一个议题分配一个权重；最后，根据分数至少想出两个等价提案。

所谓等价提案，看上去只关乎钱，其实不是，等价的两个提案并不完全能够用数字来衡量。最常见的情况是：给一个高一点的职位但少一些的薪酬，或者，低一点的职位却高一些的薪酬，对于你来说，这两个就是等价的提案。

在这个例子中，你需要考虑的问题会更加复杂：薪酬、上海的生活水平、未来发展的前景、培训机会、带薪休假天数。

你可以列出至少两个等价提案，然后换位思考，当你把你的几个等价提案拿去谈判，从对方的反应中你能得到什么有效信息？等价提案是谈判高手必须具备的能力，不但可以帮助了解对方，也可以帮助了解自己。

更多精彩请阅读：【专题】心智

版面编辑：鲍琦

天眼丨冬夜什刹海

来源于 《财新周刊》 2022年第46期 出版日期 2022年11月28日

图丨财新周刊 丁刚

2022年11月22日晚，北京什刹海公园游人稀少，一家酒吧因疫情影响暂停堂食，老板独自在空荡的酒吧内观看世界杯。当日，北京新增388例本土确诊病例和1098例无症状感染者，连续两日新增感染者超过千例。“北京市面临新冠疫情发生以来最复杂、最严峻的防控形势。”北京市疾控中心副主任刘晓峰在21日的新闻发布会上称，当前北京疫情持续处于高位，呈快速上升态势，疫情防控“处于最关键最吃紧的时刻”。

版面编辑：鲍琦

回声（《财新周刊》2022年第45期）

来源于 《财新周刊》 2022年第46期 出版日期 2022年11月28日

财新网友：逻辑就是在尽可能不造成医疗挤兑的前提下逐渐放开，形成自然免疫，让民众在心理和生理上逐渐接受。

《防疫优化中》

walkmanwcg：重点医治、承认快速抗原结果、大范围推广疫苗和口服药??这一切的核心是“基于数据科学动态调整防疫政策”，也是最需要学习的。

《防疫优化中》

一叶一菩提：结构性矛盾，礼仪性互动。

《中美不需“新冷战”》

胡启龙：深入但有管理的竞争，对结构性改革，仍是不可或缺的推动力。

《中美不需“新冷战”》

财新网友：保险业所谓的“代理人模式”到了必须彻底改革的时候，早就落后于时代发展了，令人生厌。

《险企“开门红”还能“红”吗？》

版面编辑：鲍琦

读周刊看视频（《财新周刊》2022年第46期）

来源于 《财新周刊》 2022年第46期 出版日期 2022年11月28日

中美之间可以通过加强沟通交流来管控矛盾分歧、防止对抗冲突，合作始终是最好选择——@《财新周刊》《中美不需“新冷战”》，相关视频：美国前财长萨默斯：中美应拧成一股绳，而不是内斗

2023年财政收入形势可能好转，支出需求继续增加，新增债务规模可接近2022年水平，财政政策应更加聚焦提质增效——@《财新周刊》《2023年财政政策前瞻》，相关视频：刘青：当前地方政府普遍入不敷出，财政政策空间有限

德国能源巨头巴登—符滕堡州能源公司（EnBW）宣布，自12月1日起，将把供应给德国家庭的天然气零售价平均上涨38%——@《财新周刊》《德国天然气供应价格大涨》，相关视频： 高盛：欧洲仍未摆脱能源困境

版面编辑：鲍琦

财新视听内容精选（《财新周刊》2022年第46期）

来源于 《财新周刊》 2022年第46期 出版日期 2022年11月28日

【财新时间】罗新：钻研历史，但更关心现在和将来

北京大学中古史研究中心暨历史学系教授罗新的新书，掀起了一阵“普通人”历史热潮

【华尔街原声】

亚马逊：裁员将持续至2023年/美国前财长：美国不能要求OPEC+增产石油/ 巴克莱：英新财政计划将检验政府可信度

【周五晚7点】

G20与APEC中的信号：房价继续下探，政策加码托底

版面编辑：鲍琦

答疑（《财新周刊》2022年第46期）

来源于 《财新周刊》 2022年第46期 出版日期 2022年11月28日

联系编辑部：邮箱newsroom@caixin.com或电话（010）8590 5000

北京读者 欧阳：

一个月前公布的2022/23年冬春航季航班计划同比增超1倍，但在接下来的一个月中的执行情况却不甚理想，原因为何？

本刊产业新闻部：

每年两次航班换季时，中国民航局各地区管理局会组织该地区机场和航司共同召开时刻协调会。多名航空公司业内人士表示，一般会先参照已有航班时刻，按一定规则分配各个机场增量，接下来航司把拿到的时刻进行匹配，确定航班计划上交民航局，最终民航局批复确认就可以实际执行。“但航班实际执行会受市场、天气、机场保障能力等因素影响，一般都是计划量多、执行少一些。现在这个差距量主要还是疫情因素。”一名从事航线审批的业内人士说。

此外，入境航班的落地执行，各地机场和政府有不小的发言权。一名上海资深业内人士告诉财新，一些机场，特别是议价能力强的枢纽机场，会有隐性条件。“而地方政府虽然没有直接指导权限，但一般会通过向机场提要求，或通过航线补贴等引导方式产生影响。疫情防控仍然是现阶段政府考量的一个重要因素。”一位业内资深人士说。

一名西部地区省会城市机场人士表示，地方政府的防疫要求会对入境航班执行产生影响。“防疫隔离地方要花钱，还有疫情风险，基本上，航班多就意味着风险高。”

“虽然国际航班熔断政策已经取消，但我们在恢复国际航班方面还是比较慎重。”一名深圳机场工作人员说。

版面编辑：鲍琦

最新财新周刊 | 马斯克拼规模

来源于 《财新周刊》 2022年第46期 出版日期 2022年11月28日

特斯拉要拼成本优势和规模经济，冲击2030年产销2000万辆的目标

文 | 财新周刊 安丽敏

这段时间有关特斯拉（NASDAQ：TSLA）的消息处于两个极端。

11月24日，特斯拉CEO马斯克（Elon Musk）称，已向北美地区所有订阅用户推送了自动驾驶系统FSD测试版。FSD实现了高速和城区辅助自动驾驶，最终目标是无人驾驶。这是特斯拉和自动驾驶领域的里程碑事件。铁杆支持者甚至评论称，特斯拉的领先优势过于明显，北美自动驾驶竞争基本结束了。

一天前，韩国总统尹锡悦线上视频会见马斯克，邀请特斯拉在韩国建设电动汽车新工厂。5月，印尼总统佐科在访美期间会见马斯克，目标是争取特斯拉在印尼建厂。11月G20峰会期间，印尼官方称，已经提供了多个合作方案供马斯克挑选。

中国是另一番景象，特斯拉挣扎在降价冲量和又一次“刹车失灵”的舆论漩涡之中。11月8日，特斯拉中国宣布，在当月购车并选择指定的保险机构，车价可减8000元。这是特斯拉中国两个月内的第三次降价。9月下旬，特斯拉中国通过保险补贴变相降价8000元；10月24日，特斯拉直接大幅度降价，最高优惠达3.7万元。

近日一起发生于广东省潮州市的事故引发广泛关注。网络视频显示，一辆特斯拉Model Y连续两分多钟高速行驶，沿路碰撞导致二死三伤。车主事后称车辆“刹车失灵”；特斯拉则称，数据显示刹车并未踩下。潮州警方尚未结束调查。

2021年4月上海车展期间，一名特斯拉车主站上车顶高举横幅，给它贴上“刹车失灵”标签。现在潮州事故裹挟年底销售冲量压力，特斯拉应对起来比2021年更加吃力。

国内外信息差异表明，特斯拉在中国市场遭遇了更为激烈的竞争，市场环境发生变化，特斯拉品牌光环正在减退。

全国乘用车市场信息联席会（下称“乘联会”）称，10月疫情封控力度加大，汽车销售门店普遍停业，国内新能源汽车市场零售环比下跌9%。掌握大量一线市场数据的行业人士孙少军告诉财新，中国新能源汽车市场新增订单整体处于低迷状态。

特斯拉上海工厂刚刚在2022年中完成扩产，有的市场机构测算其年产能超过百万辆。供需变化迫使特斯拉频繁降价。2022年一季度，特斯拉曾跟随电池原材料价格上行连番涨价。上海有色网数据显示，11月15日，电池级碳酸锂价格达56.75万元/吨，比一季度时还要高。特斯拉此时宁可牺牲利润也要降价，表明市场进入了逆风期。

同时，中国车企从各个角度入手，挖掘差异化竞争点，在电池续航、充电速度和智能座舱等指标上狂轰滥炸，特斯拉科技形象不再是一枝独秀。

中国是全球规模最大、竞争也最激烈的新能源汽车市场。随着欧美相继明确电动化转型方向，所有汽车企业都奋力跟上，初创车企如雨后春笋。中国市场的混战状况可能很快会在这些地方再次上演。

特斯拉的应对策略是利用成本优势，降价抢占份额。此外，特斯拉将在全球推出新产品平台，价格进一步下探。10月19日，马斯克在三季度业绩电话会上称，新产品平台成本是Model 3和Model Y的一半，销量将是特斯拉在售车型的总和。

随着产品规模扩大，特斯拉的FSD会有更多“上车学习”机会，也会“强者愈强”。10月30日，特斯拉原人工智能总监Andrej Karpathy在一个访谈节目称，很难预测自动驾驶什么时候实现，但特斯拉毫无疑问走在正确道路上。

北汽集团研究总院技术规划部部长高龙评价称：“特斯拉在自动驾驶、车辆制造各方面都具备明显的成本优势。”他并不认为特斯拉有特别值得担心的地方，相反，特斯拉已经从堆技术指标进入了比拼规模经济性的阶段，就像赛跑领先了一个身位。

马斯克在三季报业绩会上说，下一步可能非常困难，还需要一些运气，但特斯拉市值最终有可能是苹果和沙特阿美的总和。这两家公司分别是电子消费和能源界的代表，目前市值总和是特斯拉的7倍。

2022年3月，马斯克称正在创作《秘密宏图》（Master Plan）第三章，内容是关于极致规模。马斯克描画的前景是，销量年均增长50%，至2030年达到2000万辆，是目前全球最大汽车企业丰田体量的2倍。

之前外界对马斯克过于激进的目标规划经常一笑了之。他曾分别在2006年和2016年发布特斯拉《秘密宏图》第一、二章，涉及产品规划和目标，当时没有太多人当真。现在除了自动驾驶，绝大部分目标都实现了。所有企业打

起十二分精神，不会再轻视马斯克，这也意味着特斯拉八年冲刺之路将遇到全面竞争。

中国市场失色

2022年三季度，特斯拉全球汽车产量比交付量多出2.2万辆，市场担忧特斯拉需求不足，尤其是在中国。马斯克在三季度业绩会上回应称，2022年销量可能比50%增长目标略低，但他没有看到订单减弱迹象，且认为四季度会出现“史诗级”销量。他还说：“总有人问我什么时候是购买特斯拉的最好时机，那就是现在。”

马斯克言犹在耳，10月24日，特斯拉在中国市场大幅降价。特斯拉在上海工厂生产Model 3和Model Y两款车型，Model 3两个版本分别降价1.4万和1.8万元，标准续航版起售价降至26.59万元；Model Y三个版本分别降价2.8万、3.7万和2万元，标准续航版起售价降至28.89万元。

孙少军称，据其掌握数据，特斯拉上海工厂扩产后，在手订单不足，降价在意料之中。特斯拉采用直营模式，没有经销商库存来平抑市场波动。然而这次大力度降价并没有像以往一样受到热捧。2021年1月，特斯拉曾大幅降价，10小时狂揽订单10万辆，官网一度无法刷新。市场今非昔比，2022年11月8日，特斯拉只得在10月24日降价基础上加码再降8000元。

孙少军认为，除了市场环境因素，特斯拉订单不足表明其产品力受到中国企业挑战。

Model 3发布至今已有六年，销量显露疲态。乘联会数据显示，2022年前九个月，Model 3在中国累计销售9.9万辆，同比下滑11.4%。Model Y销量保持高速增长，但如果按中国同业的节奏，车型也到了更新换代的时候。

特斯拉全球只有四款车型在售，Model 3和Model Y是绝对主力。相比采取“车海战术”的企业，产品线较薄弱。在功能丰富性方面，特斯拉亦不及中国车企。

马斯克信奉“极致简化”和降成本策略，特斯拉不一味比拼电池续航里程和充电功率，智能座舱方面也没有投入太多精力。智能座舱不止是车内中控大屏，它是人机交互系统，可通过触屏、声音甚至是手势控制，提供多种功能。中国消费者视觉疲倦后，戏称特斯拉内饰为“毛坯房”。

追随特斯拉造车的“蔚小理”和科技巨头华为、小米纷纷押注智能座舱，华为和小米原本就有手机系统和生态企业，更具先天优势。

“以前有的消费者只认特斯拉，其他品牌根本不考虑。现在消费人群逐渐多样化，他们会观望，特斯拉不降价，他们很快就会转投其他品牌。”孙少军说，随着特斯拉国产后不断降价，其消费人群不再只是粉丝群体，当产品走向大众，特斯拉不能有明显短板。

行业资深人士朱玉龙认为，新冠疫情持续三年，海外与中国市场处于“隔离”状态。特斯拉总部在美国，重大决定依赖马斯克，他可能并不真正了解中国市场发生了什么。

高龙告诉财新，中国互联网生态应用丰富，而欧美车企的产品理念不同，他们认为汽车是交通工具，安全才是第一位诉求。

特斯拉以智能驾驶技术塑造科技形象，但FSD测试版暂时还不能在中国落地。一名初创车企产品开发人士认为，智能驾驶技术在完全成熟之前，就像是一个“非必要功能”。如果经济环境好，一些消费者会尝鲜购买，而在当前紧缩环境下，消费者可能首先舍弃这类功能，转向比亚迪（002594.SZ）等更加实惠的车型。

如果竞争在垂直整合和成本层面展开，最具实力的挑战者确实是比亚迪。乘联会数据显示，2022年9月和10月，特斯拉上海工厂共交付汽车7.76万辆和7.17万辆，其中10月包括出口部分5.45万辆。同期比亚迪单月销售均超过20万辆。

2022年前十个月，比亚迪新能源乘用车累计销售139.28万辆，同比增长239%。即便剔除特斯拉不生产的插电式混合动力，仅比较纯电动车型销量，比亚迪在中国也超过特斯拉。两家在全球范围差距亦明显缩小。英国咨询机构LMC Automotive预测，2022年特斯拉全球纯电动汽车销量为142.3万辆，比亚迪紧随其后会达到106万辆。接近比亚迪的人士称，2023年比亚迪年度总销量规划高达400万至500万辆。

当前比亚迪主力车型中，只有一款轿车定位接近Model 3。11月16日，比亚迪宣布将推出百万级高端品牌和专业个性品牌，预计将攻入特斯拉产品的覆盖范围，二者形成正面竞争。但前述初创车企人士认为，特斯拉单车利润丰厚，领先优势仍然很明显，今后它还可以采取更多市场措施刺激需求。

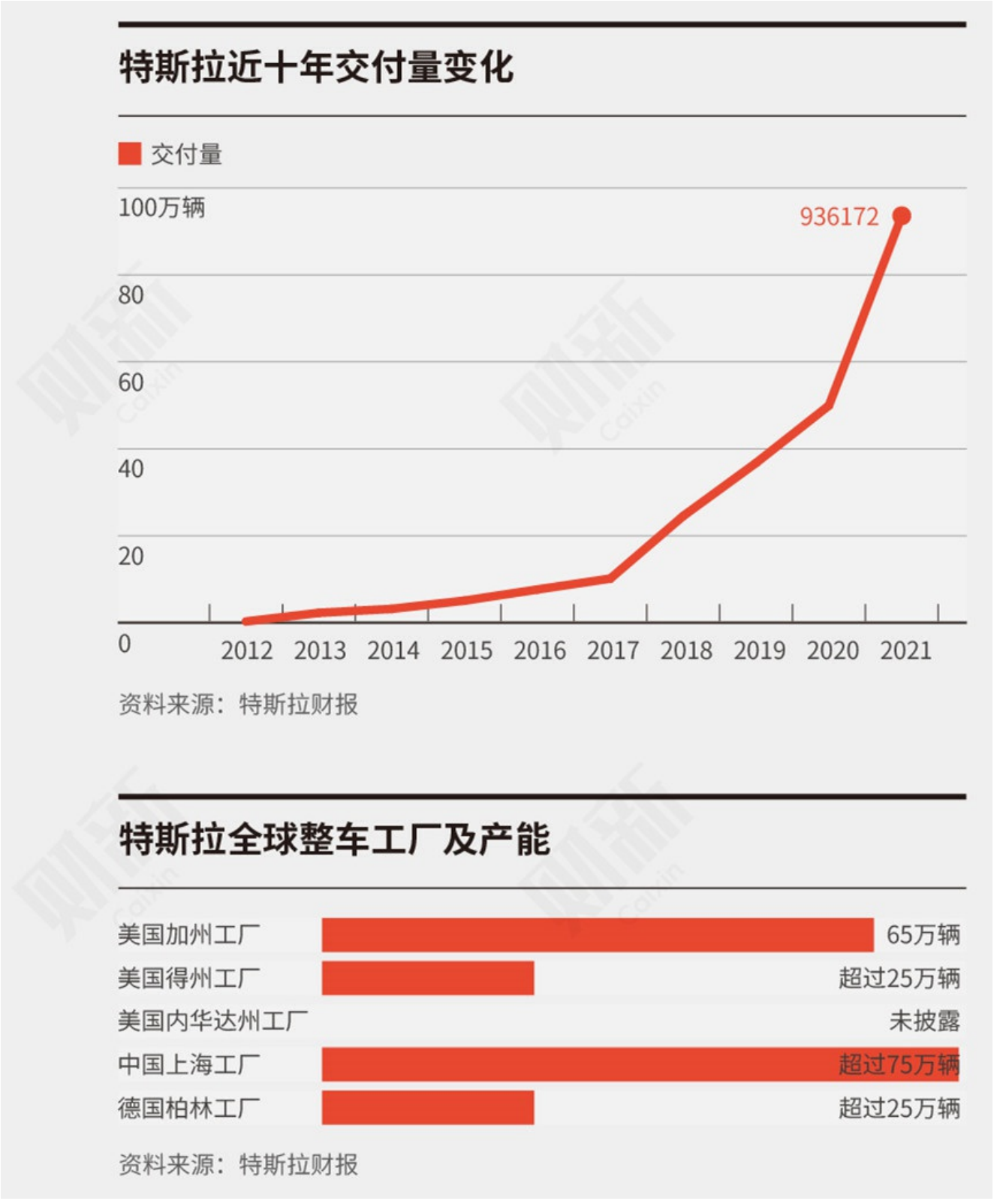
特斯拉中国对降价原因以及市场订单状况不予置评，也没有透露今后会采取哪些措施提振中国市场销量。马斯克在争取FSD全球落地，他曾在多个场合强调特斯拉重视消费者隐私和数据安全，比如特斯拉不会存储车主出行最后半英里行驶信息。高龙认为，如果达成主管部门要求，特斯拉FSD有望在中国落地，这会帮助特斯拉在中国重塑品牌形象。

全球扩张挑战

2022年是特斯拉全球大举扩张之年。3月和4月，特斯拉德国柏林工厂和美国得州工厂相继投产。至此，特斯拉在中国、美国和欧洲三大主要市场都建立了整车生产基地，正式进入全球化扩张和运营阶段。马斯克称，特斯拉最终会在全球建设12座汽车工厂。

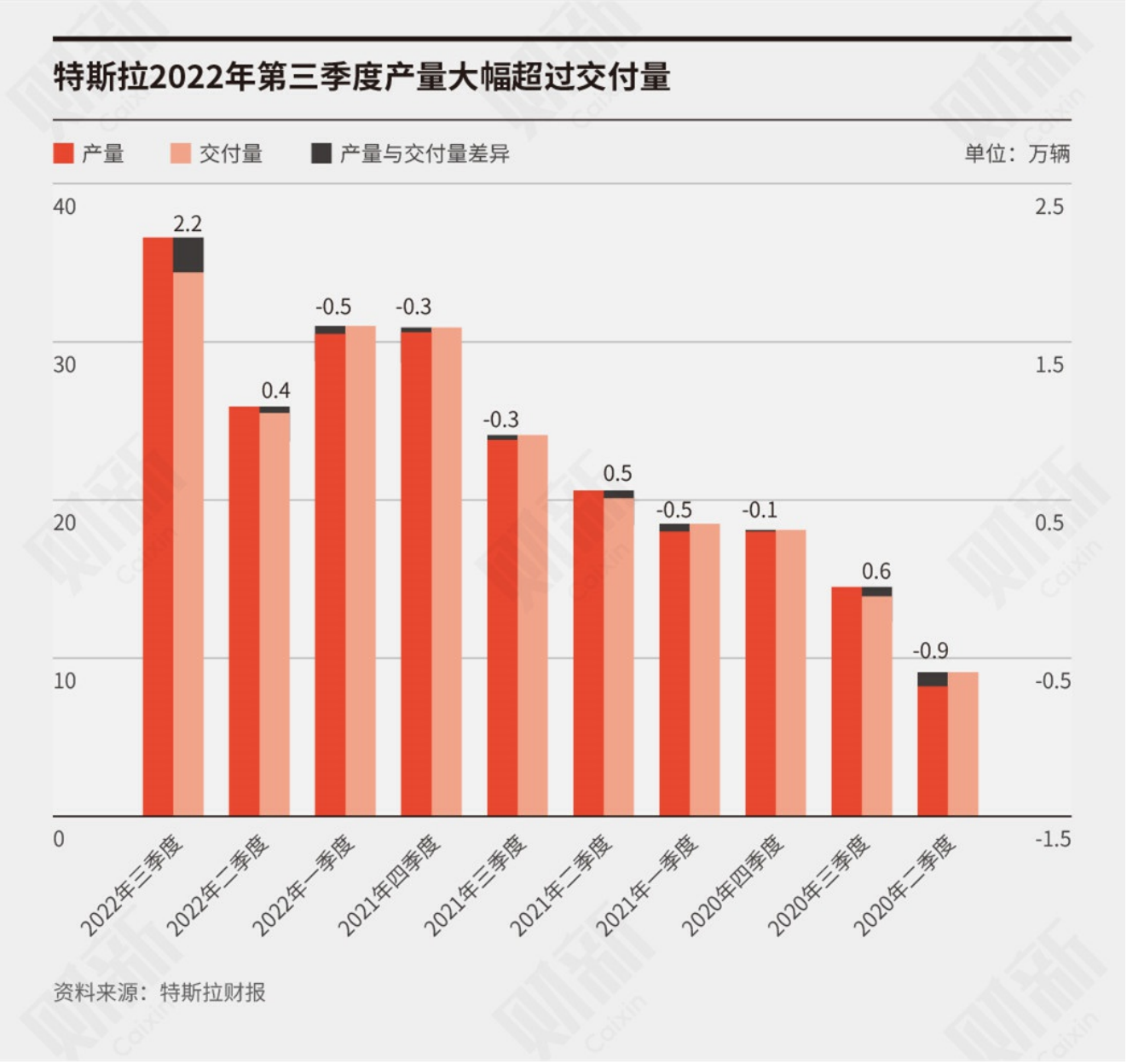
配合产能扩张，特斯拉开始产品线扩容。电动重卡Semi将在2022年12月1日交付，皮卡Cybertruck会在2023年中交付。马斯克在业绩电话会上明确提到，特斯拉将推出成本更低的新产品平台。公司高管还称，在过去所有车型上学到的能力都会在新平台上集中体现。

外界对特斯拉新产品平台有诸多猜测。11月4日，马斯克在参加巴伦资本投资大会时称，自动驾驶技术能够使汽车利用率大幅提升。“我们确实希望生产出更实惠的汽车，最重要的能力是自动驾驶。目前每辆汽车平均每周大约行驶10到12小时，而一周有168个小时，如果它们可以自动驾驶，汽车就可以每周行驶50到60个小时。能自动驾驶的汽车，效用会是现在的5倍。”马斯克一直设想，汽车实现自动驾驶后，可在空闲时间参与商业运营，为车主赚取额外收益。



从马斯克表述看，新产品平台将具备高级别自动驾驶能力，他没有披露何时会发布新平台车型。

特斯拉还在进一步加强垂直一体化能力，这是其压降成本的秘诀之一。在生产领域，特斯拉广泛使用一体化铸造技术。这种生产方式是通过大吨位压铸机，把分散的零部件集成压铸、一次成型，减少了零部件数量和焊接件，节约成本提高生产效率。



现在很多企业都在学习一体化铸造，而特斯拉自己在美国得州工厂更进一步，将一体化压铸工艺应用于Model Y车身前后底板，电池包也可与车身前后部一体化成型。马斯克自夸说，特斯拉是汽车行业中最懂制造的企业。

除了创造出一套生产流程，特斯拉还自己生产电池、自研系统和芯片，并且有可能向产业链上游继续拓展。马斯克最近透露，电池原材料开采和提炼当前是制约行业发展瓶颈，特斯拉可能不得不进入采矿业。

特斯拉成立于2003年，马斯克打破汽车行业条条框框，几乎是在白纸上作画。行业关于智能电动汽车的定义和想象都源于特斯拉，公司业务还包括超级充电网络、储能等。马斯克说，特斯拉实际上是一组创业公司。

从一家硅谷创业公司走到全球霸主并非易事，特斯拉在欧洲和美国会与在中国一样，遭遇最严酷的竞争。

欧洲是传统燃油车发明地，而今积极谋求电动化转型。2022年10月27日，欧盟理事会宣布和欧盟议会就2035年禁售燃油车达成一致，欧洲将是全球首个实现100%电动化的主要汽车市场。

特斯拉打到了欧洲汽车企业家门口。Model 3和Model Y在欧洲畅销电动车型榜单上轮流霸榜。2022年9月，Model Y甚至击败了所有燃油车登顶。

德国大众汽车集团前任CEO迪斯很早就意识到特斯拉的实力。他在2021年11月向工会演讲时指出，特斯拉柏林工厂可以在10小时之内完整生产一辆汽车，大众电动车型ID.3需要30小时。尽管迪斯于2022年7月宣布卸任，但欧洲车企都已行动起来共同对付特斯拉。

美国追随中国和欧洲，强力推动车企迈入电动化。2021年8月，拜登签署总统令，提出到2030年，美国新能源汽车销量占新车比例要达到50%。2022年8月，拜登又签署《通胀削减法案》，鼓励消费者购买电动汽车。原材料和电池、整车本地化生产比例达标后，每辆电动汽车可获得7500美元税收抵免。韩国电池企业LG新能源判断，到2025年美国会是新能源汽车增长最快的市场。

特斯拉当前在美国市场占据绝对主导地位，福特汽车和通用汽车等老牌车企希望尽快扭转战局。例如福特汽车已将电动汽车和燃油车业务拆分独立运营。它还希望电动汽车经销模式更像特斯拉，保持价格透明，而不是照搬原有经销商模式。

相对于传统车企，特斯拉的竞争力体现在自动驾驶系统、自研自动驾驶芯片和神经网络训练芯片等方面。在美国，特斯拉迟早都会碰到强劲对手——苹果。

苹果造车不是秘密。马斯克曾公开称，苹果是“特斯拉的坟场”，指其挖走大量特斯拉高管和技术人员。现在外界并不了解苹果汽车项目进展，也不清楚最终苹果会否下场造车，但它的实力和野心不容小觑。

苹果在芯片、系统、生态和自动驾驶技术领域早有布局，2022年6月发布的新一代CarPlay系统体现了车载交互能力。汽车行业相信，苹果具有非凡的创新和引领消费的能力，苹果和特斯拉对撞之时，市场竞争会进入一个新篇章。

偏执狂马斯克

2022年11月16日，马斯克因一名股东起诉其薪酬方案不合理而出庭应诉，其中涉及到马斯克在名下几个公司精力分配的问题。原告质疑，马斯克在特斯拉的薪酬方案过高，而他并不全职在特斯拉工作。马斯克名下有多家公司，规模较大的是商业航天公司Space X、地下隧道公司Boring、脑机接口公司Neuralink，以及刚刚在10月27日完成收购的推特（Twitter）。

2018年2月，特斯拉制定了马斯克为期十年的绩效方案，他需要在十年内完成12个与公司业绩和市值挂钩的里程碑目标。每个目标达成后，马斯克能够以较低价格购买一定比例股票，在此期间马斯克没有薪水。到2022年一季度，马斯克已经达成11个目标，预计2023年全部达成。特斯拉股东称，马斯克操纵董事会通过了这个价值高达560亿美元的股权激励方案，达成这些业绩目标并不困难。

马斯克辩称，在所有商业项目中，特斯拉占用他的时间最多，而当时特斯拉公布上述业绩目标时，没有多少人相信能实现。他还称，担任推特CEO只是权宜之计，“我希望减少投入在推特的时间，然后找另外一个人长期运营推特”。马斯克在11月4日参加一场访谈时也称，现在他每周工作时间从60—70个小时增加到了120个小时。

马斯克能否在关键时刻集中精力带领特斯拉实现突破至关重要。外界看来，特斯拉几乎等同于马斯克。以自动驾驶为例，行业内早期有两条路径：一条以谷歌为代表，希望一步到位实现高级别自动驾驶；一条便是特斯拉，主张系统先上车，提供有限的辅助驾驶功能，再收集数据不断迭代升级至自动驾驶。

早期谷歌路线广受认可，而马斯克坚持自动驾驶辅助路线。因为技术分歧与供应商分手后，特斯拉先是暂时用英伟达芯片开发系统，后来自研自动驾驶芯片，甚至自建超算中心。

人工智能芯片企业地平线BPU算法负责人罗恒在10月举行一场访谈中称，从阶段性结果看，谷歌等企业主打的无人驾驶出租车（Robotaxi）只能在有限场景和时段内运营，而特斯拉可以到处跑，还在不断完善，孰优孰劣已经很清楚。

自动驾驶技术可粗略分为感知、规划、决策、执行等环节，其中感知部分又分为两派：一派认为需要激光雷达和高精度地图配合使用，另一派是坚持仅使用摄像头的纯视觉派。这两个阵营的力量对比更加悬殊，坚持纯视觉路线的只有特斯拉。

一名自动驾驶资深人士认为，激光雷达和高精度地图都是自动驾驶的“拐杖”，特斯拉直接选择纯视觉，最终用低成本摄像头实现了接近激光雷达和高精度地图的功能。

10月30日，Andrej在访谈节目中称，马斯克作风强势，“如果当权的人非常聪明，他举着一柄大锤，还是某个主意的啦啦队，无情追求这个目标，事情就会迅速推进”。Andrej认为，由于马斯克的个人特质，特斯拉至今保持着创业公司风格。

2022年7月，曾担任特斯拉全球销售及商业发展副总裁的任宇翔在一个对话节目中称，制定一个雄心勃勃的目标，很多时候不是坏事，特斯拉有一个著名的“Elon Time”，形容马斯克的时间表激进、不靠谱。比如，无论谁询问自动驾驶系统什么时候推出更新，马斯克永远答复“两周”。这些时间表经常跳票，但在极高目标驱动下，特斯拉完成了很多不可能完成的事情。

马斯克始终保持极强的危机感。2022年6月，路透社报道称，马斯克在给高管的邮件中写道，对经济感觉很糟糕，要求裁员10%。

美国媒体The Verge公布了马斯克11月与推特员工第一次会面的录音，他称自己有经济衰退创伤后应激障碍。2000年互联网泡沫和2008年金融危机期间，马斯克创立的公司PayPal和特斯拉几乎破产。“在2009年，通用汽车和克莱斯勒都破产了，特斯拉没有。我们之所以活下来，部分原因在于我们是偏执狂。”马斯克援引英特尔传奇CEO安迪·格鲁夫（Andy Grove）著作强调，“只有偏执狂才能生存”。

但他的注意力确有分散到商业之外的迹象。马斯克入主后，推特恢复了美国前总统特朗普的账号。美国媒体The Detroit Bureau报道称，一些美国消费者因为马斯克表达政治立场而放弃购买特斯拉。

马斯克的偏执造就了特斯拉，他还需要再次证明特斯拉能够在逆境中完成“史诗级”扩张。留给马斯克的时间并不多，他一直觉得时间不够用，特斯拉还不够快。“我已经是壮年迟暮了。”51岁的马斯克在最近的访谈中说。

文中嵌入视频为：【华尔街原声】芒格：特斯拉确实对人类文明有所贡献

视频说明：2022年11月15日，特斯拉股价收涨近2%，三季报显示特斯拉该季度交付汽车超34万辆，并预计未来汽车交付量年均增长将达50%。伯克希尔·哈撒韦（Berkshire Hathaway）副董事长芒格（Charlie Munger）在接受CNBC采访时称赞特斯拉的成功是汽车行业的“小奇迹”，汽车行业已经很久没有这么成功的新秀了。

版面编辑：鲍琦

最新财新周刊 | 造船业盛景再现

来源于 《财新周刊》 2022年第46期 出版日期 2022年11月28日

集装箱、LNG、汽车滚装船等船型需求旺盛，船厂一坞难求，各路资本纷至沓来，僵尸产能陆续复活，此轮盛况有无隐忧？

2022年5月23日，上海沪东中华造船厂。造船业是强周期行业，波动性巨大，加上制造管理等运营层面极具复杂性，妥善把控风险并非易事。图：田雨昊/中新社

文 | 财新周刊 李蓉茜（见习）

刻印着“HENGLI恒力重工”的龙门吊（门式起重机）刚刚做好粉刷，厂区整饬一新，巨大的船坞里工人穿梭忙碌，一艘大型油轮正在修理中——已经关闭九年的原北方最大单体船厂STX大连厂区，从2022年7月起苏醒复活。

STX大连（STX大连造船有限公司）原为韩国STX集团在华投资的独资造船厂，2006年作为大连“一号招商项目”引入，2013年因资不抵债宣告破产。2022年初，石化巨头恒力集团开始接洽STX大连破产管理人，着手竞拍这座尘封已久的船坞。

而在南方，曾经是中国最大民营船厂的熔盛重工也即将重启，一家由熔盛原高管创办的新公司，欲以项目牵头方身份盘活熔盛业已停产七年的巨大产能。此外，浙江舟山长宏国际船舶修造有限公司（下称“舟山长宏国际”），则欲接盘历经数年破产重整的海航集团旗下船舶制造平台金海智造。

熔盛、STX大连、金海曾是中国最大的三家非国资造船厂，它们的起死回生彰显了造船业新一轮景气周期的到来。“上一波造船业下行周期遗留下的僵尸产能，又开始重启了。”上海航运经纪人俱乐部秘书长刘巽良对财新如是说。

不仅在中国，10月28日，韩国最大船厂现代重工宣布，重新启动已停产五年的全球最大单体船厂群山造船厂。韩国总理韩德洙对此称，群山造船厂的重启将进一步增加韩国在全球高附加值和环保型船舶市场的绝对份额。

中国船舶工业行业协会数据显示，全国船厂的手持订单量继4月突破1亿载重吨后，到10月末达到10141万载重吨，为2016年来的新高，规模以上船厂产能全面饱和。上海航运交易所研究员周漱分析称，目前韩国造船业的手持订单量在7000万载重吨水平，主要船厂产能也基本饱和，“中韩两国承建全球80%的新造船，这意味着当前市场的活跃产能已经有限”。

周漱认为，2016年至2020年，全球年均新船订造量为7000万载重吨，2021年集装箱船订造潮推动这一数字翻倍至1.4亿载重吨，而2022年市场实际需求可能回落到7000万载重吨水平。“新造船市场看起来的热旺，一定程度上是因为产能紧张。”

一坞难求，新造船市场上卖方拥有更多主导权，新船造价上涨。2021年以来，新造船价格普涨了四分之一，其中，典型的18万吨海岬型干散货船造价上涨约三分之一，30万吨超大型油轮造价上涨约四成，1.6万标准箱集装箱船则上涨近五成。

船舶身价飙涨吸引了各路资本趋之若鹜，一些非行业玩家也开始下单造船。互联网巨头阿里巴巴（NYSE: BABA/09988.HK）2021年涉足集装箱海运业务，与其业务关联紧密的致远航运2022年以来已购入和计划投资新船的资金规模已达8.1亿美元（约58亿元人民币），多个信源对财新透露，致远航运的新造船得到了阿里的支持；新能源汽车巨头比亚迪（002594.SZ）则将订造多达八艘可装载7700辆汽车的滚装船，总造价也接近50亿元。

船舶是高金融属性的重资产，一批订单动辄涉资数十亿元，一些投资人恰好喜欢这一点。上海辛浦森航运经纪

公司新造船部总经理汪一舟对财新称，船舶一次性投资大，投资人能把手上的富余资金快速投出去，因此积极涌入这个市场。刘巽良说，以前的非专业船东一般是货主船东，比如矿山、石化、粮商或其他大贸易企业，现在互联网公司、车企加入造船行列，是此轮行情的新特点。“若不是船台紧张，致远航运的新订单早就落实了。”

一名投资界人士认为，国内流动性充裕，可靠的投资项目有限，一些大资金把造船资产定性为稳健资产，“船厂占地面积大，一般拥有优质的沿海岸线资源，这也是资本看重的”。

在盘活存量资产、扩大有效投资等相关政策要求下，地方政府也在想尽办法吸引投资者重启闲置多年的造船产能。一家船厂管理人员称：“各地寄望造船厂能够拉动上下游产业和地方就业。”

但造船业作为强周期行业，风险波动性巨大，加上制造管理等运营层面极具复杂性，想要妥善把控并非易事。在上一轮新造船兴旺期，地产商张志熔、黄善年等纷纷投建船厂，由于生产管理粗放、对周期性风险无应对经验，最终陷入困境、血本无归。

中国船舶工业行业协会副秘书长谭乃芬日前到恒力调研时提醒称，恒力作为造船业“新军”，在做好恢复并完善基础设备的同时，应进一步关注产业发展形势，更要做好风险防控，走稳企业发展之路。

集装箱船填满船坞

集装箱船订单飙升，是此轮造船景气周期的标志之一。10月底，中远海控（601919.SH/01919.HK）宣布订造12艘2.4万标准箱甲醇双燃料动力船，总造价28.78亿美元（约206.36亿元人民币）。因船厂坞位紧张，这批新船将在2026年至2028年间交付。加上这12艘新造船，中远海控共有46艘、88万标准箱船舶在建，在建船规模仅次于运力排名全球第一的地中海航运。

除了中远海控，头部集装箱航运公司地中海航运、马士基、达飞轮船、赫伯罗特、长荣海运等，都在2021年和2022年大规模订造新船，其他腰部集运公司也被裹挟着纷纷跟进。

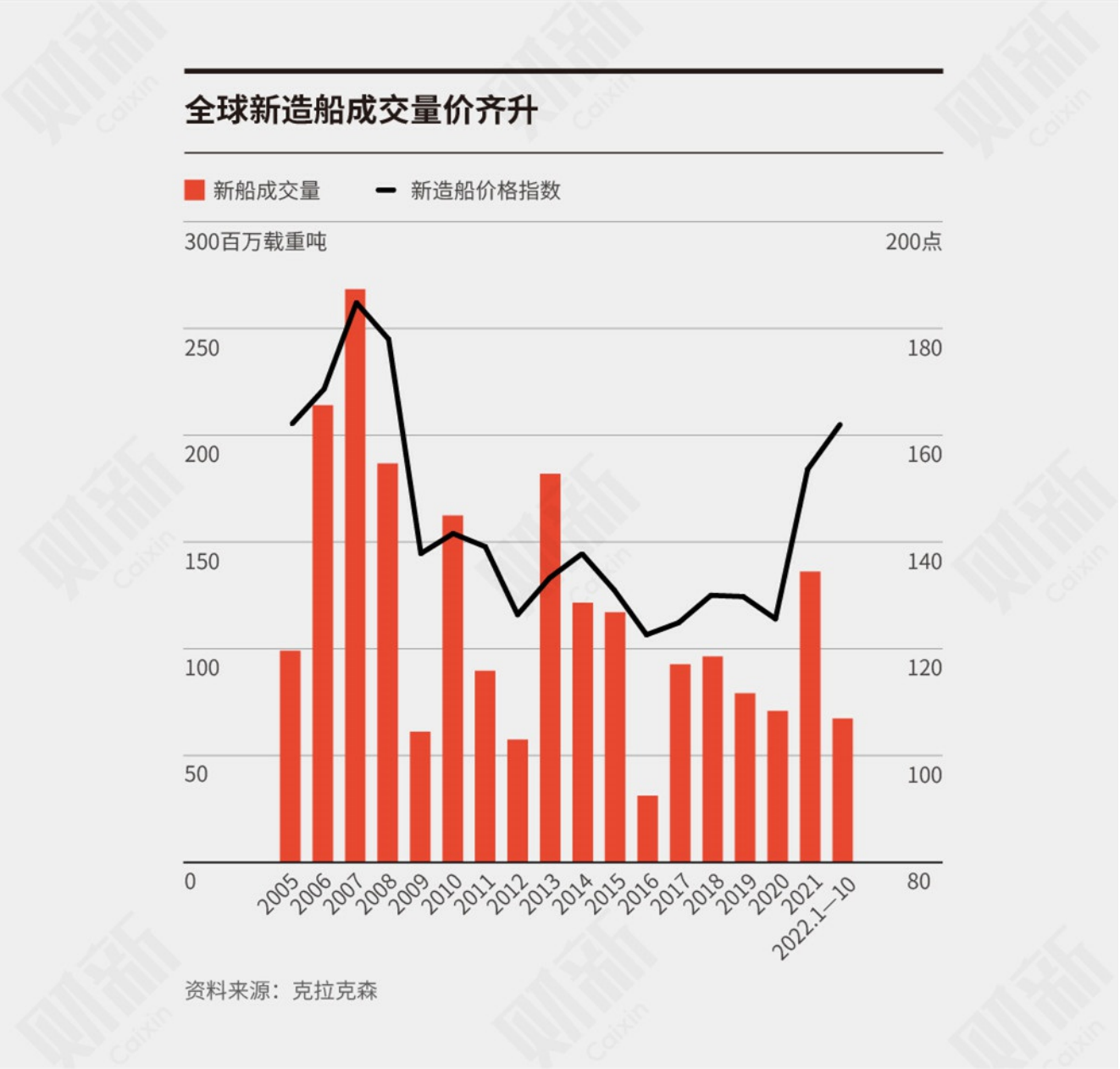
周漱称，以现有订单看，三年内约有1000艘集装箱船订单将被交付，占运营船队规模的近三成，主要船厂船坞都已被占满。

“在疫情催生的海运旺季，一艘2.4万标准箱大船在东亚到欧洲航线上跑两个航次，可以赚回一艘同型船舶的资本金。”中国船舶工业贸易有限公司一名管理人员对财新说。

疫情导致的供应链问题，造就了一波海运天价行情，集装箱船东赚了太多钱。比如中远海控2021年和2022年前三季度，归母净利润分别达到了惊人的892.96亿元、972.15亿元。集装箱航运前十大公布业绩公司在2021年净赚约1000亿美元。2022年，受益于长期协议费率的大幅上涨和滞后回落影响，上半年十大公司净赚约800亿美元，市场普遍预期全年将赚超过1400亿美元。

一名上市航运公司战投部门人士对财新解释称，企业需要在现金流充沛时购买船舶等重资产，扩大运力，维持市场占有率，这样才能在新的下行周期中存活下来。船舶经纪人陈志刚则认为，手握超额利润的航运公司，除了考虑企业未来发展，出于减少纳税、降低分红角度，也会大量订造新船。

在此轮积极扩张运力的公司中，地中海航运的订船规模是最大的。2022年以来，这家总部位于瑞士的航运企业陆续在新时代造船、扬子江船业、大连船舶重工、天津新港造船、现代三湖重工以及现代重工等中韩船厂下单订造新船，几个月内的订单合计为60艘、64万标准箱。该公司在建集装箱船总量为125艘、174万标准箱，与在营船队之比高达38%。该公司在2022年初超越马士基成为第一大集装箱航运公司。预计在建新船全部交付后，地中海航运的运力规模将在业内遥遥领先。



目前运力规模全球第三的达飞轮船也在扩张运力，该公司10月底在沪东中华造船订造了四艘2.4万标准箱新船。这笔订单落定后，达飞轮船在建船规模达到79艘、68万标准箱。2021年底曾给员工发放超级红包的中国台湾长荣海运，也在积极订造新船。长荣海运目前有51艘、49万标准箱船舶在建。

在近两年大规模的订船潮下，行业在建集装箱船已近千艘、750万标准箱，与在营船舶运力之比约为29%，较2020年10月底的8.45%大幅飙升。在建船占在营船队比例越高，说明未来要下水的船越多，运力过剩风险越大。

来自LNG和汽车的新需求

除了集装箱船，在俄乌冲突局势下逐步演进的能源危机以及全球产业链变化，导致其他海运船型的订单也异常增加。

因运输货种不同，海运船型分为多个细分市场，包括集装箱船、干散货船、油轮、液化天然气（LNG）船和汽车滚装船等。目前，LNG船租金水平已涨到历史高点。一艘可装载17万立方米的大型LNG船的日均租金正在创造50万美元的纪录值，是2021年冬天旺季最高值的2.5倍。

LNG船订造空前热旺，订单在持续出现——2022年以来，全球新造船市场已成交158艘大型LNG船，比之前两年的总订造量多出16艘；同时，在建大型LNG船与在营船队比也接近50%，比年初激增了约20个百分点。新订单挤压坞位，可承建LNG船的韩国船厂坞期已至2026年之后；中国船厂的坞期则排到2026年—2027年。

11月10日，中远海能（600026.SH/01138.HK）与日本商船三井合资订造3艘LNG船，新船由沪东中华船厂承建，将在2027年交付，是卡塔尔能源“百船计划”的组成部分。2022年至此，全球与“百船计划”相关的LNG船订单已达62艘，其中8艘由沪东中华船厂承建。

2019年，卡塔尔开始实施北部油气田扩产项目，为保障每年将增产的5000万吨LNG运输，卡塔尔国家石油公司卡塔尔能源（Qatar Energy）在全球范围内招标船东和造船厂，计划新建约100艘LNG运输船，业界称之为“百船计划”。卡塔尔能源已分别于2020年4月和6月宣布，在沪东中华船厂和韩国三家造船厂锁定151艘LNG船建造船坞。

现在不少还在寻找坞位的船东们，抱怨卡塔尔庞大的造船计划抢占了位置。中国船级社质量认证公司相关负责人张洪告诉财新，主要船厂产能紧张，比亚迪只得找烟台来福士建造汽车运输船，后者本是建造海工平台的船厂，需为滚装船新订单补充相应的技术、设备等能力。

10月25日，新加坡一家船东与江南造船签订了2艘17.5万立方米LNG运输船建造意向书，预计交船期在2027年7月底前。10月底，宏光实业（集团）旗下天津西南海运也订造了3艘LNG船，并已获得新奥股份（600803.SH）的长期租船合约。市场人士表示，新船也将由沪东中华船厂承建，交付期却已排到2028年。

目前，市场资金显示出对LNG运输船的浓厚兴趣，订造热度仍在升温。某大型租赁公司相关负责人对财新称，租赁公司对这一船型都有兴趣，希望能有机会配置相关资产。

一家船厂经营人员说，船坞内已经排满集装箱船，有建造LNG船经验的沪东中华船厂和韩国三星重工、现代重工以及大宇造船的生产计划都排到了四五年后，这对新造船市场成交形成了一定制约。“刚开始承建LNG船的江南造船厂、大连船舶重工以及扬子江船业等，产能也比较饱满。”他说。

一名油气行业人士强调，在世界通往“碳中和”的新旧能源转换过程中，天然气作为减碳的进阶燃料将被长期青睐，而俄罗斯管道天然气出口的减少，也导致LNG贸易在天然气贸易中的比例提高。壳牌预测，全球LNG年需求规模预计从2021年的3.8亿吨增长到2040年的7亿吨——如此说来，20年后，LNG船队的规模应为当前的2倍。

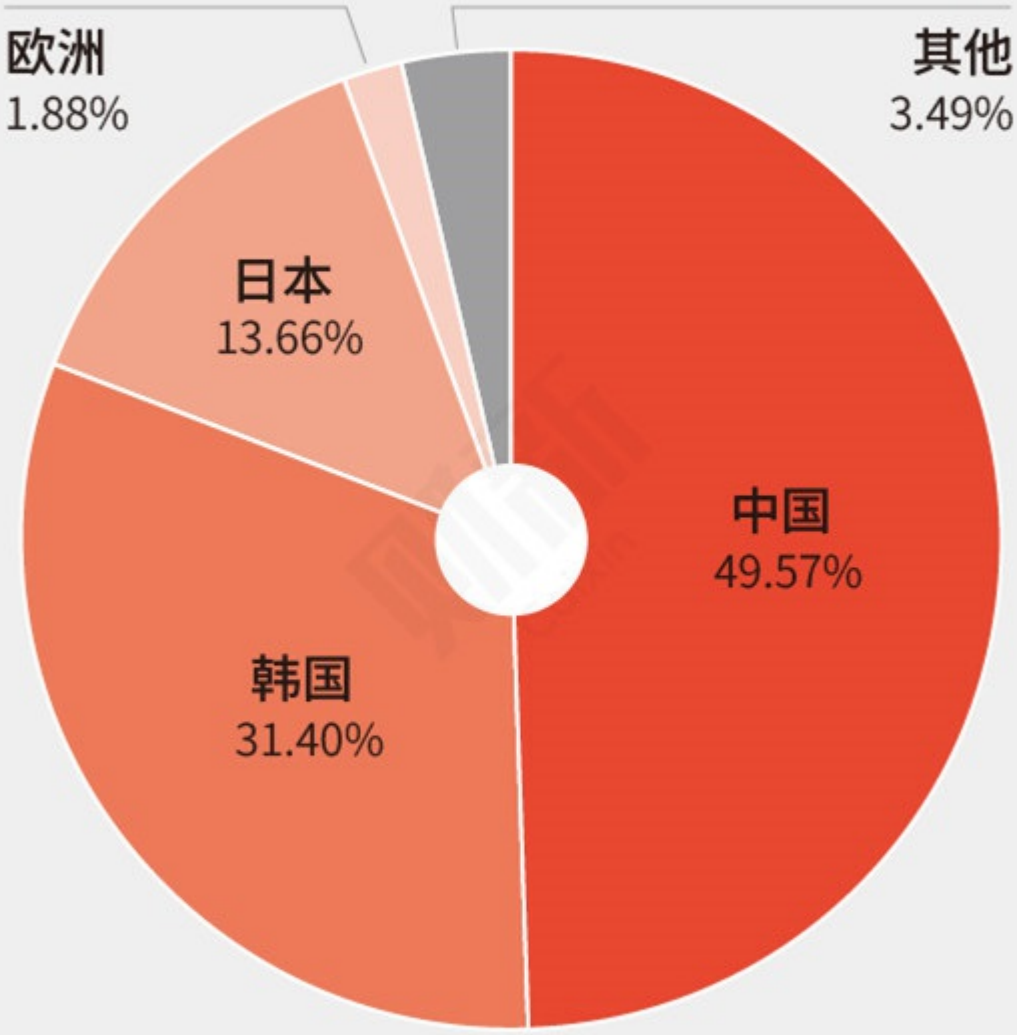
此外，2022年以来，中国电动汽车出口快速增加，带动了汽车运输船“一船难求”，让这个细分船型订造也变得炙手可热，同时推动汽车海运价格迅速攀升。目前，可装载6500辆汽车滚装船日均租金已上涨到10万美元水平，较2020年的低位上涨9倍，已经比2008年创下的历史纪录高出90%。

2022年以来，中国车企加速“出海”，比亚迪、蔚来、小鹏等多家车企的新能源车型登陆欧洲市场。中国汽车工业协会数据显示，2022年1—10月，国内汽车企业出口汽车245.6万辆，同比增长54.1%，已经超过2021年全年汽车出口总量201.5万辆；其中，新能源汽车出口49.9万辆，同比增长接近翻倍，2021年中国总计出口新能源汽车31万辆。

新能源汽车出口的快速增长，填补了中国汽车发展史的空白，产业链对此准备不足，滚装船运力已经开始影响到中国汽车出口的进度。9月27日，商务部国际贸易谈判代表兼副部长王受文表示，海上汽车运输需要的特种船舶滚装船方面，中国自有运力不足。克拉克森数据显示，全球汽车运输船队约760艘，其中，中国船东自有汽车滚装船队仅为51艘。

除了比亚迪，2022年5月，中国另一家车企上汽集团旗下上汽安吉物流，在上海江南造船厂订造了3艘可装载7800辆汽车的滚装船，造价约3亿美元，预计将在2024年—2025年交付。目前，上汽安吉物流运营总计31艘汽车滚装船，是中国最大的汽车滚装船船东。

亚洲造船业独占鳌头
中国韩国份额领先



注：数据截至2022年10月，按载重吨计

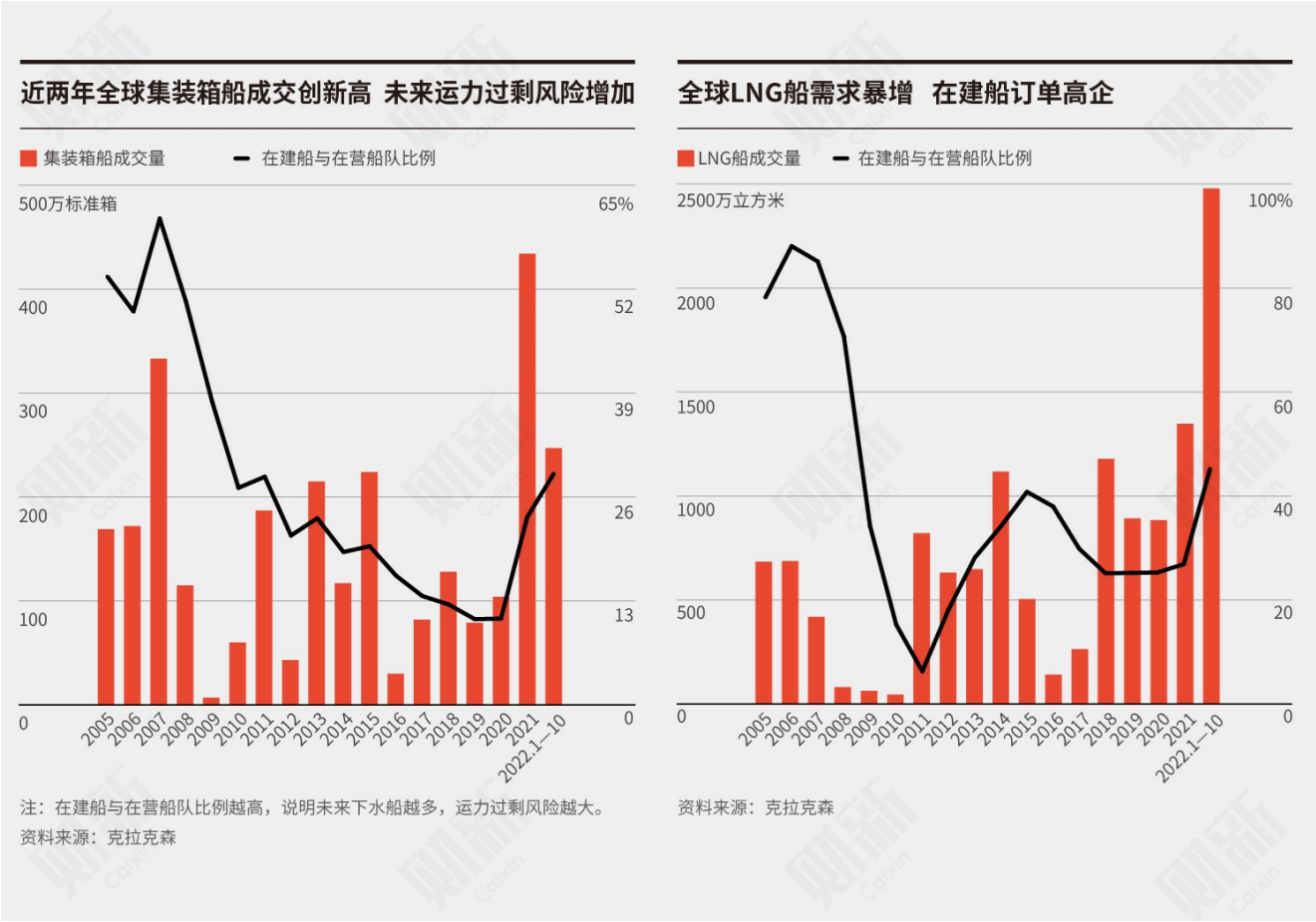
资料来源：克拉克森

中远海运集团旗下特种货物运输分支中远海特（600428.SH）也在扩大汽车滚装船队，该公司与交银租赁合作订造了6艘可装载7500辆汽车的滚装船，新船在厦门船舶重工建造，预计在2024—2025年交付。

中国一家汽车滚装船建造船厂技术人员对财新解释称，配载电池的新能源车比传统燃油车更重，对安全性要求也更高，新造船舶在设计上考虑了这些因素。

此外，挂靠港对船舶环保的日益严苛也推动新船的订造。上海船舶设计院设计人员告诉财新，汽车滚转船通常挂靠靠近市区的港口，这样便于汽车快速到达销售中心，传统使用燃油驱动的船舶环保不达标，船东订造的都是新型环保船舶。目前，全球共有90艘汽车滚装船在建，与在营船队比约为12%，全部是可以使用LNG或电池驱动的船舶。

尽管如此，上述管理人员并不看好非专业船东进入汽车滚装船领域，除了船舶操作的专业性，这种船型商业流动性不高，市场上船东数量非常有限，一旦市场形势逆转，这类船舶很难卖出，风险较大。



目前总体看来，由集装箱船、LNG船和汽车滚装船带动的此轮造船业景气周期仍将持续。某新造船经纪人称，油轮船东也可能在今年业绩缴税和分红前集中订造新船，这或将引发新一波订单潮。

张洪称，受20年以上船舶占比增多、更严格的环保新规即将生效等影响，油轮和干散货船的新造询问也较为活跃，只不过受限于供给端产能紧张，需求短期内难以得到满足。

产能复活

铺满灰尘的吊装设备静置在偌大的钢板预处理厂房里，高耸的龙门吊褪去鲜红，吊机行走的轨道已经锈蚀；4个大船坞仍在闲置，漏水的2号船坞里积水甚深，3号船坞里有一艘烂尾船待处理……南通如皋长青沙岛的熔盛重工，如今仍是一派荒芜。

不过，据财新多方了解，这个沉寂了七年的大型船厂，可能即将重新启动，以抓住新一轮造船业的旺盛需求。

多家船舶经纪机构告诉财新，思舶工业科技公司（下称“思舶工业”）作为项目发起方，已与希腊知名船东Cardiff Marine签署了14艘干散货船的建造意向书，总造价约5.8亿美元（约41亿元人民币），并将在原熔盛重工的船坞里建造。这批订单共有6艘海岬型超大干散货船和4艘中型巴拿马型干散货船，另有4艘巴拿马型船的备选订单。

知情人士透露，思舶工业由熔盛重工前首席运营官栾晓明创办并担任法人代表，注册时间是2022年7月，经营范围包括技术服务、货物进出口、船舶销售等，但并没有船舶建造业务。栾晓明于2014年离开熔盛重工，2015年创立了从事网上船舶设备交易业务的思舶网。另一名接近思舶工业的人士说：“该公司租赁了熔盛重工厂区的一个船坞，租期超过20年，并在规划重启已荒废多年的设备设施。”

如此多年闲置的产能想要重启并不容易。一家船厂技改人员认为，尽管船坞、厂房以及吊机等大部分基础设施仍在，但重新运转起来也需要超过10亿元的投入，耗时需半年以上。

船厂有一些灵活操作的空间，比如大型设备可以采用租赁方式，技术改造也可以跟造船生产同时进行，某船厂生产管理人员说："只要有订单、价格好，其他难题可以柔性解决，船厂可在几个月内逐步启动。"还有船舶经纪人透露，Cardiff Marine与思舶工业的造船意向书含有对赌的成分，如果后者能够重整熔盛产能并开具还款保函，Cardiff Marine则能以低价获取坞位；若重整失败，双方也都没有太大损失。

熔盛重工能否被重启尚有不确定性，但闲置九年的STX大连却已被恒力成功盘活。

恒力于2022年7月出资设立恒力重工，并将其作为运营主体，以17.29亿元竞拍了位于长兴岛的STX大连13家公司资产。STX大连厂区占地约5平方公里，建有一个巨型的船坞和四个大型船台。当时建厂耗资约200亿元。

恒力由陈建华、范红卫夫妇创建于1994年，起步于织造，逐步发展成为以炼油、石化、聚酯新材料和纺织全产业链的企业。恒力在2017年进入世界500强，2022年以7323亿元的营收位列该榜单第75。2021年，范红卫公开表示，通过大项目建设，公司拓展上下游一体化高端产能，推进公司从"一滴油"到"一根丝"的全链条战略布局。而造船业是其战略中的重要一环。

"造船将为恒力的原油、煤炭和产成品运输起到支撑作用。结合市场情况和内部需求，我们目前产品定位包括干散货船、油轮、海洋工程船舶等。"恒力重工表示，短期看，盘活现有资产是首要任务，未来会考虑充分利用土地和岸线资源，进一步扩大造船和海洋工程规模。

多名接近恒力重工的人士告诉财新，船厂先期将为内部建造四艘沿海干散货船。新船采用适合恒力自有码头的设计，交付后将加入恒力现有船队，从事秦皇岛到大连的煤炭运输。

一家船舶经纪机构称，恒力也在准备承接外部订单，其流动性比较宽裕，可以为船东开具还款保函，筹集船舶在建期资金也没有问题。"目前有一些国际航运公司向他们询价，表达合作意向。"

曾经的资本巨鳄海航集团旗下、原本浙江最大造船厂金海智造，也有可能被江苏的乡镇集体资本盘活。接近金海智造的人士告诉财新，这家船厂的多个船坞正被江阴市夏港街道长江村所属的舟山长宏国际使用。

金海智造原名"金海重工"，是海航集团旗下的破产资产，有六个大型船坞，包括舟山岱山县主岛的两个船坞和长途岛的四个船坞。舟山长宏国际则成立于2009年，主要从事船舶修造业务，2019年以9.582亿元拍下位于舟山普陀区的欧华造船。

知情人士对财新称，舟山长宏国际已接近收购金海智造岱山主岛的两个船坞，并租赁金海长途基地的两到三个船坞从事船舶修造业务。

泰州口岸船厂由泰州长勤船舶和泰州长越在2020年底重整，2022年也承接了两艘新船订单。据财新了解，长勤船舶在2020年8月成立，大股东是一家小额贷款公司；泰州长越实控人为戚文川，其有多家船舶关联公司。

警惕悲剧重来

熔盛、STX大连、金海曾是中国最大的三家非国资造船厂，在上一轮行业周期中，它们惨烈的兴衰历程仍让市场记忆犹新。如今这些僵尸产能的复活，引发了业内热议。

2003年至2008年，中国加入世界贸易组织催生了从贸易到航运再到造船的一段市场繁荣，各路投资者进入造船业，豪掷几十、上百亿新建、扩建造船产能，比如张志熔创建熔盛重工、海航集团从黄善年手中买下金海智造，以及韩资巨资打造STX大连等，都是在这一阶段高涨的市场氛围中打桩开建的。

一家大型船厂退休高管胡同舟对财新称，新世纪第一轮新造船市场的兴旺度比当前更高，当时年均成交量超过1.5亿载重吨，2008年的成交量更是高达2.7亿载重吨，是2021年成交量的2倍。可是，这些产能刚刚接触市场，就在2008年遭遇美国雷曼兄弟破产导燃的全球金融危机，航运贸易迅速降温，新船订单减少，各船厂争抢订单。2008年至2011年，常规船型市场价格下降30%—50%，船东预付款比例也由危机前的60%—80%降至最低时的30%至50%。

2013年至2016年，造船业遭遇破产潮。包括熔盛重工、庄吉船业、正和造船、明德重工、华泰重工、春和集团等民营船企，舜天船舶、五洲船舶、温州海运等国有船企，以及STX大连等外资船企，纷纷实施破产重整或破产清算。

新建产能多数被迫退出，也拖累了一些相对优质的同行。中小型集装箱船建造企业欧华造船在2018年破产，有40余年造船经验的泰州口岸船厂在2020年申请破产。2007年沪深两市第一高价股中国船舶（600150.SH），2016、2017年连续两年亏损超过20亿元，一度被实施ST退市风险警示。

重整前，熔盛重工在金融机构的负债总额一度高达224.44亿元。因为严重资不抵债，熔盛重工只能用债转股的形式避免被破产清算，银行被迫接手变成股东。

金海智造是造船业的特例。该公司因海航输血一度活了过来，并为挪威关联公司建造批量大型集装箱船。2018年之后，金海智造因海航集团的整体困境"失活"，沦为土地和设施的出租者。2021年初，金海智造被裁定为海航集团合并重整资产。

一名低谷期仍坚守造船业的人士对财新称，有些造船厂能撑过去，是因为部分占地被征用，获得一些补偿款。“也有一些船厂通过做桥梁、风电塔筒等钢结构工程熬了过来，目前熔盛重工、金海智造场地也租给一些厂家做钢结构工程。”

业内人士担心，上述僵尸产能一旦复活，市场又会回到产能过剩、低价竞争的年代。刘巽良称，破产船厂被盘活的速度比新建更快。这些产能加入订单竞争，可能对新造船市场形成新的压力，须警惕新一轮的行业产能过剩。“中国新造船价格指数（CNPI）在经历了连续21个月的上涨后，最近两个月出现下降。”他说。

事实上，经过了两年的超级景气周期，集装箱市场在2022年下半年已率先掉头向下。由于供应链危机缓解，加之全球通货膨胀与美元频繁加息，海运需求骤减，集装箱运力供大于求现象已经浮现。

达飞轮船（中国）原副总裁郭绍海分析称，2023年下水的新船会造成供需进一步失衡，可能有集装箱船订单被取消。据他透露，全球第一大集装箱船独立船东塞斯潘已在9月15日宣布一份新造船合同失效，这份合同涉及韩国KShipbuilding承建的四艘7700标准箱船舶。据了解，这四艘新船原已获得以星航运的长期租约，但2022年下半年集装箱航运运价加速下跌，以星航运转向谨慎。

一名集装箱航运人士认为，2022年下半年以来，集装箱运价加速下滑，运力明显转向过剩。这个时候再订造新船，风险已经很大。

干散货船也是如此，在2021年以5000万载重吨订单量创7年新高后，2022年订单因航运市场转弱有所减少。根据辛浦森航运经纪发布的报告，全球经济疲软叠加中国房地产市场低迷，波罗的海干散货运价指数（BDI）自2021年10月以来大跌80%，受此影响，今年截至11月中旬，散货船订单量约240艘、1900万载重吨，比2021年大幅减少。

胡同舟也认为，造船业新玩家们应谨慎看待强周期行业，在本世纪初低谷期，投建船厂的资金损失惨重，给造船业本身带来长久的困扰。

2022年下半年开始，集装箱船的新船订单已经显著下滑，2023年的情况可能更糟糕。韩国进出口银行海外经济研究所日前发布《海运、造船业动向及展望》称，美元高利率叠加全球经济增速放缓，集装箱及干散货航运市场恶化，2023年全球新船订单量将比2022年减少约四成。

集装箱航运市场恶化，很多活跃船厂即将面临挑战。一船舶经纪机构人士说，船厂已经开始担忧，由于市场可能的低沉，船东会针对在建船舶找麻烦并导致船舶难以按期交付，船厂被动接受高额拖期罚款。某船厂的经营人员则对此称，如果船厂与船东矛盾激化，可能出现大量国际仲裁案件，一如本世纪初针对干散货船违约交付而出现的大量法律纠纷。

不过，汪一舟认为，较高的违约成本可能会让打算弃单的船东望而却步。此轮新造船预付款比例普遍提高到60%至80%，一些中小船东甚至开具接近订单总价的付款保函，船东直接撤销订单损失的成本过高，可能抑制未来出现大规模撤单的情况。

长江证券相关研究员则指出，近些年，中国、日本和韩国的造船业都经历了大整合，未来造船厂之间可能不会出现过于严重的竞争。同时，盘活比新建船厂投入的资本少，造船业应该不会再现大规模破产潮。

版面编辑：鲍琦

随笔 | 编剧芦苇

来源于 《财新周刊》 2022年第46期 出版日期 2022年11月28日

他是个完美主义者，但并不讨喜。不管王全安，还是陈凯歌、张艺谋，电影上映后，他都追着导演总结经验。这种性格在外人看来很有意思，却不一定能被当事人接受

文丨宋朝
媒体人

1999年某一天，美国斯坦福大学胡佛档案馆，31岁的王天兵注意到，大厅里有个形只影单、正在使用检索卡的中国人。他几乎一眼就认出，对方来自中国大陆，于是主动上前攀谈。对于王天兵来说，即使过了20多年，那天的情景依然历历在目。

“我问他来自哪个城市。他说他是西安的。我也是西安人，算是老乡。他说他是编剧，我一听到‘芦苇’两个字就明白了。”王天兵对我说。

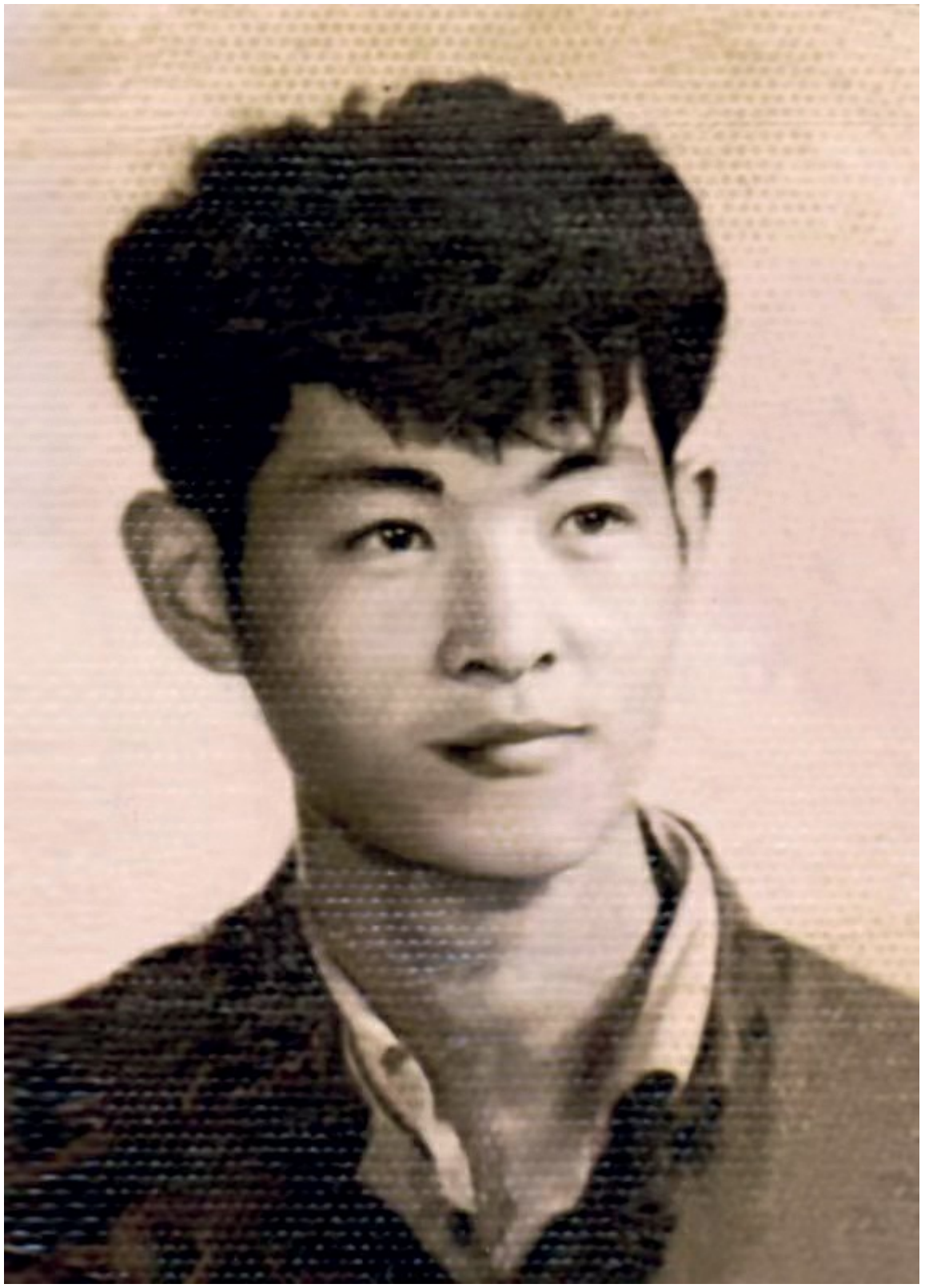
两人肯定不会想到，一次偶遇，使他们成为忘年交；更不会想到，20多年后他们会合著一套名为《电影编剧有没有秘密》的书。

碰到吴天明是幸运的

芦苇从小比较偏科，只有美术和语文好，初中因为成绩不及格还留过级。“学习不好的孩子是不会立大志的。”王天兵对朋友的成长史如数家珍。

“我那时候18岁，上天入地，有无穷的精力。”这是芦苇的自述。他有相当一部分精力用在了打架上。几年前，在一次座谈会上，他分享了自己在西安37中的一次打斗经历，对于听者而言，那更像是个有全景有特写的分镜头脚本：破窗，跳楼，翻墙……一连串动作，直至成功脱逃。

1950年出生的芦苇，在1968年去了宝鸡，实打实地当了三年农民。他对自己说，既然农民占中国人口90%以上，身为中国人，当个农民也是自然而然的。知青三年，他交了十个朋友，如今有五个已经不在人世。相比作家和导演，他更喜欢和农民在一起。他用“我们村”指代当初插队的地方，“一个半月以前，我还回我们村去了。在村里待了大概一个礼拜，看了很多老朋友。”讲到这里，芦苇的眉头舒展开来。



芦苇25岁时留影。

村民只知道他是吃文字饭的，“你那时在村里就总爱写写画画的。”至于他具体做什么工作，没人知道，更谈不上看他的电影了。昔日农民朋友关心的是，他的家庭怎样，爱人怎样，孩子怎样，收入怎样。

芦苇天生喜欢农村。正式下乡前，他已经断断续续参加过夏收和秋收。看完柳青的《创业史》没多久，他突发奇想，把同学组织起来，带到了柳青写书的村子里。《创业史》中那些农民，芦苇在现实里都认识。这种情感上的联系，使他下乡之后，自然而然就成了一个农民。

“在我们活着的时候，记忆是最宝贵的财富。”插队的经历对他来说至关重要，那段回忆如此真实鲜活，以至于影响了他后来剧本写作的风格。

芦苇最近的计划，是在明年春天之前，把孙立哲和史铁生的故事写成电影剧本。这两位清华附中的同学，共同去延安插队，住在延川县清平川的关家庄。孙立哲因为当赤脚医生成了“知青偶像”，史铁生因为生病双腿残疾，成了知名作家。芦苇很早便与他们有了密切交往，用他自己的话说，之所以要写这个剧本，就是想对自己的知青生涯有个回顾。

当年去插队时，他随身带了一箱书，其中有平明出版社出版的一套《契诃夫选集》。在所有作家中，契诃夫对芦苇影响最深，“不管是在《霸王别姬》里，还是在《活着》中，都能看到契诃夫博大宽厚的身影。”他后来说。

从某个角度看，芦苇歪打正着成为编剧，其实也是由一系列动作促成的。那包括，7岁在西安人民大厦看梅兰芳演出，8岁在电影院看费里尼导演的《卡比利亚之夜》，“文革”后期手抄理查德·巴赫的《海鸥乔纳森》，半夜看《静静的顿河》泣不成声，学画，学摔跤，帮朋友改剧本……直到有一天，西影厂厂长吴天明看了片子后，对芦苇说，“小伙子写得不错，以后想做编剧和导演都行。”

他选了编剧。这里有个插曲，1983年“严打”时，芦苇因为在家庭舞会上跳贴面舞被捕入狱；1984年下半年，他一出狱便赶上吴天明上任。好在吴天明没有另眼相看，马上恢复了芦苇的厂籍。身为第四代导演，吴天明的确有眼光，他对中国电影第五代导演的成长功不可没。

就这样，芦苇的电影生涯正式起步。成为编剧后，他马上向厂长提出采风的请求，沿途搜集民歌和民间故事。“吴天明当场决定给他1000块钱。抽屉拉开，里面放满现金——当时最大面额的钱是10块。上世纪80年代末，1000块钱是笔巨款，那时1500块钱就可以在西安买个店面房。”王天兵说。

芦苇不敢拿这么多，只要了500块。他从西安到北京，再到大连，中途还去了陕北、甘肃和湖南。最终他只花了200块钱，电影《黄河谣》就是这次采风中构思的。“他碰到吴天明是很幸运的。如果碰上一个不是那么爱才的领导，他可能会被埋没。”直到今天，芦苇仍是西影厂的退休职工。实际上，芦苇从未离开过西安。无论当年西安37中那个有名的捣蛋鬼，还是后来成了名编剧，他生活的根基一直在这座古城。

只为收获那一刻

1993年10月，《霸王别姬》现身纽约电影节。此前，它已经在戛纳电影节获得金棕榈奖。

“时间跨度从1925年到1977年……对于任何一部电影来说，涵盖的历史领域可谓深广；靠着惊人的才智和清晰的脉络，陈凯歌和他的两位编剧（李碧华和芦苇）仍然成功完成这一壮举。”《纽约时报》在一篇影评中写道。当时海外媒体并不清楚芦苇才是本片的真正编剧。

当月的《洛杉矶时报》对它更是不吝赞美：“《霸王别姬》像一艘穿越中国的慢船。形式虽然老派，思维方式却完全是现代的。这部非凡的电影标志着，中国电影无论在审美上还是在政治上，都已走向成熟。它是中国当代电影中的《乱世佳人》。”

芦苇1991年开始创作《霸王别姬》剧本，当时付他的稿费是6万元。相比之下，张国荣的片酬是200万元。当然，就像我们后来知道的那样，这部片子的荣誉更多是导演的。

“和导演的合作非常愉快，也充满了刺激，像运动员一样，越是遇到自己劲敌，越能激发你的功力。”芦苇说。毫无疑问，《霸王别姬》是他迄今为止最享受的一次创作。彼时他的原则是，导演可以提要求，但不能动一个字。这在今天是无法想象的。

如果从1987年《最后的疯狂》算起，芦苇已经在电影编剧这条路上走了35年。他的经验是，编剧和任何职业一样，有时候做得很顺利，有时候很不顺。至于《霸王别姬》那种天衣无缝的配合，可遇不可求。他把写剧本比作农民侍弄庄稼，四季如常地劳作，只为收获那一刻。事实上，作为编剧，他比导演更早体会到收获的喜悦：《霸王别姬》艺术指导、陈凯歌的父亲陈怀皑看完芦苇写的第二稿，夸他是个鬼才，“我都看哭了”；当芦苇读剧本，念到重头戏时，陈凯歌为他鼓掌。

“彼此欣赏、激励，彼此取长补短，一个非常好的电影就这样诞生了。”写《霸王别姬》期间，每次遇到困难，芦苇就会想起贝纳尔多·贝托鲁奇导演的《末代皇帝》。他亲口承认，两部片子的关系，后者是前者的“精神教父”。

2006年，王全安导演、芦苇编剧的《图雅的婚事》上映，并于次年获得柏林电影节金熊奖。这是他首次与第六代导演合作。继《霸王别姬》和《活着》之后，芦苇再一次证明自己的叙事实力。

《图雅的婚事》获奖两三年后，芦苇发过一句著名牢骚：“我当时觉得中国电影真正的创作从《霸王别姬》开始了，哪曾料到它成了终点。”

拍摄《活着》期间，芦苇和张艺谋在交流。

《霸王别姬》斩获金棕榈大奖后，陈凯歌和芦苇在北京相聚。

所谓中国电影的黄金时代，如果用奖牌重量来衡量，是指这些殊荣：戛纳电影节六项大奖、五次奥斯卡提名、四项英国电影学院奖，并在柏林和威尼斯多有斩获。“确实没想到中途会夭折，以为会持续下去，没想到是昙花一现。”芦苇对我说。

其实早在2002年，英国《卫报》就发过类似的悲音。那时，陈凯歌导演的英语片《温柔地杀我》刚在英国上映不久。那篇文章的主旨是，中国电影为什么突然不行了？“年轻一代导演要想复制中国电影的黄金时代，机会相当渺茫。如果说观看第五代导演的电影，犹如下榻于北京希尔顿酒店，观看第六代导演的电影，则像在背包客聚集的廉价旅社投宿。”

从2005年起，他和王天兵做了一系列关于电影的对谈。芦苇的观察是，中国电影界没有天才，至少他没有看到这样的人物，连一个都没有。他批评张艺谋技法越来越熟练，作品与人沟通的能力却越来越贫弱；他批评陈凯歌在创作《霸王别姬》前后判若两人。

小说《白鹿原》出版后获得巨大声誉，西影厂责成芦苇筹备同名电影的拍摄。他首先想到了张艺谋，“我对他说，你作为一个陕西人，吃陕西的粮食长大，而且你当过农民，我也当过农民，对农民很了解，你有责任把它拍出来。”虽然张艺谋嘴上应承下来，可由于他担任了2008年奥运会开幕式总导演，便与电影《白鹿原》失之交臂。后来此片由王全安执导，于2012年上映。芦苇对这部片子如此失望，以至自愿放弃署名，他甚至警告说，“如果非署我的名字，我就起诉你们。”

张陈二人拍完各自的巅峰之作后，为什么再没找过芦苇？这个疑问很长时间在人们心中挥之不去。

张艺谋和芦苇一度走得很近，有一年，他被芦苇拍的一批关于陕西关中皮影艺人的生活纪录片迷住了，两人彻夜长谈。

“你和张艺谋现在还会聊电影吗？”我问芦苇。

“好多年没见面了。偶尔见面，也就点头寒暄一下，就过去了。再没坐下来谈过电影。”他回答。

“有遗憾吗？”我又问。

“不能谈电影，相聚也没什么意义。即使谈电影，也未必能谈到一块儿。”他说。话虽如此，老朋友这几年的作品，他一部没落全看过，还做了笔记。

一个不在圈子里的真正内行

《霸王别姬》在美国上映六年后，49岁的芦苇才第一次踏足美国。那天，芦苇之所以出现在胡佛档案馆，是去查阅杜月笙的资料。那时导演陈凯歌有意与他二度合作，拍摄电影《杜月笙》。“资料是一堆一堆地看，光是关于杜月笙的传记就看了七八种。”

这年，王天兵已经从斯坦福大学毕业，住在旧金山湾区。他当年在北大看的《红高粱》，看得热血沸腾。《霸王别姬》和《活着》是在美国看的，用他的话说，短短五六年时间，中国电影有种升级的感觉，“叙事的流畅和紧凑可以和好莱坞大片相媲美。”那天从胡佛档案馆出来后，出于仰慕之情，年轻人决定请芦苇吃顿饭。

“是在一家西餐店，吃的是牛排。我也有拍电影的梦，当时想把巴别尔的《红色骑兵军》改编成剧本，就跟芦苇边吃边聊。”让王天兵意外的是，吃完牛排，芦苇意犹未尽：“天兵你去买点羊肉，我们到你家炖羊肉吃羊肉泡馍算了。”

初次见面，还有一件事让王天兵记忆犹新。其时他正在自学编剧，教程是悉德·菲尔德的《电影剧本写作基础》。在美国，但凡学编剧的人都知道这本书。席间芦苇说，他在上世纪80年代就看过这本书的影印版。王天兵听了很吃惊，因为直到90年代，这本书还没有中译本。过了很多年，他才意识到，这次见面和谈话，已经为《电影编剧有没有秘密》的出版埋下了种子。

可以肯定的是，剧本创作需要付出大量艰辛的劳动，无论原创还是改编，都是编剧创造力的结晶。也因此，当美国影评人罗杰·埃伯特听说克里斯托弗·诺兰的《盗梦空间》写了十年，他感叹，“那一定需要巨大的专注力，就像走钢丝的同时还在下盲棋。”然而，在现实中，这一职业并没有受到充分尊重。

“编剧的地位在中国还是太低了。经常发生这种情况，在一个剧组里面，人人都在改剧本。从导演，到导演的老婆、导演的女朋友，到制片方，到审片人，引车卖浆之流，人人都在改剧本。”根据王天兵在剧组工作的经验，今天即使芦苇这种规格的编剧也难以幸免，剧本照样会被改写。“编剧要和导演博弈，和制片博弈，和原型人物博弈，和审查博弈，是个综合博弈的结果……现场很混乱的。”

《活着》片头两次出现芦苇的名字——“编剧”和“定稿剧本”——让芦苇受宠若惊。此举相当于告诉观众，剧本究竟是谁写的。“在这一点儿上，艺谋比凯歌要认真实在，也很厚道。”他曾说。从最初给朋友帮忙的隐身状态，到正式署名编剧，再到署名定稿剧本，芦苇所受的待遇，甚至他对署名权的看法，折射了中国编剧职业化的演变。

芦苇如此解释小说和剧本的不同：小说的叙述是有诗意的，但电影剧本得是实实在在的，要让人看得到、听得见。电影《活着》和《霸王别姬》都有小说原著，作者是余华和李碧华，他们都参与了剧本创作，效果却不理想。这是意料之中的，因为作家和编剧完全是两个行当。

芦苇弥足珍贵之处，其实不在手艺抑或电影观念，而是在精神层面，他让中国电影可以和全世界的观众交流。年少时，阅读俄罗斯文学帮他完成了自我教育，值得庆幸的是，后来他又把契诃夫式的人道主义引入了电影。可以这么说，经他打磨的电影，都有明显的芦苇/俄罗斯文学烙印。时间越久，越能看出这一点。

芦苇认为，虚构必须建立在生活逻辑的基础上。陈凯歌曾邀他写《风月》，他拒绝了。“我把内容看了一下，做了一些调查，发现拆白党完全是民间传说，根本就没这事儿。一想没这事儿，我就不自信了。虚构的东西写起来很困难。”芦苇说。

1993年，芦苇与《霸王别姬》主演张国荣合影；

1992年，芦苇与巩俐在《霸王别姬》片场；

芦苇与牛犇在《活着》拍摄期间合影；

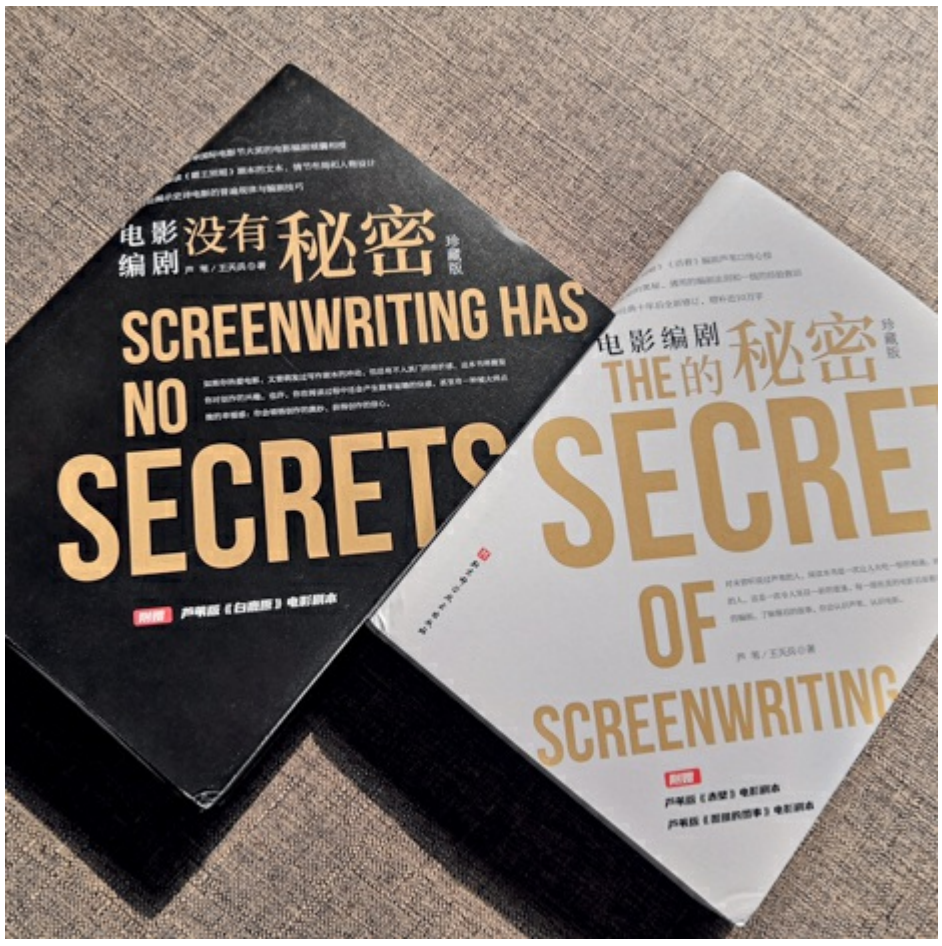
芦苇、葛优和老腔艺人在《活着》片场。

有些时候，编剧在做无用功。吴宇森邀请芦苇写《赤壁》，直到电影上映，剧作者才发现他写的一场戏都没用。也难怪，从一开始，关于剧本的主题，两人就有分歧：吴宇森认为这部电影的主题应该是和平，芦苇的看法正好相反，他认为《赤壁》是个绝处逢生的奋斗故事，主题是以弱抗强。“我把《三国》看遍也没找到丝毫和平的迹象，闻不到一丝一毫和平的气味。那时谁讲和平谁就死定了。”采访中芦苇难掩激动。

“这种时候会不会沮丧？”我问他。

“没有，我一点都不沮丧，我们只不过没有缘分。当然是件憾事，因为我觉得我写的剧本有可取之处，最后没有变成画面，无法和观众交流。”也许是为了弥补遗憾，2013年《电影编剧的秘密》出版时，他决定将自己写的《赤壁》剧本公之于众。那是162场戏，从序幕到终场，耗费不少心血。

2016年10月，芦苇（右）和王天兵在陕西铜川照金薛家寨的芦苇丛中。



二人合著的《电影编剧有没有秘密》（珍藏版）2022年10月出版。

从1999年到2009年，是编剧芦苇相对沉寂的十年。那时尽管每年都有人找他写剧本，但在圈外名气不大。“所以我们有很多时间聊电影，”王天兵笑言。芦苇成为公众人物，和他筹拍《白鹿原》期间频繁接受媒体采访有很大关系，《电影编剧的秘密》出版，起了推波助澜的作用。“他成了名人，找他的人很多，我们能静下心来聊电影的时间也变少了。”

事实上，陈凯歌的《无极》上映后，芦苇就开始有意和电影市场保持距离。直到今天，身边的朋友都觉得他压根不像电影圈的人。一个真正的内行，却不在圈子里，这让他有了批评电影的“特权”。几乎任何电影，他都能看出破绽。比如，他认为《荆轲刺秦王》是一大堆散乱无序的碎片；《色戒》人物单薄，无法令人信服；《金陵十三钗》的价值取向有问题；《寄生虫》太用力，对生活的阐释不够真切；《一秒钟》的故事和人物疲弱无力……

总的来说，芦苇是个完美主义者，但并不讨喜。不管王全安，还是陈凯歌、张艺谋，电影上映后，他都追着导

演总结经验。这种性格在外人看来很有意思，却不一定能被当事人接受。迄今为止，他最有成就感的一次是，张艺谋当着他的面，总结了《大红灯笼高高挂》30多条缺点。从此，芦苇对张艺谋刮目相看。

感谢王天兵对本文写作的帮助，并提供照片

版面编辑：鲍琦

专栏｜创新者如何沦为“专利犯”

来源于《财新周刊》 2022年第46期 出版日期 2022年11月28日

亡羊补牢，重视并提高知识产权领域的专业水准，是非常必要的。因为一个不合格不专业的协议，感情用事招来牢狱之灾，必须引以为戒

对掌阅公司来说，亡羊补牢，重视并提高知识产权领域的专业水准非常必要。图：视觉中国

文丨蒋金晗
律师

专利运营领域有种投机型NPE机构（non-practicing entity），有时也被称为“专利流氓”（patent troll），通常四处购买专利，而本身并不生产制造专利产品，只依靠专利诉讼赚取利润。

专利流氓让很多企业头疼。比如2000年初，在NTP公司状告黑莓手机生产商RIM的诉讼中，法院判决RIM侵权成立，相关赔偿金为5300万美元，并颁发了相关侵权产品的永久禁令。NTP利用该永久禁令，威慑黑莓手机在美国市场全面下架，最终获取6.125亿美元的天价专利许可费。次年，又有类似案件MercExchange v.eBay，官司一直打到美国最高法院。法院维持了专利侵权导致的高价赔偿金，但剥夺了专利流氓最具毁坏性的武器——永久禁令，所以在相当程度削弱了专利流氓的能力。

专利流氓的行为本质是滥用专利权，虽饱受非议，但处于合法范围边缘，各国大都采取限制规范而非全面打击否定态度。

中国知识产权界关注的“专利权敲诈第一案”，历经近四年时间，期间有拍手叫好的，有同情叫屈的，有专利行业者的担忧，也有刑事法律专家的解读。在此回顾案情，看看这个始于发明创新终于牢狱之灾的事件，能够给人们带来怎样的警示。

此案主犯李某某是个“聪明的创新企业家”：大学时同时就读化学、物理、自动化三个专业，并且获得两个毕业证和一个学位证；学生时期便喜欢发明创造；毕业后从事专利相关工作并创业，以专利侵权诉讼和向证监会举报专利侵权为筹码，与涉嫌专利侵权的公司签订专利许可协议，获取专利许可费。

李某某掌控的科斗公司和专利流氓差别不大。2017年，他以专利侵权诉讼和向证监会举报专利侵权为筹码，与正在谋求上市的掌阅公司签订专利许可协议，成功获取专利许可费50万元。到这个阶段，可以说李某某并没有违法，“道德有亏，法律无罪”应该是中肯的评价。那么，专利许可协议签了，50万元到手，李某某撤诉，掌阅公司IPO继续进行，似乎这件事已经结束。然而，后续发生的事情完全出乎意料。

掌阅公司在支付费用并获得专利许可之后，仍然继续进行对李某某专利的无效程序。气愤之下，李某某采用倒签协议的招数，将另一件关键专利“提前”独家许可给实际由他自己控制的另一家公司，再次向掌阅公司提起了专利侵权诉讼。第二次谈判后，双方约定和解费80万元，掌阅公司实际支付了10万元后选择报案；上海警方以“以专利诉讼为手段敲诈勒索”为由，将李某某抓捕并提起公诉。最终，法院认定敲诈勒索罪成立，判处李某某有期徒刑4年6个月，罚金5万元。

问题出在哪里？在我看来，这是一个不专业、不合格的专利许可协议引发的悲剧。

标准的专利许可协议必须包含以下基本要素：许可方式——是否独占许可，该许可能否转让给第三方；许可范围——制造、使用、许诺销售、销售、进口，有无地域限制；许可时间——被许可方的诉讼第三方的权利；许可方对专利权属的保证；专利侵权赔偿及免责条款；被许可的专利清单附件——专利号/公开号/申请号，同族专利，专

利或专利申请状态，许可和备案历史等。除了以上基本要素，充分的尽职调查甚至需要看关键专利的禁止反悔来确认专利保护范围，某些情况下，专利权人可以要求被许可人不得发起专利无效程序。

反观李某某和掌阅公司的第一份专利许可协议，真是漏洞百出，给双方都留下了隐患。事实上，在双方谈判之时，掌阅公司按常规操作已经而且正对李某某的专利进行无效程序；但是直接相关的这份专利许可协议，居然没有对掌阅公司能否发起或继续专利无效程序做任何相应约定。而如果有此约定，不论该条款的有效性能否被法院支持，李某某也不至于因“生气”而去倒签协议。倒签协议本质是虚构了一个更早的专利许可交易来实施诈骗，这也是本案中李某某犯罪的起点。

掌阅公司花50万元换取的是什么？这份专利许可协议缺少以上提及的基本要素，只有泛泛的“所持有或控制的所有专利的许可”，却没有许可方对专利权属的保证，没有被许可的专利清单，以及许可和备案历史，甚至连许可范围也不完整。设想如果李某某没有倒签协议，而是真实存在关键专利已经提前转让或独家许可第三方，那么此第三方对掌阅公司提起专利侵权诉讼就是合理合法的。再者，如果协议中许可范围清楚完整，则不至于被李某某抓住把柄，基于“制造和销售”，再次起诉掌阅公司以及掌阅公司的客户。

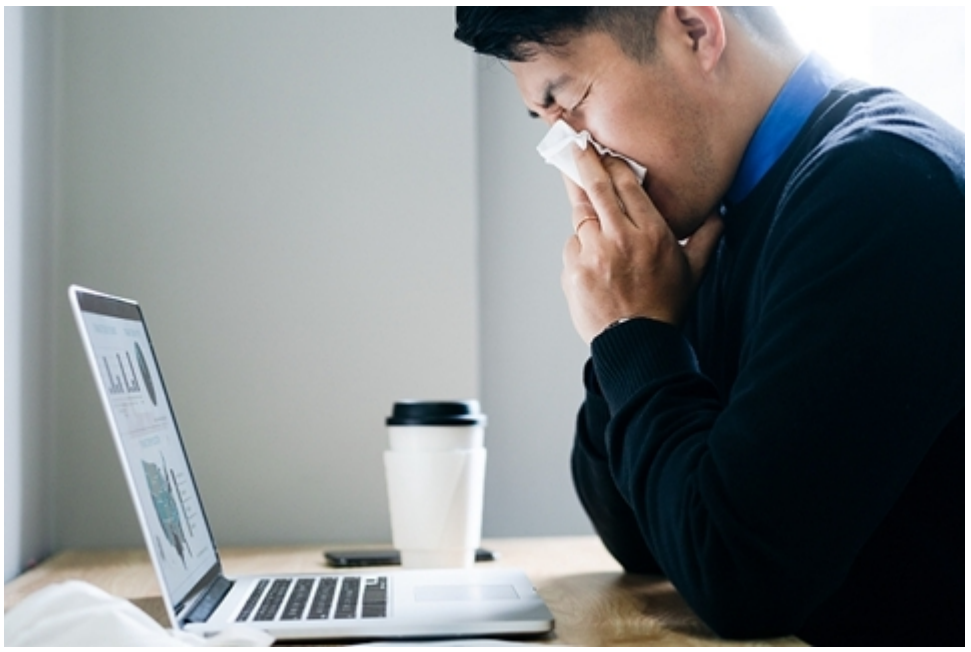
对掌阅公司来说，亡羊补牢，重视并提高知识产权领域的专业水准非常必要。对李某某来说，此案是个悲剧，因一份不合格不专业的协议，感情用事招来牢狱之灾，必须引以为戒。

版面编辑：鲍琦

专栏 | 速效解忧散

来源于 《财新周刊》 2022年第46期 出版日期 2022年11月28日

先生的病有了起色，开始恢复一些日常工作。雇主按合约给予了“渐进恢复”待遇，且不算病休按全勤计，还可以在家办公直到完全康复



万一先生一直病下去该怎么办？会不会被炒？这么一想，忧患有如钟形罩，一下就把我给扣住了。图：视觉中国

文丨王梆
作家

话说三个月前，先生得了一个貌似普通的流感（测了几次核酸都是阴性）。流感嘛，休息一下，多喝水就好了。果然，一周以后，流感症状消失，但随之而来的竟是一种怎么也驱赶不掉的疲劳。秋天还没开始呢，他就开启冬眠模式了。每天从早到晚，蟒蛇似的蜷成一团，困在被窝里。伸手探温，不烧不烫，舌苔色、脸色也算正常，但强行立起来没多久，人就又瘫下去了。诊断结果是流感疲劳后遗症，除了休息，没有神药。

上网一查，这个症状历来有之，每10万流感病例里，就有12.2例。从突发疲劳到慢性疲劳（CFS），貌似只有一夜之隔。英国有25万病人饱受它的侵扰，痊愈期从数周到数年不等。网上有熬了十年的病友说，得了这种病之后，无论怎么充电，都只能充到一格，最多两格，每天就靠那点电量生活。

老实说，先生病得真不是时候。我们去年底刚搬入新居，便遇到了俄乌冲突和欧洲燃料危机，以及45年来最高的通货膨胀。燃料费翻了3倍，房贷利息涨了0.75%，连牛奶都从去年的1.2英镑升到了1.8英镑。广播里说，这还只是开始。

话音未落，那种“二战”时才有人吃的色相难看、掺入了猪肝的faggots（杂碎肉丸），因依然处于肉链底端，便立刻重返江湖。与此一同热销的，还有脸书市场上的各种旧货。一夜之间，仿佛人人都开起了网店。磨损成鱼干样的Dr.Martens皮靴，以前只敢摆在路边，贴上“Free to go”的便条，现在竟公然叫价20英镑！大萧条时代的众生皮相，莫过于此。

万一先生一直病下去该怎么办？会不会被炒？这么一想，忧患有如钟形罩，一下就把我给扣住了。火速救急的招工指标不是没有：附近有家中餐外卖店招厨师，一周六天，一天八小时，一天90英镑。但能否过关，我这种煎个蛋饼都能煎出点彩派画风的，可真得打个问号。

不敢在病床前跳脚，只好偷偷打电话给先生同事。她说，你别急，他的病一定会好！而且我们还有劳动法，不会把生病的员工一把扔掉。你看我们大楼里有一位清洁工，在家病休快两年了，至今也没被炒呢。说完，便将人事部旗下关于雇员病休待遇的网页发给了我，那上面用白话英语写着：“工作满五年以上员工，病休第一年全薪，第二年半薪。两年后还不愈，可向政府福利部门申请病休津贴、住房补贴，或家庭成员作为看护的看护补贴。”

为了一目了然，该网页还制作了表格，并附上包括“公平法”（Equality Act）在内的各种法律依据。顺藤摸瓜，进入政府网站，查看它的指导方针，上面亦写得非常清楚：每位雇主都须按劳动法给予员工合法的病休工薪，尤其是当员工满足一定出勤率（比如做满三个月试用期）时，则应发放至少半薪的病休工薪。对未满足出勤率的员工，雇主拥有自行决定权，给予额外丰厚的病休工薪。雇主当然也可以拒付员工病休工薪，但必须有合法理由，且不触犯歧视条例。

这些话真是一服名副其实的速效解忧散，扣住我的钟形罩立刻被一阵和风掀走了。回想起来，英国人还真是了不起——1891年，格拉斯哥有位叫杰西·史蒂文（Jessie Steven）的女孩，17岁，在一个大户人家当女仆。英国大宅的经典设计，大理石罗马柱的扶手楼梯通向主人，窄小陡峭阴暗的木梯通向仆人和厨房。正逢圣诞节，宾客众多，

餐前点心正餐水酒果盘，层层叠加，杰西在窄梯来回奔跑，结果一不小心就滚下去了，脚踝扭伤了不算，立刻就给解雇了。但她没有忍气吞声，而是发愤图强，争取到当地最好中学的奖学金，可惜因为出身卑贱，最终还是被拒了。她依然拒绝忍气吞声。这一次，她加入了工会，并一跃成为英国女仆工会在格拉斯哥分部的部长。她把女仆们召集到博思韦尔街上的一家小茶馆，奋笔疾书，上书议会，要求将女仆每天17个小时的工时降至12小时，并附上每周半天的工休——正是这种在当时看来几乎是乌托邦的诉求，奠定了今日英国劳动法的根基。

三个月后，先生的病有了起色，开始恢复一些日常工作了。怕病情反复，雇主按合约给予了“渐进恢复”的待遇。工作时间从每天八小时，减至三四小时，且不算病休，按全勤计，还可以在家办公，直到完全康复为止。

当然，先生之所以能享受如此待遇，皆因他的合约签得早。今非昔比，为了将疾病风险甩给纳税人，许多企业不再签署长期合约，零工经济逐渐占据了英国市场，一旦生病，员工就只能拿政府给的病休补贴了——99.35英镑一周，在现在这种经济状况下，这点钱恐怕连充饥都困难。没办法，漫长的抗争又要开始了。

版面编辑：鲍琦

游思录｜欧洲骑行之七：罗马尼亚孩子

来源于 《财新周刊》 2022年第46期 出版日期 2022年11月28日

经常有小朋友伸出手跟我击掌，甚至特意从马路另一边跑到我这边来，击完掌再跑回去。遇到学校放学，成群的学童在街边为我鼓掌加油

图（1）

文｜刘宗坤
律师

对于我们60后这代人来讲，罗马尼亚是个既陌生又似曾相识的国度。一位老友说，看到我沿多瑙河骑行的照片，让他想起罗马尼亚老电影《多瑙河之波》。当时国内公开放映的外国电影不多，罗马尼亚电影中，除了这部，还有《沸腾的生活》，都成了我们对现代欧洲生活最早的启蒙。

从贝尔格莱德往东约100公里，多瑙河变成塞尔维亚和罗马尼亚之间的界河。沿塞尔维亚一侧的河边公路骑行，可清晰看到北岸罗马尼亚公路上行驶的汽车，听到对岸传来的救护车和警车的鸣笛声。上世纪60年代，罗马尼亚和当时的南斯拉夫合资兴建水利，在多瑙河上筑起拦河大坝，把铁门峡一带的水位抬高了几十米。大坝上可以走汽车和自行车，从塞尔维亚一侧骑过河的中线，就到了罗马尼亚，入境关口设在北岸。一出关就是70号公路，高速行驶的大货车络绎不绝，跟塞尔维亚一侧车辆稀疏的沿河公路形成巨大反差。

虽然我已逐渐习惯在公路上跟各种车辆同行，但70号公路上贴着路边高速行驶的大货车队，仍有些令人望而生畏。离关口大约15公里，有座名叫德劳贝塔的城镇，我决定快速骑到那里住下来。城内布局和中国很像，主街宽阔，中间是凸起的隔离带，两边是整齐高大的水泥柱路灯。那晚住的旅馆位于闹市区，设施较旧，空调看上去至少有20年历史，但床铺和地面都很干净。楼下有超市、银行、餐馆和各种商铺。街上车来车往，但没有专门的停车场，汽车都停在外侧的车道上。

进入罗马尼亚的第二天是中秋节，我一早出发，避开上班车流，在乡村公路上继续沿多瑙河北岸往东骑。路过的每个村庄都有教堂，教堂旁是墓地，教堂的钟楼都是村里的最高建筑。每个村口的路边都立着统一设计的村名标识和欧盟标识，用罗马尼亚语写着“欢迎莅临”，村公所门口挂着罗马尼亚国旗和欧盟旗。几乎每个村口都有一口水井，有的井台上放着水桶和缸子。那种涂着蓝白油漆的缸子现在已经很少见了，放在那里供路人喝水用。（图2）

图（2）

临近中午，途经一座画着耶稣像的神龛，旁边有水泥桌凳，我停下休息。神龛的另一侧有口压水井，一位骑机动三轮车的老大爷见我拿水壶，过来示范如何从水井往上压水。三轮车后轮两侧的挡泥板上，分别印着“国威”两个汉字。不远处的田野上有座白色窝棚，老大爷冲窝棚打了几个呼哨，一条黑狗出现在窝棚口，向我们张望，然后奔跑过来。三轮车后斗里放着几袋面包，老大爷打开一袋喂那条黑狗。他不讲英文，我们用肢体语言做简单的交流。见我手里面包不多了，老大爷要送我一袋面包。（图1）我说“贝彻特”，指指自己的嘴，表示骑到贝彻特村吃午饭。老大爷纠正我说是“贝凯特”，然后说了几句罗马尼亚语。

中秋夜，我投宿在离多瑙河不远的马格拉维村里一座没有电的房子，当然也没有网，淋浴也是凉水。院子里游荡着一条迷你泰迪狗，还有一条被关在墙角围栏的德国牧羊犬，见陌生人进门，不停狂吠狂跳。客栈有好几个房间，没有其他住客，主人住在另一个院落。村里没有餐馆，但有个小卖部，我只好去那里找吃找喝。坐在柜台后的中年村妇，用异样的眼光打量着我。客栈后墙外是一片树林，夜幕降临，房间暗下来，窗外月色如水，秋虫齐鸣。

这次骑行经过的13个国家中，最热情的是罗马尼亚乡村的孩子。他们在路边看我骑过来，远远挥手，欢快地呼喊“Hallo”或“Bun?”，还有我听不懂的罗马尼亚语。经常有小朋友伸出手跟我击掌，甚至特意从马路另一边跑到我这边，跟我击完掌再跑回去。遇到学校放学，成群的学童在街边为我加油鼓掌。一天午后，骑到一个村口，一对衣着破旧的中年夫妇赶马车迎面过来，身边坐着五个孩子，一起冲我挥手欢呼。这都是此行最令人难忘的场景。罗马尼亚的农村生活并不富裕，我跟村民也语言不通，但随处能感受到他们对陌生人的温情与善意。

在苏哈亚村，有家名叫“雪绒花”的客栈。老板加百列四十来岁，兼做厨师，他的姨妈阿美丽娅帮着做饭，收拾房间。（图3）那天顺风120公里，我到得早，只有阿美丽娅一个人在。路上后轮又断了一根辐条，我收拾车轮时手上沾了些油泥。看到院墙边有水龙头，我拧开洗手，转身见阿美丽娅递过来一条毛巾。发现我听不懂她的话，她有点着急，指着树下的椅子，示意让我坐。我打开手机上的谷歌翻译，请她对着讲了一遍，由罗马尼亚语翻译成英文，原来是问我喝啤酒还是喝水。我说：“啤酒。”她进屋拿出一罐Ursus，帮我倒进玻璃杯。

图（3）

我正要喝，一辆半旧的轿车开进院子。加百列到了。寒暄之后，他看见桌上的啤酒，跟阿美丽娅说着什么，阿美丽娅双手捂在胸口，脸上现出窘迫的神情。加百列说："我姨妈给你拿的是无酒精啤酒，那是给司机喝的，换一罐吧。"我说："已经开了，不用换了，只要解渴就好。"他说："那就晚餐再喝真啤酒。"我问加百列村里有没有修车铺，虽然随车带了备用辐条，但崩断的那根辐条在变速轮一侧，我没有卸变速轮的工具，自己换不了。他说要到镇上才有车铺，拿出手机，在地图上找出位置，并拨通了车铺的电话，跟老板约好第二天去修车。那是我第一次喝无酒精啤酒，可能是口渴的缘故，如果加百列不说，还真尝不出有什么不同。

加百列厨艺不错，做了一菜一汤，拿出自酿的果酒让我品尝，说是用果园的苹果和梨酿制的，加了咖啡和香草。我喝了一小杯，酒精度不低。吃完饭，见他在院子里看手机，显出很高兴的样子，然后对我说，乌克兰军队又打了胜仗。话题一开，又讲了很多乌克兰的事。他说，罗马尼亚人大都支持乌克兰，只有少数人支持俄国，觉得普京伟大。今年春天，他的客栈收留了二十多名难民，住了两个月，有些回乌克兰了，有些去了西欧。"他们拖家带口，我每天给他们做饭。他们没有钱，我也不会向他们收钱。"从加百列开的半旧轿车看，说不上家境富裕，也没念过多少书，人却有侠义心肠。

客栈还住了一位开房车旅行的罗马尼亚姑娘丹妮拉，家住布加勒斯特，但母亲住在比利时布鲁塞尔。丹妮拉说附近有处泉水，还有个大湖，我们约好骑车去湖上看日落。她借了加百列的山地车，比我的车子轮胎更适合走砂石路。一路上坑坑洼洼，在一道山坡上，远远看到牧羊人赶着羊群，堵塞了道路。大群山羊踏起一片沙尘，由远及近移动过来。（图4）我们穿过羊群，快到大湖时，几条狗狂叫着从前面的路上跑过来。一位老人跟在后面冲狗喊话，但狗并不理会。我让丹妮拉从车上下来，把车挡在人和狗之间，顺手从路边捡了块石头，以防不测。几条狗冲到离我们几步远的地方停住，只是狂叫，并不攻击。那位老人越走越近，丹妮拉能跟他搭上话了，两人隔着几条狂叫的狗相互用罗马尼亚语喊话。丹妮拉说，老人让她不用怕，这些狗只叫不咬人。我正半信半疑，叫声戛然而止，几条狗一起跑进了路边的树丛，消失得无影无踪。

图（4）

大湖周围是茂密的树林和芦苇荡，北风呼啸，丹妮拉穿得很少，开始觉得冷，说还是回客栈看日落吧。客栈门外是苹果园和梨园。加百列为丹妮拉做好了晚饭，回到院子聊天。他说，今年春寒，满树苹果花一夜之间凋落了，整座苹果园只结了几颗苹果。梨树耐寒，果实累累。

第二天清晨，满园的果树沐浴在晨曦中，除了沿途在乡村客栈常听到的鸡鸣、狗吠、布谷、乌鸦和麻雀啼叫，还有罗马尼亚乡村特有的清脆马蹄声，不时从篱笆墙外的马路上传来。罗马尼亚乡村，马匹处处可见，很多农户仍在用马车运载地里的收成。吃完阿美丽娅准备的丰盛农家早餐后，我告别客栈，阿美丽娅送到大门口，她两手捂在胸口，用罗马尼亚语说谢谢，然后挥手用英语说再见。

大约15公里后，我骑到镇上的车铺。修车的是位老大爷，只讲罗马尼亚语，他可能有口音，谷歌翻译不全。老人没有修过“速联”变速器的车，卸变速轮有点作难。他回家拿了一箱子工具，挨个试，两个小时后终于修好了。

版面编辑：鲍琦

逝者 | 思想史留下了他的名字

来源于 《财新周刊》 2022年第46期 出版日期 2022年11月28日

林毓生（1934—2022）威斯康星大学麦迪逊校区历史系荣誉教授

林毓生（1934—2022）威斯康星大学麦迪逊校区历史系荣誉教授

文 | 许纪霖
华东师范大学历史学系教授

提到林毓生，经历过当代中国思想启蒙的一代人，无不知道他的大名。1986年，他的名著《中国意识的危机》在大陆翻译出版。当时，一场思想启蒙运动如火如荼，批判传统文化成为知识分子共同的思想态度。但林毓生的看法恰恰相反，认定全盘反传统的“五四”新文化运动，开了“文革”的先河，是以传统反传统，其背后乃是一种中国士大夫“以思想文化解决社会政治问题”的传统心态。彼时的大陆学人尚不能理解其深刻要旨，反对声音居多。王元化在“五四”70周年时，还针对他的观点写过一篇雄文《为五四精神一辩》，足见林毓生在当时颇有点反潮流的姿态。

到了上世纪90年代，人们开始反思20世纪中国的激进主义，方才意识到林毓生的空谷足音。王元化在夏威夷初见林毓生，一见如故，两位文化老人遂成为终身挚友。林毓生另一本名著《中国传统的创造性转化》90年代初也由三联书店出版，很多中国学人借此开始注意到一种全然陌生的西方思潮——自由保守主义。

上世纪80年代的启蒙阵营尚未分化，对自由主义多茫然无知。林毓生的著作让很多人第一次知道哈耶克的大名，也通过他了解到哈耶克的自由保守主义的基本常识。从某种意义上说，在大陆，林毓生是引入哈耶克思想的第一人。他是哈耶克的嫡传弟子，终身信守自由保守主义的理念。他在芝加哥大学社会思想史委员会攻读博士学位期间，有幸受到哈耶克、汉娜·阿伦特、希尔斯等多位大师级学者指导，博士论文也受到哈佛大学中国思想史研究权威史华慈教授的亲炙。但对他一生影响最大的要数哈耶克。

林毓生对各种政治乌托邦有尖锐的批判。他告诉我们，有各种民主类型，而最好的民主乃是与自由与法治结合的民主。他说：“人类经验告诉我们，只有法治之下的社会，政治、经济与文化生活最能提供给参与其中的个人免于强制（至最大程度的）个人自由的生活。”林毓生所谈的，不过是自由主义的基本常识，但对于中国思想界来说，从上世纪90年代至今，有时候匮乏的并非是艰深的学理，倒是这些基于自发生长秩序的政治常识。

自发生长的秩序，在林毓生看来，既是新的政治秩序，也是新的文化秩序。他说：“民主与法治的制度和中国文化传统的‘创造性转化’，这两大建设缺一不可。”相较而言，他更重视政治与法律的制度重建。胡适有句名言：“容忍比自由更重要。”许多人都很赞赏，偏偏林毓生有不同意见。他认为，胡适秉承中国“以思想文化解决社会政治问题”的传统，过于强调道德的气度，而忽视了自由所赖以存在的制度化条件。林毓生的批评是否符合胡适的原意，自然可以讨论，但他对宪制与法治的特别重视，从中可见一斑。

在他这里，新的文化秩序重建乃是“传统的创造性转化”。自由保守主义尊重传统，尊重社会与文化的自然演化，而非为了某个功利的目的全盘反传统，因而林毓生要反思“五四”。但他又并非全盘肯定传统，也不认为传统可以简单分为精华与糟粕。再好的传统，也需要在现代的制度与文化条件下进行创造性转化，将其中的一些符号与观念重新加以组合、改造或扬弃，成为有利于变迁的种子，并在价值转化过程之中继续保持中国文化的认同。“传统的创造性转化”，其超越了文化激进主义与文化保守主义的二元对立，不愧为林毓生的一大卓见。

林毓生祖籍山东，出生于沈阳，生长于北京，1949年随家人去台湾，在台大历史系读本科，追随台湾自由主义精神领袖殷海光。后去美国留学，博士毕业后长期在美国威斯康星大学麦迪逊校区任教，当选为台湾“中研院”院士，在海峡两岸皆是活跃在公共空间的启蒙大家。林毓生有着挥之不去的大中华情怀，与他念兹在兹的祖国同呼吸共命运。晚年，他在台湾受到冷遇，在台大讲座几乎门可罗雀。他更寄希望于大陆，几乎每年都来大陆讲学，应我

之邀四次到华东师大演讲，底下的学生皆爆棚满座。讲到兴奋之处，妙语连珠，常有惊人之论。

林毓生身上有种“知识贵族”的傲气，无论文字还是为人，皆是如此。他一生著述不多，因他提倡“比慢精神”，不比谁的产量高，而看是否有品质、有创见。因而，他对文章的严苛是出了名的，与他合作过的，无论是同事还是编辑，皆叫苦不迭。他太认真，为每个字的修改都会争执不休。这样的老派学者，如今已经很稀见了。

2022年11月22日，林毓生去世，享年88岁。我想，他可以安息了，当代中国思想史中已经留下了他的名字。

版面编辑：鲍琦