财富周刊 WEEKLY

理性投资，财智生活

财眼看市

比特币应用前景仍不明朗

本报记者 李 景

近期，关于比特币，财界弥漫着两种截然相反的极端情绪。悲观者以比特币核心开发团队成员迈克赫恩为代表，认为比特币的整个网络已经走到了技术崩溃的边缘，比特币不能解决现实问题、交易枯竭，这场实验已经走到了尽头；乐观者则坚持看多，尤其是近日欧洲银行首次实现比特币与英镑兑换的利好消息，令拥趸们欢欣鼓舞。

截至发稿前，比特币已经连续多日上涨，价格站上3000元，为近2个月来的新高。但从实际调查来看，不少曾经忠心耿耿的玩家，早就因为各种原因离开了市场，甚至一些专家学者也不再继续关注比特币问题。在赚钱效应不佳的行情下，玩家曾经信奉的去中心化虚拟货币信仰显得有些脆弱。

在比特币交易平台BTCtrade CEO张寿松看来，目前比特币已经告别了极端行情，进入了相对平稳的价格区间。他说，“现阶段人民币交易占比特币全球交易的70%到80%，中国仍是比特币交易的主要市场。由于近期价格波动不大，因此成交量趋稳，平台每天的交易额能达上亿元，大约是2013年鼎盛时期的三分之一”。比特币交易平台OKCoin CEO徐明星也表示，现在和2013年比起来，确实有很多用户离开了，而目前除了比特币业务，区块链资产的买卖也成为平台发展的重点，这也可能成为众多交易平台的发展方向。

张寿松认为，比特币发展到现在，带来更多的可能是技术上的价值，有越来越多的人把关注点放到了区块链上。因为，目前业内已经有了较比特币更高级的区块链应用平台——以太坊，而比特币作为第一个采用区块链技术打造出的P2P电子货币系统应用，其本身的货币和应用价值仍不明朗。“作为从业者，我们也只是看好比特币内在可靠的算法和加密技术，怀着一种探索的眼光观察比特币会走向何方。”张寿松说。

比特币专家、熠凡资本合伙人刘枭则认为，比特币的市场表现完全取决于事件驱动所带来的投机性需求，而与实体经济中的交易并不产生太多关联，这表明网络社区将比特币打造成为“货币”的努力始终没有进展。

另外，比特币自身的投机属性也决定了其很难在货币的应用层面上进行系统性开发。此前相关平台的零星尝试多以不了了之告终，在应用端并没有成熟的产品和模式出现，而也正因为币值的不稳定，成熟的应用很难在比特币的社区中发展。“从这个角度来说，比特币从始至终都作为一个投机品存在，未来也将一直持续下去，直至所有玩家对其失去信心。”刘枭认为，比特币本身的应用并不具备发展价值，但作为一项加密技术，其底层技术区块链的发展反而更被各方看好，或许将成为意外之喜。

因此，现阶段比特币存在和发展的问题主要体现在两个层面：一是技术层面，供给端的总量控制使得比特币具有强烈的投机性，币值不稳定，影响了其被用于日常交易的潜力；二是在应用层面，比特币目前只能在网络世界生存，要被更多的金融机构接受还需要有个过程。目前来看，比特币的发展前景仍不明朗。“作为一个P2P的交易技术，只要仍然有人使用，就难言灭亡。比特币作为货币的前景从未明朗过，但作为投机品，或许还有生存空间。”刘枭说。

责任编辑 陆 敏 温宝臣
美 编 高 妍
联系邮箱 jjrbcfzk@163.com

测一测票据理财风险

本报记者 钱箐旎

任何理财产品的安全性，都基于构成该产品的底层资产本身质量。互联网票据理财的风险主要包括假票风险、平台违规操作风险、借款人违约、合作机构风险4种。对于风险防控，投资者要学会亡羊补牢，更要未雨绸缪

“那可怎么办？这互联网票据理财产品还安全吗？还能买吗？”看到网络上流传的某银行票据案，老刘忍不住在微信朋友圈发出了这样的疑问。

今年以来，农业银行、中信银行和天津银行相继曝出票据案件，涉案金额均较大，引发不少投资者的关注，并担忧起了互联网理财平台上的票据理财产品。

银行票据案件对互联网票据理财的影响有多大？在互联网金融监管力度逐渐加大的背景下，投资者该如何挑选互联网票据理财产品？如何维护自己的正当权益？

银行票据风波影响有限

“近期我国曝出的银行票据理财案件，发生的原因是相关管理制度出了问题，票据本身并没问题。”中央财经大学金融法研究所所长黄震在接受《经济日报》记者采访时表示，这些案件相对规模巨大的票据市场而言，数额不算特别大，影响也不是特别深。“票据专业人士都明白事情的真相，圈子外面的人是以讹传讹，把脏水泼向互联网票据理财是没有道理的”。

票据理财的主角是汇票。“汇票包括银行承兑汇票和商业承兑汇票两种。”银率金融研究中心主任殷燕敏介绍说。其中，银行承兑汇票是由付款人委托银行开具的一种远期支付票据，票据到期银行具有见票即付的义务。银行承兑汇票以银行的信用为担保，见票银行就会兑付，理论上风险很小。商业承兑汇票则是由付款人开具的远期支付票据。由于没有通过银行的担保，所以商业承兑汇票信用相比银行承兑汇票较低。

“两种票据都可以背书转让，由于为纸质票据，因此在流通中就会出现很多操作风险。”殷燕敏表示，目前互联网票据理财平台上的票据多以银行承兑汇票为主，商业承兑汇票很少。

具体来看，互联网票据理财产品的运作模式是借款方以银行承兑汇票或商业承兑汇票作为抵押物，通过第三方互联网理财平台向投资者融资，票据到期后以银行或付款企业兑付的资金作为还款来源。通俗地说，就是企业需要融资时，它可以把银行承兑汇票或商业承兑汇票作为质押担保，在互联网平台上发布产品，向投资者募资，其本质是一个P2B（个人对企业贷款）的投融资平台。

值得一提的是，互联网理财平台的票据业务，开展的多为小票业务。业内人士表示，银行票据与互联网票据理财之间并无必然的对应关系。专业从事互联网票据理财的第三方平台是独立运作的，并非与某家银行建立了长期的固定合作关系，最终他们手头拥有的客户所质押的票据决定了他们与哪家银行打交道。如果在他们持有的票据中，出现了出事银行对应的票据，则会对他们产生一定影响。

从数据上看也是如此。据盈灿咨询统计分析显示，银行票据案对P2P网贷票据业务平台的成交规模影响并不大。成交量较大的P2P网贷票据理财平台中，在2016年前3个月，金银猫的成交量分别为3.95亿元、3.61亿元和4.63亿元，前两个月的成交量环比分别下降了3.22和8.61个百分点，3月份环比上升28.25个百分点。银票网的成交量分别为3.74亿元、2.31亿元和3.64亿元，前两个月的成交量环比分别下降了6.48和38.24个百分点，3月份上升了57.58个百分点。“上述平台年初环比增速均有不同程度下降，但3月份有明显回升，可能是受季节因素影响。”盈灿咨询研究员王春影说。

“零风险”不可信

让投资者感到疑惑的是，某些互联网票据理财平台打出的宣传口号是“票据理财唯一的风险是银行倒闭”，几乎等同于“零风险”。事实上真是如此吗？

“任何理财产品都存在一定的风险，投资者投资时都应持谨慎态度。票据理财相对于其他理财产品来说较为安全，尤其是银行承兑汇票理财，因其到期银行无条件兑付的特点，资产的信用风险与银行等同。”票据宝有关负责人告诉记者，任何理财产品的安全性，都基于构成该产品的底层资产本身质量，其次才是产品内部交易结构所可能引发的交易风险，再次是交易过程中管理不严格可能产生的操作风险，最后是管理产品人员的道德风险，等等。

从票据理财产品上看，王春影表示，根据风险来源不同，互联网票据理财的风险主要包括假票风险、平台违规操作风险、借款人违约、合作机构风险4种。其中，合作机构风险主要有3种：

一是票据托管行操作风险。因票据期限一般在半年内，票据托管距离票据回购或贴现还有一段时间，部分银行可能违规操作，对托管票据期限错配，进行多次卖出回购或同业代持。鉴于这种违规操作多是内外勾结而为，所以风险较难提前识别。一旦发生合作机构资金缺口无法兑付，风险就会暴露。

二是担保机构违约风险。若付款方不能按时足额兑付票面金额，同时担保机构发生被依法撤销、破产或发生其他导致无法履行代偿责任的情形，则担保机构将无法继续履行代偿责任。此时，投资人可能面临无法收回本金和利息的情况。

三是银行拒绝承兑风险。如票据没有真实的贸易背景或者相应的增值税发票等，可能面临银行拒绝承兑风险。即使已经承兑的汇票，也会面临合作银行倒闭、破产风险。因此，投资者审核票据信息时应关注承兑机构资质。

针对假票风险，王春影建议，投资者可通过对平台资质的判断以及平台披露的票据信息识别票据真伪。票据理财对专业性要求相对较高，大平台取得票据的能力较强，议价能力高，盈利空间也相对较大；纸质验票专业性要求较高，所以选择有验票团队的大平台可降低假票风险。同时，投资人还可留意平台对票据的信息披露。一是根据披露的票号，电查票据真伪；二是要求平台出具验票凭证。

平台违规操作风险主要存在于没有将票据托管在银行或第三方机构的平台，如果票据直接留存在平台，则存在“一票多卖”风险。投资者可留意平台对票据托管相关的信息披露，必要时也可要求平台提供票据托管凭证。而在借款人违约风险上，因为票据是相对资质较优的资产，所以该风险相对可控。

做聪明的投资者

如果投资者选择的票据理财产品出现了问题或损失，应该怎么办？“投资者应在合法、理性的前提下积极寻求解决办法，首先要设法固化证据和寻找法律规定。其次应该找到合同相对人进行谈判和沟通，尽量减少损失或挽回损失。”黄震表示，同时，投资者应尽早找当地的相关主管部门比如银监局或消保局进行投诉，如果涉嫌刑事犯罪，应及时向公安部门报案。

亡羊补牢是可取的，但未雨绸缪显然更为重要。“对于是否选择互联网票据理财产品，不要以为标注银行承兑字样，就认为没有风险，但也不必成为惊弓之鸟，一出现银行票据案，就认为互联网票据理财都不安全了。”殷燕敏说，投资者在投资时要明白产品风险在哪里。

黄震建议，投资者首先应该考虑选择经过时间检验，特别是风险周期检验存续下来的平台。其次，可以考虑经营风格较为稳健，而且规模较大的平台进行投资。他表示，在进行投资决策时，投资者应考察平台的行业地位和社会评价，以及是否合法合规、是否形成资金池、是否有进行资金存管等。同时还要看平台信息披露和风险提示是否真实、充分和及时，是否有相应风险管理措施。

“互联网票据理财平台管理和经营水平参差不齐，未来一定是运作规范的、有核心竞争力的平台胜出，其他的会逐渐被市场淘汰。”票金所CEO张文贵说。

黄震同样认为，在互联网金融潮起潮落的过程中，互联网票据平台也会经历风险的洗礼。未来经过市场优胜劣汰的洗牌以后，规范经营实力雄厚的平台会更强大，经营不善或不规范的平台会消失或者会被兼并，这是必然的趋势。“因此，对于投资人来说，要优先考虑选择龙头企业平台，远离排名靠后的票据平台，减少涉诉或涉案风险。”黄震说。

财富视角

“颜值”和“研值”

本报记者 温济聪

方正证券通信行业分析师“兔子君”廖蕾身着汉服，在一个两分钟左右时长的视频中，大力推荐某知名通信业个股，并列举了强烈推荐的3个理由；海通证券煤炭行业分析师李淼也开始“试水”短视频，与投资者交流煤炭板块的观点和看法……

为了吸睛，券商分析师似乎找到了新玩法，多个美女分析师出镜播报券商研报的短视频，在网络上火速传播，甚至还有个别女研究员在视频中频频搏出位，一时间业界哗然。

对于券商网红分析师的现象，股民们是何看法？

北京股民刘鑫新表示，从一名普通投资者的角度来看，目前大多券商研报千篇一律、互相模仿甚至抄袭，大多数券商没有形成自己独立的品牌风格，缺乏专业性和个性特征。卖方分析师行业竞争愈来愈激烈，他们也想通过多元化的传播方式与其他券商研究所同台竞技。

沈阳市铁西区股民刘扬认为，部分券商分析师走网红路线是为了留住更多投资者“粉丝”。“虽然目前股票投资领域资讯量较大、各类研报层出不穷，但大多都是泛泛而谈，真正具有实操性的策略不多；而单纯依靠研报推荐去购买股票，赚钱的几率也有待观察。”

在武汉科技大学金融证券研究所所长董登新看来，网红经济近期大热，券商们通过利用视频网站、微信、微博、客户端等新媒体方式，期待让投资者耳目一新，从而吸引更多注意力，这也反映出券商行业研报领域存在竞争乱象。

虽然不少券商分析师拼“颜值”和“言值”获得较高的关注度，但似乎并没有“看起来那么美”。业内人士建议，应从提升内容质量、加强监管、提高服务水平等多方面确保投资者权益。

安信证券首席经济学家高善文表示，卖方分析师行业在快速扩张的同时，发生着两个重大而持续的系统性变化：一是研究报告的质量一降再降，以至于捕风捉影、观点雷同、论证草率、市场批评诟病日多；二是研究服务的方式争奇斗艳，以至于花样百出、耍嗲卖呆，拼颜值，手段也无所不用其极。他表示，评判卖方分析师好坏的标准应该是，是否具有独立思考能力，是否能见人所未见，是否能给买方的决策带来启发、补充和思考。

在信达证券研发中心副总经理刘景德看来，券商研报过度拼“颜值”和“言值”容易对证券咨询业形成误导，或将给投资者的咨询与参考带来不便。“研究报告是十分专业的领域，作为专业人士的分析师网红与否并不重要，股民看重的是研报分析是否会给他们提供有价值、准确、可操作性强的专业投资指导。”刘景德说。

“券商研报只有‘颜值’和‘言值’可不行，唯有拥有‘研值’才是硬道理。”刘扬认为，券商研报应以内容为王、以专业性取胜，提供给投资者更具有针对性、个性化、多元化的贴心服务，专注培育品牌价值，不要盲目跟从潮流。

“此外，也要对券商和相关行业分析咨询从业人员加强监管和规范。要完善券商内部控制、加强合规管理，规范研报发布行为、提升内容质量，确保投资者合法权益。”刘景德同时表示，在新媒体传播盛行的背景下，建立健全券商研究所和分析师使用微信、网络视频、客户端、微博等发布研报等业务行为的内部管控机制，完善相关业务的流程运作和要求，便于为投资者提供更为及时、专业、可靠的研究报告创造良好的环境氛围。