



一個理論和一個故事

東英金融張高波在“燕集香江”論壇的發言

首先和大家分享一個經濟學的新理論。這個理論的名字叫“六次產業理論”，系統提出和闡述這個理論的人是我們的北大師兄張來武。大家知道他既是數學家，又是經濟學家，還是頗有政績的政府高官。他曾任寧夏自治區副主席和科技部副部長，做了許多利國利民的大好事。去年剛剛從科技部退休，即被復旦大學聘為一級教授，並出任復旦大學“六次產業研究院”院長。



我和來武師兄相交於燕園，30年來親眼看到他如何用自己的理論，指導各方面工作，並結出累累碩果。在這裡和大家分享來武的理論，也是希望師兄的理論，可以幫助更多人，更好地認識世界，更好地解決問題。

在分享“六次產業理論”之前，我想問大家一個問題：中國的創新能力，到底如何？如果滿分10分，你給打幾分？很多人說中國的體制，制約了中國人的創造力，中國只能模仿，沒有創新。也有人說如果沒有創新，怎會有高鐵、超高壓電網、大型建造能力、打遍全球的家電、領先世界的互聯網交易和支付...等等。回答這些問題，傳統的經濟學理論，沒法給出令人信服的解釋。

來武師兄對這個問題有非常精到的見解。他認為：創新有四種類型。1) 基於工程學的創新。中國在很多方面都取得了巨大的成就，比如高鐵、智慧電網、航太科技等。但有些方面卻不盡人意，比如汽車等。2) 以客戶為中心的創新，中國做的相當不錯，比如家電行業、互聯網行業等。3) 基於科學的創新。中國在這方面與美國比，就顯得相當落後，我們幾乎沒有什麼基於科學原創的創新。4) 效益驅動的全能型創新。全能型創新是一種系統性創新，在前三種創新的基礎上，或者說在科學、技術、客戶需求三個螺旋的交互驅動下，各種要素通過系統有效組合，產生巨大的創新效益。中國在這方面，缺乏系統的理論指導和應用工具。

國家講創新驅動發展戰略，但主流經濟學仍然停留在傳統的三次產業理論，治理經濟的工具仍然停留在三駕馬車，或供給側改革等。天天談創新，卻找不到創新的理論工具。原來的三次產業理論，已無法解釋資訊化、知識經濟的許多現象，更無法有效指導實際的經濟工作。

來武提出六次產業理論，從一個全新的角度，重新審視我們的產業結構。他認為在傳統的一、二、三產業之上，還有一個第四產業，也就是現在說的“互聯網+”。他預測很快會有一個第五產業，也就是文化創意產業。第五產業創造人力資本，各種創意可以用來滿足人們不同的精神需求，也可以把人力資本形成的創意，應用到一、二、三、四產業之中。用第五產業的創意，第四產業的工具，對一、二、三產業進行產業融合和系統經營，就是第六產業。因此形成的創新驅動，就是上述的第四種創新類型，即效益驅動的全能型創新。

這個理論在中國有特別的意義。經過 30 多年的高速發展，一、二、三、四產業，幾乎都有產能過剩問題。如何在不增加新投入的情況下，用新的理論，對原有產業進行融合和系統經營，提高各個行業的效率，增加整個社會的總利益，也就是說，通過融合和系統經營，要產生“融合剩餘”，各個產業都會因為合作和融合而受益。

六次產業理論是一個龐大的理論體系，我瞭解的僅僅是個皮毛，分享過程中難免有各種偏差。之所以在這裡和大家分享我的理解，是想借用這個理論，來審視我們公司的一個創新故事。

大家知道，去年我們重組了一個業務平臺——東英資產管理海外基金平臺。推出這個平臺，是因為看到了這個行業存在著嚴重的效率低下問題，我們想解決這個問題，為整個行業做點好事，順便自己也賺點錢。

基金管理行業的參與主體很多，有基金管理公司、投資者、券商、託管行、基金行政管理人、審計師、律師、金融資料提供商、監管機構等等。我說的行業效率低下，不是指單個主體。恰恰相反，每一個從業主體，都非常專業和敬業，在自己的領域之內，都有很高的效率。但由高效率個體組成的行業，效率卻十分低下。

試想一下：一個創新型的小型基金管理公司，想發個產品，必須和剛才提到的所有機構打交道，而每一個機構都要從頭瞭解這個基金管理公司和擬發行的產品，整個行業付出的時間成本、人力成本和財務成本是巨大的。初步估算，一個小型基金管理公司，發一隻產品，每年最少需要 100 萬美金的財務成本，還要付出難以估計的時間成本。

我們就在想：既然每一個基金管理公司，都要獨立面對那麼多合作機構，費時費力，還要承擔各個機構高昂的收費（服務商都有最低收費），我們有沒有辦法，幫他們解決這個問題呢？

辦法總比困難多！我們組建了一支年輕卓越的團隊，迅速找到了解決問題的鑰匙。東英資管作

為一方，將各個服務商，整合成幾個服務模組，基金管理公司只要和東英資管合作即可，由東英資管統一面對整個行業的不同服務商和監管機構。我們推出的 Sunrise SPC 平臺以及針對不同基金經理的模組對接，深受市場歡迎。上個月，東英資管獲得了 HFM2016 年亞洲“最佳合規基金平臺獎”，也充分說明了市場參與者對我們的肯定。

借鑒來武兄的六次產業理論來分析一下這件事。在東英資管出現之前，市場的各個參與者都已經存在多年，且各自都進行了巨大投入，單個服務產能十分富裕。券商、託管行、基金行政管理人等，都有十分先進的服務系統。問題出在他們之間沒有很好的協作，各自為政，就像我們面對萬國家電一樣，各有各的電壓和介面標準，一團亂麻。我們的創新來自哪裡呢？我們不是基金經理，也不是任何一個具體的服務商，我們是在他們的基礎之上，進行了產業融合和系統經營。由於沒有任何一個人，像我們這樣只專注於理順各個服務商之間關係，只專注於投資策略之外的中後臺業務，因此我們提出的服務鏈改進方案，大多會得到參與者的大力支持。

舉個例子：我們推出的 Sunrise SPC 產品，使整個行業產生了很大的“融合剩餘”，對基金管理公司而言，節省了大量時間成本，原來要 9 個月以上的時間，現在可以縮到 3 個月，財務付出從原來的 100 萬美金，減少到 20-30 萬美元。對託管行、行政管理人等服務商而言，增加了新的業務，又沒有增加太多的成本。東英資管集合大家的需求，自然可以拿到較好的行業收費標準。雖然看起來有點像團購優惠，但背後的專業知識和經驗卻有極高的門檻，如何把千差萬別的基金產品，融合成不同的模組，需要極高的智力資本。智力資本鑄就的門檻，遠高於傳統資本形成的門檻。這也是為什麼很多人想模仿我們的平臺，卻很難成功的原因。在來武兄的理論中，智力資本是第五產業的核心。

我們最初推出資管平臺的出發點，主要集中在優化產業鏈條。通過模組化整合，提升整個服務鏈的效率，降低從業者的時間和財務成本。但推出不到一年，我們欣喜地看到平臺效應開始顯現，快得超出我們的預期。

從服務端來看，越來越多的服務商，願意對接東英資管平臺，因為通過這個平臺，服務商可以一次性服務許多基金管理人，由於東英已經做了整合轉換，也不會增加他們太多成本。服務商認識到，支援東英資管，就是支持自己。這是典型的合作共贏，合作產生“融合剩餘”，分享“融合剩餘”可以增加所有人的收益。大家或許已經看到，東英資管組織的推介活動，都有眾多的行業參與者共同月臺，因為這不僅僅是東英的事，而是整個行業的事。

從投資者來看，也越來越願意依重東英資管的平臺。投資者最關心的，一是基金管理人的投資策略，二是基金管理公司的合規和風控系統，三是資訊披露。投資策略百花齊放，蘿蔔白菜各有所愛，投資人有自己的選擇和判斷。但鍾情於某基金的投資策略，不代表可以放心地把錢交給這個基金經理。如何確保基金經理信守承諾？如何確保投資人及時得到所需資訊？仍是十分巨大的挑戰。如果只有基金經理和投資人兩方博弈，基金經理傾向於盡可能少的提供資訊，投資人傾向於掌握所有資訊。一個弱勢基金管理公司，從成本上將無法負擔投資人提出的合規和

資訊披露要求。這就是為什麼小的基金管理公司，無論投資策略多麼卓越，都無法拿到機構投資者資金的主要原因。最近，一些著名的 FoF (基金的基金)，開始和我們接觸，希望在我們的資管平臺上，對加入我們平臺的基金，進行投資。這些 FoF 為什麼會找我們合作呢？第一，通過我們這個平臺，他可以看到許多不同策略的投資經理，選擇面廣。我們推出服務不到一年，已有 30 多家基金了，如果將來有 500 家呢？到哪裡可以同時接觸到那麼多基金管理人呢？第二，我們平臺的合規和風控系統是可信的。第三，通過我們平臺，可以監測到基金經理更詳細的交易資訊，使他們可以更好地評價基金經理的表現，從而縮短對基金經理的考察期。FoF 在我們的平臺上對接基金經理，表面上是在幫助東英資管，但實質上還是在幫助他們自己。這就是合作共贏！

對基金管理公司而言，加入東英資管平臺，既可以節省成本，又可能接觸到機構投資人，還不用被羅哩囉嗦的合規、風控、資訊披露等大量的中後臺瑣事糾纏，只要專注於投資即可，何樂而不為呢？東英資管越專注於中後臺，流程優化程度越高，為整個行業創造的“融合剩餘”也就越多。當基金管理公司認識到，自己雇幾個人做中後臺，成本比和東英資管合作更高，可靠性比和東英資管更低，就一定會和東英資管合作。畢竟新雇幾個人，遠遠比不上東英資管成熟的管理團隊。說來說去，還是合作共贏！

總括而言，我們沒有取代任何一個行業從業者，只是在他們的原有服務之上，進行流程再造，從而增加了整個行業的淨受益，產生了“融合剩餘”，形成了幫別人就是幫自己的生態系統。如果這是創新的話，應該屬於來武兄所說的第四類創新，即效益驅動的全能型創新。