张奥平：资本为王时代正式落幕

作者：张奥平 知名经济学家、创投专家，增量研究院院长、增量资本创始人

本文核心观点：

1.国家正在从多维度进行一次根本性的政策转向；

2.共同富裕下创业将不再是 to BAT；

3.共同富裕理念在互联网商业中的体现是为价值创造提供更为长期的源动力；

4.反垄断不是反资本，防止资本无序扩张不是防止资本有序扩张；

5.给资本设置“红绿灯”的含义是既有红灯也有绿灯；

6.共同富裕下，高质量资本的一种定义就是 ESG 投资；

7.资本市场的健康发展是实现共同富裕的关键一环；

8.促进共同富裕的理念与资本市场注册制改革的理念是契合的。

2021 年，作为十四五的开局之年，国家进行了多项多行业的政策调整。一方面，对互联网大型数字平台加强反垄断、防止资本无序扩张、对教育培训行业严格整顿、企业海外上市数据审查强监管、防止未成年人沉迷网络游戏等；另一方面，国家强调在高质量发展中促进共同富裕、稳步推进碳达峰碳中和目标、支持“专精特新”中小企业高质量发展等。国家正在

https://www.yunbaogao.cn

从多维度进行一次根本性的政策转向，而这次转向的核心目的是让中国经济在第二个百年中实现实质的高质量发展。

共同富裕下创业将不再是 to BAT，价值为王时代开启

2000 年作为互联网时代的起点，百度、阿里、腾讯相继创立，那时创业的模式基本是 to VC，也就是说，如果你的商业计划书给到 VC 投资机构后，没有机构愿意投你，你的创业项目大概率就已经失败了。

到了 2010 年，互联网时代上半场结束，移动互联网时代正式开启，网上社交、电商、搜索、文娱、媒体等基本都有了行业内的统治者，BAT 等早期巨头更是独占鳌头，通过资本投资的方式，将业务触角伸向各个行业，并逐步形成了对线上商业生态的垄断地位。

那时互联网行业的创业者形成了一种基本共识，全力将项目跑出商业模型后，卖给 BAT 等互联网巨头，若不卖，最终的结局大概率是被 BAT 吃掉。

这背后的本质原因是互联网巨头平台们控制着巨大的流量、资本以及用户数据。在供给端，BAT 等巨头可以通过强大的资本实力，快速做出更加优化的商业模型，在需求端，可以通过源源不断的用户流量以及用户行为数据将优化后的商业模型精准给到用户。

在互联网时代的 20 年间，互联网平台巨头们靠不懈的努力，实现了粗旷式的野蛮生长，使得中国在工业时代较落后的商业地位逐步实现了赶

超，培养了 10 亿网民，提升了整体的商业效率，扩大了中国经济的规模。

但背后也产生了一些发展中的问题：第一，在竞争中形成了对整个商业价值端的零和游戏，线上挤压线下，线上平台入驻后的销售费率等成本远高于线下经营成本；第二，平台流量为王，造成了“劣币驱逐良币”现象频发，假冒伪劣产品盛行；第三，利用人性的弱点，创造出不利于社会长期发展的产品；第四，通过“无底线”的用户数据采集，进行大数据杀熟，形成单方面独赢而非平台与消费者共赢的局面；第五，进入存量竞争时代后，年轻从业者出现了 996、007 式的内卷。

这一切问题的核心根结所在便是互联网平台的垄断与资本的无序扩张。目前，互联网时代发展起来的平台巨头，已完成了社会发展中阶段性的历史使命，实现了在共同富裕这一重要理念下的“先富”，这背后除了互联网平台的努力之外，也体现了国家对创新极大的开放程度与实现发展的大格局。

而未来要实现“带后富、帮后富”，解决发展中的问题，这时市场中“有形的手”则需要更有作为。共同富裕理念在互联网商业中的体现便是解决上述发展中的问题，为价值创造提供更为长期的源动力。

垄断型资本为王的时代将正式落幕，价值为王的时代正式开启。可预计，在这一轮政策转向后，互联网平台巨头通过经营思路的调整，将实现更为长期的发展；而商业生态中众多的创业型企业也将获得更为公平的发展机遇。

共同富裕下将为资本设置“红绿灯”，资本需有序扩张

在促进共同富裕这一核心理念下的反垄断与防止资本无序扩张中要注意的是，反垄断不是反资本，防止资本无序扩张不是防止资本有序扩张。

8 月 26 日，中央财办副主任韩云秀在一场新闻发布会上表示，加强对互联网平台等大型科技企业的监管，防止垄断和资本无序扩张，要坚持规范和发展两手并重，两手都要硬。一方面，要给资本设置“红绿灯”，另一方面，要认识到平台经济是先进生产力的重要组成部分，要发挥好它在优化资源配置、促进科技进步、便利人民的生活、参与国际合作与竞争中的积极作用。

给资本设置“红绿灯”的含义很好理解，就是既有红灯也有绿灯。那么，什么是“红灯”，什么是“绿灯”呢?

涉及到社会健康发展以及民生福祉领域，如教育、医疗、文娱、游戏等行业将是“红灯”，是不再会允许资本存在无序扩张式发展乱象的。

而涉及到中国经济下一阶段高质量发展的领域，如战略性新兴产业，新一代信息技术、新能源、新材料、高端制造等；以及强化国家战略科技力量背后的关键核心技术突破，新一代人工智能、量子信息、集成电路、航空航天等领域；此外，还有实现双循环战略背后的新消费，新国货、文化相关等领域将会更加欢迎具备长期价值创造能力的资本投入，这些则是“绿灯”。

https://www.yunbaogao.cn

新阶段高质量经济的发展需要高质量资本作为支撑，而高质量资本在共同富裕理念下已有一种标准，就是 ESG 投资。ESG 投资是一种新兴的投资理念，强调在选择投资标的时不仅关注短期获得商业利益的问题，而是更多关注长期的环境、社会以及管理的问题。而这些更是经济实现可持续发展与高质量发展的关键基础。

ESG 投资追求的三大关键是：

E 关注的是企业对环境的影响，指的是企业在生产经营过程中的绿色投入、资源和能源的集约使用循环利用，对有毒有害物质的处理以及对生物多样性的保护等，是否同政府监管政策的目标相契合。这也与国家推进碳达峰碳中和目标所契合；

S 是社会，指的是企业与其利益相关者之间能否做到协调与平衡，企业管理人员与外部的消费者用户、内部的员工之间能否做到协调与平衡；

G 是管理，主要是企业的董事会结构、股权结构、管理层薪酬和商业道德等是否规范，具体就包括了董事会的独立性与专业性，公司的愿景与发展战略，信息透明度与披露的真实性，避免腐败的措施等。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：
https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34660