

2025 年 04 月 27 日

惟创新者进-北交所出圈，新质跃升北交先行

北交所研究团队

——北交所策略专题报告

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

● 专题：多因素推动北交所出圈，新质跃升北交先行

政策方面，2023 年 9 月 1 日，证监会发布《关于高质量建设北京证券交易所的意见》，明确提出要启用北交所独立代码标段，提高股票辨识度。2023 年 11 月 17 日，为落实“深改 19 条”意见，北交所启动为上市公司股票使用 920 代码标段的相关准备工作。2025 年 4 月 11 日，北交所发布公告：开展北京证券交易所存量上市公司证券代码切换（试点）第二次全网测试。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。**市场方面**，2023 年以来，北交所经历了 2023 年 11 月、2024 年 9 月底和 2025 年 1 月中三轮行情。**从估值角度来看**，北交所估值逐步成熟，市盈率整体超过创业板接近科创板水平。**从流动性角度来看**，三轮行情推动下北交所换手率超越创业板水平。**从新股上市首日涨幅来看**，2024 年首日涨幅均值为 189.70%，2025 年 1-3 月首日涨幅均值为 267.91%。**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 166.05%大幅超越 2023 年的水平。**从公募机构投资者领域来看**，2024 年公募机构在北交所重仓配置金额实现高增长；2024 年公募机构在北交所配置家数创新高。

● 观点：本周北证 50 震荡下滑，北证 A 股整体 PE 由 46.10X 下滑到 45.22X

北证 50 指数报 1300.19 点，较上周下跌 2.16%，北证 50 指数 PE TTM62.04X。**从流动性表现来看**，本周日均成交额 300.66 亿元，较上周下滑 8.00%，北证 A 股本周日均换手率有所下滑，达 7.94 %(-0.97pcts)。**估值对比方面**，科创板整体 PE 估值从 51.35X 上涨到 53.57X，创业板整体 PE 由 33.32X 下滑到 32.98X，北证 A 股整体 PE 由 46.10X 下滑到 45.22X。**北证 A 股整体估值分布看**，截至 2025 年 4 月 25 日，共计 134 家企业 PE TTM 超过 45X，占比 50.76%，其中 47 家企业 PE TTM 超过 105X，占比 17.80%；此外，依旧有 43 家北交所企业 PE TTM 处于 0-30X，占比 16.29%。**从行业估值分布看**，本周（2025 年 4 月 25 日）根据开源证券北交所行业分类，信息技术、化工新材、消费服务、医药生物、高端制造五大行业 PE TTM 均值分别为 111.24X、65.52X、59.71X、47.40X、25.26X。短期内，高波动性需要关注，过高估值公司需注意。我们一贯强调投资北交所公司的稀缺性和专精特新小巨人所代表的新产业、科技产业公司。在当前估值总体较高的情况下，建议关注北交所部分公司在中长期配置上的潜力，特别是 2024 年和 2025 年一季度业绩符合和超预期、估值相对合理、具备新型生产力的稀缺性标的。

● 北交所 IPO 审核一览：本周 3 家企业过会，2 家企业终止上市

按最新审核状态分类，2025 年 4 月 21 日-2025 年 4 月 25 日更新信息：岷山环能、鼎佳精密、广信科技更新审核状态至已过会；雅图高新、尚航科技、广信科技、志高机械更新审核状态至已问询；宏远股份审核状态至提交注册。周一天工股份申购。

● 风险提示：政策落地不达预期风险、数据统计误差风险、宏观环境风险。

相关研究报告

《宁德时代发布钠新、骁遥双核电池，财报披露密集期关注高增长企业——北交所策略专题报告》-2025.4.27

《天工股份(920068.BJ)：钛合金“小巨人”崛起，消费电子、3D 打印领域的深度融合——北交所新股申购报告》-2025.4.26

《湿式纸基摩擦片国产替代有望加速，2025Q1 归母净利润同比+288%——北交所公司深度报告》-2025.4.25

目 录

1、周观点：多因素推动北交所出圈，新质跃升北交先行	3
2、北交所市场表现：本周北证 50 上涨，北证 A 股市盈率 45.22X	8
3、北交所上市情况：2025 年第三家上市公司首日涨幅 150%	12
4、北交所 IPO 审核一览：3 家企业过会，2 家企业终止上市	14
5、风险提示	14

图表目录

图 1：2025 年 4 月 11 日，北交所发布公告：开展北京证券交易所存量上市公司证券代码切换（试点）第二次全网测试	3
图 2：2023 年以来北交所经历了三轮行情，其中 2025 年 3 月 18 日达 1441.88 点	4
图 3：从估值角度来看，北交所估值逐步完善，市盈率整体超过创业板接近科创板水平（倍）	5
图 4：从流动性角度来看，三轮行情推动下北交所换手率超越创业板水平（%）	5
图 5：从新股上市首日涨幅来看，2024 年首日涨幅均值为 189.70%，2025 年 1-3 月首日涨幅均值为 267.91%	6
图 6：2024 年新股上市后 6 个月平均涨幅达 166.05% 大幅超越 2023 年的水平	6
图 7：2024 年公募机构在北交所重仓配置金额实现高增长（亿元）	7
图 8：2024 年公募机构在北交所配置家数创新高（家）	7
图 9：2024 北证 50 指数基金规模高增长（亿元）	8
图 10：本周北证 A 股整体 PE 估值下滑到 45.22X	8
图 11：北证 A 股本周日均成交额 300.66 亿元（-8.00%）	9
图 12：北证 A 股本周日均换手率 7.94 %(-0.97pcts)	9
图 13：北证 50 指数 PE TTM 62.04X	9
图 14：北证 50 指数报 1300.19 点，较上周跌 2.16%	9
图 15：本周主要指数中创业板、沪深 300 上涨	9
图 16：本轮北证 A 股估值结构上来看，过高估值企业数量高于上轮高点（家）	10
图 17：北交所信息技术、化工新材料 PE TTM 均值分别为 111.24X、65.52X	10
图 18：开源北交所股票池组合表现	11
图 19：2024 年初至今 26 家上市企业的发行市盈率均值为 14.93X	13
图 20：2024 年初至今 26 家上市企业的首日涨跌幅均值为 223.48%，首日涨跌幅中值为 190.97%	13
图 21：目前 2025 年北交所上市企业 3 家，2024 年全年发行新股 23 家（家）	13
表 1：2025 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	4
表 2：开源北交所股票池：业绩稳定且估值处于合理较低水平或具备稀缺性标的	11
表 3：2024 年 1 月 1 日到 2025 年 4 月 25 日北交所共有 26 家企业新发上市	12
表 4：本周 3 家企业过会，2 家企业终止上市	14

1、周观点：多因素推动北交所出圈，新质跃升北交先行

➤ 政策方面

2025 年 4 月 11 日，北交所发布公告：开展北京证券交易所存量上市公司证券代码切换（试点）第二次全网测试。

参测机构包括：北交所、全国股转公司、中国结算、中证指数、深证通、证券公司、基金公司、信息商等。此次测试验证各参测机构技术系统已完成代码切换相关改造，达到上线要求。验证各证券公司、基金公司能够按照《关于做好北京证券交易所存量上市公司证券代码切换准备工作的通知》（北证公告〔2024〕231 号）要求完成代码切换。代码切换完成后，能够正确发送各类委托，接收北交所返回的回报和行情数据并进行实时处理，所有已开展的业务功能均可正常处理。

代码切换后，上市公司股票在北交所上市以来的行情信息按照新代码连续展示；全国中小企业股份转让系统（以下简称全国股转系统）原精选层平移至北交所的公司，行情自其进入精选层挂牌时起连续展示。上市公司股票在全国股转系统基础层和创新层挂牌期间的行情不再与北交所上市期间的行情连续展示。代码切换后首个交易日，股票前收盘价以其前一交易日原代码收盘价为其前收盘价。

图1：2025 年 4 月 11 日，北交所发布公告：开展北京证券交易所存量上市公司证券代码切换（试点）第二次全网测试

2023.11.17	•北交所启动为上市公司股票使用920代码号段相关准备工作
2024.2-3	•2.19-3.1第一轮仿真测试、3.4-3.15第二轮仿真测试
2024.3.23	•3.23第一次全网测试、3.30第二次全网测试、4.13第三次全网测试
2024.4.19	•发布《北京证券交易所全国中小企业股份转让系统证券代码、证券简称编制指引》
2024.4.20	•通关测试
2024.4.22	•为新上市公司启用920代码号段功能上线
2024.5.22	•启用新证券代码号段业务验证测试环境
2024.12.13	•启动存量上市公司代码切换工作
2025.2.27	•召开北京证券交易所存量上市公司证券代码切换（试点）实施市场培训
2025.3	•3.3-3.7第一轮仿真测试、3.10-3.14第二轮仿真测试、3.17-3.21第三轮仿真测试、3.24-3.28第四轮仿真测试
2025.4.4-4.5	•存量上市公司证券代码切换（试点）第一次全网测试
2025.4.11	•公告近期开展北京证券交易所存量上市公司证券代码切换（试点）第二次全网测试

资料来源：北交所官网、开源证券研究所

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1：2025 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

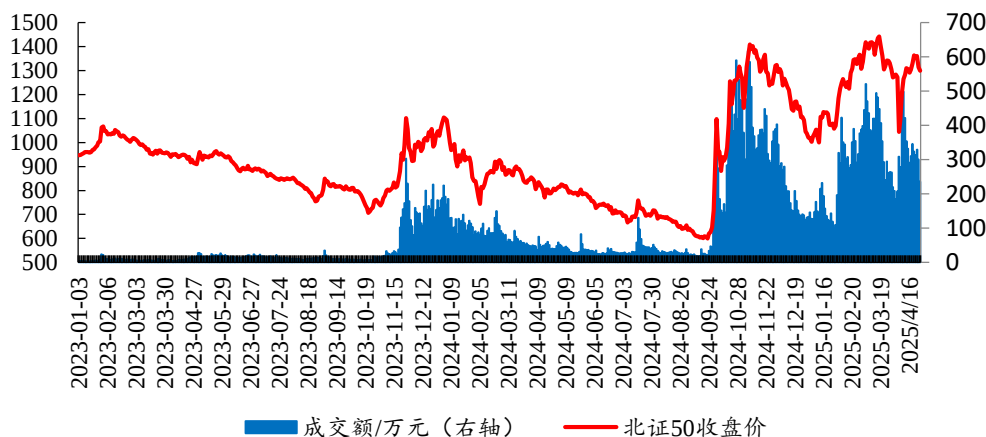
修订日期	公开发行业股票数量≥5000 万股	公开发行业股票数量<5000 万股	战配投资者类型
2025 年 4 月 3 日第二次修订	战略投资者不得超过 35 名 ，获得配售的股票总量不得超过本次公开发行业股票数量的 50%	战略投资者不得超过 20 名 ，获得配售的股票总量不得超过本次公开发行业股票数量的 30%	应当具备良好的市场声誉和影响力，具有较强资金实力，认可发行人长期投资价值，并按照最终确定的发行价格认购其承诺认购的发行人股票
2023 年 2 月 17 日第一次修订	战略投资者不得超过 10 名 ，战略投资者获得配售的股票总量原则上不得超过本次公开发行业股票数量的 30% ，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

资料来源：北交所官网、开源证券研究所

➤ 市场方面

2023 年以来，北交所经历了 2023 年 11 月、2024 年 9 月底和 2025 年 1 月中三轮行情。第一轮行情于 2024 年 1 月 2 日北证 50 指数达到最高点 1105.21 点，随后北证市场进入回落调整；2024 年 9 月底市值新一轮冲高，北证 50 指数在 11 月 7 日达到高点 1408.90 点；第三轮行情从 2025 年 1 月中开始北证 50 指数稳步增长，指数于 3 月 18 日达 1441.88 点，达到历史新高。

图2：2023 年以来北交所经历了三轮行情，其中 2025 年 3 月 18 日达 1441.88 点

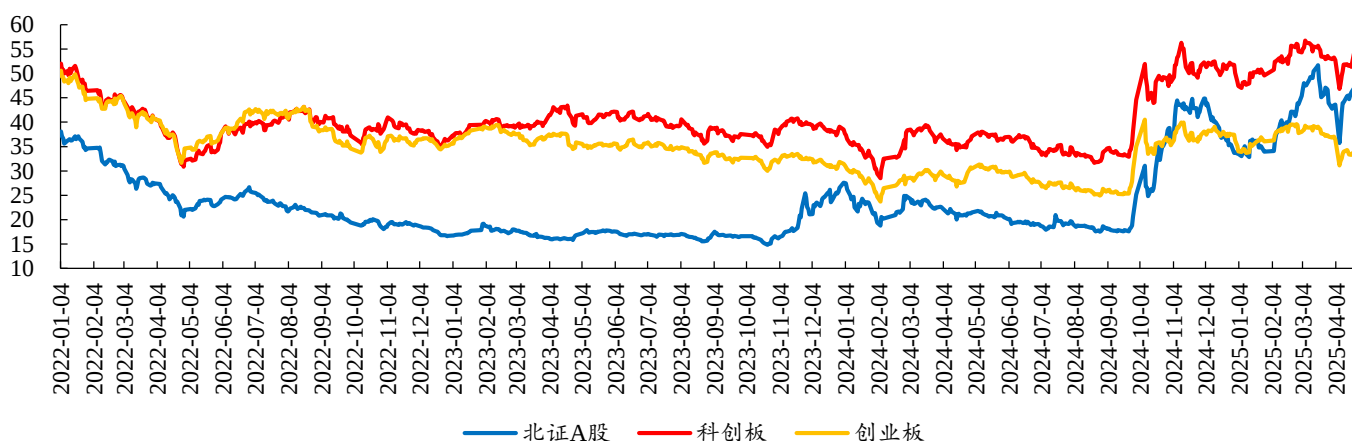


数据来源：Wind、开源证券研究所

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

2025 年 1 月至 3 月新一轮行情上涨驱动北交所估值从流动性改善转向优质和高稀缺性的北交所企业被市场重估。整体来看本轮北证 PE TTM 中枢已超越创业板，与科创板进一步接近。

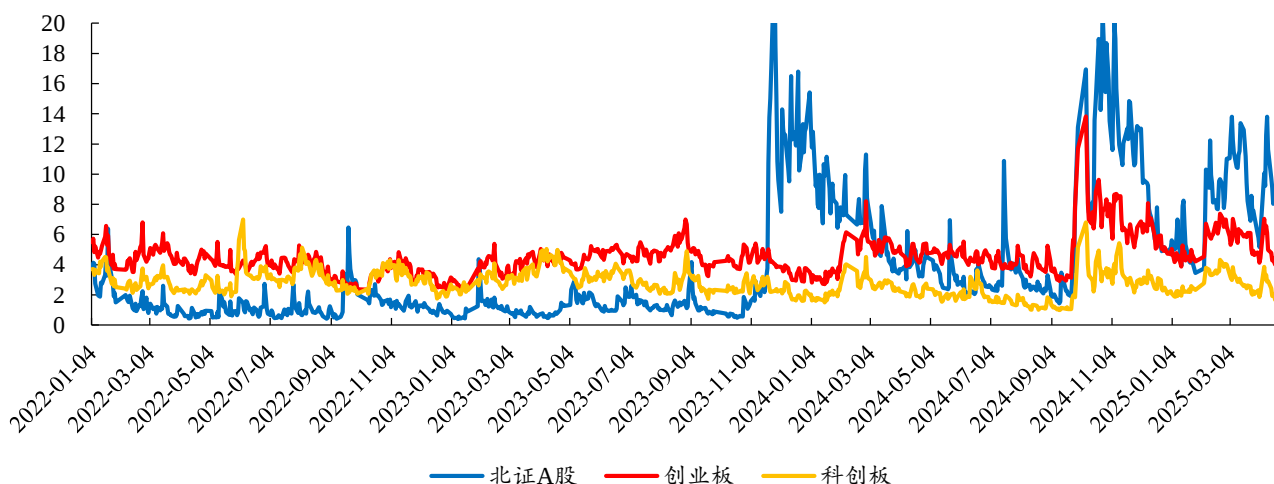
图3：从估值角度来看，北交所估值逐步完善，市盈率整体超过创业板接近科创板水平（倍）



数据来源：Wind、开源证券研究所

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

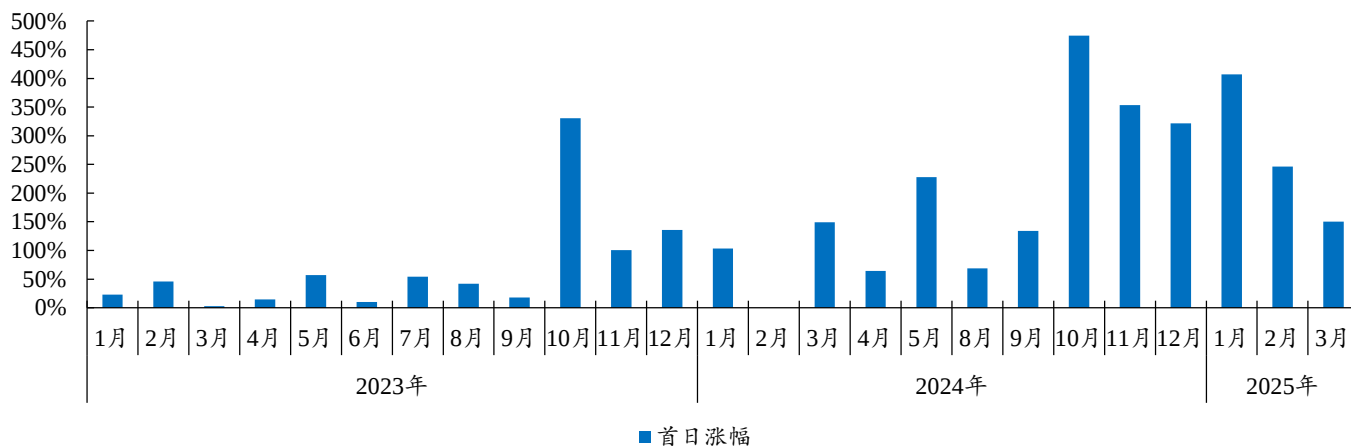
图4：从流动性角度来看，三轮行情推动下北交所换手率超越创业板水平（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

从新股上市首日涨幅来看，2024 年首日涨幅均值为 189.70%，2025 年 1-3 月首日涨幅均值为 267.91%。2024 年随着新“国九条”实施，北交所上市企业质量逐步提高，叠加首发市盈率较低，投资者参与新股申购整体录得较为不错的收益，对活跃的增量资金吸引度高。其中 2024 年 10 月 1 日-2024 年 12 月 31 日北交所新股上市首日涨幅均值达 383.12%。

图5：从新股上市首日涨幅来看，2024 年首日涨幅均值为 189.70%，2025 年 1-3 月首日涨幅均值为 267.91%

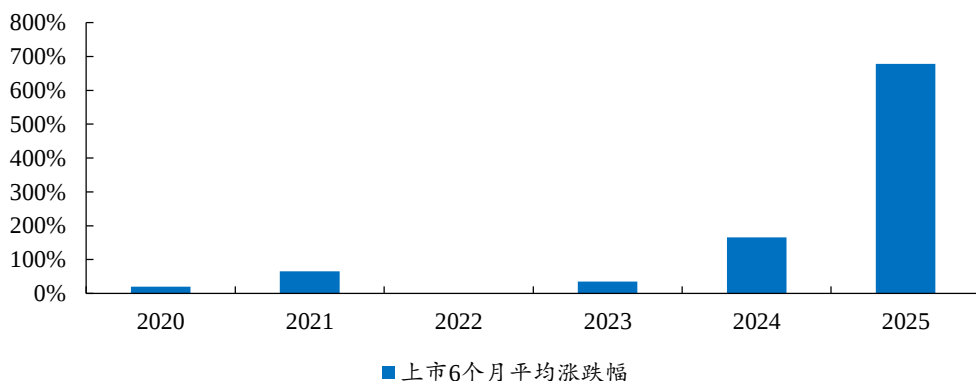


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 4 月 25 日）

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 166.05%大幅超越 2023 年的水平。战略配售股票通常有六个月锁定期，对新股股价短期表现不敏感，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。

以上市后 6 个月为期限进行涨跌幅排名可见，在 2024 年和 2025 年内新股的平均 6 个月涨幅达到 166.05%和 678.48%，大幅超越 2023 年的 35.21%水平（未上市满 6 个月的新股以上市首日至 2025.4.25 区间涨跌幅进行计算）。

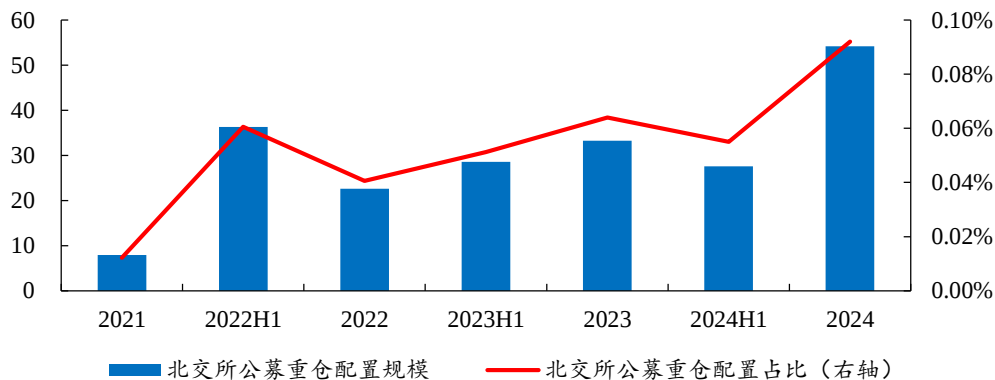
图6：2024 年新股上市后 6 个月平均涨幅达 166.05%大幅超越 2023 年的水平



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

从公募机构在北交所配置金额角度来看，2024 年公募机构在北交所重仓配置金额实现高增长。2021-2024 年北交所公募配置重仓占比整体增长呈现增长趋势，2021-2023 年北交所公募机构在北交所重仓配置金额分别为 7.90 亿元、22.60 亿元、33.22 亿元，其中 2024 年公募重仓配置北交所金额创新高，为 54.18 亿元，同比增长 63.08%，占比公募在 A 股市值的 0.09%，同比增长 0.03pcts。

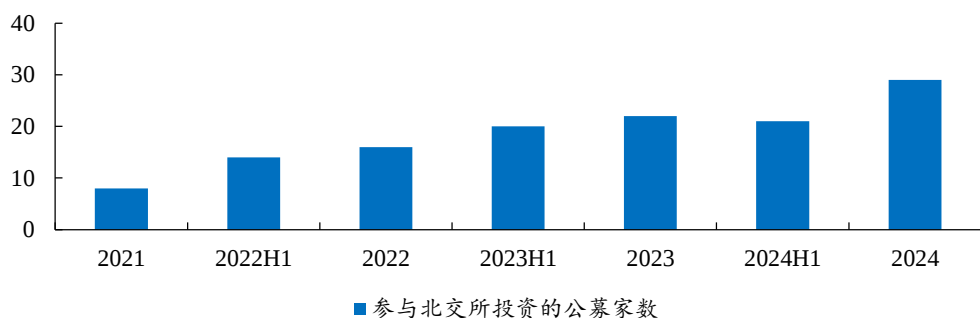
图7：2024 年公募机构在北交所重仓配置金额实现高增长（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所（北交所公募重仓配置占比=北交所公募重仓配置规模/公募在 A 股配置规模）

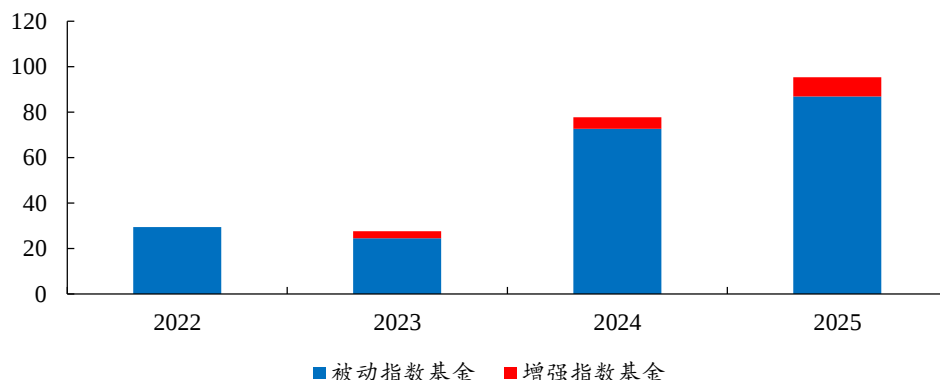
从公募机构在北交所配置家数来看，2024 年公募机构在北交所配置家数创新高。2021-2023 公募北交所投资机构数量增长偏缓慢，但是随着北交所市场的高质量发展，对公募基金等机构投资者的吸引力将逐步提升，2024 年末共计 29 家公募机构配置北交所股票，同比增长 31.82%，较 2024H1 增长 38.10%，北交所公募投资机构参与度得到较大改善。

图8：2024 年公募机构在北交所配置家数创新高（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

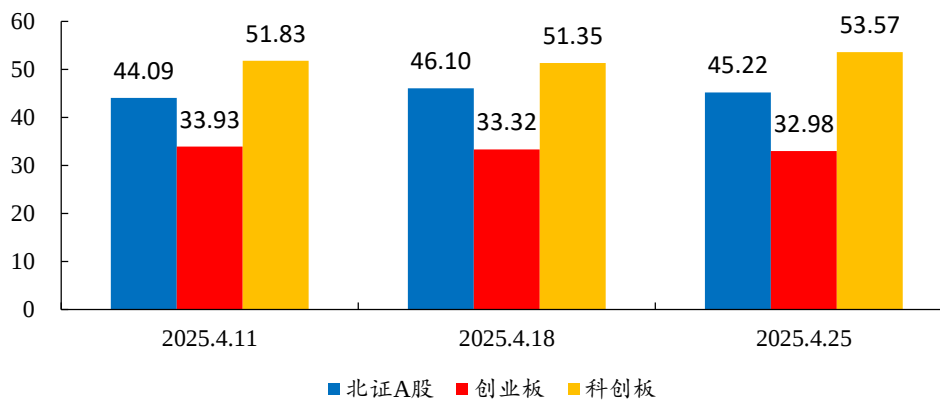
从被动指数基金规模角度来看，2024 北证 50 指数基金规模高增长。截至 2025 年 4 月 25 日，2022-2025 年北证 50 指数基金规模分别为 29.40 亿元、27.69 亿元、77.79 亿元和 95.39 亿元。

图9：2024 北证 50 指数基金规模高增长（亿元）


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

2、北交所市场表现：本周北证 50 上涨，北证 A 股市盈率 45.22X

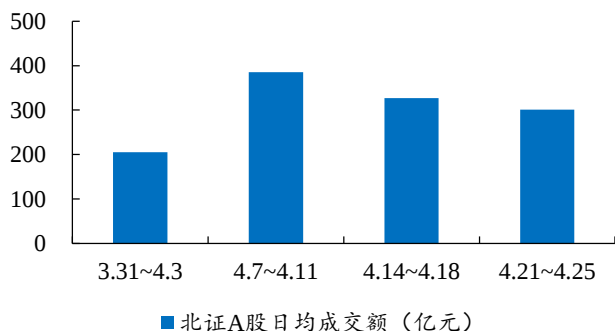
本周，科创板估值上涨，创业板、北证 A 股 PE 估值整体下滑。科创板整体 PE 估值从 51.35X 上涨到 53.57X，创业板整体 PE 由 33.32X 下滑到 32.98X，北证 A 股整体 PE 由 46.10X 下滑到 45.22X。

图10：本周北证 A 股整体 PE 估值下滑到 45.22X


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：计算采用整体法；剔除亏损企业）

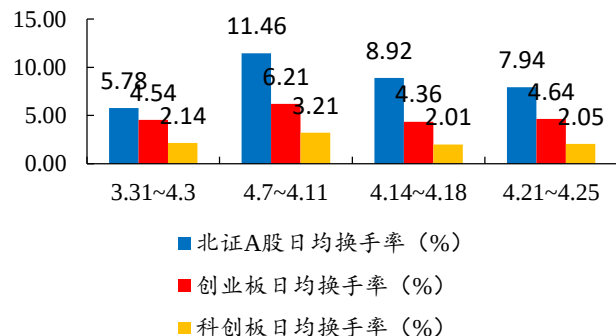
从流动性表现来看，北证 A 股本周（2025.4.21-2025.4.25）日均成交额 300.66 亿元，较上周下滑 8.00%。北证 A 股本周日均换手率有所下滑，达 7.94 %(-0.97pcts)；创业板本周日均换手率 4.64% (+0.28pcts)；科创板本周日均换手率 2.05% (+0.05pcts)。注：换手率为区间换手率（算术平均）。

图11: 北证 A 股本周日均成交额 300.66 亿元 (-8.00%)



数据来源: Wind、开源证券研究所

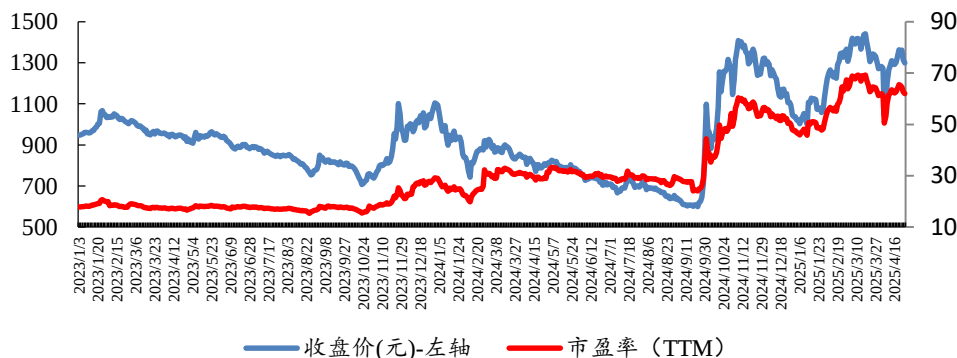
图12: 北证 A 股本周日均换手率 7.94 %(-0.97pcts)



数据来源: Wind、开源证券研究所

从指数来看, 创业板、沪深 300 上涨, 科创 50、北证 50 下跌。截至本周(2025.4.25), 北证 50 指数报 1300.19 点, 较上周下跌 2.16%, 北证 50 指数 PE TTM62.04X; 沪深 300 指数报 3786.99 点, 较上周收盘价涨 0.38%; 科创 50 指数报 1004.57 点, 较上周收盘价跌 0.40%; 创业板指数报 1947.19 点, 较上周收盘价涨 1.74%。

图13: 北证 50 指数 PE TTM62.04X



数据来源: Wind、开源证券研究所

图14: 北证 50 指数报 1300.19 点, 较上周跌 2.16%

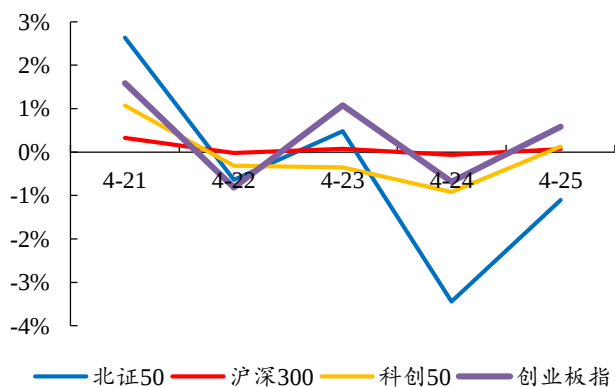
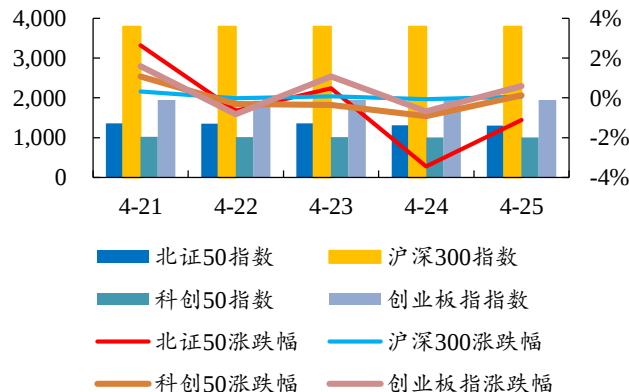


图15: 本周主要指数中创业板、沪深 300 上涨



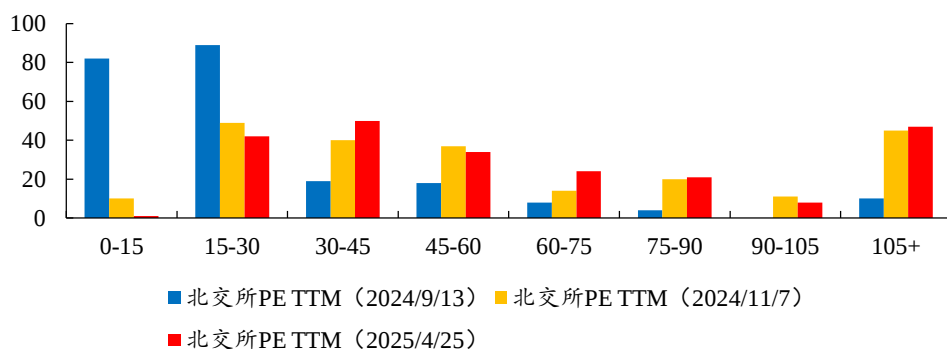
数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：图中数据每周五收盘价）

本轮北证 A 股估值结构上来看，过高估值数量与上轮高点接近，截至 2025 年 4 月 25 日，共计 134 家企业 PE TTM 超过 45X，占比 50.76%，其中 47 家企业 PE TTM 超过 105X，占比 17.80%；此外，依旧有 43 家北交所企业 PE TTM 处于 0-30X，占比 16.29%。

与上轮北证 50 高点 2024 年 11 月 7 日相比，北交所 PE TTM 在 0-30X 的公司数量减少 16 家，PE TTM 超过 45X 的企业数量增长 7 家，其中 PE TTM 超过 90X 的企业数量减少 1 家。

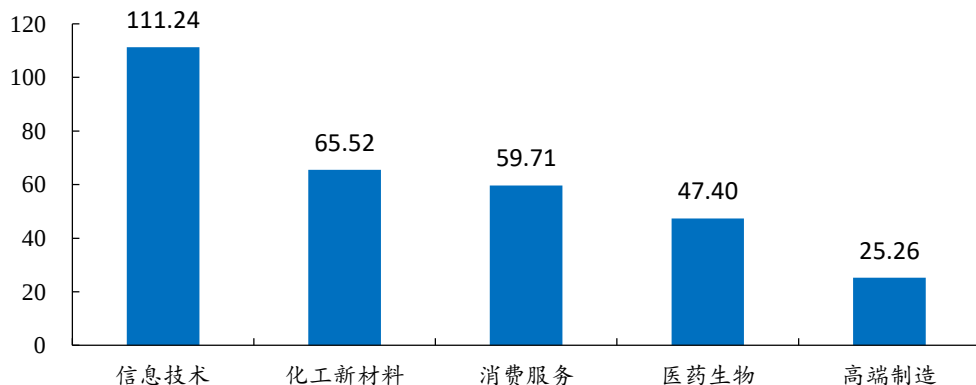
图16：本轮北证 A 股估值结构上来看，过高估值企业数量高于上轮高点（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 4 月 25 日；剔除亏损企业）

本周（2025 年 4 月 25 日）根据开源证券北交所行业分类，信息技术、化工新材、消费服务、医药生物、高端制造五大行业 PE TTM 均值分别为 111.24X、65.52X、59.71X、47.40X、25.26X。

图17：北交所信息技术、化工新材料 PE TTM 均值分别为 111.24X、65.52X



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

本周北交所市场震荡高波动性，北证 50 指数上涨。北证 50 指数收盘报 1300.19 点。短期内，收复前期失地后，北交所高波动性需要关注，特别过高估值 PE>60X 的公司需注意。我们一贯强调投资北交所公司的稀缺性和专精特新小巨人所代表的

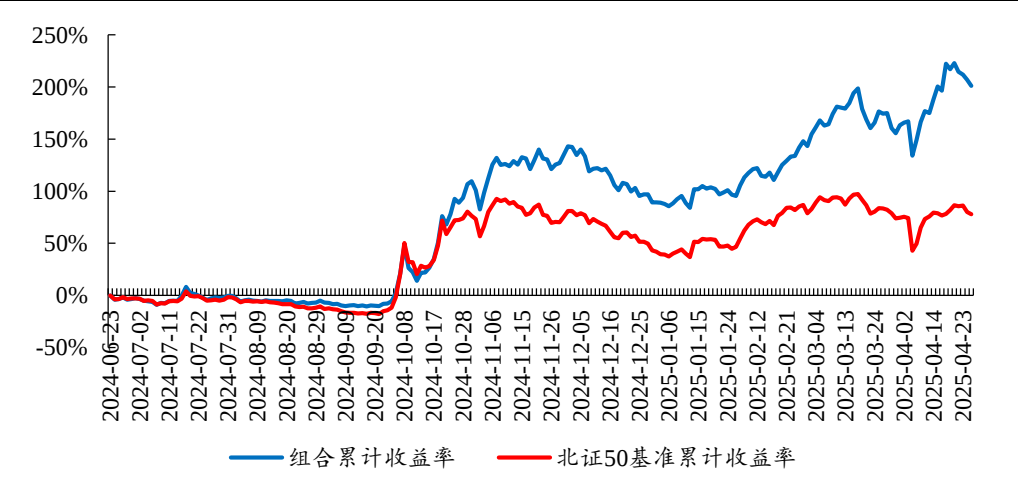
新产业、科技产业公司。在当前估值总体较高的情况下，建议关注北交所部分公司在中长期配置上的潜力，特别是 2024 年和 2025 年一季度业绩符合和超预期、估值相对合理、具备新型生产力的稀缺性标的。

表2：开源北交所股票池：业绩稳定且估值处于合理较低水平或具备稀缺性标的

证券名称	证券代码	市值	营收/百万元			归母净利润/百万元			PE		
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
德源药业	832735.BJ	40.25	868	960	1062	177	178	202	22.7	22.6	19.9
康比特	833429.BJ	28.02	1041	1248	1518	89	123	142	31.5	22.8	19.7
星昊医药	430017.BJ	21.42	819	958	1129	106	131	155	20.2	16.4	13.8
基康仪器	830879.BJ	26.71	357	400	458	77	89	103	34.7	30.0	25.9
路斯股份	832419.BJ	23.30	781	1005	1208	81	96	122	28.8	24.3	19.1
同力股份	834599.BJ	93.38	6185	6683	7807	778	858	1009	12.0	10.9	9.3
梓橦宫	832566.BJ	17.60	428	468	521	107	118	126	16.4	14.9	14.0
五新隧装	835174.BJ	28.09	799	1106	1313	106	193	230	26.5	14.6	12.2
锦波生物	832982.BJ	332.80	1447	1851	2186	734	927	1125	45.3	35.9	29.6
广厦环能	873703.BJ	26.03	543	644	764	154	155	174	16.9	16.8	15.0
合肥高科	430718.BJ	15.78	1198	1312	1477	76	81	94	20.8	19.5	16.8
瑞华技术	920099.BJ	26.77	556	764	932	116	149	185	23.1	18.0	14.5
芭薇股份	837023.BJ	20.40	657	778	933	45	61	79	45.3	33.4	25.8
昆工科技	831152.BJ	21.47	542	1066	1419	-34	51	110	-63.1	42.1	19.5
万源通	920060.BJ	47.10	1043	1161	1247	123	140	156	38.3	33.6	30.2

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：盈利预测源于开源证券研究所，相关限制清单标的未列示，数据截至 2025 年 4 月 25 日）

图18：开源北交所股票池组合表现



数据来源：Wind、开源证券研究所

3、北交所上市情况：2025 年第三家上市公司首日涨幅 150%

2024 年 1 月 1 日到 2025 年 4 月 25 日，北交所共有 26 家企业新发上市。其中，2025 年 3 月 24 日~2025 年 3 月 28 日，开发科技在北交所上市。

表3：2024 年 1 月 1 日到 2025 年 4 月 25 日北交所共有 26 家企业新发上市

序号	代码	简称	拟发行数量 (万股)	发行价格(元/ 股)	首发募集资金(亿元)	定价方式	申购日	发行结果公 告日	上市日
1	920029	开发科技	3346.67	30.38	11.69	直接定价	2025/03/18	2025/3/21	2025/3/28
2	920108	宏海科技	2000.00	5.57	1.28	直接定价	2025/1/17	2025/1/22	2025/2/6
3	920116	星图测控	2750.00	6.92	2.19	直接定价	2024/12/24	2024/12/27	2025/1/2
4	920082	方正阀门	3330.00	3.51	1.34	直接定价	2024/12/17	2024/12/20	2024/12/26
5	920106	林泰新材	585.00	19.82	1.33	直接定价	2024/12/10	2024/12/13	2024/12/18
6	920098	科隆新材	1500.00	14	2.42	直接定价	2024/11/26	2024/11/29	2024/12/5
7	920128	胜业电器	1800.00	9.12	1.89	直接定价	2024/11/18	2024/11/21	2024/11/29
8	920060	万源通	3100.00	11.16	3.98	直接定价	2024/11/8	2024/11/13	2024/11/19
9	920111	聚星科技	3883.00	6.25	2.79	直接定价	2024/10/29	2024/11/1	2024/11/11
10	920066	科拜尔	1081.10	13.31	1.66	直接定价	2024/10/22	2024/10/25	2024/10/31
11	920088	科力股份	2100.00	7.32	1.77	直接定价	2024/10/18	2024/10/23	2024/10/29
12	920019	铜冠矿建	5066.67	4.33	2.52	直接定价	2024/9/18	2024/9/23	2024/10/11
13	920099	瑞华技术	1600	19	3.50	直接定价	2024/9/10	2024/9/13	2024/9/25
14	920016	中草香料	1495	7.5	1.29	直接定价	2024/9/3	2024/9/6	2024/9/13
15	920008	成电光信	920	10	1.06	直接定价	2024/8/20	2024/8/23	2024/8/29
16	920118	太湖远大	730	17	1.24	直接定价	2024/8/13	2024/8/16	2024/8/22
17	920002	万达轴承	500	20.74	1.19	直接定价	2024/5/21	2024/5/24	2024/5/30
18	872931	无锡鼎邦	2500	6.2	1.78	直接定价	2024/3/27	2024/4/1	2024/4/8
19	837023	芭薇股份	800	5.77	0.53	直接定价	2024/3/20	2024/3/25	2024/3/29
20	835438	戈碧迦	2000	10	2.30	直接定价	2024/3/13	2024/3/18	2024/3/25
21	873706	铁拓机械	2226.63	6.69	1.71	直接定价	2024/2/28	2024/3/4	2024/3/8
22	870656	海昇药业	2000	19.9	3.98	直接定价	2024/1/24	2024/1/29	2024/2/2
23	831396	许昌智能	3250	4.6	1.72	直接定价	2024/1/17	2024/1/22	2024/1/26
24	837403	康农种业	1316	11.2	1.70	直接定价	2024/1/8	2024/1/11	2024/1/18
25	873806	云星宇	7246.67	4.63	3.86	直接定价	2024/1/3	2024/1/8	2024/1/11
26	873690	捷众科技	1200	9.34	1.29	直接定价	2023/12/26	2023/12/29	2024/1/5

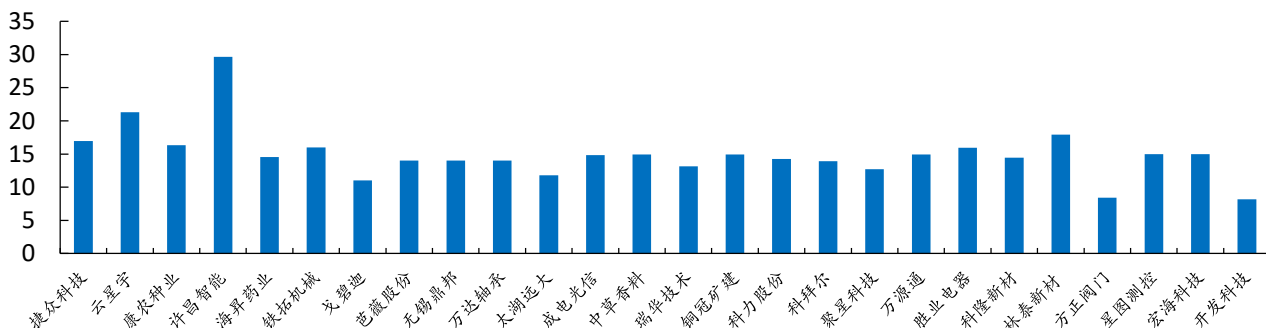
数据来源：北交所官网、Wind、开源证券研究所

2024 年 1 月 1 日至 2025 年 4 月 25 日,26 家上市企业的发行市盈率均值为 14.93X、中值为 14.68 X；首日涨跌幅均值为 223.48%，首日涨跌幅中值为 190.97%。

2025 年 1 月 1 日-2025 年 3 月 28 日 3 家上市公司首日涨幅均值 267.91%；2025 年第三家上市公司开发科技首日涨幅 150.36%。其中 2024 年至今首日涨幅最大的前 3 家企业由铜冠矿建（731.41%）、方正阀门（+518.23%）、星图测控（+407.23%）保

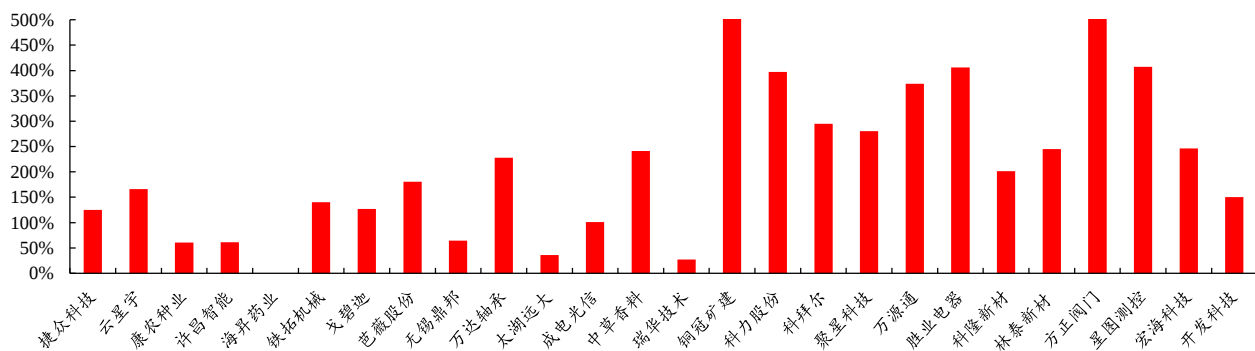
持。

图19：2024 年初至今 26 家上市企业的发行市盈率均值为 14.93X



数据来源：北交所官网、开源证券研究所

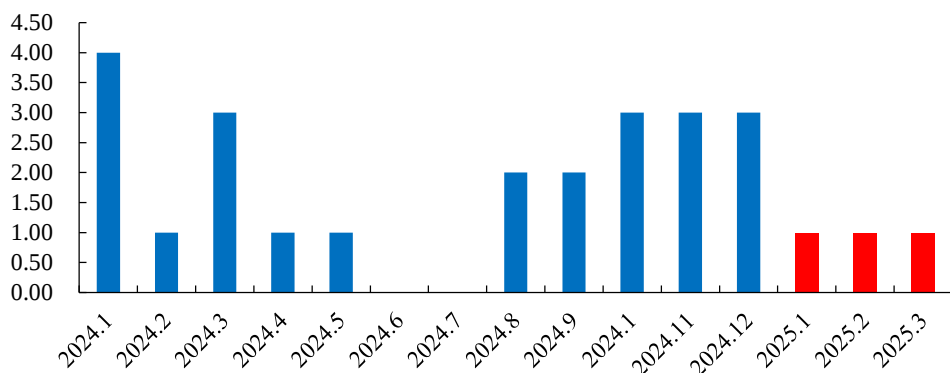
图20：2024 年初至今 26 家上市企业的首日涨跌幅均值为 223.48%，首日涨跌幅中值为 190.97%



数据来源：Wind、开源证券研究所

从新股发行节奏上来看,截至 2025 年 4 月 25 日,2025 年北交所上市企业 3 家。自 2024 年以来,北交所整体发行速度基本保持平稳,2024 年全年发行新股 23 家。

图21：目前 2025 年北交所上市企业 3 家,2024 年全年发行新股 23 家 (家)



数据来源：Wind、开源证券研究所 (注：数据截至 2025 年 4 月 11 日)

4、北交所 IPO 审核一览：3 家企业过会，2 家企业终止上市

按最新审核状态分类,2025 年 4 月 21 日-2025 年 4 月 25 日更新信息:岷山环能、鼎佳精密、广信科技更新审核状态至已过会;雅图高新、尚航科技、广信科技、志高机械更新审核状态至已问询;宏远股份审核状态至提交注册。

表4：本周 3 家企业过会，2 家企业终止上市

代码	简称	Wind 行业	市值/亿元	2023 年营收/亿元	2023 年归母净利润/万元	更新日期	受理日期	最新审核状态
提交注册								
874195.NQ	宏远股份	工业	0.92	14.61	6446.57	2025-04-25	2024-06-27	提交注册
已过会								
873827.NQ	岷山环能	材料	15.65	29.40	6125.06	2025-04-25	2023-12-08	已过会
874397.NQ	鼎佳精密	信息技术	0.60	3.67	5194.88	2025-04-25	2024-06-28	已过会
874094.NQ	广信科技	工业	9.57	4.20	4940.44	2025-04-23	2024-06-28	已过会
终止								
873636.NQ	博达软件	信息技术	3.66	1.75	3719.61	2025-04-25	2023-06-29	终止
871037.NQ	天和环保	工业	4.12	2.17	4017.84	2025-04-25	2023-06-30	终止
已问询								
872924.NQ	雅图高新	材料	0.00	6.36	11733.89	2025-04-25	2024-09-30	已问询
873374.NQ	尚航科技	信息技术	21.82	4.89	7057.50	2025-04-25	2024-12-23	已问询
874094.NQ	广信科技	工业	9.57	4.20	4940.44	2025-04-21	2025-03-19	已问询
874450.NQ	志高机械	工业	7.28	8.40	10350.40	2025-04-21	2024-06-28	已问询

数据来源：北交所官网、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 4 月 18 日）

5、风险提示

政策落地不达预期风险、数据统计误差风险、宏观环境风险

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

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