

北交所定期报告

2025 年 01 月 26 日

证券分析师

赵昊
SAC: S1350524110004
zhaohao@huayuanstock.com
万泉
SAC: S1350524100001
wanxiao@huayuanstock.com

联系人

全市场基金关注北交所市场的趋势正凸显，北证被动基金产品规模大幅提升

——北交所周观察第十一期（20250126）

投资要点：

- **49 家公司进入各类基金前十大重仓名单，北证 50 指数基金规模增至 77 亿元。**2024 年第四季度，公募重仓北交所市值达 54.18 亿元。有十只以上基金重仓锦波生物、同力股份、贝特瑞、曙光数创、连城数控、康乐卫士、艾融软件、鼎智科技、华岭股份、吉林碳谷、纳科诺尔和苏轴股份 12 家公司股份，其中重仓锦波生物公司的基金数量最多，为 35 只。2024 第四季度，共有 63 只基金前十大持仓名单中包含北交所公司，其中北交所主题基金共 30 只，非北交所主题基金共 33 只，占比超过 50%，**全市场基金关注北交所市场的趋势正在凸显。从 11 只北交所主动主题基金 2024 年第四季度持仓市值来看**，同力股份由第十提升至第三名，成为 7 只基金的前十大重仓股，锦波生物和苏轴股份依然为前两大持仓公司。纳科诺尔、五新隧装、万通液压、路斯股份和富士达进入前十大市值持仓。**另外，5 家公司首次进入北交所主动主题基金前十大持仓**，如常辅股份、球冠电缆、中裕科技、太湖雪和康农种业。整体来看，11 只北交所主动主题基金的持仓配置有一定共同偏好，**表现偏向估值较低+成长性突出+产业趋势显著的标的**。其中有 5 只及以上基金对五新隧装、同力股份、苏轴股份、纳科诺尔和锦波生物进行增持。另外，截至 2024Q4 北证 50 指数基金规模达到 77.8 亿元，环比 2024Q3 增加 37.3 亿元，相比于 2023 年年底增加 50 亿元，除北证 50 指数产品外，易方达基金和鹏扬基金也有其他指数产品参与北交所市场。
- **本周 92 家公司发布 2024 年业绩预告，短期继续重点关注业绩预告超预期公司。**本周共有 92 家公司发布业绩预告，其中增长和扭亏的公司占比 31%，其中业绩高增长的公司包括锦波生物、林泰新材、康农种业、德瑞锂电、聚星科技等，扭亏的公司有并行科技、微创光电、晶赛科技和德众汽车 4 家公司。**回归市场来看**，本周市场日均成交额有所回落到 128 亿元，展望后市我们认为市场可能会继续宽幅震荡但可能距离企稳已不远，**交易层面需要关注成交量的情况，短期重点关注业绩预告超预期或者迎来业绩拐点的公司**，中长期我们依然看好业绩稳定增长且估值处于合理较低水平且具备稀缺性的新质生产力标的，以及关注相关公司并购重组的机会。
- **北证 A 股整体 PE 回落到 35X，日均成交额回落到 128 亿元。**本周，科创板和创业板指数整体 PE 估值有所回升，创业板整体 PE 由 35.38X 回升到 36.89X，科创板整体 PE 由 50.22X 回升到 50.85X，北证 A 股整体 PE 有所回落，由 36.05X 回落到 35.07X。从流动性表现来看，北证 A 股日均换手率 4.37%，科创板日均换手率 2.41%，创业板日均换手率 4.61%。指数来看，科创 50、创业板和沪深 300 整体上涨、北证 50 指数周度下跌，北证 50PETTM49X。
- **本周 29 家公司问询，1 家公司已受理。**按最新审核状态分类，2025 年 1 月 20 日-2025 年 1 月 24 日更新信息：富泰和 1 家公司更新状态至已受理；德耐尔、锦华新材、正导技术、觅睿科技、通领科技、长江能科、拓普泰克等 29 家公司更新审核状态至已问询；华兴股份和丽宫股份 2 家公司更新审核状态至终止。
- **风险提示：宏观经济环境变动风险、市场竞争风险、资料统计误差风险**

内容目录

1. 周专题：详细解析北交所公募基金四季报情况	5
1.1. 基金四季报：49 家公司进入各类基金前十大重仓名单	5
1.2. 主动主题基金：2024Q4 市场整体上涨，整体跑赢指数	6
1.2.1. 结构变化：苏轴股份为十只基金重仓股，纳科诺尔、同力股份等增持较多	8
1.2.2. 各家变化：五只及以上基金对锦波生物、纳科诺尔等公司进行增持	9
1.3. 被动主题基金：北证 50 指数基金规模增至 77 亿元	15
2. 周观点：短期继续重点关注业绩预告超预期公司	17
3. 市场表现：北证 A 股整体 PE 回落到 35X	18
4. 新股上市：本周无新股上市	19
5. 新股 IPO：本周 1 家公司已受理，29 家公司问询	21
6. 风险提示	22

图表目录

图表 1: 2024 年第四季度, 北交所共有 49 家公司进入各类基金前十大重仓名单	5
图表 2: 2024Q4 共有 63 只基金前十大持仓名单中包含北交所公司	6
图表 3: 11 只北交所主动主题基金公布 2024 年四季报, 基金总规模达 34.94 亿元	7
图表 4: 2024Q4 市场整体带动导致 11 只北交所主动主题基金净值集体上涨	7
图表 5: 锦波生物、苏轴股份和同力股份为持仓市值前三大公司	8
图表 6: 华洋赛车和建邦科技进入 4 只基金十大重仓股名单	8
图表 7: 常辅股份、球冠电缆等首次进入北交所主动主题基金前十大持仓	9
图表 8: 11 只北交所主动主题基金整体对后市北交所市场仍保有信心	9
图表 9: 大成北交所两年定开-4 家公司进入前十大, 增持 4 家公司股份	12
图表 10: 广发北交所精选两年定开-4 家公司进入前十大, 增持 1 家公司股份	12
图表 11: 华夏北交所创新中小企业精选两年定开-6 家公司进入前十大	12
图表 12: 汇添富北交所创新精选两年定开-3 家公司进入前十大, 增持 4 家公司股份	13
图表 13: 嘉实北交所精选两年定开-2 家公司进入前十大	13
图表 14: 景顺长城北交所精选两年定开-1 家公司进入前十大, 增持 3 家公司股份	13
图表 15: 中信建投北交所精选两年定开-6 家公司进入前十大, 增持 3 家公司股份	14
图表 16: 易方达北交所精选两年定开-4 家公司进入前十大, 增持 5 家公司股份	14
图表 17: 万家北交所慧选两年定开-5 家公司进入前十大, 增持 1 家公司股份	14
图表 18: 泰康北交所精选两年定开-5 家公司进入前十大	15
图表 19: 南方北交所精选两年定开-2 家公司进入前十大, 增持 4 家公司股份	15
图表 20: 北证 50 指数基金规模超 70 亿元 (单位: 亿元)	16
图表 21: 2024Q4 北证 50 指数产品总规模达 77.8 亿元	16
图表 22: 本周 28 家公司 2024 年业绩预告增长或扭亏	17
图表 23: 北证 A 股整体 PE 回落到 35X	18
图表 24: 北证 A 股本周日均成交额 128 亿元	18
图表 25: 北证 A 股本周日均换手率 4.37%	18
图表 26: 北证 50 指数 PETTM 49X	19
图表 27: 北证 50 指数报 1,079.22 点, 周度下跌 3.89%	19
图表 28: 沪深 300、创业板指和科创 50 周度上涨	19
图表 29: 2024 年 1 月 1 日到 2025 年 1 月 24 日北交所共有 24 家企业新发上市	19

图表 30: 2023 年初至今 101 家上市企业的发行市盈率均值为 16.44X.....	20
图表 31: 2023 年初至今 101 家企业首日涨跌幅均值 97%, 首日涨跌幅中值 47%.....	20
图表 32: 近期申报企业财务信息 (更新时间: 2025.1.20~2025.1.24)	21

1. 周专题：详细解析北交所公募基金四季报情况

1.1. 基金四季报：49家公司进入各类基金前十大重仓名单

2024年第四季度，北交所共有49家公司进入各类基金前十大重仓名单，公募重仓北交所市值达54.18亿元（按照公募产品前十大重仓股的口径）。有十只以上基金重仓锦波生物、同力股份、贝特瑞、曙光数创、连城数控、康乐卫士、艾融软件、鼎智科技、华岭股份、吉林碳谷、纳科诺尔和苏轴股份12家公司股份（新股星图测控除外），其中重仓锦波生物公司的基金数量最多，为35只。在49家公司中，各类基金增持了33家公司，减持了16家公司。其中同力股份、华岭股份、吉林碳谷、康乐卫士、纳科诺尔、艾融软件、连城数控、鼎智科技、万通液压、贝特瑞、路斯股份、康农种业、五新隧装、青矩技术、曙光数创、富士达、锦波生物和中裕科技18家公司基金增持超过100万股，华洋赛车、科润智控、苏轴股份、建邦科技、民士达、凯德石英、奥迪威、国航远洋和诺思兰德9家公司基金减持超过100万股。与2024年第三季度相比，各类基金前十大名单中新增华岭股份、纳科诺尔、康农种业、青矩技术、中裕科技、骏创科技、惠丰钻石、太湖雪、常辅股份、晨光电缆、欧普泰、芭薇股份、泓禧科技、远航精密和星图测控15家公司。另外，与2024Q3相比，华岭股份、鼎智科技和艾融软件等公司新增基金数较多，主要因为北证50指数基金被动配置导致，纳科诺尔新增基金持仓主要为主动型基金加仓股份。

图表1：2024年第四季度，北交所共有49家公司进入各类基金前十大重仓名单

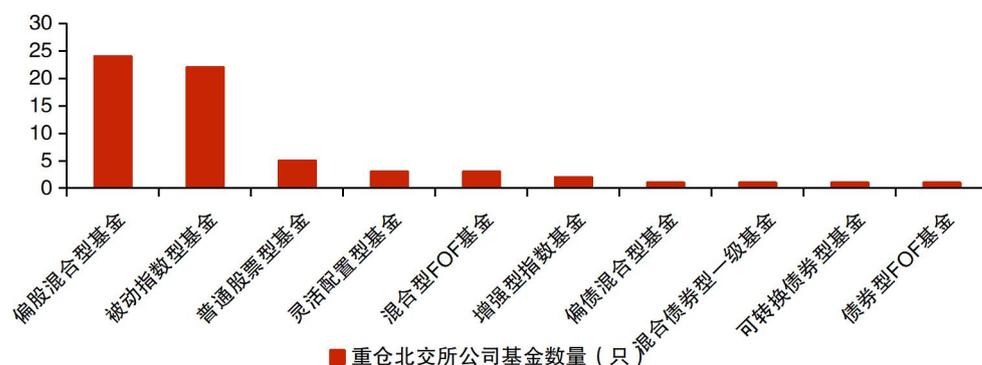
代码	名称	Q4持有基金数/只	Q3持有基金数/只	持有公司家数/只	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)
832982.BJ	锦波生物	35	30	24	407.02	118.47	8.87	84,253.39
834599.BJ	同力股份	27	19	23	2,825.03	1,330.22	8.29	36,047.41
835185.BJ	贝特瑞	25	25	21	3,198.91	400.22	2.88	62,730.57
872808.BJ	曙光数创	22	18	20	555.72	137.51	2.86	37,488.72
835368.BJ	连城数控	21	17	21	1,181.27	477.05	5.32	34,705.82
833575.BJ	康乐卫士	20	16	19	1,544.59	869.41	8.27	25,532.00
830799.BJ	艾融软件	20	1	20	711.79	654.17	5.90	36,706.92
873593.BJ	鼎智科技	20	1	20	523.54	447.25	4.57	19,794.98
430139.BJ	华岭股份	19		19	1,055.04	1,055.04	4.05	25,510.88
836077.BJ	吉林碳谷	19	17	19	1,938.80	996.46	6.12	21,636.96
832522.BJ	纳科诺尔	18		12	793.94	793.94	8.67	40,110.04
430418.BJ	苏轴股份	11	13	11	711.02	-188.55	9.93	16,253.92
920116.BJ	星图测控	10		4	0.60	0.60	0.02	4.15
835174.BJ	五新隧装	6	4	6	321.30	159.49	3.71	9,282.26
830839.BJ	万通液压	5	2	5	467.23	427.56	7.18	7,503.79
835640.BJ	富士达	5	2	5	245.04	121.86	1.40	6,679.82
833429.BJ	康比特	5	4	5	494.57	-63.73	4.44	7,561.95
837242.BJ	建邦科技	5	7	5	153.59	-232.84	4.23	3,675.43
832491.BJ	奥迪威	4	19	4	214.72	-594.37	1.88	4,616.42
832419.BJ	路斯股份	3	2	3	509.06	253.83	5.44	7,432.30
831689.BJ	克莱特	3	1	3	160.22	65.86	4.57	3,092.18
836239.BJ	长虹能源	3	3	3	77.47	-20.70	1.56	2,213.41
832978.BJ	开特股份	3	3	3	362.65	-96.89	3.62	4,895.77
834058.BJ	华洋赛车	3	5	3	215.63	-145.67	15.39	5,658.21
835179.BJ	凯德石英	3	8	3	179.96	-375.70	3.02	4,578.16
430047.BJ	诺思兰德	3	20	2	567.02	-724.47	3.15	6,537.71

836208.BJ	青矩技术	2		2	148.05	148.05	2.67	4,607.23
430510.BJ	丰光精密	2	1	2	68.94	61.01	0.79	1,138.17
839493.BJ	并行科技	2	1	2	9.26	-41.20	0.29	655.38
839167.BJ	同享科技	2	3	2	94.45	-91.02	1.45	1,808.67
833394.BJ	民士达	2	5	2	44.08	-335.03	0.92	855.22
833171.BJ	国航远洋	2	3	2	259.10	-705.51	0.90	1,567.53
837403.BJ	康农种业	1		1	160.66	160.66	5.39	3,450.98
871694.BJ	中裕科技	1		1	103.58	103.58	2.18	1,541.22
833533.BJ	骏创科技	1		1	65.66	65.66	1.73	1,470.85
839725.BJ	惠丰钻石	1		1	34.84	34.84	0.83	1,353.10
838262.BJ	太湖雪	1		1	31.14	31.14	1.22	774.35
871396.BJ	常辅股份	1		1	29.80	29.80	0.71	474.12
834639.BJ	晨光电缆	1		1	6.81	6.81	0.06	40.36
836414.BJ	欧普泰	1		1	3.53	3.53	0.06	38.51
837023.BJ	芭薇股份	1		1	2.90	2.90	0.08	40.90
871857.BJ	泓禧科技	1		1	2.29	2.29	0.03	32.39
834682.BJ	球冠电缆	1		1	64.00	64.00	0.41	502.40
836221.BJ	易实精密	1	1	1	106.57	18.39	2.58	1,574.04
836720.BJ	吉冈精密	1	1	1	107.52	11.34	2.10	1,655.79
833914.BJ	远航精密	1		1	1.82	1.82	0.02	29.23
430476.BJ	海能技术	1	1	1	64.66	-22.95	1.03	627.19
830946.BJ	森萱医药	1	1	1	138.25	-49.88	0.32	1,217.96
834062.BJ	科润智控	1	1	1	241.54	-163.48	1.87	1,850.23

资料来源：Wind、华源证券研究所 数据为 2024Q4 数据情况

2024 第四季度，共有 63 只基金前十大持仓名单中包含北交所公司，包括 24 只偏股混合型基金、22 只被动指数型基金、5 只普通股票型基金、3 只灵活配置型基金、3 只混合型 FOF 基金、2 只增强型指数基金、1 只偏债混合型基金、1 只混合债券型一级基金、1 只可转换债券型基金和 1 只债券型 FOF 基金。整体来看，北交所主题基金共 30 只，非北交所主题基金共 33 只，占比超过 50%，全市场基金关注北交所市场的趋势正在凸显。（注：北交所主题基金指代北交所两年定开基金+北证 50 指数基金+北证 50 指数增强基金）

图表 2：2024Q4 共有 63 只基金前十大持仓名单中包含北交所公司



资料来源：Wind、华源证券研究所

1.2. 主动主题基金：2024Q4 市场整体上涨，整体跑赢指数

截至 2025 年 1 月 22 日，11 只北交所主动主题基金全部公布 2024 年度四季报，11 只基金总规模达 34.94 亿元，大部分北交所主动主题产品基金净值都在 1 元以上。（注：北交所主动主题产品基金特指北交所两年定开产品，下同）

图表 3：11 只北交所主动主题基金公布 2024 年四季报，基金总规模达 34.94 亿元

代码	基金简称	单位净值/元	规模/亿元	成立年限/年	基金经理	基金管理人
016325.OF	泰康北交所精选两年定开 A	1.72	0.45	1.80	陆建巍	泰康基金
016326.OF	泰康北交所精选两年定开 C	1.70	0.02	1.80	陆建巍	泰康基金
016307.OF	景顺长城北交所精选两年定开 A	1.32	1.26	2.42	农冰立	景顺长城基金
016308.OF	景顺长城北交所精选两年定开 C	1.30	0.25	2.42	农冰立	景顺长城基金
016303.OF	中信建投北交所精选两年定开 A	1.34	1.37	2.44	冷文鹏	中信建投基金
016304.OF	中信建投北交所精选两年定开 C	1.33	0.20	2.44	冷文鹏	中信建投基金
014273.OF	广发北交所精选两年定开 A	1.19	3.15	3.17	吴远怡	广发基金
014274.OF	广发北交所精选两年定开 C	1.17	0.73	3.17	吴远怡	广发基金
014277.OF	万家北交所慧选两年定开 A	1.19	3.61	3.17	叶勇	万家基金
014278.OF	万家北交所慧选两年定开 C	1.17	0.47	3.17	叶勇	万家基金
014283.OF	华夏北交所创新中小企业精选两年定开	1.40	5.26	3.17	顾鑫峰	华夏基金
014294.OF	南方北交所精选两年定开	1.18	3.71	3.17	雷嘉源	南方基金
014275.OF	易方达北交所精选两年定开 A	1.21	3.45	3.17	郑希	易方达基金
014276.OF	易方达北交所精选两年定开 C	1.20	0.92	3.17	郑希	易方达基金
014279.OF	汇添富北交所创新精选两年定开 A	1.15	3.64	3.17	马翔、马磊	汇添富基金
014280.OF	汇添富北交所创新精选两年定开 C	1.13	0.56	3.17	马翔、马磊	汇添富基金
014271.OF	大成北交所两年定开 A	0.92	2.55	3.17	朱倩	大成基金
014272.OF	大成北交所两年定开 C	0.91	0.61	3.17	朱倩	大成基金
014269.OF	嘉实北交所精选两年定开 A	0.77	2.32	3.17	李涛、刘杰	嘉实基金
014270.OF	嘉实北交所精选两年定开 C	0.75	0.42	3.17	李涛、刘杰	嘉实基金

资料来源：Wind、华源证券研究所 数据截至 2025.1.23

2024 年四季度北交所主动主题基金收益整体上涨。2024 年四季度 A 股市场经历了三季度末的快速上涨后，转为震荡为主。北交所市场先扬后抑，10 月及 11 月上旬延续 9 月底普涨趋势，并创指数新高，流动性改善明显，但随着估值逐渐泡沫化、政策进入验证期以及市场风险偏好下降，12 月转为回落调整，北交所个股出现了一定的回撤。但鉴于 10-11 月整体市场的活跃，11 只北交所主动主题基金在 2024 年四季度平均依然有 26% 左右的涨幅，整体好于北证 50 指数 18% 涨幅。从 2024 年全年数据来看，11 只北交所主题基金平均有 15% 左右的涨幅，远好于北证 50 指数（指数全年下跌 4%）。站在当前时点，北交所市场近期跌幅较大，前期估值泡沫得到进一步消化，整体估值更趋合理，流动性水平大幅改善、增长预期更为明确、政策正在逐步落地，以及未来新上市公司质地将迎来改善，我们对北交所上市公司未来表现继续充满信心。

图表 4：2024Q4 市场整体带动导致 11 只北交所主动主题基金净值集体上涨

代码	基金简称	成立以来回报 (%)	2024Q4 回报 (%)	2024 年回报 (%)
016325.OF	泰康北交所精选两年定开 A	71.78	16.94	11.58
016326.OF	泰康北交所精选两年定开 C	70.25	16.79	11.03
016307.OF	景顺长城北交所精选两年定开 A	53.21	32.91	19.11
016308.OF	景顺长城北交所精选两年定开 C	51.37	32.75	18.51
016303.OF	中信建投北交所精选两年定开 A	33.82	28.61	2.84
016304.OF	中信建投北交所精选两年定开 C	32.52	28.48	2.42
014283.OF	华夏北交所创新中小企业精选两年定开	39.81	32.40	28.16
014273.OF	广发北交所精选两年定开 A	18.65	23.70	7.48

014274.OF	广发北交所精选两年定开 C	17.16	23.56	7.04
014277.OF	万家北交所慧选两年定开 A	19.14	16.76	12.14
014294.OF	南方北交所精选两年定开	24.36	28.66	20.09
014278.OF	万家北交所慧选两年定开 C	17.28	16.61	11.59
014275.OF	易方达北交所精选两年定开 A	23.05	37.49	22.29
014276.OF	易方达北交所精选两年定开 C	21.12	37.34	21.70
014279.OF	汇添富北交所创新精选两年定开 A	20.37	28.11	27.56
014280.OF	汇添富北交所创新精选两年定开 C	18.85	27.98	27.06
014271.OF	大成北交所两年定开 A	-7.82	25.13	11.59
014272.OF	大成北交所两年定开 C	-8.98	25.00	11.14
014269.OF	嘉实北交所精选两年定开 A	-23.46	21.50	8.83
014270.OF	嘉实北交所精选两年定开 C	-24.90	21.33	8.18
	均值	23.38	26.10	14.52

资料来源：Wind、华源证券研究所 数据截至 2025.1.23

1.2.1. 结构变化：苏轴股份为十只基金重仓股，纳科诺尔、同力股份等增持较多

从 2024 年第四季度持仓市值来看，前十大市值持仓名单变动较大。同力股份由第十提升至第三名，成为 7 只基金的前十大重仓股。锦波生物和苏轴股份依然为前两大持仓公司。纳科诺尔、五新隧装、万通液压、路斯股份和富士达进入前十大市值持仓。凯德石英、华洋赛车、建邦科技、民士达和奥迪威已不再前十大名单内。

图表 5：锦波生物、苏轴股份和同力股份为持仓市值前三大公司

股票代码	股票名称	持仓市值/元	Q4 排名	Q3 排名	持仓数量/股	基金家数/只
832982.BJ	锦波生物	196,240,554	1	1	948,022	9
430418.BJ	苏轴股份	159,598,416	2	2	6,981,558	10
834599.BJ	同力股份	111,313,327	3	10	8,723,615	7
832522.BJ	纳科诺尔	107,289,678	4	-	2,123,707	7
835174.BJ	五新隧装	92,822,588	5	-	3,212,966	6
833430.BJ	康比特	75,515,399	6	5	4,938,875	4
830839.BJ	万通液压	75,037,893	7	-	4,672,347	5
832419.BJ	路斯股份	74,322,994	8	-	5,090,616	3
835185.BJ	贝特瑞	67,658,853	9	9	3,450,222	4
835640.BJ	富士达	61,020,556	10	-	2,238,465	4

资料来源：Wind、华源证券研究所

除上述表格之外，还有以下公司进入到 2 只及以上基金前十大持仓名单中，总共 22 家公司（含上表 10 家）。其中，华洋赛车、建邦科技、奥迪威、克莱特、开特股份和凯德石英进入 3 只基金十大重仓股名单，整体来看，持股更加集中。

图表 6：华洋赛车和建邦科技进入 4 只基金十大重仓股名单

股票代码	股票名称	持仓市值/元	持仓数量/股	基金家数/只
834058.BJ	华洋赛车	56,582,125	2,156,331	4
832979.BJ	开特股份	48,957,669	3,626,494	3
836208.BJ	青矩技术	46,072,320	1,480,473	2
835179.BJ	凯德石英	45,781,620	1,799,592	3
872808.BJ	曙光数创	41,442,230	614,323	2
837242.BJ	建邦科技	33,374,381	1,394,667	4
832491.BJ	奥迪威	32,463,796	1,509,944	3
831689.BJ	克莱特	30,921,804	1,602,166	3

839167.BJ	同享科技	18,086,696	944,475	2
833171.BJ	国航远洋	15,675,326	2,590,963	2
430510.BJ	丰光精密	11,381,664	689,380	2
833394.BJ	民士达	8,552,199	440,835	2

资料来源：Wind、华源证券研究所

从四季度基金报告来看，5家公司首次进入北交所主动主题基金前十大持仓。如智能型阀门电动装置国家标准主要起草单位的常辅股份和推进500kV超高压电缆研发的球冠电缆首次进入中信建投基金前十大持仓，耐高压大流量输送软管的中裕科技首次进入万家基金前十大持仓，新国货丝绸的太湖雪首次进入嘉实基金前十大持仓，玉米杂交种子龙头之一的康农种业首次进入华夏基金前十大持仓。

图表7：常辅股份、球冠电缆等首次进入北交所主动主题基金前十大持仓

股票代码	股票名称	市值/亿元	PE TTM	2023 营收/亿元	2023 归母净利润/万元	所属行业	公司特色	基金
871396.BJ	常辅股份	10.80	25.04	2.38	3,561.71	工业	智能型阀门电动装置国家标准主要起草单位	中信建投基金
834682.BJ	球冠电缆	22.28	16.77	29.83	12,257.96	工业	推进500kV超高压电缆研发	中信建投基金
871694.BJ	中裕科技	15.62	14.11	6.67	12,651.04	材料	耐高压大流量输送软管	万家基金
838262.BJ	太湖雪	13.35	55.44	5.31	3,434.60	可选消费	新国货丝绸	嘉实基金
837403.BJ	康农种业	15.48	28.24	2.88	5,321.70	日常消费	玉米杂交种子	华夏基金

资料来源：Wind、华源证券研究所 数据截至 2025.1.23

1.2.2. 各家变化：五只及以上基金对锦波生物、纳科诺尔等公司进行增持

下面我们从11只北交所主动主题基金各只的情况来分析。整体来看，由于前期涨幅过大，四季度后半段上涨乏力，12月单月回撤调整较大，前期估值泡沫得到进一步消化，整体估值更趋合理，市场有望在明确主线和结构之后开启真正的慢牛行情。从具体持仓变化来看，11只北交所主动主题基金的持仓配置有一定共同偏好，**整体表现为估值较低+成长性突出+产业趋势显著**。四季度有两只及以上基金对北交所的11家公司进行增持，包括贝特瑞、富士达、锦波生物、开特股份、克莱特、纳科诺尔、青矩技术、万通液压、五新隧装、同力股份和苏轴股份。其中有5只及以上基金对五新隧装、同力股份、苏轴股份、纳科诺尔和锦波生物进行增持。

图表8：11只北交所主动主题基金整体对后市北交所市场仍保有信心

产品名称	北交所市场相关描述	北交所市场相关观点
广发北交所精选两年定期开放混合型证券投资基金	本产品较好地锚定了专精特新以及北交所关联的“小巨人”企业，深度挖掘中小盘企业范畴内蕴含阿尔法收益的潜力成长股，力求捕捉高成长机遇，为投资者创造价值。	国产算力和模型领域有望实现重大突破，伴随国产AI模型及相关产品逐步进入大众视野，未来一至两年内，国产算力领域投资或将显著加码，国产应用主线也有望成为新的投资走向。在新消费板块，各领域新消费模式层出不穷，诸如“谷子经济”、国潮消费品等新业态蓬勃兴起，彰显出时代发展催生的消费领域变革与进步。
易方达北交所精选两年定期开放混合型证券投资基金	本基金在四季度保持仓位稳定，以成长性投资品种为核心仓位，提升了国产半导体	A、全球AI数据中心产业链：随着美国GPT-o3模型以及国内字节豆包大模型发布，全球算力产业链景

产业链、机器人、液冷 AI 数据中心、新兴消费品等相关行业配置比例，降低了光伏、新能源等相关行业配置比例。

气度进一步提升，尤其是国内算力产业链季度环比提升幅度最为明显；随着 400G、800G、1.6T 光模块加速迭代，铜线连接以及 CPO 等新技术产业化落地速度大幅提升；随着 400G、800G、1.6T 交换机加速放量，数据中心功耗提升明显，液冷作为 AI 数据中心散热的核心增量需求环节，将逐步替代风冷成为主要冷却方式，液冷行业逐步进入快速增长周期；B、通用机器人：随着 AI 技术优化，有限参数模型性能大幅提升，通用机器人商业化概率大幅提升。国内是通用机器人生产环节最具全球竞争力的环节；通用机器人在国内产业进入初步商业化周期，各个零部件供应商的需求将进入上行阶段；C、国产半导体产业链：国产半导体设备逐步升级，驱动下游国产领先晶圆制造企业资本开支转向先进设备，提升行业景气度；D、军工等高端制造业：预计军工行业高端器件需求在经历数个季度的增速调整后，在 2025 年有望重新进入持续增速回升阶段，驱动产业内公司业绩增长。

万家北交所慧选两年定期开放混合型证券投资基金

本基金仍然以电子设备、新能源、机械行业、种业、汽车零部件、新材料、医美等行业的细分市场龙头和专精特新龙头企业为主要配置方向，并不断加仓对低估值龙头的配置，同时兼顾沪深市场资源股的配置。

当前宏观格局下，制造业主导地位已经确立，未来也将继续保持，地产的修复不会改变制造业主导的经济结构，从股票市场风格上看，资源股、公用事业型红利股、行业景气上行的央企股票依然是重要主线。对北交所而言，或将面临更加剧烈的估值波动，而低估值或将成为后一阶段北交所投资的最好安全边际。

泰康北交所精选两年定期开放混合型发起式证券投资基金

四季度整个 A 股情绪较高，成交额维持高位，北交所和其它小盘股类似，受益于流动性充裕的市场。本基金在四季度适度提高了仓位，主要在主板行情的北交所映射，高增长低估值两个方向寻找投资机会。12 月份，小盘股情绪有所退潮，本基金适当降低了仓位，同时调整组合持股中业绩稳健方向的权重，取得了一定的效果。

市场静待 2025 年更加明确的需求侧刺激特别是消费端的政策。

嘉实北交所精选两年定期开放混合型证券投资基金

本基金四季度维持较高仓位运行，持续对结构进行优化，适当降低了部分短期估值提升过快的股票，仍聚焦在发掘北交所上市的优质公司。

展望后市，“深改 19 条”奠定高质量发展中长期基调正加速推进北交所高质量发展和扩容，而随着并购重组的加速落地，新质生产力、专精特新企业加快供给，北交所投资价值有望进一步凸显。中央经济工作会议明确稳增长决心，政策储备充裕，但最终要实现经济的回暖，需要进一步明确目标和落地方向。25 年初政策有望加速落地，稳物价诉求下货币政策或率先发力。基本面来看，PMI 重回扩张区间，地产量价回暖。但仍需持续观测全国两会落地、具体政策推出、以及更长区间具体经济的表现。中长期来看，当前 A 股仍具较高配置价值。我们将始终坚持挖掘并紧密追踪北交所中具有卓越潜力和价值的上市公司，不断调整和优化我们的投资组合，全力为投资者创造长期稳定的投资回报。

大成北交所两年定期开放混合型证券投资基金

四季度市场流动性明显改善，北交所市场行情表现亮眼，北证 50 指数 11 月 8 日最高触及 1469.57 点，创下历史新高。

本基金在四季度减仓了部分达到目标市值的个股，对具有成长空间且估值存在相对优势的公司进行了增配。

汇添富北交所创新精选两年定期开放混合型证券投资基金

四季度，A 股市场大幅震荡，特别是小盘股反弹幅度较大。市场呈现比较大的分化：一方面以商贸零售、电子、计算机、通信等科技成长板块表现优异，另一方面有色金属、煤炭、食品饮料、房地产等板块表

展望 2025 年一季度，在主打“专精特新”的北交所市场，我们重点关注三大投资主线：1) 科技创新主线，在 AI 人工智能、低空经济、智能驾驶、机器人、智能终端等高科技领域，北交所有一些公司已做了较好的产业布局，值得重视；2) 高端制造升级主线，

现落后。

在半导体自主可控、化工新材料、新能源、机械装备等领域，北交所部分公司在细分领域具有较强的竞争力，卡位好；3）新兴消费主线，中国消费人群庞大，近年来结构性新兴消费亮点频出，在包括医疗美容、运动健身等领域，北交所也有质地不错的公司可以重点关注。

华夏北交所创新中小企业精选
 两年定期开放混合型发起式证
 券投资基金

4 季度，宏观层面上，伴随着地产政策力度的加大，各项数据显示经济复苏正在进行但仍然处于力度偏弱的状态，这也是经济复苏早期阶段的常态。对于成长板块来说，市场整体继续处于估值底、情绪底、业绩预期底的叠加态，很多优质的个股相较于 2021 年高点依然“打折”出售，很多以往在估值上只能仰视的个股进入“平价”模式，从中长期维度看，现阶段正是成长股的积极做多时，尽管这个过程依然需要考验耐性。当然，进入到 9 月底，伴随着超预期的大力度刺激政策，市场出现了剧烈的向上突破。一方面说明过去相当长时间的等待，是值得的；另一方面，经过 9 月底 10 月初的上涨，很多个股快速修复，由于短期基本面并没有出现实质性的变化，快速上涨后进入到震荡整理的区间，北交所这种弹性较大的板块更是如此，涨起来快，跌起来也是比较迅猛。

对于北交所的后续表现依然充满信心。一是持有的前几大重仓股的平均估值在 20 倍以内，甚至一半以上的公司 2025 年估值在 15 倍，对于具备专精特新特性的中小成长型企业而言显然极其具有吸引力。二是很多北交所公司 2024 年以来依然延续了较快的增长速度，这样的增长可以延续到 2025-2026 年，发展整体是符合预期的，业绩的持续增长进一步消化了估值。三是政策前期的密集发布说明了对这个市场的呵护力度，未来即将进入落地实施期。四是北交所未来新挂牌的公司会变多变好，流动性的大幅改善和估值的系统性提升展现了更强的吸引力。未来，随着优质的供给上来，我们自然增加筛选的范围，使得我们选择优质中小专精特新企业的难度是相对降低的。

南方北交所精选两年定期开放
 混合型发起式证券投资基金

外部诸多不确定因素交织下，国内权益市场受到了一定压力，2024 年四季度，国内整体股票市场在经历了上个季度末的大幅估值修复后大部分处于震荡调整的态势，以科创 50、北证 50 为代表的成长板块表现相对较好。

后续部分优质低估板块表现值得期待。本基金作为北交所主题基金，投资偏向成长性板块，四季度变更业绩比较基准，大幅降低权益仓位，坚持个股价值挖掘，调整持仓结构，加大新股研究。对北交所上市公司未来充满信心，权重个股和新股有研究和投资价值，未来新上市公司质地将改善，将关注投资机会，均衡持仓配置。

中信建投北交所精选两年定期
 开放混合型证券投资基金

四季度，北交所市场先扬后抑，10 月及 11 月上旬延续 9 月底普涨趋势，并创指数新高，资金关注度显著提升，流动性改善明显，但随着估值逐渐泡沫化、政策进入验证期以及市场风险偏好下降，11 月中下旬及 12 月转为回落调整，且跌幅较大，整体情绪相对低迷，短期仍面临一定下跌压力。市场在 Q4 初期出现了较为明显的反弹，之后以 TMT 为代表的成长性板块表现更为积极。北交所的企业大部分在两个月左右的时间出现了大幅度的估值提升。这一方面确实体现了北交所部分优质公司前期被大幅低估，在市场活跃度提升之后的修复非常明显，但另一方面，短期活跃性资金对于北交所偏向于主题化的投资也拉升了部分公司的估值风险。

展望 2025 年，北交所市场近期跌幅较大，前期估值泡沫得到进一步消化，整体估值更趋合理，短期转为谨慎乐观，综合未来业绩预期，更多公司的投资性价比有所提升，中远期可以适度乐观。

景顺长城北交所精选两年定期
 开放混合型证券投资基金

管理人对于北交所优质公司在 2025 年的表现仍然乐观，事实上，大部分公司在调整中已经逐渐接近性价比合理的位置，伴随后续市场的调整，管理人会进一步增持北交所优质的高端制造，TMT 等成长性较为优质的领域公司。

资料来源：Wind、华源证券研究所

从大成北交所两年定期开放混合型证券投资基金四季度持仓来看，纳科诺尔、万通液压、五新隧装和康比特 4 家公司新进入前十大，增持苏轴股份、同力股份、贝特瑞和锦波生物 4 家公司，建邦科技和国航远洋持仓数量不变。

图表 9：大成北交所两年定开-4 家公司进入前十大，增持 4 家公司股份

股票代码	股票名称	持仓市值(元)	持仓数量 (股)	相对上期增减 (%)	占股票市值比(%)	占基金净值比(%)	所属行业
832522.BJ	纳科诺尔	13,583,413.44	268,872	--	5.43	4.31	工业
430418.BJ	苏轴股份	12,939,057.18	566,013	23.63	5.17	4.10	工业
834599.BJ	同力股份	12,887,842.44	1,010,019	33.87	5.15	4.09	工业
835185.BJ	贝特瑞	11,874,207.98	605,518	20.75	4.74	3.76	材料
830839.BJ	万通液压	11,630,202.32	724,172	--	4.65	3.69	工业
837242.BJ	建邦科技	10,893,390.67	455,219	0.00	4.35	3.45	工业
835174.BJ	五新隧装	9,664,282.80	334,520	--	3.86	3.06	工业
832982.BJ	锦波生物	9,469,422.00	45,746	26.62	3.78	3.00	医疗保健
833171.BJ	国航远洋	8,798,521.05	1,454,301	0.00	3.51	2.79	工业
833429.BJ	康比特	8,628,284.61	564,309	--	3.45	2.74	日常消费

资料来源：Wind、华源证券研究所

从广发北交所精选两年定期开放混合型证券投资基金四季度持仓来看，富士达、纳科诺尔、惠丰钻石和丰光精密新进入前十大，增持锦波生物 1 家公司，减持路斯股份、奥迪威和苏轴股份 3 家公司，华洋赛车持仓数量不变。（注：只讨论北交所公司增减情况，下同）

图表 10：广发北交所精选两年定开-4 家公司进入前十大，增持 1 家公司股份

股票代码	股票名称	持仓市值(元)	持仓数量 (股)	相对上期增减(%)	占股票市值比(%)	占基金净值比(%)	所属行业
832982.BJ	锦波生物	29,815,038.00	144,034	4.30	12.83	7.68	医疗保健
301071.SZ	力量钻石	20,800,250.00	573,800	--	8.95	5.35	材料
835640.BJ	富士达	18,903,310.70	693,445	--	8.13	4.87	信息技术
832522.BJ	纳科诺尔	17,630,014.92	348,971	--	7.58	4.54	工业
834058.BJ	华洋赛车	16,521,622.40	629,635	0.00	7.11	4.25	可选消费
832419.BJ	路斯股份	15,740,595.80	1,078,123	-30.22	6.77	4.05	日常消费
839725.BJ	惠丰钻石	13,531,001.52	348,378	--	5.82	3.48	材料
832491.BJ	奥迪威	12,019,962.00	559,068	-51.88	5.17	3.09	信息技术
430418.BJ	苏轴股份	11,927,753.64	521,774	-39.52	5.13	3.07	工业
430510.BJ	丰光精密	10,252,429.33	620,983	--	4.41	2.64	工业

资料来源：Wind、华源证券研究所

从华夏北交所创新中小企业精选两年定期开放混合型发起式证券投资基金四季度持仓来看，路斯股份、纳科诺尔、万通液压、康农种业、五新隧装和青矩技术 6 家公司新进入前十大，增持锦波生物、苏轴股份和开特股份 3 家公司，减持康比特 1 家公司。

图表 11：华夏北交所创新中小企业精选两年定开-6 家公司进入前十大

股票代码	股票名称	持仓市值(元)	持仓数量 (股)	相对上期增减(%)	占股票市值比(%)	占基金净值比(%)	所属行业
832982.BJ	锦波生物	44,557,371.00	215,253	38.85	8.95	8.47	医疗保健
832419.BJ	路斯股份	43,003,876.60	2,945,471	--	8.64	8.17	日常消费
832522.BJ	纳科诺尔	42,114,330.84	833,617	--	8.46	8.01	工业
430418.BJ	苏轴股份	41,481,253.08	1,814,578	19.03	8.33	7.89	工业
832978.BJ	开特股份	39,997,543.50	2,962,781	35.65	8.04	7.60	可选消费
830839.BJ	万通液压	37,774,693.88	2,352,098	--	7.59	7.18	工业
837403.BJ	康农种业	34,509,768.00	1,606,600	--	6.93	6.56	日常消费
833429.BJ	康比特	31,923,654.62	2,087,878	-2.03	6.41	6.07	日常消费
836208.BJ	青矩技术	28,746,228.64	923,722	--	5.78	5.46	工业
835174.BJ	五新隧装	27,427,154.85	949,365	--	5.51	5.21	工业

资料来源：Wind、华源证券研究所

从汇添富北交所创新精选两年定期开放混合型证券投资基金四季度持仓来看，曙光数创、同力股份和万通液压 3 家公司新进入前十大，增持锦波生物、五新隧装、苏轴股份和易实精密 4 家公司，减持康比特、华洋赛车和凯德石英 3 家公司。

图表 12：汇添富北交所创新精选两年定开-3 家公司进入前十大，增持 4 家公司股份

股票代码	股票名称	持仓市值(元)	持仓数量 (股)	相对上期增减(%)	占股票市值比(%)	占基金净值比(%)	所属行业
832982.BJ	锦波生物	40,015,791.00	193,313	41.85	10.91	9.51	医疗保健
872808.BJ	曙光数创	24,553,416.20	363,970	--	6.69	5.84	工业
835174.BJ	五新隧装	20,530,794.06	710,654	13.64	5.60	4.88	工业
430418.BJ	苏轴股份	18,717,127.92	818,772	9.85	5.10	4.45	工业
834599.BJ	同力股份	17,392,147.96	1,363,021	--	4.74	4.14	工业
833429.BJ	康比特	17,097,721.41	1,118,229	-9.89	4.66	4.07	日常消费
830839.BJ	万通液压	16,663,036.94	1,037,549	--	4.54	3.96	工业
834058.BJ	华洋赛车	16,427,814.40	626,060	-18.83	4.48	3.91	可选消费
836221.BJ	易实精密	15,740,389.00	1,065,700	20.86	4.29	3.74	可选消费
835179.BJ	凯德石英	14,605,994.40	574,135	-25.10	3.98	3.47	材料

资料来源：Wind、华源证券研究所

从嘉实北交所精选两年定期开放混合型证券投资基金四季度持仓来看，富士达、太湖雪 2 家公司新进入前十大。（注：只讨论北交所公司增减情况，下同）

图表 13：嘉实北交所精选两年定开-2 家公司进入前十大

股票代码	股票名称	持仓市值(元)	持仓数量 (股)	相对上期增减(%)	占股票市值比(%)	占基金净值比(%)	所属行业
872808.BJ	曙光数创	16,888,813.38	250,353	0.00	8.03	6.17	工业
835640.BJ	富士达	14,195,835.82	520,757	--	6.75	5.19	信息技术
839167.BJ	同享科技	13,204,959.10	689,554	0.00	6.28	4.82	材料
835179.BJ	凯德石英	13,079,670.72	514,138	0.00	6.22	4.78	材料
832491.BJ	奥迪威	11,451,738.50	532,639	0.00	5.45	4.18	信息技术
832982.BJ	锦波生物	11,338,425.00	54,775	0.00	5.39	4.14	医疗保健
835185.BJ	贝特瑞	9,055,976.44	461,804	0.00	4.31	3.31	材料
838262.BJ	太湖雪	7,743,548.07	311,361	--	3.68	2.83	可选消费
833394.BJ	民士达	7,385,289.00	380,685	0.00	3.51	2.70	可选消费
688041.SH	海光信息	6,823,683.45	45,555	--	3.25	2.49	信息技术

资料来源：Wind、华源证券研究所

从景顺长城北交所精选两年定期开放混合型证券投资基金四季度持仓来看，国航远洋新进入前十大，增持连城数控、长虹能源和锦波生物 3 家公司，减持苏轴股份、同力股份和同享科技 3 家公司。（注：只讨论北交所公司增减情况，下同）

图表 14：景顺长城北交所精选两年定开-1 家公司进入前十大，增持 3 家公司股份

股票代码	股票名称	持仓市值(元)	持仓数量 (股)	相对上期增减(%)	占股票市值比(%)	占基金净值比(%)	所属行业
835368.BJ	连城数控	9,708,004.02	330,429	37.99	9.32	6.41	工业
430418.BJ	苏轴股份	9,450,369.72	413,402	-28.46	9.08	6.24	工业
836239.BJ	长虹能源	7,823,494.52	273,836	34.91	7.51	5.17	工业
834599.BJ	同力股份	7,321,445.56	573,781	-4.15	7.03	4.84	工业
833171.BJ	国航远洋	6,876,805.10	1,136,662	--	6.60	4.54	工业
832982.BJ	锦波生物	6,544,719.00	31,617	11.59	6.29	4.32	医疗保健
600577.SH	精达股份	5,643,918.00	774,200	--	5.42	3.73	工业
1415.HK	高伟电子	5,451,041.86	208,000	--	5.24	3.60	信息技术

839167.BJ	同享科技	4,881,737.15	254,921	-41.09	4.69	3.22	材料
002273.SZ	水晶光电	4,881,734.00	219,700	-14.58	4.69	3.22	信息技术

资料来源: Wind、华源证券研究所

从中信建投北交所精选两年定期开放混合型证券投资基金四季度持仓来看, 同力股份、纳科诺尔、克莱特、球冠电缆、锦波生物和常辅股份 6 家新进入前十大, 增持五新隧装、苏轴股份和万通液压 3 家公司, 减持建邦科技 1 家公司。

图表 15: 中信建投北交所精选两年定开-6 家公司进入前十大, 增持 3 家公司股份

股票代码	股票名称	持仓市值(元)	持仓数量(股)	相对上期增减(%)	占股票市值比(%)	占基金净值比(%)	所属行业
835174.BJ	五新隧装	9,447,030.00	327,000	92.35	6.06	6.03	工业
834599.BJ	同力股份	9,187,200.00	720,000	--	5.90	5.86	工业
430418.BJ	苏轴股份	7,543,800.00	330,000	57.14	4.84	4.81	工业
832522.BJ	纳科诺尔	7,426,440.00	147,000	--	4.77	4.74	工业
830839.BJ	万通液压	7,387,600.00	460,000	54.25	4.74	4.71	工业
837242.BJ	建邦科技	7,179,000.00	300,000	-41.18	4.61	4.58	工业
831689.BJ	克莱特	6,948,000.00	360,000	--	4.46	4.43	工业
834682.BJ	球冠电缆	5,024,000.00	640,000	--	3.23	3.21	工业
832982.BJ	锦波生物	4,761,000.00	23,000	--	3.06	3.04	医疗保健
871396.BJ	常辅股份	4,741,180.00	298,000	--	3.04	3.02	工业

资料来源: Wind、华源证券研究所

从易方达北交所精选两年定期开放混合型证券投资基金四季度持仓来看, 贝特瑞、同力股份、骏创科技和纳科诺尔 4 家新进入前十大, 增持富士达、苏轴股份、凯德石英、吉冈精密和路斯股份 5 家公司。(注: 只讨论北交所公司增减情况, 下同)

图表 16: 易方达北交所精选两年定开-4 家公司进入前十大, 增持 5 家公司股份

股票代码	股票名称	持仓市值(元)	持仓数量(股)	相对上期增减(%)	占股票市值比(%)	占基金净值比(%)	所属行业
835640.BJ	富士达	26,541,453.66	973,641	10.41	8.55	6.07	信息技术
430418.BJ	苏轴股份	19,156,382.82	837,987	81.09	6.17	4.38	工业
835179.BJ	凯德石英	18,095,955.36	711,319	1.89	5.83	4.14	材料
835185.BJ	贝特瑞	17,442,134.11	889,451	--	5.62	3.99	材料
836720.BJ	吉冈精密	16,557,926.00	1,075,190	11.79	5.33	3.79	工业
834599.BJ	同力股份	16,472,789.96	1,290,971	--	5.31	3.77	工业
832419.BJ	路斯股份	15,578,521.20	1,067,022	5.93	5.02	3.56	日常消费
833533.BJ	骏创科技	14,708,467.20	656,628	--	4.74	3.37	可选消费
0700.HK	腾讯控股	14,094,791.82	36,500	-11.41	4.54	3.23	信息技术
832522.BJ	纳科诺尔	13,832,881.20	273,810	--	4.46	3.17	工业

资料来源: Wind、华源证券研究所

从万家北交所慧选两年定期开放混合型证券投资基金四季度持仓来看, 锦波生物、青矩技术、中裕科技、克莱特和建邦科技 5 家新进入前十大, 增持五新隧装 1 家公司, 减持同力股份、苏轴股份、华洋赛车和科润智控 4 家公司。

图表 17: 万家北交所慧选两年定开-5 家公司进入前十大, 增持 1 家公司股份

股票代码	股票名称	持仓市值(元)	持仓数量(股)	相对上期增减(%)	占股票市值比(%)	占基金净值比(%)	所属行业
834599.BJ	同力股份	33,079,598.20	2,592,445	-6.39	9.15	8.11	工业
832982.BJ	锦波生物	31,208,562.00	150,766	--	8.63	7.65	医疗保健
835174.BJ	五新隧装	24,533,965.80	849,220	6.36	6.78	6.02	工业
430418.BJ	苏轴股份	24,234,686.10	1,060,135	-31.41	6.70	5.94	工业
834058.BJ	华洋赛车	23,632,688.64	900,636	-26.15	6.53	5.80	可选消费

834062.BJ	科润智控	18,502,339.34	2,415,449	-40.36	5.12	4.54	工业
836208.BJ	青矩技术	17,326,091.12	556,751	--	4.79	4.25	工业
871694.BJ	中裕科技	15,412,168.32	1,035,764	--	4.26	3.78	材料
831689.BJ	克莱特	13,966,966.10	723,677	--	3.86	3.43	工业
837242.BJ	建邦科技	13,629,857.96	569,572	--	3.77	3.34	工业

资料来源: Wind、华源证券研究所

从泰康北交所精选两年定期开放混合型发起式证券投资基金四季度持仓来看, 富士达、开特股份、五新隧装、并行科技和纳科诺尔 5 家公司新进入前十大, 减持民士达和丰光精密 2 家公司。

图表 18: 泰康北交所精选两年定开-5 家公司进入前十大

股票代码	股票名称	持仓市值(元)	持仓数量(股)	相对上期增减(%)	占股票市值比(%)	占基金净值比(%)	所属行业
430418.BJ	苏轴股份	3,223,831.50	141,025	0.00	11.37	6.99	工业
837242.BJ	建邦科技	1,672,132.68	69,876	0.00	5.90	3.62	工业
830839.BJ	万通液压	1,582,359.68	98,528	0.00	5.58	3.43	工业
835640.BJ	富士达	1,379,955.72	50,622	--	4.87	2.99	信息技术
832978.BJ	开特股份	1,289,857.50	95,545	--	4.55	2.80	可选消费
835174.BJ	五新隧装	1,219,360.23	42,207	--	4.30	2.64	工业
833394.BJ	民士达	1,166,910.00	60,150	-36.77	4.11	2.53	可选消费
839493.BJ	并行科技	1,149,529.54	16,234	--	4.05	2.49	信息技术
430510.BJ	丰光精密	1,129,234.47	68,397	-13.77	3.98	2.45	工业
832522.BJ	纳科诺尔	1,024,747.68	20,284	--	3.61	2.22	工业

资料来源: Wind、华源证券研究所

从南方北交所精选两年定期开放混合型发起式证券投资基金四季度持仓来看, 纳科诺尔和开特股份 2 家公司新进入前十大, 增持贝特瑞、锦波生物、康比特和同力股份 4 家公司, 减持苏轴股份、克莱特、奥迪威和海能技术 4 家公司。

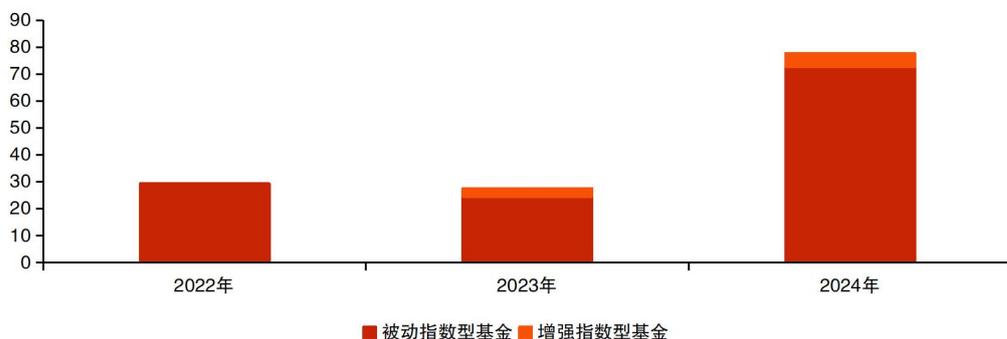
图表 19: 南方北交所精选两年定开-2 家公司进入前十大, 增持 4 家公司股份

股票代码	股票名称	持仓市值(元)	持仓数量(股)	相对上期增减(%)	占股票市值比(%)	占基金净值比(%)	所属行业
835185.BJ	贝特瑞	29,286,534.89	1,493,449	15.48	12.21	7.89	材料
832982.BJ	锦波生物	18,530,226.00	89,518	23.33	7.73	4.99	医疗保健
833429.BJ	康比特	17,865,738.11	1,168,459	17.14	7.45	4.81	日常消费
834599.BJ	同力股份	14,972,303.28	1,173,378	8.42	6.24	4.03	工业
832522.BJ	纳科诺尔	11,677,849.56	231,153	--	4.87	3.15	工业
430418.BJ	苏轴股份	10,924,153.92	477,872	-42.01	4.56	2.94	工业
831689.BJ	克莱特	10,006,837.70	518,489	-45.05	4.17	2.70	工业
832491.BJ	奥迪威	8,992,095.50	418,237	-40.30	3.75	2.42	信息技术
832978.BJ	开特股份	7,670,268.00	568,168	--	3.20	2.07	可选消费
430476.BJ	海能技术	6,271,874.50	646,585	-26.19	2.62	1.69	信息技术

资料来源: Wind、华源证券研究所

1.3. 被动主题基金: 北证 50 指数基金规模增至 77 亿元

目前, 北交所市场已经有 21 只北证 50 指数基金发布四季度报, 截至 2024Q4 规模达到 77.8 亿元, 环比 2024Q3 增加 37.3 亿元 (环比+92.1%), 相比于 2023 年年底增加 50 亿元。另外, 我们发现除北证 50 指数产品外, 易方达基金和鹏扬基金也有其他指数产品参与北交所市场。

图表 20：北证 50 指数基金规模超 70 亿元（单位：亿元）


资料来源：Wind、华源证券研究所

图表 21：2024Q4 北证 50 指数产品总规模达 77.8 亿元

基金代码	基金名称	单位净值/元	规模/亿元	成立年限/年	基金经理	基金管理人
021298.OF	中欧北证 50 成份指数 A	1.52	1.52	0.71	宋巍巍	中欧基金
021299.OF	中欧北证 50 成份指数 C	1.52	3.38	0.71	宋巍巍	中欧基金
021172.OF	华安北证 50 成份指数 A	1.52	1.10	0.41	顾昕	华安基金
021173.OF	华安北证 50 成份指数 C	1.52	3.33	0.41	顾昕	华安基金
020828.OF	东财北证 50 指数 A	1.42	0.80	0.59	吴逸、姚楠燕	东财基金
020829.OF	东财北证 50 指数 C	1.41	5.30	0.59	吴逸、姚楠燕	东财基金
017512.OF	广发北证 50 成份 A	1.26	2.14	2.08	刘杰	广发基金
018128.OF	博时北证 50 成份指数 A	1.26	2.06	1.68	唐屹兵	博时基金
017513.OF	广发北证 50 成份 C	1.25	2.84	2.08	刘杰	广发基金
018129.OF	博时北证 50 成份指数 C	1.25	2.96	1.68	唐屹兵	博时基金
019993.OF	创金合信北证 50 成份指数增强 A	1.24	1.69	1.08	董梁、黄小虎	创金合信基金
019994.OF	创金合信北证 50 成份指数增强 C	1.24	3.17	1.08	董梁、黄小虎	创金合信基金
018112.OF	工银北证 50 成份指数 A	1.21	1.65	1.75	赵栩	工银瑞信基金
018113.OF	工银北证 50 成份指数 C	1.20	3.56	1.75	赵栩	工银瑞信基金
018120.OF	万家北证 50 成份指数 A	1.15	1.31	1.73	杨坤	万家基金
018121.OF	万家北证 50 成份指数 C	1.15	3.50	1.73	杨坤	万家基金
017517.OF	招商北证 50 成份 A	1.15	0.69	2.10	邓童、韩冰	招商基金
017518.OF	招商北证 50 成份 C	1.14	2.27	2.10	邓童、韩冰	招商基金
017515.OF	易方达北证 50 成份 A	1.10	1.27	2.08	庞亚平	易方达基金
017516.OF	易方达北证 50 成份 C	1.09	2.83	2.08	庞亚平	易方达基金
018114.OF	鹏扬北证 50 成份 A	1.09	0.47	1.76	施红俊	鹏扬基金
018115.OF	鹏扬北证 50 成份 C	1.08	2.28	1.76	施红俊	鹏扬基金
017519.OF	汇添富北证 50 成份 A	1.07	1.94	2.08	晏阳	汇添富基金
017527.OF	嘉实北证 50 成份 A	1.07	0.86	2.10	田光远	嘉实基金
017520.OF	汇添富北证 50 成份 C	1.07	2.99	2.08	晏阳	汇添富基金
017528.OF	嘉实北证 50 成份 C	1.07	2.68	2.10	田光远	嘉实基金
017525.OF	华夏北证 50 成份 A	1.04	1.31	2.08	李俊	华夏基金
017526.OF	华夏北证 50 成份 C	1.04	3.63	2.08	李俊	华夏基金
017521.OF	富国北证 50 成份 A	1.04	1.05	2.12	王乐乐	富国基金
017522.OF	富国北证 50 成份 C	1.03	3.55	2.12	王乐乐	富国基金
021115.OF	南方北证 50 成份 I	1.03	0.05	0.76	李佳亮	南方基金
017523.OF	南方北证 50 成份 A	1.03	1.27	2.09	李佳亮	南方基金
017524.OF	南方北证 50 成份 C	1.02	3.06	2.09	李佳亮	南方基金
021101.OF	国泰北证 50 成份指数 A	0.99	0.55	0.18	吴中昊	国泰基金
021102.OF	国泰北证 50 成份指数 C	0.99	0.52	0.18	吴中昊	国泰基金

021161.OF	天弘北证 50 成份指数 A	0.96	0.29	0.29	张戈	天弘基金
021162.OF	天弘北证 50 成份指数 C	0.96	3.43	0.29	张戈	天弘基金
021687.OF	鹏华北证 50 成份指数 A	0.94	0.11	0.18	林嵩	鹏华基金
021688.OF	鹏华北证 50 成份指数 C	0.94	0.01	0.18	林嵩	鹏华基金
021765.OF	长盛北证 50 成份指数增强 A	0.94	0.15	0.24	陈亘斯	长盛基金
021766.OF	长盛北证 50 成份指数增强 C	0.94	0.05	0.24	陈亘斯	长盛基金
021690.OF	招商资管北证 50 成份指数 A	0.86	0.10	0.25	范万里	招商证券资管
021691.OF	招商资管北证 50 成份指数 C	0.86	0.07	0.25	范万里	招商证券资管

资料来源: Wind、华源证券研究所

2. 周观点: 短期继续重点关注业绩预告超预期公司

截至 2025 年 1 月 24 日, 北交所共有 101 家公司发布 2024 年业绩预告, 本周共有 92 家公司发布业绩预告, 其中增长和扭亏的公司占比 31%, 整体来看 2024 年业绩较为承压, 我们建议关注业绩高增长或者迎来业绩拐点的公司。其中业绩高增长的公司包括锦波生物、林泰新材、康农种业、德瑞锂电、聚星科技等, 扭亏的公司有并行科技、微创光电、晶赛科技和德众汽车 4 家公司。

图表 22: 本周 28 家公司 2024 年业绩预告增长或扭亏

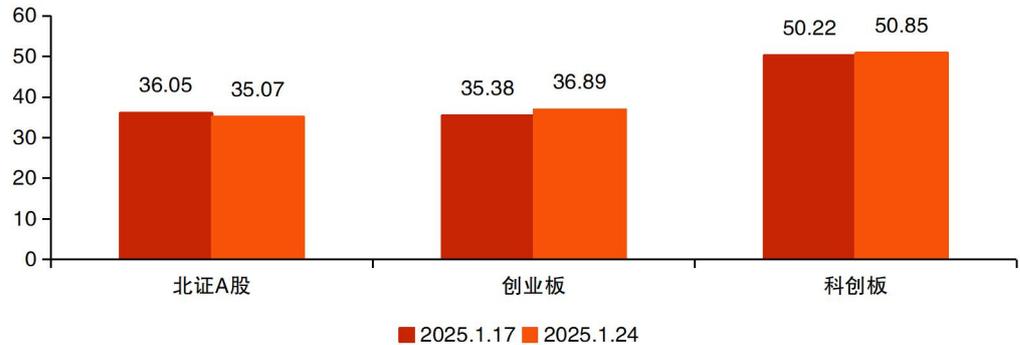
证券代码	名称	预警类型	预告归母净利润			
			下限(万元)	上限(万元)	同比增长下限(%)	同比增长上限(%)
835508.BJ	殷图网联	预增	480.00	630.00	80.19	136.50
831278.BJ	泰德股份	预增	2,200.00	2,800.00	179.11	255.24
871634.BJ	新威凌	略增	2,500.00	3,100.00	14.15	41.55
836422.BJ	润普食品	预增	1,400.00	1,800.00	41.29	81.66
837592.BJ	华信永道	预增	1,000.00	1,300.00	32.08	71.71
838030.BJ	德众汽车	扭亏	550.00	700.00	131.53	140.13
838701.BJ	豪声电子	略增	17,000.00	17,500.00	1.14	4.12
920106.BJ	林泰新材	预增	7,500.00	8,500.00	52.49	72.83
832982.BJ	锦波生物	预增	71,900.00	73,700.00	139.83	145.83
873690.BJ	捷众科技	预增	5,500.00	7,100.00	38.02	78.17
831856.BJ	浩淼科技	预增	1,700.00	2,100.00	111.27	160.98
871981.BJ	晶赛科技	扭亏	550.00	800.00	197.08	241.21
873527.BJ	夜光明	预增	2,300.00	2,500.00	120.82	140.02
838275.BJ	驱动力	预增	1,000.00	1,500.00	69.00	154.00
832110.BJ	雷特科技	略增	4,200.00	4,600.00	21.12	32.65
837403.BJ	康农种业	预增	8,000.00	9,000.00	50.33	69.12
832885.BJ	星辰科技	略增	1,500.00	1,700.00	17.80	33.51
838971.BJ	天马新材	预增	3,800.00	4,300.00	210.17	250.98
835237.BJ	力佳科技	预增	7,200.00	7,400.00	61.39	65.87
831526.BJ	凯华材料	预增	2,314.00	2,442.00	42.20	50.10
920111.BJ	聚星科技	预增	11,000.00	13,000.00	43.31	69.37
833523.BJ	德瑞锂电	预增	14,500.00	15,500.00	172.04	190.80
430198.BJ	微创光电	扭亏	0.00	800.00	100.00	104.17
833171.BJ	国航远洋	预增	1,800.00	3,000.00	686.20	1,210.33
830974.BJ	凯大催化	预增	1,850.00	2,400.00	59.31	106.67
833230.BJ	欧康医药	略增	2,200.00	2,500.00	31.97	49.97
872392.BJ	佳合科技	预增	3,750.00	3,950.00	81.85	91.55
839493.BJ	并行科技	扭亏	800.00	1,200.00	109.94	114.91

资料来源: Wind、华源证券研究所

3. 市场表现：北证 A 股整体 PE 回落到 35X

本周，科创板和创业板指数整体 PE 估值有所回升，创业板整体 PE 由 35.38X 回升到 36.89X，科创板整体 PE 由 50.22X 回升到 50.85X，北证 A 股整体 PE 有所回落，由 36.05X 回落到 35.07X。

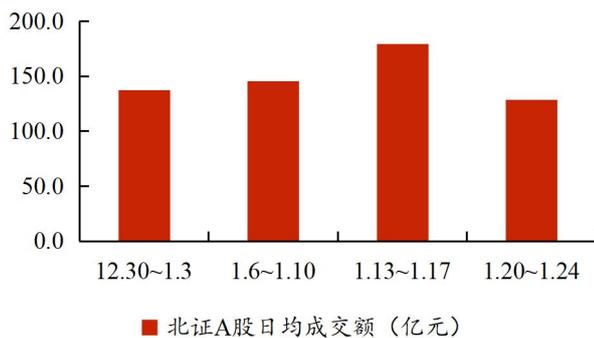
图表 23：北证 A 股整体 PE 回落到 35X



资料来源：Wind、华源证券研究所

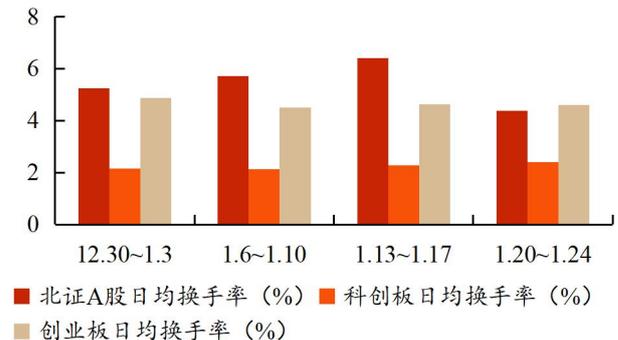
从流动性表现来看，北证 A 股本周（2025.1.20-2025.1.24）日均成交额 128 亿元，较上周下跌 28%。北证 A 股本周日均换手率有所回落到 4.37%、较上周-2.04pcts；科创板本周日均换手率 2.41%，较上周+0.14pcts；创业板本周日均换手率 4.61%，较上周-0.01pcts。注：换手率为区间换手率（算术平均）。

图表 24：北证 A 股本周日均成交额 128 亿元



资料来源：Wind、华源证券研究所

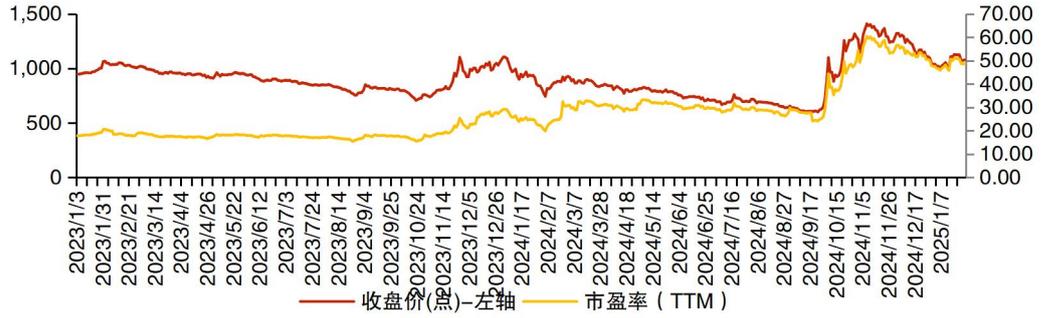
图表 25：北证 A 股本周日均换手率 4.37%



资料来源：Wind、华源证券研究所

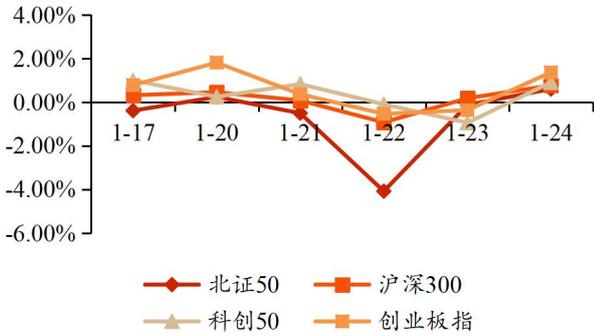
从北证 50 指数来看，北证 50 指数本周整体有所下跌，北证 50 指数 PETTM49X。从几大指数涨跌幅表现来看，科创 50、沪深 300 和创业板指本周都有所上涨。截至本周（2025.1.24），北证 50 指数报 1,079.22 点，较上周收盘价下跌 3.89%；沪深 300 指数报 3,832.86 点，较上周收盘价上涨 0.54%；科创 50 指数报 974.83 点，较上周收盘价上涨 0.92%；创业板指报 2,121.84 点，较上周收盘价上涨 2.64%。

图表 26：北证 50 指数 PETTM 49X



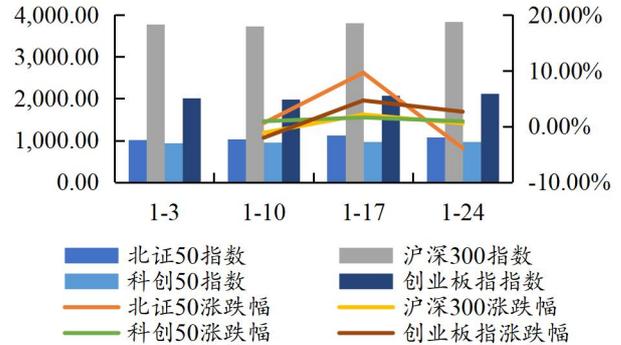
资料来源：Wind、华源证券研究所

图表 27：北证 50 指数报 1,079.22 点，周度下跌 3.89%



资料来源：Wind、华源证券研究所

图表 28：沪深 300、创业板指和科创 50 周度上涨



资料来源：Wind、华源证券研究所

4. 新股上市：本周无新股上市

2024 年 1 月 1 日到 2025 年 1 月 24 日，北交所共有 24 家企业新发上市。其中，2025 年 1 月 20 日~2025 年 1 月 24 日无新公司上市。

图表 29：2024 年 1 月 1 日到 2025 年 1 月 24 日北交所共有 24 家企业新发上市

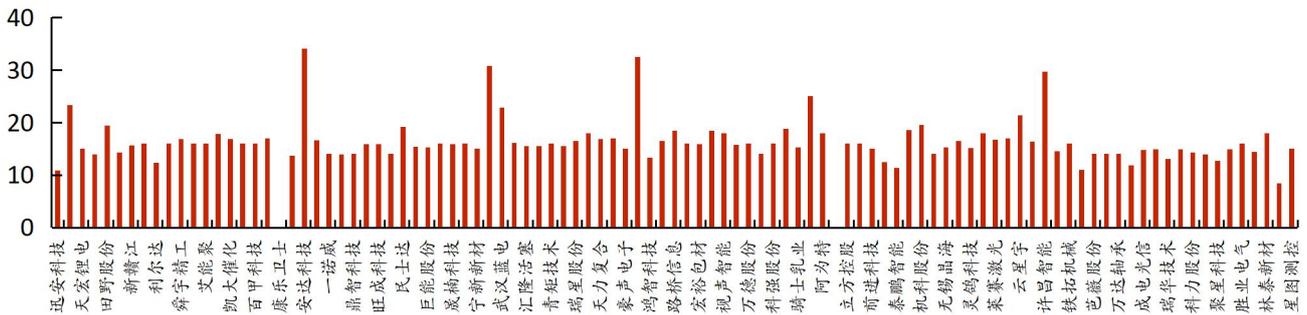
序号	代码	简称	拟发行数量 (万股)	发行价格 (元/股)	首发募集资金净额 (亿元)	定价方式	申购日	发行结果公告日	上市日
1	920116	星图测控	2750	6.92	1.90	直接定价	2024/12/24	2024/12/27	2025/1/2
2	920082	方正阀门	3330	3.51	1.17	直接定价	2024/12/17	2024/12/20	2024/12/26
3	920106	林泰新材	585	19.82	1.16	直接定价	2024/12/10	2024/12/13	2024/12/18
4	920098	科隆新材	1500	14	2.10	直接定价	2024/11/26	2024/11/29	2024/12/5
5	920128	胜业电气	1800	9.12	1.64	直接定价	2024/11/18	2024/11/21	2024/11/29
6	920060	万源通	3100	11.16	3.46	直接定价	2024/11/8	2024/11/13	2024/11/19
7	920111	聚星科技	3883	6.25	2.43	直接定价	2024/10/29	2024/11/1	2024/11/11
8	920066	科拜尔	1081.81	13.31	1.44	直接定价	2024/10/22	2024/10/25	2024/10/31
9	920088	科力股份	2100	7.32	1.54	直接定价	2024/10/18	2024/10/23	2024/10/29
10	920019	铜冠矿建	5066.67	4.33	2.19	直接定价	2024/9/18	2024/9/23	2024/10/11
11	920099	瑞华技术	1600	19	3.04	直接定价	2024/9/10	2024/9/13	2024/9/25

12	920016	中草香料	1495	7.5	1.12	直接定价	2024/9/3	2024/9/6	2024/9/13
13	920008	成电光信	920	10	0.92	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	1.04	直接定价	2024/5/21	2024/5/24	2024/5/30
16	872931	无锡鼎邦	2500	6.2	1.55	直接定价	2024/3/27	2024/4/1	2024/4/8
17	837023	芭薇股份	800	5.77	0.46	直接定价	2024/3/20	2024/3/25	2024/3/29
18	835438	戈碧迦	2000	10	2.00	直接定价	2024/3/13	2024/3/18	2024/3/25
19	873706	铁拓机械	2226.63	6.69	1.49	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	1.50	直接定价	2024/1/17	2024/1/22	2024/1/26
22	837403	康农种业	1316	11.2	1.47	直接定价	2024/1/8	2024/1/11	2024/1/18
23	873806	云星宇	7246.67	4.63	3.36	直接定价	2024/1/3	2024/1/8	2024/1/11
24	873690	捷众科技	1200	9.34	1.12	直接定价	2023/12/26	2023/12/29	2024/1/5

资料来源：Wind、华源证券研究所

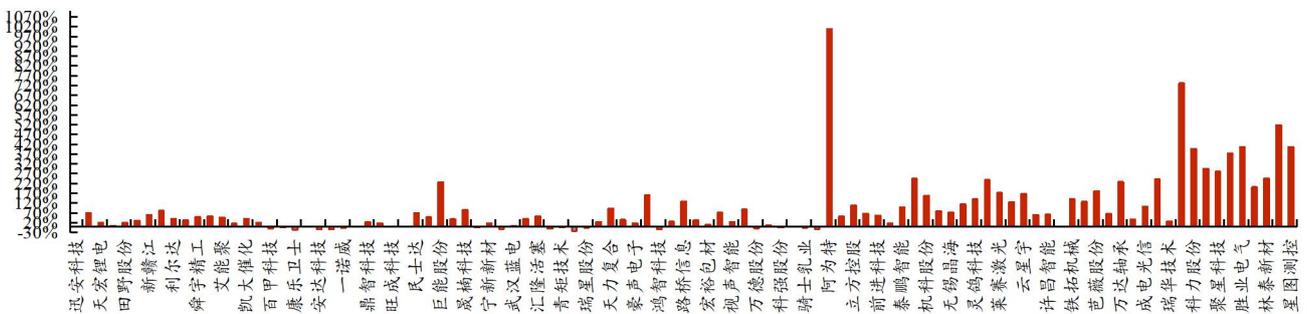
2023年1月1日至2025年1月24日，101家上市企业的发行市盈率均值为16.44X、中值为15.96X（康乐卫士和并行科技为亏损公司，暂不考虑）；首日涨跌幅均值为97%，首日涨跌幅中值为47%；其中2023年至今首日涨幅最大的前3家企业为阿为特（+1008.33%）、铜冠矿建（+731.41%）、方正阀门（+518.23%）。

图表 30：2023 年初至今 101 家上市企业的发行市盈率均值为 16.44X



资料来源：Wind、华源证券研究所

图表 31：2023 年初至今 101 家企业首日涨跌幅均值 97%，首日涨跌幅中值 47%



资料来源：Wind、华源证券研究所

5. 新股 IPO：本周 1 家公司已受理，29 家公司问询

按最新审核状态分类，2025 年 1 月 20 日-2025 年 1 月 24 日更新信息：富泰和 1 家公司更新状态至已受理；德耐尔、锦华新材、正导技术、觅睿科技、通领科技、长江能科、拓普泰克、东实环境、江天科技、石羊农科、海菲曼、南特科技、小小科技、金钛股份、中环洁、安胜科技、衢东光、威易发、永超新材、荣鹏股份、新天力、东盛金材、北矿检测、安达股份、顶立科技、百瑞吉、尚航科技、祺龙海洋和艾科维 29 家公司更新审核状态至已问询；华兴股份和丽宫股份 2 家公司更新审核状态至终止。

图表 32：近期申报企业财务信息（更新时间：2025.1.20~2025.1.24）

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
已受理								
834044.NQ	富泰和	可选消费	9.02	7.32	5,387.97	2025-01-20	2025-01-20	已受理
终止								
873760.NQ	华兴股份	工业	7.07	9.35	5,069.10	2025-01-24	2023-08-16	终止
872325.NQ	丽宫股份	日常消费	16.04	2.60	6,995.86	2025-01-24	2023-12-29	终止
已问询								
874402.NQ	德耐尔	工业	19.15	4.80	5,570.21	2025-01-24	2024-12-31	已问询
874085.NQ	锦华新材	材料	0.00	11.15	17,250.98	2025-01-24	2024-06-21	已问询
873981.NQ	正导技术	工业	0.00	10.53	7,416.00	2025-01-24	2024-12-31	已问询
873697.NQ	觅睿科技	可选消费	0.00	6.73	7,157.64	2025-01-24	2024-12-31	已问询
834081.NQ	通领科技	可选消费	15.07	10.13	11,166.08	2025-01-24	2024-12-31	已问询
873867.NQ	长江能科	能源	6.19	3.48	4,085.45	2025-01-23	2024-12-30	已问询
874475.NQ	拓普泰克	信息技术	0.00	7.72	7,737.63	2025-01-23	2024-12-30	已问询
874087.NQ	东实环境	公用事业	0.00	9.83	7,449.46	2025-01-23	2024-06-25	已问询
874560.NQ	江天科技	材料	0.00	5.08	9,646.11	2025-01-23	2024-12-30	已问询
874456.NQ	石羊农科	日常消费	0.00	35.78	5,404.31	2025-01-23	2024-12-30	已问询
874481.NQ	海菲曼	可选消费	0.00	2.04	5,549.98	2025-01-23	2024-12-30	已问询
874643.NQ	南特科技	工业	0.00	9.38	8,418.82	2025-01-23	2024-12-30	已问询
874476.NQ	小小科技	可选消费	12.40	6.32	9,535.39	2025-01-22	2024-12-30	已问询
874391.NQ	金钛股份	材料	0.00	16.84	12,818.64	2025-01-22	2024-12-31	已问询
874175.NQ	中环洁	工业	0.00	21.43	20,263.85	2025-01-22	2024-12-30	已问询
874125.NQ	安胜科技	可选消费	0.00	16.58	17,706.53	2025-01-22	2024-12-30	已问询
874084.NQ	衢东光	信息技术	46.26	6.13	6,452.85	2025-01-22	2024-12-30	已问询
872893.NQ	威易发	工业	0.00	1.06	4,625.33	2025-01-21	2024-12-26	已问询
873808.NQ	永超新材	材料	8.55	2.24	4,230.28	2025-01-21	2024-12-26	已问询
874187.NQ	荣鹏股份	工业	0.00	4.28	4,336.05	2025-01-21	2024-12-26	已问询
874555.NQ	新天力	材料	16.69	10.22	5,777.40	2025-01-21	2024-12-30	已问询
874311.NQ	东盛金材	材料	0.00	6.58	5,175.88	2025-01-21	2024-12-30	已问询
873694.NQ	北矿检测	工业	0.00	1.10	4,558.12	2025-01-21	2024-12-30	已问询
874433.NQ	安达股份	可选消费	0.00	9.24	5,752.96	2025-01-20	2024-12-26	已问询
874127.NQ	顶立科技	工业	0.00	6.43	12,655.23	2025-01-20	2024-12-23	已问询
874637.NQ	百瑞吉	医疗保健	17.56	1.98	5,007.84	2025-01-20	2024-12-26	已问询
873374.NQ	尚航科技	信息技术	21.82	4.89	7,057.50	2025-01-20	2024-12-23	已问询
874392.NQ	祺龙海洋	能源	0.00	2.01	4,739.19	2025-01-20	2024-12-24	已问询
874603.NQ	艾科维	材料	0.00	6.84	14,069.76	2025-01-20	2024-12-26	已问询

资料来源：Wind、华源证券研究所 数据截至 2025.1.24

6. 风险提示

宏观经济环境变动风险、市场竞争风险、资料统计误差风险

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，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）。