

宏观研究报告

证券分析师

钟正生

投资咨询资格编号:S1060520090001

邮箱

zhongzhengsheng934@pingan.com.cn

本报告仅对宏观经济进行分析，不包含对证券及证券相关产品的投资评级或估值分析。



首席宏观观点评

北交所：资本市场高质量发展的又一“重头戏”

事项：

2021年9月2日，国家主席习近平在2021年中国国际服务贸易交易会全球服务贸易峰会上宣布，设立北京证券交易所，打造服务创新型中小企业主阵地。

平安观点：

- 北交所的成立有利于构建大中小企业良性互动、协同发展新格局，进一步完善服务不同层次、不同发展阶段企业融资需求的资本市场基础设施，立足层次互补、区域协调、国际互通，提升资本市场的普惠性、包容性。
- 从层次上看，北交所设立后，将形成京、沪、深三地交易所功能互补、各具特色、各显优势的证券市场新格局。从区域上看，北交所成立后，我国交易所版图将全覆盖长三角、珠三角、京津冀三大主要城市群，与我国城市群发展战略相配合，有利于进一步消除南北方资本市场发展的差距，促进区域协调发展。从国际上看，北交所成立不仅可以促进资本市场互联互通，加强“一带一路”发展，促进经贸发展、共同富裕和人类命运共同体构建，同时也可以为中概股回归提供创新性的制度安排与设计。
- 北交所的成立有利于宏观上“补短板”、市场上“添新颜”、创新型中小企业健康发展，普通投资者资产增殖，对形成金融市场与实体经济的良好耦合再襄一力。宏观上看，北交所设立将会为中小企业带来新的直接融资通道。这将有利于解决中小企业融资难的问题，进而稳定社会融资规模增速，助力中国经济“行稳致远”。
- 长远来看，未来北交所可从以下几方面出台配套措施，加强自身服务中小企业、支持实体经济的作用：1、强化北交所服务创新型中小企业的定位，与沪、深两市形成“错位竞争”格局。2、优化发行机制，降低中小企业发行成本。3、完善交易制度，进一步提高市场交易效率及流动性。4、完善基础层和创新层的制度设计。5、丰富投资者类型，降低投资准入门槛。

2021年9月2日，国家主席习近平在2021年中国国际服务贸易交易会全球服务贸易峰会上宣布，设立北京证券交易所，打造服务创新型中小企业主阵地。这是中国资本市场高质量发展的又一“重头戏”，必可擘画资本市场服务实体经济的新篇章。

北交所的成立有利于构建大中小企业良性互动、协同发展新格局，进一步完善服务不同层次、不同发展阶段企业融资需求的资本市场基础设施，立足层次互补、区域协调、国际互通，提升资本市场的普惠性、包容性。

从层次上看，北交所设立后，将形成京、沪、深三地交易所功能互补、各具特色、各显优势的证券市场新格局。沪深市场的主板主要为成熟的大中型企业服务，科创板为硬科技板块的企业服务，创业板为高新技术企业、战略新兴产业企业和成长型创新创业企业服务，而未来北交所将定位为“服务创新型中小企业主阵地”。从区域上看，北交所成立后，我国交易所版图将全覆盖长三角、珠三角、京津冀三大主要城市群，与我国城市群发展战略相配合，有利于进一步消除南北方资本市场发展的差距，促进区域协调发展。从国际上看，北交所成立不仅可以促进资本市场互联互通，加强“一带一路”发展，促进经贸发展、共同富裕和人类命运共同体构建，同时也可以为中概股回归提供创新性的制度安排与设计。

北交所的成立有利于宏观上“补短板”、市场上“添新颜”、创新型中小企业健康发展，普通投资者资产增殖，对形成金融市场与实体经济的良好耦合再襄一力。

宏观上看，北交所设立将会为中小企业带来新的直接融资通道。这将有利于解决中小企业融资难的问题，进而稳定社会融资规模增速，助力中国经济“行稳致远”。市场上看，北交所设立，短期将为市场注入一针“强心剂”，中长期随着上市企业的不断增加，资金将更多流向更具发展潜力的优质主体。

北交所的设立除了使创新型中小企业拥有更多直接融资发展的机会，也有助于其提升企业信息披露质量，降低在法律、财务等方面的风险，推动公司治理现代化、规范化、透明化。同时，有利于引导投资者更多参与到“专精特新”创新型中小企业的发展中，提高居民财产性收入，实现共同富裕。

北交所的设立亦有利于提升创业企业的市场流动性，丰富私募基金的退出渠道。北交所设立前，因新三板市场整体缺乏流动性等原因，大量挂牌企业选择摘牌。私募基金投资企业多为创业企业，而部分创业企业未形成盈利，估值难度大，导致私募基金通过股权退出方式效率低且收益少。通过设立北交所激活新三板交易量，将进一步完善私募股权基金“募投管退”的发展环境，便利私募机构利用新三板公开市场完成退出，有进有出才能优化金融资源配置，促进挂牌企业优胜劣汰。

当然，良好的开端只是成功的一半，北交所成立后还需在配套的体制机制上推陈出新、不断完善。

9月5日，北交所发布《北京证券交易所股票上市规则(试行)》《北京证券交易所交易规则(试行)》《北京证券交易所会员管理规则(试行)》等三项业务规则，并自2021年9月5日起陆续向市场公开征求意见。总体来看，上述三套业务规则在延续原有精选层制度的基础上，对北交所服务中小企业的定位进行了相应的调整。

长远来看，未来北交所可从以下几方面出台配套措施，加强自身服务中小企业、支持实体经济的作用：

1、强化北交所服务创新型中小企业的定位，与沪、深两市形成“错位竞争”格局。在准入标准、监管规则等方面充分考虑中小企业自身发展过程和特点，在现有制度基础上进行优化调整。

2、优化发行机制，降低中小企业发行成本。为实现平稳过渡，目前北交所发行机制基本延续了新三板基础层、创新层与北京证券交易所精选层“层层递进”的格局，同步试点证券发行注册制。未来可以在目前发行制度的基础上，完善适合中小企业特点的发行上市制度，例如优化定向发行机制。

- 3、**完善交易制度，进一步提高市场交易效率及流动性。**与沪深交易所相同，目前北交所也实行 T+1 交易机制，即投资者买入的证券，买入当日不得卖出（另有规定的除外）。未来可考虑将北交所作为 T+0 制度的“试验田”，为后续沪深交易所改革积累经验。
- 4、**完善基础层和创新层的制度设计。**目前，基础层和创新层制度设计尚不完善，存在交易效率低、发行方式少等缺点，未来可考虑引入公开发行制度、实行连续竞价机制等。
- 5、**丰富投资者类型，降低投资准入门槛。**目前北交所仍然延续精选层市场投资者 100 万元的准入门槛，高于科创板 50 万元的投资准入门槛。未来随着北交所上市公司的增加，市场流动性的提高，可适当考虑降低投资者准入门槛，以拓宽企业融资渠道。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

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_26259

