



健中论道

新老创业板接轨的市场变局

今年中国证券市场的重头戏——创业板注册制改革随着本周18家公司的上市，圆满地拉开了帷幕。这18个被市场昵称为“18罗汉”的新股给市场带来了耳目一新的感觉，创业板的增量和存量强势接轨，新创和老创都在一个全新的交易制度下展开新的旅程。本周我们再次见识了注册制改革带来的市场活力，市场的激情被不断地激活，而这种激情的延续是未来市场必不可少的润滑剂，市场已经进入到了一个新阶段，新老创业板接轨给市场带来了如下几个变局：

变局之一：创业板改革增加了市场的活跃度。这几年来，占全市场总市值四成的深市，每日成交量却占全市场的六成，可见以中小盘股为主的深市，市场活跃度甚佳。创

业板注册制正式落地之后，在交易上使这种差异更加扩大，本周的市场走势证明了这点。值得注意的是，沪市实现20%涨跌幅的个股现在是在100多家科创板股票，而此次新创和老创硬着陆接轨，深市实行20%涨跌幅的股票有近900家，两市近三分之一的公司实行放宽涨跌幅，所以，创业板带来的这种变化是显而易见的。

变局之二：“18罗汉”新创股价定位给老创和其它板块提供了对标价值。记得去年科创板上市，市场顿时发觉与科创板股价定位比较，其它板中的科技股成了估值洼地，于是一轮科技股炒作掀起。此次新版创业板亮相给老创业板公司形成了估值对标，这给老创提供了炒作机会。接下来这种市场效应还

会延续，看看新创的股价定位，再比较一下主板、中小板中的股价，这种估值落差将给未来的市场提供机会。

变局之三：股市的激情正在不断被激活。“18罗汉”的发行市盈率还是比较适度，最高59倍、最低19倍，比老创的23倍市盈率略高，但与科创板比还是比较低很多，这给市场炒作提供机会。更何况“18罗汉”都是小市值股票，市场历来有炒新、炒小的习惯，在放开涨跌幅的上市前5天中，股价撒野一把可以理解，但再怎么炒市场最终会有自发的调节机制，特别是这些新股上市伊始就开始有融资融券的介入，最终股价还是会回归正常。

变局之四：全市场实行注册制将是未来的趋势。就实行注册制而言，科创板的注册

制是开拓性的，而此次创业板也是对科创板成功经验的复制粘贴，科创板属于前人栽树，而创业板则是后人乘凉。近期管理层表示，将尽快实行全市场注册制，可以预料，这个时间来得不会太晚。注册制带来的是股票发行的审核权下放至交易所，发挥了交易所一线监管的职能，同时对融资者而言也放宽了发行定价的容忍度，放宽了市场定价的功能，可以预见，未来的市场将更具活力和韧性。

今年中国股市的重头戏已经完成，接下来随着注册制下公司数量的不断增加，市场的活力和韧性会更大，市场冲浪的机会也将更大，对投资者而言，可以根据自身的实际情况，去选择适合自己的投资管道和投资产品。

应健中



文兴说市

多看趋势少看风口

风口碰对了，猪都会飞起来。是啊，这些年人们不时看到天上飞来飞去的“猪”，其实那些猪是不会飞的，飞在天上的猪本事不在于会不会飞，而在于找风口，即找到那些天时地利人和的地方，剩下的就是等待。当然飞了一半没风了只能摔下来，摔成怎么样完全凭运气了。

最近股市创业板注册制改革，引入涨跌幅20%幅度的交易制度等等，让人们再度看到会飞的猪。不过这次比较好听，不叫猪而叫十八罗汉。

24日上午，18只创业板注册制新股正式挂牌交易，这意味着创业板正式进入20%涨跌幅时代。

开盘创业板“十八罗汉”全部飘红，截至那天收盘，创业板18只新股合计成交230.03亿元，平均涨幅达212.37%。其中，10

只新股涨幅均超过了100%。N康泰涨幅居首，为1061.42%，另外，N安克市值突破500亿元。

一时间，做股票的眼睛都盯着创业板，其它板的股票明显缺乏资金的关注，整个股市都在十八罗汉身上，越来越多的关注目光集中到了一起。其实，我们最该做的一件事就是回顾，今年7月份短短几个交易日，上证指数直接2900多点跃上现在的3400多点，两市成交量连续6日破万亿，600多只个股涨幅超20%，券商板块起飞……这大概又唤起大家久违的记忆：牛市来了！再搜索“创业板”，它的百度指数和资讯指数在八月的某一天突然暴涨类似于某个新闻突然上了热搜一样。结论也有了：关心股市的人们重点关注创业板了。

上半年消费增速下降11.4%，居民收入

减少1.3%，即居民消费减少比收入减少了10个百分点，故储蓄率上升，增量资金持续进入到的A股市场。一段时间来美元指数持续下行，外资也有动力流向中国。海外资金、北上资金，这两大资金都是以机构资金为主，为A股带来了新的增量和结构性行情，不断发生的“飞天之猪”就是这种行情在股市情绪中的表现。

当笔者看到人们对天上飞猪的羡慕眼神时，更想劝上一句，与其羡慕飞起来的猪，倒不如学学卡位。笔者把卡位理解为在他人必定经过的地方等待，借助他人的力量前进。再进一步就是要判断趋势，看清趋势，把握趋势，让趋势推动自己前进！

近日，习近平总书记主持召开扎实推进长三角一体化发展座谈会并发表重要讲话。他强调，要深刻认识长三角区域在国家经济

社会发展中的地位和作用，结合长三角一体化发展面临的新形势新要求，坚持目标导向、问题导向相统一，紧扣一体化和高质量两个关键词抓好重点工作，真抓实干、埋头苦干，推动长三角一体化发展不断取得成效。

这里有值得我们细细品味的几点精神：长三角一体化发展的定位，是全国发展强劲活跃增长极、高质量发展样板区、率先基本实现现代化引领区、区域一体化发展示范区、改革开放新高地。这里每一句话都可以展开，也会有一系列数量指标和发展既定目标，我们就能看到一系列企业与这些指标和目标密切相关。总书记还指出：要推动浦东高水平改革开放，要继续做好上海自由贸易试验区临港新片区建设工作，充分发挥试验田作用。在这里，我们再度看到临港新片区的未来。建议投资者深度挖掘在这片土地上的上市公司，这样我们就可以站在趋势的一边，而不必过多地留意很难把握的风口。

文兴

散户心得

很多投资者会要求推荐价格便宜，还没有涨起来的股票，其实他们要的就是形态上趴在底部的绝对价格便宜的股票。如果按照他们的要求去选股，十有八九会选到看起来便宜的却很平庸的上市公司。

巴菲特1987年在致股东的信中说：“我们的目标是以合理的价格买到优秀的企业，而不是以便宜的价格买进平庸的企业。”

现实中只有平庸公司的股票价格才能总是看起来便宜，总是给你机会抄底。但是这个底部不一定是底部，18层地狱下面还有地狱。

优秀的公司因为资金趋之若鹜，出现便宜价格窗口的机会不多，比如碰到大利空或碰到系统性大熊市。而真的碰到大熊市或大利空，大部分前述投资者又会恐慌了，从而不敢买入股票了。

巴菲特的话还有一层意思，就是优秀公司也不能买得太贵，否则也会亏钱，至少长时间不赚钱。招商银行2007年利润150亿左右，到2017年达到700亿，10年内增长近5倍，年均17%，不算拔尖也算优秀的一类公司。但是2007年买的招商银行，套了10年，到2017年才解套。因为2007年时候PE40倍，而到2017年，市场只给它9倍左右PE。利润增长5倍而估值下降75%，正好对消，股价才回到原地。

招商银行优秀，但是40倍PE买入，对应17%的增长，导致10年才解套。显然当时买贵了，价格不合理。

换一个股票立讯精密看看情况有什么不

什么是股票合理的价格？

同。立讯精密2018年12月31日的PE约是34倍，2019年底的PE是41倍，现在2020年中期数据动态PE是75倍，同时2019年比2018年利润增长是73%，现在2020年中同比2019年又增长69%。这短短一年半，利润增长是73%基础上加69%合计约2.9倍，估值是从34倍到现在75倍增长1倍多，而股价增长了570%。这就是利润和估值同时增长的戴维斯双击，数据逻辑逻辑上一致。假设2019年1月1日贵1倍的价格（换算成PE68倍）买入，到现在股价还是涨了2倍多。可见当时的PE34倍太便宜了，68倍也不贵。

招商银行40倍溢价而立讯精密68倍也不贵的差异在于不同的成长性匹配，专业术语叫做PEG。立讯精密2010年净利润为1.16亿元，2019年利润涨至47.14亿元，9年时间增长40倍，这与股价增长44倍比较一致。和招商银行10年5倍的利润增长，真是大巫见小巫了。因此，立讯精密是业绩驱动股价增长的成长股典范。

那么，站在今天看招商银行和立讯精密哪个股价更合理？

从行业环境看，工农中建的增长率已经在5%以内了，招商银行好一点第一季度10%，全年预期很难超越，所以目前8倍估值，收益空间不大，处于鸡肋状态。而立讯精密虽然目前75倍估值，但是如果未来两年和过去两年一样，还是增长73%后再增长69%，那么又是2.9倍，而这个行业给了市场不止两年的高增长想象预期，可能是5到10年高增长预期，所以股价经过大涨，在估值较高的现状下，还是很受欢迎。

可见，判断股价是否合理，股价数字和估值数字之间没有绝对的可比性，也不能简单认为长期不涨就便宜，涨了很多就是贵，需要考虑未来的利润增长幅度和未来估值的变化趋势，在未来的戴维斯双击和戴维斯双击之间找到今天的位置。

毛彩华

本版观点仅供参考

OTC 请按药品说明书或在药师指导下购买和使用 沪药广备第20190140 苏药广审(文)2019110726 国药准字Z32020942

国药准字 黄氏膏方

人老腿先老 没有力气易摔倒

腿脚无力，容易脚酸，上楼梯难，「人老腿先老」上了年纪，五脏六腑功能减弱，肌肉萎缩，肌力下降，骨密度降低，一些老人或会觉得中气不足，没有力气，有明显疲劳感，走路腿脚发软，吃饭睡觉都不香，或一年比一年瘦，背越来越驼，出现摔倒。

黄氏益寿强身膏系江苏黄氏中医用方，它加减活血化痰、益气健脾、补肾养肝、气血双补多张名方，二十二味地道药材，从补气养血，滋补肝肾，养心安神，强筋健骨，健脾开胃入手，五脏同补同调，经八小时高温浓煎成膏，易吸收，主治体虚气弱，食欲不振，腰膝酸软，神疲乏力，头晕目眩，失眠健忘，年老体弱等症。

黄氏益寿强身膏，问世四十余年，愿你气血兴旺，健康有气力。

成分：党参(炒)、制何首乌、牛膝、三七、人参、当归、白芍、炙甘草、茯苓、熟地黄、杜仲叶、黄精(制)、黄芪(炙)、川芎、续断、陈皮、白术(炒)、泽泻、阿胶、山茱萸、牡丹皮、红花

【功能主治】：补气养血，滋补肝肾，养心安神，强筋健骨，健脾开胃。用于体虚气弱，食欲不振，腰膝酸软，神疲乏力，头晕目眩，失眠健忘，年老体弱。

【不良反应】尚不明确。 【禁忌】尚不明确。 企业名称：无锡济民可信山禾药业股份有限公司 生产地址：无锡市新区长江南路12号

【注意事项】1.忌油腻食物。其他详见说明书。

400-0185198

胡庆余堂国药号 | 方回春堂河坊街馆 | 方回春堂古墩路店 | 方回春堂下沙馆 | 咨询 400-0185198
方回春堂拱宸桥馆 | 北京同仁堂平海路店 | 嘉兴月河中医馆 | 热线