

财富

周刊
WEEKLY

理性投资，财智生活

财眼看市

抢得数字资产发展先机

肖风

有研究表明，超过90%的投资业绩的取得，来自于资产配置，而不是个股或个券的选择。而资产类别不是一成不变的，新技术、新模式会创造出新的资产类别。

自互联网技术20世纪90年代初成熟以来，人类社会开始了一次数字空间的大发现。传统依靠土地、设备、劳动力创造财富的模式，因为资源的有限性而受到制约。而数字空间的无限可扩展性、比特结构的无限可复制性、虚拟世界的多维可塑性可能意味着蕴藏在这里面的待开发的财富，会数十倍于物理世界。

这些新财富的表现形式就是数字资产。

什么是数字资产？简单来看，数字资产有五个属性：第一，数字资产是登记在区块链账本或分布式账本上的资产，那些登记在工商局的股权、登记在房产局的房产一定不是数字资产；第二，数字资产是以比特结构存在的虚拟资产，不是像黄金那样具有原子结构的实物资产；第三，数字资产是一段计算机程序，不再是一行数字符号，可以对它进行编程，资产之间的交换是代码与代码的交换，不是数字之间的增减；第四，数字资产因为可编程性，可以在区块链上，通过编制智能合约程序，完全去中介化的自主、自治的进行点对点交易，不需要人工干预；第五，数字资产大部分情况下都是以“Coin”（数字货币）的形式存在的，数字资产跨越了资产证券化的阶段，直接达到了资产货币化的阶段。

比特币、以太坊等数字货币是目前最为人们熟悉的一类数字资产。各式各样的数字货币大概有300多种，市值约120亿美元。但数字资产的范围比这要大得多。目前世界主流金融机构几乎都成立了自己的区块链实验室，正在各种金融场景中，试验运用区块链技术，创设发行智能股票、智能债券。所谓智能，其实就是利用区块链的数据不可更改性和可编程性，在区块链上登记发行股票或债券，使得这些数字化的股票或债券，可以依靠智能合约点对点自主交易，自我结算。

根据IBM于2014年发布的物联网白皮书预测，到2050年将会有1000亿台设备联网在线，届时在区块链的管理下，将可以实现设备对设备的金融交易(M2M)，这更是一个创设、发行、交易数字资产的更大的机会。

未来，数字资产必将成为资产配置中的一个举足轻重的类别。也许，正如龚鸣先生在《区块链社会：解码区块链全球应用与投资案例》一书中所提出的，区块链可能成为人类首次大规模协作和相互认证的开始，分布式记账方式、去中心化自治组合和智能合约，也许会颠覆现代商业社会，重塑社会结构和运行方式。

而尽快认清数字资产的性质内容、看清数字资产的形成过程、把握数字资产的投资机会、形成数字资产的投资方法，无疑有助于投资者们在下一轮资产配置中抢得先机。

（作者系中国万向控股有限公司副董事长，万向区块链实验室和分布式资本创始人）

责任编辑 陆敏

美编 高妍

联系邮箱 jrbcfzk@163.com

行业竞争加剧，个人理财市场相对饱和——

P2P 瞄上企业理财

本报记者 钱菁璇



▲相较于已经相对饱和的个人理财市场，尚属“处女地”且具有大量沉淀资金的企业理财市场，对于P2P网贷平台来说，很可能是一片新蓝海

▲如何盘活企业客户资金，激活他们的理财需求，提升资金使用效率，是目前大多数P2P网贷平台需要攻克的难题

家住北京市朝阳区的马娟在上班地铁上刷手机新闻时发现，一些P2P网贷平台宣布不再面向理财群体，而是面对商家和消费用户。

记者调查发现，在个人理财业务出现停滞的情况下，越来越多的P2P网贷平台开始涉足企业理财业务。

业务新蓝海

在一些P2P从业人员看来，随着互联网金融监管的加强，平台获客成本持续走高，相较于已经相对饱和的个人理财市场，尚属“处女地”且具有大量沉淀资金的企业理财市场很可能是一片新蓝海。

据盈灿咨询不完全统计，目前共有10多家平台已经开拓了企业理财业务，如开鑫贷、汉金所、邦帮堂、贷贷兴隆等。

盈灿咨询高级研究员张叶霞认为，P2P网贷平台之所以进军企业理财业务有两方面原因：一是随着行业发展愈加成熟后，越来越多的平台积累了一些企业资源，开始参与到企业理财市场中来；二是平台经过对于个人理财业务的经验和技术等等相关积累，对于运营要求更高的企业理财有了介入的实力，包括资产风险控制、技术水平等等。

“这可能是比较好的趋势，因为P2P网贷的风险比较高，普通个体去参与，其风险承受能力有限。”北京大学经济学院副教授

授、北京大学金融创新与发展研究中心副主任冯科在接受《经济日报》记者采访时表示，企业之间往往会有资金的余缺，通过P2P网贷来进行匹配，代表着P2P网贷模式的进步和演进，发展的方向是对的，即高风险的收益应寻找更具风险承受能力的机构来承担。

网贷天眼CEO田维廉表示，企业属于高额度、高净值用户，相对于个人端用户成本低，同时也更稳定，忠诚度更高，对于P2P平台来说，企业属于优质高端理财用户。

企业理财市场广阔也是P2P网贷平台瞄上这一领域的重要原因。根据2015年中国银行业理财市场年度报告，2015年机构专属理财产品累计募集资金36.41万亿元，占全市场的比例近22.98%，环比上升1.48%；存续余额7.2万亿元，占比30.64%，环比上升1.07%。

从企业层面来说，随着市值管理的理念深入人心，越来越多的企业出现了理财的需求。Wind资讯显示，2015年A股625家上市公司宣布投资理财产品，共计约5482亿元。而这一数据在2013年仅为1434.9亿元。

提供定制化产品

“国内企业理财市场空间广阔，但这个市场有点像5年前的个人理财市场，刚刚

觉醒，市场整体的互联网程度和相关业务的标准化程度都不高。”开鑫贷总经理周治翰表示，由于大多数企业的一般财务人员没有动力去为企业闲置资金增值，如何盘活上下游的企业客户，把他们的理财需求激活，提升资金使用效率，是目前大多数P2P网贷平台开展企业理财业务需要攻克的难题。

记者调查发现，之前也曾有多家P2P网贷平台对企业理财业务进行尝试和探索，如宜信、91金融、网信理财和小赢理财等，都曾宣布布局企业理财类产品，但有一些发展并不顺利。

在周治翰看来，相比个人理财市场，企业理财市场的进入门槛更高，平台背景、产品、运营、风控等综合素质要求更高，所以目前进入这一市场的主要是一些资金实力较雄厚的互联网金融平台。

目前来看，与银行、信托等一些传统金融机构相比，P2P网贷平台的企业理财产品劣势还很明显。张叶霞认为：“虽然P2P平台的企业理财产品收益率较高且投资方向更为丰富，但是理财收益率较高，意味着相对风险也较大，而企业机构资金对于收益率的要求往往并不高，更加看重资金的安全性和流动性。而这一点，网贷平台并不占据优势，大多数平台在运营及风控等方面都需要提高标准，目前能达到较高水准的P2P网贷平台数量有限。”

“能否赢得企业的认可、获得企业的信任，目前仍是摆在P2P网贷平台面前的一道难题。”冯科表示，P2P网贷平台最让人担心的是资产配置能力，现在的互联网公司还不具备像银行一样的风控能力，因为没有提取准备金，也没有不良拨备，产生的风险也没法覆盖，一旦出现资金链断裂的情况，更多的时候只能是拆东墙补西墙。

有业内人士建议，P2P网贷平台要想在传统企业理财业务中抢得一席之地，为每个企业客户提供定制化产品或许是一条出路。比如，通过设计更有针对性的产品，更好地满足企业对于不同期限、不同收益率要求的产品等。因为，从收益和安全性平衡的角度来说，目前这类金融资产在市场中相对具有一定的稀缺性。

合规运营需强化

值得注意的是，企业向企业放贷，关联企业间的拆借属于合法范围，但非关联企业间的拆借目前存在较大争议，如何保障企业理财行为的合规合法也是P2P平台开展此类业务需要解决的瓶颈问题。

那么，P2P平台开展企业理财是否涉及违规操作？“只要平台能够做到避免资金池，不违反现有法律法规条款，企业理财转型并不涉及违规操作。”张叶霞认为，P2P网贷平台在开展该类业务时，需要注意几个方面的问题，如避免资金池、企业间直接放贷和其他监管不允许的情况（诸如跨界、代客理财等）。

在具体操作层面，周治翰认为，企业理财的关键是要实现产品的标准化，需要将产品的金额、期限、收益水平和增信措施等都加以规范，并且建立完善相应的转让机制，真正做到市场认可度高、流动性好。这样的产品才能在市场中存活下来。

“P2P网贷平台向企业理财业务转型，其对接市场资金供需的本质并没有发生变化，只不过其中的风险加大了。”冯科表示，要想控制其潜在的风险，不仅是平台本身需要做好风控，还应从监管的角度去考虑，如规范牌照的发放、对提取准备金作出要求等。

券商固收类集合理财产品走俏

本报记者 何川

理财新发现

今年以来，券商集合理财产品发行数量明显增多，许多固定收益类产品的市场表现不俗，并受到投资者追捧。

同花顺数据显示，年初以来，截至8月17日，共有751只债券型券商集合理财产品发行，产品发行数量同比增幅约两成。其中，“财通月月福普通级”今年以来复权单位净值增长率高达323%，在众多券商固收类产品中独占鳌头。

多重因素助推

“券商发行的资管产品可分为三大类：集合资产管理计划、定向资产管理计划和专项资产管理计划。”格上理财研究员樊迪介绍说，定向资管计划是券商的通道业务，主要为银行提供托管服务；专项资产管理计划以资产证券化业务为主，投向特定的房地产、基建等领域。相比之下，集合资管计划更“接地气”，能为个人投资者提供理财服务。

固定收益类券商集合理财产品，是指该产品的资金投向主要是固定收益类资产，包括国债、地方政府债、金融债、央行票据、企业债和公司债等经银行间市场交易

商协会批准注册发行的各类债务融资工具，以及次级债券、可转债、收益凭证和资产支持证券等固定收益证券品种。

数据显示，今年以来，债券型券商集合理财产品发行数量同比大幅上升，有23只债券型券商集合理财产品同期复权单位净值增长率超过20%。

樊迪表示，自去年下半年至今，沪深两市宽幅震荡，市场避险情绪升温，投资者在资产配置上越来越关注安全边际较高的理财品种。并且，在流动性宽松格局和低利率环境下，银行理财产品、“宝宝”类货币基金收益率持续下滑，导致大量的避险需求资金涌向债券投资能力强的机构所发行的固收类产品。

与公募基金资产管理公司发行的公募基金产品相比，券商集合理财产品存在一定优势。券商集合理财产品因有自有资金参与，大多带有保底收益性质。同时，券商集合理财产品的收费更为灵活，部分产品投资人还可以与券商约定其他收费方式。

选择有技巧

众禄基金研究中心研究员王晶表示，

对于想购买券商固收类产品的投资者来说，应按照自己的风险偏好、资金量、投资时间的需求，根据不同类产品的资金门槛、期限、收益风险以及具体产品等进行筛选。

樊迪建议投资者在挑选理财产品时注意如下几点：一是管理公司的实力，关注券商的研发能力、管理经验和资金实力；二是比较产品的投资范围和比例，对应评估风险；三是观察券商自有资金的认购比例和计提风险准备金的方式；四是产品的费率。

目前，券商固收类集合理财产品的购买渠道较为单一，只能从银行和券商营业部购买。并且，券商对客户首次参与的资金门槛有一定要求，这与公募基金产品存在较大差别。“目前，属于公募性质的资管计划最低投资金额为5万元（限定性）和10万元（非限定性），可面向不特定对象发行；属于私募性质的最低投资金额为100万元，参与人数在200人以下。”王晶介绍说。

此外，不同券商集合理财产品的管理费用差别很大，最高费率达2%，但有的产品仅收0.3%，甚至还有免收管理费

用。投资者在购买前需弄清收费情况。

财富证券首席分析师赵欢提醒，虽然集合理财产品出现亏损，先由券商自有资金对其他委托人的本金和收益进行补偿，其自有资金参与比例越高，对投资者而言资金越安全，但券商赔付限度一般在5%至10%之间，如果亏损超过这一限度，即使有自有资金共担风险，投资者还是会赔本。

另外，券商固收类集合理财产品的流动性不如债券型公募基金产品，不容易变现。开放式基金可随时申购、赎回，申购赎回的周期一般为2至3个工作日，而券商集合理财产品一般在数月至1年的封闭期后才有一小段时间的开放期。投资者只能在开放期进行参与或者退出，其他时间不能交易。

近期，债市出现多起“黑天鹅”违约事件，也可能对部分固收类券商集合理财产品的收益率、新增规模和风险管理造成一定冲击。业内人士建议，投资者需挑选具有较强投研实力的资管机构和具有良好职业道德水准的投资经理所发行的产品，而不能只看产品最高年化收益率的高低。