

# 财富周刊

## 周 刊 WEEKLY

理性投资，财智生活



### 警惕“一元购”陷阱

本报记者 钱箐旎

近日，一种名为“一元购”的网络消费悄然火爆，一些网络平台在宣传中号称只要花一元钱就有机会博取数十元商品甚至是几十万元的汽车。对于这种抽奖式的购物，不少业内专家表示，这实际上是属于以商品销售掩盖公然开设网络赌场的网络博彩行为。据媒体公开报道，有一些消费者沉迷其中，目前已欠下100多万元的贷款。

“这些‘一元购’平台看似销售的是实物商品，而实际是将商品（奖品）单价提高，并拆分成若干份销售，抽取其中一份中奖，其本质并非销售实物，而是销售中奖机会和中奖概率。”盈灿咨询高级研究员张叶霞向《经济日报》记者表示，这些一元购平台从产品标价到幸运用户产生都缺乏第三方监管，平台运作并不透明，存在暗箱操作的可能性，消费者在参与时，应当辨别平台设置的规则是否合理，理性对待。

“一元购”为何会悄然流行？中国人民大学商法研究所所长刘俊海表示：“主要有三方面因素：一是商家唯利是图，采取这种消费模式以吸引消费者眼球，鼓励消费者为了博彩而参与；二是消费者自身有不理性的成分；三是由于目前‘一元购’还属于监管盲区，有关部门的懈怠监管、拒绝监管导致其发展迅猛。”

有观点认为“一元购”平台的行为可定位为众筹的行为，刘俊海驳斥了此种观点。他认为，从“一元购”的性质来看，其既不属于股权众筹也不属于债权众筹，更没有赠予众筹的内容。

张叶霞同样认为“一元购”不属于众筹的范畴。她认为，因为众筹常以资金或实物服务作为回报，“一元购”消费者在参与过程中可能得不到任何奖励作为回报，即使运气好，得到了相应的实物回报，这些实物一般也是市面上已经非常成熟的产品，不具备众筹的创新性。

在不少专家看来，以目前“一元购”的运作模式来看，与彩票的性质有些类似。但需要指出的是，在我国，合法的彩票由国务院特许发行机构发行，合法彩票只有福利彩票和体育彩票两种，其他任何部门、机构和个人均不得擅自发行或变相发行彩票。张叶霞表示，目前市面上“一元购”运营方的工商注册经营范围都没有博彩或彩票业务。

业内人士表示，“一元购”主要是一种营销行为，对于很多消费者来说诱惑很大。要避免掉入此类陷阱，消费者首先需要克服“天上掉馅饼”的心态。“消费者要有正确的消费心态，看好自己的‘钱袋子’，不要占小便宜。所谓的‘一元购’，似乎花一块钱能换来巨大收益，但实际上更可能是一分钱都得不到。”刘俊海提醒，消费者需要谨记，只有诚实劳动合法经营，才是财产增值的正确途径。

刘俊海表示，要从根本上解决“一元购”野蛮生长的问题，需要注重监管合力，要消除监管盲区和漏洞，避免监管懈怠和监管失灵的现象。

责任编辑 陆 敏

美 编 高 妍

联系邮箱 jjrcfzk@163.com

# 投资深港通须做足“功课”

本报记者 温济聪



▲ 投资者必须增强风险意识。两地市场在公司行为、信息披露要求、退市制度安排等诸多方面存在差异，要警惕因上市公司异常交收、基本面变化等情形带来的股价巨幅波动甚至退市风险

▲ 充分全面客观地了解上市公司的基本状况，有助于投资者作出更加合理、适度、适时的投资决策和部署，避免严重的经济损失

伴随着10月22日至23日全网测试的完成，深港通的脚步渐行渐近。市场预期深港通或于11月中下旬正式开通，届时资本市场双向开放将再次迈出坚实一步。

深港通在给内地投资者带来巨大投资机会的同时，也伴随着不小的投资风险。内地与香港市场在交易制度、交易方式等方面存在哪些差异，需要注意哪些投资事项，如何规避、减少投资风险？

#### 交易制度存差异

香港与内地市场交易制度存在一定差异，内地投资者需要注意哪些变化？据深圳证券交易所投资者教育中心相关负责人介绍，两地交易制度差异主要在以下六个方面：

一是交易日和交易时间。港股通将仅在深港两地均为交易日并且能够满足结算安排时开通。投资者买卖港股通股票的交易时间应遵守香港联交所规定，即交易日的9:00至9:30为开市前时段（集合竞价），其中9:00至9:15接受竞价限价盘申报；9:30至12:00及13:00至16:00为持续交易时段（连续竞价），接受增强限价盘申报，16:00至16:10为收市竞价交易时段（于16:08至16:10之间随机收市），16:01开始接受竞价限价盘申报。如果圣诞前夕（12月24日）、新年前夕（12月31日）及农历新年前夕（农历腊月最后一天）为交易日，上述日期为半天交易。

二是交易方式和订单类型。港股通投资者的交易委托包括整手交易和碎股（即不足一个买卖单位的证券）交易。其中，整手交易通过联交所自动对盘系统进行，碎股只能通过联交所半自动对盘碎股交易系统卖出且不可以买入。投资者参与联交所自动对盘系统交易港股通股票时，在竞价时段（含开市前时段和收市竞价时段）应当采用“竞价限价盘”委托；在持续交易时段

应当采用“增强限价盘”委托。

三是订单更改。投资者的港股通订单如果已经申报的，不得更改申报价格或数量，但在联交所允许撤销申报的时段内，未成交的申报可以撤销。

四是回转交易。香港市场实行T+0回转交易，投资者当日买入的港股通股票，经确认成交后，在交收前即可卖出。交收方面，香港市场实行T+2交收，即T日买入港股的港股通投资者，T+2日终完成交收后可以享有相关证券的权益，但投资者买入的港股通股票是在交收前的T日及T+1日卖出。

五是交易信息。投资者通过港股通业务获得的香港证券市场免费一档行情，与付费方式获得的行情相比，在刷新频率、档位显示等方面存在差异，投资者应当关注依此进行投资决策的风险。

六是权益证券处理。投资者因港股通股票权益分派、转换、上市公司被收购等情形或者异常情况，所取得的联交所上市非港股通证券，只能通过港股通卖出，但不得买入，深交所另有规定的除外；因港股通股票权益分派或者转换等情形取得的联交所上市公司股票的认购权利在联交所上市的，可以通过港股通卖出，但不得行权；因港股通股票权益分派、转换或者上市公司被收购等所取得的非联交所上市证券，可以享有相关权益，但不得通过港股通买入或卖出。

#### 风险提示要看清

作为内地投资者，港股通标的新增中小市值股票后，投资者应重点关注哪些投资风险？深港通下的港股通标的范围新增部分符合条件的中小市值香港市场股票，为内地投资者提供了更为丰富的投资选择，同时，也对投资者的投资知识水平和风险承受能力提出了更高的要求。

投资者需关注中小市值股票股价波动风险。深交所投资者教育中心相关负责人表示，目前香港市场虽然建立了市场波动调节机制，但对股票交易价格仍不设置涨跌幅限制，且港股实行T+0回转交易制度，加之香港市场做空机制较为灵活，因此，中小市值股票的个股股价容易受到意外事件驱动的影响，股价波动比较剧烈。

“我以前买过香港的‘仙股’，它们常常因为市值小、业绩差、股价低鲜有人问津，股价长期低迷、交易冷淡，但往往受到意外突发事件影响，股价发生剧烈波动，虽然短时可能盈利，但最后还是出现了亏损。此后，我对购买‘仙股’非常谨慎。”家住北京市海淀区定慧寺附近的股民刘小欣说。

中小市值股票还可能出现“老千股”的风险。中小市值股票普遍具有规模小、业绩不稳定、价格波动幅度较大等特点，部分港股通上市公司基本面变化大、股票价格低，可能存在大比例折价供股或配股、频繁分拆合并股份的行为，投资者持有的股份数量、股票面值可能发生大幅变化，导致权益遭受损失。

“部分港股由于长期流动性较差可能带来一定投资风险。”兴业证券相关负责人认为，与内地A股相比，部分港股换手率较低、成交金额不高，有超10%的个股日均换手率不到0.1%。如果内地投资者大量买入不活跃的港股，有可能面临长期无人接盘的可能。

此外，一些港股通股票还面临长期停牌和直接退市的风险。在停牌、公司行为和退市制度等方面，香港与内地市场均存在一定差异，比如港股通股票可能出现长时间停牌现象；香港市场没有退市风险警示和退市整理安排，相关股票可能存在直接退市的风险；退市后，中国结算通过香港结算为投资者提供名义持有人服务可能会受限。投资者需关注相关风险，避免造成损失。

#### 参与投资需审慎

面对看起来并没有那么完美的深港通



## 收益率大幅下滑 基础产业信托“变奏”

本报记者 常艳军

集合信托产品收益率今年以来不断下行，但不同领域集合信托产品下行幅度有所差异。用益信托数据显示，今年以来集合类基础产业信托平均收益率从1月份的8.35%降至9月份的6.72%，相较于房地产、金融以及工商企业领域，下滑比较明显。

据了解，基础产业信托包括基础工业信托和基础设施信托。“其中，信托资金投向交通、水利等基础设施建设项目的被称为基础设施信托，一般为政信合作业务。”普益标准研究员罗皓瀚说，基础设施信托项目要多于基础工业类项目，所以，目前基础产业信托中政信合作业务占比较高。

其实，收益下行不仅仅是基础产业信托面临的问题，今年以来全社会融资成本和理财产品的收益率都处于下行趋势。“当前，优质资产难寻，在宏观经济面临较大下行压力的背景下，市场风险偏好也有所降低，基础产业类项目普遍被认为是优质资产，众多机构追求有限的资产，造成了融资成本持续走低，一定程度上降低了基础产

业信托的收益。”百瑞信托博士后科研工作站研究员陶斐斐说。

方正东亚信托研究创新部总经理杨帆认为，政府和社会资本合作（PPP）模式稳步推进，使得新发行的基础产业信托产品的预期收益率下降。同时，资产证券化业务的推进，且发行成本较低，对原有高成本融资有一定替代。

“一直以来，资金成本并非信托的强项，因为信托资金的成本相对较高，在大量低成本资金面前竞争力有限。”陶斐斐说。

基础产业信托收益的下降一定程度上影响了基础产业信托产品的融资规模。某信托公司人士说，集合类基础产业信托产品数量和规模都有所下降。

数据显示，2015年基础产业信托业务规模排名前10位的信托公司管理的基础产业信托规模占比为52.52%，业务集中度进一步上升。信托公司依据自身的资源禀赋优势，未来在基础产业信托领域发展或有所分化。罗皓瀚表示，部分与地方融资

平台合作关系不强的信托公司，因市场竞争加剧，或将逐渐退出该领域；部分与地方融资平台保持良好合作关系且形成一定业务模式和规模的信托公司，其在政信合作业务上具有一定资源优势和业务惯性。

杨帆说，基础产业信托仍然是信托公司的重要产品，随着政府债务预算管理和PPP模式的推广，基础产业信托模式正在加速转型，运作方式逐渐从传统的贷款、受让应收账款债权等转为资产证券化、PPP、产业基金等方式。陶斐斐说，需要看到，越来越多的信托公司在研究PPP等创新模式，但形成规模效应仍尚待时日。

据了解，目前，基础产业信托的合作对象既有地方政府也有地方融资平台，只是其充当的角色转化，相应的权利和责任也在转变。随着地方融资平台公司政府融资职能的剥离，政信合作模式也逐渐市场化。杨帆说，地方政府的作用从债务人将逐渐转变为监督人，相应信托产品从短期限、固定收益类逐渐发展为长期限、浮动收益类。

罗皓瀚认为，对于基础产业信托产品，投资者要关注延期偿付的风险。建议投资者尽量选择设计了融资方回购、土地抵押、股权质押、第三方连带责任担保等增信措施条款的信托产品，从而能以多重手段保障信托产品到期按时偿付本息。