

2023年06月30日

京港连线，“北+H”或拓宽融资渠道及带动市场重估

北交所研究团队

——北交所策略事件点评报告

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

● “北+H”落地打开北交所境外融资方式，拓宽港交所回A渠道

2023年6月29日，北交所与港交所在京签署合作谅解备忘录。根据备忘录，北交所和香港交易所将支持双方市场符合条件的已上市公司在对方市场申请上市，标志着“北+H”上市模式安排落地。“北+H”落地将进一步拓展内地与中国香港“A+H”模式。目前“A+H”股数量已扩展至148家，2022年新增9家“A+H”股，2023年新增1家。在“先A后H”、“先H后A”、“A+H”同步上市三种模式中，“先H后A”股票数量为102家，占比达69%。“北+H”提供了港交所公司回A的新途径或能给北交所带来新鲜血液；此外“北+H”模式为北交所打开了境外融资渠道，利于上市公司提升其竞争力及国际化水平，对提升估值及二级市场活跃度有优势。

● 境外互联互通迈出坚实一步，期待后续政策出台持续推动北交所流动性

2023年4月6日北京市人民政府办公厅印发的《北京市全面优化营商环境助力企业高质量发展方案》中提出推动北交所与境外资本市场互联互通，本次“京+H”落地是互联互通进程的一大进展，为互联互通程度进一步加深铺设了基础。根据Wind数据，截止2023年6月29日，北向资金累计净买入19042.45亿元，其中沪股通10013.21亿元，深股通9029.24亿元。沪深港通当前已成为外资参与A股市场交易最主要的渠道之一，是我国资本对外开放的重要内容，有利于加强两地资本市场的联系，推动资本市场双向开放，对提升人民币资本市场活跃度起到积极作用。随着“北+H”的落地，北交所与境外资本市场连接打通，期待后续政策出台，持续推动北交所流动性水平的提升。

● 北交所估值较低PE（2022）中值16.2X，潜力个股待发掘

截止最新，203家北交所公司PE（2022）中值16.2X。（1）12.2XPE以下个股36家，贝特瑞、颖泰生物、安达科技3家大市值也在其中，15家国家级专精特新“小巨人”占比高。（2）12.2X-19.0XPE个股81家：研发费用率均值4.86%，PE均值15.2X，市值均值8.3亿元，营收6.6亿元，归母净利润5500万元，共计32家国家级专精特新“小巨人”。（3）19.0X-25.7XPE个股39家：存在“小而美”特点，研发费用率均值6.07%，PE均值22.2X，市值均值9.9亿元，营收3.95亿元，归母净利润4610万元，共计18家国家级专精特新“小巨人”。代表个股：硅烷科技、富士达、武汉蓝电。（4）25.7XPE以上个股32家：研发费用率均值7.93%，PE均值43.5X，除连城数控外营收均值4.48亿元，归母净利润5112万元，共计16家国家级专精特新“小巨人”，高研发高利润带来市场关注。此外北交所部分公司还具备稀缺性或细分领域龙头特点，例如曙光数创、鼎智科技、康普化学、民士达等。

● 风险提示：政策风险、宏观经济波动风险、公司规模较小风险

相关研究报告

《宠物消费热潮下，食品主粮业务构筑第二成长曲线—北交所首次覆盖报告》-2023.6.28

《北交所后备军新受理6家，可关注文昌科技—北交所策略专题报告》-2023.6.22

《纳米微球材料龙头纳微科技拟收购福立仪器，进军分析仪器产业链—科学仪器行业双周谈第一期》-2023.6.22

目 录

1、“北+H”上市安排落地，有望提升北交所估值流动性水平.....	3
1.1、“北+H”或为北交所带来更多新鲜血液，提升市场估值水平.....	3
1.2、与境外市场互联互通迈出坚实一步，或推动北交所流动性水平提升.....	4
2、多数个股位于低位区间，较多潜力个股待发掘.....	5
3、风险提示.....	11

图表目录

图 1：“A+H”股中多数选择“先 H 后 A”模式.....	4
图 2：沪港通与深港通分别正式开通于 2014 年 11 月及 2016 年 12 月.....	4
图 3：截至 2023 年 6 月 29 日，北向资金累计净买入 19042.45 亿元.....	5
图 4：当前北证 A 股盈利公司 PE（2022）5.4X~98.3X，三分之一个股高于均值，呈现厚尾效应.....	5
图 5：个股集中于低位估值区间，有待发掘.....	6
表 1：2022 年新增 9 家“A+H”股，2023 年新增 1 家“A+H”股.....	3
表 2：贝特瑞、颖泰生物、安达科技 3 家大市值个股领衔，专精特新“小巨人”比例高，或低估明显.....	6
表 3：多数企业愿意花费高比例投入研发，提升竞争力.....	7
表 4：显现“小而美”特点，企业经营稳健.....	9
表 5：高研发高利润带来市场关注，多股具备稀缺性或细分领域龙头特点.....	10

1、“北+H”上市安排落地，有望提升北交所估值及流动性

1.1、“北+H”或为北交所带来更多新鲜血液及提升市场估值水平

“北+H”上市安排落地。6月29日北京证券交易所与港交所在京签署合作谅解备忘录。根据备忘录，北交所和港交易所将支持双方市场符合条件的已上市公司在对方市场申请上市。北交所上市公司符合港交所发行上市条件的，可按照《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》规定，向港交所提交发行上市申请文件后报中国证监会备案。在港上市公司，符合中国证监会有关规定和北交所发行上市条件的，可按现行制度规则申请在北交所公开发行并上市。

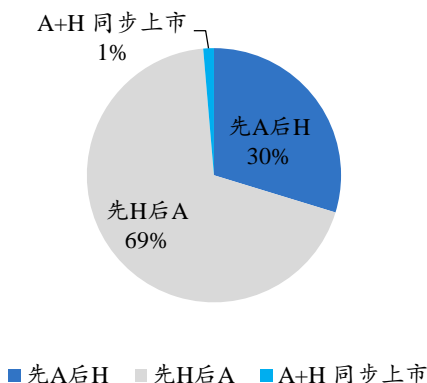
“A+H”股持续扩容，数量达148家。“A+H”指即在A股上市，又在港交所上市的股票，“北+H”落地将进一步拓展内地和中国香港“A+H”模式的惠及面。根据Wind数据，当前的“A+H”股票已扩容至148家。2022年新增9家“A+H”股，分别为中国移动、龙源电力、荣昌生物、中国海油、弘业期货、诺诚健华、华新水泥、中国中免、天齐锂业、金力永磁；2023年新增1家亿华通-U股。

表1：2022年新增9家“A+H”股，2023年新增1家“A+H”股

名称	A股代码	A股上市日期	H股代码	H股上市日期
中国移动	600941.SH	2022-01-05	0941.HK	1997-10-23
龙源电力	001289.SZ	2022-01-24	0916.HK	2009-12-10
荣昌生物	688331.SH	2022-03-31	9995.HK	2020-11-09
中国海油	600938.SH	2022-04-21	0883.HK	2001-02-28
弘业期货	001236.SZ	2022-08-05	3678.HK	2015-12-30
诺诚健华-U	688428.SH	2022-09-21	9969.HK	2020-03-23
华新水泥	600801.SH	1994-01-03	6655.HK	2022-03-28
中国中免	601888.SH	2009-10-15	1880.HK	2022-08-25
天齐锂业	002466.SZ	2010-08-31	9696.HK	2022-07-13
金力永磁	300748.SZ	2018-09-21	6680.HK	2022-01-14
亿华通-U	688339.SH	2020-08-10	2402.HK	2023-01-12

数据来源：Wind、开源证券研究所

多数“A+H”股选择先“先H后A”模式。“A+H”股具备“先A后H”、“先H后A”、“A+H”同步上市三种模式。其中“先A后H”股票44家，“先H后A”股票102家，“A+H”同步上市仅工商银行及中信银行两家。

图1：“A+H”股中多数选择“先H后A”模式


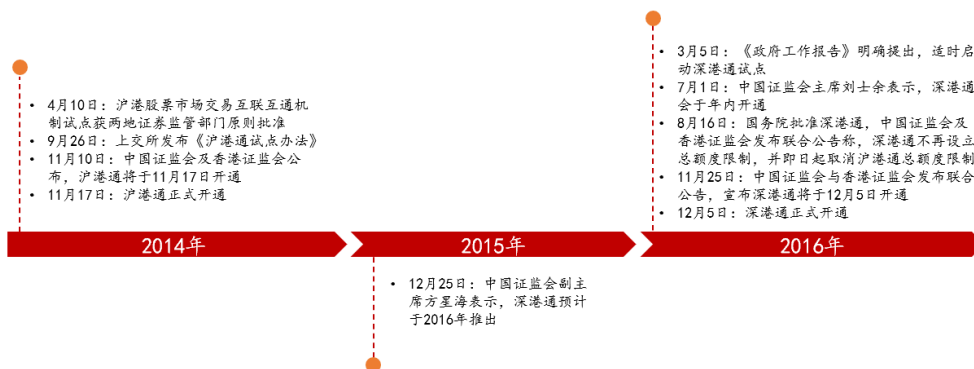
数据来源：Wind、开源证券研究所

“北+H”落地有望为北交所带来更多新鲜血液，也可能提升市场整体估值水平。根据“A+H”股数据来看，多数企业选择“先H后A”模式，“北+H”提供了港交所公司回A新途径，或有望为北交所带来新鲜血液；此外“北+H”模式为北交所公司提供了新的融资渠道，利于上市公司提升其竞争力及国际化水平，对提升公司估值及二级市场活跃度较有优势。

1.2、与境外市场互联互通迈出坚实一步，或推动北交所流动性水平提升

2023年4月6日北京市人民政府办公厅印发的《北京市全面优化营商环境助力企业高质量发展方案》中提出推动北交所与境外资本市场互联互通，本次“京+H”落地是互联互通进程的一大进展，为互联互通程度进一步加深铺设了基础。

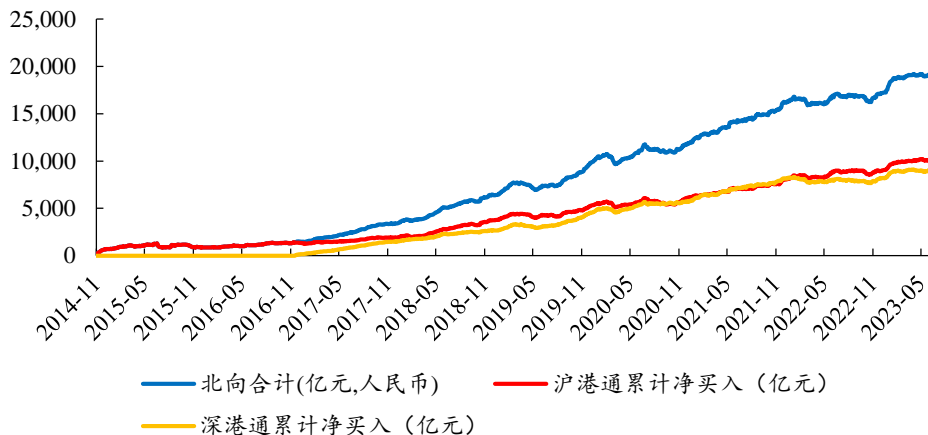
沪港通和深港通交易是指上海证券交易所、深圳证券交易所和港交所允许两地投资者通过当地证券公司（或经纪商）买卖规定范围内的对方交易所上市的股票，是两地市场交易互联互通机制。其中沪港通于2014年11月17日正式开通，深港通于2016年12月5日正式开通。

图2：沪港通与深港通分别正式开通于2014年11月及2016年12月


资料来源：央视网、开源证券研究所

沪深港通目前已成为外资参与 A 股市场交易的最主要渠道之一。根据 Wind 数据,截止 2023 年 6 月 29 日,北向资金累计净买入 19042.45 亿元,其中沪股通 10013.21 亿元,深股通 9029.24 亿元。

图3: 截至 2023 年 6 月 29 日, 北向资金累计净买入 19042.45 亿元



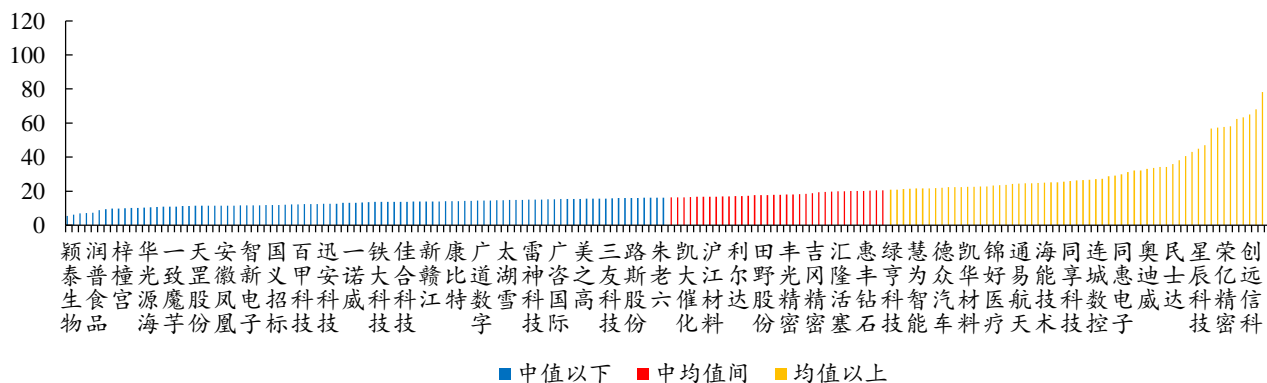
数据来源: Wind、开源证券研究所

沪港通与深港通是我国资本对外开放的重要内容,有利于加强两地资本市场的联系,推动资本市场双向开放,对提升人民币资本市场活跃度起到积极作用。随着“北+H”的落地,北交所与境外资本市场连接打通,后续政策出台有望进一步提升市场的流动性,促进北交所估值水平提升。

2、北交所公司估值较低, PE (2022) 中值 16.2X, 均值 20.6X

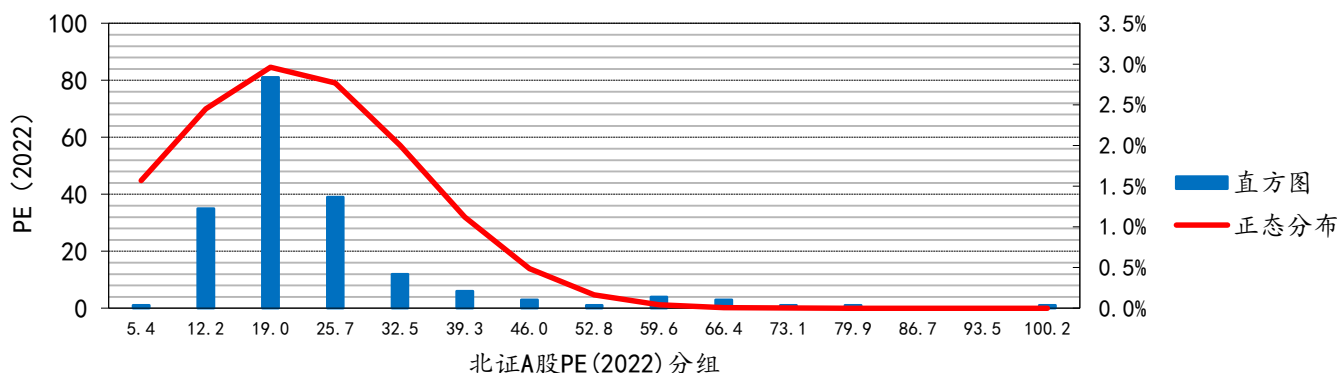
北证 A 股均值 20.6X。截止 2023 年 6 月 29 日,在 203 家北交所公司的 PE(2022) 中值 16.2X, 均值 20.6X。128 家企业位于均值以下, 60 家均值以上。中均值之间的公司数值为 34 家。

图4: 当前北证 A 股盈利公司 PE (2022) 5.4X~98.3X, 三分之一个股高于均值, 呈现厚尾效应



数据来源: Wind、开源证券研究所

81 家公司集中于 12.2X~19.0X 区间。观察该 188 家公司整体分布,用正态分布函数拟合,当前个股集中于 12.2X-19.0X 区间,共 81 家,其次为 12.2X 以下与 19.0~25.7X 之间,该两组别有 36 只与 39 只成分,剩余 32 家 PE (2022) 超越 25.7X。

图5：个股集中于低位估值区间


数据来源：Wind、开源证券研究所

(1) **12.2XPE 以下个股 36 家**：或有低估潜力个股。研发费用率均值 3.54%，存在贝特瑞、颖泰生物、安达科技 3 家超越 50 亿市值个股，共计 15 家国家级专精特新“小巨人”。

表2：贝特瑞、颖泰生物、安达科技 3 家大市值个股领衔，专精特新“小巨人”比例高

序号	代码	简称	市盈率	市值 (亿)	2022 年营收 (亿)	2022 年归母净利润 (万)	2022 年研发费用率	专精特新
1	835185.BJ	贝特瑞	11.4	265.6	256.79	230947	4.92%	
2	833819.BJ	颖泰生物	5.4	55.9	81.61	105689	2.57%	
3	830809.BJ	安达科技	6.3	50.8	65.58	81149	2.00%	是
4	834599.BJ	同力股份	6.9	32.1	52.02	46630	1.29%	
5	833171.BJ	国航远洋	10.0	18.7	11.58	18810	0.00%	
6	832089.BJ	禾昌聚合	12.1	11.0	11.21	9134	3.72%	
7	834682.BJ	球冠电缆	9.8	10.4	26.56	10810	3.32%	是
8	832566.BJ	梓潼宫	9.8	10.0	4.42	10207	2.49%	
9	839792.BJ	东和新材	8.8	9.6	6.80	11171	2.77%	是
10	832225.BJ	利通科技	11.7	9.6	3.75	8317	4.67%	是
11	873339.BJ	恒太照明	7.2	9.5	6.50	13170	3.61%	
12	831039.BJ	国义招标	11.8	7.8	2.19	6620	5.60%	
13	831195.BJ	三祥科技	11.8	7.4	7.25	6484	4.21%	是
14	835174.BJ	五新隧装	9.4	7.2	5.41	7774	5.92%	是
15	839273.BJ	一致魔芋	10.9	7.2	4.47	6530	3.65%	是
16	833943.BJ	优机股份	11.5	7.0	8.11	6341	3.89%	
17	831304.BJ	迪尔化工	10.1	7.0	8.31	7034	0.11%	
18	834770.BJ	艾能聚	11.3	7.0	4.33	6160	0.45%	
19	831641.BJ	格利尔	11.2	6.8	7.21	6322	3.35%	
20	430489.BJ	佳先股份	10.8	6.6	5.67	6030	3.60%	是
21	870357.BJ	雅葆轩	11.4	6.6	2.37	5848	4.11%	
22	832651.BJ	天罡股份	11.4	6.5	2.39	5716	4.72%	是
23	832471.BJ	美邦科技	10.4	6.5	5.64	6225	4.43%	
24	430478.BJ	哈一药业	11.5	6.4	2.59	5644	6.43%	

序号	代码	简称	市盈率	市值(亿)	2022年营收(亿)	2022年归母净利润(万)	2022年研发费用率	专精特新
25	831689.BJ	克莱特	11.7	5.7	4.22	5024	4.07%	是
26	836422.BJ	润普食品	7.3	5.4	6.48	7357	1.85%	
27	837242.BJ	建邦科技	11.0	5.3	4.23	5038	3.81%	
28	836260.BJ	中寰股份	11.8	5.2	2.69	4464	5.07%	是
29	837212.BJ	智新电子	11.6	5.2	4.34	4544	4.09%	
30	872351.BJ	华光源海	10.3	5.0	21.15	4870	0.07%	
31	430718.BJ	合肥高科	10.8	4.8	9.19	4505	3.25%	
32	831855.BJ	浙江大农	11.4	4.8	2.35	4202	5.23%	是
33	832000.BJ	安徽凤凰	11.5	4.7	3.81	4211	4.05%	是
34	430564.BJ	天润科技	10.1	4.4	2.23	4350	5.48%	
35	873169.BJ	七丰精工	12.0	4.4	2.02	3713	3.97%	是
36	831834.BJ	三维股份	11.6	4.2	2.57	3696	4.84%	是

数据来源：Wind、开源证券研究所

(2) **12.2X-19.0XPE 个股 81 家**：研发费用率均值 4.86%，除吉林碳谷外 PE 均值 15.2X，市值均值 8.3 亿元，营收 6.6 亿元，归母净利润 5500 万元，共计 32 家国家级专精特新“小巨人”。

表3：多数企业愿意花费高比例投入研发，提升竞争力

序号	代码	简称	市盈率	市值(亿)	2022年营收(亿)	2022年归母净利润(万)	2022年研发费用率	专精特新
1	836077.BJ	吉林碳谷	16.3	104.2	20.84	62957	3.25%	是
2	834261.BJ	一诺威	13.2	25.2	63.08	19100	0.82%	
3	836208.BJ	青矩技术	14.6	22.6	8.28	16119	3.22%	
4	836239.BJ	长虹能源	18.4	20.5	32.06	11214	5.03%	是
5	835985.BJ	海泰新能	16.7	19.7	63.87	11840	0.21%	
6	832149.BJ	利尔达	17.1	18.9	25.78	11053	4.08%	
7	832735.BJ	德源药业	15.4	18.2	6.35	12059	10.19%	
8	871694.BJ	中裕科技	15.9	13.8	6.07	9221	3.26%	是
9	839719.BJ	宁新新材	13.7	12.6	5.56	9238	3.61%	是
10	430017.BJ	星昊医药	15.0	12.2	6.07	8151	8.72%	是
11	836892.BJ	广咨国际	15.2	12.0	5.04	7857	5.35%	
12	430510.BJ	丰光精密	18.0	11.8	2.52	7318	5.12%	是
13	830974.BJ	凯大催化	16.4	11.2	19.83	6799	0.29%	
14	836720.BJ	吉冈精密	18.9	11.0	4.00	6084	4.44%	
15	834014.BJ	特瑞斯	17.2	10.9	6.57	6340	4.19%	是
16	838171.BJ	邦德股份	13.9	10.5	3.38	7796	4.03%	
17	831087.BJ	秋乐种业	16.7	10.4	4.38	6172	3.01%	
18	831726.BJ	朱老六	16.2	10.3	3.04	6404	1.40%	
19	872190.BJ	雷神科技	14.9	10.2	24.15	6867	2.66%	
20	873001.BJ	纬达光电	15.6	9.9	2.66	6407	5.52%	
21	838670.BJ	恒进感应	17.8	9.9	1.59	6117	5.30%	
22	830879.BJ	基康仪器	15.9	9.5	2.99	6055	7.26%	是

序号	代码	简称	市盈率	市值(亿)	2022年营收 (亿)	2022年归母 净利润(万)	2022年研发 费用率	专精特新
23	832023.BJ	田野股份	17.7	9.4	4.71	5351	1.02%	
24	836807.BJ	奔朗新材	15.6	9.4	7.10	6064	4.65%	
25	834062.BJ	科润智控	16.0	9.3	8.69	5775	3.46%	是
26	831832.BJ	科达自控	16.1	9.0	3.47	5663	11.25%	是
27	839680.BJ	广道数字	14.4	8.9	3.06	6291	10.13%	
28	833914.BJ	远航精密	16.6	8.8	9.06	5346	3.47%	是
29	870199.BJ	倍益康	12.4	8.6	3.91	7002	5.49%	
30	831906.BJ	舜宇精工	14.5	8.6	8.45	6354	5.15%	
31	835892.BJ	中科美菱	16.3	8.6	4.06	5259	6.96%	是
32	832662.BJ	方盛股份	16.2	8.5	3.53	5397	3.74%	
33	830964.BJ	润农节水	16.7	8.2	6.60	4955	2.31%	是
34	830839.BJ	万通液压	13.2	8.2	5.05	6334	4.11%	是
35	831010.BJ	凯添燃气	14.2	8.1	4.52	5679	0.66%	
36	833429.BJ	康比特	14.1	7.9	6.35	5761	3.84%	
37	836675.BJ	乘扬科技	12.6	7.7	4.66	6140	3.15%	是
38	834639.BJ	晨光电缆	13.2	7.6	18.65	5764	3.37%	
39	834475.BJ	三友科技	15.6	7.4	3.46	4762	5.47%	是
40	838227.BJ	美登科技	17.7	7.3	1.13	4190	17.56%	
41	838163.BJ	方大新材	17.6	7.3	3.84	4079	4.02%	
42	831445.BJ	龙竹科技	16.9	7.3	3.45	4316	6.75%	
43	832419.BJ	路斯股份	16.0	6.8	5.49	4313	3.31%	
44	837663.BJ	明阳科技	17.3	6.8	2.07	5095	4.40%	是
45	833781.BJ	瑞奇智造	15.1	6.7	3.39	4476	4.43%	是
46	836263.BJ	中航泰达	15.6	6.6	4.12	4316	4.20%	是
47	830832.BJ	齐鲁华信	13.7	6.4	5.77	4688	3.72%	
48	873167.BJ	新赣江	13.9	6.3	2.11	4632	4.20%	
49	835857.BJ	百甲科技	12.2	6.0	9.84	4976	4.54%	
50	836270.BJ	天铭科技	14.1	6.0	1.65	4402	7.37%	是
51	871857.BJ	泓禧科技	18.3	6.0	4.27	3291	4.71%	
52	836395.BJ	朗鸿科技	14.2	6.0	1.13	4213	6.35%	
53	871753.BJ	天纺标	17.9	5.9	1.43	3303	7.41%	
54	836247.BJ	华密新材	13.9	5.8	3.36	4263	5.73%	是
55	835237.BJ	力佳科技	14.9	5.8	3.35	3919	4.41%	
56	430556.BJ	雅达股份	13.8	5.8	3.10	4300	8.32%	
57	838837.BJ	华原股份	15.9	5.8	5.05	3844	3.94%	是
58	836942.BJ	恒立钻具	18.1	5.7	2.04	3125	4.30%	
59	833346.BJ	威贸电子	16.1	5.5	2.02	3478	5.31%	
60	832110.BJ	雷特科技	14.4	5.5	1.73	3919	8.16%	是
61	833427.BJ	华维设计	17.0	5.5	1.45	3260	5.55%	
62	833075.BJ	柏星龙	13.7	5.4	4.87	3905	4.09%	
63	836957.BJ	汉维科技	14.8	5.3	4.88	3587	3.25%	是
64	838810.BJ	春光药装	12.6	5.1	2.16	4101	4.12%	是

序号	代码	简称	市盈率	市值(亿)	2022年营收(亿)	2022年归母净利润(万)	2022年研发费用率	专精特新
65	834950.BJ	迅安科技	12.6	5.1	1.81	4111	4.63%	
66	870508.BJ	丰安股份	14.0	4.8	1.48	3449	5.96%	是
67	870204.BJ	沪江材料	16.7	4.7	2.80	2871	5.07%	是
68	830896.BJ	旺成科技	14.1	4.7	3.22	3669	3.67%	是
69	838262.BJ	太湖雪	14.7	4.6	3.40	3155	4.55%	
70	836699.BJ	海达尔	15.4	4.5	2.64	3014	3.55%	
71	872541.BJ	铁大科技	13.6	4.4	2.33	3336	9.71%	是
72	831856.BJ	浩淼科技	13.3	4.3	4.50	3244	4.22%	
73	832802.BJ	保丽洁	12.3	4.3	1.82	3480	6.06%	
74	834407.BJ	驰诚股份	15.3	4.2	1.79	2722	6.71%	是
75	871245.BJ	威博液压	13.7	4.1	2.98	3022	4.33%	
76	834765.BJ	美之高	15.4	4.0	5.04	2598	2.79%	
77	873527.BJ	夜光明	12.4	3.9	3.69	3203	4.16%	是
78	870299.BJ	灿能电力	14.8	3.7	0.98	2512	8.88%	
79	871396.BJ	常辅股份	15.1	3.7	2.08	2470	4.66%	
80	872392.BJ	佳合科技	13.7	3.6	3.01	2620	1.90%	
81	872895.BJ	花溪科技	13.4	3.3	1.38	2477	3.10%	是

数据来源：Wind、开源证券研究所

(3) 19.0X-25.7XPE 个股 39 家：存在“小而美”特点，研发费用率均值 6.07%，PE 均值 22.2X，市值均值 9.9 亿元，营收 3.95 亿元，归母净利润 4610 万元，共计 18 家国家级专精特新“小巨人”。

表4：显现“小而美”特点，企业经营稳健

序号	代码	简称	市盈率	市值(亿)	2022年营收(亿)	2022年归母净利润(万)	2022年研发费用率	专精特新
1	838402.BJ	硅烷科技	20.9	39.5	9.53	18922	0.99%	
2	830946.BJ	森萱医药	20.0	32.2	6.24	16054	4.95%	
3	835640.BJ	富士达	22.7	31.5	8.08	14283	7.97%	是
4	839729.BJ	永顺生物	21.5	18.6	3.49	8604	7.28%	
5	430418.BJ	苏轴股份	20.3	17.8	5.63	8371	7.26%	是
6	830779.BJ	武汉蓝电	20.1	14.5	1.67	7064	6.96%	
7	839725.BJ	惠丰钻石	20.1	14.3	4.31	7351	4.88%	是
8	833533.BJ	骏创科技	23.6	13.6	5.86	6077	3.61%	
9	831305.BJ	海希通讯	20.1	12.0	2.21	5978	5.90%	
10	430476.BJ	海能技术	25.1	11.5	2.87	4443	15.61%	是
11	837006.BJ	晟楠科技	25.3	10.8	1.39	4696	5.51%	
12	870866.BJ	绿亨科技	20.8	9.9	3.88	4777	3.86%	
13	872925.BJ	锦好医疗	23.4	9.4	1.95	4030	8.00%	是
14	833523.BJ	德瑞锂电	20.5	9.0	2.80	4414	3.71%	是
15	832278.BJ	鹿得医疗	25.5	8.9	3.39	3487	4.02%	
16	873152.BJ	天宏锂电	24.7	8.0	3.54	3227	3.54%	是
17	838971.BJ	天马新材	22.6	8.0	1.86	3564	4.05%	是

序号	代码	简称	市盈率	市值(亿)	2022年营收 (亿)	2022年归母 净利润(万)	2022年研发 费用率	专精特新
18	836826.BJ	盖世食品	22.3	7.1	3.64	3227	1.61%	
19	836221.BJ	易实精密	22.4	7.0	2.32	3783	4.47%	是
20	839371.BJ	欧福蛋业	19.7	7.0	8.92	3581	2.00%	
21	871642.BJ	通易航天	24.3	6.9	1.88	2879	9.52%	
22	833455.BJ	汇隆活塞	19.9	6.8	1.41	3504	4.41%	是
23	872374.BJ	云里物里	25.2	6.7	1.56	2661	11.25%	是
24	833230.BJ	欧康医药	19.5	6.6	2.69	3366	4.83%	是
25	837821.BJ	则成电子	21.6	6.0	3.28	2804	6.71%	
26	836414.BJ	欧普泰	21.2	6.0	1.33	2916	10.87%	是
27	430425.BJ	乐创技术	20.4	5.2	0.81	2772	19.68%	
28	832876.BJ	慧为智能	21.6	5.1	4.19	2453	8.51%	是
29	831167.BJ	鑫汇科	22.3	4.8	6.17	2179	5.41%	是
30	838030.BJ	德众汽车	21.9	4.7	26.58	2209	0.19%	
31	871553.BJ	凯腾精工	24.7	4.6	3.78	1885	6.26%	
32	871634.BJ	新威凌	22.6	4.5	5.85	2004	2.47%	
33	839790.BJ	联迪信息	24.3	4.4	2.39	1875	7.71%	
34	873305.BJ	九菱科技	21.8	4.3	1.34	2057	5.43%	
35	871970.BJ	大禹生物	21.7	4.0	1.57	1815	6.68%	是
36	837046.BJ	亿能电力	23.5	3.9	2.01	1694	3.80%	
37	831526.BJ	凯华材料	22.5	3.6	1.17	1657	4.63%	是
38	833580.BJ	科创新材	24.7	3.4	1.08	1393	6.49%	是
39	836871.BJ	派特尔	19.4	3.3	1.45	1716	5.62%	

数据来源: Wind、开源证券研究所

(4) 25.7XPE 以上个股 32 家: 研发费用率均值 7.93%, PE 均值 43.5X, 除连城数控外营收均值 4.48 亿元, 归母净利润 5112 万元, 共计 16 家国家级专精特新“小巨人”。

表5: 高研发高利润带来市场关注, 多股具备稀缺性或细分领域龙头特点

序号	代码	简称	市盈率	市值(亿)	2022年营收 (亿)	2022年归母 净利润(万)	2022年研发 费用率	专精特新
1	835368.BJ	连城数控	27.0	120.7	37.72	45226	4.67%	
2	872808.BJ	曙光数创	98.3	116.8	5.18	11688	11.55%	是
3	873593.BJ	鼎智科技	62.4	68.0	3.18	10087	4.80%	是
4	834033.BJ	康普化学	28.8	30.7	3.50	10405	3.27%	
5	831152.BJ	昆工科技	68.0	28.9	5.63	4208	2.97%	是
6	430139.BJ	华岭股份	40.5	28.3	2.75	6987	14.47%	是
7	833394.BJ	氏士达	35.9	22.5	2.82	6341	6.05%	是
8	871478.BJ	巨能股份	57.3	20.1	2.74	3496	3.67%	是
9	837344.BJ	三元基因	63.3	19.6	1.71	3106	6.13%	
10	830799.BJ	艾融软件	34.2	17.6	6.06	5151	12.17%	
11	835179.BJ	凯德石英	32.1	17.1	1.82	5393	8.25%	
12	833509.BJ	同惠电子	29.9	16.8	1.90	5615	12.28%	是

序号	代码	简称	市盈率	市值(亿)	2022年营收 (亿)	2022年归母 净利润(万)	2022年研发 费用率	专精特新
13	832491.BJ	奥迪威	33.1	15.5	3.78	5297	8.52%	
14	831961.BJ	创远信科	65.0	14.6	3.18	2227	32.35%	是
15	839167.BJ	同享科技	26.0	12.3	12.47	5020	3.38%	
16	873122.BJ	中纺标	32.1	11.4	1.87	3594	7.60%	
17	871981.BJ	晶赛科技	26.3	11.0	3.87	4360	5.67%	是
18	430685.BJ	新芝生物	26.4	10.8	1.90	4008	8.40%	是
19	832885.BJ	星辰科技	44.9	10.2	1.24	2335	14.66%	是
20	834021.BJ	流金科技	43.1	8.9	8.04	2100	2.62%	
21	836433.BJ	大唐药业	56.9	8.4	1.58	1487	4.15%	
22	430300.BJ	辰光医疗	26.8	6.0	1.88	2348	6.43%	是
23	833454.BJ	同心传动	31.3	5.8	1.60	1930	3.95%	是
24	835207.BJ	众诚科技	29.0	5.8	3.77	1992	6.51%	是
25	834415.BJ	恒拓开源	78.3	5.5	1.79	704	6.26%	
26	838924.BJ	广脉科技	34.2	5.0	3.42	1492	3.07%	
27	831278.BJ	泰德股份	33.6	4.9	2.56	1909	5.58%	是
28	831768.BJ	拾比佰	38.1	4.9	10.12	1302	4.35%	
29	838275.BJ	驱动力	27.3	4.6	1.54	1740	3.08%	
30	873223.BJ	荣亿精密	57.8	4.5	2.46	819	5.94%	是
31	832145.BJ	恒合股份	58.0	3.3	0.53	569	15.78%	
32	835508.BJ	殷图网联	46.9	3.0	0.73	648	15.07%	

数据来源：Wind、开源证券研究所

3、风险提示

政策变动风险、宏观经济波动风险，公司规模较小风险

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10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