

制度红利延续，结构切换中寻找主线机会

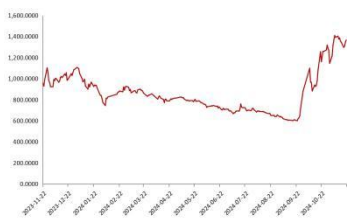
北交所 2025 年中期投资策略

2025 年 6 月 23 日

投资要点：

分析师：李紫忆
SAC 执业证书编号：
S0340522110001
电话：0769-22177163
邮箱：liziyi@dgzq.com.cn

北证 50 指数走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

相关报告

- 2025年上半年，北交所整体延续活跃态势。截至6月13日，北证50指数年内累计上涨约33%，跑赢A股主要宽基指数。从流动性维度看，2024年Q4以来月均成交额显著回升，市场交易热度显著回暖。制度建设方面，“深改19条”配套改革持续推进，涵盖注册审核、交易机制、减持规范、并购重组等多个维度，助推市场生态结构性改善。整体来看，北交所正处于制度红利与流动性改善的共振期，具备估值中枢上移与配置价值重估的基础条件。
- 主线一：科技与自主可控。科技与自主可控依旧是当前政策支持最明确、产业迭代最活跃的方向之一。AI产业链、半导体产业链等技术落地进程加快，带动算力基础设施、冷却系统、测试设备等细分环节持续升温。地缘风险加剧下，军工与卫星通信具备更强的逆周期属性，产业链向中小企业释放更多验证机会。半导体国产替代延续，材料、设备、测试等环节有望成为中期结构扩容的重要承接方向。整体来看，该主线具备政策延续、技术递进与板块轮动三重支撑，是下半年具备持续关注价值的方向。
- 主线二：新消费方向受代际更替与消费行为转型影响，表现出较强结构分化与成长弹性。Z世代驱动下，情绪价值与功能性消费占比提升，推动健康食品、宠物经济、美妆护肤等细分领域持续扩容。受益于场景映射清晰、复购率高、资产模式轻等特征，该方向在资金偏好向下游聚焦的背景下持续受益。同时，港股消费板块的反弹节奏对市场情绪形成正向引导，有望强化估值锚定作用。下半年策略中可持续跟踪具备中长期消费逻辑、结构性业绩支撑的细分成长赛道。
- 主线三：创新药板块当前正处于产业兑现与资本回流的共振阶段，港股市场率先完成估值修复后，资金开始回流具备研发能力与管线兑现潜力的企业。北交所医药板块在港股示范作用及A股映射路径延伸下，具备交易层面的回暖基础。随着授权合作频率提升与政策支持延续，该板块短期具备情绪修复弹性，长期仍需结合技术壁垒与落地节奏评估兑现能力。
- 投资策略：2025年上半年，北交所市场持续表现强劲，北证50指数显著上涨。建议关注三条主线：(1)科技与自主可控方向受益于政策

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

推动与技术落地共振，部分细分环节具备持续成长性；(2)新消费板块在功能化、年轻化趋势驱动下涌现出高复购、高毛利的特色赛道；(3)生物医药方向进入估值修复初期，随着产业兑现节奏加快与估值修复共振，建议关注研发能力突出，管线进展较快企业。

- **风险提示：**流动性风险；政策出台不及预期；企业业绩不及预期。

目 录

1. 市场回顾	4
1.1 政策红利深化，市场活跃度提升	4
1.2 对比沪深有显著超额收益，新股赚钱效应显著	5
1.3 一季度业绩呈现边际改善	8
2 重归分化，优选有业绩与赛道支撑的主线	9
2.1 科技&自主可控：政策驱动与技术迭代共振	10
2.2 新消费：细分赛道涌现中期成长机会	19
2.3 创新药：进入产业兑现与资本回流的共振期	20
3. 投资建议	22
4. 风险提示	23

插图目录

图 1：北证 A 股月均成交金额（亿元）	4
图 2：北证 50、上证指数、科创 50、创业板指区间涨跌幅（2023 年 9 月 1 日到 10 月 24 日） ...	6
图 3：北证 50、上证指数、科创 50、创业板指区间涨跌幅（2023 年 10 月 24 日至 12 月 30 日） ...	7
图 4：北证 50、科创 50、创业板 PE-TTM	8
图 5：北证 A 股 2025 年 Q1 营业总收入分布区间（家数）	9
图 6：2022-2028 年中国人工智能产业规模（亿元）	10
图 7：2023 年中国人工智能产业模态分布	11
图 8：中国集成电路市场的销售额（亿元）	15
图 9：集成电路产业链图例	16

表格目录

表 1：行情特征与阶段性变化	4
表 2：改革政策要点	5
表 3：北交所 AI 产业链主要企业（数据截至 2025 年 6 月 13 日）	12
表 4：北交所军工产业链主要企业（数据截至 2025 年 6 月 13 日）	13
表 5：北交所卫星互联网产业链主要企业（数据截至 2025 年 6 月 13 日）	14
表 6：北交所半导体产业链主要企业（数据截至 2025 年 6 月 13 日）	18
表 7：北交所新消费产业链主要企业（数据截至 2025 年 6 月 13 日）	19
表 8：北交所创新药产业链主要企业（数据截至 2025 年 6 月 13 日）	20

1. 市场回顾

1.1 政策红利深化，市场活跃度提升

北交所市场活跃度提升。2025 年上半年，北交所整体市场延续 2024 年底以来的复苏趋势。从 2024 年初至 2025 年一季度，北证 50 指数的日均成交金额呈现出明显的“下压后爆发”走势。2024 年 1 月市场尚处于相对活跃状态，日均成交达到 126 亿元，随后连续四个月持续回落，至 5 月仅剩 38.8 亿元，整体成交额压缩超过七成，反映出市场热度急剧降温、情绪持续收缩。进入三季度，成交量维持在低位横盘，资金观望情绪浓厚。但到了 2024 年四季度，市场情绪突然升温，日均成交额跃升至 316 亿元，环比增长超过 700%，体现出资金集中进场、政策预期强化带动的爆发式行情。2025 年一季度成交略有回落至 284 亿元，尽管热度有所收敛，但依旧处于高位，表明部分资金仍在场内博弈，行情具备一定延续性。

表 1：行情特征与阶段性变化

阶段	特征	背景
2024 年初	高位震荡，尚有活跃度	年初改革预期，流动性充裕
2024 年 2 - 5 月	持续下滑，情绪退潮	缺乏新增资金，题材轮动乏力
2024 年 Q3	底部横盘，量能收缩	市场观望，部分资金提前潜伏
2024 年 Q4	成交爆发，行情启动	政策催化、活跃资金集中进场
2025 年 Q1	高位回落，节奏切换	利好兑现后分歧加大，资金转向轮动

资料来源：东莞证券研究所

图 1：北证 a 股月均成交金额（亿元）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

政策层面，“深改 19 条”发布后的配套机制持续落地，推动北交所制度建设有

序推进、市场生态逐步改善。从改革重点看，北交所聚焦“融资功能强化”与“交易效率提升”两大核心方向，注册审核效率稳步提升，截至 2025 年 5 月，北交所上市公司总数已达 266 家，较 2023 年底增长约 11.3%，其中超五成企业具有“专精特新”属性。交易端改革方面，引入做市商制度、延长交易时间、优化连续竞价机制等措施逐步落地，在增强市场流动性与报价效率的同时，提升了价格发现功能。

2025 年以来，北交所围绕市场基础制度建设和监管体系优化持续发力，多个关键政策密集落地，显著提升了市场运行效率与制度规范化水平。年初，北交所于 2 月 26 日启动存量上市公司证券代码切换仿真测试，分四轮进行，旨在验证系统稳定性，为 4 月 11 日正式试点切换奠定基础，首批包括颖泰生物、艾融软件等 6 家公司。

4 月 3 日，北交所根据证监会统一部署，发布《程序化交易管理实施细则》，首次对程序化交易行为、系统管理与高频交易等作出系统性规范，突出“趋利避害、从严监管”的导向。4 月 25 日，北交所发布《股票上市规则》等 19 项配套监管规则，全面对接新《公司法》，明确审计委员会承接监事会职责、优化信息披露机制，并强化外包行为监管。

5 月 16 日，北交所修订《重大资产重组审核规则》，推出“小额快速”审核与“简易审核”机制，并细化股份对价分期支付方案，为中小企业并购重组提供灵活高效工具。此外，为规范募资行为并强化资金使用监管，北交所于 5 月发布《持续监管指引第 9 号》，明确募集资金管理流程、变更与使用规范，进一步压实上市公司治理责任与资本运用透明度。整体来看，北交所正通过制度升级与精细化监管，为市场高质量发展奠定更加稳固的制度基础。

综合来看，北交所正逐步走出情绪低谷，进入政策驱动与市场修复共振的新阶段。制度建设不断完善、资金结构持续优化、机构投资者参与度稳步提升，为市场高质量发展的趋势确立提供了制度基础与交易温床。后续可继续关注政策落实进度、中报业绩验证与新股供给节奏对市场节奏的影响。

1.2 对比沪深有显著超额收益，新股赚钱效应显著

2023 年 9 月 1 日，中国证监会发布《关于高质量建设北京证券交易所的意见》，即市场广泛关注的“北交所深改 19 条”。该文件构建了以制度优化、机制创新与投融资两端协同为核心的改革框架，旨在将北交所打造为服务创新型中小企业的“主阵地”。政策聚焦于完善发行与上市制度、改革交易机制、优化市场环境、扩大投资者队伍，并强化组织保障体系，从而提升市场运行效率与资源配置能力。与此配套，北交所和全国股转公司于同日发布八项改革创新举措，涵盖投资者适当性优化、转板标准调整、发行定价机制完善、做市商制度升级、融资融券范围扩大等，标志着北交所市场化改革全面进入实质性落地阶段。

表 2：改革政策要点

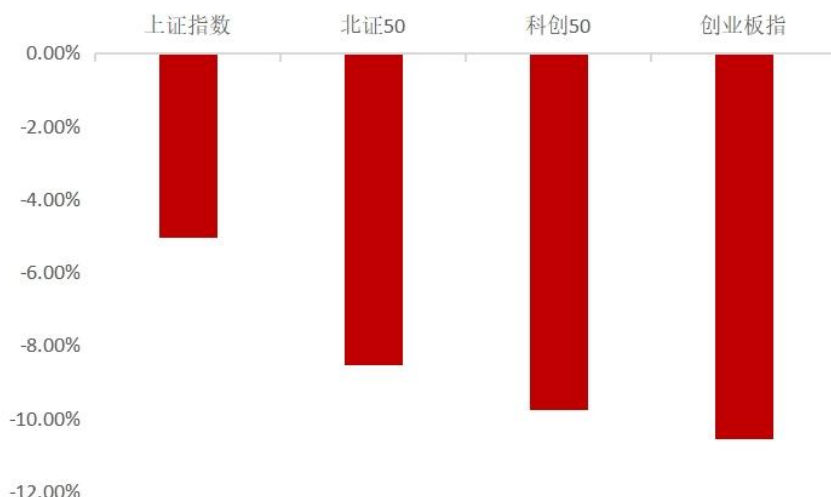
政策要点梳理	
北交所七项	北交所、全国股转公司同日发布首批八项改革创新举措。其

措施落地	中，北交所发布投资者适当性、上市条件执行标准、转板、发行底价、做市交易、融资融券等七方面举措，全国股转公司进一步优化新三板分层标准。
致力于改善市场流动性	将改善市场流动性作为重点。一方面，大力推进投资端建设，通过扩大投资者队伍、优化投资者结构、提升投资者参与度，为市场引入更多增量资金；另一方面，通过完善交易机制，更好发挥做市商和融资融券等制度功能，提升交易活跃度。此外，《意见》提出了优化发行上市安排、全面提升上市公司质量等举措。
北交所合格投资者数量有望持续提升	“提高对潜在投资者和已开户投资者的吸引力”。调动证券公司经纪条线积极性，通过强化精准服务、简化权限开通程序等方式，提高潜在投资者的开户率和已开户投资者的参与度。
引导公募、私募扩大北交所投资	一是引导公募基金扩大北交所投资；二是允许除创业投资基金之外的私募股权基金通过二级市场增持其上市前已投资的企业在北交所发行的股票；三是加强精准服务，提高对潜在投资者和已开户投资者的吸引力。
优化做市机制完善交易制度	做市商制度有利于提高中小市值股票的活跃度、流动性。近期，证监会将以优化做市机制为重点，继续完善北交所交易制度，主要包括，一是扩大做市商队伍；二是丰富做市商库存股来源；三是降低做市成本。调降做市交易费用；健全北交所做市商评价激励机制，提升做市商参与积极性。

资料来源：北京证券交易所，东莞证券研究所

改革初期，市场对政策实质性变化的反应相对迟滞。2023 年 9 月至 10 月，由于部分北交所主题基金接近两年期赎回窗口，加之市场对制度落地效果存在观望情绪，北交所出现短期调整。2023 年 9 月 1 日至 10 月 24 日，北证 50 指数累计下跌 9.43%，同期上证指数、创业板指和科创 50 分别下跌 5.79%、11.30%和 10.87%。但在政策信号持续强化之后，市场情绪逐步回暖。10 月下旬，中央汇金公司宣布增持 ETF，财政端亦启动 1 万亿元特别国债发行计划，叠加流动性预期改善，市场风险偏好迅速修复，北交所迎来独立上涨行情。

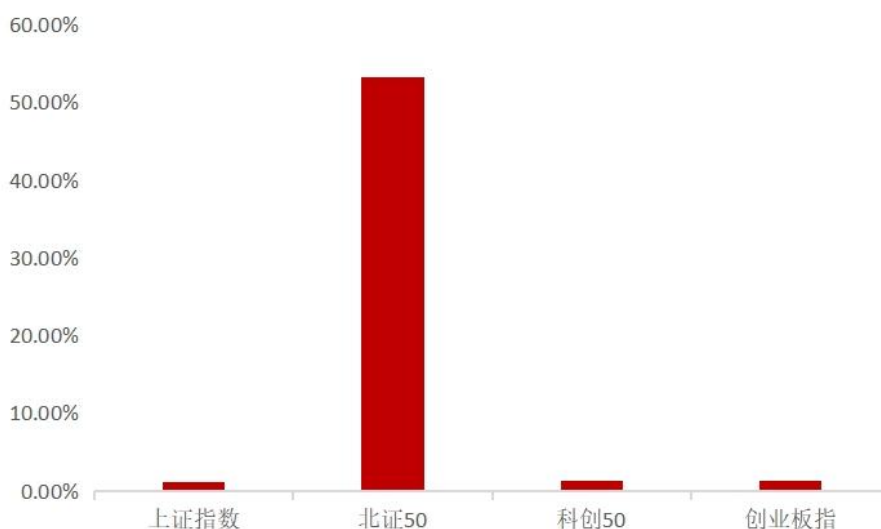
图 2：北证 50、上证指数、科创 50、创业板指区间涨跌幅（2023 年 9 月 1 日到 10 月 24 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

2023 年 10 月 24 日至 12 月 30 日，北证 50 指数累计上涨 53.23%，显著跑赢同期的上证、创业板与科创 50 指数。驱动因素一方面源于北交所估值的相对洼地优势明显，政策发布当日北证 50 的滚动市盈率仅为 14 倍，远低于创业板与科创 50 的 26 - 30 倍水平，具备充足的估值修复空间；另一方面，政策落地提振市场信心，同时北交所新股赚钱效应突出，尤其是在沪深新股供应节奏收紧背景下，阿为特等新股上市首日涨幅达 10 倍以上，引发资金关注，提升市场参与度。

图 3：北证 50、上证指数、科创 50、创业板区间涨跌幅（2023 年 10 月 24 日至 12 月 30 日）



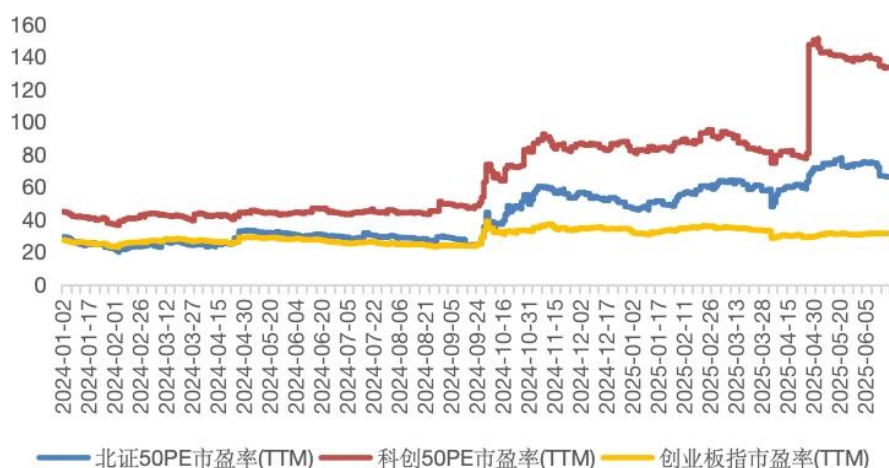
资料来源：iFind，东莞证券研究所

2024 年春节后，北交所逐步由独立行情回归与沪深市场的共振逻辑。受微盘股风格整体承压、转板及直接 IPO 制度预期扰动等影响，市场波动加剧。截至 2024 年 2 月 7 日，北证 50 指数年初以来累计下跌 25.21%，但相较微盘股指数同期下跌 44.46% 的幅度，仍具相对抗跌性。市场运行节奏从前期的“估值修复驱动”阶段，过渡至对

基本面兑现与制度持续优化的再平衡阶段。

伴随制度的持续完善与市场流动性溢价，北交所估值体系进入实质性重估通道。截至 2025 年 6 月 13 日，北证 50 指数 PE-TTM 回升至约 72 倍，是 2024 年低点的三倍。北证 50 估值处于三者中位水平，明显高于创业板指，低于科创 50。北证 50 在 2025 年前 5 个月的估值均值达 61.6 倍，即使在低位时也保持在 45 倍以上，说明市场仍给予北交所较强的成长预期，尤其在政策推动、“专精特新”企业估值溢价加持下，整体估值弹性较强。

图 4：北证 50、科创 50、创业板 PE-TTM



资料来源：iFind，东莞证券研究所

整体来看，政策对系统性落地推动北交所从制度、流动性到估值体系全方位迈入重构阶段。交易活跃度显著提升，资金结构得到优化，市场定价效率持续改善。随着制度红利持续释放与投资者结构优化进程深入，北交所中长期估值中枢有望稳步上移。

2025 年以来，在利率维持低位运行的宏观背景下，市场资金的资产配置结构正在发生深刻变化。Wind 数据显示，截至 5 月底，1 年期定期存款利率已降至 1.50%，3 年期国债收益率维持在 1.65% 左右，均处于历史低位区间。在收益率中枢下移、实际利率下行的环境中，权益类资产的相对吸引力逐步增强，有望推动资金从低风险、低收益的固收产品向股票市场迁移。对北交所而言，流动性回暖背景下，具备成长性、估值优势与政策红利加持的中小创新企业正逐步成为新兴资金的重要布局方向。

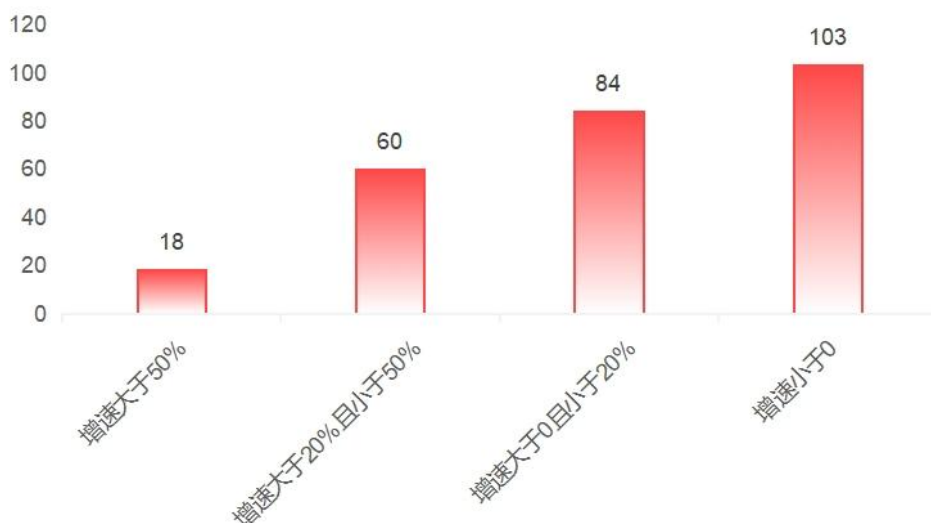
北交所新股赚钱效应显著。今年前 5 个月北交所新股的平均首日涨幅大幅提升。2025 年 1-5 月，新股首日平均涨幅由去年同期约 217.69% 提升至 303.91%，显著优于科创板新股（207.77%）、创业板新股（215.82%）。其中天工股份首日涨幅最高，高达 411.93%，其次是星图测控、宏海科技、开发科技，分别涨幅为 407.23%、246.14%、150.36%。

1.3 一季度业绩呈现边际改善

2025 年一季度，北交所整体业绩边际改善迹象明显。256 家北证 A 股上市公司合计实现营业总收入 403.58 亿元，同比增长 5.83%，环比 2024 年四季度提升 1.39 个百

分点，扭转了 2024 年的回落趋势。其中，162 家公司营收同比增长，占比达 63%，其中 78 家企业营收增速超过 20%，显示出结构性修复动能显现。

图 5：北证 A 股 2025 年 Q1 营业总收入分布区间（家数）



资料来源：ifind，东莞证券研究所

盈利方面，归母净利润合计为 26.12 亿元，同比下降 7.5%；扣非后净利润为 23.08 亿元，同比降幅收窄至 4.31%。在 205 家实现扣非净利润为正的公司中，有 122 家实现同比增长，91 家企业增速超过 20%。分行业来看，轻工制造、机械设备、汽车板块表现较为突出，分别有 44.44%、43.86%、43.48% 的公司归母净利润同比增速超过 20%，其中部分企业利润增速超过 100%，反映出在需求结构优化的背景下，部分细分领域公司盈利能力持续增强。

整体而言，北交所上市公司一季度表现呈现“结构分化加剧、优势板块领跑”的特征。部分具备自主研发能力、深耕细分领域的中小企业，在政策支持和下游需求回暖的带动下实现快速增长。

2 重归分化，优选有业绩与赛道支撑的主线

下半年策略应在“把握主题动能”与“精选优质标的”之间寻求平衡，一方面关注市场轮动带来的高弹性机会，另一方面锚定基本面稳健、具备中长期成长逻辑的优质企业。

主题投资方面，北交所的高弹性特征使其对市场情绪和政策催化反应更为迅速。2025 年以来，市场热点轮动频繁，多个主题轮番表现，阶段性行情特征明显。结合当前政策导向与产业趋势，建议关注：（1）科技创新相关方向，尤其是人工智能及算力基础设施、人形机器人、半导体材料与卫星互联网等具备“国产替代+技术突破”

双重逻辑的赛道。（2）新消费领域在消费结构升级与年轻群体偏好转变的推动下，亦展现出良好的成长性，部分特色食品、功能饮料和精细化运营品牌具备中期配置价值。（3）生物医药板块中的创新药等方向在政策支持与产业趋势下，长期空间明确，也可作为主题配置的重要补充。

基本面选股方面，建议优先关注 2024 年度和 2025 年中报业绩表现稳健、盈利能力持续改善的优质公司。随着 2025 年中报披露期临近，建议积极关注业绩超预期或扭亏为盈、利润增速显著改善的标的，挖掘具备长期成长潜力与短期估值修复空间的投资机会。

2.1 科技&自主可控：政策驱动与技术迭代共振

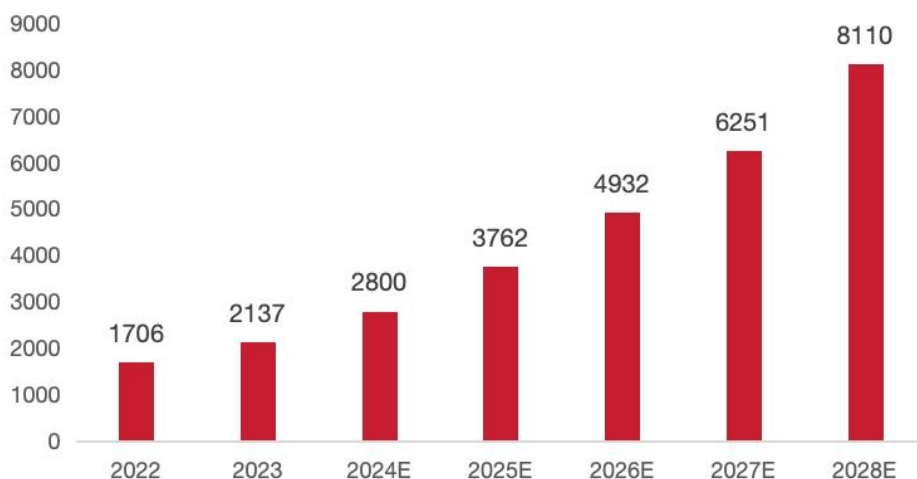
随着国际形势的复杂变化，“自主可控”成为多个高科技行业的战略方向。“自主可控”作为横跨军工、科技等多个领域的核心主线，持续获得政策加持与产业资源倾斜。中美科技博弈延续推进，叠加国内对“关键核心技术不被卡脖子”的战略认知强化，推动自上而下构建本土可替代体系的进程加速。

➤ AI 产业链

全球 AI 大模型快速迭代，算力需求有望持续高涨。在当前全球科技竞争加剧的背景下，北美科技巨头谷歌、亚马逊、微软和 Meta 均已明确表示，AI 是推动其业务增长的关键因素，并计划持续加大在 AI 基础设施建设上的资本开支。AI 供应链的领先企业，如台积电也观察到 AI 需求的强劲增长，并计划扩大产能以满足日益增长的 AI 算力需求。艾瑞咨询研究院测算，2023 年中国人工智能产业规模已达到 2137 亿元，预计到 2028 年，中国人工智能产业规模将达到 8110 亿元，五年复合增长率达到 30.6%。当前 AI 产业正处于一个高速发展的阶段，预计产业链高景气度将在 2025 年延续。

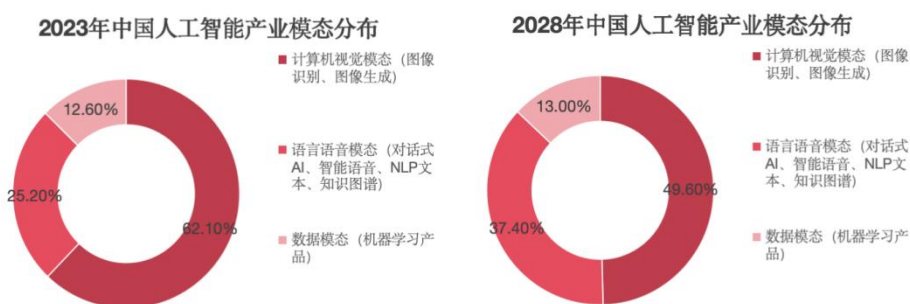
AI Agent 作为大模型技术的下游落地形态，指的是能够围绕任务目标自动调用工具、执行多步流程的智能体系统，当前已在代码生成、客服自动化、流程优化等场景中实现初步应用。相较通用型大模型，Agent 产品具备功能聚焦、链条短、易部署的特征，是 AI 应用层商业化的重要突破方向。本质上，AI Agent 是“大模型+插件能力+执行逻辑”的工程化组合，具备可调用、可迁移的 To B 工具属性。2025 年以来，推理成本下降、开源生态完善，Agent 开发工具链快速成型，百度、智谱、MiniMax 等头部厂商已推出相关平台，带动行业预期升温。

图 6：2022-2028 年中国人工智能产业规模（亿元）



资料来源：艾瑞咨询研究院，东莞证券研究所

图 7：2023 年中国人工智能产业模态分布



资料来源：艾瑞咨询研究院，东莞证券研究所

北交所 AI 产业链主要公司有：并行科技、曙光数创。

1、并行科技：公司是国内领先的超算云服务 and 算力运营服务提供商，超算云服务是公司核心业务，包括并行通用超算云、并行行业云、并行 AI 云。并行 AI 云面向 AI 深度学习和科学计算，提供高性能 GPU 算力资源及相关 PaaS 服务。公司与国家超级计算广州中心、无锡中心、长沙中心、济南中心、深圳中心等各类超算中心建立了稳定合作关系，并通过共建集群模式扩充自有算力资源池，形成了强大的算力网络；拥有广泛的客户群体，包括高等院校、科研院所、企业用户等，能够提供全面的超算云服务解决方案。

2、曙光数创：公司专注于数据中心高效冷却技术的数据中心基础设施产品，提供浸没相变液冷、冷板液冷和模块化数据中心产品及配套服务。公司拥有浸没相变液冷、冷板液冷等核心技术，解决了高密度数据中心散热难题，在液冷技术和产品方面处于行业领先地位，属于第一梯队。

表 3：北交所 AI 产业链主要企业（数据截至 2025 年 6 月 13 日）

证券代码	证券名称	主营产品名称	总市值 (亿元)	市盈率 (PE, TTM)	2021-2024 营业收入复合增长率 (%)	2021-2024 净利润复合增长率 (%)	销售毛利率 (%)	销售净利率 (%)
872808.BJ	曙光数创	浸没相变液冷数据中心基础设施产品、冷板液冷数据中心基础设施产品、模块化数据中心产品、配套产品、服务	121.10	324.20	7.50%	-13.14%	30.10%	12.13%
839493.BJ	并行科技	算力服务、行业云、智算云、超算云系统集成、超算软件与技术服务、超算会议及其他服务	86.14	655.03	43.81%	29.22%	32.87%	1.97%

资料来源：iFind，东莞证券研究所

➤ 军工

从外部宏观环境来看，2025 年以来地缘政治不确定性上升，成为推动军工板块情绪边际升温的重要外部催化因素。在避险情绪升温与武器装备更新节奏加快的双重背景下，军工板块具备更强的“逆周期”属性。

政策呵护，国防建设高景气需求延续。根据《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》，提出要提高国防和军队现代化质量效益，促进国防实力和经济实力同步提升，确保 2027 年实现建军百年奋斗目标。在大国竞争加剧和地缘政治冲突常态化的背景下，加强国防建设显得尤为迫切和必要。根据中国政府网发布的《关于 2023 年中央和地方预算执行情况与 2024 年中央和地方预算草案的报告》，2024 年全国一般公共预算安排国防支出为 1.69 万亿元，比上年执行数增长 7.2%；中央本级支出为 1.67 万亿元，比上年执行数增长 7.2%。

从产业结构看，军工行业具备“周期长、壁垒高、客户稳定”的典型特征，上游材料与基础零部件的扩产周期通常领先整机需求 1-2 年。受益于民参军政策深化，中小型民营企业逐步融入核心供应链体系，行业竞争格局出现结构性优化，部分“隐形冠军”企业加速成长。

北交所军工产业链公司有：民士达、晟楠科技、通易航天、成电光信。

1、晟楠科技：主营航空装备制造和军用电源相关产品的研发、生产和销售，产品主要应用于军用航空领域。公司航空机械产品：包括航空减速控制器、航空阻尼器

等，主要用于飞机辅助动力系统和发动机减振；综合电源产品：包括变压整流器、继电器盒等，主要用于航空电子系统。公司将紧跟国防领域“国产替代”进程，瞄准国外器件系列国产化替代性研制生产并型谱化，市场前景广阔。

2、通易航天：主营军用特种航空制品以及聚氨酯、碳纤维等新材料制品的研发、生产和销售。深耕军用航空供氧面罩领域多年，拥有多项核心技术，产品性能稳定可靠，主要客户为军方，产品配套供应国内在研和在役军机，客户资源优质且稳定。军品开发周期长，一旦装备定型后，军方不会轻易更换供应商，业绩稳定性较强。

3、成电光信：主营网络总线产品和特种显示产品的研发、生产及销售。公司是国内少数掌握军用航空 FC 网络总线技术的单位之一，在部分细分产品领域具有竞争优势。LED 球幕视景系统填补了国内飞行仿真系统领域视景 LED 球幕显示技术的空白，市场地位和技术水平居于国内领先水平，预计将逐步替代传统投影显示技术，市场空间广阔。

4、民士达：公司产品是间位芳纶纸和对位芳纶纸，应用于电力电气、航空航天、国防军工、轨道交通、新能源、电子通讯等领域，主要客户有中航集团、中国中车、瑞士 ABB、德国西门子等国内外知名企业。公司是国内芳纶纸行业龙头企业，也是国内首家芳纶纸制造商，打破美国杜邦公司垄断，弥补国内产业链短板。芳纶纸产品在国防军工领域应用广泛，主要用于航空航天、国防装备、舰船等领域的轻质高强结构材料和电气绝缘材料。

表 4：北交所军工产业链主要企业（数据截至 2025 年 6 月 13 日）

证券代码	证券名称	主营产品名称	总市值 (亿元)	市盈率 (PE, TTM)	2021-2024 营业收入复合增长率 (%)	2021-2024 净利润复合增长率 (%)	销售毛利率 (%)	销售净利率 (%)
833394.BJ	民士达	芳纶纸、复合材料	62.62	56.57	23.26%	36.98%	37.49%	23.49%
920008.BJ	成电光信	高速网络通信组件、航电网络仿真、监控、测试设备、特种 LED 显示产品、液晶加固显示产品	25.88	94.03	31.97%	34.07%	44.41%	18.03%
871642.BJ	通易航天	航空供氧面罩、功能性膜产品、飞机橡胶软油箱	21.05	499.18	17.00%	0.00%	20.59%	-1.45%
837006.BJ	晟楠科技	航空减速控制器、航空阻尼器、变压整流器、继电器盒	32.64	-378.39	-12.52%	0.00%	9.99%	-13.10%

资料来源：iFind，东莞证券研究所

➤ 卫星互联网

全球卫星互联网行业正迎来快速发展期。2019年5月，SpaceX用“猎鹰9号”运载火箭发射了首批60颗星链卫星，目前SpaceX的星链项目已经成功发射了多批星链卫星，并在太空中构建了庞大的卫星网络，根据eoPortal的数据，SpaceX已部署超过7000颗卫星。截至2024年9月27日，SpaceX的星链（Starlink）部门宣布其全球用户数量突破400万，据Quilty Space预测，星链项目2024年的收入有望超过66亿美元，预计将首次实现正自由现金流。

国内方面，中国星网和上海垣信两大运营商正在积极推进国内卫星互联网的发展。中国星网在2024年上半年开始执行发射任务，预计2030年前发射1.3万颗。作为上海市政府大力支持的项目，千帆星座预计今年完成108颗卫星发射；2025年底完成648颗发射，提供区域网络覆盖；2027年底完成共1296颗的一期建设，提供全球网络覆盖；到2030年底，完成超1.5万颗低轨卫星的互联网组网。低轨卫星互联网是6G网络架构的重要组成部分，实现更广阔的覆盖范围和更高的通信可靠性，对于保障我国通信领域的独立自主具有重大战略意义。有望推动相关产业的发展，包括卫星制造、发射服务、地面设备制造等，为相关产业链带来巨大的市场机遇。

北交所卫星互联网产业链主要公司有：富士达、创远信科。

1、富士达：公司产品以射频同轴连接器为主，并涵盖射频同轴电缆组件、射频电缆等，产品广泛应用于通信、防务、航空航天等领域。主要客户包括华为、RFS等全球知名通信设备厂商，以及中国航天科技集团、中国电子科技集团等大型军工集团。公司长期深耕卫星领域，为低轨卫星项目提供射频连接器、射频电缆组件、电缆、微波器件及天线阵面等关键部件，与千帆星座等主流商业卫星项目紧密合作，深度参与项目的研发与改进。

2、创远信科：公司主营研发、生产和销售无线通信与射频微波测试仪器，包括自研产品和解决方案，产品应用于移动通信、无线通信、射频微波等领域。在卫星互联网测试领域，公司推出基于卫星通信测试终端及通用测试仪表等硬件设备的低轨卫星载荷认证测试系统；EagleSat基于卫星终端的卫星网络拨测方案，通过自动化测试手段，实现对卫星网络性能的全面监测和评估。

3、星图测控：星图测控是一家专注于航天测控通信领域的高端装备制造企业，主营业务覆盖航天发射场地面设备、测控终端系统及相关配套服务，广泛应用于卫星发射、远程控制与数据接收等核心环节。公司深度服务于国家航天体系，客户主要包括航天科技集团、航天科工集团等核心军工单位，具备较高客户粘性与订单稳定性。公司具备较强的技术壁垒与资质资信，在当前“自主可控”与航天产业链升级背景下，具备中长期稳定成长潜力。

表 5：北交所卫星互联网产业链主要企业（数据截至 2025 年 6 月 13 日）

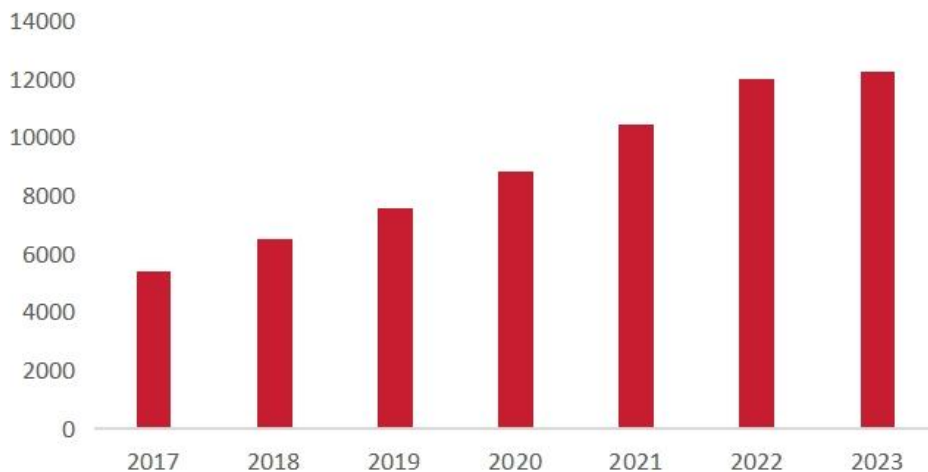
证券代码	证券名称	主营产品名称	总市值 (亿元)	市盈率 (PE, TTM)	2021-2024 营业收入复合增长率 (%)	2021-2024 净利润复合增长率 (%)	销售毛利率 (%)	销售净利率 (%)
831961.BJ	创远信科	信号分析与频谱分析系列、信号模拟与信号发生系列、无线电监测与北斗导航测试系列、矢量网络分析系列、无线网络测试与信道模拟系列	31.98	145.22	-17.96%	-40.05%	51.55%	4.73%
835640.BJ	富士达	射频同轴连接器、射频同轴电缆组件、射频电缆	53.86	107.20	8.14%	-18.32%	32.70%	7.74%
920116.BJ	星图测控	技术开发与服务、软件销售、测控地面系统建设、系统集成	115.52	133.96	40.38%	34.59%	52.80%	29.47%

资料来源：iFind，东莞证券研究所

➤ 半导体产业链

集成电路产业是国家信息安全和科技竞争力的关键。得益于政策扶持和市场需求激增，中国集成电路产业在设计、制造、封测等环节取得显著进展。根据中国半导体行业协会数据，2022 年中国集成电路市场的销售额达到了 12006.1 亿元人民币，较 2021 年实现了 14.8% 的显著增长；2023 年中国集成电路市场销售规模进一步扩大至 12276.9 亿元，尽管增速放缓至 2.3%，但仍保持了正向增长的趋势。尽管市场规模和技术持续进步，国产化在高端芯片领域仍面临挑战，对外依赖程度较高。随着国产替代的加速，技术突破和产能扩张将为国产集成电路产业带来更广阔的发展空间。

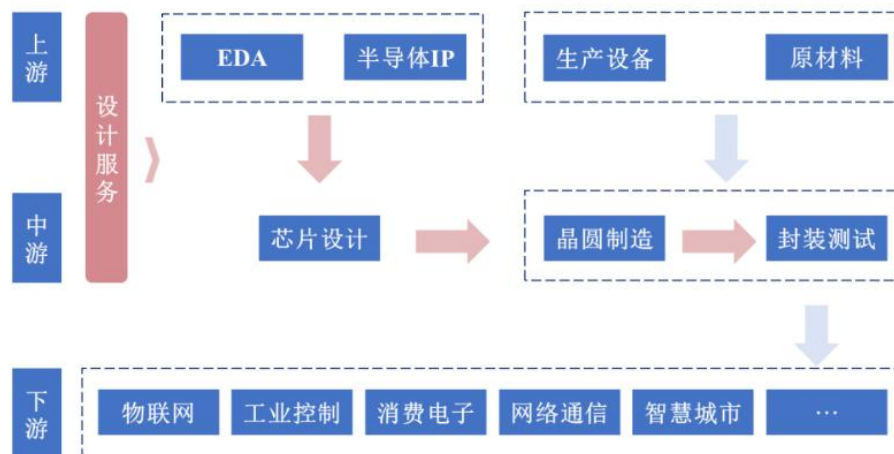
图 8：中国集成电路市场的销售额（亿元）



资料来源：中国半导体行业协会，东莞证券研究所

集成电路产业链上游主要涵盖半导体材料及设备，包括硅片、光刻胶、光掩膜版、靶材等关键材料，以及光刻机、刻蚀机等设备；中游环节包括集成电路设计、制造和封测；下游应用广泛，涉及通讯、消费电子、计算机、汽车电子等多个领域。

图 9：集成电路产业链图例



资料来源：iFind，《灿芯股份：灿芯股份首次公开发行股票并在科创板上市招股说明书》，东莞证券研究所

北交所半导体相关公司涉及半导体材料、第三方测试、半导体设备等领域。

➤ 材料端：

1、凯德石英：公司主要产品为石英仪器、石英管道、石英舟等，用于刻蚀、扩散、氧化等设备中，服务于半导体和光伏领域。公司与北方华创、通美晶体、吉林华微、捷佳伟创等多家头部厂商建立稳固的合作关系，是国内第一家通过中芯国际 12

英寸零部件认证的集成电路工艺用石英零部件生产企业，解决了中芯国际石英零部件国产替代的关键问题，实现了“零”的突破。随着越来越多半导体高端石英制品通过下游客户认证，公司 12 英寸半导体石英制品的订单将逐步放量。

2、晶赛科技：从事石英晶振及封装材料的设计、研发、生产及销售，深耕石英晶振行业近 20 年，公司产品主要分为石英晶振和封装材料两类。石英晶振是电子电路中必不可少的元器件，广泛应用于通信网络、移动终端、物联网、汽车电子等领域。公司与 TP-LINK、视源股份、兆驰股份等客户建立了稳固的合作关系，石英晶振产品通过了华为海思的方案设计与应用。在去全球化、贸易摩擦等外部因素的影响下，国内通讯技术企业转向国内厂商采购，国产替代进程加速，晶赛科技作为国内领先的晶振供应商，将深度受益于这一趋势。

3、天马新材：公司从事高性能精细氧化铝粉体的研发、生产和销售，2024 年 10 月 10 日，公司发布公告，自主研发的 low- α 射线球形氧化铝粉体已取得突破性进展，处于实验中试向产业化过渡阶段。公司将尽快与下游客户对接洽谈送样验证事项。Low- α 射线球形氧化铝是一种低 α 射线指标的球形氧化铝材料，其具有 α 粒子含量低、导热率高、绝缘性优、粒径分布可调、球形化率高、体积填充率高、磁性异物含量低等优点，主要作为功能填料用于高性能或具有特殊用途的芯片封装场景，属于先进芯片高端封装材料。

4、凯华材料：公司从事电子元器件封装材料的研发、生产与销售，产品主要为环氧粉末包封料和环氧塑封料。环氧塑封料因其优良的绝缘性能、机械强度、热稳定性、低成本以及广泛的适用性，是半导体封装工艺中的主要封装材料之一。

5、佳先股份：公司专业从事 PVC 环保热稳定剂助剂研发、生产和销售的高新技术企业，主要产品为二苯甲酰甲烷（DBM）和硬脂酰苯甲酰甲烷（SBM）。公司持有英特美 30%的股权，英特美对乙酰氧基苯乙烯产能为 500 吨/年，可用于合成光刻胶主要成分聚对羟基苯乙烯。

➤ 设备端：

6、同惠电子：公司主营电子测量仪器研发、生产和销售，产品涵盖元件参数测试仪器、绕线元件测试仪器、电气安规测试仪器、电阻类测试仪器、电力电子测试仪器、台式数字多用表等六大类。公司在半导体器件测试领域不断深耕，现有测试产品线主要集中在半导体器件和模块测试领域，产品覆盖二极管、MOSFET、IGBT、以及第三代半导体 SiC、GaN 等新型器件，部分产品有效实现了进口替代。

➤ 测试端：

7、华岭股份：国内领先的独立第三方 IC 测试服务商，专注于晶圆测试和芯片成品测试。公司产品定位中高端，晶圆测试和成品测试的比例分布约为 6:4，测试能力覆盖 CPU、MCU、CIS、MEMS、FPGA、存储器芯片、通信芯片、射频芯片、信息安全芯片、人工智能芯片等领域，服务产品的工艺覆盖 7nm-28nm 先进制程，整体技术达到国内领先水平。公司拥有深厚的技术研发实力，发明专利和软件著作权数量高于可比

公司。重视研发投入，近五年研发费用率高于可比公司。聚焦集成电路测试领域高端需求，客户粘性较强。第三方 IC 测试服务厂商需经历客户严格的认证流程，才能建立长期合作关系。之后由于较高的转换成本，客户倾向于维持现有供应商。公司与下游多家知名企业，包括复旦微电、晶晨股份、瑞芯微、中芯国际和长电科技建立紧密合作，构成了公司的先发优势和竞争壁垒。

表 6：北交所半导体产业链主要企业（数据截至 2025 年 6 月 13 日）

证券代码	证券名称	主营产品名称	总市值 (亿元)	市盈率 (PE, TTM)	2021-2024 营业总收入复合增长率 (%)	2021-2024 净利润复合增长率 (%)	销售毛利率 (%)	销售净利率 (%)
430489.BJ	佳先股份	β-二酮类、硬脂酸盐类、苯乙酮	30.61	476.75	6.25%	-44.12%	11.44%	2.02%
831526.BJ	凯华材料	环氧粉末包封料、环氧塑封料	22.91	105.27	-5.48%	4.44%	29.55%	20.28%
838971.BJ	天马新材	电子陶瓷用粉体材料、电子及光伏玻璃用粉体材料、高压电器用粉体材料、锂电池隔膜用粉体材料、研磨抛光用粉体材料、高导热材料用粉体材料、耐火材料用粉体材料	33.25	101.10	7.02%	-10.13%	24.21%	15.45%
835179.BJ	凯德石英	半导体集成电路芯片用石英产品、光伏太阳能行业用石英产品、其他行业用石英产品	24.08	76.82	22.68%	0.43%	41.67%	13.17%
871981.BJ	晶赛科技	石英晶振及封装材料两大类	26.91	358.62	3.41%	-55.11%	13.17%	1.13%
430139.BJ	华岭股份	测试技术研究、测试软硬件开发、测试装备研制、测试验证分析、晶圆测试、集成电路成品测试、系统级测试、可靠性试验、自有设备租赁	63.85	-213.38	-0.96%	0.00%	22.01%	-5.42%
833509.BJ	同惠电子	元件参数测试仪器、安规线材测试仪器、微弱信号检测仪器、电力电子测试仪器、其它类测试仪器	41.36	73.91	9.45%	6.34%	56.01%	25.95%

资料来源：iFind，东莞证券研究所

2.2 新消费：细分赛道涌现中期成长机会

2025 年上半年，传统消费板块增长乏力背景下，新消费凭借高成长性和稀缺性，成为资金避险选择，定价逻辑从传统提价模式转向“品牌创新+高增速预期”，例如潮玩企业通过 IP 运营实现出货量增长。上述逻辑的持续性得到历史经验支撑：美国 1980 年代消费黄金十年由婴儿潮人口结构变化与经济转型驱动，沃尔玛等企业通过满足新需求实现爆发增长，当前中国新消费正呈现类似特征。

Z 世代（95 后及 00 后）成为消费主力，其消费特征体现为：情绪价值主导，64% 的年轻人注重情绪消费，IP 潮玩（如泡泡玛特）、演唱会周边等溢价支付意愿强。品质与性价比平衡：追求“质价比”而非单纯低价，推动国货美妆（如毛戈平）、宠物经济等细分领域增长。体验经济崛起：密室逃脱、智能家居等场景化消费需求激增，旅游人次恢复但支出结构转向轻奢体验。

在当前 A 股与港股的资金逻辑趋同背景下，港股消费板块的活跃为北交所投资者提供了“预演式”的参考。北交所方面，具备健康属性、功能性创新和审美驱动的新型消费品市场表现良好，成为资金青睐的方向。魔芋制品、重组胶原蛋白、宠物食品等细分赛道表现活跃，背后对应的是“低热量”“功能性”“陪伴型”等悦己需求的快速释放。这些细分子行业不仅具备较高的复购率与毛利率，同时资产相对较轻，是北交所内极具性价比的成长方向。

表 7：北交所新消费产业链主要企业（数据截至 2025 年 6 月 13 日）

证券代码	证券名称	主营产品名称	总市值 (亿元)	市盈率 (PE, TTM)	2021-2024 营业收入复合增长率 (%)	2021-2024 净利润复合增长率 (%)	销售毛利率 (%)	销售净利率 (%)
832023.BJ	田野股份	原料果汁、速冻果蔬、鲜果	14.14	257.79	2.42%	-47.09%	20.52%	1.96%
832419.BJ	路斯股份	肉干产品、罐头产品、饼干产品、洁齿骨产品、主粮产品、肉骨粉	26.20	32.42	19.22%	37.10%	22.87%	10.10%
832982.BJ	锦波生物	单一材料医疗器械、复合材料医疗器械、医疗器械、单一成分功能性护、肤品、复合成分功能性护肤产品、功能性护肤品小计、原料及其他小计	378.84	47.39	83.52%	134.22%	92.02%	50.68%

833429.BJ	康比特	运动营养食品、健康营养食品、受托加工业务、数字化体育科技服务	32.73	36.22	28.55%	25.97%	39.41%	8.60%
836826.BJ	盖世食品	藻类、鱼籽、菌类、海珍味、山野菜、其他	17.75	41.83	15.78%	-1.32%	17.74%	7.70%
837023.BJ	芭薇股份	护肤精华、美白精华、洁面乳、面霜、眼霜、面膜、沐浴露、洗发水、润唇膏、粉底液、检测服务	22.53	48.89	18.69%	28.69%	26.68%	6.36%
839273.BJ	一致魔芋	魔芋粉、魔芋美妆用品、魔芋食品	43.63	46.99	7.18%	13.52%	26.65%	14.06%
839371.BJ	欧福蛋业	蛋液(全蛋液、蛋白液、蛋黄液)、蛋粉(全蛋粉、蛋白粉、蛋黄粉)、功能性产品、定制专用产品	23.42	53.95	2.19%	26.57%	16.56%	5.03%

资料来源：iFind，东莞证券研究所

2.3 创新药：进入产业兑现与资本回流的共振期

2025 年上半年，创新药板块呈现反弹。经历三年深度调整后，港股创新药板块估值已探底，部分资金开始围绕“兑现能力”与“边际变化”布局，市场情绪显著回暖。与此同时，早年集中上市的 Biotech 公司进入临床阶段成果释放期，管线授权与外部合作事件频发，构成产业层面的实质性支撑，板块整体迎来“估值修复”、“基本面驱动”的重要阶段。

从产业端来看，当前已进入“管线兑现”早期阶段。回顾 2020 年前后大量创新药公司登陆港股，彼时募集资金主要用于中早期创新药物的研发投入。历经三至四年研发周期，目前正进入临床试验阶段的集中出成果窗口。尤其是对外授权合作频次明显上升，部分企业已实现早期管线的对外输出，具备初步产业兑现能力。与此同时，全球大型药企亟需布局新一代产品管线维持其核心品类梯队，相关并购与授权需求迅速上升。在这一背景下，中国创新药企凭借较强的临床资源、工程师红利和完善的配套产业链，成为全球药企早期管线采购的重点区域。

北交所自设立以来，在医药方向已吸引多家中早期特色企业登陆，这些公司多具备技术壁垒与专业能力，能够嵌入到创新药研发与生产的特定环节之中。当前阶段，随着港股创新药逐步进入产业兑现期，考虑到板块映射，北交所创新药相关公司有望受益。

表 8：北交所创新药产业链主要企业（数据截至 2025 年 6 月 13 日）

证券代码	证券名称	主营产品名称	总市值 (亿元)	市盈率 (PE, TTM)	2021-2024 营业收入复合增长率 (%)	2021-2024 净利润复合增长率 (%)	销售毛利率 (%)	销售净利率 (%)
430047.BJ	诺思兰德	基因治疗药物、基因工程蛋白质类药物、眼科用药物	57.43	-141.30	8.25%	6.68%	54.40%	-55.08%
832735.BJ	德源药业	盐酸吡格列酮片、盐酸二甲双胍缓释片、吡格列酮二甲双胍片、那格列奈片、坎地氢噻片、甲钴胺胶囊、依帕司他片、阿卡波糖片、琥珀酸索利那新片、安立生坦片	46.41	24.69	19.12%	31.47%	84.56%	20.38%
837344.BJ	三元基因	多种规格的注射用人干扰素 α 1b粉针剂、多种规格的人干扰素 α 1b注射液、人干扰素 α 1b滴眼液和重组人干扰素 α 1b喷雾剂	30.09	376.37	8.36%	-18.14%	82.16%	8.64%

资料来源：iFind，东莞证券研究所

3. 投资建议

主线一：科技与自主可控。科技与自主可控依旧是当前政策支持最明确、产业迭代最活跃的方向之一。AI 产业链、半导体产业链等技术落地进程加快，带动算力基础设施、冷却系统、测试设备等细分环节持续升温。地缘风险加剧下，军工与卫星通信具备更强的逆周期属性，产业链向中小企业释放更多验证机会。半导体国产替代延续，材料、设备、测试等环节有望成为中期结构扩容的重要承接方向。整体来看，该主线具备政策延续、技术递进与板块轮动三重支撑，是下半年具备持续关注价值的方向。

主线二：新消费方向受代际更替与消费行为转型影响，表现出较强结构分化与成长弹性。Z 世代驱动下，情绪价值与功能性消费占比提升，推动健康食品、宠物经济、美妆护肤等细分领域持续扩容。受益于场景映射清晰、复购率高、资产模式轻等特征，该方向在资金偏好向下游聚焦的背景下持续受益。同时，港股消费板块的反弹节奏对市场情绪形成正向引导，有望强化估值锚定作用。下半年策略中可持续跟踪具备中长期消费逻辑、结构性业绩支撑的细分成长赛道。

主线三：创新药板块当前正处于产业兑现与资本回流的共振阶段，港股市场率先完成估值修复后，资金开始回流具备研发能力与管线兑现潜力的企业。北交所医药板块在港股示范作用及 A 股映射路径延伸下，具备交易层面的回暖基础。随着授权合作频率提升与政策支持延续，该板块短期具备情绪修复弹性，长期仍需结合技术壁垒与落地节奏评估兑现能力。

4. 风险提示

- （1）流动性风险。由于投资风险偏好下降导致的市场流动性萎缩的风险。
- （2）政策出台不及预期。基于谨慎考虑，北交所的刺激政策可能不及预期，导致对北交所投资降温的风险。
- （3）企业业绩不及预期。企业的业绩受外部影响较大，由于各种因素导致的企业业绩不及预期的风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgza.com.cn