

财富

周刊 WEEKLY

理性投资，财智生活

财眼看市

散户别再成韭菜了

梁睿

许老板又跑了，这次捎带着巨额真金白银。

上市公司梅雁吉祥11月1日晚间公告，截至10月31日，恒大人寿保险有限公司所持有的公司股票已被全部减持。此前梅雁吉祥曾公告，截至9月30日，恒大人寿持有公司股份9395.83万股，占公司总股本的4.95%，为公司第一大股东。

4.95%离举牌线仅一步之遥，然而恒大人寿却未再进一步，反而转身撤退了，走得是那么决绝，连一股都没剩下。恒大人寿赚了个盆满钵满跑了，而梅雁吉祥的股价则像霜打的茄子——蔫了，公告的第2日便跌了10%，跟着恒大人寿在二级市场上买、买、买的散户顿时傻眼——主力撤了，自己站在了高高的山冈上，这个秋天可真冷啊。

几个月前，恒大举牌万科，震动市场的同时也激活了举牌概念股，万科A、廊坊发展等股票都走出了一波大幅上涨的行情，恒大系受益匪浅。据已经公布的三季报显示，许家印掌控下的恒大系已经进出了29只A股和新三板股票，浮盈达到了惊人的156亿元。而恒大的主业——卖房子，据公司报告显示，上半年才赚了71.37亿元。至于搞实业，恒大则不大在行，费了吃奶的劲做了一笔赔了血本的买卖。今年9月底，恒大把旗下深耕多年的水、粮、油、奶等食品业务悉数打折出售，投入上百亿元只收回了27亿元。

对于恒大而言，真是干实业不如卖房，卖房不如炒股。然而在二级市场上，有人赚就有人亏，对于跟风而进的散户而言，只能感慨恒大这镰刀真快，一个月三成多利润，割起韭菜来真是呼呼生风。

恒大在资本市场上长袖善舞，也引起了监管部门的密切关注。在发现恒大人寿持股梅雁吉祥到4.95%后，交易所便发监管函询问，要梅雁吉祥公司说明并披露获悉该事项的具体时间、未及以临时公告披露的原因；要求核实并披露恒大人寿增持公司股票的主要目的，以及是否存在调整公司业务及管理层的计划等。此后，梅雁吉祥回应称，因工作失误，未能在2016年第三季度报告中披露恒大人寿有限公司成为公司第一大股东的信息。后由恒大人寿有限公司联系人于10月25日下午6时电话告知公司其持股情况，公司经过再次核查中国登记结算公司下载的股东名册，发现情况属实。恒大人寿则回应称，购买及增持股票的目的是基于对目前资本市场的判断及对梅雁吉祥价值的合理判断，暂无对梅雁吉祥管理层以及经营事项作出调整的计划。

仔细翻阅公告，把恒大人寿回复为何买入梅雁吉祥的理由用来解释为何卖出那也是不用改一个字的。善于玩文字游戏的恒大人寿既没说要继续买，也没说要马上卖，但其成为梅雁吉祥第一大股东的事实给了市场巨大的想象空间，一些散户凭着憧憬中的利好买买买，结果正中人家下怀，让恒大人寿舒舒服服地逢高出卖了。

恒大人寿虚晃一枪，给大家上了一堂生动的投资现场课。在高风险的股票市场上，要想不被人忽悠，一定不能轻信任何小道消息，更不能追着不大确实的“举牌”“重组”概念走，必须要坚持价值投资的标准去选股，在相对合理的价位介入，在价值兑现的时候卖出，这样才能避免被虎视眈眈的资本大鳄们利用各种概念割了韭菜。

责任编辑 陆敏

美编 高妍

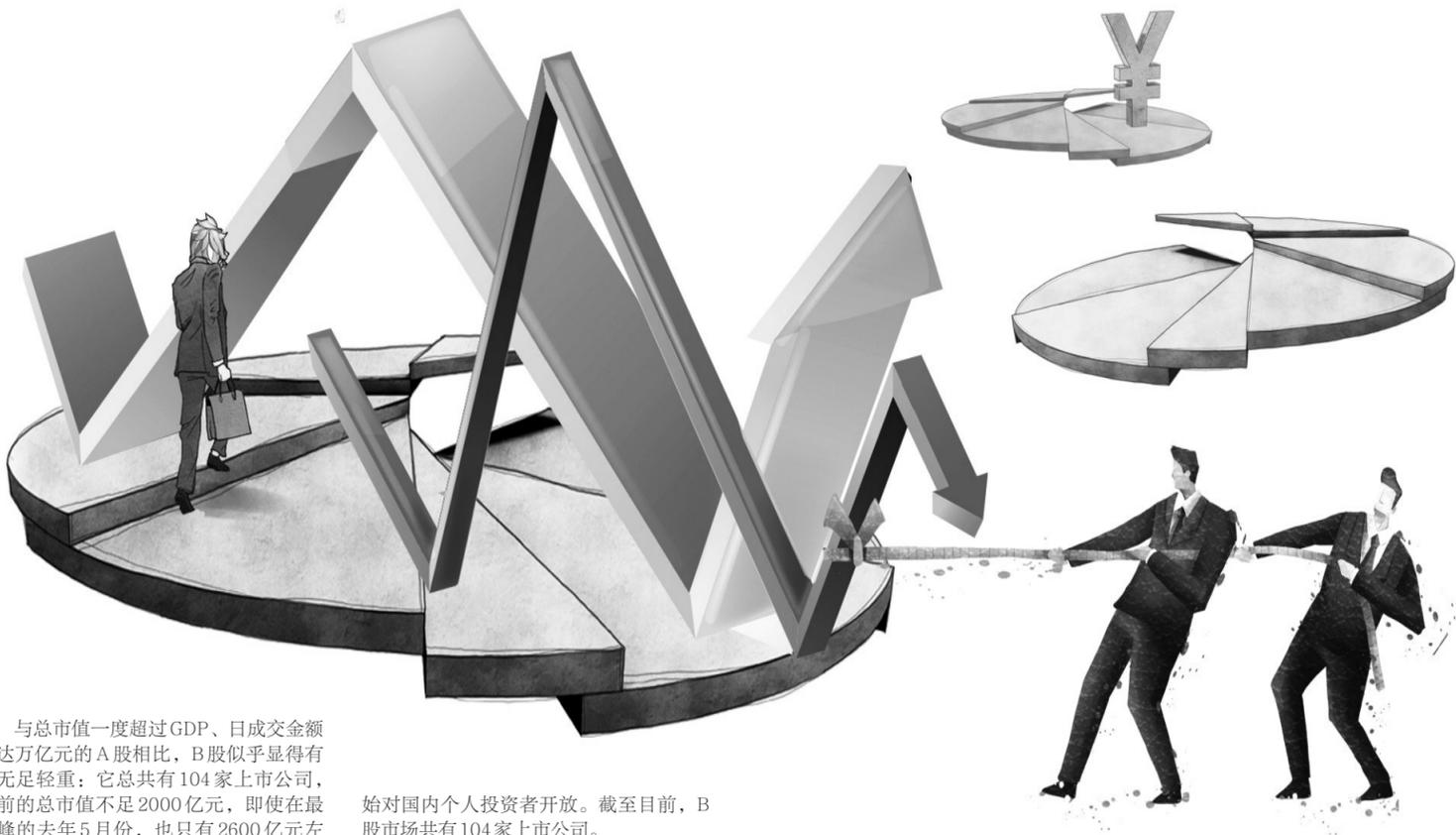
联系邮箱 jrbcfzk@163.com

▲ 无法再融资、交易清淡、估值偏低，B股市场渐成我国股票市场“鸡肋”，一旦出现风吹草动，资金便选择纷纷出走

▲ 许多投资者选择坚守B股，寄望于获取溢价套利机会，但由于相关制度并未出台，政策层面还存在较大不确定性

尴尬的B股

本报记者 何川



与总市值一度超过GDP、日成交金额曾达万亿元的A股相比，B股似乎显得有些无足轻重：它总共有104家上市公司，目前的总市值不足2000亿元，即使在最高峰的最后5月份，也只有2600亿元左右；今年以来的日均总成交金额不足13亿元，去年最高点为60.63亿元。

市场日益边缘化

B股的正式名称是人民币特种股票，它是以人民币标明面值，以外币认购和买卖，在上海证券交易所、深圳证券交易所上市交易的股票。

近期，B股市场引发了市场人士的关注。10月17日，B股盘中大幅跳水，上证B股指数一度大跌至333.56点，全天下跌超过6%，创下自今年1月11日以来的最大跌幅，当日深证B指也跌幅逾2%。从今年以来的行情来看，截至10月31日收盘，上证B指和深证B指双双下跌，跌幅分别为19.63%、11.24%。

对于近期B股市场的下跌，上海证券分析师刘麒豪认为，这是由几个方面的原因造成的。一是B股下跌与人民币贬值预期存在相关性。而上证B股主要以美元计价交易，投资者主要是海外客户，因此B股的下跌反映了海外客户对于人民币贬值的预期；二是美国加息预期升温，10年期国债利率持续走高。

业内人士认为，随着我国资本市场对开放进程的加快，B股市场已经日益边缘化，市场活跃度不够也使得一些资金逐渐离场。

B股曾经辉煌过。1992年2月21日，电真空B作为中国首只B股登陆上交所；当年2月28日，深南玻B成为深交所首只B股。从1992年到1997年的6年间，B股市场每年以十几家上市公司的速度增长，之后IPO数量越来越多。2001年2月之前，B股仅限外国投资者买卖，之后，开

始对国内个人投资者开放。截至目前，B股市场共有104家上市公司。

从辉煌到“非主流”似乎只在转瞬之间。近些年，B股市场已经逐渐边缘化。一方面，没有新的公司发行上市，也没有上市公司做再融资，B股市场融资功能几乎丧失；另一方面，在对国内个人投资者开放后，并没对境内机构投资者开放，市场投资者结构已变成纯散户结构，对投资标的的买卖成为击鼓传花的游戏，对市场资金吸引力非常有限。

“在外汇短缺时代，国家开设B股的目的，是为了吸引当时来说稀缺和珍贵的外汇。随着我国加入世贸组织后，我们逐渐成为世界排名前列的贸易和出口大国，我国从外汇短缺的国家，一跃成为外汇储备最多的国家。”中泰证券分析师马刚表示，如今我国外汇储备超过3万亿美元，B股市场创汇的历史使命已经完成。

边缘化之后，一旦市场有风吹草动，资金便纷纷出走。去年12月28日，B股市场也曾出现大幅下跌，当日上证B指下跌7.90%，深证B指下跌4.87%。

对境外投资者来说，随着我国资本市场的国际化加速，特别是QFII和RQFII的发展和沪港通的开通，以及未来深港通的开通，无论从投资标的和便利性、可投资规模等各种角度看，B股市场都无法与之相比。甚至有学者开始讨论关于B股市场的去留问题。

在这样的背景下，B股市场多少显得有些尴尬，而几次暴跌也成为了这种尴尬的注脚。

等待投资套利机会

从历史走势看，A股和B股的行情呈明显的正相关，两者走势整体上高度重

合。“从上市公司层面来看，A股、B股市场上都是国内的上市公司，B股大部分公司还都是‘A+B’型，如万科在A股、B股都上市，上市公司的基本面是完全一致的。从投资者层面来看，自2001年之后，境内投资者开始介入这个市场，在QFII制度实施之后，QFII成为境外机构投资者投资国内股市的主要渠道，因此，B股市场的主体也成为境内居民，与A股的投资者主体也没太大区别。”马刚表示。

一些市场人士看来，尽管B股市场有成为“鸡肋”的趋势，但当前也有值得关注的理由。一方面，对于有美元资产配置需求的投资者来说，B股是一个相对理想的标的资产；另一方面，B股较同一公司的A股通常有一定幅度的价格折扣。从整个市场行情来看，A股和B股基本上呈同向波动，自去年下半年以来，市场已经历了几轮大跌，目前处于阶段性的底部区域，投资也存在着一一定的安全边际。

马刚表示，投资B股还有可能出现政策红利或套利机会，即B股的转轨问题。总体上看，B股的历史使命已完成，当前已逐渐沦为“僵尸”市场，B股出路问题早晚需要解决。就业内所讨论的建议来看，有上市公司回购、转为A股、转为H股等几种。“目前B股与A股的折价程度，简单算术平均是0.53，而H股与A股的折价，简单算术平均是0.73。因此，无论是‘B转H’，还是‘B转A’，B股有望获取溢价套利机会。”

近几年，在经历了闽灿坤退市警钟刺激，中集“B股转H股”之后，B股公司筹划自身出路开始提速。一些B股公司通过回购、B股转H股等率先突围。2013年，丽珠集团“B转H”、东电B股“B转A”分别获证监会批准。

从历史数据来看，B股公司退市往往伴随着一波上涨行情。中集B、万科B、丽珠B等在转板后股价屡创新高，也让投资者获得较好的收益。

但业内人士也提醒，对于想淘金B股的投资者而言，由于目前相关制度并未出台，B股未来出路仍不明晰，政策层面存在的不确定性较大。同时，B股市场还存在明显的流动性不足风险。由于B股是个小众市场，交投非常不活跃。如果有某个投资者要套现，哪怕卖出的数量并不多，却因为承接的买盘更少，就很容易导致股价大跌。而一旦某只个股突然大幅度下挫，更容易在投资者中引发恐慌情绪，引发更大的卖盘抛压。

另外，由于沪深两市的B股股票是分别以美元和港币来计价，人民币兑美元等币种的相关汇率变动，也会影响B股股票的市场价格，因而投资者还需关注央行的汇率政策。

财富证券分析师赵欢认为，与A股投资逻辑相同，B股投资也需要坚持价值投资理念，需要从每股收益、净资产收益率、市盈率等业绩指标，以及流动性指标多维度考虑。

业内人士表示，从业绩角度看，首先要考虑每股收益为正的公司，在此基础上，再选择业绩的连续性和增长属性。后者主要看每股收益连续3年是否增长，至少要保持平稳。然后再参考净资产收益率指标。从长期投资角度看，如果投资者买入一家同时具有A+B股的公司，在A、B股的流动性差异不明显的前提下，买B股相对更划算，低得多的价格也意味着更高的收益率。

□ 小舟

收藏热点

邮币卡电子交易风险不容小觑

62岁的王大爷是北京市海淀区一名资深集邮爱好者。多年的集邮经历，让他对北京马甸邮币卡交易市场产生深厚的感情。与王大爷不同，刚刚开始进入这一收藏领域的小王虽然也痴迷邮币卡交易，但他看重的不是这一投资品种的文化价值，而是邮币卡的炒作潜力。

在近期的邮币卡交易和收藏中，像老王这样的注重收藏交易者有之，像小王这样纯粹看重炒作的参与者则更多。记者在采访中发现，随着邮币卡电子交易市场的出现，沉寂许久的邮币卡市场重新火爆起来，一些投资者甚至期望在邮币卡炒作中一夜暴富。

邮币卡是邮票、钱币和电话卡等收藏品的统称，具体来说，“邮”指集邮品，即邮票、小本票、邮资明信片、邮资信封、首日封和印花税票等。“币”则包括流通币、贵金属币、非贵金属币等，也可分为国内币和国外币。

2013年10月，南京文化艺术产权交易所钱币邮票交易中心诞生。约一年后，上海邮币卡交易中心2014年9月正式上线。2015年6月，中国艺交所邮币卡交易

中心线上平台诞生，成为目前唯一一家获中国证监会批准的“中国”字号艺术品现货交易所。据不完全统计，全国目前已有30余家文交所开展了邮币卡交易业务，年交易额超过250亿元，注册用户达数十万。

据一些文交所宣传，这种新的模式利用互联网交易，交易门槛较低，打破了邮币卡交易的地域限制，具备简单、方便等特点。交易者想要进入线上邮币卡交易平台只需进行在线平台注册、中心审核、开通银行网银转账等三步即可交易。邮币卡电子盘上的藏品都是现货交易，投资者购买电子邮币卡后可选择继续交易，也可提取现货。此外，邮币卡电子盘实行T+0交易模式，当天买入即可卖出，并可多次买卖。

这样的交易模式引发一些争议。支持者认为，这一模式有利于繁荣市场，在创新传统邮币卡安全交易方面有贡献。如果纯粹利用网上购买邮票，虽然方便邮寄，但产品真伪难辨。若选择邮票拍卖交易，手续费较高，一枚价值1万元的邮票，拍卖公司一般要挣30%的差价。在安全性方面，若采用电子交易模式，邮币卡所有人

可向交易中心发起托管申请，中心安排专家现场鉴定，再将藏品转入库房，实现藏品在电子盘交易平台上市交易。另外，对于意在投资的交易者来说，这些货物不需要提货，继续放在市场中买卖，通过交易获得收益。

反对这一交易模式的人也不少。有专家认为，这样的邮币卡交易有些类似前几年火爆一时的类证券交易，风险很大。邮币卡与股票不同，股票背后是上市公司的业绩，而邮币卡本身不会盈利，也不存在业绩和基本面市场行情的支撑，几乎完全依靠价值发现、供求关系的平衡，以及资金参与情况来决定价格走势。

业内专家提醒，邮币卡电子交易的法律关系分别由藏品委托人与交易平台、交易平台与藏品卖家之间构成，平台仅收取中介佣金，实际上承担的责任非常有限。从交易和监管机制看，其竞价机制源于拍卖，各地文交所的邮币卡电子盘实际上不受证监会的直接监管，也没有受到太多法律法规等方面的制约，在此情况下，交易机制很容易被不法分子钻空子。

邮币卡电子盘市场更大的潜在风险是

信息的不透明。电子交易市场大多属于地方交易市场，实际上是相对封闭型的电子交易平台，不懂邮币卡收藏的投资者，一般无从把握相关邮币卡真正价值所在。在内部封闭型平台炒作之下，一些品种价格被拉升至市场价格的几十倍甚至几百倍。比如，南京文交所的三轮虎大版特种邮票上市价300多元，在实体店价格只有700元的情况下，电子盘价格一度飙升到5万多元，价格已大幅偏离实际价值。还有极个别交易所管理不规范，存在严重投机和价格操纵行为，甚至个别交易所股东直接参与买卖，或者发生管理人员侵吞客户资金等行为。

一位曾参与邮币卡电子盘交易的投资者告诉记者，他曾经将早年几元钱收藏的邮资封片送到南京文交所，每片最高涨到680元。“目前市场里很多商家都参与邮币卡电子盘交易，有的商家实现了一夜暴富，有的投资者则惨遭腰斩”。经过20多年的收藏，他认为，电子盘交易模式的的确对激活邮币卡市场有益，但也在很大程度上增大了投资风险，投资者要根据自身的风险承受能力，选择合规的平台进行交易。