



投资中的生产性资产与非生产性资产

联系人 吴晨曦
电子邮箱 wu.chenxi@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

一、资产分类

对于资产，用是否产出产品可以分为生产性资产（productive asset）和非生产性资产（non-productive asset）两种。

比如一家工厂，一块用于种植农作物的土地，这类都属于生产性资产；黄金首饰古董字画这类资产，本身不会产出任何东西的，叫非生产性资产。

二、生产性资产

生产性资产中最常见的投资有：股票，债券和房地产。

生产性资产能够在未来产生现金流，或者是实物（最终也能够转化成现金）。根据贴现的思想，如股票定价的未来现金流贴现模型，是可以给生产性资产估值的。

但是，未来现金流贴现的方法，要求未来是高度确定性，高度可预期的。绝大多数资产的现金流不可能有一个相对稳定的增长率。比如回望 20 年前的诺基亚，新的变化很容易改变这些资产的现金流。因此，未来现金流贴现的方法最适合用在垄断企业的估值上。

三、非生产性资产

非生产性资产中最常见的投资有：黄金、大宗商品、加密货币和古董。

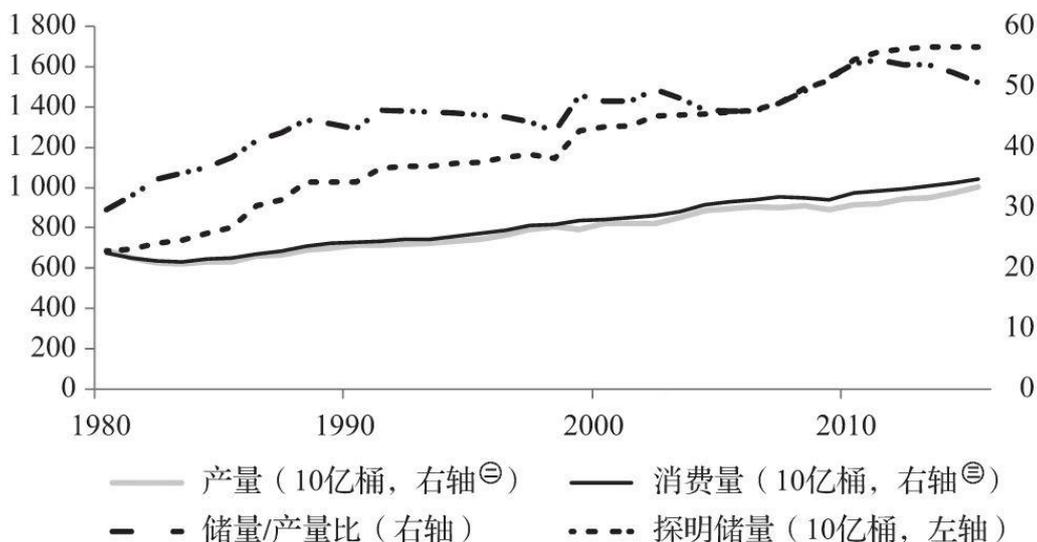
非生产性资产在持有时不产生回报，只有在出售时才产生。换句话说，非生产性资产投资者唯一获利的方法就是等待下一个人以更高的价格买走自己手中的资产。也就是说，非生产性资产的定价和过去的成本无关，只和未来有关。

非生产性资产没有通用的估值方法，因此也导致更大的波动。部分非生产性资产如黄金、大宗商品的估值上限会受到成本和供应的制约。另一部分非生产性资产如加密货币和古董主要受到需求的影响。最终，人们的需求可以分为直接需求和间接需求。直接需求比如买入字画以欣赏，买入黄金以保值；间接需求比如买入原材料加工后获得利润，买入加密货币后支付智能合约的费用。

四、稀缺性视角

保罗·埃利希是斯坦福大学教授、生态学家，也是 20 世纪最著名的环境灾难末世论者，他在上个世纪就认为，随着人口的增长和生活方式的变化，铜、铬、镍、锡、钨都即将枯竭。但我们现在也看到，随着需求的增长，这些原材料的储量反而更高，价格甚至出现了下降。

图表 1 1980~2015 年全球原油消费量、产量、探明储量以及储量/产量比

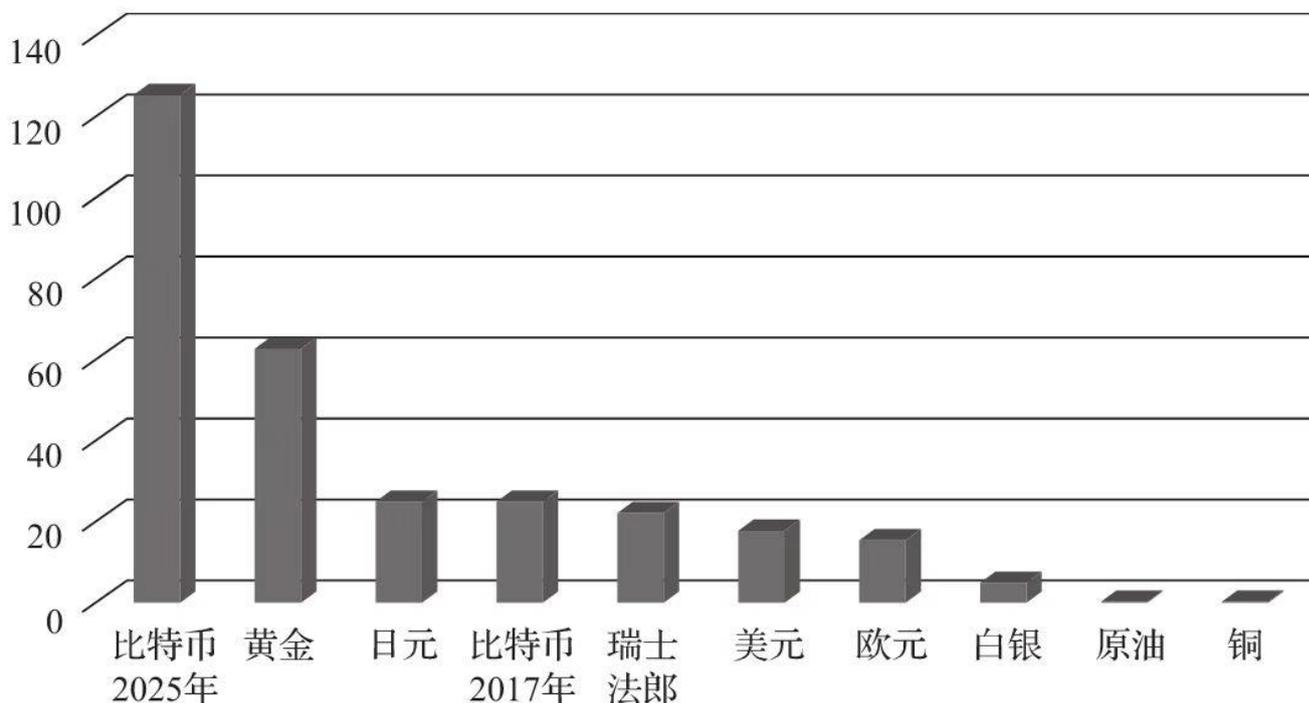


资料来源：《货币未来》

比如，英国石油公司（BP）的统计显示，2015 年石油年产量比 1980 年增加了 46%，消费量增加了 55%，而石油储备则增加了 148%，储量的增长约是产量和消费量的三倍。

朱利安·西蒙在他的著作《终极资源》中阐释了为何唯一有限的资源、事实上唯一可称之为资源的东西是人类时间。作为个体，每个人在地球上的时间都是有限的，这是个人面对的唯一稀缺性；作为社会，唯一稀缺的是社会成员用来生产不同商品和服务的总时间。只要有人类将时间投入其中，任何商品都能生产得更多。因此，商品的真正成本是它的机会成本，是为生产此商品而放弃的其他生产。（以上引自《货币未来》）

图表 2 全球现有总存量/年产量



资料来源：《货币未来》

当一个商品的存量/流量比越低，在经济规律下，往往意味着价格越高时，供应也会越高。从稀缺性视角观察，越不稀缺的非生产性资产越容易受到供给影响，越稀缺的非生产性资产越容易受到需求影响。当一个商品接近极度稀缺时，它只和需求有关。物理世界中最接近稀缺的是黄金、垄断性企业。数字世界中则是加密货币、NFT。

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A2506 室
电话：0562-5819717



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。