

聚光灯下

豆瓣“佛系”经营管理漏洞太多 年内被罚20次累计900万元

■本报记者 谢若琳

12月2日晚间，网信中国消息称，12月1日，国家互联网信息办公室负责人约谈豆瓣网主要负责人、总编辑，针对近期豆瓣网及其账号屡次出现法律、法规禁止发布或者传输的信息，情节严重，依据《中华人民共和国网络安全法》等法律法规，责令其立即整改，严肃处理相关负责人。

据悉，北京市互联网信息办公室对豆瓣网运营主体北京豆网科技有限公司依法予以共计150万元罚款的行政处罚。2021年11月份至11月份期间，国家互联网信息办公室指导北京市互联网信息办公室，对豆瓣网实施20次处置处罚，多次予以顶格50万元罚款，累计罚款900万元。

国家互联网信息办公室负责人强调，网站平台应当切实履行主体责任，健全信息发布审核、公共信息巡查、应急处置等信息安全管理制度，加强对用户发布信息的管理，不得为违法违规信息提供传播平台。国家互联网信息办公室将坚持依法管网治网，进一步强化监督管理执法，压实网站平台依法办网的主体责任，保障人民群众合法权益，维护网络空间天朗气清。

“这恐怕是豆瓣成立以来，受到处罚频率最高的一年。”一位传

媒行业分析师对《证券日报》记者表示，过去大家对豆瓣的印象是“文艺青年的精神角落”，现在这个精神角落已经变味，“我年轻时也是豆瓣的重度用户，现在很少去逛，更别提发言了，一发言就难免卷入口水仗。”

来咖智库CEO王春霞在接受《证券日报》记者采访时表示，一年之内豆瓣被罚款次数如此之多，说明平台之前对账号管控、内容审核和把关还存在很大漏洞。对于互联网平台来说，不仅要提升核心业务、信息技术产品等方面的能力，更要提升政治层面、政策内容方面的安全意识，才能营造风清气正的网络环境。

今年以来，“清明·饭圈”乱象整治“专项行动”开展，豆瓣随即开展整治“饭圈”乱象的专项工作，首当其冲的是“豆瓣小组”。2005年3月22日，豆瓣创始人阿北在豆瓣创立了第一个小组，为科技类的“Python编程”组，这本是一次“无心插柳”的产物，但在随后的16年中，豆瓣小组被粉丝文化不断渗透，朝着无序的方向越走越远。

今年9月底，拥有近70余万粉丝的豆瓣最大娱乐小组“豆瓣鹅组”（前身为“八卦来了”）被暂停使用2个月。直至11月23日15时，“豆瓣鹅组”正式回归，近70万组员需要先回答五个问题才能发言，这



些问题包括“什么是被提倡的理性、友善发言？”“如果发现违规行为，应该如何处理？”等。

“豆瓣鹅组”回归不足10天，豆瓣再次面临整改。12月2日下午，据豆瓣消息，根据有关部门的整改要求，豆瓣从2021年12月2日0时至2021年12月17日0时期间，暂停“小组”回复功能的使用，并暂停

小组“精选”频道的内容更新。有业内人士认为，豆瓣小组整改封禁或将成为常态。上述传媒行业分析师对《证券日报》记者表示，豆瓣在商业化层面一直走“佛系”路线，因此无论是广播、评分还是小组，都是在“放养”状态下成长起来的，这种弱干预的管理模式有好的一面，即能充分发挥用户创造

优势，比如知名的下厨房App就是由豆瓣厨房小组衍生出来的，但与此同时，风险在于没有及时正面的舆论引导，导致内容混乱，偏激的思想愈演愈烈。

整顿、清明、反思，是豆瓣未来一段时间的主要工作。下一步豆瓣计划如何走，还无人知晓，豆瓣方面也未回复记者的相关问题。

网易云音乐登陆港交所 周杰伦入驻“云村”有望了吗？

■本报记者 谢若琳

12月2日，记者打开网易云音乐，“喜大普奔 云村上市”的推荐歌单被放在显眼的位置，该歌单中第一首歌就是《好运来》。当日上午，有“云村”之称的网易云音乐以“云敲锣”的方式登陆港交所，开盘报价205港元，对应市值425.9亿港元。截至当日收盘，网易云音乐跌破发行价，跌幅为2.49%。

这个表现在预料之中，和合首创（香港）执行董事陈达在接受《证券日报》记者采访时表示，现在的港股市场比较谨慎，市场整体环境较低迷。从公司层面看，网易云音乐对标腾讯音乐，但从财务指标来看二者完全不在一个水平线上，后者目前市值约112.73亿美元（约合人民币718.23亿元），“不过，网易云的‘社区’故事是独特的亮点”。

“元宇宙”敲锣

此次上市，网易云音乐采用了特别的“元宇宙”敲锣方式。公司在杭州举行小规模线下仪式，并同步

在网易伏羲沉浸式活动系统“瑶台”举办线上敲锣仪式，邀请了三位“网易CEO丁磊”一起敲响上市锣。

所谓三位“丁磊”，一个是在线歌单被放在显眼的位置，该歌单中第一首歌就是《好运来》。当日上午，有“云村”之称的网易云音乐以“云敲锣”的方式登陆港交所，开盘报价205港元，对应市值425.9亿港元。截至当日收盘，网易云音乐跌破发行价，跌幅为2.49%。

2000年，网易登陆纳斯达克，有媒体问丁磊，现在最想做什么？他说，想开一家唱片公司。21年后，网易云音乐成功上市。

事实上，网易云音乐的成长之路并不顺利。过去十几年里，中国网络音乐市场长期处于“一超多强”的状态，版权问题一直是网易云音乐的痛点，丁磊也在多个公开场合喊话要“版权共享”。

今年5月份，网易云音乐第一次向港交所提交招股书。此后半年时间里，音乐市场发生了翻天覆地的变化。

7月底，国家市场监督管理总局的处罚决定令“独家版权”成为历史，而音乐版权大战也因此按下停止键。此后，有3.2万网友催促网易云音乐“赶紧购买周杰伦的音乐版权”。

甚至在12月2日网易云敲锣时，部分网友留言的关注点仍是“周杰伦（的歌）何时上架？”不过这一问题仍未有明确的时间表。

此前，丁磊曾表示，网易云音乐准备了充足的资金，并愿意以最大的诚意，与版权方开展公开开放的合作，共同建设良好健康的音乐市场。

深耕社区文化

网易云音乐将自身定位为“全球音乐社区第一股”，社区也正是网易云音乐的差异化竞争力。西南证券研报指出，网易云音乐公司发展主要经历了三个阶段。第一阶段（2013年-2015年）运营在线音乐平台；第二阶段（2016年-2017年）深耕个性化内容社区；第三阶段（2018年至今）开拓多元音乐衍生业务。

网易云音乐CEO朱一闻曾表示，“网易云音乐从来都不是一个冷冰冰的工具，它与其他平台最大的不同在于，这里更具有人情味。”继续深耕音乐社区也是网易云音乐此次上市募资的主要用途

之一，占总募资的40%。

独特的社区文化，造就了如今的“云村”，而网易云音乐的用户自称“村民”。招股书数据显示，2021年上半年，网易云音乐日均听歌用户日均听歌时长增长至76.9分钟；48%的听歌用户会看评论；超90%的月活用户为90后或00后。

此外，网易云音乐UGC创作力日益凸显。2021年6月份，主动进行UGC创作的月活用户占比约27%。截至上半年，网易云音乐UGC歌单总数约28亿；平台入驻独立音乐人超30万，持续领先行业，音乐人上传作品超140万首。

“社区平台的通病是变现难。”陈达表示，社区类产品商业化并不容易，从行业层面看，单纯依靠会员收入的内容社区是很难长期走下去的，未来大概率需要依靠广告收入。

从网易云音乐的财报来看，公司目前的主要收入来自于两个板块，即在线音乐服务、社交娱乐服务及其他。过去三年，公司社交娱乐服务业务高速增长，直至2021年上半年，上述两个板块分别实现收入16.04亿元、15.79亿元。

总体来看，过去三年（2018年至2020年），网易云音乐收入分为11亿、23亿元、49亿元。利润方面，过去三年网易云音乐净亏损分别为20亿元、20亿元、30亿元；经调整后净亏损分别为18亿元、16亿元、16亿元。

艾媒咨询集团CEO张毅向《证券日报》记者表示，一家互联网公司亏损不要紧，关键是亏损幅度是否持续扩大。事实上，在港股二级市场，亏损企业并不吃香，因此“扭亏”将是网易云音乐上市后的一个重要目标。

张毅认为，未来数字娱乐和综合服务将是网易云音乐拓展收入的主要板块。

用户层面，截至第三季度，网易云音乐在线音乐的月活用户达1.84亿；在线音乐付费用户数2752万，同比增长超93%；在线音乐付费率达14.9%。

在招股书的风险警示中，网易云音乐表示，“我们的战略重点是快速创新和长期的用户参与而不是短期的财务业绩，可能会就此产生与市场预期不一致的结果。”

部分银行房贷审批“松动”：有银行一天即可批贷

■本报记者 杜雨桐

“无论是批贷还是放贷，速度确实比9月份、10月份快了一些，但还是不能与上半年相比。”12月2日，一位来自北京市丰台区的地产中介告诉《证券日报》记者。

不止是北京，最近一段时间，包括上海、深圳、广州、西安等在内的多个城市相继传出房贷放松的消息。结合记者的摸底调查情况看，整体上银行的放款速度确有提升，但各地、各银行的放款情况仍略有不同。

最快一天就能批贷

记者多方了解到，当前，多家商业银行、股份制银行的批贷速度均有所加快，通常在一周或十个工作日内就可基本完成按揭贷款审批，但放款时间却存在明显差异。

“临近年底，我行的贷款额度确实比较紧张，现在至少是三个月左右的放款周期。”北京某商业银行支行信贷专员告诉记者，明年年初这一情况肯定会好转，放款时间会加快。

受剩余“额度”多寡的影响，各商业银行的情况有所不同。记者从北京另一家颇具规模的商业银行了解到，购房者面签完后，若申请房屋按揭贷款的各项材料准备齐全，该行一周内即可完成批贷。待抵押完成后，最快1个月内完成放款。

当然，对于一些“腰包”充实的国有银行来说，批贷、放款的速度更是明显加快。

12月2日，北京市朝阳区某国有银行个贷经理告诉《证券日报》记者，以非首套的普通住宅二手房为例，若资料齐全，该行在1个工作日内即可完成审批，至于具体的放款时间，则要视后续购房者的过户时间以及剩余材料的提交时间，但2个月内肯定没问题。

“现在没有任何一家银行敢承诺具体的放款时间。”该经理称，预计这样的宽松趋势在年底前不会改变，而明年年初的贷款额度相对也比较充足。所以，近期想要办理涉房按揭贷款，时间上应该不会太久。

此外，西安某股份制银行工作人员，以及上海市杨浦区某房产高级置业顾问，均向记者证实了当前银行放款速度加快的消息。

当然，并不是所有地区的银行放款速度都有所加快。“我的贷款审批已经下来两个多月了，目前还在等银行放款。”家住山西大同的闫先生告诉记者，他是在一家股份制银行办理的贷款，据他所知，在同小区购房的几个房主，也都还没有收到银行的放款通知。

对于闫先生选择的这家贷款银行，记者了解到，即便是在北京地区，该行给出的放款时间也要等到2022年一季度。

贝壳研究院首席分析师许小乐在接受《证券日报》记者采访时表示，近期信贷环境的变化，更多是较二三季度偏紧的状态有所改善，包括主流房贷利率的调整。贝壳研究院监测的重点城市主流房贷利率从10月份开始已出现环比下降，放款速度也有所加快。这符合央行“维护房地产市场平稳健康发展、维护住房消费者合法权益”的要求。

楼市调控更具针对性

信贷环境的改善，早已得到官方数据的佐证。央行数据表示，截至10月末，个人住房贷款余额37.7万亿元，当月增加3481亿元，较9月份多增1013亿元。结合银保监会数据看，截至10月末，银行业金融机构房地产贷款同比增长8.2%，整体保持稳定。个人住房贷款中90%以上用于支持首套房。

“按照10月份的房贷数据来看，表明房地产市场合理的资金需求正在得到满足。”许小乐称，10月份以来信贷环境得到改善，保障刚需购房群体的贷款需求，使得房地产市场进一步流通。从近期市场表现看，11月份重点城市二手房成交量已经出现筑底企稳的信号。后期随着重点城市房贷供需关系回归正常，预计二手房市场成交有望继续改善。

结合易居研究院发布的《2021年11月热点城市二手住宅市场报告》来看，11月份，易居研究院监测的13个热点城市二手住宅成交量约为4.7万套，较上月增长28.9%，较去年同期下降40.6%；尽管二手住宅市场持续低迷，但环比成交量已出现明显增长。而为了更加全面、系统的反映二手房成交量的活跃度，易居研究院据相关指标加权计算而来的“二手房量能度”显示，13个热点城市中，9个城市二手住宅量能度较上月有不同幅度的回升。其中，成都、苏州、南京、北京等4个城市二手住宅量能度由负转正。量能度最高、回升幅度最大的城市为成都。

值得一提的是，今年11月23日，成都发布的楼市新政明确提出，协调金融机构增加房地产信贷投放额度，加快发放速度，保障房地产企业和刚需购房人群的合理资金需求，给予重点企业开发贷款展期、降息。

“信贷政策的放松，是希望房地产市场维持稳定，而不是说要鼓励炒房。”易居研究院智库研究中心总监程晋在接受《证券日报》记者采访时表示，从实际过程看，各地的政策放松，其主要目的是为了房地产市场有一个平稳的发展状态，尤其是防范金融配套政策的不跟进导致楼市过于冷清。总体上看，当前政策面对于信贷政策的放松有望持续到明年上半年。而对于地方政府来说，随着信贷政策边际向暖，更要警惕有可能引发的炒房行为。

许小乐强调，在目前房地产市场的“修复”过程中，针对房企的“三线四档”融资管理以及房地产贷款集中度管理等长效机制没有发生根本性改变。预计后续各银行的信贷投放一方面会更注重节奏的均衡，另一方面保持审慎态度，侧重对刚需购房群体的保障，坚决遏制投资投机炒房行为。预计11月份房地产贷款余额与10月份相比将保持平稳或小幅扩大趋势。

58安居客房产研究院分院院长张波在接受《证券日报》记者采访时称，从后续各城市信贷政策的调整来看，预计不会进行全面放松，更大可能是阶段性、区域性、有针对性的调整。一旦区域市场出现反弹，政策上必将同步做出调整。结合当前的房地产市场大环境看，各地房贷层面微调的空间依然存在。而对于各城市来说，楼市分化趋势将持续。

保险业2021-2022跨年系列报道(4)

险资权益投资降至近三年低点 2022年要顺应三个趋势

■本报记者 苏向晨

多项最新数据显示，险资今年的权益投资热情骤减：截至12月2日，险资年内仅举牌1次；截至10月末，险资配置于股票与证券投资基金的余额占比仅为12.27%，明显低于2020年末（13.8%）和2019年末（13.2%）的配置水平。

险资权益投资缘何降至低点？多位保险资管人士表示，主要原因是今年权益市场操作难度加大，险资出于降低风险敞口的考虑，收缩了资产配置占比。

尽管目前险资对权益资产的配置比例不高，但险资机构普遍认为，未来，在低利率环境下，债券等固收资产的收益将承压，只有增配权益资产才能有效化解保险资金运用中出现的资产负债错配现象。不过，也有险资人士提醒投资者，新兴产业的高估值隐含了高成长的预期和假设，一旦这些假设被证伪，有可能面临戴维斯双杀。

权益投资难度加大

今年以来，险资对权益资产的配置比例整体呈收缩态势。从监管披露的数据看，截至今年10月末，险资配置于股票与证券投资基金的

余额合计为2.77万亿元，占险资运用总余额的12.27%，处于近三年较低水平，配置余额较今年年初（1月1日）缩水2120亿元。

通常而言，险资权益投资比例的变化主要与两大因素有关：一是险资主动调整仓位；二是公允价值变动。从今年头部险企的表态及权益市场的走势来看，险资主动降低权益投资仓位的概率更大。

举牌次数也是衡量险资权益投资热情的一个指标。整体来看，据记者统计，今年险资举牌次数极少，仅为1次。11月24日国寿集团公告称，公司通过QDII账户出资方式参与华融非公开发行H股，交易完成后，国寿集团持有华融H股股票占其H股本的比例将从0上升至7.2609%，这也是年内险资唯一一次举牌。

这与往年形成反差。从近六年的情况来看，险资举牌频次从未像今年这么“冷清”。2015年险资举牌次数高达36次，为历史峰值；2016年-2020年，其举牌次数分别为11次、10次、10次、9次、23次。

上述诸多数据显示，险资今年谨慎看待权益市场，并降低了仓位。在低利率背景下，险资为何不加大权益投资，反而降低配置占比？这与权益市场操作难度增加有关，今年以来权益市场出现诸多新

变化，包括“核心资产”估值大幅提升，市场风格更偏向行业龙头、新型公司出现业绩快速增长等，这些变化加大了险资操作难度。

太平洋人寿资产管理中心主任赵鹰认为，今年权益市场出现三大新特征，增加了市场的脆弱性和不确定性。他表示，一是，从A股市场看，目前万得全A指数集中度较20年前大幅提升。2021年10月末，在全部4496家上市公司中，仅头部48家公司就占到总市值的30%，市场出现“抱团取暖”。种种迹象表明市场集中度的上升增加了市场的脆弱性，“抱团取暖”的一个重要影响就是未来权益市场长期投资收益率预期下降，根据惠灵顿资产管理公司预测，未来全球股票市场年化收益率为6%，而过去10年是10%。

二是，供应链危机进一步加大了市场的不确定性。目前供应链危机已从美国蔓延到全球，实际上已经达到了历史上很严峻的情况，此外，整个能源价格大幅上涨，波动明显加剧，这种情况在疫情前的资本市场非常罕见。

三是，新股发行出现重大变化，通过二级市场获取新上市企业投资收益的空间明显缩小。10月底以来，多只新股上市首日破发，这实际上是市场化改革背景下IPO制度发

生了重大变化，也是大类资产配置需要重点关注、重点研究的因素。

中国保险资产管理业协会会长段国圣表示，当下险资权益资产配置中出现的诸多新特征，包括供给端产业结构变化，传统产业集中度提升，龙头企业抗风险能力更强，资本市场结构向新经济倾斜等。

这些新特征增加了权益投资的难度。段国圣表示，很多新兴成长行业处于渗透率提升的早期，成长空间巨大但缺乏估值体系的历史参照。

2022年险资如何配置资产？

面对权益市场出现的诸多新情况，2022年险资该如何配置资产？

就配置策略，中国保险资产管理业协会党委书记、执行副会长兼秘书长曹德云在“2021年四季度保险资金运用形势分析会”上表示，展望明年，保险资金大类资产配置，一要顺应趋势，包括产业趋势、人口趋势和消费趋势等；二要注重成长性，比如新经济、新基建、新能源等领域，既符合国家长远发展战略，也具有较大的潜力和空间；三要着眼于长期性，不仅要关注资产的长期性，还要关注交易对手和自身团队的持续稳定。

段国圣则认为，对于新兴成长行业的投资，一方面，要加强二级市场

产业链的研究，通过产业链上下游交叉验证，更加准确地把握产业趋势和上下游供需格局的边际变化；另一方面，保险资金投资范围横跨一二级市场，可通过一二级市场的投研联动，在行业或公司发展初期进行跟踪研究布局，不断深化对新兴产业的理解和认识，建立认知护城河。

赵鹰表示，在整个二级市场出现重大变化、新定价及二级市场股票长期收益率可能收窄的大环境下，未来可能需要将一二级市场作为完整的生态圈来进行资产配置。

就具体投资领域而言，某中型险企资管部相关负责人表示，对投资者表示，明年依然看好新能源、芯片、生物等新兴行业，未来公司将加大在这些领域的投入力度，并择机适当加仓。

不过，对于投资风险，段国圣也提醒投资者，“新兴产业在一二级市场都享有高估值溢价，如果因为太贵而不投资，有可能失去重要机会。但同时，投资新兴产业也面临很大挑战。一是新兴产业的先天优势并不一定构成护城河，其技术更新迭代较快，行业发展早期难以形成稳定的竞争格局。二是新兴产业的高估值隐含了高成长的预期和假设，一旦这些假设被证伪，有可能面临戴维斯双杀。”