

北交所开市，新机遇来临——北交所开市速评

事件：北交所于 2021 年 11 月 15 日正式开市。首批上市公司共 81 家，有 10 家为北交所新股，另外 71 家直接从精选层平移而来。

对此我们点评如下：

一、北交所成立的意义

2021 年 9 月 2 日习近平总书记宣布，将继续支持中小企业创新发展，深化新三板改革，设立北京证券交易所，打造服务创新型中小企业主阵地。74 天后北交所即正式成立，这在中国资本市场乃至全球资本市场中，从提出设立到正式开市推进速度最快的资本市场之一。体现了高层对完善中小企业资本市场服务的高度重视和坚强决心。

北交所建立的主要目标之一就是服务创新型中小企业主阵地，培育一批“专精特新”中小企业，未来 A 股市场将呈现京、沪、深三大证券交易所错位发展又互联互通的局面，三者均为中国大陆资本市场的有机组成部分，补齐了资本市场服务中小企业方面力度不足的短板。

二、北交所首批新股基本情况

北交所首批上市公司共 81 家，有 10 家为北交所新股，另外 71 家直接从精选层平移而来。行业主要集中在高技术制造业、高技术服务业和战略新兴产业。10 只新股平均每家募集资金 1.75 亿元，市盈率平均 20 倍，其它平移过来的 71 家平均 33 倍。首日上市不设涨跌幅限制，但盘中股价相比开盘价涨跌达到 30%或 60%将临时停牌 10 分钟。除上市

首日外，其余时间涨跌停板为 30%，这和沪深主板的 10%，创业板科创板的 20%形成差异。从精选层平移过来的 71 家上市公司不属于新股，北交所开市首日将实施 30%的涨跌停限制。

三、北交所对沪深交易所分流有限

北交所从精选层直接平移过来的股票流动性将大幅好转。北交所介绍，截至 11 月 12 日，累计有 210 万投资者预约开立北交所投资权限，开始后合计可参与北交所交易的投资者超 400 万户。公募基金等机构投资者将陆续进入北交所，投资者种类丰富的同时，将进一步提高流动性。

但北交所初期体量不大，对沪深交易所分流有限。北交所多数上市公司市值偏低，融资规模偏小，71 家精选层公司总市值不足 3000 亿元，流通市值刚过 1000 亿元，这与沪深交易所 95 万亿总市值 72 万亿流通市值相比，相距甚远，影响很小。

四、北交所的相关业务机会与风险

1、北交所股票更偏向“成长风格”

北交所上市公司“更小、更早、更新”，即体量更小，所处行业发展阶段更早，以成长期创新型公司为主，相比成熟期公司未来机会更大，同时不确定性也更大。

2、北交所股票适合做“专精特新”产业链投资

北交所主要目标之一要培育一批“专精特新”中小企业，在首批上市公司中就有 16 家专精特新，容易获得市场关注和认可。大部分北交所企业是某一细分领域的龙头，在产业链景气度较高时，细分行业龙头

往往也会有较好的成长性,个人投资者在投资过程中可对标沪深交易所相关产业链的情况,同时,这也与金融机构积极支持“专精特新”企业的方向一致,预计也将带来较好的对公、投行业务机会。

3、北交所股票打新破发几率相对降低

可积极参与打新和战略配售,目前看首批 10 只新股发行市盈率平均仅 20 倍,相比精选层的平均 33 倍有一定折价,从估值提升层面看值得打新。目前科创板与创业板网下询价最高剔除比例为 1-3%,而北交所为 5%,超额申购 15 倍以上时为 10%,在剔除机制上存在博弈空间,相对科创板、创业板而言,破发几率相对降低。

4、北交所主题基金规模偏小,但资金有望加速流入

证监会支持围绕北交所开发设计新基金产品。近日准予注册的 8 只北交所主题公募基金采取 2 年定期开放运作方式,约定 80%以上非现金基金资产投资于北交所股票。由于北交所体量较小,估计这 8 只主题基金规模不大,据相关报道规模上限可能仅 5 亿元,规模小对打新收益较为有利。

北交所超半数企业估值在 30 倍以内,较科创板创业板有明显折价,对业绩增速较高的行业可优先关注。公募基金此前对创新层公司关注度和配置比例都明显偏低,存量公募投资北交所精选层规模截至三季报仅 11 亿元出头,随着北交所开市,流动性得到改善,以及北交所主题基金的成立,公募资金有望加速流入优质个股。

5、围绕上市公司全生命周期业务领域得到拓展

北交所开市，意味着上市公司家数的进一步增加，也意味着“专精特新”领域公司相较以往有更大机会进入资本市场，对银行而言，围绕上市公司全流程的从上市前，到上市中，到退市阶段的各类服务，将迎来新的增长空间，涵盖股权投资、并购融资、员工持股、股东减持、股票质押融资等多个业务领域。

6、所有参与者都应高度关注相关标的的波动风险

北交所个股涨跌停板为 30%，这意味着参与个股的投资者，每日面临的波幅理论上可超过 60%，即使以投资基金的方式参与北交所交易，相关主题基金也会面临个股波动大，导致基金估值剧烈波动的风险。同时，个股的高波动性，也会对银行相关的质押融资等业务带来挑战，强平风险上升。

风险提示：大盘系统性风险，成长风格系统性风险，中小股票本身的高波动率，中小企业发展面临更高的不确定性

（评论员：刘东亮、石武斌）

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_29788

