



皮海洲：全面注册制改革来了 投资者须防四大投资风险



文/意见领袖专栏作家 皮海洲

作为投资者来说，在全面注册制来临的情况下，确有必要提防四大投资风险，不然投资者就会为此付出代价。



从今年2月1日起，全面注册制改革正式拉开序幕。全面注册制改革是中国资本市场的一项重大改革，带给中国股市的影响将是深远的。

这项重大改革同样也影响到投资者的投资行为。有舆论称，“注册制是散户的末日”，这种说法固然过于片面与极端，但作为投资者来说，在全面注册制来临的情况下，确有必要提防四大投资风险，不然投资者就会为此付出代价。

一是“打新”的风险。因为A股市场曾经长时间存在的“新股不败”神话，造成了中国股市的“打新”特色。只要是新股发行，投资者逢新必

打，而打中新股者则可以稳稳赚取一笔收益。因此，“打新”成了一种无风险的投资。

不过，伴随着全面注册制改革的到来，“打新”将不再是一种无风险的投资。在此之前，“打新”之所以无风险，关键就在于，在非注册制新股发行的背景下，管理层对新股发行的市盈率是有约束的，被控制在了23倍市盈率以下，这是一个相对合理的价值区间。所以打中新股者在新股上市之后基本上都可以获利出局。

但注册制下的新股发行，取消了对新股发行价格的限制，而是将新股发行的定价权交给了市场，由市场来决定，如此一来，新股发行的市盈率就有可能很高，达到70倍、80倍，甚至是百倍以上。因此，这就大大增加了投资者“打新”的风险。在新股上市之时，如果市场低迷，新股上市或将面临着破发的风险。如此一来，“打新”中签者不仅不能赚钱，相反还要亏钱。这就是“打新”的风险，投资者对此有必要加以防范。

二是“炒新”的风险。“炒新”的风险与“打新”的风险紧密相连。曾经股市“新股不败”，一个很重要的原因就是市场的炒作。因为发行市盈率被控制在了23倍以下，这就为新股上市后的炒作腾出了空间，所以新股值得一炒。但注册制后，新股发行的市盈率大幅提升，新股的炒作也就没有了必要的上升空间，于是炒新的风险自然也就大幅增加了。

还有一个重要的原因是，在非注册制的背景下，新股上市首日的涨幅被控制在了44%以内，而从次日起的涨幅为10%，这就为新股的炒作创造

了条件。但全面注册制后，新股上市后的前 5 个交易日不设涨跌幅限制，那么新股上市首日，新股的炒作完全可以一步到位，如果投资者以过高的价格买进新股的话，很有可能成为高位的接盘者。因此，投资者必须提防“炒新”的风险。

三是个股边缘化的风险。全面注册制改革的开启将会进一步加剧新股上市的进程，股市的扩容速度还会进一步加快。而截至 2022 年末，A 股上市公司数量已经超过 5000 家，随着全面注册制改革的开启，A 股上市公司的数量会很快达到 6000 家、7000 家，甚至是 1 万家以上。而上市公司的数量越多，被边缘化的个股就越多。这些被边缘化的股票基本上就沦为了僵尸股。投资者持有这种被边缘化的股票，基本上只有陪跌不陪涨的份，不仅造成资金的浪费，同时还会增加不必要的投资损失。

四是退市的风险。在全面注册制的市场环境下，退市的公司会越来越多。一方面是随着上市公司的扩容，上市公司越多，对应的问题公司也会越多，因此退市的公司也会越多。另一方面是上市公司的扩容加剧了上市公司的边缘化，这些被边缘化的上市公司其股价会越来越低，如果连续 20

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_52078

