

北交所2023年中期投资策略

政策持续发力，把握布局窗口期

西南证券研究发展中心
北交所研究团队 刘言
2023年7月

核心观点

- ◆ **北交所板块迎来布局风口，建议把握结构性机会。**北交所定位服务于创新型中小企业，集中于机械设备、电力设备、基础化工等赛道，是专精特新公司的发展主阵地，具备科创属性，成长潜力强。截至6月15日，北证50指数触底879.1点后启动复苏，板块PE中位数保持在低位15.9倍，日成交额维持12亿元以上水平，流动性较为充足。基于此，我们**我们持续看好北交所板块配置机会迎来布局风口，伴随着北交所全面综合改革逐步落地，板块进入半年报集中披露期，有望迎来业绩和估值的双重修复。**
- ◆ 国家级专精特新企业多为细分领域龙头，成长性较高，叠加募投项目投产在即，建议关注北交所稀缺标的：**金属萃取剂龙头康普化学、国内芳纶纸龙头民士达。**
- ◆ 人形机器人产业化加速，市场潜在应用空间广阔，相关概念持续走强，建议关注人形机器人产业链上游供应企业：**汽车座椅零部件小巨人明阳科技、国内线性执行器行业龙头鼎智科技。**
- ◆ 建议关注盈利能力强劲、产品稀缺、优质低价新股：**重组人源化胶原蛋白领航者锦波生物。**
- ◆ **风险提示：**政策风险，流动性风险，企业盈利不达预期风险，募投项目不能如期投产的风险。

目录

◆ 北交所市场概览

◆ 北交所22&23Q1业绩分析

◆ 北交所估值&流动性分析

◆ 北证50分析

◆ 后续投资机会展望

北证50指数触底，板块迎来布局窗口期

- **目前板块估值较低、流动性水平较优，迎来布局机会。**截至6月15日，北证50指数触底879.1点后略有反弹，板块启动复苏；估值来看，板块PE中位数保持在低位15.9倍；流动性来看，受积极的政策预期等影响，板块日成交额维持12亿元以上水平，对比以往流动性水平较优。在板块低估值优势及流动性充足的支撑下，我们看好北交所板块配置机会迎来布局风口，建议把握结构性机会。

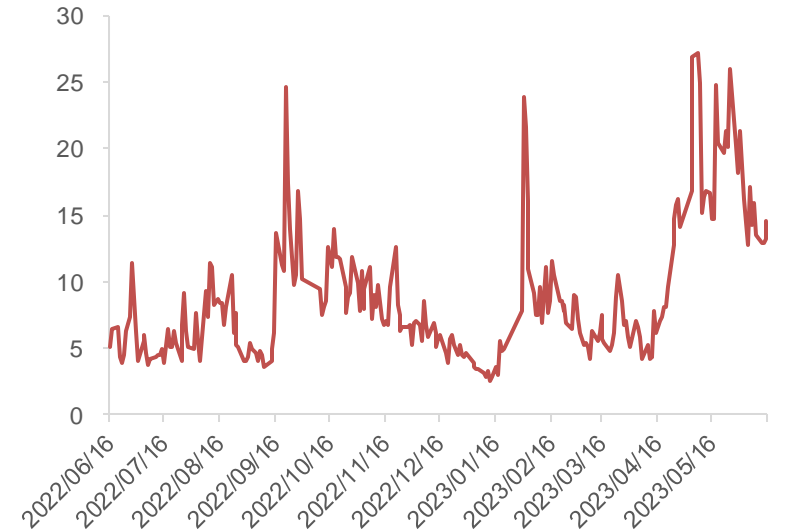
北证50相对沪深300走势



北交所板块PE (TTM) 中位数 (倍)



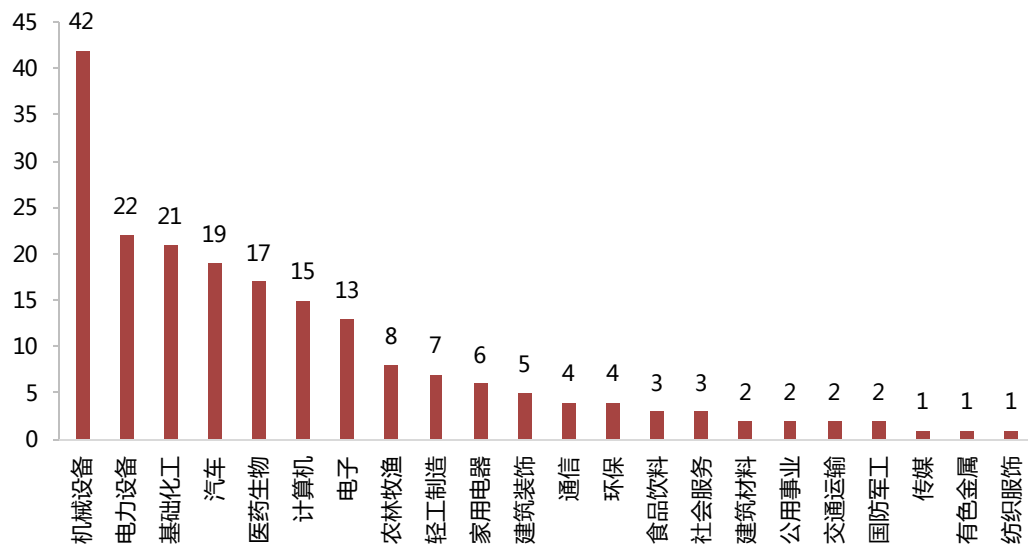
板块日成交金额 (亿元)



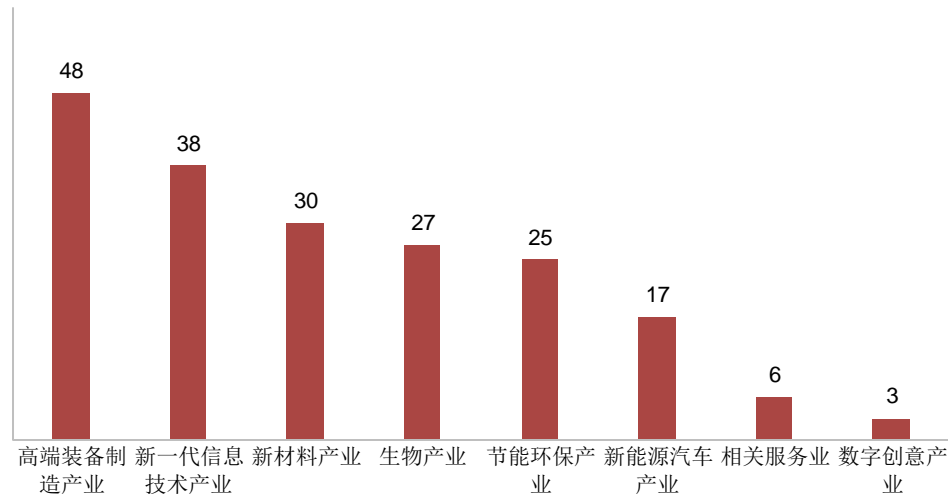
创新型中小企业的聚集地，上市公司涵盖热门赛道

- **北交所定位于服务创新型中小企业，集中于机械设备、电力设备、基础化工等科技领域。**截至6月15日，北交所上市公司数量已达200家，涵盖22个行业，其中机械设备行业有42家企业，占比21.0%；电力设备、基础化工行业各有企业22、21家企业，分别占板块上市公司总数的11.0%、10.5%。
- **制板块具备科创属性，成长性可期。**从所属产业来看，北交所上市公司主要分布于高端装备制造产业、新一代信息技术产业、新材料产业等领域，多具备国产替代强逻辑。其中48家上市公司属于高端装备制造产业，38家属于新一代信息技术产业，30家属于新材料产业，分布占板块上市公司数量的24.0%、19.0%、15.0%。

北交所上市公司所属行业分布（家）



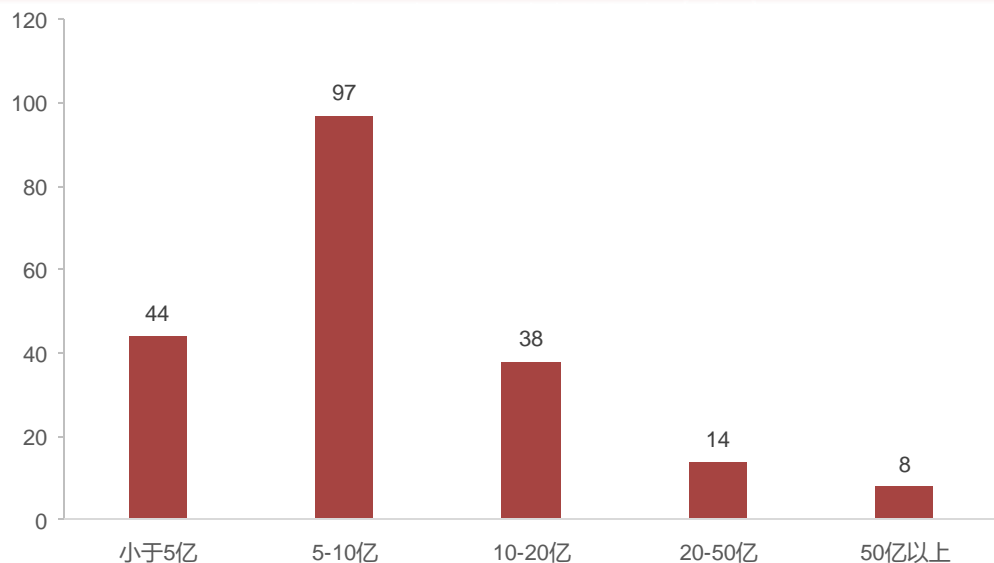
北交所上市公司所属战略性新兴产业分布（家）



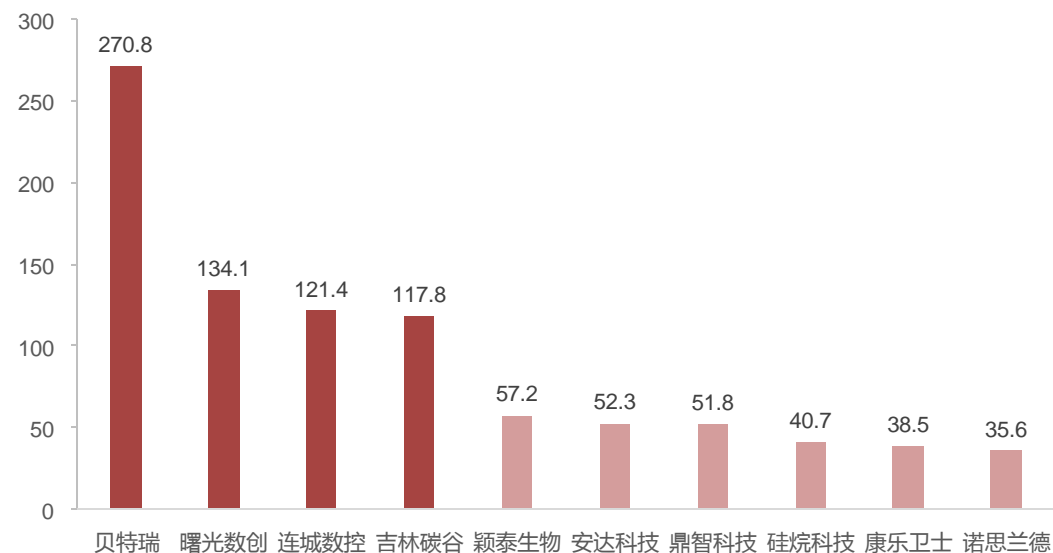
4家企业市值超百亿，多数公司市值集中于10亿以下

- **北交所上市公司整体规模较小。**截至6月15日，北交所200家公司平均市值为13.0亿元。板块大部分公司市值低于10亿，其中48.3%的企业市值分布在5-10亿元区间，21.9%的企业市值小于5亿元。
- **贝特瑞、曙光数创、连城数控和吉林碳谷4家公司市值超百亿。**贝特瑞继续凭借约270亿元的总市值占据榜首，4月以来，曙光数创股价连续上涨，于26日突破百亿市值，目前以134.1亿元的总市值位居板块第二。连城数控与吉林碳谷市值分别为121.4、117.8亿元，位居第三、第四。

北交所上市公司市值分布（家）



北交所上市公司市值（亿元）前十



目录

◆ 北交所市场概览

◆ **北交所22&23Q1业绩分析**

◆ 北交所估值&流动性分析

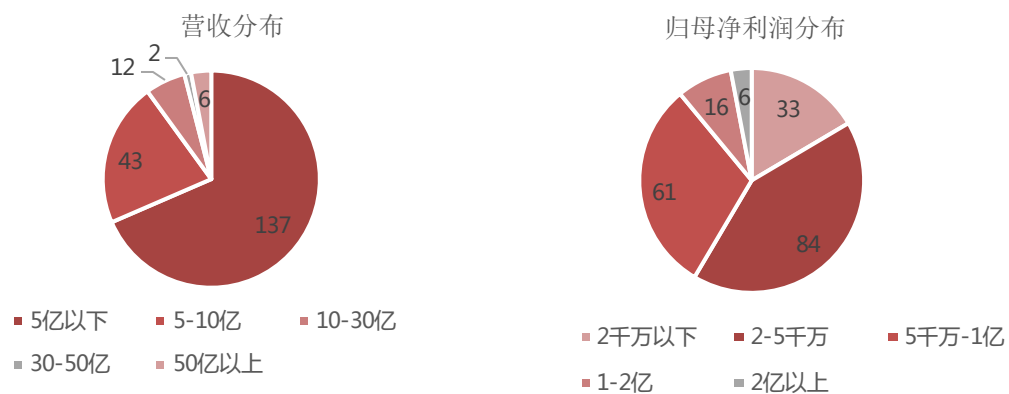
◆ 北证50分析

◆ 后续投资机会展望

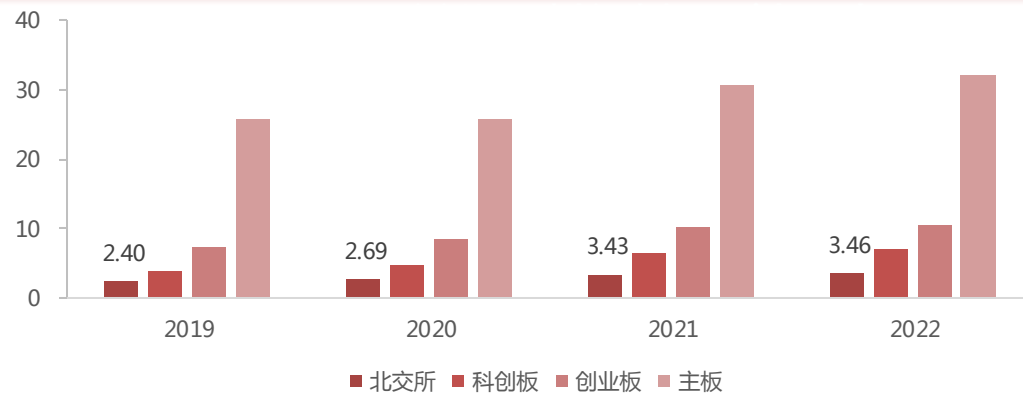
北交所上市公司收入、利润规模较小，但成长性更佳

- **板块企业业绩规模较小，成长性更优。**近七成公司营收小于5亿，六成公司归母净利润低于5千万元。对比其他板块，北交所企业营收、归母净利润规模显著较低。由于体量小，板块上市公司抗风险能力相对弱，但成长性更强，近三年板块上市公司的营收CAGR中位数与创业板接近，归母净利润CAGR中位数远超创业板和主板，领先科创板3.9pp，达到13.6%。

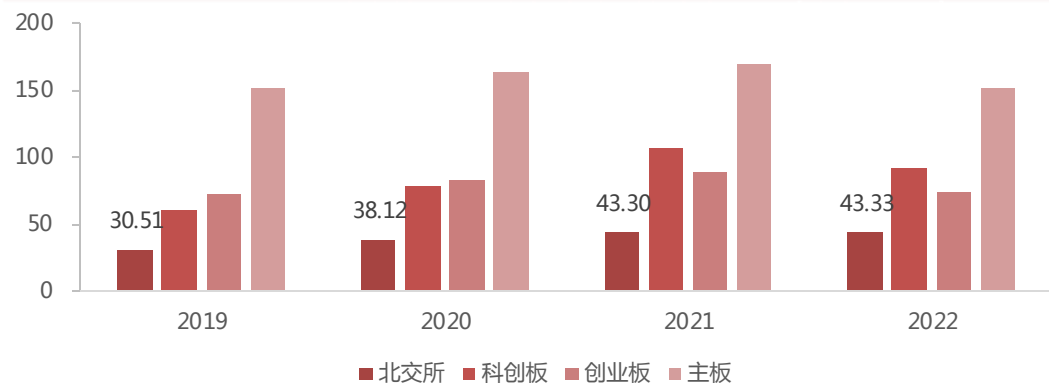
北交所上市公司营收、归母净利润分布（家）



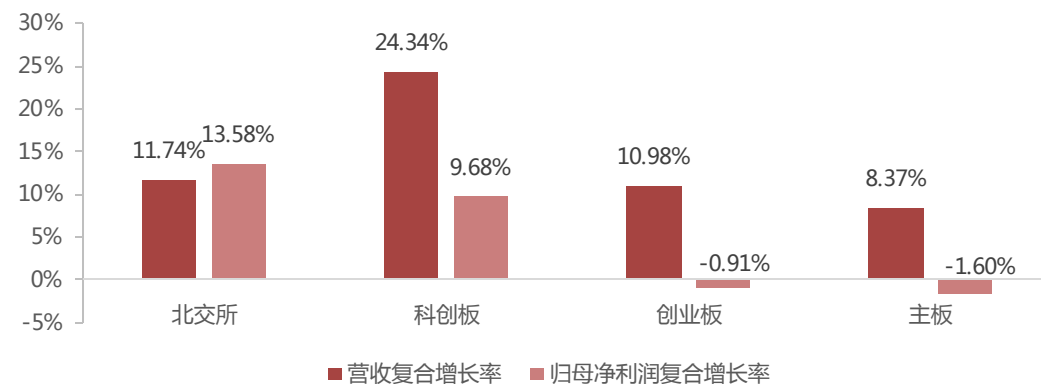
2019-2022年各板块营收中位数（亿元）



2019-2022年各板块归母净利润中位数（百万元）



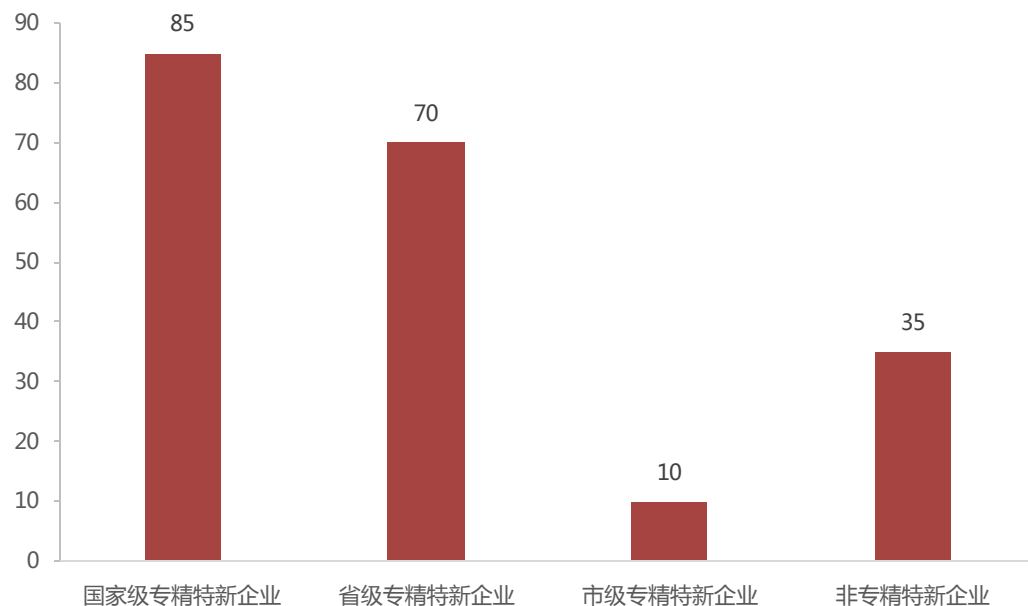
2019-2022年各板块业绩CAGR中位数



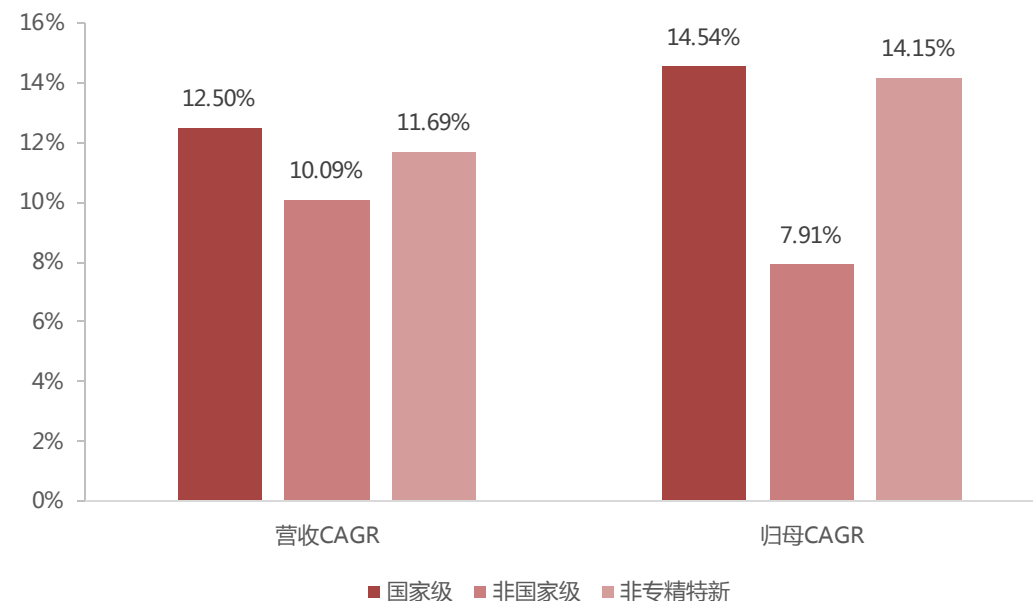
“专精特新”摇篮，国家级专精特新企业增长潜力更佳

- **北交所已成为专精特新公司的发展主阵地。**专精特新是技术强国、科技强国的先锋力量，肩承“卡脖子”技术责任，截至6月15日，北交所上市公司中共有专精特新企业165家，其中85家为国家级，多集中于机械设备、基础化工等热门赛道，且多为细分领域龙头企业，在相关行业掌握高技术壁垒优势及优质客户资源。
- **国家级“专精特新”企业业绩成长性显著更优。**2019-2022年，国家级专精特新企业营收CAGR中位数为12.5%，高于非国家级专精特新企业的10.1%和非专精特新企业的11.7%；归母净利润CAGR中位数为14.5%，高于非国家级专精特新企业的7.9%和非专精特新企业的14.2%。

北交所“专精特新”企业分类（家）



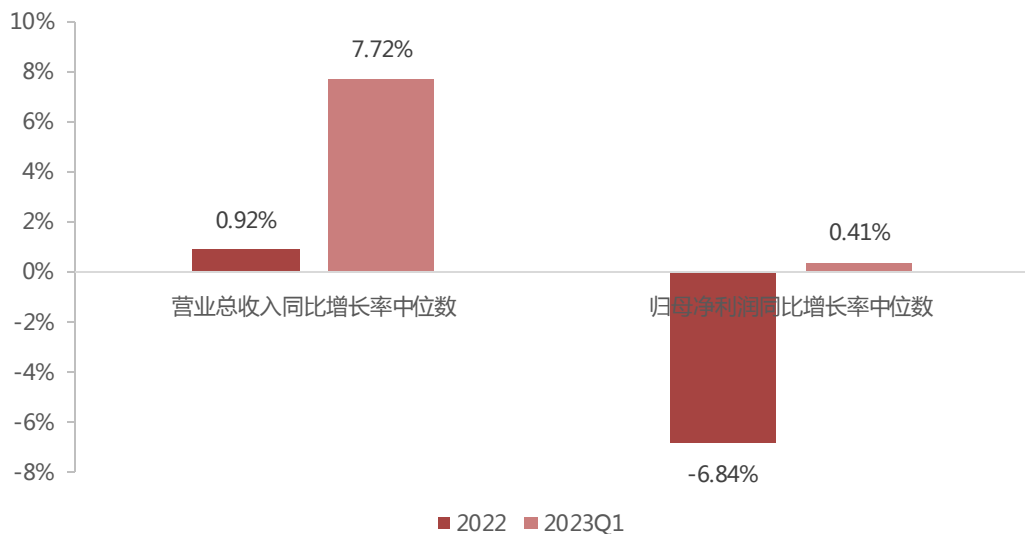
国家级专精特新企业的业绩CAGR中位数对比板块其他企业



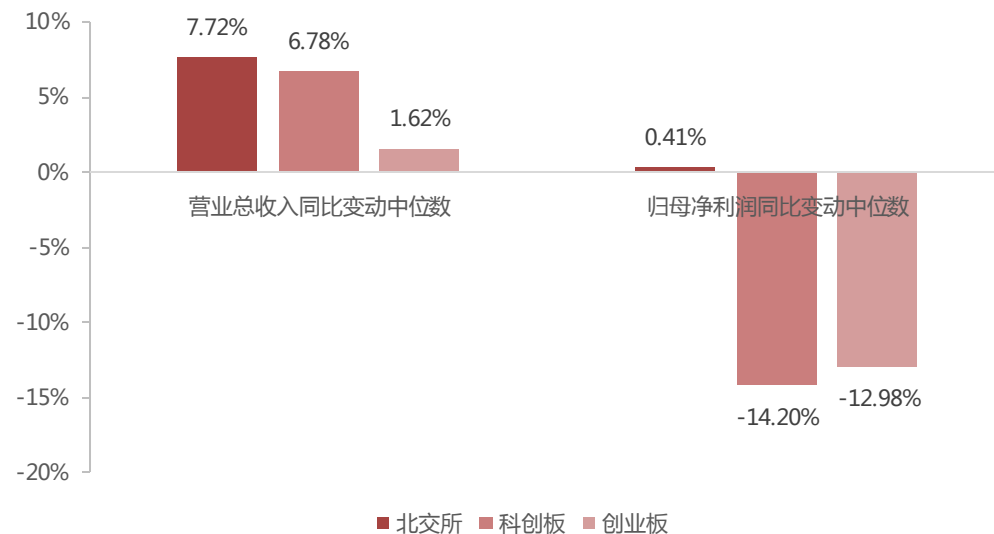
板块23Q1业绩稳中向好，盈利能力显著提升

- **板块整体经营情况稳中向好。** 板块200家企业中，2023年一季度168家企业实现盈利，119家企业实现营收同比增长，98家实现归母净利润同比增长。对比2022年全年，23Q1板块营收同比增长率中位数大幅提升，归母净利润同比增长率中位数由负转正，整体经营情况有所好转。
- **板块经营恢复优于双创板块。** 对比其他板块，北交所上市公司23Q1营收同比变动中位数为7.7%，高于科创板的6.8%和创业板的1.6%；归母净利润同比变动中位数为0.4%，显著高于科创板和创业板的负增长。板块中报业绩披露在即，在板块业绩快速恢复的背景下，建议关注业绩确定性较高的细分领域龙头企业。

23Q1板块企业经营情况有所好转



各板块23Q1业绩同比变动中位数



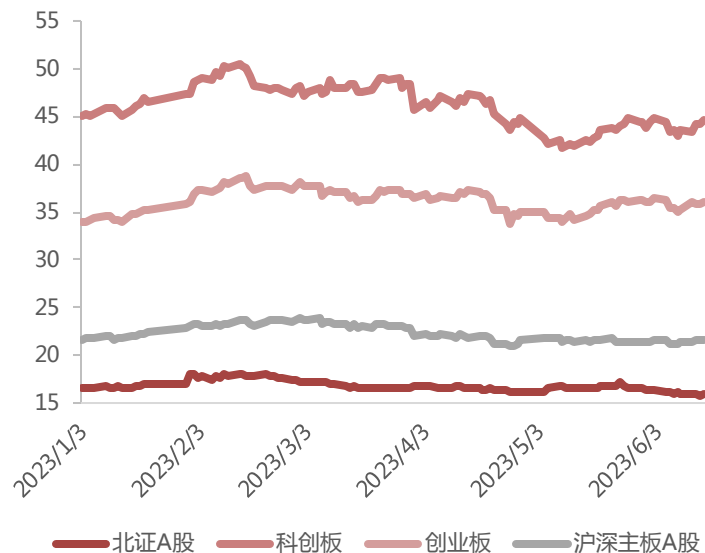
目录

- ◆ 北交所市场概览
- ◆ 北交所22&23Q1业绩分析
- ◆ **北交所估值&流动性分析**
- ◆ 北证50分析
- ◆ 后续投资机会展望

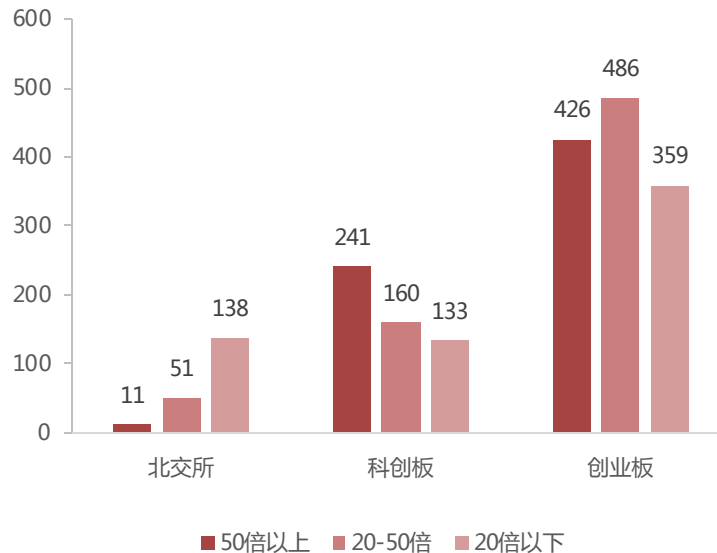
北交所“估值洼地”，估值为其他板块3-7折

- **北交所估值约为其他市场板块的3-7折，估值差异明显。**北证板块估值优势显著，板块PE(TTM)中位数显著较低。截至6月15日，北证A股PE(TTM)中位数为16.0倍，仅为沪深主板的73.8%、创业板的44.2%、科创板的35.7%，提升空间较大。
- **板块公司估值处于较低水平，七成个股估值低于20倍。**截至6月15日，北交所共138家公司估值低于20倍，占板块公司总数量的69.0%；共51家公司估值处于20-50倍水平，占比25.5%；仅11家公司估值高于50倍，占比5.5%。

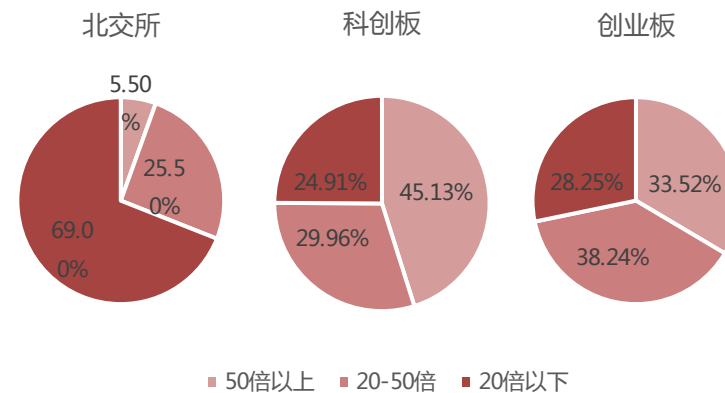
各板块PE(TTM)中位数对比(倍)



北交所及双创板块上市公司估值分布(家)



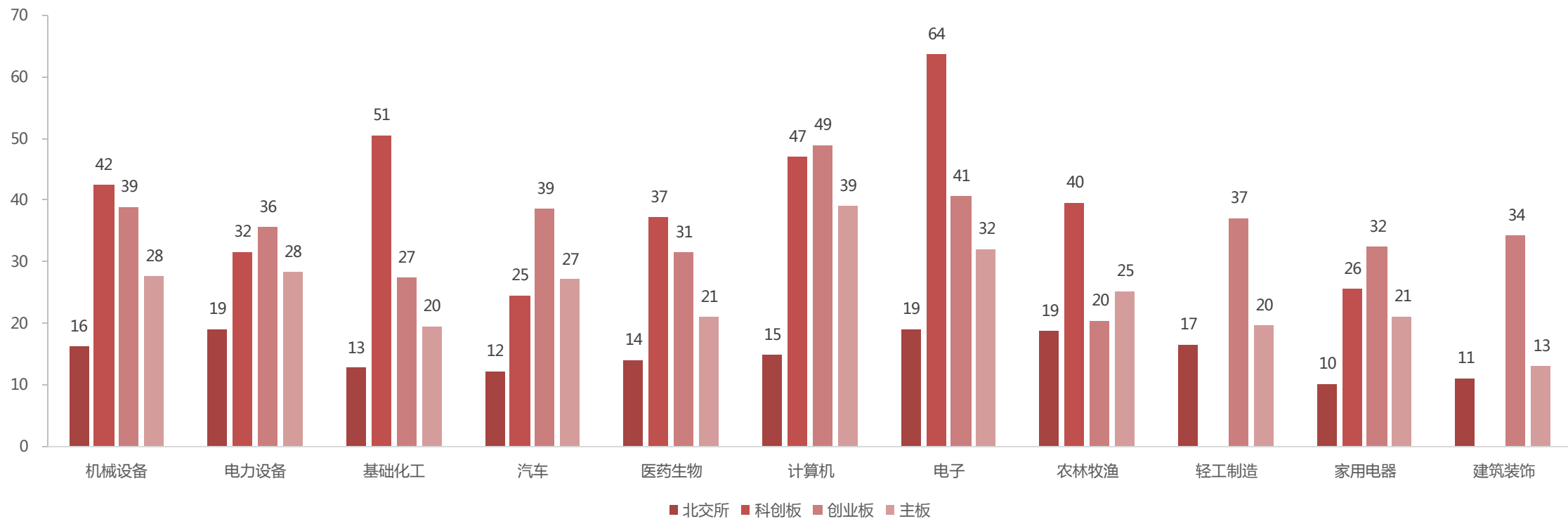
北交所及双创板块公司估值分布占比情况



基础化工、电子、计算机等低估值热门赛道具备增长潜力

- **热门细分赛道估值优势明显。** 总体来看，北交所大部分行业估值水平处在主板的50%-80%区间，但其中的各细分赛道折价情况有所不同。其中，北交所基础化工、电子、计算机PE（TTM）中位数分别为13、19和15，显著低于科创板、创业板和主板市场水平，仅为主板的30%-70%、科创板企业的20%-30%，估值相对较低，提升空间较大。

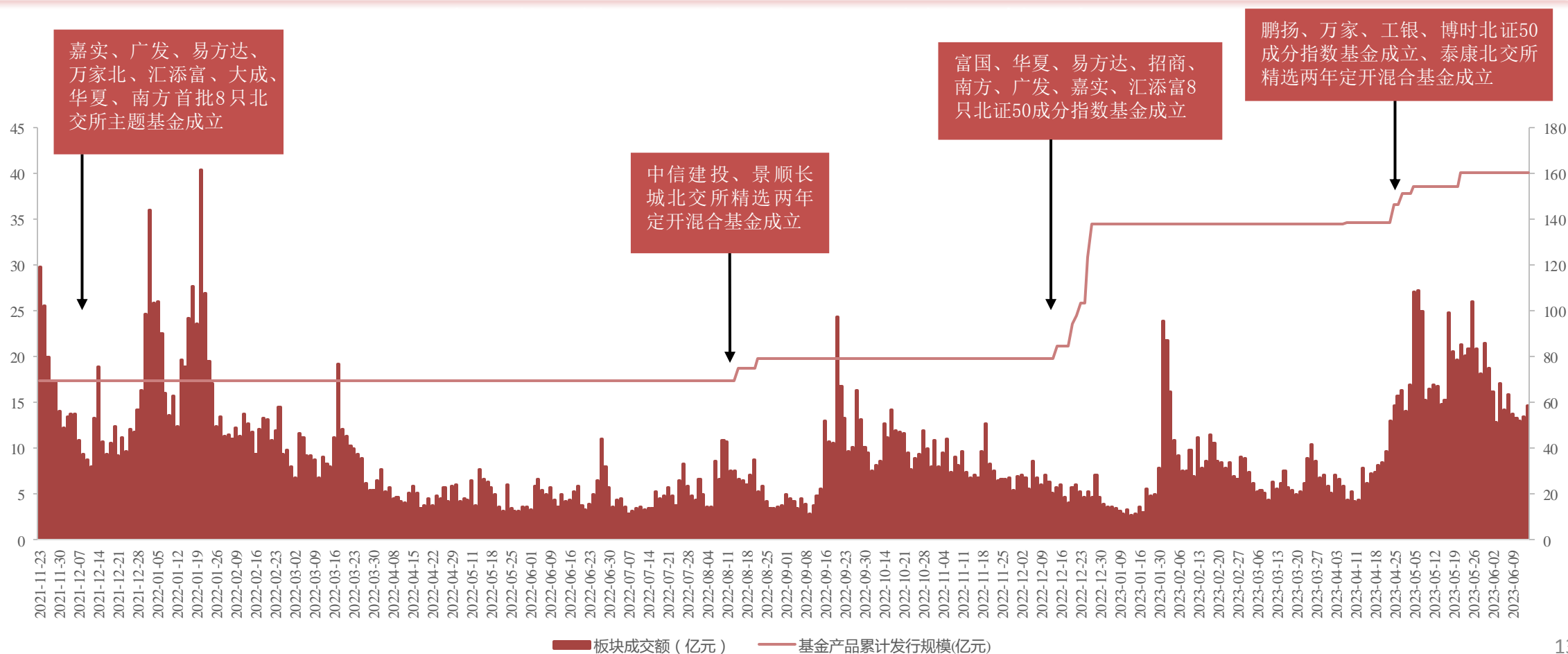
各行业（北交所上市公司超5家）PE（TTM）中位数对比（倍）



基金产品是板块流动性的主要支撑力量，第二批指数基金已进场

- **基金指数产品入市，提升板块活跃度。**目前，北交所共有23只基金产品，合计规模160.6亿元。前批次基金成立后1-2个月，板块成交额迎来增长。第二批4只指数基金于2023年5月23日发售完成，资金已陆续入场，成为板块流动性的支撑力量。

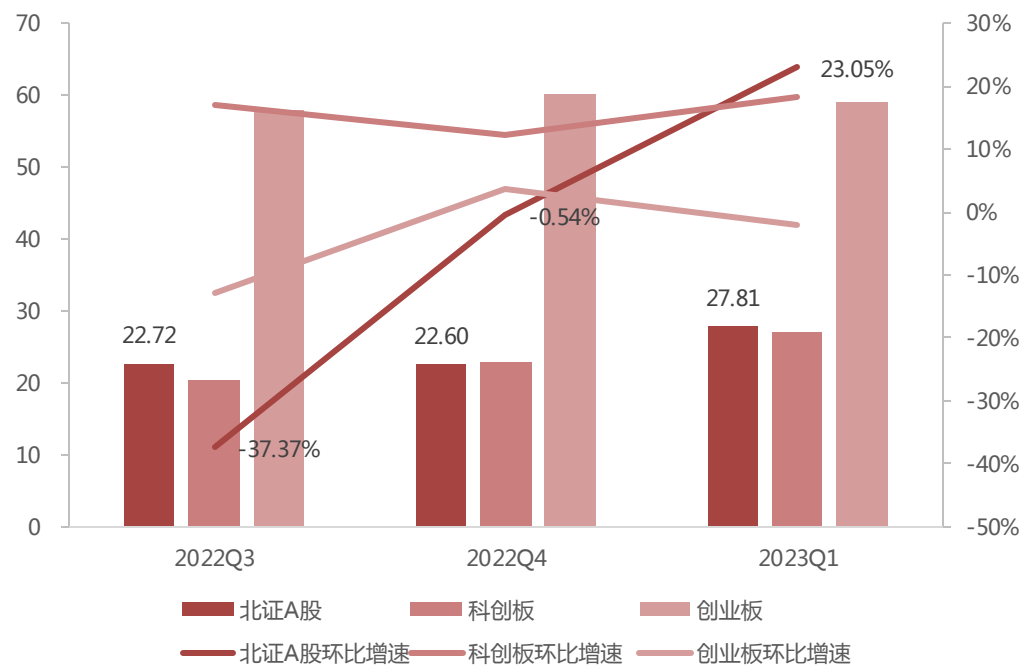
北交所板块日成交额&北交所基金产品募集资金（亿元）



公募配置金额较双创板块仍有明显差距，23Q1公募配置比例有所回升

- **北交所公募配置金额远低于双创，仍有巨大成长空间。**目前，公募基金配置北交所板块标的公司的比例低于科创板、创业板，2023年第一季度，北交所公募基金持仓27.8亿元，配置比例为0.1%，远低于科创板的9.3%和创业板的20.2%。
- **公募基金持股市值环比强劲增长，配置比例有所提升。**2023年第一季度，公募基金持北交所板块的市值达到27.8亿元，环比增长23.1%，较2022年第四季度的环比增速提升23.6pp。配置比例来看，2023年第一季度公募基金配置北交所板块股票比例达0.1%，环比提升0.02pp。未来，伴随着公募基金的配置比例进一步上升，板块流动性有望持续上行。

公募基金持股市值及环比增速对比（亿元）

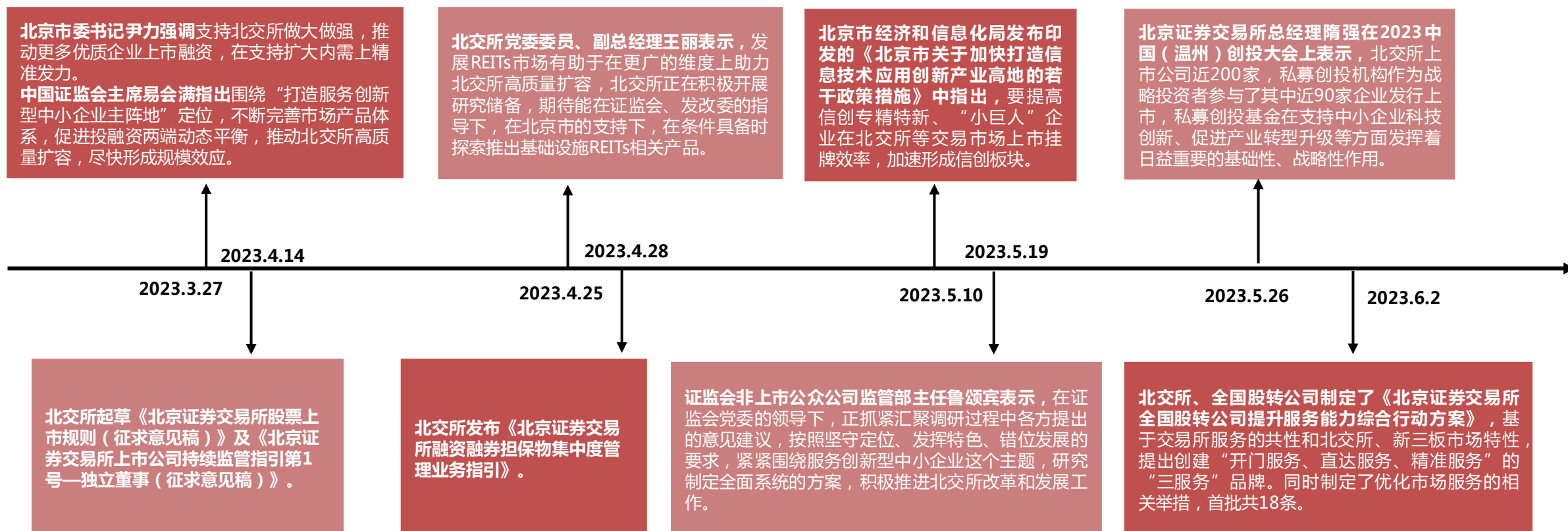


公募基金配置比例对比



板块政策空窗期已过，持续关注后续改革进程推进

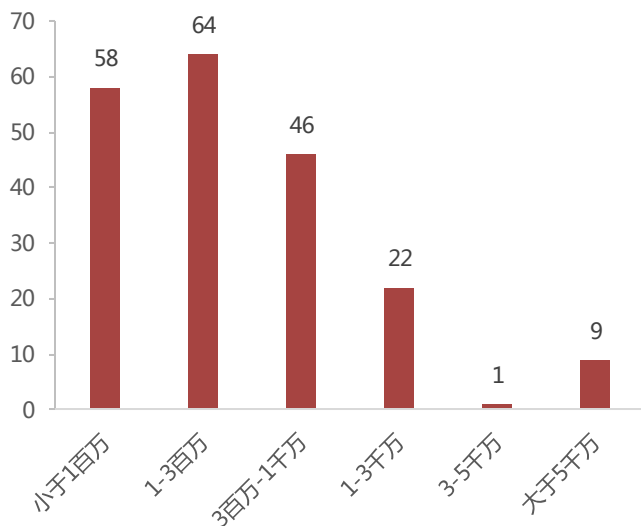
- **板块政策空窗期已过，后续系列改革措施将逐步落地。** 2023年4月以来，北交所市场进入政策停滞期，市场关注多时的转板机制仍未明朗，缺乏明显政策支持导致北交所市场流动性受抑。6月以来，北交所、全国股转公司发布《北京证券交易所全国股转公司提升服务能力综合行动方案》，后续板块将围绕完善产品体系、优化市场服务、促进投融资平衡等方向进一步改革和发展。伴随着新股上市流程缩短、投资者参与成本降低等具体措施落地，板块活跃度有望进一步提升。



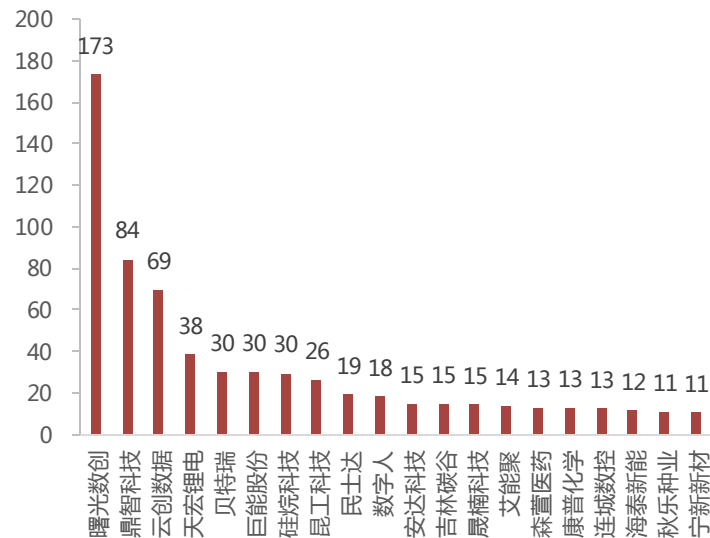
板块马太效应明显，少数个股占据大部分成交额

- **板块马太效应明显，成交额集中于少数个股。** 2023年以来，北交所上市公司中日均交易额低于100万元的公司共58家，占公司总数的29%；累计成交额前10的个股合计累计成交额为519.0亿元，占板块总成交额的45.0%。
- **少数个股走出独立行情，带动板块流动性能力快速上行。** 5月以来，曙光数创、鼎智科技、云创数据等热门个股持续受到关注，日成交额长期保持高位，带动板块流动性大幅回升。6月15日，前述三家公司的日成交额合计达到8.2亿元，占板块当日总成交额的56.0%。未来，伴随着更多优质个股走出独立行情，板块流动性有望持续提升。

今年来板块公司日均成交额分布（家）



今年来板块累计成交额（亿元）前20企业



曙光数创、鼎智科技、云创数据单日成交额及占比



目录

- ◆ 北交所市场概览
- ◆ 北交所22&23Q1业绩分析
- ◆ 北交所估值&流动性分析
- ◆ **北证50分析**
- ◆ 后续投资机会展望

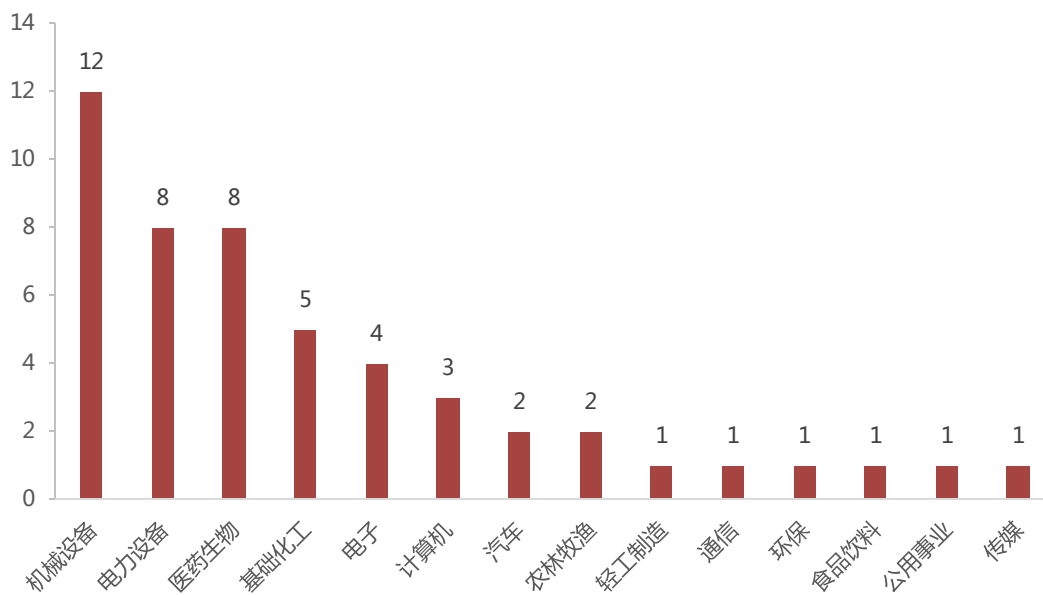
北证50样本股兼具代表性与成长性，占板块近半市值

- 北证50样本股按照市值规模和流动性选取排名靠前的50只证券，兼具代表性与成长性。截至6月15日，样本股总市值占比49.1%；覆盖14个细分领域，机械设备、电力设备、医药生物、基础化工数量居前，电子、计算机、汽车、农林牧渔、轻工制造等领域均有涉及。前5大权重股分别为连城数控、贝特瑞、吉林碳谷、颖泰生物、诺思兰德。

北证50前5大权重股

证券代码	证券名称	权重
835368.BJ	连城数控	9.45%
835185.BJ	贝特瑞	9.31%
836077.BJ	吉林碳谷	8.79%
833819.BJ	颖泰生物	5.24%
430047.BJ	诺思兰德	5.14%

北证50样本股行业分布（家）



6月迎来定期调整，北证50成分股质量有所提升

- **大量优质企业调入，北证50成分股迎来提质。**根据编制方案，北证50权重股需要上市满6个月或市值为板块前五且达百亿，受此规定限制，此前板块高热度次新股都还未进入指数样本名单，北证50成分股质量仍有待提升。经6月12日的调整后，昆工科技、硅烷科技、海能技术、华岭股份及同惠电子进入样本股名单，北证50样本股质量进一步得到提升。上述个股入选北证50样本股名单后，配置机会更为丰富，建议关注新调入的优质成分股。

北证50成分股6月定期调整公司情况

	证券代码	证券名称	总市值 (亿元)	近6个月日均 成交额(万元)	主营业务
6月调入股票	831152.BJ	昆工科技	27.22	2,314.56	新型节能降耗电极材料，新型高效储能材料的研发、设计、制造、销售和技术服务等业务。
	838402.BJ	硅烷科技	40.71	2,773.13	氢硅材料产品研发、生产、销售和技术服务，新能源、新材料相关领域研发与生产。
	430476.BJ	海能技术	12.49	480.62	实验分析仪器的研发、生产、销售。
	430139.BJ	华岭股份	28.39	516.24	集成电路测试软件开发、设计验证、集成电路晶圆及成品测试。
	833509.BJ	同惠电子	17.23	101.67	电子测试与测量仪器的设计、研发、生产、销售和技术服务。
6月调出股票	430489.BJ	佳先股份	6.17	155.94	PVC新型环保热稳定剂及助剂的研发、生产、销售。
	835174.BJ	五新隧装	7.35	320.58	从事隧道施工智能装备的研发、生产、销售及租赁。
	836263.BJ	中航泰达	6.61	117.07	为钢铁、焦化等行业提供工业烟气治理全生命周期服务，具体包括工程设计、施工管理、设备成套供应、系统调试、试运行等工程总承包服务以及环保设施专业化运营服务。
	837212.BJ	智新电子	5.24	76.13	设计、生产、销售：电子元器件、电线、电线连接器。
	871642.BJ	通易航天	7.02	94.50	军用特种航空制品及民用橡胶制品的研发、生产和销售。

目录

- ◆ 北交所市场概览
- ◆ 北交所22&23Q1业绩分析
- ◆ 北交所估值&流动性分析
- ◆ 北证50分析
- ◆ **后续投资机会展望**

建议关注具备“业绩优、估值低、概念强、配置需求高”特点的个股

- **建议关注低估值、业绩高增速的国家级专精特新企业。**北交所定位服务于创新型中小企业，是专精特新公司的发展主阵地。其中国家级专精特新企业多为细分领域龙头企业，在各自行业具备强议价能力、高技术壁垒、优质客户资源等优势，同时这类企业大多产能受限，募投项目多于23-24年逐步投产，近两年属于北交所企业投产密集爆发期，叠加22年低业绩基数，23年盈利能力有望大幅提升。
- **建议关注调入北证50样本股的、有确定性资金配置需求的企业。**目前，北交所板块多数资金集中于少数标的，北证50成分股占板块总市值的比例接近50%。伴随着第二批4只指数基金陆续开始建仓，约20亿元增量资金入场，北证50权重股的流动性将逐步得到改善。
- **建议关注人形机器人产业链上游供应企业。**鼎智科技作为特斯拉人形机器人空心杯电机第二批供应商，走出独立行情带动板块流动性上行。伴随着人形机器人产业化加速，其市场潜在应用空间广阔，成长天花板高，相关概念持续走强，人形机器人上游零部件供应商有望受益。
- **建议关注热门赛道、优质低价新股。**北交所目前新股上市定价较低，普遍发行PE为15倍左右。多数北交所新股在上市前下调发行定价，处于热门赛道，具备高毛利率、高业绩增速等企业发行后PE通常显著低于A股可比公司平均水平。
- **标的推荐：**康普化学（834033）、民士达（833394）、明阳科技（837663）、鼎智科技（873593）、锦波生物（832982）。

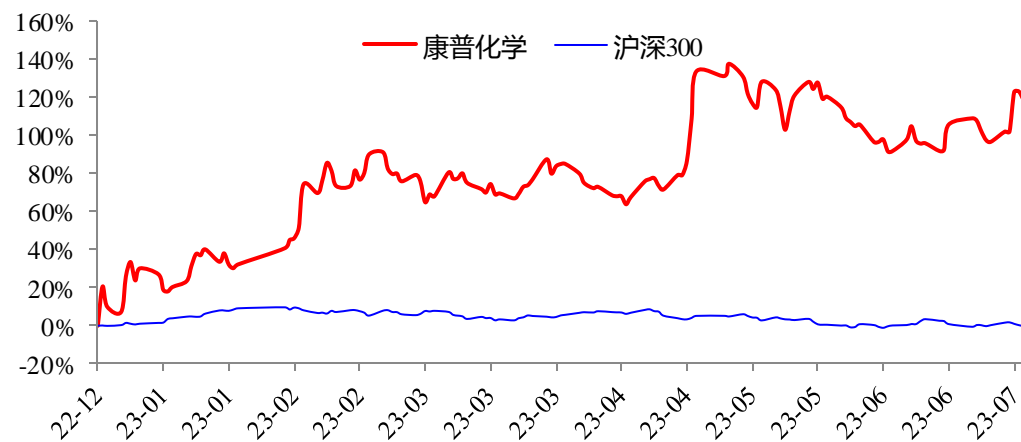
康普化学 (834033.BJ) : 23Q1业绩超预期, 金属萃取剂龙头地位再巩固

- **业务拓展显著加速, 费用持续优化, 连续精馏等新工艺技改效果显著, 盈利能力大幅提升。** 2022年, 公司部分调价缓解原材料上涨压力, 同时23Q1采用连续精馏等新技改工艺, 达到提升产能、降本增效的目的。23Q1毛利率同比提升6.78pp至42.8%。此外, 公司各项费用率得到有效优化, 23Q1公司净利率为30%, 同比+7.81%。
- **募投项目投产在即, 产品矩阵放量可期。** 公司募投项目达产后, 公司表面活性剂年产能规模将由0.5万吨增加至2万吨, 预计2023年Q3完成建设。其中, 金属萃取剂年产能将由5000吨增至8500吨, 公司作为国内铜萃取剂龙头, 募投项目放量将助推公司业绩维持高增速增长, 巩固公司全球铜萃取剂龙头地位。同时, 募投项目达产后将新增300吨酸雾抑制剂、7200吨矿物浮选剂及4000吨改质剂等, 新品矩阵投产放量后预计能成为公司新利润增长点。
- **业绩预测与投资建议:** 预计2023/2024/2025年EPS分别为1.62元、2.06元、2.52元, “买入” 评级。
- **风险提示:** 产业政策变动、市场空间收缩风险、原材料价格波动风险、产能不及预期风险。

业绩预测与估值指标

指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	350.08	448.22	572.71	727.34
营业收入增长率	55.44%	28.03%	27.77%	27.00%
归母净利润 (百万元)	104.05	148.17	188.76	231.13
归母净利润增长率	104.22%	42.40%	27.39%	22.45%
EPS (元)	1.14	1.62	2.06	2.52
P/E	35	25	19	16

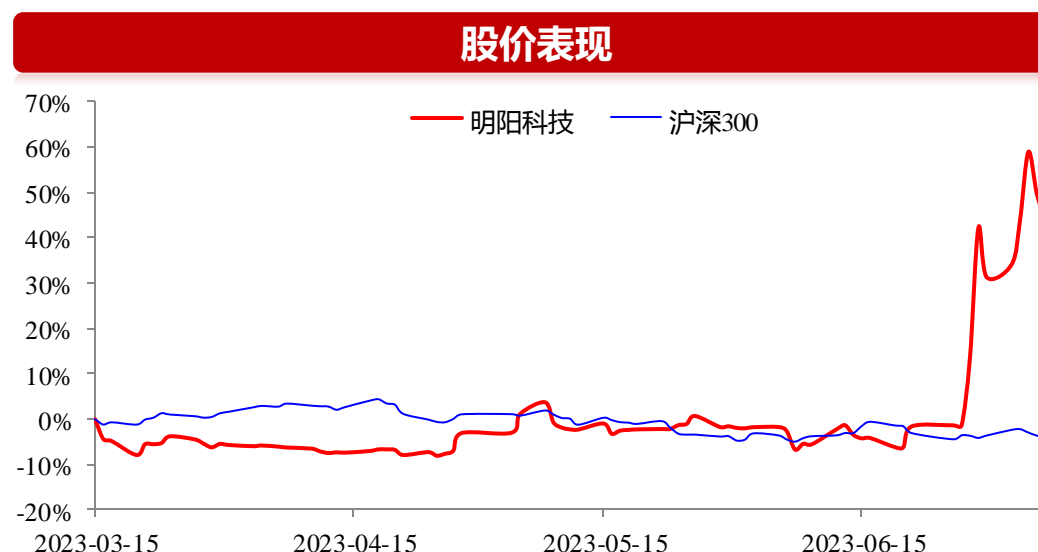
股价表现



明阳科技（837663.BJ）：汽车座椅核心零部件小巨人，乘风轻量化未来可期

- **大客户稳定供货，部分产品进入跨国公司全球采购体系。** 公司第一大客户华域汽车为国内座椅龙头企业，2022年销售占比约49.6%，稳定合作十余年；目前公司产品已实现在上海大众、上海通用、一汽大众、华晨宝马、北京奔驰、日本丰田等汽车上的国产化配套供货，部分产品已进入跨国公司全球采购体系。行业快速增长，2025年预计中国乘用车座椅单车价值量升至4148元，市场空间可达到1055亿元。
- **募投扩产解决产能瓶颈，推动业绩高速增长。** 预计自润滑轴承产能由当前的约1亿件增长至约2亿件，传力杆产能由当前1800万件增长至5300万件，金属粉末注射成形零件产能由当前的1000万件增长至3700万件，粉末冶金零件产能由当前的1.2亿件增长至约2.1亿件，产能大幅提升，助力业绩高速增长。
- **业绩预测与投资建议：** 预计2023/2024/2025年EPS分别为1.28元、1.61元、1.88元，“买入”评级。
- **风险提示：** 原材料价格波动的风险、主要客户相对集中的风险、委外加工风险、潜在诉讼风险、募投项目实施后产能不及时消化的风险。

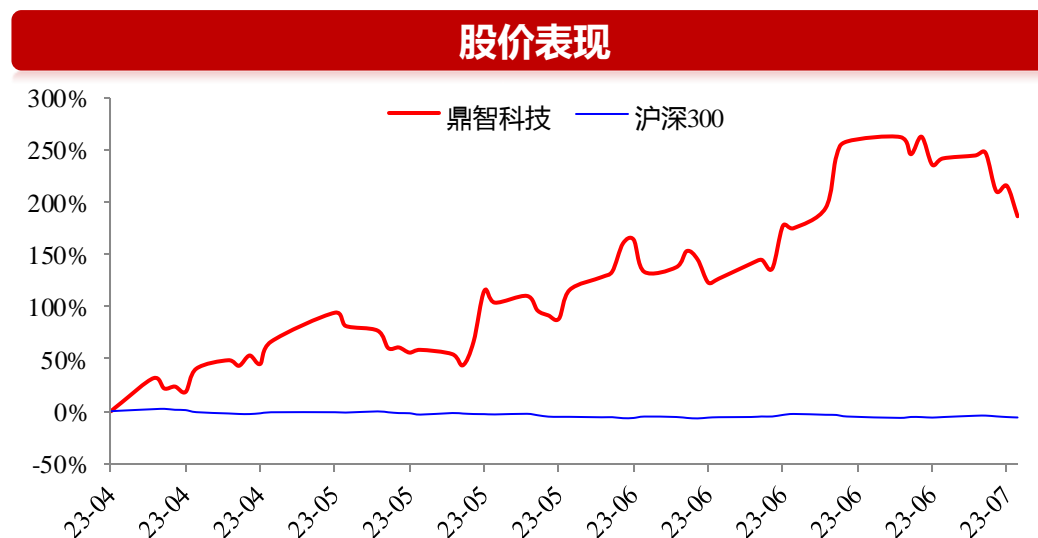
业绩预测与估值指标				
指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	207.40	259.24	325.27	409.66
营业收入增长率	28.42%	24.99%	25.47%	25.94%
归母净利润（百万元）	50.95	65.85	82.83	97.06
归母净利润增长率	34.59%	29.26%	25.78%	17.18%
EPS（元）	0.99	1.28	1.61	1.88
P/E	16	12	10	8



鼎智科技（873593.BJ）：微特电机“小巨人”，扩产把握国产替代机遇

- **公司深耕微特电机行业多年，是国内线性执行器行业龙头。**公司掌握了精密运动控制领域的丝杆滚轧技术、螺纹一体注塑技术、高速无槽无刷电机制造一体化技术等多项核心技术，具备丝杆和螺母部件独立生产能力，在线性执行器领域全球市占率达10%，仅次于美国海顿；呼吸机配套音圈电机打破国外垄断，批量应用于迈瑞呼吸机。在下游IVD和工业自动化的拉动下，2021年国内微特电机市场规模达1343.7亿元。
- **客户资源优渥，下游应用领域头部企业入股。**公司经过多年的发展，凭借质量和口碑积累，聚集了众多优质的客户资源，客户包括迈瑞医疗、深圳新产业、美国IDEXX、美国Adaptas、韩国三星、万孚生物、三诺生物、意大利SERVO等知名企业。本次发行中，下游应用领域头部企业深圳迈瑞与浙江三花绿能参与战投，彰显对公司长期发展前景的信心。
- **业绩预测与投资建议：**预计2023/2024/2025年EPS分别为2.52元、3.12元、3.87元，“持有”评级。
- **风险提示：**技术泄密风险、技术创新风险、原材料价格波动风险、汇率波动风险、市场竞争加剧风险、募投项目不及预期风险。

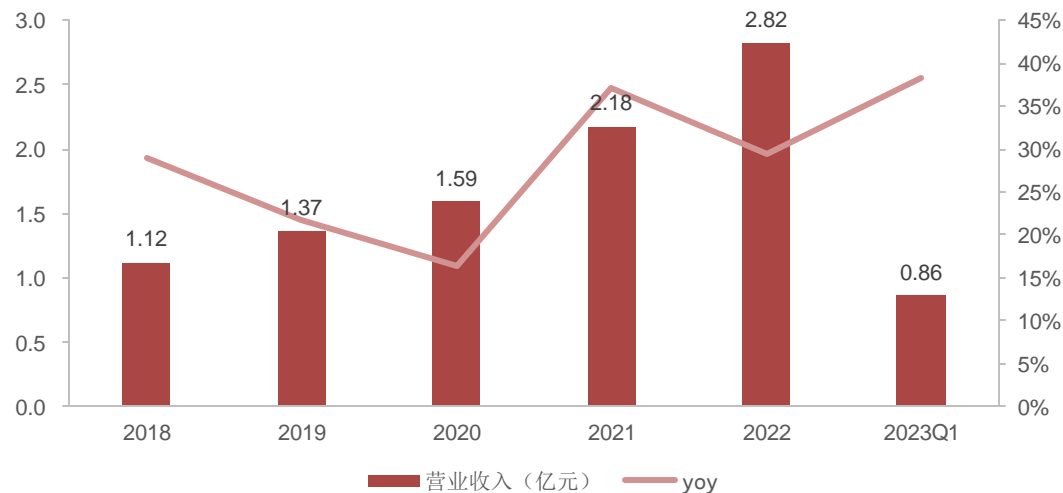
业绩预测与估值指标				
指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	318.47	383.27	462.17	557.16
营业收入增长率	63.99%	20.34%	20.59%	20.55%
归母净利润（百万元）	100.87	120.98	149.76	186.07
归母净利润增长率	103.39%	19.94%	23.79%	24.24%
EPS（元）	2.10	2.52	3.12	3.87
P/E	48	40	33	26



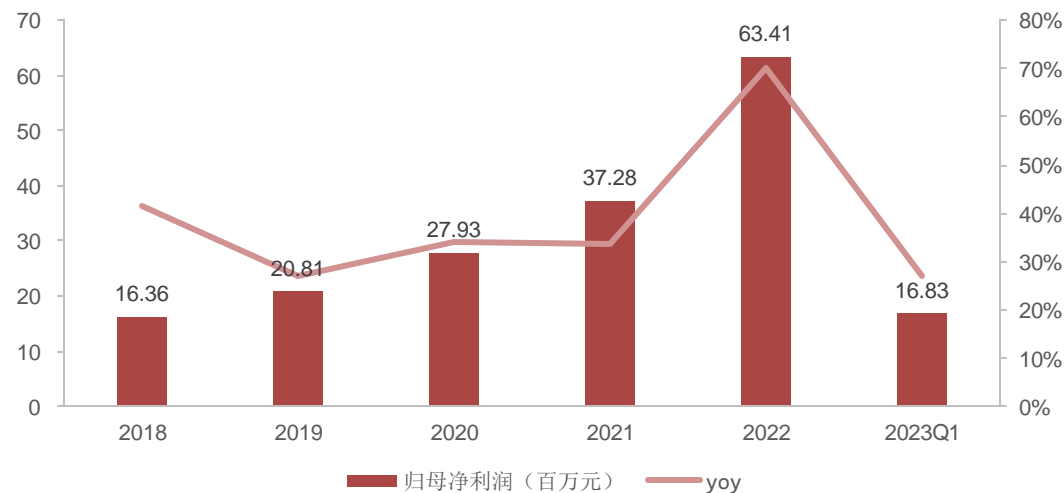
民士达（833394.BJ）：国内芳纶纸龙头，大幅扩产新型功能芳纶纸

- **国内芳纶纸龙头企业，全球市占率第二。** 公司是我国芳纶纸行业的龙头企业，率先解决芳纶纸领域“卡脖子”技术，打破美国杜邦公司全球垄断格局，产品型号较为齐全，技术达到国际先进水平，应用领域包括电力电气、航天航空、轨道交通、国防军工等领域，直接客户或终端客户涵盖了中航集团、中国中车、瑞士ABB公司、德国西门子公司、德国迅斐利公司、法国施耐德公司、松下电器等国内外知名企业。目前，公司全球市场占有率约为10%，仅次于美国杜邦公司。
- **募投项目大幅扩产，加码新型功能芳纶纸。** 公司本次募集资金将用于建设新型功能纸基材料产业化项目、研发中心项目及补充流动资金。其中，新型功能纸基材料产业化项目建成后，公司将新增1500吨新型功能芳纶纸产品产能，较项目实施前提升50%。募投项目的实施将有利于优化公司产品结构，更好地满足客户需求，提高市场占有率。
- **风险提示：**主要原材料价格上涨的风险、产品类别相对集中的风险、新增产能消化及募投项目收益不及预期风险。

2018-2023Q1公司营业收入及增速



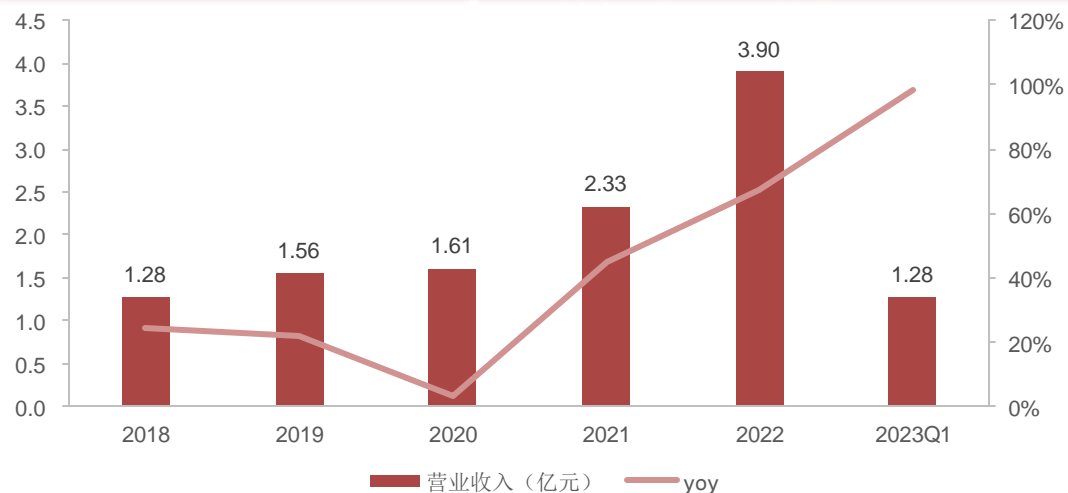
2018-2023Q1公司归母净利润及增速



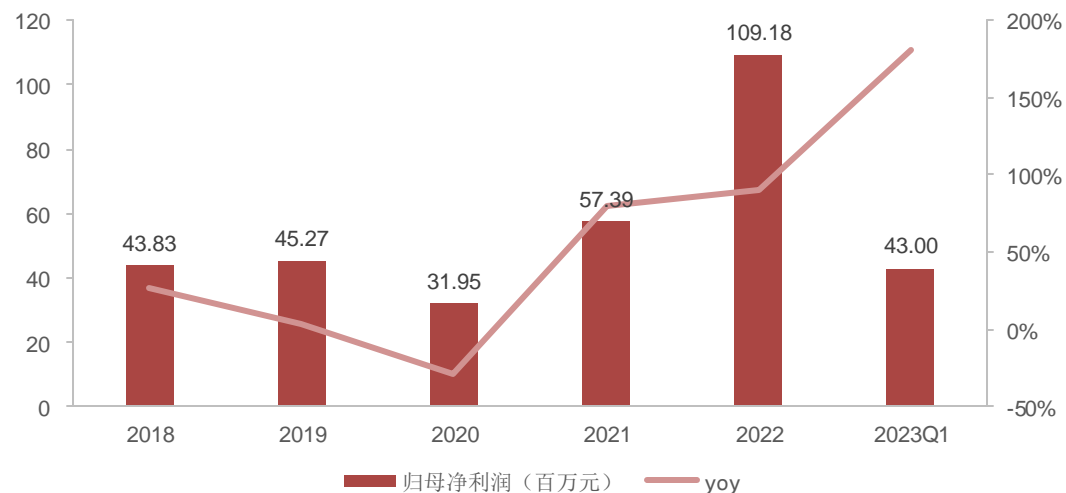
锦波生物（832982.BJ）：重组人源化胶原蛋白领航者，医疗领域打开长期成长空间

- **重组胶原蛋白市场空间广阔，公司系业内唯一重组人源化胶原蛋白技术产业化掌握者。**我国重组胶原蛋白市场从2017年的15亿元增至2021年的108亿元，复合年增长率为63.0%，未来预计将进一步以42.4%的复合年增长率增至2027年的1083亿元。公司成功研发了重组III型人源化胶原蛋白，并以该材料作为唯一成分，开发了重组III型人源化胶原蛋白冻干纤维产品，2021年6月获得国家药监局批准上市，用于纠正面部皱纹，是目前唯一的注射级别的重组III型人源化胶原蛋白生物医用材料。
- **募投项目全面布局重组人源化胶原蛋白新材料及注射剂产品研发，先发布局医疗领域提高公司研发核心竞争力。**公司募集资金共23200万元用于重组人源化胶原蛋白新材料及注射剂产品研发项目。项目在骨科、关节炎、糖尿病、心血管病、妇产科、眼科、牙科、皮肤科等领域均具有巨大潜在市场空间。
- 公司本次发行500万股，发行后总股本为6734万股，发行底价为49元/股。
- **风险提示：**合作研发机构终止合作的风险、现有技术升级迭代风险、研发进度不及预期甚至研发失败风险、研发成果无法产业化风险、新产品注册风险、产品备案与审批风险、品牌建设及市场推广不及预期的风险。

2018-2023Q1公司营业收入及增速



2018-2023Q1公司归母净利润及增速



重点公司估值表

代码	公司	股价 (元)	EPS (元)				PE (倍)				投资评级
			2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	
834033	康普化学	40.00	1.14	1.62	2.06	2.52	35	25	19	16	买入
837663	明阳科技	15.80	0.99	1.28	1.61	1.88	16	12	10	8	买入
873593	鼎智科技	101.56	2.10	2.52	3.12	3.87	48	40	33	26	持有

数据来源：Wind，西南证券（截止2023/7/10）

风险提示

- **政策风险。**北交所相关法律、行政法规、部门规章、规范性文件和交易所业务规则可能根据市场情况进行修改完善，或者补充制定新的法律法规和业务规则，可能引起证券市场的波动，从而给投资者带来的风险。
- **流动性风险。**北交所投资者门槛较高，流动性弱于A股其他板块，因此市场整体流动性可能弱于沪深证券交易所，股票存在无法及时变现及其他相关流动性风险。
- **企业盈利不达预期风险。**北交所上市公司大部分为创新成长型企业，其持续经营能力，核心技术、经营、管理团队稳定性，财务数据稳定性及企业应对外部政策、市场等风险的水平上具有较大的经营风险，由此可能导致基金持仓股价的较大负向波动。
- **募投项目不能如期投产的风险。**若北交所上市公司募投项目在实施过程及后期经营中，宏观政策、相关行业政策和市场环境等方面发生不利变动，行业竞争加剧、技术水平发生重大更替，或因募集资金不能及时到位等其他不可预见因素等原因造成募投项目不能如期完成或顺利实施，将可能对项目的完成进度和投资收益产生一定影响。



分析师：刘言
执业证号：S1250515070002
电话：18008367544
邮箱：liuyan@swsc.com.cn

西南证券投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司评级

买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下

行业评级

强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

分析师承诺

报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。



西南证券研究发展中心

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴21世纪大厦10楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街35号国际企业大厦A座8楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦22楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路32号西南证券总部大楼21楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	手机	邮箱	姓名	职务	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理/销售总监	18621310081	jsf@swsc.com.cn	汪艺	销售经理	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	clw@swsc.com.cn	张玉梅	销售经理	18957157330	zmyf@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	tsz@swsc.com.cn	陈阳阳	销售经理	17863111858	cyyyf@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	xsy@swsc.com.cn	李煜	销售经理	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	刘中一	销售经理	19821158911	lzhongy@swsc.com.cn	卞黎暘	销售经理	13262983309	bly@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	cyryf@swsc.com.cn	龙思宇	销售经理	18062608256	lsyu@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	yfly@swsc.com.cn	徐铭婉	销售经理	15204539291	xumw@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn	胡青璇	销售经理	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	杨薇	高级销售经理	15652285702	yangwei@swsc.com.cn	王宇飞	销售经理	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	wyf@swsc.com.cn	路漫天	销售经理	18610741553	lmtyf@swsc.com.cn
	姚航	销售经理	15652026677	yhang@swsc.com.cn	巢语欢	销售经理	13667084989	cyh@swsc.com.cn
	马冰竹	销售经理	13126590325	mbz@swsc.com.cn				
广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn	张文锋	销售经理	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	yxy@swsc.com.cn	陈紫琳	销售经理	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	gongzh@swsc.com.cn	陈韵然	销售经理	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn				