



健中论道

科创板是激活股市的大招

中国股市还在探底整理的过程中，市场的基本面却发生了重大变化。两周前，中央政治局会议上明确提出了搞活股市的18字方针：激活市场活力，促进资本市场长远健康发展。在中国股市历史上这样高层次的定调还是首次。

激活股市，怎么激活呢？只有一周，重磅信息传来，国家主席习近平在进博会上宣布，在上交所开设科创板并进行注册制的试点，在这样高规格场合中发布这个重磅信息，在中国股市的历史上也是第一次。

说起注册制，这是一个已经被冷落很长时间的词；而科创板也颇为新颖，在被称为“四板”的上海股交所也有一个“科创板”，显然与现在提出的科创板尽管在名字上相同，但两者完全是两码事，不能同日而语。

在当下国际经贸风云变幻之际，对科技创新予以高度重视，并将之作为国家战略，这具有深远意义，对证券市场而言，是激活市场活力的最实际的举措，结合近期管理层一再表示，要减少不必要的对交易环节的干预，这一系列措施表明，中国股市的基本面发生了重大变化，对市场的评判不能简单地用过往的传统分析方法来进行评述了。

说到科创板，大家马上联想到纳斯达克市场。没错，纳斯达克市场对美国科技创新起到了实质性的推动作用，让那些高科技企业如虎添翼，但纳斯达克市场更是个优胜劣汰的市场，每年平均有8%的公司被退市。这犹如“马太效应”，能赚钱的公司获得更多的资金去赚更多的钱，而不能赚钱的公司自生自灭，只有在这样的丛林中才能产生一批伟大的公

司。中国的科创板不会简单地等同于纳斯达克，但优胜劣汰、马太效应、打造一批伟大的公司，这个精神应该是科创板的精髓。

可以预料，围绕着科创板和注册制，中国股市将面临一系列的重大变革，比如说，在IPO的源头上就应该进行改革，当下的IPO规则已经成了僵化的规则，采用股票申购、计划定价、上市后莫名其妙的涨停板……都违背了市场法则，接下来IPO将进入审核制和注册制这样的双轨制体系，如何从源头上激活市场活力，这是一门艺术，要从源头上吸引更多的资金介入证券市场，如果还是按老套套来运作，那离激活市场活力的宗旨相差甚远。

再比如，科创板要建立一套优胜劣汰的机制，就要有完善的退市制度。现在的中国股市患了“便秘”综合征，只有庞大的新股入口，

而股票的退市出口则羞羞答答，即便退市还不断地死而复生，这样的制度，尽管不断地以金融创新的名义玩各种套路，而对经济的发展和科技创新的发展，却没有作用，所以未来科创板的推出，完善退市制度将应该有一个最大的突破。

激活市场活力，是一个长期的过程，有一个最简单的道理所有人都应该明白，将科技创新作为国家战略，证券市场将提供一个巨大的舞台，要使这个战略得以实现，没有一个蹦蹦跳跳的股市大牛市是不可能实现这个远大的目标的。鉴于此，跟着市场走、跟着科技创新的主题走，是投资者未来的最基本投资策略，可以预料，在未来的三、五年中，中国的投资者完全能够分享到科技创新的成果。

应健中



文兴说市

预期的改善，从进博会开始

2013年，当世界还处在2008年后的危机余波之中，人们对经济失去方向之时，习近平主席分别在哈萨克斯坦和印尼提出了“丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝绸之路”的“一带一路”倡议。中国要用自己的力量，引导大家共同对发展中国家进行基础设施建设，增加各国的互联互通能力，从而推动世界经济的发展。这种大胸怀的全球性倡议，史所未见。

正在进行中的首届进博会已经出现成果，让中国改革开放的排头兵上海再领风气之先。增设中国上海自由贸易试验区的新片区，鼓励和支持上海在推进投资和贸易自由化便利化方面大胆创新探索，为全国积累更多可复制可推广经验。人们都在猜测“新片区”会在哪里，哪些上市公司将受益，说明投资者已经不再考虑“底部”问题，而在寻找新的机会。

在4月的海南博鳌亚洲论坛上，习近平主席宣布在海南省建立基于一个省的自由贸易

试验区时，笔者就在猜测上海自贸区有可能扩大，而这次虽然没有明确把上海整个城市设为自贸区，但扩大自贸区就是向这一目标靠拢。试想一下，上海在推进投资和贸易自由化便利化方面大胆创新探索，为全国积累更多可复制可推广经验，就是朝低税甚至免税方向发展，如果上海在免税方面为全国试验区可操作的办法与解决方案，就是一个世界上巨大的进口市场，与进博会的初衷完全一致。

笔者近期在美国生活，昨天去Target超市，这是一家在美国仅次于沃尔玛的第二大零售百货集团，也是美国标准普尔500指数成分股。笔者仔细查看看到的商品，即便在有贸易纠纷的情况下，商场里的商品多数还是made in China，不过据当地朋友介绍，有的商品价格有所上涨。

进博会的召开，还给上海带来新的期待，尤其是资本市场的相关信息，将在上海证交所设立科创板并试点注册制的政策宣布，再

一次把上海作为金融中心提升到人们的聚焦点中。围绕着股市，投资者有很多的期待也有很多的问题，但是股市离不开预期，这次习主席的发言再度让人们越过眼下的“磨底”而产生新的预期。发展是股市的关键，科创板的提出以及习近平视察张江科学城都给上海未来发展趋势明确点题。笔者预期科创板企业未来上市门槛会比较低，而对普通投资者会有一定的门槛，市场流动性会比较好。考虑到境外投资者已经可以在A股开户，那么科创板未来应该会逐渐放开对境外投资者的投资限制，真正推进上海成为国际金融中心。

还有一个笔者长期期待的消息，就是把长江三角洲区域一体化上升为国家战略。了解笔者的读者都知道，笔者从临港新城的发展到浦东机场、浦东东站设想，这些都与长三角地区整体发展有关，现在上升为国家战略，就直接和京津冀一体化、长江经济带、粤港澳大湾区、雄安新区并列为国家战略了，上海的

两翼江苏、浙江对上海的经济支撑将会更大，上海经济辐射能力更加明显，上海经济的转型升级将明显加快。

进博会本身就是一个创新，是上海开埠100多年来，破天荒头一次。因为这不仅是中国第一个、也是全世界第一个以进口为主题的国家级展会，是国际贸易史上的大创新，前所未有的，开山之作。上海，则又是敢为天下先。有资料指出：中国已经是全球最主要的制造业大国，中国的制造业产值相当于美国+日本+半个德国，而中国的GDP只相当于美国的2/3左右。把贸易做大就是国家交给上海的任务，众多已经在上海和未来将来到上海发展的企业，不但有企业自身发展的需求，也有为国服务的情怀。

时间进入11月份，笔者发现以前不少的不确定性因素随着时间推移渐渐明朗而成为确定的因素了。对上海而言开放政策只会更强而不是相反，美国中期选举也明朗了，同样随着时间流逝中美贸易摩擦也会越来越清晰，投资者的预期会有明显改善，看看每天的交易量和周边市场，相信预期是在往乐观方向变化了。

文兴

财看门道

中小创的窘境和出路

创业板指数10月最低见到1184，跌回到了2010年11月，差不多从终点又回到起点。与2015年的最高点4037点比，则跌掉了70%多。中小板指数好不到哪里去，跌回了2007年6月。十年一觉指数梦，赢得股市薄幸名。

中小创指数跌跌不休，原因何在？决定个股价格区间的绝对不是市场信心和宏观政策，而是上市公司的基本面，更具体点，就是公司上市以来的盈利状况。

我们拿中小板上市公司002005德豪润达来解剖一下。该公司2004年6月25日上市，经历了14个会计年度，盈利年份合计盈利9.4879亿元，亏损年份合计亏损11.5625亿元，盈亏相抵亏损2.0746亿元。上市14年，亏损两个亿，德豪润达现在的股价复权后低于上市当天一点不冤枉。今年上半年虽然回到2000万

元的盈利水平，也只是和上市当年的利润水平相当。我想问一声该公司的法人和管理层，上市14年，都干了些什么？如果创业板和中小板企业经营情况都这样，指数和股价回到起点也很正常。所以中小创目前指数和个股价格不理想，根源不在外界，在于上市公司自己。同样同时期上市的002007华兰生物，上市当年利润是4136万元，到2017年利润是8亿元，增长了20倍，且上市14年累计获得58亿元利润，公司市值也从当初15亿元增长到340亿元，约22倍。如果创业板和中小板的公司利润都和华兰生物一样，创业板指数或许10000点也不止了，何愁现在这样跌。

可惜整个A股里类似002005这样的公司偏多。10月18日沪指跌破2500点时有人给出一组数据：3553家A股上市公司中，与

历史最高价相比，83只股票跌去9成以上；1018只股票跌去8成以上，占比28.65%；2125只股票跌去7成以上，占比59.8%；3150只股票被腰斩，占比88.66%。我狠心地认为，这类公司跌有应得，因为它们大多盈利状况不佳。如果这些公司历年利润累积和近年利润状况能和002007一样，即使碰到大熊市，也不至于大比例的腰斩。这样的问题在中小创上面比较突出，翻翻中小板创业板行情和数据，上市三五年或者八年十年后，利润原地踏步，甚至倒退的，大有人在。

中小创公司目前的窘境我认为带有“原罪”，需要拷问当年的IPO手法，在此不去深究。本文想谈谈中小创的出路在哪里？

出路一，努力专心经营主业，做大做强，提高盈利能力。不要专心减持套现跑路，不要

专心跨界务虚赚快钱，不要专心理财吃老本。原来的主业虽然辛苦，但那是责任。建议大股东和管理层召集当时的保荐人、会计师和律师，一起读读当时的招股说明书，找回上市时候的初心和承诺，回想当时的溢美之辞和豪言壮语，知耻而后勇。

出路二，通过重组方式，注入更多优质资产，增厚公司资产和利润含量。10月20日晚间，证监会表示，支持优质企业参与上市公司并购重组，推动上市公司质量提升，将IPO与否企业筹划重组上市的间隔期从3年缩短为6个月。这个政策调整，让上市公司并购重组有米下锅。当然，打铁还要自身硬，自己不好好经营，并购标的也不愿意与你为伍。

中小创个股近期波动厉害，指数虽有反弹，却仍属微不足道。希望上述分析和角度对二级市场投资者规避风险和选择标的有借鉴意义。

毛彩华

本版观点仅供参考

上海国际商品拍卖有限公司
2018年秋季艺术品拍卖会
 本次拍卖分为：在线48小时网络竞价和现场网络同步拍卖两个阶段。
 拍卖会时间：网络竞价阶段：2018年11月22日10:00至24日10:00
 现场网络同步拍卖阶段：2018年11月24日（周六）
 上午10:00始瓷器工艺品专场；下午13:30始中国书画专场
 预展时间：2018年11月20~23日(9:00~17:00)
 拍卖/预展地点：上海市福州路108号国拍大楼 咨询电话：63392090
 网上预展及同步拍卖网址：www.alltobid.com 拍卖会保证金：伍万元整
 另：本公司常年征集：中国历代名家绘画、书法、成扇精品、名家油画、历代瓷器、玉器、工艺品、鼻烟壶、文房用品、善本拓片、名家手稿等；珍稀古钱、金、银、铜、镍、纸币及珍稀外币。
 地址：上海市福州路108号 电话：021-63392090 传真：63391218

上海老城隍庙拍卖行有限公司
2018年秋季艺术品拍卖会公告
 拍卖时间：2018年11月18日9:00时起
 预展时间：2018年11月16、17日 9:30-17:00时
 主要拍品：本次拍卖会共有拍品990件(套)，包括名人字画、石章、翡翠、玉石、紫砂等。
 预展、拍卖地点：上海市黄浦区文昌路10号(和丰楼)四楼豫园商城海上梨园
 拍品预览请登录：
<http://auction.artron.net/LCHM-0012/>
 或关注微信公众号“老庙拍卖”
 联系电话：021-23029525
 竞买人须持本人有效证件办理登记手续领取号牌，并支付拍卖保证金人民币伍万元整。

上海拍卖行有限责任公司
 受社会委托，本公司将于2018年11月18日(星期日)举行秋季珠宝及翡翠、银器、西洋艺术品拍卖会。
 主要拍品：钻石、红、蓝宝石；祖母绿、猫眼、欧泊、珍珠、翡翠；品牌珠宝；名家制和田玉牌、挂件；西洋银器；欧洲品牌瓷器、水晶玻璃器；欧洲油画、欧洲品牌瓷板画等。(拍品图要详见本公司网站)
 咨询电话：(021) 63099001, 6307777-310, 308
 拍卖、预展地点：上海市四川北路73号(近天潼路)
 *竞买人凭有效身份证件于拍卖前交付保证金10000元，办理登记手续，领取号牌后方可参加竞拍。