

2026 年 01 月 25 日

## 北交所主题基金 2025 年成绩单平均 55.53%，把握 2026 年结构性机会 ——北交所策略专题报告

北交所研究团队

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

### ● 公布 2025Q4 季报，11 家主题基金 2025 年收益率均值达 55.53%

从公募基金在北交所配置家数来看，2024 年末共计 29 家公募机构配置北交所股票，同比增长 31.82%，2025 年末公募基金重仓北交所企业的数量分别为 41 家，同比 2024 年末增长 41.38%。从公募基金在北交所重仓配置金额角度来看，2025 年末公募基金在北交所重仓配置金额 90.50 亿元，重仓配置占比达 0.12%。其中 2025 年单季度末公募基金在北交所重仓配置金额分别为 67.43 亿元、98.92 亿元、103.07 亿元、90.50 亿元，重仓配置占比达 0.11%、0.17%、0.14%、0.12%。从被动指数基金规模角度来看，2025 年北证 50 指数基金规模高增长。2022-2026 年北证 50 指数基金规模分别为 29.40 亿元、27.69 亿元、77.79 亿元、139.32 亿元。从被动指数基金跟踪产品数量来看，2022-2025 年末跟踪北证 50 指数基金的产品数量分别为 16 只、26 只、43 只和 76 只。北交所主题基金方面来看，2025 年末 11 家基金总规模达 30.21 亿元，北交所主题基金在 2025 年取得平均 55.53% 的回报收益。把握 2026 年北交所投资机会，11 只北交所主题基金四季报对 2026 年北交所未来市场依旧保有较大信心。北交所作为专精特新小巨人企业较为集中的板块，机会依然值得期待，特别是在涉及人工智能、固态电池、商业航天、机器人等一些细分赛道的潜力企业。同时，北交所经过过去两年的持续上涨，整体估值中枢已经上移，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。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，具备较大的潜在机会。

### ● 观点：本周北证 50 报 1,588.66 点，关注北证 50 绩优成分+科技成长次新股

北证 50 和北证专精特新指数报 1,588.66 点和 2,721.79 点，周涨跌+2.60%和+2.06%，指数 PETTM66.48X 和 85.90X。根据开源证券北交所行业分类，高端装备、信息技术、化工新材、消费服务、医药生物五大行业 PETTM（剔除）分别为 43.43X、98.00X、49.58X、50.22X、37.26X。随着北交所与科创板和创业板的估值差拉大，北交所已经相对不贵，业绩预告来临部分预增公司的机会增加。股票池本周调入锦华新材。我们推荐关注股票池包括（信息技术产业链：万源通、衡东光；化工新材料产业链：贝特瑞、安达科技、禾昌聚合、无锡晶海、中裕科技、广信科技、锦华新材；高端装备产业链：同力股份、开特股份、长虹能源、五新隧装、林泰新材、捷众科技、世昌股份、海希通讯、建邦科技。医药生物：锦波生物、诺思兰德、德源药业、海昇药业、梓潼宫。）

### ● 北交所审核/监管/新三板：3 家企业待上会，3 家企业过会

本周审核更新信息：爱舍伦和国亮新材首日涨幅 175.59%和 160.78%，悦龙科技、新恒泰更新审核状态至已注册；拓普泰克、弥富科技、百瑞吉更新审核状态至已过会；14 家企业更新审核状态至已问询；北交所上市委员会定于 2026 年 1 月 28 日-30 日召开 2026 年第 9-11 次审议会议审议的发行人分别为恒道科技、海昌智能、鸿仕达。

### ● 风险提示：政策落地不达预期风险、数据统计误差风险、宏观环境风险。

### 相关研究报告

《高端仪器智能化、数字化取得进展，2025 年归母净利润预计同比增长 214-237%—北交所信息更新》-2026.1.23

《美德乐 (920119.BJ)：高精度输送领军企业，锂电回暖 2025H1 在手订单升至 18 亿—北交所新股申购报告》-2026.1.20

《ELSD 打开第二增长曲线，2025 年预计归母净利润同比+64.48%~85.95%—北交所信息更新》-2026.1.20

## 目 录

|                                       |    |
|---------------------------------------|----|
| 1、北交所主题基金公布 2025 年四季报，均获得较高收益         | 4  |
| 2、北交所市场表现：本周北证 50 上涨，北证 A 股市盈率 50.31X | 10 |
| 3、上市情况：爱舍伦和国亮新材首日涨幅 175.59%和 160.78%  | 17 |
| 4、新三板尚处于价值洼地，流动性及融资能力待改善              | 21 |
| 5、北交所 IPO 审核一览：本周 3 家企业待上会，3 家企业过会    | 27 |
| 6、北交所监管动态一览：对 17 起证券异常交易监管措施          | 29 |
| 7、风险提示                                | 31 |

## 图表目录

|   |    |
|---|----|
| 图 1：2025 年末公募机构在北交所配置家数同比高增长（家）                           | 4  |
| 图 2：2025 年末公募机构在北交所重仓配置金额 90.50 亿元，重仓配置占比达 0.12%（亿元）      | 4  |
| 图 3：2025 年北证 50 指数基金规模高增长（亿元）                             | 5  |
| 图 4：2025 年跟踪北证 50 指数基金产品数量高增长（只）                          | 5  |
| 图 5：本周北证 A 股整体 PE 估值增长到 50.31X                            | 10 |
| 图 6：北交所科创板和创业板 PE 估值对比（X）                                 | 11 |
| 图 7：北交所与科创板 PE 估值折价进一步拉大（X）                               | 11 |
| 图 8：北证 A 股本周日均成交额 268.31 亿元（-34.53%）                      | 11 |
| 图 9：北证 A 股本周日均换手率 5.44%(-2.45pcts)                        | 11 |
| 图 10：北证 50 指数报 1,588.66 点，PETTM66.48X                     | 12 |
| 图 11：北证专精特新指数报 2,721.79 点，PETTM85.90X                     | 12 |
| 图 12：本轮北证 A 股估值结构上来看，过高估值企业数量高于上轮高点（家）                    | 13 |
| 图 13：开源北交所五大行业板块市盈率 TTM（倍）                                | 14 |
| 图 14：开源北交所股票池组合表现   | 16 |
| 图 15：2024 年初至今 52 家上市企业的发行市盈率均值为 13.88X                   | 19 |
| 图 16：2024 年初至今 52 家上市企业的首日涨跌幅均值为 293.96%，首日涨跌幅中值为 245.62% | 19 |
| 图 17：目前 2026 年北交所上市企业 3 家，2025 年全年发行新股 26 家（家）            | 20 |
| 图 18：新三板挂牌企业总数呈现先增长后缓步减少的趋势                               | 21 |
| 图 19：新三板总市值缓坡下滑后趋于平稳微增                                    | 21 |
| 图 20：新三板成交额自 2022 年以来维持在较低位置                              | 22 |
| 图 21：2025 年新三板定增募资额度合计 38.84 亿元                           | 22 |
| 图 22：2015 年新三板挂牌企业定增高峰期                                   | 23 |
| 图 23：软件服务、机械、硬件设备、化工、企业服务的企业数量占比超过 5%                     | 23 |
| 图 24：培育企业中硬件设备、机械、化工、软件服务、电气设备、医药生物、汽车与零配件占比超 5%          | 24 |
| 表 1：11 家主题基金产品在 2025 年至今全部取得正收益                           | 5  |
| 表 2：2025 年末基金在北交所持股市值前十大企业                                | 6  |
| 表 3：2025Q4 基金增持的北交所企业                                     | 7  |
| 表 4：2025Q4 基金减持的北交所市值前十大企业                                | 7  |
| 表 5：整体来看，11 只北交所主题基金四季报对 2026 年北交所未来市场依旧保有较大信心            | 8  |
| 表 6：本周主要指数涨跌幅   | 12 |
| 表 7：开源北交所五大行业板块和各细分行业平均市盈率                                | 13 |
| 表 8：开源北交所股票池：业绩稳定且估值处于合理较低水平或具备稀缺性标的                      | 15 |

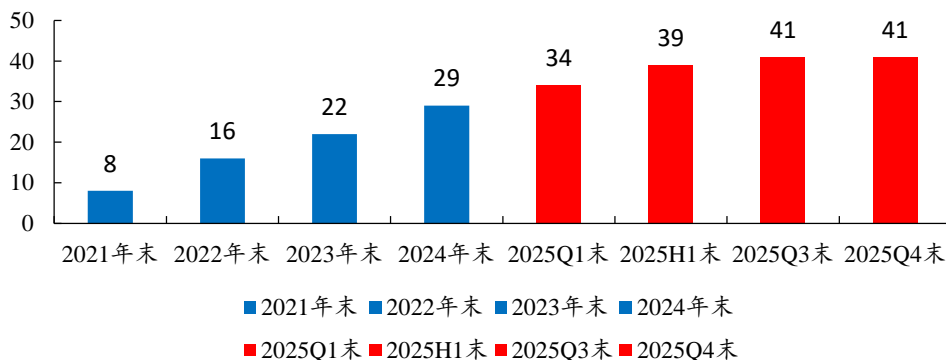
---

|  |    |
|--|----|
| 表 9: 2024 年 1 月 1 日到 2026 年 1 月 23 日北交所共有 52 家企业新发上市 ..... | 17 |
| 表 10: 长期以来新三板培育出多家在沪深北以及港交所上市企业 .....                      | 24 |
| 表 11: 新三板培育的企业在各上市板块后市值 Top10 企业名单 .....                   | 25 |
| 表 12: 本周 3 家企业待上会, 3 家企业过会 .....                           | 27 |
| 表 13: 北交所排队企业中已过会未申购企业名单 .....                             | 28 |
| 表 14: 北交所监管动态 .....  | 29 |

## 1、北交所主题基金公布 2025 年四季报，均获得较高收益

从公募基金在北交所配置家数来看，2025 年末公募基金在北交所配置家数同比高增长。2021-2023 公募北交所投资机构数量增长偏缓慢。但是随着北交所市场的高质量发展，对公募基金等机构投资者的吸引力将逐步提升，2024 年末共计 29 家公募基金配置北交所股票，同比增长 31.82%。2025 年公募基金重仓北交所进一步增长，持有公司的数量分别为 41 家，同比 2024 年末增长 41.38%。

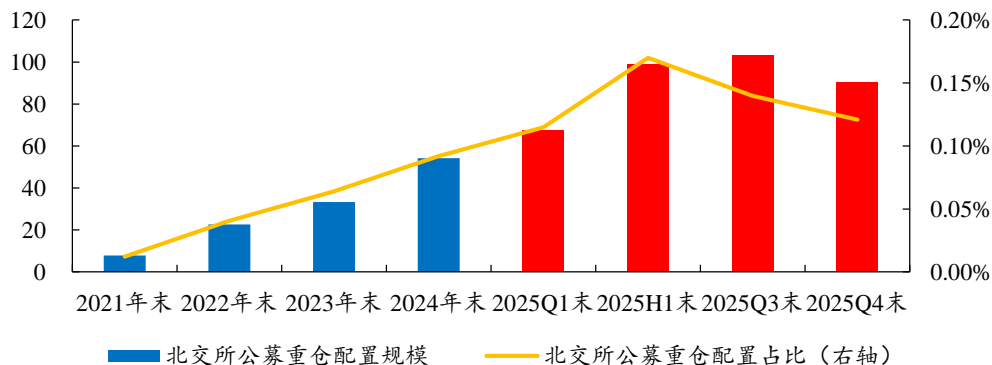
图1：2025 年末公募基金在北交所配置家数同比高增长（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

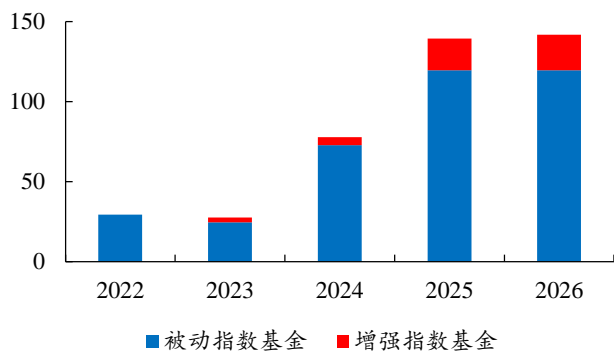
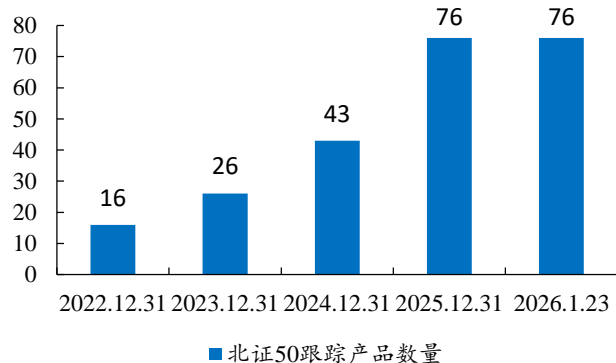
从公募基金在北交所重仓配置金额角度来看，2025 年末公募基金在北交所重仓配置金额 90.50 亿元，重仓配置占比达 0.12%。2021-2024 年末北交所公募配置重仓占比整体增长呈现增长趋势，2021-2024 年末公募基金在北交所重仓配置金额分别为 7.90 亿元、22.60 亿元、33.22 亿元、54.18 亿元，其中 2025 年单季度末公募基金在北交所重仓配置金额分别为 67.43 亿元、98.92 亿元、103.07 亿元、90.50 亿元，重仓配置占比达 0.11%、0.17%、0.14%、0.12%。

图2：2025 年末公募基金在北交所重仓配置金额 90.50 亿元，重仓配置占比达 0.12%（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

从被动指数基金规模角度来看,2025年北证50指数基金规模高增长。2022-2026年北证50指数基金规模分别为29.40亿元、27.69亿元、77.79亿元139.32亿元。从被动指数基金跟踪产品数量来看,2022-2025年末跟踪北证50指数基金的产品数量分别为16只、26只、43只和76只。

**图3: 2025年北证50指数基金规模高增长(亿元)**

**图4: 2025年跟踪北证50指数基金产品数量高增长(只)**


数据来源: Wind、开源证券研究所(注:数据截至2026年1月23日)

数据来源: Wind、开源证券研究所

我们基于11家基金披露的十大重仓股明细,梳理了北交所公司2025年Q4的基金持仓情况。2025年末11家基金总规模达30.21亿元,全部北交所主题产品基金单位净值均值为1.98元。

**2025年北交所主题基金均获得较大收益。**11家主题基金产品在2025年全部取得正收益,11家北交所主题基金在2025年取得平均55.53%的回报收益。

**表1: 11家主题基金产品在2025年至今全部取得正收益**

| 基金代码      | 基金简称              | 基金规模/亿元 | 单位净值/元 | 成立至今回报/% | 2024年回报/% | 2025年回报/% |
|-----------|-------------------|---------|--------|----------|-----------|-----------|
| 016303.OF | 中信建投北交所精选两年定开A    | 2.81    | 2.86   | 179.47   | 2.84      | 105.33    |
| 016304.OF | 中信建投北交所精选两年定开C    | 0.41    | 2.82   | 175.66   | 2.42      | 104.52    |
| 014283.OF | 华夏北交所创新中小企业精选两年定开 | 5.91    | 2.69   | 155.93   | 28.16     | 77.38     |
| 014279.OF | 汇添富北交所创新精选两年定开A   | 3.05    | 2.16   | 117.95   | 27.56     | 67.35     |
| 014280.OF | 汇添富北交所创新精选两年定开C   | 0.55    | 2.13   | 114.36   | 27.06     | 66.68     |
| 014277.OF | 万家北交所慧选两年定开A      | 1.68    | 1.60   | 96.07    | 12.14     | 63.78     |
| 014278.OF | 万家北交所慧选两年定开C      | 0.28    | 1.55   | 92.03    | 11.59     | 62.96     |
| 014271.OF | 大成北交所两年定开A        | 1.22    | 1.54   | 51.55    | 11.59     | 53.87     |
| 014272.OF | 大成北交所两年定开C        | 0.37    | 1.51   | 49.06    | 11.14     | 53.26     |
| 016307.OF | 景顺长城北交所精选两年定开A    | 1.87    | 2.20   | 144.93   | 19.11     | 48.21     |
| 016308.OF | 景顺长城北交所精选两年定开C    | 0.37    | 2.17   | 140.81   | 18.51     | 47.47     |
| 014275.OF | 易方达北交所精选两年定开A     | 2.49    | 1.86   | 85.99    | 22.29     | 45.28     |
| 014273.OF | 广发北交所精选两年定开A      | 2.08    | 1.93   | 87.33    | 7.48      | 44.82     |
| 014276.OF | 易方达北交所精选两年定开C     | 0.90    | 1.84   | 82.18    | 21.70     | 44.56     |
| 014274.OF | 广发北交所精选两年定开C      | 0.50    | 1.90   | 84.24    | 7.04      | 44.25     |
| 016325.OF | 泰康北交所精选两年定开A      | 1.30    | 2.51   | 147.94   | 11.58     | 43.17     |

| 基金代码      | 基金简称          | 基金规模/亿元     | 单位净值/元      | 成立至今回报/%      | 2024 年回报/%   | 2025 年回报/%   |
|-----------|---------------|-------------|-------------|---------------|--------------|--------------|
| 016326.OF | 泰康北交所精选两年定开 C | 0.38        | 2.48        | 144.54        | 11.03        | 42.47        |
| 014294.OF | 南方北交所精选两年定开   | 2.18        | 1.53        | 78.69         | 20.09        | 36.89        |
| 014269.OF | 嘉实北交所精选两年定开 A | 1.59        | 1.13        | 9.56          | 8.83         | 29.56        |
| 014270.OF | 嘉实北交所精选两年定开 C | 0.28        | 1.10        | 6.87          | 8.18         | 28.78        |
| <b>均值</b> |               | <b>1.51</b> | <b>1.98</b> | <b>102.26</b> | <b>14.52</b> | <b>55.53</b> |

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 1 月 23 日）

2025 年末基金在北交所持股市值前十大企业分别为锦波生物、纳科诺尔、贝特瑞、同力股份、曙光数创、诺思兰德、并行科技、开特股份、星图测控、艾融软件。

表2：2025 年末基金在北交所持股市值前十大企业

| 排名 | 代码        | 名称   | 持股机构数 | 持股数量(万股) | Q4 持股数量变动(万股) | 持股市值(亿元) | Q4 持股市值变动(亿元) | 所属行业  |
|----|-----------|------|-------|----------|---------------|----------|---------------|-------|
| 1  | 920982.BJ | 锦波生物 | 42    | 631.51   | -884.06       | 14.76    | -27.92        | 医药生物  |
| 2  | 920522.BJ | 纳科诺尔 | 64    | 2,047.54 | -1,600.65     | 12.51    | -10.88        | 高端装备  |
| 3  | 920185.BJ | 贝特瑞  | 38    | 3,126.76 | -83,874.34    | 10.12    | -276.99       | 化工新材料 |
| 4  | 920599.BJ | 同力股份 | 46    | 3,569.69 | 106.64        | 7.40     | 0.63          | 高端装备  |
| 5  | 920808.BJ | 曙光数创 | 34    | 691.60   | -14,437.01    | 4.91     | -131.84       | 信息技术  |
| 6  | 920047.BJ | 诺思兰德 | 35    | 1,904.42 | -514.29       | 4.52     | -1.59         | 医药生物  |
| 7  | 920493.BJ | 并行科技 | 34    | 301.74   | -774.33       | 4.00     | -12.40        | 信息技术  |
| 8  | 920978.BJ | 开特股份 | 25    | 1,056.25 | -1,260.90     | 3.90     | -5.09         | 信息技术  |
| 9  | 920116.BJ | 星图测控 | 30    | 407.14   | -358.74       | 3.44     | -1.78         | 信息技术  |
| 10 | 920799.BJ | 艾融软件 | 34    | 706.31   | -231.78       | 3.37     | -1.75         | 信息技术  |

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 12 月 31 日）

从 2025 年四季度基金在北交所增持情况来看，4 家北交所企业获得增持，分别为利通科技、同力股份、博迅生物、世昌股份。

表3：2025Q4 基金增持的北交所企业

| 排名 | 代码        | 名称   | 持股机构数 | 持股数量(万股) | Q4 持股数量变动(万股) | 持股市值(万元)  | Q4 持股市值变动(万元) | 所属行业  |
|----|-----------|------|-------|----------|---------------|-----------|---------------|-------|
| 1  | 920225.BJ | 利通科技 | 11    | 1,042.83 | 496.44        | 33,422.60 | 21,658.87     | 化工新材料 |
| 2  | 920599.BJ | 同力股份 | 46    | 3,569.69 | 106.64        | 73,999.57 | 6,297.10      | 高端装备  |
| 3  | 920504.BJ | 博迅生物 | 1     | 8.09     | 2.82          | 196.09    | 49.94         | 医药生物  |
| 4  | 920022.BJ | 世昌股份 | 1     | 6.47     | 1.47          | 194.07    | 34.72         | 高端装备  |

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 12 月 31 日）

持股下降的情况来看，从 2025 年四季度基金在北交所减持股数前十大企业分别为锦波生物、同力股份、奥迪威、民士达、苏轴股份、吉林碳谷、德源药业、富士达、鼎智科技、长虹能源。

表4：2025Q4 基金减持的北交所市值前十大企业

| 排名 | 代码        | 名称   | 持股机构数 | 持股数量(万股) | Q3 持股数量变动(万股) | 持股市值(亿元) | Q5 持股市值变动(亿元) | 所属行业  |
|----|-----------|------|-------|----------|---------------|----------|---------------|-------|
| 1  | 920185.BJ | 贝特瑞  | 38    | 3,126.76 | -83,874.34    | 10.12    | -276.99       | 化工新材料 |
| 2  | 920808.BJ | 曙光数创 | 34    | 691.60   | -14,437.01    | 4.91     | -131.84       | 信息技术  |
| 3  | 920239.BJ | 长虹能源 | 2     | 23.80    | -11,498.79    | 0.08     | -42.95        | 化工新材料 |
| 4  | 920394.BJ | 民士达  | 7     | 329.83   | -10,480.28    | 1.35     | -41.91        | 化工新材料 |
| 5  | 920139.BJ | 华岭股份 | 1     | 93.74    | -11,858.63    | 0.20     | -29.45        | 信息技术  |
| 6  | 920593.BJ | 鼎智科技 | 3     | 32.58    | -7,254.64     | 0.12     | -29.01        | 高端装备  |
| 7  | 920640.BJ | 富士达  | 8     | 244.72   | -10,032.45    | 0.92     | -28.63        | 信息技术  |
| 8  | 920982.BJ | 锦波生物 | 42    | 631.51   | -884.06       | 14.76    | -27.92        | 医药生物  |
| 9  | 920174.BJ | 五新隧装 | 1     | 12.97    | -3,977.10     | 0.06     | -24.70        | 高端装备  |
| 10 | 920418.BJ | 苏轴股份 | 7     | 196.28   | -7,280.41     | 0.59     | -21.62        | 高端装备  |

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 12 月 31 日）

整体来看，北交所主题基金四季报对 2026 年北交所未来市场依旧保有较大信心。专精特新企业依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，机会依然值得期待，特别是在涉及人工智能、固态电池、商业航天、机器人等一些细分赛道的潜力企业。

同时，北交所经过过去两年的持续上涨，整体估值已经中枢上移，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。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，具备较大的潜在机会。

**表5：整体来看，11只北交所主题基金四季报对2026年北交所未来市场依旧保有较大信心**

| 产品名称              | 北交所市场相关表述  | 北交所市场相关观点  |
|-------------------|--|--|
| 中信建投北交所精选两年定开A    | 回顾四季度，国内市场稳中有升，整体呈现窄幅震荡格局，期间10月创下年内新高，年末在美联储降息、A500ETF申购加速等因素催化下，市场连续上涨，并可能开启新一轮春季行情。人工智能主题短期分歧加大且缺乏更多、更强利好，拖累科创方向有所降温，而光连接、商业航天、保险开门红等主题更为活跃。   | 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， <u>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，</u> 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。  |
| 华夏北交所创新中小企业精选两年定开 | 2025年4季度，宏观层面上，伴随着政策力度的持续发力以及向实体经济的传导，各项数据显示经济复苏依然稳步进行，不少细分数据已经触底，经济显示韧性，同时未来拐点向上的迹象越发明显。  | 四季度具体操作上，我们根据基本面情况对个股进行了适当调整。对于部分前期涨幅较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，考虑到本基金在12月份进入开放期，我们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，我们的持仓个股更加集中，方向上我们会持续把上涨后估值有一定泡沫的个股进行减持， <u>同时加仓回调后估值已具有性价比的个股。</u> 此外， <u>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我们当前和未来重点关注的对象。</u> |
| 泰康北交所精选两年定开A      | 权益市场方面，四季度权益市场呈高位震荡，结构分化的特征。周期与高端制造板块表现突出，有色金属以16.25%的涨幅领跑，石油石化、通信、国防军工和轻工制造紧随其后，成长板块高位有所回撤，进入去伪存真期。相比之下，四季度北交所市场受到估值偏高、北交所基金年底集中开放申购等因素的影响，表现较为一般，四季度北证50指数下跌5.8%，在A股主要指数中处于靠后位置。                 | 权益投资方面，在板块beta不好的情况下，本基金进行了适度的减仓，主要针对短期映射A股主题上涨的个股；其次， <u>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。</u>  |
| 景顺长城北交所精选两年定开A    | 2025年整体北交所公司因为机器人、新材料、固态电池和储能等主线全年都有相对不错的表现，同时整个市场持续在增加新的优质公司。管理人对于 <u>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，</u> 北交所的公司一直有相对独特的优势，而因为 <u>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。</u> | 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。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， <u>同时也积极布局了新上市的一些细分赛道潜力企业。</u>  |
| 汇添富北交所创新精选两年定开A   | 回顾2025年四季度本基金操作，我们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， <u>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。</u> 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。   | 展望2026年一季度，在主打“专精特新”的北交所市场，我们重点布局三大投资主线：1) <u>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、智能终端等新技术领域，北交所一些公司已做了较好的产业布局，值得重视；</u> 2) <u>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；</u> 3) <u>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、</u>  |

| 产品名称                         | 北交所市场相关表述   | 北交所市场相关观点   |
|------------------------------|---|---|
| <p><b>广发北交所精选两年定开 A</b></p>  | <p>2025 年四季度，A 股市场窄幅震荡，在经历了第三季度的快速上涨后，市场情绪有所降温。风格间的分化略微收敛，红利指数小幅上涨，创业板指微跌。在流动性充沛的环境下，市场交易资金依旧活跃，科技板块的共识性继续提升的同时内部分化加大，传统经济领域的股价依旧疲软。四季度在经济逐渐企稳的背景下，一些细分行业出现了点状的基本面改善，部分周期行业、服务消费行业跑赢市场。</p>   | <p><u>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。</u></p> <p>展望 2026 年，地缘政治等外部扰动大概率还会存在，但是我们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、二是国内经济的结构改善在延续。因此宏观层面我们依然保持乐观，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。<u>因此我们将保持策略定力，继续深入捕捉北交所的 alpha 投资机会。</u></p>       |
| <p><b>易方达北交所精选两年定开 A</b></p> | <p>2025 年四季度，市场维持震荡态势，经济大盘在出口和科技创新的拉动下稳中有进，内需基本上也开始有更多亮点出现，沪深 300 指数期间微幅下跌 0.23%，北证 50 指数受到边际流动性等因素影响，期间下跌 5.77%。</p>   | <p><u>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，影响我们的信息获取和交互，往后看能够执行具体动作的具身智能仍然具备最为广阔的想象空间。一方面我们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；另一方面我们也认为，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。固态电池在 2026 年进入关键期，产业进展包括送样测试、中试线建设等都在稳步推进，另外锂电主产业链在储能带动下景气度持续上行，全产业链有望重新进入通胀周期，利好其中卡位领先、竞争格局好的环节。</u></p> |
| <p><b>万家北交所慧选两年定开 A</b></p>  | <p>2025 年四季度，市场总体呈现震荡格局，以消化二、三季度以来单边上行的较大涨幅。前期大幅上涨的热门板块呈现出轮动震荡调整的状态，结构性机会不明显。从北交所市场看，四季度整体依然处于震荡调整、消化估值的阶段。个股结构性机会较少，阿尔法收益获取难度加大。</p>   | <p>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下半年以来的持续调整和消化估值，<u>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。</u></p>   |
| <p><b>大成北交所两年定开 A</b></p>    | <p>四季度本基金提升了持仓集中度，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。</p>  |   |
| <p><b>南方北交所精选两年定开 C</b></p>  | <p>2025 年四季度中国经济延续“稳中有进、提质增效”的核心特征，同时叠加国内外经济周期分化的复杂环境，呈现“内需温和修复、外需边际改善、结构优化深化”的运行态势。高技术制造业景气度持续向好，新质生产力对增长的支撑作用进一步凸显；外部环境方面，全球经济分化显著，美国陷入“类滞胀”格局，而美联储年内第三次降息释放宽松信号，中美经贸摩擦边际缓和，为国内经济恢复创造了相对有利的外部条件。在此背景下，政策层面更强调存量与增量政策协同发力，中央经济工作会议明确“稳中求进、提质增效”总基调，推动经济高质量发展的措施持续落地。</p> | <p>从资产配置逻辑来看，全球经济周期分化背景下，中国经济“高速增长、低通胀”的复苏特征凸显，为权益资产提供了结构性机会。其中，<u>以新质生产力为代表的高技术制造业、具备深厚护城河的行业龙头，以及受益于外需改善的出口出海链条，投资价值值得挖掘；另一方面，A 股部分制造业企业仍面临产能利用率压力，后续需关注各行业“反内卷”措施落地效果及政策对内需的拉动作用。长期来看，随着政策协同发力效应逐步显现，实体经济融资需求持续恢复，经济内生增长动力不断增强，权益市场长期向好的基础逐步巩固。</u></p>  |
| <p><b>嘉实北交所精选两年定开 C</b></p>  | <p>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</p>  | <p>2025 年 4 季度，本基金继续聚焦高端制造业，<u>重点关注市场空间大、政策支持、高稀缺性的细分行业；个股选择上围绕优质公司，更加积极的控制回撤风险，并果断加仓回调较多的低估优质个股，最终小幅跑赢市场。北交所聚焦“专精特新”企</u></p>  |

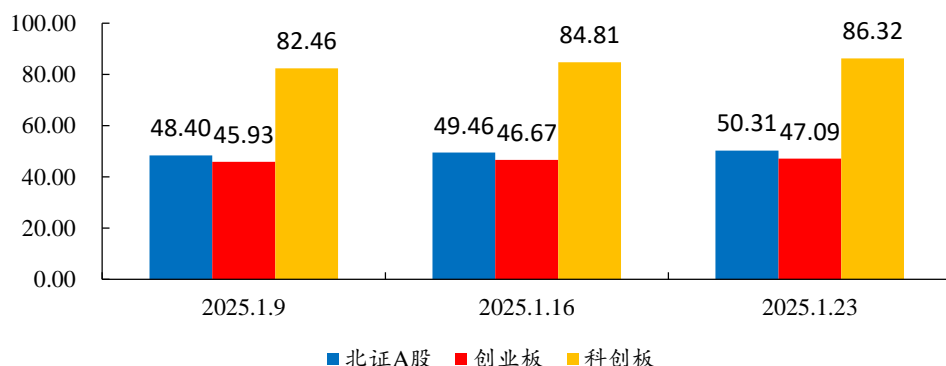
| 产品名称 | 北交所市场相关表述   | 北交所市场相关观点  |
|------|---|--|
|      | <p>荡中回调 5.8%，全市场范围的估值修复告一段落，结构分化明显，公司质地、业绩的持续性变得更加重要。</p> | <p>业，非常符合中国经济高质量发展的中长期方向，我们对其整体走势保持高度乐观。方向上，我们一方面重点关注从 0-1 阶段的“未来科技”，在人工智能、具身智能、固态电池、商业航天等细分方向上优选龙头个股；另一方面重点关注细分行业的国产替代机会，优选业绩稳健、估值偏低的个股。另外，北交所最近上市一批优质公司，部分次新股关注度低、研究不充分，我们会积极从中寻找潜在机会。</p> |

资料来源：各基金公告、开源证券研究所

## 2、北交所市场表现：本周北证 50 上涨，北证 A 股市盈率 50.31X

本周，北证 A 股、创业板、科创板估值上涨。科创板整体 PE 估值从 84.81X 增长到 86.32X，创业板整体 PE 由 46.67X 增长到 47.09X，北证 A 股整体 PE 由 49.46X 增长到 50.31X。

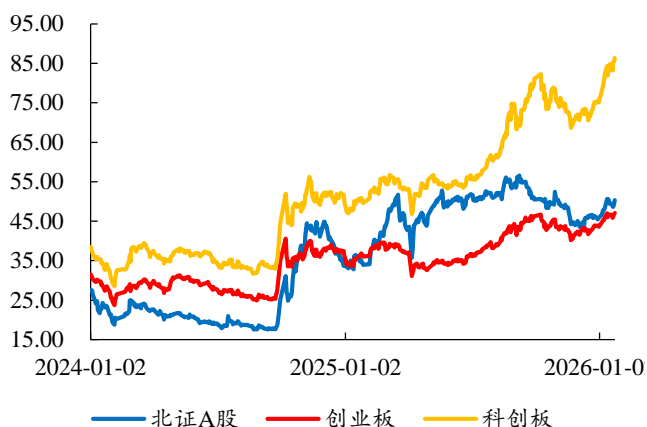
图5：本周北证 A 股整体 PE 估值增长到 50.31X



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：计算采用整体法；剔除亏损企业）

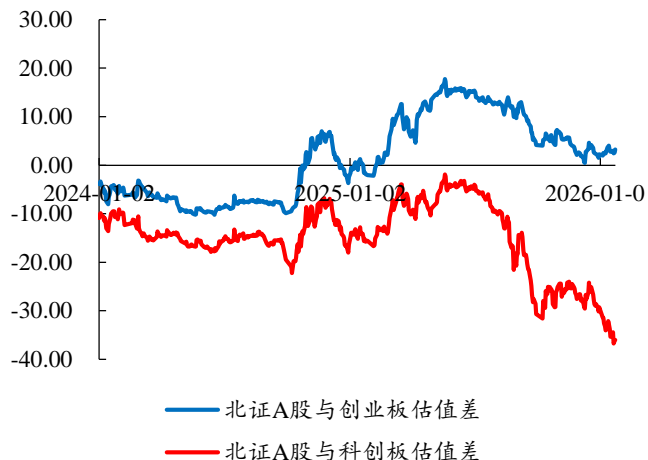
从估值方面来看，随着科创板与创业板补涨，而北交所前期下跌带来了新的估值性价比机遇。截至 2026 年 1 月 23 日，北交所、创业板、科创板市盈率 TTM 分别为 50.31X、47.09X、86.32X，整体来看北交所与创业板估值差对比由溢价向平价逐步接近，估值差距缩至 3.22X；与科创板估值折价进一步拉大，估值差达-36.01X。以创业板为参照系的话，已经接近 2025 年初水平。

图6: 北交所科创板和创业板 PE 估值对比 (X)



数据来源: Wind、开源证券研究所

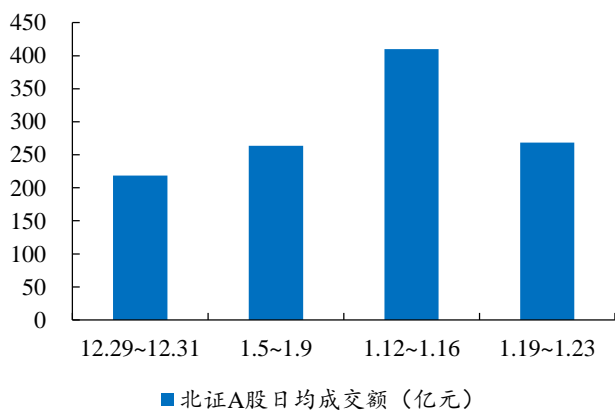
图7: 北交所与科创板 PE 估值折价进一步拉大 (X)



数据来源: Wind、开源证券研究所

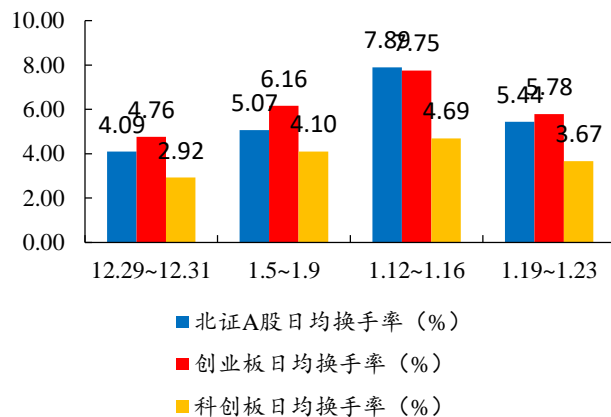
从流动性表现来看, 北证 A 股本周 (2026.1.19-2026.1.23) 日均成交额 268.31 亿元, 较上周下滑 34.53%。北证 A 股本周日均换手率有所下滑, 达 5.44%(-2.45pcts); 创业板本周日均换手率 5.78%(-1.97pcts); 科创板本周日均换手率 3.67%(-1.02pcts)。注: 换手率为区间换手率 (算术平均)。

图8: 北证 A 股本周日均成交额 268.31 亿元 (-34.53%)



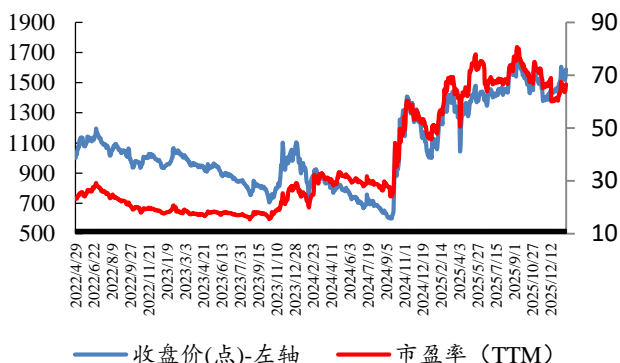
数据来源: Wind、开源证券研究所

图9: 北证 A 股本周日均换手率 5.44%(-2.45pcts)

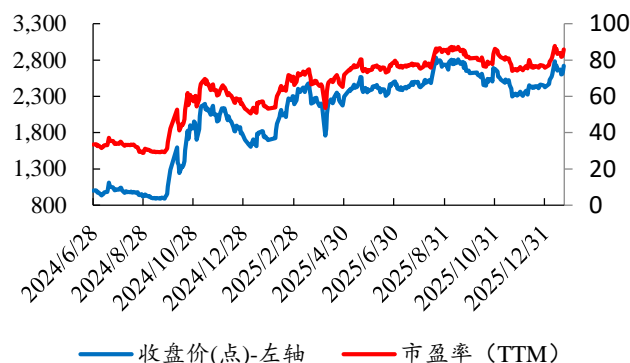


数据来源: Wind、开源证券研究所

从指数来看, 北证 50、北证专精特新科创 50 上涨, 沪深 300、创业板指下跌。截至本周 (2026.1.23), 北证 50 指数报 1,588.66 点, 较上周涨跌+2.60%, 指数 PETTM66.48X; 北证专精特新指数报 2,721.79 点, 较上周涨跌+2.06%, 指数 PETTM85.90X; 沪深 300 指数报 4,702.50 点, 较上周涨跌-0.62%; 科创 50 指数报 1,553.71 点, 较上周涨跌+2.62%; 创业板指数报 3,349.50 点, 较上周涨跌-0.34%。

**图10: 北证 50 指数报 1,588.66 点, PETTM66.48X**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图11: 北证专精特新指数报 2,721.79 点, PETTM85.90X**


数据来源: Wind、开源证券研究所

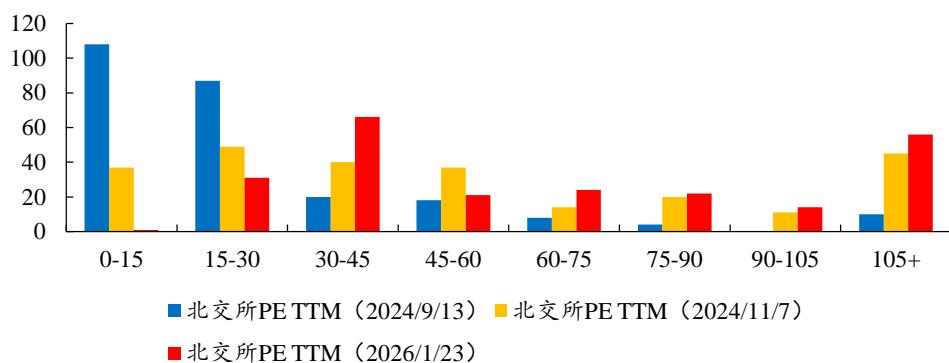
**表6: 本周主要指数涨跌幅**

| 日期             | 北证 50 指数  | 北证 50 涨跌幅    | 北证专精特新指数  | 北证专精特新涨跌幅    | 沪深 300 指数 | 沪深 300 涨跌幅    | 科创 50 指数  | 科创 50 涨跌幅    | 创业板指数     | 创业板涨跌幅        |
|----------------|-----------|--------------|-----------|--------------|-----------|---------------|-----------|--------------|-----------|---------------|
| 1-19           | 1,548.63  | 0.02%        | 2,666.71  | -0.01%       | 4,734.46  | 0.05%         | 1,506.86  | -0.48%       | 3,337.61  | -0.70%        |
| 1-20           | 1,517.60  | -2.00%       | 2,600.35  | -2.49%       | 4,718.88  | -0.33%        | 1,482.99  | -1.58%       | 3,277.98  | -1.79%        |
| 1-21           | 1,519.75  | 0.14%        | 2,606.07  | 0.22%        | 4,723.07  | 0.09%         | 1,535.39  | 3.53%        | 3,295.52  | 0.54%         |
| 1-22           | 1,530.24  | 0.69%        | 2,633.04  | 1.03%        | 4,723.71  | 0.01%         | 1,541.64  | 0.41%        | 3,328.65  | 1.01%         |
| 1-23           | 1,588.66  | 3.82%        | 2,721.79  | 3.37%        | 4,702.50  | -0.45%        | 1,553.71  | 0.78%        | 3,349.50  | 0.63%         |
| <b>较上周涨跌情况</b> | <b>上涨</b> | <b>2.60%</b> | <b>上涨</b> | <b>2.06%</b> | <b>下跌</b> | <b>-0.62%</b> | <b>上涨</b> | <b>2.62%</b> | <b>下跌</b> | <b>-0.34%</b> |

数据来源: Wind、开源证券研究所

本轮北证 A 股公司的分层估值结构上来看, 截至 2026 年 1 月 23 日, 共计 137 家企业 PETTM 超过 45X, 占比 47.24%, 其中 56 家企业 PETTM 超过 105X, 占比 19.31%; 32 家北交所企业 PETTM 处于 0-30X, 占比 11.03%。

与上轮北证 50 高点 2024 年 11 月 7 日相比, 北交所 PETTM 在 0-30X 的公司数量减少 54 家, PETTM 超过 45X 的企业数量增长 10 家, 其中 PETTM 超过 90X 的企业数量增长 14 家。

**图12: 本轮北证 A 股估值结构上来看, 过高估值企业数量高于上轮高点 (家)**


数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 数据截至 2026 年 1 月 23 日; 剔除亏损企业)

本周根据开源证券北交所行业分类, 高端装备、信息技术、化工新材、消费服务、医药生物五大行业 PETTM (剔除亏损企业) 分别为 43.43X、98.00X、49.58X、50.22X、37.26X。

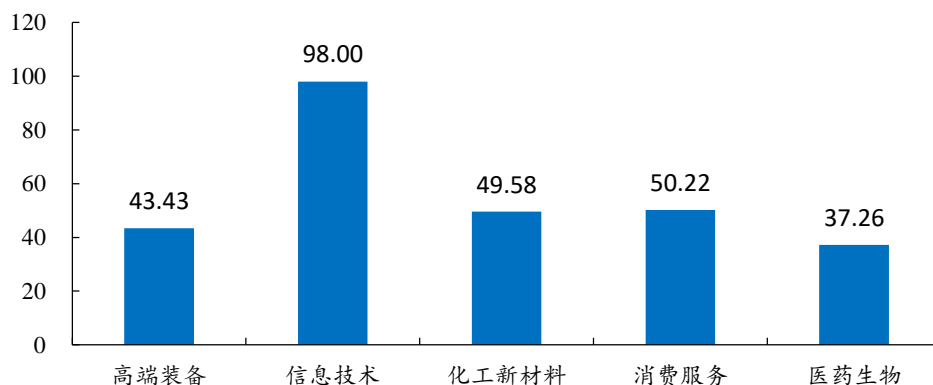
**表7: 开源北交所五大行业板块和各细分行业平均市盈率**

| 板块               | 市盈率(2024年, 整体) | 市盈率(TTM, 整体法) |
|------------------|----------------|---------------|
| <b>高端装备(北交所)</b> | <b>42.86</b>   | <b>43.43</b>  |
| 仪器仪表制造业(北交所)     | 42.50          | 36.88         |
| 汽车零部件(北交所)       | 42.97          | 36.27         |
| 金属制品业(北交所)       | 28.64          | 35.60         |
| 机械设备(北交所)        | 44.32          | 43.11         |
| 国防军工(北交所)        | 97.56          | 117.25        |
| 电力设备(北交所)        | 37.84          | 58.07         |
| 电池(北交所)          | 46.89          | 52.69         |
| <b>信息技术(北交所)</b> | <b>106.26</b>  | <b>98.00</b>  |
| 通信(北交所)          | 148.65         | 93.54         |
| 技术服务(北交所)        | 146.98         | 151.94        |
| 电子(北交所)          | 67.94          | 54.64         |
| 半导体制造(北交所)       | 126.30         | 178.50        |
| <b>化工新材(北交所)</b> | <b>51.49</b>   | <b>49.58</b>  |
| 专业技术服务业(北交所)     | 24.29          | 29.63         |
| 橡胶和塑料制品业(北交所)    | 37.08          | 36.66         |
| 金属新材料(北交所)       | 98.36          | 146.23        |
| 化学制品(北交所)        | 54.23          | 48.82         |
| 非金属材料(北交所)       | 81.82          | 79.09         |
| 纺织制造(北交所)        | 83.77          | 73.10         |
| 电池材料(北交所)        | 39.45          | 35.74         |
| <b>消费服务(北交所)</b> | <b>50.01</b>   | <b>50.22</b>  |
| 专业服务(北交所)        | 28.83          | 29.55         |
| 食品饮料(北交所)        | 48.72          | 59.87         |
| 商业服务(北交所)        | 77.28          | 73.10         |

| 板块               | 市盈率(2024年, 整体) | 市盈率(TTM, 整体法) |
|------------------|----------------|---------------|
| 农林牧渔(北交所)        | 51.43          | 58.01         |
| 交通运输(北交所)        | 186.58         | 65.48         |
| 建筑装饰(北交所)        | 62.93          | 71.69         |
| 家用电器(北交所)        | 40.28          | 43.91         |
| 家居用品(北交所)        | 65.60          | 56.60         |
| 环境治理(北交所)        | 35.89          | 65.09         |
| 动物保健(北交所)        | 41.73          | 41.92         |
| 包装印刷(北交所)        | 52.13          | 55.00         |
| <b>医药生物(北交所)</b> | <b>42.35</b>   | <b>37.26</b>  |
| 中药(北交所)          | 151.32         |               |
| 医疗器械(北交所)        | 81.17          | 74.61         |
| 医疗美容(北交所)        | 36.05          | 33.82         |
| 生物制品(北交所)        | 78.59          | 37.23         |
| 化学制药(北交所)        | 31.76          | 29.48         |

数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 数据截至 2026 年 1 月 23 日; 计算采取整体法, 剔除亏损企业)

图13: 开源北交所五大行业板块市盈率 TTM (倍)



数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 数据截至 2026 年 1 月 23 日; 计算采取整体法, 剔除亏损企业)

展望后市, 随着北交所与科创板和创业板的估值差拉大, 北交所相对估值优势渐显, 需要重新布局。随着 2025 年业绩预告披露, 部分业绩增长公司机会来临。我们建议关注北证 50 成分中的绩优股+科技成长双主线。我们强调投资北交所中稀缺属性强和专精特新小巨人所代表的新质生产力及北交所定位优势的科技新产业类公司。随着近期发审会过会公司增多, 后续利润体量大、新质生产力属性较强的新股机会特别值得关注。总而言之, 我们还建议适当增加北证 50 成分股和北证专精特新业绩增长前景较为确定、估值调整后相对合理、具备新型生产力稀缺性标的公司, 也可以提前布局北证 50 成分股调仓机会。

本周开源北交所股票池调入锦华新材。

我们推荐关注股票池如下：

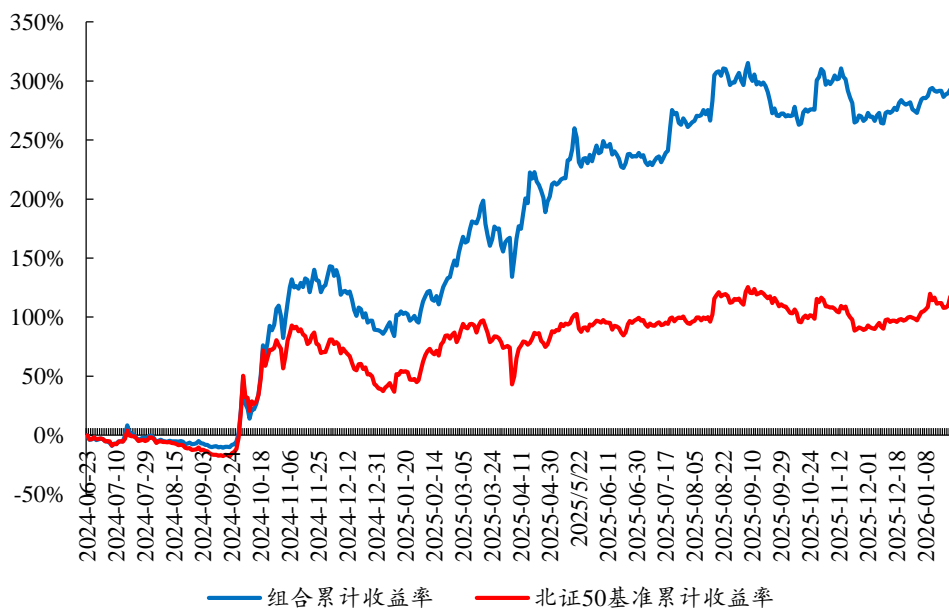
- **信息技术产业链：**万源通、衢东光；
- **化工新材料产业链：**贝特瑞、安达科技、禾昌聚合、无锡晶海、中裕科技、广信科技、锦华新材；
- **高端装备产业链：**同力股份、开特股份、长虹能源、五新隧装、林泰新材、捷众科技、世昌股份、海希通讯，建邦科技；
- **医药生物产业链：**锦波生物、诺思兰德、德源药业、海昇药业、梓橦宫。

**表8：开源北交所股票池：业绩稳定且估值处于合理较低水平或具备稀缺性标的**

| 证券名称 | 证券代码      | 行业    | 市值     | 营收（百万元） |         |         | 归母净利润（百万元） |        |        | PE    |        |       |
|------|-----------|-------|--------|---------|---------|---------|------------|--------|--------|-------|--------|-------|
|      |           |       |        | 2025E   | 2026E   | 2027E   | 2025E      | 2026E  | 2027E  | 2025E | 2026E  | 2027E |
| 锦波生物 | 920982.BJ | 医药生物  | 264.02 | 2117    | 2787    | 3617    | 1038       | 1381   | 1825   | 25.44 | 19.12  | 14.47 |
| 诺思兰德 | 920047.BJ | 医药生物  | 61.41  | 89      | 271     | 611     | -44        | -2     | 73     | -     | -      | 84.12 |
| 德源药业 | 920735.BJ | 医药生物  | 41.80  | 1,016   | 1,149   | 1,328   | 194        | 214    | 244    | 21.5  | 19.5   | 17.1  |
| 海昇药业 | 920656.BJ | 医药生物  | 18.16  | 226     | 269     | 324     | 66         | 76     | 87     | 27.5  | 23.9   | 20.9  |
| 梓橦宫  | 920566.BJ | 医药生物  | 17.46  | 442     | 487     | 526     | 94         | 109    | 115    | 18.6  | 16.0   | 15.2  |
| 衢东光  | 920045.BJ | 信息技术  | 215.10 | 2,122   | 3,072   | 4,195   | 295        | 435    | 580    | 72.9  | 49.4   | 37.1  |
| 万源通  | 920060.BJ | 信息技术  | 52.61  | 1,139   | 1,256   | 1,447   | 140        | 156    | 182    | 37.6  | 33.7   | 28.9  |
| 骑士乳业 | 920786.BJ | 消费服务  | 22.06  | 1,400   | 1,585   | 1,795   | 77         | 105    | 136    | 28.6  | 21.0   | 16.2  |
| 润农节水 | 920964.BJ | 消费服务  | 18.99  | 1,249   | 1,549   | 1,873   | 53         | 66     | 80     | 35.8  | 28.8   | 23.7  |
| 贝特瑞  | 920185.BJ | 化工新材料 | 366.95 | 15802   | 17407   | 18736   | 1189       | 1671   | 2002   | 30.9  | 22.0   | 18.3  |
| 广信科技 | 920037.BJ | 化工新材料 | 89.44  | 862     | 1,219   | 1,543   | 220        | 326    | 422    | 40.7  | 27.4   | 21.2  |
| 锦华新材 | 920015.BJ | 化工新材料 | 77.67  | 1,071   | 1,339   | 1,616   | 201        | 269    | 350    | 38.6  | 28.9   | 22.2  |
| 安达科技 | 920809.BJ | 化工新材料 | 46.25  | 3010    | 4065    | 4625    | -329       | 4      | 225    | -14.1 | 1156.2 | 20.6  |
| 禾昌聚合 | 920089.BJ | 化工新材料 | 32.09  | 1,856   | 2,223   | 2,665   | 139        | 160    | 188    | 23.1  | 20.1   | 17.1  |
| 中裕科技 | 920694.BJ | 化工新材料 | 28.41  | 689     | 791     | 909     | 122        | 147    | 171    | 23.3  | 19.3   | 16.6  |
| 无锡晶海 | 920547.BJ | 化工新材料 | 19.64  | 402     | 492     | 607     | 73         | 87     | 103    | 26.9  | 22.6   | 19.1  |
| 同力股份 | 920599.BJ | 高端装备  | 98.75  | 6,630   | 7,313   | 8,190   | 858        | 980    | 1,091  | 11.5  | 10.1   | 9.1   |
| 开特股份 | 920978.BJ | 高端装备  | 62.81  | 1,068   | 1,310   | 1,555.0 | 181        | 226    | 267.0  | 34.7  | 27.8   | 23.5  |
| 长虹能源 | 920239.BJ | 高端装备  | 61.72  | 4400    | 5155    | 5836    | 239        | 334    | 381    | 25.83 | 18.48  | 16.20 |
| 林泰新材 | 920106.BJ | 高端装备  | 45.93  | 481     | 604     | 890     | 141        | 202    | 295    | 32.6  | 22.7   | 15.6  |
| 五新隧装 | 920174.BJ | 高端装备  | 44.29  | 861     | 962     | 1083    | 115        | 141    | 175    | 38.5  | 31.4   | 25.3  |
| 海希通讯 | 920405.BJ | 高端装备  | 41.03  | 661.00  | 1203.00 | 1878.00 | 78.00      | 128.00 | 210.00 | 52.6  | 32.1   | 19.5  |
| 捷众科技 | 920690.BJ | 高端装备  | 24.27  | 372     | 441     | 525     | 82         | 95     | 114    | 29.6  | 25.5   | 21.3  |
| 建邦科技 | 920242.BJ | 高端装备  | 20.65  | 856     | 1076    | 1197    | 103        | 146    | 166    | 20.1  | 14.1   | 12.4  |
| 世昌股份 | 920022.BJ | 高端装备  | 19.20  | 654     | 774     | 866     | 73         | 87     | 93     | 26.3  | 22.1   | 20.6  |

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：盈利预测源于开源证券研究所，相关限制清单标的未列示，数据截至2026年1月23日）

图14：开源北交所股票池组合表现



数据来源：Wind、开源证券研究所

### 3、上市情况:爱舍伦和国亮新材首日涨幅 175.59%和 160.78%

2024年1月1日到2026年1月23日,北交所共有52家企业新发上市。

其中,2026年1月19日~2026年1月23日北交所2026年第2家和3家企业爱舍伦和国亮新材在北交所上市。

表9: 2024年1月1日到2026年1月23日北交所共有52家企业新发上市

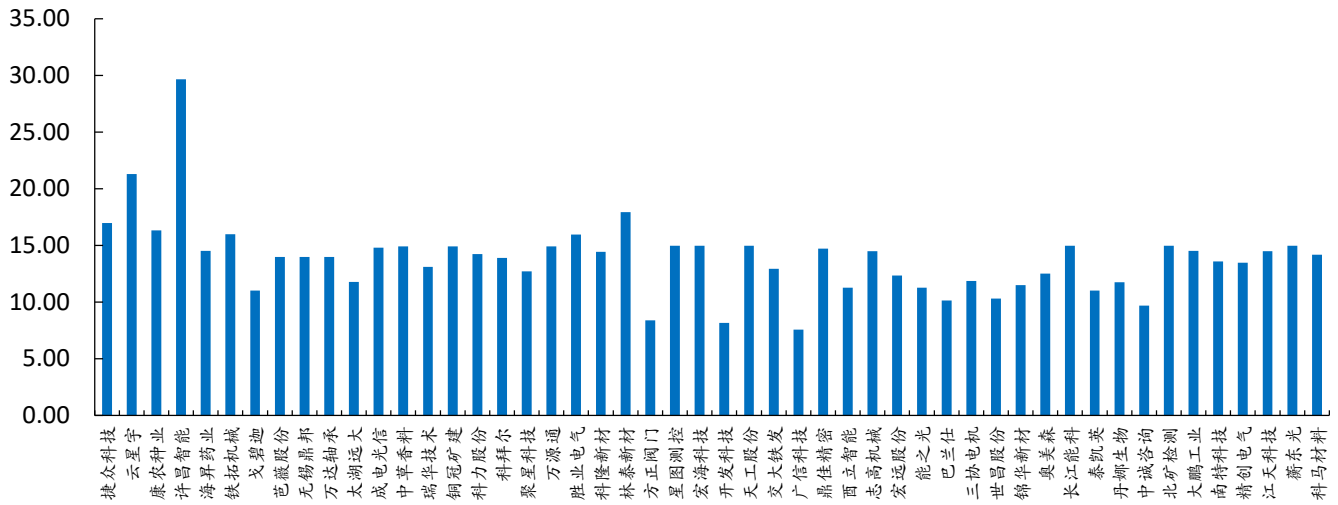
| 序号 | 代码        | 简称   | 拟发行数量(万股) | 发行价格(元/股) | 首发募集资金(亿元) | 定价方式 | 申购日        | 发行结果公告日    | 上市日        |
|----|-----------|------|-----------|-----------|------------|------|------------|------------|------------|
| 1  | 920076.BJ | 国亮新材 | 1804.49   | 10.76     | 1.94       | 直接定价 | 2026/1/14  | 2026/1/19  | 2026/1/22  |
| 2  | 920050.BJ | 爱舍伦  | 1691.98   | 15.98     | 2.70       | 直接定价 | 2026/1/12  | 2026/1/15  | 2026/1/21  |
| 3  | 920086.BJ | 科马材料 | 2092.00   | 11.66     | 2.44       | 直接定价 | 2026/1/6   | 2026/1/9   | 2026/1/16  |
| 4  | 920045.BJ | 衡东光  | 1025.00   | 31.59     | 3.24       | 直接定价 | 2025/12/23 | 2025/12/26 | 2025/12/31 |
| 5  | 920121.BJ | 江天科技 | 1321.3637 | 21.21     | 2.80       | 直接定价 | 2025/12/16 | 2025/12/19 | 2025/12/25 |
| 6  | 920035.BJ | 精创电气 | 1446.00   | 12.1      | 1.75       | 直接定价 | 2025/11/18 | 2025/11/21 | 2025/12/2  |
| 7  | 920124.BJ | 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.BJ | 大鹏工业 | 1500.00   | 9         | 1.35       | 直接定价 | 2025/11/5  | 2025/11/10 | 2025/11/21 |
| 9  | 920160.BJ | 北矿检测 | 2832.00   | 6.77      | 1.90       | 直接定价 | 2025/11/3  | 2025/11/6  | 2025/11/18 |
| 10 | 920003.BJ | 中诚咨询 | 1400.00   | 14.27     | 2.00       | 直接定价 | 2025/10/28 | 2025/10/31 | 2025/11/7  |
| 11 | 920009.BJ | 丹娜生物 | 800.00    | 17.1      | 1.37       | 直接定价 | 2025/10/22 | 2025/10/27 | 2025/11/3  |
| 12 | 920020.BJ | 泰凯英  | 4425.00   | 7.5       | 3.32       | 直接定价 | 2025/10/15 | 2025/10/20 | 2025/10/28 |
| 13 | 920158.BJ | 长江能科 | 3000.00   | 5.33      | 1.84       | 直接定价 | 2025/9/24  | 2025/9/29  | 2025/10/16 |
| 14 | 920080.BJ | 奥美森  | 2000.00   | 8.25      | 1.90       | 直接定价 | 2025/9/22  | 2025/9/25  | 2025/10/10 |
| 15 | 920015.BJ | 锦华新材 | 3266.67   | 18.15     | 6.82       | 直接定价 | 2025/9/16  | 2025/9/19  | 2025/9/25  |
| 16 | 920022.BJ | 世昌股份 | 1570.00   | 10.9      | 1.97       | 直接定价 | 2025/9/9   | 2025/9/12  | 2025/9/19  |
| 17 | 920100.BJ | 三协电机 | 1800.00   | 8.83      | 1.83       | 直接定价 | 2025/8/26  | 2025/8/29  | 2025/9/8   |
| 18 | 920112.BJ | 巴兰仕  | 1900.00   | 15.78     | 3.45       | 直接定价 | 2025/8/19  | 2025/8/22  | 2025/8/28  |
| 19 | 920056.BJ | 能之光  | 1478.00   | 7.21      | 1.23       | 直接定价 | 2025/8/13  | 2025/8/18  | 2025/8/22  |
| 20 | 920018.BJ | 宏远股份 | 3068.18   | 9.17      | 3.24       | 直接定价 | 2025/8/11  | 2025/8/14  | 2025/8/20  |
| 21 | 920101.BJ | 志高机械 | 2148.15   | 17.41     | 4.30       | 直接定价 | 2025/08/05 | 2025/8/8   | 2025/8/14  |
| 22 | 920007.BJ | 酉立智能 | 1120.30   | 23.99     | 3.09       | 直接定价 | 2025/7/29  | 2025/8/1   | 2025/8/8   |
| 23 | 920005.BJ | 鼎佳精密 | 2000.00   | 11.16     | 2.57       | 直接定价 | 2025/7/22  | 2025/7/25  | 2025/7/31  |
| 24 | 920037.BJ | 广信科技 | 2000.00   | 8.81      | 2.30       | 直接定价 | 2025/06/17 | 2025/6/20  | 2025/6/26  |
| 25 | 920027.BJ | 交大铁发 | 1909.00   | 8.81      | 1.93       | 直接定价 | 2025/5/27  | 2025/5/30  | 2025/6/10  |
| 26 | 920068.BJ | 天工股份 | 6000.00   | 3.94      | 2.72       | 直接定价 | 2025/4/28  | 2025/5/6   | 2025/5/13  |
| 27 | 920029.BJ | 开发科技 | 3346.67   | 30.38     | 11.69      | 直接定价 | 2025/03/18 | 2025/3/21  | 2025/3/28  |
| 28 | 920108.BJ | 宏海科技 | 2000.00   | 5.57      | 1.28       | 直接定价 | 2025/1/17  | 2025/1/22  | 2025/2/6   |
| 29 | 920116.BJ | 星图测控 | 2750.00   | 6.92      | 2.19       | 直接定价 | 2024/12/24 | 2024/12/27 | 2025/1/2   |
| 30 | 920082.BJ | 方正阀门 | 3330.00   | 3.51      | 1.34       | 直接定价 | 2024/12/17 | 2024/12/20 | 2024/12/26 |
| 31 | 920106.BJ | 林泰新材 | 585.00    | 19.82     | 1.33       | 直接定价 | 2024/12/10 | 2024/12/13 | 2024/12/18 |
| 32 | 920098.BJ | 科隆新材 | 1500.00   | 14        | 2.42       | 直接定价 | 2024/11/26 | 2024/11/29 | 2024/12/5  |
| 33 | 920128.BJ | 胜业电气 | 1800.00   | 9.12      | 1.89       | 直接定价 | 2024/11/18 | 2024/11/21 | 2024/11/29 |
| 34 | 920060.BJ | 万源通  | 3100.00   | 11.16     | 3.98       | 直接定价 | 2024/11/8  | 2024/11/13 | 2024/11/19 |
| 35 | 920111.BJ | 聚星科技 | 3883.00   | 6.25      | 2.79       | 直接定价 | 2024/10/29 | 2024/11/1  | 2024/11/11 |

| 序号 | 代码        | 简称   | 拟发行数量(万股) | 发行价格(元/股) | 首发募集资金(亿元) | 定价方式 | 申购日        | 发行结果公告日    | 上市日        |
|----|-----------|------|-----------|-----------|------------|------|------------|------------|------------|
| 36 | 920066.BJ | 科拜尔  | 1081.10   | 13.31     | 1.66       | 直接定价 | 2024/10/22 | 2024/10/25 | 2024/10/31 |
| 37 | 920088.BJ | 科力股份 | 2100.00   | 7.32      | 1.77       | 直接定价 | 2024/10/18 | 2024/10/23 | 2024/10/29 |
| 38 | 920019.BJ | 铜冠矿建 | 5066.67   | 4.33      | 2.52       | 直接定价 | 2024/9/18  | 2024/9/23  | 2024/10/11 |
| 39 | 920099.BJ | 瑞华技术 | 1600      | 19        | 3.50       | 直接定价 | 2024/9/10  | 2024/9/13  | 2024/9/25  |
| 40 | 920016.BJ | 中草香料 | 1495      | 7.5       | 1.29       | 直接定价 | 2024/9/3   | 2024/9/6   | 2024/9/13  |
| 41 | 920008.BJ | 成电光信 | 920       | 10        | 1.06       | 直接定价 | 2024/8/20  | 2024/8/23  | 2024/8/29  |
| 42 | 920118.BJ | 太湖远大 | 730       | 17        | 1.24       | 直接定价 | 2024/8/13  | 2024/8/16  | 2024/8/22  |
| 43 | 920002.BJ | 万达轴承 | 500       | 20.74     | 1.19       | 直接定价 | 2024/5/21  | 2024/5/24  | 2024/5/30  |
| 44 | 920931.BJ | 无锡鼎邦 | 2500      | 6.2       | 1.78       | 直接定价 | 2024/3/27  | 2024/4/1   | 2024/4/8   |
| 45 | 920123.BJ | 芭薇股份 | 800       | 5.77      | 0.53       | 直接定价 | 2024/3/20  | 2024/3/25  | 2024/3/29  |
| 46 | 920438.BJ | 戈碧迦  | 2000      | 10        | 2.30       | 直接定价 | 2024/3/13  | 2024/3/18  | 2024/3/25  |
| 47 | 920706.BJ | 铁拓机械 | 2226.63   | 6.69      | 1.71       | 直接定价 | 2024/2/28  | 2024/3/4   | 2024/3/8   |
| 48 | 920656.BJ | 海昇药业 | 2000      | 19.9      | 3.98       | 直接定价 | 2024/1/24  | 2024/1/29  | 2024/2/2   |
| 49 | 920496.BJ | 许昌智能 | 3250      | 4.6       | 1.72       | 直接定价 | 2024/1/17  | 2024/1/22  | 2024/1/26  |
| 50 | 920403.BJ | 康农种业 | 1316      | 11.2      | 1.70       | 直接定价 | 2024/1/8   | 2024/1/11  | 2024/1/18  |
| 51 | 920806.BJ | 云星宇  | 7246.67   | 4.63      | 3.86       | 直接定价 | 2024/1/3   | 2024/1/8   | 2024/1/11  |
| 52 | 920690.BJ | 捷众科技 | 1200      | 9.34      | 1.29       | 直接定价 | 2023/12/26 | 2023/12/29 | 2024/1/5   |

数据来源：北交所官网、Wind、开源证券研究所

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293.96%,首日涨跌幅中值为245.62%。

图15: 2024年初至今52家上市企业的发行市盈率均值为13.88X



数据来源: 北交所官网、开源证券研究所

2025年1月1日-2026年1月23日,29家上市公司首日涨幅均值354.45%;2026年第2家和3家企业爱舍伦和国亮新材首日涨幅175.59%和160.78%。2024年至今首日涨幅最大的前3家企业由北鹏工业(1211.11%)、科东光(878.16%)、三协电机(785.62%)保持。

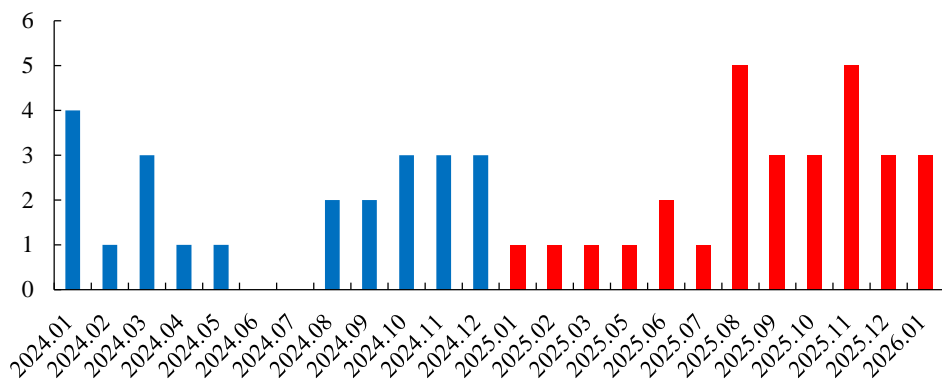
图16: 2024年初至今52家上市企业的首日涨跌幅均值为293.96%,首日涨跌幅中值为245.62%



数据来源: Wind、开源证券研究所

从新股发行节奏上来看，2024 年全年发行新股 23 家，2025 年北交所上市企业 26 家。截至 2026 年 1 月 23 日，2026 年北交所上市企业 3 家。自 2024 年以来北交所整体发行速度基本保持平稳，2025 年上半年速度较慢，三季度后从发行审核会议的召开频率看有所提升。

**图17：目前 2026 年北交所上市企业 3 家，2025 年全年发行新股 26 家（家）**

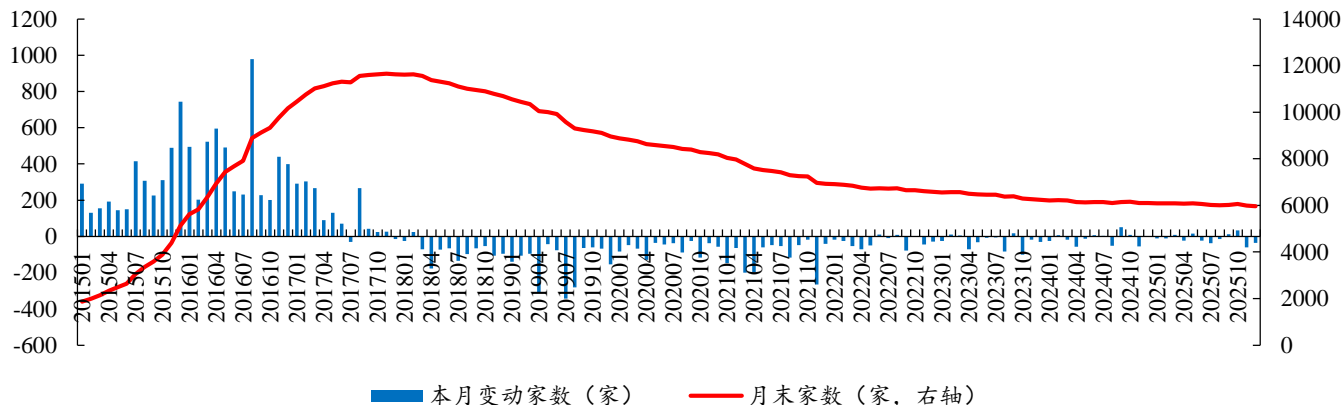


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 1 月 23 日）

#### 4、新三板尚处于价值洼地，流动性及融资能力待改善

新三板挂牌企业总数呈现先增长后缓步减少的趋势，2017年11月底达到最高点11645家，总市值50948.99亿元。截至2025年12月底，新三板挂牌企业5960家，总市值25181.94亿元。

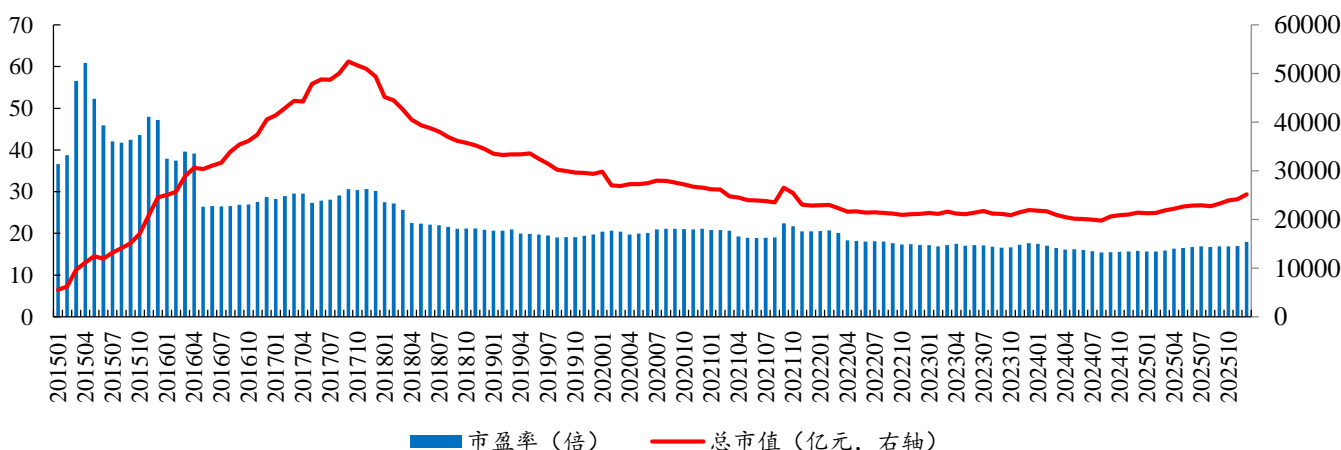
图18：新三板挂牌企业总数呈现先增长后缓步减少的趋势



数据来源：股转公司官网、开源证券研究所

相应时间段内，新三板总市值从2015年1月底的5591.64亿元提升至2017年9月底的高点52452.6亿元，对应市盈率为30.65倍，随后总市值逐渐回落至20000亿元附近，2024年8月下跌至19784.1亿元。截至2025年12月底，新三板总市值为25181.94亿元，对应市盈率为17.93倍。

图19：新三板总市值缓坡下滑后趋于平稳微增

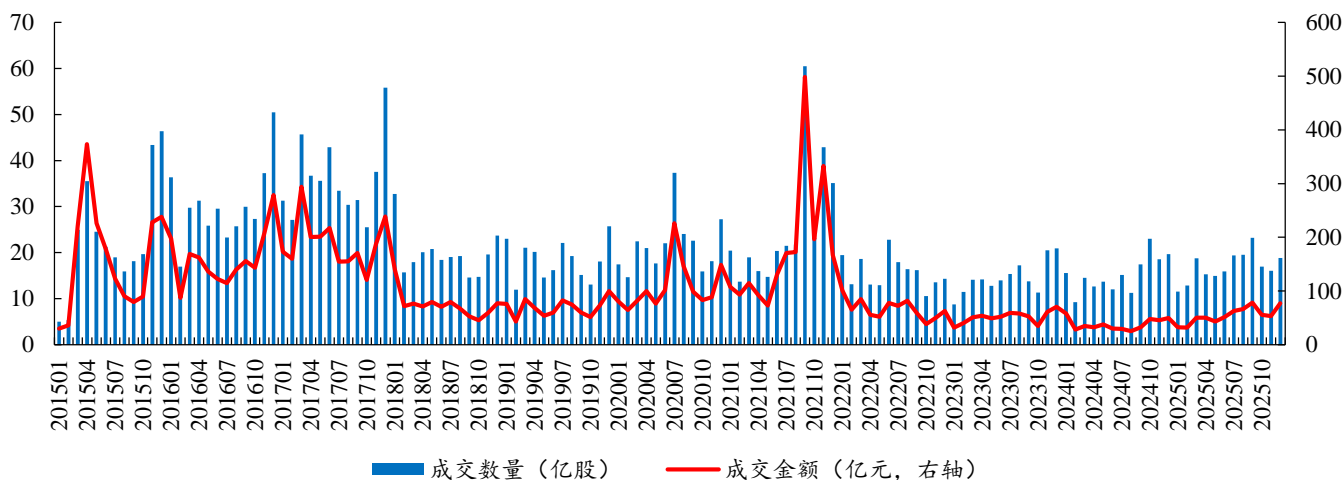


数据来源：股转公司官网、开源证券研究所

流动性方面，新三板月成交额在2015-2017年维持在较高位置，月成交额均值分别为159.22亿元、159.36亿元、189.32亿元，随后有所下滑至70亿元上下，2020年设立精选层，月成交额均值回升至107.89亿元，2021年进一步增长至179亿元，随后逐渐下滑，2024年月成交额均值达到2015年以来的最低值37.55亿元，2025

年 12 月的月成交额均值回升至 76.83 亿元。

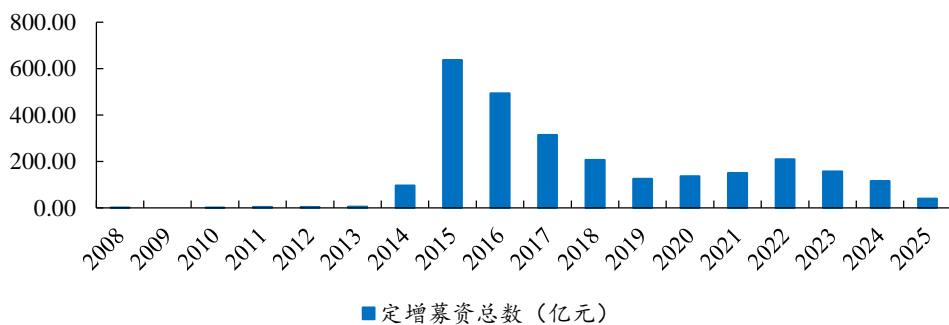
图20：新三板成交额自 2022 年以来维持在较低位置



数据来源：股转公司官网、开源证券研究所

定增额度上来看，新三板定增为企业带来的募资额度在 2014-2015 年间大幅增长，2015 年合计定增募集额度 636.49 亿元。随后有所下降，2019 年定增募资总额 125.28 亿元，随着新三板深化改革，定增募资额有所回升，2022 年达到 209.04 亿元。

图21：2025 年新三板定增募资额度合计 38.84 亿元

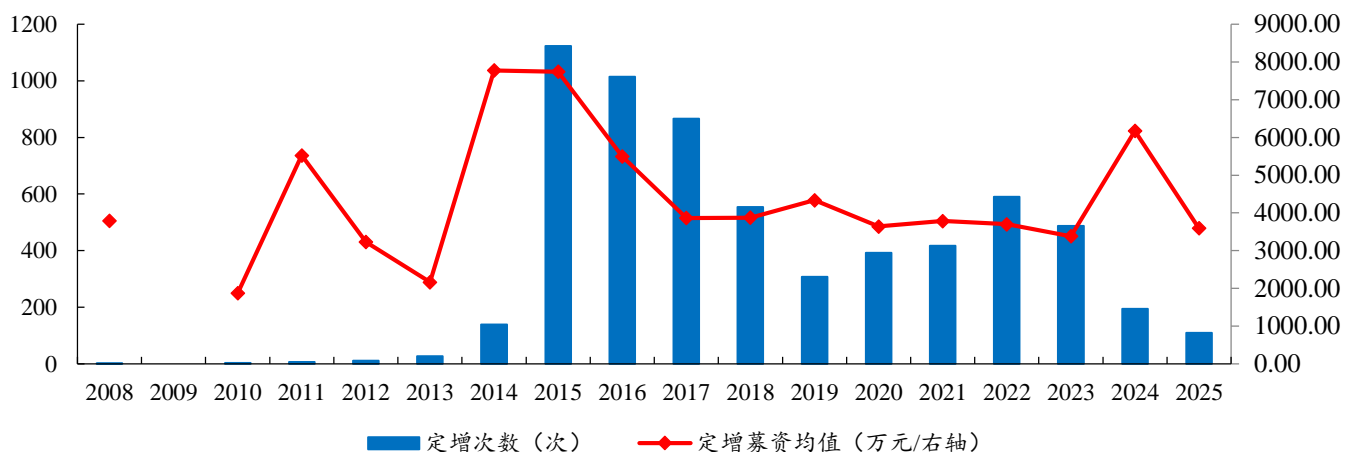


数据来源：Wind、开源证券研究所

定增次数呈现类似的趋势，2015 年达到最高值 1123 次，随后有所下滑，2019 年仅发生 308 次，随后有所回升，2022 年达到 590 次。

新三板企业定增募资的均值在 2014 年达到最高值 7775.20 万元，随后下滑至 4000 万元上下；2024 年有所提升，达到 6173.50 万元；2025 年 1-12 月，均值水平回落至 3595.96 万元。

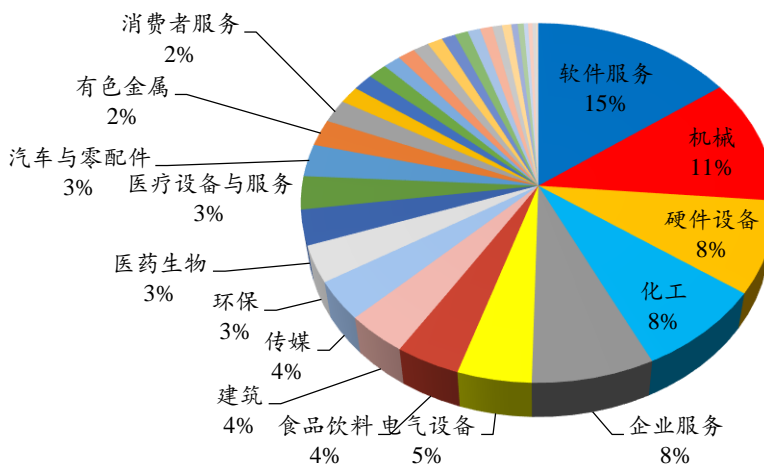
图22：2015年新三板挂牌企业定增高峰期



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至2026年1月23日）

新三板作为服务中小企业的重要资本市场平台，挂牌企业群体在产业链覆盖上呈现出显著的广泛性与多元化特征。行业上，软件服务、机械、硬件设备、化工、企业服务的企业数量占比超过5%。

图23：软件服务、机械、硬件设备、化工、企业服务的企业数量占比超过5%



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至2026年1月23日）

长期以来新三板培育出多家在沪深北以及港交所上市企业。截至 2026 年 1 月 23 日，新三板分别培育出在沪主板、深主板、科创板、创业板、北证、港交所上市企业 68 家、43 家、133 家、245 家、286 家、78 家，其中专精特新小巨人 24 家、15 家、97 家、115 家、174 家、5 家，截至 2026 年 1 月 23 日，总市值分别为 7291 亿元、2424 亿元、12103 亿元、17771 亿元、8929 亿元、6850 亿元。

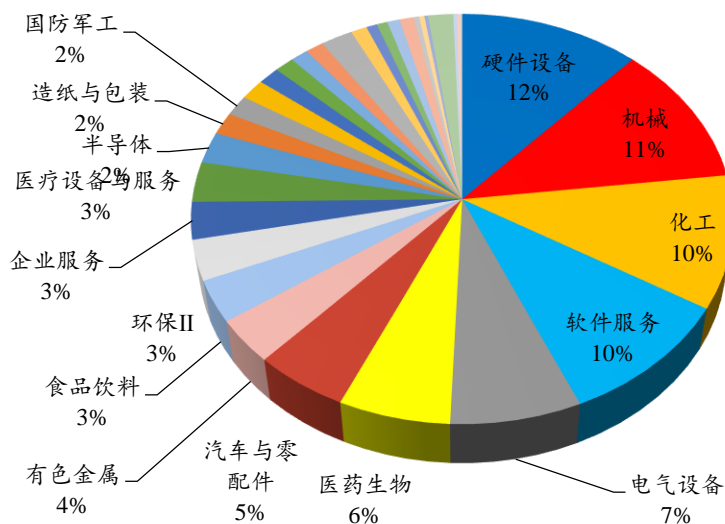
**表10：长期以来新三板培育出多家在沪深北以及港交所上市企业**

|                  | 沪主板  | 深主板  | 科创板   | 创业板   | 北证          | 港交所  | 合计    |
|------------------|------|------|-------|-------|-------------|------|-------|
| 数量/家             | 68   | 43   | 133   | 245   | <b>286</b>  | 78   | 853   |
| 市值(亿元)           | 7291 | 2424 | 12103 | 17771 | <b>8929</b> | 6850 | 55368 |
| 平均市值(亿元)         | 107  | 56   | 91    | 73    | <b>31</b>   | 88   |       |
| 营收 TTM 均值(亿元)    | 63   | 20   | 13    | 18    | <b>7</b>    | 23   |       |
| 归母净利润 TTM 均值(亿元) | 3.81 | 0.70 | 0.06  | 0.78  | <b>0.43</b> | 1.44 |       |
| 专精特新小巨人数量/家      | 24   | 15   | 97    | 115   | <b>174</b>  | 5    | 430   |

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 1 月 23 日）

从行业分布来看，硬件设备、机械、化工、软件服务、电气设备、医药生物、汽车与零配件占比超 5%。

**图24：培育企业中硬件设备、机械、化工、软件服务、电气设备、医药生物、汽车与零配件占比超 5%**



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 1 月 23 日）

从上市后发展表现来看，新三板培育的企业在上市板块后均取得了较好的发展。

**表11：新三板培育的企业在各上市板块后市值 Top10 企业名单**

| 代码         | 简称     | 市值 (亿元) | 行业        | 营收 (亿元) | 归母净利润 (亿元) |
|------------|--------|---------|-----------|---------|------------|
| <b>沪主板</b> |        |         |           |         |            |
| 603516.SH  | 淳中科技   | 470     | 硬件设备      | 4.95    | 0.86       |
| 601665.SH  | 齐鲁银行   | 346     | 银行        | 124.96  | 49.86      |
| 601399.SH  | 国机重装   | 448     | 机械        | 126.74  | 4.32       |
| 601990.SH  | 南京证券   | 357     | 非银金融      | 31.47   | 10.02      |
| 603596.SH  | 伯特利    | 334     | 汽车与零配件    | 99.37   | 12.09      |
| 603236.SH  | 移远通信   | 293     | 硬件设备      | 185.94  | 5.88       |
| 605589.SH  | 圣泉集团   | 253     | 化工        | 100.20  | 8.68       |
| 600927.SH  | 永安期货   | 234     | 非银金融      | 217.35  | 5.75       |
| 603565.SH  | 中谷物流   | 212     | 交通运输      | 112.58  | 18.35      |
| 603613.SH  | 国联股份   | 207     | 软件服务      | 535.85  | 14.55      |
| <b>深主板</b> |        |         |           |         |            |
| 001267.SZ  | 汇绿生态   | 184     | 建筑        | 5.87    | 0.65       |
| 002967.SZ  | 广电计量   | 139     | 企业服务      | 32.07   | 3.52       |
| 002929.SZ  | 润建股份   | 135     | 硬件设备      | 91.99   | 2.47       |
| 003010.SZ  | 若羽臣    | 119     | 可选消费零售    | 17.66   | 1.06       |
| 002181.SZ  | 粤传媒    | 117     | 传媒        | 5.97    | 0.30       |
| 001285.SZ  | 瑞立科密   | 112     | 汽车与零配件    | 19.77   | 2.69       |
| 003039.SZ  | 顺控发展   | 101     | 公用事业 II   | 18.39   | 2.68       |
| 002943.SZ  | 宇晶股份   | 108     | 机械        | 10.38   | -3.75      |
| 002997.SZ  | 瑞鹤模具   | 78      | 汽车与零配件    | 24.24   | 3.50       |
| 002279.SZ  | 久其软件   | 81      | 软件服务      | 40.37   | -1.56      |
| <b>科创板</b> |        |         |           |         |            |
| 688303.SH  | 大全能源   | 571     | 电气设备      | 74.11   | -27.18     |
| 688122.SH  | 西部超导   | 604     | 有色金属      | 46.12   | 8.01       |
| 688180.SH  | 君实生物-U | 402     | 医药生物      | 19.48   | -12.81     |
| 688765.SH  | 禾元生物-U | 286     | 医药生物      | 0.25    | -1.51      |
| 688052.SH  | 纳芯微    | 288     | 半导体       | 19.60   | -4.03      |
| 688727.SH  | 恒坤新材   | 272     | 半导体       | 5.48    | 0.97       |
| 688536.SH  | 思瑞浦    | 241     | 半导体       | 12.20   | -1.97      |
| 688502.SH  | 茂莱光学   | 219     | 硬件设备      | 5.03    | 0.36       |
| 688627.SH  | 精智达    | 227     | 硬件设备      | 8.03    | 0.80       |
| 688800.SH  | 瑞可达    | 170     | 硬件设备      | 24.15   | 1.75       |
| <b>创业板</b> |        |         |           |         |            |
| 300803.SZ  | 指南针    | 777     | 300803.SZ | 指南针     | 846        |
| 300866.SZ  | 安克创新   | 577     | 300866.SZ | 安克创新    | 569        |
| 300748.SZ  | 金力永磁   | 481     | 300748.SZ | 金力永磁    | 520        |
| 300832.SZ  | 新产业    | 466     | 300832.SZ | 新产业     | 494        |
| 300972.SZ  | 万辰集团   | 339     | 300972.SZ | 万辰集团    | 395        |

| 代码         | 简称    | 市值 (亿元) | 行业        | 营收 (亿元) | 归母净利润 (亿元) |
|------------|-------|---------|-----------|---------|------------|
| 300724.SZ  | 捷佳伟创  | 314     | 300724.SZ | 捷佳伟创    | 360        |
| 300763.SZ  | 锦浪科技  | 287     | 300763.SZ | 锦浪科技    | 302        |
| 301550.SZ  | 斯菱股份  | 269     | 301550.SZ | 斯菱股份    | 418        |
| 301035.SZ  | 润丰股份  | 200     | 301035.SZ | 润丰股份    | 196        |
| 300738.SZ  | 奥飞数据  | 196     | 300738.SZ | 奥飞数据    | 225        |
| <b>北证</b>  |       |         |           |         |            |
| 920185.BJ  | 贝特瑞   | 356     | 920185.BJ | 贝特瑞     | 382        |
| 920982.BJ  | 锦波生物  | 268     | 920982.BJ | 锦波生物    | 272        |
| 920808.BJ  | 曙光数创  | 168     | 920808.BJ | 曙光数创    | 158        |
| 920029.BJ  | 开发科技  | 129     | 920029.BJ | 开发科技    | 125        |
| 920116.BJ  | 星图测控  | 124     | 920116.BJ | 星图测控    | 160        |
| 920068.BJ  | 天工股份  | 116     | 920068.BJ | 天工股份    | 135        |
| 920799.BJ  | 艾融软件  | 97      | 920799.BJ | 艾融软件    | 101        |
| 920522.BJ  | 纳科诺尔  | 92      | 920522.BJ | 纳科诺尔    | 104        |
| 920599.BJ  | 同力股份  | 91      | 920599.BJ | 同力股份    | 101        |
| 920077.BJ  | 吉林碳谷  | 82      | 920077.BJ | 吉林碳谷    | 107        |
| <b>港交所</b> |       |         |           |         |            |
| 9992.HK    | 泡泡玛特  | 2556    | 9992.HK   | 泡泡玛特    | 2646       |
| 6969.HK    | 思摩尔国际 | 761     | 6969.HK   | 思摩尔国际   | 730        |
| 2696.HK    | 复宏汉霖  | 355     | 2696.HK   | 复宏汉霖    | 364        |
| 2400.HK    | 心动公司  | 320     | 2400.HK   | 心动公司    | 384        |
| 6680.HK    | 金力永磁  | 262     | 6680.HK   | 金力永磁    | 290        |
| 1877.HK    | 君实生物  | 242     | 1877.HK   | 君实生物    | 258        |
| 1860.HK    | 汇量科技  | 222     | 1860.HK   | 汇量科技    | 275        |
| 1797.HK    | 东方甄选  | 204     | 1797.HK   | 东方甄选    | 209        |
| 6049.HK    | 保利物业  | 188     | 6049.HK   | 保利物业    | 187        |
| 2676.HK    | 纳芯微   | 184     | 2676.HK   | 纳芯微     | 228        |

数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 数据截至 2026 年 1 月 23 日; 财务数据取自 2024 年报)

## 5、北交所 IPO 审核一览：本周 3 家企业待上会，3 家企业过会

按最新审核状态分类，2025 年 1 月 19 日-2026 年 1 月 23 日更新信息：

悦龙科技、新恒泰更新审核状态至已注册；

拓普泰克、弥富科技、百瑞吉更新审核状态至已过会；

建工资源、美康股份、北方实验、尚研科技、先临三维、嘉晨智能、乔路铭、培源股份、国贵科技、昌德科技、济人药业、宏景电子、富士智能、中健康桥更新审核状态至已问询；

北交所上市委员会定于 2026 年 1 月 28 日-30 日召开 2026 年第 9-11 次审议会议审议的发行人分别为恒道科技、海昌智能、鸿仕达。

截至 2026 年 1 月 23 日，北交所已过会未申购企业中待上市企业 33 家；已注册企业 6 家；提交注册企业 12 家；已过会企业 15 家。

表12：本周 3 家企业待上会，3 家企业过会

| 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.NQ | 悦龙科技 | 工业      | 0.00   | 2.68        | 8342.33        | 2026-01-23 | 2025-05-26 | 注册     |
| 874502.NQ | 新恒泰  | 材料      | 15.41  | 7.74        | 9176.43        | 2026-01-23 | 2025-06-10 | 注册     |
| 已过会       |      |         |        |             |                |            |            |        |
| 874475.NQ | 拓普泰克 | 信息技术    | 8.02   | 10.35       | 10189.21       | 2026-01-23 | 2024-12-30 | 已过会    |
| 874649.NQ | 弥富科技 | 可选消费    | 0.59   | 2.73        | 7622.42        | 2026-01-22 | 2025-06-24 | 已过会    |
| 874637.NQ | 百瑞吉  | 医疗保健    | 17.56  | 2.31        | 5231.16        | 2026-01-21 | 2024-12-26 | 已过会    |
| 待上会       |      |         |        |             |                |            |            |        |
| 874538.NQ | 鸿仕达  | 工业      | 10.05  | 6.49        | 5249.58        | 2026-01-23 | 2025-06-25 | 待上会    |
| 874519.NQ | 海昌智能 | 工业      | 7.20   | 8.00        | 11475.93       | 2026-01-23 | 2025-06-24 | 待上会    |
| 874202.NQ | 恒道科技 | 工业      | 0.39   | 2.34        | 6887.18        | 2026-01-21 | 2025-06-13 | 待上会    |
| 已问询       |      |         |        |             |                |            |            |        |
| 874662.NQ | 建工资源 | 工业      | 7.90   | 6.43        | 5335.17        | 2026-01-23 | 2025-06-30 | 已问询    |
| 874537.NQ | 美康股份 | 信息技术    | 0.56   | 2.45        | 9109.35        | 2026-01-23 | 2025-06-30 | 已问询    |
| 874611.NQ | 北方实验 | 信息技术    | 5.85   | 3.68        | 11270.58       | 2026-01-23 | 2025-06-23 | 已问询    |
| 874590.NQ | 尚研科技 | 工业      | 0.48   | 5.88        | 4409.23        | 2026-01-22 | 2025-06-13 | 已问询    |
| 830978.NQ | 先临三维 | 信息技术    | 114.06 | 12.02       | 21238.07       | 2026-01-22 | 2025-12-31 | 已问询    |
| 874302.NQ | 嘉晨智能 | 工业      | 0.00   | 3.82        | 5737.47        | 2026-01-22 | 2025-06-19 | 已问询    |
| 874075.NQ | 乔路铭  | 可选消费    | 37.76  | 33.75       | 41671.89       | 2026-01-21 | 2025-06-26 | 已问询    |
| 873974.NQ | 培源股份 | 可选消费    | 6.75   | 6.52        | 5962.65        | 2026-01-21 | 2025-12-30 | 已问询    |
| 874528.NQ | 国贵科技 | 可选消费    | 0.64   | 6.90        | 5112.16        | 2026-01-20 | 2025-12-26 | 已问询    |
| 874859.NQ | 昌德科技 | 材料      | 28.81  | 15.55       | 7146.90        | 2026-01-20 | 2025-12-26 | 已问询    |
| 874919.NQ | 济人药业 | 医疗保健    | 0.00   | 12.30       | 13184.48       | 2026-01-19 | 2025-12-26 | 已问询    |
| 874751.NQ | 宏景电子 | 可选消费    | 14.98  | 10.75       | 7857.02        | 2026-01-19 | 2025-12-26 | 已问询    |
| 873074.NQ | 富士智能 | 可选消费    | 29.97  | 9.75        | 8183.96        | 2026-01-19 | 2025-12-26 | 已问询    |

| 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 |
|-----------|------|---------|-------|--------------|-----------------|------------|------------|--------|
| 874239.NQ | 中健康桥 | 医疗保健    | 0.75  | 4.47         | 10357.35        | 2026-01-19 | 2025-06-24 | 已问询    |

数据来源：北交所官网、开源证券研究所

**表13：北交所排队企业中已过会未申购企业名单**

| 简称   | 状态   | 日期         | 2024 年营收 (亿元) | 2024 年归母净利润 (万元) | 主营业务  |
|------|------|------------|---------------|------------------|---|
| 悦龙科技 | 已注册  | 2026/01/23 | 2.68          | 8342.33          | 从事流体输送柔性管道的研发、生产和销售,包括海洋工程柔性管道、陆地油气柔性管道和工业专用软管          |
| 新恒泰  | 已注册  | 2026/01/23 | 7.74          | 9176.43          | 功能性高分子发泡材料的研发、制造和销售                                     |
| 族兴新材 | 已注册  | 2026/01/16 | 7.07          | 5871.77          | 公司致力于有色金属功能粉体材料中微细球形铝粉和铝颜料的应用研究和产品开发                    |
| 觅睿科技 | 已注册  | 2026/01/16 | 7.43          | 8165.81          | 集硬件、软件、云服务、AI 为一体的智能网络摄像机及物联网视频产品                       |
| 爱得科技 | 已注册  | 2025/12/31 | 2.75          | 6713.05          | 以骨科耗材为主的医疗器械的研发、生产与销售                                   |
| 海圣医疗 | 已注册  | 2025/12/31 | 3.04          | 7091.75          | 从事麻醉领域医疗器械研发、生产和销售的高新技术企业                               |
| 普昂医疗 | 提交注册 | 2026/01/13 | 3.18          | 6487.90          | 专业从事糖尿病护理、通用给药输注、微创介入类医疗器械的研发、生产和销售                     |
| 晨光电机 | 提交注册 | 2026/01/13 | 8.27          | 7862.60          | 公司专业从事微特电机的研发、生产和销售,产品广泛应用于以吸尘器为主的清洁电器领域                |
| 隆源股份 | 提交注册 | 2026/01/12 | 8.69          | 12848.71         | 公司专业从事铝合金精密压铸件的研发、生产与销售                                 |
| 美亚科技 | 提交注册 | 2025/12/25 | 4.01          | 7740.00          | 为客户提供涵盖航空票务、商旅管理和会奖旅游三大场景的泛商旅出行服务                       |
| 海菲曼  | 提交注册 | 2025/12/11 | 2.27          | 6652.36          | 主要从事自主品牌“HIFIMAN”终端电声产品的设计、研发、生产和销售                     |
| 通宝光电 | 提交注册 | 2025/12/09 | 5.88          | 8309.35          | 汽车照明系统、电子控制系统、能源管理系统等汽车电子零部件的研发、生产和销售                   |
| 兢强科技 | 提交注册 | 2025/12/3  | 15.59         | 7758.35          | 电磁线的设计、研发、生产及销售   |
| 通领科技 | 提交注册 | 2025/12/2  | 10.66         | 13085.54         | 汽车内饰件的研发、生产及销售  |
| 新天力  | 提交注册 | 2025/11/19 | 11.01         | 6840.08          | 食品容器的研发、生产和销售   |
| 岷山环能 | 提交注册 | 2025/4/30  | 28.95         | 7298.93          | 集原生资源清洁生产、再生资源回收利用、高新材料制造为一体的资源综合利用                     |
| 扬德环能 | 提交注册 | 2023/10/20 | 3.29          | 8127.71          | 低浓度瓦斯综合利用业务,具体包括低浓度瓦斯发电、瓦斯综合利用装备研发制造及技术服务、超低浓度瓦斯氧化供热等业务 |
| 宇星股份 | 提交注册 | 2024/1/24  | 4.48          | 4303.28          | 螺母系列产品的研发、生产及销售   |
| 拓普泰克 | 已过会  | 2026/01/23 | 10.35         | 10189.21         | 智能控制器及智能产品的研发、生产和销售                                     |
| 弥富科技 | 已过会  | 2026/01/22 | 2.73          | 7622.42          | 汽车流体管路系统关键零部件以及导轨、护板等其他塑料零部件的研发、生产及销售                   |
| 百瑞吉  | 已过会  | 2026/01/21 | 2.31          | 5231.16          | 生物医用材料等产品的研发、生产和销售                                      |
| 中科仪  | 已过会  | 2026/01/16 | 10.82         | 19276.54         | 干式真空泵和真空科学仪器设备的研发、生产、销售,及相关技术服务                         |

|      |     |            |       |          |  |
|------|-----|------------|-------|----------|--|
| 瑞尔竞达 | 已过会 | 2026/1/14  | 4.76  | 8484.37  | 炼铁高炉高效、长寿、节能、绿色、环保等技术与所需耐火材料的研发、生产和销售  |
| 邦泽创科 | 已过会 | 2026/1/8   | 15.10 | 14793.18 | 办公电器和家用电器的自主研发、原创设计、跨国生产、全球商超渠道/互联网品牌销售、全球本地化服务  |
| 沛城科技 | 已过会 | 2025/12/30 | 7.33  | 9344.49  | 公司是定位于锂电新能源行业的局部电路增值服务商,在锂电池泛应用化趋势背景下,围绕新能源行业的电池、电源、电驱和电动车(“四电”)关键零部件需求,专业从事第三方电池电源控制系统(BMS、PCS等)自主研发、生产及销售,并提供以集成电路、分立器件为核心的元器件应用方案 |
| 英氏控股 | 已过会 | 2025/12/22 | 19.74 | 21059.62 | 以满足中国婴幼儿的营养照护需求为核心,婴童食品及婴幼儿卫生用品两大业务板块协同发展的综合性、大型母婴产品研发、生产及运营企业   |
| 赛英电子 | 已过会 | 2025/12/19 | 4.57  | 7390.15  | 陶瓷管壳和封装散热基板等功率半导体器件关键部件的研发、制造和销售   |
| 创达新材 | 已过会 | 2025/12/18 | 4.19  | 6122.01  | 高性能热固性复合材料的研发、生产和销售,同时提供电子行业洁净室工程领域环氧工程材料及服务   |
| 原力数字 | 已过会 | 2025/12/12 | 5.45  | 8673.93  | 3D 数字内容制作服务业务  |
| 金钛股份 | 已过会 | 2025/12/5  | 15.59 | 13674.85 | 海綿钛系列产品研发、生产和销售  |
| 祺龙海洋 | 已过会 | 2025/11/3  | 2.44  | 5067.02  | 海洋钻井隔水导管的研究、生产和销售;油气长输管线的生产和销售及水下油气装备试验技术服务等   |
| 雅图高新 | 已过会 | 2025/9/12  | 7.42  | 14861.12 | 高性能工业涂料的研发、生产及销售   |
| 巍特环境 | 已过会 | 2025/9/12  | 3.29  | 5323.81  | 利用自主研发的先进工艺、材料、设备、信息系统并结合高科技手段为客户提供排水管网探测、检测评估、方案设计、零开挖修复以及智慧运营服务  |

数据来源:北交所官网、开源证券研究所(注:数据截至2026年1月23日)

## 6、北交所监管动态一览:对17起证券异常交易监管措施

2026年1月19日至1月23日,本所继续将退市风险警示股票“\*ST云创”(920305)列为重点监控股票;对17起证券异常交易行为采取限制证券账户交易、暂停证券账户交易、出具警示函等自律监管措施,涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形;对1起上市公司重大事项进行专项核查。

**表14:北交所监管动态**

| 时间               | 监管动态  |
|------------------|---|
| 2026年1月19日至1月23日 | 本所继续将退市风险警示股票“*ST云创”(920305)列为重点监控股票;对17起证券异常交易行为采取限制证券账户交易、暂停证券账户交易、出具警示函等自律监管措施,涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形;对1起上市公司重大事项进行专项核查。 |
| 2026年1月12日至1月16日 | 本所继续将退市风险警示股票“*ST云创”(920305)列为重点监控股票;对32起证券异常交易行为采取自律监管措施,涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形。   |
| 2026年1月5日至1月9日   | 本所继续将退市风险警示股票“*ST云创”(920305)列为重点监控股票;对17起证券异常交易行为采取自律监管措施,涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形;对2起上市公司重大事项等进行专项核查。                        |

| 时间                 | 监管动态  |
|--------------------|---|
| 2025年12月29日至12月31日 | 本所继续将退市整理股票“广道退”（920680）和退市风险警示股票“*ST云创”（920305）列为重点监控股票，加强交易风险提示； <b>对19起证券异常交易行为采取自律监管措施</b> ，其中对“广道退”上的异常交易行为采取出具警示函等自律监管措施12人次；对1起上市公司重大事项进行专项核查。                                 |
| 2025年12月22日至12月26日 | 本所继续将退市整理股票“广道退”（920680）和退市风险警示股票“*ST云创”（920305）列为重点监控股票，加强交易风险提示； <b>对132起证券异常交易行为采取自律监管措施</b> ，其中对“广道退”上的异常交易行为采取暂停证券账户交易、出具警示函等自律监管措施116人次；对1起上市公司重大事项进行专项核查。                      |
| 2025年12月15日至12月19日 | 本所继续将退市整理股票“广道退”（920680）和退市风险警示股票“*ST云创”（920305）列为重点监控股票，加强交易风险提示； <b>对38起证券异常交易行为采取自律监管措施</b> ，其中对“广道退”上的异常交易行为采取自律监管措施18人次。   |
| 2025年12月8日至12月12日  | 本所将进入退市整理期的股票“广道退”（920680）和退市风险警示股票“*ST云创”（920305）列为重点监控股票，加强交易风险提示； <b>对51起证券异常交易行为采取自律监管措施</b> ，其中对“广道退”上的异常交易行为采取暂停证券账户交易、出具警示函等自律监管措施33人次；对1起上市公司重大事项进行专项核查。                      |
| 2025年12月1日至12月5日   | 本所继续将退市风险警示股票“*ST云创”（920305）列为重点监控股票； <b>对6起证券异常交易行为采取自律监管措施</b> ，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形。   |
| 2025年11月24日至11月28日 | 本所继续将退市风险警示股票“*ST云创”（920305）列为重点监控股票； <b>对6起证券异常交易行为采取自律监管措施</b> ，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形； <b>对1起上市公司重大事项等进行专项核查</b> 。   |
| 2025年11月17日至11月21日 | 本所继续将退市风险警示股票“*ST云创”（920305）列为重点监控股票； <b>对17起证券异常交易行为采取自律监管措施</b> ，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形； <b>对2起上市公司重大事项等进行专项核查</b> 。  |
| 2025年11月10日至11月14日 | 本所继续将退市风险警示股票“*ST云创”（920305）列为重点监控股票； <b>对6起证券异常交易行为采取自律监管措施</b> ，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形。   |
| 2025年11月3日至11月7日   | 本所继续将退市风险警示股票“*ST云创”（920305）列为重点监控股票； <b>对5起证券异常交易行为采取自律监管措施</b> ，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形。   |
| 2025年10月27日至10月31日 | 本所继续将退市风险警示股票“*ST云创”（920305）列为重点监控股票； <b>对24起证券异常交易行为采取自律监管措施</b> ，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形；对2起上市公司重大事项进行专项核查。  |
| 2025年10月20日至10月24日 | 本所继续将退市风险警示股票“*ST云创”（920305）列为重点监控股票； <b>对9起证券异常交易行为采取自律监管措施</b> ，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形。   |
| 2025年10月13日至10月17日 | 本所继续将退市风险警示股票“*ST云创”（920305）列为重点监控股票； <b>对11起证券异常交易行为采取自律监管措施</b> ，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形；对6起上市公司重大事项进行专项核查；向证监会上报涉嫌违法违规案件线索1起。   |
| 2025年9月29日至10月10日  | 本所继续将退市风险警示股票“*ST云创”（920305）列为重点监控股票； <b>对7起证券异常交易行为采取自律监管措施</b> ，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形；对14起上市公司重大事项进行专项核查；向证监会上报涉嫌违法违规案件线索1起。   |
| 2025年9月22日至9月26日   | 本所继续将退市风险警示股票“*ST云创”（835305）列为重点监控股票； <b>对10起证券异常交易行为采取自律监管措施</b> ，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形；对41起上市公司重大事项进行专项核查。   |
| 2025年9月15日至9月19日   | "继续将退市风险警示股票“*ST云创”（835305）列为重点监控股票； <b>对8起证券异常交易行为采取自律监管措施</b> ，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形； <b>对49起上市公司重大事项进行专项核查</b> ；向证监会上报涉嫌违法违规案件线索1起。行为采取自律监管措施，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形；对34起上市公司重大事项进行专项核查。" |
| 2025年9月8日至9月12日    | 继续将“*ST广道”（839680）、“*ST云创”（835305）2只退市风险警示股票列为重点监控股票，加强   |

| 时间                        | 监管动态   |
|---------------------------|--|
|                           | 交易风险提示；对 14 起证券异常交易行为采取自律监管措施，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形；对 34 起上市公司重大事项进行专项核查。   |
| 2025 年 9 月 1 日至 9 月 5 日   | “*ST 广道”（839680）、“*ST 云创”（835305）2 只退市风险警示股票，以及股价涨跌异常的“宏裕包材”（837174）列为重点监控股票；对 59 起证券异常交易行为采取自律监管措施，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形；对 38 起上市公司重大事项进行专项核查。             |
| 2025 年 8 月 25 日至 8 月 29 日 | “*ST 广道”（839680）、“*ST 云创”（835305）2 只退市风险警示股票列为重点监控股票，加强交易风险提示；对 20 起证券异常交易行为采取出具警示函、暂停证券账户交易等自律监管措施，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形；对 2 起上市公司重大事项进行专项核查。              |
| 2025 年 8 月 18 日至 8 月 22 日 | “*ST 广道”（839680）、“*ST 云创”（835305）2 只退市风险警示股票列为重点监控股票，加强交易风险提示；对 6 起证券异常交易行为采取出具警示函、暂停证券账户交易等自律监管措施，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形；对 3 起上市公司重大事项进行专项核查。               |
| 2025 年 8 月 11 日至 8 月 15 日 | “*ST 广道”（839680）、“*ST 云创”（835305）2 只退市风险警示股票列为重点监控股票，加强交易风险提示；对 7 起证券异常交易行为采取自律监管措施，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形；对 3 起上市公司重大事项进行专项核查；向证监会上报涉嫌违法违规案件线索 1 起。         |
| 2025 年 8 月 4 日至 8 月 8 日   | “*ST 广道”（839680）、“*ST 云创”（835305）2 只退市风险警示股票列为重点监控股票，加强交易风险提示；对 15 起证券异常交易行为采取自律监管措施，其中对退市风险警示股票上的异常交易行为采取自律监管措施 11 人次。                                  |
| 2025 年 7 月 28 日至 8 月 1 日  | “*ST 广道”（839680）、“*ST 云创”（835305）2 只退市风险警示股票列为重点监控股票，加强交易风险提示；对 35 起证券异常交易行为采取自律监管措施，其中对退市风险警示股票上的异常交易行为采取连续实施暂停证券账户交易、出具警示函等自律监管措施 25 人次                |
| 2025 年 7 月 21 日至 7 月 25 日 | “*ST 广道”（839680）、“*ST 云创”（835305）2 只退市风险警示股票列为重点监控股票；对 14 起证券异常交易行为采取自律监管措施，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形。  |
| 2025 年 7 月 14 日至 7 月 18 日 | “*ST 广道”（839680）、“*ST 云创”（835305）2 只退市风险警示股票进行重点监控，加强交易风险提示；对 29 起证券异常交易行为采取自律监管措施，包括对退市风险警示股票上的异常交易行为采取限制证券账户交易 2 人次、暂停证券账户交易 1 人次；对 2 起上市公司重大事项进行专项核查。 |
| 2025 年 7 月 7 日至 7 月 11 日  | 对 6 起证券异常交易行为采取自律监管措施，涉及拉抬打压、虚假申报等异常交易情形；对 6 起上市公司重大事项进行专项核查；继续将“*ST 广道”（839680）、“*ST 云创”（835305）2 只退市风险警示股票列为重点监控股票。                                    |
| 2025 年 6 月 30 日至 7 月 4 日  | 对近期股价连续上涨的“*ST 广道”（839680）、“*ST 云创”（835305）2 只退市风险警示股票进行重点监控，加强交易风险提示；对 27 起证券异常交易行为采取自律监管措施，其中对封涨停等异常交易行为采取暂停证券账户交易 4 人次；对 7 起上市公司重大事项进行专项核查            |

资料来源：北交所官网、开源证券研究所

## 7、风险提示

政策落地不达预期风险、数据统计误差风险、宏观环境风险

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

|      | 评级               | 说明                    |
|------|------------------|-----------------------|
| 证券评级 | 买入（Buy）          | 预计相对强于市场表现 20%以上；     |
|      | 增持（outperform）   | 预计相对强于市场表现 5%~20%；    |
|      | 中性（Neutral）      | 预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动； |
|      | 减持（underperform） | 预计相对弱于市场表现 5%以下。      |
| 行业评级 | 看好（overweight）   | 预计行业超越整体市场表现；         |
|      | 中性（Neutral）      | 预计行业与整体市场表现基本持平；      |
|      | 看淡（underperform） | 预计行业弱于整体市场表现。         |

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

|                                 |                               |
|---------------------------------|-------------------------------|
| 上海                              | 深圳                            |
| 地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层 | 地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层 |
| 邮编：200120                       | 邮编：518000                     |
| 邮箱：research@kysec.cn            | 邮箱：research@kysec.cn          |
| 北京                              | 西安                            |
| 地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层     | 地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层        |
| 邮编：100044                       | 邮编：710065                     |
| 邮箱：research@kysec.cn            | 邮箱：research@kysec.cn          |