

2025 年 06 月 04 日

证券研究报告·市场投资策略

北交所 2025 年中期投资策略



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

估值弹性与成长性并存，探索北交所投资机遇

摘要

- 投资逻辑：**2025/1/2-2025/6/4 区间内，北证 50 指数上涨 37.5%，赚钱效应凸显。由于北交所交易制度灵活、公司市值普遍较小，因此更具弹性。同时板块流动性困境已基本化解，随着更多资金进入，流动性有望进一步提升。展望未来，建议围绕主题投资和基本面绩优标的两条主线布局：1) 主题投资方面，热点题材催化阶段性行情明显，Deep Seek 概念并行科技 2025/1/2-2025/2/21 上涨 225.1%，人形机器人概念万达轴承 2025/1/2-2025/3/18 上涨 233.4%，凸显北交所主题投资的性价比优势。建议关注科技创新方向（AI 及算力、人形机器人、半导体与芯片等）、新消费方向、生物医药方向（创新药）；2) 绩优标的方面，2025/1/2-2025/4/16 一致魔芋股价上涨 215.1%，林泰新材上涨 79.2%，印证业绩驱动型股价增长逻辑。随着中报业绩在 7-8 月披露，建议关注业绩超预期或显著改善的公司。
- 流动性困境已基本化解，赚钱效应凸显。**截至 2025 年 6 月 4 日，北证 A 股成分股个数共 266 个，上市公司总市值 8147.7 亿元，平均市值 30.6 亿元。2025 年来北证行情强劲，截至 2025/6/4，北证 50 整体上涨 37.5%。由于其交易制度灵活，市值较小，因此更具弹性，在市场情绪高涨时凸显赚钱效应。2025 年来，北证日均成交额达 300.8 亿元，日均换手率 8.4%，高于其他板块，活跃度显著提升。2024 年以来新设多只北交所公募基金。随着北交所 ETF 基金等产品推出及更多中长期资金进入，北交所吸引力与流动性有望进一步提升。
- 北交所板块估值更具弹性，热点主题概念享受高溢价。**由于北交所单日上漲幅度限制为 30%，且成交量较小，使得资金涌入后短期内估值快速上升，因此北证主题标的在投资弹性方面显著优于沪深及双创板块。一季度热点题材催化阶段性行情明显，并行科技（Deep Seek 概念）和万达轴承（人形机器人概念）作为北交所热点概念龙头，概念发酵期间分别上涨 225.1%和 233.4%，大幅跑赢其他同类概念公司。后续跟随市场热点，资金在可控核聚变、航运、军工、创新药、固态电池、新消费间快速切换，我们认为北交所短期内仍然将持续题材的快速轮动，热点主题标的有望在相关概念催化下迎来阶段性行情，建议关注科技创新方向（AI 及算力、人形机器人、半导体与芯片等）、新消费方向、生物医药方向（创新药）等。
- 个股成长亮眼，建议关注业绩超预期标的的配置价值。**2024 年近 8 成北交所公司实现营收正增长，半数实现利润正增长，北交所不乏高成长性公司，2024 年 43 家企业归母净利润同比增长超 30%。绩优个股市场表现强劲，一致魔芋 2024 年扣非归母净利润同比增长 164.7%，林泰新材 2024 年归母净利润同比增长 81.0%，2025 年一季报归母净利润同比增长 38.4%，二者股价在 2025/1/2-2025/6/4 区间内分别上涨 228.9%/121.3%，印证业绩驱动型股价增长逻辑。北交所上市公司通常将上市募集资金用于新产能建设或研发，随着产能释放和研发成果商业化，未来业绩弹性大、增长潜力足。随着中报业绩在 7-8 月披露，建议关注业绩超预期或显著改善的公司。
- 风险提示：**政策风险，流动性风险，企业盈利不达预期风险。

西南证券研究院

分析师：刘言

执业证号：S1250515070002

电话：023-67791663

邮箱：liuyan@swsc.com.cn

分析师：阮雯

执业证号：S1250522100004

电话：021-68416017

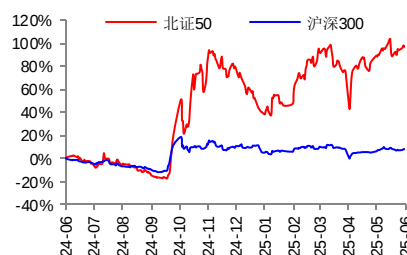
邮箱：rw@swsc.com.cn

联系人：李艾菀

电话：17396222897

邮箱：liac@swsc.com.cn

板块相对指数表现



数据来源：同花顺 iFind

相关研究

- 北交所 2025 年投资策略：北交所高质量发展迈向纵深，后续走势或将迎分化（2024-12-27）
- 北交所 2024 年中期投资策略：高质量发展助稳健前行，建议关注底部布局机会（2024-07-06）
- 北交所 2024 年投资策略：苦尽甘来总是春，春风化雨万物新（2023-12-27）
- 北交所 2023 年中期投资策略：政策持续发力，把握布局窗口期（2023-07-11）
- 北交所 2023 年春季投资策略：飞雪迎春，厚积薄发正当时（2023-03-13）

请务必阅读正文后的重要声明部分

目 录

1 短期或存波动，长期坚定看好北交所高质量发展	1
1.1 定位于服务创新型中小企业，突出“更小、更早、更新”	1
1.2 2025 年来北证 50 指数屡破新高，赚钱效应凸显	1
1.3 流动性困境已基本化解，看好板块活跃度进一步提升	2
1.4 北交所板块估值更具弹性，较双创及沪深板块有一定溢价	4
1.5 供给端后备军储备充足，新股质量逐步提升	5
2 把握热点题材与绩优双驱动，掘金北交所机遇	7
2.1 热点题材映射催化阶段性行情，主题投资凸显北交所弹性优势	7
2.2 聚焦北交所高成长个股，把握业绩超预期标的的配置价值	10
3 个股推荐	13
3.1 天马新材（838971）：产能释放与技术突破双主线，原料价格回落助力业绩增长	13
3.2 利通科技（832225）：超高压技术纵深延展，多场景软管矩阵开启增量空间	13
3.3 富恒新材（832469）：订单持续强劲增长，期待中山工厂达产突破产能瓶颈	14
3.4 柏星龙（833075）：业绩短期承压，关注文创后续潜力	15
3.5 旺成科技（830896）：营收稳中有增，新能源赛道蓄势第二曲线	16
3.6 重点关注公司盈利预测与评级	16
4 风险提示	17

图 目 录

图 1: 2024/9/10-2025/6/4 区间内北证 50 指数行情回顾.....	2
图 2: 对比沪深及双创指数, 北证 50 指数更具弹性.....	2
图 3: 2025 年以来北证 A 股日成交金额 (亿元)	3
图 4: 对比沪深及双创板块, 北证 A 股换手率 (整体法) 显著更高	3
图 5: 近期北证 A 股 PE (TTM) 中位数	4
图 6: 北证 A 股 PE (TTM) 中位数显著高于双创及主板	5
图 7: 北交所新股发行节奏 (家)	5
图 8: 2025Q1 北证涨幅前排标的	7
图 9: 2025 年 4 月至今北证涨幅前排标的	7
图 10: Deep Seek 概念相关标的涨幅	9
图 11: 人形机器人概念相关标的涨幅	9
图 12: 可控核聚变概念相关标的涨幅	9
图 13: 宠物经济概念相关标的涨幅	9
图 14: 2024 年北证上市公司营业收入增速分布情况 (家)	10
图 15: 2024 年北证上市公司归母净利润增速分布情况 (家)	10
图 16: 2025Q1 北证上市公司营业收入增速分布情况 (家)	10
图 17: 2025Q1 北证上市公司归母净利润增速分布情况 (家)	10
图 18: 2024 年北证上市公司营业收入分布情况 (家)	11
图 19: 2024 年北证上市公司归母净利润分布情况 (家)	11
图 20: 一致魔芋区间行情回顾.....	12
图 21: 林泰新材区间行情回顾.....	12
图 22: 天马新材业绩预测&估值指标.....	13
图 23: 天马新材行情回顾.....	13
图 24: 利通科技业绩预测&估值指标.....	14
图 25: 利通科技行情回顾.....	14
图 26: 富恒新材业绩预测&估值指标.....	15
图 27: 富恒新材行情回顾.....	15
图 28: 柏星龙业绩预测&估值指标	15
图 29: 柏星龙行情回顾.....	15
图 30: 旺成科技业绩预测&估值指标.....	16
图 31: 旺成科技行情回顾.....	16

表 目 录

表 1：北证 A 股与各板块对比（截至 2025/6/4）	1
表 2：2024 年以来新设及筹备中的北交所公募基金产品	4
表 3：发行项目上市审核动态	6
表 4：2025 年以来涨幅前 20 个股基本信息	7
表 5：2025 年以来涨幅前 20 个股市场数据	8
表 6：2024 年归母净利润同比增长亮眼的部分公司	11
表 7：2025 年一季报归母净利润同比增长亮眼的部分公司	12
表 8：重点关注公司盈利预测与评级	16

1 短期或存波动，长期坚定看好北交所高质量发展

1.1 定位于服务创新型中小企业，突出“更小、更早、更新”

定位于服务创新型中小企业主阵地，北交所突出“更小、更早、更新”。截至 2025 年 6 月 4 日，北证 A 股成分股个数共 266 个，北交所上市公司总市值 8147.7 亿元，公司平均市值 30.6 亿元，同期科创板/创业板/上证主板/深证主板个股平均市值分别为 123.6/94.4/319.4/145.8 亿元，北交所上市公司以成长期创新型公司为主。

北交所整体流动性进一步改善，换手率显著高于其他板块。受益于增量资金入场，2025/1/2-2025/6/4 区间内，北交所板块日均成交额达到 300.8 亿元，个股平均区间交易金额为 1.1 亿元，区间日均换手率达 8.4%，北交所板块换手率高于科创板/创业板/上证主板/深证主板的 2.7%/5.4%/2.6%/3.8%。

北证板块整体估值已至历史高位水平，显著高于其他板块。截至 2025 年 6 月 4 日，北证 A 股 PE (TTM) 中位数为 53.8 倍，处于历史相对高位。科创板/创业板/上证主板/深证主板 PE (TTM) 中位数分别为 32.6/35.3/20.5/22.5 倍，分别为北交所的 60.6%/65.6%/38.1%/41.9%。

表 1：北证 A 股与各板块对比（截至 2025/6/4）

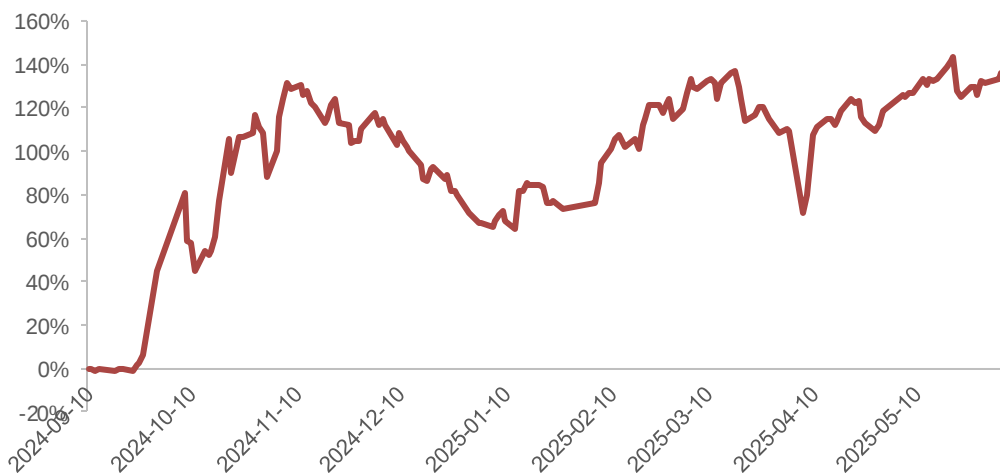
板块	成份股 (个)	总市值 (亿元)	个股平均市值 (亿元)	2025 年来日均 成交额 (亿元)	2025 年来个股日均 成交额 (亿元)	2025 年来日均 换手率(算术平均)	市盈率 (TTM,中值)
北证 A 股	266	8147.68	30.63	300.81	1.13	8.37	53.77
科创板	587	72542.06	123.58	1102.80	1.88	2.69	32.58
创业板	1,380	130214.85	94.36	3868.88	2.80	5.40	35.25
上证主板	1,693	540681.73	319.36	4421.39	2.61	2.62	20.50
深证主板	1,487	216823.27	145.81	4366.67	2.94	3.81	22.51

数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理

1.2 2025 年来北证 50 指数屡破新高，赚钱效应凸显

2025 年来北交所整体表现强劲，赚钱效应进一步显现。2025 年以来，北证 50 指数进入反弹区间；春节期间 Deep Seek 概念发酵，推动中国科技股迎来价值重估，北交所市场情绪高涨。后续人形机器人、半导体、并购重组、新消费、创新药等多个题材板块表现活跃。截至 2025 年 6 月 4 日，北证 50 指数收于 1479.8 点，较年初上涨 37.5%。其中 3 月 18 日指数收于 1441.9 点，创下今年来的高点后，4 月 8 日起北证 50 指数再度反弹，并接连于 5 月 20 日、5 月 21 日创下新高。

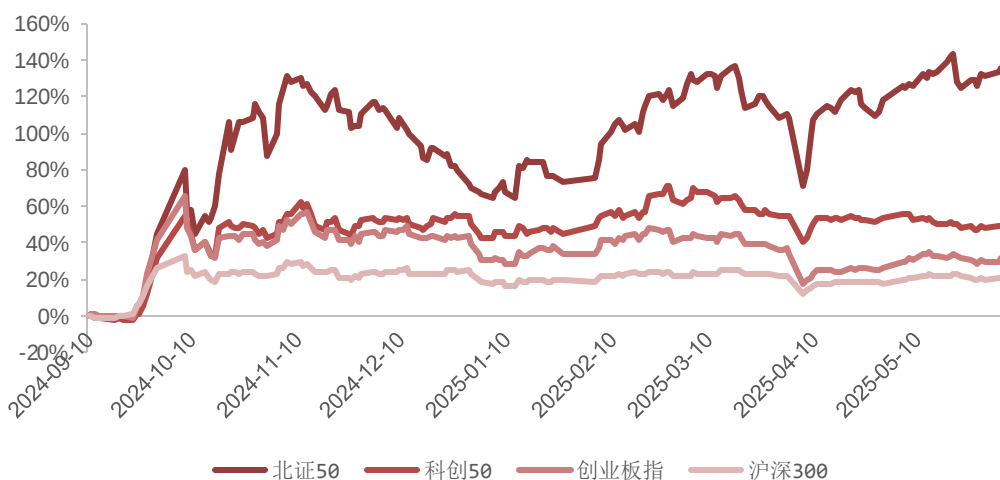
图 1：2024/9/10-2025/6/4 区间内北证 50 指数行情回顾



数据来源：同花顺 iFinD，西南证券整理

交易制度灵活叠加小盘属性，北证弹性彰显。由于北交所交易制度涨跌幅限制为 30%（除新股外），同时北交所上市公司市值普遍较小，因此股价更具弹性。2025 年初至 6 月 4 日，北证 50 指数上涨 37.5%，分别跑赢科创 50/创业板指/沪深 300 指数 37.8/43.0/39.2pp。

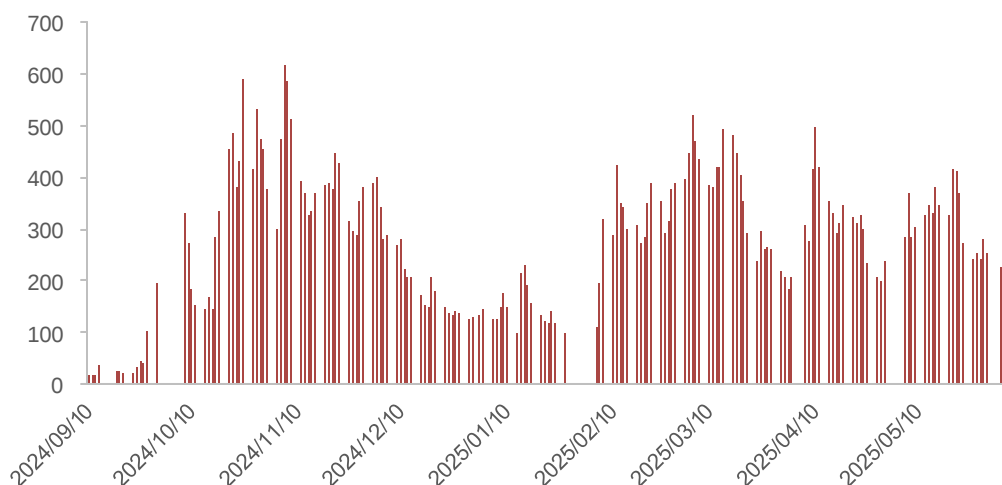
图 2：对比沪深及双创指数，北证 50 指数更具弹性



数据来源：同花顺 iFinD，西南证券整理

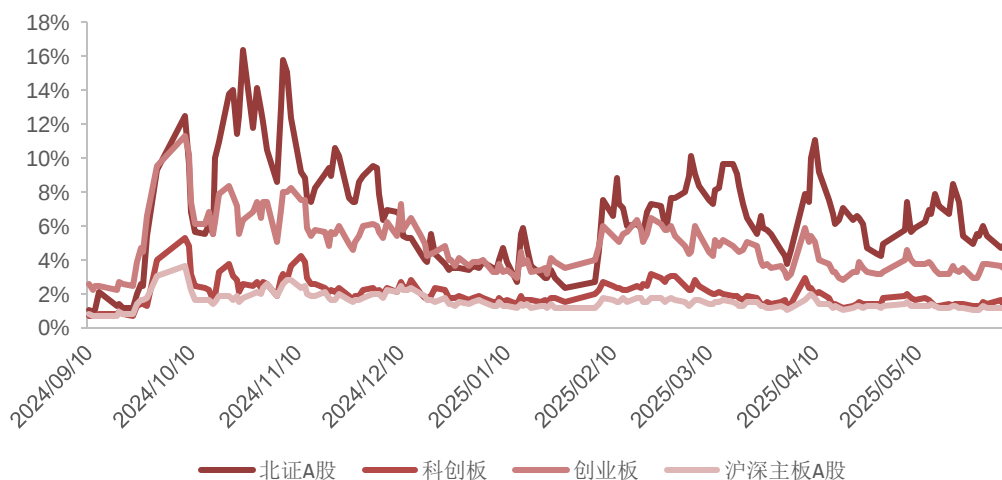
1.3 流动性困境已基本化解，看好板块活跃度进一步提升

交易活跃度逐渐增强，看好北交所市场流动性进一步突破。2025 年以来，北交所日均成交额大部分时间集中在 250-400 亿元水平，其中最大值达到 520.9 亿元，尽管未超越 924 行情中的峰值 617.4 亿元，但整体仍维持在百亿以上，最小值为 98.6 亿元，显示出市场活跃度较北交所成立初期已有显著改善。

图 3：2025 年以来北证 A 股日成交额（亿元）


数据来源：同花顺 iFinD，西南证券整理

换手率显著高于双创与主板，北证有一定的流动性溢价。2025 年以来，北证 A 股平均日均换手率（算术平均）为 8.4%，分别较创业板/科创板/沪深主板高出 3.0/5.7/5.2pp。

图 4：对比沪深及双创板块，北证 A 股换手率（整体法）显著更高


数据来源：同花顺 iFinD，西南证券整理

引导鼓励中长期资本入市，看好板块活跃度进一步提升。2024 年以来新设北交所公募基金 12 只，均为北证 50 指数基金，合计规模 30.6 亿元。另外，中信建投北交所优选混合型发起式证券投资基金已受理，中邮北交所企业臻选两年定期开放混合型证券投资基金审查中。在北交所、全国股转公司制定中小企业专精特新发展综合服务行动计划中，北交所提出将引导私募基金、政府引导基金、产业基金等加强对专精特新中小企业投资力度，鼓励社会资本“投早投小投创新”。在证监会公布的对十四届全国人大二次会议建议和对全国政协十四届二次会议提案的答复中提到引导公募基金加大在北交所投资，加大力度引入中长期资金。未来，伴随着更多中长期资金进入北交所，将进一步提升北交所吸引力与流动性。未来，伴随着北交所相关基金扩容、ETF 基金等产品的研究与推出，有望吸引增量资金进入，市场流动性有望进一步提升。

表 2：2024 年以来新设及筹备中的北交所公募基金产品

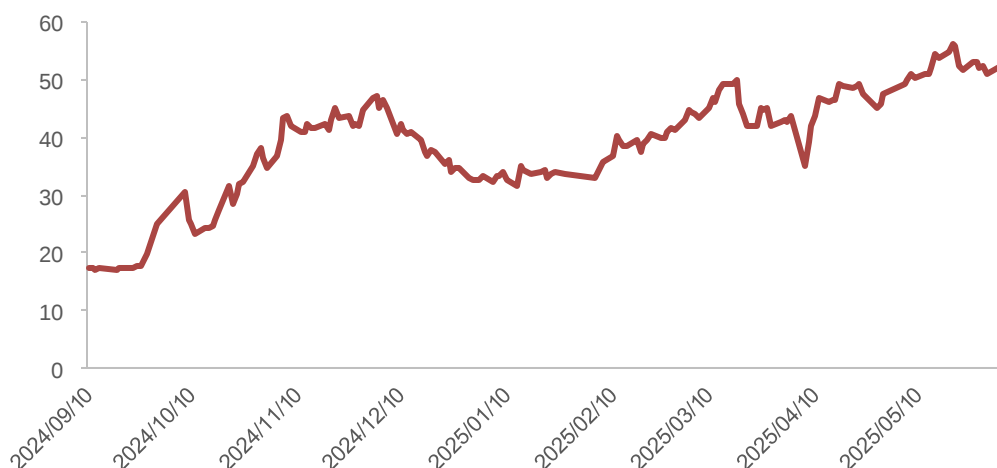
代码	基金全称	投资类型	成立日期	资产净值 (亿元)
021298.OF	中欧北证 50 成份指数发起式证券投资基金	被动指数型基金	2024-05-10	4.90
020828.OF	西藏东财北证 50 成份指数型发起式证券投资基金	被动指数型基金	2024-06-25	6.09
021172.OF	华安北证 50 成份指数型发起式证券投资基金	被动指数型基金	2024-08-27	4.43
021161.OF	天弘北证 50 成份指数型发起式证券投资基金	被动指数型基金	2024-10-11	3.73
021690.OF	招商资管北证 50 成份指数型发起式证券投资基金	被动指数型基金	2024-10-25	0.17
021765.OF	长盛北证 50 成份指数增强型发起式证券投资基金	增强指数型基金	2024-10-29	0.21
021101.OF	国泰北证 50 成份指数型发起式证券投资基金	被动指数型基金	2024-11-19	1.07
021687.OF	鹏华北证 50 成份指数发起式证券投资基金	被动指数型基金	2024-11-19	0.11
023395.OF	宝盈北证 50 成份指数型发起式证券投资基金	被动指数型基金	2025-02-28	0.28
023441.OF	前海开源北证 50 成份指数型发起式证券投资基金	被动指数型基金	2025-03-11	1.04
023886.OF	永赢北证 50 成份指数型发起式证券投资基金	被动指数型基金	2025-04-11	0.12
023659.OF	华泰柏瑞北证 50 成份指数型证券投资基金	被动指数型股票基金	2025-04-22	2.69
/	中信建投北交所优选混合型发起式证券投资基金	偏股混合型基金	已受理	/
/	中邮北交所企业臻选两年定期开放混合型证券投资基金	偏股混合型基金	审查中	/

数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理

1.4 北交所板块估值更具弹性，较双创及沪深板块有一定溢价

纵向来看，北证估值 PE (TTM) 中位数已处于历史相对高位。截至 2025 年 6 月 4 日，北交所板块 PE (TTM) 中位数为 53.8 倍。在 266 家北交所上市公司中，共 118 家当日 PE (TTM) 高于 50 倍，196 家高于 30 倍。北交所估值中枢已在短时间内出现大幅提升，目前仍位于历史相对高位水平，建议关注高估值风险。

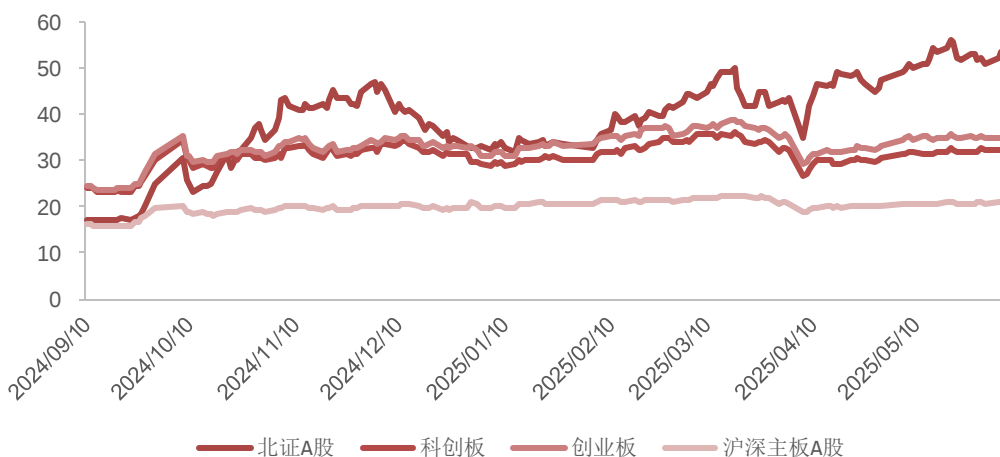
图 5：近期北证 A 股 PE (TTM) 中位数



数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理

横向来看，北证估值较其他板块有明显溢价。截至 2025 年 6 月 4 日，北交所板块 PE（TTM）中位数为 53.8 倍，当日创业板/科创板/沪深主板 PE（TTM）中位数分别为 35.2/32.6/21.2 倍，分别为北证板块的 65.4%/60.6%/39.4%。

图 6：北证 A 股 PE（TTM）中位数显著高于双创及主板

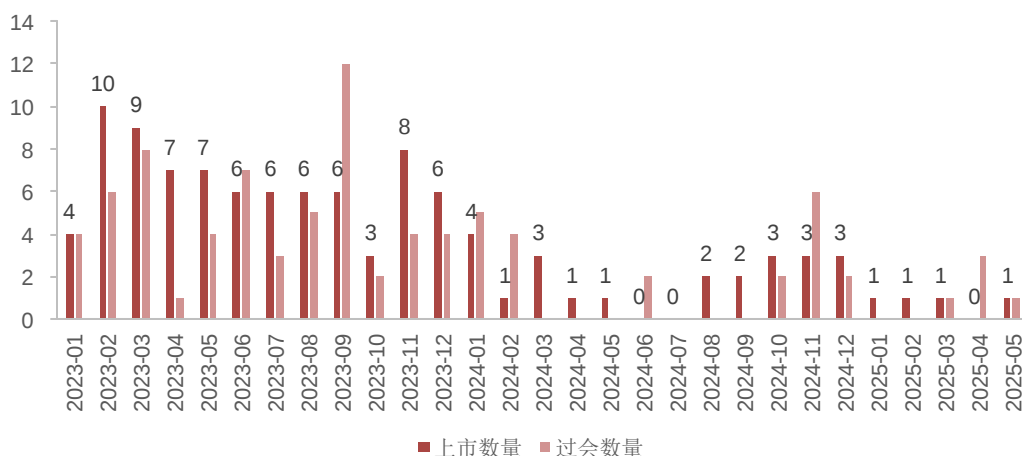


数据来源：同花顺iFinD，西南证券整理

1.5 供给端后备军储备充足，新股质量逐步提升

北交所 IPO 后备军储备充足，新股质量逐步提升。北交所开市以来，经历过高速扩张和停滞阶段，2025 年以来北交所上市速度趋于正常，高质量扩容初心不改，平均每月有 1 家新股上市。截至 2025 年 6 月 4 日，北交所 IPO 排队企业计共 100 家，其中 2 家公司处于注册阶段，8 家已提交注册，2 家已过会，54 家公司处于已问询阶段，10 家已受理，24 家中止，北交所 IPO 后备军仍充足。排队企业主要集中在机械设备、基础化工、医药生物、汽车等行业。规模来看，排队企业营收中位数达到 5.4 亿元，归母净利润中位数为 7226.1 万元，共 27 家企业净利润规模过亿。

图 7：北交所新股发行节奏（家）



数据来源：同花顺iFinD，西南证券整理

表 3：发行项目上市审核动态

代码	简称	状态	所属行业	主营业务	2024 年营收 (亿元)	2024 年归母净利润 (百万元)	更新日期
874094	广信科技	注册	基础化工	高性能绝缘纤维材料及其成型制品的研发、生产和销售。	5.78	116.17	2025-05-30
874047	交大铁发	注册	机械设备	轨道交通智能产品及装备的研发、生产、销售及提供轨道交通专业技术服务。	3.35	53.39	2025-05-16
874325	酉立智能	提交注册	电力设备	光伏支架核心零部件的研发、生产和销售。	7.29	90.05	2025-05-23
874289	丹娜生物	提交注册	医药生物	侵袭性真菌病血清学早期诊断及其它病原微生物体外诊断产品的研发、生产和销售。	2.40	87.19	2025-05-09
873827	岷山环能	提交注册	有色金属	原生铅生产, 废旧铅蓄电池、CRT-铅玻璃、钢灰、冶炼渣、浸出渣和阳极泥等危废的综合回收利用, 提炼生产再生铅、锌、金、银、镉、铋等有色及稀贵金属产品和硫酸。	28.95	72.99	2025-04-30
874397	鼎佳精密	提交注册	电子	消费电子功能性产品及防护性产品的设计、研发、生产与销售。	4.08	59.55	2025-04-30
874195	宏远股份	提交注册	电力设备	从事电磁线的研发、生产和销售。	20.72	101.30	2025-04-25
873688	宇星股份	提交注册	机械设备	螺帽系列产品的研发、生产及销售。	4.48	43.03	2024-01-24
873712	金则利	提交注册	机械设备	耐蚀软磁合金, 耐热钢, 高温合金等特种合金产品的研发、生产及销售。	2.53	26.83	2024-01-02
833755	扬德环能	提交注册	公用事业	低浓度瓦斯综合利用业务, 具体包括低浓度瓦斯发电, 瓦斯综合利用装备研发制造及技术服务, 超低浓度瓦斯氧化供热等业务。	3.29	81.28	2023-10-20
873702	世昌股份	上市委会议通过	汽车	汽车燃料系统的研发、生产和销售。	5.15	69.24	2025-05-30
874450	志高机械	上市委会议通过	机械设备	钻机及螺杆机产品的研发、生产、销售和服务。	8.88	105.05	2025-05-30

数据来源：同花顺 iFinD，西南证券整理

综上，我们长期坚定看好北交所的发展。北交所定位于服务创新型中小企业，具有“更小、更早、更新”的特点，上市公司以成长期创新型公司为主，其流动性困境基本化解，换手率高于其他板块，由于其交易制度灵活且具备小盘属性，估值更具弹性。2025 年来，北证板块行情持续，赚钱效应凸显。同时，IPO 后备军储备充足，新股质量逐步提升，为北交所的长期高质量发展提供了有力支撑。短期来看，随着“920”新代码分批落地，将进一步区隔于新三板，明晰北交所的市场地位；长期来看，未来中长期资本入市、ETF 基金落地将为北交所注入更多增量资金，进一步提升流动性。

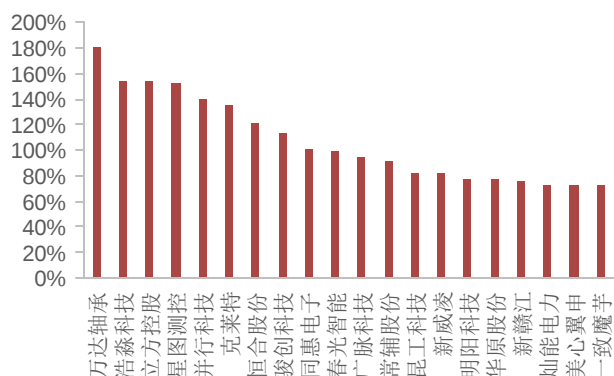
2 把握热点题材与绩优双驱动，掘金北交所机遇

2025 年下半年，建议围绕主题投资和基本面绩优标的的两条主线布局。1) 主题投资方面，热点题材催化阶段性行情明显，2025 年以来题材快速轮动，且北交所主题性标的较其他板块更具弹性，建议关注科技创新方向（AI 及算力、人形机器人、半导体与芯片等）、新消费方向、生物医药方向（创新药）。2) 绩优标的方面，2024 年，板块近 8 成北交所公司实现营收正增长，半数实现利润正增长。一致魔芋受益于魔芋市场需求持续增长，其 2024 年业绩爆发，股价同步上行。随着中报业绩在 7-8 月披露，建议关注业绩超预期或显著改善的公司。

2.1 热点题材映射催化阶段性行情，主题投资凸显北交所弹性优势

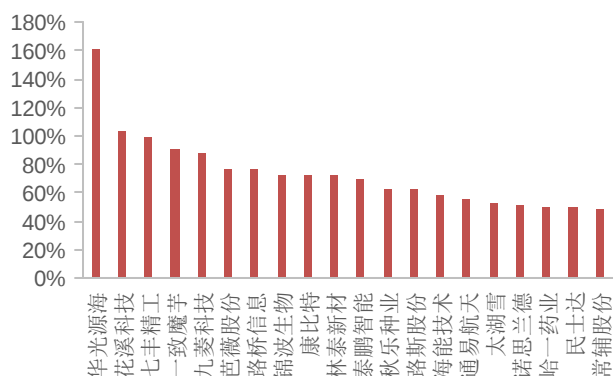
主题投资占据北证投资的重要地位，题材驱动趋势明显。在 2025 年 Q1 涨幅排名前 20 的个股中（新股除外），万达轴承、浩淼科技、骏创科技、春光智能、明阳科技、同惠电子、美心翼申等均属于人形机器人概念范畴。并行科技、克莱特、广脉科技、华原股份、立方控股、灿能电力、昆工科技、新威凌等则归属于人工智能算力数据中心产业链。新赣江、志晟信息主要涉及 AI 应用概念，而常辅股份则属于可控核聚变概念。2025 年 Q2，市场则呈现多元化轮动格局，一方面一致魔芋、林泰新材等绩优股持续走强；另一方面市场资金配置出现明显转向，科技板块部分资金开始布局新消费领域，推动芭薇股份、锦波生物、康比特、路斯股份、太湖雪、泰鹏智能等消费概念股走强。同时市场热点多点开花，航运板块的华光源海、军工概念的七丰精工和九菱科技、航空航天领域的通易航天和民士达等题材股均录得显著涨幅。

图 8：2025Q1 北证涨幅前排标的



数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理

图 9：2025 年 4 月至今北证涨幅前排标的



数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理。*截至 2025/6/4

表 4：2025 年以来涨幅前 20 个股基本信息

代码	股票	2025 年以来涨幅	所属行业	主营业务
839273.BJ	一致魔芋	133.09%	农林牧渔	从事魔芋种繁育、推广，魔芋初加工、精深加工以及魔芋相关产品的研发、生产和销售。
872351.BJ	华光源海	227.18%	交通运输	国际货运代理业务和内支线集装箱运输。
831856.BJ	浩淼科技	209.18%	机械设备	各种类型消防车如灭火车、举高车、机场车、后勤保障车、特种消防车及警用防暴车的研发、生产、销售、服务、培训等，并根据用户需求定制训练装备和提供增值服务。
832145.BJ	恒合股份	192.94%	环保	加油站二次油气回收系统、液位测量系统及油气回收在线监测系统的销售、安装和调试
920002.BJ	万达轴承	191.70%	机械设备	叉车轴承及回转支承的研发、生产和销售。
920116.BJ	星图测控	938.73%	计算机	航天测控管理、航天数字仿真、太空态势感知、卫星在轨服务。

代码	股票	2025年以来涨幅	所属行业	主营业务
871396.BJ	常辅股份	185.86%	机械设备	阀门执行机构的研发、生产与销售
872895.BJ	花溪科技	171.59%	机械设备	系列打捆机械、玉米籽粒收获割台、青贮圆捆加工机组等农业机械的研究开发、生产销售和应用服务,以及为客户提供 OEM 产品生产加工服务。
873305.BJ	九菱科技	162.69%	机械设备	粉末冶金零件及永磁材料制品的研发、生产和销售
838810.BJ	春光智能	157.29%	机械设备	药品包装机械设备的研发、生产、销售和技术服务。
832982.BJ	锦波生物	151.21%	美容护理	以功能性蛋白的基础研究、应用开发为基础,从事生物医药、医疗器械、化妆品的研发、生产、销售、技术转让
831689.BJ	克莱特	128.76%	机械设备	风机的设计、制造、销售
873169.BJ	七丰精工	127.64%	机械设备	从事中高端紧固件的研发、生产和销售业务
837748.BJ	路桥信息	127.56%	计算机	为运用人工智能、物联网、大数据、云计算等新一代信息技术为交通领域提供信息化产品和解决方案以及运维、运营等服务。
920106.BJ	林泰新材	57.43%	汽车	汽车自动变速器摩擦片研发、生产和销售。
833533.BJ	骏创科技	69.24%	汽车	生产、销售各种汽车、消费电子领域内精密塑胶配件以及相关塑胶模具的开发。
873132.BJ	泰鹏智能	115.57%	轻工制造	专注于户外家具用品行业的高新技术企业,致力于为下游客户提供庭院帐篷等系列产品。
870299.BJ	灿能电力	115.24%	电力设备	电能质量监测系统产品的研发、生产、销售,并提供电能质量的分析评估及治理方案的技术服务
833394.BJ	民士达	112.11%	轻工制造	芳纶纸及其衍生产品的制造、销售
833030.BJ	立方控股	110.00%	计算机	向客户提供人员和车辆出入口控制与管理产品的研发、生产、销售及持续服务

数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理

表 5：2025 年以来涨幅前 20 个股市场数据

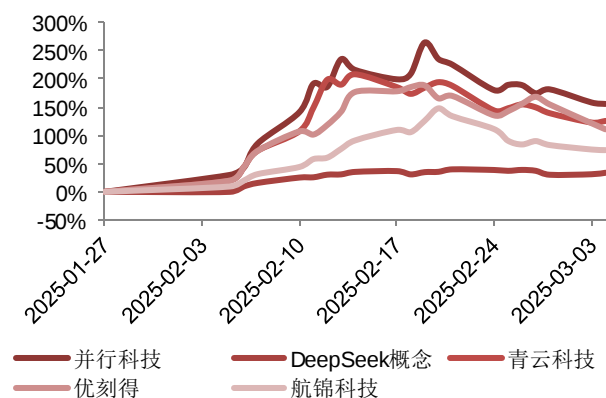
代码	股票	市值 (亿元)	2024 年营业收入 (亿元)	营收 yoy	2024 年归母净利润 (百万元)	归母净利润 yoy	PE (TTM)
839273.BJ	一致魔芋	50.37	6.17	28.76%	86.72	64.41%	54.25
872351.BJ	华光源海	29.67	20.78	33.99%	16.47	-49.07%	120.44
831856.BJ	浩淼科技	22.43	5.46	14.42%	19.98	148.27%	65.19
832145.BJ	恒合股份	18.75	0.70	20.35%	-9.69	-14.77%	-213.30
920002.BJ	万达轴承	63.93	3.46	0.64%	57.57	16.30%	103.37
920116.BJ	星图测控	114.85	2.88	25.90%	84.97	35.68%	133.18
871396.BJ	常辅股份	27.28	2.55	6.91%	37.90	6.42%	75.54
872895.BJ	花溪科技	18.59	0.82	4.72%	1.56	-53.55%	-544.88
873305.BJ	九菱科技	31.97	1.52	7.60%	24.30	-24.98%	126.75
838810.BJ	春光智能	15.23	0.80	-51.67%	-43.39	-399.56%	-35.91
832982.BJ	锦波生物	460.26	14.47	85.40%	733.46	144.65%	57.57
831689.BJ	克莱特	32.41	5.29	4.06%	54.55	-9.94%	61.46
873169.BJ	七丰精工	24.71	1.89	13.67%	13.85	-29.47%	170.15
837748.BJ	路桥信息	34.09	2.41	1.31%	23.89	5.92%	147.48
920106.BJ	林泰新材	52.74	3.13	51.33%	81.04	64.78%	48.16
833533.BJ	骏创科技	49.57	7.55	8.14%	55.79	-36.84%	142.91
873132.BJ	泰鹏智能	21.78	3.00	10.21%	22.90	-22.59%	151.79
870299.BJ	灿能电力	18.83	1.16	6.14%	24.58	0.26%	74.05

代码	股票	市值 (亿元)	2024 年营业收入 (亿元)	营收 yoy	2024 年归母净利润 (百万元)	归母净利润 yoy	PE (TTM)
833394.BJ	民士达	60.18	4.09	20.03%	100.30	22.86%	54.37
833030.BJ	立方控股	30.03	2.94	-38.91%	-92.83	-345.25%	-31.72

数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理。*数据截至 2025/6/4

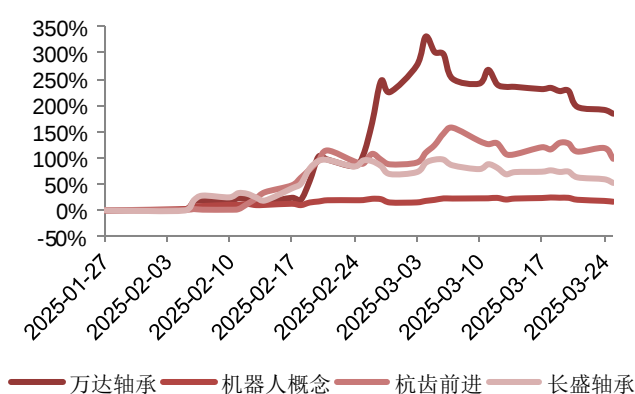
对比双创及沪深主板，北交所主题性标的更具弹性。自年后开盘至 2025/2/21 同花顺 Deep Seek 概念指数达最高点区间内，并行科技作为北交所 AIGC 概念龙头上涨 225.1%，较青云科技/优刻得/航锦科技/同花顺 Deep Seek 概念指数高出 37.5/55.3/91.2/185.3pp；在 2025/2/22-2025/3/4 回落区间内，并行科技跌幅较青云科技/优刻得/航锦科技/同花顺 Deep Seek 概念指数高出 7.4/10.4/9.4/63.4pp。自年后开盘至 2025/3/18 同花顺机器人概念指数达最高点区间内，北交所人形机器人概念龙头万达轴承上涨 233.4%，较杭齿前进/长盛轴承/同花顺机器人概念指数高出 117.3/157.2/208.9pp。在 2025/3/19-2025/4/2 回落区间内，万达轴承跌幅较杭齿前进/长盛轴承/同花顺机器人概念指数高出 47.7/49.4/65.9pp。北交所主题性标的在投资弹性方面显著优于沪深及双创板块，凸显北交所主题投资的性价比优势。在持续性相对弱的可控核聚变与宠物经济题材上，北交所相关标的常辅股份、路斯食品均表现出远超相关概念指数的弹性。

图 10：Deep Seek 概念相关标的涨幅



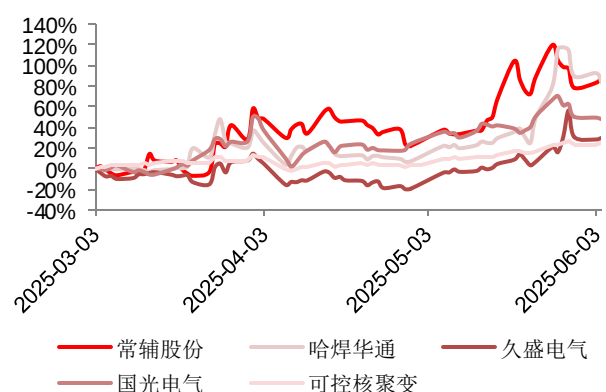
数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理

图 11：人形机器人概念相关标的涨幅



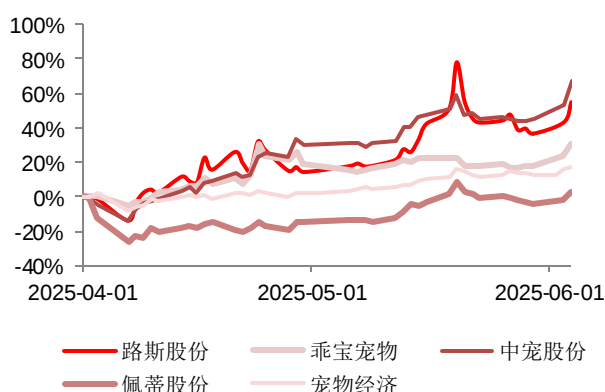
数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理

图 12：可控核聚变概念相关标的涨幅



数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理

图 13：宠物经济概念相关标的涨幅

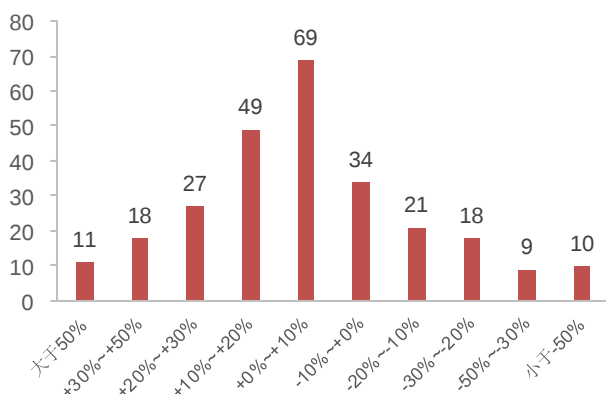


数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理

2.2 聚焦北交所高成长个股，把握业绩超预期标的的配置价值

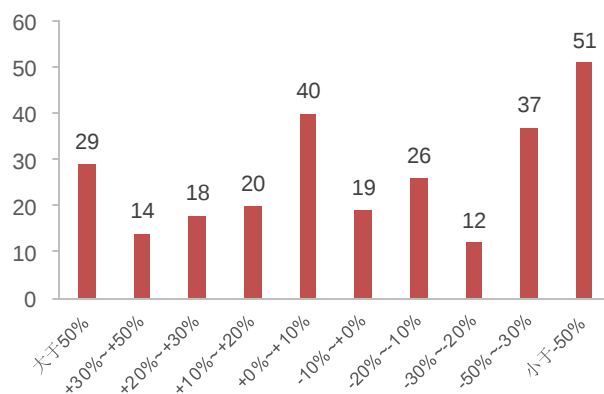
2024 年与 2025 年一季度，接近 8 成公司实现营收正增长，半数实现利润正增长。根据 2024 年北交所各上市公司年报，北交所 266 家上市公司共实现收入 1816.5 亿元，归母净利润 112.0 亿元，其中 174 家公司实现营收正增长（占比 78.5%），121 家公司实现归母净利润正增长（占比 52.8%）。北交所上市公司中，营收同比增速中位数为 5.6%，归母净利润同比增速中位数为 -8.3%。从 2025 年一季报情况来看，北交所 266 家上市公司共实现收入 403.6 亿元，归母净利润 26.1 亿元，其中 162 家公司实现营收正增长（占比 76.6%），137 家公司实现归母净利润正增长（占比 55.1%），其中营收同比增速中位数为 6.0%，归母净利润同比增速中位数为 2.7%。

图 14：2024 年北证上市公司营业收入增速分布情况（家）



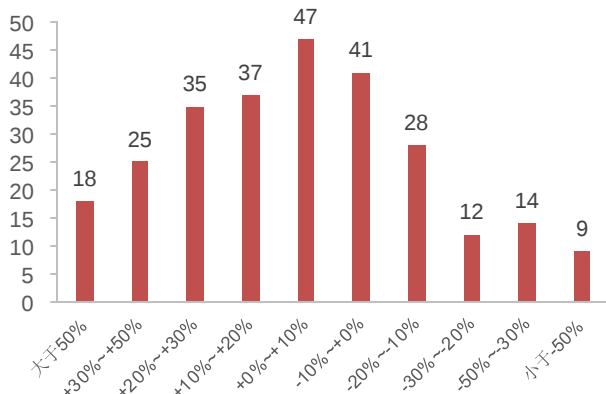
数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理

图 15：2024 年北证上市公司归母净利润增速分布情况（家）



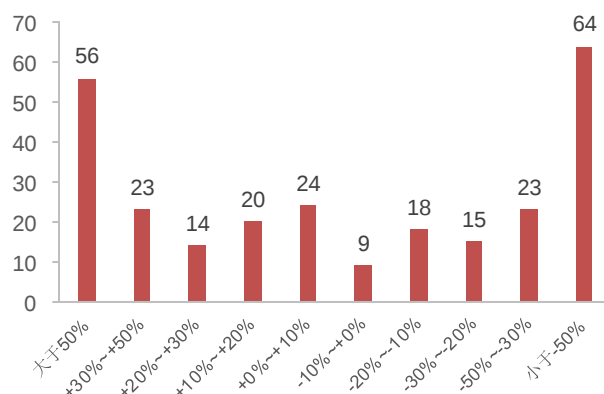
数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理

图 16：2025Q1 北证上市公司营业收入增速分布情况（家）



数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理

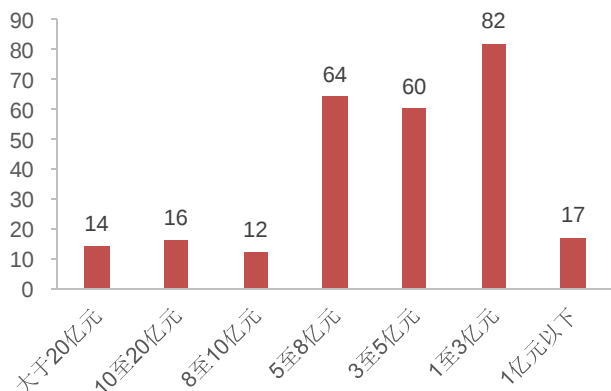
图 17：2025Q1 北证上市公司归母净利润增速分布情况（家）



数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理

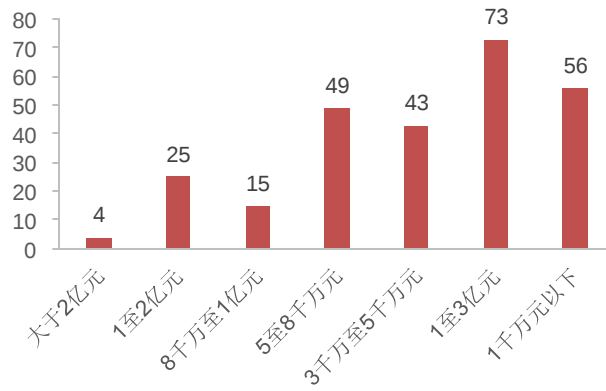
规模小导致抗风险能力相对弱，整体业绩波动较大。从规模来看，北交所过半数公司的营业收入集中在 1 亿元-5 亿元，超 4 成公司归母净利润则集中在 1 千万元-5 千万元之间。北交所上市公司由于规模普遍较小，其抗风险能力相对较弱。在外部环境波动时，这些公司的业绩更容易受到影响，表现出较大的不稳定性。

图 18：2024 年北证上市公司营业收入分布情况（家）



数据来源：同花顺iFind，西南证券整理

图 19：2024 年北证上市公司归母净利润分布情况（家）



数据来源：同花顺iFind，西南证券整理

但从个股角度看，北交所不乏具备高成长性、业绩亮眼的个股。通常，在北交所上市的公司通常会将上市时募集的资金用于新产能的建设或研发项目的投入。随着 1-3 年产能建设周期的结束，以及研发成果逐步实现商业化，这些公司将展现出显著的业绩弹性和增长潜力。根据 2024 年年报，北交所共 43 家企业实现归母净利润同比增长超 30%。

表 6：2024 年归母净利润同比增长亮眼的部分公司

代码	股票	市值 (亿元)	2024 年营业收入 (亿元)	营收 yoy	2024 年归母净利润 (百万元)	归母净利润 yoy	PE (TTM)
833171.BJ	国航远洋	55.65	9.36	5.12%	22.66	812.45%	-638.14
838971.BJ	天马新材	35.52	2.55	34.99%	39.38	221.44%	108.00
831278.BJ	泰德股份	19.64	3.40	23.13%	24.95	216.53%	82.30
871981.BJ	晶赛科技	27.34	5.25	45.36%	5.92	204.56%	364.43
833523.BJ	德瑞锂电	26.29	5.20	50.12%	150.56	182.47%	16.84
836239.BJ	长虹能源	59.37	36.71	31.26%	197.18	172.79%	27.84
832982.BJ	锦波生物	460.26	14.43	84.92%	732.30	144.27%	57.57
831856.BJ	浩淼科技	22.43	5.45	14.16%	19.04	136.64%	65.19
838275.BJ	驱动力	18.85	0.72	-23.26%	13.98	136.31%	158.85
838030.BJ	德众汽车	13.36	23.66	-8.78%	5.54	131.75%	273.91
873527.BJ	夜光明	12.31	3.80	20.74%	23.15	122.27%	50.30
839493.BJ	并行科技	82.33	6.55	32.07%	12.06	114.98%	626.03
833914.BJ	远航精密	19.45	8.52	5.25%	67.44	113.37%	27.08
836699.BJ	海达尔	21.97	4.17	44.09%	81.39	107.34%	25.99
430198.BJ	微创光电	21.67	2.11	58.86%	4.11	102.15%	299.59
831768.BJ	拾比佰	12.68	16.27	43.24%	-3.68	90.71%	104.34
830974.BJ	凯大催化	14.45	10.62	-22.08%	20.33	75.04%	89.00
920106.BJ	林泰新材	52.74	3.13	51.33%	81.04	64.78%	48.16
839273.BJ	一致魔芋	50.37	6.17	28.76%	86.72	64.41%	54.25
835237.BJ	力佳科技	20.13	3.82	-0.08%	73.22	64.13%	-29.35

数据来源：同花顺iFind，西南证券整理。*市值、PE 数据截至 2025/6/4

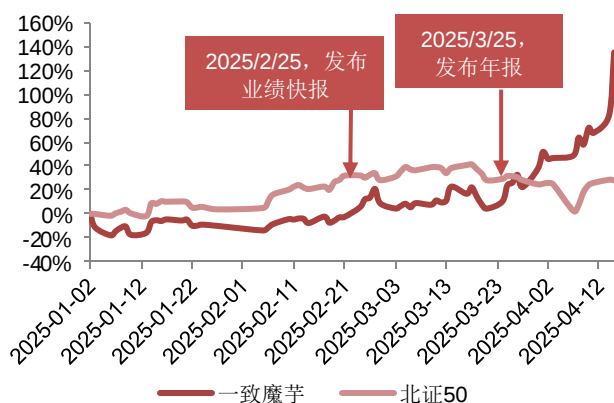
表 7：2025 年一季报归母净利润同比增长亮眼的部分公司

代码	股票	市值 (亿元)	2024 年营业收入 (亿元)	营收 yoy	2024 年归母净利润 (百万元)	归母净利润 yoy	PE (TTM)
836263.BJ	中航泰达	21.14	0.79	-6.05%	15.54	6554.01%	30.48
839790.BJ	联迪信息	32.30	0.47	1.33%	8.20	5973.09%	179.91
837212.BJ	智新电子	20.13	0.99	-16.90%	8.14	957.50%	80.76
831768.BJ	拾比佰	12.68	4.16	18.77%	10.91	321.80%	104.34
831195.BJ	三祥科技	17.19	2.58	22.37%	23.68	320.92%	20.84
920106.BJ	林泰新材	52.74	1.01	107.43%	38.36	287.62%	48.16
872925.BJ	锦好医疗	15.83	0.56	53.95%	3.36	287.30%	186.85
871981.BJ	晶赛科技	27.34	1.30	4.65%	1.02	283.80%	364.43
831961.BJ	创远信科	32.27	0.61	27.47%	5.66	244.81%	146.52
831856.BJ	浩森科技	22.43	0.98	197.51%	9.02	241.98%	65.19
834062.BJ	科润智控	19.37	3.20	56.55%	11.91	224.31%	37.90
837006.BJ	晟楠科技	31.28	0.25	28.71%	0.62	210.71%	-362.69
872351.BJ	华光源海	29.67	4.81	16.45%	10.65	199.60%	120.44
872953.BJ	国子软件	46.26	0.31	19.21%	7.51	191.55%	69.69
838810.BJ	春光智能	15.23	0.45	323.04%	2.98	189.15%	-35.91
834058.BJ	华洋赛车	20.24	1.78	264.24%	11.52	161.79%	32.00
831641.BJ	格利尔	13.52	1.05	-10.85%	3.97	161.19%	557.03
839946.BJ	华阳变速	13.12	1.22	9.35%	5.47	160.58%	-723.77
836942.BJ	恒立钻具	12.38	0.39	-9.02%	12.61	160.00%	27.33
833284.BJ	灵鸽科技	29.77	0.39	52.41%	3.82	156.90%	-90.12

数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理。*市值、PE 数据截至 2025/6/4

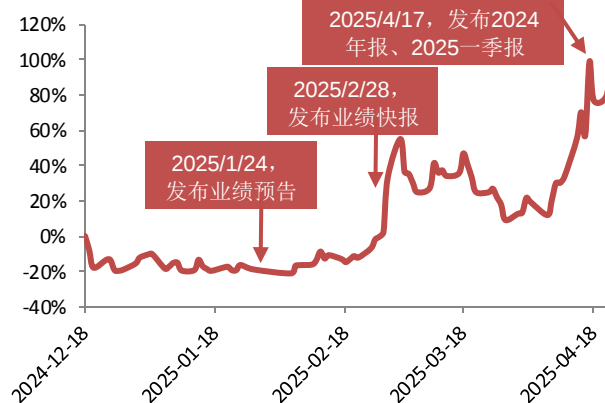
绩优个股市场表现强劲，建议重点关注业绩超预期标的的配置价值。一致魔芋受益于魔芋市场需求持续提升，2024 年经营业绩突出，其归母净利润同比增长 64.4%，扣非归母净利润同比增长 164.7%，股价亦呈现出积极态势，2025 年一季度上涨 80.3%，2025 年以来截至 2025 年 6 月 4 日上涨 228.9%。林泰新材 2024 年归母净利润同比增长 81.0%，2025 年一季报归母净利润同比增长 38.4%，其股价 2025 年一季度上涨 28.4%，2025 年以来截至 2025 年 6 月 4 日上涨 121.3%，印证业绩驱动型股价增长逻辑。

图 20：一致魔芋区间行情回顾



数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理

图 21：林泰新材区间行情回顾



数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理

3 个股推荐

3.1 天马新材（838971）：产能释放与技术突破双主线，原料价格回落助力业绩增长

投资逻辑：1) 2024 年公司毛利率受主要原材料大幅涨价影响短期承压，公司积极应对，调整库存、产品价格等，25Q1 以来原材料价格已恢复近年来平均水平，预计 2025 年内进入弱势寻底阶段，公司毛利率改善可期。2) 截至 2025 年 4 月，公司募投项目年产 50000 吨电子陶瓷粉体材料生产线项目的 3 条回转窑及配套加工车间均已投入生产。年产 5000 吨高导热球形氧化铝生产线建设项目在建工程已全部转固，处于试生产阶段，并同步进行客户送样验证工作。3) 公司 Low- α 射线球形氧化铝取得阶段性成果，小型电子级产线升级改造持续推进。

业绩预测与投资建议：预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 50.5/67.6/86.6 百万元，CAGR 为 30.1%，对应 PE 为 70/53/41 倍。考虑到下游需求扩张及技术升级驱动公司订单稳步增长，主要原材料价格回归正常区间盈利能力有望改善，重要在研产品 Low- α 射线球形氧化铝逐步过渡向产业化，公司业绩持续向好，建议持续关注。

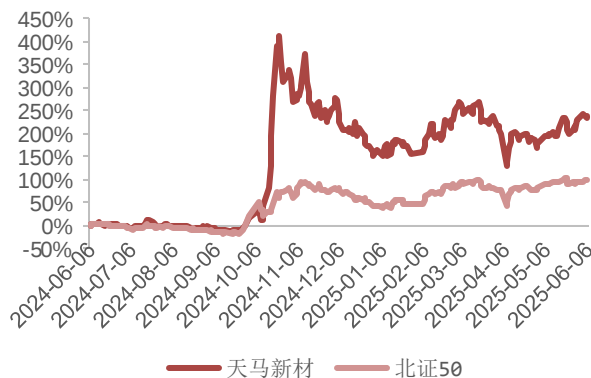
风险提示：宏观经济波动的风险、应用领域拓展不达预期的风险、技术创新风险、原材料价格波动的风险、募集资金投资项目效益不达预期风险。

图 22：天马新材业绩预测&估值指标

天马新材	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	254.85	388.51	470.33	548.79
增长率	34.99%	52.45%	21.06%	16.68%
归属母公司净利润（百万元）	39.38	50.52	67.57	86.64
增长率	221.44%	28.29%	33.76%	28.22%
每股收益EPS（元）	0.37	0.48	0.64	0.82
PE	90	70	53	41

数据来源：Wind，西南证券

图 23：天马新材行情回顾



数据来源：同花顺iFind，西南证券整理

3.2 利通科技（832225）：超高压技术纵深延展，多场景软管矩阵开启增量空间

投资逻辑：1) 2025 年 4 月，公司正式被纳入中石油集团一级物资供应商体系，准入产品涵盖高压钻探胶管系列产品。公司与国内石油企业所属压裂队、钻探公司、国内知名压裂车制造厂商积极寻求合作模式以加大酸化压裂管在国内油气开采中的应用。2) 酸化压裂、石油钻采、核电、数据中心液冷等多种应用领域软管持续开发，多维度增长可期。

业绩预测与投资建议：预计 2025-2027 年归母净利润分别为 1.3/1.5/1.8 亿元，CAGR 为 18.6%，对应 PE 分别为 21/18/15 倍。公司利用多年积累的超高压领域技术优势，在酸化压裂软管、石油钻采软管、核电软管、数据中心液冷软管、超高压灭菌设备、地下管网疏通等新领域持续拓展且进展显著，有望带动业绩修复，释放未来增长潜力，建议持续关注。

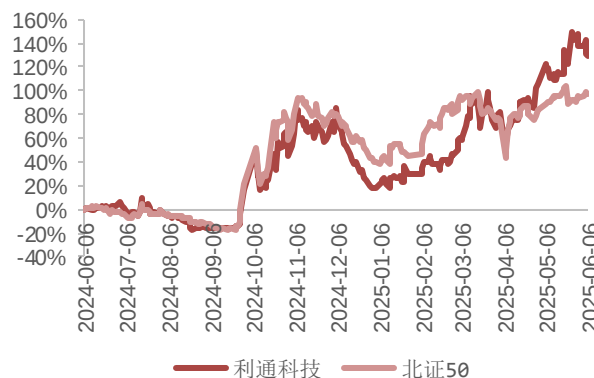
风险提示：宏观经济波动的风险、原材料波动风险、市场竞争加剧的风险。

图 24：利通科技业绩预测&估值指标

利通科技	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	483.84	555.47	628.41	713.74
增长率	-0.32%	14.81%	13.13%	13.58%
归属母公司净利润（百万元）	107.21	126.79	150.59	178.90
增长率	-19.82%	18.26%	18.77%	18.80%
每股收益EPS（元）	0.84	1.00	1.19	1.41
PE	25	21	18	15

数据来源：Wind，西南证券

图 25：利通科技行情回顾



数据来源：同花顺iFind，西南证券整理

3.3 富恒新材（832469）：订单持续强劲增长，期待中山工厂达产突破产能瓶颈

投资逻辑：1) 订单持续强劲增长，低毛利订单占比提升致使利润端承压。2) 订单增长持续性较强，2024 年及 2025 年一季度，公司合同负债分别为 16.3/15.5 百万元，同比分别 +540.3%/+430.8%。2024 年第四季度，子公司中山富恒高性能改性塑料智造基地项目（一期）建成投产，极大缓解了公司近年来产能不足的瓶颈问题，看好 2025 年达产后缓解产能不足的问题。3) 2025 年，公司将与现有客户继续深度合作建立更加全面的战略合作关系，以点带面深挖传统优势市场，保持公司在家电、消费电子、汽车零部件行业的优势地位。同时，借助现有平台及资源，重点发展新能源、5G 通讯、人形机器人、低空经济等高附加值产品领域，升级公司产品，提高公司盈利水平。

业绩预测与投资建议：预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 36.3/48.9/53.8 百万元，CAGR 为 14.4%，对应 PE 为 56/42/38 倍。考虑到公司在改性塑料行业的头部企业地位，在手订单充足，中山工厂产能逐步释放，研发产品升级，业绩有望持续修复，建议持续关注。

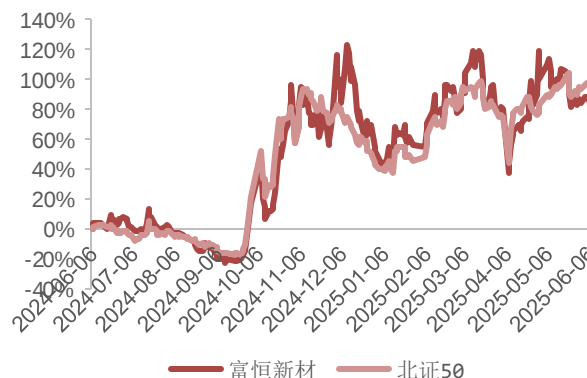
风险提示：宏观经济波动的风险、原材料波动风险、市场竞争加剧的风险。

图 26：富恒新材业绩预测&估值指标

富恒新材	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	817.88	854.87	1046.79	1109.77
增长率	41.11%	4.52%	22.45%	6.02%
归属母公司净利润（百万元）	36.00	36.33	48.88	53.83
增长率	-33.64%	0.93%	34.53%	10.13%
每股收益EPS（元）	0.26	0.26	0.35	0.38
PE	57	56	42	38

数据来源：Wind，西南证券

图 27：富恒新材行情回顾



数据来源：同花顺iFind，西南证券整理

3.4 柏星龙（833075）：业绩短期承压，关注文创后续潜力

投资逻辑：1) 2024 年，公司对个别客户秉持谨慎性原则单项计提，同时受惠州智能制造基地折旧影响，利润端有所承压。目前公司募投项目惠州柏星龙包装有限公司创意包装智能制造生产建设项目有序推进装修与机器设备的引入规划，产能释放后将全面增强公司的包装产品交付能力。2) 拥抱谷子经济，2024 年公司设立龙衍文创，目标打造出一系列别具一格的文创产品和礼品。在深耕现有客户群体的同时，龙衍文创积极合作地方文旅平台，延续在冰雪经济与地方文旅项目中的成功经验，通过“文化故事梳理—IP 视觉体系—多形态文创产品—全域营销”，孵化 IP，推出盲盒、公仔、卡牌等衍生品，形成“文旅流量→文创产品→IP 资产”的闭环生态，有望进一步拓展公司商业边界与盈利空间。

业绩预测与投资建议：预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 55.9/67.5/82.0 百万元，CAGR 为 25.8%，对应 PE 为 40/33/27 倍。公司海内外新老客户持续深化合作，文创产品、礼品持续开拓市场，增长可期，建议持续关注。

风险提示：宏观经济波动及下游行业周期性风险、市场竞争加剧风险、募集资金投资项目风险。

图 28：柏星龙业绩预测&估值指标

柏星龙	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	592.41	680.90	816.50	979.19
增长率	10.21%	14.94%	19.91%	19.93%
归属母公司净利润（百万元）	41.23	55.94	67.51	82.01
增长率	-10.53%	35.67%	20.69%	21.47%
每股收益EPS（元）	0.64	0.86	1.04	1.27
PE	54	40	33	27

数据来源：Wind，西南证券

图 29：柏星龙行情回顾



数据来源：同花顺iFind，西南证券整理

3.5 旺成科技（830896）：营收稳中有增，新能源赛道蓄势第二曲线

投资逻辑：1) 2024 年，公司深入挖掘现有业务板块潜力，积极调整和优化业务结构，营业收入基本稳定，盈利能力短期承压。2) 成本管控举措有效，研发投入稳定，逐步构建技术壁垒。3) 加速向新能源汽车赛道转型，积极进行业务拓展。公司积极做好新能源汽车零部件业务项目的技术储备，运用资本手段整合行业优势资源。2024 年，公司汽车混动 DHT 变速箱齿轮开发处于量产阶段，有望以此为契机进入 DHT 混动变速箱产业链。2025 年计划与国内主要新能源车企建立稳定合作，积极拓展新能源汽车传动部件的市场。

业绩预测与投资建议：预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 39.4/43.2/48.7 百万元，对应 PE 为 58/53/47 倍。公司是国内齿轮传动和离合器先进制造企业，募投项目布局新能源汽车高精度传动部件及离合器核心零部件摩擦材料技改项目，开拓新能源汽车应用领域有望开辟第二增长曲线。综上，维持“持有”投资评级，建议关注。

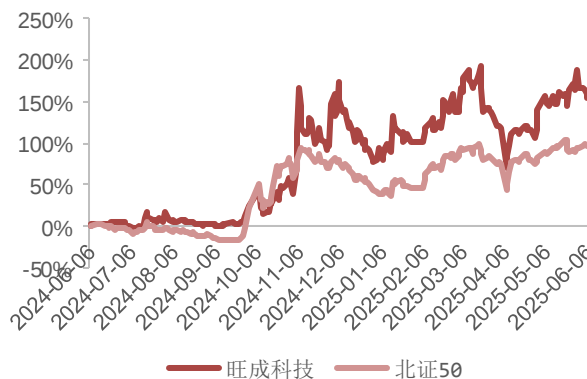
风险提示：宏观经济波动风险、市场竞争加剧风险、客户相对集中风险、成本价格大幅波动的风险、汇率波动风险、国际贸易摩擦风险。

图 30：旺成科技业绩预测&估值指标

旺成科技	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	347.85	383.77	424.36	470.29
增长率	1.22%	10.32%	10.58%	10.82%
归属母公司净利润（百万元）	35.37	39.40	43.20	48.72
增长率	-8.64%	11.38%	9.66%	12.77%
每股收益EPS（元）	0.35	0.39	0.43	0.48
PE	65	58	53	47

数据来源：Wind，西南证券

图 31：旺成科技行情回顾



数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理

3.6 重点关注公司盈利预测与评级

表 8：重点关注公司盈利预测与评级

股票代码	股票名称	股价（元）	投资评级	EPS（元）				PE（倍）			
				2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
838971	天马新材	33.80	/	0.37	0.48	0.64	0.82	90	70	53	41
832225	利通科技	21.10	/	0.84	1.00	1.19	1.41	25	21	18	15
832469	富恒新材	14.45	/	0.26	0.26	0.35	0.38	57	56	42	38
833075	柏星龙	34.35	/	0.64	0.86	1.04	1.27	54	40	33	27
830896	旺成科技	22.54	持有	0.35	0.39	0.43	0.48	65	58	53	47

数据来源：wind，西南证券。数据截至 2025/6/4

4 风险提示

政策风险，流动性风险，企业盈利不达预期风险。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所
须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录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报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	院长助理、研究销售部经理、 上海销售主管	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售岗	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	销售岗	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	汪艺	销售岗	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	张嘉诚	销售岗	18656199319	18656199319	zhangjc@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	欧若诗	销售岗	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	蒋宇洁	销售岗	15905851569	15905851569	jjj@swsc.com.c
北京	李杨	北京销售主管	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	销售岗	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张鑫	销售岗	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王一菲	销售岗	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	马冰竹	销售岗	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn

广深	郑龔	广深销售主管	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	杨举	销售岗	13668255142	13668255142	yangju@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	15602268757	lzt@swsc.com.cn