

2025 年 09 月 28 日

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

北交所研究团队

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

● 北交所“924”一周年双指数高收益率，市场生态重塑，成长赛道领涨全局

2024 年 9 月 24 日，央行、证监会、金融监管总局联合推出一揽子金融政策，旨在通过“金融支持经济高质量发展”提振市场信心、激活资本市场。“924”新政一周年来看，北交所在本轮行情中表现亮眼，北证双指数涨幅优于其他主要指数，2024 年 9 月 23 日-2025 年 9 月 24 日北证专精特新和北证 50 涨幅分别为 210.02% 和 163.26%。整体来看，“924”新政一周年行情主要可以分为四轮小行情。1) 第一轮行情：2024 年 9 月 23 日-2024 年 11 月 7 日，本轮行情北证双指数涨幅远高于其他主要指数，北证专精特新和北证 50 涨幅分别 143.23% 和 134.9%，本轮行情中北交所整体位于估值低位，北交所流通市值较小与涨跌幅高弹性，使其更易受到资金关注，分市值和行业来看，本轮主要是 20 亿以下微小市值企业和信息技术行业涨幅均值最大。2) 第二轮和第三轮行情：2025 年 1 月 13 日-2025 年 3 月 18 日和 2025 年 4 月 7 日-2025 年 5 月 21 日，北证专精特新和北证 50 涨幅均高于其他重要指数，其中北证专精特新涨幅分别为 53.59% 和 45.72%，北证 50 涨幅分别为 44.16% 和 41.73%。本轮行情有产业趋势背景，AI 和科技产业迅速迭代发展，2025 年初的 DeepSeek、算力、人形机器人等“新质生产力”科技叙事，以及并购重组等政策支持，北交所聚集的科技中小型企业更容易通过技术迭代以及产业链外延拓展获得成长性以及估值溢价。3) 第四轮行情：2025 年 8 月 1 日-2025 年 9 月 24 日，本轮行情主要是科创板和创业板补涨，科创 50 和创业板指涨幅高于北证 50 和北证专精特新。分市行业和市值来看，北交所涨幅最大的行业为化工新材和 100 亿以上企业，涨幅均值分别为 19.40% 和 10.60%。

● 观点：本周北证 50 报收 1,528.98 点，关注国庆长假避险情绪

北证 50 指数报 1,528.98 点，周涨跌-3.11%，指数 PE TTM 71.74X；北证专精特新指数报 2,652.61 点，周涨跌-3.49%，指数 PE TTM 81.82X；从流动性表现来看，北证 A 股本周日均成交额 221.62 亿元，较上周下滑 20.71%，本周日均换手率达 4.72% (-1.27pcts)。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 42.53X、102.55 X、47.51 X、54.90 X、44.06 X。随着国庆长假临近，关注长假避险情绪。

● 北交所 IPO 审核和监管动态：本周 3 家企业注册，1 家企业过会

2025 年 9 月 22 日-2025 年 9 月 26 日更新信息：精创电气、大鹏工业、泰凯英更新审核状态至已注册；东盛金材、百英生物、普昂医疗、广泰真空等 18 家企业更新审核状态至已问询；衡东光更新审核状态至已过会；北交所上市委员会定于 2025 年 9 月 30 日上午 9 时召开 2025 年第 25 次审议会议，审议的发行人为新天力。北交所监管动态一览，2025 年 9 月 22 日至 2025 年 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。

● 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

《北证汽车零部件投资框架：掘金国产替代+智能化升级，机器人核心部件延伸打开增量蓝海——北交所行业主题报告》-2025.9.27

《品牌文化为核加速驶入海外，布局能源摩托车创新突围全球赛道——北交所公司深度报告》-2025.9.26

《北交所消费服务行业掘金：稀缺性为基的专精特新“小消费”，爆品×出海×并购三轮驱动——北交所行业主题报告》-2025.9.24

目 录

1、周观点：北交所“924”一周年高收益率，市场生态重塑.....	4
2、北交所市场表现：本周北证 50 下跌，北证 A 股市盈率 50.83X.....	9
3、北交所上市情况：本周新股锦华新材首日涨跌幅为 133%	13
4、北交所 IPO 审核一览：3 家企业注册，1 家企业过会	16
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.....	17
6、风险提示	18

图表目录

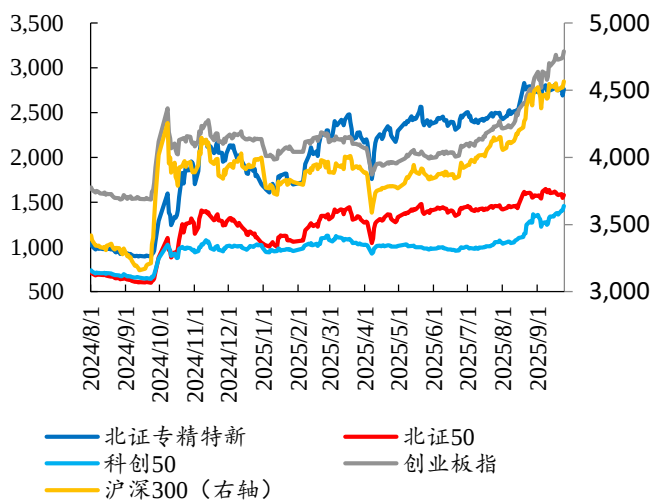
图 1：“924”新政一周年行情	4
图 2：本轮行情中北证双指数涨幅优于其他主要指数.....	4
图 3：北证专精特新和北证 50 涨幅分别 143.23%和 134.9%.....	4
图 4：与科创板和创业板比北交所位于估值低位（X）	5
图 5：北交所的平均流通市值和平均市值均远低于创业板和科创板（亿元）	5
图 6：本轮主要是 20 亿以下微小市值企业获得较大涨幅.....	5
图 7：本轮行业中，北交所信息技术行业涨幅最大.....	5
图 8：第二轮行情中北证 50 涨幅为 44.16%.....	6
图 9：第三轮行情中北证 50 涨幅为 41.73%.....	6
图 10：北交所聚集的科技中小型企业更容易通过技术迭代以及产业链外延拓展获得成长性以及估值溢价	6
图 11：第二轮行情中 20 亿以下企业涨幅均值 61.91%	7
图 12：第三轮行情中 20 亿以下企业涨幅均值 16.78%，高于扣除锦波生物涨幅后 100 亿上企业涨幅均值	7
图 13：第二轮行情中涨幅最大的为高端装备和信息技术.....	7
图 14：第三轮行情中涨幅最大的为医药生物行业.....	7
图 15：第四轮行情主要是科创板和创业板补涨.....	8
图 16：第四轮行情中涨幅最大的行业为化工新材.....	8
图 17：第四轮行情涨幅最大的为 100 亿以上的企业.....	8
图 18：本周北证 A 股整体 PE 估值下跌到 50.83X	9
图 19：北证 A 股本周日均成交额 221.62 亿元（-20.71%）	9
图 20：北证 A 股本周日均换手率 4.72% (-1.27pcts).....	9
图 21：北证 50 指数报 1,528.98 点，PE TTM71.74X.....	10
图 22：北证专精特新指数报 2,652.61 点，PE TTM81.82X.....	10
图 23：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）	10
图 24：开源北交所五大行业板块市盈率 TTM（倍）	11
图 25：开源北交所股票池组合表现	13
图 26：2024 年初至今 38 家上市企业的发行市盈率均值为 13.99X.....	15
图 27：2024 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%.....	15
图 28：目前 2025 年北交所上市企业 15 家，2024 年全年发行新股 23 家（家）	15
表 1：本周主要指数涨跌幅	10
表 2：开源北交所五大行业板块和各细分行业平均市盈率.....	11
表 3：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	12
表 4：2024 年 1 月 1 日到 2025 年 9 月 26 日北交所共有 38 家企业新发上市.....	13
表 5：本周 3 家企业注册，1 家企业过会，1 家企业待上会	16

表 6： 北交所监管动态	17
--------------------	----

1、周观点：北交所“924”一周年高收益率，市场生态重塑

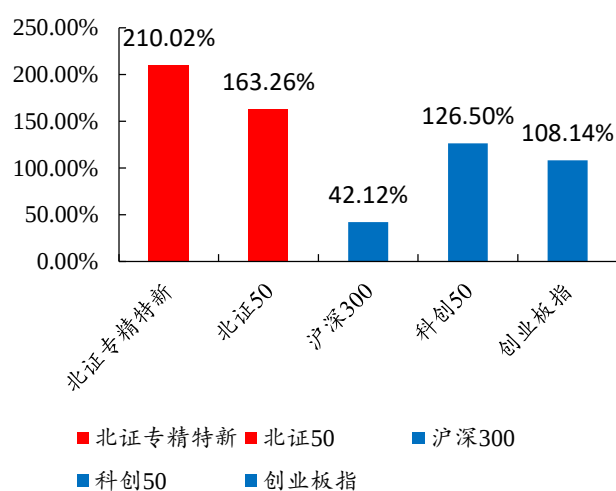
2024年9月24日，央行、证监会、金融监管总局联合推出一揽子金融政策，旨在通过“金融支持经济高质量发展”提振市场信心、激活资本市场。“924”新政一周年来看，北交所在本轮行情中表现亮眼，北证双指数涨幅优于其他主要指数，2024年9月23日-2025年9月24日北证专精特新和北证50涨幅分别为210.02%和163.26%。

图1：“924”新政一周年行情



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本轮行情中北证双指数涨幅优于其他主要指数

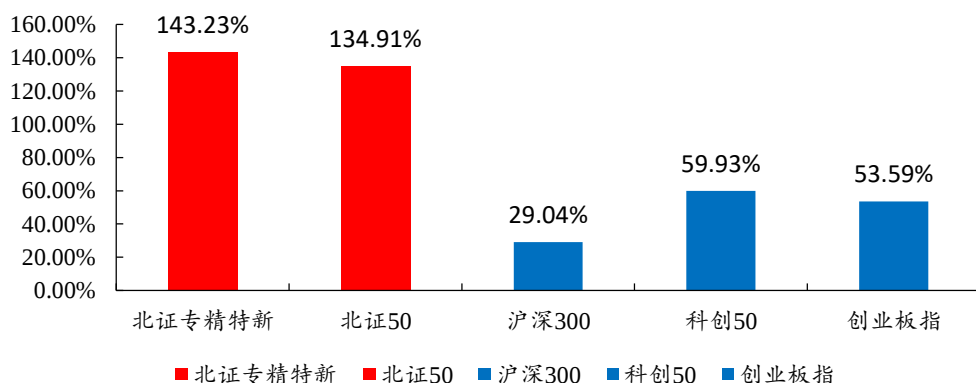


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：涨跌幅区间为2024年9月23日-2025年9月24日）

整体来看，“924”新政一周年行情主要可以分为四轮小行情。

第一轮行情：2024年9月23日-2024年11月7日，本轮行情北证双指数涨幅远高于其他主要指数，北证专精特新和北证50涨幅分别143.23%和134.91%。

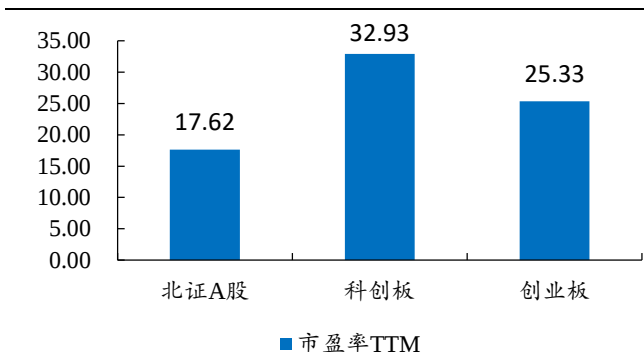
图3：北证专精特新和北证50涨幅分别143.23%和134.91%



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：涨跌幅区间为2024年9月23日-2024年11月7日）

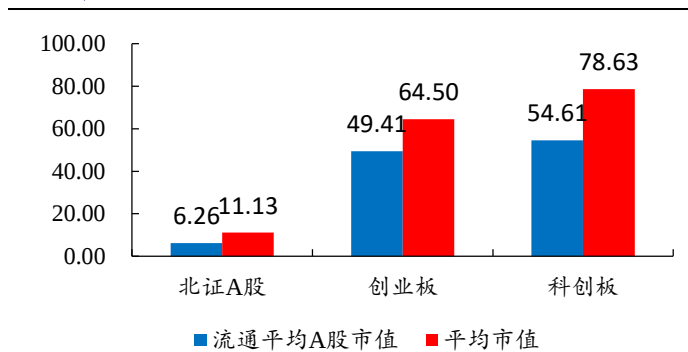
本轮行情中北交所整体位于估值低位，北交所流通市值较小与涨跌幅高弹性，使其更易受到资金关注。截至 2024 年 9 月 23 日，北交所、科创板和创业板市盈率 TTM 分别为 17.62X、32.93X、25.33X，北交所的平均流通市值和平均市值均远低于创业板和科创板。

图4：与科创板和创业板比北交所位于估值低位（X）



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2024 年 9 月 23 日）

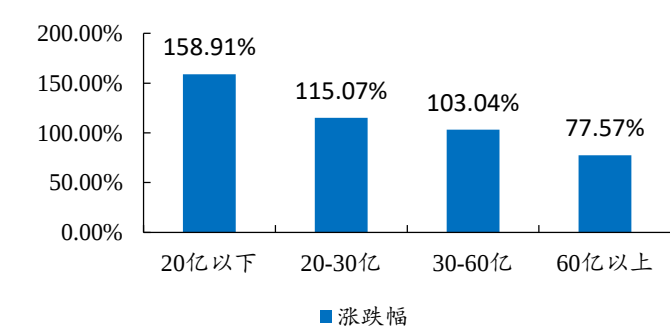
图5：北交所的平均流通市值和平均市值均远低于创业板和科创板（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2024 年 9 月 23 日）

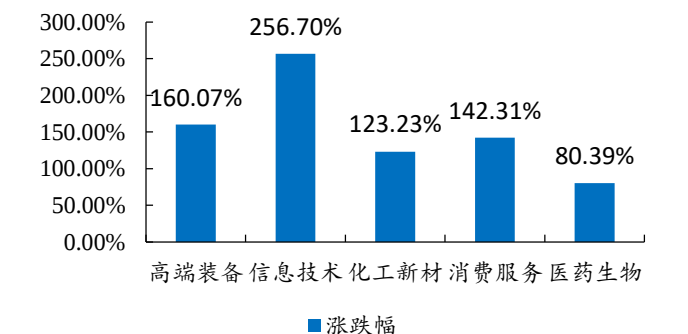
分市值和行业来看，本轮主要是 20 亿以下微小市值企业和信息技术行业涨幅均值最大。2024 年 9 月 23 日-2024 年 11 月 7 日北交所 20 亿以下、20-30 亿、30-60 亿、60 亿以上企业涨幅均值分别为 158.91%、115.07%、103.04%、77.57%；高端装备、信息技术、化工新材、消费服务、医药生物行业涨幅均值分别为 160.07%、256.70%、123.23%、142.31%、80.39%。

图6：本轮主要是 20 亿以下微小市值企业获得较大涨幅



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：涨跌幅区间为 2024 年 9 月 23 日-2024 年 11 月 7 日，市值截至 2024 年 9 月 23 日）

图7：本轮行业中，北交所信息技术行业涨幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：涨跌幅区间为 2024 年 9 月 23 日-2024 年 11 月 7 日）

第二轮和第三轮行情：2025 年 1 月 13 日-2025 年 3 月 18 日和 2025 年 4 月 7 日-2025 年 5 月 21 日，北证专精特新和北证 50 涨幅均高于其他重要指数，其中北证专精特新涨幅分别为 53.59%和 45.72%，北证 50 涨幅分别为 44.16%和 41.73%。

本轮行情有产业趋势背景，AI和科技产业迅速迭代发展，2025年初的DeepSeek、算力、人形机器人等“新质生产力”科技叙事，以及并购重组等政策支持，北交所聚集的科技中小型企业更容易通过技术迭代以及产业链外延拓展获得成长性以及估

值溢价。

图8：第二轮行情中北证 50 涨幅为 44.16%

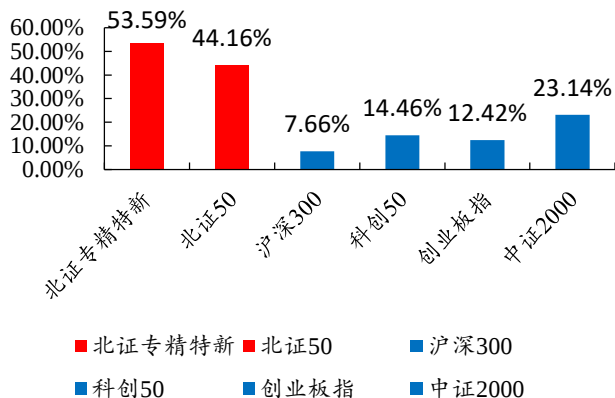
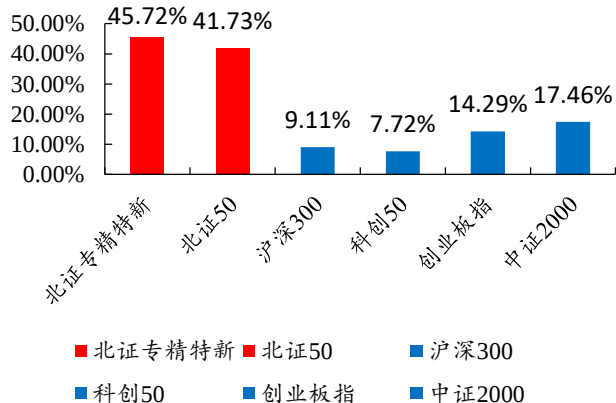


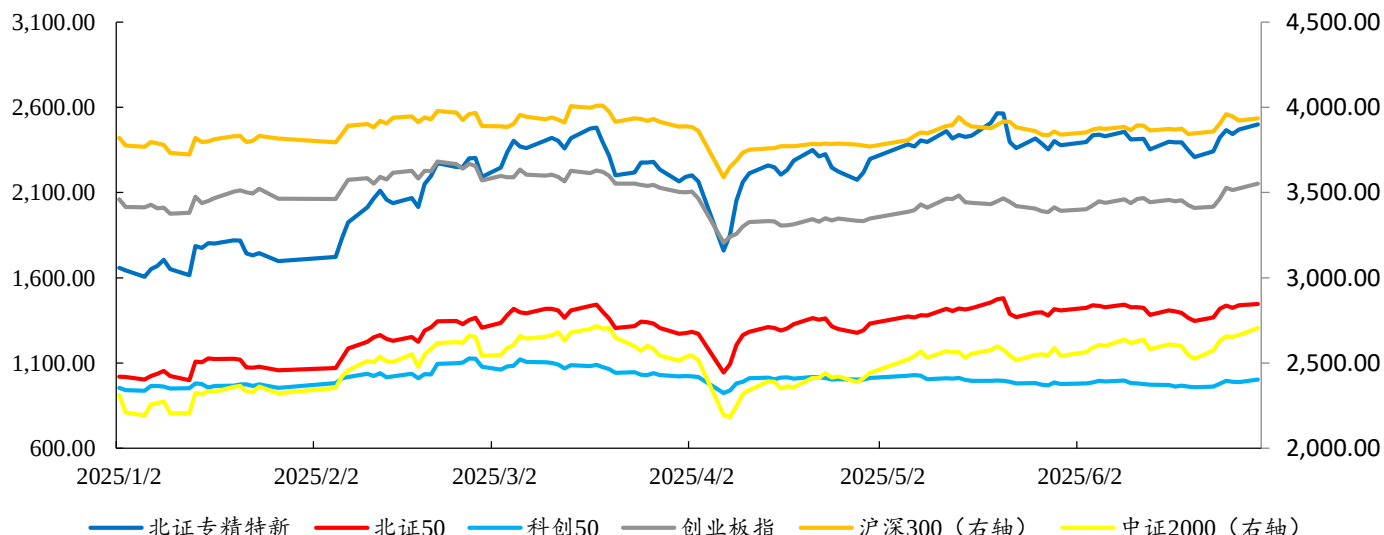
图9：第三轮行情中北证 50 涨幅为 41.73%



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：涨跌幅区间为 2025 年 1 月 13 日-2025 年 3 月 18 日）

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：涨跌幅区间为 2025 年 4 月 7 日-2025 年 5 月 21 日）

图10：北交所聚集的科技中小型企业更容易通过技术迭代以及产业链外延拓展获得成长性以及估值溢价



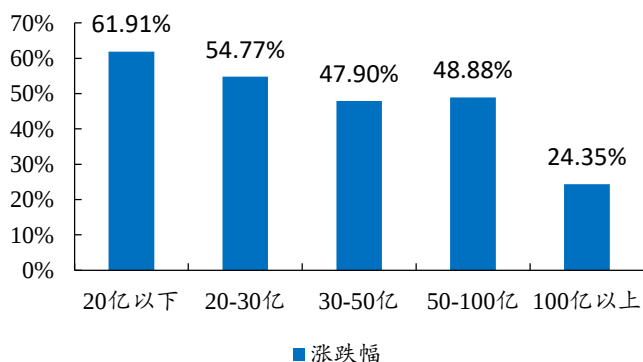
数据来源：Wind、开源证券研究所

分市值来看，第二轮和第三轮行情中涨幅均值最大的也是 20 亿以下微小市值企业，20 亿下企业涨幅分别为 61.91%和 16.78%。

2025 年 1 月 13 日-2025 年 3 月 18 日北交所 20 亿以下、20-30 亿、30-50 亿、50-100 亿、100 亿以上涨幅均值分别为 61.91%、54.77%、47.90%、48.88%、24.35%。

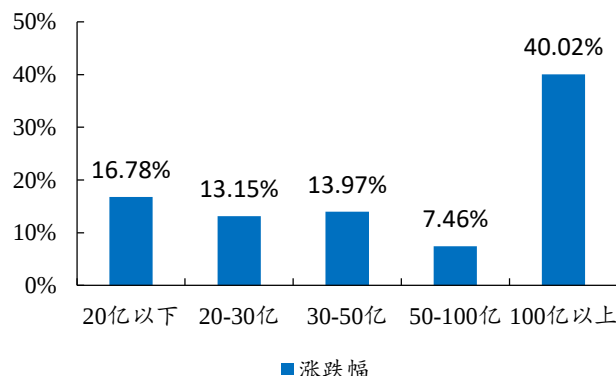
2025 年 4 月 7 日-2025 年 5 月 21 日北交所 20 亿以下、20-30 亿、30-50 亿、50-100 亿、100 亿以上涨幅均值分别为 16.78%、13.15%、13.97%、7.46%、40.02%，其中 100 亿以上企业涨幅主要是由于锦波生物涨幅达 92.51%，扣除锦波生物涨幅，其他 100 亿以上企业涨幅均值为 13.78%。

图11：第二轮行情中 20 亿以下企业涨幅均值 61.91%



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：涨跌幅区间为 2025 年 1 月 13 日-2025 年 3 月 18 日，市值截至 2025 年 1 月 12 日）

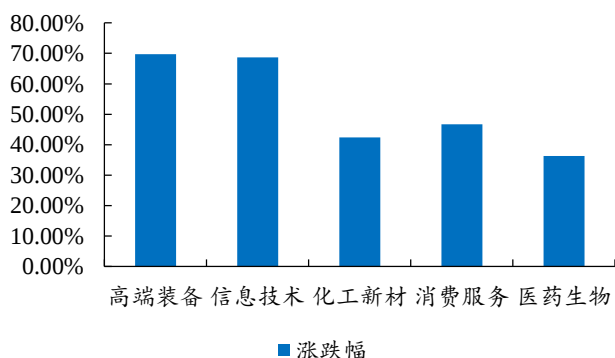
图12：第三轮行情中 20 亿以下企业涨幅均值 16.78%，高于扣除锦波生物涨幅后 100 亿上企业涨幅均值



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：涨跌幅区间为 2025 年 4 月 7 日-2025 年 5 月 21 日，市值截至 2025 年 4 月 6 日）

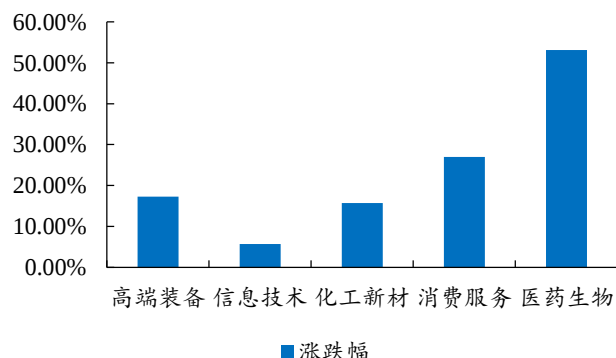
分市行业看，第二轮行情中涨幅均值最大的为高端装备和信息技术，分别为 69.74% 和 68.67%；第三轮行情中涨幅均值最大的为医药生物行业，涨幅为 53.10%。

图13：第二轮行情中涨幅最大的为高端装备和信息技术



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：涨跌幅区间为 2025 年 1 月 13 日-2025 年 3 月 18 日）

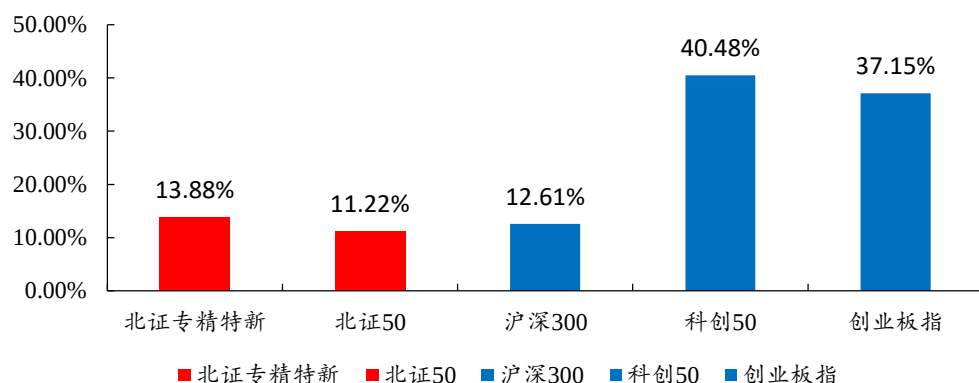
图14：第三轮行情中涨幅最大的为医药生物行业



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：涨跌幅区间为 2025 年 1 月 13 日-2025 年 3 月 18 日）

第四轮行情：2025 年 8 月 1 日-2025 年 9 月 24 日，本轮行情主要是科创板和创业板补涨，科创 50 和创业板指涨幅高于北证 50 和北证专精特新，其中北证专精特新、北证 50、沪深 300、科创 50 和创业板指涨幅分别为 13.88%、11.22%、12.61%、40.48%、37.15%。

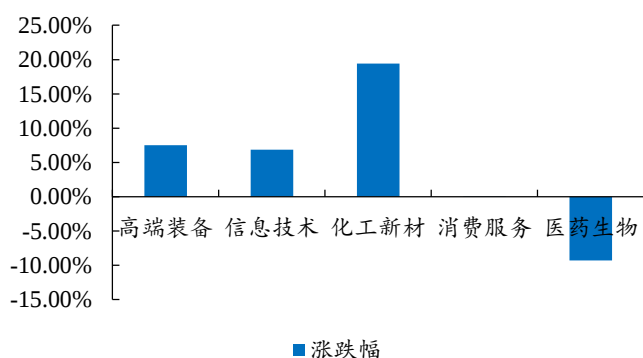
图15：第四轮行情主要是科创板和创业板补涨



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：涨跌幅区间为 2025 年 8 月 1 日-2025 年 9 月 24 日）

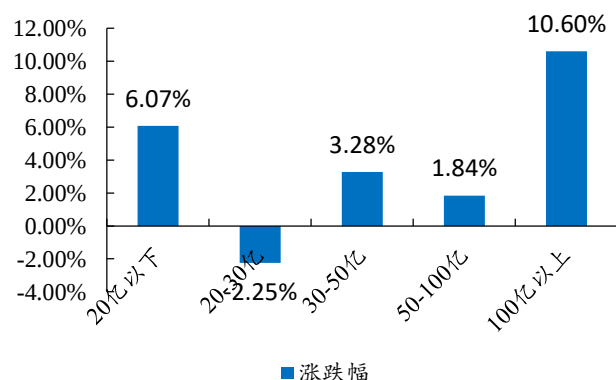
分市行业和市值来看，第四轮行情中涨幅最大的行业为化工新材和 100 亿以上企业，涨幅均值分别为 19.40%和 10.60%。

图16：第四轮行情中涨幅最大的行业为化工新材



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：涨跌幅区间为 2025 年 8 月 1 日-2025 年 9 月 24 日）

图17：第四轮行情涨幅最大的为 100 亿以上的企业

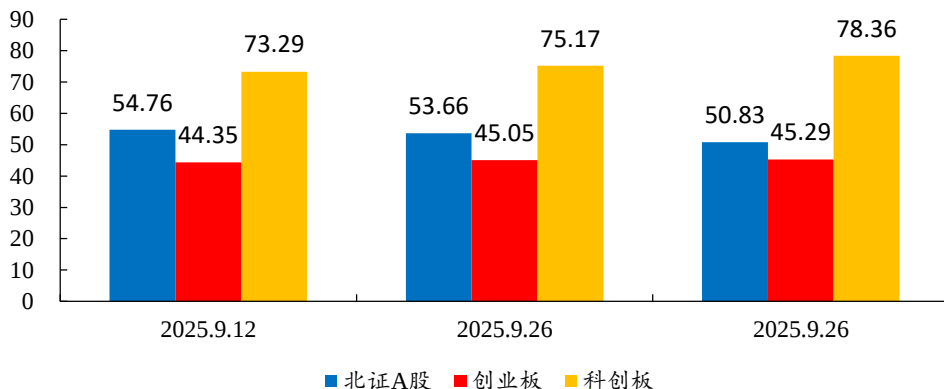


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：涨跌幅区间为 2025 年 8 月 1 日-2025 年 9 月 24 日；市值数据截至 2025 年 8 月 1 日）

2、北交所市场表现：本周北证 50 下跌，北证 A 股市盈率 50.83X

本周，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 75.17X 上涨到 78.36X，创业板整体 PE 由 45.05X 上涨到 45.29X，北证 A 股整体 PE 由 53.66X 下跌到 50.83X。

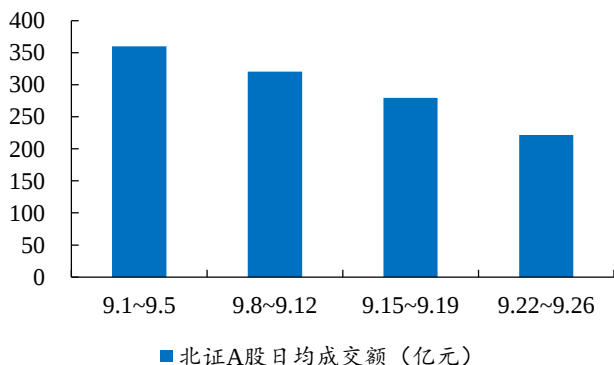
图18：本周北证 A 股整体 PE 估值下跌到 50.83X



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）

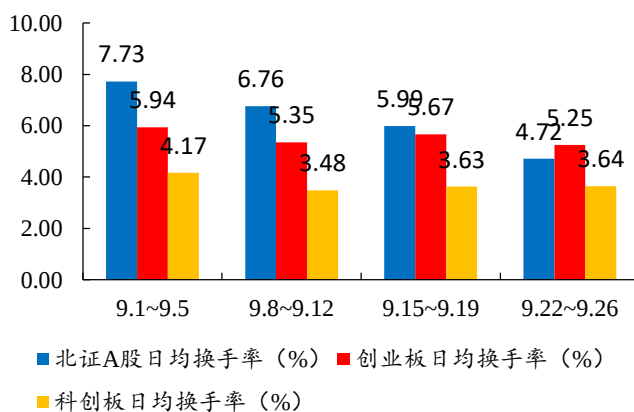
从流动性表现来看，北证 A 股本周（2025.9.22-2025.9.26）日均成交额 221.62 亿元，较上周下滑 20.71%。北证 A 股本周日均换手率有所下滑，达 4.72% (-1.27pcts)；创业板本周日均换手率 5.25% (-0.42pcts)；科创板本周日均换手率 3.64% (+0.01pcts)。注：换手率为区间换手率（算术平均）。

图19：北证 A 股本周日均成交额 221.62 亿元 (-20.71%)



数据来源：Wind、开源证券研究所

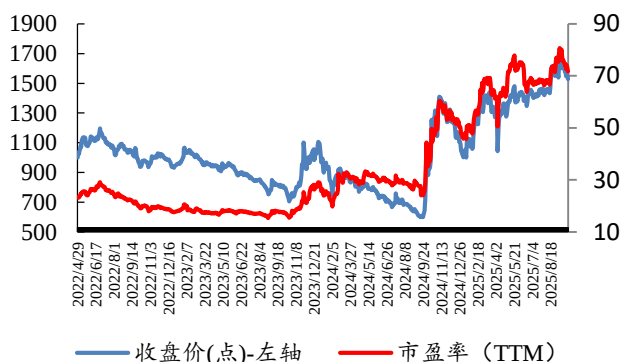
图20：北证 A 股本周日均换手率 4.72% (-1.27pcts)



数据来源：Wind、开源证券研究所

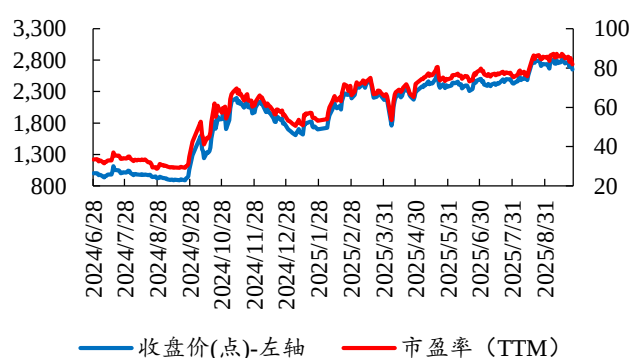
从指数来看，北证 50 和北证专精特新下跌，沪深 30、创业板、科创 50 上涨。截至本周(2025.9.26)，北证 50 指数报 1,528.98 点，周涨跌-3.11%，指数 PE TTM 71.74X；北证专精特新指数报 2,652.61 点，周涨跌-3.49%，指数 PE TTM 81.82X；沪深 300 指数报 4,550.05 点，周涨跌+1.07%；科创 50 指数报 1,450.82 点，周涨跌+6.47%；创业板指数报 3,151.53 点，周涨跌+1.96%。

图21：北证 50 指数报 1,528.98 点，PE TTM71.74X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：北证专精特新指数报 2,652.61 点，PE TTM81.82X



数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：本周主要指数涨跌幅

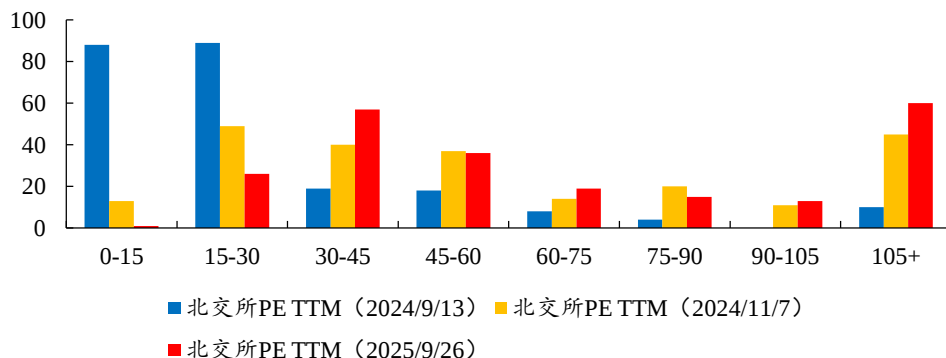
日期	北证 50 指数	北证 50 涨跌幅	北证专精特新指数	北证专精特新涨跌幅	沪深 300 指数	沪深 300 涨跌幅	科创 50 指数	科创 50 涨跌幅	创业板指数	创业板涨跌幅
9-22	1,589.19	0.71%	2,773.08	0.89%	4,522.61	0.46%	1,408.64	3.38%	3,107.89	0.55%
9-23	1,547.45	-2.63%	2,690.95	-2.96%	4,519.78	-0.06%	1,407.30	-0.10%	3,114.55	0.21%
9-24	1,578.92	2.03%	2,762.51	2.66%	4,566.07	1.02%	1,456.47	3.49%	3,185.57	2.28%
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%
较上周五 涨跌情况	下跌	-3.11%	下跌	-3.49%	上涨	1.07%	上涨	6.47%	上涨	1.96%

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 26 日，共计 143 家企业 PE TTM 超过 45X，占比 51.62%，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 35 家，PE TTM 超过 45X 的企业数量增长 16 家，其中 PE TTM 超过 90X 的企业数量增长 17 家。

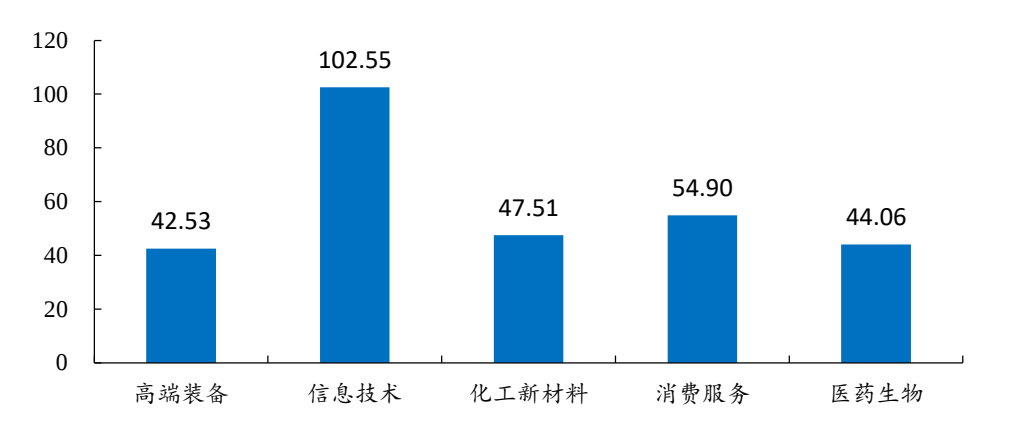
图23：本轮北证 A 股估值结构上来看，过高估值企业数量高于上轮高点（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 9 月 26 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 42.53X、102.55 X、47.51 X、54.90 X、44.06 X。

图24：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 26 日；计算采取整体法，剔除亏损企业）

表2：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)	41.73	42.53
仪器仪表制造业(北交所)	39.14	33.73
汽车零部件(北交所)	45.37	41.50
金属制品业(北交所)	32.84	38.73
机械设备(北交所)	43.97	43.83
国防军工(北交所)	81.44	107.50
电力设备(北交所)	33.13	44.70
电池(北交所)	46.09	47.87
信息技术(北交所)	94.98	102.55
通信(北交所)	104.71	112.66
技术服务(北交所)	124.66	123.40
电子(北交所)	72.17	80.83
半导体制造(北交所)	119.69	159.05
化工新材(北交所)	47.25	47.51
专业技术服务业(北交所)	21.26	30.58
橡胶和塑料制品业(北交所)	36.35	37.28
金属新材料(北交所)	64.36	82.09
化学制品(北交所)	54.35	49.86
非金属材料(北交所)	80.32	84.60
纺织制造(北交所)	58.74	50.98
电池材料(北交所)	38.36	38.95
消费服务(北交所)	54.09	54.90

板块	市盈率(2024 年, 整体)	市盈率(TTM,整体法)
专业服务(北交所)	27.97	28.58
食品饮料(北交所)	48.35	52.29
商业服务(北交所)	91.97	96.61
农林牧渔(北交所)	49.39	57.55
交通运输(北交所)	197.48	76.46
建筑装饰(北交所)	66.92	65.46
家用电器(北交所)	41.31	46.99
家居用品(北交所)	71.40	73.99
环境治理(北交所)	37.30	58.00
动物保健(北交所)	42.42	41.76
包装印刷(北交所)	77.21	91.69
医药生物(北交所)	46.56	44.06
中药(北交所)	161.04	
医疗器械(北交所)	112.48	118.10
医疗美容(北交所)	44.96	40.41
生物制品(北交所)	80.00	88.89
化学制药(北交所)	31.52	32.44

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 9 月 26 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。

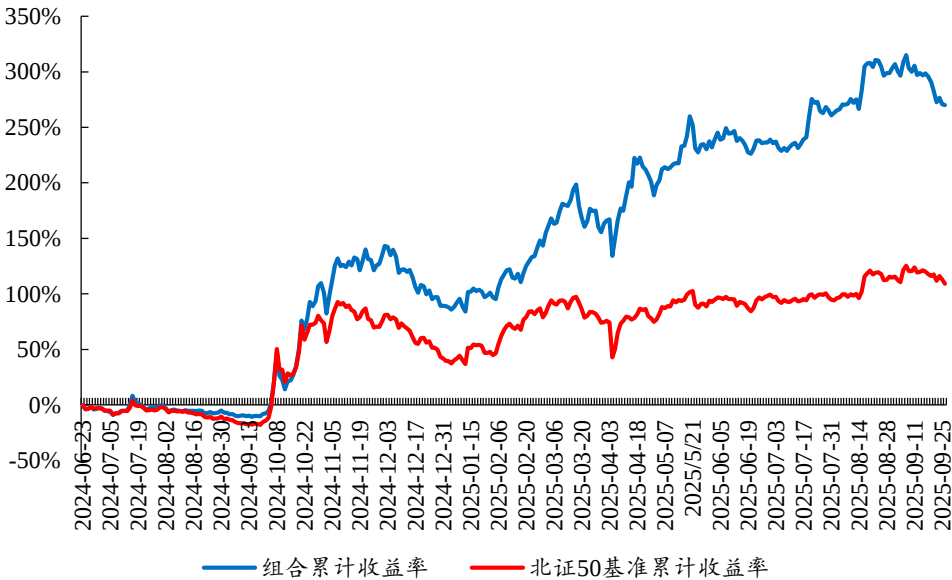
表3：开源北交所股票池：业绩稳定且估值处于合理较低水平或具备稀缺性标的

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	832735.BJ	43.70	1,016	1,149	1,328	194	214	244	22.5	20.4	17.9
康比特	833429.BJ	23.16	1,237	1,522	1,833	78	105	142	29.7	22.1	16.3
利通科技	832225.BJ	27.96	504	584	686	113	138	164	24.7	20.3	17.0
无锡晶海	836547.BJ	20.35	402	492	607	73	87	103	27.9	23.4	19.8
富士达	835640.BJ	56.69	878	1075	1262	105	151	178	54.0	37.5	31.9
禾昌聚合	832089.BJ	26.29	1,856	2,223	2,665	139	160	188	18.9	16.4	14.0
同力股份	834599.BJ	87.05	6,630	7,313	8,190	858	980	1,091	10.1	8.9	8.0
梓橦宫	832566.BJ	17.56	442	487	526	94	109	115	18.7	16.1	15.3
骑士乳业	832786.BJ	20.55	1,400	1,585	1,795	77	105	136	26.7	19.6	15.1
捷众科技	873690.BJ	22.56	372	441	525	82	95	114	27.5	23.7	19.8
一诺威	834261.BJ	45.01	7,572	8,838	10,194	208	252	297	21.6	17.9	15.2
合肥高科	430718.BJ	16.98	1,311	1,461	1,653	81	94	112	21.0	18.1	15.2
润农节水	830964.BJ	19.07	1,249	1,549	1,873	53	66	80	36.0	28.9	23.8
瑞华技术	920099.BJ	24.12	650	752	854	128	175	212	18.8	13.8	11.4
康乐卫士	833575.BJ	36.44	42	502	-	-213	81	-	-17.1	45.0	-
林泰新材	920106.BJ	51.19	481	604	890	141	202	295	36.3	25.3	17.4
万源通	920060.BJ	52.88	1,139	1,256	1,447	140	156	182	37.8	33.9	29.1

科隆新材	920098.BJ	23.91	569	632	764	113	122	150	21.2	19.6	15.9
安达科技	830809.BJ	34.98	3010	4065	4625	-329	4	225	-10.6	874.6	15.5
贝特瑞	835185.BJ	367.51	15802	17407	18736	1189	1671	2002	30.9	22.0	18.4

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26日）

图25：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：本周新股锦华新材首日涨跌幅为 133%

2024 年 1 月 1 日到 2025 年 9 月 26 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4：2024 年 1 月 1 日到 2025 年 9 月 26 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	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	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	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	巴兰仕	1900.00	15.78	3.45	直接定价	2025/8/19	2025/8/22	2025/8/28
5	920056	能之光	1478.00	7.21	1.23	直接定价	2025/8/13	2025/8/18	2025/8/22
6	920018	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	志高机械	2148.15	17.41	4.30	直接定价	2025/8/05	2025/8/8	2025/8/14
8	920007	酉立智能	1120.30	23.99	3.09	直接定价	2025/7/29	2025/8/1	2025/8/8
9	920005	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	广信科技	2000.00	8.81	2.30	直接定价	2025/6/17	2025/6/20	2025/6/26
11	920027	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	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	开发科技	3346.67	30.38	11.69	直接定价	2025/03/18	2025/3/21	2025/3/28

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

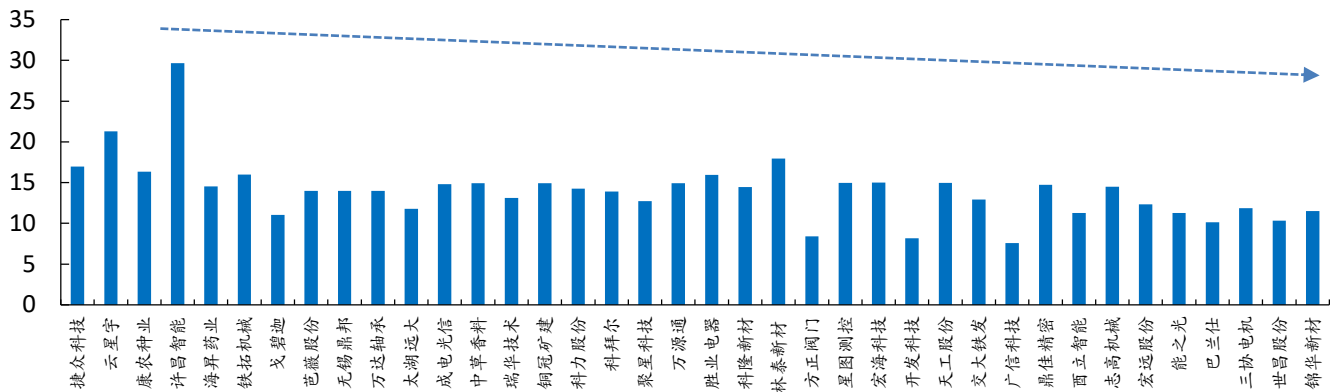
序号	代码	简称	拟发行数量(万股)	发行价格(元/股)	首发募集资金(亿元)	定价方式	申购日	发行结果公告日	上市日
14	920108	宏海科技	2000.00	5.57	1.28	直接定价	2025/1/17	2025/1/22	2025/2/6
15	920116	星图测控	2750.00	6.92	2.19	直接定价	2024/12/24	2024/12/27	2025/1/2
16	920082	方正阀门	3330.00	3.51	1.34	直接定价	2024/12/17	2024/12/20	2024/12/26
17	920106	林泰新材	585.00	19.82	1.33	直接定价	2024/12/10	2024/12/13	2024/12/18
18	920098	科隆新材	1500.00	14	2.42	直接定价	2024/11/26	2024/11/29	2024/12/5
19	920128	胜业电器	1800.00	9.12	1.89	直接定价	2024/11/18	2024/11/21	2024/11/29
20	920060	万源通	3100.00	11.16	3.98	直接定价	2024/11/8	2024/11/13	2024/11/19
21	920111	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	科拜尔	1081.10	13.31	1.66	直接定价	2024/10/22	2024/10/25	2024/10/31
23	920088	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	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	瑞华技术	1600	19	3.50	直接定价	2024/9/10	2024/9/13	2024/9/25
26	920016	中草香料	1495	7.5	1.29	直接定价	2024/9/3	2024/9/6	2024/9/13
27	920008	成电光信	920	10	1.06	直接定价	2024/8/20	2024/8/23	2024/8/29
28	920118	太湖远大	730	17	1.24	直接定价	2024/8/13	2024/8/16	2024/8/22
29	920002	万达轴承	500	20.74	1.19	直接定价	2024/5/21	2024/5/24	2024/5/30
30	872931	无锡鼎邦	2500	6.2	1.78	直接定价	2024/3/27	2024/4/1	2024/4/8
31	837023	芭薇股份	800	5.77	0.53	直接定价	2024/3/20	2024/3/25	2024/3/29
32	835438	戈碧迦	2000	10	2.30	直接定价	2024/3/13	2024/3/18	2024/3/25
33	873706	铁拓机械	2226.63	6.69	1.71	直接定价	2024/2/28	2024/3/4	2024/3/8
34	870656	海昇药业	2000	19.9	3.98	直接定价	2024/1/24	2024/1/29	2024/2/2
35	831396	许昌智能	3250	4.6	1.72	直接定价	2024/1/17	2024/1/22	2024/1/26
36	837403	康农种业	1316	11.2	1.70	直接定价	2024/1/8	2024/1/11	2024/1/18
37	873806	云星宇	7246.67	4.63	3.86	直接定价	2024/1/3	2024/1/8	2024/1/11
38	873690	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26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%。

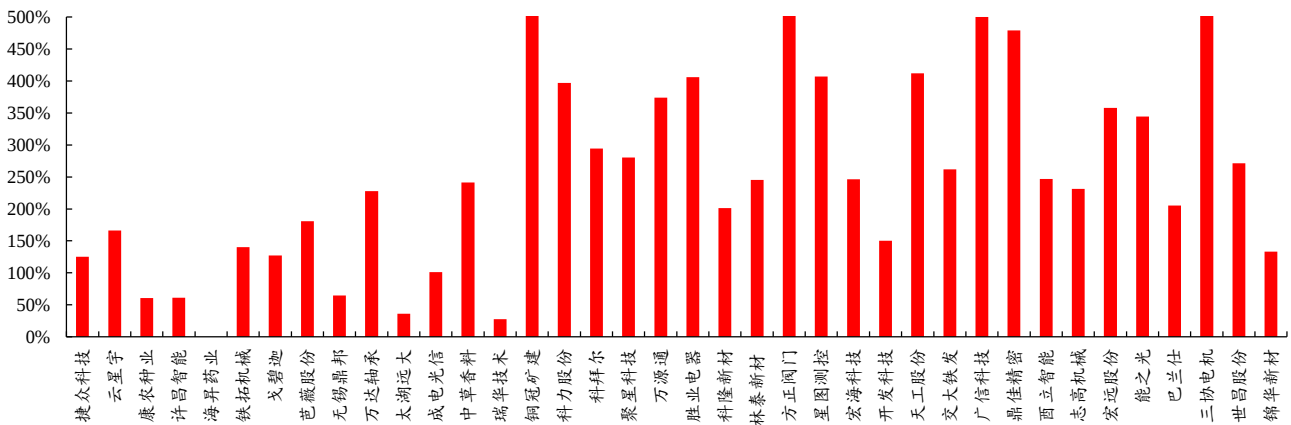
2025年1月1日-2025年9月26日,15家上市公司首日涨幅均值335.51%;2025年第十五家上市公司锦华新材首日涨幅133.00%。2024年至今首日涨幅最大的前3家企业由三协电机(785.62%)、铜冠矿建(731.41%)、方正阀门(518.23%)保持。

图26：2024 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

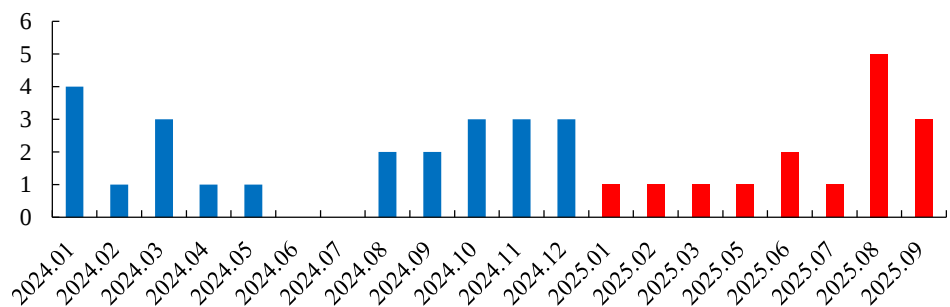
图27：2024 年初至今 38 家上市企业的首日涨跌幅均值为 264.20%，首日涨跌幅中值为 243.22%



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 26 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 年上半年发行较慢，不过近期从发行审核会议召开频率看有所提升。

图28：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 26 日）

4、北交所 IPO 审核一览：3 家企业注册，1 家企业过会

按最新审核状态分类，2025 年 9 月 22 日-2025 年 9 月 26 日更新信息：

精创电气、大鹏工业、泰凯英更新审核状态至已注册；

东盛金材、百英生物、普昂医疗、广泰真空等 18 家企业更新审核状态至已问询；

衡东光更新审核状态至已过会；

北交所上市委员会定于 2025 年 9 月 30 日上午 9 时召开 2025 年第 25 次审议会议，审议的发行人为新天力。

表5：本周 3 家企业注册，1 家企业过会，1 家企业待上会

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
已注册								
874096.NQ	精创电气	信息技术	3.69	4.99	5891.21	2025-09-26	2024-06-24	已注册
873739.NQ	大鹏工业	工业	10.22	2.65	4348.61	2025-09-26	2023-11-14	已注册
874194.NQ	泰凯英	可选消费	1.77	22.95	15665.48	2025-09-22	2024-12-06	已注册
已过会								
874084.NQ	衡东光	信息技术	46.26	13.15	14758.18	2025-09-25	2024-12-30	已过会
待上会								
874555.NQ	新天力	材料	16.69	11.01	6840.08	2025-09-24	2024-12-30	待上会
已问询								
874311.NQ	东盛金材	材料	20.00	7.45	5569.26	2025-09-26	2024-12-30	已问询
874387.NQ	百英生物	医疗保健	23.57	4.02	12382.77	2025-09-26	2025-06-27	已问询
874572.NQ	普昂医疗	医疗保健	9.50	3.18	6487.90	2025-09-26	2025-06-26	已问询
874200.NQ	广泰真空	工业	0.00	3.79	6894.41	2025-09-26	2025-06-23	已问询
874522.NQ	中德科技	工业	5.14	4.69	4771.69	2025-09-26	2025-06-23	已问询
874549.NQ	莱恩精工	材料	0.00	11.59	9493.18	2025-09-25	2025-06-19	已问询
874392.NQ	祺龙海洋	能源	1.42	2.44	5067.02	2025-09-25	2024-12-24	已问询
874023.NQ	传美讯	材料	9.53	2.07	4010.91	2025-09-25	2025-06-23	已问询
874519.NQ	海昌智能	工业	7.20	8.00	11475.93	2025-09-25	2025-06-24	已问询
873855.NQ	新富科技	可选消费	10.41	13.81	7195.75	2025-09-25	2025-06-19	已问询
874468.NQ	晨光电机	工业	7.94	8.27	7862.60	2025-09-25	2025-06-25	已问询
874502.NQ	新恒泰	材料	15.41	7.74	9176.43	2025-09-23	2025-06-10	已问询
873697.NQ	觅睿科技	可选消费	0.41	7.43	8165.81	2025-09-23	2024-12-31	已问询
873294.NQ	创达新材	信息技术	21.73	4.19	6122.01	2025-09-23	2025-06-30	已问询
874550.NQ	奥立思特	工业	16.36	6.67	7573.54	2025-09-23	2025-06-26	已问询
830852.NQ	中科仪	工业	74.06	10.82	19276.54	2025-09-23	2025-06-30	已问询
874508.NQ	天健新材	材料	10.49	11.29	6352.09	2025-09-23	2025-06-25	已问询
874520.NQ	龙鑫智能	工业	12.35	6.04	12015.38	2025-09-22	2025-06-19	已问询

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 26 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，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。

表6：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。
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

时间

监管动态

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