健中论道

现金申购应对标回购收益

北交所将要开业的消息不胫而走，最近各券商加大开户的力度,告诉投资者这个全新的市场马上要开张,准备好资金,不要错过摇新股的机会。用钱摇新股,老投资者记忆犹新,新投资者对此有点陌生,但过去的摇新股和当下的现金申购毕竟时过境迁,两者不能同日而语了。

即将开业的北交所,除了交易规则更宽松外,最大的变化则是新股的发行采用了现金申购的方式,看似变革,其实也是无奈,因为一个新开启的市场,投资者刚入市带进来的是资金,要用股票市值申购不切实际，所以当下就形成主板、创业板、科创板用市值申购,可转债再融资无需市值和现金申购,未来的北交所用现金申购的局面,这样的市场结构举世无双。

上周五开始已经成立的北交所启动了精选层的5家新股发行,新成立的北交所第一次披露了上周五IPO的数据,从简单的数据中似乎可以看出这个市场还是处于萌芽时期。首先,数据显示参与精选层市场的还是很小众的。北交所很自豪地宣布，自成立北交所以来,打新人数猛增至18万户,在这批5只新股发行之前,今年以来精选层新股发行的认购户数未超过6万户,最近1只新股发行,是热门的吉林碳谷，认购户数也只有6.42万户,这次一下打新户数就猛增了2倍。北交所开户门槛是50万元市值,而此次发行依然是100万市值门槛的精选层投资者,18万户是什么概念?中国股市开户的投资者已经达到1.8亿户,也就是说只有千分之一的人在做这个小众市场,所以,北交所未来在融资者和投资者的双向发展中要寻找到平衡点。

其次,看资金数量。上周五发行的5只新股,北交所披露网上冻结资金922亿元。相信开通了精选层和北交所入市资格的投资者,都是想来这个市场淘金的,不会放弃新股申购机会。由于上周五5个新股和本周一发行的3个新股是在同一个资金冻结区,资金不能滚动套用,这样判断现在市场的申购资金约在1500亿元左右，不会超过2000亿元的，过往资金申购时一级市场资金超过1万亿元,所以北交所资金的扩容还需要有一个过程。当然这取决于市场的财富效应,只要有钱挣,资金会不请自来的。

再次，资金申购收益与过去比,已经大大降低了,投资者要降低期望值。北交所成立之前,已经发行了66家精选层股票，新股申购的收益只是跟同时段资金做回购的收益比较,略高于资金的回购收益,66家公司上市后约有二成新股破发。北交所成立消息公布之后,精选层板块全线上扬,平均升幅在30%左右，但到现在为止,还有10来个在发行价之下。未来这些迷你型小公司的分化会比较大,有的会炒翻天，但一旦冷落下来,小公司最大的问题是流动性较差,这个特点投资者也要关注。

当下精选层还是一个小众市场,现金申购还是可以参与,但期望值不要太高，一波申购做下来,绝对收益超过资金冻结这几天的回购收益，那还是跑赢了资金市场收益率，如果这点收益都做不到,那就不是一个好的操作,所以找准对标物来选择将资金放哪一个篮子里,就要认真地进行市场的选择了。

应健中

文兴说市

投资还是化繁为简的好

笔者酷爱旅行也有一批做旅游业务的朋友,疫情起来后,笔者就判断高端出国旅游市场“息火”,看到中国旅游业彻底进入“内循环”后,高端旅游需求只能在国内消化,判断有可能促发“替代性”旅游和相关消费快速增长。笔者熟悉的一位上海旅游行业老法师就努力试图创新新产品,把擅长国际旅游的团队转向国内市场,上海都市旅游就是他的杰作,当然每当在朋友圈看到他在全国各地工作的照片,也体会到旅游行业的艰辛。旅游行业是疫情冲击最显著的行业,解剖这个行业也就有了了解经济复苏的基础。长期阅读笔者文章的朋友知道,笔者连续观察上市公司上海机场的动态,留意正在泥潭里挣扎的ST海航等，都是一样的目的。

我们来看今年国庆假期的情况。2021年10月8日,文化和旅游部数据中心公布了今年十一假期数据:10月1日至7日,全国国内旅游出游5.15亿人次，按可比口径同比减少1.5%，按可比口径恢复至疫前同期的70.1%。实现国内旅游收入3890.61亿元,同比减少4.7%，恢复至疫前同期的59.9%。

此外,10月7日晚间,交通运输部发布数据,10月1日至7日,全国预计共发送旅客4.03亿人次,日均5750万人次,比2019年同期（国庆7天假期）日均下降33.9%,比2020年同期(中秋国庆8天假期)日均下降7.5%。这两组数据大致可以看出一个情况:今年数据比去年少,是疫情前的七成左右,疫情的影响远未恢复,数据甚至还远不及去年。笔者请朋友们注意,这是我们分析投资市场的重要背景因素。

再换一个角度看复苏,主要旅游目的地的客流数据。看三亚、西双版纳、丽江,这三个旅游度假目的地机场旅客吞吐量数据,三亚长期以来一直居旅游目的地首位,机场客流量基本上相当于排在其后的丽江、西双版纳、桂林三者之和。相较于头部景区而言,热门旅游度假目的地受到的影响相对较小,在今年部分月度还出现高于2019年的情况。就拿三亚的数据而言,除了今年1、2、8月受到疫情影响,其他月度的开房率都恢复甚至超过2019年的经营业绩水平，显示出国内度假产业相比整个旅游业的萧条而言,依然有较强的消费能力支撑。 特别是三亚酒店中最亮眼的亚特兰蒂斯,2020年业绩几乎没收到疫情影响,2021年上半年经营业绩甚至大幅超过2019年。

海南的数据让笔者不仅关注上海机场的航班,也特别关注原来海航集团的那些上市公司,因为有数据支撑。说来好笑,笔者爱好旅行,进而喜欢看机场的飞机降落与起飞。直接看浦东机场飞机起降不太方便,便退而求其次在机场附近的佛罗伦萨小镇坐看蓝天,像小时候数星星那样数飞机，因为近,都能看清飞机上的航司标志,也顺便考察航司的业务情况。

从头部景区到主要旅游目的地,再到机场与航司,必然最后把目光投向免税购物,把它们串起来,再来对比相应的股价K线图，结论还是这样:世界上没有无缘无故的爱,也没有无缘无故恨的股票走势。

如今股市有句话:镰刀多了韭菜少了。笔者认为世界已经够复杂的了，我们做投资还是要化繁为简,从常识出发,从身边出发,重视自己的眼睛看到的,别忘了你也有看着天空数星星的经历,那才是简单的。

文兴

本版观点仅供参考

财 投资观

明年是刺激政策的转折点

前些天,A股调味品龙头海天味业(603288)正式宣布提价,对酱油、酱料、蚝油等部分产品的出厂价格进行调整。笔者感觉最近好像不少东西都涨价了,先是海外购的一些产品,接着是牛奶咖啡,然后发现“糖怎么贵了”,再过一阵,食用油、依靠饲料的鸡肉、牛肉可能都得排队涨价。

在美国,一些超市不仅涨价,甚至连货架都空了。

在欧洲,9月以来，天然气、动力煤以及电力价格,纷纷刷新历史新高,能源危机持续发酵。

在长期处于通货紧缩的日本,投资者的预期通胀率也在拉升,劳动力短缺也导致合同工时薪大涨至两年来新高。

于是,全球涨价潮就这样来了。

要知道,2008年金融危机之后,需求不足整整持续了十多年。新冠危机后,人类居然进入了“短缺经济”。

“短缺经济”一词,是匈牙利经济学家雅诺什·科尔奈在1980年第一次提出的。他指出,一种商品的短缺并不一定是因为生产者停止了生产,而是因为在价格固定的情况下,商品出现了供不应求。

科尔奈曾用这个术语批评东欧国家的计划经济：正是价格机制的失灵,导致了1970年代后期整个中东欧地区出现的长期短缺。

今天的短缺经济，虽同样表现为供不应求，但形成机制与当时的中东欧不太一样：当今各国很少有价格管制。眼下的问题是,各国经济(需求)复苏过猛,而全球供应链确确实实地遭遇了冲击。

10月9日的《经济学人》发表了关于“短缺经济”的文章,为席卷全球的短缺经济找到了一个直接原因和两个深层次的原因:

直接原因就是疫情、大放水。全球约10.4万亿美元的财政刺激措施引发了激烈的需求反弹,让一直以来缺乏投资的全球供应链应接不暇。

后疫情时代的短缺经济，也是两种更深层因素的产物。

■ **第一,去碳化。**从煤炭转向可再生能源,使得欧洲、英国非常容易受到天然气供应恐慌的影响——上周，天然气现货价格一度上涨超过60%。

■ **第二,保护主义。**一个越来越明显的趋势是，各国的贸易政策不再以经济效率为首要追求，而是在其中加入了其他因素，比如向外国输出劳工和环境标准等。

对普通人来讲，现在的问题有两个:海外的涨价潮会持续多久?以及海外通胀究竟会对我们产生多大影响?

荷兰央行的最新研究指出,如果认为新冠疫情后的大通胀会持续存在，是违背历史规律的。在历史上，流行病的主要经济影响是打击需求:疾病导致人口大量减少、消费下降、投资萎缩,经济活动下降,从而抑制了价格。但这一次新冠疫情不同的是，政策制定者以数万亿美元的财政和货币刺激措施做出回应,以支撑需求并减轻经济损失。

我们相信，随着刺激措施逐渐退出，通胀将回落到一个合适的水平——在各国央行看来，合适的水平一般是2%。从近期的诸多事件来看,全球“大放水”的终结、刺激政策的转折点，或许就在2022年。

苏蔓

口臭 咽干口苦
可用 美明口香合剂
主治 口臭,口舌生疮,齿龈肿痛,咽干口苦,胃灼热痛,肠燥便秘。
功能主治:中医:清胃泻火，滋阴生津，行气消积。用于胃热津亏,阴虚郁热上蒸所致的口臭，口舌生疮，齿龈肿痛,咽干口苦，胃灼热痛，肠燥便秘。 OTC 甲类

全市各大药房有售
电话:62041665
批准文号:国药准字Z20025095,生产企业:贵州万顺堂药业有限公司,请按药品说明书或在药师指导下购买和使用,[禁忌],[不良反应]:尚不明确,贮药广审(文)第221208-00184号

腹泻、急慢性肠炎
OTC 甲类
可用 安场® 鞣酸苦参碱胶囊
用于 功能性腹泻、急慢性肠炎、肠易激惹综合征引起的腹泻。
适应症:用于功能性腹泻和急慢性肠炎、肠易激惹综合征引起的腹泻。

全市各大药房有售
电话:62041665
批准文号:国药准字H52020688,生产企业:贵州万顺堂药业有限公司,请按药品说明书或在药师指导下购买和使用,[禁忌]:尚不明确,[不良反应]:少数病人头昏,嗜睡,恶心等症状,贮药广审(文)第220806-00181号

销售地址:[黄浦]:南京东路第一医药商店[静安]:中华新路957号,愚园路232号及雷允上西区各药房,山西北路208号,平顺路155号 [徐汇]:田林东路388号,汇丰各药房 [卢湾]:上海药房各药房 [虹口]:四川北路各药房 [长宁]:北渔路107号得一各药房[普陀]:新村路356,曹杨路673号 [闵行]:莘建东路444号 [宝山]:牡丹江路各大药房[杨浦]:长海路369号 [浦东]:上南路1071号,养和堂各药房 [惠南镇]城东路268号 [松江]:沪亭北路758号余天成各药房 [嘉定]:沙霞路83号 [奉贤]:南桥解放中路22号 [金山]:恒德药店各药房 [青浦]:青安路210号 [崇明]:东门路178号等全市各大药房有售。 广告

财 看门道

茅王与宁王

很多时候，说话太绝对容易被打脸,尤其是在股市。

一季度之后消费股走下神坛，连神一样的茅台也回落了超过4成。有人开始怀疑人生,有人开始寻觅新欢,之前的天长地久全部抛诸脑后。

其实不能怪小股民不坚定。大家进股市都是求财，无非指望补贴一下家用,有多少人指望天长地久，陪你长大。虽然2021年还有两个多月才结束,但回顾今年的操作,说实在有多少人能够踏准节奏?

很多股友都说喜欢看我的文章,但我经常对他们发出灵魂拷问:“你在深以为然之余,在自己的行动上有没有实践?”

我在三季度的专栏中已经指出四季度看消费股，果然进入10月份消费股就动起来了。那是否意味着周期股就没有机会?NO!我恰恰认为周期股是今年提供收益的一个主要来源。只是,我想说,你很难既赚消费股的钱,又赚周期股的钱。再厉害的基金经理，也只是选自己熟悉的有把握的那么三两条赛道深耕，赚钱的时候毫不客气地赚,回吐的时候面不改色地吐,过山车坐完了，手里还有紧紧攥住的一部分利润——这是好公司好股票唯一能够让你睡得安稳的底气。

三季度是消费股跌至谷底的时候。很多人说茅王时代已过，下一个是宁王时代。不可否认,宁德时代的确很给力,能够把电池做到全球新能源车企都是他的客户。但是,若从护城河的深浅和宽度看,比起茅王还不是一个档次。外资抄底中国股市,首选是茅台。无他,简单明了不可复制,全世界的投资人都喜欢这样的标的。但宁王胜在天时地利人和全占,而且未来5-10年,新能源车大比例取代燃油车是一个史无前例的确定性。在这么一条宽阔的赛道上领先着,宁王还可以王相当一段时间的。

黎婉仪