

2024 年 07 月 17 日

估值为尺-北证回调已至低点，回购+增持+股权激励增信心

北交所研究团队

——北交所策略专题报告

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

●北证指数回调近历史估值底部区域，PE TTM（剔亏损）已至 18.2X

2024 年 1 月 2 日，北证总市值达 4658.32 亿元高点，随后进入回调期，2024 年 2 月 5 日达到第一个低点位置，总市值 3209.70 亿元，相对于 2024 年 1 月 2 日跌幅 31.10%。2024 年 2 月 5 日至 2 月 29 日，北证有一定幅度反弹，随后缓步回落，截至 2024 年 7 月 9 日收盘，北证总市值 2962.65 亿元，相对于 2024 年 2 月 29 日小高点跌 24.53%；相对于前期两个低点 2023 年 10 月 23 日、2024 年 2 月 5 日的涨跌幅分别为+23.09%、-7.70%；剔除自 2023 年 10 月 23 日以来的 25 只新股影响后，相对涨跌幅分别为+11.65%、-9.19%。北交所中 72.32% 的标的股价仍然高于 2023 年 11 月行情发动前的低点；而 80.33% 的标的已跌破 2024 年 2 月 5 日阶段性低点。估值上，2024 年 7 月 9 日北证整体法 PE TTM 剔除亏损企业为 18.2X；整体法 PB MRQ 为 1.86X。与科创板、创业板相比，2023 年 10 月，PE TTM 上，北证/科创板和北证/创业板分别在 40%、50% 上下；2024 年 1 月 4 日比值达到最高，分别为 72.47%、93.08%；随后，随着北证逐渐回调，北证/科创板和北证/创业板逐渐回到 55%、70% 上下。PB 上，北证/科创板和北证/创业板在 2023 年 11 月前分别在 50%、60% 上下，11 月后较快提升至 90%、100%，目前回落至 70%、75% 上下。2023 年 10 月 23 日至 2024 年 1 月 2 日的上涨阶段中，市值 0-5 亿元涨幅更高，2024 年 1 月 2 日至今回调阶段，10-20 亿元组下跌幅度最大。新“国九条”发布对主板、科创板、创业板上市标准要求提高，主板*ST 标准也进行了提高，导致 ST 股票数量或较快有所增加，同时受到较大影响的还有小盘可转债和小市值股票。北证上市企业规模相对较小而产生由于认知不足而“误杀”的情况，但是对比来看北证标的成长性优于沪深主板、创业板中的小市值企业。

●2024 年 6 月回购、增持、股权激励数有所上升，多措并举提振信心

近一年中，2023 年 10 月北交所回购、增持、股权激励企业数都达到最高，分别为 29 家、12 家、7 家，目前再次出现数量上升趋势，2024 年 6 月北交所回购、增持、股权激励企业数分别为 14 家、9 家、2 家，回购、增持、股权激励加速或为产业资本认为 2023 年 10 月、2024 年 6 月北交所估值已处于较低阶段，同时多措并举释放积极信号、提振市场信心。

●持续关注“315”、专精特新、PB 较小安全边际较高、盈利能力增强标的

2023 年 9 月 1 日，证监会制定并发布《关于高质量建设北京证券交易所的意见》，进一步推进北京证券交易所稳定发展和改革创新。“深改 19 条”提出大力推进投资端建设，通过扩大投资者队伍、优化投资者结构、提升投资者参与度，为市场引入更多增量资金。此外新“国九条”对主板、科创板、创业板上市标准要求提高，北交所或间接受益，上市门槛或将随之水涨船高。在此背景下，“315”、新

相关研究报告

《英特尔发布 G-Flow 加速浸没式液冷规模化应用，北交所液冷产业链再梳理——北交所科技新产业跟踪第二十六期》-2024.7.15

《已至低点-从 PB 角度看北交所市场估值中枢情况——北交所策略专题报告》-2024.7.14

《北交所周观察：3 家公司发布半年度预增公告，把握中报绩优+低估值高利润质量公司——北交所策略专题报告》

兴行业背景下的专精特新企业或为成长型投资潜力企业；北证共 16 家标的 PB 低于 1，安全边际较高；2023 年 ROE 高于 8%且同比有所提升的共 63 家。

●**风险提示：**政策变动风险、公司经营风险、宏观经济波动风险等

目 录

1、 北证回调超过 2 月低点，PE TTM（剔亏损）已至 18.2X.....	4
1.1、 接近历史底部：北证总市值 2,963 亿，八成标的跌破 2 月 5 日低点	4
1.2、 横向比较：北证/科创板和北证/创业板 PE 回到 55%、70%上下	6
1.3、 北证中超小市值不等于“微盘股”，北交所标的整体质地优于小微盘	8
1.3.1、 北交所市值 0-5 亿元、5-10 亿元等小盘股涨跌幅较高	8
1.3.2、 北交所或受到微盘股影响“误杀”，业绩成长性优于主板与创业板小盘股	10
2、 回购、增持、股权激励数有所上升，产业资本信心回升	11
2.1、 2023 年 10 月低点回购家数达 29 家，2024 年 6 月共 14 家实施回购.....	11
2.2、 2023 年 10 月低点为增持企业数量高峰，近一季度显著增长.....	11
2.3、 89 家北交所企业具股权激励计划，2023 年 10 月低点为公告集中月.....	12
3、 持续关注“315”、专精特新、PB 较低、盈利能力增强标的	13
3.1、 “315”、新兴行业背景下的专精特新企业或为成长型投资潜力企业.....	13
3.2、 PB<1 标的的安全边际较高，北证共 16 家标的 PB 低于 1	14
3.3、 2023 年北证 63 家 ROE 表现改善， 盈利能力增强	15
4、 风险提示	15

图表目录

图 1： 2024 年 1 月 2 日，北证总市值达到高点 4658.32 亿元.....	4
图 2： 72.32%标的股价仍然高于 2023 年 10 月 23 日	5
图 3： 19.67%标的股价仍然高于 2024 年 2 月 5 日	5
图 4： 2023 年 7 月 9 日北证整体法 PE TTM 为 24X.....	5
图 5： 2023 年 7 月 9 日北证整体法 PB MRQ 为 1.86X	5
图 6： 2023 年 10 月至 2024 年 2 月初，北证 PE TTM 与创业板、科创板逐渐接近	6
图 7： 2024 年 1 月 4 日北证/科创板和北证/创业板达到最高， 分别为 72.47%、93.08%	6
图 8： 2024 年 1 月 2 日，北交所 PB 估值超过创业板估值，近期回落至历史低位	7
图 9： 北证/科创板和北证/创业板 PB 折价回落至 70%、75%上下	7
图 10： 北证/科创板和创业板 PE 比值分别为 54%、67%	7
图 11： 北证/科创板与创业板 PB 比值分别为 69%、74%	7
图 12： 市值 5-10 亿元的公司数量占比最大，为 47.77%	8
图 13： 市值 5-10 亿元、10-20 亿元公司数量占比提升	8
图 14： 市值为 0-5 亿元、5-10 亿元等偏小盘股标的涨跌幅均值较高	8
图 15： 市值 0-5 亿元组区间涨幅最高，为 142.47%	9
图 16： 10-20 亿元组下跌幅度最大，达到 38.34%	9
图 17： 20-50 亿元市值股区间跌幅最大，达到 39.84%	9

图 18: 100 亿元以上大市值标的、0-5 亿元小市值标的的上涨	9
图 19: 2023 年 4 月新“国九条”发布以来, 北交所或受到小微盘影响“误杀”大	10
图 20: 北证 2023 年营收增长标的占比为 59.44%	10
图 21: 北证 2024Q1 营收增长标的占比为 62.65%	10
图 22: 北证 2023 年归母净利润增长标的占比为 54.22%	11
图 23: 北证 2024Q1 归母净利润增长标的占比为 47.79%	11
图 24: 2023 年 10 月实施回购北交所企业数为近一年来最高达到 29 家.....	11

图 25： 2023 年 7 月、2023 年 10 月、2024 年 6 月为增持企业数量较多的时段	12
图 26： 目前北交所上市企业中 35.74%的企业具有股权激励计划	12
图 27： 2023 年 10 月共 7 家公布股权激励计划.....	13
表 1： “315”（PE 15X 上下、营收增长 15%上下、市值 10-15 亿元） 或为成长型投资潜力企业	14
表 2： 目前北交所上市企业中有 16 家 PB<1 的标的	14
表 3： 目前北交所上市企业中有 7 家 ROE 提高超过 5 个百分点的标的	15

1、北证回调超过2月低点，PE TTM（剔亏损）已至 18.2X

1.1、接近历史底部：北证总市值 2,963 亿，八成标的跌破 2 月 5 日低点

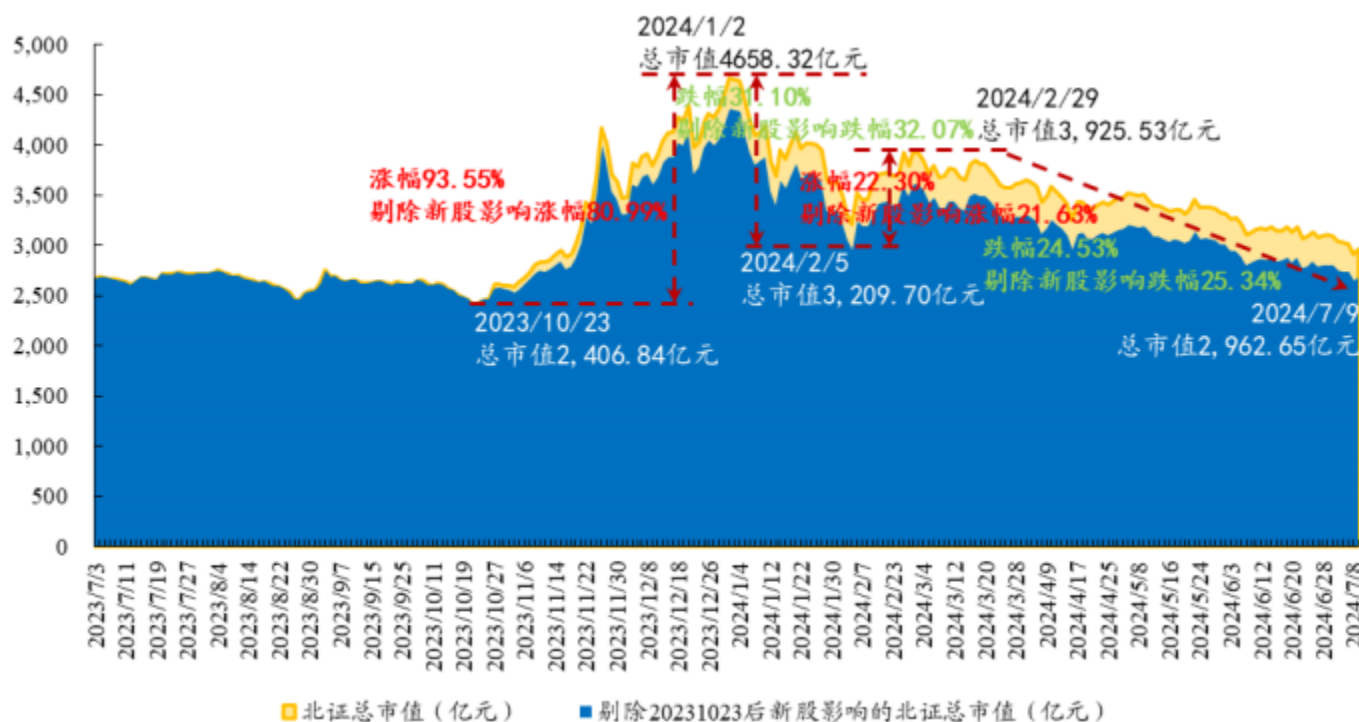
截至2024年7月9日收盘，北交所上市企业249家，北证50盘中达到新低658.17，北证市场总市值为 2,962.65 亿元。自 2023 年以来，北证市值可以由 2023 年 10 月 23 日、2024 年 2 月 5 日分为两段。

第一个阶段为 2023 年 10 月 23 日至 2024 年 2 月 5 日，北交所市场波动幅度较大，与 2024 年 1 月 2 日，达到本阶段高点，总市值达到 4658.32 亿元，相对期初的 2406.84 亿元涨幅达到 93.55%，剔除本阶段新上市的 15 家企业带来的 302.09 亿元的市值增量，涨幅为 80.99%。随后，北交所进入回调期，2024 年 2 月 5 日达到第一个低点位置，总市值 3209.70 亿元，相对于 2024 年 1 月 2 日的高点市值跌幅为 31.10%，剔除 2023 年 10 月 23 日以来的新股影响后，本阶段跌幅为 32.07%。

第二阶段为 2024 年 2 月 5 日至今，北交所市值波动逐渐减小，市场逐渐回归理性。2024 年 2 月 5 日至 2 月 29 日，北证有一定幅度反弹，2 月 29 日总市值达到 3925.53 亿元；随后缓步回落，截至 2024 年 7 月 9 日收盘，北证总市值为 2962.65 亿元，相对于 2024 年 2 月 29 日的小高点跌幅为 24.53%。

总体来看，7 月 9 日市值相对于前期两个低点 2023 年 10 月 23 日、2024 年 2 月 5 日的涨跌幅分别为 +23.09%、-7.70%；剔除自 2023 年 10 月 23 日以来的 25 只新股带来的市值增长 275.37 亿元后，相对涨跌幅分别为 +11.65%、-9.19%。

图1：2024 年 1 月 2 日，北证总市值达到高点4658.32 亿元

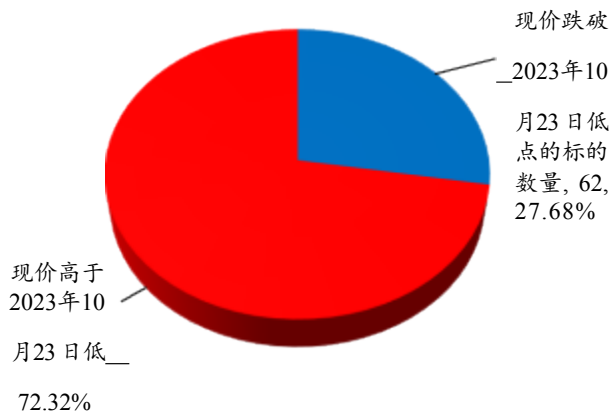


数据来源：Wind、开源证券研究所

具体标的走势上来看，截至 2024 年 7 月 9 日，北交所共 72.32%的标的股价仍然

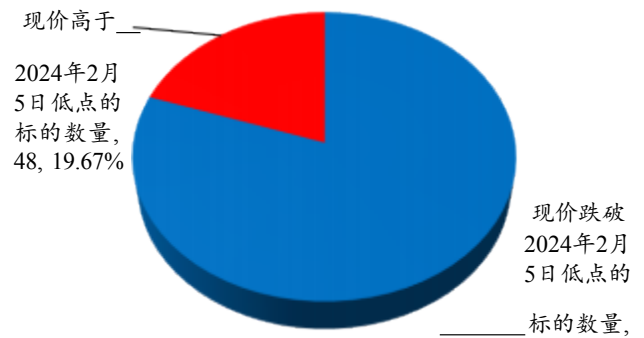
高于 2023 年 11 月前低点；与 2024 年 2 月 5 日的阶段低点相比，19.67%的标的股价仍然相对上涨，而 80.33%的标的价格已经跌破阶段性低点。

图2：72.32%标的股价仍然高于 2023 年 10 月 23 日



数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2024 年 7 月 9 日，总量为 2023 年 10 月 23 日已上市的企业）

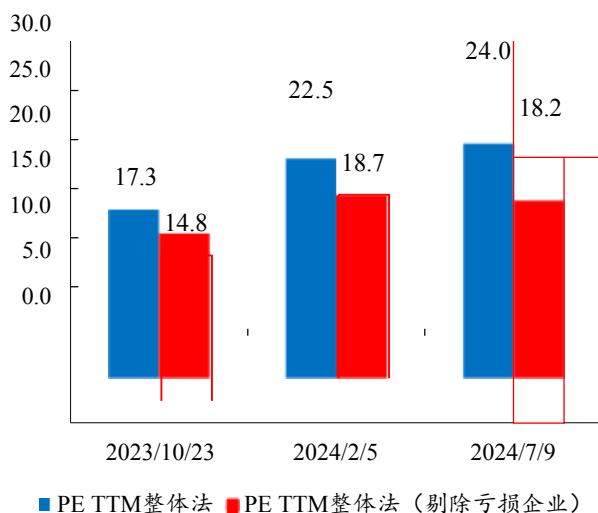
图3：19.67%标的股价仍然高于 2024 年 2 月 5 日



数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2024 年 7 月 9 日，总量为 2024 年 2 月 5 日已上市的企业）

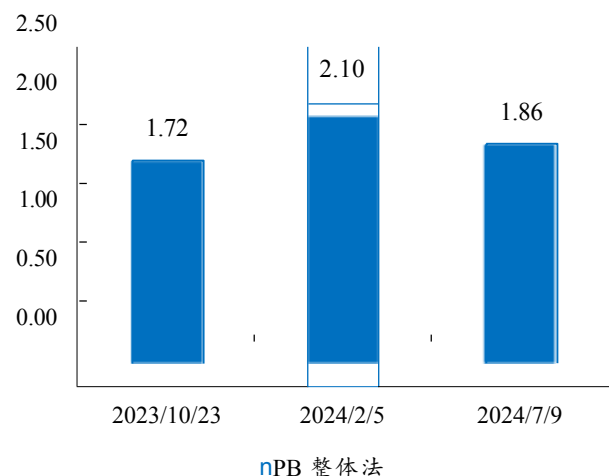
估值情况上，北证市场整体法PE TTM 在三个较低位日期时分别为 17.3X、22.5X、24.0X，剔除亏损企业后 2024 年 7 月 9 日 PE TTM 为 18.2X，比 2 月 5 日的 18.7X 更低；整体法 PB MRQ 估值目前为 1.86X，低于 2024 年 2 月 5 日的 2.10X。

图4：2023 年 7 月 9 日北证整体法 PE TTM 为 24X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2023 年 7 月 9 日北证整体法 PB MRQ 为 1.86X

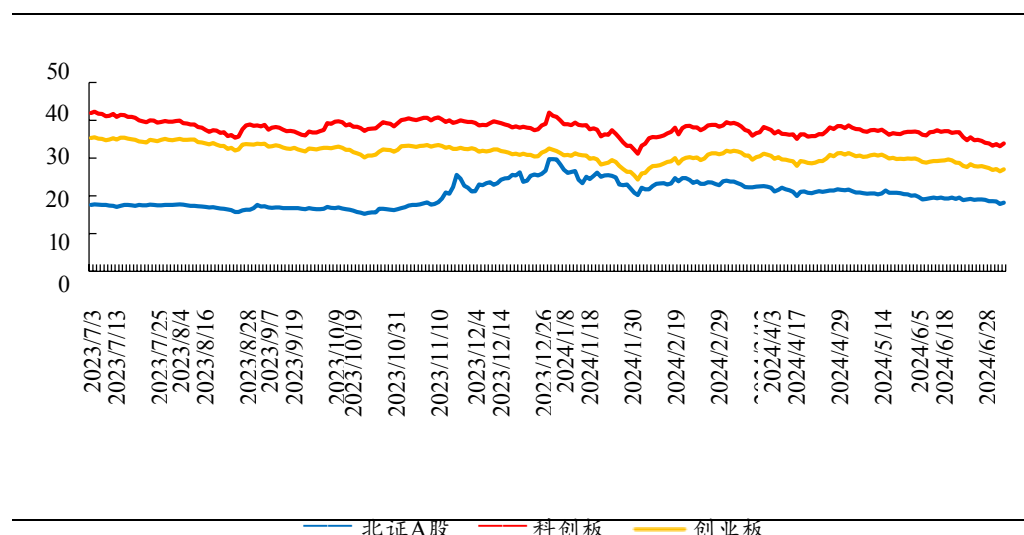


数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、横向比较：北证/科创板和北证/创业板 PE 回到 55%、70%上下

对比北证、科创板、创业板的估值情况来看，2023 年 10 月至 2024 年 2 月初，北证 PE TTM 与创业板、科创板逐渐接近。

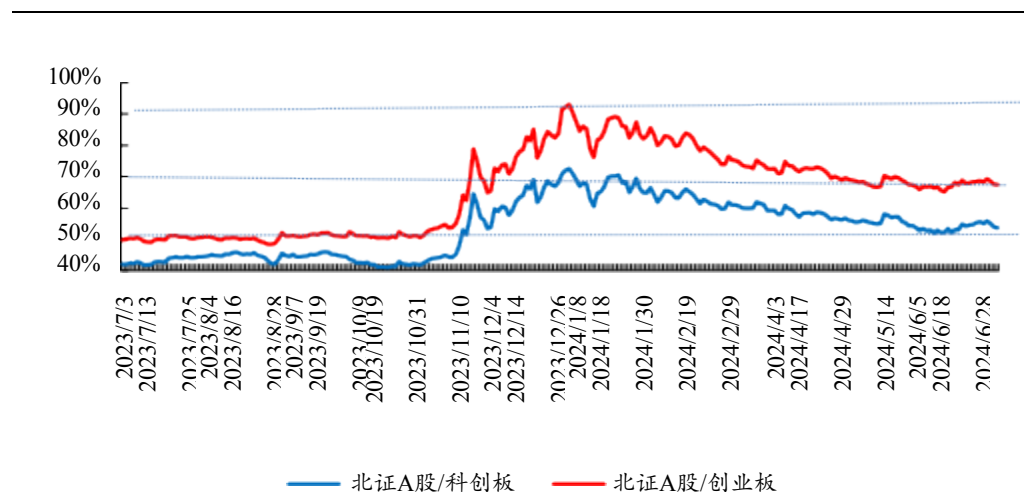
图6：2023 年 10 月至 2024 年 2 月初，北证 PE TTM 与创业板、科创板逐渐接近



数据来源：Wind、开源证券研究所（PE TTM 为剔除亏损企业数据计算）

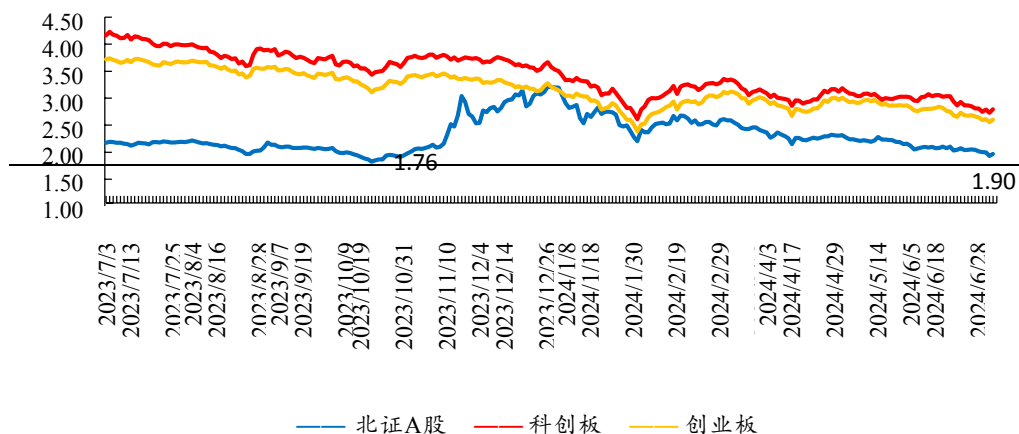
从北证相对于科创板与创业板的 PE TTM 折价曲线可以看到，2023 年 10 月，北证/科创板和北证/创业板分别在 40%、50%上下；2023 年 11 月至 2024 年 1 月初，北证/科创板和北证/创业板提升速度较快，意味着折价逐渐减小，2024 年 1 月 4 日比值达到最高，分别为 72.47%、93.08%；随后，随着北证逐渐回调，北证/科创板和北证/创业板逐渐回到 55%、70%上下的水平。

图7：2024 年 1 月 4 日北证/科创板和北证/创业板达到最高，分别为 72.47%、93.08%



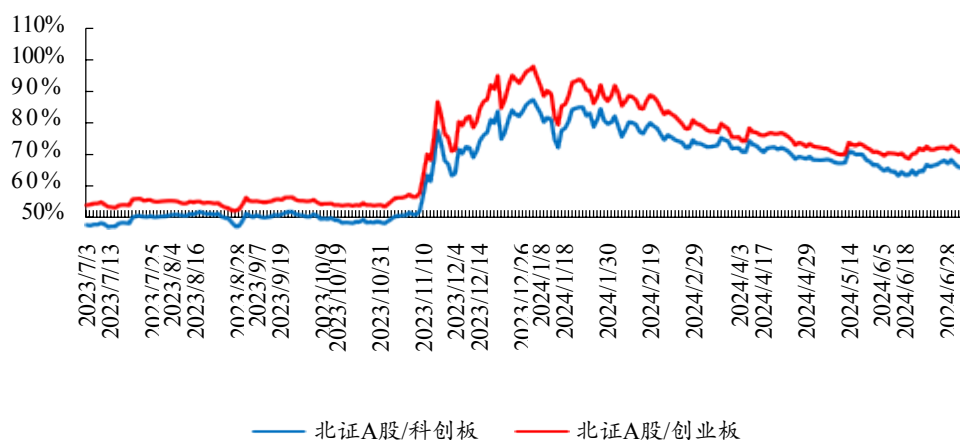
数据来源：Wind、开源证券研究所（PE TTM 为剔除亏损企业数据计算）

PB 估值上，科创板、创业板自 2023 年 7 月有所下降，同样在 2023 年 11 月至 2023 年底北交所与科创板、创业板数值接近，2024 年 1 月 2 日北交所 PB 首次超过创业板估值。

图8：2024 年 1 月 2 日，北交所 PB 估值超过创业板估值，近期回落至历史低位


数据来源：Wind、开源证券研究所

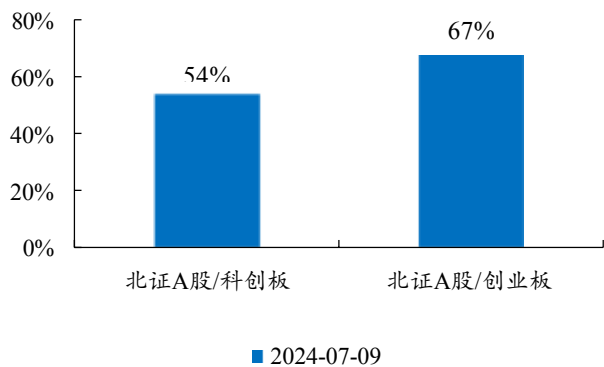
从PB 的比值上来看，北证/科创板和北证/创业板在 2023 年 11 月前分别在 50%、60%上下，11 月后较快提升至 90%、100%，随后逐渐回落，目前在 70%、75%上下。

图9：北证/科创板和北证/创业板 PB 折价回落至 70%、75%上下


数据来源：Wind、开源证券研究所

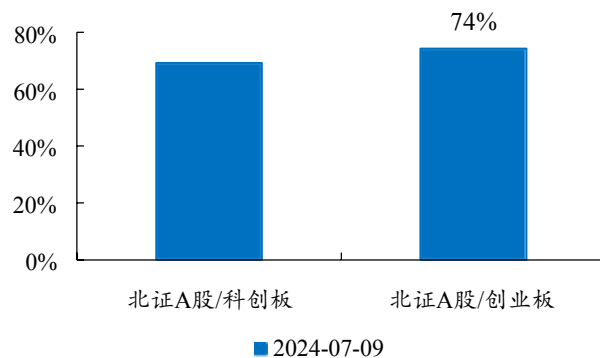
截面数据来看，2024 年 7 月 9 日，PE 估值上，北证/科创板与北证/创业板分别为 54%、67%；PB 估值上，北证/科创板与北证/创业板分别为 69%、74%。

图10：北证/科创板和创业板 PE 比值分别为 54%、67%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：北证/科创板与创业板 PB 比值分别为 69%、74%



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.3、北证中超小市值不等于“微盘股”，北交所标的整体质地优于小微盘

1.3.1、北交所市值 0-5 亿元、5-10 亿元等小盘股涨跌幅较高

截至 2024 年 7 月 9 日，北交所企业市值分布上，占比最高的 5-10 亿元，占比达到 56.63%，其次为 10-20 亿元的 25.70%。对比 2023 年 10 月 23 日市值分布情况，0-5 亿元组占比缩水 20 个百分点，5-10 亿元、10-20 亿元公司数量都有所增加，20-50 亿元、50-100 亿元和 100 亿元以上的公司数量占比变化较小。

图12：市值 5-10 亿元的公司数量占比最大，为 47.77%

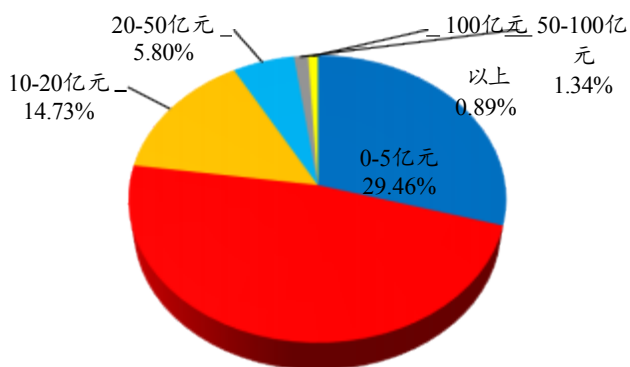
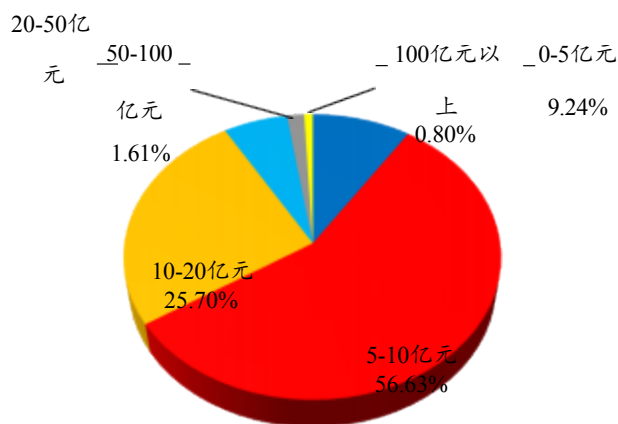


图13：市值 5-10 亿元、10-20 亿元公司数量占比提升

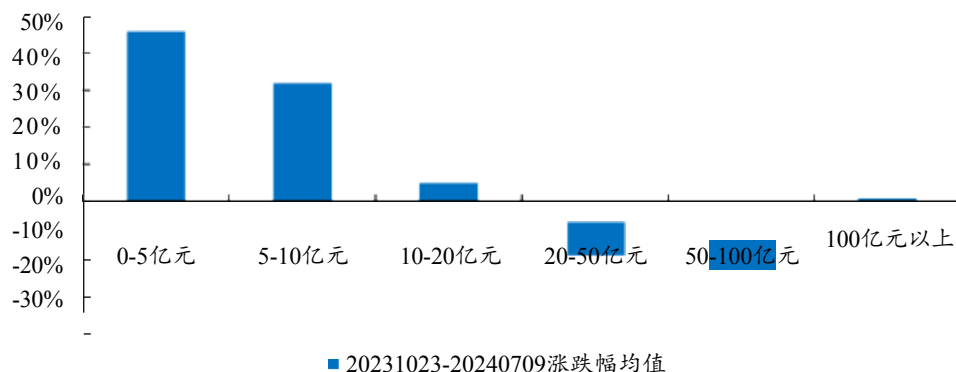


数据来源：开源证券研究所（市值数据为 2023 年 10 月 23 日）

资料来源：开源证券研究所（市值数据为 2024 年 7 月 9 日）

根据市值进行分组分析，在 2023 年 10 月 23 日至 2024 年 7 月 9 日，市值为 0-5 亿元、5-10 亿元等偏小盘股标的涨跌幅均值较高，分别为 45.94%、31.97%；50-100 亿元市值企业跌幅最大，为 19.73%。

图14：市值为 0-5 亿元、5-10 亿元等偏小盘股标的涨跌幅均值较高



数据来源：Wind、开源证券研究所（分组依据的市值为 2023 年 10 月 23 日数据）

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/355211334131011303>