

《关于高质量建设北京证券交易所的意见》政策点评

高质量建设北交所政策重磅推出，拉开板块系统性改革帷幕

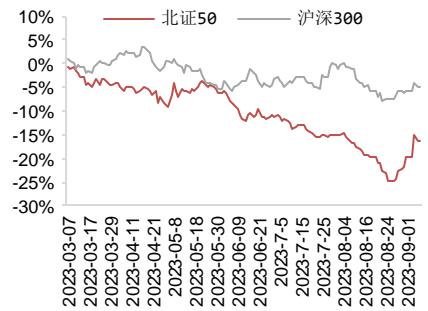
摘要

- **2023年9月1日，在北交所两周年生日来临之际，中国证监会发布《关于高质量建设北京证券交易所的意见》（以下简称《意见》）。证监会制定该意见意在进一步推进北交所稳定发展和改革创新，加快打造服务创新型中小企业“主阵地”系统合力。这也是建设中国特色现代资本市场“1+N+X”政策框架的专项安排。**
- **《意见》确定北交所中长期目标，拉开系统性改革帷幕。《意见》指出，争取经过3到5年的努力，北交所市场规模、效率、功能、活跃度、稳定性等均有显著提升；再用5到10年，将北交所打造成以成熟投资者为主体、基础制度完备、品种体系丰富、服务功能充分发挥、市场监管透明高效、具有品牌吸引力和市场影响力的交易所。**
- **为形成良性“生态圈”，常态化高质量扩容一直是北交所的主要目标之一。《意见》提出“有效改善新增上市公司结构”、“全面提升上市公司质量”和“优化发行上市制度安排”三点内容。八大措施中的“优化‘连续挂牌满12个月’的执行标准”以及“优化新三板分层标准”也均意在加速北交所高质量扩容。**
- **北交所流动性显著弱于沪深主板及双创板，北交所意通过投资端与交易端来改善流动性问题。在投资端，《意见》提出多渠道引入更多如公募、私募股权等投资者，便利潜在投资者参与市场。在交易端，《意见》提出丰富产品体系以及完善交易机制来提高流动性。**
- **北交所长期处于价值洼地，转板政策加速出台有望推动板块估值修复。流动性改善将一定程度地有利于北交所估值修复。八项措施中除了明确将“优化转板安排征求意见”外，还提出了“优化发行底价确定方式”以及“融资融券标的股票扩大至全市场”，均意在修复板块估值。**
- **2023年上半年北交所整体盈利表现良好。2023年上半年，北交所上市公司九成公司实现盈利，共计实现营业收入770.25亿元，同比增长4.43%；实现归母净利润57.53亿元，同比下降24.93%。其中67.3%的公司营收处在1-5亿元区间，79.3%的公司归母净利润处在0-0.5亿元的区间。**
- **转板政策加速推出，板块流动性逐步提升，部分个股优先受益。考虑到双创各类上市标准，同时剔除上市时间未满一年、双创负面清单行业、上市公司子公司无法分拆上市等标的后，相关标的包括同力股份、利通科技、禾昌聚合、德源药业、惠丰钻石、邦德股份、五新隧装等。随着板块流动性提升，转板政策等按预期落地，后续板块估值有望持续修复。高增速低估值标的有望优先获益。建议关注中报业绩超预期的细分领域龙头及低估值高成长性汽配股，相关标的包括康普化学、锦波生物、民士达、骏创科技、三祥科技、明阳科技、奥迪威等。**
- **风险提示：政策风险，流动性风险，企业盈利不达预期风险。**

西南证券研究发展中心

分析师：刘言
执业证号：S1250515070002
电话：023-67791663
邮箱：liuyan@swsc.com.cn

板块相对指数表现



数据来源：同花顺 iFind

基础数据 (2023/1/1-2023/9/6)

成分股个数	218
总市值(亿元)	2691.93
公司平均市值(亿元)	12.35
区间换手率(%)	189.34

相关研究

1. 北交所周报(8.28-9.1):北交所改革“八支箭”发布，进一步推进板块高质量建设 (2023-09-04)
2. 北交所周报(8.21-8.25):上市流程优化，北证50成分股9月调整名单出炉 (2023-08-28)
3. 北交所周报(8.14-8.18):北交所再度下调股票交易经手费，中报表现整体亮眼 (2023-08-20)
4. 北交所周报(8.7-8.11):三四板制度型合作座谈会召开，助力创新企业进入资本市场 (2023-08-13)
5. 北交所周报(7.31-8.4):北交所政策端持续发力，指引助力创新企业进入资本市场 (2023-08-06)

目 录

1 《关于高质量建设北京证券交易所的意见》发布，北交所系统性改革拉开帷幕.....	1
2 优化上市制度安排，常态化高质量扩容.....	4
2.1 明确“已挂牌满 12 个月”计算口径，为摘牌优质企业开辟绿色通道.....	4
2.2 取消进入创新层前置融资条件，壮大北交所高质量储备队伍.....	4
2.3 计划实施北交所 IPO，加速细分领域龙头或单项冠军企业上市.....	4
2.4 四版企业申请新三板挂牌的便利机制推出，强化北交所在多层次资本市场的牵引作用.....	5
3 政策多角度发力，积极改善北交所流动性.....	6
3.1 投资端：多渠道加强买方力量，便利投资者参与市场.....	7
3.2 交易端：丰富产品体系以及完善交易制度，做市商扩容增强板块活力.....	8
4 转板政策加速推出，北交所板块估值修复可期.....	9
4.1 取消发行底价，促进价格市场化.....	10
4.2 加速推出转板政策，为市场带来估值修复预期.....	10
4.3 融资融券标的股票扩大至全市场，发展市场价值发现功能.....	10
5 投资标的推荐.....	11
5.1 北交所 2023H1 整体经营稳健，增速表现良好.....	11
5.2 转板政策加速推出，首批转板公司即将出炉.....	12
5.3 政策细则逐步推出后，高成长优质标的估值水平有望受益.....	14
6 风险提示.....	14

图 目 录

图 1: 北交所最新政策下的上市流程.....	5
图 2: 北交所及双创 2023 年以来的上会企业数量 (家)	6
图 3: 北交所、沪深、双创的区间成交额 (亿元)	6
图 4: 北交所、沪深、双创的区间日均换手率 (%)	6
图 5: 基金重仓北证持股数量及占比 (亿股, %)	7
图 6: 基金重仓北证持股市值及占比 (亿元, %)	7
图 7: 北交所上市公司破发情况 (家, %)	8
图 8: 北交所、沪深、科创、创业的市盈率对比	9
图 9: 分行业北交所、沪深、科创、创业的市盈率对比	9
图 10: 北交所、沪深、科创、创业的营收对比 (亿元)	11
图 11: 2023H1 北交所上市公司营业收入分布情况 (家)	11
图 12: 北交所、沪深、科创、创业的归母净利润对比 (万元)	11
图 13: 2023H1 北交所上市公司归母净利润分布情况 (家)	11
图 14: 北交所、沪深、科创、创业的营收增速对比 (%)	12
图 15: 北交所、沪深、科创、创业的归母净利润增速对比 (%)	12
图 16: 2023H1 北交所上市公司营业收入正、负增长占比	12
图 17: 2023H1 北交所上市公司归母净利润正增长分布情况	12

表 目 录

表 1: 《关于高质量建设北京证券交易所的意见》19 条主要内容	1
表 2: 北交所首批八项改革创新措施	2
表 3: 科创板与创业板上市条件	12
表 4: 部分公司 2023 年上半年业绩情况	14

1 《关于高质量建设北京证券交易所的意见》发布，北交所系统性改革拉开帷幕

2023年9月1日，在北交所两周年生日来临之际，中国证监会发布《关于高质量建设北京证券交易所的意见》（以下简称《意见》）。证监会制定该意见意在进一步推进北交所稳定发展和改革创新，加快打造服务创新型中小企业“主阵地”系统合力、也是建设中国特色现代资本市场“1+N+X”政策框架的专项安排。

《意见》共有19条内容，共有四方面主要内容。

- 1) 加快高质量上市公司供给，具体内容包含有效改善新增上市公司结构、全面提升上市公司质量、优化发行上市制度安排；
- 2) 稳步推进市场改革创新，具体内容包含扩大投资者队伍、持续丰富产品体系、改进和完善交易机制、改革发行承销制度、加强多层次市场互联互通；
- 3) 全面优化市场发展基础和环境，具体内容包含更好发挥中介机构作用、持续提升监管效能、完善市场风险监测预警和评估处置机制、推进制度型对外开放、发挥好改革试验田作用；
- 4) 强化组织保障，具体内容包含加强组织领导、强化全链条监督制衡、做好新闻舆论引导。

表 1：《关于高质量建设北京证券交易所的意见》19 条主要内容

主要方向	具体内容	详细措施
总体要求	指导思想	以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导。按照坚守定位、发挥特色、错位发展的要求，紧紧围绕服务中小企业这个主题，以高质量扩容为牵引，以优化投融资结构为依托，以关键制度机制创新为突破，全力推进北交所高质量发展。
	工作原则	坚持服务大局。打造服务创新型中小企业主阵地。
		坚持系统思维。助力“科技—产业—金融”良性循环。
		坚持问题导向。聚焦市场建设难点堵点问题，循序渐进推出务实管用措施。
坚持综合施策。		
主要目标		3-5年目标：北交所市场规模、效率、功能、活跃度、稳定性等均有显著提升。
		5-10年目标：将北交所打造成以成熟投资者为主体、基础制度完备、品种体系丰富、服务功能充分发挥、市场监管透明高效、具有品牌吸引力和市场影响力的交易所。
加快高质量上市公司供给	有效改善新增上市公司结构	常态化推进北交所市场高质量扩容。支持地方政府培育输送优质上市资源，发挥好对区域协调发展的辐射带动作用。
	全面提升上市公司质量	坚持把提高公司质量作为重中之重。支持优质公司通过再融资、并购重组提质增效。
	优化发行上市制度安排	在坚守北交所市场定位前提下，允许符合条件的优质中小企业首次公开发行并在北交所上市。充分发挥新三板持续监管优势和规范培育功能，优化新三板挂牌公司申报北交所上市的辅导备案要求，优化连续挂牌满12个月的执行标准。探索建立新三板优质公司快捷升级至北交所的制度安排。
稳步推进市场改革创新	扩大投资者队伍	加强精准服务，提高对潜在投资者和已开户投资者的吸引力。研究论证结构性优化投资者适当性管理要求。引导公募基金扩大北交所市场投资，支持相关公募基金产品注册和创新。允许除

主要方向	具体内容	详细措施
		创业投资基金之外的私募股权基金通过二级市场增持其上市前已投资的企业在北交所发行的股票。加大力度引入社保基金、保险资金、年金等中长期资金。持续加强投资者教育和服务，切实维护投资者权益。
	持续丰富产品体系	支持北交所推进信用债市场建设。推出公开发行可转债。丰富北交所指数体系，稳步扩大指数化投资。持续开展北交所交易型开放式指数基金（ETF）、上市开放式基金（LOF）、公募不动产投资信托基金（REITs）、资产证券化等产品研究，成熟一个、推出一个。
	改进和完善交易机制	扩大北交所做市商队伍，允许符合条件的新三板做市商参与北交所做市业务。丰富做市商库存股来源。健全北交所做市商评价激励机制。推出盘后固定价格交易机制。推出转融通和做市借券制度，扩大融资融券标的范围，丰富市场对冲工具。进一步研究降低交易结算服务收费标准。启用北交所独立代码段，提高股票辨识度。
	改革发行承销制度	改革发行底价制度。放宽战投家数和持股比例限制。
	加强多层次市场互联互通	稳妥有序推进北交所上市公司转板。优化新三板分层标准，取消进入创新层前置融资要求。
全面优化市场发展基础和环境	更好发挥中介机构作用	进一步压实各类中介机构责任，督促提高北交所全链条业务投入的能力和数量。
	持续提升监管效能	坚持监管从严导向。
	完善市场风险监测预警和评估处置机制	把北交所纳入资本市场风险监测监控的重要范畴。
	推进制度型对外开放	支持合格境外机构投资者（QFII）、人民币合格境外机构投资者（RQFII）等各类境外资金加大对北交所参与力度。
	发挥好改革试验田作用	持续构建契合中小企业特点的基础制度体系，探索形成资本市场服务中小企业的中国模式。支持地方发挥投资引领作用，设立面向北交所市场的创投、并购、投资等专项基金。
强化组织保障	加强组织领导	坚持党对北交所市场建设的全面领导。证监会系统各单位各部门主动担当作为，形成工作合力。
	强化全链条监督制衡	将“开明、透明、廉明、严明”要求贯穿于高质量建设北交所全过程。
	做好新闻舆论引导	主动加强沟通，及时回应市场关切，切实做好各项政策推出前后的新闻宣传和政策解读。

数据来源：证监会，西南证券整理

同日，按照成熟一项、推出一项的思路，北交所、全国股转公司发布首批八项改革创新举措。其中，北交所发布投资者适当性、上市条件执行标准、转板、发行底价、做市交易、融资融券等七方面举措，全国股转公司进一步优化新三板分层标准。

表 2：北交所首批八项改革创新措施

改善目标	改革创新举措	具体内容	相关政策
加速高质量扩容	优化“连续挂牌满 12 个月”的执行标准	（1）明确发行条件中“已挂牌满 12 个月”的计算口径为“交易所上市市委审议时已挂牌满 12 个月”； （2）允许挂牌满 12 个月的摘牌公司二次挂牌后直接申报北交所上市； （3）对已经具备上市条件的优质中小企业，在符合北交所市场定位前提下，允许其首次公开发行并在北交所上市。	-
	优化新三板分层标准	删除挂牌公司、申请挂牌公司进入创新层需累计融资金额不低于 1000 万元的要求。	《全国中小企业股份转让系统分层管理办法》
流动性	完善投资者适当性管理	已开通科创板交易权限投资者在北交所交易权限时，各证券公	《北京证券交易所投

改善目标	改革创新举措	具体内容	相关政策
		司不再核验投资者证券资产和交易年限，不再进行知识测评，投资者签订风险揭示书后即可开通北交所交易权限。	《投资者适当性管理办法》
	优化做市交易制度安排	(1) 允许做市商使用做市专用证券账户参与战略配售； (2) 调整做市商豁免报价安排与超额配售选择权机制的衔接； (3) 主承销商在披露购回完毕的公告后即可开展做市报价； (4) 优化做市商成交金额评价指标。	《北京证券交易所股票做市交易业务细则》
	配套完善扩大做市商队伍相关安排	引入更多新三板优质做市商和积极开展北交所保荐业务的证券公司参与做市。	《证券公司北京证券交易所股票做市交易业务特别规定》
估值修复	优化发行底价确定方式	不再要求发行人提前确定发行底价，发行人可将后续询价或定价产生的价格作为发行底价。	-
	优化转板安排征求意见	已启动《北京证券交易所上市公司持续监管指引第7号—转板》（以下简称《转板指引》）修改工作，会同沪深交易所完善转板沟通、协作机制。现就修改《转板指引》向保荐机构、上市公司等经营主体征集意见建议，后续将根据意见情况抓紧完善，进一步顺畅转板机制。	《中国证监会关于北京证券交易所上市公司转板的指导意见》
	融资融券标的股票扩大至全市场	自9月11日起，将全部北交所存量上市公司股票纳入融资融券标的，同时明确新股自上市首日起自动纳入融资融券标的。	-

数据来源：北交所，西南证券整理

此次政策“大礼包”包含内容丰富、涉及参与主体广泛，是一份对北交所长远发展的纲领性规划文件。其积极传递了北交所稳步推进改革的积极信号，展现了证监会对北交所市场发展的关心与决心，对活跃北交所二级市场有积极正面作用。

《意见》确定北交所中长期目标，拉开系统性改革帷幕。《意见》指出，争取经过3到5年的努力，北交所市场规模、效率、功能、活跃度、稳定性等均有显著提升；再用5到10年，将北交所打造成以成熟投资者为主体、基础制度完备、品种体系丰富、服务功能充分发挥、市场监管透明高效、具有品牌吸引力和市场影响力的交易所。《意见》还指出设立证监会推进资本市场服务创新型中小企业“主阵地”建设工作领导小组，统筹协调高质量建设北交所各项政策研究、制定、实施工作。交易所履行好主体责任，证监会系统各单位各部门主动担当作为，形成工作合力。在改革落地过程中，动态开展监测、评估，及时优化相关措施安排。这为此后“成熟一项、落地一项”的系统性改革拉开帷幕。

《意见》多次强调建设中国特色现代资本市场，明确北交所独特战略地位。北交所将紧紧围绕服务中小企业这个主题，与新三板层层递进、上下联动，形成服务创新型中小企业的“主阵地”，并将健全市场与促进中小企业健康发展、支持高水平科技自立自强等紧密结合起来，助力“科技—产业—金融”良性循环。《意见》指出北交所需发挥好改革试验田作用，积极探索形成资本市场服务中小企业的中国模式。

《意见》推出政策组合拳，目标解决北交所三大痛点。北交所自成立以来，一直有流动性差、估值低以及上市公司质地相对较差的三大问题。《意见》和“八支箭”从融资端、投资端等多个角度精准直击三大痛点。

2 优化上市制度安排，常态化高质量扩容

高质量上市公司是板块可持续发展的基础，北交所需要更多优质企业的加入，吸引更多成熟且活跃的投资者，助于增强市场各方在北交所投资布局的意愿，产生良性“生态圈”。

为了常态化高质量扩容，《意见》提出“有效改善新增上市公司结构”、“全面提升上市公司质量”和“优化发行上市制度安排”三点内容。八大措施中的“优化‘连续挂牌满 12 个月’的执行标准”以及“优化新三板分层标准”也均意在加速北交所高质量扩容。

2.1 明确“已挂牌满 12 个月”计算口径，为摘牌优质企业开辟绿色通道

该措施共分为两个部分：

- (1) 明确发行条件中“已挂牌满 12 个月”的计算口径为“交易所上市委审议时已挂牌满 12 个月”。该措施是对新三板与北交所之间的直联机制的优化完善，节约直联企业的申请排队时间，进一步吸引优质企业进入北交所。根据 Wind 数据可知，2023 年北交所发行的新股“IPO 申报预披露日”至“IPO 发审委审核通过公告日”平均相隔 175.1 天。因此，明确计算口径后，直联企业上市平均可节约 175.1 天，约 5-6 个月。
- (2) 允许挂牌满 12 个月的摘牌公司二次挂牌后直接申报北交所上市。这是为曾经摘牌的优质企业开辟的绿色通道。摘牌企业不再需要满足在创新层挂牌满 12 个月的上市要求，而是一边在新三板挂牌，一边申报北交所，这也可以大幅缩短此类公司的上市申请时长。

2.2 取消进入创新层前置融资条件，壮大北交所高质量储备队伍

该措施的主要内容删除挂牌公司、申请挂牌公司进入创新层需累计融资金额不低于 1000 万元的要求。北交所的中期目标之一就是与新三板之间层层递进、上下联动、头部反哺、底层助推的格局初步构建，因此北交所的改革一定会推动新三板的改革。该项优化措施的实施，将提升高质量挂牌公司从基础层进入创新层的速度，便利企业根据自身发展需要灵活选择融资时点和规模，减少不必要融资，有利于创新层的扩容，并为北交所壮大高质量储备队伍。

2.3 计划实施北交所 IPO，加速细分领域龙头或单项冠军企业上市

除了用足用好现有制度，在证监会有关部门负责人就发布高质量建设北京证券交易所的意见答记者问中还提及立足落实国家战略部署、支持高水平科技自立自强，对已经具备上市条件的优质中小企业，在符合北交所市场定位前提下，允许其首次公开发行并在北交所上市，也就是将推动优质企业直接在北交所 IPO，而无需在新三板创新层挂牌 12 个月。

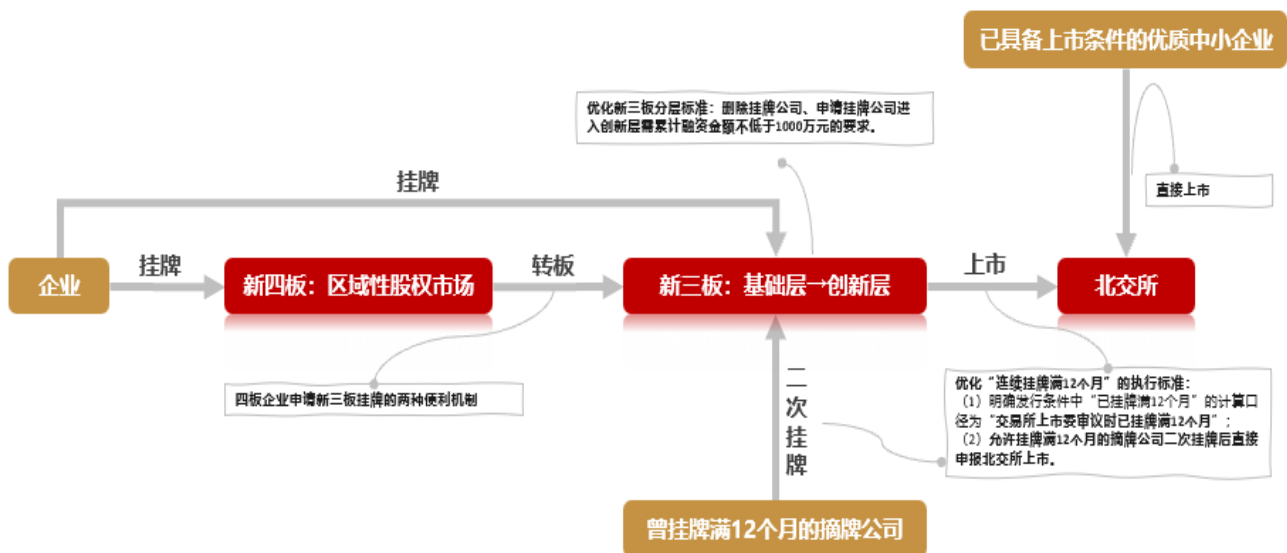
预计某细分领域的头部企业或者国家级制造业单项冠军/国家级专精特新企业将是符合北交所 IPO 条件的主要企业。目前北交所“专精特新”板块呈现聚集效应，现在北交所共有 102 家上市公司入选国家级专精特新“小巨人”企业名录，占北交所上市公司 47.2%

较上年同期提升 11.4 个百分点；8 家公司获得国家级“单项冠军”认证。“专精特新”企业平均研发强度 4.7%，高于市场平均水平；多家公司在关键领域自主创新上实现突破，在产业链“强链、补链、延链”等环节发挥重要作用。我们预计“具备上市条件的优质中小企业”主要指某细分领域的头部企业或者国家级制造业单项冠军/国家级专精特新企业。但对北交所而言的“已经具备上市条件”具体细则仍需等待政策进一步推出。

2.4 四版企业申请新三板挂牌的便利机制推出，强化北交所在多层次资本市场的牵引作用

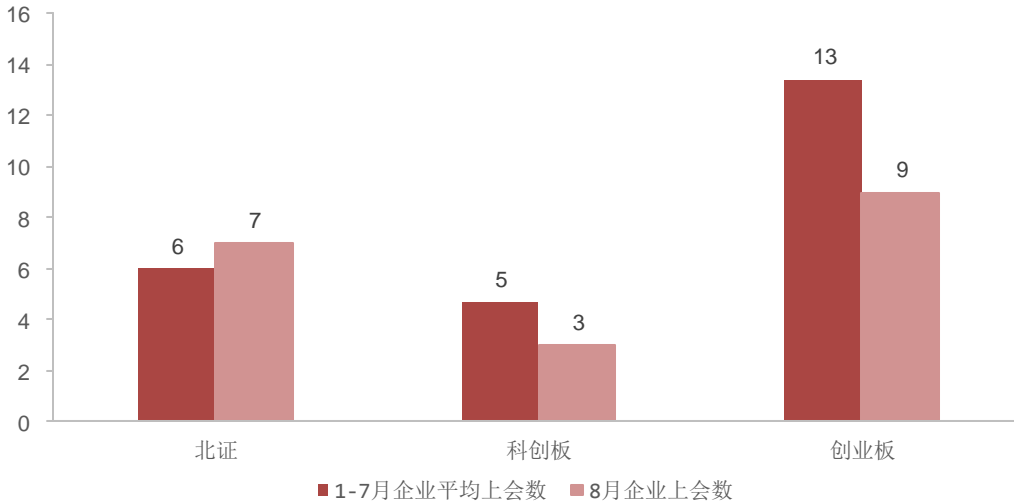
2023 年 8 月 4 日，全国股转公司发布了《全国中小企业股份转让系统股票公开转让并挂牌审核指引——区域性股权市场创新型企业申报与审核（试行）》，明确了四版企业申请新三板挂牌的两种便利机制。一是开通绿色通道。为在四板挂牌的专精特新中小企业、专精特新“小巨人”企业、制造业单项冠军企业，或“专精特新”专板培育层企业等四类企业，开通审核“快车道”，提供申报前咨询、优先受理、快速审核等专项支持措施，提高企业申报挂牌效率。二是实施公示审核。针对“专精特新”专板培育的专精特新“小巨人”、制造业单项冠军等优质企业，在全国股转公司官网专区进行 20 个自然日公示，公示期间未接到异议的即可挂牌，无需发出审核问询，通过引入市场监督机制简化相关企业挂牌审核程序。结合此次《意见》和“八支箭”的优化制度和新三板分层安排，预期北交所会迎来一波高质量优质企业上市。

图 1：北交所最新政策下的上市流程



数据来源：《关于高质量建设北京证券交易所的意见》，北交所八项改革创新举措，西南证券整理

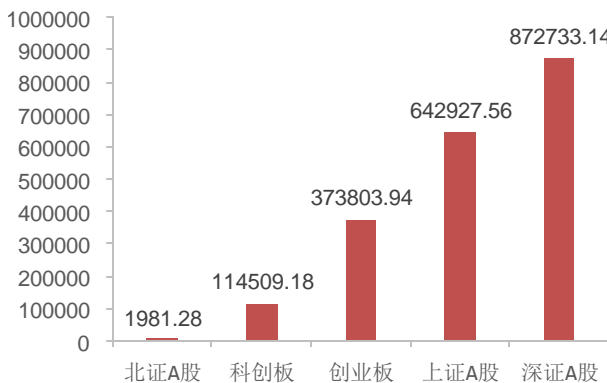
相比双创板，8 月北交所上会速度没有受到 IPO 收紧的影响，预计增速高质量扩容仍是北交所主要目标之一。2023 年 1-7 月北交所企业平均上会数为 6 家，科创板平均 5 家，创业板平均 13 家；8 月北交所上会数为 7 家，科创板为 3 家，创业板为 9 家。与双创相比，北交所企业上市速度未受到明显影响。

图 2：北交所及双创 2023 年以来的上会企业数量（家）


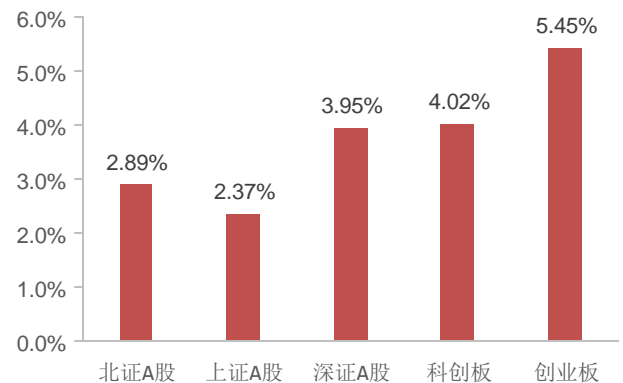
数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理

3 政策多角度发力，积极改善北交所流动性

北交所流动性显著弱于沪深主板以及双创板。2023.1.1-2023.9.7 北交所的区间成交额为 1981.3 亿元，科创板为 114509.2 亿元，创业板为 373803.9 亿元，上证 A 股为 642927.6 亿元，深证 A 股为 872733.1 亿元；北交所的区间日均换手率为 2.9%，科创板为 4.0%，创业板为 5.5%，上证 A 股为 2.4%，深证 A 股为 4.0%。

图 3：北交所、沪深、双创的区间成交额（亿元）


数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理(计算区间为 2023.1.1-2023.9.7)

图 4：北交所、沪深、双创的区间日均换手率（%）


数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理(计算区间为 2023.1.1-2023.9.7)

为解决北交所流动性问题，《意见》明确将着眼于增强买方力量、促进投融两端动态平衡与结构优化，并在投资端、产品端等方面推出一系列改革措施来解决北交所的流动性问题。

3.1 投资端：多渠道加强买方力量，便利投资者参与市场

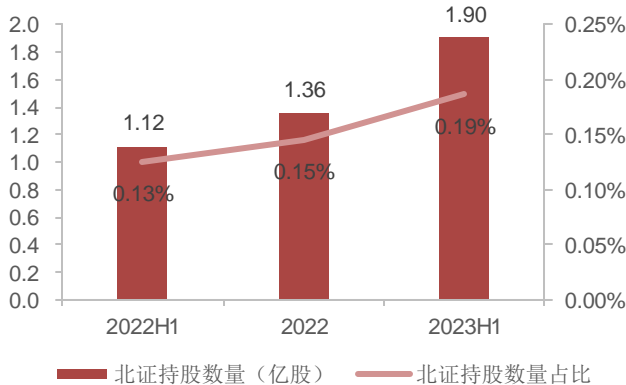
在投资端，将多渠道引入投资者，便利潜在投资者参与市场，改善北交所流动性。《意见》提出从引导公募基金投资、允许私募股权增持来扩大投资者队伍；八条措施中提出完善投资者适当性管理。

3.1.1 引导公募基金扩大北交所投资

目前，北交所有 11 只主题基金和 12 只指数基金，公募基金参与力度还有待提升。本次改革将完善基金管理人分类监管评价体系，引导公募基金管理人加大投资北交所上市公司力度，支持北交所主题公募基金产品的注册和创新。

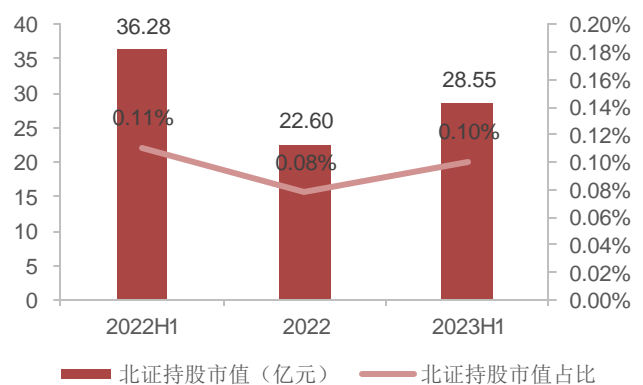
仍有大量的存量公募基金尚未进入北交所市场。引导公募基金的加入将有效提升北交所流动性。根据同花顺 iFind 中基金重仓股票的数据显示，从公募基金数量看来，2023 年上半年共有 6721 个基金产品重仓全部 A 股股票，其中 43 个基金产品重仓持有北交所股票，重仓北交所的基金产品占比仅 0.6%；从持仓股票数量来看，2023H1 公募基金重仓持有北交所 1.9 亿股，重仓持有全部 A 股流通股 1023.0 亿股，北交所持仓数量占比仅 0.2%；从持仓市值来看，2023H1 公募基金重仓持有北交所市值 28.6 亿元，重仓持有全部 A 股市值 28373.6 亿元，北交所持仓市值占比仅 0.1%。

图 5：基金重仓北证持股数量及占比（亿股，%）



数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理

图 6：基金重仓北证持股市值及占比（亿元，%）

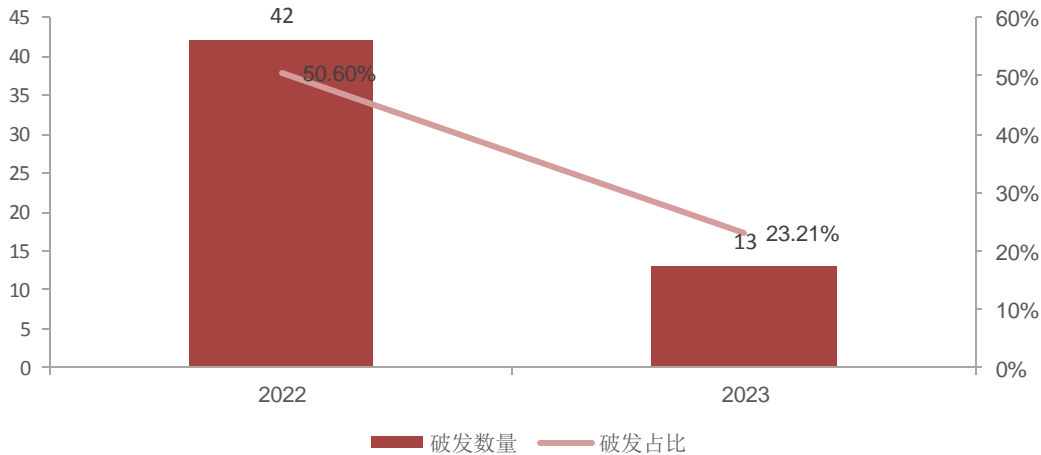


数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理

3.1.2 允许私募股权基金通过二级市场增持其持股公司的股票

私募股权基金一直是新三板的重要参与主体。北交所设立后，私募股权基金不能继续买入上市公司股票，只能单边卖出。《意见》立足北交所上市中小企业大都处于成长期的实际，允许私募股权基金通过二级市场增持其上市前持有的北交所上市公司股票，有利于更好促进“投早投小投科技”。

允许私募股权增持不仅能有助于流动性增加，还能有利于一二级估值倒挂的公司的估值修复。在新三板期间就作为公司股东的私募股权能够为公司起到估值稳定器的作用。2022 年北交所破发公司数量为 42 家，占比 50.6%；2023 年至 9 月 1 日上市的公司中破发数量为 13 家，占比 23.2%，破发情况有所缓解。预期北交所允许私募股权增持后，新股上市破发问题能够得到进一步解决。

图 7：北交所上市公司破发情况（家，%）


数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理（2023 年包含 2023.1-2023.9.1 的上市公司）

3.1.3 完善投资者适当性管理

明确已开通科创板交易权限投资者申请开通北交所交易权限时，各证券公司**不再核验投资者证券资产和交易年限，不再进行知识测评**，投资者签订风险揭示书后即可开通北交所交易权限。

目前北交所与科创板投资者证券资产“门槛”同为 50 万元，但北交所有 557 万投资者开户，科创板有近 1000 万投资者开户。在实现认证互通后，北交所投资者开户所有望与科创板靠齐，有接近 400 万的增长空间，拥有良好的流动性改善基础。此外，因为不再核验开通科创板的投资者的证券资产，当前资产账户不足 50 万元的科创板投资者也可以参与北交所投资。科创板的流动性也明显优于北交所，因此实现互通后预期可以吸引更多活跃的投资者，增加板块的关注度与吸引力。

3.2 交易端：丰富产品体系以及完善交易制度，做市商扩容增强板块活力

在交易端，通过丰富产品体系以及完善交易机制来提高流动性。《意见》里提到的会按成熟一项推出一项的节奏，陆续推出发行可转债、ETF、LOP、REITs 等产品，以及将推出盘后固定价格交易机制。推出转融通和做市借券制度，扩大融资融券标的的范围，丰富市场对冲工具。进一步研究降低交易结算服务收费标准。启用北交所独立代码号段，提高股票辨识度。八项措施明确将通过科创北交投资者权限互通、改善做市交易制度以及扩大做市商队伍来提高北交所流动性。

3.2.1 优化做市交易制度安排

允许做市商使用做市专用证券账户参与战略配售，进一步便利做市商券源获取；调整做市商豁免报价安排与超额配售选择权机制的衔接，主承销商在披露购回完毕的公告后即可开展做市报价，引导做市商在新股上市后尽快提供报价服务，为新股提供基础流动性、提升新股价格稳定性；优化做市商成交金额评价指标，鼓励做市商通过灵活的报价策略提升股票流

动性。证监会记者问中还提及将降低做市成本，调降做市交易费用；健全北交所做市商评价激励机制，提升做市商参与积极性。

3.2.2 配套完善扩大做市商队伍相关安排

引入更多新三板优质做市商和积极开展北交所保荐业务的证券公司参与北交所做市。为落实好做市商队伍扩容，北交所完善了证券公司申请参与北交所做市业务流程。

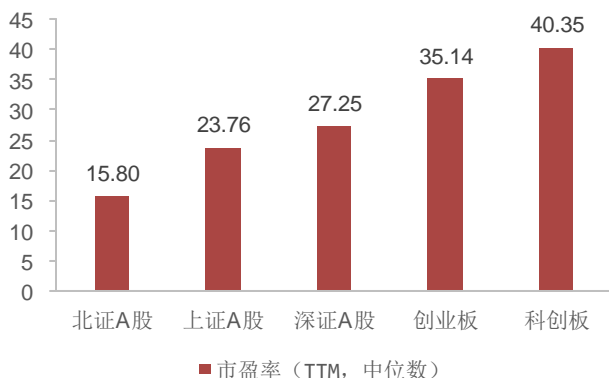
北交所做市商门槛降低，有利于做市商扩容。9月1日发布的《做市规定》适当调整了北交所做市商门槛，证券公司净资本要求由100亿元调整至50亿元，连续3年分类评级为A类A级（含）以上调整至近3年分类评级有1年为A类A级（含）以上且近1年分类评级为B类BB级（含）以上。

引进新三板做市商，提升北交所板块活跃度。根据证监会答记者问可知，今年2月北交所引入该制度以来，做市商制度功能初步发挥，目前共有15家券商开通北交所做市权限，做市交易金额占做市标的股票成交总金额的6%左右。证监会表示，根据市场发展实际，拟制定与北交所市场特征更加匹配的做市商资质要求，允许符合条件的新三板做市商参与北交所做市业务，扩大北交所做市商数量。新三板做市商做市经验更加丰富。来自全国股转公司的数据显示，2023年新三板做市交易稳定，一季度做市股票总成交金额约54.5亿元，占新三板市场成交总额44.4%；二季度做市股票总成交金额约56.4亿元，占新三板市场成交总额36.4%。因此预计在引进新三板做市商后能有利于提升北交所整体流动性。此外证监会还表示后续还将研究引入私募基金开展北交所做市交易业务。

4 转板政策加速推出，北交所板块估值修复可期

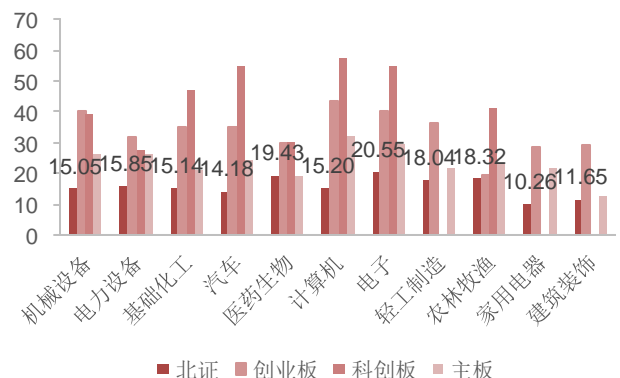
北交所长期处于估值洼地。2023年9月6日，北交所市盈率为15.8，远低于上证A股的23.8，深证A股的27.3，创业板的35.1以及科创板的40.4。分行业来看，北交所公司大多聚集在机械设备、电力设备、基础化工、汽车等制造类行业。北交所各行业市盈率水平也均远低于其他板块，其中2023年9月6日机械设备板块在北交所市盈率为15.1，而创业板为40.1，科创板为39.5，沪深主板为26.0。

图 8：北交所、沪深、科创、创业的市盈率对比



数据来源：同花顺iFind，西南证券整理（注：市盈率数据时间为2023.9.6）

图 9：分行业北交所、沪深、科创、创业的市盈率对比



数据来源：同花顺iFind，西南证券整理（注：市盈率数据时间为2023.9.6）

流动性改善将一定程度地有利于北交所估值修复。八项措施中也有三项明显是为了解决低估值问题，分别是“优化发行底价确定方式”、“优化转板安排征求意见”和“融资融券标的股票扩大至全市场”。

4.1 取消发行底价，促进价格市场化

该措施明确不再要求发行人提前确定发行底价，发行人可将后续询价或定价产生的价格作为发行底价。

询价发行将有效促进上市公司市场化定价。当初从精选层把底价制度平移至北交所，目的是为了在市场建设初期保护新三板原股东权益，但是在北交所新股连连破发之际，该制度也迎来了颇多争议。因为发行底价会引发“底价即市价”的心理暗示，造成市场的一致性预期，影响市场化询价功能的发挥，消耗市场的公信力。在引入市场询价后可以让更多高净值个人和机构参与询价报价，扩大机构投资者的报价范围，定价更加市场化。此外，市场化询价能够吸引更多机构投资者对公司的注意力，让市场定价更加充分合理。

4.2 加速推出转板政策，为市场带来估值修复预期

结合《中国证监会关于北京证券交易所上市公司转板的指导意见》发布以来资本市场改革发展情况，特别是北交所上市公司数量增加、预期更加多元的实际，已启动《北京证券交易所上市公司持续监管指引第7号—转板》（以下简称《转板指引》）修改工作，会同沪深交易所完善转板沟通、协作机制。现发布通知，就修改《转板指引》向保荐机构、上市公司等经营主体征集意见建议，后续将根据意见情况抓紧完善，进一步顺畅转板机制。

这是市场最期待的政策之一，对估值修复可能有最直接的影响。此次北交所明确地向市场传递出了强力推进转板工作的信号。待沪、深、北三大交易所之间转板常态化，三个交易所之间有了畅通的联通通道后，错位发展、优势互补、互联互通的多层次资本市场体系将逐步形成，北交所公司估值恢复可期。但值得注意的是，北交所公司规模与沪深交易所所有明显差异，因此估值恢复并不代表会与沪深公司估值一致。

4.3 融资融券标的股票扩大至全市场，发展市场价值发现功能

自9月11日起，将全部北交所存量上市公司股票纳入融资融券标的，同时明确新股自上市首日起自动纳入融资融券标的。

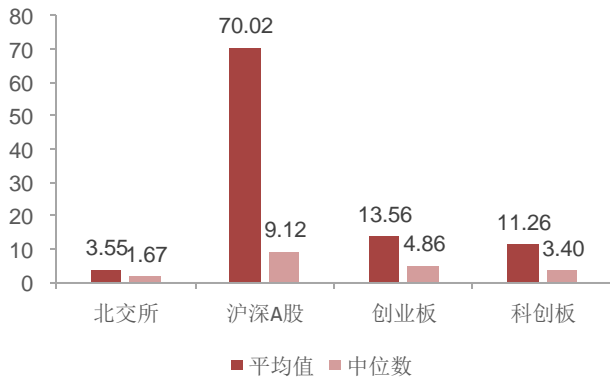
发展双融业务，提升市场活跃度，发展市场价值发现功能。北交所在8月27日已修订《融资融券交易实施细则》，将投资者融资保证金最低比例从100%降低至80%。此次扩大两融标的，是对北交所两融业务的再一次推进，二级市场活跃度有望提升。这也为投资者提供更多的交易选择和风险对冲渠道，进一步促进市场交投平衡，提升市场价值发现功能。

5 投资标的推荐

5.1 北交所 2023H1 整体经营稳健，增速表现良好

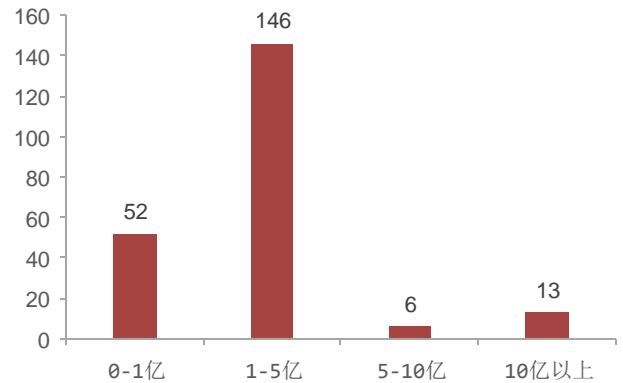
截至 2023 年 9 月 6 日，北交所共有 217 家上市公司，整体盈利表现良好。2023 上半年，北交所营收平均值为 3.6 亿元，中位数为 1.7 亿元。2023 年上半年，北交所 67.3% 的公司营收处在 1-5 亿元区间。

图 10：北交所、沪深、科创、创业的营收对比（亿元）



数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理

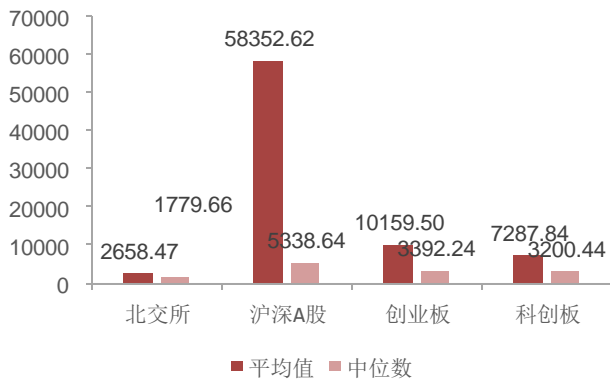
图 11：2023H1 北交所上市公司营业收入分布情况（家）



数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理

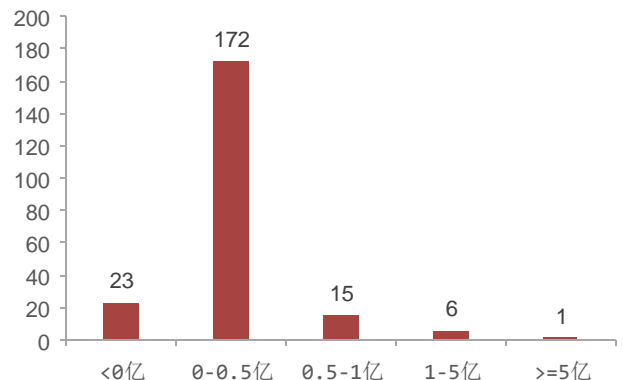
归母净利润平均值为 2658.5 万元，中位数为 1779.7 万元。2023 年上半年，北交所 79.3% 的公司归母净利润处在 0-0.5 亿元的区间。

图 12：北交所、沪深、科创、创业的归母净利润对比（万元）



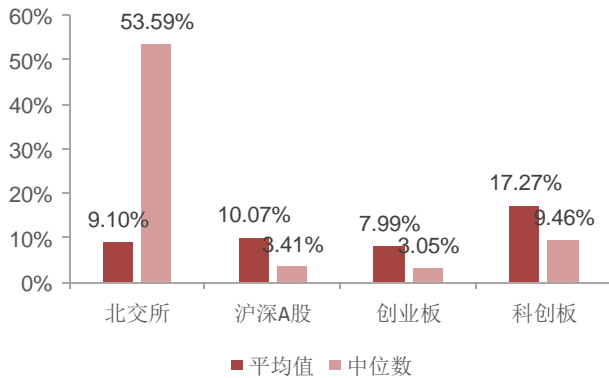
数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理

图 13：2023H1 北交所上市公司归母净利润分布情况（家）

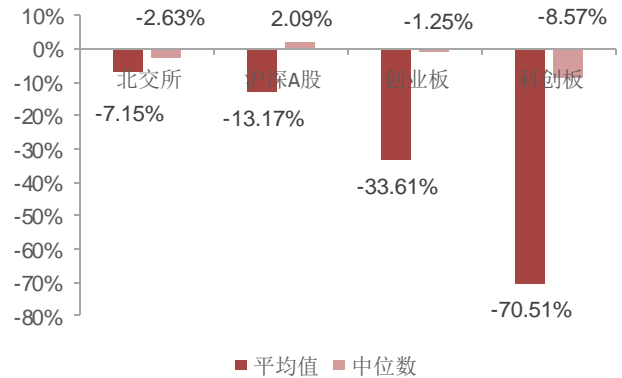


数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理

北交所公司虽然盈利规模小于主板和创业板，但增速表现良好。2023 年上半年北交所公司营收增速平均值为 9.1%，中位数为 53.6%；归母净利润增速平均值为 -7.2%，中位数为 -2.7%。整体来看，北交所增速表现优于其他板块。

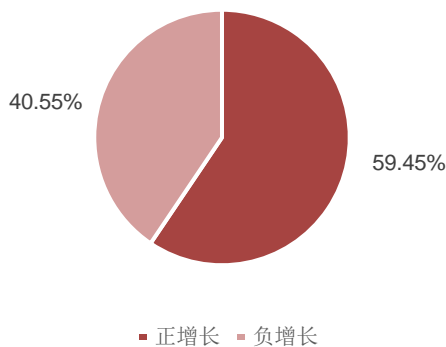
图 14：北交所、沪深、科创、创业的营收增速对比（%）


数据来源：同花顺iFind，西南证券整理

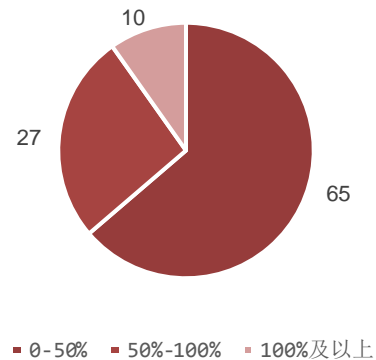
图 15：北交所、沪深、科创、创业的归母净利润增速对比（%）


数据来源：同花顺iFind，西南证券整理

217 家公司中 129 家公司营业收入同比上涨，占比 59.5%；88 家公司营业收入同比下降，占比 40.6%。102 家公司归母净利润同比上涨，占比 47.0%；115 家公司归母净利润同比下降，占比 53.0%。

图 16：2023H1 北交所上市公司营业收入正、负增长占比


数据来源：同花顺iFind，西南证券整理

图 17：2023H1 北交所上市公司归母净利润正增长分布情况


数据来源：同花顺iFind，西南证券整理

5.2 转板政策加速推出，首批转板公司即将出炉

《北京证券交易所上市公司持续监管指引第 7 号—转板》（以下简称《转板指引》）修改工作已启动，预期短期内转板细则将会出台，预计满足转板条件个股有望优先收益。考虑到双创各类指标，同时剔除 1) 上市时间未滿一年。2) 双创负面清单行业。3) 上市公司子公司无法分拆上市等标的。相关标的包括同力股份、利通科技、禾昌聚合、德源药业、惠丰钻石、邦德股份、五新隧装等。

表 3：科创板与创业板上市条件

	科创板要求	创业板要求
板块鼓励的行业或企业	属于下列行业领域的高新技术产业和战略性新兴产业：新一代信息技术领域；高端装备领域；新材料领域；新能源领域；节能环保领域；生物医药领域；符合科创板定位的其他领域。	支持和鼓励符合下列标准之一的成长型创新创业企业申报在创业板发行上市： (一) 最近三年研发投入复合增长率不低于

		科创板要求	创业板要求
		<p>支持和鼓励同时满足4项一般性指标的企业上市：</p> <p>(一)最近3年累计研发投入占最近3年累计营业收入比例5%以上，或者最近3年研发投入金额累计在6000万元以上；其中，软件企业最近3年累计研发投入占最近3年累计营业收入比例10%以上；</p> <p>(二)研发人员占当年员工总数的比例不低于10%；</p> <p>(三)形成主营业务收入的发明专利(含国防专利)5项以上软件企业除外；</p> <p>(四)最近3年营业收入复合增长率达到20%或者最近一年营业收入金额达到3亿元。采用《审核规则》第二十二条第二款第(五)项上市标准申报科创板发行上市的发行人除外。</p> <p>在不满上述4项指标的情况下，满足5项例外评价指标之一的企业：</p> <p>(一)拥有的核心技术经国家主管部门认定具有国际领先、引领作用或科创属性评价指标者对于国家战略具有重大意义；</p> <p>(二)作为主要参与单位或者核心技术人员作为主要参与人员获得国家自然科学奖、国家科技进步奖、国家技术发明奖，并将相关技术运用于主营业务；</p> <p>(三)独立或者牵头承担与主营业务和核心技术相关的国家重大科技专项；</p> <p>(四)依靠核心技术形成的主要产品(服务)属于国家鼓励、支持和推动的关键设备、关键产品、关键零部件、关键材料等并实现了进口替代</p> <p>(五)形成核心技术和主营业务收入相关的发明专利(含国防专利)合计50项以上。</p>	<p>15%，最近一年研发投入金额不低于1000万元，且最近三年营业收入复合增长率不低于20%；</p> <p>(二)最近三年累计研发投入金额不低于5000万元，且最近三年营业收入复合增长率不低于20%；</p> <p>(三)属于制造业优化升级、现代服务业或者数字经济等现代产业体系领域，且最近三年营业收入复合增长率不低于30%。</p> <p>最近一年营业收入金额达到3亿元的企业，或者按照《关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点的若干意见》等相关规则申报创业板的已境外上市红筹企业，不适用前款规定的营业收入复合增长率要求。</p>
板块限制或禁止行业		<p>限制金融科技、模式创新企业在科创板发行上市。</p> <p>禁止房地产和主要从事金融、投资类业务的企业在科创板发行上市。</p>	<p>属于上市公司行业分类相关规定中下列行业的企业，原则上不支持其申报在创业板上市： 1) 农林牧渔业；2) 采矿业；3) 酒、饮料和精制茶制造业；4) 纺织业；5) 黑色金属冶炼和压延加工业；6) 电力、热力、燃气及水生产和供应业；7) 建筑业；8) 交通运输、仓储和邮政业；9) 住宿和餐饮业；10) 金融业；11) 居民服务、修理和其他服务业。</p> <p>但与互联网、大数据、云计算、自动化、人工智能、新能源等新技术、新产业、新业态、新模式深度融合的创新创业企业除外。</p>
市值及财务指标应当至少符合下列标准中的一项：	境内企业且不存在表决权差异安排	<p>(一) 预计市值不低于人民币10亿元，最近两年净利润均为正且累计净利润不低于人民币5000万元，或者预计市值不低于人民币10亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币1亿元；</p> <p>(二) 预计市值不低于人民币15亿元，最近一年营业收入不低于人民币2亿元，且最近三年累计研发投入占最近三年累计营业收入的比例不低于15%；</p> <p>(三) 预计市值不低于人民币20亿元，最近一年营业收入不低于人民币3亿元，且最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于人民币1亿元；</p> <p>(四) 预计市值不低于人民币30亿元，且最近一年营业收入不低于人民币3亿元；</p> <p>(五) 预计市值不低于人民币40亿元，主要业务或产品需经国家有关部门批准，市场空间大，目前已取得阶段性成果。医药行业企业需至少有一项核心产</p>	<p>(一) 最近两年净利润均为正，且累计净利润不低于5000万元；</p> <p>(二) 预计市值不低于10亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于1亿元；</p> <p>(三) 预计市值不低于50亿元，且最近一年营业收入不低于3亿元。</p> <p>其中未盈利企业申报上市需属于先进制造、互联网、大数据、云计算、人工智能、生物医药等高新技术产业和战略性新兴产业的创新创业企业，且满足“预计市值不低于50亿元，且最近一年营业收入不低于3亿元”上</p>

		科创板要求	创业板要求
		品获准开展二期临床试验,其他符合科创板定位的企业需具备明显的技术优势并满足相应条件。	市标准
	红筹企业	营业收入快速增长,拥有自主研发、国际领先技术,同行业竞争中处于相对优势地位的尚未在境外上市红筹企业,申请上市: (一) 预计市值不低于100亿元; (二) 预计市值不低于50亿元,且最近一年营业收入不低于5亿元。 注:“营业收入快速增长”需符合下列标准之一: (一) 最近一年营业收入不低于5亿元的,最近三年营业收入复合增长率10%以上; (二) 最近一年营业收入低于5亿元的,最近三年营业收入复合增长率20%以上; (三) 受行业周期性波动等因素影响,行业整体处于下行周期的,发行人最近三年营业收入复合增长率高于同行业可比公司同期平均增长水平。 处于研发阶段的红筹企业和对国家创新驱动发展战略有重要意义的红筹企业,不适用“营业收入快速增长”的规定。	
	具有表决权差异安排的企业	(一) 预计市值不低于100亿元; (二) 预计市值不低于50亿元,且最近一年营业收入不低于5亿元。	

数据来源:《上海证券交易所科创板企业发行上市申报及推荐暂行规定(2022年12月修订)》、《上海证券交易所科创板股票上市规则(2023年8月修订)》、《深圳证券交易所创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定(2022年修订)》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则(2023年8月修订)》、关于未盈利企业在创业板上市相关事宜的通知、西南证券整理

5.3 政策细则逐步推出后,高成长优质标的估值水平有望受益

随着板块流动性提升,转板政策等按预期落地,后续板块估值有望持续修复。高增速低估值标的有望优先获益。建议关注中报业绩超预期的细分领域龙头及低估值高成长性汽配股,相关标的包括康普化学、民士达、锦波生物、骏创科技、三祥科技、奥迪威、明阳科技等。

表 4: 部分公司 2023 年上半年业绩情况

代码	股票简称	所属行业	市值 (亿元)	营业收入 (亿元)	归母净利润 (百万元)	市盈率 (PE/TTM)	净利率 (%)	毛利率 (%)
			2023/9/6	2023/6/30	2023/6/30	2023/9/6	2023/6/30	2023/6/30
834033.BJ	康普化学	基础化工	35.68	2.21	72.84	26.73	33.01	44.23
833533.BJ	骏创科技	汽车	18.15	3.17	45.01	22.29	13.89	27.23
832982.BJ	锦波生物	美容护理	92.60	3.16	109.43	51.67	34.38	89.15
833394.BJ	民士达	轻工制造	21.79	1.74	40.03	28.45	23.04	36.68
831195.BJ	三祥科技	汽车	9.05	3.96	49.75	10.89	12.24	31.01
837663.BJ	明阳科技	汽车	7.67	1.09	25.97	12.94	23.73	44.35
832491.BJ	奥迪威	电子	18.79	2.15	41.40	28.17	19.24	39.36

数据来源:同花顺iFind,西南证券整理

6 风险提示

政策风险,流动性风险,企业盈利不达预期风险。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	刘中一	销售经理	19821158911	19821158911	lzhongy@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyrif@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyif@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	卞黎旸	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	龙思宇	销售经理	18062608256	18062608256	lsyu@swsc.com.cn
	田婧雯	销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	阚钰	销售经理	17275202601	17275202601	kyu@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	姚航	销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com

	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtf@swsc.com.cn
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
广深	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈紫琳	销售经理	13266723634	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn