



就像沙漠里的一瓶水

齐平

亚马逊雨林一只蝴蝶扇扇翅膀，也许会在世界另一个角落引起龙卷风——“蝴蝶效应”在资本市场的现实版本是：暴风科技在A股拉出的30多个涨停板，让大洋彼岸的每只中概股都恨不能立刻生出双翅、飞回老家。继人人网、久邦股份、易居中国私有化之后，以往屡遭做空但始终坚守纽交所的奇虎360也终于萌生退意。董事长周鸿祎日前在一封内部邮件里说，“这是在反复考虑当前全球及中国资本市场环境后做出的主动战略选择”，因为“目前80亿美元的市值，并未充分体现360的公司价值。”在创投机构经纬中国投资的110余家特殊股权架构企业中，已有40多家正着手拆除VIE，准备回归国内资本市场。

中概股当初舍近求远到海外上市，各有各的想法，比如盈利门槛的宽松、对特殊股权架构的容忍、对公司治理的提升，以及作为国际化企业的名头等等；而如今争先恐后地“归去来兮”，真正的原因只有一个——估值。

随便拿出几个领域分属美股、A股的公司相比——优酷土豆和乐视网、迅雷和暴风科技、盛大游戏和昆仑万维、掌趣科技和中青宝……这些本来一起长大的小伙伴们，因为上市地点的不同，身价的悬殊少则七八倍多则十几倍。

据说当初出去的还多半是功课好的优等生。他们在海外市场接受着最严格信息披露和公司治理的“魔鬼训练”，还时不时经历质询函、集体诉讼、机构做空的磨难，几乎没有一天愉快地玩耍过。本以为“海内存知己，天涯若比邻”，处在科技发展前沿的资本市场一定更理解高科技、轻资产，但眼下10倍多的平均市盈率，比起创业板公司动辄上百倍的估值简直显得寒酸。

腾讯创始人马化腾不客气地说：“那些A股市场中连续飙升的妖股，都是些在互联网行业里排不上号的企业。”也许这是事实。但这些擅长打造平台的互联网大佬们不应忘了，不同的平台可以造就惊人的差异：同样一瓶矿泉水，放到超市货架上，只能卖3元钱；放到星级酒店里，能卖30元；送到沙漠里，价钱随你定。

让互联网公司像沙漠里的水一样金贵的，是市场供给的相对有限，是市场运行的相对封闭。

“悟以往之不谏，知来者之可追。”与其对不合理的高估值愤愤不平，不如把自己这瓶水从超市的货架拿下，送到沙漠中。想明白了这个道理，中概股的回归脚步自然急迫。有人估算，未来A股市场的互联网企业数量将有10倍甚至30倍的增长，其中相当部分属于“出口转内销”。

而要从整体上改变估值畸高的状况，不能靠行政指令打压，更不能把超市里的水也炒上天，只能挖渠引水、建坝蓄水，营造一个良好的资本市场生态。

日前国务院印发《关于大力推进大众创业万众创新若干政策措施的意见》提出了一系列可行性很强的举措：“积极研究尚未盈利的互联网和高新技术企业在创业板发行上市制度，推动在上海证券交易所建立战略新兴产业板。加快推进全国中小企业股份转让系统向创业板转板试点。研究解决特殊股权结构类创业企业在境内上市的制度性障碍，完善资本市场规则。”这些努力持之以恒，应能将资本市场变为创新、创业的绿洲。

只是眼下，思乡心切的中概股采用的多是短平快的高效方法，以至于在A股市场流行起“猜壳游戏”。

也是在6月17日晚间，正与分众传媒运作重组事项的宏达新材发布公告称，公司及公司实际控制人被证监会立案调查。这个小插曲似乎预示着，国内资本市场改革的进展，最终决定着中概股的回归之路是否顺畅。

本刊执行主编 刘溟
编辑 常艳军 谢慧
联系邮箱 jrbmlm@live.cn

慎选品种巧“打新”

邮票

邮币卡电子盘实际的投资价值和收藏的投资机会发展空间还不大。用富田永道财富首席战略咨询师杨文华的话说，“目前邮币卡电子盘最大的机会在于其刚刚起步，了解的人还不多，未来发展有不小的想象空间。未来短期内仍具有非常高的投资价值。当然，但凡金融产品，也会存在一定的投机性。”

钱币

据南方钱币价值投资基金基金经理高怀宾介绍，目前电子盘交易市场主要有4类参与主体，其中一部分为邮币现货交易商以及中长线现货收藏投资者，此外还有一部分参与主体是电子盘“打新族”和一部分投机性投资客。

电话卡

A股“克隆儿”行情如此火爆，你是否早已跃跃欲试想要征服这头“疯牛”了呢？它究竟与A股市场有何差异，如何玩转邮币卡电子盘？

尽管邮币卡电子盘基本“克隆”了A股的交易制度，但与A股相比，具有交易门槛低、打新中签概率较高、可实物提取等特点。在交易门槛层面，邮币卡电子盘最低的买卖数量为1枚，最

低交易额低至几十元甚至几元人民币，交易门槛较低；而A股买入至少是100股（一手），交易额一般至少也是几百元。

在交易机制层面，邮币卡电子盘可做T+0交易，即当日买入的藏品可以当日卖出；而A股实行的是T+1交易制度，即当日买入的股票需要到下一个交易日才能卖出。从交易时间来看，大多邮币卡电子盘交易时间为周一到周六的上午9:30至11:30以及下午的13:00至15:00，而A股交易时间为周一到周五。江苏文交所自去年12月15日起增开夜盘交易，周一到周四晚上19:30至21:30也是交易时间，周五夜盘则不交易。

在高怀宾看来，申购新藏品是邮币卡电子盘的主要看点。投资者可以采取市值申购或现金申购两种方式，根据上市新藏品的可申购部分，70%分配给按持仓市值申购的投资者，而剩下30%则分配给用现金申购的投资者人，且市值申购并无上限；而股票的网上配售必须按市值配售，不同上市公司网上配售比例略有差异，但中签率要远远小于邮币卡电子盘。

不过，那些对邮币卡市场和电子盘交易模式并不十分熟悉的“菜鸟”投资者，并不适合立刻加入打新队伍，应有较为明确的“选股”策略。杨文华建议投资者可着重关注上市时间不长、只经历过3次以下涨停，并类似股票中“次新股”的钱币品种。“那些长期保持低位震荡，在电子盘中价格在100元以下的品种也可适当关注。”杨文华认为，一般情况下“次新股”进入正常市场交易后会有5倍左右的上涨空间，投资者可先以上浮一到两倍为基本目标，在保障成本投入和略微获益的情况下，不断学习积累，为后续的大杠杆交易做足准备。

“对于比较熟悉邮币收藏品领域、熟谙互联网交易规则的投资人来说，打新是个不错的选择。”马靖瑶建议，从绝对收益来看，应该首选发行价位高且数量较少的珍藏品。“打新”可选择众多投资者兴趣大、历史文化底蕴深厚、具有保值增值功能的品种，一旦发现拟挂牌品种一级市场的价格炒得过高，就需要适当减仓并谨慎参与“打新”。

捋捋成长烦心事

邮币卡电子盘既可以“炒股”赚钱，又可以寄情收藏品陶冶情操。然而，在实际操作中还隐藏着哪些风险？成长过程中又有哪些烦心事呢？

首先，邮币卡电子盘的交易标的多为新藏品，其属性尚存在不确定性。证监会曾表示，按照《国务院关于清理整顿各类交易场所切实防范金融风险的决定》、《国务院办公厅关于清理整顿各类交易场所的实施意见》和国务院其他有关规定，地方各类交易场所的清理整顿、日常监管和风险处置，由省级人民政府按照属地管理原则负责。虽然表态有所明朗，但目前省级相关部门对各地交易所的清理规范还未大规模行动。

与此同时，邮币卡电子盘虽然“克隆”了A股市场制度，但南京文交所、北交所福丽特等各大大文交所均是以营利为目的的企业法人。北京威诺律师事务所主任杨兆全坦言，在资本利益驱动下，各大大文所以及工作人员都有可能因内部风险控制失灵、外部监管主体缺位等原因而出现欺诈交易、虚假宣传以及放任炒作等一系列问题。

值得关注的是，由于邮票等珍藏品价格波动弹性较大，邮币卡电子盘交易也存在“现货市场价格下跌，交易盘暴雷”的可能性。邮币卡电子盘是“通融”交易平台，交易形式更为开放、透明。交易环境，大多数上市藏品的现货价格与电子盘价格具有紧密的联动效应。”北京岳成律师事务所合伙人岳岫山说，邮票市场每隔三五年就有一波大的震荡行情，或跌破面值，或上涨十多倍。杠杆率较高的买卖流转中，现货市场价格走向会对电子盘价格造成影响，建议投资者购买前确定现货价格处于哪一阶段，不要盲目投资。

“现阶段邮币卡电子盘投资者还不是很有成就感”

行情看涨为哪般

本报记者

温济聪

站在“牛市”的风口，哪怕一枚小小的邮票、钱币，也能飞起来。南方文交所、南京文交所、北交所福丽特、中南邮票交易中心……轰轰烈烈近两年时间、“克隆”了国内A股市场机制的邮币卡电子盘交易，如今正成为投资者的新宠，而随之也带来暴涨暴跌后的潜在风险。

A股“克隆儿”

“与A股的操作模式几乎一样，邮市打新中签的几率也不大，但你一旦打中就等着几十个涨停板好了，都可以躺着数钱啦……”日前，杭州收藏爱好者马靖瑶（化名）用50万元打中了8片新挂牌上市的《水运会片》，当日的挂牌指导价为4.6元，以5.98元的涨停价开盘，此后便是连续50多个交易日的涨停板，价位已上涨了130多倍。

让马靖瑶赚得盆满钵满的邮币卡电子盘，就是将邮票、钱币和电话卡等原本在现货市场交易的各种收藏品，通过实物挂牌集中分类托管集体上市，定价公开发售，投资者开户后便可投资操作交易。

早在2000年11月，中国第一家以网上交易和信息交流为主要内容的邮币卡电子商务网站“月坛视界”正式上线。而自2013年10月，南京文交所钱币邮票交易中心上线之后，各地区均在快速发展邮币卡电子盘交易系统，目前上海文交所、江苏文交所、南方文交所、北交所福丽特、中南文交所以及华夏文交所等9家交易所业已上线。

其实，早在去年，邮币卡电子盘就与股市一齐迎来了“疯牛”行情，“像炒股一样炒邮票、钱币、电话卡”的交易方式就将价格炒起来了。南京文交所的三轮虎大版、青海湖片、国际农业片、乒乓球银币堪称该所的4大上涨“明星”，上市以来的累计涨幅表现抢眼，邮资封片（明信片）指数8个月就已经暴涨100多倍。而与南京文交所相比，南方文交所则以钱币品种藏品擅长，其钱币采取的现货基准价格为北京、上海和广州3地报价的均价乘以系数1.3，目前已上市68个品种，平均溢价为119%左右。而溢价率最高的是康银阁兔卡币，溢价率超过4倍。

南方文交所钱币邮票交易中心总经理江则昊在接受《经济日报》记者采访时表示，“互联网+”概念的提出，为邮币卡电子盘的快速发展带来支撑。在文化产业大发展大繁荣的当下，基于互联网的文化产业新业态深刻地改变着新兴文化事物的内在结构和民众的文化消费习惯。信息时代互联网技术与多种行业结合带来了新变化新趋势，“互联网+文化产业”的模式为邮币卡电子盘带来全新契机。

“这个行业是新兴行业，盈利模式也比较新颖，未来的发展前景较为光明。此外，邮币卡电子盘不只是为实物交易提供一个电子交易平台，而是从制度和运行机制层面解决了实物市场面临的发展瓶颈，其及时、便捷、扁平化的交易优势显而易见。”南京文交所杭州地区经纪代理商经理丁震华同时认为，居民资产配置正处于转折点，由原来的注重衣食住行等基本生活配置逐步转移到关注股票、邮币卡电子盘等金融资产配置，居民财富重配的需求愈来愈旺盛，这对A股“克隆儿”的火爆行情是一种坚实的支撑。

