

53
备战创业板丛书

投资者如何投资创业板

潘道义 张永哲 许 梅 编著



A0965071



机械工业出版社

《备战创业板丛书》编委会

何帅领 张政新 展洪德

李焱颖 潘道义 张永哲

何长领 武少辉 马红波

郭春辉 王太力 郑志军

许 梅

前 言

步入 21 世纪的中国证券市场，同世界证券市场一样正面临着新的投资高潮和机遇。高科技的发展带给投资者更加繁多的投资项目，更为投资者提供了更多的创业机遇。面对那些被主板市场拒之门外的高科技产业和中小企业，证券市场则及时地产生了独立于主板市场的创业板市场。它的产生带给投资者的无疑是莫大的惊喜，由于创业板市场是有高收益性、低标准性，最具成长性和主板市场的无与伦比的优越性，致使投资者对创业板市场关注程度远高于主板市场。因此，本书应众多投资者的需要，将对于如何投资创业板市场的问题，从基础理论到具体投资战略和技巧做一个详尽的阐释。

正是为了解决当前投资中的高风险性问题，及中小型企业和高新科技产业的发展壮大问题，也是为了弥补主板市场的明显不足问题，所以证券市场发展的必然结果便是创业板市场的产生。而创业板市场对于众多的投资者来说是一个相当陌生的概念，且伴随其高收益性的另一面便是高风险性，再加上当前经济专家们对此类问题的探讨性书籍太少，致使很多投资者不能正确把握创业板市场的投资。本书主要是考虑到这些问题而出版的。投资者只有对创业板市场有了充分的认识，才能在将来的知识经济时代立于不败之地。

创业板市场作为一个高回报高风险的市场，不可避免地带有风险性。如果投资者稍有不慎，便会遭受惨重的经济损失。而只要你熟悉创业板市场的基础知识，掌握其中的投资技巧，就会在创业板市场游刃有余，一路获胜。

本书主要从投资者的需要出发，详尽介绍了创业板市场的特性和创业优势，投资者的行为和投资心理，投资的基本原理，投资创业板市场的策略和技巧，以及重点产业和行业的分析。本书尽可能贴近市场运作和投资操作的实际，注重实务性和技巧性，力求为投资者投资创业板提供最有价值的参考。相信投资者在读完本书后，会对创业板市场投资更有信心，也更有把握，投资者会在投资技巧上有很大的提高。

凭着一份对知识的执着追求和对投资者尽绵薄之力的理念，我们成就了这本书。立意在心，笔却不能全其意。由于时间的仓促，加之本人水平有限，书中难免有不尽周详的地方，也难免出现错误，希望读者能给予批评和指正。

本书在编写过程中，得到了许多专家的鼓励和支持，在此一并表示感谢。

目 录

前言

第1章 创业板的投资优势	1
1.1 创业板投资空间的广阔性	1
1.2 创业板投资的高收益性	5
1.3 创业板投资的优越性	7
1.4 创业板的独特魅力	10
第2章 创业板证券市场简介	21
2.1 创业板市场的产生及定位	21
2.1.1 创业板市场的产生	21
2.1.2 创业板的定位	27
2.2 创业板市场的特征和意义	29
2.2.1 创业板市场的显著特征	29
2.2.2 创业板市场的意义	31
2.3 创业板市场的交易方式	32
2.3.1 竞价交易方式	32
2.3.2 网上交易	34
2.4 创业板的运营模式和运作机制	39
2.4.1 创业板的运营模式	39
2.4.2 创业板的运作机制	44
2.5 创业板的功能与作用	45
2.6 创业板证券市场的发展前景	47
第3章 投资者的投资心理和投资行为	51
3.1 投资者的个体心理	51
3.2 投资者的心理素质	58
3.2.1 心理素质的界定及其有关研究	58
3.2.2 投资者必须具备的一些心理素质	60

3.3 投资者的投资行为分析	66
3.3.1 投资者的类型	66
3.3.2 各类投资者的行为特征	68
3.4 影响投资行为的因素	81
3.4.1 利率	81
3.4.2 收入	82
3.4.3 税收	83
第4章 创业板投资的方法和技巧	85
4.1 创业板投资获利的金钥匙——投资技巧	85
4.1.1 规避投资风险	86
4.1.2 实施科学投资	87
4.1.3 把握投资形势	90
4.1.4 提升投资档次	92
4.1.5 谨防投资误区	96
4.2 投资者必备的原则及策略	98
4.2.1 投资原则	101
4.2.2 投资策略	103
4.2.3 投资禁忌	110
4.3 认购新股的基本技巧	112
4.4 调整投资、优化资产	114
4.4.1 对基本面进行分析	115
4.4.2 技术分析	119
4.5 产业资本巧妙化解风险投资	123
4.5.1 产业资本与风险投资的关系	123
4.5.2 产业资本在风险投资中的优越性	124
4.5.3 产业资本参与风险投资的模式	126
4.5.4 产业资本参与风险投资的技巧	127
第5章 创业板投资行业的选择	129
5.1 行业选择基础	129
5.1.1 我国国民经济行业的分类	129
5.1.2 行业的经济结构分析	130

5.1.3 经济周期与行业分析	132
5.1.4 行业的生命周期	132
5.1.5 按照生命周期选择行业进行投资	134
5.2 高新技术产业的发展趋势	136
5.2.1 高新技术产业的主要特征	136
5.2.2 高新技术产业的发展趋势	137
5.2.3 我国的重大科学计划	138
5.3 我国重点支持的行业	140
5.4 未来最有发展前途的行业	143
5.4.1 光电子行业	144
5.4.2 信息通信行业	145
5.4.3 计算机行业	149
5.4.4 生物医药行业	155
5.4.5 网络行业	158
第6章 创业板投资的企业选择	163
6.1 评价企业的技术优势	163
6.2 洞察企业的管理能力	165
6.2.1 管理人员的素质与能力	165
6.2.2 内部调控机构的效率分析	167
6.2.3 经营效率分析	167
6.2.4 生产调度效率分析	168
6.3 了解企业的财务状况	168
6.3.1 财务比率分析	168
6.3.2 财务指标分析	170
6.4 如何选择创业板公司	170
第7章 创业板券商投资战略	173
7.1 券商的含义	173
7.2 券商的现状特点	174
7.3 券商的作用	176
7.4 券商的投资战略	176
7.4.1 投资的进攻战略	177

7.4.2 投资的防守战略	181
7.5 机遇与挑战并存的创业板券商	184
7.5.1 创业板券商面临的机遇	184
7.5.2 创业板券商应掌握的技能	186
7.6 创业板券商巧妙化解自身缺陷	188
7.7 创业板券商面临的风险与应对	191
第8章 机构投资者的投资战略	199
8.1 机构投资者的成分组成	199
8.2 机构投资者的作用	202
8.3 机构投资者实战战略	205
8.4 机构投资者及其入市资金	207
第9章 创业板散户投资战略	213
9.1 散户概述	213
9.2 散户交易的基本策略	213
9.2.1 散户成功交易的要素	214
9.2.2 散户投资技巧	220
9.3 散户对于创业板市场风险的控制方法	222
9.4 散户对证券投资资金的不足与对策	223
附录	227
附录 A 开放式证券投资基金试点办法	227
附录 B 关于向二级市场投资者配售新股有关问题的通知	233
附录 C 国务院办公厅转发科技部等部门关于建立风险投资 机制若干意见的通知	236
附录 D 证券、期货投资咨询管理暂行办法	241
附录 E 证券、期货投资咨询管理暂行办法实施细则	249
附录 F 证券投资基金管理暂行办法	252
附录 G 关于发布《证券投资基金管理暂行办法》实施准则 的通知	262
附录 H 《证券投资基金管理暂行办法》实施准则第二号证 券投资基金托管协议的内容与格式（试行）	279
附录 I 《证券投资基金管理暂行办法》实施准则第三号证	

券投资基金招募说明书的内容与格式（试行）	285
附录 J 《证券投资基金管理暂行办法》实施准则第四号基金 管理公司章程必备条款指引（试行）	296
附录 K 《证券投资基金管理暂行办法》实施准则第五号证 券投资基金信息披露指引.....	303

第 1 章 创业板的投资优势

创业板市场是相对于主板市场而言的一种新开辟的市场，与主板市场一样有一定的风险，但它具有高回报性，比主板市场更容易获得收益。

1.1 创业板投资空间的广阔性

随着证券市场的发展，主板市场已不能满足投资者的需要，创业板为投资者提供了更加广阔的投资空间。

创业板市场是中国的称谓，在国外则称之为二板市场，且不同的国家还有不同的名称。美国的 NASDAQ 股票市场原来是独立于纽约证券交易（NYSE）和美国证券交易所（AMEX）的美国二板市场，现在和美国证券交易所合并已经成为交易额超过纽约证券交易所的第一大证券交易市场。NASDAQ 市场是二板市场的鼻祖，其他各国二板市场基本都是借鉴 NASDAQ 的运作建立起来的。NASDAQ 股票市场的上市要求低于纽约证券交易所和美国证券交易所，它的建立为那些不能在纽约证券交易所和美国证券交易所上市的中小型企业提供了上市发展的机会。在英国，伦敦证券交易主板市场设有专为中小企业服务的二板市场，这类投资市场，对拟上市企业没有业绩要求；新加坡证券交易所主板之外的二板市场叫做自动报价市场；台湾地区的二板市场叫做柜头市场。尽管海外二板市场命名各不相同，建立时间和组织结构的设计也有很多不同之处，但是，其建立的目的都是为本国的中小企业和高科技企业提供融资服务。

从中我们可以看出创业板市场的兴起和发展对于高科技性中小企业来说，无疑是一件意义重大的事。它为中小型企业提供了广阔和发展空间和融资渠道。从各国及地区的创业板市场运行的情况来看，创业板市场为更多的投资者提供了广阔的投资空间。投资者只要有胆识

有智谋更有风险意识，便都可以进入创业板市场进行投资。那么，声名远扬的创业板究竟如何来的呢？现在就让我们揭开它神秘的面纱。

“创业板”全称“创业板市场（Growth Enterprise Market）”，是指在传统证券市场之外另设的专为中小企业或新兴公司提供融资途径的一种新兴资本市场，同时它也是方便风险资本运作的退出的场所。由于“创业板”是与传统资本市场，即由证券交易所运营的证券市场相对而言产生的概念，因此被称谓“第二板市场（the Second Board）”，其实，如果没有后来所谓“创业板”的出现，也就不会有“主板市场”这一概念，而“创业板”无疑又是在“主板市场”发展到一定规模和相当程度以后才得以出现的。在我国，也曾有人称之为高新技术板、第二交易系统、中小企业市场和创业股市场等。众所周知，股票市场是发行和交易股票的场所。通过发行股票进行筹资活动的市场，即发行市场，称为“一级市场”。发行市场一方面为资本的需求者提供筹集资金的渠道，另一方面又为资本的供应者提供投资场所。另一方面又为资本的供应者提供投资场所。对已发行的股票进行转让的市场，即流通市场，称为“二级市场”。其中“主板市场”对股票上市并在“二级市场”交易的企业提出了严格的限制条件。而这部分企业的构成主体绝大部分是比较成熟的企业——有较强的获利能力，发展前景较为明朗，投资风险也相对较小，且它们在上市前均须经过较为严格的审核。公有主板市场是不行的，还要有二板市场相配合，究其原因，可用两点概之：

首先，企业的发展过程中创业阶段往往是困难重重的时期。在创业阶段，企业正进行新产品、新技术开发，或刚刚推出新的产品或技术，开始扩充员工，购置生产设备，并进行市场开拓，但企业还没有形成盈利，或盈利能力有限。这时的企业最需要资金的投入。但是，由于主板市场对上市企业有严格的限制条件，一些初创期的中小企业不能获准上市。使得许多为获取高回报而勇于承担风险，有意投资于高成长企业的投资者丧失了机会。

其次，在全球高科技产业突飞猛进的今天，发展高科技产业对任何国家来说都显得极为紧迫。但是发展高科技产业不仅需要技术人才和创新精神，还要有一个将研究开发、人才、创业精神和资金结幌起

来的机制。国际通行认为，完备的风险投资机制是发展高新技术产业的核心推动力。而创业板恰恰是这一机制有效供给源，主板市场则因其对高风险的天然规避而难当此任。

看来，由于具备方便中小型创新企业融资的作用，拥有为风险投资提供退出渠道以及完善资本市场体系等功能，创业板得以诞生是顺理成章的，也是必要的。

以上对创业板及其存在原因的介绍，我们不难看出，创业板的产生是经济发展的必然趋势，是对主板投资空间的有限性必要补充。这个空间的提供更有利于那些初创企业和高科技产业的存活和发展。

大体上讲，创业板的特征主要表现在：

1) 上市制度的前瞻性。这是指创业板市场对申请上市的企业的历史业绩不作要求，或要求不严。一切具有良好的发展前景和成长空间，且有明确的战略计划与独特的主题概念的企业均可上市。

2) 高市场风险性。相对于主板市场来说，创业板市场投资具有更大的风险性。创业板市场主要是面向新小中小企业和高科技企业，上市规模与盈利条件的限制都较低，该类市场有的甚至允许经营亏损或者无形资产比重很高的企业上市。这些因素，便造成了上市的高风险性。创业板市场的投资者必须具有敏锐的防范风险意识。

3) 严格的监管制度。一般在创业板上市的公司规模较小，交易不如主板市场活跃，资产与业绩评估分析的难度也较高，容易出现内幕交易和被少数人操纵市场的现象。因此为了保护投资者的利益，创业板市场建立了更完备的监管制度。

4) 交易方式的电子化。创业板市场采用高效率的电脑交易系统，无须交易场地，因而具有交易费用低和效率高的突出优势，而且交易的透明度也极高。

5) 做市商制度，亦被称谓“庄家制度”。这一制度要求，所有做市商必须报出买入价格和卖出价格，并随时准备按照自己的报价进行交易，从而有利于资金流动和市场竞争。

6) 成熟的投资者。由于投资高风险的特性，创业板主要针对于寻求高回报、愿意承担高风险、熟悉投资技巧的机构和个人投资者，包括专项基金、风险投资公司、共同基金以及有经验的私人投资者。

进一步讲，二板市场不同于主板市场的独特的资本市场，通过各国创业板市场的比较可知创业板市场除具有以上特征外，还有以下几个基本特征：

1) 没有统一的交易场所。主板证券交易市场的设有交易大厅以及各地营业厅。而创业板市场的交易是一种典型的没有交易大厅、没有固定交易地点的证券交易形式，它是一个利用现代信息系统建立起来的电子网络交易系统。

2) 上市标准低，交易证券种类繁多。证券交易所为了保护投资者的利益，往往对上市公司财务状况有着严格的规定。新兴中小企业虽然有好的发展前景，但在创业之初却难以达到上市标准。创业板作为主板市场的补充，对上市公司的资本规模、营业期限、前期盈利记录等方面规定相对较宽，从而把那些无法在交易所上市的公司纳入市场。就交易的大类来看，主以未能在证券交易所登记上市的证券和定期还本付息的债券为主。

3) 交易机制灵活。创业板市场的交易基本上是投资者与证券商、证券商与证券商直接交易。就交易价格来讲，一般是按净价基础来确定，交易之间存在佣金。就交易额来讲，证券交易额没有数量起点和单位限制，即可以进行零数交易也可以进行大额交易。交易额灵活机动，便于不同经济实力的人投资交易。创业板市场对市场参与者没有限制，既可以是机构，也可以是个人。所有创业板市场都采用了区别主板市场的交易机制：既有众多相互竞争的做市商；又利用了先进的科技，是一个电子化市场。做市商制度保证了市场的活跃和交易的“深度”，而电子化带来了充分快捷的信息披露。

4) 产业构成以新兴行业为主。创业板市场是一个以新兴高科技公司为主的市场，是内险资本套现和高科技公司发展壮大的市场。创业板市场现代化的交易、做市商的支持、较低的上市要求和良好的服务，是高科技公司上市的首选地。

5) 投资者构成以机构投资者为主。鉴于市场风险较高，创业板市场不宜成为一个向所有投资者开放的大众市场，而应发展为以专业投资者为主要对象的特定市场。个人投资者主要是通过共同基金和养老基金间接参与市场。

从这些特征我们可以看出创业板市场具有广阔的投资空间，是主板市场无法比拟的优越性。创业板市场的上市标准比较低、运行比较灵活，且以新兴企业和机构投资为主体，这样较之主板市场，具有更强的生命力和优越性。

创业板市场产生在主板市场之后，这种关系若要用一句诗的形鉴的话，那么“山穷水复疑无路，柳暗花明又一村”便再恰当不过了。就在主板市场过于死板而几乎掐断高科技新兴企业和中小型企业的发展前程的情况下，创业板市场却应运而过，这样便为新兴企业、中小型企业和高科技风险企业的投资者提供了更加广阔的发展空间。在创业板市场中投资，投资者则更能体味到如鱼得水的感觉，真正体现出一种天高任鸟飞，海阔凭鱼跃的市场竞争发展的内在规律，而不像主板市场那样人为地加上过高的限制，似乎又避免了风险性，但是对于投资者来说，却并不能自由投资。与主板市场相比，具有明显的投资优势。

1.2 创业板投资的高收益性

国外创业板掀起的投资热潮，新兴的中国证券市场受到的热切关注，无不说明了创业板的高收益性对投资者影响。

对于投资者，创业板有着诱人的魅力，而这种魅力即来源于创业板所带来的投资收益，投资收益从构成上看为三个方面：①股息收入，这是指股票持有者依据所持的股票可以从上市公司年度收益中分取的盈利，包括上市公司的现金分红及送红股；②资本损益，也叫资本利得，这是指投资者在股票交易市场上出售持有的股票收回投资所赚取的盈利，以及利用股票价格波动低吸高抛所赚取的差价收入；③资本增值收益，即你们通常所指的公积金转增股本。

总体来说，投资者投资于主板股票所能获取的收益都涵盖有上述三部分，而投资于创业板股票所能获得的股息收入可能往往较少，但创业板股票投资的收益又有可能远远高于投资于主板股票，究其原因，还在于创业板上市公司的高成长特性，伴随企业经营业绩高速增长或者预期的增长，往往在二级市场上股票价格会连续大幅上扬，投

资者因此可以获得极高的资本利得收益。

创业板的高收益性要在美国 NASDAQ 市场最能体现。NASDAQ 市场中，高科技产业上市公司是成长型企业的典型代表，这些高科技公司的股票价格在过去十年里获得了飞涨。下表是 NASDAQ 市场与 NYSE 市场的股价增长幅度最大的 10 家上市公司比较，从中我们可以看到 NASDAQ 市场上上市公司股价增幅遥遥领先于纽约交易所市场。

**NASDAQ 市场与 NYSE 市场 10 股价
增长幅度最快的 10 家上市公司比较**

排名	NASDAQ 市场	增长率 (%)	NYSE 市场	增长率 (%)
1	戴尔计算机公司	+ 68 736.4	沃尔玛商店	+ 753.8
2	TELLABS	+ 12 708.0	可口可乐	+ 595.8
3	MICRON ELECTRONICS	+ 9 300.0	通用电气	+ 594.2
4	MCI WORLDCOM	+ 8 088.5	默克公司	+ 533.9
5	微软公司	+ 7 524.1	詹森兄弟公司	+ 532.8
6	MAXIM INTEGRATED	+ 5 100.0	惠普计算机公司	+ 489.4
7	LINEAR TECHNOLOGY	+ 4 006.0	ALLIED SIGNAL	+ 482.1
8	AMER POWER CONVERSION	+ 3 900.0	PROCTER GAMBLE	+ 474.3
9	AMGEN	+ 3 683.7	麦当劳	+ 425.2
10	ALTERA	+ 3 485.5	联合科技	+ 395.6

NASDAQ 市场上股价的惊人攀升给投资者带来了惊人的获利空间，以戴尔电脑公司为例，从 1989 年 2 月 29 日到 1999 年 3 月 30 日的十年间，股价上升了 687.364 倍，也就是说，如果一个投资者在 1989 年花费 10000 人民币购买戴尔股票，即使期间他从未进行过任何类似于高抛低吸的波段操作他的 10000 元投资在 10 年后也会变成 68736 元！同样的，如果你 20 世纪 90 年代初向思科公司投资了 10 0000 元，在 1998 年的投资回报总额将是 1 285 0000 元；如果在 1986 年向微软公司投资了 10 0000 元，在 1998 年的投资回报总额将为 1 800 0000 美元。

回过头来再看我国的 A 股市场,在沪深交易所挂牌的 1 000 多只股票中,最具有成长性的,也得属高科技类股票。从国内的部分高科技股票的可观的股本增长率与价格涨幅就可以明显的看到投资具有成长性的股票的收益是极其丰厚的。主板情况尚且如此,以成长性为突出特点、且高科技含量更高的创业板上市公司,就更有可能使投资者财富随着其业绩一起增长。

创业板市场的高收益性致使大量的投资者大胆地投资创业板市场的高科技中小型企业。这与主板市场相比又充分体现出创业板市场的优势。在创业板上市的股票具有明显的高成长性,科技含量高,且回报高,那么作为以追求经济利益为目的投资者来说,理所当然地会更看重创业板的投资。

1.3 创业板投资的优越性

1. 创业板提供的投资机会显著增多

根据投资学的一般性原理,投资风险越大,投资回报率也就越高。对创业板而言,创业板市场的风险较高,它的投资回报率也就相应提升。由于创业板对上市企业的当前盈利水平及其规模要求较低,将使得符合上市条件的企业数量增长速度极快,并且新兴产业的比例将会大量增加,从而拓宽了投资者选择的范围,如同消费者选择商品一样,投资者选择的机会明显增多。大量投资传统产业领域的时代,将会被多元化的投资潮流所取代。随新经济的发展和科学技术的深化,新兴产业也将会演绎出各种新的题材、新的概念,从而催生出各种新的投资思想和投资。创业板的推出,必然不断转变投资者的传统投资方式,开拓投资视野,增多投资机会,获得新的投资机遇,给投资者带来财富效应。而且,投资的过程是一个斗智斗勇的持续发展的动态过程,大势看好,行情看涨时,投资者会不失时机地适度地增加股票的买入量即择股建仓。为了在建仓时做到自如方便,需要有强大的流动资金作后盾。而在创业板中由于要求门槛较低,投资者不需要多少资金就可投资,因此投资额的大小不一,使投资机会明显增多。

2. 给投资带来更大的充满想象的空间

创业板建立之前，我国存在 A 股和 B 股市场。而由于 A 股、B 股市场在制度上的差异，使得 A 股市场成为广大投资者惟一的选择。创业板设立将为投资者提供一个新的投资市场，传统的资本市场将面临来自创业板市场的竞争压力。其次，由于创业板市场的优越性、较低的进入门槛，必将吸引众多的公司及投资者，目前已经在主板上市的公司，也会通过置换或分拆的方式，在高新技术板上市。其三，虽然主板中的高科技企业是市场中的宠儿，但毕竟是成熟型企业，其发展前景已明朗，并得到市场的认同。在创业板上市的中小型企业却存有巨大的想象空间和发展潜力，必将成为投资者关注的焦点。

由于创业板市场对企业的盈利、股本要求低而法人股一上市就能流通，炒作动能十足，因此，十分受中国企业欢迎。创业板市场的设立必将为我国证券市场的发展带来质的飞跃、也将极大地改变我国证券市场的主体结构。它给投资者带来更大更切合实际的想象空间。

3. 在创业板初期，上市公司成长性极好，投资者的风险性相对减弱

由于创业期企业规模偏小，成长快，业绩有突变的可能。加上上市企业具备较高的股本扩张空间，极有可能形成平均市盈率高于主板市场的局面。这一局面的出现对于投资者来说是一个巨大的吸引力。

近年来，新经济的浪潮已经席卷全球，新经济的思想已经深入人心，并且新兴产业在新经济的浪潮中获得了高速的发展，因而使得创业板上市的企业在短期内获得了较高的平均成长率。这种高成长性的上市企业获得了较多的融资机会，从而为企业的进一步成长提供了充足的资金支持。另一方面，创业板上市企业大多规模小、股本扩张能力强，扩张欲望强烈，从长期来说虽然并不是好事，但对新兴市场的许多短线投资者而言，具有极大的吸引力。创业板市场因此会更加活跃，投资者也将取得更多的投资机会。也就是说，创业板企业高速增长性与高扩张性，是创业板市场区别于主板市场的巨大优势所在。更为投资者提供了创造利润的机会，投资者只要把握住有利时机，找准市场的趋向和脉搏，正确、合理地运用投资方法和技巧、大胆地去投资，才会有更大的把握去获取高额利润，达到自己追求经济利益的目的。