

非标资产交易的逻辑

侯少开

连交所总裁助理

2017 上海



中国整体金融资产约有200万亿，其中标准资产（债权、上市股权）约占25%

1

原始状态的、未经包装的金融类基础资产

包括私募债、企业债、信贷、票据、PE 股权等原始状态的金融资产和金融不良资产

2

结构性金融产品

经金融机构对基础资产进行选择、分类、评级、打包，设置了优先次级等交易结构的结构化金融资产，包括信托、券商资管、基金子公司等设置的机构化金融产品

3

资产证券化产品

针对基础资产结构性资产形成的证券化产品

4

互联网金融企业资产

优质P2P网贷企业合格标的的“网贷金融平台超市”；优质股权众筹项目融资有限合伙企业的二级份额流转交易

市场痛点：增量资产没有出口

存量资产不能盘活

定价

- 增量资产缺乏增信定价定价机制
- 存量资产缺乏打包结构定价机制
- 买卖双方数量少，未形成有效二级市场及收益率曲线

信息

- 交易信息不对称
- 大量中介过雁过拔毛
- 资产基本信息不对称

标准

- 缺乏标准化交易流程
- 缺乏交易双方准入标准
- 缺乏完整合规的标准文本

中介

- 缺乏律所、会计师事务所、评级、征信服务机构
- 缺乏保险、担保、融租、保理等增信机构和交易中介服务机构

资金资产在内



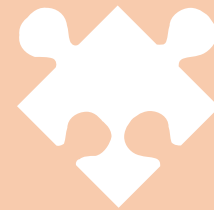
京东模式

C2C两头在外
相当于两头在内



淘宝模式

资产在外、资金
在内



天猫模式

B2B两头在外



阿里巴巴模式

金融市场有分工



长期资产短期化、活期化

长拆短

通过交易所收益权转让、资产管理产品的发行等，进行活期底层资产与定期底层资产的打包设计，实现资金成本的降低

包装

产品包装

增量资金需求和存量资产盘活
通过金交所连接券商资管大集合、单一信托等模式，打造成为类标准化金融资产，对接低成本资金机构。

非标资产标准化

包装

大拆小

把券商资管、信托计划、互联网金融限额、私募债券基金等金融资产通过收益权转让形式降低交易门槛，扩大投资人群。

私募公募化

高低信用主体间交易

低信用主体的安全资产 通过交易所顾问撮合 高信用主体的低成本资金

交易

大额

小额

逻辑

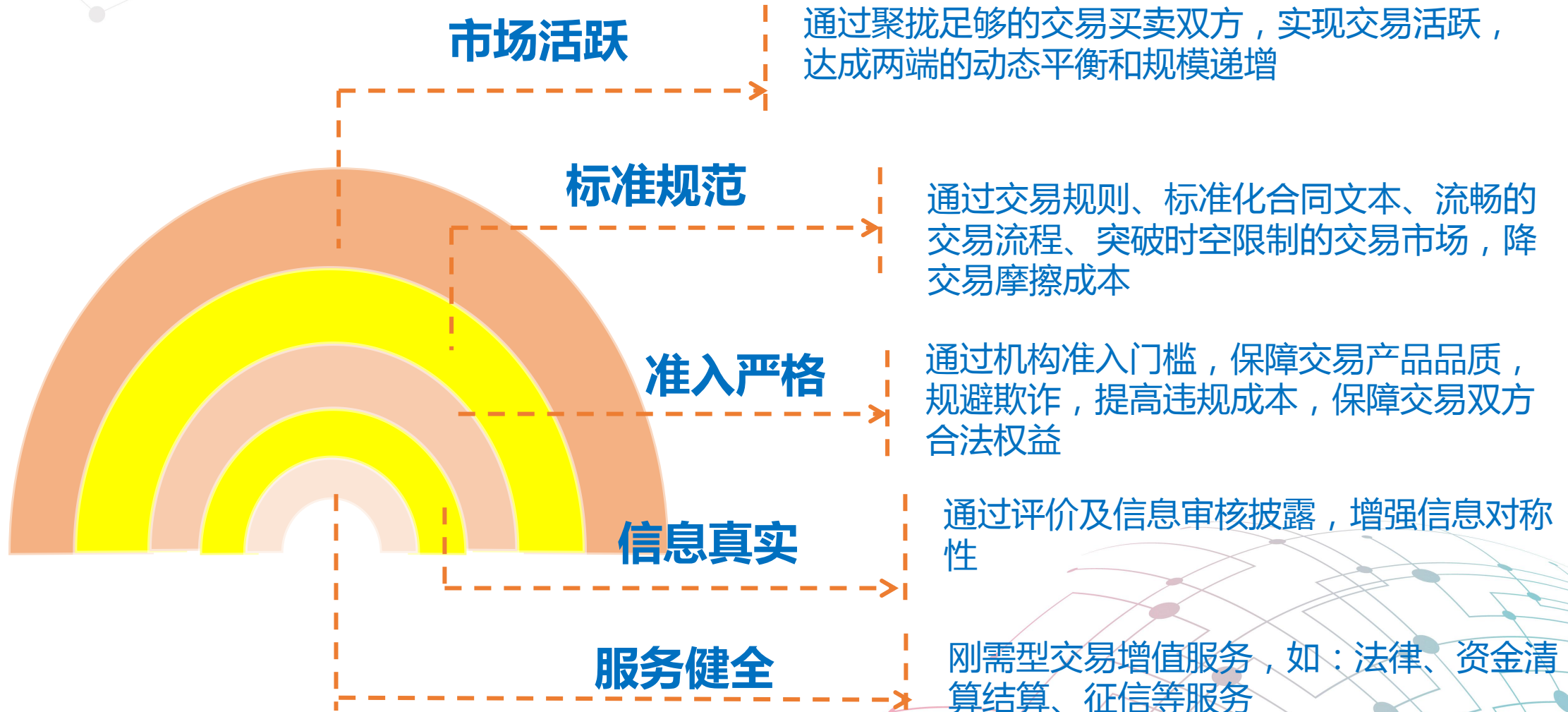
没有金刚钻
不揽瓷器活

没有霹雳手段
难有菩萨心肠

互大数法则下的
金融民主决策

VS

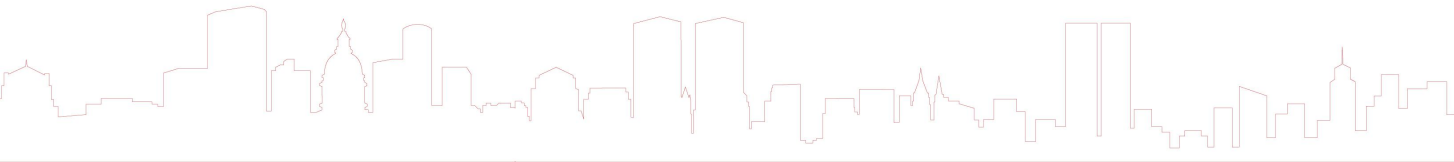
资金池下的纸里
包不住火





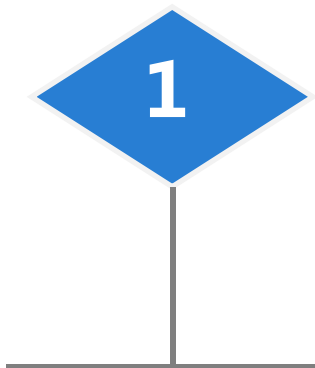
P2P时代的虚伪逻辑

前店后厂？

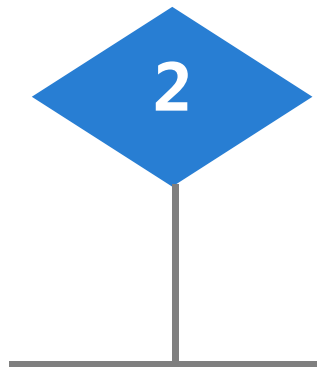


P2P有基因和环境缺陷

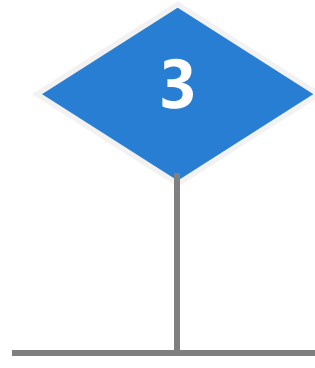
DIVERSION PROFIT



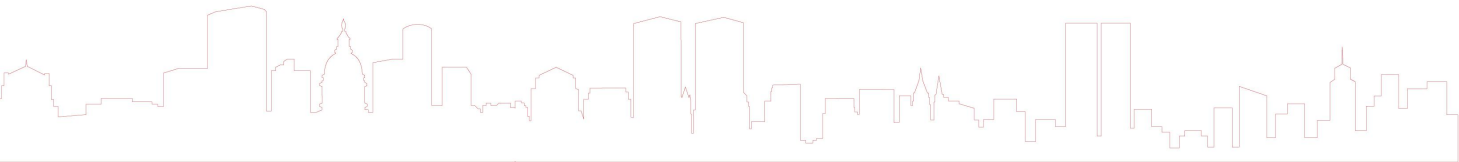
刚兑与次级市场



低息与高息



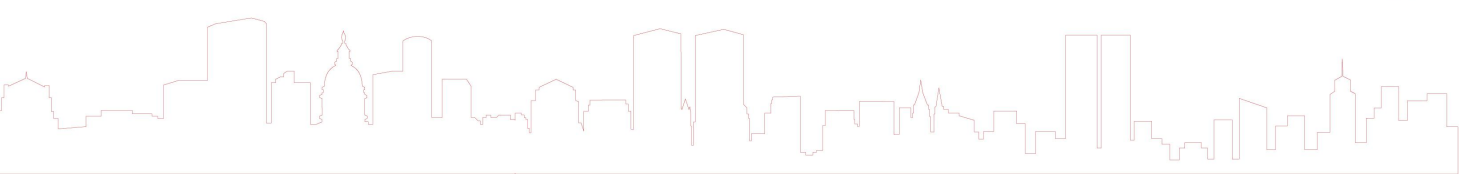
规模与风控





精细化时代的最大发明

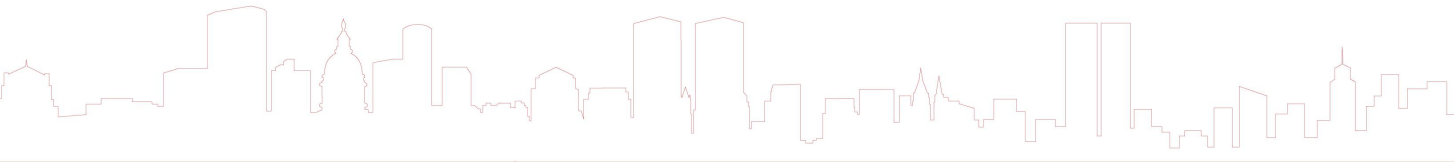
分工？





市场经济时代的最大美德

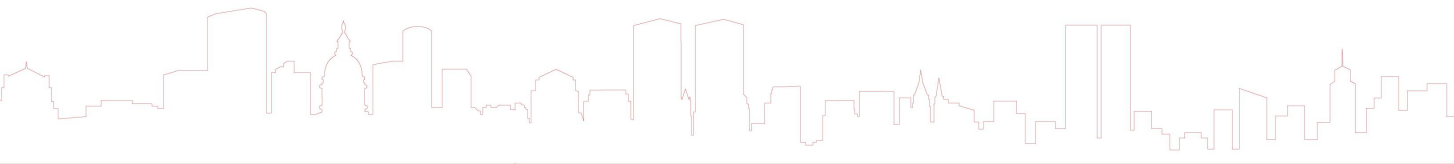
专业？



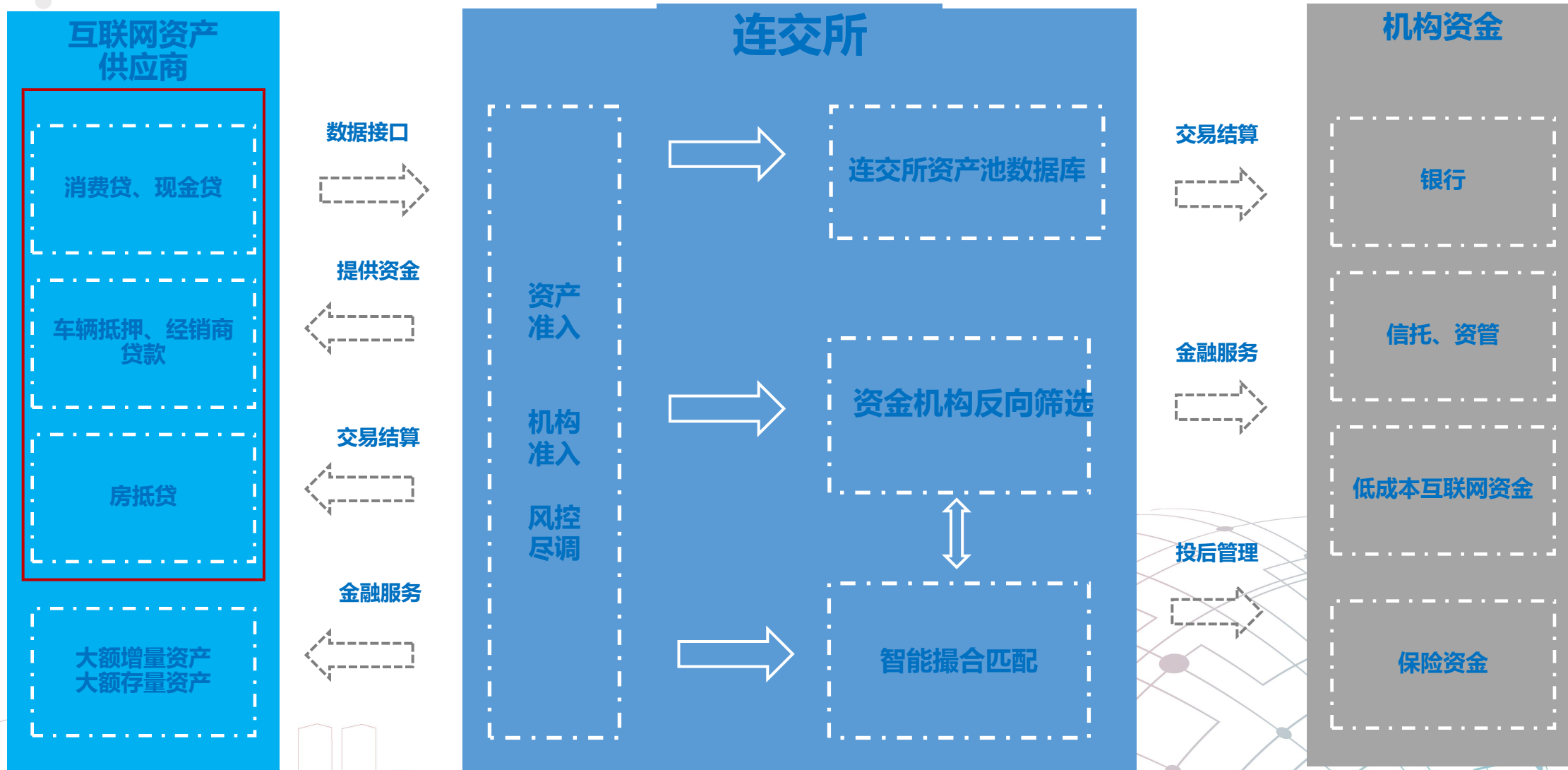


一条龙往往意味着一条虫

专注？



普惠资产对接机构资金





交易是什么？

交易就是资金资产端的业务外包：

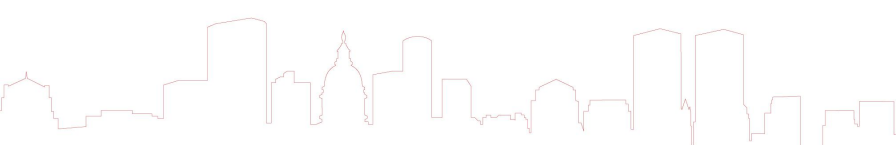
做助贷机构的**资产交易部**

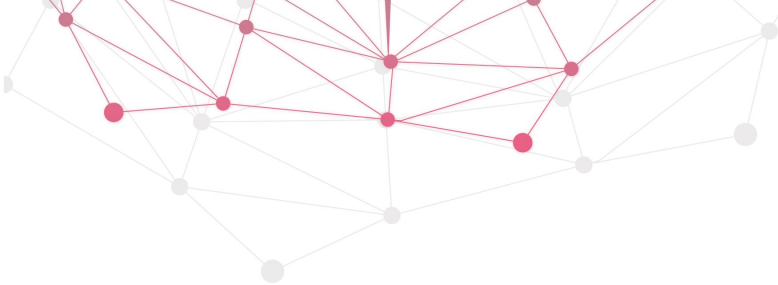
做资金机构的**投行部**

这是个技术工种，也是个智力游戏！

这个动荡的时代，

大家都需要稳定且温暖的爱情！





连交所
LianFAE.com



交易创造价值

