

25Q2整体利润环比改善，板块略有分化，看好北交所长期配置价值 ——北交所2025中报综述

证券分析师：朱洁羽

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

二零二五年九月八日

➤ 一、板块对比：25H1北交所板块经营稳健向好，Q2业绩环比小幅提升

①25H1北交所平均营收同比基本持平，平均归母净利润同比下滑10%，平均营收同比增速、归母净利润同比降幅表现优于科创板，净资产回报率优于其他板块。板块对比来看，2025H1北交所/创业板/科创板/主板平均营收3.37/14.83/11.91/101.14亿元，同比增速分别为+6.40%/+9.05%/+4.90%/-0.51%；平均归母净利润为0.22/1.09/0.50/8.84亿元，同比增速分别为-9.95%/+11.24%/-14.38%/+2.46%；平均ROE为2.89%/1.02%/0.53%/2.40%。

②25Q2北交所经营环比回暖（营收端环比+18%，利润端环比+9%）。2025Q2北交所/创业板/科创板/主板平均营收1.80/7.93/6.60/52.12亿元，环比增速分别为+17.87%/+14.95%/+24.20%/+6.31%；平均归母净利润为0.11/0.57/0.36/4.39亿元，环比增速分别为+8.86%/+9.90%/+151.30%/-1.46%。

➤ 二、分行业表现：机械设备行业呈现复苏趋势，消费及汽车整体增速较优

截至2025年8月31日，北交所274家企业分布在24个行业。2025H1，电力设备和机械设备整体归母净利润占北交所比重分别为24%/24%，两大行业合计占比近五成。从行业平均归母净利润同比增速来看，通信行业表现亮眼，平均归母净利润同比增速达194%，其他业绩增长较为良好的行业还有纺织服饰（同比+43%）、美容护理（同比+26%）、汽车（同比+23%）、石油石化（同比+12%）。

(1)汽车：受新能源汽车、智能驾驶、国产化替代和产品出海带来的发展机遇驱动，北交所汽车产业链表现较优，2025H1平均营收/归母净利润3.08/0.31亿元，同比+16%/+23%。

(2)机械：整体持续复苏，北交所营收和利润呈回增态势，2025H1平均营收/归母净利润2.10/0.24亿元，同比+5%/+6%。

(3)基础化工：行业整体景气度较低，经营基本企稳，北交所利润端仍下滑承压，2025H1北交所基础化工行业平均营收/归母净利润4.89/0.18亿元，同比+1%/-34%。

(4)TMT：2025年上半年北交所TMT行业收入回暖，利润端仍有压力，2025年H1平均营收/归母净利润2.12/0.075亿元，同比+3.24%/-23.02%。

(5)电新：受光伏产业链调整及市场竞争加剧影响，细分环节盈利分化，消费电池需求逐步回暖。2025H1北交所电新板块平均营收/归母净利润8.5/0.5亿元，同比+8.4%/-14.8%。

(6)消费：消费市场回暖，下游需求仍待提振，利润承压下降。2025H1北交所消费板块平均营收/归母净利润2.8/0.17亿元，同比+14.9%/-20.10%。

(7)医药生物：仿制药依赖集采以价换量，创新药有望迎来政策面边际改善。2025H1北交所医药生物行业平均营收/归母净利润为1.80/0.26亿元，同比+9.84%/+12.60%。

➤ 三、投资建议：北证A股系统性重估后居历史高位，中长期配置价值明确

(1)市场表现：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：“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，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ETF产品持续推出，降低投资者门槛，进一步引入增量资金。

(2)供给端：新股发行节奏提升，北交所优质标的持续稳定增长。截至2025年9月2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140/3/10家，未来北交所新股发行节奏有望稳步提升。新三板挂牌公司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。

(3)投资端：2024年北交所基金业绩表现优异，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。

(4)估值端：截至2025年9月2日收盘，北证50/创业板指/科创50的PE(TTM)分别为53.63/35.63/78.87倍。具体而言：①机械建议关注万通液压、同惠电子、开发科技、基康仪器；②电新建议关注：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基础化工建议关注利通科技、中裕科技、禾昌聚合；④消费建议关注康农种业、康比特、欧福蛋业、柏星龙；⑤TMT建议关注奥迪威、雅葆轩、威贸电子、视声智能、广脉科技。⑥汽车建议关注林泰新材、捷众科技、开特股份、苏轴股份、易实精密、华洋赛车、明阳科技。

➤ 四、风险提示：1) 政策风险；2) 流动性风险；3) 企业盈利不及预期。



■ 1. 25H1北交所板块经营稳健向好，Q2业绩环比小幅提升

■ 2. 机械设备行业呈现复苏趋势，消费及汽车整体增速较优

■ 3. 北证A股系统性重估后居历史高位，中长期配置价值明确

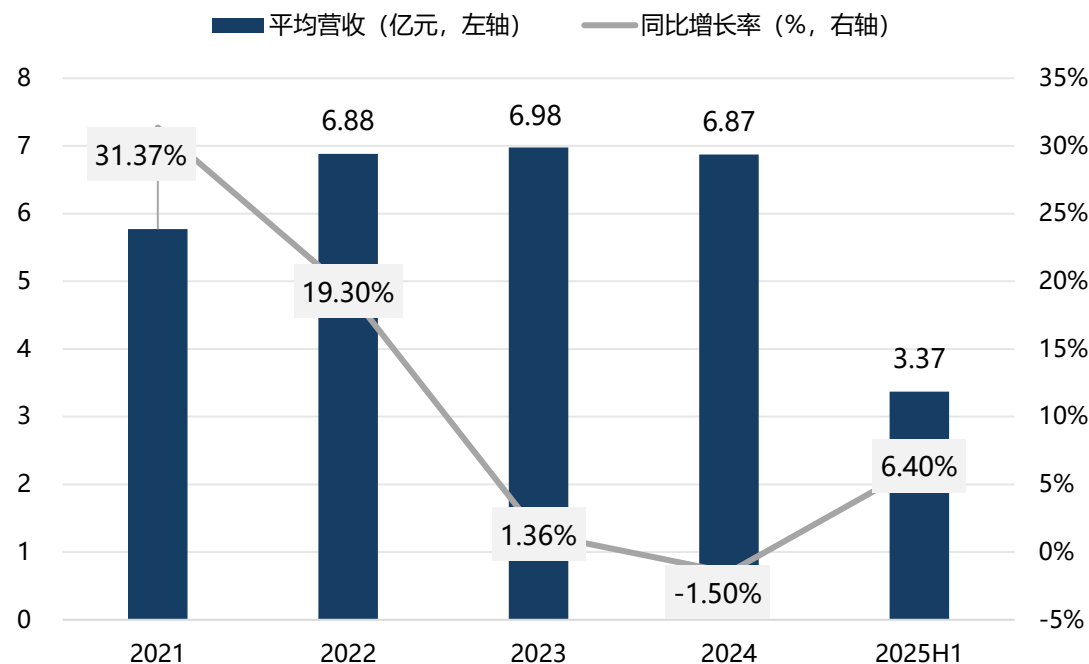
■ 4. 风险提示

1. 25H1北交所板块经营稳健向好, Q2业绩环比小幅提升

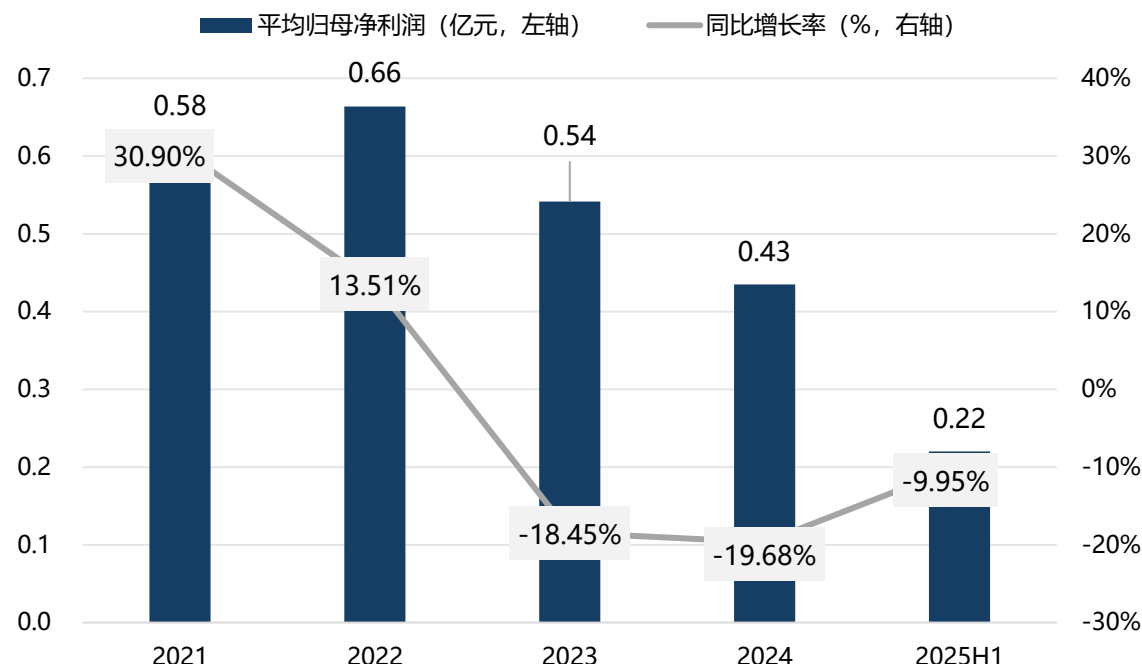
1.1 北交所：2025H1平均营收同比基本持平，平均归母净利润同比下滑10%

- **1) 平均营收：**2021-2024年北交所板块平均营收分别为5.77/6.88/6.98/6.87亿元，同比增速分别为+31.37%/+19.30%/+1.36%/-1.50%，复合年增长率为+5.97%。2025H1北交所板块平均营收为3.37亿元，同比增速为+6.40%。
- **2) 归母净利润：**2021-2024年北交所板块平均归母净利润分别为0.58/0.66/0.54/0.43亿元，同比增速分别为+30.90%/+13.51%/-18.45%/-19.68%，复合年增长率为-9.32%。2025H1北交所板块平均归母净利润为0.22亿元，同比增速为-9.95%。

图表：2021-2025H1北交所板块平均营收及同比增速



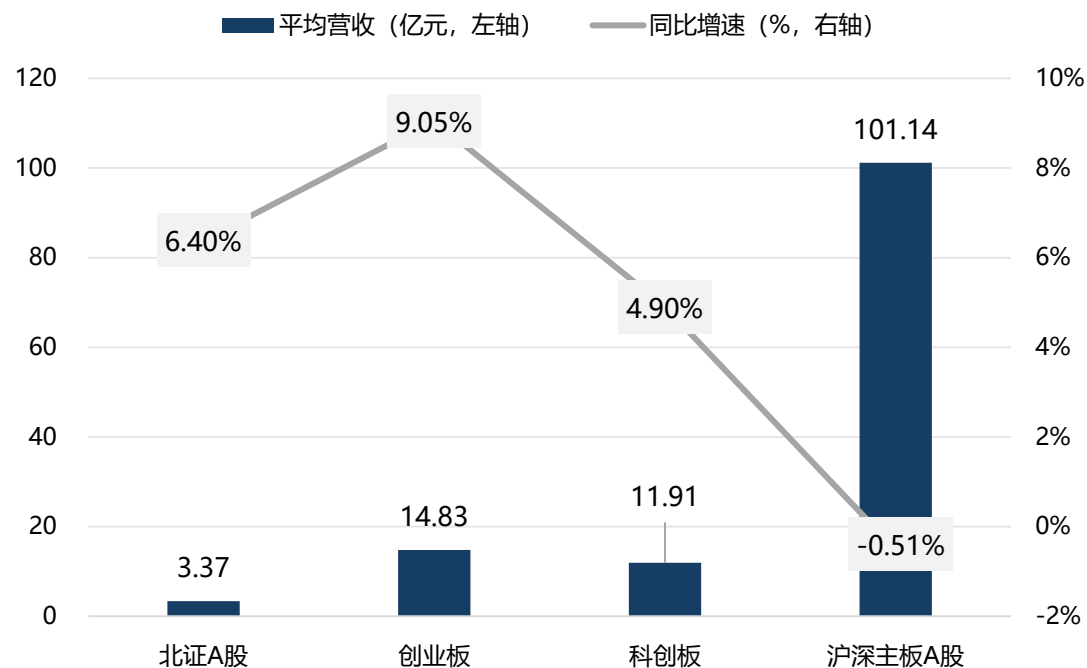
图表：2021-2025H1北交所板块平均归母净利润及同比增速



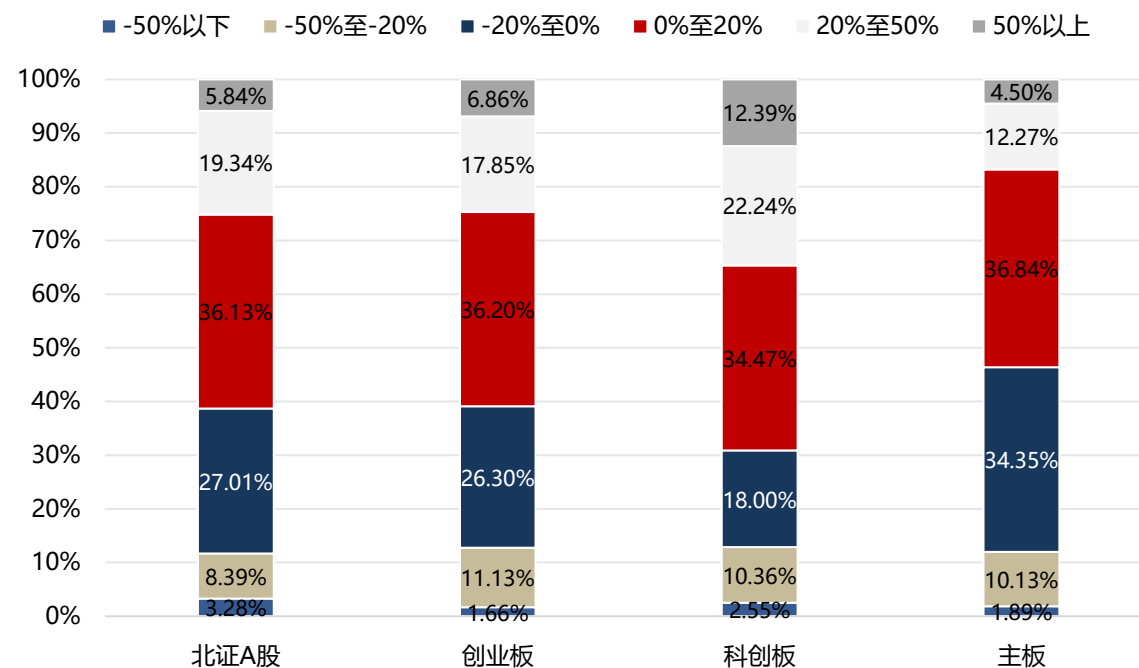
1.2 板块对比：2025H1北交所六成公司营收正增长，平均营收同比增速优于科创板

- **1) 平均营收：**2025H1北交所/创业板/科创板/主板平均营收3.37/14.83/11.91/101.14亿元，同比增速分别为+6.40%/+9.05%/+4.90%/-0.51%。北交所平均营收同比增速优于科创板和主板市场。
- **2) 增速结构：**2025H1北交所/创业板/科创板/主板营收实现正增长的企业占比分别为61.31%/60.91%/69.10%/53.61%，科创板营收同比增速超50%的高成长性公司占比最高，达到12.39%。

图表：2025H1各板块平均营收及同比增速



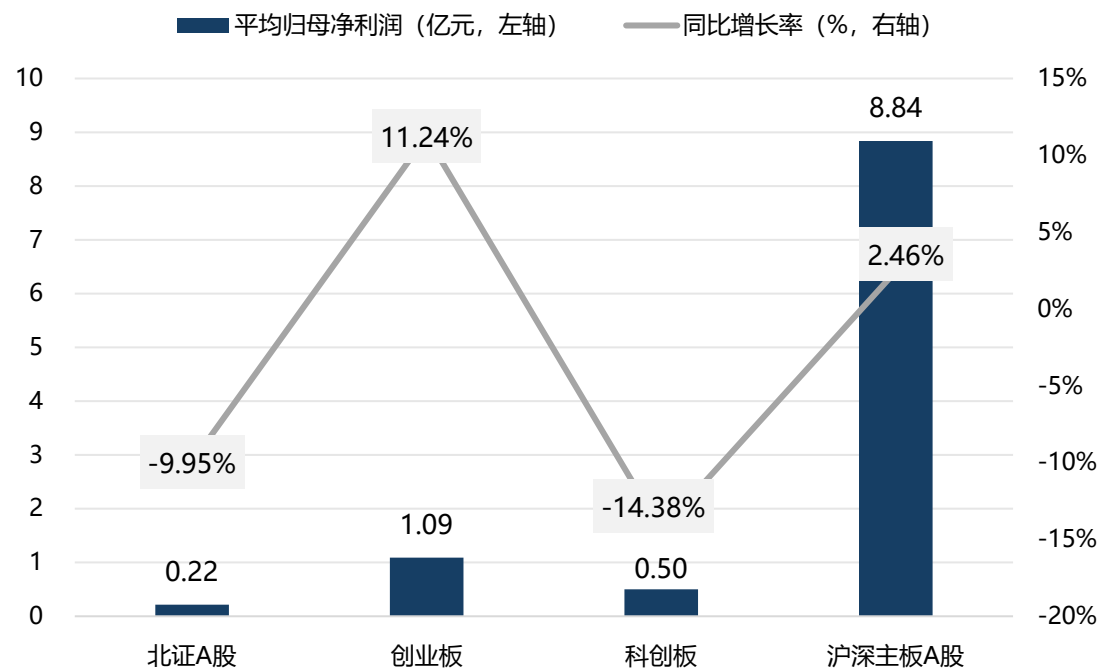
图表：2025H1各板块营收同比增速结构



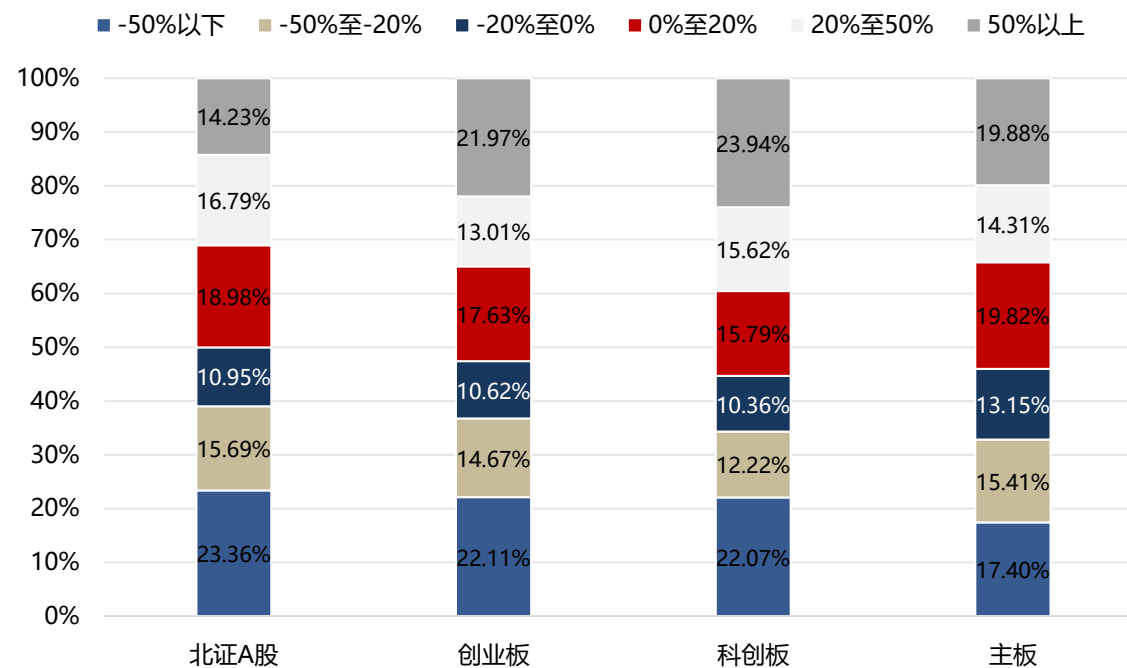
1.3 板块对比：2025H1北交所五成公司利润正增长，50%以上增速占比14%

- **1) 平均归母净利润：**2025H1北交所/创业板/科创板/主板平均归母净利润为0.22/1.09/0.50/8.84亿元，同比增速分别为-9.95%/+11.24%/-14.38%/+2.46%，北交所归母净利润同比降幅小于科创板。
- **2) 增速结构：**2025H1北交所/创业板/科创板/主板归母净利润实现正增长的企业占比分别为50.00%/52.61%/55.35%/54.01%，同比增速超50%的高成长性公司占比分别为14.23%/21.97%/23.94%/19.88%。

图表：2025H1各板块平均归母净利润及同比增速



图表：2025H1各板块归母净利润同比增速结构

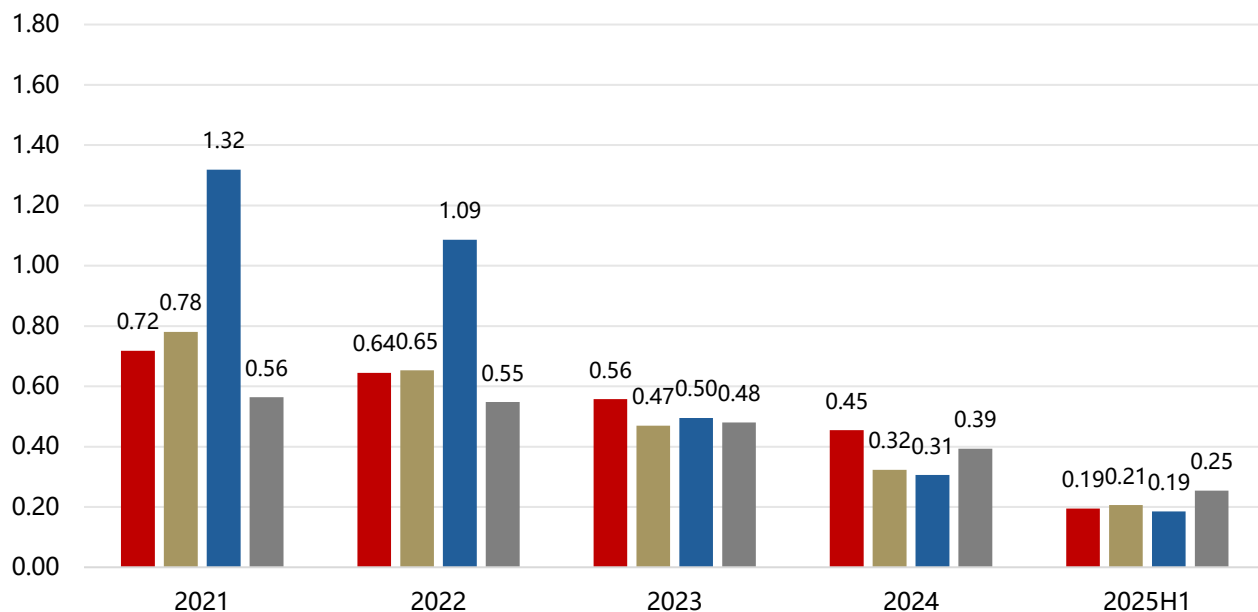


1.4 板块指标对比：北交所净资产回报率优于其他板块

- **每股收益**：2025H1北交所/创业板/科创板/主板平均EPS为0.19/0.21/0.19/0.25元，北交所每股收益低于其他板块。
- **净资产回报率**：2025H1北交所/创业板/科创板/主板平均ROE为2.89%/1.02%/0.53%/2.40%，北交所净资产回报率优于其他板块。

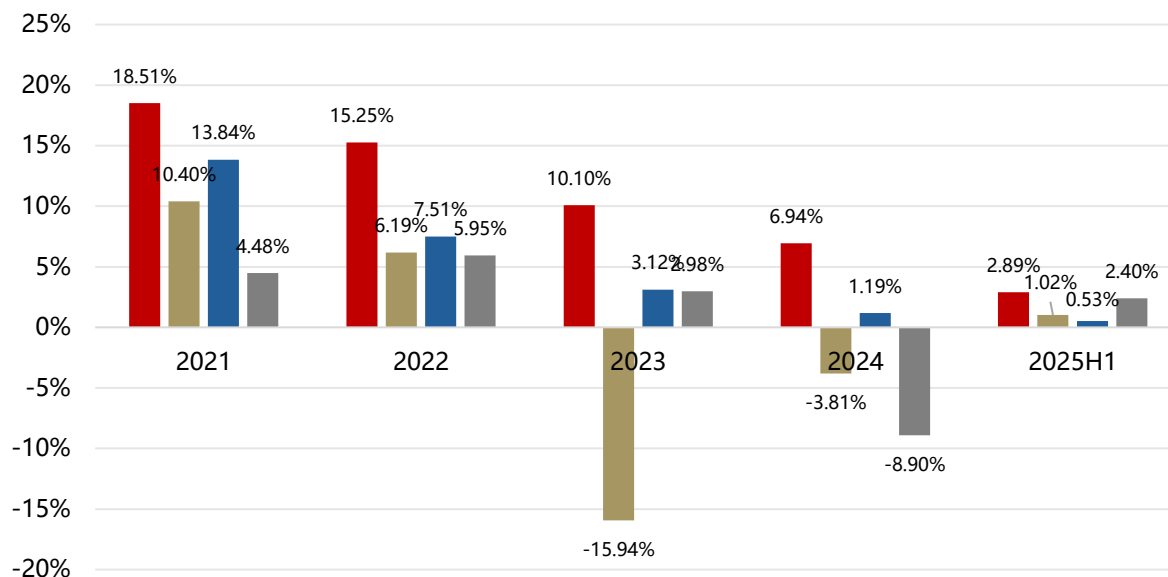
图表：2021-2025H1各板块EPS (元，算术平均值)

■ 北证A股 ■ 创业板 ■ 科创板 ■ 沪深主板A股



图表：2021-2025H1各板块ROE (加权，算术平均值)

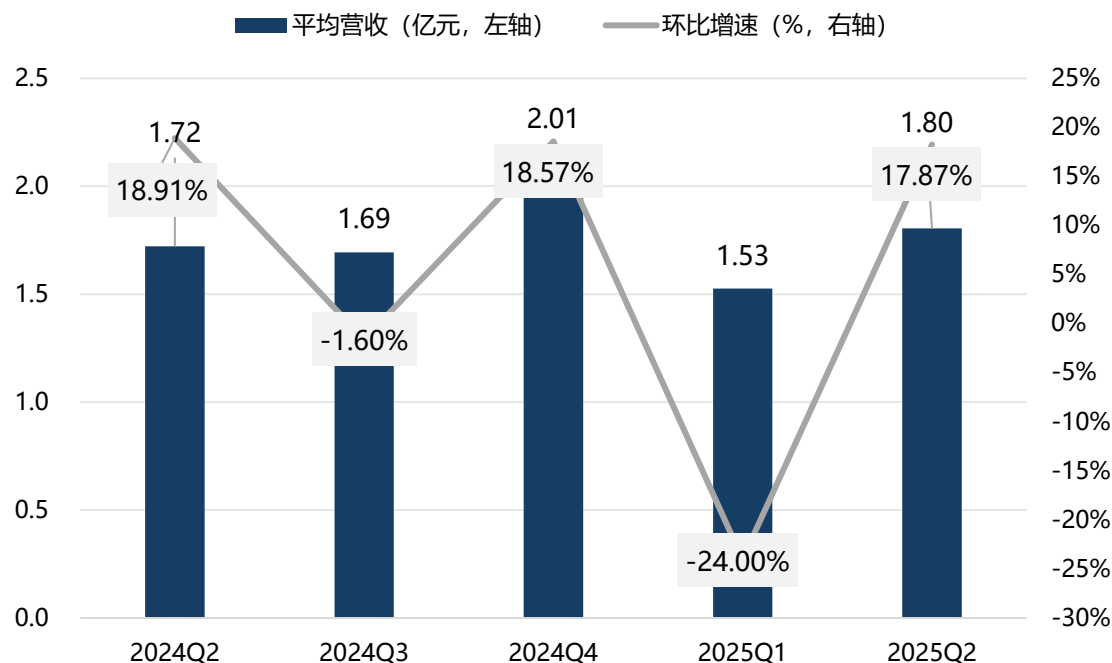
■ 北证A股 ■ 创业板 ■ 科创板 ■ 沪深主板A股



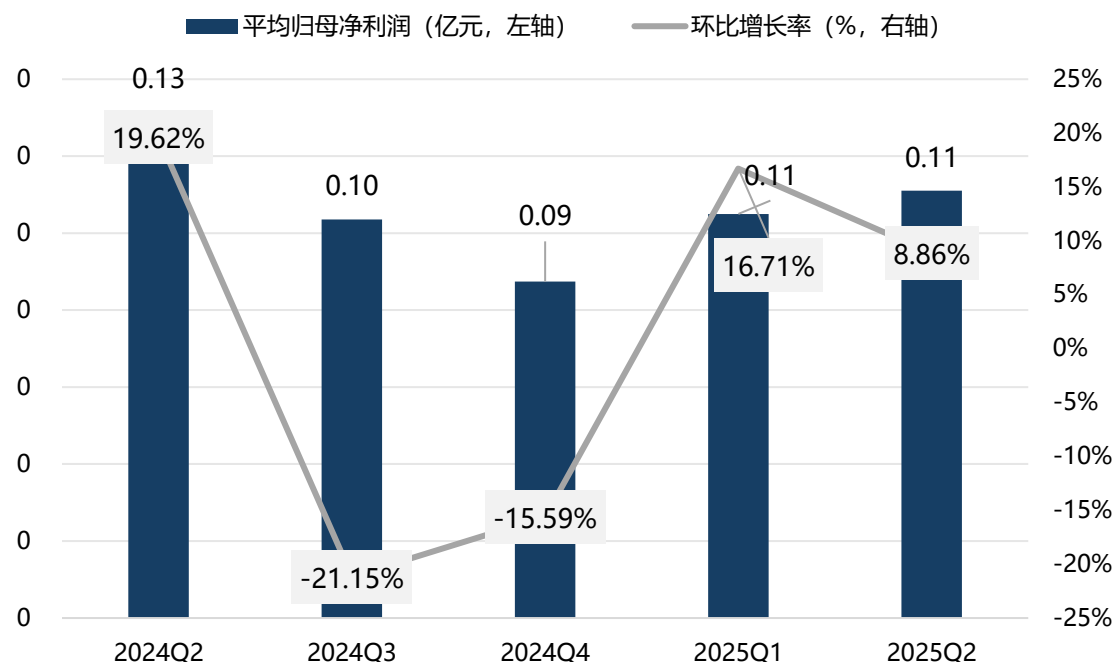
1.5 单季度：25Q2北交所经营环比回暖（营收端环比+18%，利润端环比+9%）

- 1) 平均营收：2025Q2北交所板块平均营收1.80亿元，环比+17.87%。
- 2) 归母净利润：2025Q2北交所板块平均归母净利润0.11亿元，环比+8.86%。

图表：2024Q2-2025Q2各季度北交所平均营收及环比增速



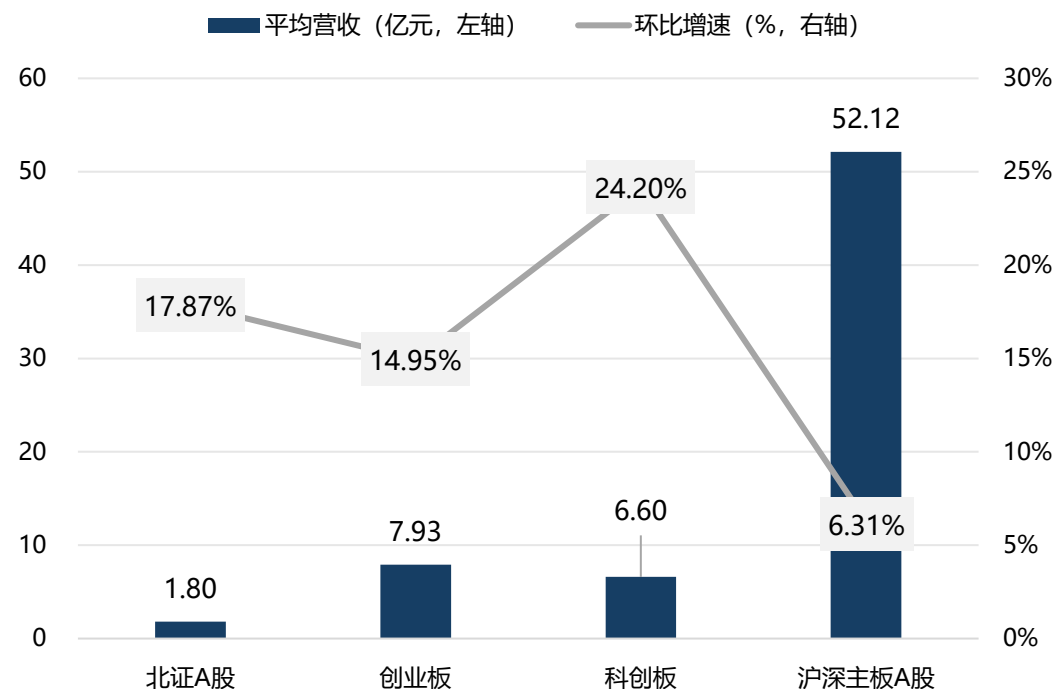
图表：2024Q2-2025Q2各季度北交所平均归母净利润及环比增速



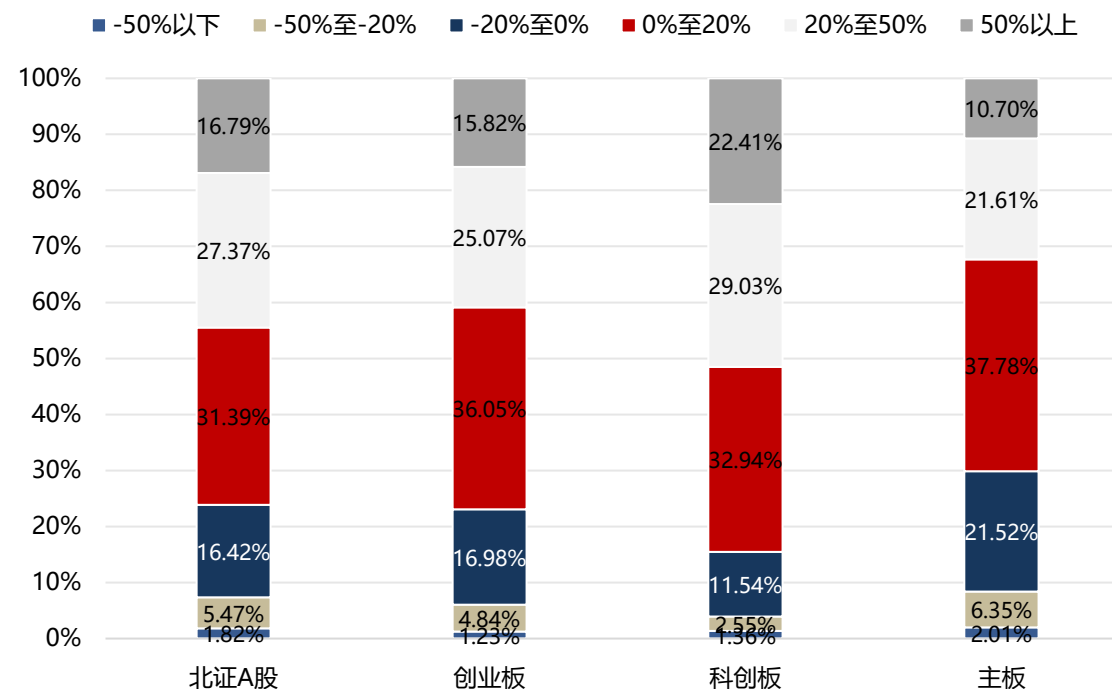
1.6 单季度：25Q2北交所76%公司营收环比正增长，50%以上增速占比17%

- **1) 平均营收：**2025Q2北交所/创业板/科创板/主板平均营收1.80/7.93/6.60/52.12亿元，环比增速分别为+17.87%/+14.95%/+24.20%/+6.31%。北交所平均营收环比增速优于创业板和主板市场。
- **2) 增速结构：**2025Q2北交所/创业板/科创板/主板营收实现正增长的企业占比分别为75.55%/76.94%/84.38%/70.09%，科创板营收环比增速超50%的高成长性公司占比最高，达到22.41%。

图表：2025Q2各板块平均营收及环比增速



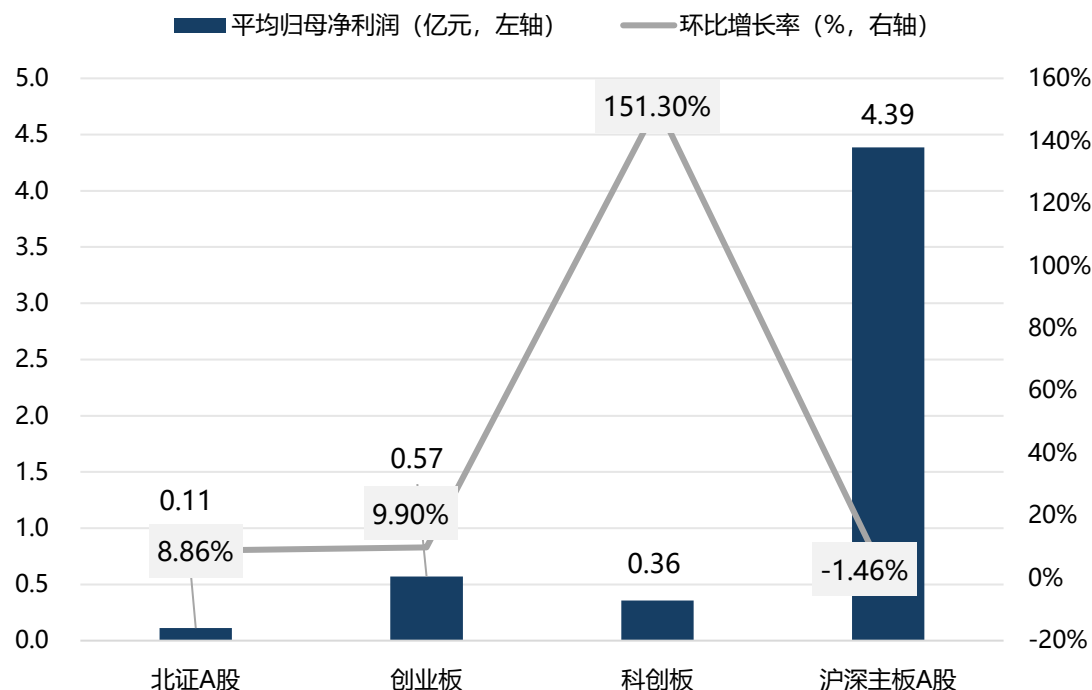
图表：2025Q2各板块营收环比增速结构



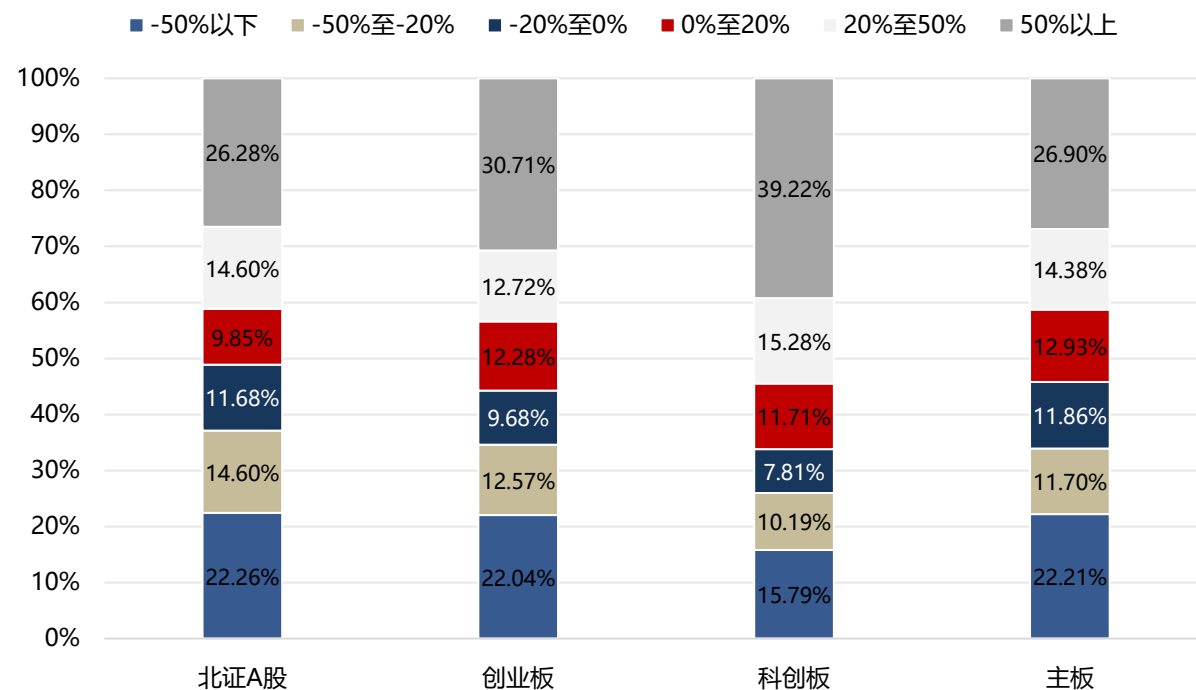
1.7 单季度：25Q2北交所51%公司利润正增长，50%以上环比增速占比26%

- **1) 平均归母净利润：**2025Q2 北交所 / 创业板 / 科创板 / 主板平均归母净利润为 0.11/0.57/0.36/4.39 亿元，环比增速分别为 +8.86%/+9.90%/+151.30%/-1.46%，北交所归母净利润环比增速优于主板。
- **2) 增速结构：**2025Q2北交所/创业板/科创板/主板归母净利润同比实现正增长的企业占比分别为50.73%/55.71%/66.21%/54.32%，环比增速超50%的高成长性公司占比分别为26.28%/30.71%/39.22%/26.90%。

图表：2025Q2各板块平均归母净利润及环比增速



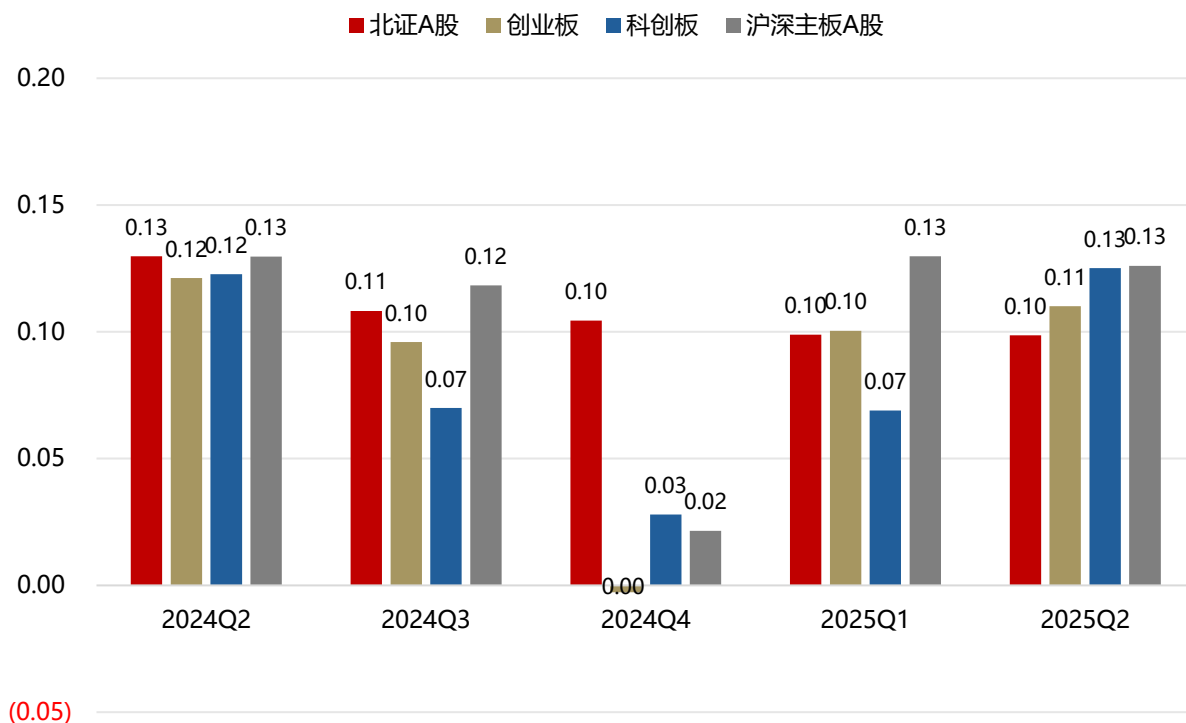
图表：2025Q2各板块归母净利润环比增速结构



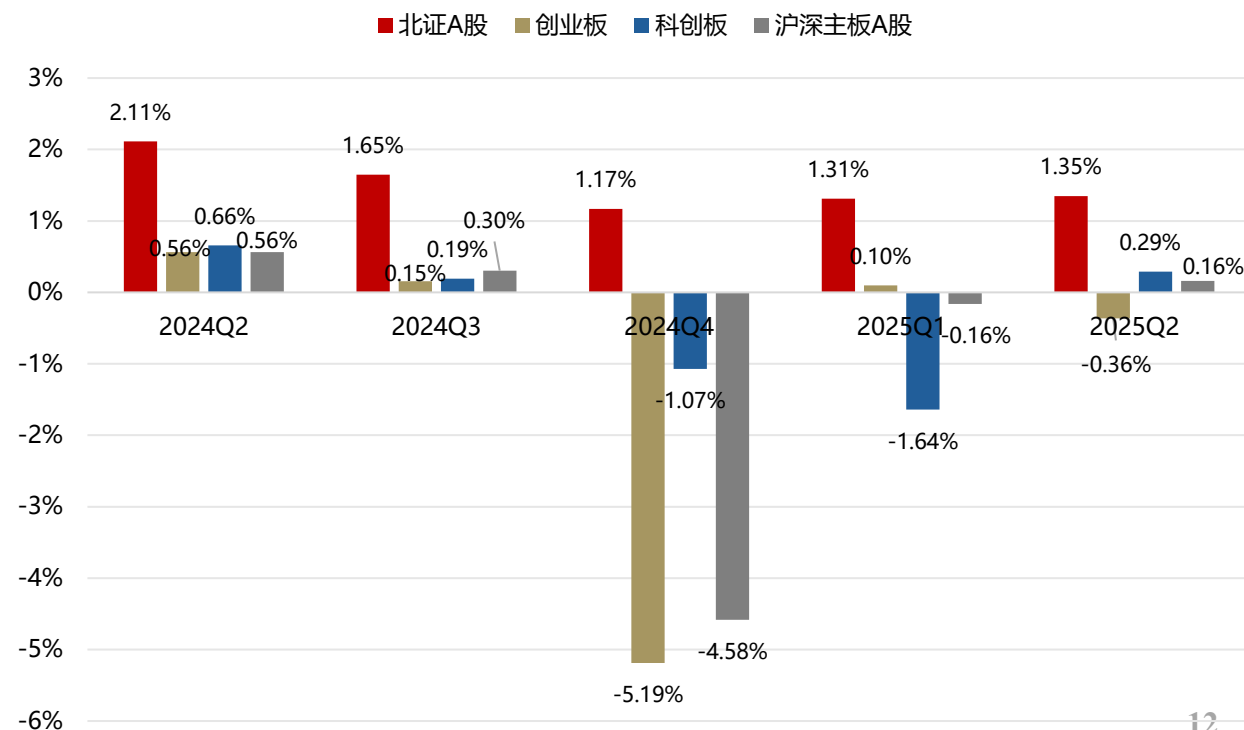
1.8 各板块单季度指标对比：北交所净资产回报率优于其他板块

- **每股收益**：2025Q2北交所/创业板/科创板/主板平均EPS为0.10/0.11/0.13/0.13元，北交所每股收益低于其他板块。
- **净资产回报率**：2025Q2北交所/创业板/科创板/主板平均ROE为1.35%/-0.36%/0.29%/0.16%，北交所净资产回报率优于其他板块。

图表：2024Q2-2025Q2各板块EPS（单位：元）



图表：2024Q2-2025Q2各板块ROE



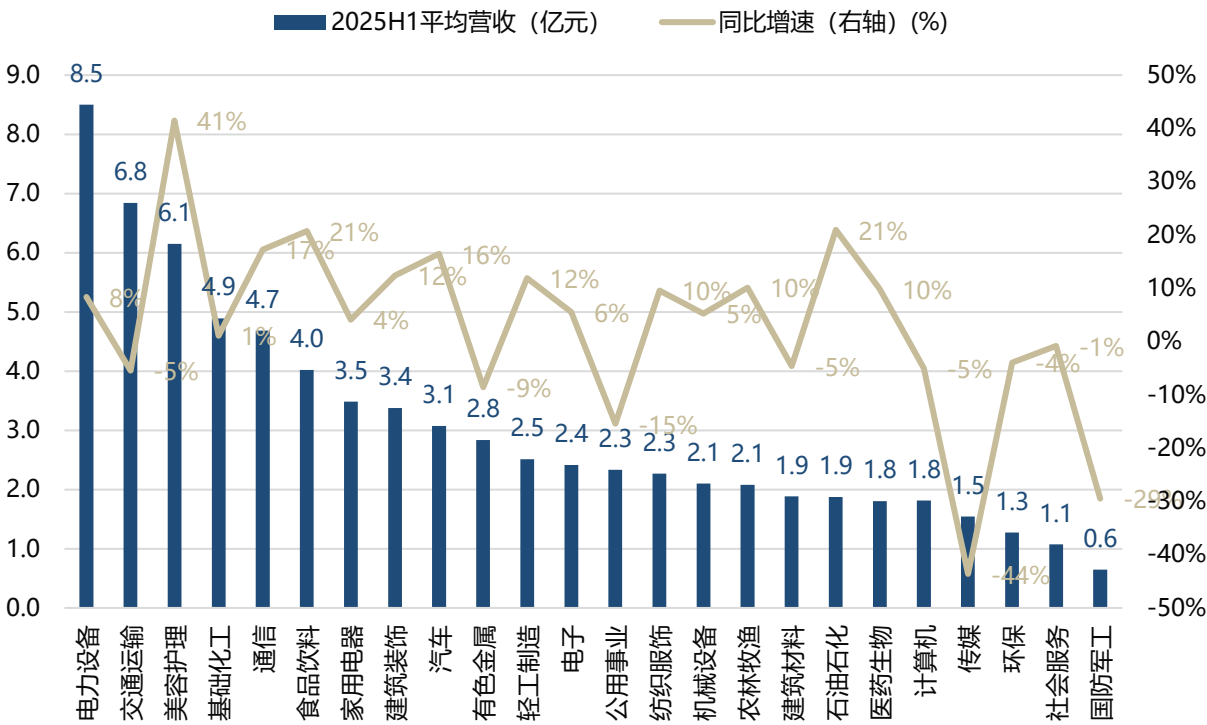
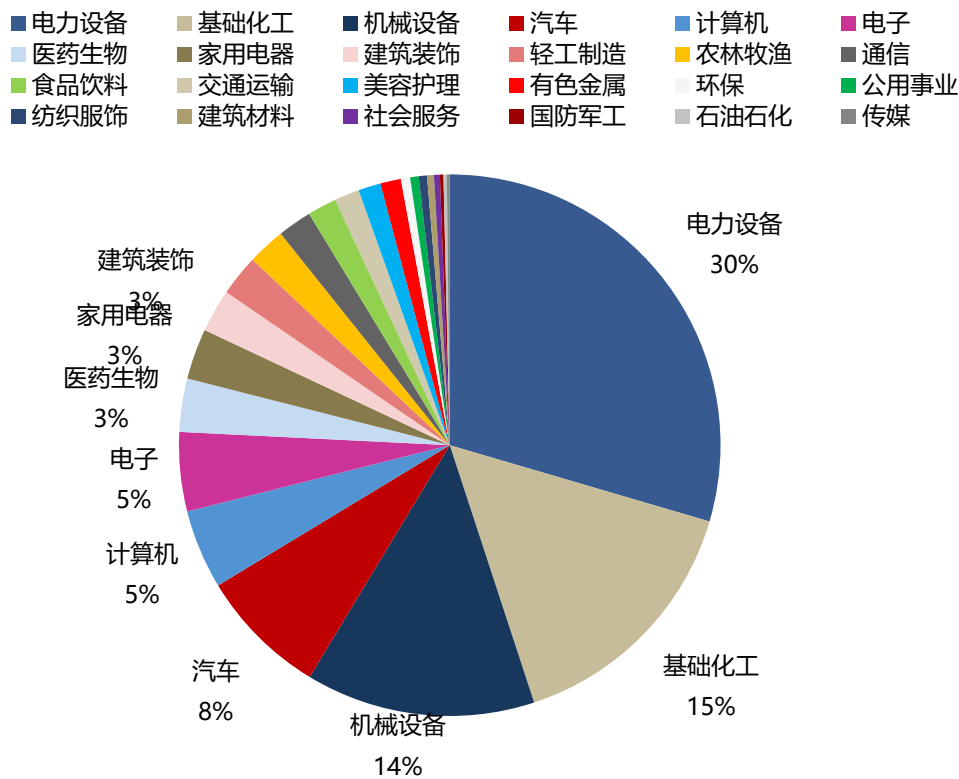
2. 机械设备行业呈现复苏趋势，消费及汽车整体增速较优

2.1 25H1营收构成：电力设备营收占比最高（近三成），美容护理营收增速较优

➤ **电力设备营收占比最高（近三成），美容护理营收增速较优。**根据申万一级行业分类，截至2025年8月31日，北交所274家企业分布在24个行业。2025年上半年，电力设备/基础化工/机械设备行业总营收在北交所占比分别为30%/15%/14%，为北交所前三大行业。从行业平均营收增速来看，美容护理表现较好，平均营业收入为6.15亿元，同比增长41%，包含标的有锦波生物和芭薇股份。

图表：2025H1北交所各行业整体营收占北交所整体营收的比重

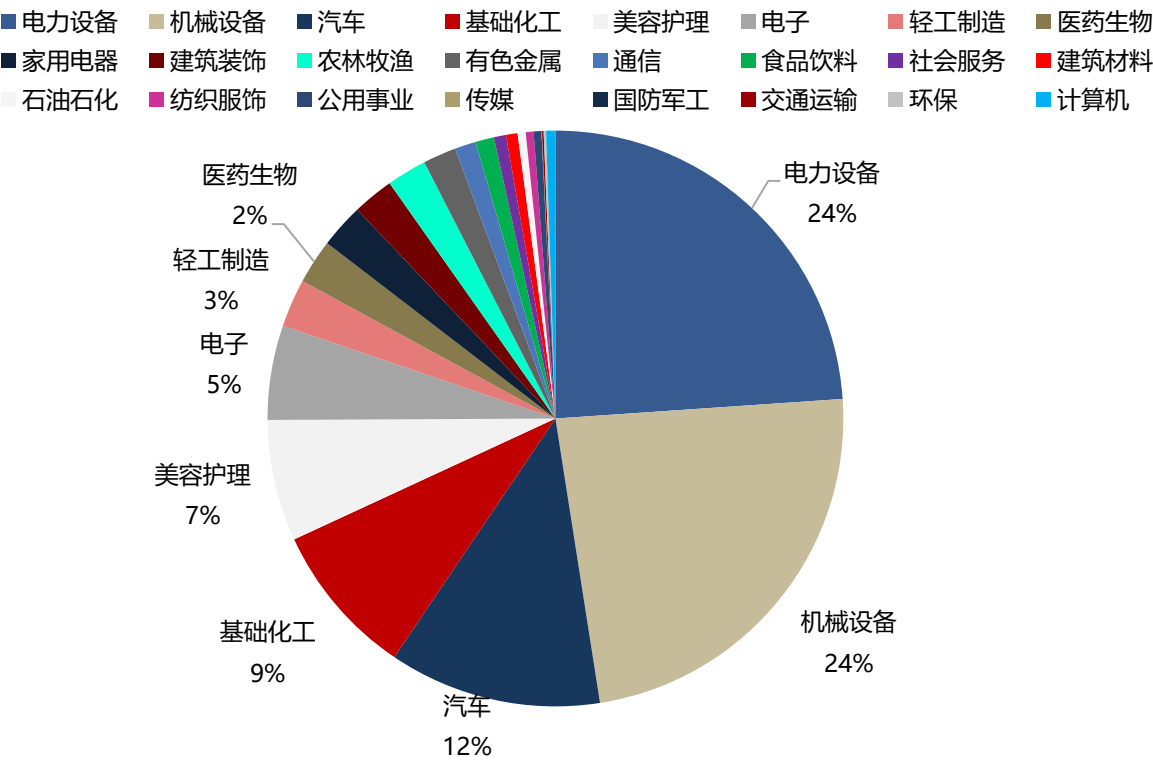
图表：2025H1北交所各行业营收同比增速



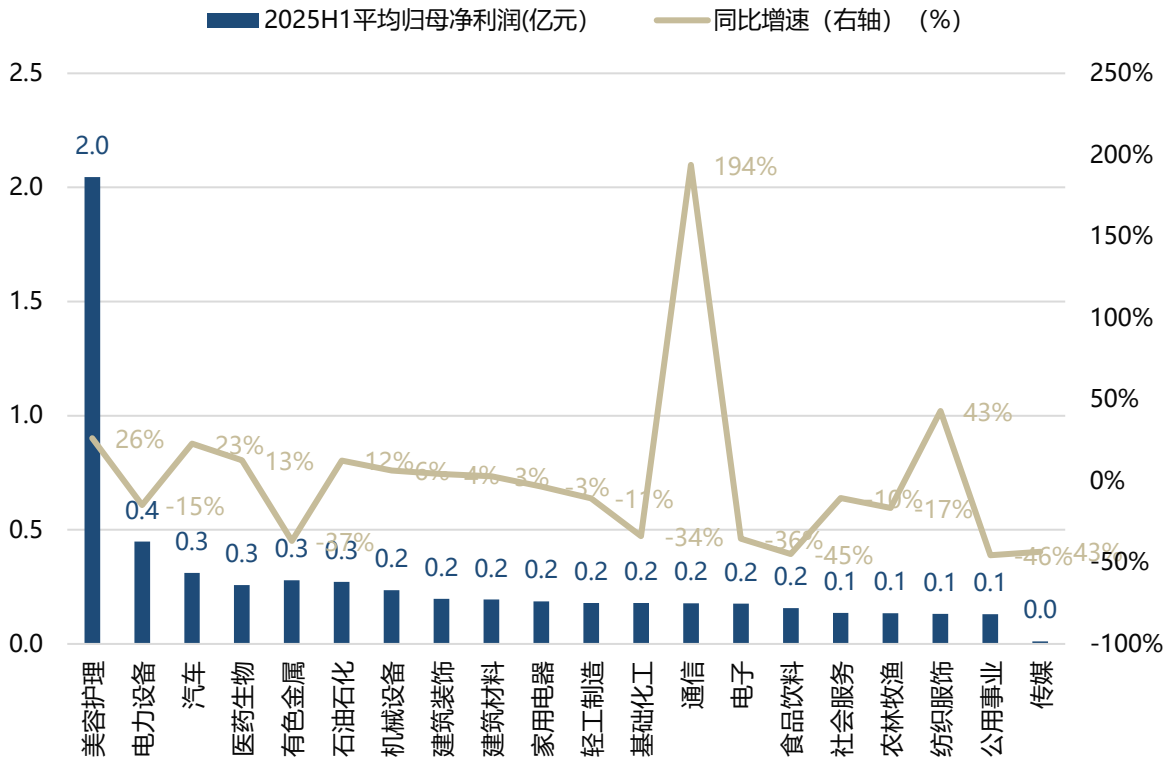
2.1 25H1业绩构成：电力设备与机械设备合计占近五成，通信行业同比增速较优

➤ **电力设备与机械设备归母净利润合计占近五成，通信行业平均归母净利润增速迅猛。**2025H1，电力设备和机械设备整体归母净利润占北交所比重分别为24%/24%，两大行业合计占比近五成。从行业平均归母净利润同比增速来看，通信行业表现亮眼，平均归母净利润同比增速达194%，主要系国内芯片市场回暖，行业内公司如利尔达（832149.BJ）去库存、拓渠道等措施取得成效，较24H1同比扭亏为盈。

图表：2025H1北交所各行业归母净利润占北交所的比重



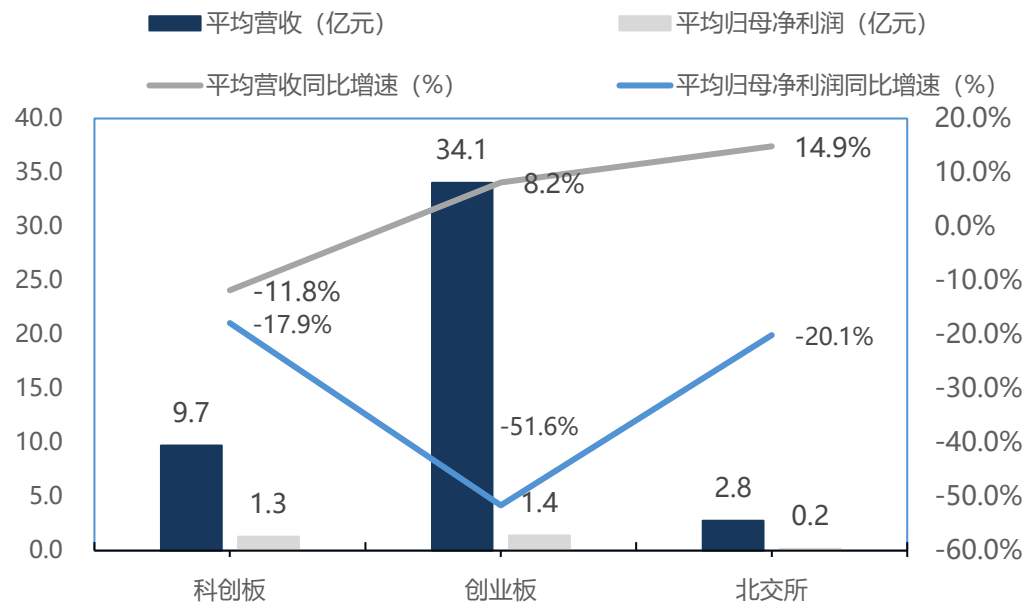
图表：2025H1北交所部分行业归母净利润同比增速



2.2 消费：2025H1消费市场回暖，下游需求仍待提振，利润承压下降

➤ **消费市场回暖，下游需求仍待提振，利润承压下降。**2025H1北交所/创业板/科创板消费行业平均营业收入分别为2.8/34.1/9.7亿元，同比增速+14.9%/+8.2%/-11.8%；平均归母净利润分别为0.17/1.40/1.29亿元，同比-20.10%/-51.62%/-17.87%。消费力不足制约了企业营收和利润的增长，整体消费需求仍待提振。为应对市场下行压力，部分企业选择促销，降低产品价格，压缩了利润空间。

图表：2025H1消费行业
双创板块和北交所平均营收、归母净利润及同比增速情况



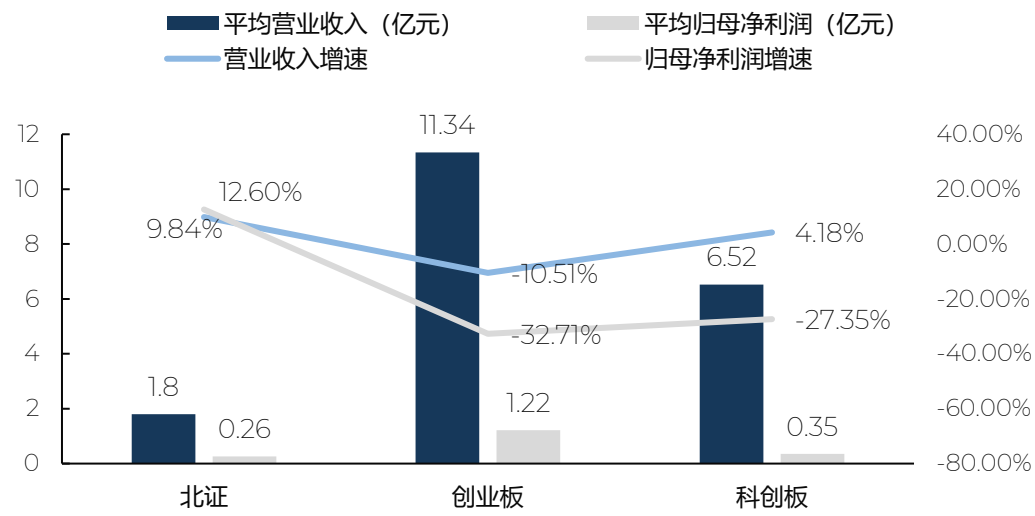
图表： 2025H1北交所消费行业行业市值前十表现情况（截至2025年9月4日）

序号	公司名称	市值 (亿元)	营业收入 (亿元)	营收同比增速	归母净利润 (亿元)	归母净利润 同比增速	业绩变动原因
1	一致魔芋	45.46	3.59	+37.16%	0.41	+22.99%	公司产品量、价、品种综合推动及有效营销强化魔芋健康价值认知，市场需求增加
2	中纺标	39.30	0.88	-4.53%	0.08	+33.23%	市场竞争激烈，公司下调售价导致营收有所下降；成本费用下降使得归母净利润增加
3	秋乐种业	27.87	0.47	-9.87%	-0.21	-380.33%	市场竞争激烈公司短期承压，信用减值损失导致业绩下降
4	康农种业	25.98	0.46	-2.69%	0.09	+12.27%	公司进一步拓展国内市场，持续开拓海外市场
5	康比特	26.11	5.62	+10.92%	0.15	-67.91%	市场需求增加，业务多渠道增长
6	欧福蛋业	26.26	4.51	+1.40%	0.41	-3.58%	技术创新，销售渠道完善，客户业务持续拓展
7	天纺标	22.87	1.06	+14.76%	0.12	+21.69%	公司多元布局融合发力，检测业务量持续增加、营业收入增加
8	骑士乳业	23.56	6.68	+41.18%	0.16	-54.16%	市场下行导致公司终端产品售价下降以及生产成本增加，公司整体盈利水平受到较大影响
9	芭薇股份	23.84	3.71	+39.30%	0.17	+14.93%	积极拓展海外市场，盈利能力增强
10	柏星龙	22.94	2.52	-8.38%	0.21	-22.63%	行业需求偏弱、部分订单节奏后移及新产能爬坡期

2.3 生物医药：业绩持续分化 科创板盈利指标大幅下滑

➤ **2025年H1生物医药行业业绩呈现显著分化：**1) 2025年H1科创板/创业板/北交所生物医药行业平均营收6.52/11.34/1.80亿元，同比增速分别为+4.18%/-10.51%/+9.84%；2) 2025年H1科创板/创业板/北交所生物医药行业平均归母净利润为0.35/1.22/0.26亿元，同比分别-27.35%/-32.71%/+12.60%。细分领域表现：仿制药集采规则优化，创新药领域政策红利加速释放。

图表：2025H1生物医药各板块平均营收/归母净利润情况



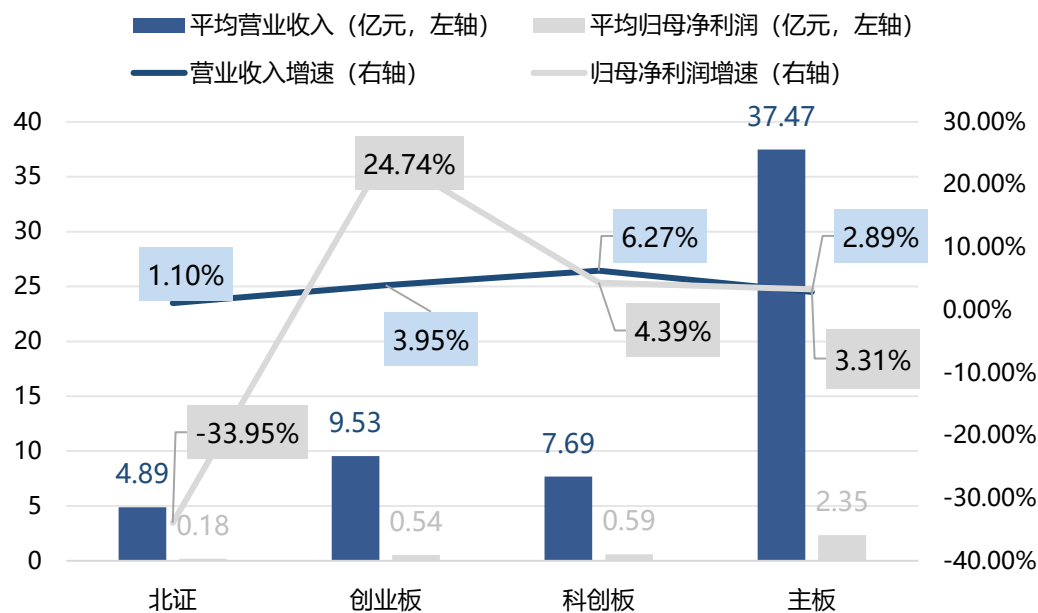
图表：2025年H1北交所生物医药行业市值前十表现情况（截至2025年9月4日）

序号	公司名称	市值 (亿元)	营业收入 (亿元)	营收同比增 速	归母净利润 (亿元)	归母净利润 同比增速	业绩变动原因
1	锦波生物	350.95	8.5870	+42.43%	3.92	+26.65%	公司医疗器械和功能性护肤品收入增长：医疗器械的增长主要系以A型重组人源化胶原蛋白为核心成分的植入剂产品（三类医疗器械）收入增长；功能性护肤品的增长主要系“重源”、“ProtYouth®”等公司自有品牌收入增长。
2	诺思兰德	74.77	0.37	+1.47%	-0.20	+25.89%	公司核心产品仍处研发阶段（NL003上市申请获受理），收入主要来自滴眼液及代工业务，因研发投入持续，尚未盈利
3	森萱医药	50.46	2.61	-4.15%	0.68	-2.53%	受价格竞争、欧美需求疲软及印度市场竞争影响，主要经济指标小幅下滑
4	德源药业	46.34	5.25	+21.29%	0.98	+21.94%	紧抓销售重点及市场开发工作，促进了在售产品销量的稳健增长
5	康乐卫士	46.92	0.01	+122.18%	-1.47	+20.46%	公司疫苗产品均处研发阶段，尚无产品上市。收入主要来自科研检测试剂销售，无法覆盖研发及经营成本，尚未盈利且存在累计亏损
6	三元基因	38.09	1.18	+1.02%	-0.06	-166.89%	新厂区转固导致折旧摊销及利息支出增加，且研发投入持续加大。二季度单季已扭亏为盈，实现净利润578.51万元
7	锦好医疗	27.97	1.13	+79.16%	0.08	+268.61%	美国市场出现明显复苏态势，ODM和自有品牌业务同时发力，美国市场整体营收较上年同期大幅增长
8	星昊医药	24.93	3.08	-4.08%	0.41	-32.01%	公司主要产品进入国家集采，导致产品销售单价大幅下降
9	无锡晶海	24.32	2.03	+18.67%	0.37	+34.77%	合成生物学快速发展为氨基酸行业带来新机遇，构建高效生物系统实现降本增效
10	数字人	18.64	0.30	+150.97%	-0.04	+36.07%	中国软件行业在政策支持与技术创新双轮驱动下持续增长，带动营收增加

2.4 基础化工：行业整体景气度较低，经营基本企稳，北交所利润端仍下滑承压

➤ **基础化工行业整体景气度较低，各板块业绩呈现差异化特征。** 1) **板块对比：**2025H1北交所/创业板/科创板/主板基础化工行业平均营业收入分别为4.89/9.53/7.69/37.47亿元，同比增速+1.10%/+3.95%/+6.27%/+2.89%；平均归母净利润分别为0.18/0.54/0.59/2.35亿元，同比-33.95%/+24.74%/+4.39%/+3.31%。 2) **业绩分化：**部分企业受益于重点市场需求复苏、新产品放量及新产能释放，业绩增速较优，如一诺威、中裕科技、禾昌聚合、利通科技。部分企业受需求疲软和低价竞争等影响，业绩同比有所下滑，如康普化学、美邦科技。

图表：2025H1基础化工行业
各板块平均营收、归母净利润及同比增速情况



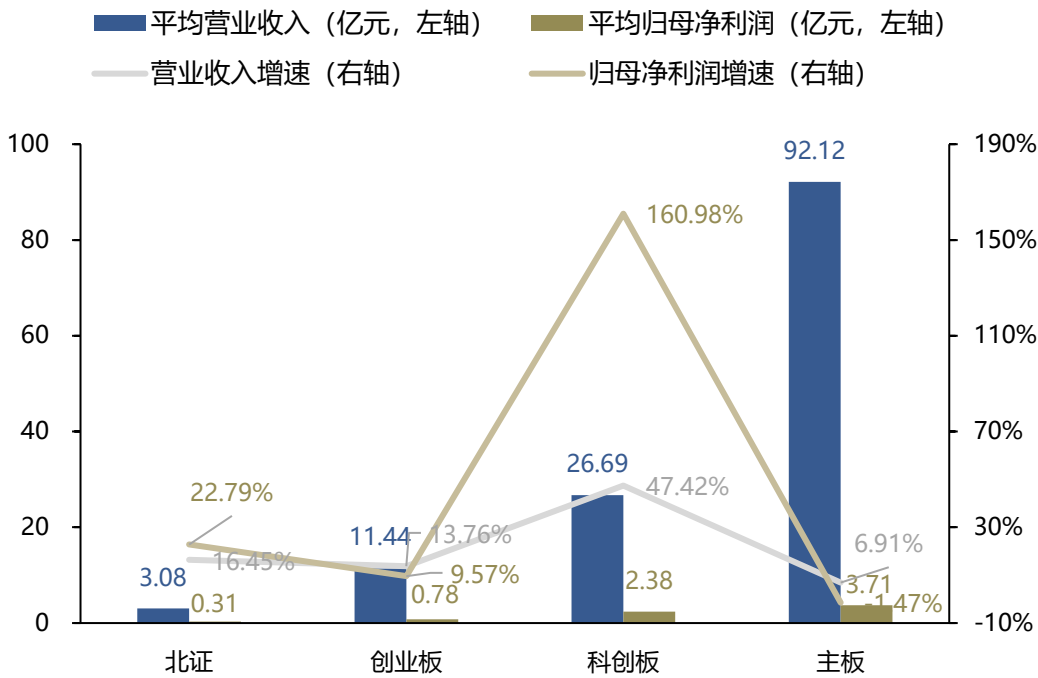
图表：2025H1北交所基础化工行业归母净利润增速前十公司
(市值截至2025/9/4)

序号	公司名称	市值 (亿元)	营业收入 (亿元)	同比增速	归母净利润 (亿元)	同比增速	业绩变动原因
1	一诺威	47.45	35.50	+6.98%	1.12	+54.97%	因产品结构优化、新产品研发投入以及精益管理方法见效，业绩水平向好
2	中裕科技	28.80	3.59	+23.80%	0.53	+41.84%	页岩油气市场需求复苏
3	三维装备	17.48	1.46	+14.37%	0.21	+30.16%	研发投入增加、产品结构优化、市场拓展力度加大
4	凯大催化	15.95	4.55	-17.02%	0.10	+25.00%	核心产品研发投入力度加大
5	禾昌聚合	27.92	8.79	+26.83%	0.73	+23.44%	研发投入增加、成本结构优化
6	利通科技	29.81	2.37	+7.29%	0.53	+13.88%	工程机械与页岩油气市场需求复苏，积极拓展HPP装备和软管新品
7	吉林碳谷	88.80	11.87	+57.53%	0.77	+13.14%	产能释放、研发投入增加、成本控制有效
8	能之光	25.31	2.94	+0.06%	0.30	+10.81%	费用控制有效
9	秉扬科技	21.69	2.64	-10.45%	0.35	-3.47%	由于市场竞争激烈，毛利较高的陶粒支撑剂销售量减少
10	科隆新材	26.94	2.16	+4.54%	0.29	-4.68%	市场需求疲软，信用减值损失增加

2.5 汽车：北交所汽车板块表现较优，营收与归母净利润实现双增

➢ 汽车行业整体表现较好，北交所板块实现营业收入归母净利润双增长。1) 板块对比：2025H1北交所/创业板/科创板汽车行业平均营收为3.08/11.44/26.69亿元，同比增速为+16.45%/+13.76%/+47.42%；归母净利润为0.31/0.78/2.38亿元，同比+22.79%/+9.57%/+160.98%。科创板在营收与业绩增速上表现具有显著优势，北交所板块汽车行业营收与归母净利润增速均高于创业板。2) 业绩分化：汽车板块受新能源汽车、智能驾驶、国产化替代和产品出海带来的发展机遇驱动，以及以旧换新政策持续显效带动内需市场改善，板块整体经营表现持续向好，从北交所汽车Top10市值公司看，华密新材、骏创科技、明阳科技与邦德股份上半年业绩有所下滑，主要系受市场和客户需求下降及企业生产线调整所致。

图表：2025H1汽车行业双创板块和北交所平均营收、归母净利润及同比增速情况



图表：2025H1北交所汽车行业归母净利润增速前十公司 (市值截至2025/9/4)

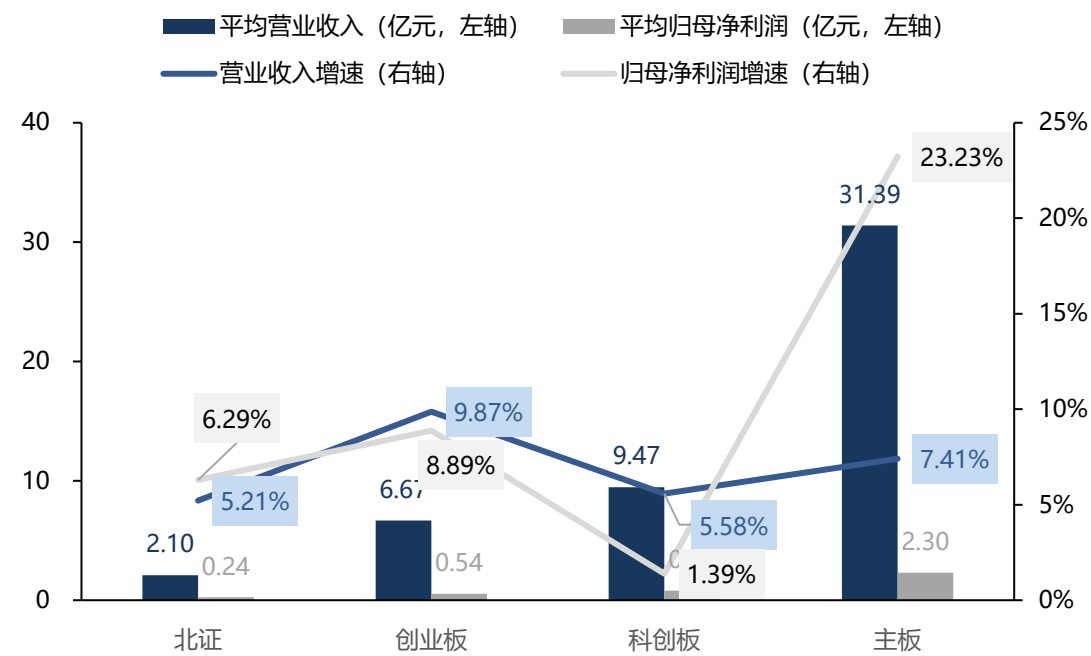
	公司名称	市值 (亿元)	营业收入 (亿元)	同比增速	归母净利润 (亿元)	同比增速	业绩变动原因
1	舜宇精工	19.68	3.0970	-4.02%	0.3160	+290.12%	公司本期毛利率提升、滁州厂房处置收益、应收账款改善减少坏账损失及存货消耗降低减值损失使净利润增长
2	林泰新材	52.48	2.0496	+67.71%	0.7516	+167.76%	湿式纸基摩擦片国产替代与汽车行业增长双重红利，同时布局海外后市场与商用车等多领域成效驱动
3	旺成科技	21.96	2.0229	+30.21%	0.2863	+105.97%	汽车齿轮及湿式多片离合器业务销量增加，受产品结构变化影响毛利率上升
4	三祥科技	19.66	5.2865	+22.30%	0.3930	+88.85%	国内主机市场、国际售后两个市场并重发展。积极开拓市场，优化产品结构，提升生产效率和产品质量，实现可持续发展
5	同心传动	22.42	0.8166	+37.94%	0.1424	+62.00%	传动轴行业快速发展，主要产品轻、中、重型传动轴收入增长；上半年主要原材料钢材价格有所下滑
6	开特股份	54.51	5.0269	+44.86%	0.8525	+39.96%	传感器类、控制器类产品稳步增长且执行器类新产品的销售持续量产
7	华原股份	27.00	3.1270	+14.03%	0.3751	+29.21%	通过技术攻坚、市场深耕、管理优化及资源整合，在核心业务、创新研发及子公司协同上取得系统性突破
8	建邦科技	24.52	3.7481	+20.77%	0.4941	+27.18%	积极应对国际复杂经济形势，保持战略定力的同时不断丰富产品品类，拓展销售渠道，订单量增加
9	华洋赛车	20.94	4.3002	+66.05%	0.3673	+15.79%	重点开发外销空白市场，巩固并拓展原主销海外市场；通过多种宣传方式，扩大品牌知名度
10	安徽凤凰	20.17	2.0129	-7.42%	0.3270	+13.15%	汇率波动引起的汇兑收益增加

数据来源：Wind, iFind, 东吴证券研究所

2.6 机械设备：北交所业绩呈回增态势，相对表现良好

➤ **机械设备行业整体持续复苏，北交所营收和利润呈回增态势。**1) **板块对比：**2025H1北交所/创业板/科创板机械设备行业平均营收为2.10/6.67/9.47亿元，同比增速为+5.21%/+9.87%/+5.58%；归母净利润为0.24/0.54/0.81亿元，同比+6.29%/+8.89%/+1.39%。创业板在营收与业绩增速上表现均为最优，北交所板块机械设备行业营收端增速略低于科创板、利润端增速显著高于科创板。2) **业绩分化：**机械设备行业在政策组合拳的持续发力下逐步显现复苏迹象，从北交所机械设备Top10市值公司看，仅五新隧装业绩同比有所下滑，原因系传统基建需求整体仍较疲软。

图： 2025H1机械设备各板块平均营收/归母净利润情况

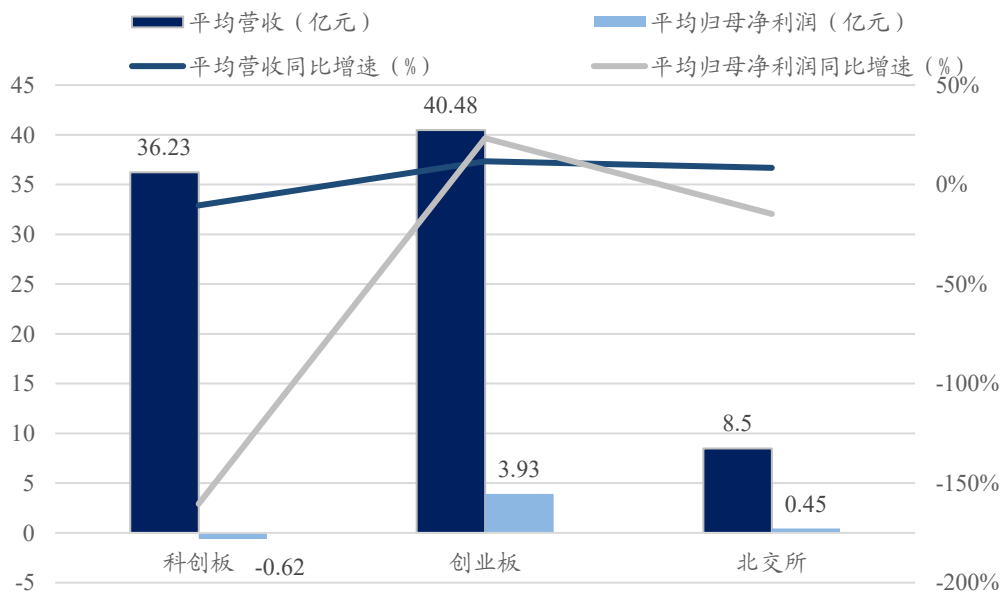


表： 2025H1年机械设备行业归母净利润增速前十公司
(市值截至2025/9/4)

	公司名称	市值 (亿元)	营业收入 (亿元)	同比增速	归母净利润 (亿元)	同比增速	业绩变动原因
1	七丰精工	26.96	0.9369	+13.98%	0.2403	+380.60%	客户对紧固件的采购量大幅回升
2	创远信科	36.30	1.1118	+18.44%	0.0632	+354.68%	持续研发投入，提升产品竞争力；加大市场开拓，积极拓展销售渠道，发展合作伙伴
3	星辰科技	37.47	0.9033	+42.18%	0.2177	+228.36%	聚焦航空航天及军工、新能源、工业控制三大核心赛道，持续强化“产品+服务”的销售模式，通过技术创新与精益管理双轮驱动，全力推动经营效益与运营效能同步提升
4	凯腾精工	17.83	2.1604	+4.52%	0.1758	+176.85%	子公司长沙精达搬迁新厂收到政策性补偿款
5	乐创技术	19.71	0.5188	+27.19%	0.1826	+126.55%	五轴精密点胶系统在三维点胶市场的大幅增长，特别是智能眼镜的应用领域，公司的产品和服务优势明显
6	同惠电子	50.18	1.0058	+16.80%	0.2931	+55.41%	由于半导体类测试仪器逐步投放市场,公司产品结构优化，带动毛利率增加；当期费用增加显著小于营业收入的增幅
7	铁大科技	22.77	1.2074	+16.25%	0.2379	+53.68%	设备监测类产品业务拓展较好，销售合同占比加大，履约的销售合同增加，成本控制有效，毛利增加
8	万通液压	46.30	3.4443	+13.12%	0.6732	+40.34%	主业核心领域稳步增长，新产品市场开发有序推进，国际业务拓展成效显著
9	浙江大农	17.04	1.426	+15.76%	0.2414	+39.38%	持续做好电动缸、智能油气悬架系统等新领域、新产品的市场验证和推广；积极布局国际市场，实施境内外双线并行，三大核心产品持续放量，各业务板块全线增长
10	优机股份	28.51	4.4319	+18.66%	0.3430	+36.49%	油气化工流体控制设备（海洋油气开采投资加码、中海油订单交付增加）、液压系统零部件（境外生产基地投产带动订单增长）、航空零部件精密加工（产能释放及孙公司并表新增收入）、其他机械设备及零部件（印度真空镀膜机市场拓展）

➤ **2025年H1电力设备行业呈现结构性分化：**1) 2025年H1科创板/创业板/北交所电力设备行业平均营收36.2/40.5/8.5亿元，同比增速分别为-10.5%/+11.7%/+8.4%；2) 2025年H1科创板/创业板/北交所电力设备行业平均归母净利润为-0.6/4.0/0.5亿元，同比分别-160.4%/+23.3%/-14.8%，主要原因为光伏设备等细分领域产能过剩、价格竞争加剧的拖累，电力设备行业整体盈利承压，但电池等板块的海外市场需求旺盛，推动了营收增长，导致行业呈现“增收不增利”的分化格局。细分领域表现：光伏设备领域受供需失衡拖累盈利严重下滑，但电池板块凭借海外市场拓展实现营收显著增长

图表：2025H1电力设备各板块平均营收/归母净利润情况



图表：2025H1北交所电力设备行业市值前十表现情况（截至2025年9月4日）

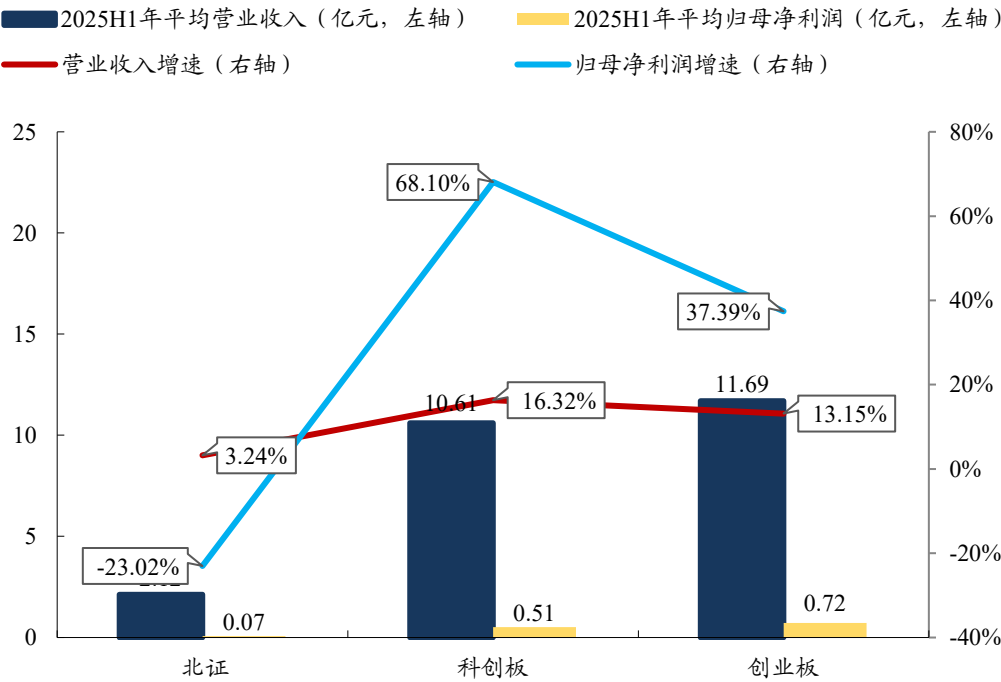
序号	公司名称	市值 (亿元)	营业收入 (亿元)	营收同比增速	归母净利润 (亿元)	归母净利润同比增速	业绩变动原因
1	贝特瑞	312.16	78.4	+11.4%	4.8	-2.9%	行业产能结构性过剩、市场竞争激烈、产品销售价格下行
2	开发科技	132.05	16.8	+27.4%	4.0	+32.3%	加大国内市场开拓，持续开拓境外市场
3	纳科诺尔	94.52	4.7	-16.4%	0.5	-47.8%	行业产能短期供求错配，电池设备需求及验收节奏有所承压
4	广信科技	78.52	3.8	+44.6%	1.0	+91.5%	下游需求持续旺盛，公司凭借产品质量优势、技术优势等实现量价齐升
5	连城数控	69.99	11.0	-56.6%	1.0	-67.3%	下游光伏行业波动导致销售订单减少，本期验收的设备数量减少
6	长虹能源	71.23	20.2	+23.9%	1.1	+28.8%	公司积极拓展市场，强化内部管理，销售规模同比提升，盈利能力增强
7	聚星科技	47.14	5.4	+23.3%	0.5	+11.1%	本期主营业务规模扩大，主要原材料银及银合金市场价格上涨，降本增效，实现业务的持续增量
8	宏远股份	40.95	12.5	+39.6%	0.5	-5.8%	市场需求增加、销量增加
9	远航精密	34.87	4.9	+25.4%	0.3	+3.5%	上游镍价波动逐步趋稳，下游应用多行业兴起
10	武汉蓝电	39.63	0.7	-8.6%	0.3	-15.0%	锂电池材料去产能及高校科研经费收缩，公司下调了部分产品的定价

2.8 TMT (2025H1)：行业收入回暖，利润端仍有压力

➤ 2025年上半年北交所TMT行业行业收入回暖，利润端仍有压力

1) **板块对比**：2025上半年，北交所/科创板/创业板TMT行业平均营业收入分别为2.12/10.61/11.69亿元，同比增速+3.24%/+16.32%/+13.15%；平均归母净利润分别为0.07/0.51/0.72亿元，同比-23.02%/+68.10%/+37.39%。2) **业绩分化**：2024年北交所TMT行业归母净利润增速前十的公司中，我们发现软件公司表现亮眼，如联迪信息、艾融软件、国子软件、星图测控、并行科技等；产能仍处于扩张端的优质制造业公司也如期表现优秀，如雷神科技、鼎佳精密、朗鸿科技、视声智能。

图表：2025H1TMT行业
双创板块和北交所平均营收、归母净利润及同比增速情况



图表：2025H1北交所TMT行业归母净利润增速前十公司
(截至2025年9月4日)

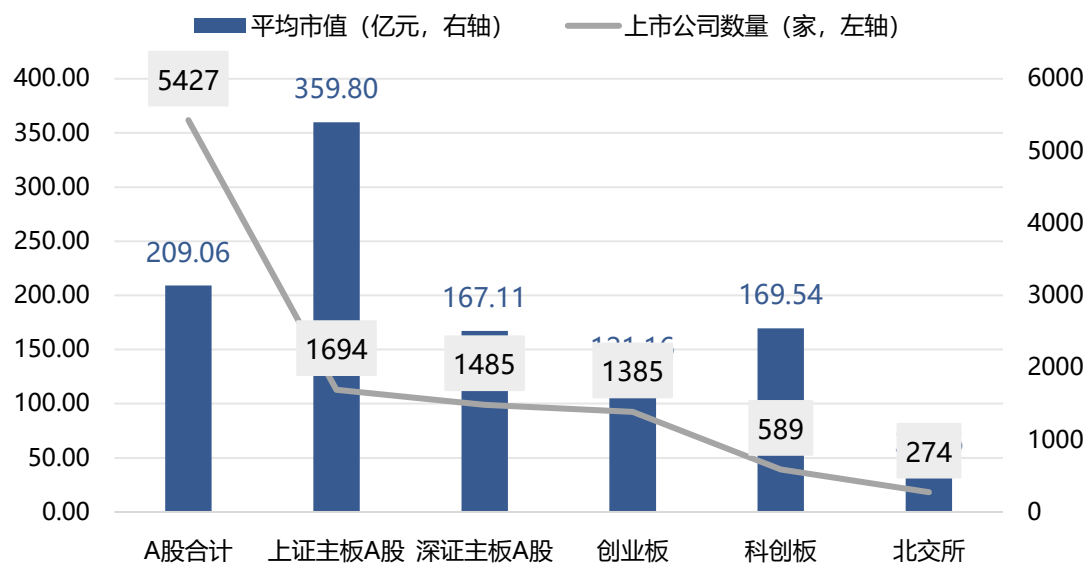
序号	公司名称	市值 (亿元)	营业收入 (亿元)	同比增速	归母净利润 (亿元)	同比增速	业绩变动原因
1	联迪信息	38.13	0.85	-8.10%	0.10	+3149.79%	本期日元汇率上升，财务费用较上年同期大幅减少
2	艾融软件	122.18	2.02	-26.63%	0.38	+81.64%	报告期内增加人员转签收入
3	雷神科技	31.55	13.88	+13.19%	0.14	+69.31%	本期毛利率较上年同期有所增加以及报告期末应收账款减少，坏账准备转回
4	国子软件	48.56	0.99	+18.44%	0.18	+53.73%	公司收入及政府补贴增加
5	鼎佳精密	43.06	2.15	+18.84%	0.38	+35.56%	销售增长及费用的减少共同影响所致
6	朗鸿科技	23.57	0.95	+48.52%	0.32	+28.73%	国内消费电子行业复苏趋势和“两新”国补政策利好，国内销售订单增加
7	星图测控	110.56	0.99	+21.90%	0.32	+24.26%	公司销售及产品服务体系的不断完善，在行业深耕与业务拓展方面取得了较大成效
8	并行科技	92.99	4.58	+69.27%	0.05	+20.05%	智算云业务增长较快，毛利总额增加，期间费用整体增长幅度较小
9	雅葆轩	22.58	2.50	+40.25%	0.29	+20.02%	汽车电子订单量的快速增加，工业控制领域客户项目深入合作以及公司交付能力提速
10	视声智能	20.36	1.28	+11.01%	0.27	+13.36%	主营业务稳健增长

3. 北证A股系统性重估后居历史高位，中长期配置价值明确

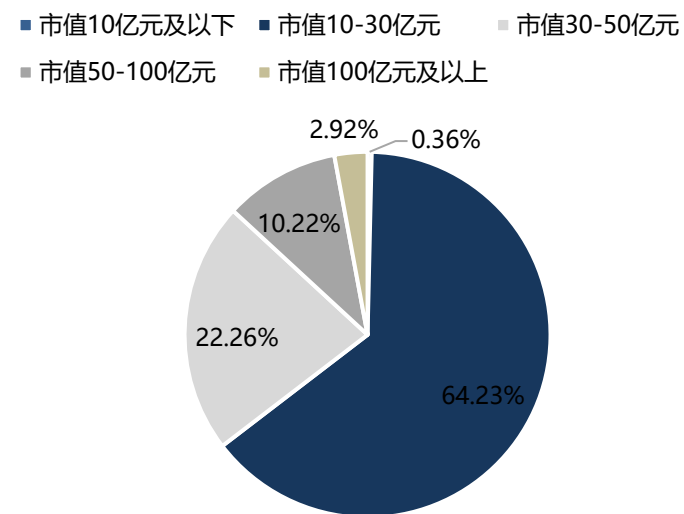
3.1 北交所：服务创新型中小企业主阵地，高质量发展扩容中

- 截至2025年9月2日，北交所共274家上市公司，平均市值33.66亿元，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，截至2025年9月2日，北交所上市公司已增长至274家，平均市值33.66亿元，其中，64.23%的北交所上市公司市值集中于10-30亿元的区间。

图表：各板块上市公司数量与平均市值（截至2025/9/2）



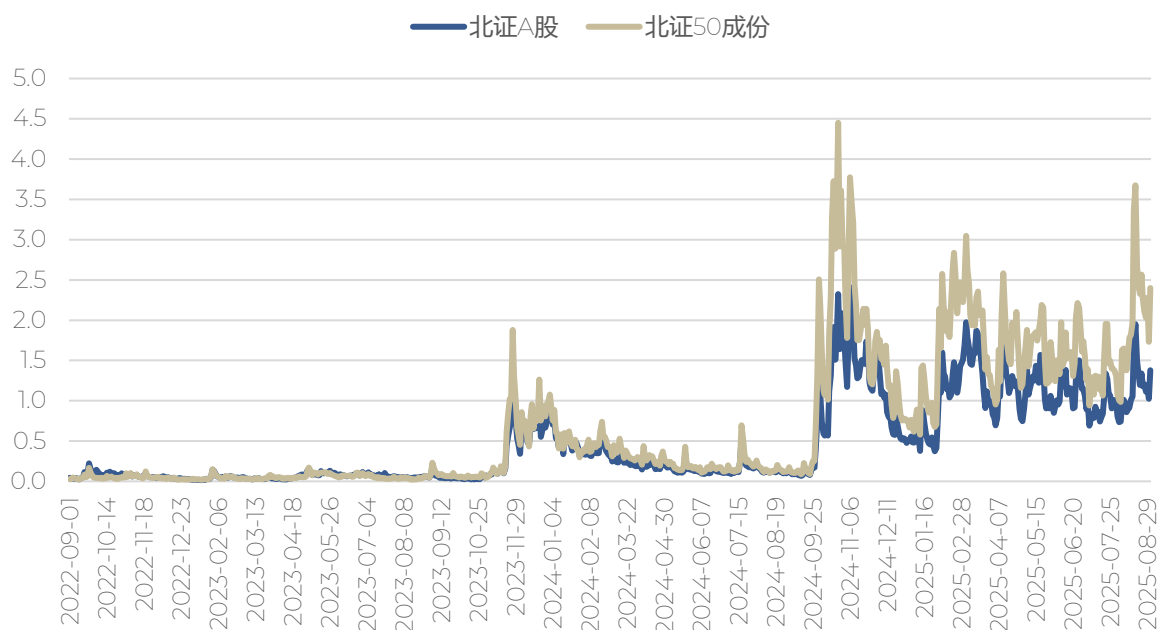
图表：北交所企业市值分布图（截至2025/9/2）



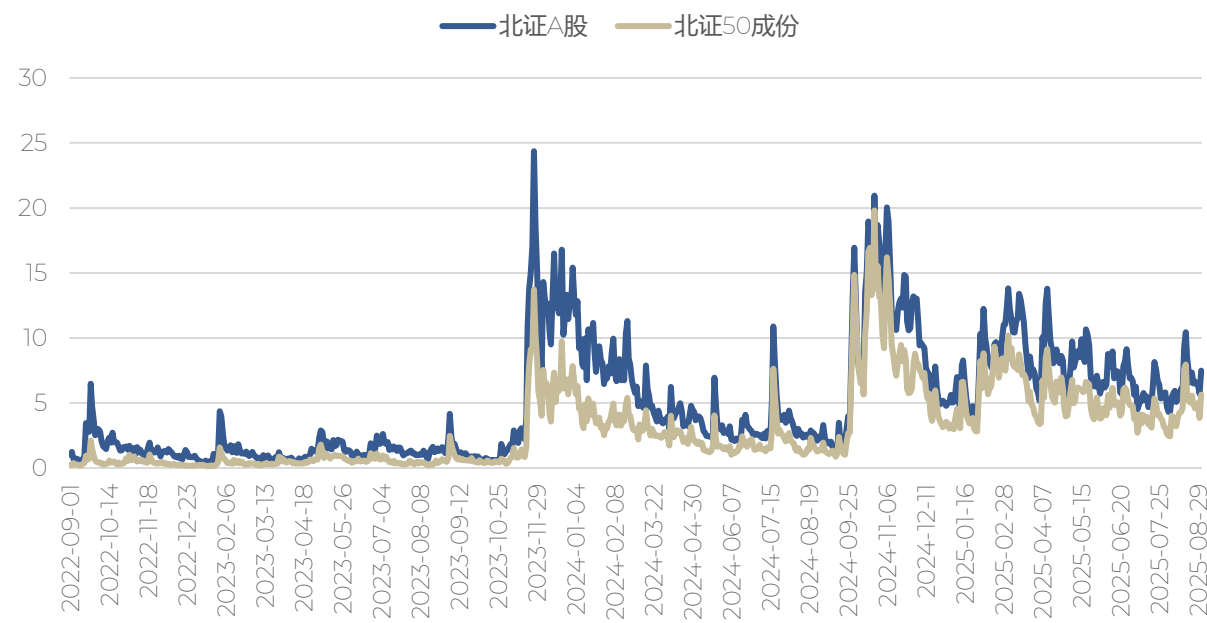
3.2 流动性：政策红利提振市场情绪，北交所流动性显著改善

- **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。**北交所成立以来主要经历三轮较成规模的行情，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），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ETF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）



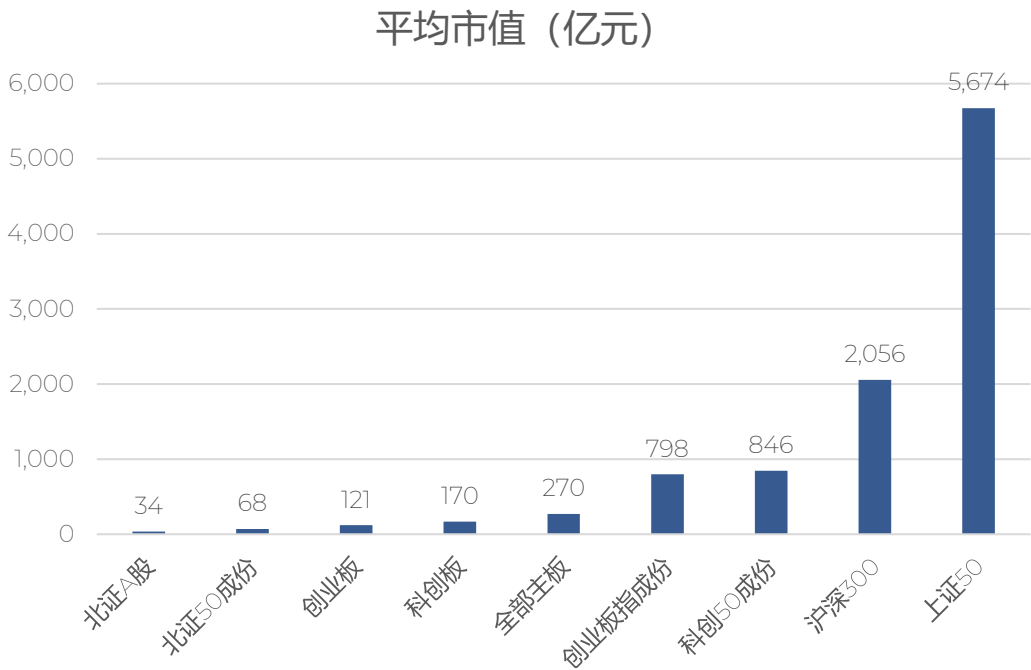
图表：北证A股与北证50成分股平均换手率（单位：%）



3.2 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2日，北证50成分股平均市值约68亿元，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2日，2025年北证50换手率5.81%，显著高于上证50（0.82%）/创业板指（3.05%）/科创50（1.51%）。

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

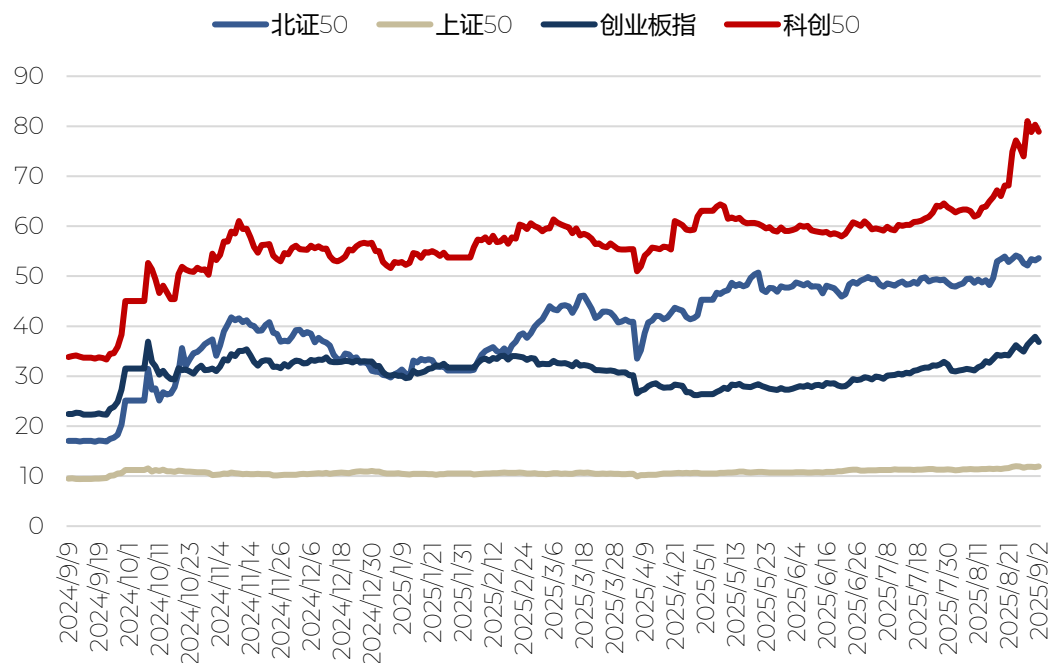
区间日均成交额（亿元）		2022	2023	2024	2025
指数	上证50	12.10	11.87	16.20	18.85
	创业板指成份	5.28	5.90	8.15	11.71
	科创50成份	3.47	4.17	4.90	7.56
	北证50成份	0.05	0.23	0.78	1.74
板块	全部主板	1.91	1.87	2.24	3.05
	创业板	1.30	1.77	2.10	3.12
	科创板	1.18	1.23	1.26	2.16
	北证A股	0.09	0.24	0.54	1.07

区间日均换手率（%）		2022	2023	2024	2025
指数	上证50	0.67	0.74	0.80	0.82
	创业板指成份	1.56	1.93	2.47	3.05
	科创50成份	2.00	1.85	1.50	1.51
	北证50成份	0.45	1.73	5.22	5.81
板块	全部主板	2.50	2.33	2.72	3.29
	创业板	3.59	4.95	5.37	5.72
	科创板	3.66	3.28	2.58	2.92
	北证A股	2.76	5.20	7.18	8.05

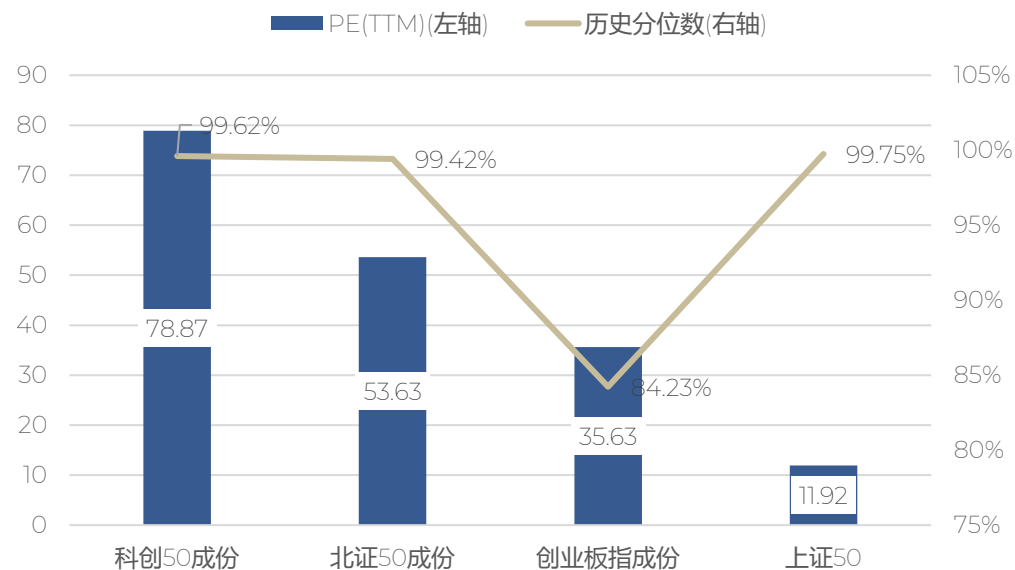
3.3 估值：北证50估值于9.24行情后明显提升，估值居历史高位

- 受政策红利驱动流动性改善的驱动，北证50指数PE(TTM)居历史高位。截至2025年9月2日收盘，北证50指数市盈率（TTM）为53.63倍，处于2022年指数发布以来的历史高位区间（分位点99.42%），市盈率仅次于科创50（78.87倍，99.62%分位点），显著高于创业板指（35.63倍，84.23%分位点）和上证50（11.92倍，99.75%分位点）。

图表：北证50与主要A股指数PE(TTM) 对比



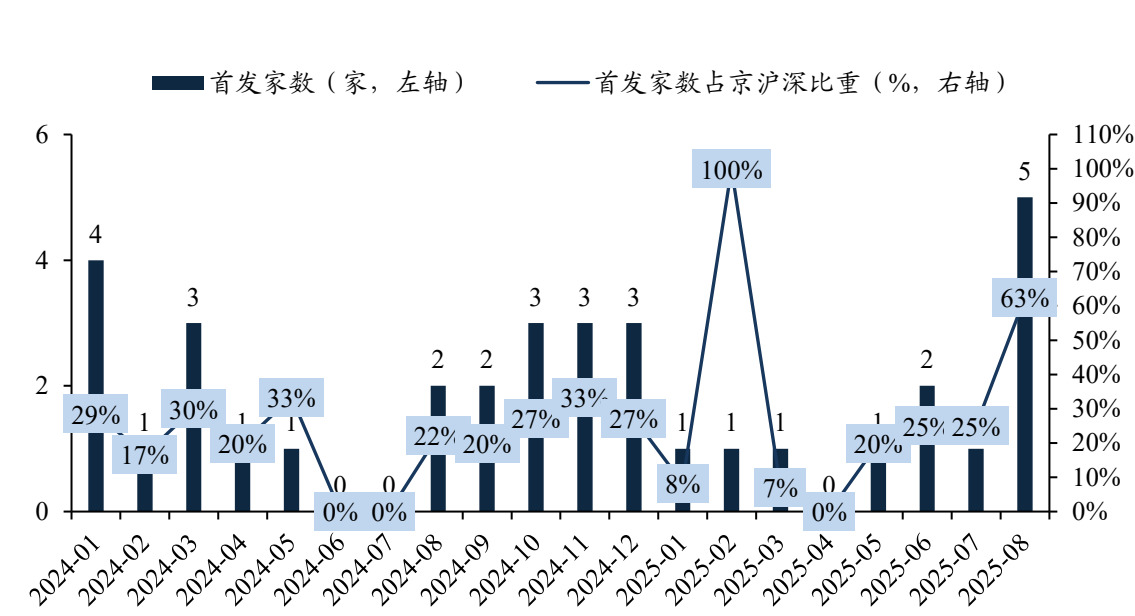
图表：北证50与A股各主要指数PE(TTM) 及分位数



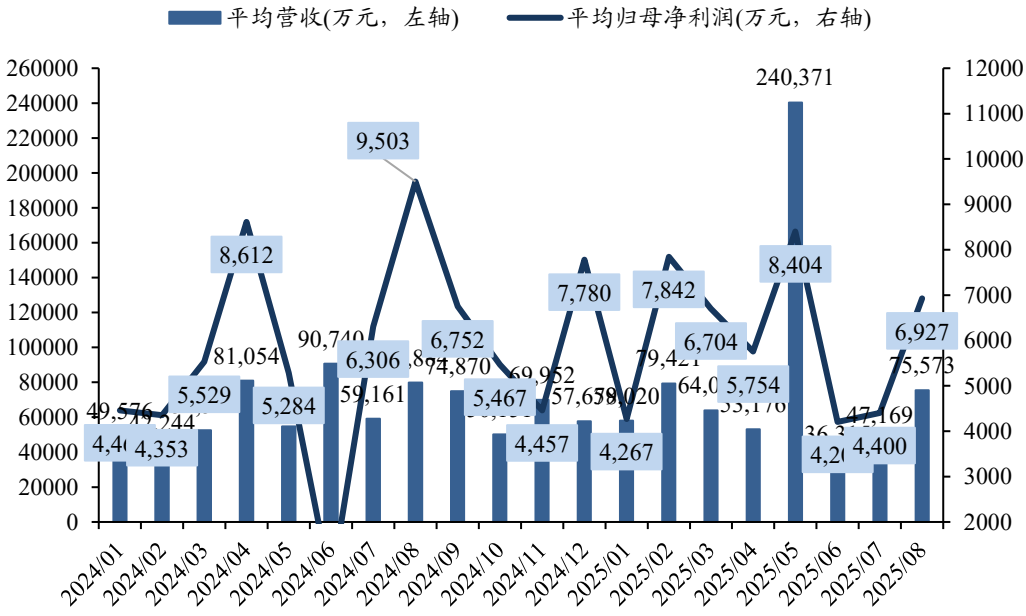
3.4 供给端：新股发行节奏稳步回升，新三板挂牌优质公司储备充足

- **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2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140/3/10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



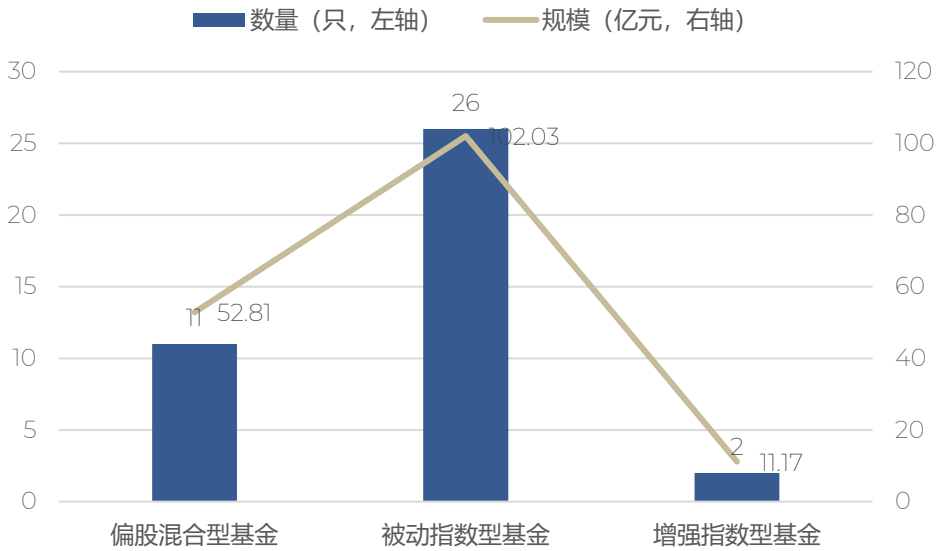
3.5 投资端：北交所做市商扩容，公募基金积极入场

➤ **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2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2日，北交所公募基金产品规模为166.01亿元。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2025/9/2）

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

图表：截至2025年9月2日，北交所公募产品情况



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年偏股混合型基金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	186.75
中航机遇领航A	135.54
长城医药产业精选A	130.11
中银港股通医药A	128.41
中欧数字经济A	126.84
永赢医药创新智选A	121.29
信澳业绩驱动A	120.57
中信建投北交所精选两年定开A	119.77
红土创新新兴产业	118.91
广发成长领航一年持有A	118.82

3.6 北交所主流行业建议关注

- **“政策红利+产业卡位+估值弹性” 三重驱动：**北交所是服务“专精特新”及创新型中小企业的核心平台，政策持续加码推动制度完善、流动性提升和高质量扩容，赋予板块长期战略价值。自2024年9月以来，北交所板块上市公司经过系统性重估后，截至2025年9月2日PE(TTM)估值进入历史高位。北交所上市公司聚焦人工智能、机器人、通信、高端制造等新兴产业，稀缺性细分龙头有望享受技术迭代与国产替代双重红利。我们认为北交所中小盘风格下业绩高成长性的标的具备较强的估值弹性收益，建议关注政策支持赛道（如并购重组标的）、高景气科技细分龙头及低估值高分红企业。
- **机械：**整体来看，2025年上半年在政策组合拳的持续发力下，机械板块逐步显现复苏迹象。建议关注市值排名靠前，并且业绩韧性与成长性较强的个股：万通液压、同惠电子、开发科技、基康仪器等。
- **TMT：**选取北交所51家科技类公司（新增上市1家），主要涵盖电子制造、软件信息、半导体等细分行业，2025年上半年总营收为105.29亿元，平均值2.12亿元，同比增长3.24%；归母净利润总额为5.54亿元，平均值0.075亿元同比下降23.02%。细分来看，截至2025年9月3日，北交所科技板块总市值排名前列的公司有曙光数创、艾融软件、星图测控、并行科技、华岭股份，都是科技属性强，受益于自主可控，人工智能的大浪潮的个股。我们认为，在复杂的贸易环境中小体量公司需注意抗压风险，更建议配置经营稳健，海内外市场齐头并进的企业，建议关注：奥迪威、雅葆轩、威贸电子、视声智能、广脉科技。
- **消费：**总体来说在复杂多变的内外部宏观环境影响下公司经营稳健，消费类营收稳步增长，但短期内消费潜力并未完全释放，板块利润短期承压。建议关注公司经营稳健、后续订单充足且具备细分领域高成长性的公司：康农种业、康比特、欧福蛋业、柏星龙。

3.6 北交所主流行业建议关注

- **汽车：**2025年上半年北交所汽车行业呈现整体经营持续向好，细分领域亮点突出的特征，特别是在新能源汽车零部件和智能化零部件方面国产替代，并积极开拓海外市场的企业表现较为亮眼，例如，林泰新材受益于汽车变速器摩擦片的国产替代浪潮，比亚迪、吉利等客户订单持续放量，2025H1营收2.05亿元（+68%）/归母净利润0.75亿元（+168%）。但行业整体仍需应对价格压力和竞争加剧，建议关注积极布局新能源与汽车智能化业务，在细分领域形成突出竞争优势的企业：林泰新材、捷众科技、开特股份、苏轴股份、易实精密、华洋赛车、明阳科技。
- **基础化工：**2025H1行业整体景气度较低，经营基本企稳，但原材料价格上涨、市场竞争加剧及下游需求波动影响，净利润同比大幅下滑。部分企业通过纵向延伸和横向拓展，实现产品多样化，增强核心竞争力和品牌影响力，同时积极布局海外市场拓展增量，具备较强的抗风险能力，如2025H1中裕科技营收3.59亿元（同比+24%），归母净利润0.53亿元（同比+42%）；利通科技实现25H1实现营收2.37亿元（同比+7%），归母净利润0.53亿元（同比+14%）。但行业整体仍需应对周期波动和成本压力，建议关注政策红利落地受益（如设备更新、绿色转型）及具备差异化竞争优势的细分领域龙头企业，如利通科技、中裕科技、禾昌聚合。
- **新能源与电力设备：**2025年光伏行业依旧承压，锂电行业需求逐步复苏，行业龙头贝特瑞实现归母净利润4.79亿元，同比下降2.88%。安达科技亏损收窄，归母净利润-1.68亿元，同比+52.83%，其中消费电池板块成为年度亮点，多家企业实现高速增长。长虹能源归母净利润1.11亿元（同比+28.79%），德瑞锂电归母净利润0.74亿元（同比+17.54%）。固态电池为新技术关注重点，随产业化逐步落地，需求快速起量。推荐标的：制作干法电极、等静压设备的纳科诺尔、镍铁基流体的远航精密、变压器绝缘材料龙头的广信科技、需求稳健增长的德瑞锂电、积极拓展海外市场、变压器需求稳健增长的科润智控、布局固态前端物料自动化的灵鸽科技。

3.7 北交所建议关注表



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	2026E PE	2027E PE
机械设备	834599.BJ	同力股份	工业互联网,无人驾驶,西部大开发,高股息精选	99.32	21.52	7.93	29.0%	1.34	-25.01%	9.55	10.98	12.27	10	9	8
机械设备	835174.BJ	五新隧装	水电,基建,工程机械	50.86	56.51	1.05	-36.1%	0.19	-44.00%	1.21	1.44	1.70	42	35	30
机械设备	830879.BJ	基康技术	抽水蓄能,数据要素,智慧城市,机器视觉,核电,水利,物联网,风电	43.39	25.99	0.77	6.0%	0.13	-13.58%	0.91	1.05	1.17	48	41	37
机械设备	831689.BJ	克莱特	核电,海工装备,风电,高端装备	29.40	40.05	0.55	-9.8%	0.18	3.10%	0.66	0.81	1.01	45	36	29
机械设备	830839.BJ	万通液压	军工,军民融合,新能源汽车,风电	46.30	38.84	1.09	37.0%	0.33	24.39%	1.37	1.70	1.93	34	27	24
机械设备	833509.BJ	同惠电子	华为概念,机器人概念,汽车芯片	50.18	31.30	0.50	30.5%	0.19	34.08%	0.71	0.87	1.06	71	58	47
机械设备	836720.BJ	吉冈精密	5G,减速器,华为汽车,宁德时代概念	45.01	16.90	0.57	32.6%	0.17	5.23%	0.80	1.11	1.39	56	41	12
机械设备	836395.BJ	朗鸿科技	华为手机,华为概念,安防	23.57	15.45	0.58	28.2%	0.17	6.45%	0.61	0.65	0.72	39	36	33
汽车	834058.BJ	华洋赛车	两轮车,中俄贸易概念,体育产业	20.94	37.33	0.56	9.4%	0.25	-7.72%	0.69	0.90	1.14	30	23	18
汽车	873690.BJ	捷众科技	新能源汽车,精密零部件	21.98	33.15	0.63	56.9%	0.17	49.77%	0.81	1.03	1.29	27	21	17
汽车	837663.BJ	明阳科技	新能源汽车,汽车智能化	30.14	22.52	0.79	18.9%	0.12	-27.07%	0.87	1.06	1.30	35	28	23
汽车	920106.BJ	林泰新材	新能源汽车,比亚迪概念	52.48	94.00	0.81	64.8%	0.37	102.55%	1.50	2.15	3.23	35	24	16
汽车	430418.BJ	苏轴股份	军工,新能源汽车,机器人概念	51.75	31.85	1.51	21.3%	0.48	15.49%	1.94	2.42	3.01	27	21	17
电子	832491.BJ	奥迪威	人形机器人,传感器,低空经济,医疗器械概念	44.21	31.32	0.88	13.9%	0.27	3.89%	1.02	1.24	1.50	43	36	29
电子	833346.BJ	威贺电子	低空经济,家用电器,智能家居,智能物流	25.09	31.10	0.45	14.3%	0.13	4.45%	0.53	0.62	0.74	47	40	34
计算机	870976.BJ	视声智能	人脸识别,数据安全,智能医疗	20.36	28.69	0.48	21.8%	0.12	-15.26%	0.66	0.80	0.98	31	25	21
通信	838924.BJ	广脉科技	东数西算(算力),信创,养老概念	29.92	27.81	0.27	8.0%	0.07	5.15%	0.38	0.50	0.66	79	60	45
基础化工	832225.BJ	利通科技	地下管网,数据中心,核电,油气开采	29.81	23.49	1.07	-19.8%	0.17	-37.15%	1.38	1.73	2.10	22	17	14
基础化工	871694.BJ	中裕科技	一带一路,页岩气	28.80	21.80	1.05	-17.3%	0.22	-6.21%	1.16	1.39	1.65	25	21	17
基础化工	832089.BJ	禾昌聚合	小米概念,比亚迪概念,碳纤维	27.92	18.53	1.21	4.4%	0.39	34.76%	1.46	1.66	1.89	19	17	15
电力设备	833523.BJ	德瑞锂电	锂电池概念	35.64	35.18	1.51	182.5%	0.40	16.13%	1.73	2.03	2.36	21	18	15
电力设备	834062.BJ	科润智控	变压器	23.00	12.19	0.43	-41.3%	0.11	-33.85%	0.72	1.07	1.36	32	21	17
电力设备	833914.BJ	远航精密	锂电、固态电池	34.87	34.87	0.67	113.4%	0.15	-18.66%	0.81	1.05	1.33	43	33	26
电力设备	832522.BJ	纳科诺尔	锂电,固态电池	94.52	60.30	1.62	30.7%	0.21	-58.83%	1.60	2.40	3.70	59	39	26
电力设备	920037.BJ	广信科技	特高压、变压器绝缘材料	78.52	85.85	1.16	135.1%	0.53	68.86%	2.50	3.50	4.90	31	22	16
机械设备	833284.BJ	灵鸽科技	新消费,固态电池	30.32	28.94	-0.44	-353.8%	0.00	129.99%	0.25	0.34	0.44	121	89	69
农林牧渔	837403.BJ	康农种业	玉米种、转基因	25.98	26.15	0.83	55.2%	0.10	492.83%	0.91	1.03	1.17	29	25	22
农林牧渔	832419.BJ	路斯股份	宠物食品	22.24	21.53	0.78	14.6%	0.14	-32.19%	0.80	0.95	1.15	28	23	19
美容护理	832982.BJ	锦波生物	创新药,医疗器械概念,合成生物,重组蛋白	350.95	305.00	7.32	144.3%	2.24	7.36%	10.40	14.60	18.60	34	24	19
食品饮料	833429.BJ	康比特	DeepSeek概念,数字经济,电子商务,网红经济	26.11	20.97	0.89	1.4%	0.03	-91.34%	1.23	1.44	-	21	18	-
建筑装饰	836208.BJ	青矩技术	DeepSeek概念	37.21	27.81	1.84	-8.9%	0.51	9.03%	2.45	2.65	-	15	14	-
轻工制造	833075.BJ	柏星龙	AIGC概念,IP经济(谷子经济),文化传媒概念	22.94	35.40	0.41	-10.5%	0.18	30.33%	0.73	0.90	-	31	25	-

数据来源：Wind，东吴证券研究所（截至2025年9月4日），盈利预测均来自于东吴研究所

(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。

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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街5号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

东吴证券 财富家园