

2025 年 10 月 08 日

“920”代码切换迎新机，历史规律与海外科技映射下的节后小盘股机遇

——北交所策略专题报告

北交所研究团队

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

● 北交所“920”时代国庆后开启，历史数据显示节后小盘风格胜率显著提升

“920”代码切换催化在即，历史数据显示节后小盘风格胜率显著提升。北交所将于 10 月 9 日为存量股启用新证券代码，这标志着北交所全面进入独立代码时代，此举旨在强化其作为服务创新型中小企业主阵地的市场定位，并脱离过往与新三板混同的代码体系，市场生态与板块认同感预计将得到显著提升。此外，统一 920 代码还有助于强化北交所“专精特新”特色与着重培育创新型中小企业等特点，吸引相应特点优质企业加入板块。以北交所当前小盘风格为主的特性，回溯中证 2000 历史表现可见，国庆节后是小盘股的传统优势窗口。具体来看，节后前三个交易日（T+1 至 T+3）上涨胜率高达 70%-80%。核心逻辑在于，节前漫长的假期兑现了市场的观望与避险情绪，节后资金回流、风险偏好修复，流动性更敏感的小盘股弹性更优。**外部催化：海外市场强势与科技突破或形成正向映射。**国庆期间海外市场(2025 年 9 月 30-10 月 6 日)表现及产业动向为节后行情提供积极线索。一方面，美股（尤其罗素 2000 指数+2.05%）与港股科技板块普涨，形成正向情绪传导。另一方面，AMD 与 OpenAI 达成重大算力协议、特斯拉人形机器人进展等海外科技事件，持续强化 AI 与高端制造产业趋势，这与北交所“专精特新”的科技属性高度契合，有望吸引增量资金布局相关成长赛道。

● 观点：本周北证 50 报收 1,528.63 点，上市公司三季度报告时间表披露

北证 50 指数报 1,528.63 点，较上周五涨跌-0.02%，指数 PE TTM 71.79X；北证专精特新指数报 2,617.83 点，较上周五涨跌-1.31%，指数 PE TTM 80.89X；**从流动性表现来看**，北证 A 股本周日均成交额 165.38 亿元，较上周下滑 25.38%，日均换手率有所下滑，达 3.39% (-1.33pcts)。本周根据开源证券北交所行业分类，高端装备、信息技术、化工新材、消费服务、医药生物五大行业 PE TTM（剔除亏损企业）分别为 42.42X、100.12 X、47.99 X、54.44 X、43.73 X。后续方向上我，们建议关注科技成长+自主可控+反内卷+储能。我们一贯强调投资北交所稀缺性和专精特新小巨人所代表的新质生产力、科技公司。随着上市公司三季度报告时间披露，对于前期调整较深且披露日期考前的绩优股可重新关注。

● 北交所 IPO 审核动态：15 家企业中止，1 家企业过会，新受理 2 家企业

2024 年 1 月 1 日至 2025 年 9 月 30 日，38 家上市企业的发行市盈率均值为 13.99X、中值为 14.13X；首日涨跌幅均值为 264.20%，首日涨跌幅中值为 243.22%。2025 年 1 月 1 日-2025 年 9 月 30 日，15 家上市公司首日涨幅均值 335.51%。2025 年 9 月 29 日-2025 年 9 月 30 日更新信息：恒道科技、新睿电子更新审核状态至已问询；百利食品、汉盛海装更新审核状态至已受理；新天力更新审核状态至已过会；大亚股份、永大股份等 15 家更新审核状态至已中止。

● 风险提示：政策落地不达预期风险、数据统计误差风险、宏观环境风险。

相关研究报告

《新三板 2025 中报透视：专精特新密集登陆，盈利韧性凸显估值潜力——北交所策略专题报告》-2025.10.1

《专注全场景电竞装备，布局 AIPC 新领域释放算力潜能——北交所首次覆盖报告》-2025.9.29

《北交所“9.24”新政一周年：专精特新领涨，估值弹性兑现，生态跃迁开启——北交所策略专题报告》-2025.9.28

目 录

1、周观点：北交所进入 920 时代，节后小盘风格上涨高概率.....	3
2、北交所市场表现：本周北证 50 下跌，北证 A 股市盈率 50.45X.....	6
3、北交所上市情况：2025 年至今新股首日涨幅均值 335.51%.....	11
4、北交所 IPO 审核一览：新天力过会，新受理百利食品、汉盛海装.....	13
5、北交所监管动态一览：退市风险警示企业被列为重点监控.....	14
6、风险提示.....	15

图表目录

图 1：国庆节后中证 2000 指数上涨概率较高.....	4
图 2：国庆期间美股指数均取得较好涨幅.....	5
图 3：国庆期间港股指数均取得较好涨幅.....	5
图 4：BEST 项目 400 余吨杜瓦底座成功安装就位.....	6
图 5：Optimus 开始学功夫.....	6
图 6：本周（2025 年 9 月 30 日）北证 A 股整体 PE 估值下跌到 50.45X.....	6
图 7：北证 A 股本周日均成交额 165.38 亿元（-25.38%）.....	7
图 8：北证 A 股本周日均换手率 3.39%（-1.33pcts）.....	7
图 9：北证 50 指数报 1,528.63 点，PE TTM71.79X.....	7
图 10：北证专精特新指数报 2,617.83 点，PE TTM80.89X.....	7
图 11：本轮北证 A 股估值结构上来看，过高估值企业数量高于上轮高点（家）.....	8
图 12：开源北交所五大行业板块市盈率 TTM（倍）.....	8
图 13：开源北交所股票池组合表现.....	10
图 14：2024 年初至今 38 家上市企业的发行市盈率均值为 13.99X.....	12
图 15：2024 年初至今 38 家上市企业的首日涨跌幅均值为 264.20%，首日涨跌幅中值为 243.22%.....	12
图 16：目前 2025 年北交所上市企业 15 家，2024 年全年发行新股 23 家（家）.....	13
表 1：号段范围与企业交易市场、板块、类型等相对应.....	3
表 2：2015-2024 年国庆前后中证 2000 指数表现.....	4
表 3：本周主要指数涨跌幅.....	7
表 4：开源北交所五大行业板块和各细分行业平均市盈率.....	9
表 5：开源北交所股票池：业绩稳定且估值处于合理较低水平或具备稀缺性标的.....	10
表 6：2024 年 1 月 1 日到 2025 年 9 月 30 日北交所共有 38 家企业新发上市.....	11
表 7：15 家企业中止，1 家企业过会，新受理 2 家企业.....	13
表 8：北交所监管动态.....	14

1、周观点：北交所进入 920 时代，节后小盘风格上涨高概率

2025 年 9 月 12 日北交所发布存量上市公司代码切换上线通知，北交所存量上市公司代码切换工作总体准备就绪。自 2025 年 10 月 9 日起，北交所将为存量股票启用新证券代码，投资者对存量股票的交易委托、行情查询，市场主体对存量股票的业务办理等均使用切换后的证券代码。

由于证券代码是用数字表示股票的不同特征，因此号段范围与企业交易市场、板块、类型等相对应。在此之前，北交所上市企业沿用新三板挂牌时期代码，可能会造成投资者对于两者属性的混淆。

北交所 920 代码号段的启用相当于给予标的一个新的上市公司的身份牌，消除由于沿用新三板代码带来的 400、43、83 多个开头的混淆，实现代码开头统一，将 920 与北交所绑定，有效提高北交所上市公司辨识度，提高板块认同感。

此外，统一 920 代码还有助于强化北交所“专精特新”特色与着重培育创新型中小企业等特点，吸引相应特点优质企业加入板块。

表1：号段范围与企业交易市场、板块、类型等相对应

号段	对应市场/板块
300000-309799	创业板
600、601、603、605	沪市 A 股
900	沪市 B 股
688	科创板
000、001、002、003、004	深市 A 股
20	深市 B 股
920	北交所
420、400、82、83、87、88	新三板

资料来源：上交所官网、深交所官网、全国中小企业股份转让系统官网、北交所官网、开源证券研究所

北证当前以小盘风格为主特征，回顾中证 2000 历史来看，国庆前后市场整体表现为前 10 日通常面临调整，节前 1 日开始逐渐修复，节后则上涨概率较高。从逻辑上看，由于国庆假期时间较长，投资者观望情绪往往加重；节前最后一个交易日，因观望情绪所带来的兑现压力已基本释放完毕，市场开始逐渐修复。进入节后，上涨概率进一步升高，整体表现为先扬后抑的走势特征。

从中证 2000 指数 2015-2024 年国庆前后表现来看，T-10 至 T-1 累计涨跌幅均值为 1.01%，胜率为 50%；其中 2024 年涨跌幅为 27.74%，扣除 2024 年影响的涨跌幅均值为-1.97%；T+1 至 T+10 累计涨跌幅均值为-0.25%，胜率为 50%，扣除 2024 年影响的涨跌幅均值为 0.33%。

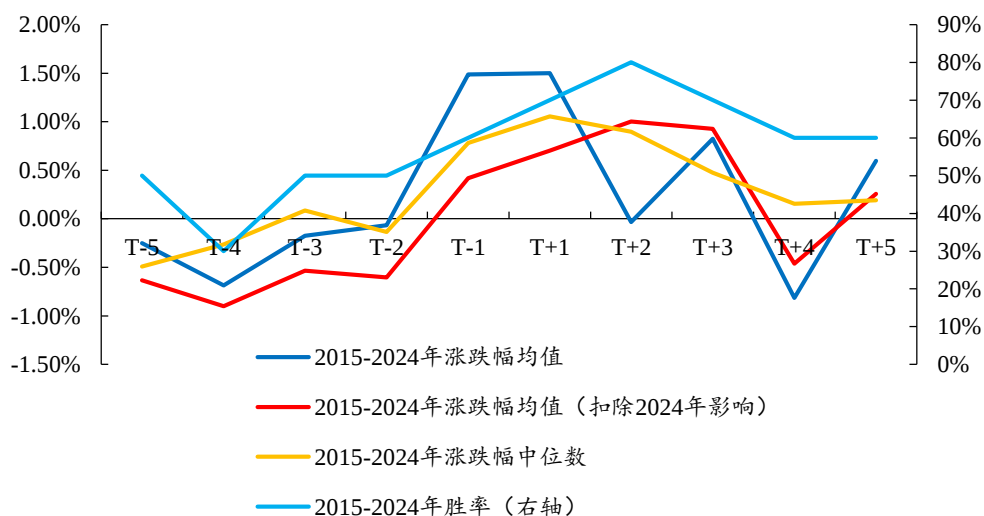
节前一个交易日和节后前三个交易日来看，T-1，T+1、T+2 和 T+3 的胜率分别为 60%、70%、80%和 70%上涨概率较高，扣除 2024 年影响上涨均值分别为 0.42%、0.70%、1.00%、0.93%。

表2：2015-2024 年国庆前后中证 2000 指数表现

时间	T-10 至 T-1 累计涨跌幅	T-5	T-4	T-3	T-2	T-1	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+1 至 T+10 累计涨跌幅
均值	1.01%	-0.25%	-0.69%	-0.18%	-0.07%	1.49%	1.50%	-0.03%	0.82%	-0.81%	0.60%	-0.25%
均值（扣除 2024 年）	-1.97%	-0.63%	-0.90%	-0.53%	-0.60%	0.42%	0.70%	1.00%	0.93%	-0.46%	0.26%	0.33%
中位数	-0.39%	-0.49%	-0.27%	0.09%	-0.14%	0.78%	1.06%	0.90%	0.48%	0.16%	0.19%	-0.05%
胜率	50.00%	50.00%	30.00%	50.00%	50.00%	60.00%	70.00%	80.00%	70.00%	60.00%	60.00%	50.00%
2024 年	27.74%	3.18%	1.25%	3.04%	4.75%	11.09%	8.67%	-9.36%	-0.11%	-3.99%	3.66%	-5.44%
2023 年	1.15%	2.19%	-0.24%	-0.29%	0.41%	1.35%	-0.30%	0.02%	0.35%	0.45%	-0.48%	-4.66%
2022 年	-4.83%	-1.61%	2.46%	-3.24%	-0.53%	-1.46%	-1.79%	1.16%	3.18%	0.95%	2.22%	8.82%
2021 年	-7.39%	-2.40%	-3.94%	0.54%	-3.51%	2.92%	1.01%	-0.65%	-2.05%	0.06%	1.05%	-0.83%
2020 年	-4.22%	-3.10%	-0.69%	-1.73%	0.93%	-0.11%	3.43%	3.40%	0.67%	-0.32%	-1.04%	1.82%
2019 年	-4.62%	0.33%	-2.11%	-3.30%	1.03%	-1.20%	0.29%	1.21%	1.33%	0.25%	1.62%	0.74%
2018 年	0.97%	1.11%	-0.29%	0.34%	-1.89%	0.96%	-3.35%	0.47%	0.60%	-7.53%	-0.59%	-10.28%
2017 年	-0.83%	-1.31%	-0.08%	0.83%	-0.52%	0.94%	1.10%	0.88%	-0.21%	-0.13%	0.32%	-2.39%
2016 年	0.06%	-2.32%	0.65%	-0.17%	0.25%	0.62%	2.29%	0.91%	0.23%	0.47%	0.06%	2.60%
2015 年	2.02%	1.41%	-3.87%	2.22%	-1.59%	-0.25%	3.64%	1.62%	4.25%	1.65%	-0.86%	7.13%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：T-1 日为国庆节前最后一个交易日）

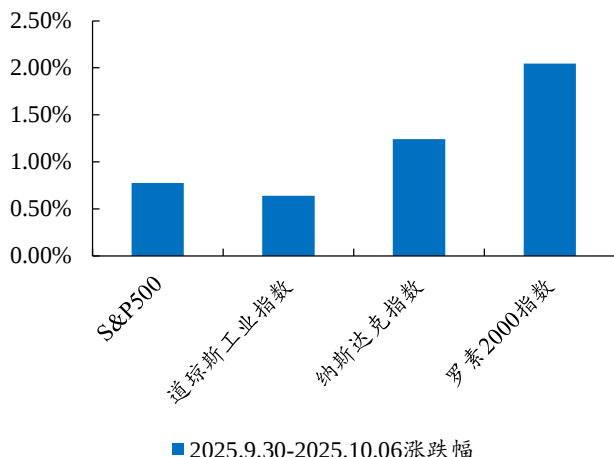
图1：国庆节后中证 2000 指数上涨概率较高



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：T-1 日为国庆节前最后一个交易日）

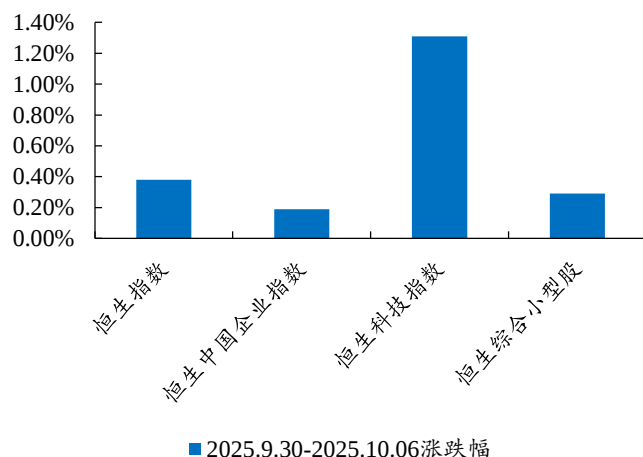
市场和政策方面来看，国庆期间海外市场强势与科技突破或形成正向映射。1) 美股和港股市场出现强势上涨，可能对北交所市场产生相应映射，其中 2025 年 9 月 30-10 月 6 日美国指数 S&P500、道琼斯工业指数、纳斯达克指数、罗素 2000 指数分别涨幅达 0.77%、0.64%、1.24%、2.05%；恒生指数、恒生中国企业指数、恒生科技指数、恒生综合小型股涨幅分别达 0.38%、0.19%、1.31%、0.29%。2) 美国经济数据的表现，2025 年 10 月 1 日，ISM 公布的数据显示，美国制造业活动在 9 月连续第七个月收缩，反映出新订单回落，并进一步显示制造业缺乏动能，9 月 ISM 制造业 PMI 指数为 49.1，预期为 49，8 月前值为 48.7。

图2：国庆期间美股指数均取得较好涨幅



数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：国庆期间港股指数均取得较好涨幅



数据来源：Wind、开源证券研究所

科技方面来看:国内方面，根据央视报道 2025 年 10 月 1 日，位于安徽合肥的紧凑型聚变能实验装置 BEST 项目建设取得关键突破。BEST 装置主机关键部件——杜瓦底座研制成功并顺利完成交付，成功精准落位安装在 BEST 装置主机大厅内，标志着项目主体工程建设步入新阶段。

海外方面，1) AMD 与 OpenAI 当地时间 10 月 6 日宣布达成 6 吉瓦（GW）算力协议，为 OpenAI 下一代 AI 基础设施提供多代 AMD Instinct GPU 支持。首批 1 吉瓦 AMD Instinct MI450 GPU 部署计划于 2026 年下半年启动。根据协议，为进一步协调战略利益，AMD 已向 OpenAI 发行最高 1.6 亿股 AMD 普通股认股权证，该权证将在达成特定里程碑后分期归属。AMD 执行副总裁、首席财务官兼财务主管表示：与 OpenAI 的合作预计将为 AMD 带来数百亿美元收入，同时加速 OpenAI 的 AI 基础设施建设。

2) 2025 年 10 月 5 日埃隆·马斯克在社交平台 X 上传了一段特斯拉机器人 Optimus 和人类工作人员“过招”练功夫的视频。视频中，Optimus 的背部系有一根牵引绳，除此之外并无其他束缚，其紧跟工作人员的动作，并实时作出动作回应。2025 年 9 月 30 日 TeslaAI 微博官方账号发文称，特斯拉正在努力扩大人形机器人的规模，计划 2025 年底推出第三代，并在 2026 年开始量产。马斯克预计 2030 年前将年产 100 万台。

图4: BEST 项目 400 余吨杜瓦底座成功安装就位



资料来源: 央视网

图5: Optimus 开始学功夫

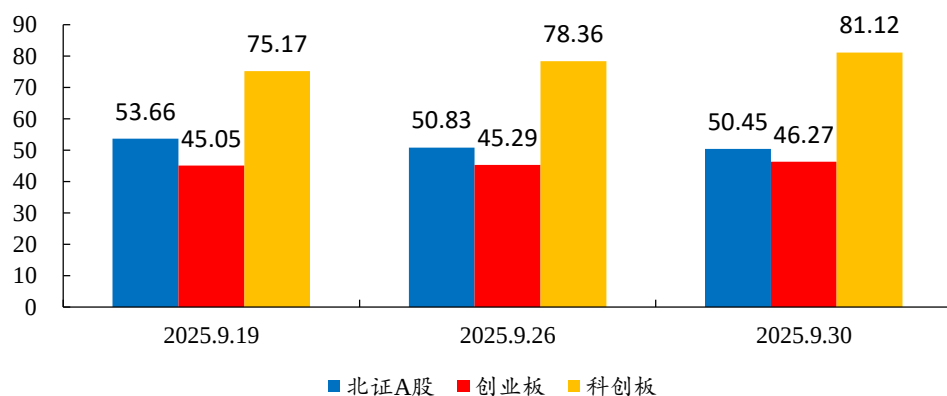


资料来源: 财联社

2、北交所市场表现: 本周北证 50 下跌, 北证 A 股市盈率 50.45X

本周 (2025 年 9 月 30 日), 北证 A 股估值下跌, 创业板、科创板估值上涨。科创板整体 PE 估值从 78.36X 上涨到 81.12X, 创业板整体 PE 由 45.29X 上涨到 46.27X, 北证 A 股整体 PE 由 50.83X 下跌到 50.45X。

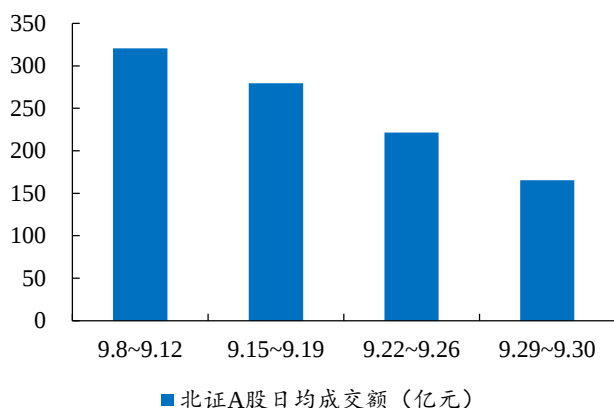
图6: 本周 (2025 年 9 月 30 日) 北证 A 股整体 PE 估值下跌到 50.45X



数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 计算采用整体法; 剔除亏损企业)

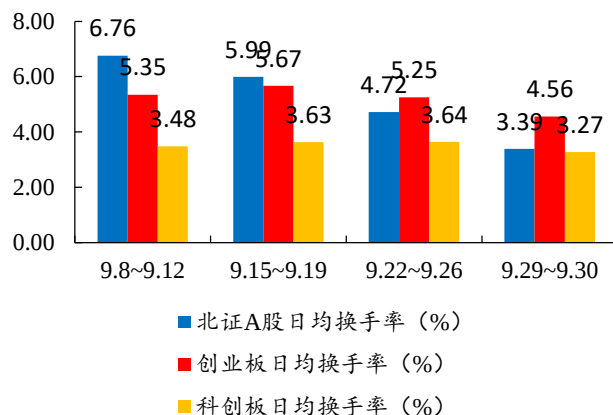
从流动性表现来看, 北证 A 股本周 (2025.9.29-2025.9.30) 日均成交额 165.38 亿元, 较上周下滑 25.38%。北证 A 股本周日均换手率有所下滑, 达 3.39% (-1.33pcts); 创业板本周日均换手率 4.56% (-0.69pcts); 科创板本周日均换手率 3.27% (-0.37pcts)。注: 换手率为区间换手率 (算术平均)。

图7：北证 A 股本周日均成交额 165.38 亿元（-25.38%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

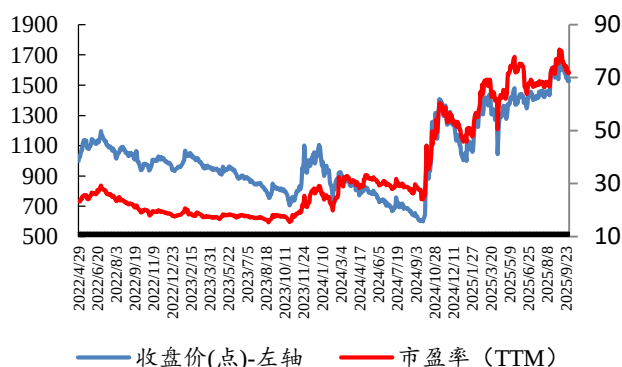
图8：北证 A 股本周日均换手率 3.39%（-1.33pcts）



数据来源：Wind、开源证券研究所

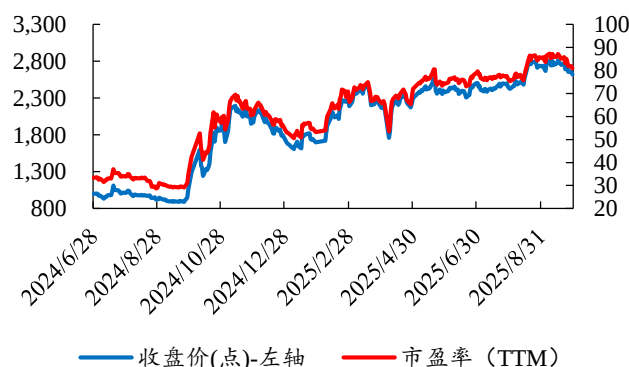
从指数来看，北证 50 和北证专精特新下跌，沪深 30、创业板、科创 50 上涨。截至本周(2025.9.30)，北证 50 指数报 1,528.63 点，较上周五涨跌-0.02%，指数 PE TTM 71.79X；北证专精特新指数报 2,617.83 点，较上周五涨跌-1.31%，指数 PE TTM 80.89X；沪深 300 指数报 4,640.69 点，较上周五涨跌+1.99%；科创 50 指数报 1,495.29 点，较上周五涨跌+3.06%；创业板指数报 3,238.16 点，较上周五涨跌+2.75%。

图9：北证 50 指数报 1,528.63 点，PE TTM 71.79X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：北证专精特新指数报 2,617.83 点，PE TTM 80.89X



数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：本周主要指数涨跌幅

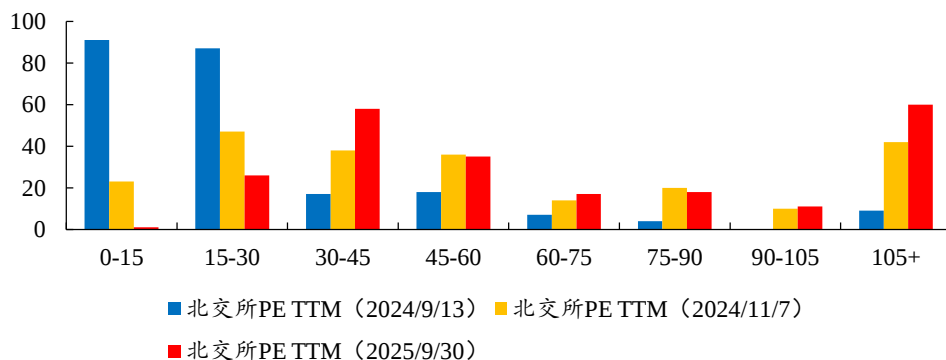
日期	北证 50 指数	北证 50 涨跌幅	北证专精特新指数	北证专精特新涨跌幅	沪深 300 指数	沪深 300 涨跌幅	科创 50 指数	科创 50 涨跌幅	创业板指数	创业板涨跌幅
9-24	1,578.92	3.27%	2,762.51	4.14%	4,566.07	0.35%	1,456.47	0.39%	3,185.57	1.08%
9-25	1,557.22	-1.37%	2,714.91	-1.72%	4,593.49	0.60%	1,474.49	1.24%	3,235.76	1.58%
9-26	1,528.98	-1.81%	2,652.61	-2.29%	4,550.05	-0.95%	1,450.82	-1.60%	3,151.53	-2.60%
9-29	1,539.47	0.69%	2,653.68	0.04%	4,620.05	1.54%	1,470.41	1.35%	3,238.01	2.74%
9-30	1,528.63	-0.70%	2,617.83	-1.35%	4,640.69	0.45%	1,495.29	1.69%	3,238.16	0.00%
较上周五 涨跌情况	下跌	-0.02%	下跌	-1.31%	上涨	1.99%	上涨	3.06%	上涨	2.75%

数据来源：Wind、开源证券研究所

本轮北证 A 股公司的分层估值结构上来看，过高估值数量已经超过上轮高点，截至 2025 年 9 月 30 日，共计 141 家企业 PE TTM 超过 45X，占比 50.90%，其中 60 家企业 PE TTM 超过 105X，占比 21.66%；27 家北交所企业 PE TTM 处于 0-30X，占比 9.75%。

与上轮北证 50 高点 2024 年 11 月 7 日相比，北交所 PE TTM 在 0-30X 的公司数量减少 43 家，PE TTM 超过 45X 的企业数量增长 19 家，其中 PE TTM 超过 90X 的企业数量增长 19 家。

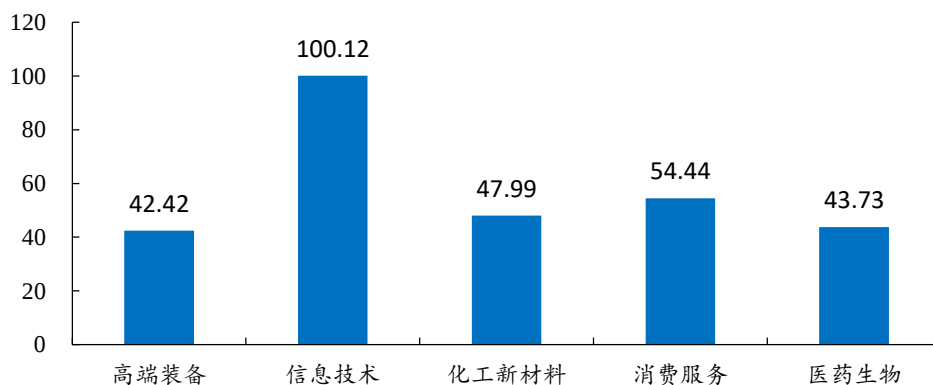
图11：本轮北证 A 股估值结构上来看，过高估值企业数量高于上轮高点（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 9 月 30 日；剔除亏损企业）

本周根据开源证券北交所行业分类，高端装备、信息技术、化工新材、消费服务、医药生物五大行业 PE TTM (剔除亏损企业) 分别为 42.42X、100.12 X、47.99 X、54.44 X、43.73 X。

图12：开源北交所五大行业板块市盈率 TTM（倍）



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 9 月 30 日；计算采取整体法，剔除亏损企业）

表4：开源北交所五大行业板块和各细分行业平均市盈率

板块	市盈率(2024 年，整体)	市盈率(TTM,整体法)
高端装备(北交所)	47.79	42.42
仪器仪表制造业(北交所)	43.79	33.63
汽车零部件(北交所)	49.59	41.15
金属制品业(北交所)	38.92	37.71
机械设备(北交所)	51.89	43.58
国防军工(北交所)	172.83	107.63
电力设备(北交所)	35.90	45.09
电池(北交所)	52.51	48.35
信息技术(北交所)	186.22	100.12
通信(北交所)	-412.40	112.32
技术服务(北交所)	737.82	118.39
电子(北交所)	79.75	80.02
半导体制造(北交所)	216.82	158.13
化工新材(北交所)	101.74	47.99
专业技术服务业(北交所)	21.47	30.90
橡胶和塑料制品业(北交所)	36.35	37.28
金属新材料(北交所)	65.29	83.27
化学制品(北交所)	210.03	49.82
非金属材料(北交所)	-158.22	83.88
纺织制造(北交所)	56.78	49.28
电池材料(北交所)	163.56	40.61
消费服务(北交所)	67.40	54.44
专业服务(北交所)	45.29	29.00
食品饮料(北交所)	54.88	51.35
商业服务(北交所)	92.31	96.98
农林牧渔(北交所)	49.49	57.67
交通运输(北交所)	196.25	76.10
建筑装饰(北交所)	188.53	62.61
家用电器(北交所)	41.21	46.87
家居用品(北交所)	70.62	73.18
环境治理(北交所)	5457.46	58.53
动物保健(北交所)	55.48	41.76
包装印刷(北交所)	75.10	89.19
医药生物(北交所)	87.11	43.73
中药(北交所)	-46.36	-
医疗器械(北交所)	346.61	116.16
医疗美容(北交所)	44.25	39.77
生物制品(北交所)	-47.11	90.46
化学制药(北交所)	31.71	32.64

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 9 月 30 日；计算采取整体法，剔除亏损企业）

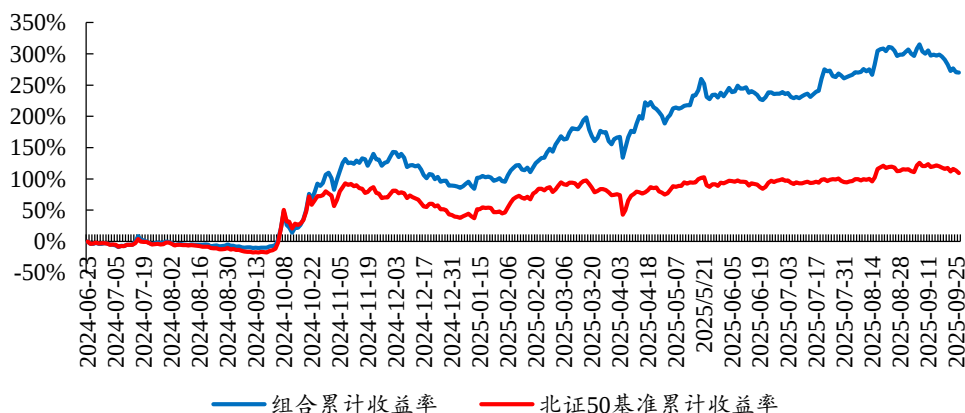
展望后市，我们建议后续方向上关注科技成长+自主可控+反内卷+储能。我们一贯强调投资北交所稀缺性和专精特新小巨人所代表的新质生产力、科技产业公司。部分次新股由前期调整较充分可以重新关注，后续北交所利润体量大、新质生产力属性较强的新股也可以关注。

表5：开源北交所股票池：业绩稳定且估值处于合理较低水平或具备稀缺性标的

证券名称	证券代码	市值	营收（百万元）			归母净利润（百万元）			PE		
			2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
德源药业	920735.BJ	43.41	1,016	1,149	1,328	194	214	244	22.4	20.3	17.8
康比特	920429.BJ	22.97	1,237	1,522	1,833	78	105	142	29.4	21.9	16.2
利通科技	920225.BJ	27.33	504	584	686	113	138	164	24.2	19.8	16.7
无锡晶海	920547.BJ	20.36	402	492	607	73	87	103	27.9	23.4	19.8
富士达	920640.BJ	53.97	878	1075	1262	105	151	178	51.4	35.7	30.3
禾昌聚合	920089.BJ	26.55	1,856	2,223	2,665	139	160	188	19.1	16.6	14.1
同力股份	920599.BJ	90.42	6,630	7,313	8,190	858	980	1,091	10.5	9.2	8.3
梓橦宫	920566.BJ	17.69	442	487	526	94	109	115	18.8	16.2	15.4
骑士乳业	920786.BJ	20.57	1,400	1,585	1,795	77	105	136	26.7	19.6	15.1
捷众科技	920690.BJ	22.54	372	441	525	82	95	114	27.5	23.7	19.8
一诺威	920261.BJ	44.81	7,572	8,838	10,194	208	252	297	21.5	17.8	15.1
合肥高科	920718.BJ	16.70	1,311	1,461	1,653	81	94	112	20.6	17.8	14.9
润农节水	920964.BJ	19.64	1,249	1,549	1,873	53	66	80	37.1	29.8	24.6
瑞华技术	920099.BJ	24.90	650	752	854	128	175	212	19.5	14.2	11.7
康乐卫士	920575.BJ	36.49	42	502	-	-213	81	-	-17.1	45.1	-
林泰新材	920106.BJ	50.12	481	604	890	141	202	295	35.5	24.8	17.0
万源通	920060.BJ	53.22	1,139	1,256	1,447	140	156	182	38.0	34.1	29.2
科隆新材	920098.BJ	24.53	569	632	764	113	122	150	21.7	20.1	16.4
安达科技	920809.BJ	37.44	3010	4065	4625	-329	4	225	-11.4	936.0	16.6
贝特瑞	920185.BJ	372.02	15802	17407	18736	1189	1671	2002	31.3	22.3	18.6

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：盈利预测源于开源证券研究所，相关限制清单标的未列示，数据截至 2025 年 9 月 30 日）

图13：开源北交所股票池组合表现



数据来源：Wind、开源证券研究所

3、北交所上市情况：2025 年至今新股首日涨幅均值 335.51%

2024 年 1 月 1 日到 2025 年 9 月 30 日，北交所共有 38 家企业新发上市。其中，2025 年 15 家北交所公司上市，2025 年 9 月 22 日~2025 年 9 月 26 日锦华新材在北交所上市。

表6：2024 年 1 月 1 日到 2025 年 9 月 30 日北交所共有 38 家企业新发上市

序号	代码	简称	拟发行数量（万股）	发行价格（元/股）	首发募集资金（亿元）	定价方式	申购日	发行结果公告日	上市日
1	920015.BJ	锦华新材	3266.67	18.15	6.82	直接定价	2025/9/16	2025/9/19	2025/9/25
2	920022.BJ	世昌股份	1570.00	10.9	1.97	直接定价	2025/9/9	2025/9/12	2025/9/19
3	920100.BJ	三协电机	1800.00	8.83	1.83	直接定价	2025/8/26	2025/8/29	2025/9/8
4	920112.BJ	巴兰仕	1900.00	15.78	3.45	直接定价	2025/8/19	2025/8/22	2025/8/28
5	920056.BJ	能之光	1478.00	7.21	1.23	直接定价	2025/8/13	2025/8/18	2025/8/22
6	920018.BJ	宏远股份	3068.18	9.17	3.24	直接定价	2025/8/11	2025/8/14	2025/8/20
7	920101.BJ	志高机械	2148.15	17.41	4.30	直接定价	2025/08/05	2025/8/8	2025/8/14
8	920007.BJ	西立智能	1120.30	23.99	3.09	直接定价	2025/7/29	2025/8/1	2025/8/8
9	920005.BJ	鼎佳精密	2000.00	11.16	2.57	直接定价	2025/7/22	2025/7/25	2025/7/31
10	920037.BJ	广信科技	2000.00	8.81	2.30	直接定价	2025/06/17	2025/6/20	2025/6/26
11	920027.BJ	交大铁发	1909.00	8.81	1.93	直接定价	2025/5/27	2025/5/30	2025/6/10
12	920068.BJ	天工股份	6000.00	3.94	2.72	直接定价	2025/4/28	2025/5/6	2025/5/13
13	920029.BJ	开发科技	3346.67	30.38	11.69	直接定价	2025/03/18	2025/3/21	2025/3/28
14	920108.BJ	宏海科技	2000.00	5.57	1.28	直接定价	2025/1/17	2025/1/22	2025/2/6
15	920116.BJ	星图测控	2750.00	6.92	2.19	直接定价	2024/12/24	2024/12/27	2025/1/2
16	920082.BJ	方正阀门	3330.00	3.51	1.34	直接定价	2024/12/17	2024/12/20	2024/12/26
17	920106.BJ	林泰新材	585.00	19.82	1.33	直接定价	2024/12/10	2024/12/13	2024/12/18
18	920098.BJ	科隆新材	1500.00	14	2.42	直接定价	2024/11/26	2024/11/29	2024/12/5
19	920128.BJ	胜业电气	1800.00	9.12	1.89	直接定价	2024/11/18	2024/11/21	2024/11/29
20	920060.BJ	万源通	3100.00	11.16	3.98	直接定价	2024/11/8	2024/11/13	2024/11/19
21	920111.BJ	聚星科技	3883.00	6.25	2.79	直接定价	2024/10/29	2024/11/1	2024/11/11
22	920066.BJ	科拜尔	1081.10	13.31	1.66	直接定价	2024/10/22	2024/10/25	2024/10/31
23	920088.BJ	科力股份	2100.00	7.32	1.77	直接定价	2024/10/18	2024/10/23	2024/10/29
24	920019.BJ	铜冠矿建	5066.67	4.33	2.52	直接定价	2024/9/18	2024/9/23	2024/10/11
25	920099.BJ	瑞华技术	1600	19	3.50	直接定价	2024/9/10	2024/9/13	2024/9/25
26	920016.BJ	中草香料	1495	7.5	1.29	直接定价	2024/9/3	2024/9/6	2024/9/13
27	920008.BJ	成电光信	920	10	1.06	直接定价	2024/8/20	2024/8/23	2024/8/29
28	920118.BJ	太湖远大	730	17	1.24	直接定价	2024/8/13	2024/8/16	2024/8/22
29	920002.BJ	万达轴承	500	20.74	1.19	直接定价	2024/5/21	2024/5/24	2024/5/30
30	920931.BJ	无锡鼎邦	2500	6.2	1.78	直接定价	2024/3/27	2024/4/1	2024/4/8
31	920123.BJ	芭薇股份	800	5.77	0.53	直接定价	2024/3/20	2024/3/25	2024/3/29
32	920438.BJ	戈碧迦	2000	10	2.30	直接定价	2024/3/13	2024/3/18	2024/3/25
33	920706.BJ	铁拓机械	2226.63	6.69	1.71	直接定价	2024/2/28	2024/3/4	2024/3/8
34	920656.BJ	海昇药业	2000	19.9	3.98	直接定价	2024/1/24	2024/1/29	2024/2/2
35	920496.BJ	许昌智能	3250	4.6	1.72	直接定价	2024/1/17	2024/1/22	2024/1/26

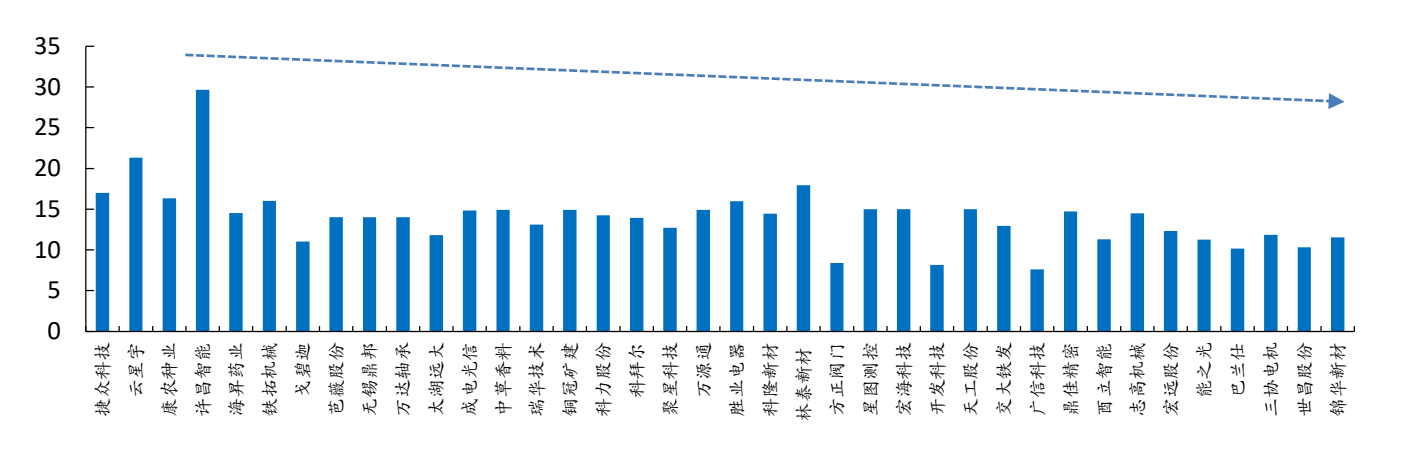
序号	代码	简称	拟发行数量 (万股)	发行价格 (元 /股)	首发募集资金 (亿元)	定价方式	申购日	发行结果公告日	上市日
36	920403.BJ	康农种业	1316	11.2	1.70	直接定价	2024/1/8	2024/1/11	2024/1/18
37	920806.BJ	云星宇	7246.67	4.63	3.86	直接定价	2024/1/3	2024/1/8	2024/1/11
38	920690.BJ	捷众科技	1200	9.34	1.29	直接定价	2023/12/26	2023/12/29	2024/1/5

数据来源：北交所官网、Wind、开源证券研究所

2024年1月1日至2025年9月30日,38家上市企业的发行市盈率均值为13.99X、中值为14.13X；首日涨跌幅均值为264.20%，首日涨跌幅中值为243.22%。

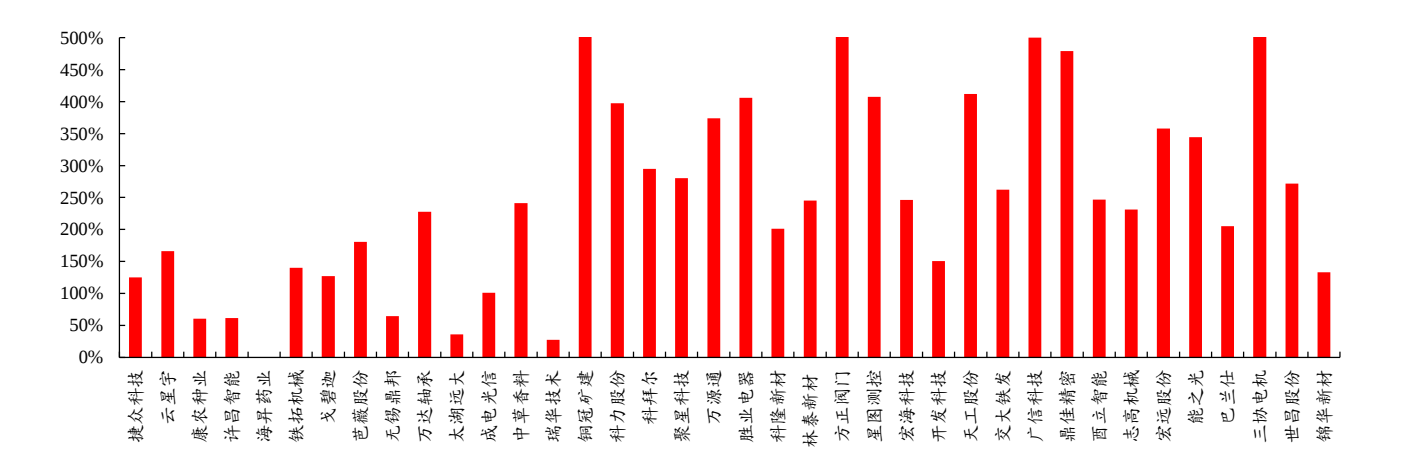
2025年1月1日-2025年9月30日,15家上市公司首日涨幅均值335.51%;2025年第十五家上市公司锦华新材首日涨幅133.00%。2024年至今首日涨幅最大的前3家企业由三协电机（785.62%）、铜冠矿建（731.41%）、方正阀门（518.23%）保持。

图14：2024年初至今38家上市企业的发行市盈率均值为13.99X



数据来源：北交所官网、开源证券研究所

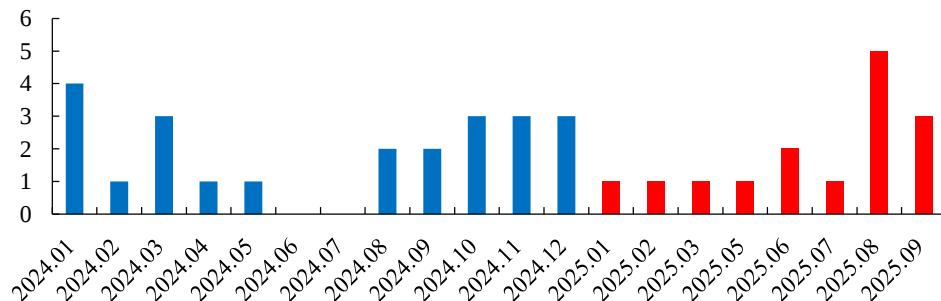
图15：2024年初至今38家上市企业的首日涨跌幅均值为264.20%，首日涨跌幅中值为243.22%



数据来源：Wind、开源证券研究所

从新股发行节奏上来看，2024 年全年发行新股 23 家。截至 2025 年 9 月 30 日，2025 年北交所上市企业 15 家，自 2024 年以来北交所整体发行速度基本保持平稳，2025 年上半年速度较慢，进入三季度后从发行审核会议的召开频率看，有所提升。

图16：目前 2025 年北交所上市企业 15 家，2024 年全年发行新股 23 家（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 9 月 30 日）

4、北交所 IPO 审核一览：新天力过会，新受理百利食品、汉盛海装

按最新审核状态分类，2025 年 9 月 29 日-2025 年 9 月 30 日更新信息：

恒道科技、新睿电子更新审核状态至已问询；

百利食品、汉盛海装更新审核状态至已受理；

新天力更新审核状态至已过会；

大亚股份、永大股份、龙鑫智能、广泰真空、海昌智能、美德乐、睿健医疗、德耐尔、奥图股份、尚研科技、正导技术、贝尔生物、南方乳业、中健康桥、欣战江更新审核状态至已中止。

表7：15 家企业中止，1 家企业过会，新受理 2 家企业

代码	简称	Wind 行业	市值/亿元	2024 年营收/亿元	2024 年归母净利润/万元	更新日期	受理日期	最新审核状态
已问询								
874202.NQ	恒道科技	工业	0.39	2.34	6887.18	2025-09-30	2025-06-13	已问询
874510.NQ	新睿电子	工业	12.01	3.01	5526.37	2025-09-30	2025-06-27	已问询
已过会								
874555.NQ	新天力	材料	16.69	11.01	6840.08	2025-09-30	2024-12-30	已过会
已受理								
874543.NQ	百利食品	日常消费	45.00	19.12	27598.17	2025-09-29	2025-09-29	已受理
837291.NQ	汉盛海装	工业	19.14	2.98	8212.53	2025-09-29	2025-09-29	已受理
已中止								
832532.NQ	大亚股份	材料	27.98	11.99	15092.76	2025-09-30	2025-05-30	已中止
874495.NQ	永大股份	工业	17.45	8.19	10671.93	2025-09-30	2025-04-27	已中止
874520.NQ	龙鑫智能	工业	12.35	6.04	12015.38	2025-09-30	2025-06-19	已中止
874200.NQ	广泰真空	工业	0.00	3.79	6894.41	2025-09-30	2025-06-23	已中止
874519.NQ	海昌智能	工业	7.20	8.00	11475.93	2025-09-30	2025-06-24	已中止

代码	简称	Wind 行业	市值/亿元	2024 年营收/ 亿元	2024 年归母净利润/ 万元	更新日期	受理日期	最新审核状态
874489.NQ	美德乐	工业	16.30	11.38	21075.78	2025-09-30	2025-05-29	已中止
874652.NQ	睿健医疗	医疗保健	40.98	4.83	12792.72	2025-09-30	2025-03-31	已中止
874402.NQ	德耐尔	工业	19.15	5.37	6565.68	2025-09-30	2024-12-31	已中止
833748.NQ	奥图股份	工业	19.74	3.98	7022.84	2025-09-30	2025-06-20	已中止
874590.NQ	尚研科技	工业	0.48	5.88	4409.23	2025-09-29	2025-06-13	已中止
873981.NQ	正导技术	工业	4.50	12.92	5366.77	2025-09-29	2024-12-31	已中止
874527.NQ	贝尔生物	医疗保健	41.16	3.76	14005.99	2025-09-29	2025-06-30	已中止
874142.NQ	南方乳业	日常消费	0.00	18.17	20911.36	2025-09-29	2025-06-24	已中止
874239.NQ	中健康桥	医疗保健	0.75	4.47	10357.35	2025-09-29	2025-06-24	已中止
874222.NQ	欣战江	材料	0.57	3.69	6802.55	2025-09-29	2025-06-25	已中止

数据来源：北交所官网、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 9 月 30 日）

5、北交所监管动态一览：退市风险警示企业被列为重点监控

2025 年 9 月 22 日至 9 月 26 日，北交所继续将退市风险警示股票“*ST 云创”（835305）列为重点监控股票；对 10 起证券异常交易行为采取自律监管措施，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形；对 41 起上市公司重大事项进行专项核查。

表8：北交所监管动态

时间	监管动态
2025 年 9 月 22 日至 9 月 26 日	本所继续将退市风险警示股票“*ST 云创”（835305）列为重点监控股票；对 10 起证券异常交易行为采取自律监管措施，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形；对 41 起上市公司重大事项进行专项核查。
2025 年 9 月 15 日至 9 月 19 日	"继续将退市风险警示股票“*ST 云创”（835305）列为重点监控股票；对 8 起证券异常交易行为采取自律监管措施，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形；对 49 起上市公司重大事项进行专项核查；向证监会上报涉嫌违法违规案件线索 1 起。行为采取自律监管措施，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形；对 34 起上市公司重大事项进行专项核查。"
2025 年 9 月 8 日至 9 月 12 日	继续将“*ST 广道”（839680）、“*ST 云创”（835305）2 只退市风险警示股票列为重点监控股票，加强交易风险提示；对 14 起证券异常交易行为采取自律监管措施，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形；对 34 起上市公司重大事项进行专项核查。
2025 年 9 月 1 日至 9 月 5 日	“*ST 广道”（839680）、“*ST 云创”（835305）2 只退市风险警示股票，以及股价涨跌异常的“宏裕包材”（837174）列为重点监控股票；对 59 起证券异常交易行为采取自律监管措施，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形；对 38 起上市公司重大事项进行专项核查。
2025 年 8 月 25 日至 8 月 29 日	“*ST 广道”（839680）、“*ST 云创”（835305）2 只退市风险警示股票列为重点监控股票，加强交易风险提示；对 20 起证券异常交易行为采取出具警示函、暂停证券账户交易等自律监管措施，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形；对 2 起上市公司重大事项进行专项核查。
2025 年 8 月 18 日至 8 月 22 日	“*ST 广道”（839680）、“*ST 云创”（835305）2 只退市风险警示股票列为重点监控股票，加强交易风险提示；对 6 起证券异常交易行为采取出具警示函、暂停证券账户交易等自律监管措施，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形；对 3 起上市公司重大事项进行专项核查。
2025 年 8 月 11 日至 8 月 15 日	“*ST 广道”（839680）、“*ST 云创”（835305）2 只退市风险警示股票列为重点监控股票，加强交易风险提示；对 7 起证券异常交易行为采取自律监管措施，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形；对 3 起上市公司重大事项进行专项核查；向证监会上报涉嫌违法违规案件线索 1 起。

时间	监管动态
2025 年 8 月 4 日至 8 月 8 日	“*ST 广道”（839680）、“*ST 云创”（835305）2 只退市风险警示股票列为重点监控股票，加强交易风险提示；对 15 起证券异常交易行为采取自律监管措施，其中对退市风险警示股票上的异常交易行为采取自律监管措施 11 人次。
2025 年 7 月 28 日至 8 月 1 日	“*ST 广道”（839680）、“*ST 云创”（835305）2 只退市风险警示股票列为重点监控股票，加强交易风险提示；对 35 起证券异常交易行为采取自律监管措施，其中对退市风险警示股票上的异常交易行为采取连续实施暂停证券账户交易、出具警示函等自律监管措施 25 人次
2025 年 7 月 21 日至 7 月 25 日	“*ST 广道”（839680）、“*ST 云创”（835305）2 只退市风险警示股票列为重点监控股票；对 14 起证券异常交易行为采取自律监管措施，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形。
2025 年 7 月 14 日至 7 月 18 日	“*ST 广道”（839680）、“*ST 云创”（835305）2 只退市风险警示股票进行重点监控，加强交易风险提示；对 29 起证券异常交易行为采取自律监管措施，包括对退市风险警示股票上的异常交易行为采取限制证券账户交易 2 人次、暂停证券账户交易 1 人次；对 2 起上市公司重大事项进行专项核查。
2025 年 7 月 7 日至 7 月 11 日	对 6 起证券异常交易行为采取自律监管措施，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形；对 6 起上市公司重大事项进行专项核查；继续将“*ST 广道”（839680）、“*ST 云创”（835305）2 只退市风险警示股票列为重点监控股票。
2025 年 6 月 30 日至 7 月 4 日	对近期股价连续上涨的“*ST 广道”（839680）、“*ST 云创”（835305）2 只退市风险警示股票进行重点监控，加强交易风险提示；对 27 起证券异常交易行为采取自律监管措施，其中对封涨停等异常交易行为采取暂停证券账户交易 4 人次；对 7 起上市公司重大事项进行专项核查

资料来源：北交所官网、开源证券研究所

6、风险提示

政策落地不达预期风险、数据统计误差风险、宏观环境风险

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn