

北证A股：聚焦“专精特新”主阵地， 政策红利驱动系统性重估，中长期配置价值明确

证券分析师：朱洁羽

执业证书编号：S0600520090004 联系邮箱：zhujieyu@dwzq.com.cn

二零二五年九月二十六日

➤ 一、政策端：服务创新型中小企业主阵地，制度体系持续完善

1) 全面920时代来临：2025年10月9日起，北证存量股票将启用920开头新代码，有望提高北证A股辨识度，凸显北交所作为中国第三大证券交易所的独立地位，并为指数编制、行情独立展示及衍生金融产品创新奠定基础。“深改19条”后北交所高质量建设稳步推进中，后续公开市场可转债、场内ETF基金、优化发行上市机制等政策有望渐次落地，吸引更多增量资金入场。

2) 再融资与并购重组：北交所秉持“小额、快速、灵活、多元”的再融资审核理念，逐步完善融资制度。开市以来，北交所已实施的再融资募集资金总额达14.70亿元，平均为2.45亿元。并购重组方面，2025年5月16日，北交所修订重大资产重组规则，引入“小额快速”审核机制和重组简易审核程序。2025年5月30日，北交所受理首单重大资产重组——五新隧装发行股份购买资产。2025年9月22日，创远信科发布公告拟向创远电子等14名交易对方发行股份并支付现金，购买其合计持有的微宇天导100%股权，交易总价预计不超过9亿元。

➤ 二、供给端：新股发行节奏稳步回升，新三板挂牌公司储备充足

北交所紧紧围绕打造服务创新型中小企业主阵地定位，统筹多层次资本市场互联互通，截至9月22日，北交所上市公司达276家，专精特新企业占比七成。2024年以来，新三板挂牌公司稳步扩容，挂牌公司2024年平均净利润由2024年1月的4461万元提升至2025年8月的6927万元，储备公司增加，助力北交所高质量扩容。

➤ 三、投资端：政策红利提振市场情绪，北交所流动性显著改善

1) 北证50小市值特性与30%涨跌幅弹性优势，符合短期资金博弈需求，使其成分股换手率显著高于A股其他板块。截至2025年9月22日，北证50成分股平均市值约33亿元，远低于A股其他板块，小市值标的天然具有高换手属性，叠加30%涨跌幅的高弹性吸引力，短线资金频繁进出，使得北证50换手率明显较高。截至2025年9月22日，2025年北交所日均换手率8.05%，显著高于上证50 (0.86%) /创业板指 (3.16%) /科创50 (1.59%)。

2) 公募基金对北交所的配置呈现快速增长趋势。截至2025年二季度，公募基金合计持有北交所市值达到224亿元（较2024年底增长76%），其中被动基金111亿元（较2024年底增长47%）、主动基金113亿元（较2024年底增长118%）；重仓北交所的市值达到 98.93亿元，环比增长 56%，较2024年末增加了 44.75亿元。重仓个股数量方面，持仓北交所个股的公募基金数量由2024年末的49家增加至59家，新增 10家基金，进一步反映北交所的市场关注度提升，成为公募基金配置的重要方向。

➤ 四、估值与投资建议：关注稀缺优质公司，坚定看好板块新高

截至2025年9月23日，北证A股/创业板/科创板/主板PE分别为52/45/77/14倍(口径为PE TTM整体法)。北交所公司估值对标科创板有持续上升空间。建议关注：

- ① 汽配：林泰新材、捷众科技、易实精密、华洋赛车、明阳科技；
- ② 电新：纳科诺尔、远航精密、广信科技、德瑞锂电、科润智控、灵鸽科技；
- ③ 基础化工：利通科技、中裕科技、天马新材、禾昌聚合；
- ④ 消费：康农种业、康比特、欧福蛋业、柏星龙；
- ⑤ TMT：戈碧迦、奥迪威、雅葆轩、威贺电子、视声智能、广脉科技；
- ⑥ 仪器仪表：同惠电子、开发科技、基康仪器；
- ⑦ 机器人：开特股份、鼎智科技、丰光精密、苏轴股份；
- ⑧ 工程机械：五新隧装、同力股份、万通液压；

➤ 五、风险提示：1) 政策风险；2) 流动性风险；3) 企业盈利不及预期



■ 一、政策端：服务创新型中小企业主阵地，制度体系持续完善

■ 二、供给端：新股发行节奏稳步回升，新三板挂牌公司储备充足

■ 三、投资端：政策红利提振市场情绪，北交所流动性显著改善

■ 四、估值与投资建议：关注稀缺优质公司，坚定看好板块新高

■ 五、风险提示

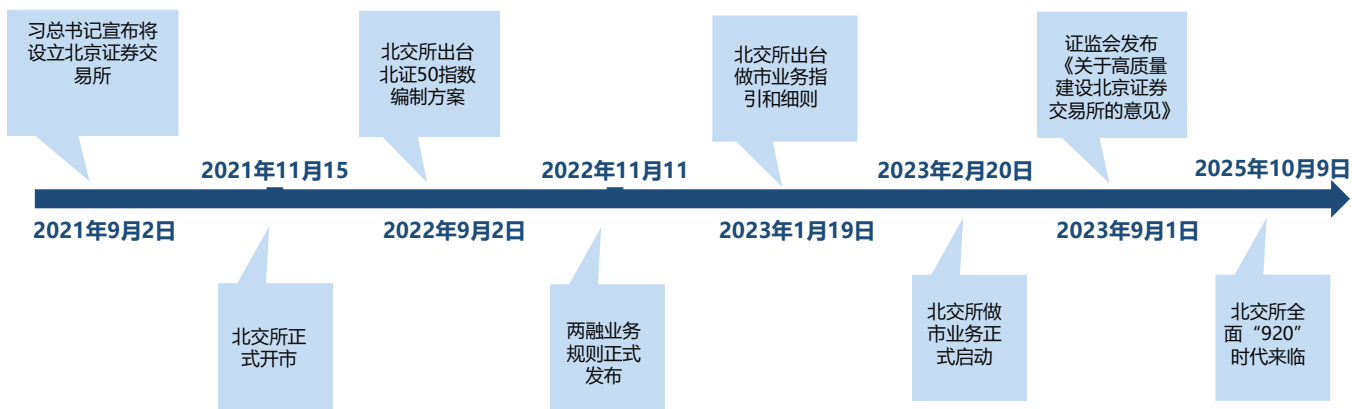
一、政策端：服务创新型中小企业主阵地，制度体系持续完善

1.1 北交所：服务创新型中小企业主阵地，为多层次资本市场不可或缺之一环



- 北京证券交易所自2021年9月2日宣告设立，于同年11月15日正式开市，是中国资本市场上重要的制度创新。作为国内第一家公司制证券交易所，北交所定位于服务“更早、更小、更新”的创新型中小企业，重点支持先进制造业和现代服务业等领域的企业，通过多元包容的上市标准、与新三板的一体化协同发展以及特色制度创新，为中小企业提供了一条对接资本市场的新路径。
- 根据“深改19条”的规划，北交所将在中期(3-5年)和长期(5-10年)实现效率、规模、功能、活跃度、稳定性等方面的显著提升，市场期待北交所继续推进“融资端、投资端、交易端”三位一体的制度创新，具体措施包括：加快推进920代码整体切换（25年10月）、推出公开市场可转债、场内ETF基金、期权期货衍生品；优化发行上市机制；吸引更多长期资金入场等。

图表：北交所发展历程



图表：“深改19条”以来，北交所陆续出台相关政策

日期	内容	影响
2025/9/12	《关于北交所存量上市公司代码切换上线的通知》	通过统一标识体系，强化与新三板创新层、基础层的层级区分，凸显北交所独立市场属性
2025/9/5	《北交所就修订可持续发展报告编制指南公开征求意见》	持续引导创新型中小企业践行新发展理念，稳步提升可持续发展能力，夯实行稳致远的高质量发展根基
2025/6/6	《关于发布北证专精特新指数的公告》	反映北交所专精特新上市公司证券的整体表现，为市场提供多维度投资标的和业绩基准。
2025/5/16	关于发布《北京证券交易所上市公司重大资产重组审核规则》的公告	鼓励企业实施并购重组，实现高质量发展
2024/12/6	发布三项债券业务指南	进一步完善北交所债券市场制度体系，更好发挥服务实体经济功能
2024/10/10	《从严打击惩处违规减持行为》	维护规范有序、公平公正的市场环境
2024/1/12	《关于公司（企业）债券市场开市的通知》	市场功能进一步完善
2023/10/20	北交所发布公司债券（含企业债券）5项基本业务规则及16项配套指引指南	平稳推进北交所信用债券市场建设
2023/10/20	全国股转公司与首批18家区域性股权市场签署监管合作备忘录	标志着三四板制度型对接机制正式落地
2023/10/8	北交所修订转板指引	稳妥有序推进转板
2023/9/28	北交所发布募集资金指引	提升监管精准性和透明度
2023/9/26	北交所修订减持指引	进一步规范关键少数减持行为
2023/9/1	证监会发布《关于高质量建设北京证券交易所的意见》	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

1.2 “全面920” 时代来临，增强北交所独立交易板块辨识度

- **北交所专属独立代码体系：从2021年沿用到2023年改革试点，预计2025年10月9日全市场切换。**北交所设立初期沿用了新三板430、400、830开头代码。2023年9月“深改 19 条”明确提出启用北交所独立号段以提升辨识度。2024 年4月，北交所发布新规，明确对新上市公司直接分配 920号段代码，实现“新企业新代码”切换，并为存量股预留后三位不变的新代码。2025年4月，北交所启动存量公司代码切换试点，首批颖泰生物（920819.BJ）、艾融软件（920799.BJ）等6家企业完成代码切换。2025年9月12日，北交所宣布自10月9日起，248 家存量公司将统一切换为920代码，实现“先增量、后存量”的平稳过渡。
- **市场影响：**北交所存量股票全面切换为920开头的新代码，统一市场标识，有助于显著提升辨识度与品牌独立性，便于投资者识别与交易，凸显北交所作为中国第三大证券交易所的独立地位，并为指数编制、行情独立展示及衍生金融产品创新奠定基础。该项改革也意味着“深改19 条”后北交所高质量建设稳步推进，后续公开市场可转债、场内ETF基金、优化发行上市机制等政策有望渐次落地，吸引更多增量资金入场。

图：北交所代码体系的历史及演进过程



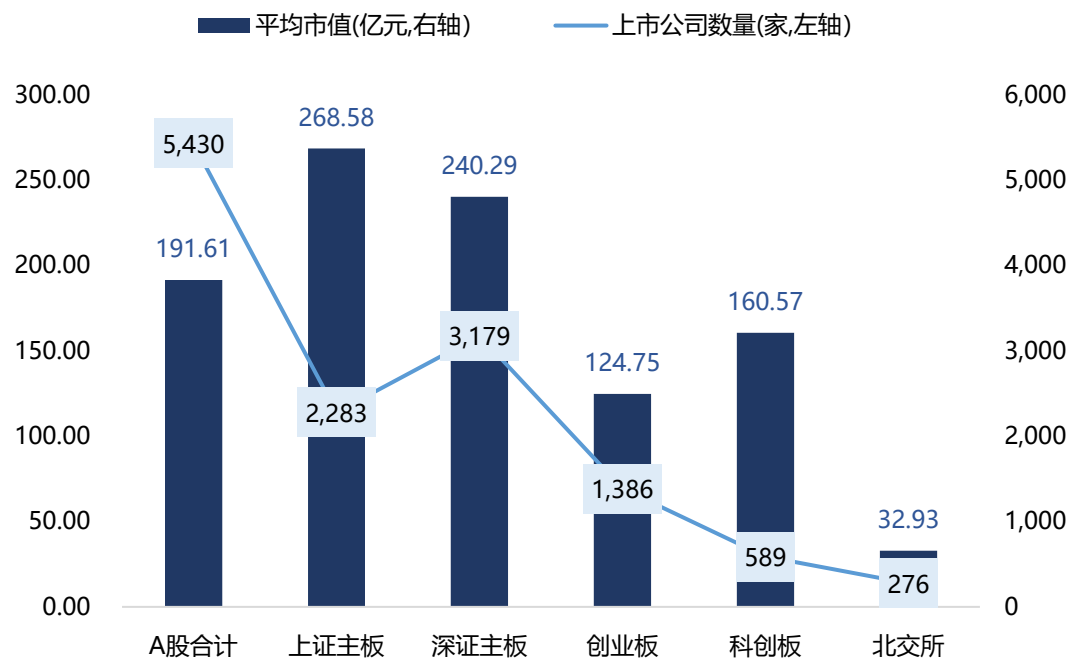
表：北交所专属代码体系建成的影响

影响维度	具体表现	意义
市场辨识度	统一 920 开头，告别 43、83 等新三板号段	明确北交所独立交易所身份，提升辨识度与品牌独立性
投资者体验	代码更易识别与搜索	减少与新三板混淆，提升交易便利性与投资效率
市场建设	代码体系完善	为指数编制、行情独立展示及衍生金融产品创新奠定基础
业务连续性	行情、持仓、交易记录、收益计算 保障交易、行情、业务连续稳定，投资者权益无缝衔接	保障交易、行情、业务连续稳定，投资者权益与业务连续性不受影响

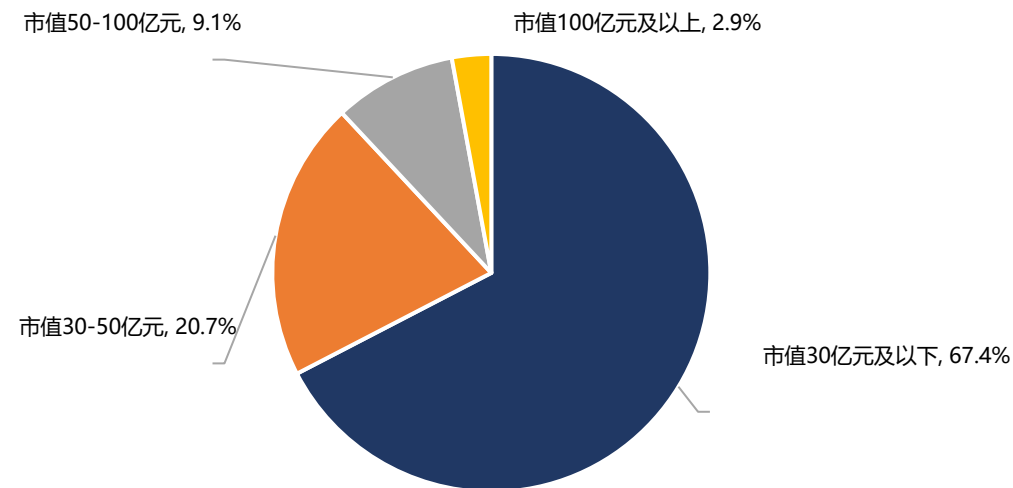
1.3 北交所：服务创新型中小企业主阵地，高质量发展扩容中

- 截至2025年9月22日，北交所共276家上市公司，平均市值33亿元，2025年继续高质量发展扩容。北交所自2021年开市来，与沪深交易所错位协同发展，板块特色初步显现，市场功能初步发挥，其中，67%的北交所上市公司市值集中于30亿元以下的区间。

图表：各板块上市公司数量与平均市值（截至2025/9/22）



图表：北交所企业市值分布图（截至2025/9/22）



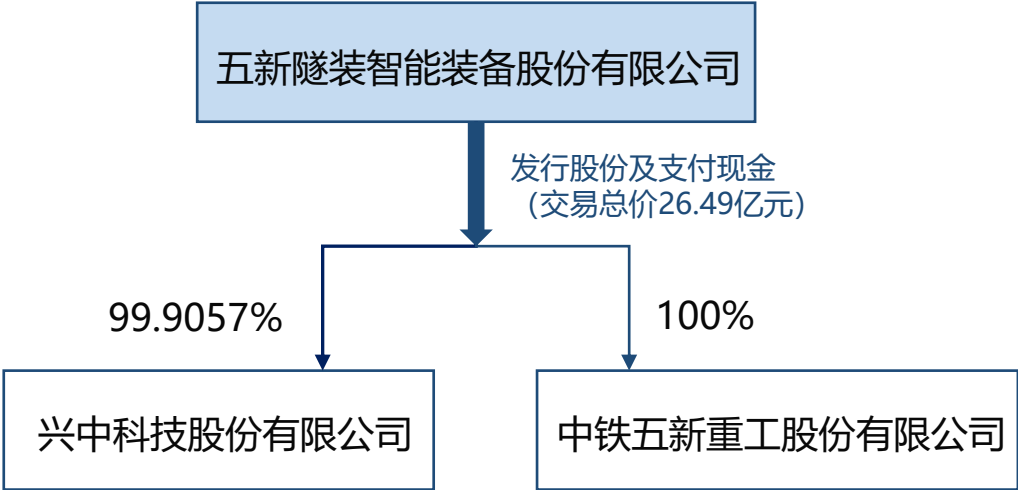
1.4 再融资与并购重组：秉持"小额、快速、灵活、多元"理念，逐步完善融资制度

➤ **再融资与并购重组：北交所秉持“小额、快速、灵活、多元”的再融资审核理念，逐步完善融资制度。**开市以来，北交所已实施的再融资募集资金总额达14.70亿元，平均为2.45亿元。2023年8月3日，吉林碳谷完成8.04亿元再融资，为北交所历史上最大规模再融资。2025年9月，优机股份成为首家发行定向可转债的企业，万通液压、威博液压和盖世食品等公司也陆续公告定向可转债发行草案并提交审核。并购重组方面，为落实“并购六条”，2025年5月16日，北交所修订重大资产重组规则，引入“小额快速”审核机制和重组简易审核程序。2025年5月30日，北交所受理首单重大资产重组——五新隧装发行股份购买资产。2025年9月22日，创远信科发布公告拟向创远电子等14名交易对方发行股份并支付现金，购买其合计持有的微宇天导100%股权，交易总价预计不超过9亿元。

图表：北交所再融资项目简介

序号	代码	简称	发行方式	方案进度	发行时间或最新公告时间	实际募资总额或发行规模（亿元）
1	920167.BJ	同享科技	定向发行股票	实施	2022-08-26	0.78
2	836826.BJ	盖世食品	定向发行股票	实施	2022-09-23	0.77
3	430198.BJ	微创光电	定向发行股票	实施	2022-10-27	1.59
4	836077.BJ	吉林碳谷	定向发行股票	实施	2023-07-11	8.04
5	430047.BJ	诺思兰德	定向发行股票	实施	2024-01-05	2.31
6	871245.BJ	威博液压	定向发行可转债	交易所受理	2025-07-08	0.84
7	836826.BJ	盖世食品	定向发行可转债	董事会预案	2025-07-23	1.50
8	833943.BJ	优机股份	定向发行可转债	实施	2025-09-05	1.20
9	831689.BJ	克莱特	定向发行可转债	股东大会通过	2025-09-11	2.00
10	830839.BJ	万通液压	定向发行可转债	同意注册	2025-09-13	1.50
平均						2.05

图表：首单重大资产重组—五新隧装

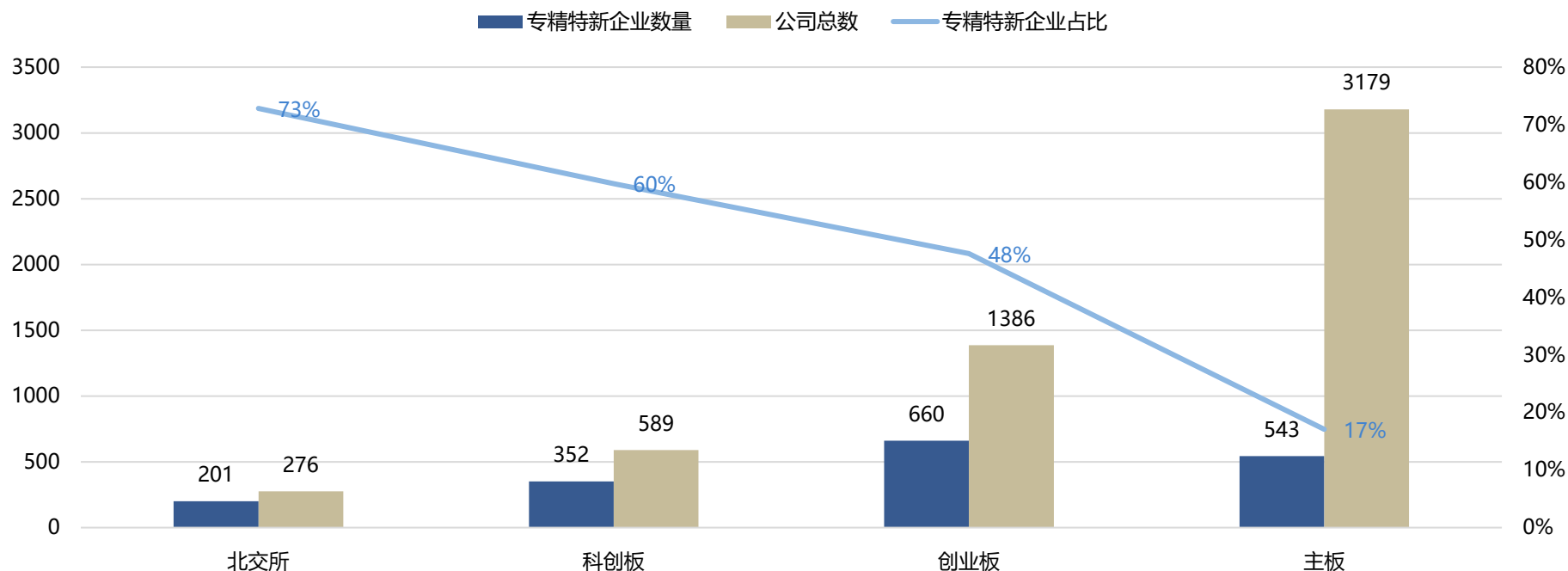


二、供给端：新股发行节奏稳步回升，新三板挂牌公司储备充足

2.1 供给端：北交所服务“更早、更小、更新”创新型中小企业，专精特新企业占比高

- 北交所紧紧围绕打造服务创新型中小企业主阵地这一定位，统筹多层次资本市场互联互通，北交所与新三板协同发展，通过绿色通道、公示审核机制与区域性股权市场制度型对接，打造了一条服务创新型中小企业的特色路径，铺就企业成长的“快车道”。据iFind数据统计，截至9月22日，北交所上市公司达276家，专精特新企业占比七成。

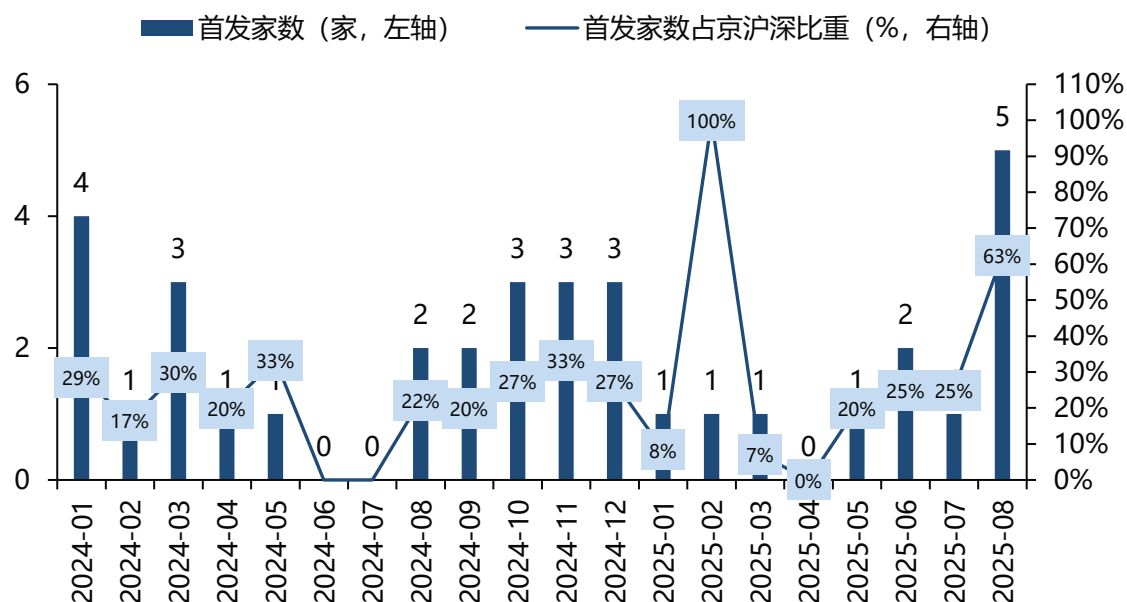
图表：各板块专精特新企业占比



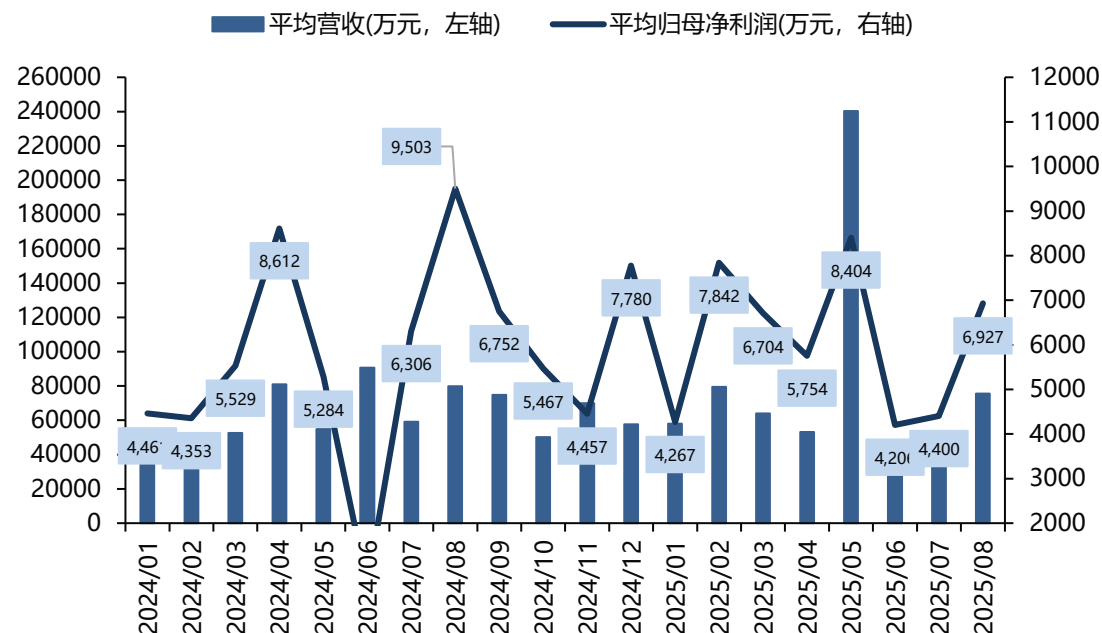
2.2 供给端：新股发行节奏稳步回升，新三板挂牌优质公司储备充足

- **新股发行节奏提升，北交所优质标的持续稳定增长：**北交所持续扩增市场优质标的，截至2025年9月22日，IPO流程中已问询/上市委审议/提交注册的企业数量分别为143/2/7家，未来北交所新股发行节奏有望稳步提升。
- **优质公司储备充足，北交所公司质量有望大幅提升：**沪深IPO收紧导致优质公司流向北交所，2024年以来，新三板挂牌公司稳步扩容，挂牌公司2024年平均净利润由2024年1月的4461万元提升至2025年8月的6927万元，储备公司增加，助力北交所高质量扩容。

图表：2024年1月-2025年8月北交所IPO首发家数及占比



图表：2024年1月-2025年8月新三板挂牌公司2024年营收及归母净利润水平



2.3 供给端：25年已上市14家新股，上市公司盈利质量明显提升

年份	序号	代码	公司简称	2023年营收 (亿元)	2023年归母净利润 (亿元)	2024年营收 (亿元)	2024年归母净利润 (亿元)
2024年	1	920082.BJ	方正阀门	6.79	0.61	7.56	0.66
	2	920106.BJ	林泰新材	2.07	0.49	3.13	0.81
	3	920098.BJ	科隆新材	4.42	0.83	4.83	0.87
	4	920128.BJ	胜业电气	5.73	0.45	6.34	0.48
	5	920060.BJ	万源通	9.84	1.18	10.43	1.23
	6	920111.BJ	聚星科技	6.03	0.77	10.02	1.16
	7	920066.BJ	科拜尔	3.89	0.45	4.54	0.49
	8	920088.BJ	科力股份	3.59	0.52	3.80	0.54
	9	920019.BJ	铜冠矿建	11.64	0.66	13.95	0.72
	10	920099.BJ	瑞华技术	3.94	1.14	5.55	1.16
	11	920016.BJ	中草药料	2.06	0.41	2.22	0.37
	12	920008.BJ	成电光信	2.16	0.45	2.79	0.50
	13	920118.BJ	太湖远大	15.24	0.77	15.94	0.71
	14	920002.BJ	万达轴承	3.43	0.50	3.46	0.58
	15	872931.BJ	无锡鼎邦	4.38	0.47	4.01	0.39
	16	837023.BJ	芭薇股份	4.69	0.41	6.95	0.45
	17	835438.BJ	戈碧迦	8.08	1.04	5.66	0.70
	18	873706.BJ	铁拓机械	4.12	0.63	4.56	0.51
	19	870656.BJ	海昇药业	2.15	0.85	1.66	0.51
	20	831396.BJ	许昌智能	5.86	0.46	6.30	0.42
	21	837403.BJ	康农种业	2.88	0.53	3.37	0.83
	22	873806.BJ	云星宇	22.02	1.15	22.97	1.16
	23	873690.BJ	捷众科技	2.31	0.40	2.86	0.63
平均值				5.97	0.66	6.65	0.69

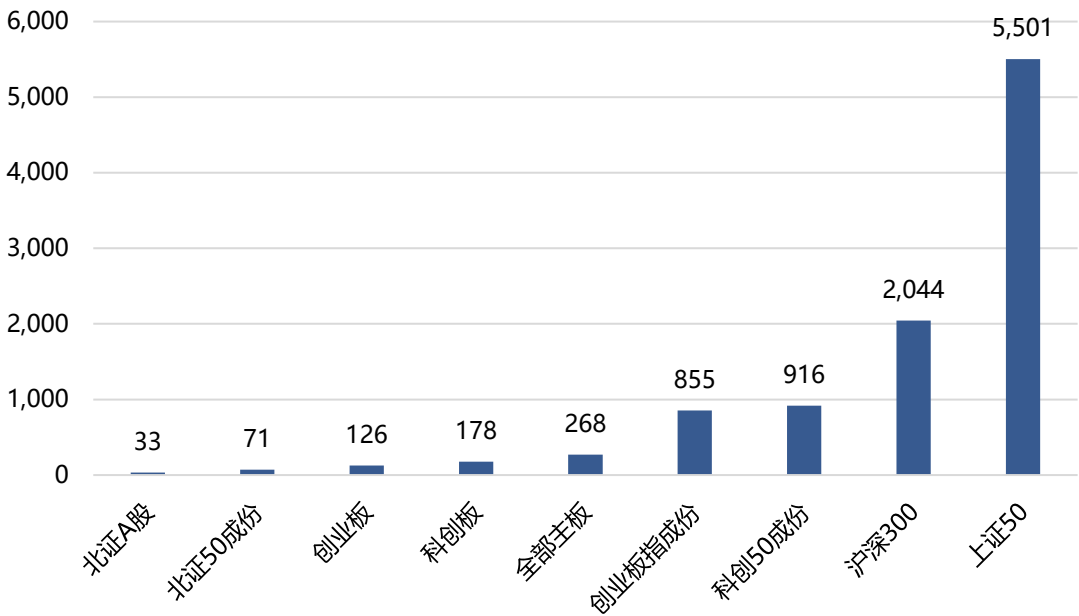
年份	序号	代码	公司简称	2023年营收 (亿元)	2023年归母净利润 (亿元)	2024年营收 (亿元)	2024年归母净利润 (亿元)
2025年已上市	1	920022.BJ	世昌股份	4.06	0.52	5.15	0.69
	2	920100.BJ	三协电机	3.62	0.49	4.20	0.56
	3	920112.BJ	巴兰仕	7.94	0.81	10.57	1.29
	4	920056.BJ	能之光	5.69	0.50	6.11	0.56
	5	920018.BJ	宏远股份	14.61	0.64	20.72	1.01
	6	920101.BJ	志高机械	8.40	1.04	8.88	1.05
	7	920007.BJ	酉立智能	6.58	0.78	7.29	0.90
	8	920005.BJ	鼎佳精密	3.67	0.52	4.08	0.60
	9	920037.BJ	广信科技	4.20	0.49	5.78	1.16
	10	920027.BJ	交大铁发	2.73	0.48	3.35	0.53
	11	920068.BJ	天工股份	10.35	1.70	8.01	1.72
	12	920029.BJ	开发科技	25.50	4.86	29.33	5.89
	13	920108.BJ	宏海科技	3.50	0.49	4.63	0.65
	14	920116.BJ	星图测控	2.29	0.63	2.88	0.85
平均值				7.62	1.03	8.91	1.29
审核通过待上市	1	873867.BJ	长江能科	3.48	0.41	3.14	0.49
	2	872709.BJ	巍特环境	2.93	0.49	3.29	0.53
	3	833755.BJ	扬德环能	2.91	0.62	3.29	0.81
	4	872924.BJ	雅图高新	6.36	1.17	7.42	1.49
	5	873688.BJ	宇星股份	3.76	0.34	4.48	0.43
	6	874194.BJ	泰凯英	20.31	1.38	22.95	1.57
	7	873739.BJ	大鹏工业	2.60	0.49	2.65	0.43
	8	874289.BJ	丹娜生物	2.37	0.78	2.40	0.87
	9	873827.BJ	岷山环能	29.40	0.61	28.95	0.73
	10	874308.BJ	科马材料	1.99	0.50	2.49	0.72
	11	874643.BJ	南特科技	9.38	0.84	10.31	0.98
	12	839962.BJ	中诚咨询	3.68	0.81	3.96	1.05
	13	874096.BJ	精创电气	4.35	0.55	4.99	0.59
	14	873694.BJ	北矿检测	1.10	0.46	1.48	0.55
平均值				6.76	0.68	7.27	0.80

三、投资端：政策红利提振市场情绪，北交所流动性显著改善

3.1 流动性：北交所成交额较A股其他板块低，但换手率明显较高

➤ **北证50小市值特性与30%涨跌幅弹性优势，符合短期资金博弈需求，使其成分股换手率显著高于A股其他板块。**截至2025年9月22日，北证50成分股平均市值约33亿元，远低于A股其他板块，小市值标的天然具有高换手属性，叠加30%涨跌幅的高弹性吸引力，短线资金频繁进出，使得北证50换手率明显较高。截至2025年9月22日，2025年北交所日均换手率8.05%，显著高于上证50（0.86%）/创业板指（3.16%）/科创50（1.59%）。

图表：北证50成分股与A股各板块平均市值对比（亿元）



图表：北证50、北证A股与A股各板块成交额和换手率对比

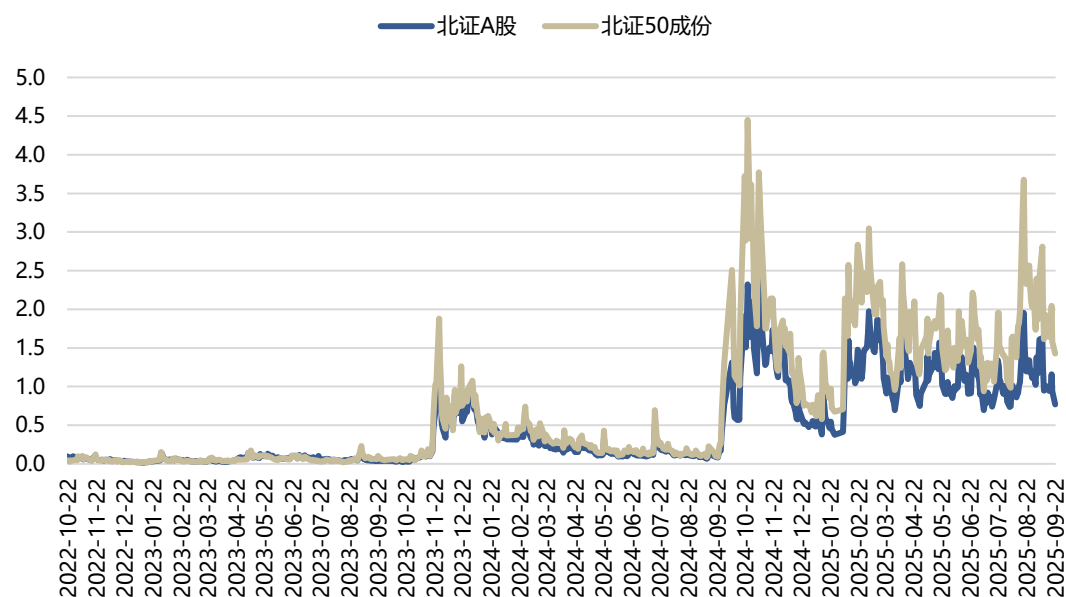
区间日均成交额（亿元）		2022	2023	2024	2025
指数	上证50	12.10	11.87	16.20	20.10
	创业板指成份	5.28	5.90	8.15	12.93
	科创50成份	3.47	4.17	4.90	8.64
	北证50成份	0.05	0.23	0.78	1.82
板块	全部主板	1.91	1.87	2.24	3.19
	创业板	1.30	1.77	2.10	3.28
	科创板	1.18	1.23	1.26	2.37
	北证A股	0.09	0.24	0.54	1.15

区间日均换手率（%）		2022	2023	2024	2025
指数	上证50	0.77	0.85	0.85	0.86
	创业板指成份	2.46	2.54	2.79	3.16
	科创50成份	4.47	2.43	1.46	1.59
	北证50成份	2.26	5.22	6.52	6.08
板块	全部主板	2.50	2.33	2.72	3.32
	创业板	3.61	4.96	5.36	5.71
	科创板	3.66	3.29	2.58	2.97
	北证A股	2.77	5.25	7.18	8.05

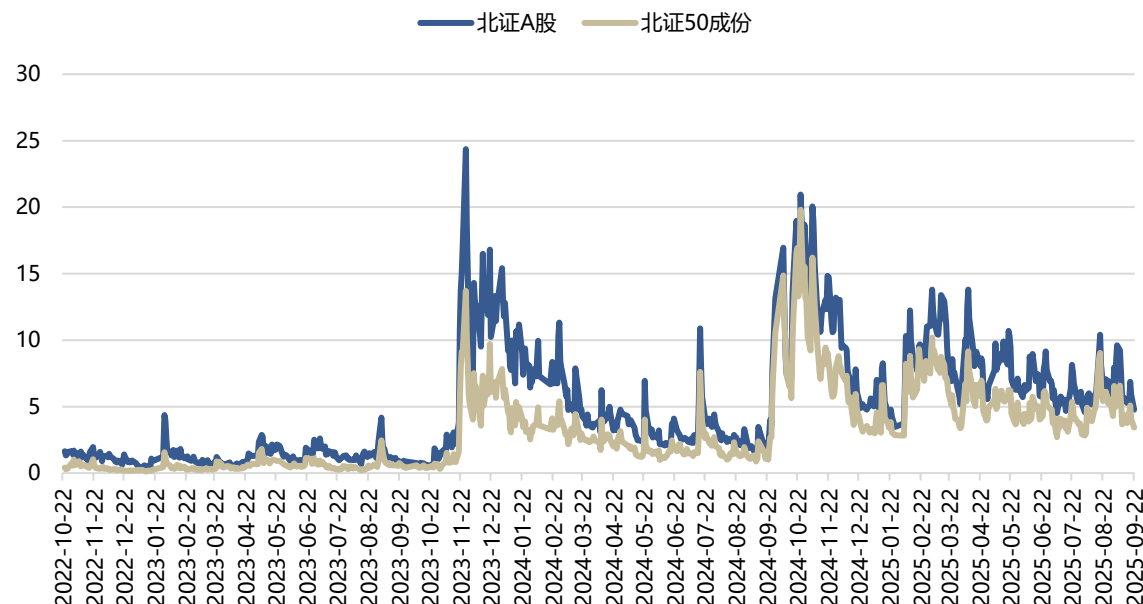
3.2 流动性：政策红利提振市场情绪，北交所流动性显著改善

- **三轮行情驱动北证50指数流动性显著改善，北证50成分股成交额优于非成分股。**在三轮行情驱动下，北交所及北证50流动性显著改善。主要驱动因素包括：1) 政策支持：北交所“深改19条”政策改善市场预期，提振市场情绪，吸引增量资金入场，带动北交所进行系统性估值修复。2) 制度改革：30%涨跌幅限制使得小资金能够撬动高涨幅，从而点燃赚钱效应，小盘股特性使其成为活跃资金追逐高弹性的重要市场。3) 基金产品：北证50相关指数基金产品持续推出，降低投资者门槛，进一步引入增量资金。

图表：北证A股与北证50成分股平均成交额（单位：亿元）



图表：北证A股与北证50成分股平均换手率（单位：%）



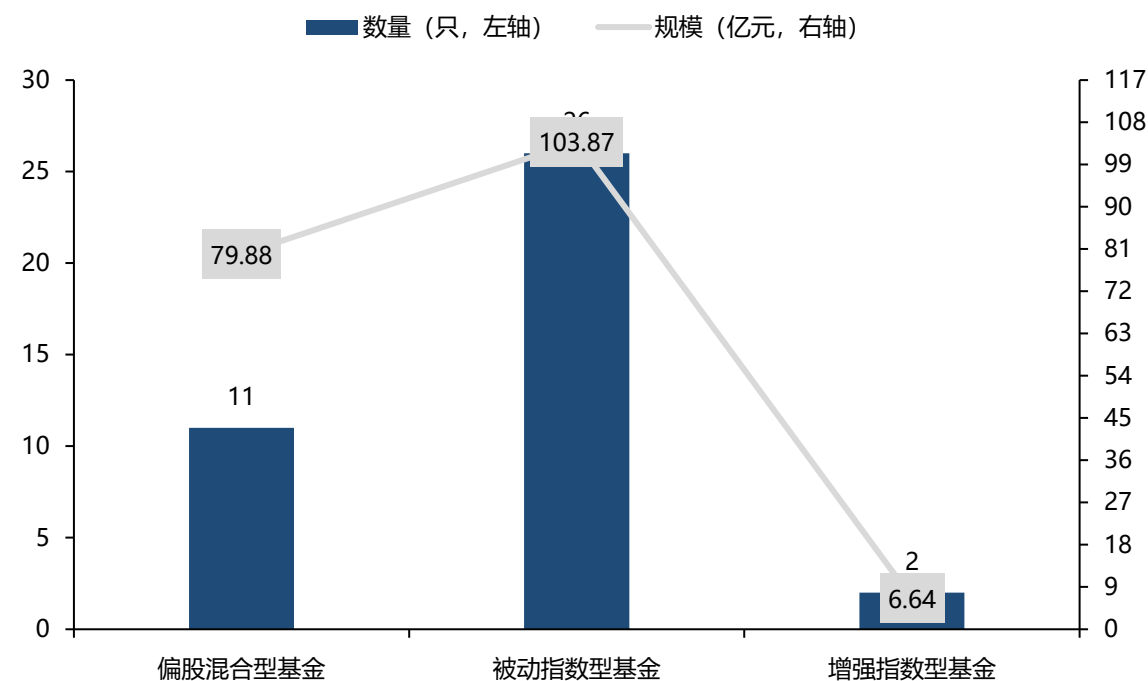
3.3 投资端：北交所做市商扩容，公募基金积极入场

- **北交所做市商持续扩容，增量资金有望积极入场。**证监会官网显示，上海证券申请的北交所做市业务资格已于2025年2月获得核准，在北交所官网已披露的18家展业做市商基础上，以及此前获得做市资格的广发证券、财信证券，截至2025年9月22日，北交所做市商队伍已扩容至21家，北交所做市商扩容有望增加市场订单深度、提升市场流动性和稳定性。Wind数据显示，截至2025年9月22日，北交所公募基金产品规模为190.39亿元。政策端强调普惠金融，要求壮大耐心资本，推动保险资金、社保基金、养老金等长期资金积极入市，看好北交所流动性改善。

图表：北交所做市商名单（截至2025年9月）

序号	做市商名称	序号	做市商名称
1	国投证券股份有限公司	11	中国银河证券股份有限公司
2	财通证券股份有限公司	12	中信建投证券股份有限公司
3	东方证券股份有限公司	13	中信证券股份有限公司
4	东吴证券股份有限公司	14	浙商证券股份有限公司
5	国金证券股份有限公司	15	中国国际金融股份有限公司
6	国泰海通证券股份有限公司	16	中泰证券股份有限公司
7	国信证券股份有限公司	17	国元证券股份有限公司
8	华泰证券股份有限公司	18	财信证券股份有限公司
9	申万宏源证券有限公司	19	广发证券股份有限公司
10	兴业证券股份有限公司	20	招商证券股份有限公司
21	上海证券有限责任公司		

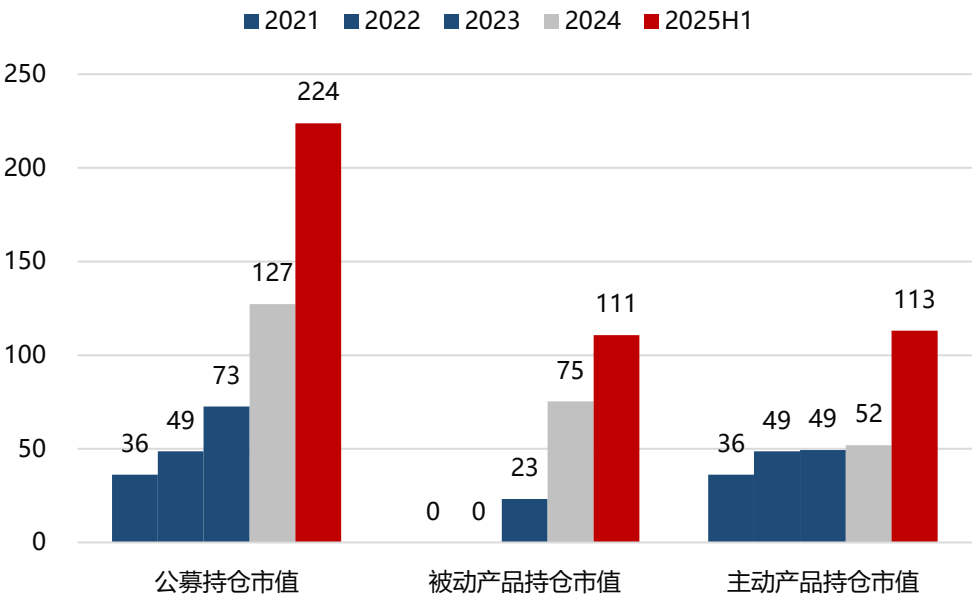
图表：截至2025年9月，北交所公募产品情况



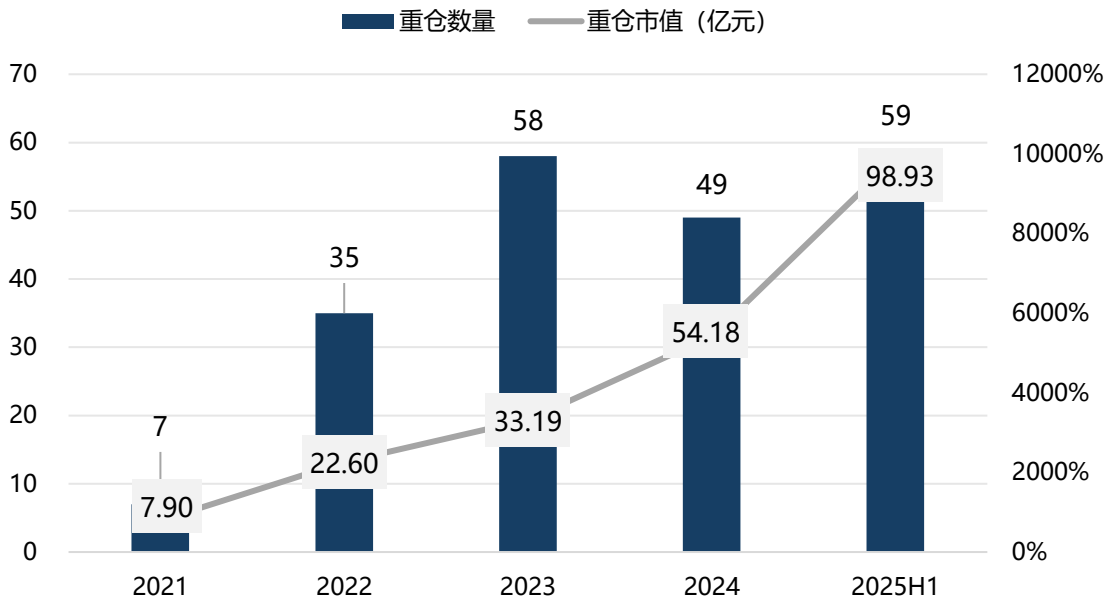
3.4 投资端：公募参与度持续提升，25H1主动基金持仓规模较24年底增长118%

➤ 公募基金对北交所的配置呈现快速增长趋势。截至2025年二季度，公募基金合计持有北交所市值达到224亿元（较2024年底增长76%），其中被动基金111亿元（较2024年底增长47%）、主动基金113亿元（较2024年底增长118%）；重仓北交所的市值达到 98.93亿元，环比增长 56%，较2024年末增加了 44.75亿元。重仓个股数量方面，持仓北交所个股的公募基金数量由2024年末的49家增加至59家，新增 10家基金，进一步反映北交所的市场关注度提升，成为公募基金配置的重要方向。

图表：2021-2025H1北交所公募持股市值



图表：2021-2025H1北交所公募重仓持股市值变化



3.5 投资端：北交所基金表现优异，投资价值凸显

➤ **北交所标的投资收益大幅领先。**2023年华夏北交所基金取得偏股混合型基金收益率第一名，前十中有六位为北交所基金；2024年北交所基金依旧表现优异，大部分收益排名位居市场前25%；2025年初至今，前十中大部分基本为科技和医药基金，一家北交所基金上榜，收益率超110%，北交所聚焦专精特新，科技属性明显，30%涨跌幅限制使得北交所标的更具投资弹性，投资价值凸显。

图表：23年偏股混合型基金收益率前十

基金名称	收益率（%）
华夏北交所创新中小企业精选两年定开	58.55
金鹰核心资源A	37.25
广发北交所精选两年定开A	35.99
景顺长城北交所精选两年定开A	32.64
万家北交所慧选两年定开A	31.79
金鹰中小盘精选A	31.57
汇添富北交所创新精选两年定开A	28.42
招商优势企业A	27.25
宝盈基础产业A	26.73
中信建投北交所精选两年定开A	25.10

图表：24年偏股混合型基金收益率前十

基金名称	收益率（%）
大摩数字经济A	69.23
财通景气甄选一年持有A	51.85
工银新兴制造A	50.28
国融融盛龙头严选A	48.96
财通匠心优选一年持有A	48.09
财通智慧成长A	46.82
宏利景气智选18个月持有A	44.95
宏利景气领航两年持有	44.25
西部利得数字产业A	44.10
中航机遇领航A	43.68

图表：24年偏股混合型北交所基金收益率前十

基金名称	收益率（%）	排名
华夏北交所创新中小企业精选两年定开	28.16	73/4084
汇添富北交所创新精选两年定开A	27.56	79/4084
易方达北交所精选两年定开A	22.29	187/4084
南方北交所精选两年定开	20.09	244/4084
景顺长城北交所精选两年定开A	19.11	273/4084
万家北交所慧选两年定开A	12.14	835/4084
大成北交所两年定开A	11.59	884/4084
泰康北交所精选两年定开A	11.58	886/4084
嘉实北交所精选两年定开A	8.83	1199/4084
广发北交所精选两年定开A	7.48	1364/4084

图表：25年偏股混合型基金收益率前十

基金名称	收益率（%）
永赢科技智选A	201.63
中航机遇领航A	141.81
中欧数字经济A	136.79
中银港股通医药A	125.82
信澳业绩驱动A	122.95
华泰柏瑞质量精选A	118.61
兴证资管金麒麟兴享优选一年持有A	118.38
富国创新科技A	117.94
中信建投北交所精选两年定开A	115.97
广发成长领航一年持有A	115.50

3.6 投资端：2025H1主动型公募基金持有北证A股市值合计113亿元



序号	基金公司	25H1 持股市值(亿元)	25H1 持股数量(万股)	25H1 持股变动(万股)
1	中欧基金管理有限公司	14.11	481	467
2	华夏基金管理有限公司	12.13	3,419	783
3	汇添富基金管理股份有限公司	9.88	2,843	1,579
4	南方基金管理股份有限公司	9.53	2,474	884
5	广发基金管理有限公司	8.06	3,334	2,717
6	富国基金管理有限公司	6.29	1,992	829
7	嘉实基金管理有限公司	6.15	2,493	120
8	银华基金管理股份有限公司	5.42	303	284
9	万家基金管理有限公司	5.24	2,663	1,097
10	同泰基金管理有限公司	4.59	1,851	989
11	大成基金管理有限公司	4.40	1,721	-119
12	易方达基金管理有限公司	4.37	1,635	165
13	景顺长城基金管理有限公司	4.04	1,004	537
14	招商基金管理有限公司	3.31	152	134
15	中信建投基金管理有限公司	2.44	960	-15
16	工银瑞信基金管理有限公司	2.07	444	364
17	恒越基金管理有限公司	1.46	93	93
18	中邮创业基金管理股份有限公司	1.38	372	332
19	信达澳亚基金管理有限公司	1.20	219	203
20	建信基金管理有限责任公司	1.16	238	74
21	创金合信基金管理有限公司	1.07	312	312
22	泰康基金管理有限公司	0.92	308	229
23	博时基金管理有限公司	0.60	171	167
24	东方阿尔法基金管理有限公司	0.48	211	211
25	淳厚基金管理有限公司	0.47	204	114

26	鹏华基金管理有限公司	0.45	169	46
27	华泰柏瑞基金管理有限公司	0.41	26	18
28	圆信永丰基金管理有限公司	0.27	53	53
29	宝盈基金管理有限公司	0.21	69	69
30	西部利得基金管理有限公司	0.16	56	53
31	西藏东财基金管理有限公司	0.16	58	58
32	融通基金管理有限公司	0.12	28	13
33	民生加银基金管理有限公司	0.10	3	3
34	鹏扬基金管理有限公司	0.08	8	6
35	汇安基金管理有限责任公司	0.07	2	1
36	长盛基金管理有限公司	0.06	15	15
37	国泰基金管理有限公司	0.05	14	14
38	新疆前海联合基金管理有限公司	0.04	4	-1
39	永赢基金管理有限公司	0.04	1	1
40	天弘基金管理有限公司	0.04	2	0
41	华润元大基金管理有限公司	0.03	5	5
42	华泰证券(上海)资产管理有限公司	0.02	1	1
43	格林基金管理有限公司	0.02	6	6
44	天治基金管理有限公司	0.01	2	2
45	鑫元基金管理有限公司	0.01	3	3
46	兴证全球基金管理有限公司	0.01	2	2
47	汇百川基金管理有限公司	0.0040	2	2
48	蜂巢基金管理有限公司	0.0037	0	0
49	东方基金管理股份有限公司	0.0030	1	1
50	国海富兰克林基金管理有限公司	0.0002	0	0
51	百嘉基金管理有限公司	0.0001	0	-1
合计		113.12	30,426	12,920

四、估值与投资建议：关注稀缺优质公司，坚定看好板块新高！

4.1 行情回顾：政策红利催化上涨行情，主题概念映射特征明显

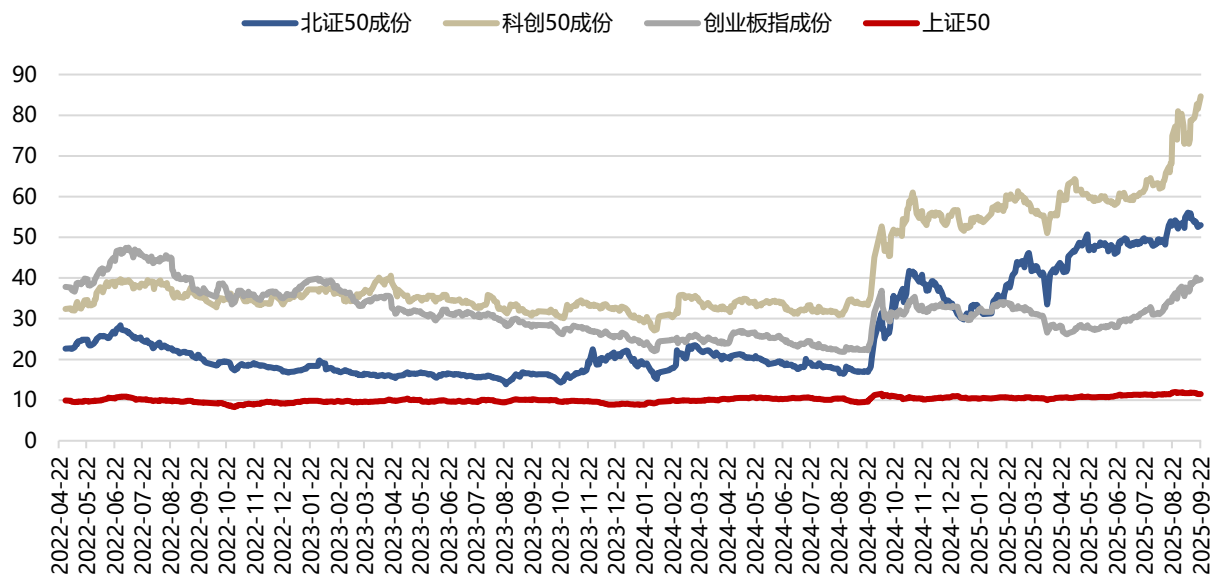
- **北交所三轮行情：**第一轮“10·24行情”（2023/10/24—2024/1/3）、第二轮“9·24行情”（2024/9/24—2024/11/8）、第三轮行情（2025/1/14-2025/3/18）。三轮行情虽然驱动因素各有侧重，但都凸显了北交所政策敏感度高、估值弹性大、与主板风格互补的特点。北交所通过政策红利提振市场情绪，吸引增量资金入场，以较小的资金撬动了较高幅度的上涨行情，赚钱效应伴随市场关注度提升得到强化，受沪深主题映射扩散的个股表现较优，并相较大盘显示出更大的估值弹性。



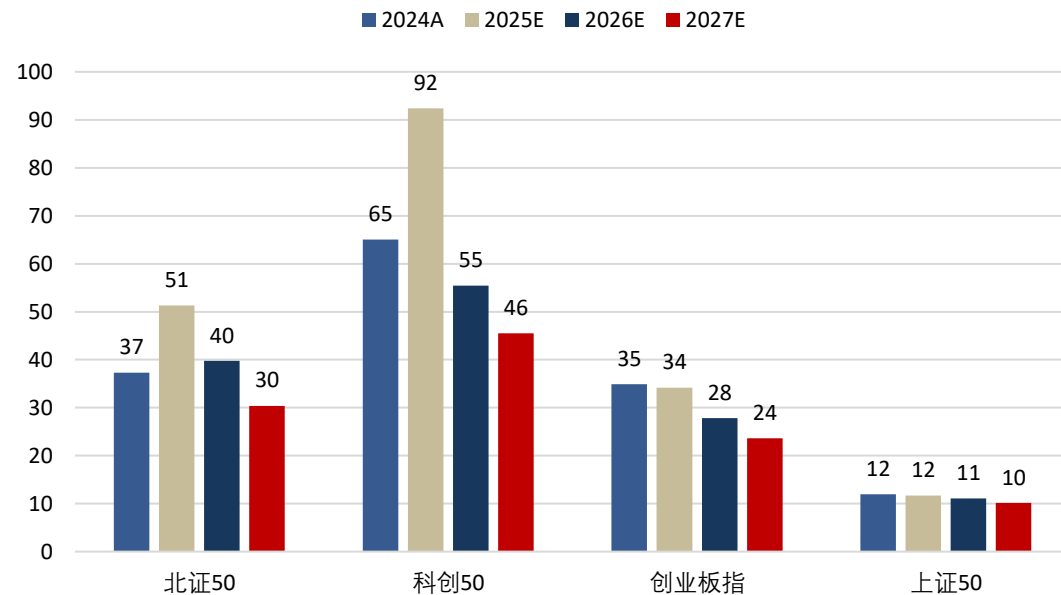
4.2 估值：北证50经历系统性重估提升，未来仍有“业绩增长+估值提升”双击潜力

➤ **北证50指数估值仍具比较优势，未来重估空间充足：**1) 北证50当前PE(2025)为51x，明显低于科创板2025年PE (92x)；2) 北证50小市值特性与30%涨跌幅弹性优势，伴随未来专精特新指数基金和北交所ETF产品的推出，流动性有望持续改善。3) 2025年中报显示，北证50指数成分股主营业务同比增长率6%，表现优于科创50成分股主营业务同比增速的-4%；25H1北证50/科创50净利润同比增速分别为-13%/-57%，北证50净利润同比降幅低于科创50，专精特新中小企业较好的成长性使得北证50未来存在“业绩增长+估值提升”双击潜力。

图表：北证50与主要A股指数成分PE(TTM) 对比



图表：北证50与A股各主要指数PE估值



4.3 高质量供给、制度红利与资金增配共振，建议关注市场情绪高涨下的结构性机会

东吴证券
SOOCHOW SECURITIES

行业	代码	名称	概念	市值 (亿元)	收盘价 (元)	2024 归母净利润 (亿元)	2024 归母净利润同 比	25H1归母净 利润 (亿元)	25H1归母净利 润同比	2025E 归母净利润 (亿 元)	2026E 归母净利润 (亿 元)	2027E 归母净利润 (亿 元)	2025E PE	20256 PE	2027E PE
汽车	920106.BJ	林泰新材	低空经济,农机,新股与次新股,新能源汽车,比亚迪概念	51	91	0.81	65%	0.37	103%	1.50	2.15	3.23	34	24	16
	873690.BJ	捷众科技	新能源汽车,机器人概念,汽车热管理,汽车电子	23	34	0.63	57%	0.17	50%	0.81	1.03	1.29	28	22	18
	836221.BJ	易实精密	专精特新,减速器,新能源汽车,融资融券,高压快充	23	20	0.54	5%	0.18	4%	0.67	0.91	1.09	35	26	21
	834058.BJ	华洋赛车	两轮车,中俄贸易概念,人民币贬值受益,体育产业,融资融券	21	38	0.56	9%	0.25	-8%	0.69	0.91	1.14	31	23	19
	837663.BJ	明阳科技	PEEK材料,专精特新,减速器,新能源汽车,融资融券	28	21	0.79	19%	0.12	-27%	0.87	1.06	1.30	33	27	22
电力设备	832522.BJ	纳科诺尔	专精特新,固态电池,宁德时代概念,比亚迪概念,碳纤维	111	71	1.62	31%	0.21	-59%	1.64	2.40	3.74	67	46	30
	833914.BJ	远航精密	专精特新,军工,卫星导航,回购增持再贷款概念,宁德时代概念	36	36	0.67	113%	0.15	-19%	0.81	1.05	1.33	44	34	27
	920037.BJ	广信科技	2025中报预增,专精特新,中俄贸易概念,军工	83	91	1.16	135%	0.53	69%	2.50	3.53	4.91	33	24	17
	833523.BJ	德瑞锂电	专精特新,人民币贬值受益,融资融券,锂电池概念	30	29	1.51	182%	0.40	16%	1.73	2.03	2.36	17	15	13
	834062.BJ	科润智控	专精特新,储能,充电桩,光伏概念,军工	21	11	0.43	-41%	0.11	-34%	0.72	1.07	1.36	30	20	16
	833284.BJ	灵鸽科技	专精特新,人造肉,固态电池,宁德时代概念	27	26	-0.44	-354%	0.00	130%	0.25	0.34	0.44	110	81	63
基础化工	832225.BJ	利通科技	专精特新,中俄贸易概念,人民币贬值受益,军工	28	22	1.07	-20%	0.17	-37%	1.38	1.73	2.10	21	16	14
	871694.BJ	中裕科技	一带一路,专精特新,人民币贬值受益,海工装备	26	20	1.05	-17%	0.22	-6%	1.16	1.39	1.65	23	19	16
	838971.BJ	天马新材	专精特新,光伏概念,芯片概念,融资融券,锂电池概念	45	43	0.39	221%	0.01	-85%	0.43	0.58	0.90	103	77	50
	832089.BJ	禾昌聚合	3D打印,家用电器,小米概念,小米汽车,比亚迪概念	27	18	1.21	4%	0.39	35%	1.46	1.66	1.89	18	16	14
新消费	837403.BJ	康农种业	乡村振兴,人工智能,农业种植,玉米,粮食概念	24	24	0.83	55%	0.10	493%	1.04	1.31	1.63	23	18	15
	832982.BJ	锦波生物	专精特新,创新药,医疗器械概念,医美概念	330	286	7.32	144%	2.24	7%	10.41	14.60	18.56	32	23	18
	833429.BJ	康比特	DeepSeek概念,京津冀一体化,体育产业,数字经济	23	19	0.89	1%	0.03	-91%	1.23	1.44	-	19	16	-
	839371.BJ	欧福蛋业	融资融券,预制菜	23	11	0.46	6%	0.24	3%	-	-	-	-	-	-
	833075.BJ	柏星龙	AIGC概念,IP经济(谷子经济),人工智能,多模态AI	19	30	0.41	-11%	0.18	30%	0.73	0.90	-	26	21	-
电子	835438.BJ	戈碧迦	专精特新,先进封装,军工,核污染防治,核电,比亚迪概念	68	47	0.70	-33%	0.04	-76%	0.74	1.27	2.33	92	53	29
	832491.BJ	奥迪威	专精特新,人形机器人,传感器,低空经济,医疗器械概念,安防	47	33	0.88	14%	0.27	4%	1.02	1.24	1.50	46	38	-
	870357.BJ	雅葆轩	PCB概念,专精特新,小鹏汽车概念,汽车电子,消费电子概念	20	25	0.48	12%	0.17	-8%	0.63	0.82	1.07	32	24	19
	833346.BJ	威贸电子	PCB概念,人形机器人,人民币贬值受益,低空经济,储能,充电桩	23	29	0.45	14%	0.13	4%	0.53	0.62	0.74	43	37	31
	870976.BJ	视声智能	人脸识别,安防,数据安全,智能医疗,智能家居,物联网	19	27	0.48	22%	0.12	-15%	0.66	0.80	0.98	29	23	19
	838924.BJ	广脉科技	5G,专精特新,东数西算(算力),人工智能,信创,养老概念	29	27	0.27	8%	0.07	5%	0.38	0.50	0.66	76	58	44
仪器仪表	833509.BJ	同惠电子	专精特新,人形机器人,军工,华为概念,机器人概念	51	32	0.50	30%	0.19	34%	0.71	0.87	1.06	72	59	49
	920029.BJ	开发科技	一带一路,人民币贬值受益,国企改革,央企国企改革	127	91	5.89	21%	1.92	12%	7.29	8.57	9.76	17	15	13
	830879.BJ	基康仪器	专精特新,京津冀一体化,传感器,信创,光纤概念	41	24	0.77	6%	0.13	-14%	0.91	1.05	1.17	45	39	35
机器人	832978.BJ	开特股份	专精特新,传感器,储能,小米汽车,新能源汽车,机器人概念	76	42	1.38	21%	0.45	39%	1.78	2.39	3.09	43	32	25
	873593.BJ	鼎智科技	3D打印,专精特新,人形机器人,减速器,医疗器械概念	76	40	0.39	-52%	0.07	-37%	0.46	0.59	0.72	165	128	105
	430510.BJ	丰光精密	专精特新,人形机器人,减速器,新能源汽车	38	21	0.21	-41%	0.01	-89%	0.25	0.32	0.44	152	119	86
	430418.BJ	苏轴股份	专精特新,军工,军民融合,减速器,国企改革,地方国企改革	49	30	1.51	21%	0.48	15%	1.94	2.42	3.01	25	20	16
工程机械	835174.BJ	五新隧装	一带一路,专精特新,中俄贸易概念,水利,股权转让(并购重组)	57	64	1.05	-36%	0.19	-44%	1.21	1.44	1.70	47	40	34
	834599.BJ	同力股份	回购增持再贷款概念,工业互联网,无人驾驶,融资融券	88	19	7.93	29%	1.34	-25%	9.55	10.98	12.27	9	8	7
	830839.BJ	万通液压	专精特新,中俄贸易概念,人形机器人,军工,军民融合,减速器	54	45	1.09	37%	0.33	24%	1.37	1.70	1.93	39	32	28

数据来源：Wind，东吴证券研究所（截至2025年9月23日）

(1) 政策风险：北交所定位为服务创新型中小企业，政策支持与规则创新对板块发展具有关键影响因素。若政策推进不及预期，可能导致企业融资渠道受限，市场预期转弱，进而降低投资者交易热情。若监管政策调整（如减持规则、转板机制等），可能引发短期市场波动。

(2) 流动性风险：北交所上市公司数量、市值总量、成交额远低于沪深交易所，市场容量有限导致资金集中于少数热门股，部分股票日均换手率较低，低流动性可能引发“流动性陷阱”，如股价波动加剧（如首日涨跌幅无限制、后续30%涨跌幅限制）、流动性折价导致估值中枢下移，未来北交所可能存在流动性不足风险对市场造成负面影响。

(3) 企业盈利不达预期风险：北交所企业多为成长期中小企业，技术迭代快、研发投入高，收入与利润波动较大。现阶段宏观经济下行、行业周期波动直接影响企业订单与现金流，此外，原材料价格上涨、汇率波动等因素也可能进一步挤压利润率。未来外部市场环境变化影响下公司盈利有可能不及预期，对公司股价造成负面影响。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500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），北交所基准指数为北证50指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于基准5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对基准-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于基准5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券 财富家园