

2025 年 05 月 14 日

2025 年中期策略：北交所出圈-改革赋能下价值重估与市场共识重构

——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

● 改革驱动下北交所出圈，优质资产价值发现与投资者结构优化

随着北交所“深改 19 条”的逐步落实，各项改革措施推进。类似与交易制度和融资制度修改后，北交所市场功能被逐步完善和激活。改革加速后，2023 年以来也发生了多轮行情，这其中北交所市场的流动性改善尤为明显，估值水平也随之提升。已位于科创板与注册制创业板之间。流动性的改善打消了很多投资者进入北交所的顾虑，另外北交所中存量优质上市公司业绩释放及新上市的高稀缺和高成长的公司数量增多，更是促进众多投资者加速进入这一市场，成为北交所“出圈”的重要原因。当前北交所已成为专精特新聚集地，共含有专精特新企业 154 家占比达到 58.11%，这已高于创业板水平。专精特新含金量提升更是促进了赚钱效应，例如 2024 年北交所新股首日涨幅均值达 218%，北交所战略配售 6 个月解禁的收益率也提升至 175.90%，2025 年上半年这两个数据还在提升。成长性、稀缺性、护城河正为北交所公司出圈的重要因素，优质公司从北交所市场成长起来吸引了大量投资者进入，当前北证 50 指数基金数量已 52 只规模达 95.39 亿元，其中被动指数型基金规模 86.97 亿元，而增强指数型基金规模 8.42 亿元。以公募基金和私募机构为代表的主流机构投资者进入正优化北交所的投资者结构。

● 北交所成为投资新大陆：深化改革背景下的成长红利释放与机构共识形成

随着北交所投资环境的逐渐完善，机构的关注度开始增多。北交所市场优质公司的成长红利释放和北交所一大批公司市值提升至 30-50 亿这一区间更是加速这一进程。当前北交所市值超过 50 亿元企业达 22 家，超过 100 亿元也有 7 家，这批公司明显更受新增机构投资者关注。数据显示，北交所公司有分析师研究评级覆盖的公司共 126 家，占比为 47.55%，这一水平已经超过了创业板的 41.62%。近一年机构调研方面，北交所上市公司近一年被调研 854 次，平均每家 3 次以上。被调研次数超 10 次以上的有 13 家，多属于稀缺性较强、成长性好、护城河较深的企业。行业空间大，竞争格局好的“长坡厚雪”型公司更被青睐，在 2024 年-2025 年上半年先后出圈，典型如锦波生物、纳科诺尔、一致魔芋、林泰新材等，随着成长红利逐渐释放，价值被重估。

● 未来北交所投资，需关注持续成长、高稀缺、新质生产力公司

随着北交所的相对估值较双创折价减少，2025 年下半年的投资上，我们认为持续成长、稀缺性和新质生产力将是选股核心。当前北交所估值 45.61 倍、已位于历史上相对较高位置。2024 年报中 65.66% 的北交所公司收入增长，44.53% 公司归母净利润增长。2025 年一季报中营收增长公司为 60.75%，归母净利润增长的公司为 51.70%。这一背景下，选择盈利增长具有持续性的公司尤为重要。另外北交所定位下不乏细分产业链龙头公司，其中部分龙头在沪深市场没有或较少形成了独特的稀缺性投资机会。同时北交所新股中新质生产力的产业链较多，如商业航天、AI、新材料等典型代表，它们也会成为吸引投资者进入北交所市场投资重要的关注因素。

● 风险提示：宏观环境波动风险、公司规模较小风险、政策变化风险

相关研究报告

《API 17K 新品布局+多款核电软管试制，2025Q1 归母净利润同比+86% —北交所信息更新》-2025.5.13

《新一轮北证 50 成分 6 月将迎来调整，北证 A 股整体 PE48.96X—北交所策略专题报告》-2025.5.12

《电子测量仪器领域“小巨人”，国产替代+消费电子复苏双击—北交所公司深度报告》-2025.5.12

目 录

1、北交所出圈：市场环境变化与政策改革.....	4
1.1、改革后的几轮行情中北交所流动性改善，估值水平也随之提升.....	4
1.2、北交所优质上市公司数量增多促进更多投资者进入市场.....	5
1.3、参与北交所优质机构增加促进市场结构健康发展.....	11
1.4、“北交所深改 19 条”逐步落实中，市场深化改革逐渐推进.....	14
2、市场主动关注北交所的优质公司出圈.....	16
2.1、北交所总体市值提升，评级覆盖率超越创业板.....	16
2.2、成长性、稀缺性、护城河为北交所公司出圈的重要因素.....	18
2.2.1、案例 1：锦波生物：生命健康新材料和抗病毒领域“小巨人”，业绩高增长.....	19
2.2.2、案例 2：纳克诺尔：锂电辊压设备巨头，固态电池和干法电极具高稀缺性.....	22
2.2.3、案例 3：一致魔芋：魔芋胶体专精特新“小巨人”，业绩放量高成长.....	24
2.2.4、案例 4：林泰新材：湿式纸基摩擦片国产替代，业绩提升速度较快.....	26
3、未来北交所投资需关注真成长、高稀缺、新质生产力.....	28
3.1、北交所相对双创估值折价逐渐减少，未来投资企业高成长是核心.....	28
3.2、北交所专注创新型中小企业，投资需关注具稀缺性和护城河企业.....	33
3.3、新质生产力为下一阶段发展重点，AI、商业航天等产业链为代表.....	35
4、风险提示.....	40

图表目录

图 1：2023 年 11 月、2024 年 10 月行情促进北交所流动性改善.....	4
图 2：流动性提升，北交所整体估值水平也有所提升.....	4
图 3：目前北证 50 换手率超过科创 50、创业板指、中小盘.....	5
图 4：北交所 PE TTM 47X，科创板 55X 创业板 41X.....	5
图 5：北交所估值为创业板的 115%、科创板的 85%.....	5
图 6：北交所上市公司共 265 家.....	6
图 7：北交所共含有专精特新企业 154 家，占比达到 58.11%.....	6
图 8：2024 年北证新股中共 16 家为专精特新小巨人企业.....	7
图 9：2022 年起北交所新股首日涨跌幅均值逐渐爬升.....	7
图 10：林泰新材上市首日涨幅达到 245.11%.....	7
图 11：自动变速器湿式纸基摩擦片和对偶片在汽车传动系统中的应用.....	8
图 12：2024 年林泰新材实现营收 3.13 亿元，同比增长 51.33%.....	9
图 13：2024 年林泰新材归母净利润同比增长 64.78%.....	10
图 14：2024 年毛利率、净利率分别为 43.70%、25.93%.....	10
图 15：审核企业 2024 年营收规模集中 0-1 亿元、2-3 亿元（横轴：亿元，纵轴：家）.....	10
图 16：审核企业 2024 年净利润主要集中在 4000-8000 万元（横轴：亿元，纵轴：家）.....	11
图 17：北证 50 目前跟踪产品数量 52 只，规模 95.39 亿元.....	12
图 18：1-5 家、5-10 家机构持股的标的较多.....	12
图 19：机构持股占流通股比例多集中在 0-5%.....	13
图 20：战略配售收益率测算：2024 年新股上市后 6 个月平均涨幅达 175.90%（%）.....	15
图 21：北交所 20-50 亿元市值数量占比最高，达到 46.04%.....	16
图 22：北交所目前有评级覆盖的标的共 126 家，占比 47.55%.....	17

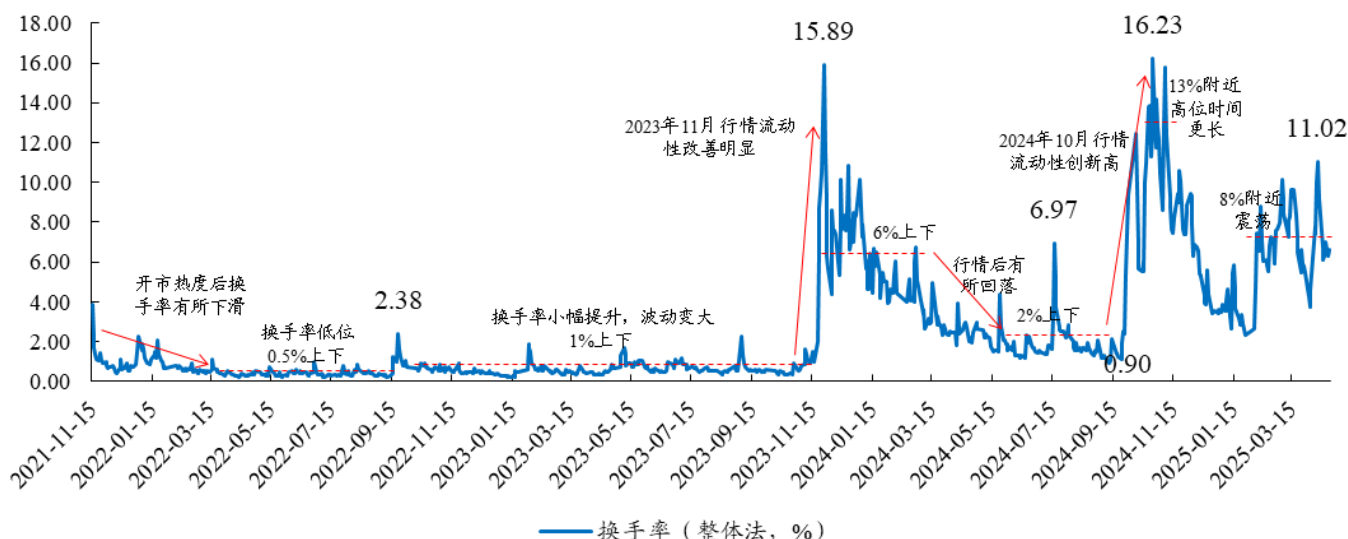
图 23: 过去一年中北交所公司中有 1-5 次调研的企业数量占比达到 51.53%	18
图 24: 锦波生物业绩增速维持较高水平	20
图 25: 2025 年 4 月 30 日, 锦波生物市值 377 亿元, 对应 PE TTM 为 47X	20
图 26: 纳科诺尔致力于为电池生产企业提供电池极片轧制成套设备	22
图 27: 2024 年, 纳科诺尔营收同比增长 11.42%, 归母净利润同比增长 30.69%	23
图 28: 2025 年 4 月 30 日, 纳科诺尔市值 60 亿元, 对应 PE TTM 为 42X	23
图 29: 2024 年一致魔芋营收同比增长 29%, 归母净利润同比增长 64%	25
图 30: 2025 年 4 月 30 日, 一致魔芋市值 40 亿元, 对应 PE TTM 为 43X	25
图 31: 2024 年, 林泰新材营收同比增长 51.33%, 归母净利润同比增长 64.78%	27
图 32: 2025 年 4 月 30 日, 林泰新材市值 57 亿元, 对应 PE TTM 为 52X	27
图 33: 2025 年 4 月北交所市盈率 45.61 倍	28
图 34: 2024 年 65.66%北交所公司实现营收增长	29
图 35: 2024 年 44.53%北交所公司归母净利润同比增长	29
图 36: 60.75%北交所企业 2025Q1 实现营收同比增长	30
图 37: 51.70%北交所企业 2025Q1 归母净利润同比增长	30
图 38: 智能网联新能源汽车、氢能、商业航天、低空经济等产业为新质生产力代表	36
表 1: 国内类似行业上市公司与林泰新材存在差异	8
表 2: 北交所排队审核企业利润规模 Top3 为杰理科技、安胜科技、锦华新材	11
表 3: 过去 1 年超额收益超过 10%的有 7 只	12
表 4: 机构持股数超过 50 家的共 5 家	13
表 5: 基金持股占流通股比例超过 10%共 15 家	13
表 6: 2025 年 4 月 3 日第二次修订主要增加了北交所新股战略配售比例和参与家数	15
表 7: 北京证券交易所制定了《北京证券交易所上市公司持续监管指引第 13 号——股份变动管理》	15
表 8: 北交所市值超过 50 亿元的企业共 22 家	16
表 9: 国航远洋、威贸电子、科达自控、一致魔芋、苏轴股份等近一年调研次数最多, 都超过 13 次	18
表 10: 截至 2025Q1, 锦波生物持股机构 29 家	21
表 11: 截至 2025Q1, 纳科诺尔有机构投资者 28 家	24
表 12: 截至 2025Q1, 一致魔芋机构投资者 8 家	26
表 13: 截至 2024 年 12 月 31 日, 林泰新材机构投资者 6 家	28
表 14: 北交所 2024 年营收增速超过 50%的共 10 家	29
表 15: 北交所 2024 年归母净利润同比增速超过 100%的共 10 家	29
表 16: 北交所 2025Q1 营收增速超过 50%的共 17 家	30
表 17: 北交所 2025Q1 归母净利润同比增速超过 50%的共 38 家	31
表 18: 盈利增长持续性来看, 高端装备制造表现优秀	32
表 19: 其中 15 家企业具备较强的独特性特征	34
表 20: 其中 19 家企业具备较强的新颖性特征	34
表 21: 新能源汽车方面, 北交所公司共有 11 家, 总市值达到 294.15 亿元	36
表 22: 氢能源方面, 北交所公司共有 12 家, 总市值达到 314.52 亿元	37
表 23: 人工智能方面北交所内标的较多, 共有 19 家, 总市值达到 697.64 亿元	37
表 24: 北交所内相关医药标的共有 19 家相关企业, 总市值达到 793.84 亿元	38
表 25: 北交所内航空航天、军工相关标的共有 11 家	40

1、北交所出圈：市场环境变化与政策改革

1.1、改革后的几轮行情中北交所流动性改善，估值水平也随之提升

北交所自2021年11月开市以来,经过2023年11月、2024年10月行情的推动,流动性改善较为明显,换手率目前位于8%上下波动。

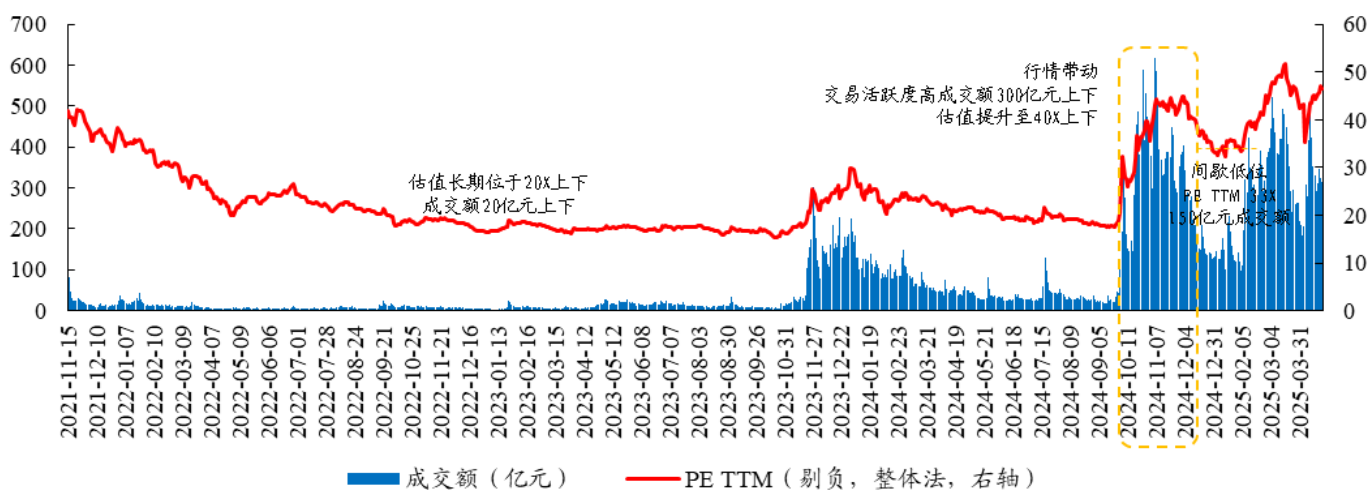
图1：2023年11月、2024年10月行情促进北交所流动性改善



数据来源：Wind、开源证券研究所

随着北交所市场环境健康发展,流动性提升,北交所整体估值水平也有所提升。2022年,北交所日成交额长期在20亿元上下的较低位置,对应PE TTM估值在20X上下;日成交额位于150亿元水平对应PE TTM在33X上下,随着行情交易活跃度提高,日成交额在300亿元上下波动时估值提升至40X上下。

图2：流动性提升，北交所整体估值水平也有所提升

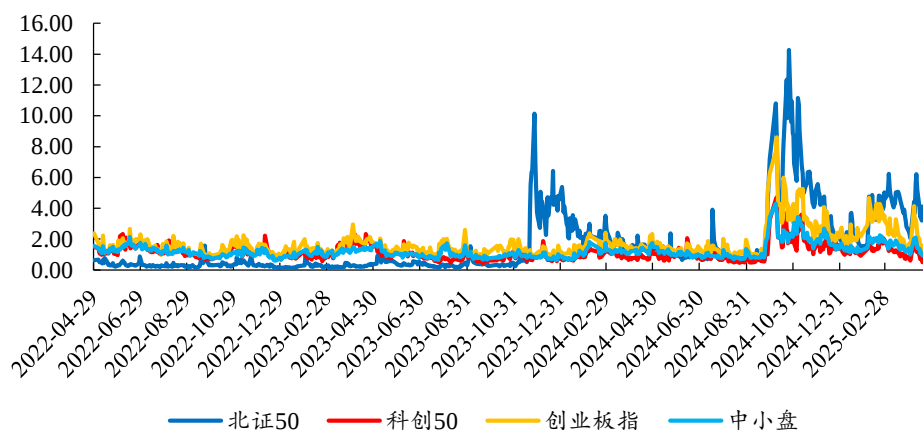


数据来源：Wind、开源证券研究所

横向比较来看,北证50目前换手率高位时超过科创50及创业板指,回落时段位于科创50和创业板指之间。2025年4月22日,北证50、科创50、创业板指、中

小盘的换手率分别为 4.71%、0.73%、1.70%、1.15%。

图3：目前北证 50 换手率超过科创 50、创业板指、中小盘



数据来源：Wind、开源证券研究所

随着流动性改善，当前北交所的估值水平也位于科创板与注册制创业板之间。截至 2025 年 4 月 23 日，北交所、科创板、注册制创业板的 PE TTM（剔负）分别为 47X、55X、41X，北交所的估值水平约为科创板的 85%，注册制创业板的 115%。

图4：北交所 PE TTM 47X，科创板 55X 创业板 41X

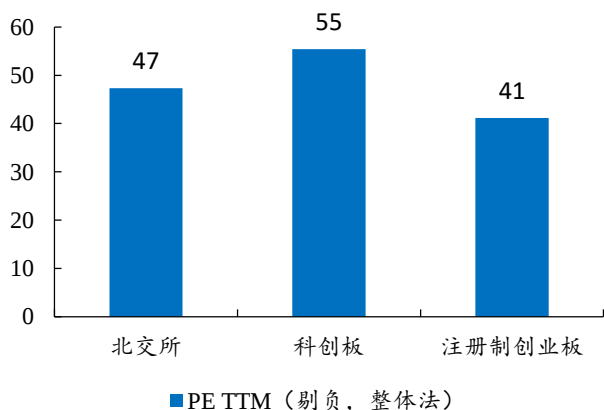
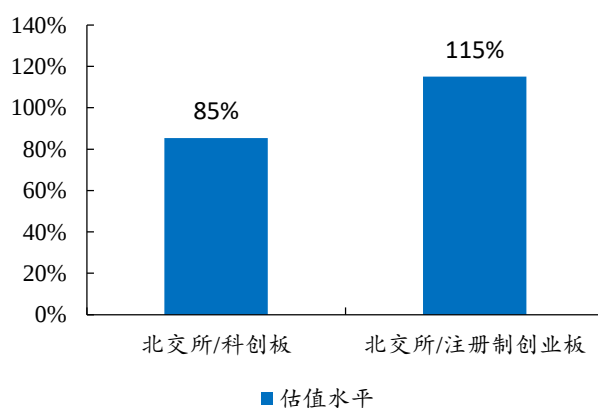


图5：北交所估值为创业板的 115%、科创板的 85%



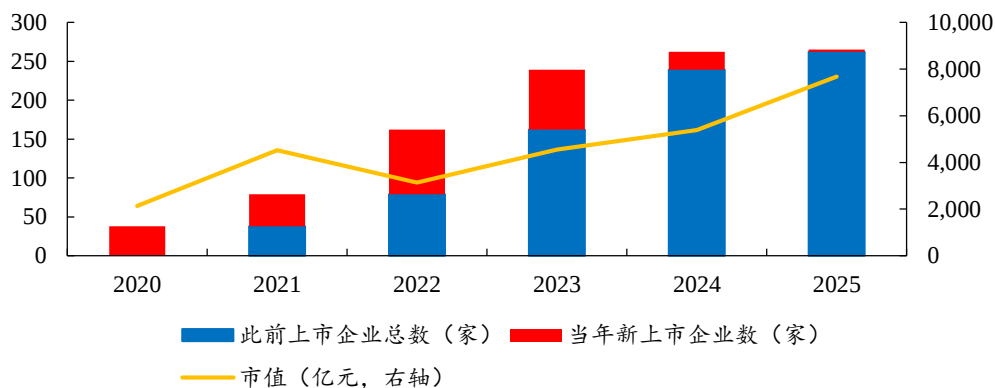
数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 4 月 23 日）

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 4 月 23 日）

1.2、北交所优质上市公司数量增多促进更多投资者进入市场

截至 2025 年 4 月 23 日，北交所上市公司共 265 家，总市值达到 7682 亿元。2024 年新上市企业 23 家，2025 年 1-4 月上市 3 家。

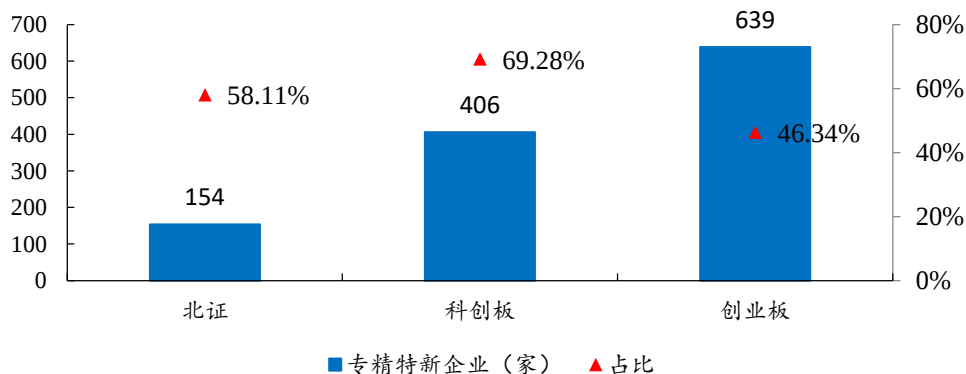
图6：北交所上市公司共 265 家



数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 4 月 23 日）

北交所作为专精特新聚集地，共含有专精特新企业 154 家，占比达到 58.11%，这一水平高于创业板的 46.34%，低于科创板的 69.28%。

图7：北交所共含有专精特新企业 154 家，占比达到 58.11%

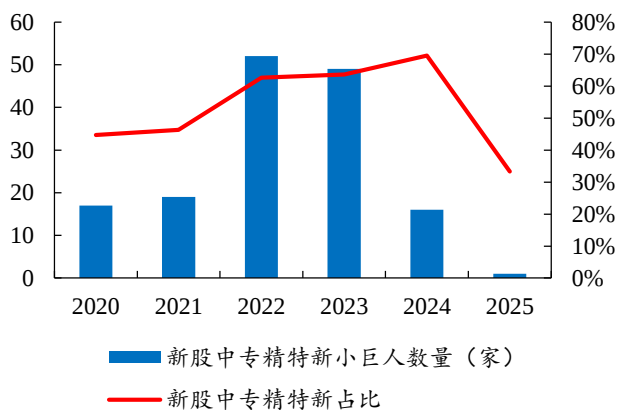


数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 4 月 23 日）

北交所上市新股方面，新股中专精特新小巨人企业数量占比一路攀升，以 2024 年为例，新股中共 16 家为专精特新小巨人企业，占比达到 69.57%。

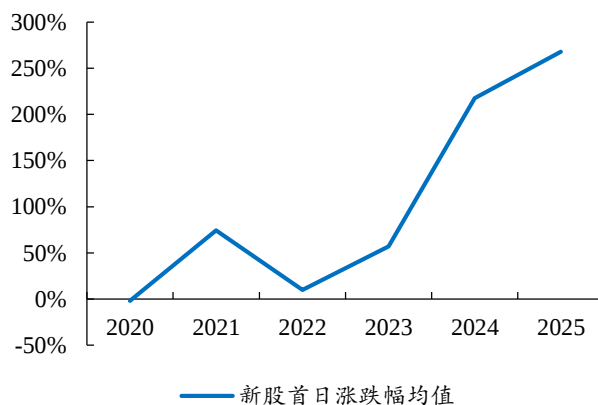
从北交所的新股上市首日的表现上来看，自 2022 年起，新股首日涨跌幅均值逐渐爬升，2024 年、2025 年新股首日涨跌幅均值都超过了 200%，分别达到 217.69%、267.91%。

图8：2024 年北证新股中共 16 家为专精特新小巨人企业



数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 4 月 23 日）

图9：2022 年起北交所新股首日涨跌幅均值逐渐爬升



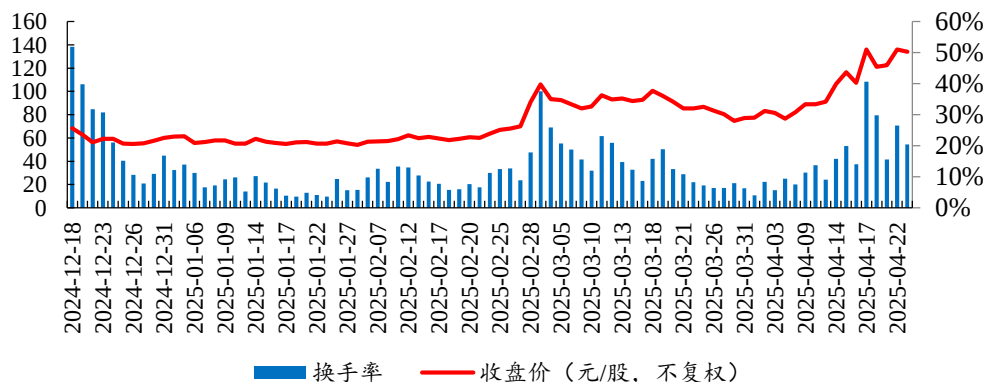
数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 4 月 23 日）

除了专精特新小巨人外，北交所新股中高稀缺公司也增多进一步促使北交所“出圈”

林泰新材为例：湿式纸基摩擦片具有高稀缺性，业绩高成长性的典型代表

林泰新材于 2024 年 12 月 18 日北交所上市，上市以来走势较强，首日涨幅达到 245.11%，2025 年以来涨幅也达到 118.33%。

图10：林泰新材上市首日涨幅达到 245.11%

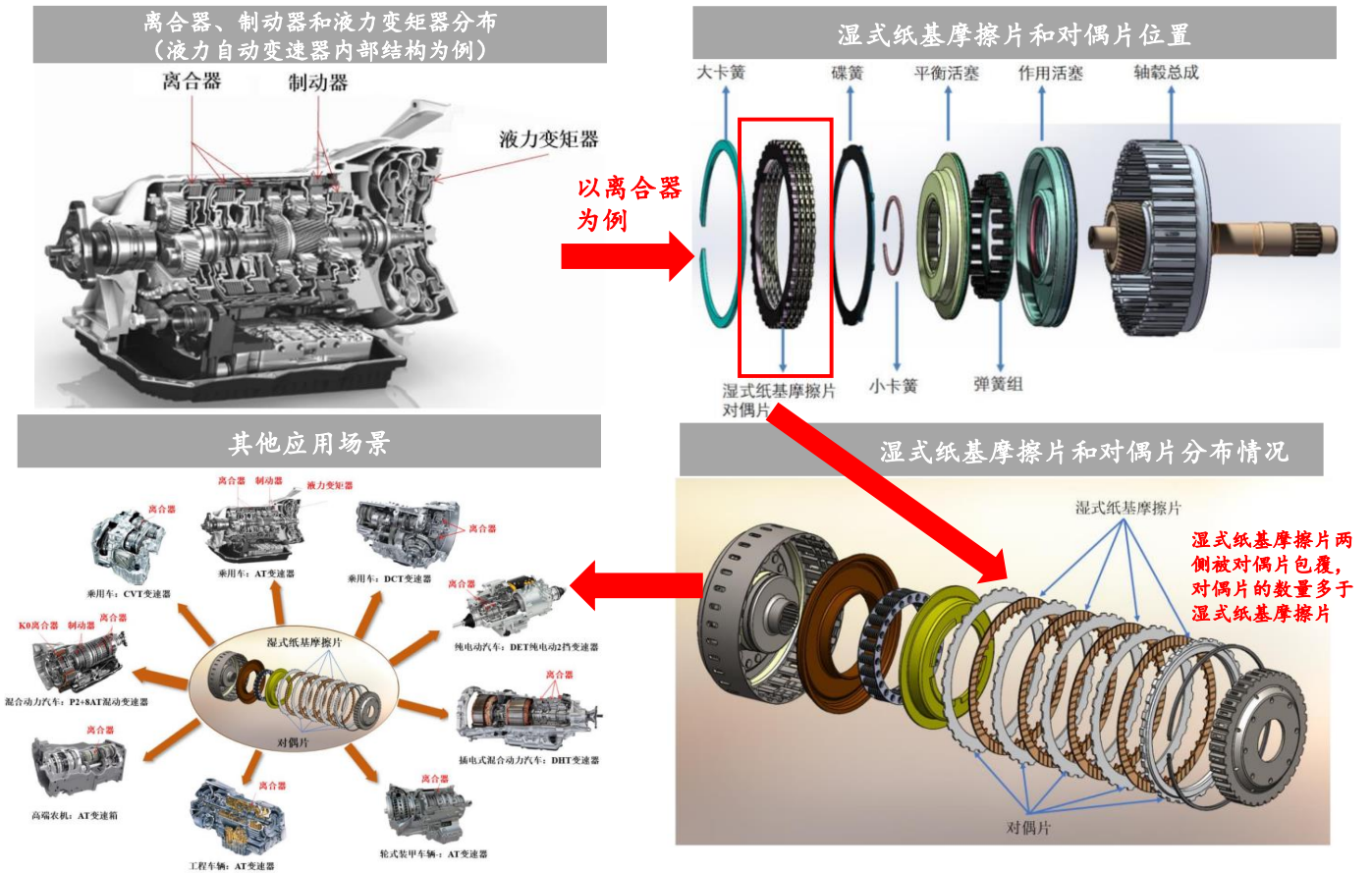


数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 4 月 23 日）

林泰新材是一家专业从事汽车自动变速器摩擦片研发、生产和销售的专精特新企业。主要产品为自动变速器湿式纸基摩擦片和对偶片，应用于包括液力自动变速器（AT）、无级变速器（CVT）、双离合变速器（DCT）、混合动力专用变速器（DHT）和纯电动汽车专用变速器（DET）等在内的主流汽车自动变速器中。

公司主要产品是应用在汽车自动变速器中的自动变速器湿式纸基摩擦片和对偶片，属于汽车传动系统的核心部件。自动变速器湿式纸基摩擦片和对偶片主要在液力驱动的湿式离合器和制动器中用来传递扭矩，汽车工作时，湿式纸基摩擦片与对偶片相配合，借助油介质中形成的油膜表面张力来吸收或传递动力，从而实现制动和传动需求。

图11：自动变速器湿式纸基摩擦片和对偶片在汽车传动系统中的应用



资料来源：林泰新材招股说明书、开源证券研究所

林泰新材是国内企业中少数为乘用车批量配套提供湿式纸基摩擦片的公司。根据中国汽车工业协会出具的《湿式纸基摩擦片行业研究报告》，国内企业（不含国外企业在国内的公司）中为乘用车批量配套提供湿式纸基摩擦片的企业目前仅有林泰新材，国内类似行业的上市公司与公司相比，均存在下游应用领域与客户结构的差异，或产品类别的差异。

表1：国内类似行业上市公司与林泰新材存在差异

公司名称	湿式摩擦片产品类型	湿式摩擦片下游应用情况	其湿式摩擦片是否进入乘用车领域	湿式摩擦片主要下游客户
旺成科技	湿式纸基摩擦片、湿式橡胶基摩擦材料	摩托车	否	日本本田、日本雅马哈、印度 TVS、美国 TEAM、意大利比亚乔、越南 VMEP，均为摩托车或全地形车生产企业
杭齿前进	湿式铜基摩擦片	船舶、工程机械、农机、重型汽车	否	未披露
北摩高科	湿式粉末冶金摩擦片	坦克装甲车辆、高速列车	否	下游为军工企业，其豁免披露
科马材料	湿式纸基摩擦片	船舶、商用车	否	潍柴动力（潍坊）装备技术服务有限公司

公司名称	湿式摩擦片产品类型	湿式摩擦片下游应用情况	其湿式摩擦片是否进入乘用车领域	湿式摩擦片主要下游客户
	擦片			司，应用于潍柴动力 M33/M55 型号船用柴油机。2023 年度，对该公司的收入占其湿式纸基摩擦片收入近 60%
林泰新材	湿式纸基摩擦片	乘用车、商用车、工程机械、农机	是	上汽变速器、比亚迪、万里扬、东安汽车、吉利变速器、南京邦奇、盛瑞传动、蓝黛变速器等，产品应用于上汽集团、比亚迪、吉利汽车、奇瑞汽车、长安汽车等乘用车整车厂

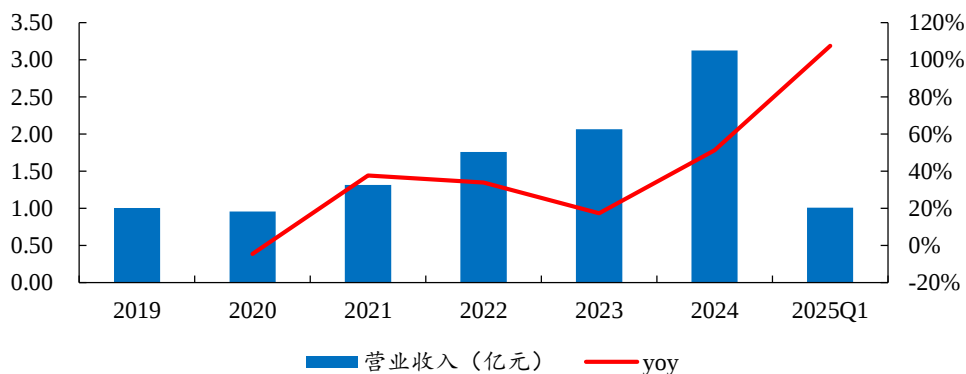
资料来源：林泰新材招股说明书、开源证券研究所

湿式纸基摩擦片具有较高的准入壁垒。汽车行业有着较为严格的供应商准入体系和标准，对供应商的认证周期和认证流程较长，特别作为核心零部件的自动变速器摩擦片，供应商往往需要和客户对变速器共同研发与适配，供应商准入需要 1-2 年，新产品开发到量产一般需要 2-3 年时间，合计需要 3-5 年时间。

林泰新材已与国内头部自主品牌自动变速器生产商合作紧密，且其采用的湿式纸基摩擦片国内供应商仅有林泰新材，公司行业地位突出。

2024 年，公司实现营收 3.13 亿元，同比增长 51.33%。2025 年一季度公司营收实现 1.01 亿元，同比增长 107.43%。公司主营业务收入持续增长主要受益于汽车核心零部件国产化率提升带动国产自动变速器摩擦片需求增长。

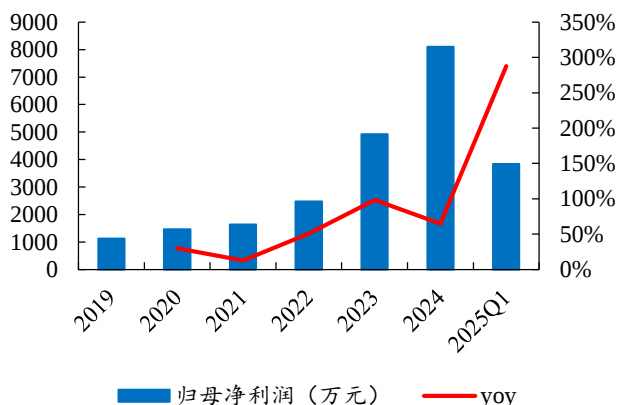
图12：2024 年林泰新材实现营收 3.13 亿元，同比增长 51.33%



数据来源：Wind、开源证券研究所

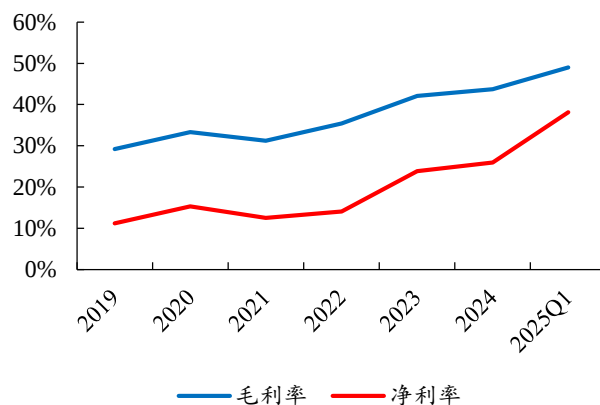
受益于原材料价格利好以及公司规模效应逐渐体现，林泰新材归母净利润增速较快，2019-2024 年公司归母净利润复合增速达 48.47%。2024 年公司归母净利润 8104.32 万元，同比增长 64.78%；毛利率、净利率分别为 43.70%、25.93%。2025Q1，公司归母净利润 3836.16 万元，同比增长 287.62%；毛利率、净利率分别达到 48.96%、38.10%。

图13：2024 年林泰新材归母净利润同比增长 64.78%



数据来源：Wind、开源证券研究所

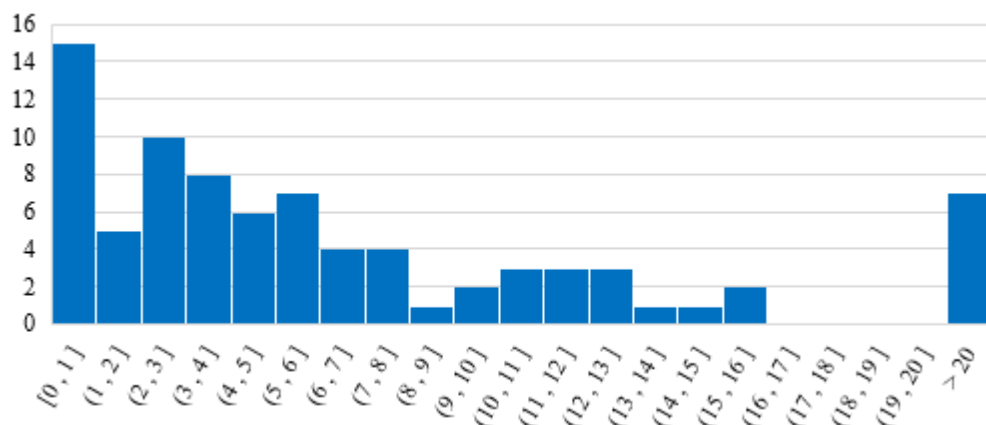
图14：2024 年毛利率、净利率分别为 43.70%、25.93%



数据来源：Wind、开源证券研究所

从目前北交所已经申报受理中的企业来看，截至 2025 年 4 月 25 日，北交所排队企业已受理企业共 82 家。其中，2024 年营收规模多集中 0-1 亿元、2-3 亿元区间，但超过 20 亿元的共 7 家。

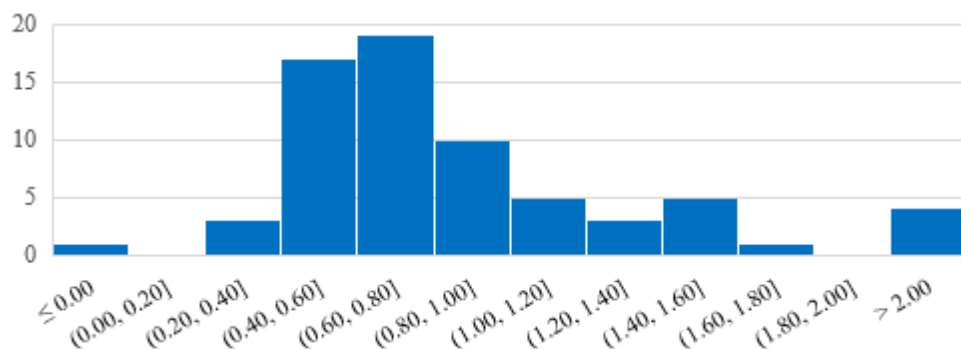
图15：审核企业 2024 年营收规模集中 0-1 亿元、2-3 亿元（横轴：亿元，纵轴：家）



数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 4 月 25 日）

从利润端看，审核中企业 2024 年净利润规模主要集中在 4000-8000 万元区间内，2024 年净利润超过 2 亿元的有 4 家。

图16：审核企业 2024 年净利润主要集中在 4000-8000 万元（横轴：亿元，纵轴：家）



数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 4 月 25 日）

利润规模较大的 Top10 为杰理科技 (874500)、安胜科技 (874125)、锦华新材 (874085)、中环洁 (874175)、艾科维 (874603)、泰凯英 (874194)、雅图高新 (872924)、衡东光 (874084)、东实环境 (874087)、农大科技 (874513)。

表2：北交所排队审核企业利润规模 Top3 为杰理科技、安胜科技、锦华新材

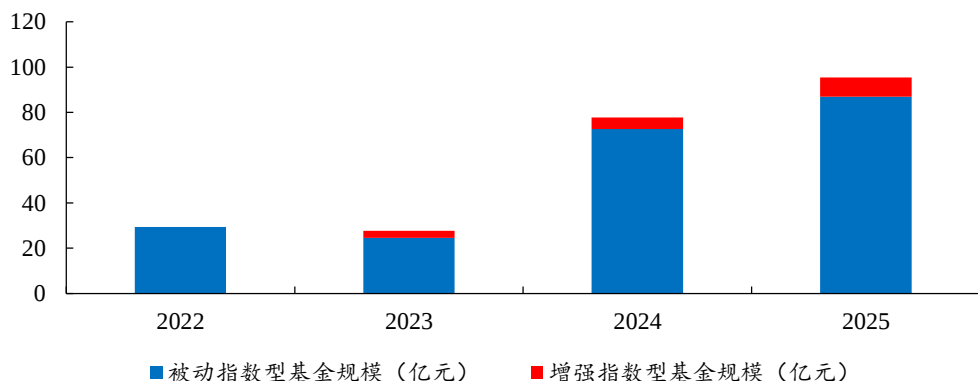
证券	行业	受理日期	2024 年营收 (亿元)	2024 年净利润 (亿元)
杰理科技 (874500)	信息传输、软件和信息技术服务业	2024-12-23	31.20	7.94
安胜科技 (874125)	制造业	2024-12-30	22.45	2.37
锦华新材 (874085)	制造业	2024-06-21	12.39	2.11
中环洁 (874175)	水利、环境和公共设施管理业	2024-12-30	21.61	2.03
艾科维 (874603)	制造业	2024-12-26	7.49	1.66
泰凯英 (874194)	制造业	2024-12-06	22.95	1.58
雅图高新 (872924)	制造业	2024-09-30	7.42	1.49
衡东光 (874084)	制造业	2024-12-30	13.15	1.46
东实环境 (874087)	水利、环境和公共设施管理业	2024-06-25	12.34	1.45
农大科技 (874513)	制造业	2024-12-24	23.63	1.45

数据来源：Wind、开源证券研究所

1.3、参与北交所优质机构增加促进市场结构健康发展

截至 2025 年 4 月 25 日，北证 50 目前跟踪产品的北证 50 指数基金数量 52 只，规模 95.39 亿元，其中被动指数型基金规模 86.97 亿元，增强指数型基金规模 8.42 亿元。

图17：北证 50 目前跟踪产品数量 52 只，规模 95.39 亿元



数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 4 月 25 日）

与北证 50 挂钩的基金过去 1 年超额收益超过 10% 的有 7 只。

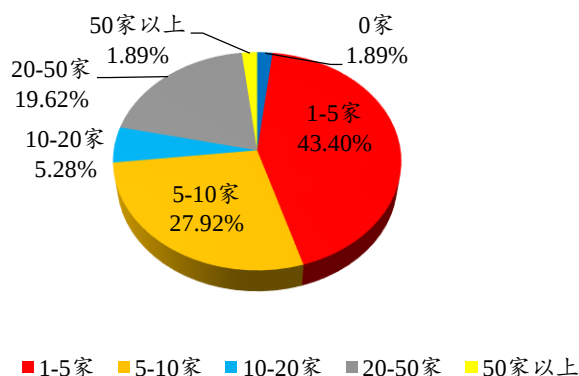
表3：过去 1 年超额收益超过 10% 的有 7 只

代码	名词	基金规模 (亿元)	过去 1 年超额收益	基金成立日
021298.OF	中欧北证 50 成份指数 A	2.09	20.75%	2024/5/10
021299.OF	中欧北证 50 成份指数 C	5.41	20.32%	2024/5/10
017512.OF	广发北证 50 成份 A	2.45	14.31%	2022/12/28
018128.OF	博时北证 50 成份指数 A	2.93	13.88%	2023/5/23
017513.OF	广发北证 50 成份 C	2.83	13.78%	2022/12/28
018129.OF	博时北证 50 成份指数 C	4.18	13.17%	2023/5/23
021101.OF	国泰北证 50 成份指数 A	0.45	10.01%	2024/11/19

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 4 月 25 日）

北交所目前有机持股的标的共 260 家，其中有 1-5 家机构持股的标的最多，达到 115 家，占比 43.40%；其次为 5-10 家机构持股的标的数量共 74 家，占比达到 27.92%。

图18：1-5 家、5-10 家机构持股的标的较多



数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2024 年 12 月 31 日）

机构持股数超过 50 家的共 5 家：锦波生物、贝特瑞、纳科诺尔、同力股份、星图测控

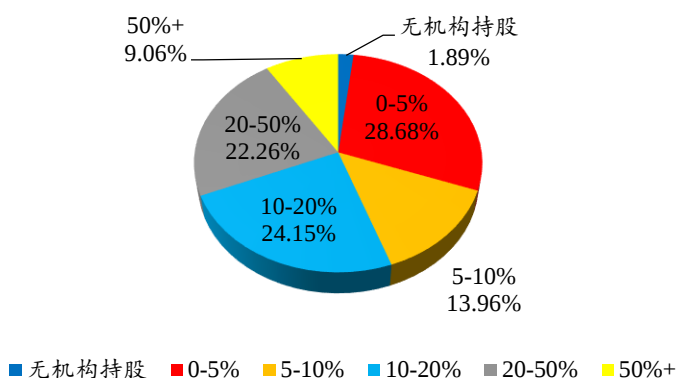
表4：机构持股数超过 50 家的共 5 家

代码	简称	行业	专精特新	近一年调研数（次）	机构持股数（家）	PE TTM
920116.BJ	星图测控	计算机	是	5	113	161
832982.BJ	锦波生物	美容护理	是	5	102	50
835185.BJ	贝特瑞	电力设备	是	6	101	25
832522.BJ	纳科诺尔	电力设备	是	13	76	40
834599.BJ	同力股份	机械设备	否	10	57	12

数据来源：Wind、开源证券研究所（调研公告数、估值数据截至 2025 年 4 月 23 日，机构持股数截至 2024 年 12 月 31 日）

机构持股占流通股的比例来看，机构持股占流通股比例多集中在 0-5%，共 76 家在该区间，占比达到 28.68%，其次为 10-20%的 24.15%。

图19：机构持股占流通股比例多集中在 0-5%



数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2024 年 12 月 31 日）

基金持股占流通股比例超过 10%共 15 家，超过 15%的共 5 家：康农种业、纳科诺尔、苏轴股份、华洋赛车、民士达。

表5：基金持股占流通股比例超过 10%共 15 家

代码	简称	行业	专精特新	基金持股比例（%）
837403.BJ	康农种业	农林牧渔	否	23.43
832522.BJ	纳科诺尔	电力设备	是	21.66
430418.BJ	苏轴股份	汽车	是	21.63
834058.BJ	华洋赛车	汽车	否	16.84
833394.BJ	民士达	轻工制造	是	15.10
832978.BJ	开特股份	汽车	是	14.21
873703.BJ	广厦环能	机械设备	是	13.79
430047.BJ	诺思兰德	医药生物	否	13.40
830839.BJ	万通液压	机械设备	是	12.63
832982.BJ	锦波生物	美容护理	是	12.60
836208.BJ	青矩技术	建筑装饰	否	12.48
832491.BJ	奥迪威	电子	是	11.89
836720.BJ	吉冈精密	机械设备	否	11.72
873726.BJ	卓兆点胶	机械设备	是	11.40
834599.BJ	同力股份	机械设备	否	11.08

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2024 年 12 月 31 日）

1.4、“北交所深改 19 条”逐步落实中，市场深度改革逐渐推进

北交所自 2021 年正式设立以来已经平稳运行四年，经历多轮改革，北交所的交易与融资规则不断改革创新，逐步完善市场功能。

2023 年 9 月证监会发布《关于高质量建设北京证券交易所的意见》，全力推进市场高质量发展，围绕《意见》贯彻落实，当天，北交所、全国股转公司发布首批八项改革创新举措。其中，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。

政策的主要目标是争取经过 3 到 5 年的努力，北交所市场规模、效率、功能、活跃度、稳定性等均有显著提升，契合市场特色定位的差异化制度安排更加完善，市场活力和韧性增强，形成北交所品牌、特色和比较优势，对新三板的撬动作用日益显现；北交所与新三板层层递进、上下联动、头部反哺、底层助推的格局初步构建，服务创新型中小企业的“主阵地”效果更加明显。再用 5 到 10 年时间，将北交所打造成以成熟投资者为主体、基础制度完备、品种体系丰富、服务功能充分发挥、市场监管透明高效、具有品牌吸引力和市场影响力的交易所，带动新三板成为创新型中小企业蓬勃发展的孵化地、示范地、集聚地。

自“深改 19 条”发布以来，北交所深化改革进一步加速。

北京证券交易所（以下简称本所）存量上市公司代码切换试点工作总体准备就绪，拟于 2025 年 5 月 6 日正式上线。

2025 年 4 月 3 日，北京证券交易所修订《北京证券交易所证券发行与承销管理细则》，主要增加了北交所新股战略配售比例和参与家数。2023 年 2 月 17 日第一次修订中规定战略投资者不得超过 10 名，公开发行股票数量 ≥ 5000 万股和 < 5000 万股的配售的股票总量不得超过本次公开发行股票数量的 30%和 20%。2025 年 4 月 3 日的第二次修订中将公开发行股票数量 ≥ 5000 万股战略投资者不得超过 35 名，获得配售的股票总量不得超过本次公开发行股票数量的 50%。公开发行股票数量 < 5000 万股，战略投资者不得超过 20 名，获得配售的股票总量不得超过本次公开发行股票数量的 30%。

北交所目前并未对战略投资者的类型进行硬性规定：

(1) 参与战略配售的投资者，应当具备良好的市场声誉和影响力，具有较强资金实力，认可发行人长期投资价值，并按照最终确定的发行价格认购其承诺认购的发行人股票。

(2) 发行人应当与战略投资者事先签署配售协议。发行人与主承销商应向本所报备战略配售方案，包括战略投资者名称、承诺认购金额或者股票数量、持有期限等情况。

(3) 战略投资者参与股票配售，应当使用自有资金，不得接受他人委托或者委托他人参与，但以公开方式募集设立、主要投资策略包括投资战略配售股票且以封闭方式运作的证券投资基金等主体除外。

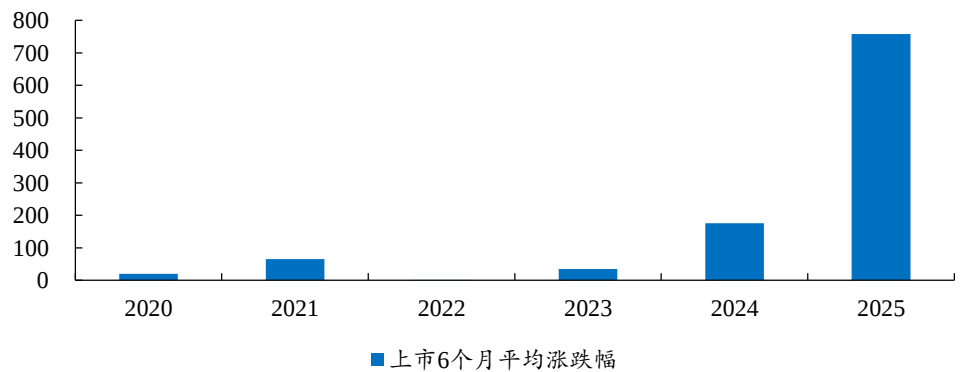
表6：2025 年 4 月 3 日第二次修订主要增加了北交所新股战略配售比例和参与家数

修订日期	公开发行股票数量≥5000 万股	公开发行股票数量<5000 万股	战配投资者类型
2025 年 4 月 3 日第二次修订	战略投资者不得超过 35 名 ，获得配售的股票总量不得超过本次公开发行股票数量的 50%	战略投资者不得超过 20 名 ，获得配售的股票总量不得超过本次公开发行股票数量的 30%	应当具备良好的市场声誉和影响力，具有较强资金实力，认可发行人长期投资价值，并按照最终确定的发行价格认购其承诺认购的发行
2023 年 2 月 17 日第一次修订	战略投资者不得超过 10 名 ，战略投资者获得配售的股票总量原则上不得超过本次公开发行股票数量的 30% ，超过的应当在发行方案中充分说明理由	战略投资者不得超过 10 名 ，战略投资者获得配售的股票总量不得超过本次公开发行股票数量的 20%	人股票

资料来源：北交所官网、开源证券研究所

从战配收益情况角度来看,2024 年新股上市后 6 个月平均涨幅达 175.90%,2025 年上市新股至 4 月 23 日平均涨跌幅 757.74%，大幅超越 2023 年 35.21%的水平。战略配售股票通常有六个月锁定期，其盈利水平更考验机构对长期股价的判断水平。参与新股战略配售表明机构对于该只股票的长期表现更为看好。

图20：战略配售收益率测算：2024 年新股上市后 6 个月平均涨幅达 175.90%（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：未上市满 6 个月的新股以上市首日至 2025 年 4 月 23 日期间涨跌幅进行计算）

2025 年 4 月 25 日,为规范上市公司董事、高级管理人员等主体的股份变动行为，落实证监会《证券期货法律适用意见第 19 号——<上市公司收购管理办法>第十三条、第十四条的适用意见》关于权益变动“刻度说”等监管要求，保护投资者合法权益，北京证券交易所制定了《北京证券交易所上市公司持续监管指引第 13 号——股份变动管理》。

表7：北京证券交易所制定了《北京证券交易所上市公司持续监管指引第 13 号——股份变动管理》

要求	具体内容
归并整合股份变动管理各项要求	明确了董事、高级管理人员买卖股份计划的通知义务，申报本人及其亲属持股变动情况等要求；明确了上市公司股票限售解限售、转让比例要求、敏感期交易等规定。
规范特定股东增持行为	明确了增持股份行为规则的适用范围，规定持股 30%以上股东及其一致行动人、控股股东、实际控制人于首次增持行为发生之日，应当披露股份增持公告，拟继续增持股份的，应披露增持计划、增持进展等。
落实“刻度说”要求	根据《适用意见》，明确 5%、1%权益变动“刻度说”要求；简化股东权益被动变动的披露要求，如因上市公司回购社会公众股份并注销、向特定对象回购股份并注销等情形减少股本，导致股东权益被动变动时，由上市公司披露相关情况，股东原则上无需披露。四是对禁止内幕交易，大股东、董事、高级管理人员不得从事以本公司股

要求	具体内容
	票为标的证券的融资融券交易等规定进行重申；明确了上市公司对董事、高级管理人员股份变动的管理责任等。

资料来源：北交所官网、开源证券研究所

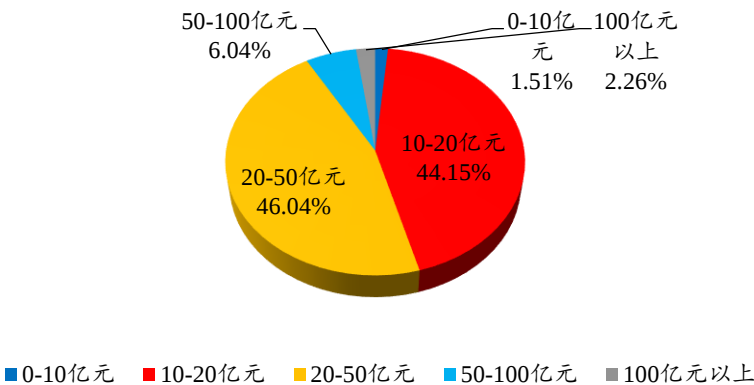
北交所对《北京证券交易所股票上市规则（试行）》进行了修订，并更名为《北京证券交易所股票上市规则》；实施上市公司监管条线贯彻落实新《公司法》配套业务规则，下一步，北交所将认真贯彻落实新《公司法》等相关要求，做好规则解读、专题培训等工作，指导上市公司在 2026 年 1 月 1 日前完成内部监督机构调整、公司章程及其他内部制度修订等事项，同时按照新《公司法》的新规定新要求以及证监会规章规范性文件、北交所业务规则等，持续优化内部管理机制、提高公司治理水平。

2、市场主动关注北交所的优质公司出圈

2.1、北交所总体市值提升，评级覆盖率超越创业板

截至 2025 年 4 月 23 日，北交所企业总市值 7681.63 亿元，其中，20-50 亿元企业占比最多，达到 46.04%，其次为 10-20 亿元企业，数量占比 44.15%。

图21：北交所 20-50 亿元市值数量占比最高，达到 46.04%



数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 4 月 23 日）

市值超过 50 亿元的企业共 22 家，超过 100 亿元的共 7 家：锦波生物（341.35 亿元）、贝特瑞（234.82 亿元）、开发科技（160.24 亿元）、星图测控（135.33 亿元）、艾融软件（131.62 亿元）、曙光数创（112.1 亿元）。

表8：北交所市值超过 50 亿元的企业共 22 家

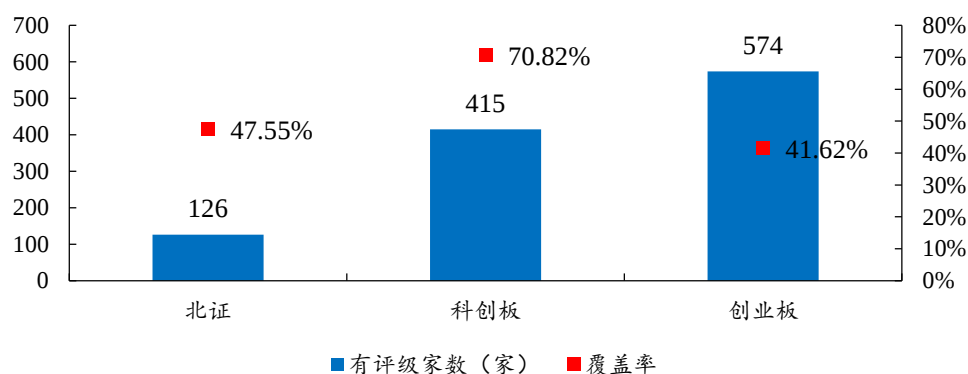
代码	简称	市值（亿元）	行业	专精特新“小巨人”	PE TTM	评级机构家数（家）
832982.BJ	锦波生物	341.35	美容护理	是	43	20
835185.BJ	贝特瑞	234.82	电力设备	是	25	5
920029.BJ	开发科技	160.24	电力设备	否	27	0
920116.BJ	星图测控	135.33	计算机	是	159	6
920799.BJ	艾融软件	131.62	计算机	否	195	1
872808.BJ	曙光数创	112.10	计算机	是	183	3
834599.BJ	同力股份	96.95	机械设备	否	12	6

代码	简称	市值（亿元）	行业	专精特新“小巨人”	PE TTM	评级机构家数（家）
839493.BJ	并行科技	93.79	计算机	是	814	1
920002.BJ	万达轴承	83.11	机械设备	是	144	1
836077.BJ	吉林碳谷	72.93	基础化工	是	78	2
430139.BJ	华岭股份	70.88	电子	是	-473	1
835368.BJ	连城数控	68.04	电力设备	否	20	2
873593.BJ	鼎智科技	66.33	机械设备	是	171	2
833394.BJ	民士达	64.94	轻工制造	是	59	8
832522.BJ	纳科诺尔	64.55	电力设备	是	40	7
832149.BJ	利尔达	63.03	通信	否	-57	0
836239.BJ	长虹能源	60.71	电力设备	是	31	1
430418.BJ	苏轴股份	56.06	汽车	是	37	4
833533.BJ	骏创科技	53.70	汽车	否	105	0
920106.BJ	林泰新材	53.44	汽车	否	49	1
920819.BJ	颖泰生物	53.32	基础化工	否	-10	0
835640.BJ	富士达	53.03	通信	是	104	4

资料来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 4 月 23 日）

随着北交所环境逐渐完善，受到机构关注增多，其中成长型、稀缺性较强、护城河较深的企业受到关注更多。北交所目前有评级覆盖的标的共 126 家，占比 47.55%，超过创业板的 41.62%；科创板覆盖率最高，达到 70.82%。

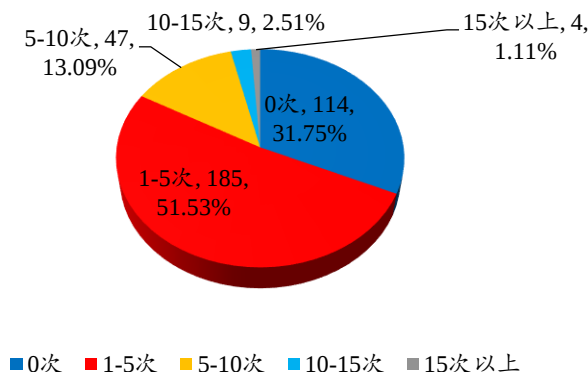
图22：北交所目前有评级覆盖的标的共 126 家，占比 47.55%



数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 4 月 23 日）

机构调研方面，截至 2025 年 4 月 23 日，北交所企业近一年被调研 854 次，平均每家 3 次。

图23：过去一年中北交所公司中有 1-5 次调研的企业数量占比达到 51.53%



数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 4 月 23 日）

近一年被调研次数 10 次及 10 次以上的共 13 家。其中，国航远洋、威贸电子、科达自控、一致魔芋，苏轴股份、奥迪威、纳克诺尔等近一年调研次数排名靠前，位于 13-18 次之间。

表9：国航远洋、威贸电子、科达自控、一致魔芋、苏轴股份等近一年调研次数最多，都超过 13 次

代码	简称	行业	专精特新	上市总调研数（次）	近一年调研数（次）	机构持股数（家）	机构持股占流通股比例（%）	PE TTM
833171.BJ	国航远洋	交通运输	否	40	18	29	13.60	188
833346.BJ	威贸电子	电子	否	41	18	7	2.09	48
831832.BJ	科达自控	计算机	是	52	15	4	1.19	60
839273.BJ	一致魔芋	农林牧渔	是	22	15	10	47.36	58
430418.BJ	苏轴股份	汽车	是	40	14	45	21.63	35
832491.BJ	奥迪威	电子	是	24	13	36	19.66	47
832522.BJ	纳科诺尔	电力设备	是	19	13	76	32.14	40
833781.BJ	瑞奇智造	机械设备	是	23	12	1	0.08	73
835640.BJ	富士达	通信	是	35	11	41	66.10	102
831961.BJ	创远信科	机械设备	是	37	10	29	8.00	242
833523.BJ	德瑞锂电	电力设备	是	16	10	4	0.37	18
834599.BJ	同力股份	机械设备	否	26	10	57	12.10	12
839493.BJ	并行科技	计算机	是	14	10	24	7.75	789

数据来源：Wind、开源证券研究所（调研数、估值数据截至 2025 年 4 月 23 日，机构持股数与占比截至 2024 年 12 月 31 日）

2.2、成长性、稀缺性、护城河为北交所公司出圈的重要因素

在具体投资价值判断上，“长坡厚雪”型企业更被青睐。

北交所上市企业专注扶持细分行业的专精特新龙头中小企业，通常是在产业链上的细分关键环节，在产业链景气度较高时，这部分细分行业龙头公司成长速度会随之加快，投资价值升高。

一个成长期的行业一般会催生较多企业不断加入，行业规模与企业数扩大较快，其中企业的销售和利润规模增长速度较快，成就新兴行业背景下的成长类型企业。

随着技术的迭代和市场规模的提升，新兴行业竞争日益加剧，产业体系也日渐

完善，市场集中程度也随之逐年提高。例如光伏、风电、动力电池、新能源汽车等新能源大分支赛道，经过多年发展与优胜劣汰，已经出现诸多拥有核心竞争力的行业巨头。但从细分领域上看，这些高天花板的行业内仍然存在一些细分领域尚未引起关注，仍有许多企业布局发展与市场投资机会。

“护城河”可以创建防御竞争者，保证公司能持续创造价值，产生较高的经济回报。主要能够构筑“护城河”的要素包括：品牌、管理、供应侧的规模经济、网络效应知识产权等。

十九大报告提出，我国经济已由高速增长阶段转为高质量发展阶段，正处于转变发展方式、提升经济结构、转换增长动力的攻关期，将推动经济发展完成品质变革、效率变革、动力变革。

三大变革的根本在于产业品质、效率和动力的提高和转换，引导和培养“专精特新”企业的发展，有利于提高企业产品与服务的品质，提升企业在资源管束下的效率，实现经济发展的新老模块的交替，正是完成三大变革的根本所在，也是形成较深护城河的重要途径。

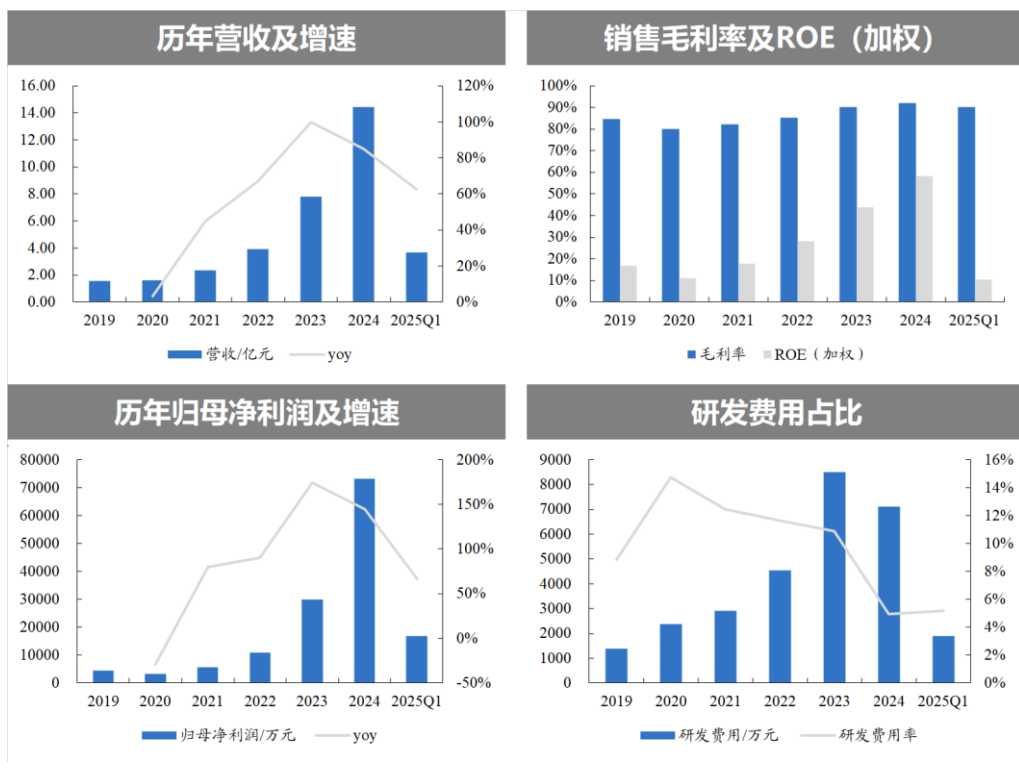
注册制改革后我国各个板块的特色进一步突出，其中北交所“专精特新”聚集地，“专精特新”中的“特色化”特征为独特性、独有性、独家生产经营性，具有区别于其他同类产品的独特属性，“新颖化”特征为产品（技术）的创新型、先进性和功能的新颖性，比传统产品具有更高的技术含量、更大的附加。专精特新企业本身的“特”、“新”属性即代表公司的稀缺性属性，北交所作为专精特新企业扎堆，存在很多稀缺性标的，成为吸引投资者的一个重要因素。

2.2.1、案例 1：锦波生物：生命健康新材料和抗病毒领域“小巨人”，业绩高增长

锦波生物（832982.BJ）上市于 2023 年 7 月 20 日，是一家围绕生命健康新材料和抗病毒领域，系统性从事功能蛋白结构解析、功能发现等基础研究，并运用合成生物学等方法实现功能蛋白的规模化生产的高新技术企业，同时也是国家级专精特新“小巨人”企业。

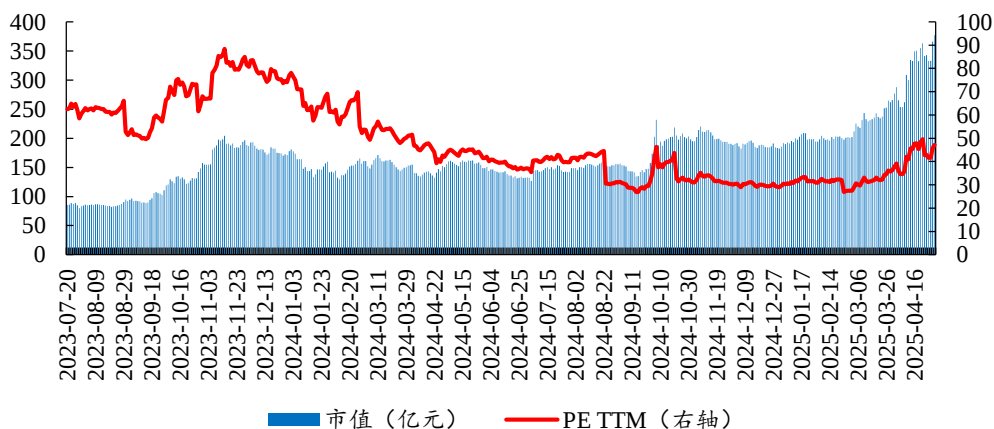
公司主营业务为以重组胶原蛋白产品和抗 HPV 生物蛋白产品为核心的各类医疗器械、功能性护肤品的研发、生产及销售。公司的重组胶原蛋白产品和抗 HPV 生物蛋白产品分别基于公司自主研发的重组 III 型胶原蛋白及酸酐化牛 β -乳球蛋白为核心成分。2025 年 4 月 9 日，由山西锦波生物医药股份有限公司自主研发生产的首个“注射用重组 III 型人源化胶原蛋白凝胶”（注册编号为：国械注准 20253130751）正式获得国家药品监督管理局批准上市。这是锦波生物自主研发生产的第三个采用生物新型材料——重组人源化胶原蛋白制备的 III 类植入医疗器械，标志着生物材料领域的又一次重大技术突破。注射用重组 III 型人源化胶原蛋白凝胶的获批，实现了我国重组人源化胶原蛋白生物新材料各种剂型的覆盖（溶液、凝胶、固体），满足了临床应用场景的多样化需求。

锦波生物业绩增速维持较高水平。2019-2024 年，锦波生物营收五年 CAGR 为 56.05%，归母净利润五年 CAGR 达到 74.49%。2024 年，锦波生物实现营收 14.43 亿元，同比增长 84.92%，归母净利润 7.32 亿元，同比增长 144.27%；2025Q1，锦波生物维持高增趋势，实现营收 3.66 亿元，同比增长 62.51%，归母净利润 1.69 亿元，同比增长 66.25%。

图24：锦波生物业绩增速维持较高水平


数据来源：Wind、开源证券研究所

市值与估值方面看,锦波生物上市当日收盘市值 86 亿元,对应 PE TTM 为 63X。由于锦波生物业绩高增长、高稀缺性出圈,上市高估值逐渐消化。2025 年 4 月 30 日,锦波生物市值 377 亿元,对应 PE TTM 为 47X。

图25：2025 年 4 月 30 日，锦波生物市值 377 亿元，对应 PE TTM 为 47X


数据来源：Wind、开源证券研究所

截至 2025 年一季度,持仓锦波生物的机构投资者合并同机构后为 29 家,包含 28 家基金与 1 家阳光私募等类型,合并持股数量 551.47 万股,占流通 A 股比例 12.02%,合计合并数量 52 只。

表10：截至 2025Q1，锦波生物持股机构 29 家

序号	机构名称	机构类型	方向	合并数量 (万股)	占流通 A 股比例(%)	合并数量变 动(万股)	合并持股比 例变动(%)	合并数量 (只)
1	华夏基金管理有限公司	基金	增持	107.44	2.34	34.96	0.76	5
2	厦门楹至私募基金管理有限公司	阳光私募	减持	58.87	1.28	-14.00	-0.31	1
3	景顺长城基金管理有限公司	基金	减持	49.29	1.07	-16.52	-0.36	2
4	中欧基金管理有限公司	基金	增持	42.76	0.93	14.96	0.33	3
5	汇添富基金管理股份有限公司	基金	减持	40.49	0.88	-55.30	-1.21	4
6	万家基金管理有限公司	基金	减持	28.34	0.62	-3.52	-0.08	2
7	华泰柏瑞基金管理有限公司	基金	增持	27.58	0.60	18.90	0.41	2
8	广发基金管理有限公司	基金	减持	23.89	0.52	-6.84	-0.15	6
9	南方基金管理股份有限公司	基金	减持	19.67	0.43	-2.37	-0.05	2
10	西藏东财基金管理有限公司	基金	增持	17.40	0.38	0.05	0.00	1
11	博时基金管理有限公司	基金	增持	15.76	0.34	1.51	0.03	1
12	创金合信基金管理有限公司	基金	减持	14.22	0.31	-2.45	-0.05	1
13	嘉实基金管理有限公司	基金	减持	11.62	0.25	-3.90	-0.09	2
14	工银瑞信基金管理有限公司	基金	减持	11.50	0.25	-6.78	-0.15	1
15	华安基金管理有限公司	基金	减持	11.38	0.25	-1.02	-0.02	1
16	富国基金管理有限公司	基金	减持	11.24	0.24	-16.00	-0.35	1
17	银华基金管理股份有限公司	基金	减持	9.31	0.20	-9.80	-0.21	1
18	易方达基金管理有限公司	基金	减持	8.91	0.19	-16.07	-0.35	1
19	天弘基金管理有限公司	基金	减持	8.29	0.18	-8.08	-0.18	3
20	同泰基金管理有限公司	基金	增持	6.90	0.15	1.95	0.04	2
21	招商基金管理有限公司	基金	减持	6.78	0.15	-1.57	-0.03	1
22	鹏扬基金管理有限公司	基金	减持	6.65	0.14	-1.26	-0.03	1
23	大成基金管理有限公司	基金	增持	6.27	0.14	1.69	0.04	1
24	国泰基金管理有限公司	基金	增持	2.90	0.06	1.64	0.04	2
25	鹏华基金管理有限公司	基金	增持	2.47	0.05	2.22	0.05	1
26	新疆前海联合基金管理有限公司	基金	减持	0.65	0.01	-1.53	-0.03	1
27	招商证券资产管理有限公司	基金	增持	0.57	0.01	0.08	0.00	1
28	长盛基金管理有限公司	基金	减持	0.28	0.01	-0.05	0.00	1
29	西部利得基金管理有限公司	基金	新进	0.02	0.00	--	--	1
合计		--		551.47	12.02	--	--	52

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年一季报数据）

2.2.2、案例 2：纳克诺尔：锂电辊压设备巨头，固态电池和干法电极具高稀缺性

纳科诺尔（832522.BJ）2023 年 11 月 16 日上市，是行业领先的辊压机制造商，主要从事各类新能源电池的极片辊压机及其他用途（如高分子材料、碳纤维、粉末冶金、贵金属压延等）辊压机的研发、生产与销售。

纳科诺尔是锂电领域辊压设备龙头领军企业。公司成立至今一直致力于为电池生产企业提供高精度、高稳定性、操控便捷的电池极片轧制成套设备，主要客户包括宁德时代、比亚迪、海辰储能、武汉楚能、亿纬锂能、远景动力、松下、日立等国内外知名电池生产企业及电池应用厂商，市场区域覆盖中国、美国、日本、韩国、西班牙、瑞士等 20 多个国家和地区。随着锂电行业的高速发展，锂离子电池、镍氢电池等新能源电池的需求量及产量快速增长，从而推动包括辊压机在内的相关生产设备迭代更新，电池生产企业或应用厂商所需设备的数量、精度、功能性均不断提升，从而带动生产设备规模持续提升。

图26：纳科诺尔致力于为电池生产企业提供电池极片轧制成套设备

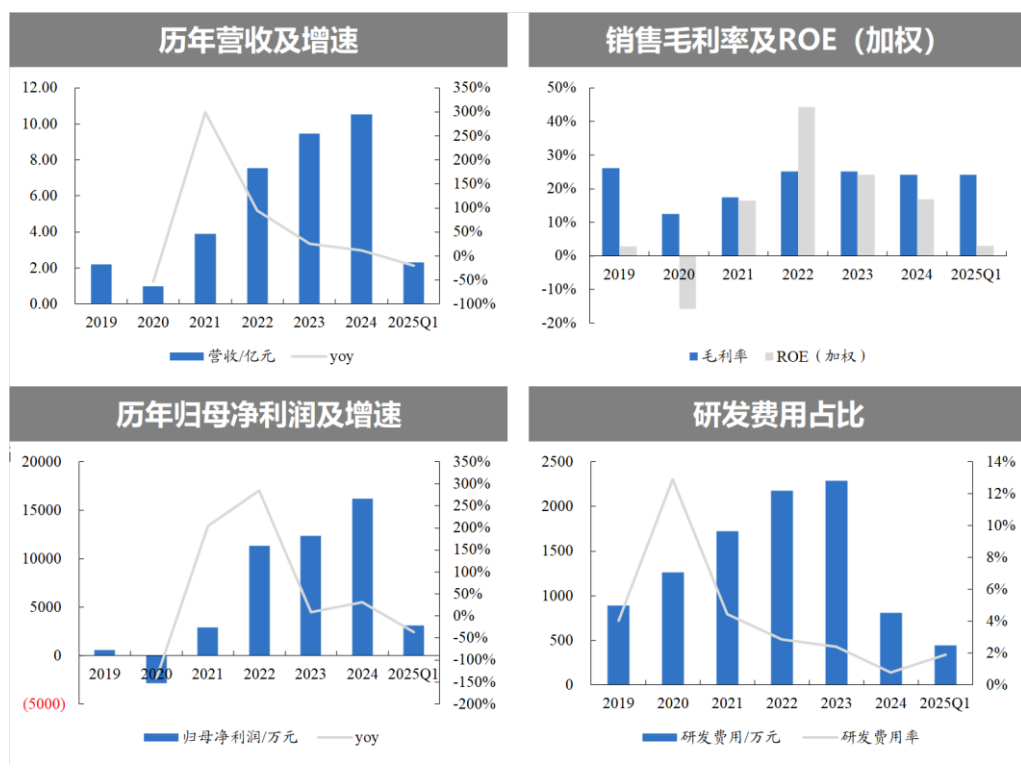


资料来源：纳科诺尔官网

目前国内纳科诺尔、尚水智能、嘉拓智能等锂电前端设备企业正在配合下游头部锂电池客户进行干电极制造相关的技术开发。其中，纳科诺尔等辊压设备企业正在研究通过辊压技术将粉料辊压成厚膜后，经多次热压减薄后收卷或与集流体进行复合，保证膜片不断带的情况下减薄至指定厚度并提高压实密度，其难点主要在于提高成膜的连续稳定性、厚度一致性和生产效率。纳科诺尔已经推出干法电极设备四辊、五辊、八辊、十辊等系列产品，并在深圳增加了新的实验设施。目前客户测试反馈良好，正在进行电芯级别测试。

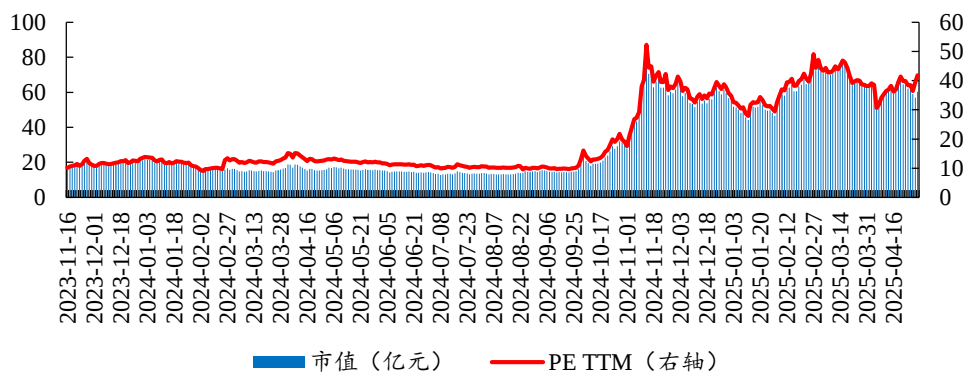
纳科诺尔是最早参与固态电池生产设备相关研发的企业之一，主要参与了负极锂带、氧化膜等制备。纳科诺尔于 2019 年开始与清陶新能源有设备订单的实质性合作，并在 2020 年荣获其授予的“优秀战略供应商”称号，2022 年、2023 年连续荣获其“优秀供应商”称号。

业绩上，2024 年，公司实现营收 10.54 亿元，同比增长 11.42%，归母净利润 16183.49 万元，同比增长 30.69%。

图27：2024 年，纳科诺尔营收同比增长 11.42%，归母净利润同比增长 30.69%


数据来源：Wind、开源证券研究所

市值与估值方面看，纳科诺尔上市当日收盘市值 16 亿元，对应 PE TTM 为 10X。2024 年公司因固态电池和干法电极行业中重要地位的稀缺性逐渐出圈。2025 年 4 月 30 日，纳科诺尔市值 60 亿元，对应 PE TTM 为 42X。

图28：2025 年 4 月 30 日，纳科诺尔市值 60 亿元，对应 PE TTM 为 42X


数据来源：Wind、开源证券研究所

截至 2025 年一季度，持仓纳科诺尔的机构投资者合并同机构后为 28 家，包含 26 家基金与 2 个一般法人类型机构投资者，合并持股数量 2,105.60 万股，占流通 A 股比例 22.98%，合计合并数量 37 只。

表11：截至 2025Q1，纳科诺尔有机构投资者 28 家

序号	机构名称	机构类型	方向	合并数量 (万股)	占流通 A 股比例(%)	合并数量变 动(万股)	合并持股比 例变动(%)	合并数量 (只)
1	京津冀产业协同发展投资基金(有限合伙)	一般法人	减持	896.35	9.78	-63.65	-0.69	1
2	建信基金管理有限责任公司	基金	减持	162.98	1.78	-11.33	-0.12	2
3	南方基金管理股份有限公司	基金	减持	162.95	1.78	-153.90	-1.68	4
4	富国基金管理有限公司	基金	减持	112.66	1.23	-380.77	-4.16	2
5	华泰证券股份有限公司客户信用交易担保 证券账户	一般法人	新进	103.30	1.13	--	--	1
6	鹏华基金管理有限公司	基金	增持	95.75	1.04	29.03	0.32	2
7	汇添富基金管理股份有限公司	基金	增持	67.26	0.73	21.76	0.24	2
8	创金合信基金管理有限公司	基金	新进	51.48	0.56	--	--	1
9	西藏东财基金管理有限公司	基金	新进	44.05	0.48	--	--	1
10	中欧基金管理有限公司	基金	增持	42.16	0.46	36.16	0.39	1
11	博时基金管理有限公司	基金	新进	39.91	0.44	--	--	1
12	华夏基金管理有限公司	基金	减持	31.49	0.34	-222.27	-2.43	1
13	万家基金管理有限公司	基金	新进	30.08	0.33	--	--	1
14	广发基金管理有限公司	基金	减持	29.15	0.32	-273.21	-2.98	1
15	工银瑞信基金管理有限公司	基金	增持	29.13	0.32	23.62	0.26	1
16	华安基金管理有限公司	基金	新进	28.80	0.31	--	--	1
17	同泰基金管理有限公司	基金	增持	24.85	0.27	18.14	0.20	3
18	大成基金管理有限公司	基金	减持	24.20	0.26	-4.42	-0.05	1
19	易方达基金管理有限公司	基金	减持	22.56	0.25	-61.66	-0.67	1
20	天弘基金管理有限公司	基金	新进	20.21	0.22	--	--	1
21	中信建投基金管理有限公司	基金	减持	17.50	0.19	-12.88	-0.14	1
22	招商基金管理有限公司	基金	减持	17.25	0.19	-39.76	-0.43	1
23	鹏扬基金管理有限公司	基金	增持	16.79	0.18	15.33	0.17	1
24	嘉实基金管理有限公司	基金	新进	15.55	0.17	--	--	1
25	景顺长城基金管理有限公司	基金	新进	10.07	0.11	--	--	1
26	国泰基金管理有限公司	基金	新进	5.22	0.06	--	--	1
27	泰康基金管理有限公司	基金	增持	2.48	0.03	0.45	0.00	1
28	招商证券资产管理有限公司	基金	新进	1.45	0.02	--	--	1
合计		--		2,105.60	22.98	--	--	37

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年一季报数据）

2.2.3、案例 3：一致魔芋：魔芋胶体专精特新“小巨人”，业绩放量高成长

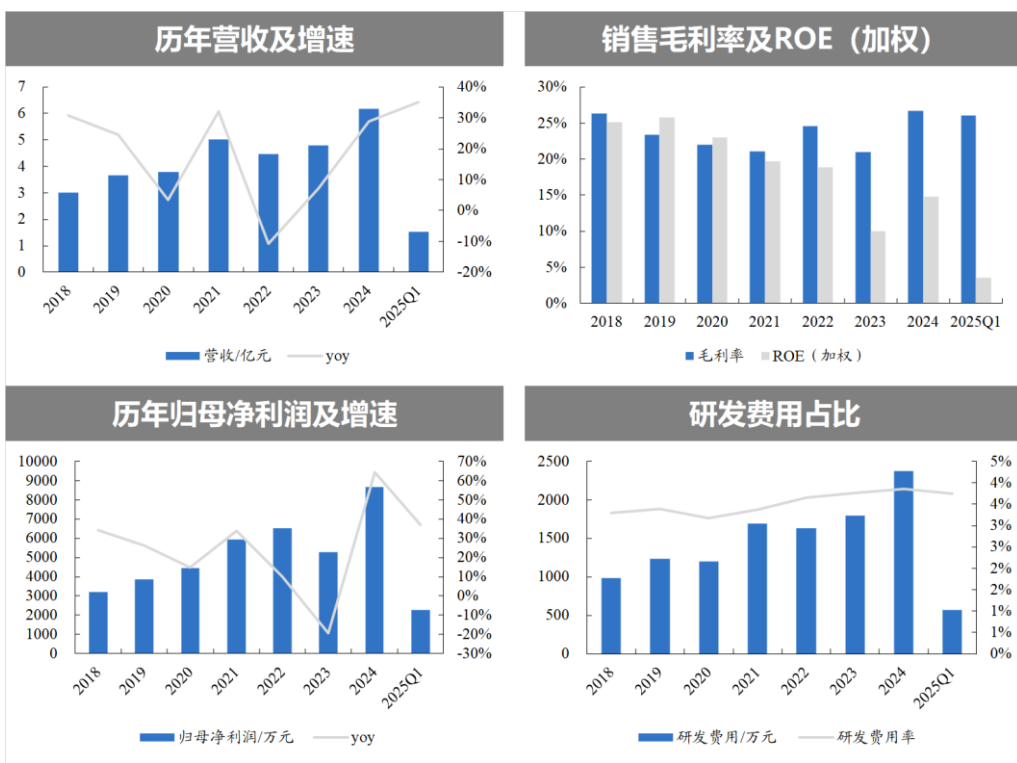
一致魔芋（839273.BJ） 上市于 2023 年 2 月 21 日，聚焦于魔芋亲水胶体研发和生产。在美味健康食品、环保美妆材料、魔芋精粉等方面的深度研究开发应用，引领魔芋产业从传统小众食品成长为多元化高端消费品。现拥有魔芋亲水胶体（魔芋粉）、魔芋食品、魔芋美妆工具 3 大产品类别。

一致魔芋为魔芋亲水胶体龙头企业，2024 年 5 月，经全球行业研究及咨询机构弗若斯特沙利文认证，2023 年 4 月至 2024 年 4 月一致魔芋生产的魔芋粉全球销量第

一。此外，公司与陈君石院士团队合作，进行魔芋葡甘露聚糖分子在降血脂、降血糖方面的基础性研究，以期提高产品附加值。

一致魔芋茶饮小料与魔芋健康零食开拓业绩增长新空间。业绩增长上，一致魔芋 2019-2024 年营收五年 CAGR 为 10.98%，归母净利润 CAGR 达到 17.55%。2024 年，公司实现营收 6.17 亿元，同比增长 28.76%，归母净利润 8671.66 万元，同比增长 64.41%；2025Q1，公司实现营收 1.52 亿元，同比增长 35.03%，归母净利润 2270.19 万元，同比增长 36.95%。

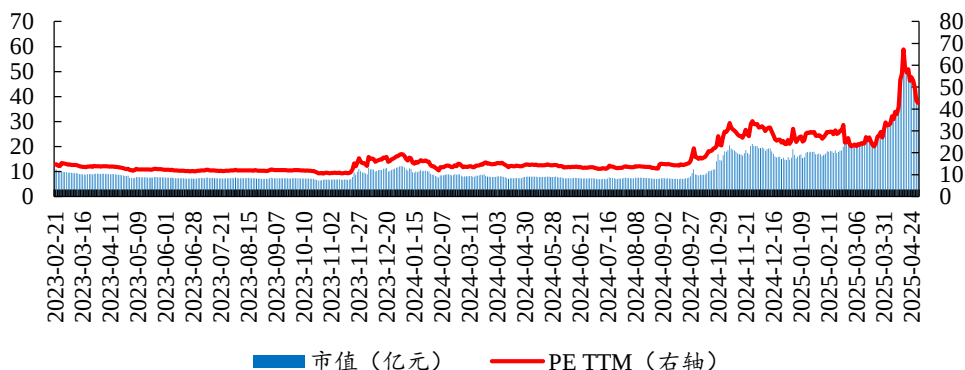
图29：2024 年一致魔芋营收同比增长 29%，归母净利润同比增长 64%



数据来源：Wind、开源证券研究所

市值与估值方面看，一致魔芋上市当日收盘市值 11 亿元，对应 PE TTM 为 15X。2025 年 Q1 公司稀缺性逐渐出圈。2025 年 4 月 30 日，一致魔芋市值 40 亿元，对应 PE TTM 为 43X。

图30：2025 年 4 月 30 日，一致魔芋市值 40 亿元，对应 PE TTM 为 43X



数据来源：Wind、开源证券研究所

截至 2025 年一季度，持仓一致魔芋的机构投资者合并同机构后为 8 家，包含 2 家基金、5 个一般法人、1 家阳光私募类型机构投资者，合并持股数量 2,124.71 万股，占流通 A 股比例 43.86%，合计合并数量 8 只。

表12：截至 2025Q1，一致魔芋机构投资者 8 家

序号	机构名称	机构类型	方向	合并数量 (万股)	占流通 A 股比例(%)	合并数量变 动(万股)	合并持股比 例变动(%)	合并数量 (只)
1	长阳众志成投资管理服务部(有限合伙)	一般法人	不变	748.00	15.44	0.00	0.00	1
2	湖北正涵投资有限公司	一般法人	不变	600.00	12.38	0.00	0.00	1
3	宁波梅山保税港区诺伟其定位创业投资合 伙企业(有限合伙)	一般法人	减持	327.66	6.76	-72.34	-1.49	1
4	深圳通和私募证券投资基金管理有限公司	阳光私募	减持	149.00	3.08	-3.00	-0.06	1
5	长阳一致共赢投资管理服务部(有限合伙)	一般法人	不变	120.40	2.49	0.00	0.00	1
6	宜昌城发资本控股有限公司	一般法人	减持	91.60	1.89	-146.40	-3.02	1
7	万家基金管理有限公司	基金	新进	62.45	1.29	--	--	1
8	景顺长城基金管理有限公司	基金	新进	25.61	0.53	--	--	1
合计		--		2,124.71	43.86	--	--	8

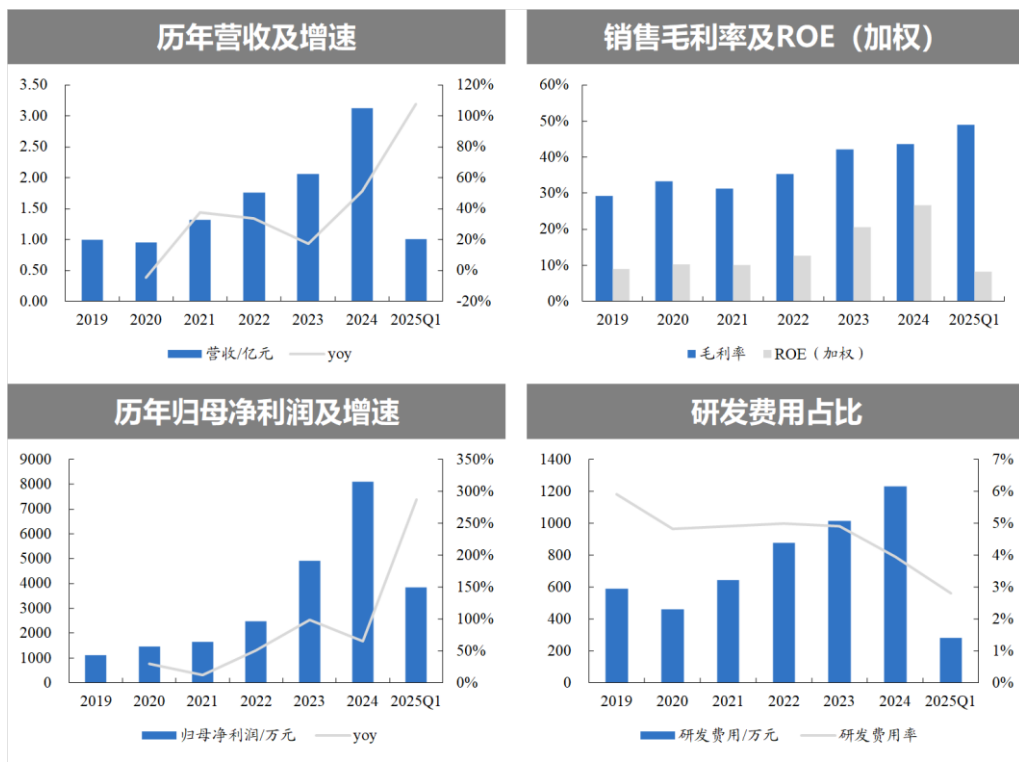
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年一季报数据）

2.2.4、案例 4：林泰新材：湿式纸基摩擦片国产替代，业绩提升速度较快

林泰新材（920106.BJ）上市于 2024 年 12 月 18 日，是一家专业从事汽车自动变速器摩擦片研发、生产和销售的专精特新企业，主要产品为自动变速器湿式纸基摩擦片和对偶片，应用于包括液力自动变速器（AT）、无级变速器（CVT）、双离合变速器（DCT）、混合动力专用变速器（DHT）和纯电动汽车专用变速器（DET）等在内的主流汽车自动变速器中。自动变速器湿式纸基摩擦片和对偶片主要在液力驱动的湿式离合器和制动器中用来传递扭矩，适用于各类车辆、工程机械、高端农机等行业，具有广阔的市场应用前景，其中目前应用最广的是乘用车自动变速器，是自动变速器的核心零部件之一。

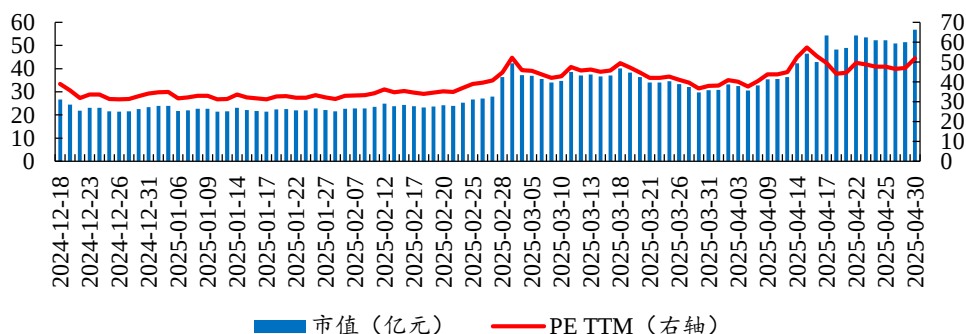
自动变速器是汽车动力总成的核心部件，也是汽车零部件中技术含量最高、最复杂的产品之一，其技术水平决定了整车的技术水平，一直是我国自主品牌汽车的主要技术短板与困扰中国汽车产业发展的核心部件。自动变速器摩擦片作为自动变速器实现传动需求的关键零部件，是影响自动变速器技术发展的核心因素之一，因此，自动变速器摩擦片及摩擦材料的自主可控既是我国制造强国重点任务之一，也是国家重要发展规划，我国也把自动变速器摩擦材料列入《中国制造业重点领域技术创新绿皮书--技术路线图（2023）》规划：“至 2025 年，离合器总成打破国外垄断，实现部分部件国产化；至 2030 年，实现摩擦材料国产化，总成 80%实现国产”。

业绩上,2024 年,公司实现营收 3.13 亿元,同比增长 51.33%,归母净利润 8104.32 万元,同比增长 64.78%; 2025Q1,公司实现营收 1.01 亿元,同比增长 107.43%,归母净利润 3836.16 万元,同比增长 287.62%。

图31：2024 年，林泰新材营收同比增长 51.33%，归母净利润同比增长 64.78%


数据来源：Wind、开源证券研究所

市值与估值方面看，林泰新材上市当日收盘市值 27 亿元，对应 PE TTM 为 39X。公司上市以来稀缺性出圈，其后业绩也高速增长。2025 年 4 月 30 日，林泰新材市值 57 亿元，对应 PE TTM 为 52X。

图32：2025 年 4 月 30 日，林泰新材市值 57 亿元，对应 PE TTM 为 52X


数据来源：Wind、开源证券研究所

截至 2024 年 12 月 31 日，持仓林泰新材的机构投资者合并同机构后为 6 家，全部为基金类型机构投资者，合并持股数量 66.02 万股，占流通 A 股比例 5.45%，合计合并数量 16 只。

表13: 截至 2024 年 12 月 31 日，林泰新材机构投资者 6 家

序号	机构名称	机构类型	方向	合并数量 (万股)	占流通 A 股比例(%)	合并数量变 动(万股)	合并持股比 例变动(%)	合并数量 (只)
1	华夏基金管理有限公司	基金	新进	44.36	3.66	--	--	2
2	汇添富基金管理股份有限公司	基金	新进	20.28	1.67	--	--	1
3	泰康基金管理有限公司	基金	新进	1.26	0.10	--	--	1
4	大成基金管理有限公司	基金	新进	0.09	0.01	--	--	9
5	华泰柏瑞基金管理有限公司	基金	新进	0.02	0.00	--	--	2
6	西部利得基金管理有限公司	基金	新进	0.01	0.00	--	--	1
合计		--		66.02	5.45	--	--	16

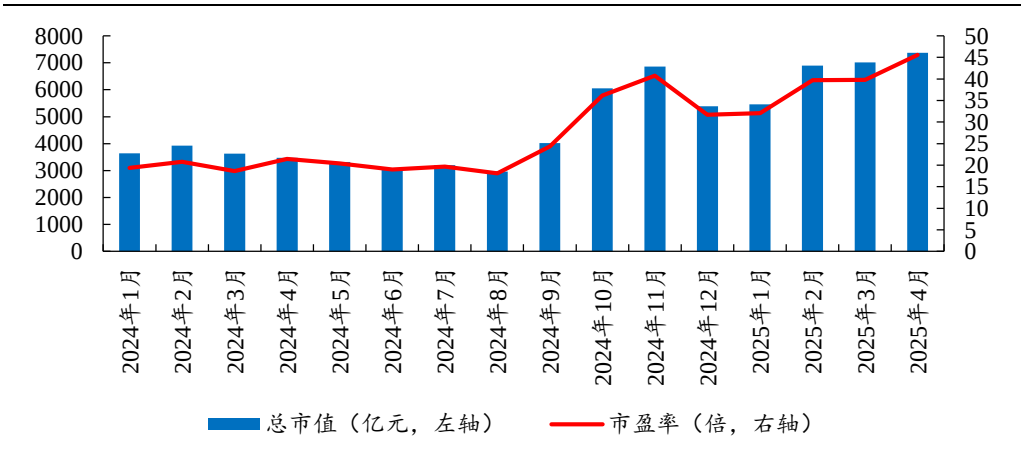
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2024 年年报数据）

3、未来北交所投资需关注真成长、高稀缺、新质生产力

3.1、北交所相对双创估值折价逐渐减少，未来投资企业高成长是核心

2024 年 8 月以来，北交所市场估值逐渐提升，2024 年从 19X 提升到 32X。进入 2025 年后，截至 2025 年 4 月，北交所估值达 45.61 倍，整体看位于历史上较高位置。北交所 PE 估值水平约为科创板 86%，注册制创业板的 112%，估值折价趋于消减。

图33: 2025 年 4 月北交所市盈率 45.61 倍



数据来源：Wind、开源证券研究所

2024 年业绩上，北交所共 174 家实现营收同比增长，占比达到 65.66%；利润端，北交所 44.53%的企业实现归母净利润同比增长。

图34：2024 年 65.66%北交所公司实现营收增长

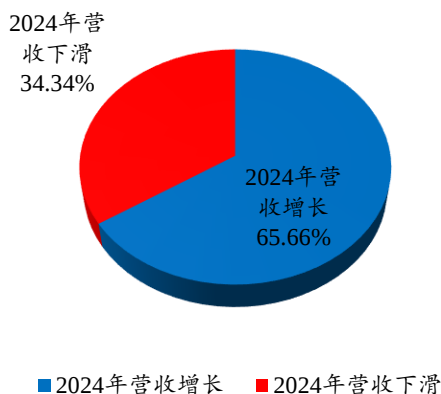
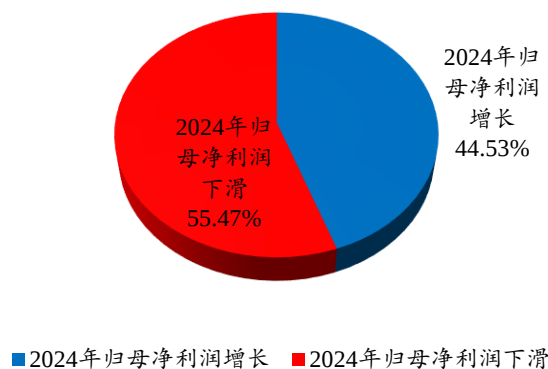


图35：2024 年 44.53%北交所公司归母净利润同比增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

2024 年北交所公司营收增速超过 50%的共 10 家,超过 100%有 2 家为佳合科技、海希通讯。

表14：北交所 2024 年营收增速超过 50%的共 10 家

代码	简称	行业	市值（亿元）	2024 年营收（亿元）	2024 年营收 yoy	2024 年归母净利润（万元）	2024 年归母净利润 yoy
872392.BJ	佳合科技	轻工制造	13.73	6.49	124.34%	3383.40	64.07%
831305.BJ	海希通讯	机械设备	28.26	5.12	118.48%	5053.59	9.50%
832982.BJ	锦波生物	美容护理	341.35	14.43	84.92%	73230.16	144.27%
871634.BJ	新威凌	有色金属	18.50	9.47	73.08%	2784.56	27.15%
920111.BJ	聚星科技	电力设备	47.15	10.02	66.17%	11599.60	51.12%
870508.BJ	丰安股份	机械设备	12.25	1.56	59.68%	3296.24	23.22%
430198.BJ	微创光电	计算机	21.04	2.11	58.86%	411.22	-102.15%
839946.BJ	华阳变速	汽车	11.38	5.12	57.82%	-1630.67	-45.14%
920106.BJ	林泰新材	汽车	53.44	3.13	51.33%	8104.32	64.78%
833523.BJ	德瑞锂电	电力设备	28.59	5.20	50.12%	15056.16	182.47%

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 4 月 23 日）

利润端，2024 年北交所的盈利公司中归母净利润同比增长超过 50%的共 23 家，其中增速超过 100%的共 10 家：国航远洋、天马新材、泰德股份、德瑞锂电、锦波生物、浩淼科技、驱动力、夜光明、远航精密、海达尔。

表15：北交所 2024 年归母净利润同比增速超过 100%的共 10 家

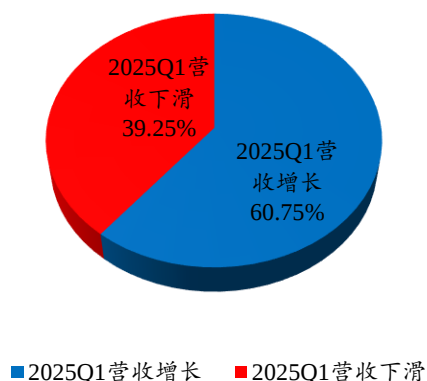
代码	简称	行业	市值（亿元）	2024 年营收(亿元)	2024 年营收 yoy	2024 年归母净利润（万元）	2024 年归母净利润 yoy
833171.BJ	国航远洋	交通运输	41.77	9.36	5.12%	2266.32	812.45%
838971.BJ	天马新材	基础化工	31.79	2.55	34.99%	3937.99	221.44%
831278.BJ	泰德股份	汽车	21.26	3.40	23.13%	2494.95	216.53%
833523.BJ	德瑞锂电	电力设备	28.59	5.20	50.12%	15056.16	182.47%
832982.BJ	锦波生物	美容护理	341.35	14.43	84.92%	73230.16	144.27%
831856.BJ	浩淼科技	机械设备	20.99	5.45	14.16%	1904.09	136.64%

代码	简称	行业	市值 (亿元)	2024 年营收(亿元)	2024 年营收 yoy	2024 年归母净利润 (万元)	2024 年归母净利润 yoy
838275.BJ	驱动力	农林牧渔	17.34	0.72	-23.26%	1397.68	136.31%
873527.BJ	夜光明	纺织服饰	10.96	3.80	20.74%	2315.09	122.27%
833914.BJ	远航精密	电力设备	21.04	8.52	5.25%	6744.28	113.37%
836699.BJ	海达尔	家用电器	24.87	4.17	44.09%	8139.27	107.34%
830974.BJ	凯大催化	基础化工	14.74	10.62	-22.08%	2032.59	75.04%
920106.BJ	林泰新材	汽车	53.44	3.13	51.33%	8104.32	64.78%
839273.BJ	一致魔芋	农林牧渔	45.87	6.17	28.76%	8671.66	64.41%
835237.BJ	力佳科技	电力设备	22.75	3.82	-0.08%	7322.43	64.13%
872392.BJ	佳合科技	轻工制造	13.73	6.49	124.34%	3383.40	64.07%
835508.BJ	殷图网联	电力设备	16.15	0.81	3.97%	431.47	61.97%
831445.BJ	龙竹科技	轻工制造	14.49	3.19	-1.77%	1633.64	61.96%
837592.BJ	华信永道	计算机	36.23	2.10	-9.27%	1201.87	58.75%
873690.BJ	捷众科技	汽车	16.91	2.86	23.63%	6251.14	56.86%
837403.BJ	康农种业	农林牧渔	24.49	3.37	16.80%	8259.99	55.21%
837242.BJ	建邦科技	汽车	23.78	7.52	34.71%	10650.25	52.91%
920111.BJ	聚星科技	电力设备	47.15	10.02	66.17%	11599.60	51.12%
836422.BJ	润普食品	基础化工	12.67	5.17	-0.13%	1495.87	50.97%

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 4 月 23 日，剔除亏损企业）

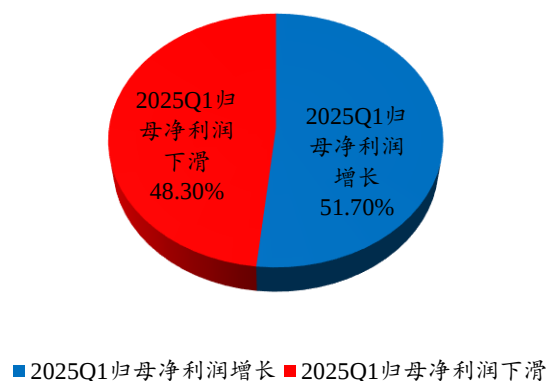
2025 年一季度业绩上，北交所共 161 家实现营收同比增长，占比达到 60.75%；利润端，北交所 51.70%的企业实现归母净利润同比增长。

图36：60.75%北交所企业 2025Q1 实现营收同比增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

图37：51.70%北交所企业 2025Q1 归母净利润同比增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

北交所 2025Q1 营收增速超过 50%的共 17 家，超过 100%有 8 家：春光智能、华洋赛车、卓兆点胶、安达科技、浩淼科技、数字人、林泰新材、佳合科技。

表16：北交所 2025Q1 营收增速超过 50%的共 17 家

代码	简称	行业	市值 (亿元)	2025Q1 营收 (亿元)	2025Q1 营收 yoy	2025Q1 归母净利润 (万元)	2025Q1 归母净利润 yoy
838810.BJ	春光智能	机械设备	11.47	0.45	323.04%	297.94	189.15%
834058.BJ	华洋赛车	汽车	19.59	1.78	264.24%	1151.56	161.79%

代码	简称	行业	市值（亿元）	2025Q1 营收 （亿元）	2025Q1 营收 yoy	2025Q1 归母净 利润（万元）	2025Q1 归母净 利润 yoy
873726.BJ	卓兆点胶	机械设备	22.37	0.58	216.88%	464.70	138.13%
830809.BJ	安达科技	电力设备	33.51	6.92	212.69%	-6470.72	60.35%
831856.BJ	浩淼科技	机械设备	20.99	0.98	197.51%	901.78	241.98%
835670.BJ	数字人	医药生物	17.11	0.12	180.25%	-267.55	-431.11%
920106.BJ	林泰新材	汽车	53.44	1.01	107.43%	3836.16	287.62%
872392.BJ	佳合科技	轻工制造	13.73	1.56	106.60%	519.51	48.81%
836395.BJ	朗鸿科技	机械设备	23.39	0.47	68.78%	1488.26	69.93%
838670.BJ	恒进感应	机械设备	24.04	0.23	62.84%	425.12	2.95%
832982.BJ	锦波生物	美容护理	341.35	3.66	62.51%	16853.04	66.25%
834062.BJ	科润智控	电力设备	17.48	3.20	56.55%	1191.47	224.31%
832786.BJ	骑士乳业	食品饮料	23.64	3.70	55.88%	1065.23	-38.70%
872925.BJ	锦好医疗	医药生物	13.35	0.56	53.95%	336.09	287.30%
831396.BJ	许昌智能	电力设备	19.06	1.08	53.65%	186.22	30.41%
833284.BJ	灵鸽科技	机械设备	23.81	0.39	52.41%	382.15	156.90%
839493.BJ	并行科技	计算机	93.79	1.98	51.68%	359.40	43.77%

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 4 月 23 日）

利润端，北交所盈利企业 2025Q1 归母净利润同比增长超过 50%的共 38 家，其中增速超过 100%的共 18 家：中航泰达、智新电子、三祥科技、林泰新材、锦好医疗、科润智控、华光源海、国子软件、华洋赛车、恒立钻具、鼎智科技、美心翼申、同惠电子、艾融软件、新芝生物、中裕科技、雅葆轩、同心传动。

表17：北交所 2025Q1 归母净利润同比增速超过 50%的共 38 家

代码	简称	行业	市值（亿元）	2025Q1 营收 （亿元）	2025Q1 营收 yoy	2025Q1 归母净 利润（万元）	2025Q1 归母净 利润 yoy
836263.BJ	中航泰达	环保	19.03	0.79	-6.05%	1554.34	6554.01%
837212.BJ	智新电子	电子	17.90	0.99	-16.90%	814.49	957.50%
831195.BJ	三祥科技	汽车	14.66	2.58	22.37%	2367.84	320.92%
920106.BJ	林泰新材	汽车	53.44	1.01	107.43%	3836.16	287.62%
872925.BJ	锦好医疗	医药生物	13.35	0.56	53.95%	336.09	287.30%
834062.BJ	科润智控	电力设备	17.48	3.20	56.55%	1191.47	224.31%
872351.BJ	华光源海	交通运输	20.62	4.81	16.45%	1065.36	199.60%
872953.BJ	国子软件	计算机	46.60	0.31	19.21%	751.21	191.55%
834058.BJ	华洋赛车	汽车	19.59	1.78	264.24%	1151.56	161.79%
836942.BJ	恒立钻具	机械设备	11.08	0.39	-9.02%	1261.37	160.00%
873593.BJ	鼎智科技	机械设备	66.33	0.59	35.76%	1265.05	135.75%
873833.BJ	美心翼申	机械设备	16.60	1.20	13.45%	1066.72	127.00%
833509.BJ	同惠电子	机械设备	45.81	0.39	23.84%	992.50	125.39%
920799.BJ	艾融软件	计算机	131.62	0.86	-36.32%	2550.76	121.73%
430685.BJ	新芝生物	机械设备	13.40	0.33	19.08%	650.16	121.46%
871694.BJ	中裕科技	基础化工	22.58	1.84	48.81%	3108.94	117.21%
870357.BJ	雅葆轩	电子	17.76	0.97	13.24%	1206.84	114.99%
833454.BJ	同心传动	汽车	15.93	0.37	39.33%	647.19	105.00%

代码	简称	行业	市值（亿元）	2025Q1 营收 （亿元）	2025Q1 营收 yoy	2025Q1 归母净 利润（万元）	2025Q1 归母净 利润 yoy
833943.BJ	优机股份	机械设备	21.98	1.83	20.48%	1550.90	99.90%
831855.BJ	浙江大农	机械设备	15.46	0.68	38.84%	1358.69	99.03%
836260.BJ	中寰股份	机械设备	13.71	0.41	27.02%	1279.02	90.33%
920445.BJ	龙竹科技	轻工制造	14.49	0.88	43.28%	722.43	88.51%
832225.BJ	利通科技	基础化工	20.84	1.24	23.14%	3564.10	86.13%
430425.BJ	乐创技术	机械设备	13.12	0.24	20.03%	895.91	82.39%
830896.BJ	旺成科技	汽车	18.50	0.92	21.17%	1375.83	81.44%
871753.BJ	天纺标	社会服务	22.85	0.41	20.95%	316.05	75.91%
836395.BJ	朗鸿科技	机械设备	23.39	0.47	68.78%	1488.26	69.93%
920088.BJ	科力股份	石油石化	23.77	0.75	18.48%	1443.85	68.46%
832982.BJ	锦波生物	美容护理	341.35	3.66	62.51%	16853.04	66.25%
832278.BJ	鹿得医疗	医药生物	17.51	0.61	-7.42%	633.43	62.89%
830839.BJ	万通液压	机械设备	40.18	1.67	17.57%	3382.47	60.72%
920029.BJ	开发科技	电力设备	160.24	8.10	35.43%	20296.32	60.30%
834599.BJ	同力股份	机械设备	96.95	15.36	28.34%	18736.43	58.45%
873527.BJ	夜光明	纺织服饰	10.96	0.84	6.54%	364.92	56.71%
872190.BJ	雷神科技	计算机	29.59	5.71	-8.79%	949.40	55.88%
430478.BJ	哈一药业	医药生物	15.84	0.80	14.73%	1923.13	54.39%
873152.BJ	天宏锂电	电力设备	17.58	1.02	8.98%	301.81	54.13%
870976.BJ	视声智能	计算机	18.04	0.61	27.56%	1522.74	53.10%

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 4 月 23 日，剔除亏损企业）

从北交所盈利增长的持续性来看，高端装备制造表现优秀。2022-2024 年北交所合计有 31 家企业归母净利润每年均保持正增长。其中从产业链分类来看有 17 家企业为高端装备行业，占比 54.84%；细分产业链中占比最高的汽车零部件企业，合计有 9 家企业，占比 29.03%。

整体来看北交所高端装备产业链企业保持盈利持续增长来自多数企业具备稀缺性和专精特新小巨人所代表的新产业、科技产业公司以及包括细分行业龙头公司；此外，汽车零部件是汽车产业链中的重要环节，也是支撑汽车产业作为国家重点发展的关键行业之一，此外，受益于中国新能源汽车高速发展以及智能化迭代加速，叠加北交所汽车产业链企业在技术创新、质量控制以及成本控制方面优秀，整体取得了较好的盈利增长能力。

表18：盈利增长持续性来看，高端装备制造表现优秀

代码	公司名称	一级行业	二级行业	2024 年营收/ 亿元	同比增长	2024 年归母 净利润/亿元	同比增长	近 3 年归母净 利润复合增速
832982.BJ	锦波生物	医药生物	医疗美容	14.43	84.92%	73230.16	144.27%	133.68%
832522.BJ	纳科诺尔	高端装备	电池	10.54	11.42%	16183.49	30.69%	76.47%
838701.BJ	豪声电子	信息技术	电子	8.00	24.76%	17150.18	2.03%	65.58%
832978.BJ	开特股份	高端装备	汽车零部件	8.26	26.50%	13784.57	21.24%	44.04%
831304.BJ	迪尔化工	化工新材	化学制品	7.82	2.71%	8615.62	9.31%	40.34%
836699.BJ	海达尔	高端装备	金属制品业	4.17	44.09%	8139.27	107.34%	39.37%
833394.BJ	民士达	化工新材	纺织制造	4.08	19.82%	10052.26	23.14%	39.19%

代码	公司名称	一级行业	二级行业	2024 年营收/ 亿元	同比增长	2024 年归母 净利润/亿元	同比增长	近 3 年归母净 利润复合增速
832419.BJ	路斯股份	消费服务	动物保健	7.78	11.68%	7836.24	14.57%	37.13%
837242.BJ	建邦科技	高端装备	汽车零部件	7.52	34.71%	10650.25	52.91%	36.76%
830839.BJ	万通液压	高端装备	机械设备	6.29	-5.99%	10872.05	37.02%	36.59%
838171.BJ	邦德股份	高端装备	汽车零部件	3.47	5.48%	8871.00	3.28%	34.57%
430418.BJ	苏轴股份	高端装备	汽车零部件	7.15	12.42%	15064.92	21.32%	33.59%
832735.BJ	德源药业	医药生物	化学制药	8.68	22.46%	17698.34	28.26%	31.47%
834599.BJ	同力股份	高端装备	机械设备	61.45	4.85%	79307.90	29.03%	28.97%
837663.BJ	明阳科技	高端装备	汽车零部件	3.04	18.04%	7912.60	18.93%	27.86%
839371.BJ	欧福蛋业	消费服务	食品饮料	9.06	-6.77%	4559.99	5.65%	26.57%
833429.BJ	康比特	消费服务	食品饮料	10.40	23.34%	8931.40	1.38%	25.30%
836221.BJ	易实精密	高端装备	汽车零部件	3.21	16.56%	5410.00	5.03%	24.26%
833943.BJ	优机股份	高端装备	机械设备	9.69	8.45%	7791.87	4.41%	23.71%
872541.BJ	铁大科技	高端装备	机械设备	2.80	12.40%	5699.13	46.50%	23.66%
870976.BJ	视声智能	信息技术	电子	2.49	5.35%	4767.95	21.76%	22.74%
430718.BJ	合肥高科	高端装备	金属制品业	11.98	14.12%	7624.43	22.06%	20.10%
836270.BJ	天铭科技	高端装备	汽车零部件	2.53	12.08%	6219.50	7.39%	20.06%
920682.BJ	球冠电缆	高端装备	电力设备	35.85	20.19%	13291.64	8.43%	17.46%
832000.BJ	安徽凤凰	高端装备	汽车零部件	4.74	17.43%	6447.46	27.25%	16.53%
830879.BJ	基康仪器	高端装备	仪器仪表制造业	3.57	8.57%	7701.79	5.99%	15.19%
832089.BJ	禾昌聚合	化工新材	橡胶和塑料制品业	16.13	13.84%	12091.44	4.39%	14.08%
833751.BJ	惠同新材	化工新材	金属新材料	2.15	12.64%	3960.33	14.32%	12.64%
836892.BJ	广咨国际	消费服务	专业服务	5.61	3.09%	9791.94	10.86%	12.47%
833346.BJ	威贸电子	信息技术	电子	2.60	13.69%	4457.91	14.28%	9.12%
430017.BJ	星昊医药	医药生物	化学制药	6.48	-10.24%	8288.27	-10.61%	6.06%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：公司选取样本为上市时间在 2024 年以前的企业；近 3 年归母净利润复合增速取自 2021-2024 年）

3.2、北交所专注创新型中小企业，投资需关注具稀缺性和护城河企业

北交所专注于创新型中小企业定位，不乏产业链龙头公司，其中部分龙头在沪深市场没有或可比公司较少，形成了独特的稀缺性投资机会。

在北交所投资中，除北交所专题与专精特新专题的基金外的基金配置重点关注标的稀缺性，集中于连城数控、吉林碳谷、贝特瑞、富士达、诺思兰德、凯德石英、硅烷科技等具有较强的稀缺性的细分行业龙头，公司壁垒也都相对较高。市场对于北交所内各行业的龙头企业认识不断加深，对其价值更为认可。

根据我们梳理，北交所稀缺性标的主要有 34 家，为锦波生物、曙光数创、华岭股份、吉林碳谷、富士达、纳科诺尔、鼎智科技、并行科技、民士达、奥迪威、一诺威、青矩技术、天力复合、骏创科技、康普化学、晟楠科技、瑞华技术、雷神科技、凯德石英、柏星龙、成电光信、康比特、海达尔、一致魔芋、欧福蛋业、恒进感应、无锡晶海、华洋赛车、锦好医疗、芭薇股份、天铭科技、辰光医疗、欧普泰、林泰新材。从行业分布来看，34 家企业行业分布较为广泛，分布于包括通用设备制造业、化学纤维制造业、化学原料和化学制品制造业、纺织业、汽车等在内的 19 个

行业。

其中曙光数创、吉林碳谷、康普化学、民士达、天力复合、并行科技、雷神科技、凯德石英、成电光信、康比特、无锡晶海、锦好医疗、芭薇股份、欧普泰、林泰新城 15 家企业具备较强的独特性特征。

表19：其中 15 家企业具备较强的独特性特征

股票代码	股票简称	市值(亿元)	2024 年营收 (亿元)	2024 年营收同 比增速 (%)	2024 年归母净 利润 (万元)	2024 年归母净利润同比增速 (%)	所属行业
872808.BJ	曙光数创	108.20	5.06	-22.15	6,142.44	-41.21	通用设备制造业
836077.BJ	吉林碳谷	66.41	16.03	-21.76	9,387.05	-59.43	化学纤维制造业
834033.BJ	康普化学	21.86	3.30	-25.21	8,030.00	-46.39	化学原料和化学 制品制造业
833394.BJ	民士达	60.12	4.08	19.82	10,052.26	23.14	纺织业
873576.BJ	天力复合	31.94	5.23	-29.28	6,071.28	-31.66	有色金属冶炼和 压延加工业
839493.BJ	并行科技	98.29	6.55	32.07	1,205.67	114.98	计算机
872190.BJ	雷神科技	30.05	29.55	15.65	2,149.86	-37.66	计算机
835179.BJ	凯德石英	24.95	3.06	17.95	3,290.59	-13.31	电子
920008.BJ	成电光信	23.86	2.79	29.07	5,029.61	11.66	国防军工
833429.BJ	康比特	28.83	10.40	23.34	8,931.40	1.38	食品饮料
836547.BJ	无锡晶海	16.00	3.39	-12.87	4,285.10	-19.76	医药生物
872925.BJ	锦好医疗	12.34	1.86	6.41	597.65	-49.09	医药生物
837023.BJ	芭薇股份	19.95	6.95	48.27	4,538.98	10.28	美容护理
836414.BJ	欧普泰	9.21	0.82	-54.49	-1,643.57	-147.80	电力设备
920106.BJ	林泰新材	51.44	3.13	51.33	8,104.32	64.78	汽车

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 4 月 29 日）

锦波生物、鼎智科技、华岭股份、骏创科技、晟楠科技、富士达、恒进感应、辰光医疗、一致魔芋、欧福蛋业、纳科诺尔、瑞华技术、柏星龙、海达尔、奥迪威、一诺威、青矩技术、华洋赛车、天铭科技等 19 家企业具备较强的新颖性特征。

表20：其中 19 家企业具备较强的新颖性特征

股票代码	股票简称	市值 (亿元)	2024 年营收 (亿元)	2024 年营收同 比增速 (%)	2024 年归母净 利润 (万元)	2024 年归母净利润 同比增速 (%)	所属行业
832982.BJ	锦波生物	365.83	14.43	84.92	73,230.16	144.27	医药制造业
873593.BJ	鼎智科技	62.98	2.24	-20.80	3,870.03	-52.17	电气机械和器材制造业
430139.BJ	华岭股份	63.82	2.76	-12.43	-1,498.32	-120.01	计算机、通信和其他电子设备 制造业
833533.BJ	骏创科技	49.94	7.55	8.08	5,115.61	-42.09	汽车制造业
837006.BJ	晟楠科技	24.81	0.74	-55.94	-979.76	-117.81	铁路、船舶、航空航天和其他 运输设备制造业
835640.BJ	富士达	48.58	7.63	-6.42	5,112.67	-65.02	计算机、通信和其他电子设备 制造业
838670.BJ	恒进感应	22.16	0.89	21.13	2,149.83	-22.37	通用设备制造业
430300.BJ	辰光医疗	13.12	1.19	-28.16	-6,089.86	-416.85	专用设备制造业

股票代码	股票简称	市值 (亿元)	2024 年营收 (亿元)	2024 年营收同 比增速 (%)	2024 年归母净 利润 (万元)	2024 年归母净利 润同比增速 (%)	所属行业
839273.BJ	一致魔芋	40.81	6.17	28.76	8,671.66	64.41	食品制造业
839371.BJ	欧福蛋业	21.53	9.06	-6.77	4,559.99	5.65	农副食品加工业
832522.BJ	纳科诺尔	56.99	10.54	11.42	16,183.49	30.69	通用设备制造业
920099.BJ	瑞华技术	25.15	5.55	40.74	11,595.37	1.78	基础化工
833075.BJ	柏星龙	17.97	5.92	10.21	4,123.22	-10.53	轻工制造
836699.BJ	海达尔	21.68	4.17	44.09	8,139.27	107.34	家用电器
832491.BJ	奥迪威	40.96	6.17	32.13	8,765.53	13.87	家用电器
834261.BJ	一诺威	43.20	68.57	8.92	17,655.76	38.72	家用电器
836208.BJ	青矩技术	33.84	9.59	2.17	18,409.58	-8.89	家用电器
834058.BJ	华洋赛车	19.07	5.27	10.06	5,614.33	9.43	汽车
836270.BJ	天铭科技	17.26	2.53	12.08	6,219.50	7.39	汽车

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 4 月 29 日）

3.3、新质生产力为下一阶段发展重点，AI、商业航天等产业链为代表

政府工作报告中介绍 2024 年政府工作任务时提出，大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力。充分发挥创新主导作用，以科技创新推动产业创新，加快推进新型工业化，提高全要素生产率，不断塑造发展新动能新优势，促进社会生产力实现新的跃升。

“新质生产力”是相对于传统生产力而言的，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。新质生产力主要有以下特点：

（1）新质生产力以数字化、网络化、智能化新技术为支撑。全球科技创新进入密集活跃时期，新一代信息、生物、能源、材料等领域颠覆性技术不断涌现，呈现深度交叉融合、高度复杂和多点突破发展态势。同时，支撑社会发展的基础设施也在新技术的作用下进一步扩充与延伸，形成数字化、智能化的新型基础设施。

（2）新质生产力以数据为关键生产要素。在“新技术诞生——关键生产要素变迁——基础设施、产业、生产组织形式、商业模式、制度框架等适应性改变——社会经济变革”的路径下，科技革命与经济变革之间存在着周期性的耦合。以数字形式存储和流动的数据要素，因其独有的低边际成本、强渗透性和融合性等特点，可以推动生产工具和设备、生产方式、资源配置方式不断优化升级，推动物质生产力创新。

（3）新质生产力以科技创新为核心驱动力。在过去的工业化进程中，更多的是靠要素驱动和投资驱动。在新的发展阶段和新形势下，以依靠资源大规模投入为特点的粗放式发展方式的弊端更加凸显，要统筹好发展和安全两件大事，就必须从科技创新中寻找新方法、新路径，以高水平科技自立自强为新质生产力发展提供强大支撑。

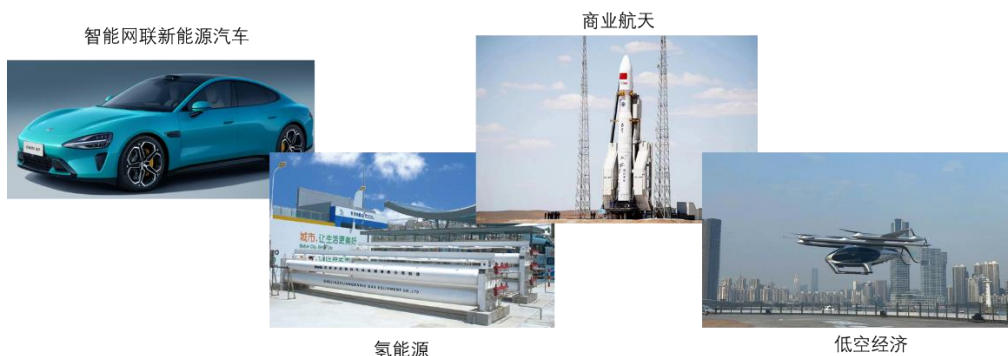
（4）新质生产力以深化高新技术应用为主要特征。一方面，战略性新兴产业、未来产业成为培育和发展新质生产力的主阵地，也是抢占未来竞争制高点和构建国家竞争新优势的新赛道。另一方面，还要通过形成新质生产力，运用新成果、新技

术改造提升传统产业，为新兴产业发展提供坚实基础。

(5) 新质生产力的经济社会影响具有广泛性和革命性。在新一代技术与数据要素共同作用下，新业态新模式不断涌现，传统产业重塑变革持续推进，由此产生的影响不只是体现在自然科学领域、经济发展和生产力范畴，还对人类社会的劳动方式、生产组织方式、社会组织运行和社会制度体系都将产生革命性影响。

此次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、量子技术、生命科学、大数据、人工智能等产业链。

图38：智能网联新能源汽车、氢能、商业航天、低空经济等产业为新质生产力代表



资料来源：中集安瑞科官网、广东空天科技研究院、深圳新闻网、开源证券研究所

新质生产力建设所提出的氢能源、商业航天、低空经济等行业均属于新兴行业。整体行业处于快速成长期，行业内企业存在规模小、数量多、高研发投入等特点。此类企业处于生命周期的早期阶段，对于外部融资需求较高，需要资本市场提供融资等方面的外部支持推动企业的快速发展。

北交所作为专精特新企业的主阵地，承担着培育中小企业的主要职责，其融资环境更适合处于初创期、成长期的中小型企业。新三板-北交所路径已经经过近四年的发展历程，已经成为此类新兴行业中小企业、初创企业的融资优选平台之一。

智能网联新能源汽车方面，北交所公司共有 11 家，总市值达到 294.15 亿元。从具体从事的细分领域来看，包含智能电子、智能底盘、测试设备等细分领域。

从 2024 年归母净利润情况来看,11 家企业中 8 家取得归母净利润正增长,其中,建邦科技同比增速最高,达到 52.91%;同惠电子其次,达到 30.46%。

表21：新能源汽车方面，北交所公司共有 11 家，总市值达到 294.15 亿元

公司赛道	证券代码	证券名称	主要业务	市值/亿元	PE TTM	2024 年营收/亿元	Yoy	2024 年归母净利润/万元	Yoy
智能电子	832978.BJ	开特股份	汽车智能传感器及控制器	44.60	29.81	8.26	26.50%	13,784.57	21.24%
智能电子	832491.BJ	奥迪威	智能驾驶超声波传感器	43.09	47.73	6.17	32.13%	8,765.53	13.87%
测试设备	833509.BJ	同惠电子	汽车功率器件、电子部件等测试设备	41.27	73.76	1.94	14.54%	5,043.73	30.46%
测试设备	831961.BJ	创远信科	汽车通信网联测试设备	28.73	130.43	2.33	-13.93%	1,245.76	-62.90%
智能电子	833346.BJ	威贸电子	汽车线束及精密电子部件	22.28	48.17	2.60	13.69%	4,457.91	14.28%

公司赛道	证券代码	证券名称	主要业务	市值/亿元	PE TTM	2024 年营收/亿元	Yoy	2024 年归母净利润/万元	Yoy
智能底盘	838171.BJ	邦德股份	汽车智能热管理部件	21.87	23.10	3.47	5.48%	8,871.00	3.28%
智能电子	837242.BJ	建邦科技	后市场汽车电子及智能底盘等部件	21.69	19.25	7.52	34.71%	10,650.25	52.91%
智能电子	836221.BJ	易实精密	汽车电子精密连接部件	19.08	34.96	3.21	16.56%	5,410.00	5.03%
智能电子	837212.BJ	智新电子	汽车线束及精密电子部件	17.69	70.97	4.97	22.44%	1,754.74	15.04%
智能电子	870436.BJ	大地电气	汽车线束及精密电子部件	17.16	-26.61	8.00	-1.85%	-5,697.31	-
智能底盘	831195.BJ	三祥科技	智能底盘部件	16.68	20.22	9.66	16.59%	6,444.99	-23.06%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 4 月 30 日）

氢能源赛道中，北交所相关标的共有 12 家，总市值 314.52 亿元。产业链布局上涵盖了氢气生产、储运、下游应用全产业链。

表22：氢能源方面，北交所公司共有 12 家，总市值达到 314.52 亿元

公司赛道	证券代码	证券名称	主要业务	市值/亿元	PE TTM	2024 年营收/亿元	Yoy	2024 年归母净利润/万元	Yoy
储运	836077.BJ	吉林碳谷	储氢罐材料	67.76	69.61	16.03	-21.76%	9,387.05	-59.43%
制氢	838402.BJ	硅烷科技	电子级硅烷气、氢气	37.86	210.36	7.05	-37.05%	7,767.33	-74.80%
燃料电池	830779.BJ	武汉蓝电	氢燃料电池检测仪器	34.74	49.72	1.75	-14.10%	7,359.78	-25.93%
储运	873576.BJ	天力复合	层状金属复合材料	32.35	61.83	5.23	-29.28%	6,071.28	-31.66%
储运	835985.BJ	海泰新能	氢能输送管道	29.83	21.53	38.03	-7.32%	18,221.36	33.56%
储运	832225.BJ	利通科技	氢气储运软管	22.87	18.49	4.84	-0.32%	10,721.42	-19.82%
燃料电池	832662.BJ	方盛股份	氢燃料电池热管理系统	20.20	70.94	3.47	1.10%	2,980.88	-52.39%
储运	871634.BJ	新威凌	储氢用片状锌粉等	16.32	63.77	9.47	73.08%	2,784.56	27.15%
储运	834014.BJ	特瑞斯	在研氢气用调节阀及氢气用切断阀	15.97	28.15	6.74	0.66%	6,038.73	0.99%
燃料电池	832175.BJ	东方碳素	氢燃料电池用碳素材料	13.17	-13.82	3.03	-19.65%	-6,142.49	-
燃料电池	830974.BJ	凯大催化	氢燃料电池及制氢催化剂	12.69	78.20	10.62	-22.08%	2,032.59	75.04%
制氢	830832.BJ	齐鲁华信	制氢用吸附剂	10.75	145.70	4.37	17.49%	1,060.23	11.08%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 4 月 30 日）

人工智能方面北交所内标的较多，共有 19 家，总市值达到 697.64 亿元，覆盖了算力中心建设、人工智能芯片、终端应用等全产业链范围。

表23：人工智能方面北交所内标的较多，共有 19 家，总市值达到 697.64 亿元

公司赛道	代码	名称	简介	市值/亿元	PE TTM	2023 营收/亿元	Yoy	2023 归母净利润/万元	Yoy
AI 终端应用	920799.BJ	艾融软件	AI 赋能金融多场景数字化	120.83	151.65	6.08	0.34%	6,567.54	-6.79%
AI 智算中心基建	872808.BJ	曙光数创	AI 服务器液冷设施领军者	105.66	282.86	5.06	-22.15%	6,142.44	-41.21%
AI 算力及数据服务	839493.BJ	并行科技	AI 算力云平台服务龙头	103.04	783.55	6.55	32.07%	1,205.67	-114.98%
AI 高性能芯片封测	430139.BJ	华岭股份	AI 芯片第三方测试服	65.92	-220.31	2.76	-12.43	-1,498.32	-

公司赛道	代码	名称	简介	市值/亿元	PE TTM	2023 营收/亿元	Yoy	2023 归母净利润/万元	Yoy
							%		
AI 终端应用	836208.BJ	青矩技术	AI 实现精准高效智能 造价服务	34.71	19.26	9.59	2.17%	18,409.58	-8.89%
AI PC	872190.BJ	雷神科技	高性能 PC 品牌，AI 驱动量价提升	32.98	132.44	29.55	15.65%	2,149.86	-37.66%
AI 终端应用	837092.BJ	汉鑫科技	政企数字化受益 AI 场 景	26.42	147.38	2.72	-25.38 %	1,520.31	-49.35%
AI 终端应用	838227.BJ	美登科技	电商服务软件受益 AI 智能应用	24.05	56.52	1.48	29.23%	4,178.20	-1.64%
AI 高性能芯片封测	831526.BJ	凯华材料	绝缘封装材料发力 AI 高性能芯片	23.45	107.74	1.15	9.94%	2,332.62	43.36%
AI 智算中心基建	836699.BJ	海达尔	AI 服务器精密滑轨国 产龙头	22.16	26.21	4.17	44.09%	8,139.27	107.34%
AI 终端应用	870976.BJ	视声智能	智能家居打造 AI 综合 服务方案	19.94	37.65	2.49	5.35%	4,767.95	21.76%
AI 终端应用	831832.BJ	科达自控	AI 提升矿山智能化方 案竞争力	19.70	89.70	4.34	1.76%	3,451.16	-37.42%
AI 终端应用	835184.BJ	国源科技	AI 加持农业空间数据 分析与应用	17.98	149.73	2.68	14.70%	1,185.70	22.23%
AI 终端应用	430564.BJ	天润科技	AI 赋能遥感测绘等空 间信息服务	16.30	271.95	1.79	14.95%	583.29	1.43%
AI 终端应用	831175.BJ	派诺科技	电力能源 AI 智能化方 案	16.13	69.48	5.82	-3.26%	2,969.89	-42.82%
AI 终端应用	835670.BJ	数字人	AI 加持智能数字人体	14.49	-189.64	0.66	-31.31 %	-415.92	-
AI PC	871857.BJ	泓禧科技	AI PC 推动连接器带宽 及速率提升	12.51	100.85	4.68	4.27%	1,633.23	-57.33%
AI 终端应用	430090.BJ	同辉信息	AIGC 全面提效数字视 觉展示能力	11.70	-14.97	2.07	8.42%	-7,194.41	-
AI 终端应用	836414.BJ	欧普泰	开拓光伏 AI 视觉检测 及运维业务	9.66	-46.33	0.82	-54.49 %	-1,643.57	-

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 4 月 30 日）

生物制药、生命科学板块，北交所内相关医药标的共有 19 家相关企业，总市值达到 793.84 亿元，产业链包含生物医药研究、医药原料、医疗器械、医药生产、包装等环节以及中医药部分。

表24：北交所内相关医药标的共有 19 家相关企业，总市值达到 793.84 亿元

公司赛道	证券代码	证券名称	主要业务	市值/亿元	PE TTM	2023 营收/亿元	Yoy	2023 归母净利润/万元	Yoy
生物医药	832982.BJ	锦波生物	重组人源化胶原蛋白产品(功能敷料、 功能性护肤品、植入剂等);抗 HPV 生 物蛋白产品(抗 HPV 敷料)	377.06	47.16	14.43	84.92%	73,230.16	144.27%

公司赛道	证券代码	证券名称	主要业务	市值/亿元	PE TTM	2023 营收/亿元	Yoy	2023 归母净利润/万元	Yoy
生物医药	430047.BJ	诺思兰德	生物工程新药(基因治疗药物、重组蛋白质类药物)和眼科药物	49.23	-121.12	0.72	20.84%	-4,518.07	-
生物医药	833575.BJ	康乐卫士	基于结构设计的重组蛋白类生物制品研发,目前研发项目主要为系列人乳头瘤病毒(HPV)疫苗等	44.08	-12.93	0.01	-50.24%	-35,660.62	-
生物医药	832735.BJ	德源药业	吡格列酮二甲双胍片、坎地氢噻片、盐酸吡格列酮片、那格列奈片、盐酸二甲双胍缓释片、依帕司他片、阿卡波糖片以及盐酸吡格列酮原料药、那格列奈原料药、安立生坦原料药等	43.62	23.20	8.68	22.46%	17,698.34	28.26%
医药原料	830946.BJ	森萱医药	化学原料药、医药中间体及含氧杂环类化工中间体	42.52	36.06	5.37	-8.89%	12,375.99	-8.00%
生物医药	837344.BJ	三元基因	注射用人干扰素α1b粉针剂、人干扰素α1b注射液、重组人干扰素α1b喷雾剂、人干扰素α1b滴眼液等	24.22	302.93	2.57	4.83%	2,217.29	-30.01%
医药	430017.BJ	星昊医药	复方消化酶胶囊、吡拉西坦(小水针和粉针)、甲钴胺片、醋酸奥曲肽(小水针和粉针)、注射用利福霉素钠等药品; 药物 CMC/CMO 服务	21.27	25.63	6.48	-10.24%	8,288.27	-10.61%
医疗器械	870199.BJ	倍益康	基于物理因子衍生的各系列智能康复设备	19.88	90.58	2.91	-12.78%	2,778.11	-36.70%
医药	836433.BJ	大唐药业	复方醋酸氟轻松酊、开塞露等; 蒙药	18.61	175.64	2.07	10.20%	1,053.65	32.91%
医药原料	836547.BJ	无锡晶海	氨基酸类原料药	17.36	36.70	3.39	-12.87%	4,285.10	-19.76%
医药原料	873167.BJ	新赣江	化学药品原料药;化学药品制剂;中成药	17.33	122.44	1.54	-28.97%	2,241.10	-50.82%
中医药	832566.BJ	梓潼宫	片剂、硬胶囊剂、搽剂、散剂、软膏剂、中药饮片、口服混悬剂; 中药材	17.19	20.86	4.16	1.87%	8,564.39	-16.30%
医疗器械	832278.BJ	鹿得医疗	家用医疗器械及保健护理产品的研发、生产和销售	17.07	56.93	3.45	4.66%	2,754.43	-13.08%
医药原料	833230.BJ	欧康医药	槐米类、枳实类、综合类植物提取物,包括槲皮素、芦丁、鼠李糖、地奥司明、橙皮苷、枳实黄酮、黄连素、新橙皮甙二氢查尔酮等	15.67	101.36	3.10	27.78%	2,244.23	34.62%
医药原料	430478.BJ	岭一药业	高级医药中间体、原料药及相关产品	15.64	27.71	2.70	19.54%	4,966.41	2.25%
医药生产	838810.BJ	春光药装	食品、药品液体灌装装备、条袋包装装备、铝塑包装装备、全自动装盒及全自动装箱装备等	14.49	-34.18	0.79	-52.35%	-4,872.82	-
医疗器械	430300.BJ	辰光医疗	医学影像超导磁共振(MRI)的核心部件,包括超导磁体、射频探测器、梯度线圈、射频放大器和梯度放大器等	14.13	-23.38	1.19	-28.16%	-6,089.86	-
医疗器械	872925.BJ	锦好医疗	助听器,雾化器等	12.94	152.82	1.86	6.41%	597.65	-49.09%

数据来源: Wind、开源证券研究所(注:数据截至 2025 年 4 月 30 日)

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

39 / 42

商业航天方面，北交所内航空航天、军工相关标的共有 11 家，总市值 325.88 亿元。涵盖卫星测控测绘、伺服系统、航空航天用新材料、通信系统等方面。

表25：北交所内航空航天、军工相关标的共有 11 家

证券代码	证券简称	航空航天领域相关业务	市值/亿元	PE TTM	2024 年营收/亿元	Yoy	2024 年归母净利润/万元	Yoy
833394.BJ	民士达	芳纶纸及其衍生产品	62.46	56.43	4.08	19.82%	10,052.26	23.14%
835640.BJ	富士达	射频同轴连接器、射频同轴电缆组件	50.10	99.73	7.63	-6.42%	5,112.67	-65.02%
873576.BJ	天力复合	卫星用过渡接头	32.35	61.83	5.23	-29.28%	6,071.28	-31.66%
836247.BJ	华密新材	特种混炼胶、橡胶减震制品和橡胶密封件	30.32	80.85	4.11	2.51%	3,869.33	-25.42%
831961.BJ	创远信科	卫星通信测试仪器设备	28.73	130.43	2.33	-13.93%	1,245.76	-62.90%
832885.BJ	星辰科技	高端伺服系统、智能控制系统	28.49	166.85	1.47	8.95%	1,607.43	26.24%
837006.BJ	晟楠科技	军用电源相关产品	26.26	-304.39	0.74	-55.94%	-979.76	-
920008.BJ	成电光信	新型航电系统研究 FC 网络数据解决方案	22.62	82.19	2.79	29.07%	5,029.61	11.66%
430564.BJ	天润科技	地图编制等测绘及地理信息产业	16.30	271.95	1.79	14.95%	583.29	1.43%
871642.BJ	通易航天	军用特种航空制品以及聚氨酯等新材料	15.76	373.77	1.67	-11.59%	-158.48	-
873169.BJ	七丰精工	紧固件	12.49	86.00	1.83	10.02%	1,393.95	-29.01%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 4 月 30 日）

4、风险提示

宏观环境波动风险、公司规模较小风险、政策变化风险。

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。

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

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

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

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