

2026年01月24日

证券分析师

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

联系人

胡文瀚
huwenhan@huayuanstock.com

2025Q4 公募基金调仓明显，结构分化中聚焦先进制造与新材料

——北交所周观察第六十二期（20260125）

投资要点：

- **基金财报总览：2025Q4 公募基金对北交所市场的配置呈现“总量短期调整、结构持续优化”的特征。**2025Q4，北交所共有 86 家公司进入各类基金前十大重仓名单，有 30 只及以上基金重仓纳科诺尔、同力股份、锦波生物、贝特瑞、诺思兰德、并行科技、曙光数创、艾融软件、吉林碳谷、星图测控 10 家公司，其中重仓纳科诺尔的基金数量第一，为 64 只。在 86 家公司中，各类基金增持了 55 家公司，减持了 54 家公司，其中有 23 家公司 2025Q3 位于重仓名单而现已退出。从基金数量来看，重仓基金总数环比减少至 124 只。其中，非北交所主题基金为 83 只(占比 67%)，全市场主动资金参与度依旧较高。从市值来看，公募重仓北交所总市值约为 90.5 亿元(qoq-12%)；占全市场重仓总市值的比重微降至 0.23%。结构的调整主要受部分北交所两年定开产品赎回、北交所市场整体震荡等因素影响。在资金结构上，指数基金（被动及增强型）继续作为重要配置力量，重仓市值规模达 49 亿元。整体来看，北交所市场在经历阶段性的资金与情绪波动后，机构积极参与的长期趋势和结构性特征依然清晰。
- **行业配置结构：主动权益基金配置中高端制造与新兴产业仍是焦点，但资金偏好发生结构性变化。**2025 年第 4 季度，主动权益基金对北交所的配置风格继续调整，资金在向高端制造及新兴产业赛道聚焦的同时，配置集中度（CR5）由第三季度的 54%微增至 55%，但头部标的构成变化明显：纳科诺尔以 17.1%的配置比例新晋成为第一大重仓股，而锦波生物的配置比例环比大幅下降约 10 个百分点至 14.4%；利通科技作为新进头部标的，配置比例升至第四。从持股占流通盘比例看，利通科技以 12.6%的比例位居榜首，开特股份（10.0%）与纳科诺尔（8.9%）紧随其后。增持方面，资金加码利通科技、同力股份、灵鸽科技、锦华新材、青矩技术和林泰新材等；而康农种业、建邦科技、锦波生物等则遭遇减持。行业配置上，电力设备（比例 25.9%）仍是第一大重仓行业，但环比略有下降；机械设备（比例环比+4.4pcts 至 13.6%）与基础化工（比例环比+9.2pcts 至 9.7%）成为增配幅度较大的领域，资金正从美容护理等板块向更广泛的制造与材料领域扩散，体现出对周期+制造成长属性的关注。此外，从非北交所主题基金的配置持仓情况来看，四季度出现新特点，广发趋势动力 A、同泰开泰 A、永赢新兴产业智选 A、东财景气成长 A 等 8 只非北证主题的主动权益基金的前十大重仓股中，北交所公司超过 5 家，其中 6 只基金的 10 大重仓股全部为北交所公司。
- **北交所主题产品：主动主题基金规模有所回落，持仓结构积极调整，被动产品贡献稳定增量。**从北交所主动基金产品来看，截至 2025 年第四季度末，11 只北交所主动主题基金总规模为 30.21 亿元，其中 5 只北交所主动主题产品基金净值达到 2 元以上。季度内基金净值平均下跌约 4.6%，整体表现优于北证 50 指数（-5.8%）。从持仓结构看，调仓换股更为积极：重仓市值榜首由同力股份占据，开特股份保持第二，而纳科诺尔排名降至第三；广信科技、林泰新材新晋进入重仓市值前十名。此外，青矩技术、锦华新材、星图测控等多只个股新进入部分基金的前十大持仓，显示出基金管理人积极在高端制造、商业航天、新材料等核心赛道内挖掘新的结构性机会，并且反映出策略从估值较高的标的流向业绩优秀且估值相对低的成长股，以优化组合并寻找新的增长点。从北交所被动基金产品来看，截至 2025 年 12 月 31 日，北交所市场已经有 36 只北证 50 指数基金（包含指数增强），规模继续保持稳健增长，2025Q4 达 139 亿元，环比增加 18.5 亿元（+15%），为市场提供了重要的流动性支持。

- **本周北证 50 指数受商业航天板块提振走强，下周建议关注公募基金增持与业绩超预期公司。**本周公募基金四季报披露完毕，主动权益类基金重点增持的北交所标的，或具备资金面与机构认可度的双重支撑，值得后续重点跟踪关注。对于下周北交所市场的观点，我们认为，当前全市场流动性保持充裕格局，叠加科技板块（商业航天、半导体、机器人等）依托产业催化景气度持续上行，北交所作为专精特新企业的核心承载阵地，板块内结构性投资机会有望持续演绎，但考虑到当前北交所市场整体仍缺乏增量资金承接，机会或更多聚焦于短线主题交易及个股边际变化的挖掘，需警惕高位题材标的获利了结引发的阶段性波动风险，建议聚焦稀缺性优质标的，锚定具备真实成长逻辑的主线布局，尤其是 2025 年业绩预增/业绩改善、行业壁垒较高、基本面稳健且估值具备性价比的优质标的。展望 2026 年中期视角，继续关注几大主线：① 持续推进北交所指数体系建设，加快推出北证 50ETF，我们认为增量资金可期，可关注指数中权重占比较大且基本面扎实、估值具备性价比的标的，如同力股份、开发科技等；② 推动设立更多主要投资中小市值股票的公募基金产品等，我们认为可关注长周期业绩稳定持续增长且具备全市场稀缺性的新质生产力标的，如广信科技、民士达、锦华新材、衢东光、纳科诺尔、林泰新材等；③ 商业航天、机器人、AI 等具备政策支持和成长确定性较高的赛道，关注技术壁垒高和成长弹性大的标的，如海达尔、苏轴股份、并行科技、华原股份、骏创科技等；④ 注重促内需扩消费，服务消费相关标的，如欧福蛋业、康农种业、太湖雪、无锡晶海等。
- **北证 A 股 PE 回升到 50X，日均成交额回落到 268 亿元。**本周，科创板、创业板和北证 A 股整体 PE 都有所回升，科创板 PE 由 84.81X 回升到 86.32X，创业板 PE 由 46.67X 回升到 47.09X，北证 A 股 PE 由 49.46X 回升到 50.31X。**流动性来看**，北证 A 股日均换手率 5.44%，科创板 3.67%，创业板 5.78%。**指数来看**，沪深 300 和创业板指数周度下跌、科创 50 上涨。
- **本周 2 家公司注册、3 家公司过会。**按最新审核状态分类：悦龙科技和新恒泰 2 家公司更新状态至注册；拓普泰克、弥富科技和百瑞吉 3 家公司更新状态至上市委会议通过；北方实验、先临三维、嘉晨智能、尚研科技、乔路铭、培源股份、昌德科技、国贵科技、宏景电子、富士智能、济人药业和中健康桥等 17 家公司更新审核状态至已问询。此外，下周北交所将会审议 3 家公司 IPO 申请（海昌智能、恒道科技和鸿仕达），北交所新股发行处于常态化进程中。
- **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. 周度专题：2025Q4 公募基金财报深度解析	6
1.1. 全市场主动权益：头部公司配置结构显著调整，增配标的聚焦先进制造	9
1.2. 北证主动主题基金：2025Q4 总规模达 30.21 亿元，聚焦高端制造、新材料等产业	12
1.2.1. 结构变化：同力股份、广信科技等获增持，较多公司被减配	13
1.2.2. 各家变化：估值合理标的获得更多关注，调仓重视新质生产力领域	14
1.3. 北证被动主题基金：北证 50 指数基金规模 2025Q4 增至 139 亿元	20
2. 周度观点：本周 6 家公司披露 2025 年业绩预告	22
3. 市场表现：本周北证 A 股整体 PE 回升到 50X	24
4. 新股上市：本周 2 家新公司上市-国亮新材和爱舍伦	25
5. 新股 IPO：本周 2 家公司注册、3 家公司过会	27
6. 风险提示	27

图表目录

图表 1: 2025 年第 4 季度, 北交所共有 86 家公司进入各类基金前十大重仓名单	6
图表 2: 2025Q4 共有 124 只基金前十大持仓名单中包含北交所公司	8
图表 3: 2023Q3 以来, 北交所公募重仓股数量总体呈上升趋势	8
图表 4: 2024Q4-2025Q2 公募基金的北交所重仓股持仓在公募重仓总市值占比攀升 ...	9
图表 5: 2025Q4 重仓北证的非主题主动权益基金达 76 只	9
图表 6: 2025Q4 重仓北证的指数基金持仓市值达 49 亿元	9
图表 7: 主动权益基金北交所标的持仓配置 TOP15: 纳科诺尔新晋第一	10
图表 8: 2025Q4 利通科技、开特股份、纳科诺尔主动权益基金持股占流通盘比例靠前 10	
图表 9: 2025Q4 主动权益增持利通科技、同力股份等, 减持康农种业、建邦科技等 ..	11
图表 10: 行业端, 主动权益基金更聚焦机械设备、基础化工等领域	11
图表 11: 2025Q4 有 8 只非北证主题的主动权益基金的重仓股中北交所公司超过 5 家 12	
图表 12: 11 只北交所主动主题基金公布 2025 年四季报, 基金总规模达 30.21 亿元 ...	12
图表 13: 2025Q4 北证市场整体疲软, 11 只北交所主动主题基金净值集体调整为主 ..	13
图表 14: 同力股份、纳科诺尔、开特股份为持仓市值前三大公司	14
图表 15: 青矩技术、锦华新材、星图测控等新进入北交所主动主题基金前十大持仓 ...	14
图表 16: 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	14
图表 17: 大成北交所两年定开-4 家公司新进入前十大	16
图表 18: 广发北交所精选两年定开-5 家公司新进入前十大	17
图表 19: 华夏北交所创新中小企业精选两年定开-3 家公司新进入前十大	17
图表 20: 汇添富北交所创新精选两年定开-4 家公司新进入前十大	17
图表 21: 嘉实北交所精选两年定开-1 家公司新进入前十大	18
图表 22: 景顺长城北交所精选两年定开-2 家公司新进入前十大	18
图表 23: 南方北交所精选两年定开-3 家公司新进入前十大	18
图表 24: 泰康北交所精选两年定开-1 家公司新进入前十大	19
图表 25: 万家北交所慧选两年定开-2 家公司新进入前十大	19
图表 26: 易方达北交所精选两年定开-4 家公司新进入前十大	19
图表 27: 中信建投北交所精选两年定开-3 家公司新进入前十大	20
图表 28: 2025Q4 北证 50 指数基金规模约 139 亿元 (单位: 亿元)	20
图表 29: 截至 2026.1.22, 北证 50 指数挂钩产品已共有 37 只基金	20

图表 30: 8 家发布业绩预告公司	22
图表 31: 2026 年 1 月 23 日北交所成交额 331 亿元	23
图表 32: 北证 A 股整体 PE 回升到 50X	24
图表 33: 北证 A 股本周日均成交额 268 亿元	24
图表 34: 北证 A 股本周日均换手率 5.44%	24
图表 35: 北证 50 指数 PETTM 66X	25
图表 36: 北证 50 指数报 1,588.66 点, 周度上涨 2.60%	25
图表 37: 沪深 300 和创业板周度下跌、科创 50 上涨	25
图表 38: 2025 年 1 月 1 日到 2026 年 1 月 23 日北交所共有 29 家企业新发上市	25
图表 39: 2024 年初至今 52 家上市企业的发行市盈率均值为 13.88X	26
图表 40: 2024 年初至今 52 家上市企业首日涨跌幅均值 294%, 首日涨跌幅中值 246%	26
图表 41: 近期申报企业财务信息 (更新时间: 2026.1.19~2026.1.23)	27

1. 周度专题：2025Q4 公募基金财报深度解析

2025 年第 4 季度，北交所共有 86 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 90.5 亿元（按照公募产品前十大重仓股的口径）。有 30 只及以上基金重仓纳科诺尔、同力股份、锦波生物、贝特瑞、诺思兰德、并行科技、曙光数创、艾融软件、吉林碳谷、星图测控 10 家公司，其中重仓纳科诺尔的基金数量第一，为 64 只。在 86 家公司中，各类基金增持了 55 家公司，减持了 54 家公司，其中有 23 家公司在上季度位于基金重仓名单而现已退出。与 2025 年第 3 季度相比，各类基金前十大名单中新增星图测控、利通科技等公司。另外，与 2025Q3 相比，星图测控、吉林碳谷、同力股份等公司新增基金数较多，部分因为北证 50 指数基金被动配置导致；利通科技、同力股份等获主动型基金较多加仓。

图表 1：2025 年第 4 季度，北交所共有 86 家公司进入各类基金前十大重仓名单

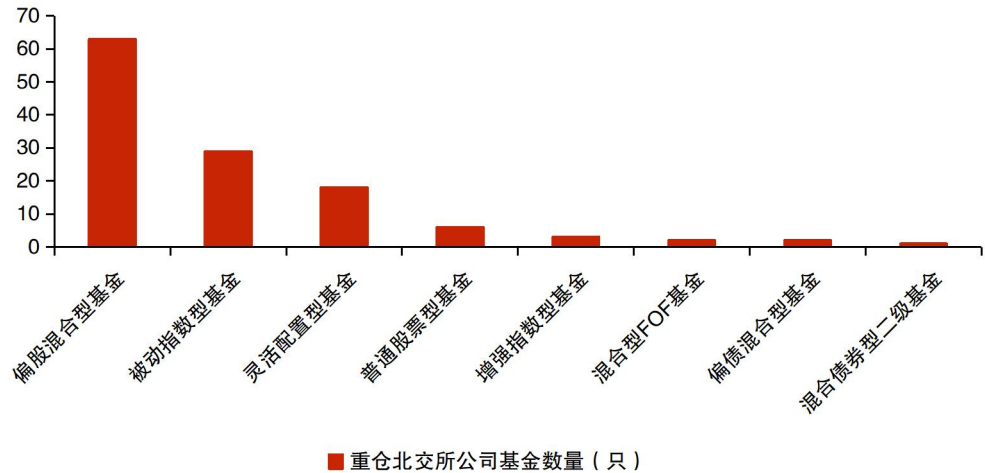
名称	25Q4 持有基金数/只	25Q3 持有基金数/只	25Q4 持有基金公司家数/家	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)
纳科诺尔	64	54	37	2,047.54	0.35	15.75	125,084
同力股份	46	34	32	3,569.69	1,187.10	10.24	74,000
锦波生物	42	54	33	631.51	-179.13	11.50	147,584
贝特瑞	38	37	31	3,126.76	40.75	2.82	101,182
诺思兰德	35	32	31	1,904.42	91.21	10.57	45,154
并行科技	34	31	31	301.74	51.48	7.31	39,996
曙光数创	34	35	29	691.60	-138.96	3.55	49,111
艾融软件	33	30	30	704.68	22.40	5.84	33,649
吉林碳谷	30	1	29	1,822.27	1,812.67	5.75	31,015
星图测控	30	0	28	407.14	407.14	10.03	34,403
开特股份	25	45	15	1,056.25	-735.07	10.46	38,976
利通科技	11	0	3	1,042.83	1,042.83	12.60	33,423
林泰新材	9	5	7	141.70	38.66	4.84	11,152
戈碧迦	9	10	8	334.72	-3.93	2.40	13,439
万通液压	9	7	7	316.40	-138.69	4.86	13,358
富士达	8	7	7	244.72	-81.21	1.36	9,206
民士达	7	5	7	329.83	-62.41	2.27	13,496
苏轴股份	7	6	6	196.28	-115.71	1.26	5,890
广信科技	6	8	6	123.06	-36.43	4.16	10,337
灵鸽科技	6	0	4	107.24	107.24	1.58	3,995
远航精密	5	15	5	157.46	-309.44	1.58	4,157
开发科技	4	3	4	108.36	-14.27	3.41	9,934
康农种业	3	3	3	236.74	-292.73	4.08	5,395
海能技术	3	7	3	176.08	-252.81	2.19	3,641
奥迪威	3	6	3	111.17	-114.98	0.96	3,325
鼎智科技	3	0	3	32.58	31.78	0.20	1,190
锦华新材	2	0	2	54.01	54.01	1.43	2,576
蕲东光	2	0	2	0.03	0.03	0.00	8
凯德石英	2	3	2	78.81	-142.49	1.32	3,045
一诺威	2	0	2	44.70	44.70	0.26	672
连城数控	2	32	2	52.62	-1,054.85	0.24	1,311
路斯股份	2	2	2	53.95	-102.99	0.56	863
捷众科技	2	0	2	45.36	30.77	1.05	1,512
海达尔	2	3	2	100.37	-11.19	4.81	4,736
创远信科	2	2	2	66.91	36.52	0.66	1,898
特瑞斯	1	0	1	3.05	3.05	0.05	35
中草香料	1	0	1	10.10	10.10	0.30	195

世昌股份	1	0	1	6.47	6.47	0.39	194
华洋赛车	1	3	1	28.14	-91.47	1.02	979
科拜尔	1	0	1	7.82	7.82	0.39	193
禾昌聚合	1	1	1	70.20	-3.90	0.75	1,393
同辉信息	1	0	1	5.11	5.11	0.04	32
科隆新材	1	0	1	5.71	5.71	0.10	176
瑞华技术	1	1	1	21.37	-28.43	0.54	703
芭薇股份	1	0	1	8.42	8.42	0.13	126
华岭股份	1	0	1	93.74	93.74	0.36	1,959
恒合股份	1	1	1	28.36	0.19	0.58	718
同享科技	1	1	1	60.12	-8.84	0.92	1,029
五新隧装	1	0	1	12.97	12.97	0.15	627
青矩技术	1	0	1	131.64	131.64	1.35	3,253
荣亿精密	1	0	1	7.00	7.00	0.09	157
力佳科技	1	0	1	3.44	3.44	0.04	80
长虹能源	1	2	1	20.91	-44.93	0.12	680
建邦科技	1	2	1	88.88	-180.62	2.40	2,601
天宏锂电	1	0	1	3.90	3.90	0.06	118
鑫汇科	1	0	1	8.50	8.50	0.29	193
邦德股份	1	0	1	2.20	2.20	0.04	36
灿能电力	1	0	1	3.82	3.82	0.09	77
欧福蛋业	1	1	1	77.75	-205.70	0.40	805
佳合科技	1	1	1	19.46	1.54	0.53	683
海希通讯	1	0	1	12.89	12.89	0.12	330
驰诚股份	1	0	1	25.91	25.91	0.75	650
康比特	1	2	1	8.30	-198.02	0.07	127
汇隆活塞	1	0	1	3.93	3.93	0.04	33
博迅生物	1	0	1	8.09	2.82	0.47	196
同惠电子	1	0	1	2.00	2.00	0.02	75
万德股份	1	0	1	2.62	2.62	0.04	32
夜光明	1	0	1	10.76	10.76	0.30	195
天罡股份	1	0	1	4.56	-20.45	0.30	197
海昇药业	1	0	1	11.15	11.15	0.34	195
方盛股份	1	0	1	27.31	27.31	1.08	793
新芝生物	1	0	1	2.36	2.36	0.04	32
吉冈精密	1	0	1	61.44	-90.14	0.86	863
永顺生物	1	0	1	22.34	22.34	0.29	194
德源药业	1	0	1	18.33	-14.24	0.18	623
拾比佰	1	0	1	3.05	3.05	0.04	37
安达科技	1	0	1	11.76	-17.07	0.03	83
美心翼申	1	0	1	2.25	2.25	0.04	37
浙江大农	1	0	1	1.86	1.86	0.03	33
泓禧科技	1	0	1	19.96	4.77	0.27	706
花溪科技	1	0	1	1.68	0.46	0.06	34
锦好医疗	1	0	1	23.19	4.62	0.42	739
科达自控	1	3	1	41.27	-52.95	0.48	889
优机股份	1	0	1	41.70	41.70	0.80	1,103
迅安科技	1	0	1	10.71	10.71	0.30	193
视声智能	1	0	1	31.37	31.37	0.71	846

资料来源: Wind、华源证券研究所 注: 数据为截至 2025Q4, 后同; 全文统计口径均为进入全市场基金季度前十大配置标的的北交所公司, 与实际基金持仓数据有一定差异

2025 第 4 季度，共有 124 只基金前十大持仓名单中包含北交所公司，包括 63 只偏股混合型基金、29 只被动指数型基金、18 只灵活配置型基金、6 只普通股票型基金、3 只增强型指数基金等等。整体来看，北交所主题基金共 41 只，非北交所主题基金共 83 只，后者占比达 67%，全市场基金关注北交所市场的趋势凸显。（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）

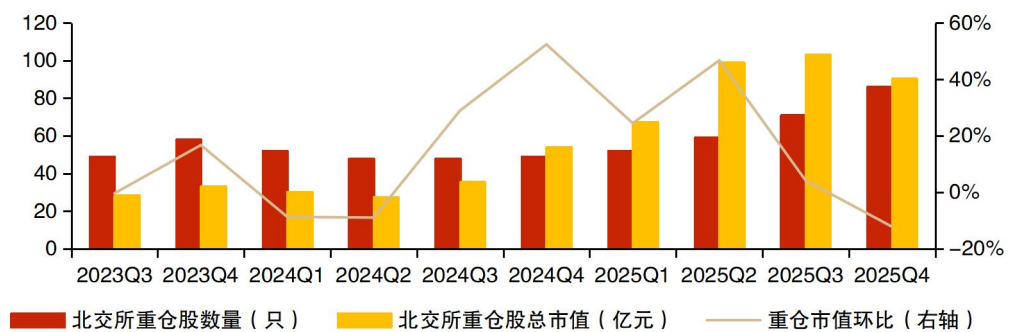
图表 2：2025Q4 共有 124 只基金前十大持仓名单中包含北交所公司



资料来源：Wind、华源证券研究所

2023Q3–2025Q3 北交所公募基金重仓股总市值呈现爬升态势，2025Q4 重仓股总市值略有下降，达 90.5 亿元(qoq-12%)，下降的主要原因包括：1) 2025Q4 北交所市场整体呈现高位震荡走势，“赚钱”效应较 Q3 有所下行；2) 部分北交所两年定开产品迎来开放期，故其进行了阶段性减持以满足赎回需求。公募持仓整体重仓股数量突破新高，而部分明星标的配置下降。

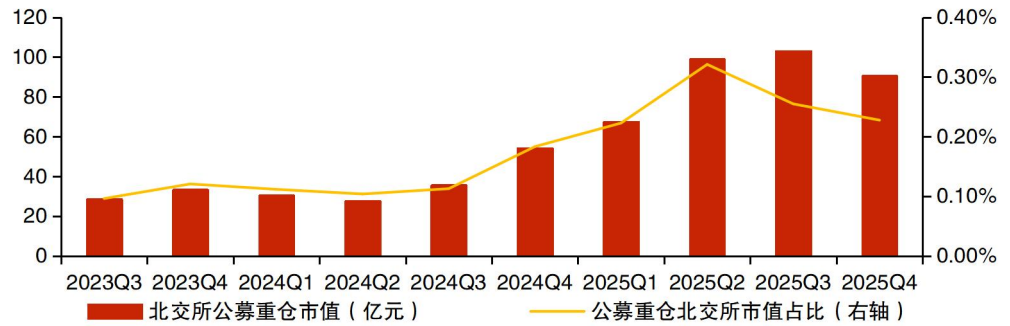
图表 3：2023Q3 以来，北交所公募重仓股数量总体呈上升趋势



资料来源：Wind、华源证券研究所

公募对北交所的重仓股持仓在公募重仓总市值占比，2025Q4 达到 0.23%，环比小幅下降。公募基金整体权益重仓股市值在北交所的持仓比例结束了 2024Q4–2025Q2 的连续上升，或与北证 2025 年下半年走势风格以及北交所两年定开产品赎回有关，我们认为其为阶段性短期下滑。

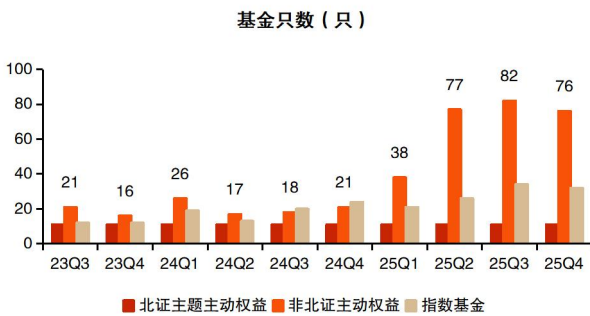
图表 4：2024Q4-2025Q2 公募基金的北交所重仓股持仓在公募重仓总市值占比攀升



资料来源：Wind、华源证券研究所

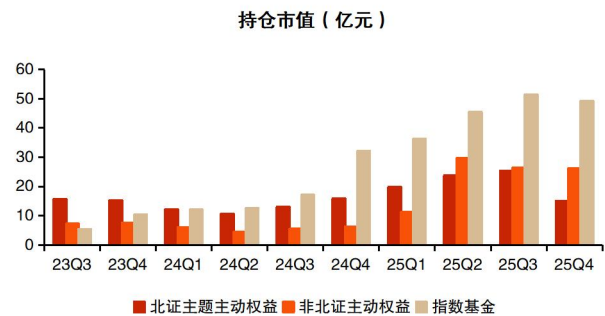
重仓北交所的基金数量正快速增加，总数从 2023Q3 的 48 只增至 2025Q3 的 142 只，2025Q4 略降低至 124 只。由于北证主题的主动基金数量固定，增量主要由非北证主动权益基金（21→76 只）和指数基金（12→32 只）贡献，机构布局北交所热情高涨。2025Q4，非北证主动权益基金数量、重仓市值环比略有下降，维持 26.2 亿元规模；指数基金重仓市值、数量略有下降，规模 49.2 亿元。目前北交所正获得越来越多主流基金产品参与，指数基金与主动管理双轮驱动，但 2025Q4 非北证主题的主被动权益重仓市值有小幅降低：一方面体现主动资金对北交所整体较 2025Q2-Q3 可能更为审慎；另一方面或因为北证整体在 2025Q4 期间走势弱于主板及双创，一些北证标的持仓市值增长偏慢而被动退出了部分基金前十大持仓。（注：1）统计口径：若有北交所公司进入季度前十大配置标的，便将该基金纳入统计；2）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；3）非北证主动权益指非北证主题的各类全市场型股票型基金（包括混合类、平衡类等）；4）指数基金包括被动指数类和指数增强类；5）其他类为 FOF、债券型基金等等；后同）

图表 5：2025Q4 重仓北证的非主题主动权益基金达 76 只



资料来源：Wind、华源证券研究所

图表 6：2025Q4 重仓北证的指数基金持仓市值达 49 亿元



资料来源：Wind、华源证券研究所

1.1. 全市场主动权益：头部公司配置结构显著调整，增配标的聚焦先进制造

主动权益基金重仓标的来看，2025 年四季度呈现一些新变化：配置比例 CR5 从 54%微增至 55%，主要由于锦波生物的配置比例较 3 季度进一步下降约 10 个百分点，同时纳科诺尔、开特股份、利通科技、同力股份等标的配置比例均有显著上升，整体上主动基金对优质

公司仍维持较高关注热度。林泰新材、富士达对比上季度为新晋 TOP15 标的，整体上主动权益产品减配部分标的而向较多稀缺性赛道型标的增加配置。

图表 7：主动权益基金北交所标的持仓配置 TOP15：纳科诺尔新晋第一

标的	全市场主动权益配置比例 2025Q4	配置金额-万元	标的	全市场主动权益配置比例 2025Q3	配置金额-万元
纳科诺尔	17.1%	70372	锦波生物	24.4%	125935
锦波生物	14.4%	59297	纳科诺尔	14.9%	76797
开特股份	9.1%	37309	开特股份	7.4%	38222
利通科技	8.1%	33417	曙光数创	3.7%	19141
同力股份	6.5%	26937	万通液压	3.7%	19113
曙光数创	3.9%	16062	远航精密	3.4%	17499
民士达	3.3%	13496	民士达	3.0%	15697
万通液压	3.2%	13358	贝特瑞	2.9%	15043
戈碧迦	2.7%	11234	戈碧迦	2.9%	14928
林泰新材	2.7%	11152	广信科技	2.9%	14812
贝特瑞	2.6%	10744	康农种业	2.5%	12914
广信科技	2.5%	10337	同力股份	2.2%	11341
富士达	2.1%	8632	开发科技	2.2%	11195
诺思兰德	2.0%	8140	海能技术	2.1%	10692
开发科技	1.8%	7562	诺思兰德	2.0%	10238

资料来源：Wind、华源证券研究所

注：全市场主动权益配置比例=所有主动权益类（主题+其他）基金对该标的重仓市值总和/所有主动权益类基金重仓北交所总市值

2025 年第 4 季度，主动权益基金对北交所个股的持仓结构出现调整。**利通科技**以 12.6% 的流通盘持股比例位列第一，**开特股份**（占比 10.0%）与**纳科诺尔**（占比 8.9%）分别位居第二、三位。多数此前持仓较高的标的在四季度被减持，包括万通液压（占比 4.9%/环比-2.0pcts）、海能技术（占比 2.2%/环比-3.1pcts）以及建邦科技（占比 2.4%/环比-4.9pcts）等；锦波生物（占比 4.6%/环比-2.7pcts）、康农种业（占比 4.1%/环比-5.0pcts）等持股占比也明显回落。与此同时，部分标的获得增持或新进入持仓前列，如林泰新材（占比 4.8%/环比+1.3pcts）、同力股份（占比 3.7%/环比+2.1pcts）等，反映资金在不同赛道间的再配置。本期前十五名中，仅前 3 位个股的主动权益持股占流通盘比例超过 5%，持股集中度较上季度有所下降。

图表 8：2025Q4 利通科技、开特股份、纳科诺尔主动权益基金持股占流通盘比例靠前

2025Q4 排名	股票简称	2025Q3 主动权益持股占流 通盘比例	2025Q4 主动权益持股占流 通盘比例	增持比例	2025Q3 排名
1	利通科技		12.6%	12.6pcts	-
2	开特股份	9.8%	10.0%	0.2pcts	1
3	纳科诺尔	9.2%	8.9%	-0.4pcts	2
4	万通液压	6.9%	4.9%	-2.0pcts	6
5	林泰新材	3.5%	4.8%	1.3pcts	14
6	海达尔	5.3%	4.8%	-0.5pcts	8
7	锦波生物	7.3%	4.6%	-2.7pcts	5
8	广信科技	5.4%	4.2%	-1.2pcts	7
9	康农种业	9.1%	4.1%	-5.0pcts	3
10	同力股份	1.7%	3.7%	2.1pcts	-
11	开发科技	3.9%	2.6%	-1.3pcts	12
12	建邦科技	7.3%	2.4%	-4.9pcts	4
13	民士达	2.7%	2.3%	-0.4pcts	15
14	海能技术	5.3%	2.2%	-3.1pcts	9
15	戈碧迦	2.4%	2.0%	-0.4pcts	-

资料来源：Wind、华源证券研究所

2025年第4季度，主动权益机构的调仓操作呈现显著分化。增持方面，利通科技成为最受青睐的标的，主动权益持股占其流通盘的比例环比大幅提升12.6个百分点至12.6%，增幅居首。同力股份（环比+2.1pcts至3.7%）、林泰新材（环比+1.3pcts至4.8%）以及灵鸽科技（环比+1.6pcts至1.6%）、锦华新材（环比+1.4pcts至1.4%）等也获得明显加仓。与此同时，减持力度则较为集中，康农种业（环比-5.0pcts至4.1%）和建邦科技（环比-4.9pcts至2.4%）是持股比例下降最多的个股。华洋赛车（环比-3.3pcts至1.0%）、海能技术（环比-3.1pcts至2.2%）及锦波生物（环比-2.7pcts至4.6%）、万通液压（环比-2.0pcts至4.9%）等此前持仓较高的标的也遭遇显著减持。从调仓方向看，资金进一步向**高端制造、新材料**等领域的部分赛道标的聚焦。

图表 9：2025Q4 主动权益增持利通科技、同力股份等，减持康农种业、建邦科技等

增持 TOP10	2025Q4 主动权益重仓流通盘占比	2025Q4 环比	减持 TOP10	2025Q4 主动权益重仓流通盘占比	2025Q4 环比
利通科技	12.6%	12.6pcts	康农种业	4.1%	-5.0pcts
同力股份	3.7%	2.1pcts	建邦科技	2.4%	-4.9pcts
灵鸽科技	1.6%	1.6pcts	华洋赛车	1.0%	-3.3pcts
锦华新材	1.4%	1.4pcts	海能技术	2.2%	-3.1pcts
青矩技术	1.3%	1.3pcts	远航精密	1.6%	-3.1pcts
林泰新材	4.8%	1.3pcts	润农节水	0.0%	-2.7pcts
方盛股份	1.1%	1.1pcts	锦波生物	4.6%	-2.7pcts
星图测控	1.1%	1.1pcts	凯德石英	1.3%	-2.4pcts
优机股份	0.8%	0.8pcts	万通液压	4.9%	-2.0pcts
驰诚股份	0.7%	0.7pcts	康比特	0.1%	-1.7pcts

资料来源：Wind、华源证券研究所

注：增持、减持的统计口径均为基金前十大持仓数据，进入/退出前十大则被计算，故和基金的实际持仓变化有一定差异

2025年第四季度，主动权益基金在北交所的行业配置进行了结构性调整。电力设备虽配置比例环比小幅下降1.1个百分点至25.9%，但仍为第一大重仓行业。汽车（环比+1.2pcts至14.5%）与机械设备（环比+4.4pcts至13.6%）配置比例提升，分别成为第二和第四大重仓行业。基础化工行业配置比例大幅跃升9.2个百分点至9.7%（金额约4.0亿元），新晋成为前五大重仓行业之一。减配方面，美容护理行业配置比例环比大幅下降10.0个百分点至14.4%，减持幅度较大；电子行业配置比例环比下降2.0个百分点至4.5%。整体来看，资金在第四季度明显从美容护理等板块流出，转而增配机械设备、基础化工等具备周期成长属性的行业，配置思路向更广泛的制造与材料领域扩散。

图表 10：行业端，主动权益基金更聚焦机械设备、基础化工等领域

北交所申万行业	2025Q3 配置比例	2025Q4 配置比例	环比变化	2025Q3 配置金额/万元	2025Q4 配置金额/万元
电力设备	27.0%	25.9%	-1.1pcts	139194	106549
汽车	13.3%	14.5%	1.2pcts	68480	59674
美容护理	24.4%	14.4%	-10.0pcts	125935	59423
机械设备	9.3%	13.6%	4.4pcts	47811	56176
基础化工	0.6%	9.7%	9.2pcts	3024	40145
计算机	4.6%	5.5%	0.9pcts	23921	22617
电子	6.5%	4.5%	-2.0pcts	33715	18503
轻工制造	3.3%	3.4%	0.1pcts	17267	14179
医药生物	2.5%	2.4%	-0.1pcts	13100	9893
通信	1.8%	2.1%	0.3pcts	9371	8632

资料来源：Wind、华源证券研究所

从非北交所主题基金的配置持仓情况来看，四季度出现新特点。在重仓前排的公司中，如纳科诺尔获得工银新能源汽车 A 等基金关注，利通科技获得 6 只博时基金旗下产品聚焦，同力股份新进入了 4 只财通资管旗下产品。另一方面，广发趋势动力 A、同泰开泰 A、永赢新兴产业智选 A、东财景气成长 A 等 8 只非北证主题的主动权益基金的前十大重仓股中，北交所公司超过 5 家，其中 6 只基金的 10 大重仓股全部为北交所公司。

图表 11：2025Q4 有 8 只非北证主题的主动权益基金的重仓股中北交所公司超过 5 家

名称	2025Q3 重仓北交所公司/家	2025Q4 重仓北交所公司/家	成立日期	基金规模/亿元
广发趋势动力 A		10	2018-12-25	0.6823
同泰开泰 A	10	10	2019-08-28	0.6052
永赢新兴产业智选 A	10	10	2025-09-12	3.3389
东财景气成长 A	10	10	2023-04-13	0.1349
同泰远见 A	10	10	2020-09-07	0.4545
东财成长优选 A	10	10	2023-03-24	0.1325
中邮专精特新一年持有 A	2	7	2022-09-14	0.4215
兴华景成 A	8	6	2025-07-09	0.7791
同泰慧择 A	1	4	2019-11-20	0.1636
创金合信专精特新 A	3	4	2022-01-26	2.2492

资料来源：Wind、华源证券研究所

1.2. 北证主动主题基金：2025Q4 总规模达 30.21 亿元，聚焦高端制造、新材料等产业

截至 2026 年 1 月 22 日，11 只北交所主动主题基金全部公布 2025 年四季报，11 只基金总规模达 30.21 亿元，较 2025Q3 有所下降；其中 5 只北交所主动主题产品基金净值达到 2 元以上。目前中信建投北交所精选两年定开、华夏北交所创新中小企业精选两年定开、汇添富北交所创新精选两年定开等产品规模超过 3 亿元。（注：北交所主动主题产品基金特指北交所两年定开产品，规模包含分级基金，下同）

图表 12：11 只北交所主动主题基金公布 2025 年四季报，基金总规模达 30.21 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
016303.OF	中信建投北交所精选两年定开 A	2.82	2.81	3.44	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	2.78	0.41	3.44	冷文鹏	中信建投基金
014283.OF	华夏北交所创新中小企业精选两年定开	2.57	5.91	4.17	顾鑫峰	华夏基金
016325.OF	泰康北交所精选两年定开 A	2.48	1.30	2.80	陆建巍	泰康基金
016326.OF	泰康北交所精选两年定开 C	2.45	0.38	2.80	陆建巍	泰康基金
016307.OF	景顺长城北交所精选两年定开 A	2.09	1.87	3.42	农冰立	景顺长城基金
014279.OF	汇添富北交所创新精选两年定开 A	2.05	3.05	4.17	马磊	汇添富基金
016308.OF	景顺长城北交所精选两年定开 C	2.05	0.37	3.42	农冰立	景顺长城基金
014280.OF	汇添富北交所创新精选两年定开 C	2.02	0.55	4.17	马磊	汇添富基金
014273.OF	广发北交所精选两年定开 A	1.87	2.08	4.17	叶帅、曾质彬	广发基金
014274.OF	广发北交所精选两年定开 C	1.84	0.50	4.17	叶帅、曾质彬	广发基金
014275.OF	易方达北交所精选两年定开 A	1.80	2.49	4.17	邱天蓝	易方达基金
014276.OF	易方达北交所精选两年定开 C	1.78	0.90	4.17	邱天蓝	易方达基金
014277.OF	万家北交所慧选两年定开 A	1.53	1.68	4.17	叶勇	万家基金
014278.OF	万家北交所慧选两年定开 C	1.49	0.28	4.17	叶勇	万家基金
014271.OF	大成北交所两年定开 A	1.49	1.22	4.17	郭玮羚(代)、朱倩(休产假)	大成基金

014294.OF	南方北交所精选两年定开	1.48	2.18	4.17	雷嘉源	南方基金
014272.OF	大成北交所两年定开 C	1.47	0.37	4.17	郭玮玲(代)、朱倩(休产假)	大成基金
014269.OF	嘉实北交所精选两年定开 A	1.10	1.59	4.17	刘杰	嘉实基金
014270.OF	嘉实北交所精选两年定开 C	1.07	0.28	4.17	刘杰	嘉实基金

资料来源: Wind、华源证券研究所 注: 数据截至 2026.1.22

2025 年 4 季度北交所主动主题基金收益整体强于北证 50 指数。经历了 2025 年 6 月-8 月初的市场盘整之后, 北证 50 指数在 8 月中旬突破 1500 大关, 其后呈现盘整态势, 且在 12 月重新开始回升。11 只北交所主动主题基金在 2025 年 4 季度平均下跌 4.6%左右, 整体好于北证 50 指数-5.8%的涨跌幅。

图表 13: 2025Q4 北证市场整体疲软, 11 只北交所主动主题基金净值集体调整为负

代码	基金简称	成立以来回报 (%)	2025Q4 回报 (%)	2025 年回报 (%)
014271.OF	大成北交所两年定开 A	39.42	-1.82	53.87
014272.OF	大成北交所两年定开 C	37.15	-1.92	53.26
016303.OF	中信建投北交所精选两年定开 A	162.31	-2.24	105.33
016304.OF	中信建投北交所精选两年定开 C	158.78	-2.34	104.52
014277.OF	万家北交所慧选两年定开 A	81.21	-2.72	63.78
014278.OF	万家北交所慧选两年定开 C	77.51	-2.84	62.96
014273.OF	广发北交所精选两年定开 A	72.78	-3.57	44.82
016325.OF	泰康北交所精选两年定开 A	135.12	-3.57	43.17
014274.OF	广发北交所精选两年定开 C	69.97	-3.66	44.25
016326.OF	泰康北交所精选两年定开 C	131.95	-3.70	42.47
014269.OF	嘉实北交所精选两年定开 A	-0.81	-4.54	29.56
014270.OF	嘉实北交所精选两年定开 C	-3.22	-4.69	28.78
014294.OF	南方北交所精选两年定开	66.94	-4.71	36.89
014275.OF	易方达北交所精选两年定开 A	73.87	-5.37	45.28
014276.OF	易方达北交所精选两年定开 C	70.34	-5.50	44.56
014283.OF	华夏北交所创新中小企业精选两年定开	138.42	-7.10	77.38
016307.OF	景顺长城北交所精选两年定开 A	121.78	-7.22	48.21
016308.OF	景顺长城北交所精选两年定开 C	118.08	-7.34	47.47
014279.OF	汇添富北交所创新精选两年定开 A	96.12	-8.22	67.35
014280.OF	汇添富北交所创新精选两年定开 C	92.93	-8.31	66.68
	均值	87.03	-4.57	55.53

资料来源: Wind、华源证券研究所 注: 数据截至 2025.12.31

1.2.1. 结构变化: 同力股份、广信科技等获增持, 较多公司被减配

从 2025 年第 4 季度北证主题基金重仓市值来看, 前十大持仓标的名单及排序发生显著变化。**同力股份**持仓市值居首, 排名由上季度的第 8 名大幅跃升至榜首; **开特股份**保持第 2 名不变; 而上一季度的榜首纳科诺尔四季度位列第 3。**广信科技**(从上季度第 18 名升至第 6 名)与**林泰新材**(从第 12 名升至第 7 名)新晋进入前十大名单。与此同时, 民士达、万通液压等个股排名下滑。整体来看, 头部持仓结构继续调整, 重仓市值向同力股份等标的集中。

图表 14: 同力股份、纳科诺尔、开特股份为持仓市值前三大公司

股票名称	持仓市值(万元)	持仓数量/万股	2025Q4 排名	2025Q3 排名	基金只数/只
同力股份	14469	698	1	8	6
开特股份	12621	342	2	2	7
纳科诺尔	11669	191	3	1	8
民士达	11150	272	4	3	6
贝特瑞	8570	265	5	7	5
广信科技	7943	95	6	18	4
林泰新材	7926	101	7	12	5
戈碧迦	7055	176	8	6	5
万通液压	5835	138	9	4	4
海达尔	4736	100	10	16	2

资料来源: Wind、华源证券研究所 注: 持仓数据为 2025Q4

从 2025 四季度基金报告来看, 多家公司新进入北交所主动主题基金前十大持仓, 代表性公司如青矩技术、锦华新材、星图测控等。

图表 15: 青矩技术、锦华新材、星图测控等新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	2024 营收/亿元	2024 归母净利润/万元	申万行业	公司特色	基金
920208.BJ	青矩技术	35.2	19.0	9.59	1.84	建筑装饰	工程造价咨询	华夏
920015.BJ	锦华新材	76.9	38.3	12.39	2.11	基础化工	酮肟产业链	泰康、汇添富
920116.BJ	星图测控	180.1	184.4	2.88	0.85	计算机	航天器在轨管理及天地通信	汇添富
920943.BJ	优机股份	28.9	35.5	9.69	0.78	机械设备	油气、矿山、航空等高端装备部件	中信建投

资料来源: Wind、华源证券研究所 注: 市值及 PE 数据截至 2026.1.22

1.2.2. 各家变化: 估值合理标的获得更多关注, 调仓重视新质生产力领域

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, 2025 年四季度, 北交所市场在经历年中冲高后进入震荡调整阶段, 北证 50 指数 10-11 月震荡回落, 成交量同步回落, 市场风格继续分化。科技成长主线仍是资金关注焦点, AI、人形机器人、固态电池、高端制造等板块持续获得重点关注, 电子设备、新材料、机械、新能源及汽车零部件等行业的“专精特新”龙头仍是核心方向。

2025 年第四季度, 北交所主动主题基金的持仓呈现显著的结构性的换仓。资金共识在部分标的上增强, 如同力股份、广信科技、林泰新材获多家基金集中增持或新晋重仓; 同时, 前期热门股如纳科诺尔、开特股份、民士达等公司则遭遇部分产品减持。操作反映出策略或从估值较高的标的流向业绩优秀且估值相对低的成长股, 并在高端制造、新材料等核心赛道内部细分领域扩散, 以优化组合并寻找新的增长点。

图表 16: 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	北交所配置相关策略	市场观点
广发北交所精选两年定期开放混合型证券投资基金	管理人聚焦北交所, 着力于挖掘北证 beta 下的 alpha 增强机会。北交所股票整体具备小市值、低流动的特征, 在北交所空间维度下进行股票定价方法的研究, 管理人需要厘清估值的波动和盈利的波动对于股价的不同影响程度和时变	展望 2026 年, 地缘政治等外部扰动大概率还会存在, 但是管理人也能透过波动看到一些潜在的趋势, 一是全球流动性的持续宽松, 二是国内经济结构性改善在延续。因此宏观层面管理人依然保持乐观, 对国内政策预期向经济现实的转化充满信心。在产业政策层面, 专精特新企业依

特征，并基于此来动态调整收益预测模型的输入结构。最终管理人采用赔率为主、胜率为辅的 alpha 策略：主要从**赔率思维下寻找错误定价幅度更大、潜在风险补偿更高的股票**，同时胜率思维来一定程度上规避低估值陷阱、降低左侧买入的机会成本。这种赔率与胜率兼顾的组合构建思路，能够帮管理人较好地筛选出那些既有较高的安全边际、又有较好的潜在成长性的北交所股票，使得组合的预期收益与预期波动有较好的匹配。

易方达北交所精选两年定期开放混合型证券投资基金

组合总仓位稳中有升，适当降低了游戏、通信的配置比例，增加了**固态电池、工程机械**等板块的配置比例。整体来看，管理人在电子、机械、电力设备、汽车等领域保持均衡配置，致力于挖掘中长期成长路径清晰的北交所细分个股和行业，分享企业的成长价值。

万家北交所慧选两年定期开放混合型证券投资基金

在后市北交所市场配置策略上，管理人将仍然以机械设备、社服、食品饮料、农业、新能源、新材料等行业的细分市场龙头和专精特新龙头企业为主要配置，同时兼顾沪深港市场资源股的次要配置。

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

权益投资方面，在板块 beta 不好的情况下，管理人进行了**适度的减仓，主要针对短期映射 A 股主题上涨的个股**；其次，在**储能、液冷**等方向，挖掘了一些有边际变化的新标的，以期增厚组合的收益。

嘉实北交所精选两年定期开放混合型证券投资基金

管理人一方面重点关注从 0-1 阶段的“未来科技”，在**人工智能、具身智能、固态电池、商业航天等细分方向**上优选龙头个股；另一方面重点关注细分行业的国产替代机会，**优选业绩稳健、估值偏低的个股**。另外，北交所最近上市一批优质公司，部分次新股关注度低、研究不充分，管理人会积极从中寻找潜在机会。

大成北交所两年定期开放混合型证券投资基金

四季度管理人提升了持仓集中度，在**新的产业趋势以及制造业出海方向进行了增配，对市值已经透支成长预期的个股进行了减配**。

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

回顾 2025 年四季度，管理人继续聚焦北交所市场，一方面，重点配置管理质地优秀、基本面趋势较好、符合中国经济产业发展方向的公司，特别是在 AI 科技创新、高端制造业出海、人形机器人、商业航天等**新质生产力**方面加大配置。另一方面，减少配置部分短期经营状况有压力、阶段性成长动力不足的公司。注意维持组合的均衡性，重视**公司真实盈利能力、未来业绩的确定性、估值定价的合理性**。

然是国家重点培育和扶持的对象，可以充分享受国家在经济结构转型升级过程中的发展红利，而北交所作为专精特新小巨人企业较为集中的板块，beta 性机会依然值得期待。因此管理人将保持策略定力，继续深入捕捉北交所的 alpha 投资机会。

过去一年，不少出口导向的高端制造业在贸易摩擦的扰动下完成了竞争力的进阶，无论从供应链管理、渠道管理还是品牌运作上都变得更有韧性、更有掌控力，管理人在出口方向上不断挖掘，争取把握更多的结构性出口机会。科技创新是市场的核心关注方向，北交所也有较多相关标的，领域涉及人工智能、固态电池等等。人工智能目前已经进入人们的生活，影响信息获取和交互，往后看能够执行具体动作的具身智能仍然具备广阔的想象空间。一方面管理人密切关注海外巨头的研发和量产进度，布局产业链相关公司；另一方面管理人认为，具身智能对于传统制造业的改造是大有可为且短期更容易落地的，比如在纺织、物流等细分领域内已经逐步体现。

展望后市，在经过较长时间的震荡调整和估值消化之后，也应该看到，北交所市场的机会正在酝酿，尤其是随着消费类、传统制造类的个股在 2025 年下半年以来的持续调整和消化估值，目前来看，其静态和动态估值又回到了合理甚至偏低的区间，有必要坚定持有甚至逢低加仓。

宏观经济方面，四季度内需的经济动能有所减弱，投资与消费均呈现类似趋势。不过，由于 2025 年全年 GDP 增长目标实现压力不大，市场关注点已逐步转为对 2026 年政策规划及经济增长前景的预期，对短期数据的敏感度下降。与此同时，出口延续高景气态势，物价自低位持续回升，这两大因素增强了市场对宏观经济持相对乐观态度的信心。

北交所市场 2025 年表现亮眼，一是市场流动性明显改善、估值得到明显修复；二是下半年新股发行明显加快，一批优质公司成功上市；三是机构投资者持股比例明显提升，市场结构优化成效显著。2025 年 4 季度，北证 50 指数震荡中回调 5.8%，全市场范围的估值修复告一段落，结构分化明显，公司质地、业绩的持续性变得更加重要。

无

展望 2026 年一季度，在主打“专精特新”的北交所市场，管理人重点布局三大投资主线：1) 科技创新主线，在 AI 人工智能、具身智能机器人、商业航天火箭卫星、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，在半导体自主可控、汽车电子、固态电池、化工新材料、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，在包括汽车后市场、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

管理人集中持有了北交所里符合专精特新特点的细分行业龙头公司，行业覆盖了汽车零部件细分龙头、消费电子细分龙头、高端装备细分龙头、高端复合材料细分龙头、种业行业龙头等，这些都是北交所里的优质细分子行业龙头公司。四季度具体操作上，管理人根据基本面情况对个股进行了适当调整。**对于部分前期涨幅大的个股继续进行了减持；同时增配了个别有竞争力且回调后已具性价比的个股。**此外，考虑到基金在 12 月份进入开放期，管理人提前系统性地降低了仓位。

北交所经过过去两年的持续上涨，整体估值中枢已经上来了，这个时候对估值扩张的期待不宜太高，对业绩的持续性要求更严。整体上，管理人的持仓个股更加集中，方向上管理人会持续把上涨后估值有一定泡沫的个股进行减持，同时加仓回调后估值已具有性价比的个股。此外，个别市场关注度还不是太高，同时估值偏低、业绩优异的北交所次新股也是管理人当前和未来重点关注的对象。

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

结合产品收益水平，累计分红比例和市场估值位置，产品仓位保持相对中性水平。站在当前时点，管理人会结合市场表现灵活调整权益仓位比例，同时结合研究结果积极进行现有持仓的调整。

管理人对北交所上市公司未来表现继续充满信心，虽然市场短期波动幅度较大，但是权重个股和未来上市的新股仍具有较高的研究和投资价值。当前北交所新股上市速度保持平稳，未来新上市公司质地或将迎来显著改善，管理人也将更多关注其中的投资机会，进一步均衡产品持仓配置。

中信建投北交所精选两年定期开放混合型证券投资基金

未来仍将根据北交所市场动态灵活把握投资思路：一是持续做好市场跟踪，严格按照既定计划执行调仓及换股策略；二是利用市场阶段性波动，不断优化组合结构，并进一步思考“十五五”规划方向以及科创成长方向主题机会，更为聚焦，更好地实现适度分散和均衡；三是灵活管理非北交所股票，配合整体仓位管理、主题投资以及收益增强。

展望 2026 年，近期北交所市场迎来触底反弹，目前整体来看估值仍处于合理区间，但短期业绩支撑仍弱。综合年报、三季报披露情况及未来业绩预期，北交所以及现有组合中具备投资性价比且存在潜在催化的公司数量仍在增加，短期保持适度乐观，并继续围绕科创成长主线适度调整和优化组合结构，但需要注意现阶段市场仍以景气龙头为主导，小微风格再次活跃仍需耐心等待，并需持续跟踪北交所政策动向、增量资金预期、“十五五”规划进展、海外市场形势等情况。

景顺长城北交所精选两年定期开放混合型证券投资基金

管理人在 2025 年四季度继续保持**新材料、新型装备和机器人**等供应链代表公司的核心持仓，同时也积极布局了**新上市**的一些细分赛道潜力企业。

管理人对于细分领域的小市值精品公司一直保持乐观态度，在诸如新材料，高端装备等需要前置研发投入，初期商业化进展较为陡峭的领域，北交所的公司一直有相对独特的优势，而因为研究的不充分性，不少优质企业在上市初期经常有性价比很高的买入位置。总体来说，在整体权益市场环境良好的背景下，北交所的公司有持续创造个体超额收益的空间。

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 4 季度持仓来看，新进入前十大的是开发科技、苏轴股份、奥迪威、方盛股份（4 家新进）；与此同时，该基金减持了民士达、纳科诺尔、戈碧迦、万通液压、开特股份。（注：只讨论北交所公司增减情况，下同）。

图表 17：大成北交所两年定开-4 家公司新进入前十大

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	占流通股本比
920394.BJ	民士达	10,718,994	261,950	-16.74%	7.20%	6.76%	0.18%
920029.BJ	开发科技	10,521,839	114,767	--	7.06%	6.63%	0.36%
920522.BJ	纳科诺尔	10,106,607	165,438	-41.48%	6.78%	6.37%	0.13%
1818.HK	招金矿业	9,787,156	352,500	-29.50%	6.57%	6.17%	0.01%
920418.BJ	苏轴股份	9,383,827	312,690	--	6.30%	5.92%	0.20%
920491.BJ	奥迪威	9,299,468	310,915	--	6.24%	5.86%	0.27%
920438.BJ	戈碧迦	9,274,851	231,005	-52.78%	6.23%	5.85%	0.17%
920839.BJ	万通液压	9,040,695	214,133	-53.12%	6.07%	5.70%	0.33%
920662.BJ	方盛股份	7,926,436	273,137	--	5.32%	5.00%	1.08%
920978.BJ	开特股份	7,265,831	196,906	-45.52%	4.88%	4.58%	0.20%

资料来源：Wind、华源证券研究所 注：截至时间为 2025Q4、下同

从广发北交所精选两年定期开放混合型证券投资基金 4 季度持仓来看，新进入前十大的是贝特瑞、锦波生物、吉林碳谷、长虹能源、一诺威（5 家新进）；与此同时，该基金减持了同力股份、富士达、纳科诺尔、诺思兰德。

图表 18：广发北交所精选两年定开-5 家公司新进入前十大

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	占流通股本比
920599.BJ	同力股份	14,270,366	688,392	-11.16%	5.82%	5.51%	0.20%
920640.BJ	富士达	13,639,169	362,551	-61.51%	5.57%	5.27%	0.20%
920522.BJ	纳科诺尔	11,693,909	191,421	-65.39%	4.77%	4.52%	0.15%
920185.BJ	贝特瑞	11,416,220	352,788	--	4.66%	4.41%	0.03%
920982.BJ	锦波生物	10,904,909	46,662	--	4.45%	4.21%	0.09%
920077.BJ	吉林碳谷	9,643,702	566,610	--	3.93%	3.72%	0.18%
000426.SZ	兴业银锡	8,304,839	233,282	-79.40%	3.39%	3.21%	0.01%
920239.BJ	长虹能源	6,796,693	209,129	--	2.77%	2.62%	0.12%
920047.BJ	诺思兰德	6,570,017	277,099	-69.22%	2.68%	2.54%	0.15%
920261.BJ	一诺威	5,883,569	391,455	--	2.40%	2.27%	0.23%

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 4 季度持仓来看，新进入前十大的是同力股份、广信科技、青矩技术（3 家新进）；与此同时，该基金减持了开特股份、民士达、海达尔、林泰新材、开发科技、建邦科技、纳科诺尔。

图表 19：华夏北交所创新中小企业精选两年定开-3 家公司新进入前十大

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	占流通股本比
920599.BJ	同力股份	53,537,485	2582609	--	11.25%	9.06%	0.74%
920978.BJ	开特股份	45,125,785	1222921	-47.32%	9.48%	7.64%	1.21%
920037.BJ	广信科技	44,832,228	533717	--	9.42%	7.59%	1.81%
920394.BJ	民士达	37,197,549	909031	-34.21%	7.82%	6.30%	0.63%
920699.BJ	海达尔	35,466,574	751729	-14.62%	7.45%	6.00%	3.60%
920208.BJ	青矩技术	32,529,183	1316438	--	6.84%	5.51%	1.35%
920106.BJ	林泰新材	31,063,362	394706	-41.55%	6.53%	5.26%	1.35%
920029.BJ	开发科技	30,882,225	336848	-42.34%	6.49%	5.23%	1.06%
920242.BJ	建邦科技	26,014,561	888779	-47.39%	5.47%	4.40%	2.40%
920522.BJ	纳科诺尔	25,639,656	419703	-53.13%	5.39%	4.34%	0.32%

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 4 季度持仓来看，新进入前十大的是同力股份、锦华新材、星图测控、林泰新材（4 家新进）；与此同时，该基金减持了开特股份、万通液压、戈碧迦、民士达、凯德石英、广信科技。

图表 20：汇添富北交所创新精选两年定开-4 家公司新进入前十大

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	占流通股本比
920978.BJ	开特股份	34,106,486	924295	-47.76%	10.38%	9.50%	0.92%
920839.BJ	万通液压	31,104,656	736728	-41.65%	9.47%	8.66%	1.13%
920438.BJ	戈碧迦	26,564,445	661630	-44.38%	8.09%	7.40%	0.47%
920394.BJ	民士达	26,364,142	644285	-55.84%	8.03%	7.34%	0.44%
920599.BJ	同力股份	23,293,327	1123653	--	7.09%	6.49%	0.32%
920015.BJ	锦华新材	20,842,992	436960	--	6.35%	5.80%	1.16%
920179.BJ	凯德石英	20,264,903	524454	-37.98%	6.17%	5.64%	0.88%
920037.BJ	广信科技	18,681,096	222394	-45.39%	5.69%	5.20%	0.75%
920116.BJ	星图测控	17,640,220	208760	--	5.37%	4.91%	0.51%
920106.BJ	林泰新材	16,548,721	210276	--	5.04%	4.61%	0.72%

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 4 季度持仓来看，新进入前十大的是视声智能（1 家新进）；与此同时，该基金减持了贝特瑞、民士达、富士达、曙光数创、同享科技、凯德石英、锦波生物、奥迪威。

图表 21：嘉实北交所精选两年定开-1 家公司新进入前十大

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	占流通股本比
920185.BJ	贝特瑞	11,879,291	367098	-20.51%	6.59%	6.35%	0.03%
920394.BJ	民士达	11,588,544	283200	-25.61%	6.43%	6.20%	0.20%
920640.BJ	富士达	11,274,902	299705	-42.45%	6.25%	6.03%	0.17%
920808.BJ	曙光数创	10,857,571	152902	-38.93%	6.02%	5.80%	0.08%
920167.BJ	同享科技	10,285,933	601165	-12.82%	5.70%	5.50%	0.92%
920179.BJ	凯德石英	10,186,625	263629	-48.72%	5.65%	5.45%	0.44%
920982.BJ	锦波生物	10,013,578	42848	-10.98%	5.55%	5.35%	0.08%
920491.BJ	奥迪威	9,708,666	324596	-39.06%	5.38%	5.19%	0.28%
920476.BJ	海能技术	9,460,707	457481	0.00%	5.25%	5.06%	0.57%
920976.BJ	视声智能	8,456,624	313673	--	4.69%	4.52%	0.71%

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 4 季度持仓来看，新进入前十大的是富士达、五新隧装（2 家新进）；与此同时，该基金减持了贝特瑞。

图表 22：景顺长城北交所精选两年定开-2 家公司新进入前十大

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	占流通股本比
920185.BJ	贝特瑞	21,247,997	656613	-9.36%	10.49%	9.48%	0.06%
920522.BJ	纳科诺尔	20,667,663	338315	0.00%	10.21%	9.22%	0.26%
920394.BJ	民士达	15,805,064	386243	0.00%	7.81%	7.05%	0.27%
920438.BJ	戈碧迦	11,605,558	289055	0.00%	5.73%	5.18%	0.21%
920418.BJ	苏轴股份	10,315,277	343728	0.00%	5.09%	4.60%	0.22%
920047.BJ	诺思兰德	8,740,881	368658	0.00%	4.32%	3.90%	0.20%
920368.BJ	连城数控	8,230,986	330429	0.00%	4.06%	3.67%	0.15%
920961.BJ	创远信科	8,220,912	289877	0.00%	4.06%	3.67%	0.29%
920640.BJ	富士达	7,068,196	187884	--	3.49%	3.15%	0.10%
920174.BJ	五新隧装	6,267,329	129651	--	3.10%	2.80%	0.15%

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 4 季度持仓来看，新进入前十大的是富士达、开特股份、苏轴股份（3 家新进）；与此同时，该基金减持了贝特瑞、同力股份、纳科诺尔、远航精密、瑞华技术、德源药业、连城数控。

图表 23：南方北交所精选两年定开-3 家公司新进入前十大

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	占流通股本比
920185.BJ	贝特瑞	19,719,116	609,367	-57.35%	11.07%	9.05%	0.05%
920599.BJ	同力股份	12,877,828	621,217	-29.47%	7.23%	5.91%	0.18%
920522.BJ	纳科诺尔	12,145,242	198,809	-12.71%	6.82%	5.57%	0.15%
920914.BJ	远航精密	7,266,125	275,232	-40.39%	4.08%	3.33%	0.28%
920099.BJ	瑞华技术	7,027,639	213,671	-57.09%	3.94%	3.22%	0.54%
920735.BJ	德源药业	6,231,795	183,342	-43.71%	3.50%	2.86%	0.18%
920640.BJ	富士达	5,574,043	148,167	--	3.13%	2.56%	0.08%
920978.BJ	开特股份	4,901,722	132,838	--	2.75%	2.25%	0.13%
920368.BJ	连城数控	4,875,709	195,733	-42.71%	2.74%	2.24%	0.09%
920418.BJ	苏轴股份	4,732,157	157,686	--	2.66%	2.17%	0.10%

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 4 季度持仓来看，其增持了开特股份、戈碧迦、林泰新材（3 家）；新进入前十大的是锦华新材（1 家新进）；与此同时，该基金减持了广信科技。

图表 24：泰康北交所精选两年定开-1 家公司新进入前十大

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	占流通股本比
920978.BJ	开特股份	12,399,101	336,019	8.64%	9.85%	7.38%	0.33%
920438.BJ	戈碧迦	9,975,830	248,464	20.04%	7.92%	5.94%	0.18%
920839.BJ	万通液压	7,900,882	187,136	0.00%	6.27%	4.71%	0.29%
920522.BJ	纳科诺尔	5,279,031	86,414	0.00%	4.19%	3.14%	0.07%
920418.BJ	苏轴股份	5,249,949	174,940	0.00%	4.17%	3.13%	0.11%
920015.BJ	锦华新材	4,920,160	103,148	--	3.91%	2.93%	0.27%
920690.BJ	捷众科技	4,865,547	145,981	0.00%	3.86%	2.90%	0.34%
920037.BJ	广信科技	4,829,160	57,490	-12.36%	3.83%	2.88%	0.19%
920106.BJ	林泰新材	4,827,852	61,345	26.10%	3.83%	2.88%	0.21%
920047.BJ	诺思兰德	4,504,924	190,001	0.00%	3.58%	2.68%	0.11%

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 4 季度持仓来看，新进入前十大的是万通液压、林泰新材（2 家新进）；与此同时，该基金减持了海能技术、纳科诺尔、同力股份、苏轴股份、华洋赛车、欧福蛋业、路斯股份。

图表 25：万家北交所慧选两年定开-2 家公司新进入前十大

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	占流通股本比
920476.BJ	海能技术	15,557,523	752298	-35.37%	8.12%	7.94%	0.93%
920522.BJ	纳科诺尔	13,115,046	214684	-54.46%	6.85%	6.70%	0.17%
920599.BJ	同力股份	11,192,479	539917	-75.77%	5.84%	5.71%	0.15%
920418.BJ	苏轴股份	10,609,885	353545	-56.50%	5.54%	5.42%	0.23%
920839.BJ	万通液压	10,298,809	243932	--	5.38%	5.26%	0.38%
920058.BJ	华洋赛车	9,788,101	281429	-57.24%	5.11%	5.00%	1.02%
920371.BJ	欧福蛋业	8,054,765	777487	-72.57%	4.20%	4.11%	0.40%
600489.SH	中金黄金	8,049,856	344600	--	4.20%	4.11%	0.01%
920106.BJ	林泰新材	7,464,065	94842	--	3.90%	3.81%	0.32%
920419.BJ	路斯股份	7,207,540	450753	-69.66%	3.76%	3.68%	0.47%

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 4 季度持仓来看，其增持了同力股份，新进入前十大的是：开特股份、创远信科、鼎智科技、远航精密（4 家新进）；而贝特瑞、纳科诺尔、奥迪威、科达自控、吉冈精密则遭到减持。

图表 26：易方达北交所精选两年定开-4 家公司新进入前十大

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	占流通股本比
920599.BJ	同力股份	29,519,209	1,423,985	25.54%	9.26%	8.72%	0.41%
920185.BJ	贝特瑞	21,439,503	662,531	-9.57%	6.73%	6.34%	0.06%
920522.BJ	纳科诺尔	18,046,841	295,414	-39.39%	5.66%	5.33%	0.23%
920491.BJ	奥迪威	14,241,856	476,157	-32.33%	4.47%	4.21%	0.41%
920978.BJ	开特股份	11,116,494	301,260	--	3.49%	3.29%	0.30%
920961.BJ	创远信科	10,754,736	379,222	--	3.37%	3.18%	0.37%
920593.BJ	鼎智科技	10,360,761	283,701	--	3.25%	3.06%	0.18%
920914.BJ	远航精密	9,203,119	348,603	--	2.89%	2.72%	0.35%
920932.BJ	科达自控	8,890,118	412,726	-49.88%	2.79%	2.63%	0.48%
920720.BJ	吉冈精密	8,632,264	614,396	-59.47%	2.71%	2.55%	0.86%

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 4 季度持仓来看，其增持了林泰新材、戈碧迦、海达尔、海能技术、广信科技，新进入前十大的是：开特股份、优机股份、民士达（3 家新进）；与此同时，禾昌聚合、锦波生物被减持。

图表 27：中信建投北交所精选两年定开-3 家公司新进入前十大

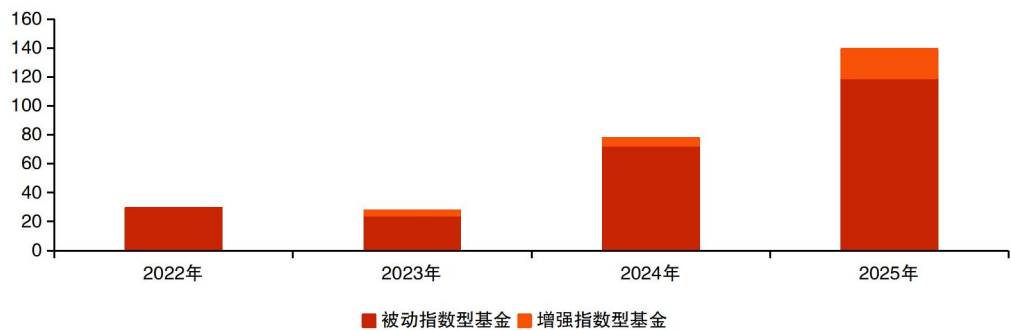
股票代码	股票名称	持仓市值(元)	持仓数量(股)	相对上期增减	占股票市值比	占基金净值比	占流通股本比
920106.BJ	林泰新材	19,360,200	246000	11.82%	6.03%	6.02%	0.84%
920089.BJ	禾昌聚合	13,927,680	702000	-5.26%	4.34%	4.33%	0.75%
920438.BJ	戈碧迦	13,129,050	327000	50.00%	4.09%	4.08%	0.23%
920982.BJ	锦波生物	12,386,100	53000	-1.30%	3.86%	3.85%	0.10%
920699.BJ	海达尔	11,889,360	252000	32.63%	3.70%	3.70%	1.21%
920476.BJ	海能技术	11,394,680	551000	20.83%	3.55%	3.54%	0.68%
920978.BJ	开特股份	11,291,400	306000	--	3.52%	3.51%	0.30%
920037.BJ	广信科技	11,088,000	132000	33.33%	3.45%	3.45%	0.45%
920943.BJ	优机股份	11,029,650	417000	--	3.43%	3.43%	0.80%
920394.BJ	民士达	9,820,800	240000	--	3.06%	3.05%	0.17%

资料来源：Wind、华源证券研究所

1.3. 北证被动主题基金：北证 50 指数基金规模 2025Q4 增至 139 亿元

截至 2025 年 12 月 31 日，北交所市场已经有 36 只北证 50 指数基金（包含指数增强），截至 2025Q4 指数基金规模达到 139.3 亿元，环比 2025Q3 增加 18.5 亿元（环比+15%）。

图表 28：2025Q4 北证 50 指数基金规模约 139 亿元（单位：亿元）



资料来源：Wind、华源证券研究所

图表 29：截至 2026.1.22，北证 50 指数挂钩产品已共有 37 只基金

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	基金成立日
017522.OF	富国北证 50 成份 C	1.35	3.73	3.11	王乐乐	2022-12-15
017521.OF	富国北证 50 成份 A	1.36	1.18	3.11	王乐乐	2022-12-15
017528.OF	嘉实北证 50 成份 C	1.38	3.81	3.09	田光远	2022-12-21
017527.OF	嘉实北证 50 成份 A	1.39	1.06	3.09	田光远	2022-12-21
017518.OF	招商北证 50 成份 C	1.50	3.17	3.09	韩冰,邓童	2022-12-22
017517.OF	招商北证 50 成份 A	1.51	0.98	3.09	韩冰,邓童	2022-12-22
017524.OF	南方北证 50 成份 C	1.32	2.83	3.09	李佳亮,高兴坤	2022-12-23
017523.OF	南方北证 50 成份 A	1.33	1.31	3.09	李佳亮,高兴坤	2022-12-23
017516.OF	易方达北证 50 成份 C	1.45	4.41	3.08	庞亚平	2022-12-27
017515.OF	易方达北证 50 成份 A	1.46	2.27	3.08	庞亚平	2022-12-27

017520.OF	汇添富北证 50 成份 C	1.40	4.45	3.08	晏阳	2022-12-27
017519.OF	汇添富北证 50 成份 A	1.42	2.59	3.08	晏阳	2022-12-27
017526.OF	华夏北证 50 成份 C	1.36	4.52	3.07	李俊	2022-12-28
017525.OF	华夏北证 50 成份 A	1.37	1.83	3.07	李俊	2022-12-28
017513.OF	广发北证 50 成份 C	1.69	4.09	3.07	刘杰	2022-12-28
017512.OF	广发北证 50 成份 A	1.71	3.56	3.07	刘杰	2022-12-28
018115.OF	鹏扬北证 50 成份 C	1.41	1.43	2.75	施红俊	2023-04-25
018114.OF	鹏扬北证 50 成份 A	1.42	0.35	2.75	施红俊	2023-04-25
018113.OF	工银北证 50 成份指数 C	1.57	3.52	2.75	赵栩	2023-04-27
018112.OF	工银北证 50 成份指数 A	1.58	1.94	2.75	赵栩	2023-04-27
018121.OF	万家北证 50 成份指数 C	1.48	4.55	2.72	杨坤	2023-05-05
018120.OF	万家北证 50 成份指数 A	1.49	1.19	2.72	杨坤	2023-05-05
018129.OF	博时北证 50 成份指数 C	1.66	4.59	2.67	唐屹兵	2023-05-23
018128.OF	博时北证 50 成份指数 A	1.68	3.20	2.67	唐屹兵	2023-05-23
019994.OF	创金合信北证 50 成份指数增强 C	1.56	5.69	2.07	董梁,黄小虎	2023-12-29
019993.OF	创金合信北证 50 成份指数增强 A	1.57	2.47	2.07	董梁,黄小虎	2023-12-29
021115.OF	南方北证 50 成份 I	1.33	0.11	1.76	李佳亮,高兴坤	2024-04-22
021299.OF	中欧北证 50 成份指数 C	1.96	5.67	1.71	宋巍巍	2024-05-10
021298.OF	中欧北证 50 成份指数 A	1.97	2.55	1.71	宋巍巍	2024-05-10
020829.OF	东财北证 50 指数 C	1.82	6.38	1.58	吴逸,姚楠燕	2024-06-25
020828.OF	东财北证 50 指数 A	1.83	0.82	1.58	吴逸,姚楠燕	2024-06-25
021173.OF	华安北证 50 成份指数 C	1.95	6.22	1.41	顾昕	2024-08-27
021172.OF	华安北证 50 成份指数 A	1.96	1.36	1.41	顾昕	2024-08-27
021162.OF	天弘北证 50 成份指数 C	1.22	5.58	1.28	张戈	2024-10-11
021161.OF	天弘北证 50 成份指数 A	1.22	0.42	1.28	张戈	2024-10-11
021691.OF	招商资管北证 50 成份指数 C	1.11	0.15	1.25	范万里	2024-10-25
021690.OF	招商资管北证 50 成份指数 A	1.11	0.31	1.25	范万里	2024-10-25
021766.OF	长盛北证 50 成份指数增强 C	1.16	0.70	1.24	陈亘斯	2024-10-29
021765.OF	长盛北证 50 成份指数增强 A	1.17	0.26	1.24	陈亘斯	2024-10-29
021688.OF	鹏华北证 50 成份指数 C	1.15	1.16	1.18	林嵩	2024-11-19
021687.OF	鹏华北证 50 成份指数 A	1.16	0.40	1.18	林嵩	2024-11-19
021102.OF	国泰北证 50 成份指数 C	1.20	4.14	1.18	吴中昊	2024-11-19
021101.OF	国泰北证 50 成份指数 A	1.20	0.57	1.18	吴中昊	2024-11-19
023396.OF	宝盈北证 50 成份指数 C	1.06	0.52	0.90	蔡丹,阳之璇	2025-02-28
023395.OF	宝盈北证 50 成份指数 A	1.07	0.20	0.90	蔡丹,阳之璇	2025-02-28
023442.OF	前海开源北证 50 成份指数 C	1.11	1.47	0.87	黄玥	2025-03-11
023441.OF	前海开源北证 50 成份指数 A	1.11	0.33	0.87	黄玥	2025-03-11
023887.OF	永赢北证 50 成份指数 C	1.05	2.84	0.79	储可凡	2025-04-11
023886.OF	永赢北证 50 成份指数 A	1.06	0.22	0.79	储可凡	2025-04-11
023661.OF	华泰柏瑞北证 50 成份指数 I	1.02	0.12	0.76	胡亦清	2025-04-22
023660.OF	华泰柏瑞北证 50 成份指数 C	1.02	0.99	0.76	胡亦清	2025-04-22
023659.OF	华泰柏瑞北证 50 成份指数 A	1.02	0.08	0.76	胡亦清	2025-04-22
024162.OF	大成北证 50 成份指数 C	0.99	1.67	0.66	郑少芳	2025-05-27
024161.OF	大成北证 50 成份指数 A	0.99	0.20	0.66	郑少芳	2025-05-27
024832.OF	广发北证 50 成份 F	1.71	0.30	0.54	刘杰	2025-07-11
024744.OF	浦银安盛北证 50 成份指数 C	1.00	0.84	0.50	宋施怡	2025-07-25
024743.OF	浦银安盛北证 50 成份指数 A	1.00	1.28	0.50	宋施怡	2025-07-25
024829.OF	建信北证 50 成份指数 C	0.99	0.28	0.49	刘明辉	2025-07-29
024828.OF	建信北证 50 成份指数 A	0.99	0.26	0.49	刘明辉	2025-07-29
024244.OF	鹏华北证 50 成份指数 I	0.98	0.02	0.46	林嵩	2025-08-08
025665.OF	中金北证 50 指数增强 C	0.94	1.49	0.22	王阳峰,张传捷	2025-11-04
025664.OF	中金北证 50 指数增强 A	0.95	0.49	0.22	王阳峰,张传捷	2025-11-04
025384.OF	中加北证 50 成份指数增强 C	1.00	2.23	0.18	林沐尘	2025-11-18
025383.OF	中加北证 50 成份指数增强 A	1.00	1.50	0.18	林沐尘	2025-11-18

025456.OF	国投瑞银北证 50 成份指数 C	1.01	0.02	0.18	赵建	2025-11-18
025455.OF	国投瑞银北证 50 成份指数 A	1.01	0.11	0.18	赵建	2025-11-18
025444.OF	景顺长城北证 50 成份指数 C	1.01	1.04	0.16	张晓南	2025-11-27
025443.OF	景顺长城北证 50 成份指数 A	1.01	0.56	0.16	张晓南	2025-11-27
025955.OF	华宝北证 50 成份指数 C	1.00	1.80	0.14	蒋俊阳	2025-12-04
025954.OF	华宝北证 50 成份指数 A	1.00	1.86	0.14	蒋俊阳	2025-12-04
025691.OF	弘毅远方北证 50 成份指数 C	1.01	0.00	0.12	马佳	2025-12-10
025690.OF	弘毅远方北证 50 成份指数 A	1.01	0.10	0.12	马佳	2025-12-10
025489.OF	中邮北证 50 成份指数增强 C	1.00	0.65	0.08	王高	2025-12-25
025488.OF	中邮北证 50 成份指数增强 A	1.00	0.23	0.08	王高	2025-12-25
026186.OF	恒生前海北证 50 成份指数增强 C	1.00	3.80	0.07	邢程,龙江伟	2025-12-30
026185.OF	恒生前海北证 50 成份指数增强 A	1.00	0.33	0.07	邢程,龙江伟	2025-12-30
026513.OF	弘毅远方北证 50 成份指数 I		0.00	0.05	马佳	2026-01-05
026120.OF	东财北证 50 指数增强 C		0.65	0.01	杨路炜	2026-01-21
026119.OF	东财北证 50 指数增强 A		1.69	0.01	杨路炜	2026-01-21

资料来源: Wind、华源证券研究所 注: 最新规模等数据截至 2026.1.22, 包括了 2025.12.31 之后成立的基金

2. 周度观点: 本周 6 家公司披露 2025 年业绩预告

截至 2025 年 1 月 23 日, 北交所共有 8 家公司发布 2025 年业绩预告, 其中本周新增披露的 6 家公司中, 3 家业绩预增、1 家业绩预减、2 家业绩续亏。**旺城科技**预估 2025 年归母净利润 5,900 ~ 6,300 万元, 同比增 66.80%至 78.10%, 主要因为: 一是新能源汽车传动部件销量增加, 收入增加; 二是受产品结构变化影响, 毛利率上升。**吉林碳谷**预估 2025 年归母净利润 18,000 ~ 22,000 万元, 同比增 92.81%至 135.66%, 主要因为: 随着碳纤维市场逐步回暖, 公司通过持续创新与技术攻关, 提升了产品品质, 使其稳定性和性能进一步增强, 有效满足了客户需求。公司碳纤维原丝赢得市场广泛认可, 销量实现持续增长。**龙竹科技**预估 2025 年归母净利润 2450.00 ~ 2600.00 万元, 同比增 49.97%至 59.15%, 主要因为: ①公司加大市场拓展, 跨境电商业务增长较快, 传统 B 端业务稳步增长, 实现销售收入约 3.75 亿元, 同比增长 17%; ②公司加强精益管理, 不断提升管理运营效率, 整体毛利率提升约 2 个百分点。

图表 30: 8 家发布业绩预告公司

证券代码	名称	预警类型	预告归母净利润					Wind 行业	预告日期
			最大变动幅度(%)	下限(万元)	上限(万元)	同比增长下限(%)	同比增长上限(%)		
920139.BJ	华岭股份	续亏	-273.75	-5,600	-4,400			半导体	2026-01-24
920438.BJ	戈碧迦	预减	-59.63	2,836	2,836	-59.63	-59.63	造纸与包装	2026-01-24
920896.BJ	旺城科技	预增	78.10	5,900	6,300	66.80	78.10	汽车与零配件	2026-01-24
920819.BJ	颖泰生物	续亏	65.95	-26,000	-20,000			化工	2026-01-21
920077.BJ	吉林碳谷	预增	135.66	18,000	22,000	92.81	135.66	化工	2026-01-20
920445.BJ	龙竹科技	预增	59.15	2,450	2,600	49.97	59.15	耐用消费品	2026-01-20
920476.BJ	海能技术	预增	236.61	4,100	4,400	213.65	236.61	硬件设备	2026-01-17
920106.BJ	林泰新材	预增	85.95	13,330	15,070	64.48	85.95	汽车与零配件	2026-01-16

资料来源: Wind、华源证券研究所

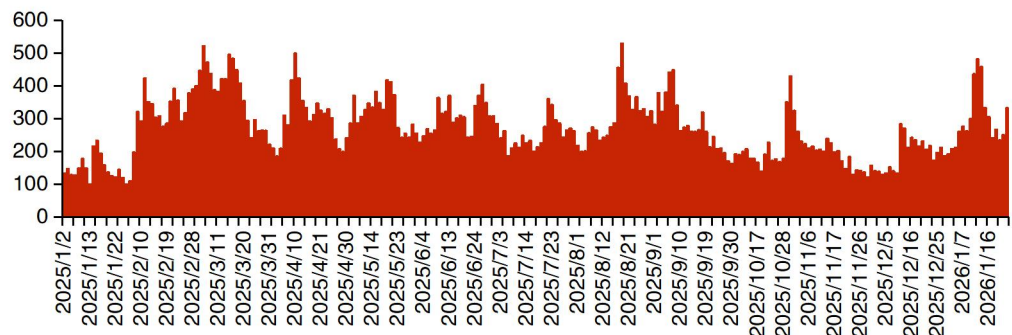
回归市场来看, 本周 A 股整体呈现结构分化特征, 北证 50 指数受商业航天板块反弹提振表现偏强, 单周上涨 2.60%, 往后来看还需继续关注整体 A 股市场的情绪和北交所市场的成交额变化。本周公募基金四季报披露完毕, 主动权益类基金重点增持的北交所标的, 或具

备资金面与机构认可度的双重支撑，值得后续重点跟踪关注。对于下周北交所市场的观点，我们认为，当前全市场流动性保持充裕格局，叠加科技板块（商业航天、半导体、机器人等）依托产业催化景气度持续上行，北交所作为专精特新企业的核心承载阵地，板块内结构性投资机会有望持续演绎，但考虑到当前北交所市场整体仍缺乏增量资金承接，机会或更多聚焦于短线主题交易及个股边际变化的挖掘，需警惕高位题材标的获利了结引发的阶段性波动风险，建议聚焦稀缺性优质标的，锚定具备真实成长逻辑的主线布局，尤其是 2025 年业绩预增/业绩改善、行业壁垒较高、基本面稳健且估值具备性价比的优质标的。

展望 2026 年中期视角，当前位置可以多一些乐观，我们认为可以继续关注几大主线：

- ① 持续推进北交所指数体系建设，加快推出北证 50ETF，我们认为增量资金可期，可关注北证 50 指数或北证专精特新指数中权重占比较大且基本面扎实、估值具备性价比的标的，如同力股份、开发科技等；
- ② 推动设立更多主要投资中小市值股票的公募基金产品等，关注长周期业绩稳定持续增长且具备全市场稀缺性的新质生产力标的，如广信科技、民士达、锦华新材、衡东光、纳科诺尔、万通液压、海能技术、林泰新材等；
- ③ 商业航天、机器人、AI 等具备政策支持和成长确定性较高的赛道，有望成为行情的主要脉络，聚焦细分领域隐形冠军，关注技术壁垒高和成长弹性大的标的，如海达尔、富士达、苏轴股份、并行科技、华原股份、戈碧迦、骏创科技、三协电机、安达科技、创远信科等；
- ④ 注重促内需扩消费，服务消费相关标的，如欧福蛋业、康农种业、太湖雪、无锡晶海、锦波生物、柏星龙等。

图表 31：2026 年 1 月 23 日北交所成交额 331 亿元

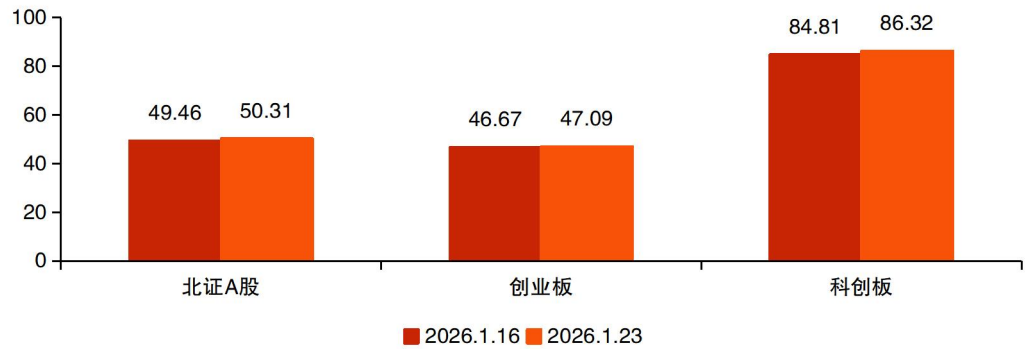


资料来源：Wind、华源证券研究所

3. 市场表现：本周北证 A 股整体 PE 回升到 50X

本周，科创板、创业板和北证 A 股整体 PE 估值都有所回升，科创板整体 PE 由 84.81X 回升到 86.32X，创业板整体 PE 由 46.67X 回升到 47.09X，北证 A 股整体 PE 由 49.46X 回升到 50.31X。

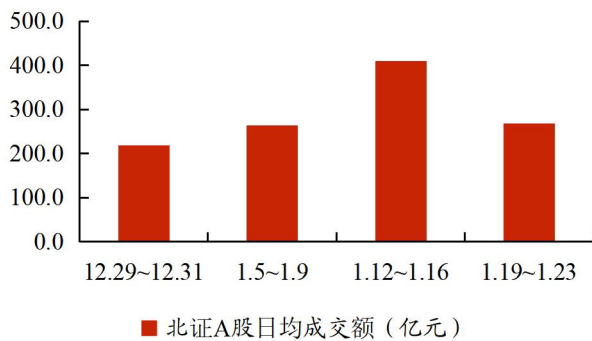
图表 32：北证 A 股整体 PE 回升到 50X



资料来源：Wind、华源证券研究所

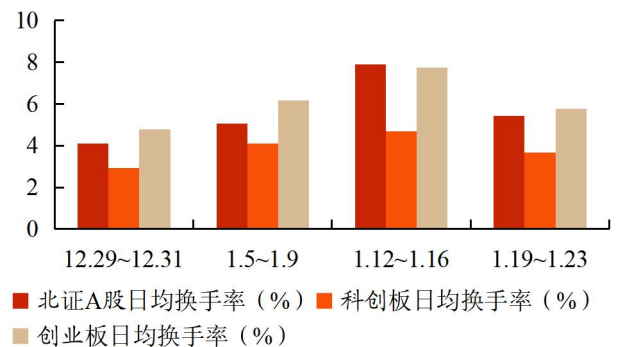
从流动性表现来看，北证 A 股本周（2026.1.19–2026.1.23）日均成交额 268 亿元，较上周下跌 34.53%。北证 A 股本周日均换手率回落到 5.44%、较上周-2.45pcts；科创板本周日均换手率 3.67%，较上周-1.02pcts；创业板本周日均换手率 5.78%，较上周-1.97pcts。注：换手率为区间换手率（算术平均）。

图表 33：北证 A 股本周日均成交额 268 亿元



资料来源：Wind、华源证券研究所

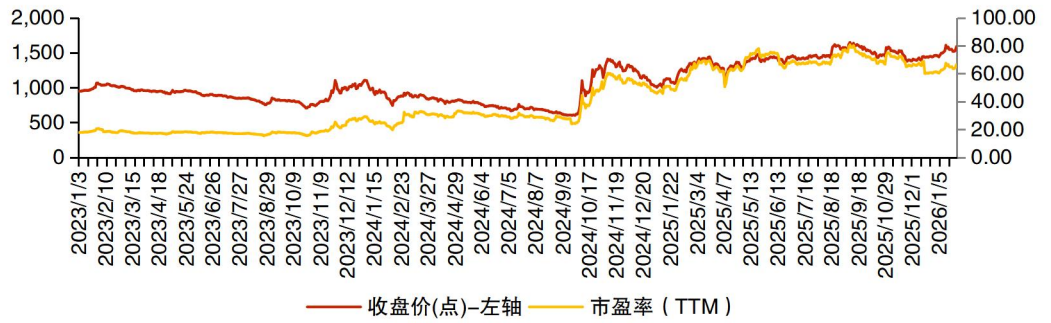
图表 34：北证 A 股本周日均换手率 5.44%



资料来源：Wind、华源证券研究所

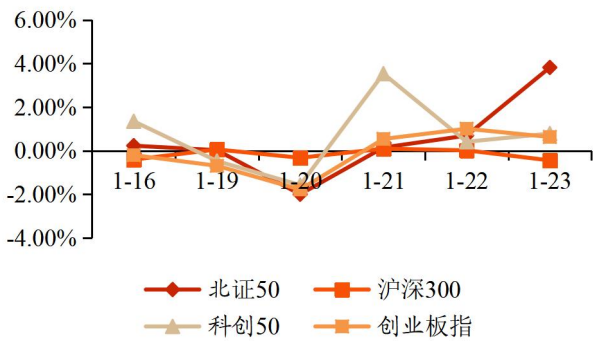
从北证 50 指数来看，北证 50 指数本周整体有所上涨，北证 50 指数 PETTM 66X。从几大指数涨跌幅表现来看，沪深 300 和创业板本周有所下跌、科创 50 有所上涨。截至本周（2026.1.23），北证 50 指数报 1,588.66 点，较上周收盘价上涨 2.60%；沪深 300 指数报 4,702.50 点，较上周收盘价下跌 0.62%；科创 50 指数报 1,553.71 点，较上周收盘价上涨 2.62%；创业板指报 3,349.50 点，较上周收盘价下跌 0.34%。

图表 35: 北证 50 指数 PETTM 66X



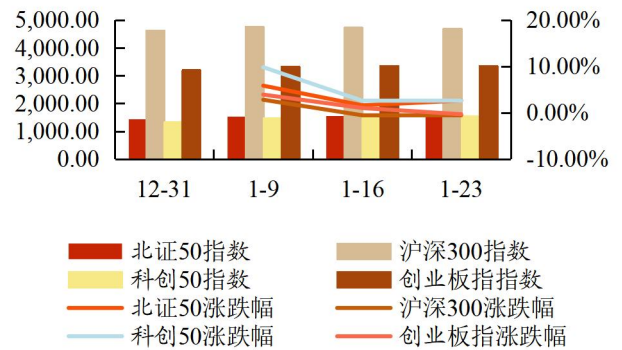
资料来源: Wind、华源证券研究所

图表 36: 北证 50 指数报 1,588.66 点, 周度上涨 2.60%



资料来源: Wind、华源证券研究所

图表 37: 沪深 300 和创业板周度下跌、科创 50 上涨



资料来源: Wind、华源证券研究所

4. 新股上市: 本周 2 家新公司上市-国亮新材和爱舍伦

2025 年 1 月 1 日到 2026 年 1 月 23 日, 北交所共有 29 家企业新发上市。其中, 2026 年 1 月 19 日~2026 年 1 月 23 日 2 家新公司上市-国亮新材和爱舍伦。

图表 38: 2025 年 1 月 1 日到 2026 年 1 月 23 日北交所共有 29 家企业新发上市

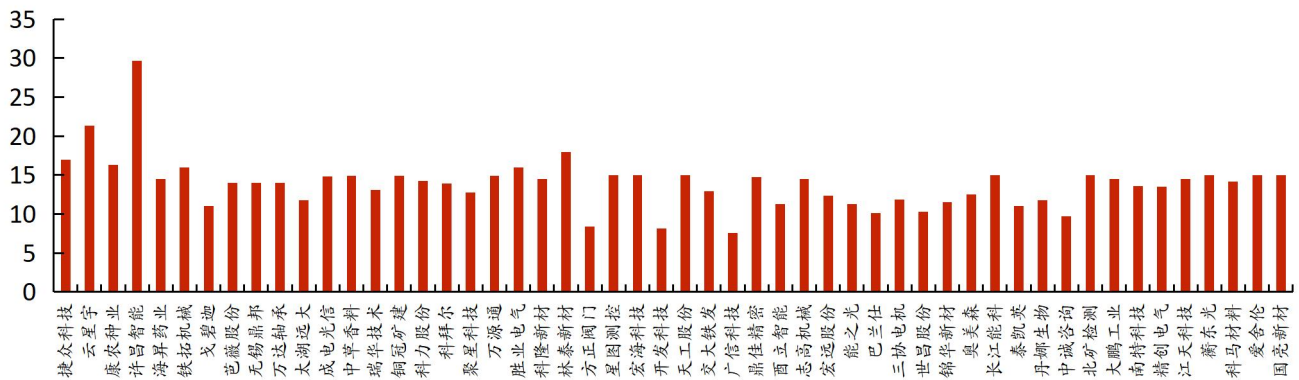
序号	代码	简称	拟发行数量 (万股)	发行价格 (元/股)	首发募集资金净额 (亿元)	定价方式	申购日	发行结果公告日	上市日
1	920076	国亮新材	1804.49	10.76	1.94	直接定价	2026/1/14	2026/1/19	2026/1/22
2	920050	爱舍伦	1691.98	15.98	2.70	直接定价	2026/1/12	2026/1/15	2026/1/21
3	920086	科马材料	2092	11.66	2.44	直接定价	2026/1/6	2026/1/9	2026/1/16
4	920045	衢东光	1025	31.59	3.24	直接定价	2025/12/23	2025/12/26	2025/12/31
5	920121	江天科技	1321.36	21.21	2.80	直接定价	2025/12/16	2025/12/19	2025/12/25
6	920035	精创电气	1446	12.1	1.75	直接定价	2025/11/18	2025/11/21	2025/12/2
7	920124	南特科技	3718.33	8.66	3.22	直接定价	2025/11/11	2025/11/14	2025/11/27
8	920091	大鹏工业	1500	9	1.35	直接定价	2025/11/5	2025/11/10	2025/11/21
9	920160	北矿检测	2832	6.7	1.90	直接定价	2025/11/3	2025/11/6	2025/11/18
10	920003	中诚咨询	1400	14.27	2.00	直接定价	2025/10/28	2025/10/31	2025/11/7
11	920009	丹娜生物	800	17.10	1.37	直接定价	2025/10/22	2025/10/27	2025/11/3
12	920020	泰凯英	4425	7.5	3.32	直接定价	2025/10/15	2025/10/20	2025/10/28

13	920158	长江能科	3000	5.33	1.60	直接定价	2025/9/24	2025/9/29	2025/10/16
14	920080	奥美森	2000	8.25	1.65	直接定价	2025/9/22	2025/9/25	2025/10/10
15	920015	锦华新材	3266.67	18.15	5.93	直接定价	2025/9/16	2025/9/19	2025/9/25
16	920022	世昌股份	1570	10.9	1.71	直接定价	2025/9/9	2025/9/12	2025/9/19
17	920100	三协电机	1800	8.83	1.59	直接定价	2025/8/26	2025/8/29	2025/9/8
18	920112	巴兰仕	1900	15.78	3.00	直接定价	2025/8/19	2025/8/22	2025/8/28
19	920056	能之光	1478	7.21	1.07	直接定价	2025/8/13	2025/8/18	2025/8/22
20	920018	宏远股份	3068.18	9.17	2.81	直接定价	2025/8/11	2025/8/14	2025/8/20
21	920101	志高机械	2148.15	17.41	3.74	直接定价	2025/8/5	2025/8/8	2025/8/14
22	920007	西立智能	1120.3	23.99	2.69	直接定价	2025/7/29	2025/8/1	2025/8/8
23	920005	鼎佳精密	2000	11.16	2.23	直接定价	2025/7/22	2025/7/25	2025/7/31
24	920037	广信科技	2000	10	2.00	直接定价	2025/6/17	2025/6/20	2025/6/26
25	920027	交大铁发	1909	8.81	1.68	直接定价	2025/5/27	2025/5/30	2025/6/10
26	920068	天工股份	6000	3.94	2.36	直接定价	2025/4/28	2025/5/6	2025/5/13
27	920029	开发科技	3346.67	30.38	10.17	直接定价	2025/3/18	2025/3/21	2025/3/28
28	920108	宏海科技	2000	5.57	1.11	直接定价	2025/1/17	2025/1/22	2025/2/6
29	920116	星图测控	2750	6.92	1.90	直接定价	2024/12/24	2024/12/27	2025/1/2

资料来源：Wind、华源证券研究所

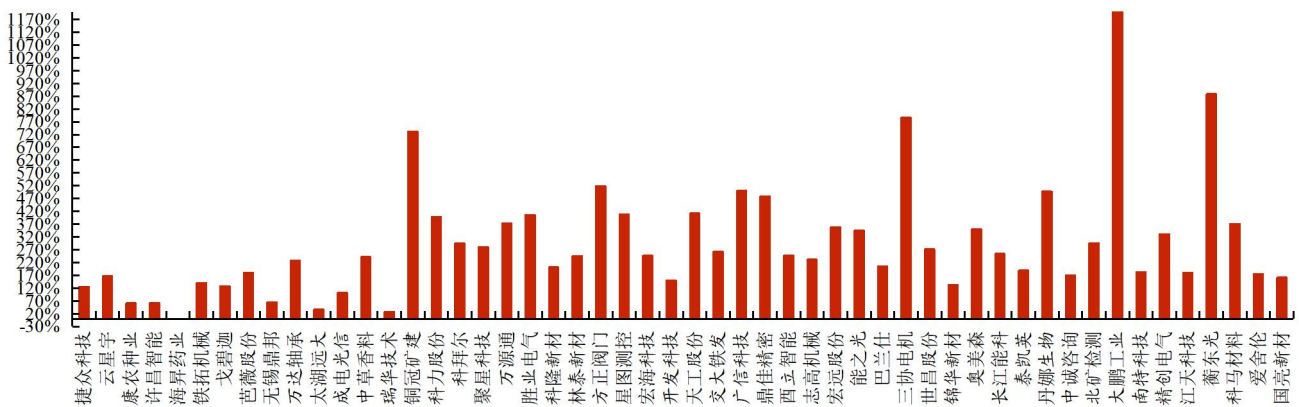
2024年1月1日至2026年1月23日，52家上市企业的发行市盈率均值为13.88X、中值为14.23X；首日涨跌幅均值为294%，首日涨跌幅中值为246%；其中2024年至今首日涨幅最大的前3家企业为大鹏工业(+1211%)、衢东光(+878%)和三协电机(+786%)。

图表 39：2024 年初至今 52 家上市企业的发行市盈率均值为 13.88X



资料来源：Wind、华源证券研究所

图表 40：2024 年初至今 52 家上市企业首日涨跌幅均值 294%，首日涨跌幅中值 246%



资料来源：Wind、华源证券研究所

5. 新股 IPO：本周 2 家公司注册、3 家公司过会

按最新审核状态分类，2026 年 1 月 19 日–2026 年 1 月 23 日更新信息：悦龙科技和新恒泰 2 家公司更新状态至注册；拓普泰克、弥富科技和百瑞吉 3 家公司更新状态至上市委员会通过；建工资源、美康股份、北方实验、先临三维、嘉晨智能、尚研科技、乔路铭、培源股份、昌德科技、国贵科技、宏景电子、富士智能、济人药业和中健康桥等 17 家公司更新审核状态至已问询。此外，下周北交所将会审议 3 家公司 IPO 申请（海昌智能、恒道科技和鸿仕达），北交所新股发行处于常态化进程中。

图表 41：近期申报企业财务信息（更新时间：2026.1.19~2026.1.23）

代码	简称	Wind 行业	市值/亿元	2024 年营收/亿元	2024 年归母净利润/万元	更新日期	受理日期	最新审核状态
注册								
874157.BJ	悦龙科技	工业	0.00	2.68	8,342.33	2026-01-23	2025-05-26	注册
874502.BJ	新恒泰	材料	0.00	7.74	9,176.43	2026-01-23	2025-06-10	注册
上市委员会通过								
874475.BJ	拓普泰克	信息技术	0.00	10.35	10,189.21	2026-01-23	2024-12-30	上市委员会通过
874649.BJ	弥富科技	可选消费	0.00	2.73	7,622.42	2026-01-22	2025-06-24	上市委员会通过
874637.BJ	百瑞吉	医疗保健	17.56	2.31	5,231.16	2026-01-21	2024-12-26	上市委员会通过
已问询								
874662.BJ	建工资源	可选消费	0.00	6.43	5,335.17	2026-01-23	2025-06-30	已问询
874538.BJ	鸿仕达	信息技术	0.00	6.49	5,249.58	2026-01-23	2025-06-25	已问询
874537.BJ	美康股份	信息技术	0.00	2.45	9,109.35	2026-01-23	2025-06-30	已问询
874611.BJ	北方实验	信息技术	0.00	3.68	11,270.58	2026-01-23	2025-06-23	已问询
874519.BJ	海昌智能	工业	0.00	8.00	11,475.93	2026-01-23	2025-06-24	已问询
830978.BJ	先临三维	信息技术	165.36	12.02	21,238.07	2026-01-22	2025-12-31	已问询
874302.BJ	嘉晨智能	工业	0.00	3.82	5,737.47	2026-01-22	2025-06-19	已问询
874590.BJ	尚研科技	工业	0.00	5.88	4,409.23	2026-01-22	2025-06-13	已问询
874075.BJ	乔路铭	可选消费	0.00	33.75	41,671.89	2026-01-21	2025-06-26	已问询
873974.BJ	培源股份	可选消费	0.00	6.52	5,962.65	2026-01-21	2025-12-30	已问询
874202.BJ	恒道科技	工业	0.00	2.34	6,887.18	2026-01-21	2025-06-13	已问询
874859.BJ	昌德科技	材料	37.65	15.55	7,146.90	2026-01-20	2025-12-26	已问询
874528.BJ	国贵科技	可选消费	0.00	6.90	5,112.16	2026-01-20	2025-12-26	已问询
874751.BJ	宏景电子	可选消费	19.78	10.75	7,857.02	2026-01-19	2025-12-26	已问询
873074.BJ	富士智能	可选消费	42.21	9.75	8,183.96	2026-01-19	2025-12-26	已问询
874919.BJ	济人药业	医疗保健	0.00	12.30	13,184.48	2026-01-19	2025-12-26	已问询
874239.BJ	中健康桥	医疗保健	0.00	4.47	10,357.35	2026-01-19	2025-06-24	已问询

资料来源：Wind、华源证券研究所 数据截至 2026.1.23

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）。