

2025 年 03 月 16 日

北交所估值体系重构：建议从流动性 β 到稀缺性 α ，掘金专精特新

——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

● 专题：北交所获得重估后估值折价大幅减少高 β 公司要关注需转向 α 收益

北交所的特色估值体系经过开市三年后一路发展。2023 年以前北证 A 股基本在 15-30X 之间波动，2023 年 11 月和 2024 年 9 月底经历两轮重估行情，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。本轮行情下，北交所企业进一步被重估，估值折价相较创业板从折价转向溢价。2023 年首轮北交所行情下，北交所 PE TTM 分别为创业板和科创板水平的 65.99%和 54.52%；2024 年第二轮北交所行情下，北交所 PE TTM 分别为创业板和科创板水平的 101.17%和 74.69%；2025 年本轮北交所行情下，北交所 PE TTM 分别为创业板和科创板水平的 107.89%和 76.83%。从北证 50 流动性来看，与以往两轮行情不同的是本轮北证 50 成分的换手率和波动性表现更稳健和韧性并未大幅波动。随着本轮行情北交所估值折价迅速减少，从流动性重估或转向高稀缺性优质企业重估，我们认为快速上涨后对高 β 公司需关注其波动可能，未来或更需关注高稀缺性企业的 α 收益。北交所专注于创新型中小企业定位，不乏产业链龙头公司和新质生产力公司，其中部分细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。从 2025 年至今涨幅来看，34 家北交所高稀缺性涨幅均值为 47.95%，高于北证 50 涨幅的 38.23%。

● 观点：北证 50 接近历史高位，北证 A 股整体 PE 由 47.52X 增长到 50.46X

本周北交所市场出现上涨，北证 50 指数报 1409.76 点，较上周涨 1.33%，PE TTM68.94X。从流动性表现来看，北证 A 股本周日均成交额 420.49 亿元，较上周下滑 7.44%，日均换手率有所增长达 11.41% (-0.78pcts)。估值对比方面，科创板整体 PE 估值从 56.26X 下滑到 55.48X，创业板整体 PE 由 38.91X 增长到 39.21X，北证 A 股整体 PE 由 47.52X 增长到 50.46X。北证 A 股整体估值分布看，截至 2025 年 3 月 14 日，共计 144 家企业 PE TTM 超过 45X，占比 54.55%，其中 59 家企业 PE TTM 超过 105X，占比 22.35%；此外，依旧有 36 家北交所企业 PE TTM 处于 0-30X，占比 13.64%。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 23 家，PE TTM 超过 45X 的企业数量增长 17 家，其中 PE TTM 超过 90X 的企业数量增长 19 家。短期内，接近历史高点位置，北证高波动性需要关注。展望中长期，我们看好那些 2024 年业绩符合和超预期、估值合理、具备新型生产力以及符合专精特新“小巨人”等创新特点的稀缺性标的。

● 北交所 IPO 审核一览：本周 2 企业终止，1 家企业提交注册，1 家企业新受理按最新审核状态分类，2025 年 3 月 10 日-2025 年 3 月 14 日更新信息：千禧龙纤、捷瑞数字更新审核状态至终止；泰凯英、鼎佳精密、中诚咨询更新审核状态至已问询；华汇智能更新审核状态至已受理；天工股份更新审核状态至提交注册。下周开发科技申购。

● 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

《厨房小家电更深层次融入物联网，2024 年营收同比增长 15%—北交所信息更新》-2025.3.16

《开发科技(920029.BJ):智慧能源计量全球领军者，境内外协同驱动新型电力系统建设—北交所新股申购报告》-2025.3.16

《个人防护装备龙头拓展海外，2024 年扣非净利润+7.46%—北交所信息更新》-2025.3.16

目 录

1、周观点：北交所估值体系重构，关注市场 β 波动和 α 收益	3
2、北交所市场表现：本周北证 50 上涨，北证 A 股市盈率 50.46X	6
3、北交所上市情况：2025 年第二家上市公司首日涨幅 246%	9
4、北交所 IPO 审核一览：2 企业终止，1 家企业提交注册	13
5、风险提示	14

图表目录

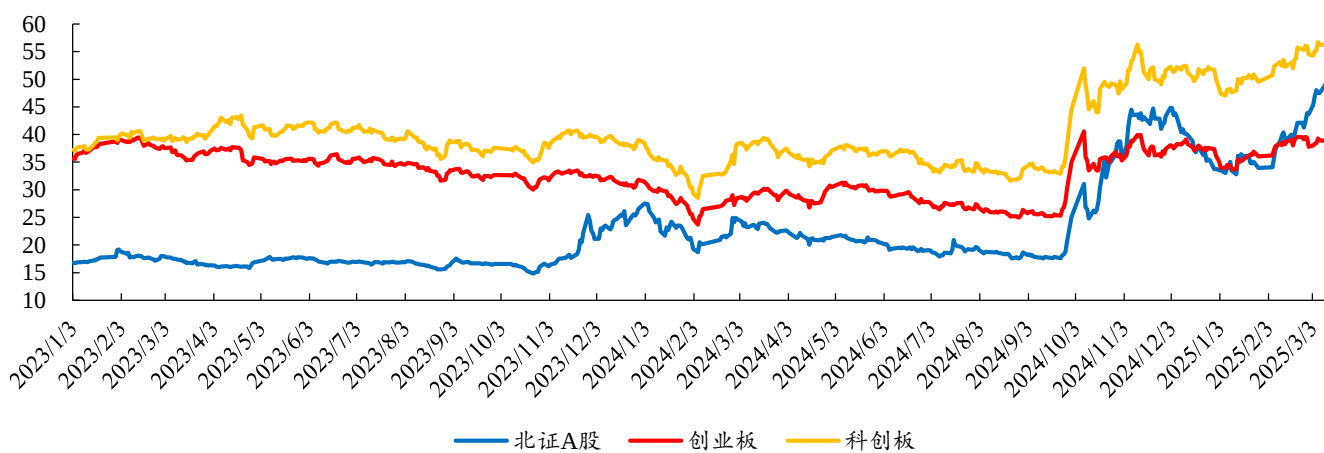
图 1：从市盈率角度来看，北交所的特色估值体系已经成熟	3
图 2：本轮行情下，北交所企业被重估，估值折价消失，相较创业板从折价转向溢价	3
图 3：从北证 50 流动性来看，与以往两轮行情不同的是本轮行情更为稳健和韧性更强	4
图 4：本周北证 A 股整体 PE 估值增长到 50.46X	6
图 5：北证 A 股本周日均成交额 420.49 亿元（-7.44%）	6
图 6：北证 A 股本周日均换手率 11.41% (-0.78pcts)	6
图 7：北证 50 指数 PE TTM68.94X	7
图 8：北证 50 指数报 1409.76 点，较上周涨 1.33%	7
图 9：本周多数指数较上周相比有所上涨	7
图 10：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）	8
图 11：开源北交所股票池组合表现	9
图 12：2023 年初至今 102 家上市企业的发行市盈率均值为 16.42X	12
图 13：2023 年初至今 102 家上市企业的首日涨跌幅均值为 98.44%，首日涨跌幅中值为 47.31%	13
图 14：目前 2025 年北交所上市企业 2 家，2024 年全年发行新股 23 家（家）	13
表 1：我们认为需要关注高稀缺性企业	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	8
表 3：2023 年 1 月 1 日到 2025 年 3 月 14 日北交所共有 102 家企业新发上市	9
表 4：本周 2 家企业终止，1 家企业提交注册	13

1、周观点：北交所估值体系重构，关注市场 β 波动和 α 收益

从市盈率角度来看，北交所的特色估值体系经过 3 年来发展已经逐渐成熟。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。

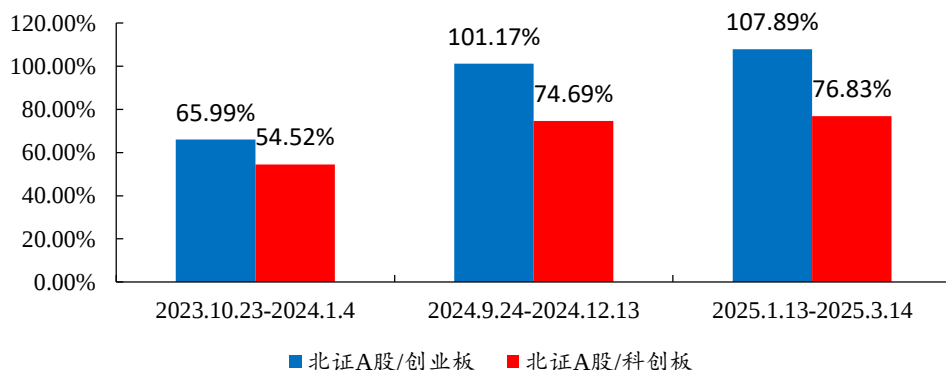
图1：从市盈率角度来看，北交所的特色估值体系已经成熟



数据来源：Wind、开源证券研究所

本轮行情下，北交所企业被重估，相较创业板从折价转向溢价。首轮北交所行情下，北交所 PE TTM 分别为创业板和科创板水平的 65.99% 和 54.52%；第二轮北交所行情下，北交所 PE TTM 分别为创业板和科创板水平的 101.17% 和 74.69%；目前北交所行情下，北交所 PE TTM 分别为创业板和科创板水平的 107.89% 和 76.83%。

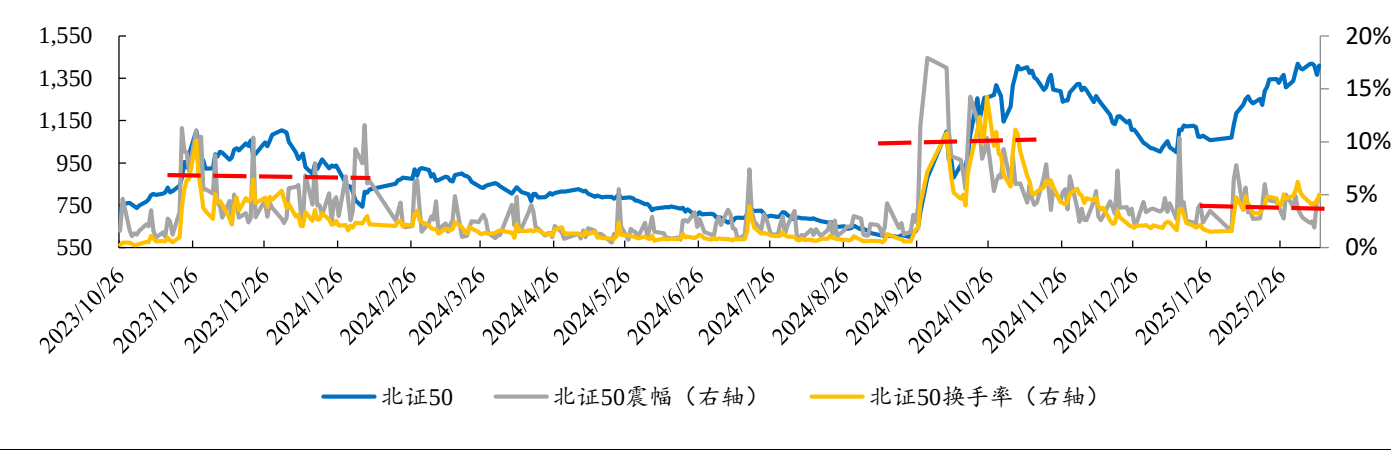
图2：本轮行情下，北交所企业被重估，估值折价消失，相较创业板从折价转向溢价



数据来源：Wind、开源证券研究所

从北证 50 流动性来看，与以往两轮行情不同的是本轮北证 50 成分的振幅和换手率更为稳健和韧性。以往两轮行情通常由活跃资金推动震幅和换手率从低波动状态转向高活跃度，但是本轮行情下，北交所震幅和换手率整体未出现明显的上涨状态。

图3：从北证 50 流动性来看，与以往两轮行情不同的是本轮行情更为稳健和韧性更强



数据来源：Wind、开源证券研究所

随着本轮行情北交所估值折价消失从流动性重估转向高稀缺性优质企业重估，我们认为需要关注高稀缺性企业。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。从 2025 年至今涨幅来看，34 家北交所高稀缺性涨幅均值为 47.95%，高于北证 50 涨幅的 38.23%。

表1：我们认为需要关注高稀缺性企业

代码	股票简称	公司稀缺性简介	一级行业	二级行业	流通市值 (亿元)	PE (TTM)	2025 年初至今涨幅
430139.BJ	华岭股份	国内稀缺高端半导体独立测试商	TMT	半导体制造	76.22	-512.20	16.96%
835179.BJ	凯德石英	光伏及半导体石英制品领军企业	TMT	半导体制造	25.67	71.79	34.51%
832491.BJ	奥迪威	超声波传感器细分龙头	TMT	电子	48.05	53.99	58.33%
872190.BJ	雷神科技	电竞 PC 及外设制造商	TMT	电子	39.18	180.77	34.55%
872808.BJ	曙光数创	数据中心液冷技术“小巨人”	TMT	电子	138.90	226.13	2.95%
839493.BJ	并行科技	国内超算及 GPU 算力龙头企业	TMT	技术服务	109.42	949.11	165.37%
835640.BJ	富士达	射频同轴连接器“小巨人”	TMT	通信	57.73	113.99	12.80%
832522.BJ	纳科诺尔	锂电辊压设备“小巨人”	高端制造	电池	73.84	45.14	30.44%
836414.BJ	欧普泰	AI 光伏检测设备领军者等	高端制造	电力设备	12.91	-86.70	48.40%
920008.BJ	成电光信	布局民用飞行模拟器+TSN 网络总线	高端制造	国防军工	32.00	63.82	64.02%
837006.BJ	晟楠科技	航空零部件供应商	高端制造	国防军工	29.13	-267.86	31.14%
873593.BJ	鼎智科技	高端微特电机隐形冠军	高端制造	机械设备	77.50	189.00	52.45%
838670.BJ	恒进感应	中高档数控感应淬火机床制造商	高端制造	机械设备	30.24	140.92	44.40%
836699.BJ	海达尔	专精滑轨及服务器滑轨制造领军企业	高端制造	金属制品业	24.64	29.85	41.36%
834058.BJ	华洋赛车	非道路越野车领军企业	高端制造	汽车零部件	20.75	37.36	41.01%
833533.BJ	骏创科技	汽车以塑代钢零部件龙头	高端制造	汽车零部件	60.12	107.76	166.83%

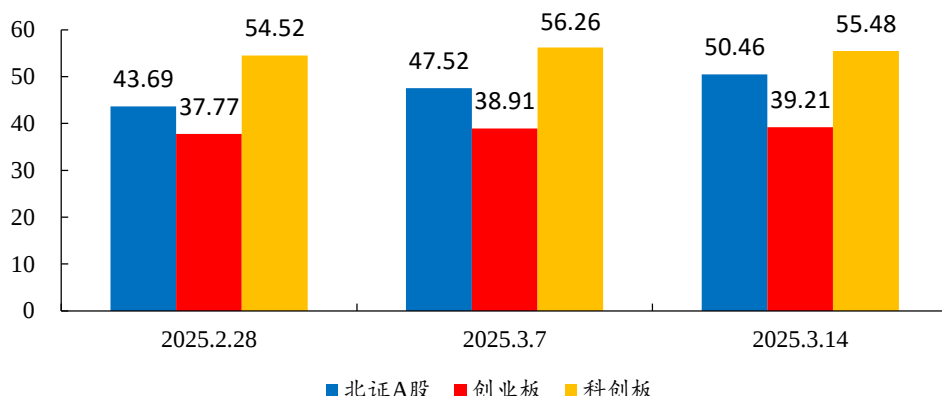
代码	股票简称	公司稀缺性简介	一级行业	二级行业	流通市值（亿元）	PE（TTM）	2025年初至今涨幅
920106.BJ	林泰新材	国内湿式纸基摩擦片稀缺性公司	高端制造	汽车零部件	36.56	45.12	52.82%
836270.BJ	天铭科技	越野品牌及越野改装装备小巨人	高端制造	汽车零部件	20.54	32.67	88.21%
833394.BJ	民士达	芳纶纸国产替代，全球市占率第二	化工新材料	纺织制造	41.32	41.19	45.62%
836077.BJ	吉林碳谷	碳纤维原丝龙头	化工新材料	化学制品	76.16	81.39	16.13%
834033.BJ	康普化学	铜、稀贵金属、新能源金属萃取剂领域龙头	化工新材料	化学制品	28.49	35.56	27.11%
834261.BJ	一诺威	聚氨酯 CPU 全国单项冠军	化工新材料	化学制品	37.00	21.07	28.51%
873576.BJ	天力复合	爆炸复合板领军企业	化工新材料	金属新材料	36.50	60.69	61.37%
920099.BJ	瑞华技术	工艺包专精特新“小巨人”	化工新材料	专业技术服务业	27.36	23.59	21.01%
833075.BJ	柏星龙	创意包装整体解决方案提供商	消费与服务	包装印刷	23.28	54.90	34.34%
837023.BJ	芭薇股份	护肤化妆 ODM 龙头	消费与服务	家居用品	17.55	38.37	44.83%
833429.BJ	康比特	运动营养科技龙头	消费与服务	食品饮料	26.83	29.98	40.94%
839371.BJ	欧福蛋业	蛋制品加工龙头	消费与服务	食品饮料	20.67	45.35	46.22%
839273.BJ	一致魔芋	专注魔芋亲水胶体领域	消费与服务	食品饮料	23.55	27.16	52.48%
836208.BJ	青矩技术	工程造价行业领军企业	消费与服务	专业服务	38.27	20.89	28.02%
836547.BJ	无锡晶海	氨基酸原料药“小巨人”	医药生物	生物制品	21.58	45.37	77.62%
832982.BJ	锦波生物	组胶原蛋白龙头，医美医药双轮驱动	医药生物	医疗美容	231.02	31.50	26.09%
430300.BJ	辰光医疗	磁共振 MRI 核心硬件“小巨人”	医药生物	医疗器械	16.31	-28.12	63.79%
872925.BJ	锦好医疗	国产助听器头部品牌	医药生物	医疗器械	14.75	250.03	29.73%
均值							47.95%
北证 50							38.23%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 3 月 14 日）

2、北交所市场表现：本周北证 50 上涨，北证 A 股市盈率 50.46X

本周，北证 A 股整体、创业板整体 PE 估值增长，科创板 PE 估值下滑。科创板整体 PE 估值从 56.26X 下滑到 55.48X，创业板整体 PE 由 38.91X 增长到 39.21X，北证 A 股整体 PE 由 47.52X 增长到 50.46X。

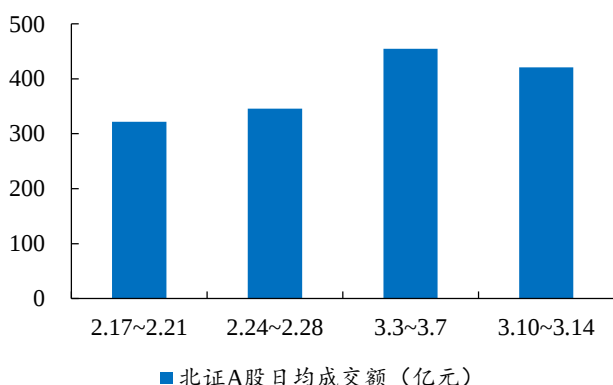
图4：本周北证 A 股整体 PE 估值增长到 50.46X



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）

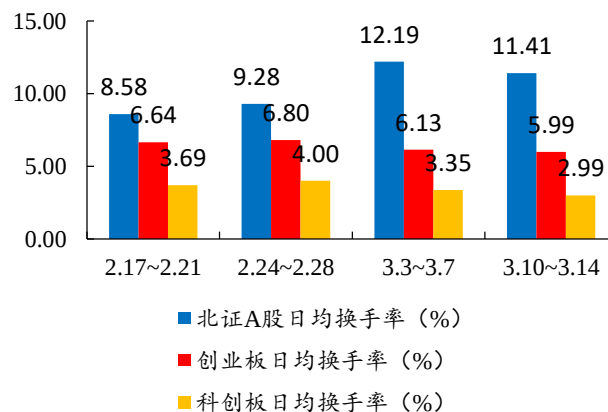
从流动性表现来看，北证 A 股本周（2025.3.10-2025.3.14）日均成交额 420.49 亿元，较上周下滑 7.44%。北证 A 股本周日均换手率有所下滑，达 11.41% (-0.78pcts)；创业板本周日均换手率 5.99% (-0.14pcts)；科创板本周日均换手率 2.99% (-0.36pcts)。注：换手率为区间换手率（算术平均）。

图5：北证 A 股本周日均成交额 420.49 亿元（-7.44%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

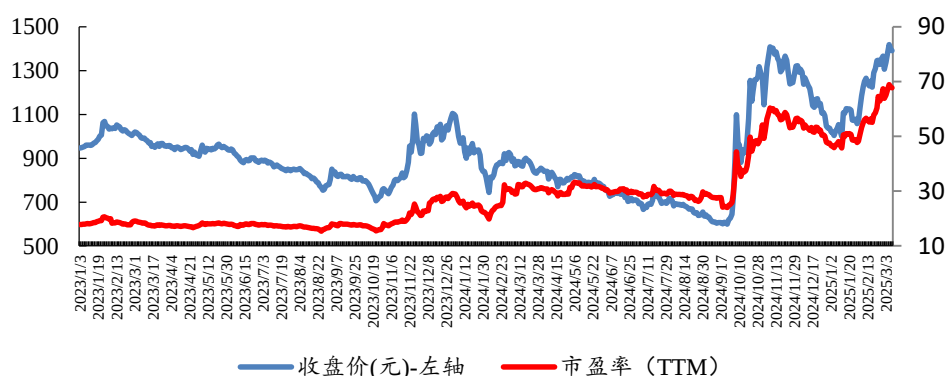
图6：北证 A 股本周日均换手率 11.41% (-0.78pcts)



数据来源：Wind、开源证券研究所

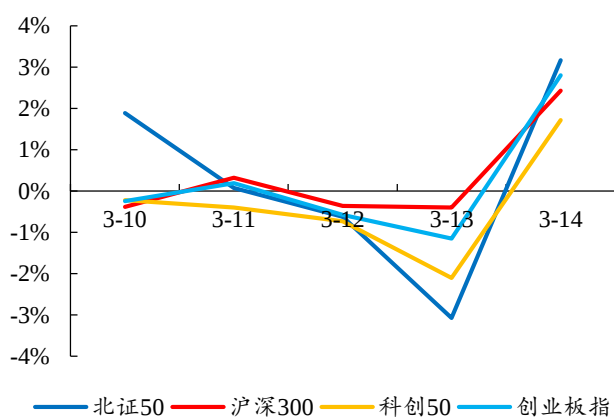
从指数来看，北证 50、沪深 300、创业板指有所上涨，科创 50 下滑。截至本周（2025.3.14），北证 50 指数报 1409.76 点，较上周涨 1.33%，北证 50 指数 PE TTM 68.94X；沪深 300 指数报 4006.56 点，较上周收盘价涨 1.59%；科创 50 指数报 1088.11 点，较上周收盘价下滑 1.76%；创业板指数报 2226.72 点，较上周收盘价涨 0.97%。

图7：北证 50 指数 PE TTM68.94X



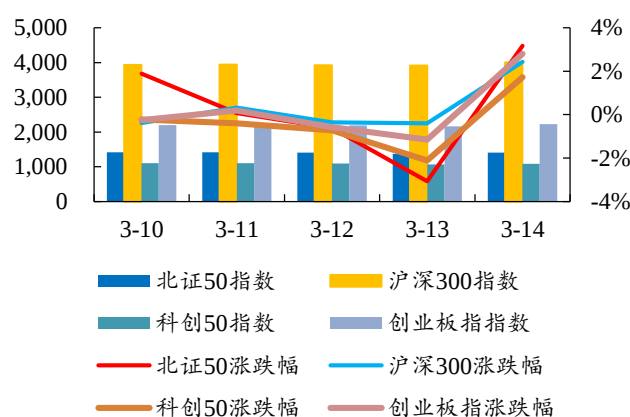
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：北证 50 指数报 1409.76 点，较上周涨 1.33%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周多数指数较上周相比有所上涨

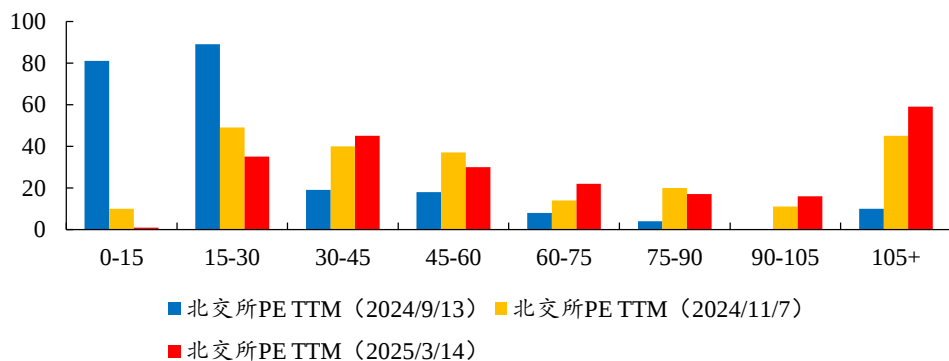


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：图中数据每周五收盘价）

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 3 月 14 日，共计 144 家企业 PE TTM 超过 45X，占比 54.55%，其中 59 家企业 PE TTM 超过 105X，占比 22.35%；此外，依旧有 36 家北交所企业 PE TTM 处于 0-30X，占比 13.64%。

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 23 家，PE TTM 超过 45X 的企业数量增长 17 家，其中 PE TTM 超过 90X 的企业数量增长 19 家。

图10：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 3 月 7 日；剔除亏损企业）

本周北交所市场震荡高波动性，北证 50 指数与上轮高点接近。北证 50 指数收盘报 1409.76 点，与上一轮高点 1469.57 点接近。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	30.59	823	909	997	158	187	202	19.4	16.4	15.1
康比特	833429.BJ	26.83	1,041	1,248	1,518	89	123	142	30.1	21.8	18.9
邦德股份	838171.BJ	24.02	347	406	463	89	105	123	27.0	22.9	19.5
利通科技	832225.BJ	20.90	469	522	592	102	122	142	20.5	17.1	14.7
开特股份	832978.BJ	41.50	830	972	1,188	147	168	209	28.2	24.7	19.9
富士达	835640.BJ	57.73	747	878	1075	52	105	151	111.0	55.0	38.2
一致魔芋	839273.BJ	23.55	617	786	903	87	90	97	27.1	26.2	24.3
星昊医药	430017.BJ	21.57	819	958	1,129	106	131	155	20.4	16.5	13.9
基康仪器	830879.BJ	25.30	357	400	458	77	89	103	32.9	28.4	24.6
路斯股份	832419.BJ	20.25	825	1,058	1,232	77	96	122	26.3	21.1	16.6
易实精密	836221.BJ	19.87	368	472	606	69	90	117	28.8	22.1	17.0
康普化学	834033.BJ	28.49	389	468	546	124	153	177	23.0	18.6	16.1
建邦科技	837242.BJ	22.89	754	886	1,053	103	115	133	22.2	19.9	17.2
迅安科技	834950.BJ	14.49	234	282	326	61	74	86	23.8	19.6	16.9
万通液压	830839.BJ	35.36	629	781	968	109	127	167	32.4	27.8	21.2
华洋赛车	834058.BJ	20.75	520	768	1000	56	82	102	37.1	25.3	20.3
同力股份	834599.BJ	84.96	6,185	6,683	7,807	778	858	1,009	10.9	9.9	8.4
优机股份	833943.BJ	23.81	937	1,077	1,243	78	92	107	30.5	25.9	22.2
梓橦宫	832566.BJ	18.19	428	468	521	107	118	126	17.0	15.4	14.4
五新隧装	835174.BJ	29.77	799	1,106	1,313	106	193	230	28.1	15.4	12.9
锦波生物	832982.BJ	231.02	1,488	1,851	2,186	729	927	1,125	31.7	24.9	20.5

海达尔	836699.BJ	24.64	393	457	546	66	75	89	37.3	32.9	27.7
捷众科技	873690.BJ	17.24	297	366	453	58	69	86	29.7	25.0	20.0
广厦环能	873703.BJ	30.11	543	644	764	154	155	174	19.6	19.4	17.3
合肥高科	430718.BJ	17.30	1,123	1,230	1,383	66	70	89	26.2	24.7	19.4
瑞华技术	920099.BJ	27.36	624	764	932	116	149	185	23.6	18.4	14.8
芭薇股份	837023.BJ	17.55	657	778	933	45	61	79	39.0	28.8	22.2
林泰新材	920106.BJ	36.56	321	412	503	77	93	116	47.5	39.3	31.5
星图测控	920116.BJ	130.78	288	375	496	87	107	129	150.3	122.2	101.4
昆工科技	831152.BJ	24.57	542	1,066	1,419	-34	51	110	-72.3	48.2	22.3

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 3 月 14 日）

产业链方面，本周北证 A 股与沪深市场在人形机器人和汽车零部件产业链上联动密切，部分公司涨幅较大，我们建议关注的产业链如下：

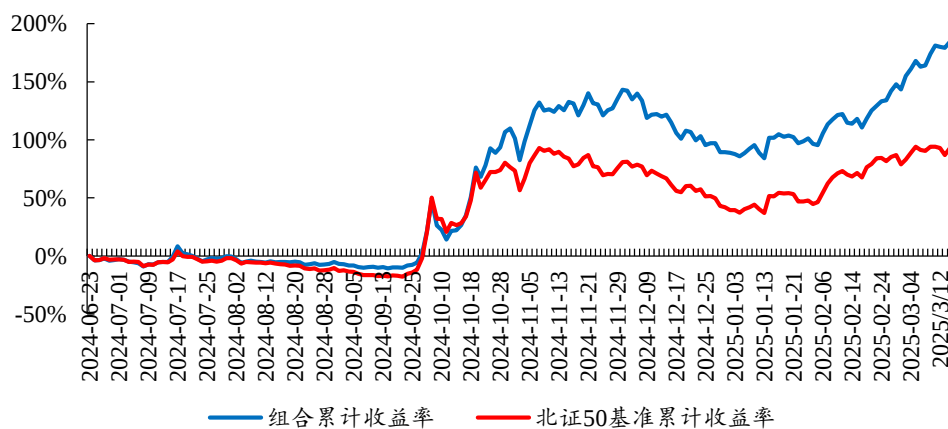
汽车及机器人产业链建议关注：开特股份、林泰新材、捷众科技、华洋赛车

消费产业链建议关注：一致魔芋、康比特、路斯股份、芭薇股份、建邦科技

高端装备制造建议关注：基康仪器、五新隧装、万通液压、瑞华技术

家电零部件建议关注：海达尔、合肥高科

图11：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 年第二家上市公司首日涨幅 246%

2023 年 1 月 1 日到 2025 年 3 月 14 日，北交所共有 101 家企业新发上市。其中，2025 年 1 月 27 日~2025 年 2 月 7 日，宏海科技在北交所上市。

表3：2023 年 1 月 1 日到 2025 年 3 月 14 日北交所共有 102 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	920108	宏海科技	2000.00	5.57	1.28	直接定价	2025/1/17	2025/1/22	2025/2/6
2	920116	星图测控	2750.00	6.92	2.19	直接定价	2024/12/24	2024/12/27	2025/1/2

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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
2	920082	方正阀门	3330.00	3.51	1.34	直接定价	2024/12/17	2024/12/20	2024/12/26
3	920106	林泰新材	585.00	19.82	1.33	直接定价	2024/12/10	2024/12/13	2024/12/18
4	920098	科隆新材	1500.00	14	2.42	直接定价	2024/11/26	2024/11/29	2024/12/5
5	920128	胜业电器	1800.00	9.12	1.89	直接定价	2024/11/18	2024/11/21	2024/11/29
6	920060	万源通	3100.00	11.16	3.98	直接定价	2024/11/8	2024/11/13	2024/11/19
7	920111	聚星科技	3883.00	6.25	2.79	直接定价	2024/10/29	2024/11/1	2024/11/11
8	920066	科拜尔	1081.10	13.31	1.66	直接定价	2024/10/22	2024/10/25	2024/10/31
9	920088	科力股份	2100.00	7.32	1.77	直接定价	2024/10/18	2024/10/23	2024/10/29
10	920019	铜冠矿建	5066.67	4.33	2.52	直接定价	2024/9/18	2024/9/23	2024/10/11
11	920099	瑞华技术	1600	19	3.50	直接定价	2024/9/10	2024/9/13	2024/9/25
12	920016	中草香料	1495	7.5	1.29	直接定价	2024/9/3	2024/9/6	2024/9/13
13	920008	成电光信	920	10	1.06	直接定价	2024/8/20	2024/8/23	2024/8/29
14	920118	太湖远大	730	17	1.24	直接定价	2024/8/13	2024/8/16	2024/8/22
15	920002	万达轴承	500	20.74	1.19	直接定价	2024/5/21	2024/5/24	2024/5/30
16	872931	无锡鼎邦	2500	6.2	1.78	直接定价	2024/3/27	2024/4/1	2024/4/8
17	837023	芭薇股份	800	5.77	0.53	直接定价	2024/3/20	2024/3/25	2024/3/29
18	835438	戈碧迦	2000	10	2.30	直接定价	2024/3/13	2024/3/18	2024/3/25
19	873706	铁拓机械	2226.63	6.69	1.71	直接定价	2024/2/28	2024/3/4	2024/3/8
20	870656	海昇药业	2000	19.9	3.98	直接定价	2024/1/24	2024/1/29	2024/2/2
21	831396	许昌智能	3250	4.6	1.72	直接定价	2024/1/17	2024/1/22	2024/1/26
22	837403	康农种业	1316	11.2	1.70	直接定价	2024/1/8	2024/1/11	2024/1/18
23	873806	云星宇	7246.67	4.63	3.86	直接定价	2024/1/3	2024/1/8	2024/1/11
24	873690	捷众科技	1200	9.34	1.29	直接定价	2023/12/26	2023/12/29	2024/1/5
25	871263	莱赛激光	1916.67	7.28	1.60	直接定价	2023/12/18	2023/12/21	2023/12/28
26	836961	西磁科技	1539.13	8.09	1.43	直接定价	2023/12/12	2023/12/15	2023/12/21
27	833284	灵鸽科技	1500	5.6	0.97	直接定价	2023/12/8	2023/12/13	2023/12/19
28	831175	派诺科技	1000	11.52	1.32	直接定价	2023/12/6	2023/12/11	2023/12/14
29	836547	无锡晶海	1560	16.53	2.97	直接定价	2023/11/30	2023/12/5	2023/12/12
30	873703	广厦环能	1500	23.45	4.05	直接定价	2023/11/24	2023/11/29	2023/12/5
31	835579	机科股份	3120	8	2.87	直接定价	2023/11/22	2023/11/27	2023/11/30
32	873570	坤博精工	785	19.48	1.76	直接定价	2023/11/15	2023/11/20	2023/11/23
33	873132	泰鹏智能	1200	8.8	1.21	直接定价	2023/11/6	2023/11/9	2023/11/16
34	832522	纳科诺尔	2000	15	3.45	直接定价	2023/11/1	2023/11/6	2023/11/16
35	873679	前进科技	1346	13.99	2.16	直接定价	2023/10/27	2023/11/1	2023/11/10
36	873833	美心翼申	1200	10	1.38	直接定价	2023/10/30	2023/11/2	2023/11/8
37	833030	立方控股	1450	7.69	1.28	直接定价	2023/10/25	2023/10/30	2023/11/2
38	839493	并行科技	1000	29	3.34	直接定价	2023/10/20	2023/10/25	2023/11/1
39	873693	阿为特	1000	6.36	0.73	直接定价	2023/10/11	2023/10/16	2023/10/27
40	873726	卓兆点胶	1232	26	3.20	直接定价	2023/10/9	2023/10/12	2023/10/19
41	832786	骑士乳业	5227	5	2.61	直接定价	2023/9/26	2023/10/9	2023/10/13
42	832978	开特股份	1800	7.37	1.43	直接定价	2023/9/20	2023/9/25	2023/9/28
43	873665	科强股份	3000	6.28	1.88	直接定价	2023/9/13	2023/9/18	2023/9/26

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
44	832469	富恒新材	2280	5.68	1.49	直接定价	2023/9/6	2023/9/11	2023/9/18
45	836419	万德股份	2000	8.93	1.79	直接定价	2023/9/5	2023/9/8	2023/9/15
46	831627	力王股份	2300	6	1.59	直接定价	2023/8/30	2023/9/4	2023/9/7
47	870976	视声智能	1270	10.3	1.31	直接定价	2023/8/14	2023/8/18	2023/9/1
48	872953	国子软件	2215	10.5	2.67	直接定价	2023/8/7	2023/8/11	2023/8/23
49	837174	宏裕包材	2033.3334	8	1.63	直接定价	2023/8/1	2023/8/7	2023/8/18
50	836504	博迅生物	750	9.75	0.81	直接定价	2023/8/8	2023/8/14	2023/8/17
51	837748	路桥信息	1360	7	1.09	直接定价	2023/8/2	2023/8/8	2023/8/16
52	834058	华洋赛车	1400	16.5	2.31	直接定价	2023/7/31	2023/8/4	2023/8/10
53	870726	鸿智科技	1043.48	13.28	1.39	直接定价	2023/7/21	2023/7/27	2023/8/8
54	832982	锦波生物	500	49	2.82	直接定价	2023/7/10	2023/7/14	2023/7/20
55	838701	豪声电子	2450	8.8	2.16	直接定价	2023/7/3	2023/7/7	2023/7/19
56	833751	惠同新材	1886.96	5.8	1.26	直接定价	2023/7/4	2023/7/10	2023/7/17
57	873576	天力复合	1300	9.35	1.40	直接定价	2023/6/27	2023/7/3	2023/7/12
58	837592	华信永道	1100	10.38	1.31	直接定价	2023/6/26	2023/6/30	2023/7/10
59	836717	瑞星股份	2868	5.07	1.45	直接定价	2023/6/16	2023/6/26	2023/7/3
60	832175	东方碳素	3200	12.6	4.03	直接定价	2023/6/15	2023/6/21	2023/6/30
61	836208	青矩技术	918.23	34.75	3.19	直接定价	2023/3/30	2023/4/6	2023/6/29
62	832651	天罡股份	1065	12.88	1.37	直接定价	2023/6/9	2023/6/15	2023/6/27
63	833455	汇隆活塞	4300	3.15	1.56	直接定价	2023/6/8	2023/6/14	2023/6/21
64	836221	易实精密	1800	5.98	1.24	直接定价	2023/5/25	2023/5/31	2023/6/8
65	830779	武汉蓝电	1070	26.6	2.85	直接定价	2023/5/19	2023/5/25	2023/6/1
66	430017	星昊医药	3060	12.3	3.76	直接定价	2023/5/16	2023/5/22	2023/5/31
67	839719	宁新新材	2327.34	14.68	3.42	直接定价	2023/5/11	2023/5/17	2023/5/26
68	832471	美邦科技	1320	10.74	1.42	直接定价	2023/5/12	2023/5/18	2023/5/25
69	837006	晟楠科技	2000	8.4	1.93	直接定价	2023/5/5	2023/5/11	2023/5/18
70	838837	华原股份	2000	3.93	0.90	直接定价	2023/4/17	2023/4/21	2023/5/15
71	871478	巨能股份	2000	5.5	1.27	直接定价	2023/4/25	2023/5/4	2023/5/12
72	836699	海达尔	1100	10.25	1.29	直接定价	2023/4/21	2023/4/27	2023/5/9
73	833394	民士达	3500	6.55	2.64	直接定价	2023/4/12	2023/4/18	2023/4/25
74	871694	中裕科技	2410	12.33	2.97	直接定价	2023/4/11	2023/4/17	2023/4/24
75	830896	旺成科技	2531	5.33	1.40	直接定价	2023/4/4	2023/4/11	2023/4/19
76	831304	迪尔化工	3000	3.98	1.37	直接定价	2023/4/6	2023/4/12	2023/4/18
77	873593	鼎智科技	1157.20	30.6	4.07	直接定价	2023/3/29	2023/4/4	2023/4/13
78	872895	花溪科技	1400	6.6	0.92	直接定价	2023/3/21	2023/3/27	2023/4/6
79	834261	一诺威	2993.27	10.81	3.24	询价	2023/3/20	2023/3/24	2023/4/3
80	839792	东和新材	2000	8.68	1.74	直接定价	2023/3/15	2023/3/21	2023/3/30
81	830809	安达科技	5000	13	6.50	询价	2023/3/13	2023/3/17	2023/3/23
82	430556	雅达股份	3600	3.7	1.33	直接定价	2023/3/6	2023/3/10	2023/3/17
83	833575	康乐卫士	700	42	2.94	直接定价	2023/3/3	2023/3/9	2023/3/15
84	837663	明阳科技	1290	11.88	1.53	直接定价	2023/3/1	2023/3/7	2023/3/15
85	835857	百甲科技	3780	4	1.51	直接定价	2023/3/2	2023/3/8	2023/3/14

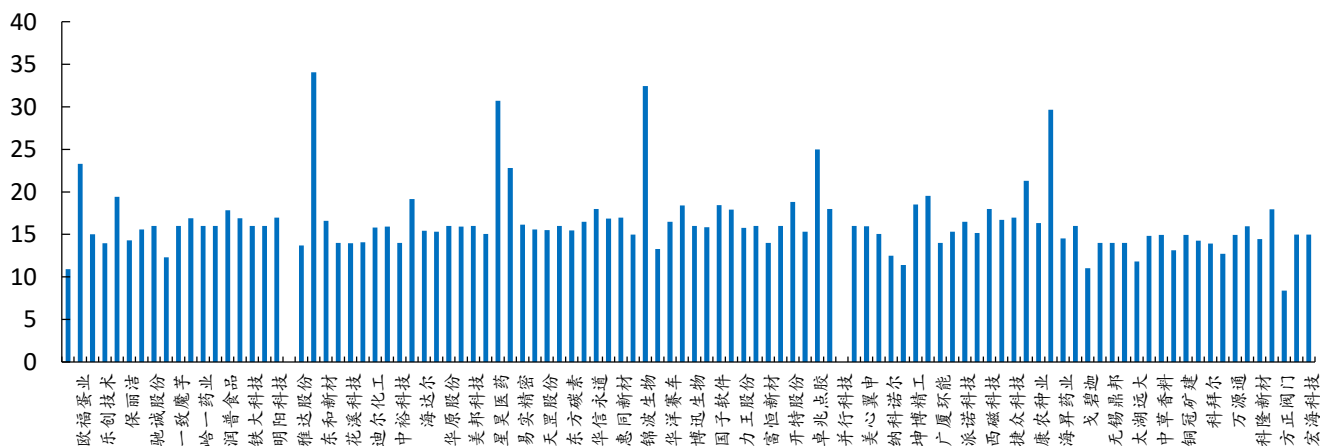
序号	代码	简称	拟发行数量(万股)	发行价格(元/股)	首发募集资金(亿元)	定价方式	申购日	发行结果公告日	上市日
86	872541	铁大科技	3000	3.38	1.01	直接定价	2023/2/24	2023/3/2	2023/3/10
87	830974	凯大催化	1000	6.26	0.72	直接定价	2023/2/23	2023/3/1	2023/3/8
88	836422	润普食品	2000	8.5	1.73	直接定价	2023/2/17	2023/2/23	2023/3/1
89	834770	艾能聚	2000	5.98	1.38	直接定价	2023/2/15	2023/2/21	2023/2/28
90	430478	岭一药业	880	12.62	1.28	直接定价	2023/2/13	2023/2/17	2023/2/23
91	831906	舜宇精工	800	11	1.01	直接定价	2023/2/10	2023/2/16	2023/2/22
92	839273	一致魔芋	1350	11.38	1.77	直接定价	2023/2/7	2023/2/13	2023/2/21
93	832149	利尔达	1980	5	1.14	直接定价	2023/2/6	2023/2/10	2023/2/17
94	834407	驰诚股份	1000	5.87	0.68	直接定价	2023/2/2	2023/2/8	2023/2/16
95	873167	新赣江	1707.5	9.45	1.86	直接定价	2023/1/31	2023/2/6	2023/2/9
96	832802	保丽洁	955.07	7.95	0.87	直接定价	2023/1/16	2023/1/20	2023/2/6
97	832023	田野股份	5000	3.60	2.06	直接定价	2023/1/11	2023/1/17	2023/2/2
98	430425	乐创技术	900	12.80	1.30	直接定价	2023/1/12	2023/1/18	2023/1/30
99	873152	天宏锂电	1,902.6995	6.00	1.31	直接定价	2023/1/6	2023/1/12	2023/1/19
100	839371	欧福蛋业	4,500	2.50	1.29	直接定价	2023/1/5	2023/1/11	2023/1/18
101	834950	迅安科技	1085	13.00	1.41	直接定价	2022/12/27	2023/1/3	2023/1/11

数据来源：北交所官网、Wind、开源证券研究所

2023年1月1日至2025年3月14日,102家上市企业的发行市盈率均值为16.42X、中值为15.95X(康乐卫士和并行科技为亏损公司,暂不考虑);首日涨跌幅均值为98.44%,首日涨跌幅中值为47.31%。

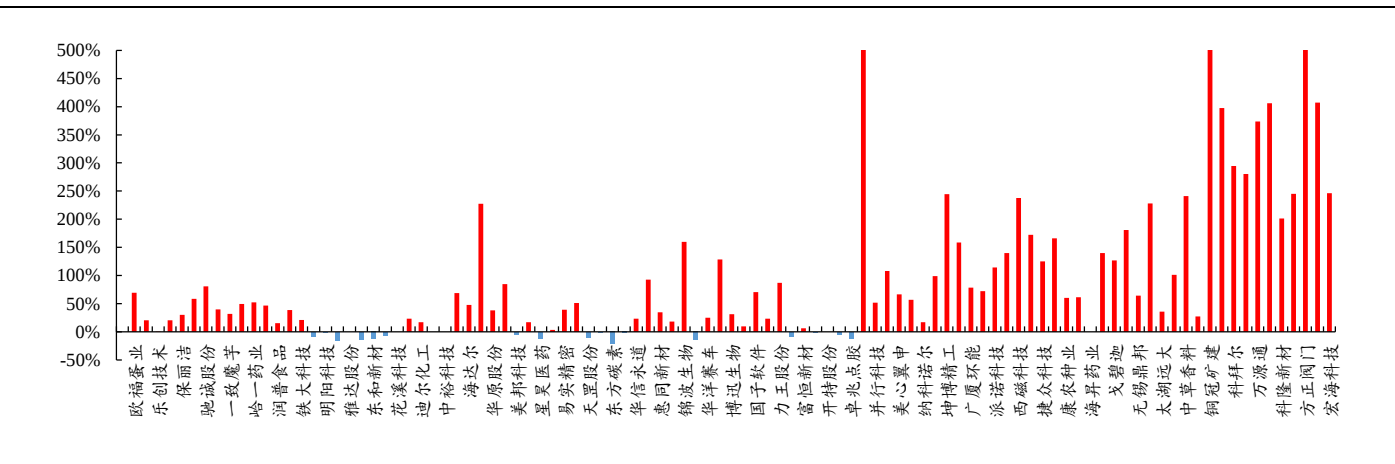
2024年1月1日-2025年2月7日24家上市公司首日涨幅均值226.41%;2025年第二家上市公司宏海科技首日涨幅246.14%。其中2023年至今首日涨幅最大的前3家企业由阿为特(+1008.33%)、铜冠矿建(731.41%)、方正阀门(+518.23%)保持。

图12: 2023年初至今102家上市企业的发行市盈率均值为16.42X



数据来源：北交所官网、开源证券研究所

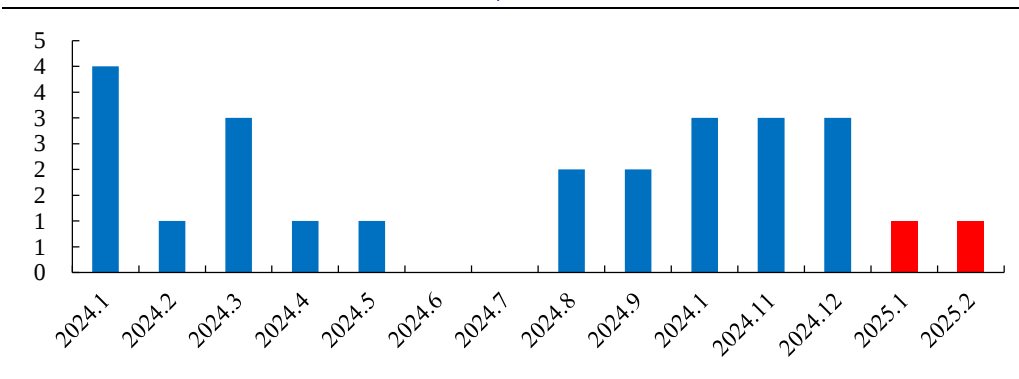
图13：2023 年初至今 102 家上市企业的首日涨跌幅均值为 98.44%，首日涨跌幅中值为 47.31%



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 3 月 14 日,2025 年北交所上市企业 2 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14：目前 2025 年北交所上市企业 2 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 3 月 14 日）

4、北交所 IPO 审核一览：2 企业终止，1 家企业提交注册

按最新审核状态分类,2025 年 3 月 10 日-2025 年 3 月 14 日更新信息:千禧龙纤、捷瑞数字更新审核状态至终止；泰凯英、鼎佳精密、中诚咨询更新审核状态至已问询；华汇智能更新审核状态至已受理；天工股份更新审核状态至提交注册。下周开发科技申购。

表4：本周 2 家企业终止，1 家企业提交注册

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
873811.NQ	千禧龙纤	材料	11.53	3.72	7690.74	2025-03-14	2023-11-24	终止
873696.NQ	捷瑞数字	信息技术	9.46	2.20	4046.21	2025-03-14	2023-06-30	终止
874194.NQ	泰凯英	可选消费	1.77	20.31	13792.89	2025-03-14	2024-12-06	已问询
874397.NQ	鼎佳精密	信息技术	0.60	3.67	5194.88	2025-03-14	2024-06-28	已问询
839962.NQ	中诚咨询	工业	5.58	3.68	8105.85	2025-03-10	2023-12-28	已问询

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
874378.NQ	华汇智能	工业	1.58	3.00	4643.32	2025-03-12	2025-03-12	已受理
834549.NQ	天工股份	材料	54.44	10.35	16975.49	2025-03-12	2023-12-29	提交注册

资料来源：北交所官网、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 3 月 14 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