

有韧性的市场涨跌有度



健中论道

大家注意没有，这个股市现在弹性很好。今年春节前，沪深股市日成交量3500亿元是常态，偶尔有个5000亿元，立马被分析师们拿着放大镜去寻找，这增量资金来自何方？如今，沪深股市一天成交1万亿元已经成了常态。尽管股市上蹿下跳，但成交量放在那儿，这市场就有得玩了。

其实指数涨涨跌跌无所谓的，只要天天有1万亿元成交量堆在那儿，大家都有饭吃了。只要对股市实行宽松的政策，市场就永远有人追涨杀跌，就永远有人去编故事去拨动市场，市场的活力是本能的。

两个月前，中国股市未来发展的基调出现了升级版，可以归纳为12字方针：规范、透明、开放、有活力、有韧性。这12字中，最值得琢磨和关注的是：有活力、有韧性！此方

针确定之后，我们看到了市场的激情被点燃，想出“有韧性”这词的人真的很聪明。股市的走势，疯牛不好，趴下的熊市也不好，市场不仅要有活力更要有弹性，要有芸芸大众的参与，于是有韧性的市场来了。

所谓有韧性就是股市可以上蹿下跳、涨跌有度，再怎么折腾也不能打趴下，不能像2018年那样一路将所有人打懵。从春节后猪年股市的走势来看，市场的活力有了，市场的韧性也有了，看市场不仅要看指数，更要看成交量。股谚云：什么东西可以骗人，成交量骗不了人。行情能否维持下去，关键看量。

现在资金涌入呈多渠道态势。这波行情启动，新开户数大增，已经套得忘记了股票账户和密码的老股民开始归队，大量睡眠账户苏醒，这是来自于个人投资者的力量，只

要对股市的这种热情保持住，那市场的弹性还会维持下去。另外加杠杆的行为增加，但与2015年比，那真是小巫见大巫了。2015年券商的两融业务天量是2.3万亿元，现在只有8883亿元，今年1月两融数据是7200亿元，这波多头行情中两融增加的并不多，可见借钱炒股的人真不多了。

至于场外配资历来就是一笔糊涂账，现在又有点死灰复燃，但实际上并不多，道理很简单，该打爆的早就打爆了，现在即便出现1比10配资，也都是拿几万元去玩玩的小鸟，成不了气候的。

有道是：量在行情在。每天有1万亿元成交量堆在那儿，有接盘、抛盘才能实现，反之亦然，有韧性的市场就是打不死的“小强”，上蹿下跳、死去活来，这样的震荡行情

是未来市场的主流。但在这主流行情中，从资金分布上依然是深强沪弱，每天沪深两市都维持4比6的节奏，深市明显胜于沪市。

科创板即将开出给市场留下了一个想象空间，那就是科创板未来的市场化询价导致的高发行市盈率与现行的创业板市盈率相比，形成了落差，创业板的盈利公司与科创板不盈利也可以上市，两者的差距导致了这波行情创业板捷足先登，最终上海市场科创板还在吆喝，深圳市场早就数钱了。

市场永远是对的，投资者只能跟着目前看起来还是有活力、有韧性的市场随波逐流，踏着节奏去捕捉差价，有行情就做，没行情就歇，赚一单是一单，市场有韧性，那投资者的操作也要保持韧性。

应健中



文兴说市

做好牛市的心理准备

在本栏目中笔者早就提出要留意预期外的情况，也提出技术牛市已经成立，同时也提出安全投资的观点，今天来谈谈有关牛市的心理准备问题。朋友们会好奇，牛市还有什么心理准备问题，直接下单买吧。其实，远的不说，就说2019年元旦过后到春节之前这段时间的股市，那是几乎天天大跌，家家上市公司都有高誉减值的问题，那时股票就是互相比着下跌，有问题的大跌，没问题的也跟着大跌，股市风险非常具体地体现在人们的面前。

如今，还是这些上市公司，却每天比着谁上涨得快，比着谁家的新概念多。为什么短短的几个月，还是这些人这些上市公司，从人见人弃到人见人爱？太多的事后分析已经很多，笔者不想重复，但想提两点，同时认

为这些因素将继续发生作用并作用于我们的股市。

笔者长期做中美股市映射研究，也从研究中找到A股市场不错的上市公司，工业大麻类股票就是一例。但非常对比强烈的一个内容就是两国对市场监管方面的做法。在春节以前相当一段时间，A股市场有一种监管就是监管电话，即有关监管部门会给股市投资者打电话，提醒存在的问题，这样的监管方式不能说没有效果，但市场表现是越来越弱，虽然其中原因很多，但是春节过后所谓的“特停”监管措施明显减少。这种改变对极其敏感的游资而言马上体会到了，而这种感觉马上通过各种途径发散开来，这比多少会议的动员还有效果。笔者认为证券市场不能没有监管，离开监管，投资者的保护便成天

方夜谭。但是人们能明白一个道理：市场的归市场，凯撒的归凯撒。一个牛市离不开活跃的市场，活跃的股市才谈得上支持实体经济。很难想象一个不断下跌也极其不活跃没有交易量的股市能服务于实体经济。

观察股市的“特停”现象，能体会股市的冷暖，而这类现象是股市活跃的重要组成部分。今后股市依旧可以拿此现象作为切入点。当然，投资者说起“割韭菜”就深恶痛绝，就连两会期间也有代表谈到这个问题，股市健康发展离不开监管，投资者在牛市中也不能忘了依法投资，千万不要做要监管的事情。

我们知道，投资需要交流，只有交流方能知道自己是进步还是落后。不过，投资者也知道，熊市中多交流多聚会也多亏钱。牛

市中多聚会多交流便多赚钱，这是投资者都明白的道理。笔者认识一位券商工作人员，他的工作就是向客户提供信息让客户多赚钱。而客观效果呢？熊市里客户听到他的电话就生气，原因很简单：不断亏钱嘛。而现在呢，他变得很受欢迎，因为他推荐的都是能赚钱的牛股，当然受欢迎了。这也是市场在表态了。

牛市的心理准备还有重要的一点，就是市场预期在不断强化。我们知道科创板的提出和推进过程，已经提升到国家战略了。而投资者都在券商引导下纷纷开通科创板投资资格，这里暗含的市场预期就是科创板是好的是能赚钱的，凡是能在科创板挂牌的企业都是好企业，因此哪家上市公司可能有待上市的科创板公司股权就是牛股。笔者认为短时间内这种预期会继续强化，也无法证伪，将成为引导股市行情发展的重要因素。

明白上面两点，你的心理准备就完成了。

文兴

财 看门道

科创板投资风险与机遇同在

科创板来了！3月1日，证监会发布了《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》和《科创板上市公司持续监管办法（试行）》。4日，上交所发布了科创板配套的两个指引，包括《上海证券交易所科创板企业上市推荐指引》和《上海证券交易所科创板股票发行上市审核问答》，明确了科创板企业上市推荐工作和16条审核规范，把科创板的正式实施再向前推进一步。

很多投资者对于科创板怀有较高期望，正在摩拳擦掌跃跃欲试。这里给投资者提一些建议——

第一，不要盲目挤进去，为了开户而融资借贷。科创板的投资门

槛较高，第一要求申请权限开通前20个交易日证券账户及资金账户内的资产日均不低于人民币50万元（不包括该投资者通过融资融券融入的资金和融券）；第二要参与证券交易24个月以上。管理层坚持了投资者适当性管理，把投资经验缺乏和账户资金偏小的投资者挡在外面。建议投资者尊重规则，不要为了开户，通过场外融资借贷方式去满足开户要求。如果资金不够非要参与，建议购买相关的科创板投资基金。

第二，波动幅度扩大，做好心理准备。科创板坚持了1+1交易，首5天不设涨跌幅限制，随后设20%的

涨跌幅限制。特别是前5天，可能买入股票当天出现超过10%的跌幅，超过50%也是可能的。反之，你卖出的股票，也有可能上涨超过10%。第6天开始，涨跌幅限制是20%，所以需要重新培养对于股价波动的承受能力。

第三，更新估值方法，更新个股优劣的判断标准。科创板的投资难度较大，科创企业可能缺少足够的收入和运营记录，上市后还可能持续亏损。传统PE、PB等估值方法不完全适用，传统的绩优股框框也套不进去。投资者需要带着风险投资和股权投资视野来看待企业。这要求投资者具备一定的经济

知识、管理知识，有更完善的知识结构。

第四，退市制度严格，出现问题的股票，要果断抽身离开。科创板简化退市环节，取消暂停上市和恢复上市程序，对应当退市的企业直接终止上市，避免重大违法类、主业“空心化”的企业长期滞留市场，扰乱市场预期和定价机制。压缩退市时间，触及财务类退市指标的公司，第一年实施退市风险警示，第二年仍然触及将直接退市。不再设置专门的重新上市环节，已退市企业如果符合科创板上市条件的，可以按照股票发行上市注册程序和要求提出申请、接受审核，但因重大违法强

制退市的，不得提出新的发行上市申请，永久退出市场。投资者一定要认真学习，深刻理解上述表述的内涵，领悟此退市规则和主板退市规则的差异。在科创板上，企业陷入困境出了问题就是问题，不会再有炒壳的机会，不会有讲故事的机会。

不过，科创板的机会也是很大的，其定位很高，标的企业要面向世界科技前沿，面向经济主战场，面向国家重大需求；要符合国家战略，拥有关键核心技术，科技创新能力突出，主要依靠核心技术开展生产经营，具有稳定的商业模式，市场认可度高，社会形象良好，具有较强成长性。未来必然有些改变人们生活方式或改变现有生产方式的独角兽会崛起于科创板，带给投资者长期的梦幻般的回报。

毛彩华

本版观点仅供参考

上海拍卖行有限责任公司成立三十周年 —— 2019春拍公开征集活动

行得春风有夏雨，三十周年更辉煌。2019年是上海拍卖行成立30周年，时光荏苒，感恩相伴，我们将举行免费鉴定、征集藏品等系列活动，热切期盼您携宝而来，满意而归。活动时间：2019年3月20日（星期三） 9:30-15:00 活动地点：上海市四川北路73号（近天潼路）上拍大楼 征集门类：中国书画、古董珍玩、邮品钱币、钟表银器、珠宝玉器、连画海报、当代艺术、西洋家具等。 欢迎社会各界藏友携藏品亲临现场。

注：现场接受藏品委托，不成交免收一切费用。 交通线路：地铁10、12号线（天潼路），公交21、25、65、167、220路。 咨询电话：021-63077777 客服专线：400-821-5256 公司网址：paimai.sh.cn 邮箱：shpai@paimai.sh.cn



上海云顶2019春季拍卖会

上海云顶2019春季拍卖会于3月21日-22日在上海延安饭店宴会厅预展，3月23日14点在延安饭店宴会厅举行拍卖。

现场电话：15821673416 姚经理 13120777606 蒋经理 公司地址：上海市虹口区四川北路1915号 时装大厦436室 电话：021-62269070

上海拍卖行有限责任公司 拍卖公告

2019年西洋装饰艺术拍卖会Vol.03 受社会委托，本公司定于2019年3月24日举行2019年西洋装饰艺术拍卖会Vol.03。 拍品内容：西洋品牌瓷塑、铜雕摆件、水晶玻璃艺术品、油画及日本经典瓷器等250余件。 拍卖时间：2019年3月24日（星期日） 13:30 预展时间：2019年3月22日-3月23日 9:00-17:00 诚信接受委托，不成交免收一切费用。 网址：paimai.sh.cn 客服热线：400-821-5256