

2025 年 02 月 23 日

2024 年北交所券商业务评价透视：中小券商差异化突围，执业质量与合规要求成竞争分水岭

——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：2024 年中小券商差异化突围加速布局北交所，执业责任进一步压实

2025 年 1 月 24 日，北京证券交易所、全国股转公司发布了 2024 年度证券公司执业质量评价结果。整体看，2024 年证券公司执业情况呈现以下三方面特点。

一是服务覆盖面不断扩大：2024 年度，证券公司加大市场各项业务投入力度，推荐挂牌公司家数保持三年连续增长，代理买卖股票金额、发布研究报告数量等实现倍增，北交所股票覆盖面进一步扩大。**二是参与积极性逐步提高：**2024 年度，证券公司功能性发挥不断加强，展业券商队伍持续壮大。59 家券商参与新三板推荐挂牌业务，其中 13 家为 2023 年以来首次参与。做市商扩容稳步推进。研究业务参与度提升，超三成券商发布北交所、新三板研究报告。**三是“看门人”责任进一步压实：**2024 年度证券公司合规质量平均扣分较前一年度增长 27%，保荐上市、推荐挂牌等投行业务负面行为记录条数较前一年度增长 39%。与 2023 年度评价对比来看，政策红利驱动下中小券商差异化突围趋势明显，连一些大型券商也重视北交所业务布局。评价分数方面，执业质量与合规要求成竞争分水岭。中小型综合性券商在北交所全面业务转型的步伐进步明显。但与此同时，一贯具备新三板和北交所的特色券商竞争力也不容小觑，多年市场深耕积累了一定的业务优势，表现维持较高水平。

● 观点：北交所周涨幅 9.30%，高波动性需要关注过高估值公司需注意

本周北交所市场继续上涨，北证 50 指数报 1345.29 点。北证 50 PE TTM 为 60.31X。**从流动性表现来看**，北证 A 股本周日均成交额 321.59 亿元，较上周下滑 5.98%。北证 A 股本周日均换手率有所下滑达 8.58% (-1.17pcts)。**估值对比方面**，科创板整体 PE 估值从 52.46X 上涨到 55.72X，创业板整体 PE 由 38.69X 上涨到 39.56X，北证 A 股整体**估值分布看**，共计 117 家企业 PE TTM 超过 45X，占比 44.32%，其中 44 家企业 PE TTM 超过 105X，占比 16.67%；55 家北交所企业 PE TTM 处于 0-30X，占比 20.83%。与上轮北证 50 高点 2024 年 11 月 7 日相比，截至 2025 年 2 月 21 日北交所 PE TTM 在 0-30X 的公司数量减少 4 家，PE TTM 超过 45X 的企业数量减少 10 家，其中 PE TTM 超过 90X 的企业减少 6 家。短期内，高波动性需要关注，过高估值公司需注意。展望中长期，我们看好那些业绩稳健、2024 年业绩符合和、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。具体公司可关注正文中开源北交所股票池。产业链方面，本周北证 A 股与沪深市场在人形机器人和 AI 产业链上联动密切，部分公司涨幅较大。汽车及机器人产业链建议关注：鼎智科技、开特股份、林泰新材、易实精密、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。

● 北交所 IPO 审核一览：本周 3 家企业问询状态更新

按最新审核状态分类，2025 年 2 月 17 日-2025 年 2 月 21 日更新信息：富泰和、阳光精机、鼎佳精密 3 家企业更新审核状态至已问询。

● 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

《储能制造业高质量发展行动方案印发，北证多类型、多环节标的受益——北交所策略专题报告》-2025.2.23

《九价 HPV 疫苗印尼首次揭盲，设立济南康乐推进产业化——北交所信息更新》-2025.2.23

《全球巨头启示录：解码大陆及麦格纳并购战略对中国汽车零部件崛起的三大启示——北交所行业主题报告》-2025.2.21

目 录

1、周观点：中小券商加速布局北交所，北交所增强合规要求.....	3
2、北交所市场表现：本周北证 50 指数上涨，北证 A 股市盈率 42.15X.....	9
3、北交所上市情况：2025 年第二家上市公司首日涨幅 246%.....	13
4、北交所 IPO 审核一览：本周 3 家企业问询状态更新.....	16
5、风险提示.....	17

图表目录

图 1：一档证券 20 家，占比 19.42%.....	3
图 2：本周北证 A 股整体 PE 估值增长到 42.15X.....	9
图 3：北证 A 股本周日均成交额 321.59 亿元（-5.98%）.....	9
图 4：北证 A 股本周日均换手率 8.58% (-1.17pcts).....	9
图 5：北证 50 指数 PE TTM60.31X.....	10
图 6：北证 50 指数报 1345.29 点，周涨幅+9.30%.....	10
图 7：本周主要指数较上周相比有所增长.....	10
图 8：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（家）.....	11
图 9：开源北交所股票池组合表现.....	12
图 10：2023 年初至今 102 家上市企业的发行市盈率均值为 16.42X.....	16
图 11：2023 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%.....	16
表 1：2024 年一档券商的 20 家，其中 12 家同时为 2023 和 2024 年的一档券商.....	4
表 2：2024 年二档券商有 41 家，其中 23 家同时为 2023 和 2024 年的二档券商.....	4
表 3：2024 年三档券商有 21 家，其中 10 家同时为 2023 和 2024 年的三档券商.....	6
表 4：2024 年四档券商有 21 家，其中 12 家同时为 2023 和 2024 年的四档券商.....	6
表 5：专业质量得分 Top10 券商.....	7
表 6：合规质量扣分 Top10 券商.....	8
表 7：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 8：2023 年 1 月 1 日到 2025 年 2 月 21 日北交所共有 102 家企业新发上市.....	13
表 9：本周 3 家企业问询状态更新.....	16

1、周观点：中小券商加速布局北交所，北交所增强合规要求

2025 年 1 月 24 日，北京证券交易所、全国股转公司发布了 2024 年度证券公司执业质量评价结果。2024 年度，103 家证券公司由高到低分别被评为一、二、三、四档，其中，一档为中信建投等 20 家证券公司、二档为国新证券等 41 家证券公司、三档为德邦证券等 21 家证券公司、四档为五矿证券等 21 家证券公司。

执业质量评价从投行、经纪、做市、研究等业务维度，全面客观反映了证券公司在北交所、新三板市场业务开展情况。

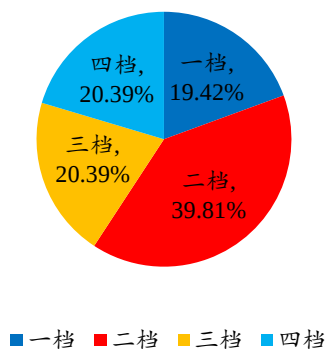
整体看，2024 年证券公司执业情况呈现以下三方面特点。

一是服务覆盖面不断扩大。2024 年度，证券公司加大市场各项业务投入力度，推荐挂牌公司家数保持三年连续增长，代理买卖股票金额、发布研究报告数量等实现倍增，北交所做市股票覆盖面进一步扩大。

二是参与积极性逐步提高。2024 年度，证券公司功能性发挥不断加强，展业券商队伍持续壮大。59 家券商参与新三板推荐挂牌业务，其中 13 家为 2023 年以来首次参与。做市商扩容稳步推进，多家券商完成北交所做市交易业务评估测试。研究业务参与度提升，超三成券商发布北交所、新三板研究报告。

三是“看门人”责任进一步压实。2024 年度，证券公司合规质量平均扣分较前一年度增长 27%，保荐上市、推荐挂牌等投行业务负面行为记录条数较前一年度增长 39%，严监严管要求得到有效落实。

图1：一档证券 20 家，占比 19.42%



数据来源：北交所官网、开源证券研究所（注：数据截至 2024 年）

具体评价结果中，2024 年一档券商有 20 家，其中 12 家同时为 2023 和 2024 年的一档券商。民生证券、兴业证券、第一创业、浙商证券、国元证券、东方财富、天风证券、东莞证券 8 家中小券商从 2023 年的二档券商进入一档券商。与 2023 年对比来看，2024 年的一档券商中小型综合性券商转型北交所进步明显，但与此同时，特色券商的竞争力也不容小觑，多年市场深耕积累了一定的业务优势，表现维持较高水平。

表1：2024 年一档券商的 20 家，其中 12 家同时为 2023 和 2024 年的一档券商

券商名称	2023 年分档结果	2024 年分档结果	2024 年专业质量得分合计	2024 年合规质量扣分合计	2024 年合计分
中信建投	一档	一档	51.21	14.00	137.21
民生证券	二档	一档	30.33	0.00	130.33
东吴证券	一档	一档	40.49	11.45	129.04
国投证券	一档	一档	31.46	4.61	126.85
中泰证券	一档	一档	27.49	2.07	125.43
开源证券	一档	一档	34.67	10.67	124.00
兴业证券	二档	一档	27.41	4.00	123.41
广发证券	一档	一档	26.54	4.00	122.54
第一创业	二档	一档	27.58	5.14	122.44
海通证券	一档	一档	21.61	0.00	121.61
申万宏源	一档	一档	37.44	16.53	120.90
银河证券	一档	一档	20.87	0.00	120.87
浙商证券	二档	一档	30.74	10.00	120.74
国元证券	二档	一档	24.20	3.54	120.66
国金证券	一档	一档	22.28	1.71	120.57
东方财富	二档	一档	19.37	0.00	119.37
长江证券	一档	一档	19.66	0.80	118.86
招商证券	一档	一档	19.76	2.00	117.76
天风证券	二档	一档	22.59	5.52	117.06
东莞证券	二档	一档	22.19	5.14	117.05

数据来源：北交所官网、开源证券研究所（注：数据截至 2024 年）

二档评价结果中，2024 年二档券商有 41 家，其中 23 家同时为 2023 和 2024 年的二档券商。与 2023 年相比来看，中金公司、国泰君安、华泰证券、中信证券、平安证券、国信证券、东北证券和东方证券 8 家券商从一档证券下滑至二档证券。国新证券、万联证券、甬兴证券、华鑫证券、湘财证券、万和证券和渤海证券 7 家券商从三档证券上升至二档证券。首创证券、财达证券和世纪证券从 3 家券商四档证券上升至二档证券。

表2：2024 年二档券商有 41 家，其中 23 家同时为 2023 和 2024 年的二档券商

券商简称	2023 年分档结果	2024 年分档结果	2024 年专业质量得分合计	2024 年合规质量扣分合计	2024 年合计分
国新证券	三档	二档	17.97	1.07	116.90
中金公司	一档	二档	16.50	0.00	116.50
国泰君安	一档	二档	24.79	8.88	115.91
华泰证券	一档	二档	20.57	5.07	115.51
财通证券	二档	二档	14.41	0.25	114.16
万联证券	三档	二档	13.94	0.00	113.94
中信证券	一档	二档	24.10	12.21	111.89
平安证券	一档	二档	16.34	4.69	111.64
东亚前海	二档	二档	10.79	0.00	110.79
方正证券	二档	二档	12.72	2.00	110.72

券商简称	2023 年分档结果	2024 年分档结果	2024 年专业质量得分合计	2024 年合规质量扣分合计	2024 年合计分值
财信证券	二档	二档	10.38	0.00	110.38
东北证券	一档	二档	11.89	2.00	109.89
南京证券	二档	二档	9.88	0.00	109.88
国联证券	二档	二档	9.92	0.13	109.79
西部证券	二档	二档	9.74	0.00	109.74
西南证券	二档	二档	9.43	0.00	109.43
国信证券	一档	二档	18.57	9.14	109.42
华源证券	二档	二档	9.41	0.00	109.41
光大证券	二档	二档	12.56	3.33	109.22
东兴证券	二档	二档	11.59	2.48	109.11
长城证券	二档	二档	8.55	0.00	108.55
东方证券	一档	二档	15.12	6.57	108.55
甬兴证券	三档	二档	9.58	1.14	108.44
山西证券	二档	二档	7.99	0.00	107.99
联储证券	二档	二档	7.94	0.00	107.94
国海证券	二档	二档	7.84	0.00	107.84
华鑫证券	三档	二档	7.64	0.00	107.64
太平洋证券	二档	二档	7.60	0.00	107.60
首创证券	四档	二档	8.71	1.14	107.57
湘财证券	三档	二档	7.44	0.00	107.44
华创证券	二档	二档	7.33	0.00	107.33
上海证券	二档	二档	7.32	0.00	107.32
万和证券	三档	二档	7.21	0.00	107.21
财达证券	四档	二档	8.32	1.14	107.18
川财证券	二档	二档	7.09	0.00	107.09
世纪证券	四档	二档	6.94	0.00	106.94
渤海证券	三档	二档	6.90	0.00	106.90
中航证券	二档	二档	7.06	0.16	106.90
申港证券	二档	二档	6.85	0.00	106.85
金圆统一	二档	二档	6.75	0.00	106.75
国盛证券	二档	二档	8.05	1.33	106.72

数据来源：北交所官网、开源证券研究所（注：数据截至 2024 年）

三档评价结果中，2024 年三档券商有 21 家，其中 10 家同时为 2023 和 2024 年的三档券商。与 2023 年相比来看，大同证券、英大证券、华龙证券、中邮证券、华金证券和中天国富 6 家券商从四档上升至三档券商。华安证券、江海证券、东海证券、金元证券和德邦证券 5 家券商从二档下滑至三档券商。

表3：2024 年三档券商有 21 家，其中 10 家同时为 2023 和 2024 年的三档券商

券商简称	2023 年分档结果	2024 年分档结果	2024 年专业质量得分合计	2024 年合规质量扣分合计	2024 年合计分值
粤开证券	三档	三档	6.88	2.00	104.88
大同证券	四档	三档	5.07	0.00	105.07
英大证券	四档	三档	5.11	0.00	105.11
华安证券	二档	三档	7.32	2.00	105.32
江海证券	二档	三档	6.63	1.14	105.48
华龙证券	四档	三档	5.49	0.00	105.49
国都证券	三档	三档	5.58	0.00	105.58
大通证券	三档	三档	5.68	0.00	105.68
银泰证券	三档	三档	5.71	0.00	105.71
中信华南	三档	三档	5.95	0.00	105.95
信达证券	三档	三档	5.96	0.00	105.96
东海证券	二档	三档	7.57	1.33	106.23
长城国瑞	三档	三档	6.26	0.00	106.26
中邮证券	四档	三档	6.27	0.00	106.27
爱建证券	三档	三档	6.34	0.00	106.34
华金证券	四档	三档	6.40	0.00	106.40
中天国富	四档	三档	6.40	0.00	106.40
华福证券	三档	三档	8.50	2.00	106.50
金元证券	二档	三档	6.56	0.00	106.56
红塔证券	三档	三档	6.57	0.00	106.57
德邦证券	二档	三档	6.68	0.00	106.68

数据来源：北交所官网、开源证券研究所（注：数据截至 2024 年）

四档评价结果中，2024 年四档券商有 21 家，其中 12 家同时为 2023 和 2024 年的四档券商。与 2023 年相比来看，恒泰证券、诚通证券、大和证券 3 家券商从三档下滑至四档券商。五矿证券、华西证券、中山证券、和中银证券 4 家券商从二档下滑至四档券商。

表4：2024 年四档券商有 21 家，其中 12 家同时为 2023 和 2024 年的四档券商

券商简称	2023 年分档结果	2024 年分档结果	2024 年专业质量得分合计	2024 年合规质量扣分合计	2024 年合计分值
五矿证券	二档	四档	5.41	1.14	104.27
国开证券	四档	四档	3.92	0.00	103.92
华西证券	二档	四档	7.41	3.52	103.89
麦高证券	四档	四档	3.51	0.00	103.51
恒泰证券	三档	四档	7.70	4.38	103.32
华宝证券	四档	四档	3.23	0.00	103.23
诚通证券	三档	四档	4.82	2.00	102.82
国融证券	四档	四档	10.12	7.43	102.69
华林证券	四档	四档	6.68	4.00	102.68
宏信证券	四档	四档	2.58	0.00	102.58
华兴证券	四档	四档	2.51	0.00	102.51

券商简称	2023 年分档结果	2024 年分档结果	2024 年专业质量得分合计	2024 年合规质量扣分合计	2024 年合计分值
星展证券	四档	四档	2.50	0.00	102.50
中天证券	四档	四档	2.48	0.00	102.48
中山证券	二档	四档	6.37	4.00	102.37
中原证券	四档	四档	8.23	8.00	100.23
北京高华	-	四档	0.00	0.00	100.00
大和证券	三档	四档	0.00	0.00	100.00
瑞银证券	四档	四档	0.00	0.00	100.00
野村东方	四档	四档	0.00	0.00	100.00
渣打证券	-	四档	0.00	0.00	100.00
中银证券	二档	四档	7.05	8.00	99.05

数据来源：北交所官网、开源证券研究所（注：数据截至 2024 年）

从专业质量得分角度来看，多家中小券商发力北交所保荐和发行并购等业务。与 2023 年相比浙商证券、民生证券、第一创业和兴业证券 4 家券商专业质量得分上升至前 10 名，其中分数涨幅最大的为浙商证券，较 2023 年增长 19.84 分。

分板块来看，浙商证券、民生证券、第一创业和兴业证券 4 家券商专业质量得分增长主要来自北交所的保荐业务和发行并购业务，浙商证券、民生证券、第一创业和兴业证券两块业务分数涨幅分别为 15.78 分、11.21 分、16.86 分和 11.77 分。

表5：专业质量得分 Top10 券商

券商简称	北交所				全国股转系统			北交所、全国股转系统经纪及研究		2024 年专业质量得分合计	2023 年专业质量得分合计
	保荐业务	发行并购业务	做市业务	推荐挂牌业务	发行并购业务	持续督导业务	做市业务	经纪业务	研究业务		
中信建投	16.00	8.28	1.36	9.73	3.00	2.83	0.10	8.95	0.96	51.21	36.46
东吴证券	8.00	7.74	0.92	7.97	1.19	3.35	0.68	6.20	4.43	40.49	37.28
申万宏源	5.33	6.86	0.51	6.62	2.38	4.28	1.70	6.38	3.38	37.44	50.46
开源证券	0.00	0.30	0.00	10.00	3.37	4.81	2.84	3.35	10.00	34.67	52.78
国投证券	5.33	5.76	3.31	5.68	0.64	2.92	1.71	6.11	0.00	31.46	31.31
浙商证券	8.00	8.02	0.57	4.32	0.30	2.79	1.21	5.52	0.00	30.74	10.90
民生证券	10.67	5.23	0.00	6.49	0.26	2.73	0.70	3.10	1.17	30.33	17.64
第一创业	8.00	10.21	0.00	1.62	0.64	2.52	0.51	4.08	0.00	27.58	10.78
中泰证券	6.67	5.35	0.20	2.57	1.43	3.21	1.78	5.74	0.55	27.49	32.98
兴业证券	5.33	6.85	0.98	3.65	0.21	2.82	0.86	4.62	2.07	27.41	14.35

数据来源：北交所官网、开源证券研究所（注：数据截至 2024 年）

从合规质量扣分角度来看，2024 年北交所对券商“看门人”责任进一步压实。与 2023 年相比，2024 年多数合规质量扣分 Top10 券商的扣分合计较 2023 年有所增长，其中某大券商较 2023 年合规质量扣分增长了 12.21 分。主要是在“严把发行上市准入关”的背景下，大型券商过往的存量排队项目陆续面临“撤单”，合规风险在增加，部分大型券商因执业质量低而收到北交所罚单。

表6：合规质量扣分 Top10 券商

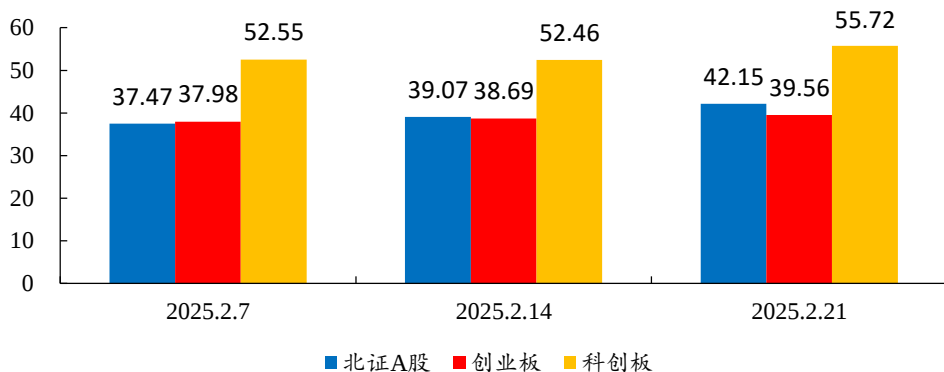
券商简称	北交所				全国股转系统				北交所、全 国股转系统 经纪业务	2024 年合 规质量扣 分合计	2023 年合 规质量扣 分合计
	保荐 业务	发行并购 业务	做市业务	推荐挂牌 业务	发行并购 业务	持续督导 业务	做市 业务		经纪 业务		
申万宏源	7.20	0.00	0.00	1.33	0.00	8.00	0.00		0.00	16.53	6.50
中信建投	4.00	8.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		2.00	14.00	4.75
中信证券	9.07	0.00	0.00	0.00	0.00	1.14	0.00		2.00	12.21	0.00
东吴证券	3.07	4.00	0.00	2.67	0.00	1.71	0.00		0.00	11.45	4.33
开源证券	0.00	0.00	0.00	2.67	0.00	8.00	0.00		0.00	10.67	31.00
浙商证券	2.00	0.00	0.00	4.00	0.00	4.00	0.00		0.00	10.00	1.58
国信证券	8.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.14	0.00		0.00	9.14	5.50
国泰君安	1.07	0.00	0.00	2.67	4.00	1.14	0.00		0.00	8.88	0.00
中原证券	8.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		0.00	8.00	4.00
中银证券	0.00	0.00	0.00	4.00	0.00	4.00	0.00		0.00	8.00	0.00

数据来源：北交所官网、开源证券研究所（注：数据截至 2024 年）

2、北交所市场表现:本周北证 50 指数上涨,北证 A 股市盈率 42.15X

本周,北证 A 股、科创板和创业板整体 PE 估值增长。科创板整体 PE 估值从 52.46X 增长到 55.72X,创业板整体 PE 由 38.69X 增长到 39.56X,北证 A 股整体 PE 由 39.07X 增长到 42.15X。

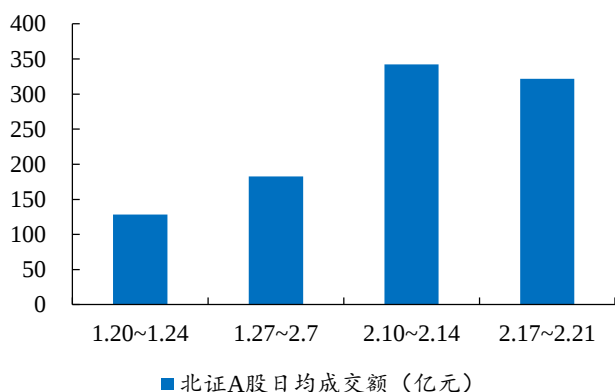
图2: 本周北证 A 股整体 PE 估值增长到 42.15X



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)

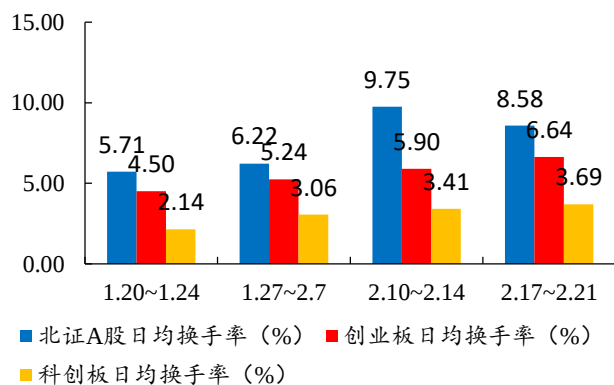
从流动性表现来看,北证 A 股本周(2025.2.17-2025.2.21)日均成交额 321.59 亿元,较上周下滑 5.98%。北证 A 股本周日均换手率有所增长,达 8.58% (-1.17pcts); 创业板本周日均换手率 6.64% (+0.74pcts); 科创板本周日均换手率 3.69% (+0.28pcts)。注: 换手率为区间换手率(算术平均)。

图3: 北证 A 股本周日均成交额 321.59 亿元 (-5.98%)



数据来源: Wind、开源证券研究所

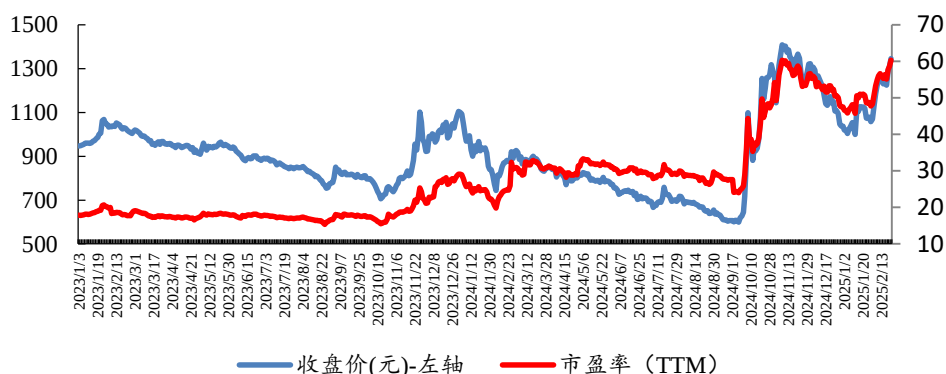
图4: 北证 A 股本周日均换手率 8.58% (-1.17pcts)



数据来源: Wind、开源证券研究所

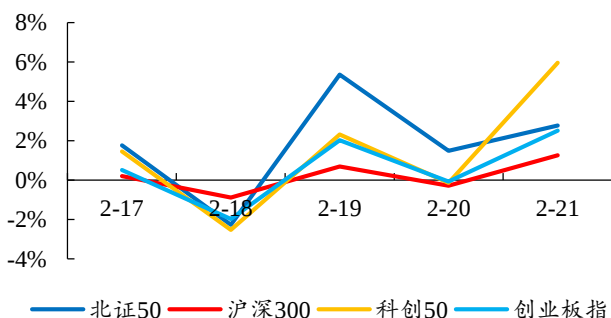
从指数来看,北证 50 指数本周整体上涨,北证 50 指数 PE TTM60.31X。从几大指数涨跌幅表现来看,沪深 300、创业板指、科创 50 有所上涨。截至本周(2025.2.21),北证 50 指数报 1345.29 点,较上周涨 9.30%; 沪深 300 指数报 3939.01 点,较上周收盘价涨 1.00 %; 科创 50 指数报 1094.77 点,较上周收盘价涨 7.07%; 创业板指指数报 2215.30 点,较上周收盘价涨 2.99%。

图5：北证 50 指数 PE TTM60.31X



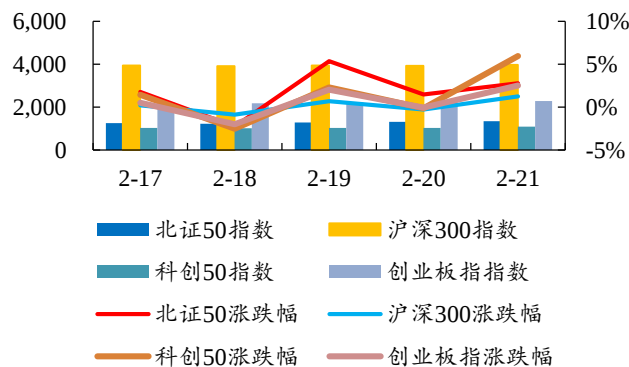
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：北证 50 指数报 1345.29 点，周涨幅+9.30%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：本周主要指数较上周相比有所增长

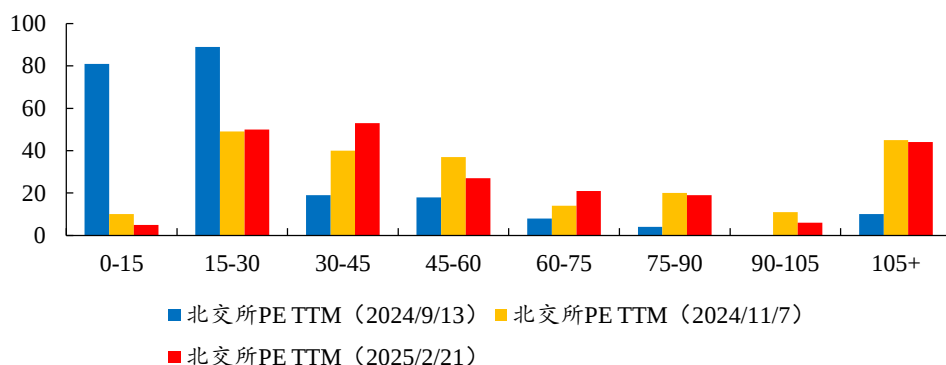


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：图中数据每周五收盘价）

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 2 月 21 日，共计 117 家企业 PE TTM 超过 45X，占比 44.32%，其中 44 家企业 PE TTM 超过 105X，占比 16.67%；此外，依旧有 55 家北交所企业 PE TTM 处于 0-30X，占比 20.83%。

与上轮北证 50 高点 2024 年 11 月 7 日相比，截至 2025 年 2 月 21 日北交所 PE TTM 在 0-30X 的公司数量减少 4 家，PE TTM 超过 45X 的企业数量减少 10 家，其中 PE TTM 超过 90X 的企业减少 6 家。

图8：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（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 2 月 21 日；剔除亏损企业）

本周北交所市场持续上涨获利盘增多，多家北交所企业发布业绩快报。北证 50 指数收盘报 1345.29 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。相关公司如下名单如下表，组合表现如下图：

表7：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	24.94	823	909	997	158	187	202	15.8	13.3	12.3
康比特	833429.BJ	20.32	996	1170	1335	96	114	128	21.2	17.8	15.9
邦德股份	838171.BJ	21.04	366	438	505	99	122	142	21.3	17.2	14.8
利通科技	832225.BJ	15.61	469	522	592	102	122	142	15.3	12.8	11.0
开特股份	832978.BJ	39.20	805	972	1188	138	168	209	28.4	23.3	18.8
富士达	835640.BJ	53.43	747	878	1075	52	105	151	102.7	50.9	35.4
星昊医药	430017.BJ	18.44	819	958	1129	106	131	155	17.4	14.1	11.9
基康仪器	830879.BJ	19.35	357	400	458	77	89	103	25.1	21.7	18.8
视声智能	870976.BJ	19.34	255	312	392	50	62	80	38.7	31.2	24.2
路斯股份	832419.BJ	15.75	825	1058	1232	77	96	122	20.5	16.4	12.9
易实精密	836221.BJ	16.78	368	472	606	69	90	117	24.3	18.6	14.3
康普化学	834033.BJ	24.65	389	468	546	124	153	177	19.9	16.1	13.9
建邦科技	837242.BJ	21.31	754	886	1053	103	115	133	20.7	18.5	16.0
迅安科技	834950.BJ	11.91	234	282	326	61	74	86	19.5	16.1	13.9
万通液压	830839.BJ	25.21	705	781	905	99	123	144	25.5	20.5	17.5
华洋赛车	834058.BJ	16.93	583	711	880	66	82	102	25.7	20.6	16.6
同力股份	834599.BJ	63.64	5787	6240	6780	609	679	751	10.5	9.4	8.5
优机股份	833943.BJ	17.49	937	1077	1243	78	92	107	22.4	19.0	16.3
克莱特	831689.BJ	19.49	550	631	743	64	67	82	30.4	29.1	23.8
梓橦宫	832566.BJ	15.43	428	468	521	107	118	126	14.4	13.1	12.2
五新隧装	835174.BJ	26.51	925	1106	1313	162	193	230	16.4	13.7	11.5

苏轴股份	430418.BJ	48.07	758	887	1062	143	163	188	33.6	29.5	25.6
锦波生物	832982.BJ	202.88	1488	1851	2186	729	927	1125	27.8	21.9	18.0
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	14.59	297	366	453	58	69	86	25.1	21.1	17.0
广厦环能	873703.BJ	26.39	543	644	764	154	155	174	17.1	17.0	15.2
明阳科技	837663.BJ	22.19	305	360	422	83	101	123	26.7	22.0	18.0
瑞华技术	920099.BJ	22.69	624	764	932	116	149	185	19.6	15.2	12.3
芭薇股份	837023.BJ	13.02	657	778	933	45	61	79	28.9	21.3	16.5
林泰新材	920106.BJ	23.95	321	412	503	77	93	116	31.1	25.7	20.6

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 2 月 21 日）

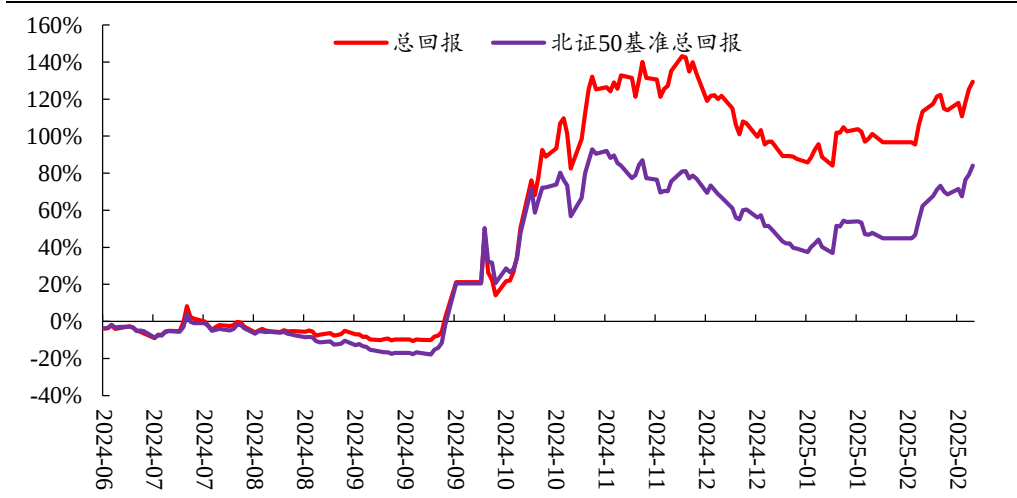
产业链方面，本周北证 A 股与沪深市场在人形机器人和 AI 产业链上联动密切，部分公司涨幅较大，我们建议关注的产业链如下：

汽车及机器人产业链建议关注：鼎智科技、开特股份、林泰新材、易实精密、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、

图9：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 2 月 21 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8：2023 年 1 月 1 日到 2025 年 2 月 21 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
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

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
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
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

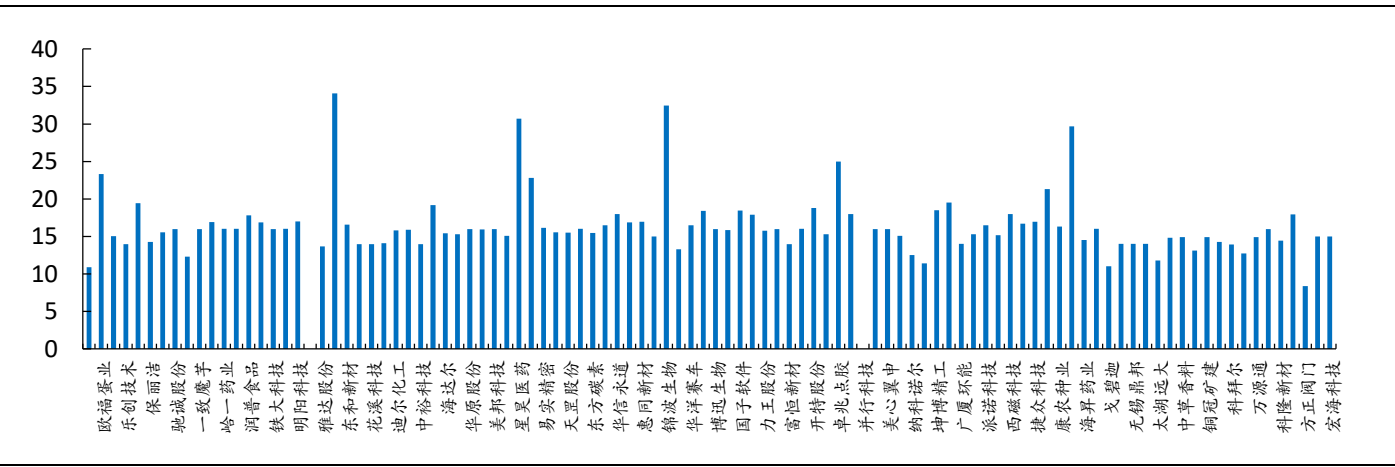
序号	代码	简称	拟发行数量 (万股)	发行价格 (元/股)	首发募集资金 (亿元)	定价方式	申购日	发行结果公告日	上市日
78	872895	花溪科技	1400	6.6	0.92	直接定价	2023/3/21	2023/3/27	2023/4/6
79	834261	一诺威	2993.27	10.81	3.24	询价	2023/3/20	2023/3/24	2023/4/3
80	839792	东和新材	2000	8.68	1.74	直接定价	2023/3/15	2023/3/21	2023/3/30
81	830809	安达科技	5000	13	6.50	询价	2023/3/13	2023/3/17	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
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2月21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%。

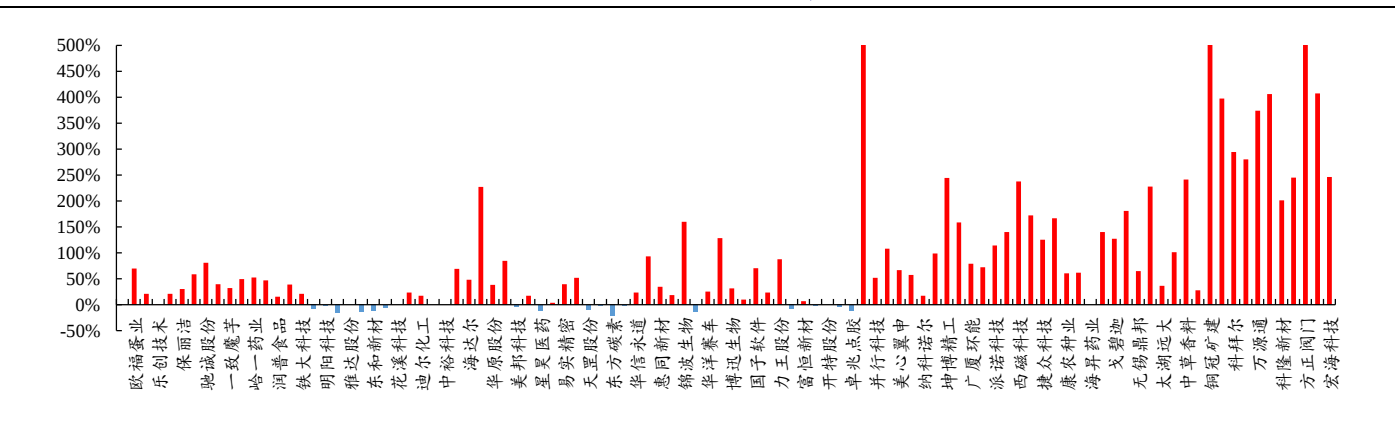
2024年1月1日-2025年2月7日24家上市公司首日涨幅均值226.41%;2025年第二家上市公司宏海科技首日涨幅246.14%。其中2023年至今首日涨幅最大的前3家企业由阿为特(+1008.33%)、铜冠矿建(731.41%)、方正阀门(+518.23%)保持。

图10：2023 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11：2023 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

4、北交所 IPO 审核一览：本周 3 家企业问询状态更新

按最新审核状态分类，2025 年 2 月 17 日-2025 年 2 月 21 日更新信息：富泰和、阳光精机、鼎佳精密 3 家企业更新审核状态至已问询。

表9：本周 3 家企业问询状态更新

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
已问询								
834044.NQ	富泰和	可选消费	9.02	7.32	5387.97	2025-02-21	2025-01-20	已问询
873324.NQ	阳光精机	工业	29.11	3.20	9452.29	2025-02-20	2023-12-29	已问询
874397.NQ	鼎佳精密	信息技术	0.60	3.67	5194.88	2025-02-17	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 2 月 21 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