

2025 年 07 月 28 日

北交所指数化资产配置策略：双指数时代下的红利挖掘与多指数化掘金机遇

——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

● 双指数格局成型，北交所步入资产配置新纪元

北交所服务创新型中小企业，通过差异化的市值和财务标准，构建了能容纳不同发展阶段企业的多层次准入体系。2025 年 6 月 30 日，北证专精特新指数正式发布，北交所迎来“双指数时代”，**北证 50 成份指数**：由北交所规模大、流动性好的最具市场代表性的 50 只上市公司证券组成，以综合反映市场整体表现。**北证专精特新指数**：从北交所专精特新“小巨人”上市公司证券中选取市值最大的 50 只作为指数样本，以反映北交所专精特新上市公司证券的整体表现。**对比主要指数的 2025H1 涨跌幅情况来看**，2025H1 北证 50 涨幅达 39.45%，北证专精特新指数涨幅达 48.54%，同期沪深 300 涨幅 0.03%，科创 50 涨幅 1.46%，创业板指涨幅 0.53%。**从被动指数基金规模角度来看**，截至 2025 年 7 月 22 日，2022-2025 年各期末北证 50 指数基金规模分别为 29.40 亿元、27.69 亿元、77.79 亿元和 111.62 亿元，增长明显。**从被动指数基金跟踪产品数量来看**，2022-2025 年各期末跟踪北证 50 指数基金的产品数量分别为 16 只、26 只、43 只和 55 只。

● 对标科创板成功经验：分层指数体系构建，驱动高质量发展的核心引擎

科创板多层次科创板指数体系逐步构建，自科创板开板以来，科创板指数体系持续完善，目前已构建形成覆盖规模、主题、策略的科创板指数体系。其中，**科创板宽基指数**包括科创 50、科创 100、科创 200 等指数，反映科创板市场不同市值规模上市公司证券的整体表现；**科创板主题指数**则覆盖新一代信息技术、生物医药、高端装备等六大战略性新兴产业，以及长三角、大湾区等区域主题；**科创板策略指数**包括科创成长、科创专精特新等。截至 2025 上半年科创板指数境内外跟踪产品数量达 180 余只，规模超 2650 亿元，完善了科创板指数化投资生态，更好满足投资者多元化的交易和风险管理需求，促进期现联动发展。

● 北证多层次指数体系有望逐步完善，指数实践中的五大策略+五大行业指数

指数化投资正成为连接科技创新与资本市场的重要桥梁，近年来，境内指数化投资已进入发展快车道，产品体系日益多元。根据中证指数数据，截至 2025 年 6 月 20 日，境内指数产品规模突破 5.4 万亿元，其中 ETF 产品规模近 4 万亿元，以 ETF 为代表的指数产品已成为投资者高效便捷的资产配置工具。北交所作为“专精特新”中小企业的主阵地，聚集了一批具备新质生产力、高稀缺性、高股息、ESG 披露完善的优质公司，我们认为多层次指数体系构建多元化引导投资和行业定位。**策略指数方面**，我们选取更符合这些特质的企业作为指数样本计算出北证新质生产力、北证高稀缺、北证高股息、北证 ESG 策略指数，2025 上半年涨幅分别为 66.67%、64.61%、68.60%、59.52%。**行业指数方面**，我们进行更符合企业行业定位的分类，主要分为五大行业指数，分别是北证高端制造、北证 TMT、北证化工新材料、北证医药生物、北证消费与服务，2025 上半年涨幅分别为 86.43%、68.76%、93.19%、61.16%、65.28%。

● **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

《并购贷赋能强链补链，东和新材收购鞍山富裕矿业 51%股权——北交所策略并购专题报告》-2025.7.27

《2025H1 北交所公募配置金额数量双创新高，主题基金平均收益率 51.72%，机构化进程加速——北交所策略专题报告》-2025.7.27

《北交所新质生产力后备军筛选系列二十三，关注彩客科技、美康股份等——北交所策略专题报告》-2025.7.27

目 录

1、北交所服务创新型中小企业特色定位，步入双指数时代.....	3
2、以史为鉴，多层次指数体系构建助力科创板高质量发展.....	8
3、北证指数体系有望逐步完善，多元化引导投资和行业定位.....	10
4、风险提示.....	15

图表目录

图 1：2023 年以来北交所经历了三轮行情，北证 50 于 2025 年 5 月 21 日达 1479.81 点，达到历史新高.....	4
图 2：从估值角度来看，北交所估值逐步成熟，市盈率（PEttm）整体超过创业板接近科创板水平.....	5
图 3：从流动性角度来看，三轮行情推动下北交所换手率超越创业板水平（日均换手率%）.....	5
图 4：北证 50 中 TOP3 为高端制造、TMT 和化工新材料.....	6
图 5：北证专精特新指数中高端制造占比达 50%.....	6
图 6：2025H1 北交所双指数均获得较好收益.....	7
图 7：2025 年北证 50 指数基金规模高增长（亿元）.....	7
图 8：2025 年跟踪北证 50 指数基金产品数量高增长（只）.....	7
图 9：2025 年 7 月 22 日科创板总市值达 8.04 万亿元（万亿元）.....	8
图 10：科创板多层次科创板指数体系构逐步构建.....	8
图 11：科创 50 指数基金规模高增长（亿元）.....	9
图 12：科创 50 跟踪 ETF 产品 26 只（只）.....	9
图 13：2025 年上半年公募机构在北交所配置家数创新高（家）.....	10
图 14：2025 年上半年公募机构在北交所重仓配置金额实现高增长（亿元）.....	10
图 15：北交所基金配置占比仍有较大增长空间.....	11
图 16：我们选取更符合新质生产力、高稀缺性、高股息、ESG 披露完善的北证企业作为指数样本回测（点）.....	12
图 17：北证新质生产力、北证高稀缺、北证高股息和北证 ESG 指数样本 2025H1 高收益率.....	12
图 18：北交所集中在高端制造、TMT 和消费服务（单位：家）.....	13
图 19：北交所高端制造企业数量占比达 41.04%.....	13
图 20：北交所五大行业市值情况（亿元）.....	13
图 21：我们将按照行业分类选取北证企业作为指数样本空间进行回测（点）.....	14
图 22：2025H1 北交所各行业收益率中化工新材料为 93.19%和高端制造为 86.43%.....	15
表 1：科创成长层、科创板第五套标准、创业板第三套上市标准与北交所上市要求比较.....	3
表 2：北交所双指数编制方案要点.....	6

1、北交所服务创新型中小企业特色定位，步入双指数时代

对比创业板、北交所上市标准，科创板本次调整体现了中国资本市场清晰各板块市场定位。

服务创新型中小企业，通过差异化的市值和财务标准，北交所构建了能容纳不同发展阶段企业的多层次准入体系，特别是为研发投入大、盈利周期长的科技型企业提供了对接资本市场的渠道。此外，北交所将创新属性作为审核的核心维度之一，通过多角度评估企业的创新能力。

2025年6月18日中国证监会发布《关于在科创板设置科创成长层增强制度包容性适应性的意见》。《科创板意见》在持续抓好“科创板八条”落地实施的基础上，以设置专门层次为抓手，重启未盈利企业适用科创板第五套标准上市，推出一揽子更具包容性、适应性的制度改革，着力打通支持优质科技型企业发展的堵点难点，同时进一步加强投资者合法权益保护。一方面，设置科创板科创成长层，在科创成长层的定位、企业入层和调出条件、强化信息披露和风险揭示、增加投资者适当性管理等方面明确具体要求。另一方面，围绕增强优质科技型企业的制度包容性适应性，推出6项改革举措，主要包括：一是对于适用科创板第五套上市标准的企业，试点引入资深专业机构投资者制度。二是面向优质科技型企业试点IPO预先审阅机制，进一步提升证券交易所预沟通服务质效。三是扩大第五套标准适用范围，支持人工智能、商业航天、低空经济等更多前沿科技领域企业适用。四是支持在审未盈利科技型企业面向老股东开展增资扩股等活动。五是健全支持科创板上市公司发展的制度机制。六是健全科创板投资和融资相协调的市场功能。

表1：科创成长层、科创板第五套标准、创业板第三套上市标准与北交所上市要求比较

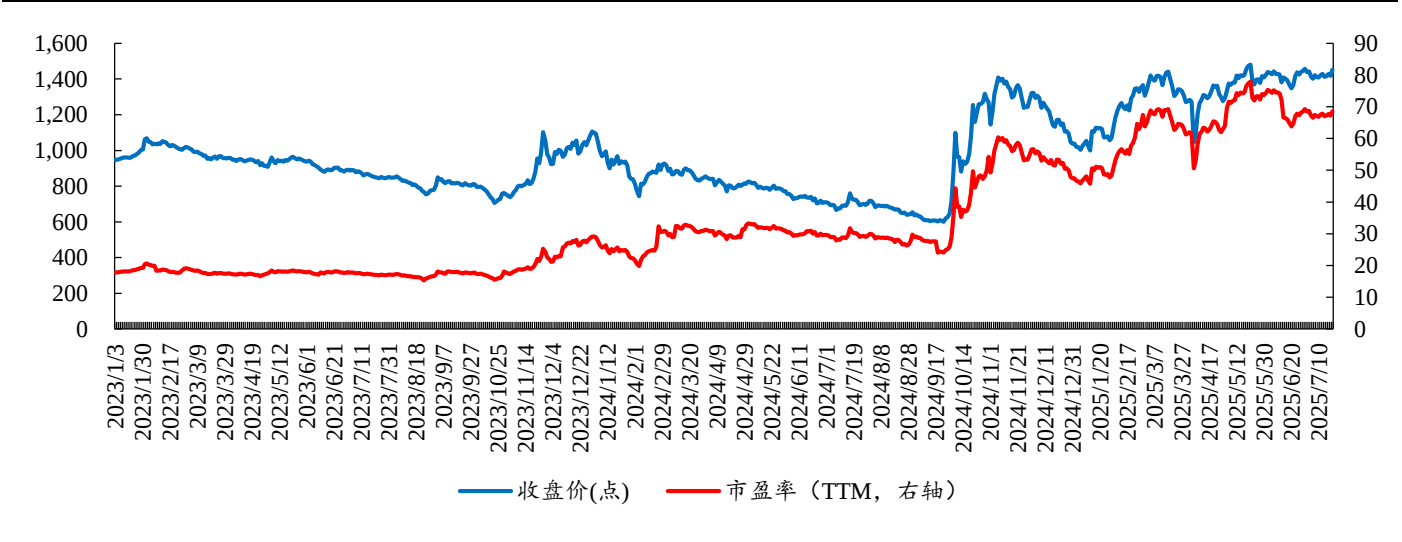
板块	科创板科创成长层	科创板第五套标准	创业板第三套上市标准	北交所
定位	重点服务技术有 较大突破、商业前景广阔、持续研发投入大 ，但目前仍处于未盈利阶段的科技型企业。	根据产业发展和市场需求，支持 人工智能、商业航天、低空经济等更多前沿科技领域企业 适用科创板第五套上市标准，加大对新兴产业和未来产业的支持力度。	属于先进制造、互联网、大数据、云计算、人工智能、生物医药等高新技术产业和战略性新兴产业的创新创业企业可适用该规定。	深入贯彻创新驱动发展战略，聚焦实体经济， 主要服务创新型中小企业，重点支持先进制造业和现代服务业等领域企业，推动传统产业转型升级 ，培育经济发展新动能，促进经济高质量发展。
企业上市/入层/调出条件	<u>未盈利科技型企业全部纳入科创成长层</u> ，调出条件实施新老划断。其中，新注册的未盈利科技型企业符合下列条件之一的，调出科创成长层：（1）最近两年净利润均为正且累计净利润不低于5000万元；或（2）最近一年净利润为正且营业收入不低于1亿元。存量未盈利科技型企业符合现行取消特殊标识条件的，调出科创成长层。	预计市值不低于人民币 40亿元 ，主要业务或产品需经国家有关部门批准，市场空间大，目前已取得阶段性成果。医药行业企业需至少有一项核心产品获准开展二期临床试验，其他符合科创板定位的企业需具备明显的技术优势并满足相应条件。	预计市值不低于 50亿元 ，且最近一年营业收入不低于3亿元	（一）预计市值不低于 2亿元 ，最近两年净利润均不低于1500万元且加权平均净资产收益率平均不低于8%，或者最近一年净利润不低于2500万元且加权平均净资产收益率不低于8%； （二）预计市值不低于 4亿元 ，最近两年营业收入平均不低于1亿元，且最近一年营业收入增长率不低于30%，最近一年经营活动产生的现金流量净额为正； （三）预计市值不低于 8亿元 ，最近一年营业收入不低于2亿元，最近两年研发投入合计占最近两年营

板块	科创板科创成长层	科创板第五套标准	创业板第三套上市标准	北交所
				业收入合计比例不低于 8%； (四) 预计市值不低于 15 亿元，最近两年研发投入合计不低于 5000 万元。
风险揭示	科创成长层企业股票简称后添加“U” (Unprofitable), 作为特殊标识。科创成长层企业应当定期披露尚未盈利的原因及对公司的影响，并在公告首页的显著位置，对企业尚未盈利的相关风险作出提示声明。	-	-	-

资料来源：证监会官网、北交所官网、上交所官网、深交所官网、开源证券研究所

2023 年以来，北交所经历了 2023 年 11 月、2024 年 9 月底和 2025 年 1 月中三轮行情。第一轮行情于 2024 年 1 月 2 日北证 50 指数达到最高点 1105.21 点，随后北证市场进入回落调整；2024 年 9 月底市值新一轮冲高，北证 50 指数在 11 月 7 日达到高点 1408.90 点；第三轮行情从 2025 年 1 月中开始北证 50 指数稳步增长，指数于 5 月 21 日收盘达 1479.81 点，达到历史新高。

图1：2023 年以来北交所经历了三轮行情，北证 50 于 2025 年 5 月 21 日达 1479.81 点，达到历史新高



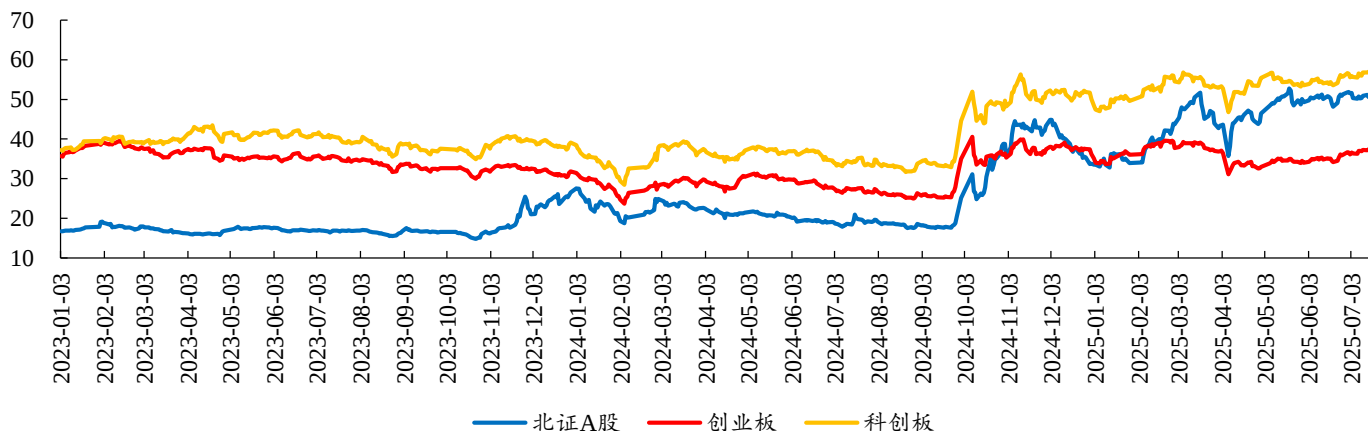
数据来源：Wind、开源证券研究所

从估值角度来看，北交所估值逐步成熟，市盈率整体超过创业板，接近科创板水平。估值水平上，北证 A 股自 2023 年以来基本在 15-30X 之间波动，2023 年 11 月和 2024 年 9 月底两轮行情估值上涨受益于流动性改善，2024 年 10 月底开始北交所 PE TTM 开始超过创业板，并且与科创板接近。

2025 年 1 月至 3 月新一轮行情上涨驱动北交所估值从流动性改善转向优质和高稀缺性的北交所企业被市场重估。整体来看本轮北证 PE TTM 中枢已超越创业板，

与科创板进一步接近。

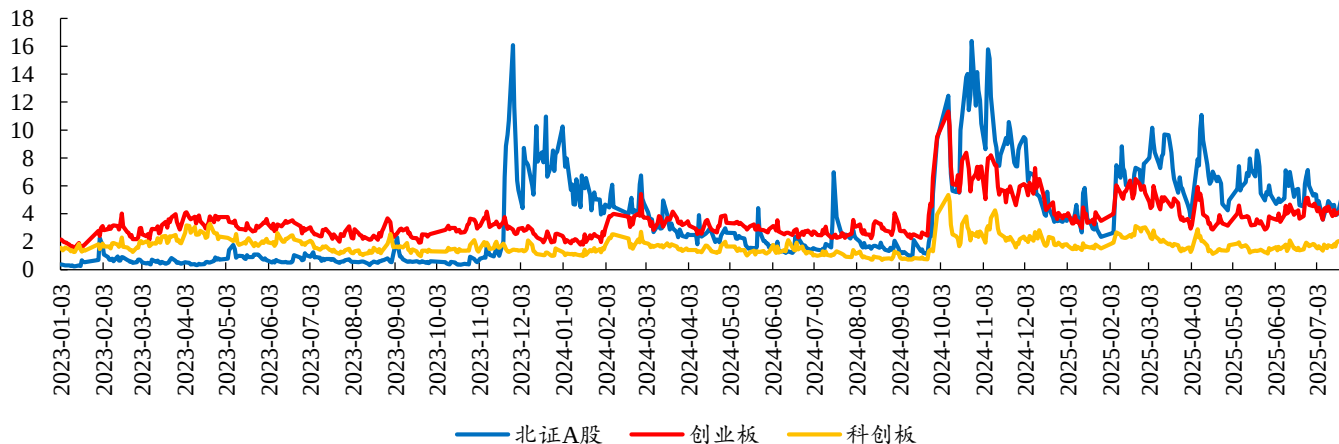
图2：从估值角度来看，北交所估值逐步成熟，市盈率（PEttm）整体超过创业板接近科创板水平



数据来源：Wind、开源证券研究所

从流动性角度来看，三轮行情推动下北交所换手率超越创业板水平。在北交所2024年9月底行情开始后，北交所换手率指标进一步改善整体超越创业板水平。

图3：从流动性角度来看，三轮行情推动下北交所换手率超越创业板水平（日均换手率%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

2025年6月30日，北证专精特新指数正式发布，北交所迎来“双指数时代”。

1) **北证50成份指数**：为进一步完善市场功能，北交所编制北证50成份指数，由北交所规模大、流动性好的最具市场代表性的50只上市公司证券组成，以综合反映市场整体表现。

2) **北证专精特新指数**：北证专精特新指数从北交所专精特新“小巨人”上市公司证券中选取市值最大的50只作为指数样本，以反映北交所专精特新上市公司证券的整体表现。

表2：北交所双指数编制方案要点

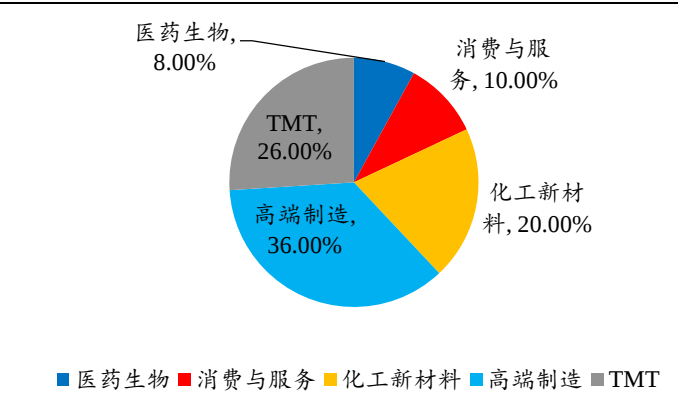
指数名称	指数代码	发布日期	选取范围	选样方法	定期调整	调整缓冲
北证50成份指数	899050.BJ	2022/11/21	(一) 北交所上市非退市风险警示及其他风险警示类上市公司证券； (二) 上市时间超过6个月，上市以来日均总市值TOP5且发行总市值超过100亿元的除外； (三) 待北交所上市满12个月的上市公司证券数量达200-300只后，上市时间调整为超过12个月；	(一) 过去六个月的日均成交金额排名， 剔除排名后20%的证券 ； (二) 对剩余证券过去六个月的日均总市值排名，选取排名前50的证券	季度调整 ，实施生效时间是每年 3月、6月、9月、12月 的第二个星期五的下一个交易日	每次调整数量比例一般不超过 10% ，排名在前40名的候选数，排名在前60名的老样本优先保留。
北证专精特新指数	899601.BJ	2025/6/30	(一) 北交所上市非退市风险警示及其他风险警示类上市公司证券； (二) 上市时间超过6个月，上市以来日均总市值TOP5且发行总市值超过100亿元的除外；	(一) 过去六个月的日均成交金额排名， 剔除排名后30%的证券 ； (二) 对剩余证券按选取其中 专精特新“小巨人” ，过去六个月的日均总市值排名，选取排名前50的证券。	半年度调整 ，实施生效时间是每年 6月、12月 的第二个星期五的下一个交易日。	每次调整数量比例一般不超过 20% ，排名在前40名的候选数，排名在前60名的老样本优先保留。

资料来源：北交所官网、开源证券研究所

从北证50样本选取的行业来看，前三大行业为**高端制造、TMT和化工新材料类的公司**。截至2025年7月25日，按企业数量占比来看，医药生物、消费与服务、化工新材料、高端制造、TMT占比分别为8.00%、10.00%、20.00%、36.00%、26.00%。

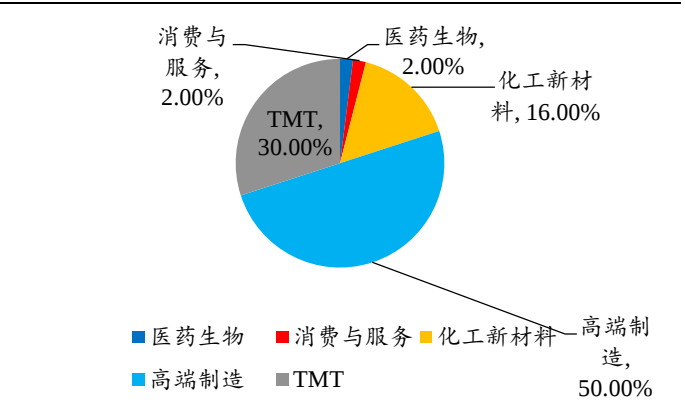
从北证专精特新样本选取的行业来看，**高端制造占比达50%**。截至2025年7月25日，按企业数量占比来看，医药生物、消费与服务、化工新材料、高端制造、TMT占比分别为2.00%、2.00%、16.00%、50.00%、30.00%。

图4：北证50中TOP3为高端制造、TMT和化工新材料



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至2025年7月22日）

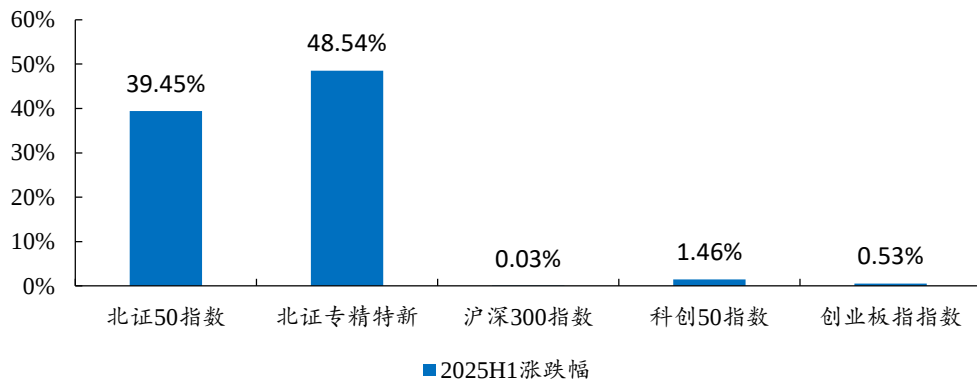
图5：北证专精特新指数中高端制造占比达50%



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至2025年7月22日）

对比主要指数的 2025H1 涨跌幅情况来看，2025 上半年北交所双指数均获得较好收益。北证 50 涨幅达 39.45%，北证专精特新指数涨幅达 48.54%，沪深 300 涨幅达 0.03%，科创 50 涨幅达 1.46%，创业板指涨幅达 0.53%。

图6：2025H1 北交所双指数均获得较好收益

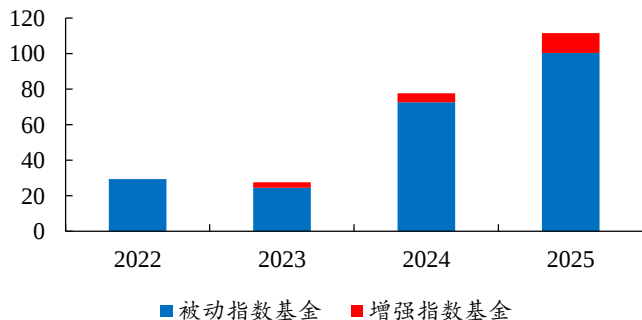


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：涨跌幅区间为 2025 年 1 月 1 日-2025 年 6 月 30 日）

从被动指数基金规模角度来看，2025 年北证 50 指数基金规模高增长。截至 2025 年 7 月 22 日，2022-2025 年各期末北证 50 指数基金规模分别为 29.40 亿元、27.69 亿元、77.79 亿元和 111.62 亿元。

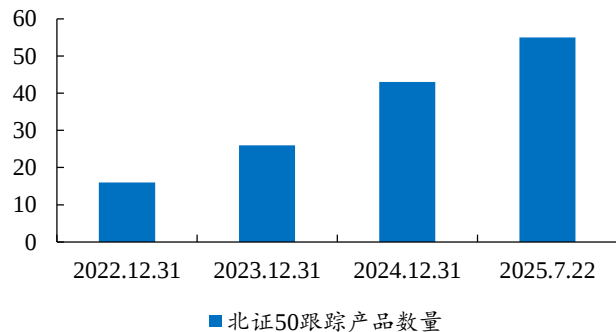
从被动指数基金跟踪产品数量来看，截至 2025 年 7 月 22 日，2022-2025 年各期末跟踪北证 50 指数基金的产品数量分别为 16 只、26 只、43 只和 55 只。

图7：2025 年北证 50 指数基金规模高增长（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 7 月 22 日）

图8：2025 年跟踪北证 50 指数基金产品数量高增长(只)

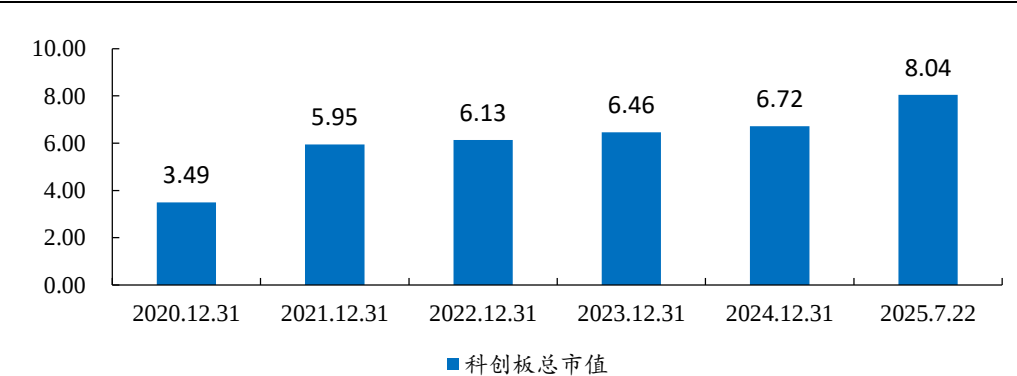


数据来源：Wind、开源证券研究所

2、以史为鉴，多层次指数体系构建助力科创板高质量发展

科创板投资生态建设持续完善,科创板已成为硬科技企业上市首选地。截至 2025 年 7 月 22 日总市值达 8.04 万亿元。自 2024 年 6 月“科八条”政策落地后，相关配套制度持续完善，指数及指数型产品加速扩容，科创板 ETF 总规模已超 2500 亿元。2025 年 6 月的陆家嘴论坛更是提出,要加力推出进一步深化改革的“1+6”政策措施，加快构建更有利于支持全面创新的资本市场生态。

图9：2025 年 7 月 22 日科创板总市值达 8.04 万亿元（万亿元）

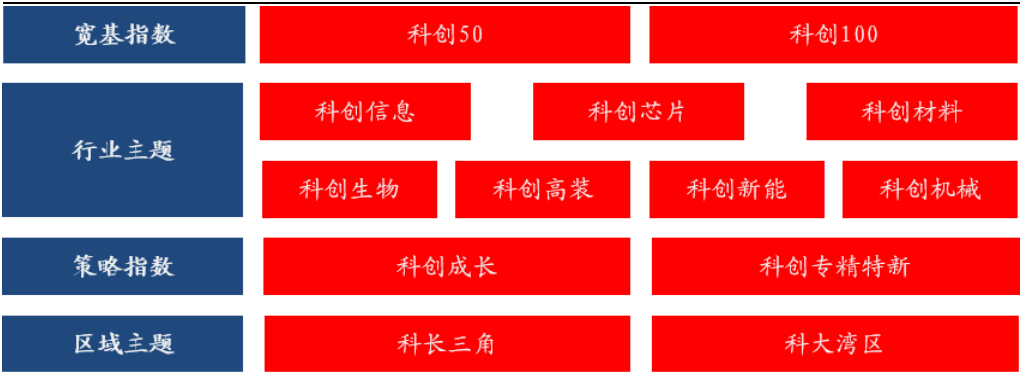


数据来源：Wind、开源证券研究所

科创板多层次科创板指数体系构逐步构建。自科创板开板以来，科创板指数体系持续完善，目前已构建形成覆盖规模、主题、策略的科创板指数体系。其中，科创板宽基指数包括科创 50、科创 100、科创 200 以及科创综指、科创价格等指数，反映科创板市场不同市值规模上市公司证券的整体表现；科创板主题指数则覆盖新一代信息技术、生物医药、高端装备等六大战略性新兴产业，以及长三角、大湾区等区域主题；科创板策略指数包括科创成长、科创盈利质量等。科创板指数系列的推出，可充分发挥指数的资金“指挥棒”功能，持续引导更多的社会资金流向国家重点支持领域，畅通科技、资本和产业高水平循环，更好服务实体经济高质量发展。

2025 年 7 月 7 日，上交所与中证指数公司共同宣布，将于 7 月 21 日正式发布上证科创板专精特新指数。

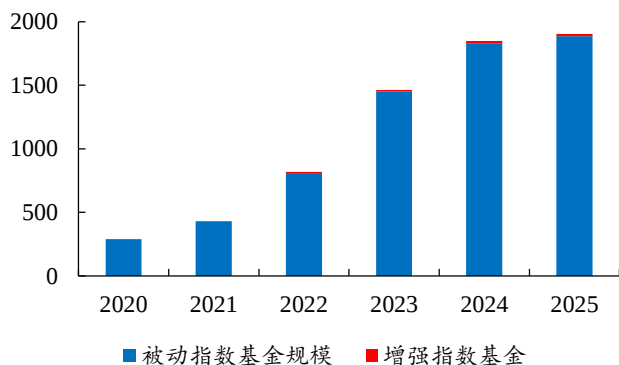
图10：科创板多层次科创板指数体系构逐步构建



资料来源：中证指数、上海证券报、开源证券研究所

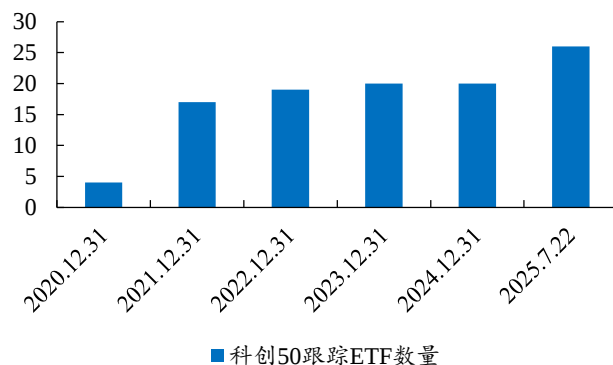
指数工具成为投资者高效配置科创板的重要工具之一。根据中证指数数据，截至 2025 上半年科创板指数境内外跟踪产品数量达 180 余只，规模超 2650 亿元，其中科创板 ETF 合计规模达 2500 亿元，反映出市场对科技创新领域的较高关注。随着科创板指数化投资规模的稳步增长和投资者参与度的不断提升，市场对更丰富的风险管理工具的需求也日益凸显。在此背景下，上交所在 2023 年 6 月推出科创板 ETF 期权产品，进一步完善了科创板指数化投资生态，更好满足投资者多元化的交易和风险管理需求，促进期现联动发展，进一步激发科创板活力和效率。

图11：科创 50 指数基金规模高增长（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 7 月 22 日）

图12：科创 50 跟踪 ETF 产品 26 只（只）



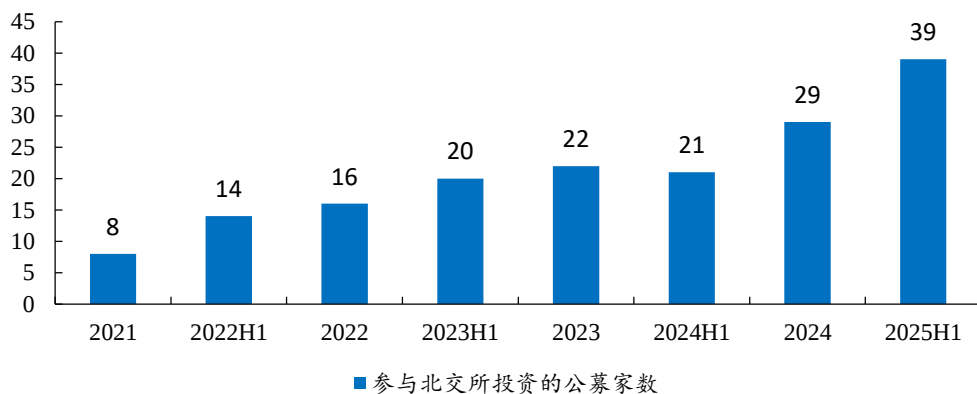
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、北证指数体系有望逐步完善，多元化引导投资和行业定位

指数化投资正成为连接科技创新与资本市场的重要桥梁。近年来，境内指数化投资已进入发展快车道，产品体系日益多元。根据中证指数数据，截至 2025 年 6 月 20 日，境内指数产品规模突破 5.4 万亿元，其中 ETF 产品规模近 4 万亿元，以 ETF 为代表的指数产品已成为投资者高效便捷的资产配置工具。

从公募机构在北交所配置家数来看，2025 年上半年公募机构在北交所配置家数创新高。2021-2023 公募北交所投资机构数量增长偏缓慢，但是随着北交所市场的高质量发展，对公募基金等机构投资者的吸引力将逐步提升，2024 年末共计 29 家公募机构配置北交所股票，同比增长 31.82%，较 2024H1 增长 38.10%，2025 上半年公募基金重仓北交所企业的数量达 39 家。

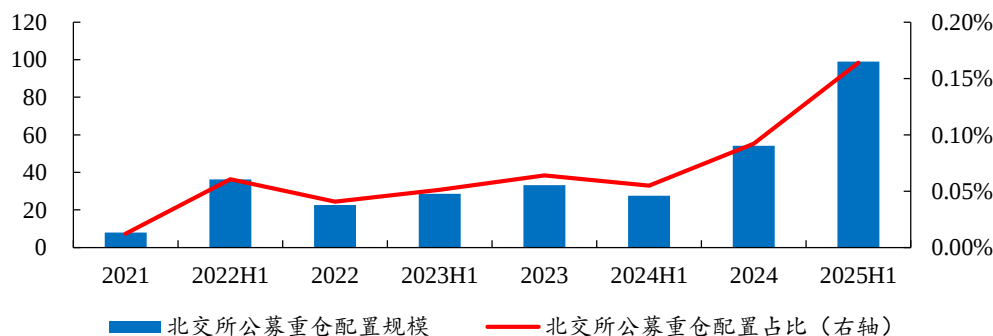
图13：2025 年上半年公募机构在北交所配置家数创新高（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

从公募机构在北交所重仓配置金额角度来看，2025 年上半年公募机构在北交所重仓配置金额实现高增长。2021-2025 上半年北交所公募配置重仓占比整体增长呈现增长趋势，2021-2024 年公募机构在北交所重仓配置金额分别为 7.90 亿元、22.60 亿元、33.22 亿元、54.18 亿元，其中 2025 上半年公募机构在北交所重仓配置金额达 98.92 亿元，重仓配置占比达 0.16%。

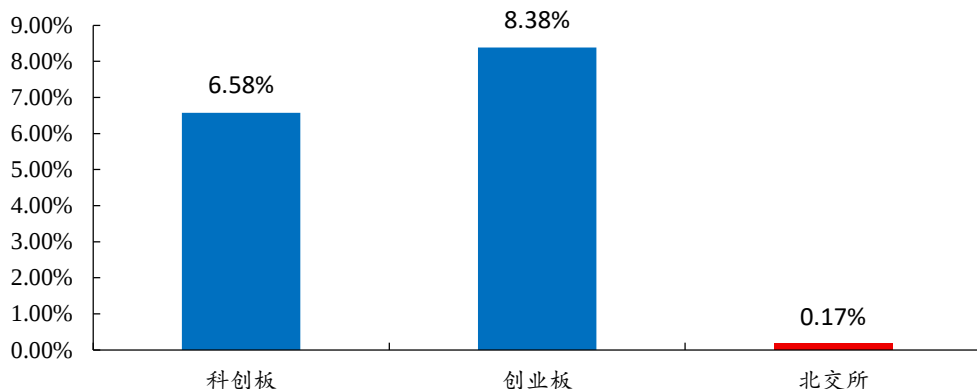
图14：2025 年上半年公募机构在北交所重仓配置金额实现高增长（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

对比科创板和创业板的基金配置占比来看，北交所基金配置占比仍有较大增长空间。整体来看，2025 上半年科创板和创业板基金配置占比达 6.58%和 8.38%，北交所基金配置占比仅有 0.17%，指数化投资有望推动北交所基金配置占比实现进一步增长。

图15：北交所基金配置占比仍有较大增长空间



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 6 月 30 日）

北交所作为“专精特新”中小企业的主阵地，聚集了一批具备新质生产力、高稀缺性、高股息、ESG 披露完善的优质公司，我们认为多层次指数体系构建多元化引导投资和行业定位。

我们选取更符合这些特质的企业作为指数样本空间进行回测：

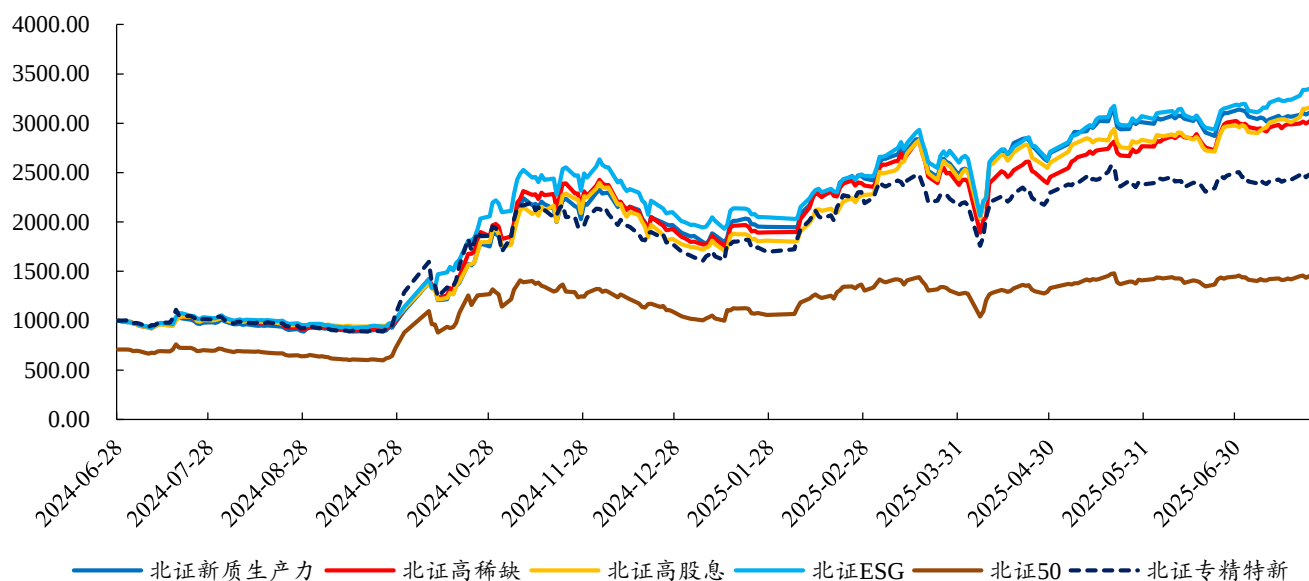
北证新质生产力：包含符合新质生产力定义的候选样本公司。新质生产力是以新技术深化应用为驱动，以新产业、新业态和新模式快速涌现为重要特征，进而构建起新型社会生产关系和社会制度体系的生产力。新质生产力产业链主要包括智能网联新能源汽车、氢能、新材料、创新药、生物制造、商业航天、低空经济、生命科学、大数据、人工智能等领域。

北证高稀缺：北交所是“专精特新”聚集地，“专精特新”中的“特色化”特征为独特性、独有性、独家生产经营性，具有区别于其他同类产品的独特属性，“新颖化”特征为产品（技术）的创新型、先进性和功能的新颖性，比传统产品具有更高的技术含量、更大的附加。北证高稀缺首先选取北证 A 股中具有“新特”属性的候选样本公司，特别要求其在沪深市场没有可比或可比公司较少，具备独特稀缺性的公司。另一方面选取北交所新特产业链稀缺标的，如半导体材料和服务、国产高端仪器仪表、新能源汽车产业链、生物科技产业链中一些新细分行业和新公司。

北证高股息：北交所内公司处于成长期企业较多，随着登陆北交所获得资本市场助力普遍得到较快发展。北证高股息选取北证 A 股中，行业具有较稳定长，自身估值水平较低，股息率处于较高水平的候选样本公司，排除其中营收波动较大的、周期性较强的标的。

北证 ESG：ESG 报告作为企业在传统财务三表以外的第四张报表，给投资人提供指向企业未来经营状态的可参考信息，降低长期风险。北证 ESG 选取北证 A 股中，披露 ESG 独立报告的企业。

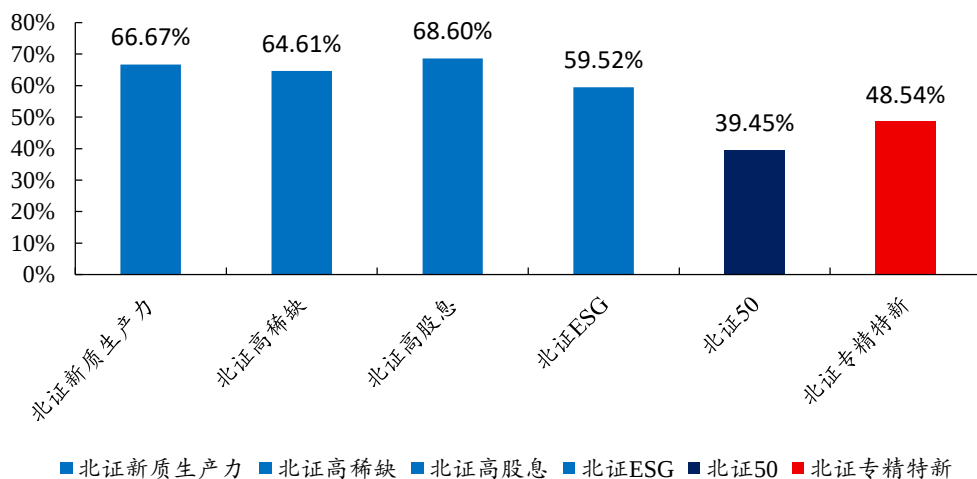
图16：我们选取更符合新质生产力、高稀缺性、高股息、ESG披露完善的北证企业作为指数样本回测（点）



数据来源：Wind、开源证券研究所

从 2025 上半年收益率来看：北证新质生产力、北证高稀缺、北证高股息和北证 ESG 收益率分别为 66.67%、64.61%、68.60%、59.52%，整体高于北证 50 和北证专精特新收益率的 39.45%和 48.54%。

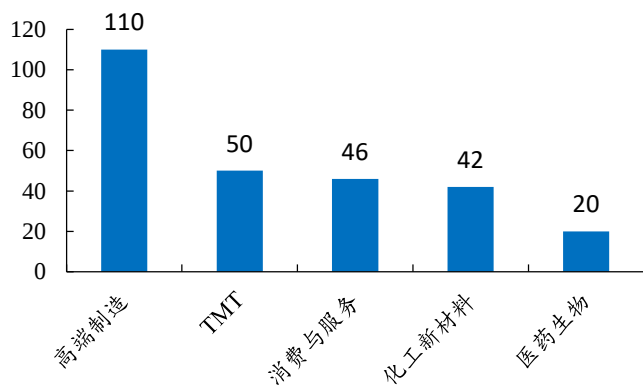
图17：北证新质生产力、北证高稀缺、北证高股息和北证 ESG 指数样本在 2025H1 高收益率



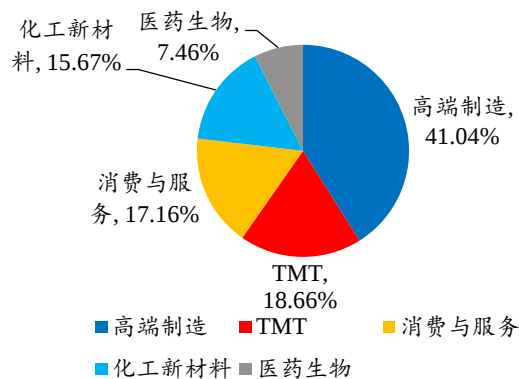
数据来源：Wind、开源证券研究所

分行业来看，北交所企业主要集中在高端制造、TMT 和消费服务三个行业中。我们将北交所 268 家企业进行更符合企业行业定位的分类，主要分为五大行业。截至 2025 年 7 月 22 日，按企业数量占比来看，高端制造、TMT、消费与服务、化工新材料、医药生物占比分别为 41.04%、18.66%、17.16%、15.67%、7.46%。

图18: 北交所集中在高端制造、TMT 和消费服务(单位: 家) 图19: 北交所高端制造企业数量占比达 41.04%



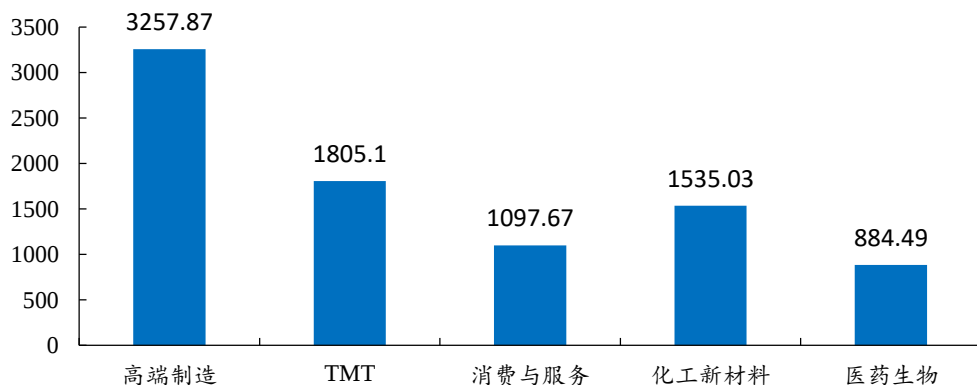
数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 数据截至 2025 年 7 月 22 日)



数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 数据截至 2025 年 7 月 22 日)

从行业市值角度来看，截至 2025 年 7 月 22 日，高端制造、TMT、消费与服务、化工新材料、医药生物市值分别为 3257.87 亿元、1805.10 亿元、1097.67 亿元、1535.03 亿元、884.49 亿元。

图20: 北交所五大行业市值情况 (亿元)



数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 数据截至 2025 年 7 月 22 日)

我们将按照行业分类选取企业作为指数样本空间进行回测:

北证高端制造: 包含高端装备制造行业内具有技术创新、市场领导力和发展潜力的候选样本公司。随着工业升级和智能制造的不断推进，高端装备制造行业成为支撑国家经济发展的重要力量。高端装备制造行业主要包括仪器仪表制造业、金属制品业、机械设备、国防军工、电池行业等领域。

北证 TMT: 包含信息技术行业内技术研发、市场竞争力和创新能力方面具备优势的候选样本公司。随着数字化转型和科技创新的持续推进，信息技术行业正在

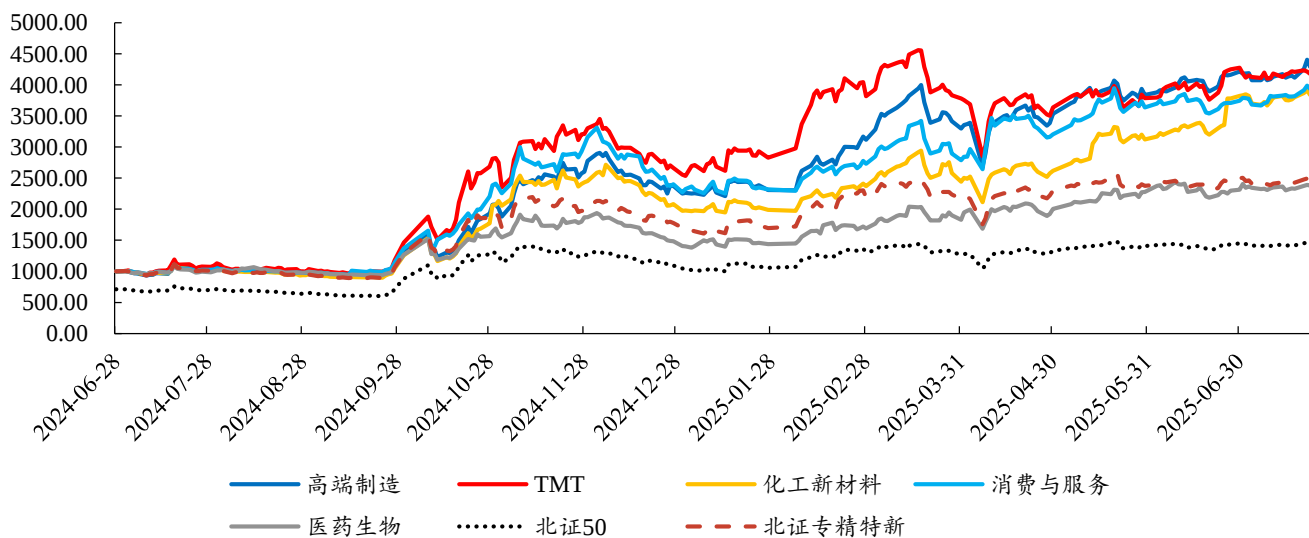
迎来前所未有的机遇和挑战。从 5G 通信、人工智能到物联网和大数据，信息技术已渗透到各行各业，成为推动全球经济发展的关键动力。信息技术行业主要包括通讯、技术服务、电子、半导体制造等领域。

北证化工新材料：包含化工新材料行业内表现出色、具备创新能力的候选样本公司。随着环保要求的提升和技术的不断创新，化工新材料行业正向高性能、绿色、可持续方向发展。化工新材料行业主要包括化学制品、橡胶和塑料制品、金属新材料、非金属材料、纺织制造、电池材料等领域，涵盖了支撑现代工业和科技发展的重要基础材料。

北证医药生物：包含医药生物行业内具有创新能力、市场前景和研发实力的候选样本公司。随着全球老龄化加剧、健康意识提升及科技进步，医药生物行业迎来蓬勃发展。尤其是在新药研发、医疗技术创新、精准医疗等方面，行业不断出现突破性进展。医药生物行业主要包括中药、医疗器械、生物制品、化学制药等领域。

北证消费与服务：包含消费与服务行业内具有市场领先地位、创新能力和可持续发展潜力的候选样本公司。随着消费升级、绿色环保以及服务业的快速发展，消费与服务行业已成为推动经济增长的重要力量。消费和服务行业主要包括食品饮料、商业服务、农林牧渔、建筑装饰、家居用品、环境治理、包装印刷等领域。

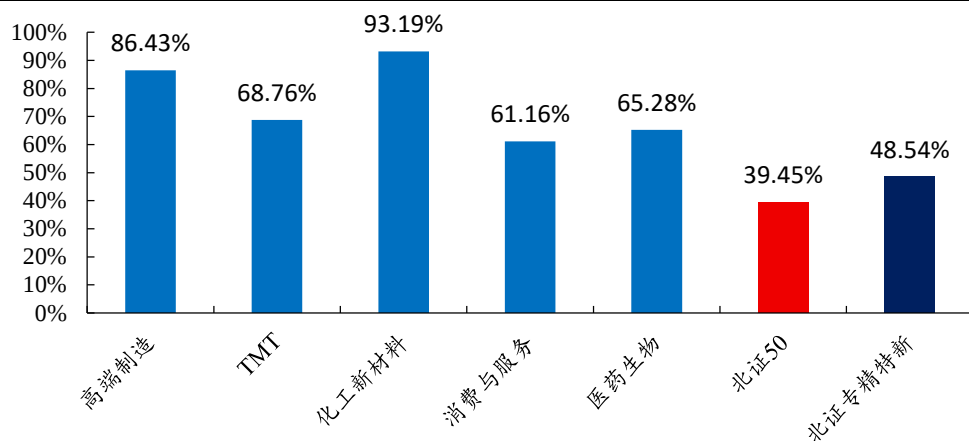
图21：我们将按照行业分类选取北证企业作为指数样本空间进行回测（点）



数据来源：Wind、开源证券研究所

从 2025 上半年收益率来看，北证高端制造、TMT、化工新材料、消费与服务、医药生物收益率分别为 86.43%、68.76%、93.19%、61.16%、65.28%，整体高于北证 50 和北证专精特新收益率的 39.45%和 48.54%。

图22：2025H1 北交所各行业收益率中化工新材料为 93.19%和高端制造为 86.43%



数据来源：Wind、开源证券研究所

4、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

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

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

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