

创业板-进阶 讲义

目录

1. 创业板简介	2
1.1 创业板设立的目的	2
1.2 符合创业板定位的企业	2
2. 创业板发展现状分析	3
2.1 市值分析	4
2.2 行业分析	4
2.3 地域分析	5
2.4 社保机构持仓情况	5
3. 创业板技术指标分析	6
3.1 估值指标	6
3.2 财务指标	10
3.2.1 盈利能力	10
3.2.2 成长能力	11
3.3 估值方法	12
4. 创业板投资价值分析	13
4.1 创业板历年走势分析	13
4.2 创业板公司业绩表现	14
4.2.1 培育出 16 个千亿“龙头”	15
4.2.2 548 家公司预计盈利	15
4.2.3 持续回报投资者	16
4.3 创业板指数投资分析	16
4.3.1 创业板指数介绍	16
4.3.2 创业板指数持仓情况	16
4.3.3 创业板指数发展趋势	17
4.4 创业板的未来成长性及投资建议	18
4.4.1 创业板的未来成长可能	18
4.4.2 创业板投资建议	19
5. 创业板权限开通流程和风险提示	21
5.1 东财创业板权限开通流程	21
5.2 创业板风险提示	22
总结	23

1. 创业板简介

PPT 4: 创业板又称二板市场（Second-board Market）即第二股票交易市场，是与主板市场（Main-Board Market）不同的一类证券市场，专为暂时无法在主板市场上市的创业型企业提供融资途径和成长空间的证券交易市场。创业板是对主板市场的重要补充，在资本市场占有重要的位置。中国创业板上市公司股票代码以“30”开头。

创业板与主板市场相比，上市要求往往更加宽松，主要体现在成立时间，资本规模，中长期业绩等的要求上。创业板市场最大的特点就是低门槛进入，严要求运作，有助于有潜力的中小企业获得融资机会。

在创业板市场上市的公司具有较高的成长性，但往往成立时间较短规模较小，业绩也不突出，但有很大的成长空间。可以说，创业板是一个门槛低、风险大、监管严格的股票市场，也是一个孵化创业型、中小企业的摇篮。

1.1 创业板设立的目的

PPT5:（1）为创业公司提供融资渠道。（2）通过市场机制，有效评价创业资产价值，促进知识与资本的结合，推动知识经济发展。（3）为风险投资基金提供“出口”，分散风险投资的风险，促进投资的良性循环，提高投资资源的流动和使用效率。（4）增加中小企业股份的流动性，便于企业实施股权激励计划等，鼓励员工参与企业价值创造。（5）促进企业规范运作，建立现代企业制度。

1.2 符合创业板定位的企业

PPT6:《创业板上市审核规则》第十九条规定：“发行人应当结合创业板定位，就是否符合相关行业范围，依靠创新、创造、创意开展生产经营，具有成长性等事项，进行审慎评估；保荐人应当就发行人是否符合创业板定位进行专业判断，并出具专项说明。本所在发行上市审核中，将关注发行人的评估是否客观，保荐人的判断是否合理，并可以根据需要就发行人是否符合创业板定位，向本所

设立的行业咨询专家库专家提出咨询。”

综上，符合创业板定位的企业需要满足如下条件：（1）行业范围：企业符合相关行业范围要求；正面规定：“三创四新”的成长型创新创业企业《创业板申报规定》第二条规定：“创业板定位于深入贯彻创新驱动发展战略，适应发展更多依靠创新、创造、创意的大趋势，主要服务成长型创新创业企业，并支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合。负面清单：原则上不支持在创业板申报上市的行业范围。《创业板申报规定》第四条指出，属于中国证监会公布的《上市公司行业分类指引（2012年修订）》中下列行业的企业，原则上不支持其申报在创业板发行上市，主要包含：农林牧渔业；采矿业；酒、饮料和精制茶制造业；纺织业；黑色金属冶炼和压延加工业；电力、热力、燃气及水生产和供应业；建筑业；交通运输、仓储和邮政业；住宿和餐饮业；金融业；房地产业；居民服务、修理和其他服务业。（例外规定：对四新融合的创新型企业不受负面清单限制。）（2）驱动动力——企业应能深入贯彻创新驱动发展战略要求，聚焦于“创新驱动”，更多依靠创新、创造、创意开展生产经营，或企业自身具有创新、创造、创意特征，如科技创新、产业创新、业态创新、模式创新等；（3）新旧产业融合——企业为传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度的融合；（4）成长性——企业具有较强的成长性。

2. 创业板发展现状分析

PPT8: 创业板市场行业概况及现状分析，创业板市场是我国政府为“两高五新”的中小企业提供的有效融资渠道。从1999年8月我国首次提出创业板的想法，到2000年10月深交所正式开始筹建，再到2004年5月证监会正式批复申请，用时11年筹划的创业板正式于2009年开板运行。多年以来，创业板在不断完善和发展中，逐渐受到投资者的重视。

PPT9: 根据2021年深交所数据统计，到2021年为止，创业板市场上市公司共有1090家，2021年新增199家，较2020年增长22.2%。总股本达5165.26亿股，流通股本达3935.86亿股，累计总市值为140240.30亿元，流通市值为98118.03亿元，平均市盈率达59.99%。2021年当年，IPO公司就有199家，同比增长92家，筹资额达1475.11亿元，且较去年有着显著增长。

2.1 市值分析

PPT10: 下面根据深交所 2021 年市场统计年鉴，观察十一年间我国创业板的相关交易数据，看看创业板十年间的发展究竟如何。2011 年至 2021 年间，创业板市场成交金额呈上升趋势。2011 年，创业板成交总额 1887912.14 百万人民币，经过多年发展，2021 年创业板成交金额高达 53330317.23 百万人民币，成倍数增长，投资者的投资热情高涨。同时也表明了我国投资者对于科技创新的重视与期待，也是与我国国情和发展方向相呼应。

PPT11: 从 2011 年至 2021 年，创业板市场成交金额逐年快速递增。创业板市价总值也是来年攀高，在柱状图中更为明显。从 2011 年市价总值 7433.8 亿元，一路上涨到 2021 年市价总值超过 140000 亿元，不难看出投资者对创业板上的上市企业的前景发展抱着积极看好的态度。

PPT12: 从市盈率角度，我国创业板市场也是相对稳定，平均市盈率维持在 60% 左右。（市盈率=股票价格除以每股盈利。常用来评估股价水平是否合理。一般我们认为，如果一家公司股票的市盈率过高，那么该股票的价格具有泡沫，价值被高估。）在监管和各方面的平衡管理下，我国创业板市场的股价相对合理，市场走向良好。

2.2 行业分析

PPT13: 根据深交所创业板上市公司行业分类明细来看，从成交金额来看，排名前五的行业由高到低依次是制造业、信息技术业、金融业、科研服务业、卫生方面。从上市公司上市股价总值来看分布来看，排名前五的行业由高到低依次是制造业 67.26%、信息技术业 9.62%、批发零售业 3.34%、建筑业和房地产和公共环保均为 2.17%、并为第三，科研服务类 2.09%。

我国是制造大国，在制造业方面的创新占据绝大部分市场。信息技术业、科研服务行业等方面也紧随其后。

2.3 地域分析

PPT14: 长期以来，长三角地区是我国经济增长的重要区域，其实体经济和创新创业相对较为成熟发达。目前创业板注册制下已提交注册和注册生效的企业中，位于长三角四省市的公司占比最多，与这一客观情况是相符的。一方面是实体经济和创新创业相对较为成熟发达，另一方面也离不开政策的大力支持。《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》明确提出，深入实施创新驱动发展战略，走“科创+产业”道路，促进创新链与产业链深度融合，以科创中心建设为引领，打造产业升级版和实体经济发展高地，不断提升在全球价值链中的位势，为高质量一体化发展注入强劲动能。不光是长三角地区，粤港澳大湾区同样是创业板企业的“孵化地”，尤其是广东省，更是源源不断地输送着“活水”。

2.4 社保机构持仓情况

PPT15: 8月18日，全国社会保障基金理事会披露了2021年社保基金运行情况。数据显示，自成立以来，社保基金年均投资收益率达8.30%，累计投资收益额为17958.25亿元，“秒杀”一众专业投资机构。从持仓标的来看，社保基金较为偏好大市值、绩优股，且对部分股票颇为“长情”。

全国社会保障基金理事会8月18日发布的2021年度社保基金运行报告（下称“报告”）显示，2021年全年，社保基金投资收益额达1131.80亿元，投资收益率为4.27%。

社保基金2021年的投资收益率，与同期上证指数涨幅（4.8%）接近，同时超过同期深证成指涨幅（2.67%）。其中，已实现收益额2245.94亿元（已实现收益率10.09%），交易性资产公允价值变动额-1114.14亿元。从长期收益来看，社保基金投资回报更为可观。数据显示，自成立以来，社保基金累计投资收益超过1.79万亿元，除了2008年和2018年市场出现单边大幅下跌行情，社保基金收益率为负以外，其他时间不论大盘涨跌如何，均实现了正收益。

PPT16: 2021年社保基金究竟投资了哪些权益资产？东方财富Choice数据显示，截至2021年四季度末，社保基金出现在476只个股前十大流通股东名单

中，合计持股量 83.89 亿股，期末持股市值合计 1937.50 亿元。持股变动显示，83 只持仓未变，减持 145 只，新进 132 只，增持 116 只。

从持有流通股比例来看，社保基金持有最多的是圣泉集团，持股量占流通股比例为 15.12%，其次是菲利华，社保基金持股比例为 10.92%，持股比例居前的还有中熔电气、沃尔德、我武生物等。

在持股数量方面，社保基金持股数量在 1 亿股以上的共有 12 只，社保基金持股量最多的是紫金矿业，共持有 4.01 亿股，中国广核、攀钢钒钛等紧随其后，持股量分别为 1.68 亿股、1.60 亿股。

业绩方面，社保基金持有个股中，去年年报净利润同比增长的有 353 家，净利润增幅最高的是诺德股份，公司 2021 年共实现净利润 4.05 亿元，同比增幅 7421.93%，净利润同比增幅居前的还有中泰化学、盛屯矿业等，净利润分别增长 1769.96%、1645.62%。

以板块分布统计，社保基金持有个股中，主板有 331 只，创业板有 98 只，科创板有 47 只。所属行业来看，社保基金持股主要集中在医药生物、电子、机械设备行业，分别有 48 只、44 只、44 只个股上榜。

3. 创业板技术指标分析

3.1 估值指标

PPT18: 截止到 9 月 2 日，创业板上市企业 1182 家，总市值达到 117881 亿元，平均市值 99 亿元，其他板块整体各项关键指标如下：

板块估值指标	全部创业板
市盈率 PE(TTM, 算术平均法)	79.64
预测市盈率 PE(算术平均)	34.59
预测 PEG(算术平均)	1.40
市净率 PB(算术平均)	4.99
市现率 PCF(算术平均)	234.02
市销率 PS(算术平均)	6.41
市研率 PR(算术平均)	163.86
总市值(合计)(亿元)	117881.42

总市值(算术平均)(亿元)	99.7305
流通 A 股市值(合计)(亿元)	83,155.6578
流通 A 股市值(算术平均)(亿元)	70.3517

PPT19: 针对 1182 家创业板上市企业,我们选取了六个维度分别进行了排名,分别是市值、流通市值、市盈率、市销率、市净率和市现率。并列举了各项指标前 10 进行展示。

PPT20: 从市值看,创业板上市企业前 50 的市值总和为 51987.76 亿元,占创业板总市值的 44.1%。其中万亿级别一家,宁德时代(300750)以 11378.94 亿元遥遥领先。从区域上看前 50 中,华东占 18 家,华北占 8 家,华南占 19 家,西南占 4 家。在总市值中金龙鱼(300999)以 2437.55 亿元仅次于第三名东方财富位于第四,但其流通市值仅仅只有 243.97 亿元,占总市值的 1/10。宁德时代、迈瑞医疗、东方财富、爱尔眼科其总市值和流通市值都在前五。这里我们展示创业板上市企业市值排名前 10 的公司展示。

排名	证券代码	证券名称	总市值(亿元)	证券代码	证券名称	流通市值(亿元)
1	300750.SZ	宁德时代	11378.94	300750.SZ	宁德时代	9210.65
2	300760.SZ	迈瑞医疗	3588.83	300760.SZ	迈瑞医疗	3588.82
3	300059.SZ	东方财富	2893.90	300059.SZ	东方财富	2428.42
4	300999.SZ	金龙鱼	2437.55	300014.SZ	亿纬锂能	1741.50
5	300015.SZ	爱尔眼科	2022.77	300015.SZ	爱尔眼科	1662.40
6	300014.SZ	亿纬锂能	1797.39	300124.SZ	汇川技术	1324.83
7	300274.SZ	阳光电源	1613.81	300498.SZ	温氏股份	1282.72
8	300498.SZ	温氏股份	1573.72	300274.SZ	阳光电源	1225.94
9	300122.SZ	智飞生物	1552.80	300122.SZ	智飞生物	898.13
10	300124.SZ	汇川技术	1527.17	300316.SZ	晶盛机电	893.89

PPT21: 从动态市盈率看,剔除净利润为负数的,作为比较不同价格的股票是否被高估或者低估的指标。一般认为,如果一家公司股票的市盈率过高,那么该股票的价格具有泡沫,价值被高估,反之亦然。

排序	证券代码	证券名称	市盈率(PE, TTM)
1	300158. SZ	振东制药	2. 33
2	300639. SZ	凯普生物	6. 05
3	300677. SZ	英科医疗	7. 54
4	300244. SZ	迪安诊断	8. 50
5	300196. SZ	长海股份	8. 68
6	300818. SZ	耐普矿机	8. 79
7	300071. SZ	福石控股	8. 87
8	300218. SZ	安利股份	10. 19
9	300732. SZ	设研院	10. 26
10	300390. SZ	天华超净	10. 60

市盈率(PE, TTM)计算公式: 最近交易日收盘价*最新普通股总股数/归属母公司股东净利润(TTM)。

PPT22:市净率一般来说市净率较低的股票, 投资价值较高, 相反, 则投资价值较低; 但在判断投资价值时还要考虑当时的市场环境以及公司经营情况、盈利能力等因素。这里我们依然从低列举了前 10 家低市盈率的企业。

市净率(PB, MRQ)计算公式: 最近交易日收盘价*最新普通股总股数/最近一个报告期公布的(归属母公司股东的权益-其他权益工具)*报告期截止日当天转换汇率

排序	证券代码	证券名称	市净率(PB, MRQ)
1	300664. SZ	鹏鹞环保	1. 00
2	300981. SZ	中红医疗	1. 02
3	300273. SZ	*ST 和佳	1. 04
4	300158. SZ	振东制药	1. 06
5	300284. SZ	苏交科	1. 10
6	300194. SZ	福安药业	1. 13
7	300349. SZ	金卡智能	1. 16
8	300197. SZ	节能铁汉	1. 17
9	300495. SZ	*ST 美尚	1. 20
10	300291. SZ	百纳千成	1. 20

PPT23: 收入分析是评估企业经营前景至关重要的一步。没有销售，就不可能有收益。市销率越低，说明该公司股票的投资价值越大。该项指标既有助于考察公司收益基础的稳定性和可靠性，又能有效把握其收益的质量水平。

排序	证券代码	证券名称	市销率 (PS, TTM)
1	300226. SZ	上海钢联	0.07
2	300621. SZ	维业股份	0.17
3	300063. SZ	天龙集团	0.31
4	300240. SZ	飞力达	0.38
5	300058. SZ	蓝色光标	0.41
6	301116. SZ	益客食品	0.47
7	300475. SZ	香农芯创	0.56
8	300242. SZ	佳云科技	0.60
9	300184. SZ	力源信息	0.61
10	301037. SZ	保立佳	0.62

市销率 (PS, TTM) 计算公式:

最近交易日收盘价*最新普通股总股数/对应交易币种的营业收入 (TTM)

PPT24: 市现率可用于评价股票的价格水平和风险水平。市现率越小，表明上市公司的每股现金增加额越多，经营压力越小。在对上市公司的经营成果进行分析时，每股的经营现金流量数据更具参考价值。

市现率 (PCF, TTM) 计算公式:

最近交易日收盘价*最新普通股总股数/现金及现金等价物净增加额 (TTM)*
最近交易日转换汇率

排序	证券代码	证券名称	市现率 (PCF, TTM)
1	301211. SZ	亨迪药业	2.61
2	301151. SZ	冠龙节能	2.70
3	300621. SZ	维业股份	3.01
4	301102. SZ	兆讯传媒	3.02
5	301108. SZ	洁雅股份	3.43
6	301077. SZ	星华反光	3.57
7	301135. SZ	瑞德智能	3.63

8	301123.SZ	奕东电子	3.82
9	301233.SZ	盛帮股份	4.13
10	301199.SZ	迈赫股份	4.15

3.2 财务指标

3.2.1 盈利能力

PPT25: 净资产收益率，又称股东权益报酬率/净值报酬率/权益报酬率/权益利润率/净资产利润率，是净利润与平均股东权益的百分比，是公司税后利润除以净资产得到的百分比率，该指标反映股东权益的收益水平，用以衡量公司运用自有资本的效率。指标值越高，说明投资带来的收益越高。该指标体现了自有资本获得净收益的能力。

投入资本回报率，是指投出和或使用资金与相关回报（回报通常表现为获取的利息和/或分得利润）之比例。用于衡量投出资金的使用效果。投入资本回报率是用来评估一个企业或其事业部门历史绩效的指标。它决定着企业的最终（未来）价值，它也是对公司进行评估的一个最主要的指标。

PPT26: 我们在这里按照净资产收益率，净利润/营业总收入(%），投入资本回报率，三个维度分别展示了排名前10的企业，从表格中不能看出，不乏行业佼佼者和一些明显企业，毕竟能挣钱的企业才是好企业。

排序	证券代码	证券名称	净资产收益率	证券代码	证券名称	净利润/营业总收入 (%)	证券代码	证券名称	投入资本回报率
1	300071.SZ	福石控股	98.24	301047.SZ	义翘神州	74.59	300071.SZ	福石控股	243.36
2	300122.SZ	智飞生物	78.01	300896.SZ	爱美客	66.12	300122.SZ	智飞生物	68.74
3	301206.SZ	三元生物	68.85	300059.SZ	东方财富	65.32	300677.SZ	英科医疗	55.59
4	300677.SZ	英科医疗	59.61	300347.SZ	泰格医药	65.06	300981.SZ	中红医疗	48.61

5	30115 5. SZ	海力 风电	58.19	30084 1. SZ	康华 生物	64.18	30120 6. SZ	三元 生物	48.52
6	30098 1. SZ	中红 医疗	46.92	30051 8. SZ	盛讯 达	60.10	30083 4. SZ	星辉 环材	42.39
7	30083 4. SZ	星辉 环材	46.90	30003 3. SZ	同花 顺	54.45	30078 2. SZ	卓胜 微	41.27
8	30026 9. SZ	ST联 建	45.53	30074 1. SZ	华宝 股份	52.71	30131 2. SZ	智立 方	38.93
9	30111 3. SZ	雅艺 科技	45.24	30015 8. SZ	振东 制药	51.23	30111 0. SZ	青木 股份	38.11
10	30115 0. SZ	中一 科技	44.28	30058 4. SZ	海辰 药业	49.25	30121 9. SZ	腾远 钴业	37.14

3.2.2 成长能力

PPT27: 如果企业短时间的增长作为投资人也只能获得短线收益, 并且还要及时抽身, 避免企业后期发展乏力。真正有眼光的投资人需要选取具有长期发展潜力企业, 并且跟随企业一同成长, 把价值增加交给时间, 真正做到价值投资。下面我将从总资产同比增加, 营业收入三年复合增加, 净利润三年复合增加, 简称“增产”、“增收”、“增利”, 三个方面分别展示增幅前10的企业。

排名	证券代码	证券名称	总资产同比增长率(%) 去年年报	证券代码	证券名称	营业收入复合增长率(%) 2021 3	证券代码	证券名称	净利润复合增长率(%) 2021 3
1	30108 0. SZ	百普 赛斯	1039. 04	30002 9. SZ	ST天 龙	221.1 4	30054 8. SZ	博创 科技	311.4 9
2	30104 7. SZ	义翹 神州	370.3 1	30047 5. SZ	香农 芯创	210.8 2	30022 3. SZ	北京 君正	308.5 1
3	30109 6. SZ	百诚 医药	357.1 6	30022 3. SZ	北京 君正	172.8 4	30118 9. SZ	奥尼 电子	263.3 4
4	30117 7. SZ	迪阿 股份	328.0 9	30105 0. SZ	雷电 微力	151.8 7	30116 8. SZ	通灵 股份	249.7 2
5	30109	华兰	323.5	30065	太龙	116.6	30098	中红	247.4

	3. SZ	股份	6	0. SZ	股份	0	1. SZ	医疗	6
6	30108 8. SZ	戎美 股份	310.2 6	30067 7. SZ	英科 医疗	104.7 3	30067 7. SZ	英科 医疗	246.5 4
7	30122 1. SZ	光庭 信息	299.1 7	30078 2. SZ	卓胜 微	102.2 4	30013 9. SZ	晓程 科技	226.1 5
8	30093 5. SZ	盈建 科	298.8 6	30060 4. SZ	长川 科技	91.22	30012 9. SZ	泰胜 风能	202.3 8
9	30116 6. SZ	优宁 维	291.4 8	30104 7. SZ	义翘 神州	90.68	30039 0. SZ	天华 超净	186.4 5
10	30119 0. SZ	善水 科技	274.3 8	30012 5. SZ	聆达 股份	90.43	30057 3. SZ	兴齐 眼药	185.2 6

3.3 估值方法

PPT28: 下面我将向大家介绍估值方法，二级市场永远有机会，说的就是在市场变动下，根据我们自己的对企业的估值对比企业市值寻找到低估值的企业，并加以投资。一般讲到估值，大家首先想到的就是市盈率估值方法。二级市场的回报主要体现在股价上面。股价（P）=市盈率（PE）*每股收益（EPS），等式两边乘以总股本，得“市值=市盈率*净利润”。

从这个公式可以看出，股价或者市值变化有两个因素：一是市盈率变化，二是净利润变化，加以组合得到下面矩阵：

	市盈率升高	市盈率不变	市盈率降低	
净利润增加	上升 1	上升 2	不确定 3	
净利润不变	上升 4	不变 5	下降 6	
净利润减少	不确定 7	下降 8	下降 9	

很明显，1, 2, 3 是能赚钱的，尤其是 1 是所谓的戴维斯双击，实战中尽量避免 6, 8, 9。

接下来我们换个角度看另外一个估值方法，股价（P）=市净率（PB）*每股净资产（BVPS），等式两边乘以总股本，得“市值=市净率*净资产”，这里可以看到利用“市净率”和“净资产”进行估值，首先我们来了解下企业的“净资产”

它的变化一般来自股权再融资和净利润扣除分红，这种变化幅度和周期都是有局限的，在使用这个公式的时候，我们可以保守假设“净资产”恒定，那么企业的估值就取决于“市净率”的变化，“市净率”是相对估值指标，可以根据历史跟行业做出倍数预估，取合适的中值加以运用，即可得到比较合理的计算值。

4、创业板投资价值分析

4.1 创业板历年走势分析

PPT30: 那么市场表现方面，2011 年以来创业板指相对主流宽基的超额收益，近 3 年整体好于市场，尽管逐年来看相对收益可能并不稳定，但长期的回报率、夏普率均显著占优，主要在于成长性的持续正贡献，支撑指数穿越多轮宏观周期。我们复盘创业板开市以来的行情，大体可以分为四个阶段：

(1) 2010-2012 年：杀估值、拔业绩，绝对收益下行，相对收益占优。阶段背景是后金融危机时代、流动性推高通胀，阶段内利率上行叠加欧债危机压制市场风险偏好，但以 2010 年 iPhone 4 发布为起点、新一轮科技产业周期启动，硬件加速渗透支撑消费电子产业链的业绩，当年电子盈利驱动行业跑赢通胀线、投资线的有色、机械等。尽管消费电子线的表现在 2011-2012 年受到欧美经济衰退、半导体周期下行的拖累，但整个 2010-2012 年区间内，以电子板块为代表的成长行业在高盈利贡献的支撑下、涨幅依然整体居前

(2) 2013-2015 年：估值业绩双升，绝对收益上行、相对收益占优。估值方面，全球经济疲弱背景下，逆周期政策启动、利率下行、宏观流动性宽裕，金融创新、场外配资等推高金融市场流动性，风险偏好修复。业绩方面，2013 年起，智能手机边际渗透率突破 80%，产业景气度传导至内容端的游戏与视频等、移动互联网红利释放，同时 2014 年起 4G 基建铺设潮开启，成长板块上下游景气度实现共振。

(3) 2016-2019 年：估值业绩双杀，绝对收益和相对收益双双跑输。2016 年供给侧改革开启，通缩缓和、工业企业利润修复，同时结构上行业利润向龙头集中，大盘价值与中小盘成长业绩增速差持续收敛并反超，创业板指相对业绩与相对收益走弱，在 2018 年四季度中小创大面积计提商誉减值损失时演绎到极致，而 2019 年底前成长板块缺乏产业周期催化、业绩低位徘徊，指数表现主

要依靠贸易战背景下、国产化替代逻辑对估值的支撑，区间内传媒、通信、计算机、医药等成长板块盈利贡献均低于中位水平。

（4）2020年-今：：产业周期快速上行拔业绩、消化估值，绝对收益和相对收益占优。疫情以来国内外经济周期受变种病毒反复而摇摆，基本面日趋复杂，特别是2021年宏观流动性稳中趋紧，市场估值水平回落。业绩层面，2020年起新冠相关医疗产品器械研发需求陡增，2021年双碳目标从设计向落实过渡，两大成长产业链依靠自身产业周期快速上行，叠加半导体产业周期向上，能源金属、电新、电子、医药等板块业绩高增长，在支撑指数表现的同时，也消化了2020年全球流动性推升的成长高估值。

PPT31：纵向看，创业板指行业分布几经变迁，始终聚焦高成长行业，是指数长期以来高成长性的保障。特别是2013年起，创业板指权重行业配比向当时景气度最强的新兴产业方向集中。当前创业板前五大细分行业分别为电池（30%）、光伏设备（9%）、医疗服务（7%）、证券（7%）、医疗器械（7%），能够及时捕捉当前具有高景气产业趋势的赛道。总结来看，以创业板指为代表的成长风格，宏观因素仅影响短期的估值，其市场表现更多取决于盈利贡献。考虑到2022年下半年海外加息节奏、国内增量政策落地、疫情反复、地缘政治摩擦等宏观要素组合仍有较强的不确定性，而当前的主流成长板块如新能源等尚处在产业周期上行、渗透率攀升阶段，逻辑相对独立于宏观面，因此下半年市场风格可能依然偏向成长。

4.2 创业板公司业绩表现

PPT32：2021年创业板迎来开板十二周年纪念日。12年间，创业板不断开拓创新，在推动创新资本生态持续完善的同时，交出了斐然亮眼的成绩单——16只市值超千亿元的巨头，616家公司较发行价涨幅超100%，板块公司数量达1050家，总市值达13.09万亿，股权融资总额突破1万亿。

不仅如此，实施注册制后，创业板“三创”“四新”定位更加明确，新经济集聚效应显著。截至目前，创业板公司中高新技术企业占比超九成、战略新兴产

业企业近六成。新一代信息技术、生物产业、新材料、高端装备制造等企业数量比重合计近 50%。

4.2.1 培育出 16 个千亿“龙头”

PPT32: 2009 年 10 月 30 日，承载着服务创新型成长型企业使命的创业板扬帆起航。截至目前，创业板公司数量达 1050 家，总市值达 13.09 万亿元。十二年来，创业板打造了科技创新创业有机结合的广阔平台，涌现出一批具有原始创新能力的产业、企业。数据显示，创业板已有 16 家公司市值超过千亿元，63 家公司市值超过 300 亿元。其中，宁德时代以绝对优势位居榜首，市值达 14887 亿元，在全部 A 股中排名第 3。位列其后的是迈瑞医疗、东方财富，市值分别为 4572 亿元、3400 亿元。宁德时代作为新经济代表企业，2021 年首次跻身 A 股市值前五。2021 年上半年，创业板盈利 5 亿元以上的公司达 55 家，智飞生物、宁德时代等 19 家企业盈利超 10 亿元。700 家公司实现净利润增长，395 家公司净利润增幅达 50% 以上。

4.2.2 548 家公司预计盈利

PPT32: 截至 1 月底，共有 713 家创业板公司预披露 2021 年经营业绩，占比 64.58%。713 家公司预计实现归属于母公司股东的净利润(以下简称“净利润”)合计 870.48 亿元至 1252.02 亿元，平均每家预计实现净利润 1.22 亿元至 1.76 亿元，同比增长 61.65%至 132.51%。548 家公司预计盈利，占比 76.86%。其中，宁德时代、智飞生物预计净利润在百亿元以上，汇川技术、泰格医药、亿纬锂能等 25 家公司预计净利润在 10 亿元以上。165 家公司预计亏损，平均每家公司预计亏损 3.39 亿元至 4.41 亿元。461 家公司预计 2021 年净利润实现同比增长，313 家公司预计净利润增幅大于 50%，较去年同期增加 93 家。82 家公司预计扭亏为盈，较去年同期增加 22 家。252 家公司净利润预计同比下滑，较去年同期减少 51 家。

创业板改革并试点注册制落地以来，共有 276 家新上市公司登陆创业板。注册制下新上市公司中 125 家预披露 2021 年度经营业绩，预计平均实现净利润 1.89 亿元至 2.14 亿元，高于板块平均水平。125 家新上市公司中，124 家预计

盈利，80 家预计净利润实现同比增长，36 家公司预计净利润增幅大于 50%，11 家公司预计净利润增幅超过 100%。

4.2.3 持续回报投资者

PPT30: 优质企业集聚之下，创业板充分分享新经济成长硕果。2020 年以来，创业板指累计涨幅超 80%，涨幅居于全球主要指数前列。

数据显示，截至目前，956 家公司复权后股价高于发行价，其中，616 家公司复权后股价较发行价涨幅超 100%，涨幅超 20 倍的公司有 23 家。亿纬锂能、先导智能、爱尔眼科等公司，收获较高涨幅，成为“超级牛股”。不仅如此，企业还通过现金分红及回购回馈投资者。数据显示，12 年间，创业板公司累计分红 2418.05 亿元，截至目前，创业板公司累计实施股份回购 215.16 亿元。投资者也跟随创业板发展的步伐不断成长。一方面，创业板投资者结构持续优化。机构投资者持有流通市值的份额从 2009 年末的不足 4% 上升至超 40%。另一方面，创业板投资者的平均账户资产量明显高于深市整体投资者，近九成账户交易经验满两年，投资者适当性制度有效实施，为市场平稳运行发展提供了重要保障。

4.3 创业板指数投资分析

4.3.1 创业板指数介绍

PPT33: 创业板指数由创业板中市值排名靠前、流动性好、最有代表性的 100 只股票组成，反映创业板市场的运行情况。指数每年 6 月和 12 月各调整样本股一次，每次调样本股数量不超过样本总数的 10%。创业板指数也是以调整股本为权重，采用派氏加权综合价格指数公式进行计算，是一种市值加权指数。2022 年一季度末，指数 100 只成份股平均总市值为 263 亿元，比中证 500 的 236 亿元略高，也属于典型的中小市值指数。

4.3.2 创业板指数持仓情况

PPT32: 从成份股的行业分布来看，与上证 50 和沪深 300 由行业集中到分散均衡相反，创业板指数前面多年的行业构成是较为分散的，而目前则较为集中。2013 年 4 月 30 日，医药生物、传媒、机械设备、环保、计算机、电子、电力设

备、国防军工、食品饮料和社会服务在创业板指数中的权重分别为 17.41%、12.50%、12.39%、11.51%、7.44%、7.20%、5.16%、2.61%、2.56%和 2.53%。2018 年 4 月 30 日，计算机、医药生物、电子、传媒、电力设备、环保、机械设备、农林牧渔、非银金融和建筑装饰在创业板指数中的权重分别为 16.06%、14.35%、11.65%、11.13%、8.90%、7.31%、6.91%、6.39%、4.14%和 2.28%。而到了 2022 年 4 月 30 日，仅电力设备和医药生物两个行业权重占比就分别达到 35.35%和 23.62%，合计近 6 成。第三至第十大行业电子、非银金融、计算机、农林牧渔、机械设备、传媒、美容护理、和通信在创业板指数中的权重占比分别为 9.14%、7.27%、4.68%、4.26%、4.20%、1.88%、1.83%和 1.68%。有人开玩笑说新能源和医药生物“绑架”了创业板，这一点也不夸张。

创业板指行业构成2022-4-30					
行业代码	行业名称	成分个数	总市值(亿元)	自由流通市值(亿元)	权重(%)
801730.SWI	电力设备(申万)	16	16,746.33	9,945.39	35.35
801150.SWI	医药生物(申万)	26	13,990.15	7,330.56	23.62
801080.SWI	电子(申万)	14	4,423.82	2,661.51	9.14
801790.SWI	非银金融(申万)	2	3,153.47	2,479.79	7.27
801750.SWI	计算机(申万)	10	2,154.51	1,281.47	4.68
801010.SWI	农林牧渔(申万)	2	3,787.62	1,037.86	4.26
801890.SWI	机械设备(申万)	5	2,129.37	1,367.97	4.20
801760.SWI	传媒(申万)	4	1,197.03	633.16	1.88
801980.SWI	美容护理(申万)	3	2,195.81	613.05	1.83
801770.SWI	通信(申万)	3	1,063.38	546.30	1.68
801210.SWI	社会服务(申万)	2	694.45	561.39	1.50
801740.SWI	国防军工(申万)	4	909.22	476.21	1.50
801030.SWI	基础化工(申万)	2	462.41	289.19	0.94
801050.SWI	有色金属(申万)	2	378.92	204.64	0.82
801120.SWI	食品饮料(申万)	3	550.34	233.35	0.78
801970.SWI	环保(申万)	1	169.98	102.27	0.37
801130.SWI	纺织服饰(申万)	1	801.96	56.14	0.20
合计			54,808.77	29,820.25	100.00

数据来源：东方财富Choice数据

2022 年 4 月 30 日，创业板指数的前十大成份股分别是宁德时代、东方财富、迈瑞医疗、温氏股份、阳光电源、智飞生物、亿纬锂能、汇川技术、沃森生物和爱尔眼科，其中宁德时代的权重就达到了 18.87%。前十大成份股集中度为 51.26%。

4.3.3 创业板指数发展趋势

PPT35: 创业板指数发布于 2010 年 6 月 1 日，基准日期为 2010 年 5 月 31 日，基点为 1000 点。该指数于 2012 年 12 月 4 日相对基点几近腰斩，创出历史最低点位 585.44。之后连涨三年，展开一轮特大牛市，并于 2015 年 6 月 4 日创

出历史最高点 4037.96，相较历史最低点涨幅近 600%。此后，又连跌 3 年，于 2018 年 10 月 19 日创出阶段低点 1184.91。在 2019-2021 年这轮牛市中，创业板指数又连涨三年，于 2021 年 7 月 22 日创出此轮牛市高点 3576.12，离历史高点还有近 13% 的距离。此后又连续下跌，于 2022 年 4 月 29 日收于 2319.14，相较 2012 年 7 月高点跌去 35.15%，进入典型熊市。以 2010 年 5 月 31 日为基点，2022 年 4 月 29 日（熊市）为终点，近 12 年创业板指数累计涨幅 131.91%，年化收益率 7.26%，期间最大回撤 70.66%；2012 年 4 月 30 日至 2022 年 4 月 29 日的十年间累计涨幅 238.50%，年化收益率 12.97%，期间最大回撤 70.66%。若以 2019-2021 年创业板牛市高点——2021 年 8 月 4 日收盘点位 3563.13 计算，创业板指数自发布以来的累计涨幅为 256.31%，年化收益率为 12.04%，期间最大回撤 70.66%；2011 年 8 月 5 日至 2021 年 8 月 4 日十年间的累计收益率 280.08%，年化收益率为 14.28%，期间最大回撤 70.66%。

对比了下上证 50、沪深 300、中证 500 和创业板指数近十年的年化收益率情况，在 2022 年 4 月 29 日这样的熊市里计算，分别是 4.38%、4.34%、4.41% 和 12.97%，最大回撤分别是 46.37%、47.57%、66.01% 和 70.66%；在 2021 年牛市顶点计算，分别为 6.27%、6.46%、7.38% 和 14.28%，最大回撤分别是 46.37%、47.57%、66.01% 和 70.66%。

无论按 2021 年的牛市高点计算，还是按 2022 年的熊市计算，创业板指近十年的年化收益率比上证 50、沪深 300 和中证 500 要高得多。是典型成长风格本来回报就要高得多，还是说像创业板这样的高成长风格可能一定程度上透支了未来？这个还真说不好。我觉得唯一能做的还是均衡配置、不赌方向为好。

4.4 创业板的未来成长性及投资建议

4.4.1 创业板的未来成长可能

PPT36: 其实，在 40 年前，对于纳斯达克名不见经传，如果当时有人说纳斯达克是未来的纽交所，同样没有多少人相信。但根据世界交易所联合会 2019 年发布的数据，如今纳斯达克证券交易所的规模已经是世界第二。因此，未来一切

皆有可能，凡事都不可以过早的随意下结论。在纳斯达克发展的前十年，有点类似于中国目前的新三板，当时其也并没有什么明星企业，但在 1980 年苹果登陆纳斯达克以后，纳斯达克开启了超神之路，越来越多的明星科技公司在纳斯达克上市，可谓是群星璀璨。截至 2020 年 4 月 3 日，纳斯达克的前十大公司为微软、苹果、亚马逊、脸书、谷歌、英特尔等，这些无一不是名冠全球的跨国公司，纳斯达克的造星效果显著。纳斯达克之所以能够成为孕育巨头的摇篮，主要是因为纳斯达克的机制有效顺应了美国的高科技发展的周期浪潮。分析可以得出，“量”是纳斯达克孕育伟大企业的原因之一，甚至有点“一将功成万骨枯”的味道。纳斯达克的上市门槛较低，具体表现在上市费用低、时间短、上市硬性条件少等，允许大量企业在纳斯达克试错。纳斯达克市场虽然上市门槛较低，但对上市公司所属的行业却有一定的要求，主要是高科技行业。截至 2020 年 4 月 3 日，纳斯达克上市的企业主要分布在成长与科技行业中，其中科技含金量高的信息技术的占比更高达 56.2%。

目前看来创业板很有可能是“中国版的纳斯达克”，其也同样面临着纳斯达克起初那样的历史机遇，正朝着孕育伟大企业的征途上前进。注册制放开企业上市门槛，包括股权结构、盈利标准等，让更多企业有机会获得直接融资，扩大创业板的容量，同时加大退市力度，从而维持创业板健康的新陈代谢。只有让更多的企业获得上市资格，创业板才有可能培育更多的伟大企业。

4.4.2 创业板投资建议

PPT37：未来随着国产替代化、新兴经济的持续发展，以及注册制的强势推行，创业板即将迎来发展的黄金时期，并有力推动国家经济结构转型升级。在这个过程中，创业板所起到的作用将与上世纪的纳斯达克类似。作为投资者，自然不能错过这个历史性的机遇。对于普通投资者，建议大家投资以创业板指为追踪标的的指数基金。一来创业板指选取创业板中表现最好的 100 只成分股，最具有代表性；二来指数基金具有费率地、规则透明等特点。创业板指数也有不同分类，大家可以关注一下创业板 50 指数，创业板指数和创业板综合指数的区别。

PPT38: 基于创业板市场 高收益高风险特征，无论是机构投资者还是个人投资者，在入市前都应该制定可行的投资策略，防范和化解风险。根据创业板市场的基本情况，以及境外市场的经验，在投资创业板市场时可采取以下策略：

1、确定投资比例

与主板市场相比，创业板市场的投资风险将更大，而预期收益也相对较高。因此，投资者应综合考虑自身的风险承受能力以及两个市场的规模对比，分配在两个市场间投资的基本比例；在一定时期内，由于资金的跨市场流动，有可能使两个市场彼此消长的效应，可以考虑适当调整投资比例。

2、坚持长期投资理念

由于创业板上市公司的发展前景仍存在变数，投资成功的企业，将可能带来类似诺基亚、微软等数千倍的投资收益。长期投资收益，是创业板市场最大的盈利机会。在一般情况下，由于交易制度（如：涨跌幅度限制的放宽等）的差异，短线投资数次成功所带来的收益，有可能因一次失手而本利无归。当然，长期投资必须建立在相当高的专业水平和判断能力的基础上。

3、选择组合投资策略

组合投资是对长期投资的补充。通过分散投资，可以兼顾风险与收益，提高长期投资成功率。按照国外的经验，只要投资组合中有一家企最终取得成功，则整个投资组合就具有长期投资价值。确定投资组合时，应考虑到不同行业的特点，就当前状况及未来发展空间等问题进行研判，有侧重点地进行分配。当前，电信板块、计算机软硬件（含网络设备制造）板块、网络板块、生物工程板块和高校概念板块等五类板块应是未来创业板市场投资组合的重点品种。

4、确定投资品种价值评估模型

创业板市场股票投资的一个核心问题是股价如何确定。传统的定价模型主要依据每股盈利乘以市盈率确定，但对于的创业板市场上市 公司则过于简单化。创业板市场股票价值评估以下因素将起主导作用：（1）公司未来盈利预期（2）行业平均市盈率（3）发起人商誉（4）保荐人商誉（5）股本结构（6）公司竞争力评估等。投资者应根据上述变量设定相关参数，建立价值评估模型，并通过实践检验，不断地修正参数，完善模型，以确定合理的股价定位。如：股价=每股盈利预测，行业平均市盈率，发起人商誉参数，保荐人商誉参数，股本参数，公司竞争力评估值参数。

考虑到收入水平、资金来源、专业知识，特别是风险承受能力等方面的实际情况，个人投资者可能很难实施以上投资策略，尤其是确定投资组合、股价定位模型等。因此，个人投资者通过专业机构投资者（如证券投资基金）间接投资于创业板市场，既能有效控制风险，又可以享受创业板所带来的投资收益，不失为一项明智的选择。

5. 创业板权限开通流程和风险提示

5.1 东财创业板权限开通流程

PPT40: 创业板的开户分为两种情况：一种针对的是在改革之前就已经开通了创业板权限的投资者，另一种是在改革之后申请开通创业板权限的投资者。这两种情况的开通要求也不一样，具体如下：依据《深证证券交易所创业板投资者适当性管理办法（2020）》的通知，对于通知之前已开通创业板权限的投资者，只需要根据券商的要求，签署创业板交易风险协议。就可以正常使用创业板权限。对于通知之后想要开通创业板权限的投资者，需要满足的条件主要有两个：一是10万元的资金门槛。在开通创业板权限之前的20个交易日，投资者要使自己

的证券账户和资金账户里的“日均资产”不能低于 10 万人民币。并且，这 10 万人民币不包括通过融资融券借来的钱和证券，必须得是自己的钱和证券。二是交易经验的限制。投资者必须要有 24 个月以上的证券交易经验，少一天都不行。不过，这个“24 个月”是从开通账户的那一天开始算起的。即使开通账户后就闲置，没有使用，没有任何操作，也算在内。

东财创业板开通流程为：东财手机 app, 首页点击交易-更多：下拉至业务办理，之后选择创业板开通。之后按手机流程进行开通。系统会自动判定您账户资金和交易年限是否满足要求。方便快捷。

5.2 创业板风险提示

PPT41：从投资者角度看，与股票主板市场相比，股票创业板市场除了存在所有股市存在的一般风险以外，还存在五个方面比较突出的风险：

1. 退市风险

创业板市场上市公司退市制度设计较主板市场更为严格。创业板市场上市公司终止上市后可直接退市，不再像主板市场上市公司一样，要求必须进入代办股份转让系统。与主板市场相比，可能导致创业板市场上市公司退市的情形更多，退市速度可能更快，退市以后可能面临股票无法交易的情况，购买该公司股票的投资者将可能面临本金全部损失的风险。

2. 公司经营风险

与主板市场上市公司相比，创业板市场上市公司一般处于发展初期，经营历史较短，规模较小，经营稳定性相对较低，抵抗市场风险和行业风险的能力相对较弱。此外，创业板市场上市公司发展潜力虽然可能巨大，但新技术的先进性与可靠性、新模式的适用面与成熟度、新行业的市场容量与成长空间等都具有较大不确定性，投资者对创业板市场上市公司高成长的预期并不一定会实现，风险较主板大。

3. 股价大幅波动风险

以下原因可能导致创业板市场上市公司股价发生大幅波动：（1）公司经营抵抗市场风险和行业风险的能力相对较弱，股价可能会由于公司业绩的变动而大幅

波动；（2）公司流通股本较少，盲目炒作会加大股价波动，也相对容易被操纵；

（3）公司业绩可能不稳定，传统的估值判断方法可能不尽适用，投资者的价值判断可能存在较大差异。股市投机是指预期股价有上涨机会或者预谋创造股价上涨机会，在股价尚未涨到目标位前投入资金买进股票，待股价涨到目标位时将股票卖出获利的行为。创业板涨跌幅为 20%，波动幅度较大，投机行为可能会造成投资亏损，需谨慎对待。

4、技术失败风险

创业板市场上市公司高科技转化为现实的产品或劳务具有不确定性，相关产品和技术更新换代较快，存在出现技术失败而造成损失的风险。

总结

PPT42: 当然，创业板不一定成为中国的“纳斯达克”，但注册制的实行，以及强化退市制度，使得创业板真正流动起来，形成良性循环，让差的公司离开，好的公司留下，这会推动资金去拥抱优质的公司。所以，长期来看，在国内它依然是成长性和收益性非常不错的板块，值得去关注。科技创新是未来 10 年经济发展的最主要引擎，无论是经济转型还是高质量发展都依赖科技赋能来实现，科技永远是最主要的长期投资方向；创业板在科技、医药生物和新能源这三大高景气行业的交替引领下，在未来相当长的时间内将具有不可替代的投资地位，本次讲解也是希望大家对创业板有个更深入的了解，能结合自身的投资策略和投资目的来做出投资决策。