

世界杯揭幕战当日凌晨4点，仍然有4万多名球迷同时在线参与500彩票网游戏竞猜，第一位奔驰轿车大奖得主于凌晨5点12分诞生。欢腾背后，从360、网易、腾讯等门户网站到金亚科技等上市公司，互联网彩票业各路豪杰“诸侯争霸”同时在上演……

彩票淘金客

本报记者 温济聪

互联网彩票，资本说行！

提供奔驰轿车大奖幸运平台的500彩票网创立于2001年，是国内首家提供网上彩票服务的公司。2013年11月23日，该公司正式登陆纽约证券交易所，成为我国首家赴美上市的彩票网站，融资总额超过1.2亿美元。

与赶着上市相同，“并购”也成为互联网彩票界的一大热潮。去年8月22日晚，澳客网更新主页，宣布成为人民网旗下的网站及其子品牌。

在彩票淘金热潮中，除了像500彩票网、中国竞彩网和澳客网等为代表的垂直B2C专业类互联网彩票网站外，以网易、360、腾讯、新浪等为代表的门户网站和以淘宝网、当当网和京东商城、苏宁等为代表的电商网站也纷纷加入彩票行业的激烈“鏖战”中。

自从互联网企业“杀”入彩票销售领域以来，彩票销售规模不断攀升。据了解，从2011年开始，互联网彩票进入快速发展阶段，2011年互联网彩票份额占6.78%，约155亿元，而到了2013年这一比重达到13.58%，约420亿元。两年时间，互联网彩票的市场占有率达到翻了一番。

不过，如此“火爆”的互联网彩票业却始终游走在法律风险边缘。今年5月7日，有媒体报道称，中国福利彩票发行管理中心和国家体育彩票管理中心纷纷对外表示，至今未授权任何一家网站或机构进行网上销售彩票的业务，所有网上销售彩票的行为均为违法违规。但到了第二天5月8日，事态却峰回路转，国家体育总局彩票管理中心指出，目前中国竞彩网和500彩票网的销售试点资质并无改变。“虽然该试点不属于正式彩票销售许可，但这两家网站的体彩销售行为仍属合法。”

不想卖彩票的网站，还有吗？

虽然法律环境的改善仍在推进，但各大彩票网站之间的竞争却已高潮迭起。6月4日，淘宝彩票与余额宝联合推出“永不停彩”，“世界杯冠军竞猜”也已挂上首页；网易彩票近日携手海航集团，共同发布了“2亿豪送，易击必中”世界杯战略，更推出25架直升机体验计划，为球迷和彩民打造一场竞彩的饕餮盛宴，助兴巴西世界杯；此外，由广发证券联手腾讯网推出的世界杯刮刮乐活动也于6月13日正式上线，用户只要刮开球星卡，游戏闯关成功后就可以弹出兑奖码……

虽然饱受争议，不过与本世纪初相比，如今互联网彩票网站的经营与商业环境则要好很多。500彩票网品牌管理中心主任隋晓告诉记者，网站成立之初，很多彩民会质疑，如果付款给了网站，但实际上却没有收到实物彩票怎么办。“我们当时会把彩票买到的彩票快递邮寄给对方，2元一张的彩票，却还要搭上几块钱花在物流上，完全

其实，早在2001年就已经出现的互联网彩票业务，一直以来是一个相对边缘的互联网业务，也同时处于监管的边缘。直到2012年末整个行业才开始受到外界关注：2012年12月末，财政部印发《彩票发行销售管理办法》，明确了互联网彩票销售的合法性。2013年11月22日，500彩票网在美国纽交所成功挂牌上市受到各方关注。目前而言，仅有中国竞彩网和500彩票网两家企业持有财政部授权的互联网销售体育彩票试点资质。

应该说，互联网彩票行业目前面临的最大风险来自政策的不确定性。与此同时，不少业内人士认为应该加快促进互联网彩票销售模式合法化，以保证彩民的合法权益，对互联网彩票加强监管。北京市岳成律师事务所合伙人岳屾山告诉记者：“相关监管条例预计会很快出台。由于短期的办法已经公布有4年时间了，那么，接下来的工作就是具体该如何更好执行，包括政府部门如何来履行一整套的审批和监督手续。”

由于目前在互联网上销售彩票的网站众多，有一些是不法网站借此敛财，彩民权益得不到有效保障。“风险还是很多的，比如有的干脆就是假彩票，即彩民自己以为投注成功了，但是其实完全是假的，根本就没有买到彩票；还有，发送虚假中奖信息，把彩民的各种信息套取过去，然后还要求他们中奖后需交个人所得税等的诈骗行为。”岳屾山提醒彩民应到正规的互联网彩票网站购彩，以防上当受骗。“此外，虽然看似2元钱一张的彩票不算太贵，但久而久之容易上瘾，所以建议彩民购买时还是以谨慎、理性的态度为主。”

是亏本生意，为的只是能够赢得彩民们的信赖。”

隋晓直言，将彩票邮寄给用户是最繁琐不过的事情。“每周的邮寄日前一天，全公司的同事要一起加班，大家在大会议室按排坐，分拣不同客户在当周的所有订单；由于同一个客户可能在一周内反复不断下单，所以分拣装订邮寄彩票便十分复杂。”

国泰君安投资顾问赵欢表示，随着互联网和移动互联网的高速发展，无纸化彩票发展如火如荼，它不仅使得彩票通过网页在线销售，还能以PC游戏和手机移动游戏等多种形式丰富彩票玩法，且使高频彩票和即开玩法成为可能。这些不断创新的玩法都能显著地增强彩票的趣味性，从而吸引更多客户。

不过，在隋晓看来，平台类互联网彩票网站具有用户数高（“小白”用户居多），但ARPU值（即用户平均收入，Average Revenue Per User）相对较低的特点。“我们作为垂直类彩票网站的



代表，客户群和运营重点跟平台类都不太相同。”隋晓告诉记者，目前，500彩票网利润中的较大部分来自于少量的核心用户，这就十分符合垂直彩票网站的特性，即用专业性的服务吸引很多消费额和购买频次相对比较高的专业玩家，所以相对而言，这类网站的用户黏性更高，ARPU值也更高。

谈到网站的盈利模式，隋晓表示，目前，每期彩票的总销量，按照不同彩种的返奖率，拿出一部分作为该彩种本期的奖金。“以体彩超级大乐透为例，按当期销售总额的50%、15%、35%分别计提返奖奖金、彩票发行费和彩票公益金，而500彩票网取得的就是体彩中心分配的彩票发行费用中的一部分，这也是我们目前主要的收入来源。”

与500彩票网等垂直专业型彩票网站一样，澳客网也有着类似的盈利特色。人民网董秘刘楠告诉记者：“淘宝网目前主要通过巨大的用户规模来创造竞争优势，而澳客网的优势主要在于长

期积累的专业优势，尤其在赛事信息和数据分析方面更为明显。”

“与垂直B2C网站依靠专业性聚拢彩民不同，门户网站的竞争优势在于获取彩民用户的成本极低，而电商网站则依托用户早已形成的购物习惯和便捷的支付方式，使彩票的购买过程更为人性化而参与竞争。”天誉金泰分析师张彦说。

“真正的竞争才刚刚开始。在2013年互联网彩票420亿元的销量中，来自移动端的销量达89亿元，占互联网彩票市场的21.19%；而在2014年一季度中，移动互联网彩票占互联网彩票市场份额已接近30%。”张彦坦言，从目前来看，各大网络巨头在PC端积累的优势也将在很大程度上转移到移动端来。但是，由于用户的结构以及客户体验等方面的不同，移动端的竞争格局仍在不断塑造中，移动端还不能完全满足彩民的实际需求，需要改进的空间依然很大，比如APP的包装和版本都要不断改进。



前怕单兵突进 后怕火烧连营

齐平

应和着巴西世界杯的火热节拍，平安银行爆出个“乌龙球”。

6月15日，平安银行高调宣布，由其发起的26亿元信贷资产支持证券(ABS)将在上证所发行，成为此类产品登陆交易市场的第一例。但刚过两天，平安银行就宣布这个扩大资产证券化试点的“标志性”项目暂停，“向相关部门完善报备程序”。

亮点在最后。6月17日央行针对其“叫停平安项目”的传闻，发长文作出解释，核心意思可以概括为两句话：今后信贷资产证券化产品由银行自主发行，无须行政审批；发行资产证券化产品应事前报告，这与自主发行并不矛盾。

平安银行要发的这款ABS，从内容到形式信息量很大，至少囊括了时下金融领域的两个“热词”——资产证券化、债市互联互通，随便哪个，都能亮瞎圈里人的眼。本来人家正准备临门一脚，来个一石双鸟，但哨声一响，二踢脚顿时变哑炮，怎不让人对裁判的不知趣心生怨尤？

从此事引发的反响看，责怪或嘲笑“央妈”的占了多数。但换个角度，央行的纠结可以理解。据悉，平安这单ABS计划从去年就提出申请，其间经历了长达10个月的审批流程。而央行此次明确“自主发行”，对资产支持证券之类的金融创新更多的是成人之美。央行之所以屡屡举棋不定乃至举步不前，与其说源于监管和创新的固有矛盾，不如说是在分业监管格局和混业创新现实之间难以取舍。

资产证券化在我国发展本来不温不火，但近来变得炙手可热。对商业银行而言，资产证券化成了“盘活存量”的点金石、转化前期大量贷款的支点；对监管层而言，以正规的ABS产品置换表外非标和影子银行业务，促进银行信贷资产更阳光、更透明，也是值得鼓励的创新。

尽管前景“看上去很美”，但资产证券化在我国的起步，只能说是单兵突进。在目前既缺乏有针对性的法律、税收环境，又缺乏担保、做市等市场的基础设施，其成败几乎完全取决于有没有一个发达成熟的金融市场。眼下这种市场分割、多头监管的现状，无疑只能对资产证券化的发展起到掣肘作用。

债市必须深化互联互通，已是共识；至于向哪边联、哪边通，则始终在拉拉扯扯的博弈中。

事实上已经形成的银行间和交易所两个市场，一个场外，一个场内，虽然有重复建设之弊，但在交易手段、投资主体上也各擅胜场，理想的状态自然是扬所有市场之长、弃所有市场之短，造就一个既有充足的流动性，有丰富的交易手段，又有序运行的高效市场。就像舞蹈家向诗人示爱时所描述的：“咱俩合作生娃，必定兼具我之美貌与你之智慧，岂不完美？”

但也正如舞蹈家和诗人互联互通，不排除另一种可能的组合：朴实无华的智商加上独具匠心的长相。在债市互联互通的大框架下，也藏匿了诸多细节的魔鬼，措置得当才有望修成正果。

去年对银行间债市丙类户的彻查，暴露出在投资者适当性管理、交易清算制度等方面存在的诸多漏洞，值得引以为鉴。“信贷资产证券化涉及货币政策实施与金融市场的协调发展与稳定”，而交易所竞价交易的参与者比银行间市场更为多元，如何避免利益输送的隐患？登记托管如果可以甩开“主管部门已经商定的模式”开直通车，会否留下监管套利的“后门”？

金融创新固然可以“仰天大笑出门去”，但金融监管却不能一味跟在后面“点赞”。在彻底打破行政壁垒、建立起完善金融稳定协调机制之前，如果贸然拆除风险隔离的防火墙，就不得不防“火烧连营”的后果。有时候，放慢脚步，未尝不是为了走得更快。

老子说，人之所畏，不可不畏。意思是说，其他人畏惧的，自己也不能不畏惧。这与“君子不立于危墙之下”是差不多的道理。可从古到今，还是有很多投资人坚持着超凡的勇猛作风，只要板子不打到自己身上，便依旧一往无前，不知退避。

人之所畏 不可不畏

张忱

痛。斯坦福大学教授彼得·库迪斯的结论是：“它说明人们看重个人经验，胜过其他可用信息。”也就是说，所谓理性人的假设在现实中并不存在，人在市场中对风险的判断，并非完全基于对公开市场信息的理性分析，有相当一部分需要依赖于感性体验。

投资人离“黑天鹅”事件中心越近，“痛苦”的个人经验越多，就越容易感受到恐惧，而那些冷眼旁观者，也没有显示出“旁观者清”的优势，更容易偏于乐观。这为我们观察市场情绪波动提供了一个新的视

角。“在别人恐惧时贪婪”的前提就是人们对市场环境“过度反应”，产生过分悲观或乐观的情绪，形成误判。从这种理论出发，这很可能因为人们下意识地倚重自己的体验，而影响了自己对事实的“客观”把握，从而加剧了整体市场情绪的非理性波动。而人们恐惧的原因，可能不是他们“慧眼独具”，而是他们站得离“风暴眼”更近。

从另一方面说，越是接近普罗大众感性经验的信息，越容易产生巨大的市场反响；越是晦涩难懂、远离生活的新闻，越容

易被人们忽视。人们常说看不懂其他人的操作手法，其原因不仅在于投资逻辑、专业知识的差距，与经验和阅历的不同也有很大关系。俗语说“多吃了几年咸盐”，说的就是类似的道理。

所以说，在那些自己“看不懂”的市场变化中，可能蕴藏着巨大的机会与风险，错过机会，还可以再来；可若是忽视了风险，则可能导致难以恢复的重创。从这个意义上说，老子警示的“人之所畏，不可不畏”，还是颇有道理的。

本刊执行主编 刘溟

编辑 常艳军 陈果静

联系邮箱 jjrblm@live.cn

在1772年的一场危机中，阿姆斯特丹一批商人和银行家因为贷款炒作股票而破产。有趣的是，危机之后，荷兰贷款机构的风险偏好泾渭分明：那些曾经借钱给这些炒家的机构愈发悲观，不断要求新借款人提供更多的抵押物，而那些没趁浑水的贷款机构则依然故我。

这种态度的差异与信息无关，荷兰金融圈里的每个人都知道事件的严重程度。之所以有人在危机之后还保持乐观，只是因为他们未亲身经历那段痛苦历程，没有切肤之