

作者：每经投研院研究员章光日 编辑：何建川

2021年，中国资本市场上最值得关注的事情是什么？毫无疑问，当然是北京证券交易所（下文简称北交所）的成立。一个有趣的佐证便是，北交所入选了“2021年度中国媒体十大流行语”。

2021年11月15日，北交所正式开市。时光荏苒，转眼间距离北交所开市已经满一年时间了。在过去的一年里，北交所有哪些变化呢？下面，每经投资研究院（以下简称每经投研院）就为大家做个简单的梳理。

北交所上市公司业绩增长较快

对于一个交易所而言，上市公司的数量和质量就是最好的名片。

先来看一下北交所上市公司的数量变化。北交所开市的首个交易日，有81只股票挂牌交易；截至11月9日，北交所共有122只股票挂牌交易。1年时间里，北交所上市公司数量增长超过50%。

再来看一下北交所上市公司的市值变化。同花顺iFinD显示，北交所开市首日81家上市公司市值合计为3279.19亿元；截至11月9日，北交所122家上市公司总市值为1961.23亿元。

北交所上市公司总市值缩水的主要原因是，开市之后北交所个股整体一直处于杀估值的行情中。北交所开市时的首批81只股票中，有71只为原新三板精选层个股，在平移至北交所之前，市场已经热炒过一波，因此相关个股在上市之后估值持续回落。

最后来看一下北交所上市公司的行业分布及业绩情况。北交所上市公司集中于生物医药、化工新材料、TMT、高端装备制造、大消费等五大行业产业集群。据每经投研院统计，截至11月9日，北交所共有47家企业被评为国家级专精特新“小巨人”，占比高达38.52%。不难发现，北交所正在坚定地践行它的使命：打

造服务创新型中小企业主阵地。

业绩的持续增长，就是企业最好的代言。同花顺iFinD显示，2022年前三季度，以整体法计算，北交所所有上市公司的营业收入同比增长33.24%，净利润同比增长45.49%。北交所上市公司整体的业绩增速明显快于沪深主板上市公司。

三大因素造就估值优势

看完北交所上市公司相关的数据之后，再来看看和投资密切相关的一些数据：估值、换手率和成交量。

同花顺

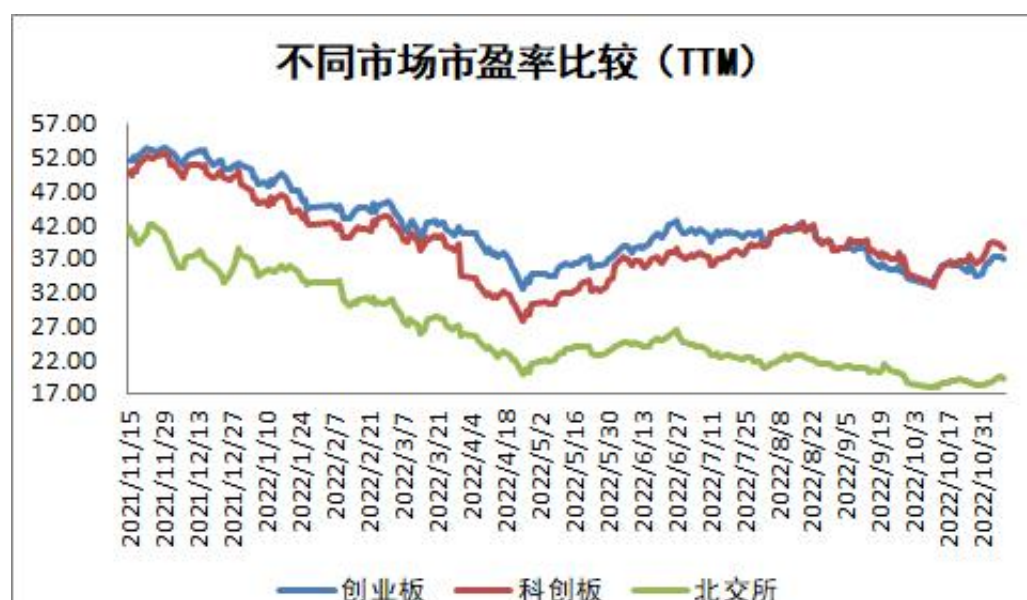
iFinD显示，

开市之后，北交所的动态

估值持续回落，以整体法计算的市盈率（TTM

）从最高的40倍左右回落至

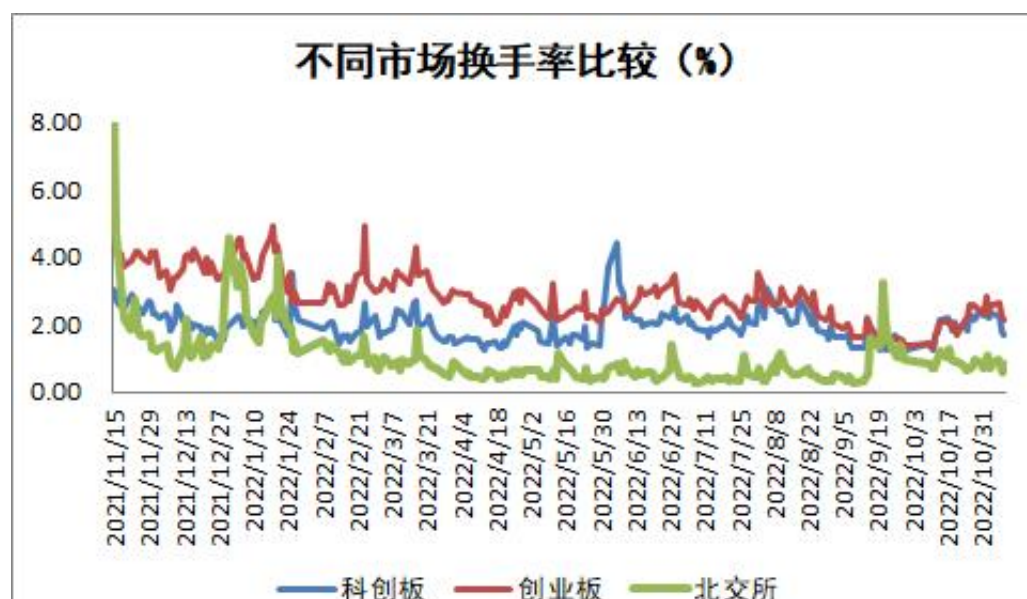
目前的不到20倍。相较于创业板和科创板，北交所的估值优势越来越明显。



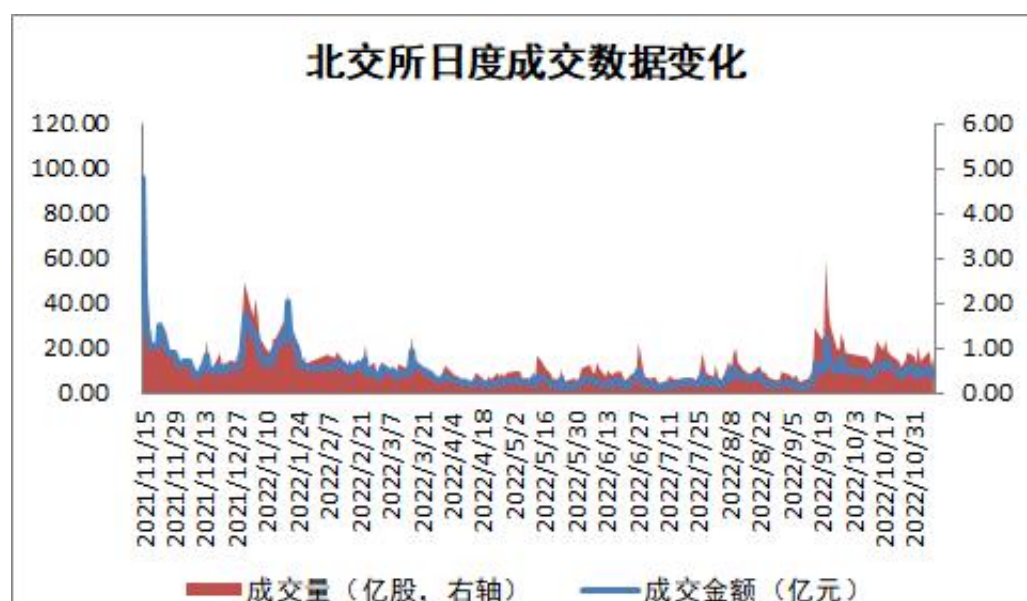
北交所整体估值持续下行的主要因素有三：首先是沪深A股市场整体表现不佳，北交所市场被动跟随；其次是北交所上市公司整体的盈利水平有所提升，带动估值回落；最后，北交所市场的流动性不足，缺乏增量资金带动估值提升。

通过换手率和成交量这两个数据，可以更清楚地说明北交所流动性不足的问题。同

花顺iFinD显示，在过去的一年里，北交所市场的日均换手率低于1%。相较于创业板和科创板，北交所市场的换手率明显是偏低的。



在过去一年的大部分时间里，北交所的日均成交金额小于10亿元。不过，如果大家仔细看下图的话，就可以发现一个可喜的现象：从今年9月份开始，北交所市场的成交活跃度明显回升。



2022年9月至今，北交所成交活跃度改善的主要原因是，北交所新股质量大幅提高，同时这些新股的定价相对合理，进而引发了市场的炒新热情。

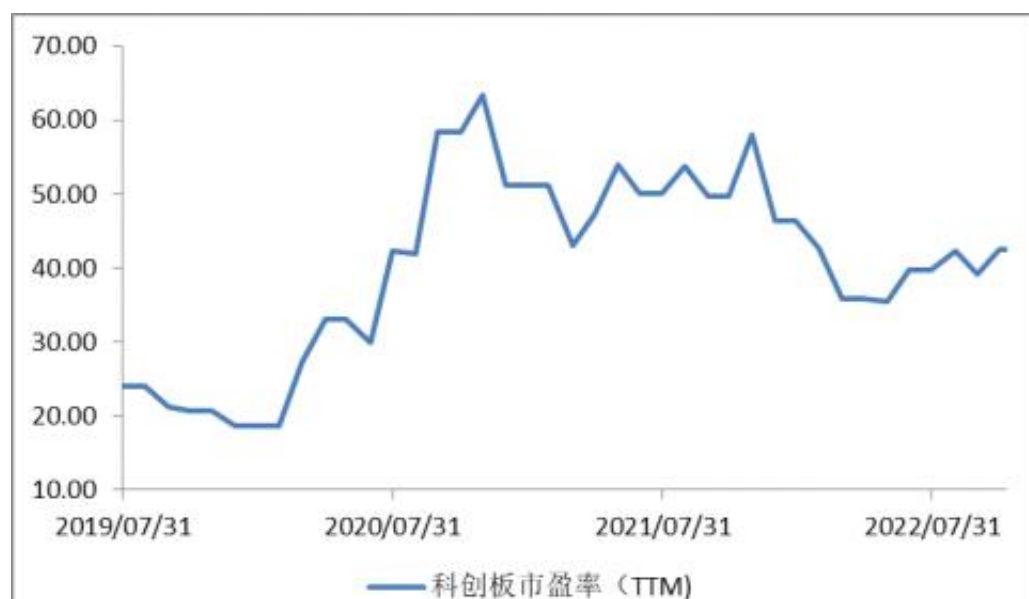
以处于人造钻石赛道的惠丰钻石（BJ839725，股价41.31元，市值19.06亿元）为例，根据每经投研院的统计，惠丰钻石上市前的动态市盈率仅为20.86倍，而当时其可比公司的平均动态市盈率超过100倍。热门赛道加上极大的估值优势，惠丰钻石上市不到一个月，便走出了翻倍行情。

尽管流动性不足制约了北交所市场整体的表现，但只要是定价合理的好公司，仍然会受到市场的认可与追捧。随着优质新股的不断加入，叠加市场相关制度改革的推进，以及新增投资者的逐步入场，北交所的流动性有望持续改善。

等待情绪反转迎接戴维斯双击

那么，北交所市场的未来会怎么样？估值能否回到开市时的水平呢？在回答这个问题之前，不妨先来复盘一下科创板的走势。

2019年6月13日，科创板正式开板。很巧的是，和北交所一样，科创板开板时的估值水平也是一个阶段性的高点。同花顺iFinD显示，科创板开板半年后，以整体法计算的市盈率（TTM）就回落至20倍以下，但是3个月之后，科创板的估值便开始一路向上，市盈率（TTM）最高时超过60倍。截至目前，科创板的估值水平仍远高于开板时的水平。



2020年3月之后，科创板的估值之所以能够持续拉升，主要原因有二：一是沪深A股的市场情绪持续好转，以上证指数为例，从2020年3月的不足2700点，一路上涨至2021年2月时的3731.69点；二是科创板上市公司业绩亮眼，同花顺iFinD显示，以整体法计算，2020年科创板上市公司的营业收入同比增长21.74%，净利润同比增长88.48%。

老股民应该都知道， $股价 = 市盈率 \times 每股盈利$ 。每股盈利（业绩）由上市公司的战略选择和执行情况所决定，市盈率（估值）则更多是由市场情绪所决定。如果一家公司的估值和业绩同时提升，那么股价就会出现戴维斯双击的行情。不难看出，科创板在2020年3月至2021年2月期间的优异表现，就是典型的戴维斯双击。

回到开始的问题，北交所是否有望复制科创板的表現呢？从戴维斯双击的视角来看，目前业绩这个维度已经满足要求，而估值提升则有赖于市场情绪的反转。所以只要沪深A股市场情绪持续好转，北交所市场就有望迎来科创板的戴维斯双击。

（本文内容仅供参考，不作为投资建议，据此入市，风险自担）

每日经济新闻