

仓单交易是货物贸易发展的一种高级形式。长期以来，对仓单的法律性质研究揭示了其具有多种形态的性质。但这种多态性，给仓单确权和交易带来很多困境，甚至被加以利用产生了很多恶性风险事件。笔者以仓单交易为实际应用背景，提出通过将仓单构造为一种可变权利证券

(VIS)，建立一个理论模型来对其可变权利进行确权，从而实现交易各方对其交易的仓单的权利形态、状态都有明确、一致的共识，从而能够合理定价，消除歧义、减小交易成本。

可变权利证券本质上是在不完全信息条件下，基于大数据形成的证据链，采取一定的（共识）算法，解决特定资产确权的一种工具。其核心目的是通过数据和技术的手段，保障交易安全。

一、仓单是一种可变权利证券

《合同法》、《物权法》、《担保法》及《担保法解释》中的仓单条款构成的我国仓单制度体系，但就规制内容而言并不详实。

按《合同法》的规定，仓单是由保管人向存货人签发的，与仓储合同对应的提取货物的一种凭证¹。它在满足一定条件下²可以自由转让，从而实现了附带在仓单上的权利的流通。由于存货人、仓单持有人并不一定是货物的所有人，因此，在相当长一段时间内，仓单到底是一种物权凭证还是债权凭证存在很多争议。³

很多学者根据仓单的一些性质，指出仓单是有价证券。但这种说法过于简单。事实上，按照国际惯例，只有按照法定形式，由特定资格的主体签发，并表明一定权利、义务内容的仓单才是有价证券。我国《合同法》未在仓储保管人的资质问题上做出特定规定，也即我国未对仓储保管人的仓单签发权作特殊主体资格上的限定。从而，“任何人”理论上都可以签发仓单，这显然有悖有价证券对签发人需要特定资格的要求。

吴才毓（2014）⁴非常系统的分析了仓单的法律性质。指出仓单作为商事仓储法律制度中最重要、最具代表性的凭证，贯穿于仓储商行为始终。辅助仓储商行为顺利进行的文据证书或凭证主要表现为仓单、仓库收货单、仓库发货单等不同形式。他分析了仓单的法律性质，得出仓单在不同条件下，可呈现为要式证券、文义证券、指示证券、无因证券，并兼具物权证券与债权证券的性质。

虽然仓单交易自1998年以来就已经开始，经过几十年的发展，仓单交易的规模、品种都得到了巨大的发展，但屡次出现重大风险事件。虚假交易、仓单诈骗、仓单伪造、民事纠纷繁多等现象时有发生。笔者认为，核心问题就是缺乏对仓单确权的理论研究。

笔者综合上述学者的研究，认为仓单具有多种形态，在不同形态下呈现不同的法律性质和特征，这些不同的法律性质和特征表现为不同的权利，上述特性我们可以归结为“可变权利”：即这些权利只有在特定条件下才具有或产生效力。因此，将仓单构造为一种“可变权利证券”（VIS：Variable Interest Securites），并以此为理论模型进行研究能得出比较好的结论，消除很多争议和误区。仓单的上述可变权利特性是造成目前仓单诸多问题的根源。造成仓单可变权利的原因，一方面是由于现有规制的内容不统一、缺乏一致性；另一方面是由于这方面的理论研究还不充分。

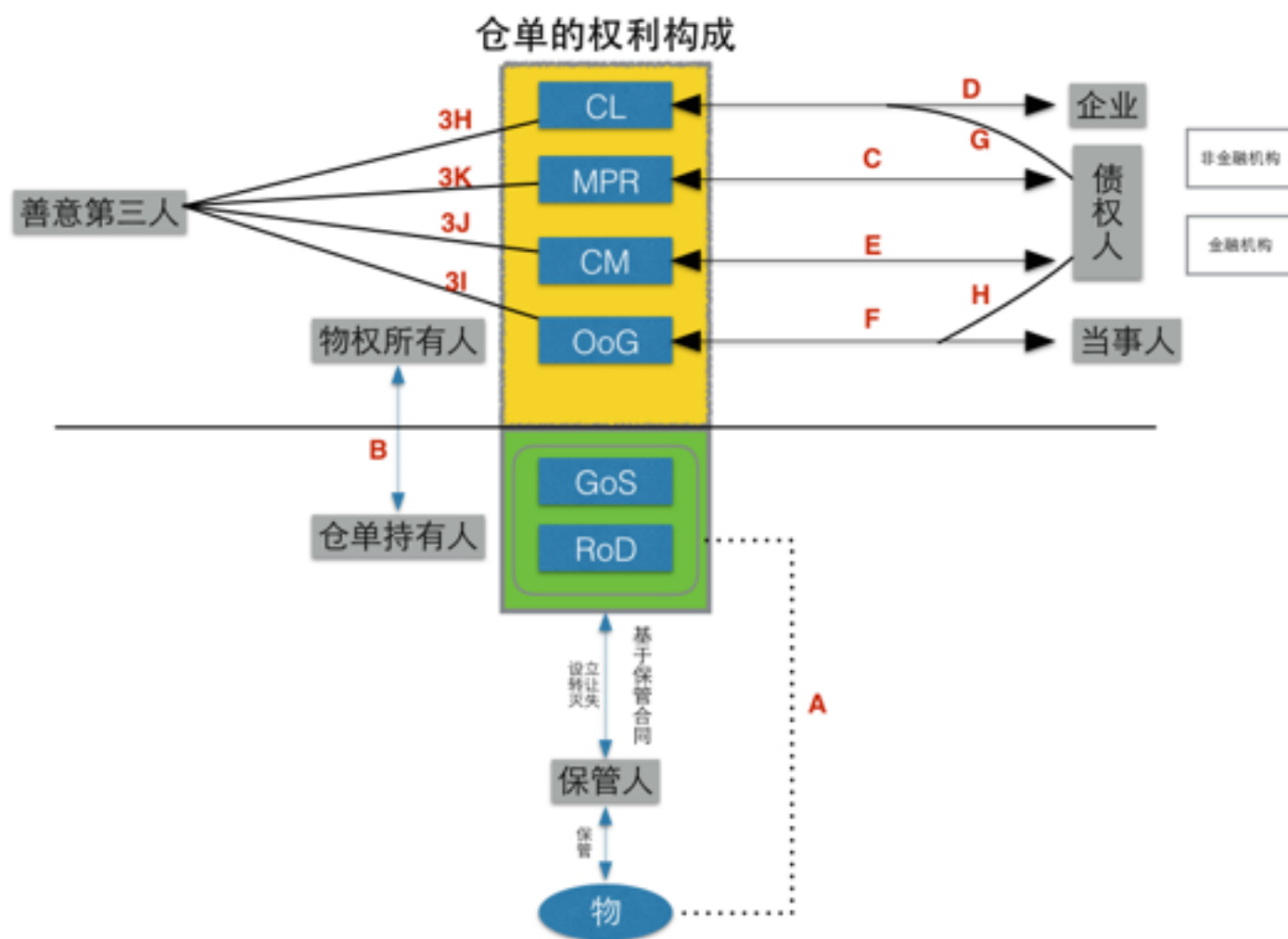
将仓单构造为一种“可变权利证券”，可以将仓单的可变权利进行有效的分类及鉴别后，解决确权的问题。仓单的确权是后续准确定价和交易的前提。这些可变权利包括：

- 1) 提货权（*RoD*：Rights of Delivery）：按照仓单文义提取仓储物的权利；
- 2) 照单获取（*GoS*：Get on a single basis）：当仓储物的品种、数量、质量与仓单文义内容不一致时，有权向保管人索赔，并要求保管人按仓单文义履行责任的权力；
- 3) 所有权（*OoG*：Ownership of the Goods）：货物的物权所有权；
- 4) 抵押权（*CM*：Cargo Mortgage）：指抵押权人对债务人或第三人不转移占有，而就其提供担保债权的动产设定抵押权，当债务人不履行时，抵押权人可以占有抵押物，并优先其他债权而受清偿的担保方式。
- 5) 动产质权（*MPR*：Moveable Property Rights）：指债务人或者第三人将其动产交由债权人占有，当债务人不履行债务时，债权人就该动产依法享有优先变价受偿的权利。

6) 动产留置权 (CL: Chattels Lien): 留置权的成立是指债权人对其占有的债务人的财产,因为法定事由的具备而发生“留置”该财产并对抗债务人的给付请求,并就该财产优先受偿的权利。

7) 善意取得: 善意取得在司法解释和实践中是获得承认的。同时,《物权法》明确支持善意第三方取得动产的所有权以及其他物权。

仓单所包含的这些权利,可以设立、转让以及质押,从而形成凭证或证券。在不同的条件下,仓单所表现出来的证券性质(权利属性)是不同的。仓单的确权的关键就是需要确定在什么条件下,具备什么样的权利性质,以及对应的证券属性。由此,才能更好的让交易各方对仓单达成公允、一致的共识。综上所述,我们对于仓单权利的构成可以采取设立的不同路径简化示意如下: (红色英文字母标示不同权利的形成路径)



由上图可以看出,仓单的权利的构成以及设立来源是复杂的。而且在仓单经过多次拆分、组合以及转让后,形成的复杂的权利关联网络就更复杂了,交易各方都很难在很短的时间内对这些权利逐一进行确权。这也是造成我国仓单交易市场虽然经过20多年的发展,但总是容易出现高发风险、民事纠纷的根本原因。这些问题悬而不决,也制约了金融支持实体经济发展。

笔者通过构建仓单为一种可变权利证券理论模型,首先是明确仓单权利的复杂性、可变性;其次,采取此模型来对这些权利进行确权,让交易各方对于交易的仓单的权利性质形成共识,也即明确交易的仓单到底拥有什么权利有一致、清晰的认知;最后,通过这样的理论模型,解决在现有法律体系下,降低进入仓单交易的门槛和最大限度提高仓单交易的安全性。

该理论模型首先明确证券权利的条件可变性，它的各项权利不是在该证券设立时就一成不变的，而是在证券转让、流通过程中，权利动态变化。从根本概念上消除模糊性、以及法律规制内容的不完善导致的“权利各自解释”的弊端。其次，可变权利证券的确权是依赖对其各项权利的形成路径的历史演变的全过程了解的基础上才能得以确权。这就要求对于可变权利证券的交易，其必须附带其完整的“生命档案”。最后，可变权利证券的交易各方依据其权利变化历史，对其当前权利进行确权后，能够按照合理的定价进行交易。

二、仓单确权的理论模型

下面详细说明如何运用可变权利证券的理论模型来对仓单进行确权的方法。为简化起见，本文没有穷尽所有权利，仅以三个主要的权利为例说明。

1、初始仓单

仓单的初始产生（初始仓单 WR_0 ）：存货人（A）首次将一定数量和规格的货物

（ $\sum c_i$ ）按照仓储合同（ WC^A ）交付给保管人（W），保管人在完成验收后，向存货人签发仓单。仓单记载的内容（文义）应当遵照《合同法》。仓储保管人也按照《仓单要素与格式规范》（GB/T30332-2013）规定制作仓单，这个标准适用于仓储活动中使用的普通仓单，质押融资业务、期货交易中的可流转仓单等。期货交易所也颁布了一些标准仓单的规定。

初始仓单 WR_0 自产生即成为提取仓储物的权利凭证，此时点可以确定的权利包括两项：

1) RoD ；2) GoS 。此时点的未定权利包括：1) OoG ；2) 他项权利。

如何确认初始仓单 WR_0 的物权所有人是否是存货人是需要一系列证据链来辅助的。我国在物权变动的立法模式上采取的是二元化结构模式：以公示要件为原则，以登记对抗为例外⁵。因此，核心是确认该货物是否存在公示要件或登记。由于仓单交易的标的物都是动产，《物权法》规定“动产物权的设立和转让，自交付时发生效力，但法律另有规定的除外”。但按《合同法》规定，当事双方可以约定物的所有权自买卖合同生效时转移。因此，如果当事双方没有此约定，那么就应完全按照《物权法》的规定确定动产物权变动的时间点⁶。由此，我们可以依据下面几种情况来确认初始仓单 WR_0 的 OoG ：

1) 如果存货人是该货物的生产商（通常采用货物上的商品标示码对应的生产厂家的方式进行认定），那么无论生产商是否存在其他债权人或第三权利人，在其交付货物到保管人时，我们即可认定该物权设立。在此情况下， WR_0 包括了 OoG 。

2) 如果存货人非该货物的生产商，那么就需要分两个方向来考察物权的变动：一是前向追溯查看存货人货物取得的合同；二是后向审查存货人是否存在把货物转让给其他人的意思或合同。

首先看前向如何追溯的问题。由于货物流转的因素，如果要完整的确权，就需要一直追溯到这批货物物权变动的最初时间点：即与其生产商的买卖合同。考虑到货物可能被拆分、不同厂商的货物的组合买卖，实践中追溯这样的动产物权变动链是非常复杂的事情。在此情况下，存货人采取什么样的公示要件才能确认其是货物所有人，目前理论上还没有很好的办法解决。实践中，存货人可以把其在交付保管人之前，获得该货物所有权的合同进行公证和公示，采取的就是公示要件的方法来确定物权变动。

然后看后向如何审查的问题。主要审查存货人是否存在与其他当事人签署合同约定物权转移的情况。这里面分成2种情况：如果前向追溯不能确认存货人是货物所有人的情形

（ $\widetilde{OoG|TB}$ ）和前向追溯可以确认存货人为货物所有人的情形（ $OoG|TB$ ）。

在 $\widetilde{OoG|TB}$ 下，无论存货人是否与其他当事人签署合同约定物权转移，都无法确认 WR_0 包括了 OoG 。

在 $OoGITB$ 下，则关键要看几个时间点的问题。确认存货人交付货物给保管人的最近一次物权变动时间点 T_{OoGITB} （以其公示要件时间为准）、仓单的生效日 T_{WR_0} 、存货人在与其他当事人关于该货物转移的合同的生效日 T_{CoT} 。判断准则为：

如果 T_{CoT} 早于 T_{OoGITB} ，那么可以确认存货人的转让合同是无效的；从而按《物权法》确认 WR_0 包括了 OoG ；

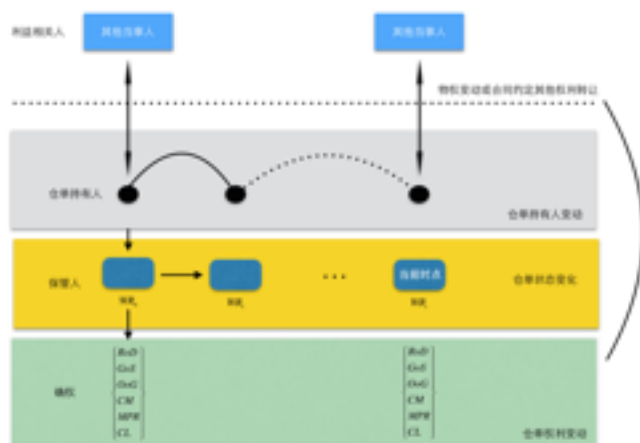
如果 T_{CoT} 晚于 T_{OoGITB} ，也晚于 T_{WR_0} ，那么可以确认此时 WR_0 包括了 OoG ，但存在后续仓单的 OoG 会依据新的货物转移合同而变动；

如果 T_{CoT} 晚于 T_{OoGITB} ，但早于 T_{WR_0} ，那么存货人非货物所有人，则确认 WR_0 不包括 OoG 。

2、流通中的仓单

流通中的仓单，是指由同一个保管人签发的仓单，在仓单持有人指示下，按照《合同法》约定进行的仓单转让行为。需要明确的是，《合同法》约定的仓单转让是提取仓储物的权利转让，并且这种转让行为必须经保管人签字或盖章。因此，流通中的仓单确权就会变的复杂。为了简化问题，我们假设仓单下的货物没有被分割或组合。这样，每个仓单都可以追溯到其对应的初始仓单 WR_0 。我们假设当前需要确权的仓单是第 i 次流动形成的仓单，记为 WR_i 。

对 WR_i 的确权实际上要一直追溯到 WR_0 ，看看在整个过程中，物权变动以及相关的权利发生了哪些变化。这个过程可以用下面的示意图表示。



针对当前仓单 WR_i 的确权，非常重要的因素是需要追溯此仓单流通过程中关于物权变动或其他权利转让的证据链。为确保绝对准确，有时候需要追溯到初始仓单 WR_0 。

流通中的仓单，其状态变化始终需要保管人的签字或盖章。因此，仓单转让首先表征的是 RoD 和 GoS 权利的转让。但在没有外部证据链支持下，是不能对其 OoG 进行确权的。即，仓单持有人的变化，并不一定表示货物所有权的变化。仓单持有人变动时间点与货物物权变动时间点不一定是同步的或关联的。

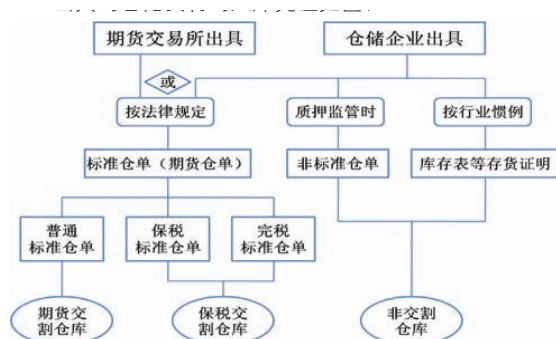
因此，必须通过追溯证据链的方式，来对当前仓单的权利进行逐一考察。流通中的仓单确权的核心问题是指示交付。

《物权法》规定，“动产物权设立和转让前，第三人依法占有该动产的，负有交付义务的人可以通过转让请求第三人返还原物的权利代替交付。”这条就是对指示交付的法律规定。实际上，动产指示交付是有限定的两种类型：1) 转让人系间接占有人（如出租人、出借人和寄托人）时，可将他基于占有媒介关系（租赁、借用、寄存）所生债权返还请求权让与受让人，以代交付；在这种情形下，受让人是因取得动产所有权，发生所有物返还请求权的受让。2) 动产所有权证券化时，其所有权的转移必须交付该证券，以代该动产之交付。

仓单持有人发生变动时，保管人并没有责任和义务审核转让人与受让人是否就所有权转让达成意思或合同。而是仅仅按仓单转让人的意思进行签字和盖章。因此，此时并没有发生物权法中所定义的第一种指示交付行为。原因是，物权法第一种指示交付行为的前提是所有权发生变动。

仓单在什么条件下具备第二种指示交付，则取决于仓单是否具有“证券”的性质。笔者认为，仓单被认定为证券需要具备几个前提条件：

首先，它必须是特定机构签发的。其次，它是具有标准文义的或合同条款的，可以拆分转让的。最后，它是有价的。满足这几个条件的仓单，目前看来只有期货交易所的标准仓单（期货仓单）具备。因此，我们可以将交易所的标准仓单的指示交付认定为第二种类型。仓单签发的分类示意图：



基于上面的分析，我们就可以得出两个基本原则：1）对于非标准仓单，仓单转让并不具备物权法所规定的“指示交付”效力。而仅仅具有依据合同法规定的，货物提取权的转让。2）对于标准仓单，可以按照物权法规定的第二种类型进行“指示交付”，仓单转让的过程也标志物权的变动。

由此，对流通中仓单的确权我们可以按如下步骤进行：

1) 如果 WR_{i-1} 已经确权包含 $\{RoD, GoS, OoG\}$ （为简化，省略其他几项权利），那么只需查看 WR_{i-1} 的仓单持有人在仓单转让时刻 $T_{WR_{i-1}}$ 之前或之后是否有权利转让行为。采用前述前向追溯和后向审查的流程。

前向追溯，获得该货物所有权的合同进行公证和公示，采取的就是公示要件的方法来确定物权变动。

然后看后向如何审查的问题。在 $OoG|TB$ 下，则关键要看几个时间点的问题。确认仓单持有人最近一次物权变动时间点 $T_{OoG|TB}$ （以其公示要件时间为准）、仓单的变动生效日 T_{WR_i} 、仓单持有人在与其他当事人关于该货物转移的合同的生效日 T_{CoT} 。判断准则为：

如果 T_{CoT} 早于 $T_{OoG|TB}$ ，那么可以确认存货人的转让合同是无效的；从而按《物权法》确认 WR_i 包括了 OoG ；

如果 T_{CoT} 晚于 $T_{OoG|TB}$ ，也晚于 $T_{WR_{i-1}}$ ，那么可以确认此时 WR_i 包括了 OoG ，但存在后续仓单的 OoG 会依据新的货物转移合同而变动；

如果 T_{CoT} 晚于 $T_{OoG|TB}$ ，但早于 $T_{WR_{i-1}}$ ，则确认 WR_i 不包括 OoG 。

2) 如果 WR_{i-1} 确权的结果是 $\{RoD, GoS, \widehat{OoG}|TB\}$ ，那么 WR_i 几乎肯定可以确权为 $\{RoD, GoS, \widehat{OoG}|TB\}$ 。

3) 通常在 *OoG|TB* 情形下, 往往会构成非常复杂债权关系网络以及条件触发的各种权利的变化。物权法规定, 让与的返还请求权若为债权的返还请求权, 按照《合同法》需要通知债务人。否则, 让与对债务人不发生效力。让与的若为物权的返还请求权, 是否需要通知第三人 (占有动产之人), 法律未做规定。因此, 对于此情形, 需要更细致的考察证据链才能确权。

3、仓单留置权的补充说明

我国留置权制度的法律规范体系由诸多部门法中的相关条款构成, 主要包括《担保法》、《海商法》、《物权法》以及《合同法》中的条款。其中,《物权法》第 231 条是我国商事留置权制度的核心。其规定“债权人留置的动产, 应当与债权属于同一法律关系, 但企业之间留置的除外”, 该条以对一般留置权成立要件中“同一法律关系”做出例外规定的形式创制了我国法上的商事留置权⁷。承认和确立了商事留置权, 也明确了商事留置权和民事留置权之间的区别⁸。

民事留置权是指, 对债务人到期不履行债务的行为, 债权人得依法留置其依据之前债权业已占有的债务人动产, 并得对该动产优先受偿的权利。商事留置权是指基于经营关系中产生的债权债务关系, 当债务人到期不履行债务时, 债权人得留置其占有的债务人动产并享有优先受偿的权利。王利明⁹认为, 民事留置权制度起源于罗马法, 专门针对特定人行使, 是一种针对恶意抗辩的拒绝给付权; 商事留置权制度源于中世纪地中海商团的习惯法, 其用于维护商团之间的信用体系, 确保交易安全进行。

无论是民事留置权还是商事留置权, 其客体都是“已合法占有的债务人的动产”, 但民事留置权要求所留置的动产与被担保债权须基于同一法律关系。但对于商事留置, 则比较宽泛的规定了“例外”条款, 也即不要求商事留置物和被担保债权具有“同一法律关系”。同时, 商事留置权限定了权利义务主体都是“企业”, 对动产占有须发生于企业之间的营业关系之中。由此, 由于金融机构与企业并没有直接的营业关系, 因此, 金融机构不能以其对企业的债权而主张行使商事留置权。

同时, 在同一留置物上出现多个留置权的现象时有发生。留置权的竞存和顺位问题, 按照物权法中确立的公示公信原则进行处理是有效立的¹⁰。

通过上面的分析, 我们可以看到, 通过把仓单构造为一个可变权利证券, 建立权利设立、转让和没失的证据链, 然后通过基于数据的算法, 对仓单进行确权。将有助于理解这种凭证或证券的性质, 也有助于让交易各方明确交易标的的权利属性, 从而为更进一步的定价、风险管理提供可靠的依据。

结论

本文通过研究仓单交易出现的诸多实际问题, 发现根源是仓单确权的 inconsistency 以及复杂性。为了解决仓单交易安全性和合理定价, 提出了“可变权利证券”的理论模型。旨在能够为仓单确权提供一个理论和可操作的理论模型。笔者通过分析和在区块链上进行模型验证, 发现“可变权利证券”理论模型可以有效的解决仓单确权的问题, 为仓单交易安全性提供很好的基础。

可变权利证券在数字经济中将有更广阔的应用前景。特别是结合区块链、智能合约以及人工智能, 将使数字资产确权的成本更低、效率更高。这方面的研究有待进一步加强很深化。

- ¹ 《合同法》第385、386、387条。
- ² 《合同法》第387规定“仓单是提取仓储物的凭证。存货人或者仓单持有人在仓单上背书并经保管人签字或者盖章的，可以转让提取仓储物的权利。”
- ³ 李佳玮，《仓单法律性质研究》，2016；卢庆威，《仓储合同研究》，2007；郑真真，《仓单法律问题研究》，2008；任梦圆，《国际贸易中仓单交易法律问题研究》，2016
- ⁴ 吴才毓，《仓单凭证性质考》，2014
- ⁵ 龙俊，《中国物权法上的登记对抗主义》，2017
- ⁶ 崔建远，《再论动产物权变动的生效要件》，2010
- ⁷ 孟强，《论我国《物权法》上的商事留置权》，2008
- ⁸ 参见增大鹏.《商事留置权的法律构造》,载于《法学》,2010 年第二期.
- ⁹ 王利民，《物权法研究》，2007
- ¹⁰ 王晓翔，《同种典型动产担保物权竞存的顺位关系》，2013