高华声：RWA唤醒小微企业的“沉睡信用”丨系列三

原创 高华声 复旦金融评论 2026年5月14日 16:44 上海 6人

■ 作者：高华声 复旦大学国际金融学院党总支副书记、副院长、金融学教授、博士生导师，长期研究加密资产，著有**《资产上链：RWA重塑全球金融》**

■ 公众号：复旦金融评论

编者按：

当RWA成为连接无形价值与可验证现金流的桥梁，金融体系的定价逻辑正迎来一场深刻质变。系列文章深度拆解RWA在**科技、绿色、普惠、养老及数字金融**五大领域的落地场景。

放在普惠金融语境下，RWA的意义是把传统金融体系难以识别的“弱信用”，转化为更透明、更可信的“资产信用”。

高华声

复旦大学国际金融学院党总支副书记、副院长

金融学教授、博士生导师

过去十年，中国普惠金融取得了显著进展。2025年四季度末，银行业金融机构普惠型小微企业贷款余额达到37万亿元，同比增长11.0%；普惠型涉农贷款余额达到14.2万亿元，同比增长10.3%。同一时期，人民币普惠小微贷款余额为36.57万亿元，同比增长11.1%，全年增加3.63万亿元，增速比各项贷款高4.7个百分点。

这些数字说明，普惠金融已经不是边缘业务，而是中国金融服务实体经济的重要组成部分。但规模增长之后，更重要的问题是质量提升：金融资源是否真正流向最需要的主体？小微企业、农户和个体工商户能否用更低成本获得资金？银行能否在控制风险的前提下，服务更多“长尾客户”？

普惠金融的难点，归根结底是信息成本 。很多小微企业和农户并非没有资产，也并非没有现金流，而是这些资产和现金流太分散、太非标准、太难验证。小商户的订单、农户的未来收成、个体经营者的经营流水、供应链上的应收账款，往往真实存在，却缺乏标准化、可确认、可流转的金融凭证。

这正是RWA，Real World Assets，即现实世界资产上链，可以发挥作用的地方。RWA不是简单地把资产“搬上链”，而是通过区块链、智能合约、数字身份、链上审计等技术，把现实世界资产转化为可确权、可追踪、可分割、可交易、可监管的数字资产。**放在普惠金融语境下，RWA的意义，是把传统金融体系难以识别的“弱信用”，转化为更透明、更可信的“资产信用”。**

例如，一家给大型商超供货的小微企业，可能没有厂房抵押，也没有漂亮的财务报表，但它有真实订单、物流单据和应收账款。如果这些信息能够被链上记录，形成不可重复质押、可追踪、可核验的数字凭证，银行就可以基于真实贸易背景发放融资，而不是只看企业是否有抵押物。

再比如，一个县域农户种植苹果、茶叶或水稻，过去很难凭未来收成获得贷款。但如果种植面积、农业保险、订单合同、仓储入库、冷链物流和销售回款能够形成数字化记录，就可能把“未来收成”转化为可以识别的资产信用。这样，农户融资不再只是依赖熟人担保，而是依赖真实生产和真实交易。

从数据看，普惠金融的需求空间非常大。2025年四季度末，单户授信小于500万元的农户经营性贷款余额达到9.81万亿元，全年增加2414亿元；助学贷款余额达到3725亿元，同比增长32.5%。这说明，普惠金融已经深入农业经营、教育支持、家庭发展和县域经济等场景。未来，越是小额、分散、高频、真实的场景，越需要数字化基础设施来降低金融服务成本。

供应链金融是RWA与普惠金融结合的最典型场景。中国大量中小企业嵌入产业链之中，它们真正的信用不是来自自身规模，而是来自核心企业订单、应收账款、仓储物流和交易流水。传统模式下，小微供应商往往面临“有订单、缺资金”的困境。核心企业账期可能是60天、90天甚至更长，而小微企业需要先垫付原材料、人工和物流成本。

如果通过RWA将应收账款、订单、仓单、发票和物流信息进行链上确权，就可以形成三方面改进：第一，防止同一笔应收账款重复质押；第二，帮助银行确认真实贸易背景；第三，让核心企业信用更有效地传导给上下游小微企业。人民银行建设的应收账款融资服务平台也说明，数字金融基础设施能够缓解中小微供应商融资约束，提升普惠金融服务质量。

可以设想一个具体场景：一家小企业向大型制造企业供货100万元，账期90天。过去，它可能需要找担保、抵押甚至民间借贷。未来，如果这笔应收账款在链上被确认，核心企业付款承诺、发票、物流单据和验收信息同步记录，银行就可以按80%的比例提供80万元短期融资。小企业提前获得现金流，银行获得可核验资产，核心企业供应链也更加稳定。

农业场景同样具有想象空间。例如，一个合作社拥有500亩高标准农田，并与下游食品加工企业签订采购合同。过去，银行很难判断未来产量、价格和回款风险。未来，如果土地流转合同、农资采购、种植过程、气象数据、保险保单、订单合同和仓储物流能够形成链上数据，合作社就可以获得基于订单和存货的融资。RWA的意义不是让农产品变成投机资产，而是让农产品背后的真实生产过程变成可验证信用。

社区商业也是一个重要场景。一家社区便利店、早餐店或小型药店，可能没有抵押物，但每天都有稳定流水。如果它的支付流水、进货记录、租金合同和会员消费数据能够在合规前提下被授权使用，就可以形成小额经营贷款的基础。对银行来说，这类贷款单笔金额小，但数量大、分布广，传统人工尽调成本太高。RWA与数字身份、智能合约结合后，有可能把贷前审核、贷中监测和贷后管理变得更加自动化。

普惠金融还包括保险、教育和消费服务。2025年全年，保险公司新增保单件数达到1168亿件，同比增长12.6%；赔款与给付支出2.4万亿元，同比增长6.2%。这些海量、小额、高频的保险服务，本质上也是普惠金融的重要组成部分。未来，农业保险、健康保险、货运保险、设备保险等都可以与链上资产记录结合，形成更精准的风险定价和理赔机制。

但是，必须特别强调监管边界 。在中国境内语境下，RWA不能被简单理解为“把境内企业资产上链后卖给境内居民”。这既不符合普惠金融的本意，也容易触及虚拟货币、非法集资、非法证券活动等监管红线。普惠金融的目标，是帮助小微企业和农户获得融资，而不是把小微企业风险包装成高收益产品，再转嫁给普通居民。

因此，中国式RWA的关键词，不应是“全民买币”，而应是“资产可信、机构参与、监管可见、服务实体”。

从现实路径看，中国境内企业资产的RWA应区分两个层次。第一个层次，是境内的资产数字化基础设施。也就是把应收账款、仓单、订单、物流、租金、经营流水、农业保险和现金流数据进行数字化登记、确权、审计和风控，用于银行授信、供应链金融、普惠保险和监管穿透。这一层的重点不是发行可交易代币，而是帮助金融机构更好识别风险、降低成本、服务小微主体。

第二个层次，是在香港等离岸市场探索合规RWA产品。底层资产可以来自内地，例如新能源电站、产业园区收益权、供应链应收账款、碳资产、物流仓储现金流等；但发行、托管、交易和结算应在合规离岸市场完成，投资者应以机构投资者、专业投资者或合格投资者为主，而不是面向境内普通居民公开销售。

这个区分非常重要。它决定了中国RWA不是简单复制海外加密市场模式，而是走一条更符合监管现实和实体经济需要的路径：境内重在资产可信化，境外重在合规产品化；境内服务融资效率，境外连接全球资本；境内强调监管穿透，境外强调法律结构和投资者适当性。

放在普惠金融中，RWA最值得期待的，不是让普通居民购买小微企业资产代币，而是让银行、保险、保理、担保、供应链平台和监管机构共同使用一套可信数字基础设施。它让小微企业的真实订单被看见，让农户的真实生产被记录，让个体工商户的真实流水被认可，让基层经济中的“小资产”转化为金融机构可以理解的“资产信用”。

□本文仅代表作者个人观点，与所在机构无关，仅供读者参考，并不作为投资、会计、法律或税务等领域建议。

□图源 | AI辅助生成

-END-

RWA与金融系列文章

- RWA与科技金融：识别无形价值的“翻译器”
- RWA与养老金融：匹配长周期的“资产锚点”
- RWA与普惠金融：激活小微企业的“资产信用”
- RWA与数字金融：沉睡资产的数字化觉醒
- RWA与绿色金融：从“漂绿”到“真绿”
- ……

点击购书

《资产上链：RWA重塑全球金融》

高华声 林雅恒 著

2026年5月

格致出版社

延伸阅读 | 姊妹篇推荐

- **《稳定币：数字金融的未来》（2025年8月出版）**：聚焦“货币上链”，深度解构跨境结算、离岸人民币与数字金融新秩序。
- **《资产上链：RWA如何重塑全球金融》**：深耕“资产上链”，探索RWA开启真实资产可编程、全球流通的新阶段。

两书合读，从“货币上链”与“资产上链”双主线，精准预见下一代数字金融基础设施的演进全貌。

高华声 · 目录

上一篇
高华声：RWA让养老资金“看得见”| 系列二

下一篇
高华声：RWA重构数字金融新基建 | 系列四

阅读 441