

2026年02月09日

资本市场服务“专精特新”蓝皮书（2026版）

中小盘研究团队

——中小盘策略专题

周佳（分析师）

李慧祥（联系人）

zhoujia@kysec.cn

lihuixiang@kysec.cn

证书编号：S0790523070004

证书编号：S0790124070019

● 2025年政策持续支持“专精特新”，超百家重点“小巨人”登陆资本市场

“专精特新”进入“十五五”规划建议，2025年“小巨人”培育取得亮眼成绩。2025年11月，党的二十届四中全会审议通过了“十五五”规划建议，强调“促进中小企业专精特新发展”。随后，北京、广东等多个省市陆续出台地方“十五五”规划建议，均将“专精特新”培育视为未来发展的重要内容。此外，2025年“小巨人”企业认定及复核工作顺利开展，共认定第七批“小巨人”企业3482家，数量同比增长15.60%；“小巨人”复核通过率达87.33%，创历史新高。超百家重点“小巨人”已登陆资本市场，“小而美”特征突出。重点“小巨人”是从“小巨人”中择优选定，受中央财政额外支持。截至2025年末，第一轮重点“小巨人”中累计142家已在A股上市，IPO募资额合计达到1249.82亿元。整体来看，重点“小巨人”创新能力更强、成长性更佳，“小而美”特征显著。

● 多层次资本市场持续发力服务“专精特新”

2025年“专精特新”上市公司总数破2000家，融资规模超千亿。截至2025年12月31日，A股“专精特新”上市公司总数达到2100家，其中“小巨人”企业1169家，较2024年末增加125家，资本市场服务“专精特新”力度持续增强。企业融资方面，2025年共89家“专精特新”企业在A股IPO募资总额达778.40亿元，同期“专精特新”上市公司定增募资总额达610.22亿元，IPO与再融资合计超千亿。企业发展方面，2025年前三季度，“专精特新”上市公司共实现营业收入2.57万亿元，同比增长9.02%；共实现归母净利润1716.79亿元，同比增长16.80%，整体业绩呈现升势，彰显“专精特新”企业的强劲动能。

“并购六条”成效显著，2025年“专精特新”企业并购数量明显增多。“并购六条”开启新一轮并购重组浪潮，“专精特新”企业在并购市场的活跃度不断提高。按首次披露口径，2025年“专精特新”上市公司共参与重大资产重组交易51例，数量同比增长37.84%。分参与主体看，2025年“专精特新”企业作为竞买方参与并购的比重达到88.24%，作为出让方的占比仅7.84%。

● “十四五”时期“专精特新”发展成就及“十五五”展望

“十四五”时期“专精特新”国家战略已取得丰硕成果。“十四五”期间“专精特新”上升到国家战略层面，相关支持政策密集出台，推动“专精特新”企业梯队迅速成型。2021-2025年，“专精特新”中小企业从不足4万家增至14万家以上，增长超2.5倍；“小巨人”企业从5000余家跃升至1.76万家。政策支持下，“专精特新”企业持续释放创新活力，成为推动新质生产力发展的关键力量。2024年“小巨人”企业户均拥有发明专利26.6项，研发平均投入超3000万元。

“十五五”时期“专精特新”指数化投资机遇值得关注。2025年，沪深北交易所推出的六只“专精特新”主题指数在本轮行情中的收益率表现亮眼，年收益率均超过70%，且表现出较强的抗风险能力，其长期投资价值已逐渐显现。

● **风险提示：**政策超预期变化、流动性大幅收紧等。

相关研究报告

目 录

1、 2025 年政策持续支持“专精特新”，超百家重点“小巨人”登陆资本市场	8
1.1、 2025 年“专精特新”政策支持体系进一步完善	8
1.1.1、“十五五”规划建议强调“促进中小企业专精特新发展”	8
1.1.2、 多省市围绕“专精特新”因地制宜出台重要支持政策	9
1.1.3、 2025 年新认定“小巨人”数量超 3000 家，复核通过率超 80%	12
1.1.4、“专精特新”主题指数集中亮相，成分股硬性要求“小巨人”企业资质	14
1.2、 超百家重点“小巨人”登陆资本市场，“小而美”特征突出	17
1.2.1、 重点“小巨人”是从“小巨人”中择优选定，受中央财政额外支持	17
1.2.2、 新增重点“小巨人”逆势增长，数量累计超 4000 家	19
1.2.3、 第一轮重点“小巨人”陆续登陆 A 股，多数聚集在双创板块	21
1.2.4、 重点“小巨人”创新能力与成长性更佳，“小而美”特征显著	22
2、 多层次资本市场持续发力服务“专精特新”	25
2.1、 资本市场全方位服务“专精特新”，“小巨人”上市公司持续增多	25
2.1.1、 2025 年“专精特新”企业 IPO 与再融资合计超千亿	25
2.1.2、“并购六条”后“专精特新”企业积极开展并购重组	27
2.1.3、“专精特新”企业响应政策号召，增强投资者获得感	29
2.2、 沪深主板助力“专精特新”企业快速发展	30
2.2.1、 2025 年 16 家“小巨人”登陆沪深主板，融资超 150 亿	30
2.2.2、 沪深主板“小巨人”规模相对较大、估值水平相对较低	36
2.3、 创业板重点扶持成长期“专精特新”企业	37
2.3.1、 创业板重启第三套标准，支持优质未盈利创新企业上市	37
2.3.2、 2025 年 18 家“小巨人”在创业板上市，募资约 110 亿	37
2.4、 科创板为硬科技“小巨人”企业保驾护航	43
2.4.1、 科创板改革“1+6”政策措施逐步落地，未盈利企业上市通道已重启	43
2.4.2、 2025 年 14 家“小巨人”登陆科创板，募资近 300 亿	45
2.4.3、 科创板“专精特新”企业的创新能力突出	50
2.5、 北交所成为服务创新型中小企业的主阵地	52
2.5.1、 2025 年 19 家“小巨人”在北交所上市，募资近 50 亿	52
2.5.2、 北交所是“专精特新”企业的重要融资渠道	57
2.5.3、 北证“小巨人”企业 2025 年市场表现亮眼	59
2.6、 新三板服务“专精特新”企业取得突出成效	59
2.6.1、 新三板为“专精特新”企业提供低门槛直接融资渠道	59
2.6.2、 新三板是多层次资本市场协同服务“专精特新”的关键衔接点	62
2.7、 区域性股权市场加速推进“专精特新”专板建设	63
3、“专精特新”的“十四五”发展成就与“十五五”展望	65
3.1、“十四五”时期“专精特新”发展成就	65
3.1.1、“专精特新”政策支持体系已基本建成	65
3.1.2、“专精特新”企业梯队已逐步搭建成型	67
3.1.3、“专精特新”企业持续释放科技创新活力	70
3.1.4、“专精特新”助力“国产替代”，维护产业链安全稳定	72
3.2、“十五五”时期“专精特新”发展趋势	77
3.2.1、 趋势一：金融力量持续赋能“专精特新”	78

3.2.2、趋势二：“专精特新”深度融入并购热潮	80
3.2.3、趋势三：“专精特新”企业集群化程度增强	81
3.2.4、趋势四：“专精特新”企业数字化转型加速	82
3.3、“十五五”时期“专精特新”投资机遇	83
3.3.1、指数化投资迅速发展是当前 A 股市场的重要趋势之一	83
3.3.2、专精特新主题指数在本轮行情中的收益率表现领跑市场	86
3.3.3、专精特新专题指数的风险收益比占优，估值水平相对较高	87
3.3.4、机构持续加码专精特新，相关主题基金或将涌现	88
4、风险提示	90

图表目录

图 1：第七批专精特新“小巨人”超 3000 家	13
图 2：近八成新晋“小巨人”来自三大城市群	13
图 3：本轮“小巨人”复核通过率达 85.56%，专精特新培育成效持续巩固	13
图 4：“专精特新”主题指数成分股研发费用率保持较高水平	15
图 5：2021-2024 年“专精特新”主题指数成分股营收增速较高，成长性较好	16
图 6：“专精特新”主题指数成分股营收增速较高，成长性较好	16
图 7：2025Q1-Q3 上证专精特新主题指数成分股归母净利润大幅回升	16
图 8：政策已支持五批重点“小巨人”高质量发展	17
图 9：2022 年以来，新增重点“小巨人”数量逆势增长（单位：家）	19
图 10：重点“小巨人”总数达到 4264 家（单位：家）	20
图 11：重点“小巨人”主要分布在东部沿海经济发达地区	20
图 12：重点“小巨人”主要分布于制造业和科技服务业	20
图 13：重点“小巨人”IPO 募资额、发行价格、发行市盈率较高	21
图 14：近七成重点“小巨人”聚集在双创板块	22
图 15：重点“小巨人”市值多在百亿以下	22
图 16：近九成重点“小巨人”上市公司集中在战略性新兴产业（单位：家）	22
图 17：重点“小巨人”研发费用占营收比重较高	23
图 18：重点“小巨人”毛利率中位数较高，盈利能力较强	23
图 19：2025 年前三季度重点“小巨人”营业收入增长较快，成长性较好	23
图 20：重点“小巨人”营收增长整体较快	24
图 21：创业板重点“小巨人”归母净利润实现增长	24
图 22：沪深主板重点“小巨人”总资产增长较快	24
图 23：科创板重点“小巨人”研发力度明显占优	24
图 24：2025 年“专精特新”企业 IPO 数量占比超 70%（单位：家）	26
图 25：2025 年“专精特新”企业 IPO 募资总额达 700.4 亿元（单位：亿元）	26
图 26：2025 年“专精特新”企业共实施定向增发 55 次（单位：次）	26
图 27：2025 年“专精特新”企业定增募资总额达 610.27 亿元（单位：亿元）	26
图 28：科创板、北交所“小巨人”占比均超 50%	26
图 29：2025 年“双创”板块“专精特新”企业积极参与并购重组（单位：家）	27
图 30：“专精特新”企业主要以竞买方角色参与并购重组（单位：家）	27
图 31：“专精特新”上市公司分红总额及股利支付率较快提升	29
图 32：2024 年各板块“专精特新”企业股利支付率已达较高水平	29
图 33：创业板“专精特新”企业回购次数仅次于沪深主板（单位：次）	30

图 34: 2025 年创业板“专精特新”企业已回购金额达到 68.13 亿元 (单位: 亿元)	30
图 35: 2025 年共 21 家“专精特新”企业成功登陆主板 (单位: 家)	31
图 36: 2025 年主板“专精特新”企业 IPO 融资 193.75 亿元 (单位: 亿元)	31
图 37: 2025 年沪深主板“专精特新”企业实施定增 18 次 (单位: 次)	31
图 38: 2025 年沪深主板“专精特新”企业定增募资总额为 185.58 亿元 (单位: 亿元)	31
图 39: 沪深主板“小巨人”企业数量及占比逐年提升	33
图 40: 沪深主板“小巨人”主要集中在机械设备、基础化工等行业 (单位: 家)	33
图 41: 沪深主板“小巨人”主要分布在长三角、广东、北京等发达地区 (单位: 家)	33
图 42: 沪深主板“小巨人”企业营收加速增长	34
图 43: 沪深主板“小巨人”企业归母净利润出现回暖	34
图 44: 沪深主板“小巨人”总资产规模及资产负债率均有所提高	34
图 45: 2025 年前三季度沪深主板“小巨人”研发费用总额达 172.66 亿元	35
图 46: 沪深主板“小巨人”平均拥有约 43 项发明专利授权 (单位: 项)	35
图 47: 2025 年沪深主板“小巨人”估值明显改善	35
图 48: 2025 年沪深主板“小巨人”年涨跌幅中位数为+32.64%	36
图 49: 沪深主板“小巨人”营收规模相对较大	36
图 50: 沪深主板“小巨人”归母净利润规模较大	36
图 51: 沪深主板“小巨人”ROA 与 ROE 相对较高	37
图 52: 沪深主板“小巨人”估值水平相对较低	37
图 53: 2025 年共 25 家“专精特新”企业登陆科创板 (单位: 家)	38
图 54: 2025 年创业板“专精特新”企业 IPO 融资 153.13 亿元 (单位: 亿元)	38
图 55: 2025 年创业板“专精特新”企业实施定增 15 次 (单位: 次)	38
图 56: 2025 年创业板“专精特新”企业定增募资总额为 112.74 亿元 (单位: 亿元)	38
图 57: 创业板“小巨人”企业数量达 421 家	40
图 58: 创业板“小巨人”主要集中在机械设备、电子行业 (单位: 家)	40
图 59: 创业板“小巨人”高度集中于江苏、广东、浙江三省 (单位: 家)	40
图 60: 2025Q1-Q3 创业板“小巨人”营收同比增长超 10%	41
图 61: 2025Q1-Q3 创业板“小巨人”归母净利润实现正增长	41
图 62: 创业板“小巨人”总资产及资产负债率稳步提高	41
图 63: 近年来创业板“小巨人”研发费用占营收比重保持 6%左右	42
图 64: 创业板“小巨人”平均拥有约 45 项发明专利授权 (单位: 项)	42
图 65: 创业板“小巨人”市盈率中位数为 43.71 倍	43
图 66: 2025 年创业板“小巨人”年涨跌幅中位数为+34.47%	43
图 67: 2025 年共 18 家“专精特新”企业登陆科创板 (单位: 家)	45
图 68: 2025 年科创板“专精特新”企业 IPO 融资 290.86 亿元 (单位: 亿元)	45
图 69: 2025 年科创板“专精特新”企业实施定增 22 次 (单位: 次)	46
图 70: 2025 年科创板“专精特新”企业定增募资总额为 311.95 亿元 (单位: 亿元)	46
图 71: 近年来科创板“小巨人”企业数量快速增加	47
图 72: 电子行业是科创板“专精特新”企业分布最多的行业 (单位: 家)	47
图 73: 科创板“小巨人”主要分布在长三角、广东、北京等发达地区 (单位: 家)	48
图 74: 科创板“小巨人”企业营收加速增长	48
图 75: 2025 年前三季度科创板“小巨人”企业归母净利润出现较快回升	48
图 76: 科创板“小巨人”总资产规模及资产负债率稳步提升	49
图 77: 科创板“小巨人”企业研发费用占营收比重长期保持在 12%以上	49
图 78: 科创板“小巨人”平均发明专利授权约 88 项	49

图 79: 科创板“小巨人”企业的估值水平明显提高.....	50
图 80: 2025 年科创板“小巨人”收益表现整体优于非“小巨人”	50
图 81: 科创板“专精特新”企业的研发费用占营收比重大幅领先.....	51
图 82: 科创板“专精特新”企业的研发人员占比较高.....	51
图 83: 科创板“小巨人”的创新能力强于其他板块同类企业.....	51
图 84: 2025 年共 25 家“专精特新”企业在北交所上市 (单位: 家)	52
图 85: 2025 年北交所“专精特新”企业 IPO 募资 63.58 亿元 (单位: 亿元)	52
图 86: 2025 年北交所“小巨人”数量占比 49%	53
图 87: 北证“小巨人”主要集中在机械设备领域 (单位: 家)	54
图 88: 北交所“小巨人”主要分布在江苏、浙江、广东等沿海发达地区 (单位: 家)	54
图 89: 北证“小巨人”营收保持较快增长.....	55
图 90: 2025 年前三季度北证“小巨人”归母净利润承压.....	55
图 91: 北证“小巨人”总资产规模实现较快增长.....	55
图 92: 北证“小巨人”研发费用占营收比重超 5%.....	55
图 93: 北证“小巨人”平均发明专利授权数约 28 项 (单位: 项)	56
图 94: 北证“小巨人”估值逐年提升	56
图 95: 2025 年北证“小巨人”年涨跌幅中位数为+31.04%.....	57
图 96: 北交所“小巨人”平均市值规模相对较小.....	57
图 97: 北交所 IPO 排队企业中有 166 家“小巨人”企业 (单位: 家)	58
图 98: 22 家拟上市北交所的“小巨人”企业已过会 (单位: 家)	58
图 99: 2025 年北交所新上市公司营收规模较大.....	58
图 100: 2025 年北交所新上市公司质量进一步提高.....	58
图 101: 2025 年北证“小巨人”企业平均收益率表现优于非“小巨人”企业	59
图 102: 北证“小巨人”企业 2025 年收益率优于同规模其他企业.....	59
图 103: 新三板“小巨人”企业集中于制造业.....	60
图 104: 新三板“小巨人”企业主要分布在江苏、广东等地.....	60
图 105: 新三板“专精特新”企业定增较活跃 (单位: 家)	61
图 106: 2025 年新三板“专精特新”企业定增募资 36.75 亿元 (单位: 亿元)	61
图 107: 2025H1 新三板“小巨人”营收稳步增长.....	61
图 108: 2025H1 新三板“小巨人”净利润实现正增长.....	61
图 109: 新三板“小巨人”研发费用率始终保持在 5% 以上	62
图 110: 新三板“小巨人”企业平均发明专利授权数约 27 项 (单位: 项)	62
图 111: 中国资本市场已形成包括主板、科创板、创业板、北交所、新三板和四板等在内的多层次市场体系.....	63
图 112: 多层次资本市场互联互通, 助力“专精特新”企业高质量发展.....	63
图 113: 区域性股权市场挂牌“小巨人”企业达 2513 家.....	64
图 114: 江苏、浙江等地的区域性股权市场拥有较多专精特新“小巨人”	65
图 115: 区域性股权市场“小巨人”主要集中于制造业和科技服务业.....	65
图 116: “专精特新”企业梯队已逐步搭建成型.....	68
图 117: 专精特新“小巨人”已培育认定七个批次.....	68
图 118: “十四五”期间“小巨人”上市公司研发投入力度明显提高.....	70
图 119: “小巨人”企业研发费用率显著高于行业平均水平.....	71
图 120: “小巨人”的创新效率普遍优于行业平均水平.....	72
图 121: 人形机器人上下游产业链一览	74
图 122: 丝杆、无框力矩电机等核心零部件成本占比较高.....	74
图 123: 国家级特色产业集群内优质中小企业梯度培育情况 (单位: 家)	82

图 124: 被动指数型基金管理费率多在 0.50% 及以下	84
图 125: 超九成主动投资股票基金管理费率为 1.2%	84
图 126: ETF 市场规模快速增长, 顺利突破“六万亿”关口	86
图 127: 2024 年 7 月以来, 专精特新主题指数整体表现领跑市场	87
图 128: 2024 年 7 月以来, 北证专精特新指数收益率表现优于北证 50	87
图 129: 专精特新主题指数估值处于相对较高水平	88
图 130: 2024 年中以来, 主动投资股票基金对专精特新关注度持续升温	89
表 1: 中央及各地方“十五五”规划建议均对“专精特新”做出战略部署	8
表 2: 上海构建了一个以“梯度成长”为主线、以“降本赋能”为支撑的完整政策闭环	10
表 3: 重庆市紧密结合本地产业禀赋, 致力于打造龙头企业引领、多梯次企业协同共进的产业发展生态	11
表 4: 2025 年多地出台“专精特新”企业培育方案	12
表 5: “专精特新”主题指数聚焦市值规模大、流动性好的“小巨人”企业	14
表 6: 六只“专精特新”主题指数的基本信息	14
表 7: 重点“小巨人”事实上成为更高层级的“小巨人”	18
表 8: “三新”“一强”成为新一轮重点“小巨人”政策的焦点	19
表 9: 截至 2025 年 12 月 31 日, “小巨人”上市公司数量达到 1169 家 (单位: 家)	25
表 10: 2025 年“小巨人”企业参与重大并购重组交易一览	27
表 11: 2025 年 16 家“小巨人”企业登陆沪深主板	31
表 12: 2025 年获得第七批“小巨人”称号的 33 家沪深主板上市公司一览	32
表 13: 创业板上市标准一览	37
表 14: 2025 年 18 家“小巨人”企业登陆创业板	38
表 15: 2025 年获得第七批小巨人称号的 34 家创业板上市公司	39
表 16: 科创板深改“1+6”政策措施落地, 重启未盈利企业上市	44
表 17: 2025 年已有六家未盈利企业成功在科创板上市	44
表 18: 采取科创板第五套标准的 IPO 排队企业	45
表 19: 2025 年 14 家“小巨人”登陆科创板	46
表 20: 2025 年获得第七批“小巨人”称号的 20 家科创板上市公司	46
表 21: 2025 年共 19 家“小巨人”登陆北交所	52
表 22: 2025 年获得第七批“小巨人”称号的 31 家沪深主板上市公司	53
表 23: 证监会已公示四批“专精特新”专板建设方案备案名单	64
表 24: 不同梯度“专精特新”企业具有明确的评价标准	66
表 26: “十四五”时期“小巨人”认定标准明显提升	69
表 27: “十四五”时期“小巨人”企业深耕细分领域, 实现关键技术突破	71
表 28: 超千家“专精特新”上市公司处于战新产业 (单位: 家)	73
表 29: 多家“专精特新”企业聚焦丝杠领域	75
表 30: “专精特新”企业是国产无框力矩电机的主要供应商	75
表 31: 空心杯电机的主要供应商均为“专精特新”企业	76
表 32: 减速器领域已培育出多家制造业单项冠军	77
表 33: “十五五”时期政策支持“专精特新”的可能思路和举措	78
表 34: “十四五”时期, 金融对“专精特新”企业的支持力度持续提升	78
表 35: 中央部委及地方政府均强调继续加强对“专精特新”企业的金融支持	79
表 36: “并购六条”后监管机构持续完善配套措施, 政策导向聚焦产业整合和新质生产力	80
表 37: 《行动方案》从多方面支持“专精特新”企业数字化转型	83
表 38: 《行动方案》明确提出推动资本市场指数化投资规模和比例明显提升	84

表 39: 本轮行情中, 专精特新主题指数收益率表现优异.....	86
表 40: 专精特新专题指数的风险收益比、抗跌性和回撤管理方面优势明显.....	88

1、2025 年政策持续支持“专精特新”，超百家重点“小巨人”登陆资本市场

1.1、2025 年“专精特新”政策支持体系进一步完善

1.1.1、“十五五”规划建议强调“促进中小企业专精特新发展”

“十四五”时期“专精特新”企业培育取得丰硕成果。专精特新培育工作开展以来，工信部先后于 2022 年 6 月印发《优质中小企业梯度培育管理暂行办法》及 2024 年 12 月印发《中小企业专精特新发展评价指标体系（试行）》，专精特新企业认定标准不断细化，对企业创新能力、成长性等多方面能力提出更高要求，引导企业向更高水平发展。2025 年专精特新中小企业发展大会最新数据显示，我国已构建起规模与质量并重的优质企业梯队，累计培育科技创新型中小企业超 60 万家，“专精特新”中小企业超 14 万家，国家级专精特新“小巨人”企业超 1.76 万家，梯度培育体系已基本形成。经营业绩方面，“小巨人”企业以约占规上工业中小企业 3.5% 的数量，贡献了 9.6% 的营业收入和 13.7% 的利润，显示出卓越的盈利能力和增长能力。产业发展方面，近 6000 家“小巨人”企业深耕于量子科技、人工智能、低空经济等未来产业，近八成企业扎根于重点产业链环节，九成企业为国内外龙头企业直接配套，在维护强链稳链方面发挥重要作用。科技创新方面，“小巨人”企业平均研发投入占营业收入比重达 7%，平均研发投入超 3000 万元，户均有效发明专利 26.6 项，发明专利总量占全国比重达 11%，并有超 3000 家承担过国家重大科技项目。目前，“专精特新”企业已成为推动经济增长、保障产业安全、助力科技自立自强的重要支撑。

“十五五”规划建议将“专精特新”纳入国家中长期发展蓝图。2021 年 7 月，中央政治局会议将“发展专精特新中小企业”纳入“强化科技创新和产业链供应链韧性”的总体框架，标志着其首次上升到国家战略层面。2025 年 11 月，党的二十届四中全会审议通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》（简称“十五五”规划建议），强调“促进中小企业专精特新发展”，并首次将其系统性融入国家中长期发展规划，进一步巩固了“专精特新”的战略地位。随后，各省市陆续出台地方“十五五”规划建议文件，将专精特新培育置于未来发展关键环节。如北京市“培育壮大科技领军企业”、广东省“培育瞪羚企业、独角兽企业”聚焦行业标杆高水平培育体系，塑造顶尖企业引领产业集群突破；安徽省“实施制造业优质企业成长计划”、湖南省“实现先进制造业高地标志性工程”着眼制造业升级，依托中小企业科创力量推动特色产业向价值链高端迈进；江苏省“实施‘筑峰强链’企业培育计划”、山东省“深入开展融链固链提升行动”锚定产业链融通，以大中小企业协同创新助力关键产业链条韧性升级。展望“十五五”时期，大力发展“专精特新”企业是我国强化科技自立自强、构建现代化产业体系不可或缺的战略支点。

表1：中央及各地方“十五五”规划建议均对“专精特新”做出战略部署

地区	政策文件	“专精特新”相关内容
	《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》	促进中小企业专精特新发展，培育独角兽企业。
北京市	《中共北京市委关于制定北京市国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》	培育壮大科技领军企业，加强高新技术企业和科技型中小企业支持，培育独角兽企业、专精特新“小巨人”企业。

地区	政策文件	“专精特新”相关内容
广东省	《中共广东省委关于制定广东省国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》	促进中小企业专精特新发展，培育瞪羚企业、独角兽企业。
江苏省	《中共江苏省委关于制定江苏省国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》	建立完善高新技术企业、独角兽企业、专精特新企业等优质企业梯度培育体系，实施“筑峰强链”企业培育支持计划，形成大中小企业协同共进的产业生态。
湖南省	《中共湖南省委关于制定湖南省国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》	持续培育千亿级企业，支持存量企业扩能升级，建设一批世界一流企业和专精特新企业，提高行业引领地位。
安徽省	《中共安徽省委关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》	实施制造业优质企业成长计划，支持集群龙头企业上市融资、开展并购重组，推动科技型中小企业、高新技术企业和专精特新企业提质增效，培育独角兽企业。
山东省	《中共山东省委关于制定山东省国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》	构建优质企业梯度培育体系，培育一批专精特新、单项冠军、独角兽企业，深入开展融链固链提升行动，促进大中小企业融通发展。
浙江省	《中共浙江省委关于制定浙江省国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》	强化科创型企业梯度培育，着力培育科技领军企业、专精特新“小巨人”、制造业单项冠军、雄鹰企业、独角兽企业和高新技术企业。
河北省	《中共河北省委关于制定河北省国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》	大力培育高新技术企业和科技型中小企业，打造一批专精特新“小巨人”企业，打造更多独角兽企业、瞪羚企业，形成科技创新体集群。建立优质民营企业梯度培育机制，做大做强一批专精特新民营企业，培育一批民营科技领军企业。
湖北省	《中共湖北省委关于制定全省国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》	精准支持中小企业发展，梯度培育专精特新“小巨人”企业和制造业单项冠军企业。实施外贸龙头育强、外贸平台倍增、专精特新外贸“小巨人”、中小外贸企业成长计划，实现万企出海。
陕西省	《中共陕西省委关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》	持续实施科技型企业“登高、升规、晋位、上市”四个工程，促进“专精特新”企业高质量发展，大力培育瞪羚企业、独角兽企业和科技领军企业。
福建省	《中共福建省委关于制定福建省国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》	促进中小企业专精特新发展，培育独角兽企业、瞪羚企业。

资料来源：中国政府网、各地方政府官网、开源证券研究所

1.1.2、多省市围绕“专精特新”因地制宜出台重要支持政策

在中央政策的指引下，2025年各省市地方政府加快出台“专精特新”支持政策，为“专精特新”企业发展营造了更有利的政策环境。例如，2025年3月31日，江苏省工业和信息化厅公布《江苏省专精特新企业上市培育三年行动方案(2025-2027)》；2025年4月11日，上海市出台《关于促进上海市专精特新中小企业发展壮大的若干措施》；2025年4月27日，广西工信厅、财政厅印发《广西专精特新中小企业培优强提质进阶实施方案》；2025年8月25日，重庆市经济信息委印发《重庆市优质企业梯度培育工作方案(2025—2027年)》等等。

《上海市促进专精特新中小企业发展壮大的若干措施》构建了一个以“梯度成长”为主线、以“降本赋能”为支撑的完整政策闭环。具体来看，政策提出了更精细的企业成长路线图，明确了“小升规、规转强、强转股、股上市”的培育路径，并辅以具体的量化目标（如“十五五”期末“专精特新”企业达2万家）和阶梯式奖励（如“小升规”最高奖50万，“小巨人”高增长奖50万），为企业描绘了从初创到上市的清晰发展路径，体现了政策的牵引力。在支持手段上，政策将“财政引导”与“市场驱动”相结合，一方面提供直接财政奖励和高达1亿元的技改项目支持，另一方面则注重撬动市场力量，如组建总规模不低于1000亿元的耐心资本基金

群，设立总规模超 4000 亿元的“专精特新贷”，并创新采用“免申即享”贴息、政府采购预留份额阶段性提高至 40% 以上等措施，大幅降低企业的融资与市场开拓成本。此外，政策超越了传统扶持，致力于构建创新生态。它不仅关注企业个体的技术创新和绿色发展，也通过搭建“梯度培育数智化平台”、推动大企业“发榜”中小企业“揭榜”、建设“1+16+X”服务体系打造“3 公里服务圈”等举措，系统性整合了技术、资本、数据、人才和服务资源，旨在形成大中小企业融通创新的产业生态。

表2：上海构建了一个以“梯度成长”为主线、以“降本赋能”为支撑的完整政策闭环

政策维度	具体措施	核心内容与量化目标
一、推动高成长发展	(一) 强化梯度培育	建设数智化培育平台，健全“小微企业→创新型→专精特新→小巨人”培育体系，目标到“十五五”期末总量达 2 万家。
	(二) 推动“小升规”	对首次升规的符合条件企业，给予最高 50 万元奖励；对增长良好的规上企业，给予最高 40 万元奖励。
	(三) 促进“规转强”	对专精特新“小巨人”企业连续两年产值（营收）增速 20% 以上的，予以最高 50 万元奖励。
	(四) 激励“强转股”	组建总规模不低于 1000 亿元的基金群（含各类母基金），投早、投小、投硬科技。
	(五) 支持“股上市”	力争改制上市培育库企业突破 1000 家；加强专板建设，开展“一月一链”投融资路演。
二、助力精细化管理	(六) 促进提质增效	以政府购买服务方式为“小巨人”提供质量诊断；支持企业申报上海市“质量标杆”。
	(七) 培育高端产业	聚焦千亿级新赛道培育企业；支持企业成长为制造业单项冠军；支持建设各类创新平台。
	(八) 加强绿色发展	支持打造绿色工厂、供应链；鼓励开展 ESG 评价；支持成为海关 AEO 企业，享受通关便利。
三、促进高级创新	(九) 支持技术创新	对符合条件的技改项目给予支持，其中特别重大项目给予核定投资 10%、最高 1 亿元支持。
	(十) 推动新品首用	在政府采购中，对超过 400 万元的工程项目，2026 年底前将中小企业预留份额阶段性提高至 40% 以上。
	(十一) 鼓励融通发展	举办“百场万企”、大企业“发榜”中小企业“揭榜”等活动，推动产业链协同。
四、降低全要素成本	(十二) 降低数转成本	对企业购买数字化转型服务的，予以不超过合同金额 30% 的支持。
	(十三) 降低融资成本	推动设立总规模超 4000 亿元的“专精特新贷”（信用贷超 2000 亿），并提供最高 30% 的贴息（免申即享）。
五、实施精准化赋能	(十四) 降低用能成本	支持企业直接参与电力交易；2025 年度免收超定额累进加价水费；降低用电、用气成本。
	(十五) 促进有效投资	对重点产业项目，由市级统筹能耗、土地、环境容量指标。
	(十六) 助力招才引智	将符合条件的企业纳入人才引进重点机构名单；人才可通过“直通车”直接申报高级职称。
	(十七) 推进海外拓展	对参加推荐境外展的企业给予支持；支持成为海关 AEO 高级认证企业。
六、完善多层次服务	(十八) 夯实服务机制	将各区服务成效评价结果，与营商环境评估、政策支持直接挂钩。
	(十九) 加强服务供给	目标到 2027 年底，打造 500 家公益性公共服务站点，构建“3 公里中小企业服务圈”。
	(二十) 加快政策兑现	按照“免申即享”兑现资金；按“一企一专员”配备服务专员；设立专属服务日。

资料来源：上海市政府官网、开源证券研究所

《重庆市优质企业梯度培育工作方案(2025—2027 年)》紧密结合本地产业禀赋，核心是围绕“33618”现代制造业集群，打造龙头企业引领、多梯次企业协同共进的产业发展生态。政策的鲜明特点是目标精准、层级分明。方案设定了新培育“小巨人”90 家的目标，并清晰地划分了“领军链主”“单项冠军”“独角兽/瞪羚”以及“专精特新”企业培育梯队。在实施路径上，方案注重“四链”（创新链、产业链、资金链、人才链）融合与系统性赋能，强调通过“揭榜挂帅”攻关短板、建设“产业大脑+未来工厂”推动数字化转型、构建基于数据画像的精准融资体系，以及举办“渝链同行”活动促进大中小企业融通。同时，方案高度重视数字化治理工具的应用，提出建设“经济·优质中小企业梯度培育”数字应用和“AI+企业码上服务”场

景，旨在实现企业的主动发现、精准画像与服务智能匹配。

表3：重庆市紧密结合本地产业禀赋，致力于打造龙头企业引领、多梯次企业协同共进的产业发展生态

政策维度	工作举措	核心内容
一、总体要求	核心目标	到2027年，力争新培育专精特新“小巨人”企业90家，国家级、市级制造业单项冠军企业50家，累计培育（潜在）独角兽和瞪羚等优质企业300家以上，百亿级企业达40家。
二、壮大优质企业数量规模	1. 聚力培育制造业领军链主企业	实施“鲲鹏”行动计划，重点围绕智能网联新能源汽车、新一代电子信息制造、先进材料等，培育千亿级、百亿级行业龙头。
	2. 着力培育制造业单项冠军企业	聚焦汽摩、材料、装备等特色行业及基础领域（基础零部件、元器件、材料），支持企业深耕细分市场。
	3. 大力培育独角兽、瞪羚企业	建立健全（潜在）独角兽、瞪羚企业的挖掘、培育和服务机制。
	4. 梯度培育专精特新企业	构建“选种、育苗、培优”的培育机制，夯实创新型中小企业基本盘。
三、完善优质企业成长生态	5. 增强创新发展动能	支持企业加大研发投入，创建各类创新中心、实验室。鼓励领军链主企业联合上下游建设产业创新综合体。
	6. 提升数字赋能水平	深入实施制造业数字化转型“天工焕新”行动。培育打造“产业大脑+未来工厂”新模式。实施“人工智能+”行动。
	7. 加大金融资金支持	综合运用贷款、债券、股权、保险等多种金融产品支持企业。创新融资评价机制，基于企业数据画像开发特色产品。
	8. 促进企业融通发展	发挥领军链主企业带动作用 and 专精特新企业固基补链作用。
四、创新优质企业培育举措	9. 加大优质企业挖掘培育	加快推进“经济·优质中小企业梯度培育”数字应用建设，构建数字化评价模型，打造主动发现机制。
	10. 强化企业培育服务保障	健全全市“1+41+N”公共服务平台体系。高水平建设“AI+企业码上服务”综合场景应用。
五、保障措施	加强组织领导、加大政策支持、营造良好氛围	发挥市制造强市建设领导小组统筹作用，强化部门协同、市区联动。完善政策体系，加大支持力度。弘扬企业家精神，宣传典型案例。

资料来源：重庆市政府官网、开源证券研究所

2025年各省市的“专精特新”政策不再停留于普惠式补贴，而是根据自身产业禀赋和发展阶段，设计出目标更精准、路径更分化、生态更协同的“专精特新”发展蓝图。从政策焦点看，各地展现出鲜明的路径选择。上海、江苏、陕西等地，借助多层次资本市场，将企业上市作为核心牵引。上海构建了“小升规、规转强、强转股、股上市”的完整进阶路线；江苏与陕西则分别以“500家后备库”和“千帆百舸”行动，精准对接北交所、科创板，旨在打造资本市场的“地方队”。湖北、重庆等地，更强调产业集群的生态构建。湖北明确提出以县域特色产业集群为载体培育企业；重庆的“33618”现代制造业集群体系则要求企业在大中小融通中找准定位。从支持手段看，除“真金白银”的精准激励外，数字化赋能成为提升“专精特新”培育效率的重要手段。例如重庆的“AI+企业码上服务”、江苏的“一企一档”数据画像、湖北的集群数字化改造等，都体现了政策执行正从“人找政策”向“政策找人”的智能化模式深刻转型。本质上，这一轮“专精特新”支持政策是中国培育新质生产力在微观企业层面的集中体现，其核心是引导企业聚焦技术创新与产业链关键环节，从追求规模扩张转向提升内在质量和核心竞争力。

表4：2025年多地出台“专精特新”企业培育方案

政策名称	发布日期	核心目标	关键支持措施
《湖北省中小企业特色产业集群高质量发展工作方案（2025-2027年）》	2025/3/21	到2027年，推动产业集群提质扩量，形成“三个一批”格局：包括提升一批百亿级集群、培育30个国家级特色集群、新认定50个省级集群。	1.以集群带动企业：引导县域聚焦1个主导产业打造特色集群，以集群为单位培育优质企业。 2.培育集群内企业：每个省级以上集群重点支持2-3家龙头企业，并建立优质企业梯度培育体系，目标新培育国家级“小巨人”50家以上。 3.强化集群创新与数字化：支持集群建设研发机构，对牵头建设创新平台给予最高500万元补助；每年实施约100个数字化改造项目。
《江苏省专精特新企业上市培育三年行动方案（2025-2027）》	2025/3/24	到2027年末，遴选500家企业进入上市后后备库，力争培育专板及新三板挂牌企业200家、境内外上市企业30家。	1.建立分层分类上市后后备库：动态管理，提供“一企一档”画像和上市成熟度测评。 2.整合专业服务资源：组建服务机构库，与区域性股权市场建立协作机制。 3.精准培育与服务：每年为重点企业提供“一对一”咨询服务，组织常态化路演和“走进交易所”活动。
陕西省《关于开展“千帆百舸”专精特新中小企业上市培育工作的通知》	2025/4/1	2025年至2027年，助力一批高质量企业挂牌上市（含新三板）。	1.建立重点产业后备库：围绕航空航天、高端装备等重点产业，筛选200家左右企业入库。 2.建设区域性股权市场“专板”：2025年目标新增100家企业在“专精特新”专板挂牌，并探索设立专板基金。 3.人才培养与并购重组：开设“高管研修班”培养上市核心人才；支持围绕重点产业链进行并购重组。
《广西专精特新中小企业培优强提质进阶实施方案》	2025/4/22	分三年支持一批自治区专精特新中小企业实现高质量发展，构建全生命周期培育体系。	1.围绕“三新一强”培育：聚焦打造新动能、攻坚新技术、开发新产品、强化产业链配套能力等核心方向进行支持。 2.建立三级培育库：对入库企业实施“培育档、进阶档、复核档”分类管理，推动企业向“小巨人”跃升。 3.精准支持创新与配套：重点支持企业突破关键技术，并围绕重点产业链龙头企业的需求提升配套能力。
《广州市促进专精特新中小企业发展壮大若干措施》	2025/8/23	计划未来三年投入惠企资金超10亿元，构建更完善的梯度培育体系，促进企业集群化发展。	1.梯度培育与奖励：对新认定“小巨人”企业奖励不超过100万元，对单项冠军企业奖励不超过150万元，并支持企业向专精特新“小巨人”发展。 2.降低创新与转型成本：对创新产品首用、技改项目、数字化转型等给予额外奖励或高比例补助。 3.强化要素保障：在用地指标上向专精特新中小企业倾斜，并降低用地门槛；将企业核心人才纳入重点人才服务计划。

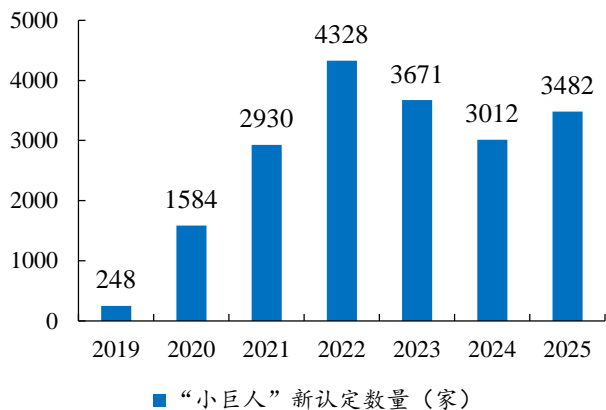
资料来源：各省市政府官网、开源证券研究所

1.1.3、2025年新认定“小巨人”数量超3000家，复核通过率超80%

第七批专精特新“小巨人”企业数近3500家，高度聚集于三大国家级城市群。2025年10月，第七批专精特新“小巨人”企业认定以及第一批、第四批专精特新“小巨人”企业复核工作顺利完成，全国31个省、自治区、直辖市均已更新企业名单。具体来看，第七批专精特新“小巨人”企业数量达3482家，较第六批认定数量增长15.60%，扭转了此前连续两年的下降趋势。从地域分布看，第七批“小巨人”企业高度集中于长三角、粤港澳和京津冀三大国家级城市群，合计占比达74.93%，反映

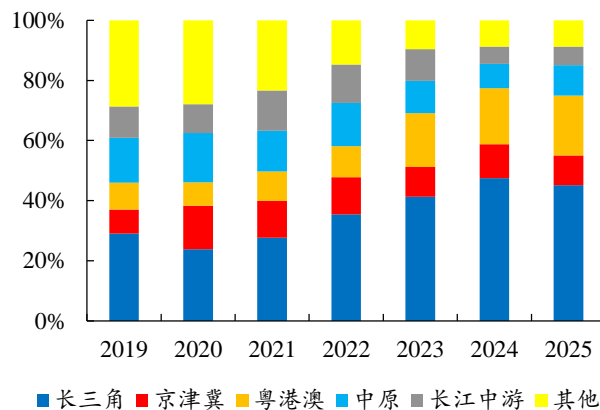
出该地区在政策支持、创新生态与产业基础方面的持续优势。特别是长三角城市群，自2018年第一批专精特新“小巨人”培育工作开始，已逐步发展成为“小巨人”企业培育的核心基地。此外，以中原、长江中游城市群为代表的中部地区表现出新增增长趋势，第七批“小巨人”数量占比提升至16.31%，显示出较强的优质中小企业培育潜力。

图1：第七批专精特新“小巨人”超3000家



数据来源：工信部、各省市工信厅、开源证券研究所

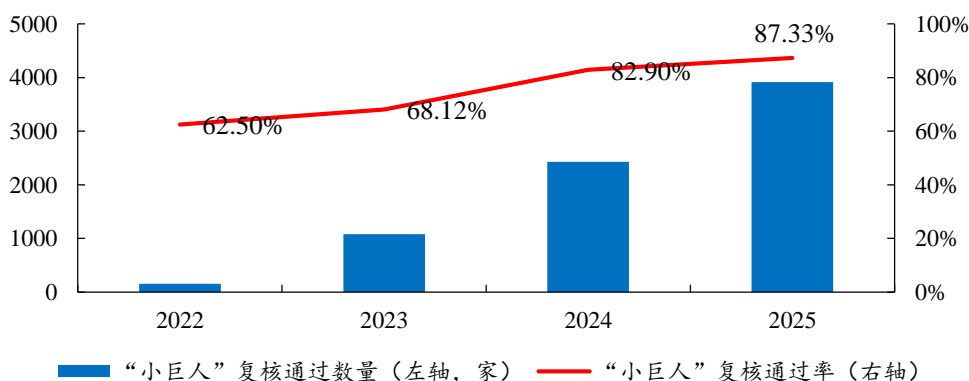
图2：近八成新晋“小巨人”来自三大城市群



数据来源：各省市工信厅、开源证券研究所

2025年“小巨人”复核通过率达85.56%，“专精特新”培育成效持续巩固。参与2025年复核的第一批和第四批“小巨人”企业共约4483家，其中3915家顺利通过复核，通过率高达87.33%，较2024年提升4.43个百分点，延续逐年优化态势，反映出“专精特新”培育机制日益成熟，相关协同政策有效支撑了中小企业持续健康发展。从地域分布上来看，长三角、粤港澳及山东等东部地区继续保持领先优势，复核通过企业数量合计占比达55.94%，相关省市数量贡献均位列全国前十，平均复核通过率达87.64%，高于全国整体水平，其中浙江、江苏等省份通过率分别为92.60%、90.29%，大幅领先其他省市，凸显东部经济发达地区在优质中小企业培育方面的深厚基础。此外，本次复核中西部地区追赶势头明显，其中湖北与重庆表现突出，企业数量排名较上期均有大幅提升，实现量与质的同步跃升。

图3：本轮“小巨人”复核通过率达85.56%，专精特新培育成效持续巩固



数据来源：工信部、各省市工信厅、开源证券研究所

1.1.4、“专精特新”主题指数集中亮相，成分股硬性要求“小巨人”企业资质

沪深北交易所集中发布多只“专精特新”主题指数，样本公司需具备专精特新“小巨人”企业称号。2025年6月30日，北交所联合中证指数有限公司率先推出北证专精特新指数（899601.BJ），为市场提供多维度业绩基准，服务多元化投资需求，引导市场关注和支持创新能力强、成长潜力大的“专精特新”企业。2025年7月21日，上交所与深交所集中发布上证科创板专精特新指数（950357.CSI）、上证专精特新指数（950222.CSI）、中证专精特新100指数（932357.CSI）、深证专精特新指数（399268.SZ）和创业板专精特新指数（399267.SZ），成为资本市场服务实体经济、培育新质生产力的重要举措。同时沪深交易所均表示，将以指数推出为契机，推动专精特新领域指数产品开发，引导资金流向创新型企业。根据指数编制方案，六只“专精特新”主题指数在选择时均明确要求样本公司需获得工信部评定的专精特新“小巨人”称号。整体来看，交易所“专精特新”主题指数的亮相有望发挥指数市场的表征作用，引导更多市场资源流向“专精特新”企业，助力其实现高质量发展，并为投资者提供更为丰富的投资工具。

表5：“专精特新”主题指数聚焦市值规模大、流动性好的“小巨人”企业

指数全称	指数代码	覆盖板块	样本数量	样本总市值（亿元）	月换手率
北证专精特新指数	899601.BJ	北交所	50	2523.90	81.39
上证专精特新指数	950222.CSI	上交所	100	28509.94	61.69
上证科创板专精特新指数	950357.CSI	上交所科创板	50	19134.18	41.32
深证专精特新指数	399268.SZ	深交所	101	20623.38	111.52
创业板专精特新指数	399267.SZ	深交所创业板	100	17835.97	125.06
中证专精特新100指数	932357.CSI	沪/深/北交所	100	34451.47	70.74

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：总市值、月换手率均截至2025年12月31日。

“专精特新”指数矩阵全面覆盖沪深北交易所及其主要板块，但在样本选择、调整频率等方面存在一定差异。从样本选择来看，各专精特新主题指数均以市值和流动性为核心筛选标准，但在容量与结构上存在差异。除北证、科创板专精特新指数固定选取50只样本外，其余指数样本容量均为100只。其中，上证专精特新指数在构建时预设了板块比例（主板25%、科创板75%），中证100指数则是从A股全市场中择优选取，不设内部板块配额。从调整频率看，除上证科创板专精特新指数采用了季度调整外，其余专精特新主题指数均遵循半年度调整的惯例，表明上证科创板专精特新指数样本更迭更为频繁，对科创板的动态变化响应更为灵敏。从规则设计上，专精特新主题指数的加权方式普遍采用自由流通市值加权。其中，北证专精特新指数的规则相对复杂，不仅设置了20%的调整比例上限和缓冲区规则，还创新性地引入了10%样本量的备选名单以应对临时调整，治理精细化水平较高。

表6：六只“专精特新”主题指数的基本信息

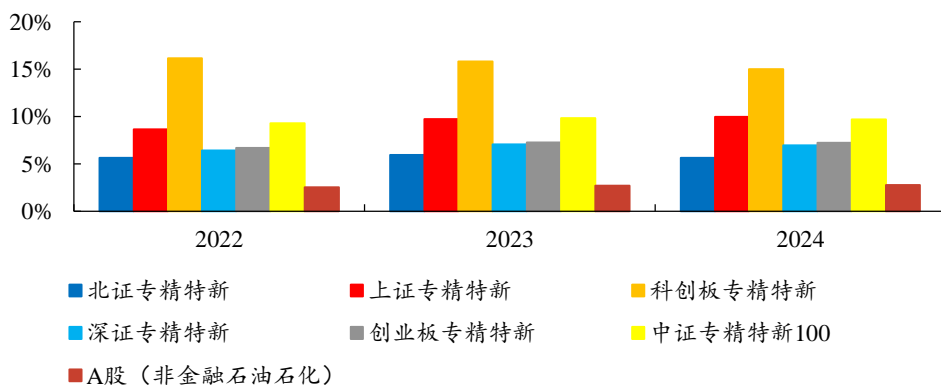
	北证专精特新	上证专精特新	科创板专精特新	深证专精特新	创业板专精特新	中证专精特新100
证券代码	899601.BJ	950222.CSI	950357.CSI	399268.SZ	399267.SZ	932357.CSI
证券简称	北证专精特新	沪专精特新	科创专精特新	深小巨人	专精特新	专精特新100
发布日期	2025-06-30	2025-07-21	2025-07-21	2025-07-21	2025-07-21	2025-07-21
发布机构	北京证券交易所	中证指数有限公司	中证指数有限公司	深圳证券信息有限公司	深圳证券信息有限公司	中证指数有限公司
基期	2024-06-28	2018-12-28	2024-06-28	2018-12-28	2018-12-28	2018-12-28
基点	1000	1000	1000	1000	1000	1000

	北证专精特新	上证专精特新	科创板专精特新	深证专精特新	创业板专精特新	中证专精特新 100
加权方式	自由流通市值加权	调整市值加权	调整市值加权	调整后自由流通市值加权	调整后自由流通市值加权	调整市值加权
收益处理方式	价格指数	价格指数	价格指数	价格指数	价格指数	价格指数
成份个数(家)	50	100	50	100	100	100

资料来源：Wind、开源证券研究所

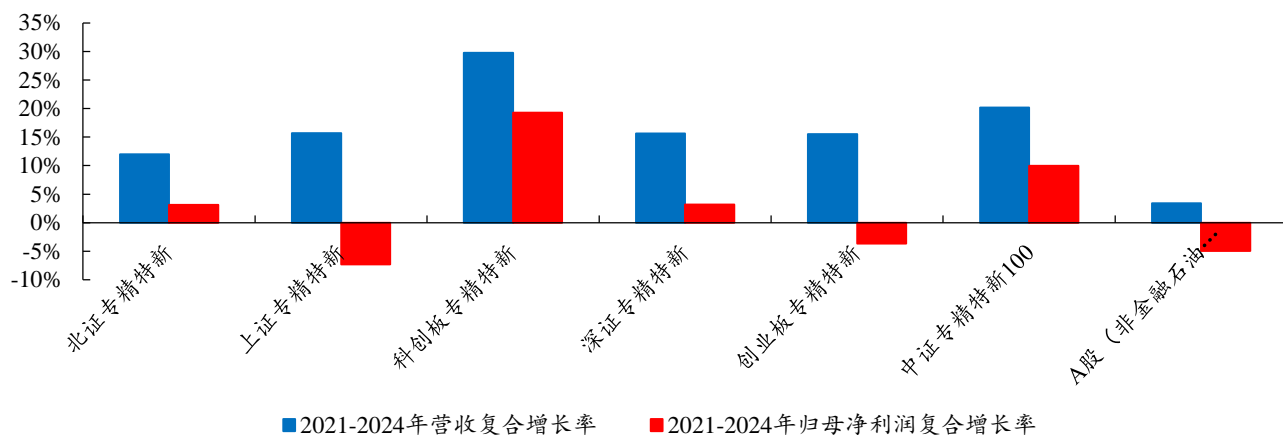
“专精特新”主题指数成分股“高研发、高成长”特征明显。从研发费用、营收增速等指标来看，“专精特新”主题指数整体业绩表现较好，投资价值凸显。首先，从创新投入看，各“专精特新”主题指数成分股研发经费占营收比重长期保持在5%以上，其中上证科创板专精特新指数成分股研发费用率连续多年超过15%，相较A股（非金融石油石化）2%-3%的研发费用率水平有明显优势。其次，从营收增速看，各“专精特新”主题指数成分股营收增速均显著优于A股平均水平。2021-2024年，北证、上证、上证科创板、深证、创业板专精特新指数及中证专精特新100指数的营收年均复合增长率分别为11.98%、15.70%、29.78%、15.64%、15.52%和20.16%，均超过10%，大幅领先A股（非金融石油石化）3.43%的年均复合增长率。从盈利能力看，各“专精特新”主题指数成分股的归母净利润增速差异较大。其中，上证科创板专精特新指数和中证专精特新100指数表现较好，2021-2024年归母净利润年均复合增长率分别达到19.25%和9.95%。同期，上证专精特新指数成分股归母净利润年均复合增长率为-7.30%，表明企业盈利阶段性承压。2025年前三季度，上证专精特新指数成分股归母净利润增速达到40.23%，触底反弹势头迅猛。整体来看，“专精特新”主题指数成分股具备高研发、高成长、强稀缺性的基本面优势，长期成长空间广阔，是投资者把握政策红利、布局新质生产力的优质工具。

图4：“专精特新”主题指数成分股研发费用率保持较高水平



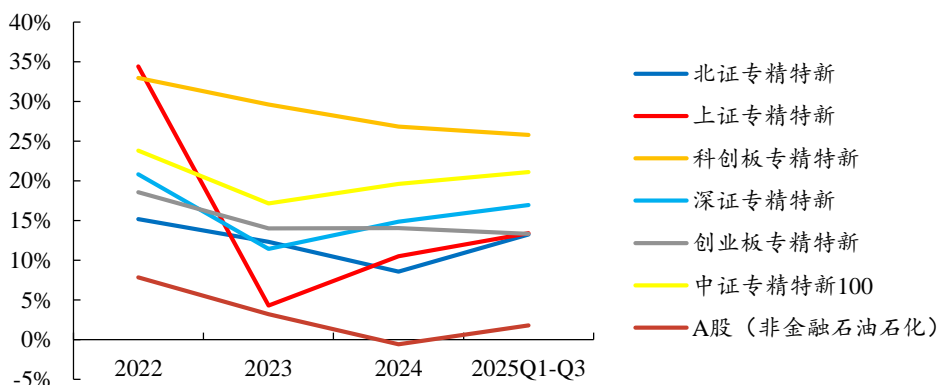
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2021-2024年“专精特新”主题指数成分股营收增速较高，成长性较好



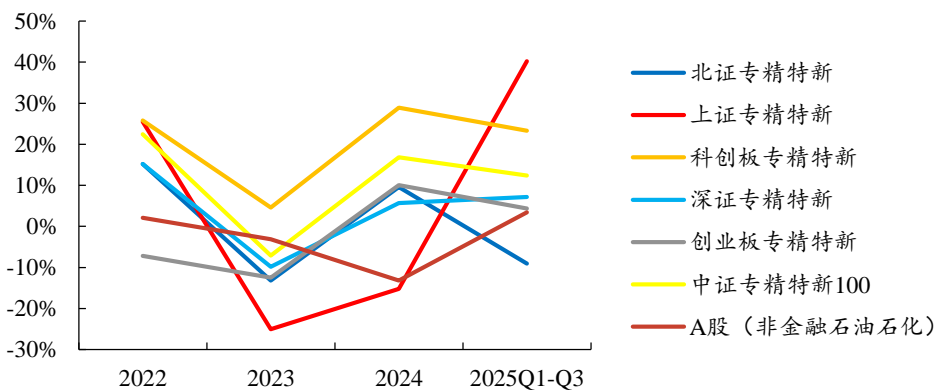
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：“专精特新”主题指数成分股营收增速较高，成长性较好



数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：2025Q1-Q3 上证专精特新主题指数成分股归母净利润大幅回升



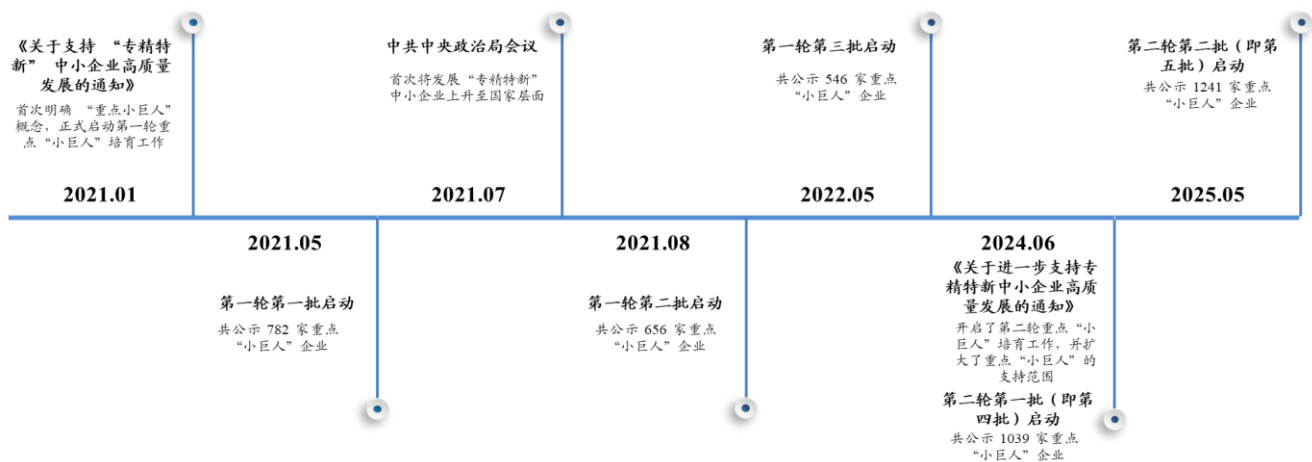
数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、超百家重点“小巨人”登陆资本市场，“小而美”特征突出

1.2.1、重点“小巨人”是从“小巨人”中择优选定，受中央财政额外支持

“重点小巨人”是在“小巨人”企业中筛选的更具技术突破能力的企业，受中央财政专项资金扶持。2021年1月，财政部、工信部印发《关于支持“专精特新”中小企业高质量发展的通知》首次提出“重点小巨人”概念，明确了重点“小巨人”是从“小巨人”企业中择优选定的、更具技术突破能力的非上市企业，同时正式启动第一轮重点“小巨人”培育工作。2024年6月，财政部、工信部印发《关于进一步支持专精特新中小企业高质量发展的通知》，开启了第二轮重点“小巨人”培育工作，并扩大了重点“小巨人”的支持范围，使得重点“小巨人”称号的影响力得到进一步提升，示范效应逐渐显现。

图8：政策已支持五批重点“小巨人”高质量发展



资料来源：工信部、中国政府网等、开源证券研究所

重点“小巨人”申报难度更高，受中央财政额外支持，事实上构成了专精特新梯队中隐性的“最高层级”。重点“小巨人”并非是专精特新梯度中的独立层级，但其申报却以有效期内的“小巨人”企业为基础条件，同时附加更加严格的其他条件，且认定后可获得额外的中央财政奖补资金，金额显著高于“小巨人”企业的一次性财政补贴，因此重点“小巨人”在事实上构成了专精特新梯度中隐性的“最高层级”。从申报难度看，重点“小巨人”是由工信部、财政部对地方推荐的“小巨人”企业，按照可量化可考核的统一标准，择优确定。从政策支持看，单家重点“小巨人”的奖补标准为 600 万元，奖补力度显著高于“小巨人”企业 50 万元至 100 万元的一次性补贴。从管理机制看，工信部、财政部对重点“小巨人”进行更加严格的绩效考核，确保重点“小巨人”的“含金量”。例如，前三批重点“小巨人”（第一年）合计共 1984 家企业，而前三批重点“小巨人”（第三年）仅余 1077 家企业，留存率为 54.28%，体现出重点“小巨人”考核机制的严格程度。

表7: 重点“小巨人”事实上成为更高层级的“小巨人”

	“小巨人”企业	重点“小巨人”企业
概念与定位	专精特新“小巨人”企业是专注于细分市场、创新能力强、市场占有率高、掌握关键核心技术、质量效益优的排头兵企业。	重点“小巨人”企业是专精特新“小巨人”里的佼佼者，是从已认定的专精特新“小巨人”企业中择优选定。
培育情况	自2019年每年认定一批，已认定七批，累计共1.76万家。	2021年启动以来已认定五批，累计4264家。
认定条件	1、申报企业属于有效期内的省级专精特新中小企业； 2、满足专业化、精细化、特色化、创新能力等方面各项指标。	1、申请企业须为有效期内的“小巨人”企业； 2、未在上交所、深交所、北交所，以及境外公开发行股票； 3、符合重点产业链、工业“六基”及战略新兴产业、未来产业领域等重点领域要求； 4、须提出“三新”“一强”推进计划，推进计划可覆盖“三新”“一强”单个或多个方面，须分别提出绩效目标，投资总额需超过2000万元。
支持力度	1、一次性财政补贴，不同省市奖补金额存在差异，通常为50-100万元； 2、可享受金融服务、人才引进、创新支持等综合性服务。	1、额外获得中央财政支持，单家企业奖补标准为600万元； 2、可享受力度更大、更全面的配套政策支持。

资料来源：工信部、开源证券研究所

第二轮重点“小巨人”政策在认定条件、资本分配、资金使用等方面作出新安排，“三新”“一强”成为政策焦点。2024年6月，财政部、工信部印发《关于进一步支持专精特新中小企业高质量发展的通知》（以下简称《通知》），明确提出支持重点“小巨人”打造新动能、攻坚新技术、开发新产品（简称“三新”）、强化产业链配套能力（简称“一强”）。**认定条件方面**，《通知》指出，申报企业须提出“三新”“一强”推进计划，推进计划可覆盖“三新”“一强”单个或多个方面，须分别提出绩效目标，投资总额需超过2000万元。同时，推进计划是否聚焦“三新”“一强”、是否合理可行等均成为工信部的重点审核内容。**资金分配方面**，《通知》进一步强化了结果导向，将奖补资金分两次下达，实施期初下达50%，实施期末根据绩效评价情况下达剩余资金。其中，对推进计划投资总额未达2000万元的企业，收回资金；对推进计划投资总额达2000万元以上但未完成目标任务的企业，不再安排剩余资金。**资金使用方面**，《通知》提高了直接拨付重点“小巨人”的资金比例，要求95%以上的奖补资金直接拨付到重点“小巨人”企业，由企业围绕“三新”“一强”目标任务自主安排使用。可见，新一轮重点“小巨人”政策始终聚焦通过“三新”“一强”战略提升企业创新能力和产业链配套能力，政策目标逐渐从“打造典型标杆、发挥示范作用”转变为“支持企业创新发展、直接服务国家战略”。

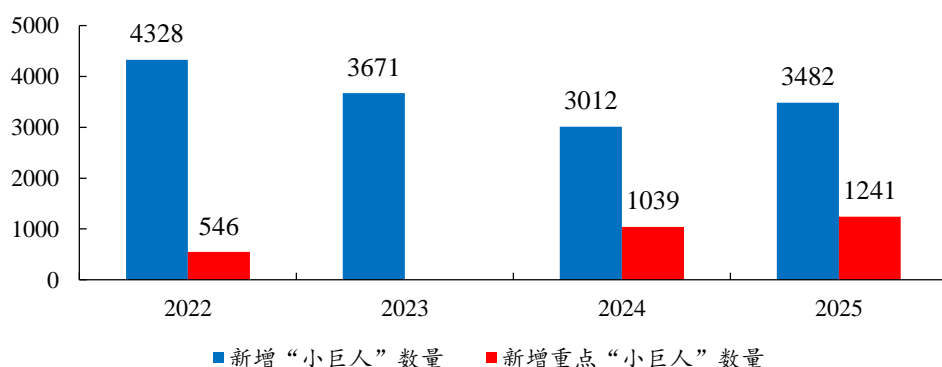
表8：“三新”“一强”成为新一轮重点“小巨人”政策的焦点

	《关于支持“专精特新”中小企业高质量发展的通知》	《关于进一步支持专精特新中小企业高质量发展的通知》
发文时间	2021年	2024年
发文部门	财政部、工信部	财政部、工信部
培育对象	第一轮重点“小巨人”（分三批）	新一轮重点“小巨人”（分三批）
基本条件	有效期内的专精特新“小巨人”企业 未在上交所主板、科创板和深交所主板、中小板、创业板，以及境外公开发行股票	有效期内的专精特新“小巨人”企业 未在上交所、深交所、北交所，以及境外公开发行股票
其他条件 (剔除“小巨人”申报条件)	产业导向方面，属于《工业“四基”发展目录》所列重点领域；或属于制造强国、网络强国建设重点领域；或主导产品属于关键领域“补短板”、关键核心技术攻关、填补国内空白（国际空白）；或与重点行业龙头企业协同创新。 成长性方面，上年度主营业务收入保持增长；或有上市计划（已递交申请书或已进入辅导期）。	企业须提出“三新”“一强”推进计划。推进计划可覆盖“三新”“一强”单个或多个方面，须分别提出绩效目标，投资总额需超过2000万元。 在上一轮财政支持专精特新中小企业高质量发展政策（财建〔2021〕2号文）中已获得支持的“小巨人”企业不再申报。

资料来源：工信部、开源证券研究所

1.2.2、新增重点“小巨人”逆势增长，数量累计超4000家

近年来“小巨人”培育速度整体放缓，新增重点“小巨人”数量逆势增加。随着符合条件的未认定企业数量减少和认定标准的提高，2022年以来“小巨人”培育速度整体放缓。2022-2025年，工信部组织完成第四批至第七批“小巨人”企业认定工作，新增“小巨人”数量分别为4328家、3671家、3012家、3482家，整体呈现下降趋势。与此同时，由于存量“小巨人”企业数量增加、重点“小巨人”政策支持范围扩大等积极因素影响，新增重点“小巨人”数量持续增长。2022-2025年，工信部、财政部共组织三个批次重点“小巨人”认定工作，支持企业数量分别为546家、1039家、1241家，新增重点“小巨人”数量逆势增长。

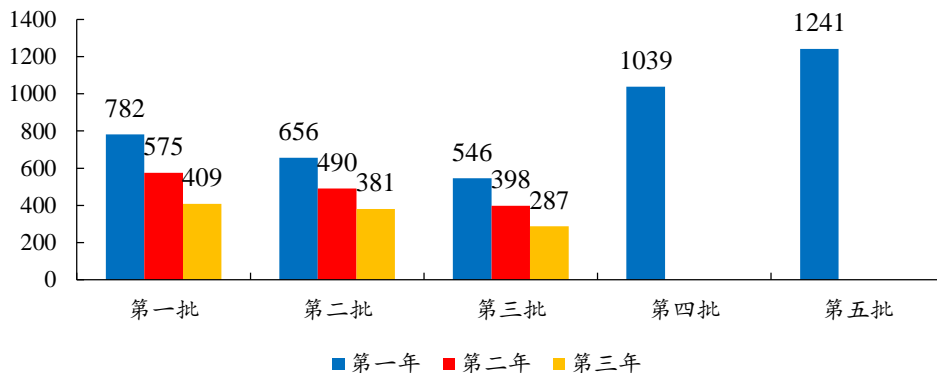
图9：2022年以来，新增重点“小巨人”数量逆势增长（单位：家）


数据来源：工信部、开源证券研究所 注：2023年为两轮重点“小巨人”政策的空窗期。

重点“小巨人”数量累计超4000家，主要分布在东部沿海经济发达地区，高度集中于“工业四基”、“战新”产业等重点领域。截至2025年12月31日，工信部、财政部已组织共五个批次重点“小巨人”认定工作，累计支持企业4264家。从地域分布看，重点“小巨人”在地域上呈现出明显的不均衡态势。东部沿海省份凭借其

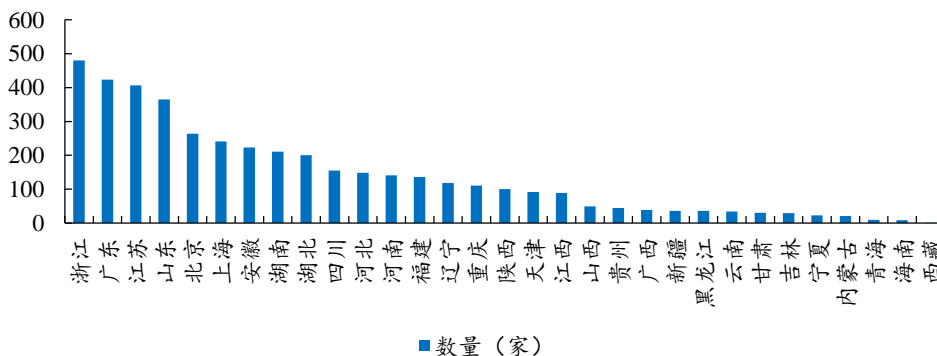
优越的地理位置、发达的经济水平和完善的产业体系，吸引培育了大量重点“小巨人”，而中西部及边疆地区的企业数量相对较少，反映出区域经济发展的不平衡在企业分布上体现得十分明显。从行业分布看，重点“小巨人”主要集中在高端装备制造、信息技术等国家政策支持的重点领域，一定程度上反映了我国产业升级和经济结构优化的方向。

图10：重点“小巨人”总数达到4264家（单位：家）



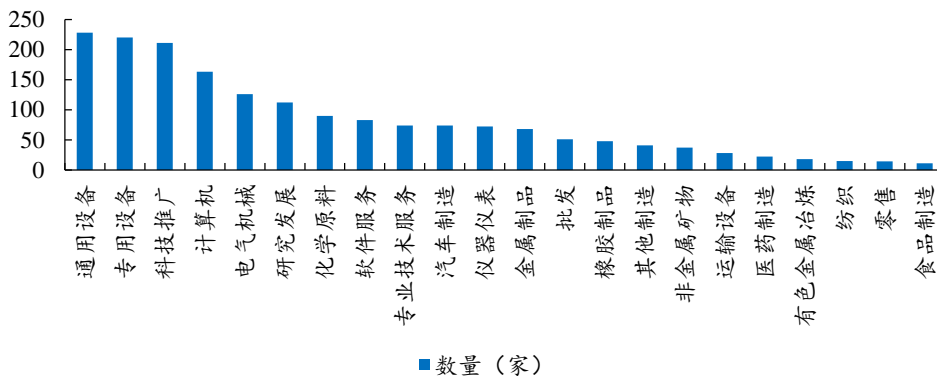
数据来源：工信部、开源证券研究所 注：重点“小巨人”考核方式自第四批改为期初和期末考核。

图11：重点“小巨人”主要分布在东部沿海经济发达地区



数据来源：工信部、开源证券研究所

图12：重点“小巨人”主要分布于制造业和科技服务业

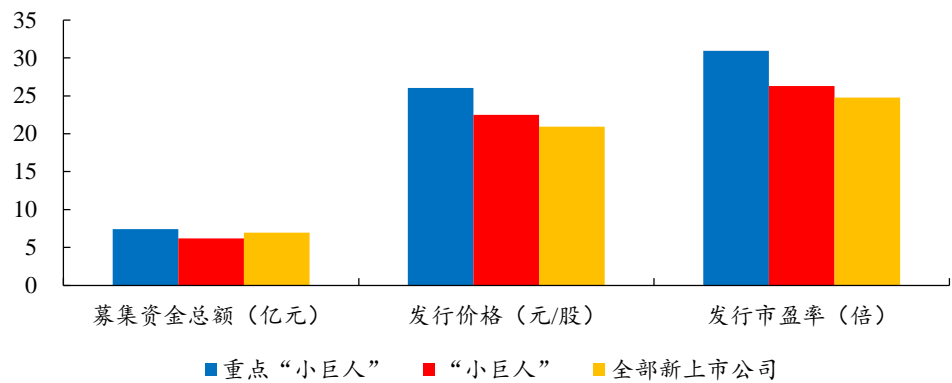


数据来源：工信部、企查查、开源证券研究所 注：仅列示前三批重点“小巨人”（第一年）。

1.2.3、第一轮重点“小巨人”陆续登陆 A 股，多数聚集在双创板块

近年来资本市场服务科技创新力度持续提升，第一轮重点“小巨人”乘政策东风陆续登陆资本市场。由于认定规则限制，重点“小巨人”在认定之初均为非上市企业。近年来资本市场对科技创新企业的包容性与支持力度持续提升，作为优质创新型中小企业的典型代表，重点“小巨人”上市企业数量不断增加。截至 2025 年 12 月 31 日，在 1984 家第一轮重点“小巨人”中，共计 142 家企业在 A 股上市，IPO 募资额合计达到 1249.82 亿元。重点“小巨人”企业市场认可度较高，募资额、发行价格、发行市盈率均处于同期较高水平。从募资额看，重点“小巨人”新股的募资额中位数为 7.40 亿元，高于同期(2021 年 5 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日)“小巨人”新股；从发行价格看，重点“小巨人”新股、“小巨人”新股、全部新股的发行价格中位数分别为 26.04 元/股、22.50 元/股、20.93 元/股，呈阶梯状分布；从发行市盈率看，重点“小巨人”新股的发行市盈率中位数为 30.92 倍，高于“小巨人”新股和全部新股，进一步表明资本市场对重点“小巨人”企业的投资价值具有较高认可度。

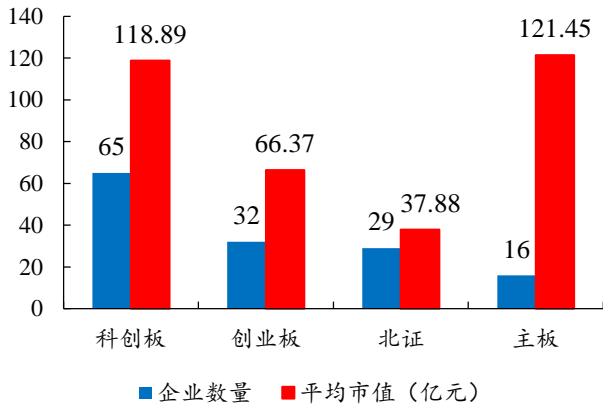
图13：重点“小巨人” IPO 募资额、发行价格、发行市盈率较高



数据来源：Wind、开源证券研究所

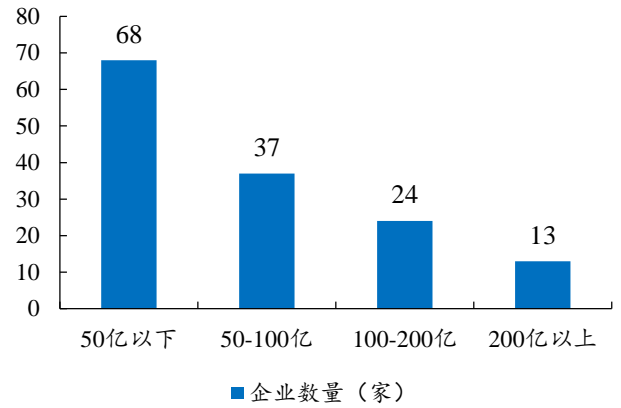
重点“小巨人”多为中小市值企业，近九成集中于战略性新兴产业，主要聚集在双创板块。从市值分布看，截至 2025 年 12 月 31 日，重点“小巨人”上市公司平均市值为 90.80 亿元，市值在百亿及以下的数量占比达到 73.94%，近五成市值低于 50 亿元，中小市值特征明显。从板块分布看，重点“小巨人”主要聚集在科创板、创业板和北交所，其中超四成在科创板上市，进一步表明企业性质与“硬科技”定位高度契合。从行业分布看，归属于战略性新兴产业的重点“小巨人”占比高达 88.73%，其中新一代信息技术产业、高端装备制造产业、新材料产业企业数量居前，重点“小巨人”科技含量较高。

图14: 近七成重点“小巨人”聚集在双创业板



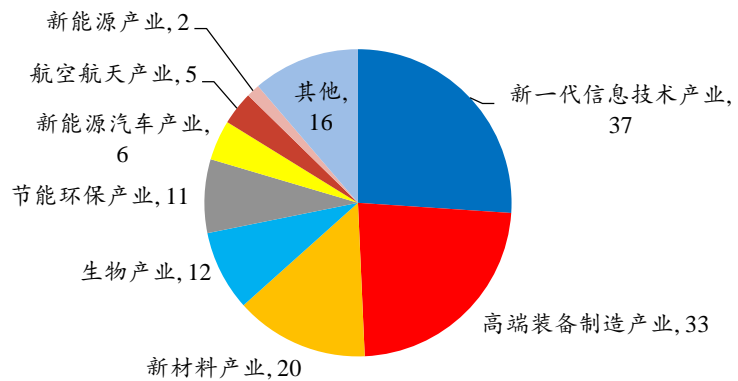
数据来源: Wind、开源证券研究所 注: 市值对应日期为 2025 年 12 月 31 日。

图15: 重点“小巨人”市值多在百亿以下



数据来源: Wind、开源证券研究所 注: 市值对应日期为 2025 年 12 月 31 日。

图16: 近九成重点“小巨人”上市公司集中在战略性新兴产业 (单位: 家)

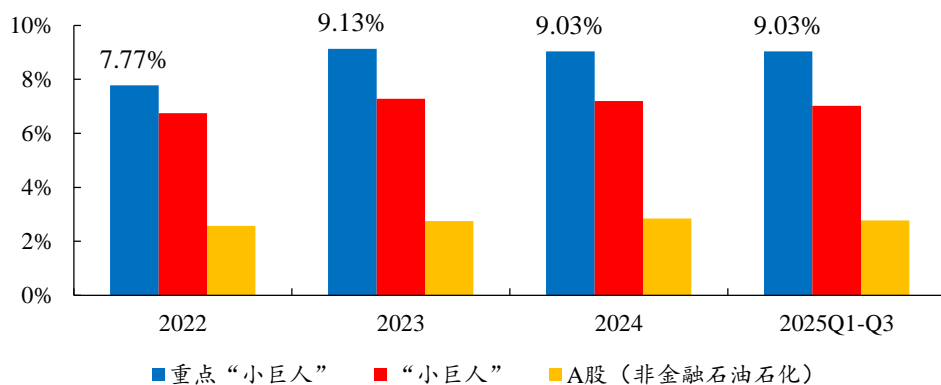


数据来源: Wind、开源证券研究所

1.2.4、重点“小巨人”创新能力与成长性更佳,“小而美”特征显著

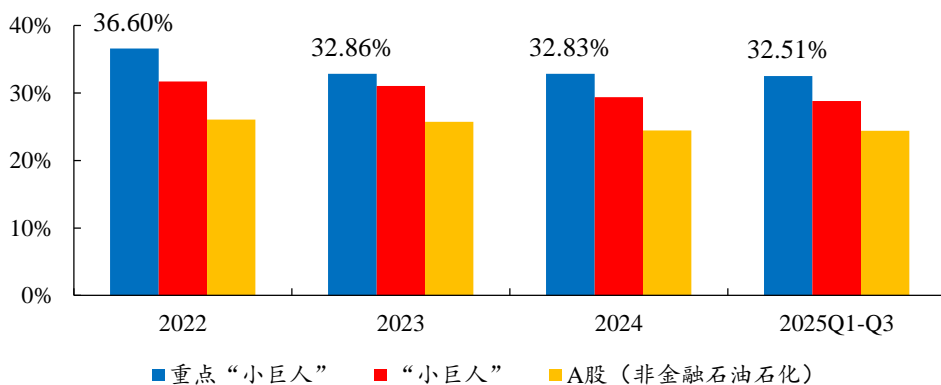
重点“小巨人”的研发强度、毛利率、营收增速均显著高于 A 股平均水平。重点“小巨人”具有专业化、精细化、特色化、新颖化特征,是专精特新企业中的佼佼者。从研发强度看,根据整体法计算,2025 年前三季度重点“小巨人”研发费用占营收比重达到 9.03%,显著高于“小巨人”(7.03%)和 A 股平均水平(2.77%)。从毛利率看,2025 年前三季度重点“小巨人”的毛利率中位数为 32.51%,盈利能力优于“小巨人”(28.82%)和 A 股上市公司(24.39%)。从营收增速看,根据整体法计算,2025 年前三季度重点“小巨人”营业收入增长 23.30%,显著高于“小巨人”(11.68%)和 A 股上市公司(1.83%),体现出其具备较好的成长性。整体来看,重点“小巨人”的创新能力、成长性优于“小巨人”企业和 A 股上市公司平均水平,其“小而美”特征更加突出。

图17: 重点“小巨人”研发费用占营收比重较高



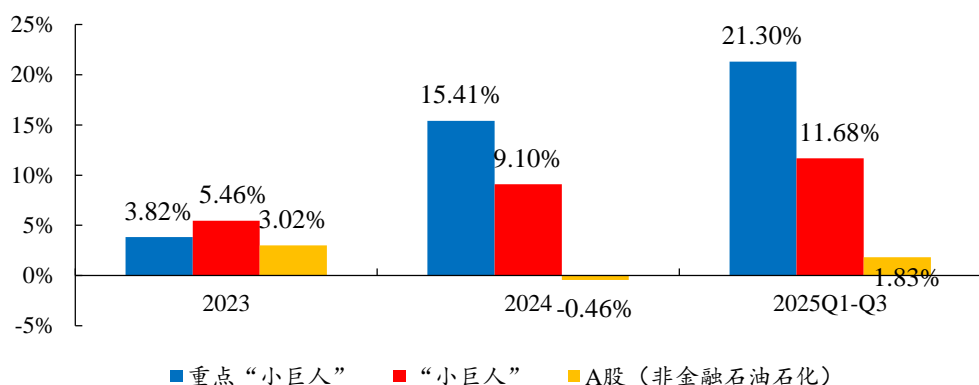
数据来源: Wind、开源证券研究所 注: 数据采用整体法计算

图18: 重点“小巨人”毛利率中位数较高, 盈利能力较强



数据来源: Wind、开源证券研究所

图19: 2025 年前三季度重点“小巨人”营业收入增长较快, 成长性较好

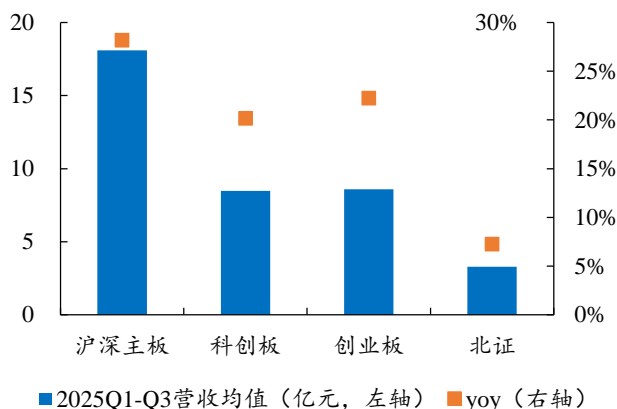


数据来源: Wind、开源证券研究所 注: 数据采用整体法计算

分板块看, 科创板重点“小巨人”成长性、创新能力相对更优。营业收入方面, 重点“小巨人”上市公司 2025 年前三季度营收增长整体较快, 其中沪深主板、创业板、科创板的重点“小巨人”营收增长率分别达到 28.19%、22.24%和 20.18%, 增速

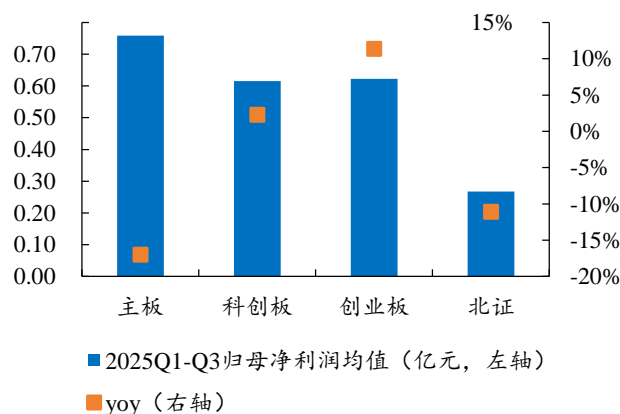
均超 20%。净利润方面，各板块重点“小巨人”表现差异较大，其中创业板、科创板重点“小巨人”的 2025 年前三季度归母净利润均实现正增长，增速分别为 11.37% 和 2.28%。资产规模方面，截至 2025 年三季度末，沪深主板重点“小巨人”总资产均值为 35.47 亿元，同比增长 31.44%，规模及增长均高于其他板块。研发方面，科创板重点“小巨人”研发力度明显占优。2025 年前三季度科创板重点“小巨人”研发费用均值达到 1.17 亿元，研发费用占营收比重（整体法）达到 13.84%，大幅领先创业板（6.59%）、北证（6.32%）和主板（3.08%）重点“小巨人”。

图20：重点“小巨人”营收增长整体较快



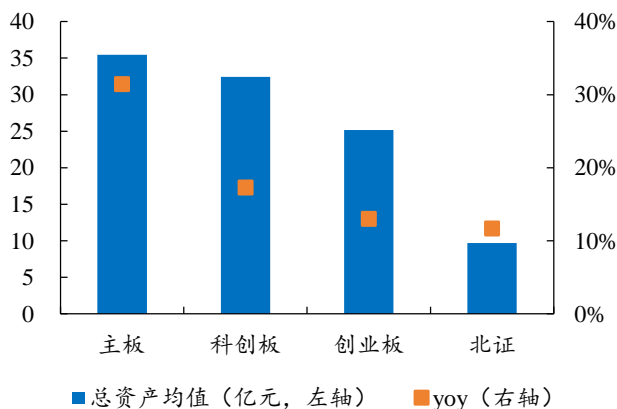
数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：创业板重点“小巨人”归母净利润实现增长



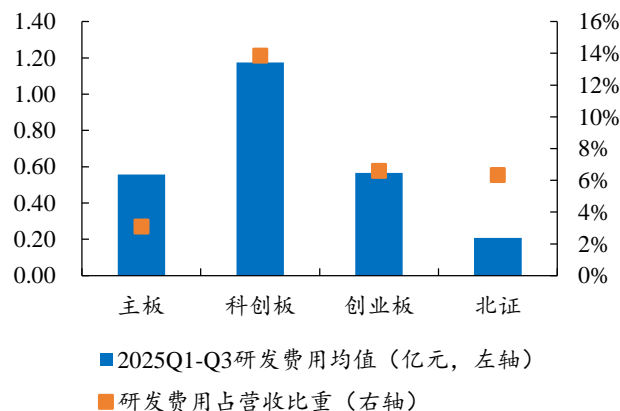
数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：沪深主板重点“小巨人”总资产增长较快



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：截至 2025 年三季度末

图23：科创板重点“小巨人”研发力度明显占优



数据来源：Wind、开源证券研究所

2、多层次资本市场持续发力服务“专精特新”

2.1、资本市场全方位服务“专精特新”，“小巨人”上市公司持续增多

2.1.1、2025年“专精特新”企业IPO与再融资合计超千亿

2025年A股“专精特新”上市公司总数达到2100家，其中“小巨人”企业1169家，资本市场服务“专精特新”力度持续增强。截至2025年12月31日，工信部已培育七批专精特新“小巨人”企业，合计约17579家。其中1169家专精特新“小巨人”企业在A股上市，相较2024年末增加125家；1341家“小巨人”企业在新三板挂牌，相较2024年末增加245家；2513家“小巨人”企业在区域股权市场挂牌展示，相较2024年末增加1538家。除“小巨人”外，截至2025年12月31日，共有931家省级“专精特新”中小企业在A股上市，“专精特新”上市公司总数达到2100家。我国“沪深主板—创业板、科创板、北交所—新三板—区域性股权市场”多层次资本市场中“专精特新”企业的数量持续增加。

表9：截至2025年12月31日，“小巨人”上市公司数量达到1169家（单位：家）

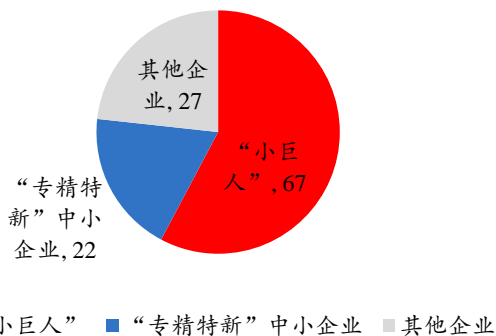
批次	性质	公布时间	企业总数	A股上市数量	新三板挂牌数量	区域股权市场挂牌数量
第一批	工信部公示	2019年5月	248			
	通过复核	2022年8月	155			
	通过复核 (第二次)	2025年10月	141	35	15	14
第二批	工信部公示	2020年11月	1744			
	实际认定	2020年12月	1584			
	通过复核	2023年7月	1079	166	101	193
第三批	工信部公示	2021年7月	2930			
	通过复核	2024年9月	2429	239	219	492
第四批	各省公示	2022年8月	4357			
	实际认定	2022年9月	4328			
第五批	通过复核	2025年10月	3771	303	376	544
	各省公示	2023年8月	3671			
第六批	实际认定	2023年8月	3665	173	253	481
	各省公示	2024年9月	3012	151	171	344
第七批	各省公示	2025年10月	3482	102	206	445
总计			17579	1169	1341	2513

数据来源：Wind、工信部、开源证券研究所

2025年“专精特新”企业IPO和再融资总额合计达1388.66亿元，超七成IPO为“专精特新”企业。企业融资方面，2025年A股市场共计完成89家“专精特新”企业的首次公开募股（IPO），数量占比达到76.72%，其中67家为专精特新“小巨人”企业；“专精特新”企业IPO募资总额达到778.40亿元，占比达到59.07%。同时，2025年“专精特新”上市公司共实施定向增发55次，合计募资达610.27亿元。企业发展方面，2025年前三季度，2097家“专精特新”上市公司共实现营业收入达2.57万亿元，同比增长9.02%，高出A股上市公司平均营收增速7.54个百分点；盈利能力方面，“专精特新”上市公司共实现归母净利润1716.79亿元，同比增长16.80%，

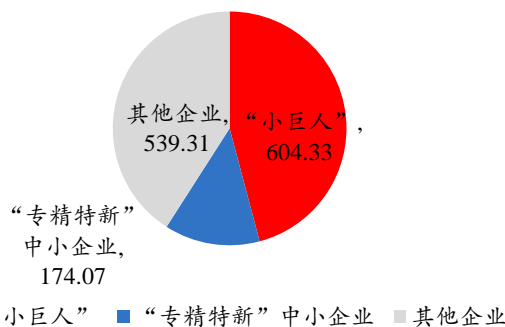
高出 A 股上市公司平均营收增速 11.07 个百分点。分板块来看，科创板和北交所市场的“专精特新”属性突出，“小巨人”企业占比分别达到 55.50% 和 57.49%。其中，科创板“小巨人”企业在研发强度和创新能力方面优势明显。

图24：2025 年“专精特新”企业 IPO 数量占比超 70%
(单位：家)



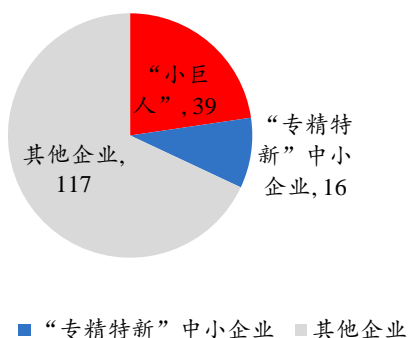
数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：2025 年“专精特新”企业 IPO 募资总额达 778.40 亿元 (单位：亿元)



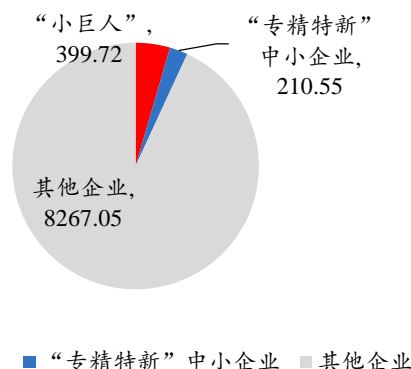
数据来源：Wind、开源证券研究所

图26：2025 年“专精特新”企业共实施定向增发 55 次
(单位：次)



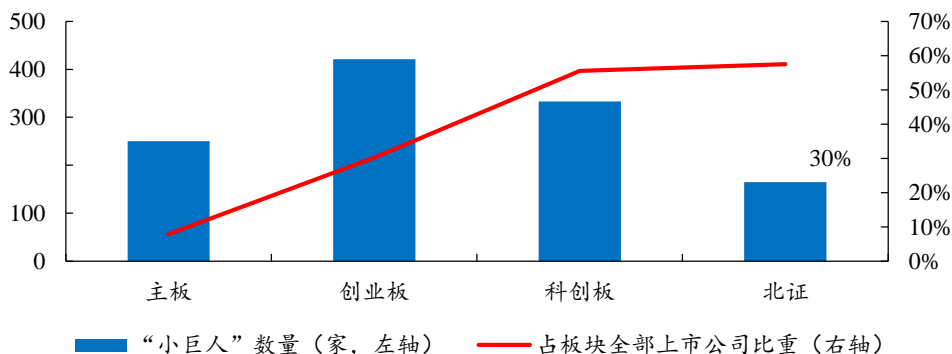
数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：2025 年“专精特新”企业定增募资总额达 610.27 亿元 (单位：亿元)



数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：科创板、北交所“小巨人”占比均超 50%



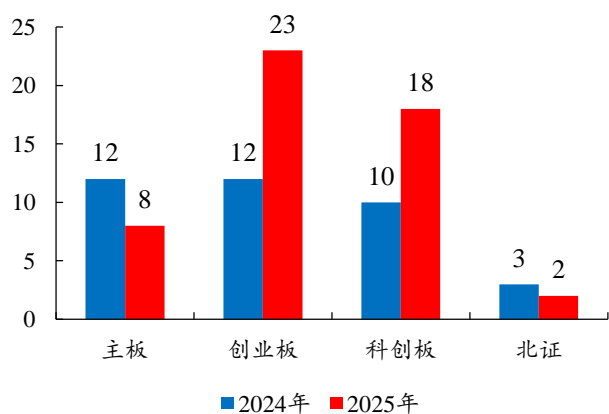
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 2025 年 12 月 31 日。

2.1.2、“并购六条”后“专精特新”企业积极开展并购重组

“并购六条”后产业整合与科技创新双向发力，推动新一轮并购重组浪潮。2024年9月24日，中国证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》（简称“并购六条”），提出要进一步强化并购重组资源配置功能，发挥资本市场在企业并购重组中的主渠道作用，鼓励跨界并购和未盈利资产收购，提高对重组估值、业绩承诺、同业竞争和关联交易等事项的包容度，由此开启新一轮并购重组政策放松周期。“并购六条”发布后，监管机构持续完善相关配套措施支持并购重组。2025年5月16日，证监会修订《上市公司重大资产重组管理办法》（简称《重组办法》），从建立重组股份对价分期支付机制、提高对财务状况变化、同业竞争和关联交易监管的包容度、新设重组简易审核程序等五大方面作出了全面规定。“并购六条”等一系列重磅政策落地后，资本市场制度包容性显著增强，推动更多资源要素向半导体、先进制造、新能源等新质生产力领域加速聚集。

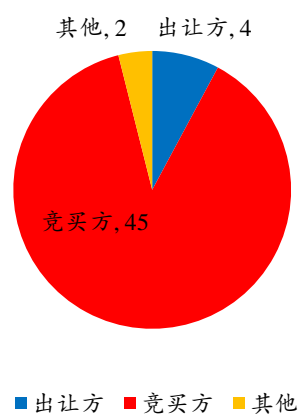
2025年“小巨人”上市公司在并购重组市场的活跃度不断提高。在政策支持下，硬科技行业引领新一轮并购潮，科创板、创业板并购重组活跃度显著提升。作为发展新质生产力的重要力量，“专精特新”企业积极开展并购重组，加快自身高质量发展。按首次披露口径，2025年A股上市公司（去重）首次披露重大资产重组事项共有156例，其中“专精特新”上市公司参与的重大资产重组交易共有51例，数量同比增长37.84%。分板块看，2025年创业板、科创板“专精特新”企业并购交易较为活跃，合计参与重大资产重组交易共有41例，数量较2024年大幅增加。分参与主体看，2025年“专精特新”企业作为竞买方参与并购的比重达到88.24%，作为出让方的占比仅7.84%。此外，在51例“专精特新”企业参与的重大资产重组交易中，有31例为“小巨人”企业参与，其中2例已完成、10例已失败、19例处于进行中。

图29：2025年“双创”板块“专精特新”企业积极参与并购重组（单位：家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图30：“专精特新”企业主要以竞买方角色参与并购重组（单位：家）



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据为2025年。

表10：2025年“小巨人”企业参与重大并购重组交易一览

股票代码	股票简称	板块	小巨人批次	首次披露日期	重组事件	重组进度	并购交易方式	重组目的
688293.SH	奥浦迈	科创板	第三批	2025/1/17	奥浦迈定增收购澎立生物100%股权	证监会核准	发行股份购买资产	战略合作
300065.SZ	海兰信	创业板	第二批	2025/1/24	海兰信定增收购海兰寰宇100%股权	上交所/深交所受理	发行股份购买资产	横向整合

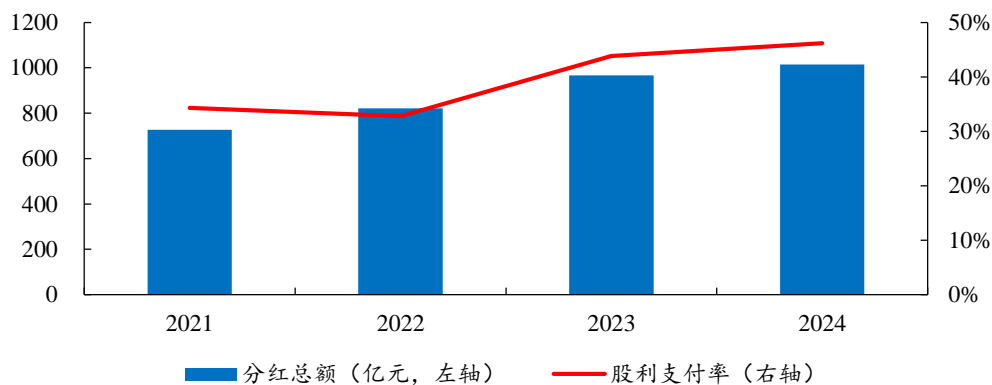
股票代码	股票简称	板块	小巨人批次	首次披露日期	重组事件	重组进度	并购交易方式	重组目的
688507.SH	索辰科技	科创板	第六批	2025/2/18	索辰科技子公司收购力控科技 60%股权	完成	协议收购	横向整合
301389.SZ	隆扬电子	创业板	第五批	2025/2/21	隆扬电子收购德佑新材 70%股权	完成	协议收购	横向整合
688206.SH	概伦电子	科创板	第四批	2025/3/28	概伦电子定增收购锐成芯微 100%股权和纳能微 45.64%股权	上交所/深交所受理	发行股份购买资产	资产调整
301323.SZ	新莱福	创业板	第三批	2025/4/14	新莱福定增收购金南 100%股权	上交所/深交所受理	发行股份购买资产	战略合作
601798.SH	蓝科高新	主板	第三批	2025/4/17	蓝科高新购买中国空分 51%股权	达成转让意向	协议收购	战略合作
688621.SH	阳光诺和	科创板	第五批	2025/4/25	阳光诺和定增收购朗研生命 100%股权	上交所/深交所受理	发行股份购买资产	垂直整合
301079.SZ	邵阳液压	创业板	第三批	2025/6/23	邵阳液压定增收购新承航锐 100%股权	股东大会通过	发行股份购买资产	垂直整合
688230.SH	芯导科技	科创板	第三批	2025/8/4	芯导科技收购吉瞬科技 100%股权及瞬雷科技 17.15%股权	董事会预案	协议收购	战略合作
300960.SZ	通业科技	创业板	第六批	2025/8/18	通业科技收购思凌科 91.6933%股权	董事会预案	协议收购	横向整合
920961.BJ	创远信科	北证	第四批	2025/9/16	创远信科定增收购微宇天导 100%股权	股东大会通过	发行股份购买资产	横向整合
001314.SZ	亿道信息	主板	第四批	2025/9/29	亿道信息收购朗国科技 100%股权及成为信息 100%股权	董事会预案	发行股份购买资产	垂直整合
300786.SZ	国林科技	创业板	第三批	2025/9/29	国林科技收购凯连捷 91.07%股权	董事会预案	协议收购	战略合作
920751.BJ	惠同新材	北证	第三批	2025/10/1	惠同新材收购保定三源 51%股权	达成转让意向	协议收购	其他并购目的
300611.SZ	美力科技	创业板	第三批	2025/10/24	美力科技孙公司收购 Hitched Holdings 3 B.V.100%股权	董事会预案	协议收购	战略合作
301148.SZ	嘉戎技术	创业板	第二批	2025/11/17	嘉戎技术定增收购杭州蓝然 100%股权	董事会预案	发行股份购买资产	横向整合
301233.SZ	盛帮股份	创业板	第四批	2025/11/18	盛帮股份收购无锡沃可 60%股权	董事会预案	协议收购	战略合作
603037.SH	凯众股份	主板	第六批	2025/11/22	凯众股份定增收购安徽拓盛 60%股权	董事会预案	发行股份购买资产	横向整合
301213.SZ	观想科技	创业板	第四批	2025/12/22	观想科技定增收购辽晶电子 100%股权	董事会预案	发行股份购买资产	横向整合
002932.SZ	明德生物	主板	第四批	2025/12/31	明德生物收购武汉必凯尔 100%股权	达成转让意向	协议收购	其他并购目的

数据来源：Wind、开源证券研究所

2.1.3、“专精特新”企业响应政策号召，增强投资者获得感

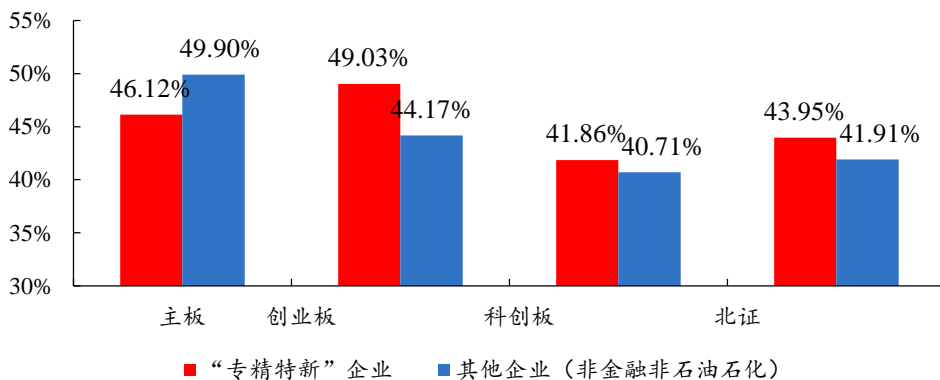
近年来“专精特新”上市公司响应政策号召，现金分红积极性明显提高。现金分红是回馈股票投资者的重要组成部分，是上市公司践行市值管理的重要工具。2024年4月，新“国九条”要求加大对分红优质公司的激励力度，多措并举推动提高股息率。2024年11月，证监会发布《上市公司监管指引第10号——市值管理》，鼓励董事会根据公司发展阶段和经营情况，制定并披露中长期分红规划，增加分红频次，优化分红节奏，合理提高分红率，增强投资者获得感。在政策的支持推动下，“专精特新”上市公司分红积极性显著提升。据统计，2024年共有1485家“专精特新”上市公司实施过现金分红，分红总额达到1015.16亿元，平均股利支付率达到46.16%，较2023年进一步提高，且高出同期A股其他上市公司平均股利支付率6.11个百分点。分板块看，2024年创业板共有554家“专精特新”企业实施过现金分红，分红总额为346.23亿元，平均股利支付率达到49.03%，领先其他板块“专精特新”企业及同板块其他上市公司。

图31：“专精特新”上市公司分红总额及股利支付率较快提升



数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：2024年各板块“专精特新”企业股利支付率已达较高水平



数据来源：Wind、开源证券研究所

股份回购也是上市公司回报投资者的重要措施之一，2025年“专精特新”上市公司累计实施股权回购707次，已回购金额合计达到253.78亿元。股权回购是指上

上市公司利用流动资金从二级市场购回发行在外一定数额的股票的行为。在实施股权回购后，公司可以选择将回购的股票注销，也可以用于内部的股权激励。股权回购通常意味着上市公司认为当前自身股票价格低于内在价值，因此向投资者表达当前股价已被严重低估的积极信号，进而稳定投资者信心和公司股价，实现市值管理的目标。2025年A股上市公司累计实施股权回购1941次，回购规模达到1444.03亿元，其中“专精特新”上市公司实施股权回购707次，已回购金额合计达到253.78亿元。分板块看，沪深主板“专精特新”企业实施股权回购的次数相对更多，回购金额更大，同时创业板“专精特新”企业实施股权回购236次，数量仅次于沪深主板，已回购金额达到68.13亿元。

图33：创业板“专精特新”企业回购次数仅次于沪深主板（单位：次）

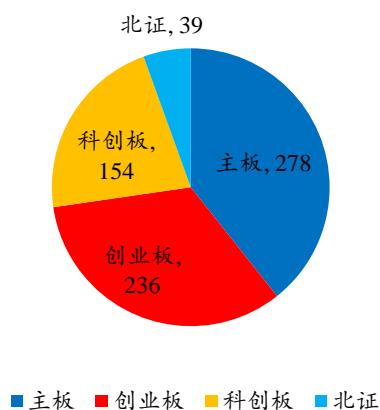
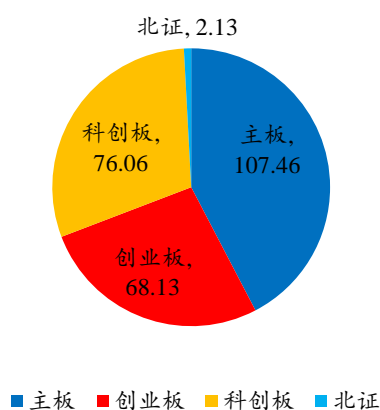


图34：2025年创业板“专精特新”企业已回购金额达到68.13亿元（单位：亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据为2025年全年。

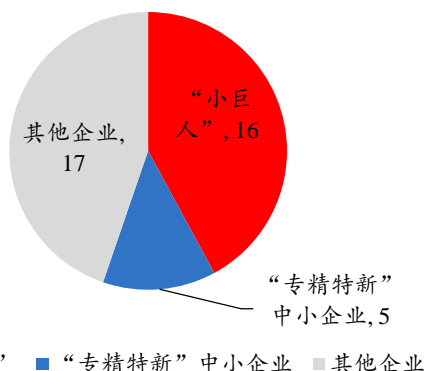
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据为2025年全年。

2.2、沪深主板助力“专精特新”企业快速发展

2.2.1、2025年16家“小巨人”登陆沪深主板，融资超150亿

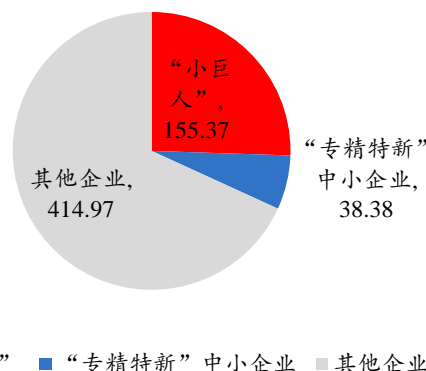
2025年沪深主板共有38家企业成功上市，其中16家为“小巨人”企业，5家为“专精特新”中小企业，合计占比达55.26%，成为沪深主板新增上市公司的主要来源。从IPO融资额看，21家新上市“专精特新”企业合计募资193.75亿元，占比31.83%。再融资方面，以定增股份上市日为统计口径，2025年沪深主板共有18家“专精特新”上市公司完成定向增发募资方案，合计募资185.58亿元，主要目的是项目融资、并购重组或补充流动资金。以可转债上市日期为统计口径，2025年沪深主板“专精特新”上市公司新增发行6只可转债，合计募资总额为38.56亿元。此外，2025年沪深主板共有33家上市公司通过第七批“小巨人”资质认定，表明“专精特新”是许多上市公司的重要发展方向。

图35: 2025 年共 21 家“专精特新”企业成功登陆主板 (单位: 家)



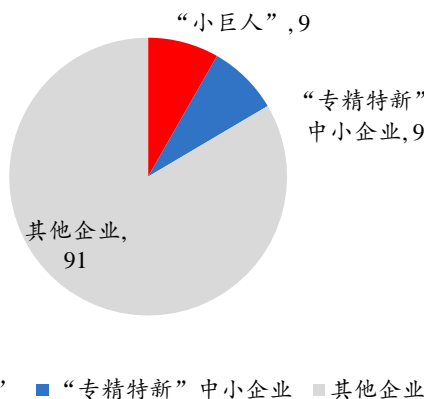
数据来源: Wind、开源证券研究所

图36: 2025 年主板“专精特新”企业 IPO 融资 193.75 亿元 (单位: 亿元)



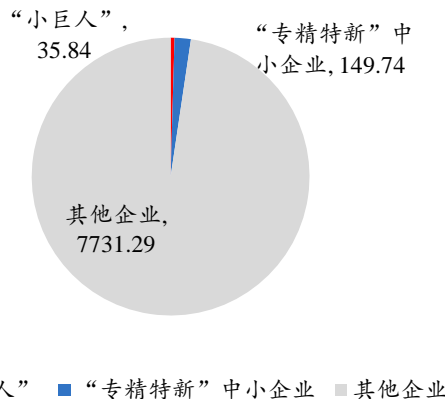
数据来源: Wind、开源证券研究所

图37: 2025 年沪深主板“专精特新”企业实施定增 18 次 (单位: 次)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图38: 2025 年沪深主板“专精特新”企业定增募资总额为 185.58 亿元 (单位: 亿元)



数据来源: Wind、开源证券研究所

表11: 2025 年 16 家“小巨人”企业登陆沪深主板

证券代码	证券简称	上市时间	行业	小巨人批次	IPO 募资额 (亿元)	发行市盈率 (超额配售)	可比上市公司 PE 均值 (扣非后)	上市首日涨跌幅
001369.SZ	双欣环保	2025-12-30	基础化工	第二批	19.6595	16.19	26.62	187.30%
001396.SZ	誉帆科技	2025-12-30	建筑装饰	第三批	5.9581	19.77	-	124.36%
001233.SZ	海安集团	2025-11-25	汽车	第三批	22.3168	13.94	16.31	74.00%
603334.SH	丰倍生物	2025-11-05	基础化工	第四批	8.7919	30.47	40.68	172.60%
601026.SH	道生天合	2025-10-17	基础化工	第四批	7.8864	29.05	96.73	396.32%
001285.SZ	瑞立科密	2025-09-30	汽车	第三批	19.0448	29.64	34.27	49.93%
603418.SH	友升股份	2025-09-23	汽车	第六批	22.3766	22.31	57.56	71.48%
603370.SH	华新精科	2025-09-05	电力设备	第五批	8.1352	21.68	68.57	272.58%
001388.SZ	信通电子	2025-07-01	电力设备	第三批	6.4038	20.39	28.19	286.36%
603400.SH	华之杰	2025-06-20	机械设备	第七批	4.9700	13.05	38.38	170.98%
603382.SH	海阳科技	2025-06-12	基础化工	第七批	5.2110	12.69	13.82	386.70%

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

证券代码	证券简称	上市时间	行业	小巨人批次	IPO募资金额 (亿元)	发行市盈率(超 额配售)	可比上市公司 PE 均值(扣非后)	上市首日涨跌幅
001400.SZ	江顺科技	2025-04-24	机械设备	第六批	5.6040	15.32	98.58	78.53%
603120.SH	肯特催化	2025-04-16	基础化工	第四批	3.3900	16.76	24.53	226.00%
603124.SH	江南新材	2025-03-20	有色金属	第二批	3.8404	12.40	426.02	606.83%

数据来源: Wind、开源证券研究所

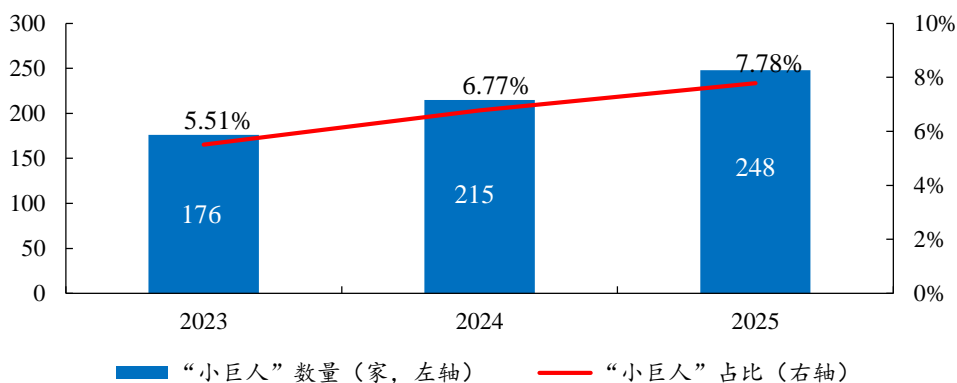
表12: 2025年获得第七批“小巨人”称号的33家沪深主板上市公司一览

序号	证券代码	证券简称	上市时间	行业	序号	证券代码	证券简称	上市时间	行业
1	000920.SZ	沃顿科技	1999-06-16	基础化工	19	603138.SH	海量数据	2017-03-06	计算机
2	001333.SZ	光华股份	2022-12-08	基础化工	20	603177.SH	德创环保	2017-02-07	环保
3	001367.SZ	海森药业	2023-04-10	医药生物	21	603332.SH	苏州龙杰	2019-01-17	基础化工
4	002054.SZ	德美化工	2006-07-25	基础化工	22	603382.SH	海阳科技	2025-06-12	基础化工
5	002170.SZ	芭田股份	2007-09-19	基础化工	23	603390.SH	通达电气	2019-11-25	汽车
6	002227.SZ	奥特迅	2008-05-06	电力设备	24	603400.SH	华之杰	2025-06-20	机械设备
7	002287.SZ	奇正藏药	2009-08-28	医药生物	25	603628.SH	清源股份	2017-01-12	电力设备
8	002322.SZ	理工能科	2009-12-18	计算机	26	603690.SH	至纯科技	2017-01-13	电子
9	002331.SZ	皖通科技	2010-01-06	计算机	27	603789.SH	*ST星农	2015-04-27	机械设备
10	002546.SZ	新联电子	2011-02-11	电力设备	28	603922.SH	金鸿顺	2017-10-23	汽车
11	002591.SZ	恒大高新	2011-06-21	基础化工	29	603929.SH	亚翔集成	2016-12-30	建筑装饰
12	002813.SZ	路畅科技	2016-10-12	汽车	30	605058.SH	澳弘电子	2020-10-21	电子
13	003026.SZ	中晶科技	2020-12-18	电子	31	605258.SH	协和电子	2020-12-03	电子
14	600055.SH	万东医疗	1997-05-19	医药生物	32	605378.SH	野马电池	2021-04-12	电力设备
15	600099.SH	林海股份	1997-07-04	汽车	33	605588.SH	冠石科技	2021-08-12	电子
16	600734.SH	实达集团	1996-08-08	通信					
17	603125.SH	常青科技	2023-04-10	基础化工					
18	603131.SH	上海沪工	2016-06-07	机械设备					

数据来源: Wind、开源证券研究所

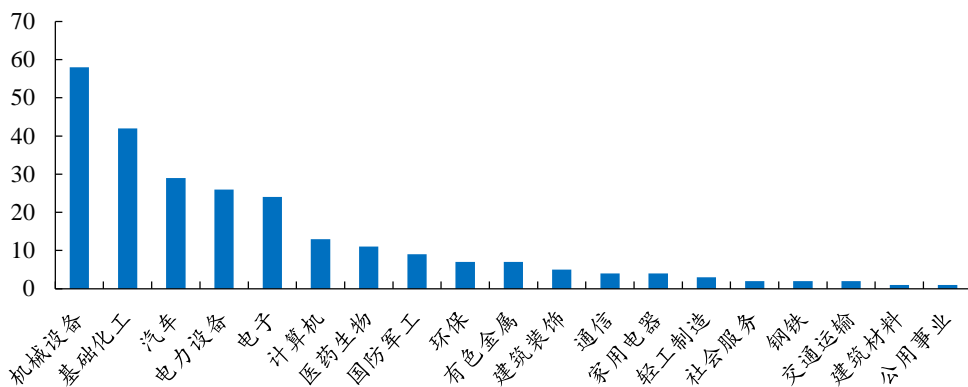
从企业数量看, 2025年沪深主板“专精特新”上市公司总数达到654家, 其中“小巨人”250家, 主要分布在机械设备等行业。截至2025年12月31日, 沪深主板“专精特新”上市公司总数达到654家, 占比达到20.51%。其中“小巨人”企业250家, 较2024年底增加35家。从行业分布看, 沪深主板“小巨人”主要集中于机械设备、基础化工、汽车、电力设备、电子等制造业领域。从区域分布看, 沪深主板“小巨人”主要分布在长三角、广东、北京等发达地区。

图39：沪深主板“小巨人”企业数量及占比逐年提升



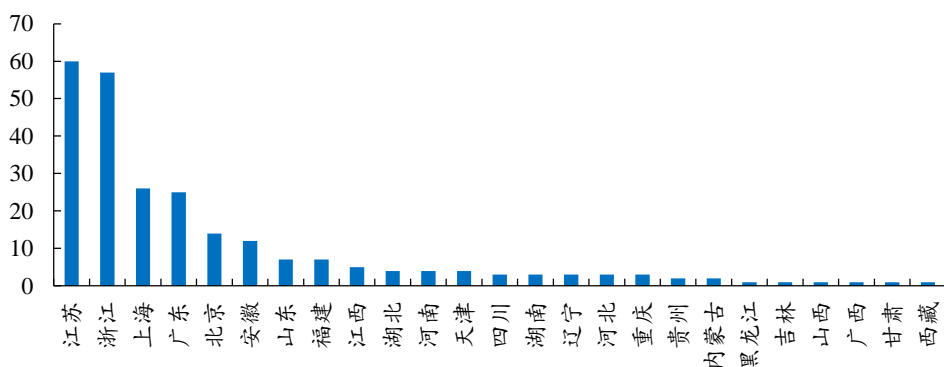
数据来源：Wind、开源证券研究所

图40：沪深主板“小巨人”主要集中在机械设备、基础化工等行业（单位：家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图41：沪深主板“小巨人”主要分布在长三角、广东、北京等发达地区（单位：家）

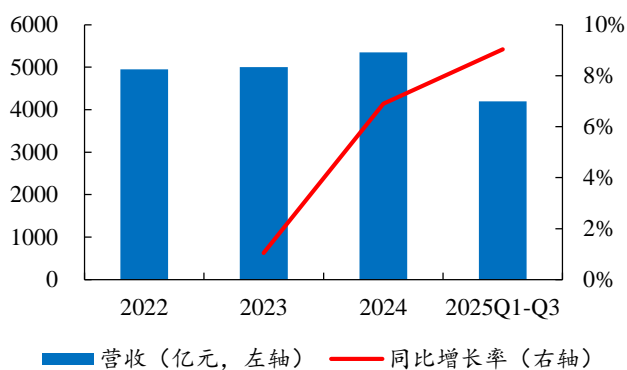


数据来源：Wind、开源证券研究所

从财务表现看，2025年前三季度沪深主板“小巨人”营收、归母净利润双增。从营业收入看，2025年前三季度沪深主板“小巨人”共实现营业收入4198.96亿元，同比增长9.03%，高出沪深主板（非金融非石油石化）平均增速8.14个百分点，其中，近七成“小巨人”实现营业收入正增长，18家营收增幅超过50%。从净利润看，

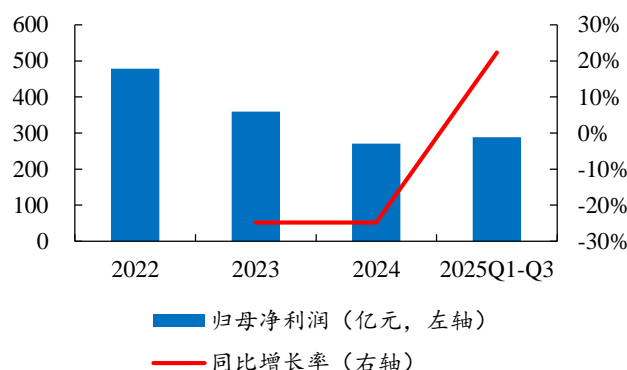
2025年前三季度共计实现归母净利润288.12亿元，同比大增22.28%，其中86.40%的“小巨人”实现盈利，超半数“小巨人”归母净利润实现增长，44家归母净利润增幅超过50%。从总资产看，截至2025年三季度末，沪深主板“小巨人”总资产合计达到9805.91亿元，较2024年同期增长11.63%，其中14家“小巨人”总资产超百亿元。从资产负债率看，截至2025年三季度末，沪深主板“小巨人”平均资产负债率为43.33%，较2024年末上升0.57个百分点。

图42：沪深主板“小巨人”企业营收加速增长



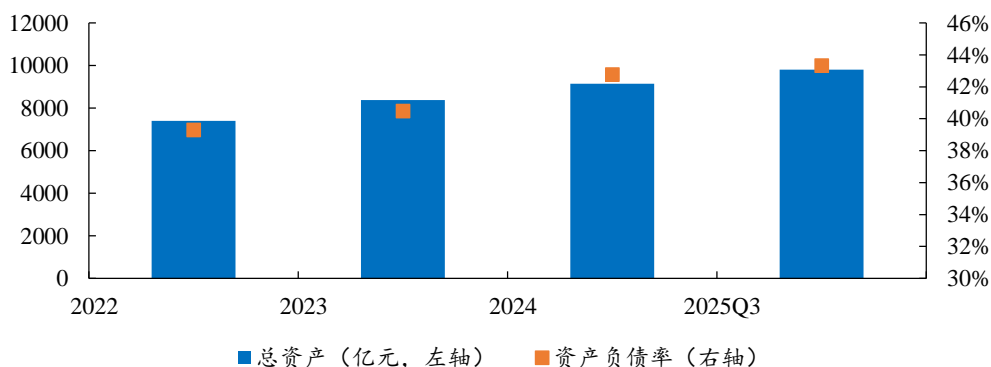
数据来源：Wind、开源证券研究所

图43：沪深主板“小巨人”企业归母净利润出现回暖



数据来源：Wind、开源证券研究所

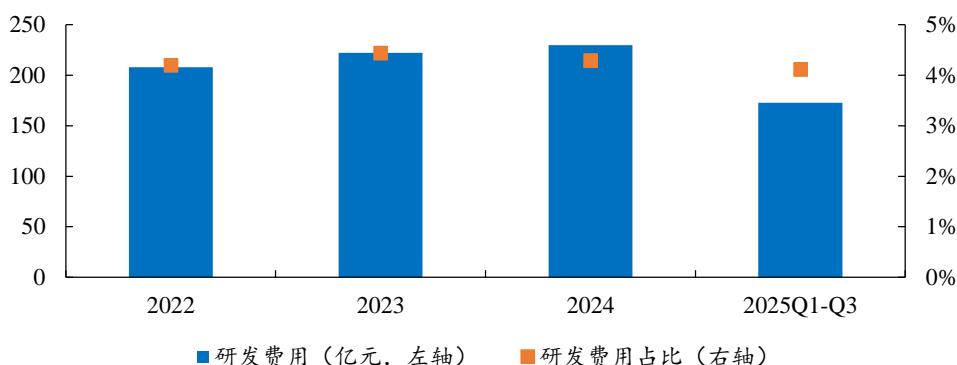
图44：沪深主板“小巨人”总资产规模及资产负债率均有所提高



数据来源：Wind、开源证券研究所

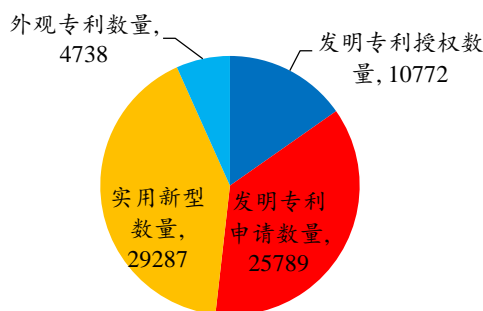
从创新能力看，2025年沪深主板“小巨人”保持较强的研发投入力度，平均拥有约43项发明专利授权。从研发费用看，2025年前三季度250家沪深主板“小巨人”研发费用达到172.66亿元，同比增长4.13%，研发费用占营收比例达到4.11%，高出主板（非金融石油石化）平均水平1.81个百分点。从专利产出看，2025年250家沪深主板“小巨人”合计新增发明专利2598项、实用新型专利2155项。截至2025年末，沪深主板“小巨人”共积累发明专利授权10772项，平均约43项；共拥有发明专利申请25789项，平均约103项，体现出沪深主板“小巨人”扎实的专利储备。

图45：2025年前三季度沪深主板“小巨人”研发费用总额达172.66亿元



数据来源：Wind、开源证券研究所

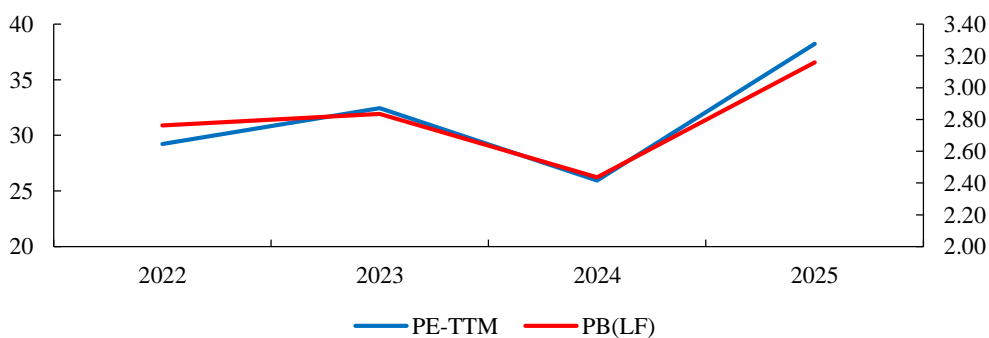
图46：沪深主板“小巨人”平均拥有约43项发明专利授权（单位：项）



数据来源：Wind、开源证券研究所

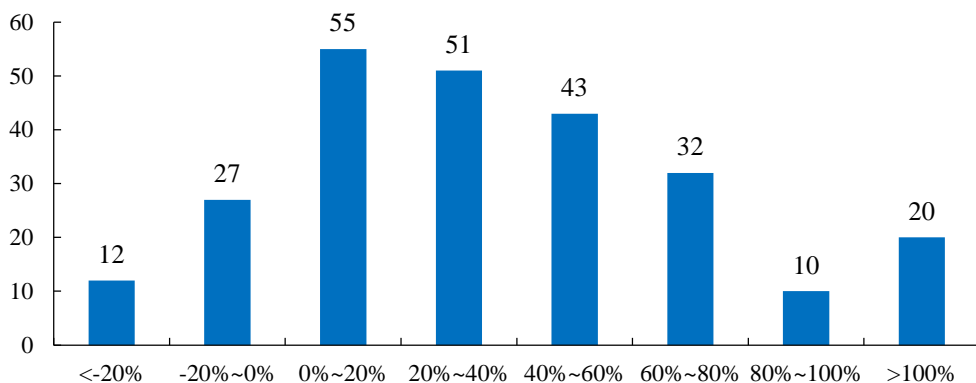
从市场表现看，2025年末250家沪深主板“小巨人”总市值达到1.97万亿元，其中超三成股价年涨幅在50%以上。从市值规模看，截至2025年12月31日，沪深主板“小巨人”总市值达到19690.87亿元，平均市值规模为78.76亿元，较2024年末明显增长。从估值指标来看，截至2025年12月31日，沪深主板“小巨人”的PE-TTM中位数和PB中位数分别为38.23倍和3.16倍，均较2024年末明显增大。从市场表现看，2025年沪深主板“小巨人”赚钱效应明显，年涨跌幅中位数是+32.64%，其中八成以上全年涨跌幅为正，超三成企业涨幅在50%以上，20家“小巨人”年内实现股价翻倍。

图47：2025年沪深主板“小巨人”估值明显改善



数据来源：Wind、开源证券研究所

图48：2025年沪深主板“小巨人”年涨跌幅中位数为+32.64%

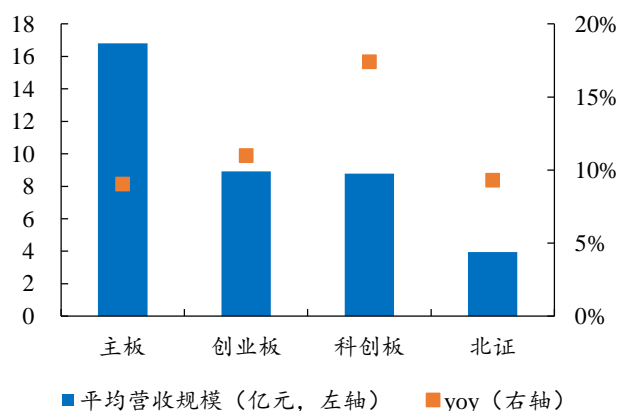


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2.2、沪深主板“小巨人”规模相对较大、估值水平相对较低

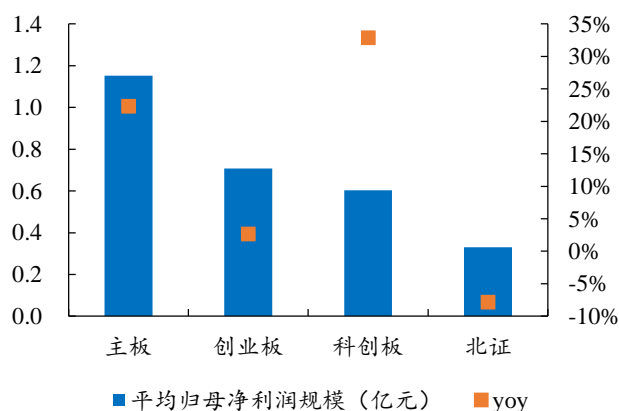
沪深主板“小巨人”企业平均营收、归母净利润明显高于其他板块“小巨人”，而估值水平相对较低。由于各板块的定位不同，主板市场更侧重于接纳已进入稳定成长期、具备一定规模基础的成熟型企业，因此在沪深主板上市的“小巨人”企业在资产规模和盈利体量上具有相对优势。2025年前三季度，沪深主板“小巨人”企业平均营收达到16.80亿元、平均归母净利润1.15亿元，均明显高于创业板（营收8.93亿元、归母净利润0.71亿元）、科创板（营收8.77亿元、归母净利润0.60亿元）和北交所（营收3.94亿元、归母净利润0.33亿元）。与此同时，沪深主板“小巨人”多数处于产业链中后端或传统优势行业，成长曲线相对平缓，而科创板、创业板、北交所聚焦于高新技术产业与高成长性企业，市场往往愿意为其可能的爆发式增长支付估值溢价，因此沪深主板“小巨人”的估值水平相对较低。截至2025年12月31日，沪深主板“小巨人”的市盈率中位数为38.23倍，低于创业板（43.71倍）、科创板（39.07倍）和北交所（42.28倍）的“小巨人”企业。

图49：沪深主板“小巨人”营收规模相对较大



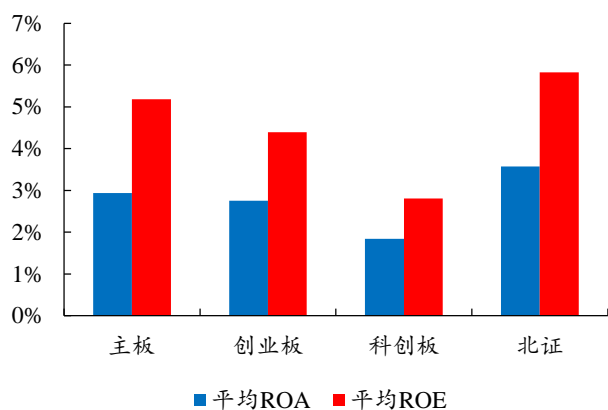
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据为2025Q1-Q3

图50：沪深主板“小巨人”归母净利润规模较大



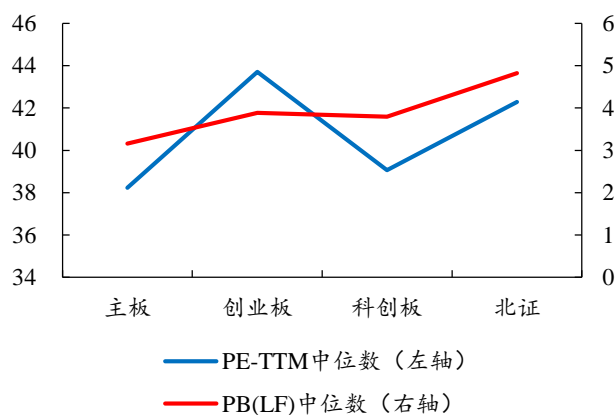
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据为2025Q1-Q3

图51：沪深主板“小巨人”ROA与ROE相对较高



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据为 2025Q1-Q3

图52：沪深主板“小巨人”估值水平相对较低



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 2025 年末

2.3、创业板重点扶持成长期“专精特新”企业

2.3.1、创业板重启第三套标准，支持优质未盈利创新企业上市

2025年6月18日，证监会主席吴清在2025陆家嘴论坛上宣布，证监会将在创业板正式启用第三套标准，专门支持优质未盈利创新企业上市。创业板第三套上市标准的具体内容是“预计市值不低于50亿元，且最近一年营业收入不低于3亿元”，主要面向未盈利但具备高成长性的创新企业。尽管第三套上市标准虽在2020年创业板注册制改革时已设立，但长期处于“暂不实施”的状态，目前暂无企业通过该标准上市。随着创业板第三套标准重新启动，2025年6月27日，深圳大普微电子股份有限公司（下称“大普微”）首发上市申请便获深交所受理，成为创业板首家获受理的未盈利企业。同年12月25日，大普微创业板IPO过会。公开资料显示，大普微是国内少数具备企业级SSD“主控芯片+固件算法+模组”全栈自研能力并实现批量出货的半导体存储企业，是一家典型的“高研发、高增长、暂未盈利”的公司。2022-2024年，公司营业收入分别为5.57亿元、5.19亿元和9.62亿元，2024年实现显著增长。同期，归母净利润持续为负，但亏损额从-5.34亿元、-6.17亿元收窄至-1.91亿元，改善趋势明显。

表13：创业板上市标准一览

上市标准	主要内容
标准一	最近两年净利润均为正，累计净利润不低于1亿元，且最近一年净利润不低于6000万元
标准二	预计市值不低于15亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于4亿元
标准三	预计市值不低于50亿元，且最近一年营业收入不低于3亿元
标准四	预计市值不低于100亿元，且最近一年净利润为正
标准五	预计市值不低于50亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于5亿元

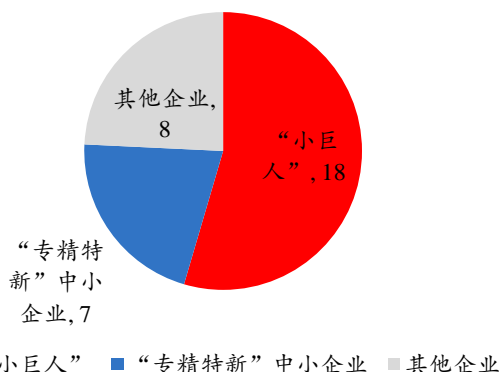
资料来源：深交所官网、开源证券研究所

2.3.2、2025年18家“小巨人”在创业板上市，募资约110亿

2025年共25家“专精特新”企业登陆创业板，其中18家为“小巨人”企业。2025年创业板共有33家企业成功上市，其中18家为“小巨人”企业，7家为“专精特新”

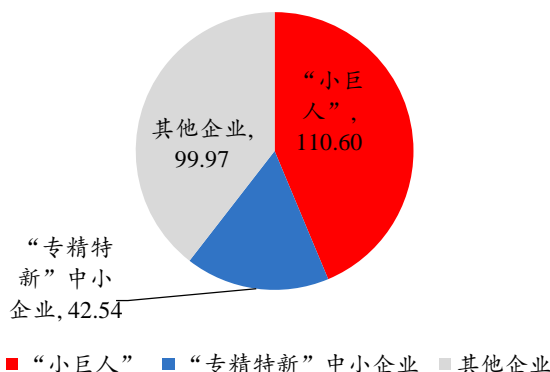
中小企业，合计占比达 75.76%。从 IPO 融资额看，25 家新上市“专精特新”企业合计募资 153.13 亿元，占比 60.50%。再融资方面，以定增股份上市日为统计口径，2025 年创业板共有 15 家“专精特新”上市公司完成定向增发募资方案，合计募资 112.74 亿元，主要目的是项目融资、并购重组或补充流动资金。以可转债上市日期为统计口径，2025 年创业板“专精特新”上市公司新增发行 3 只可转债，合计募资总额为 28.50 亿元。此外，2025 年创业板共有 34 家上市公司通过第七批“小巨人”资质认定，创业板“专精特新”含量进一步提升。

图53: 2025 年共 25 家“专精特新”企业登陆创业板 (单位: 家)



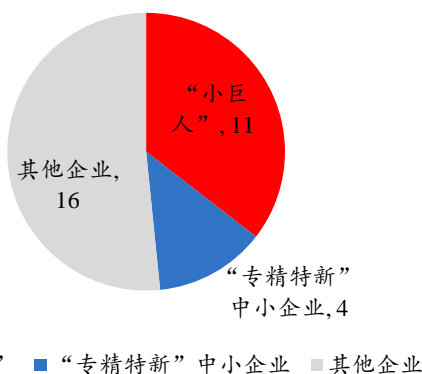
数据来源: Wind、开源证券研究所

图54: 2025 年创业板“专精特新”企业 IPO 融资 153.13 亿元 (单位: 亿元)



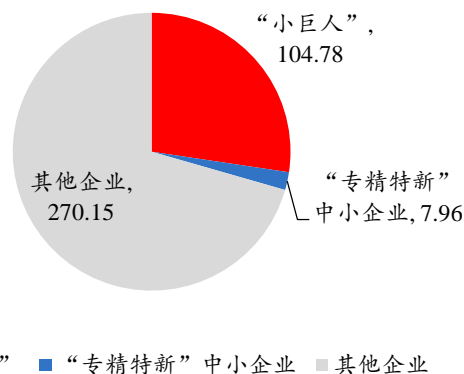
数据来源: Wind、开源证券研究所

图55: 2025 年创业板“专精特新”企业实施定增 15 次 (单位: 次)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图56: 2025 年创业板“专精特新”企业定增募资总额为 112.74 亿元 (单位: 亿元)



数据来源: Wind、开源证券研究所

表14: 2025 年 18 家“小巨人”企业登陆创业板

证券代码	证券简称	上市时间	行业	小巨人批次	IPO 募资额 (亿元)	发行市盈率 (超额配售)	可比上市公司 PE 均值 (扣非后)	上市首日涨跌幅
301687.SZ	C 新广益	2025-12-31	基础化工	第五批	8.0518	28.59	-	225.22%
301667.SZ	纳百川	2025-12-23	汽车	第六批	6.3177	28.70	49.24	408.17%
301668.SZ	昊创瑞通	2025-09-26	电力设备	第六批	5.8590	21.02	22.70	190.76%

证券代码	证券简称	上市时间	行业	小巨人批次	IPO募资金额 (亿元)	发行市盈率(超 额配售)	可比上市公司 PE 均值(扣非后)	上市首日涨跌幅
301609.SZ	山大电力	2025-07-23	电力设备	第三批	5.9696	19.57	52.09	356.00%
301630.SZ	同宇新材	2025-07-10	电子	第四批	8.4000	23.94	27.78	128.05%
301678.SZ	新恒汇	2025-06-20	电子	第五批	7.6658	17.76	57.86	229.06%
301590.SZ	优优绿能	2025-06-05	电力设备	第四批	9.4080	15.37	27.59	68.64%
301595.SZ	太力科技	2025-05-19	轻工制造	第六批	4.6154	21.55	27.11	218.48%
301636.SZ	泽润新能	2025-05-16	电力设备	第五批	5.2787	17.57	18.08	99.52%
301560.SZ	众捷汽车	2025-04-25	汽车	第六批	5.0160	21.30	26.08	179.39%
301535.SZ	浙江华远	2025-03-27	汽车	第六批	3.1387	25.91	64.39	389.02%
301629.SZ	矽电股份	2025-03-24	电子	第三批	5.4538	26.23	72.67	202.08%
301479.SZ	弘景光电	2025-03-18	电子	第二批	6.6565	23.30	77.37	282.03%
301275.SZ	汉朔科技	2025-03-11	电子	第三批	11.6160	17.14	53.11	143.35%

数据来源: Wind、开源证券研究所

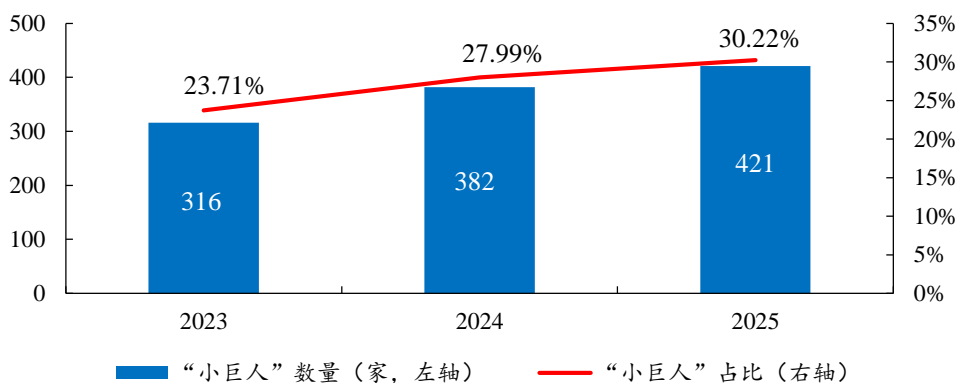
表15: 2025年获得第七批小巨人称号的34家创业板上市公司

序号	证券代码	证券简称	上市时间	行业	序号	证券代码	证券简称	上市时间	行业
1	300074.SZ	华平股份	2010-04-27	计算机	19	300907.SZ	康平科技	2020-11-18	计算机
2	300105.SZ	龙源技术	2010-08-20	环保	20	300923.SZ	研奥股份	2020-12-24	环保
3	300141.SZ	和顺电气	2010-11-12	电力设备	21	300931.SZ	通用电梯	2021-01-21	基础化工
4	300214.SZ	日科化学	2011-05-11	基础化工	22	300976.SZ	达瑞电子	2021-04-19	汽车
5	300238.SZ	冠昊生物	2011-07-06	医药生物	23	301000.SZ	肇民科技	2021-05-28	电力设备
6	300241.SZ	瑞丰光电	2011-07-12	电子	24	301002.SZ	崧盛股份	2021-06-07	电子
7	300334.SZ	津膜科技	2012-07-05	环保	25	301021.SZ	英诺激光	2021-07-06	机械设备
8	300387.SZ	富邦科技	2014-07-02	基础化工	26	301023.SZ	奕帆传动	2021-07-07	汽车
9	300461.SZ	田中精机	2015-05-19	机械设备	27	301117.SZ	佳缘科技	2022-01-17	建筑装饰
10	300521.SZ	爱司凯	2016-07-05	机械设备	28	301149.SZ	隆华新材	2021-11-10	电子
11	300600.SZ	国瑞科技	2017-01-25	国防军工	29	301202.SZ	朗威股份	2023-07-05	电子
12	300637.SZ	扬帆新材	2017-04-12	基础化工	30	301215.SZ	中汽股份	2022-03-08	电力设备
13	300641.SZ	正丹股份	2017-04-18	基础化工	31	301297.SZ	富乐德	2022-12-30	电子
14	300658.SZ	延江股份	2017-06-02	美容护理	32	301298.SZ	东利机械	2022-06-06	
15	300722.SZ	新余国科	2017-11-10	国防军工	33	301320.SZ	豪江智能	2023-06-09	
16	300727.SZ	润禾材料	2017-11-27	基础化工	34	301533.SZ	威马农机	2023-08-18	
17	300752.SZ	隆利科技	2018-11-30	电子					
18	300906.SZ	日月明	2020-11-05	机械设备					

数据来源: Wind、开源证券研究所

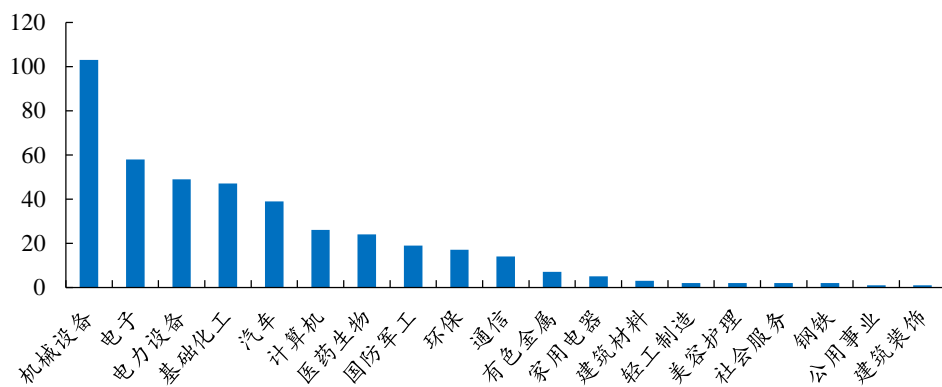
从企业数量看, 2025年创业板“专精特新”上市公司总数达到765家, 其中“小巨人”421家, 主要分布在机械设备、电子等行业。截至2025年12月31日, 创业板“专精特新”上市公司总数达到765家, 占比达到54.92%。其中“小巨人”企业421家, 较2024年底增加39家。从行业分布看, 创业板“小巨人”主要集中于机械设备、电子、电力设备等制造业领域。从区域分布看, 创业板“小巨人”集中分布在江苏、广东、浙江三省。

图57：创业板“小巨人”企业数量达 421 家



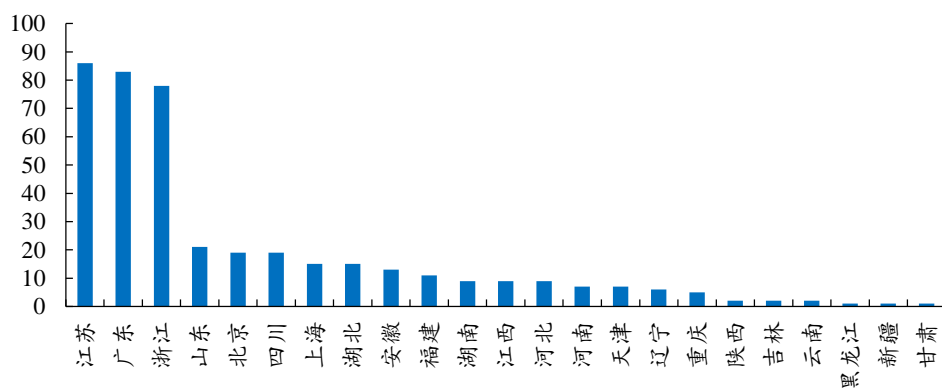
数据来源：Wind、开源证券研究所

图58：创业板“小巨人”主要集中在机械设备、电子行业 (单位：家)



数据来源：Wind、开源证券研究所

图59：创业板“小巨人”高度集中于江苏、广东、浙江三省 (单位：家)

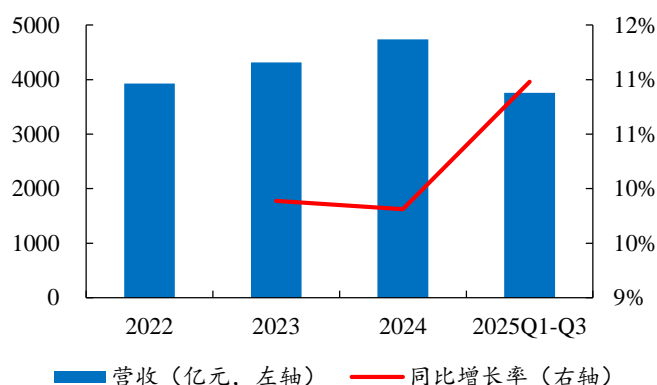


数据来源：Wind、开源证券研究所

从财务表现看，2025年前三季度创业板“小巨人”营收同比增长超10%，归母净利润实现正增长。从营业收入看，2025年前三季度创业板“小巨人”共实现营业收入3757.89亿元，同比增长10.98%，高出创业板（非金融非石油石化）平均增速

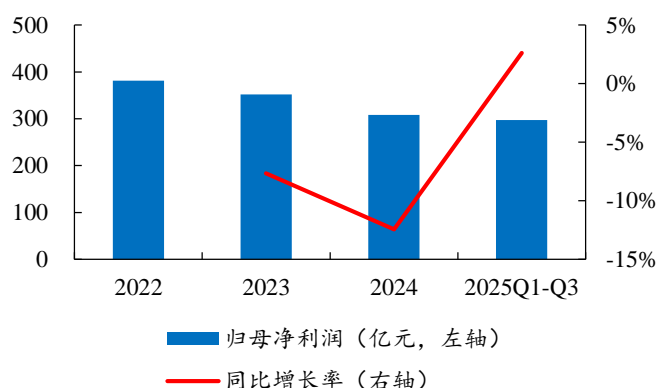
0.41个百分点，其中，近七成“小巨人”实现营业收入正增长，35家营收增幅超过50%。从净利润看，2025年前三季度共计实现归母净利润297.63亿元，同比增长2.63%，其中83.61%的“小巨人”实现盈利，近半数“小巨人”归母净利润实现增长，77家归母净利润增幅超过50%。从总资产看，截至2025年三季度末，创业板“小巨人”总资产合计达到10803.59亿元，较2024年同期增长10.73%，其中4家“小巨人”总资产超百亿元。从资产负债率看，截至2025年三季度末，创业板“小巨人”平均资产负债率为37.30%，较2024年末上升0.82个百分点。

图60: 2025Q1-Q3 创业板“小巨人”营收同比增长超10%



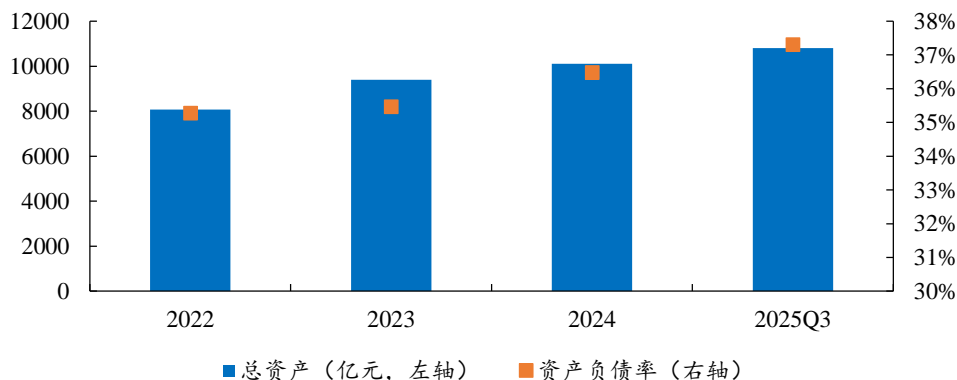
数据来源: Wind、开源证券研究所

图61: 2025Q1-Q3 创业板“小巨人”归母净利润实现正增长



数据来源: Wind、开源证券研究所

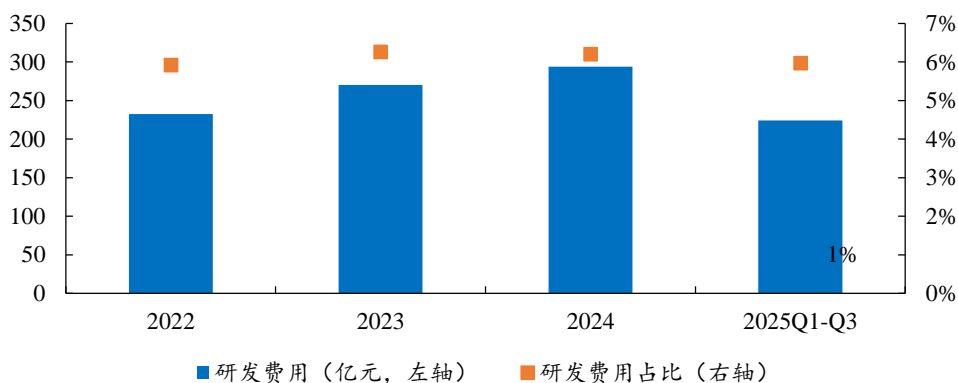
图62: 创业板“小巨人”总资产及资产负债率稳步提高



数据来源: Wind、开源证券研究所

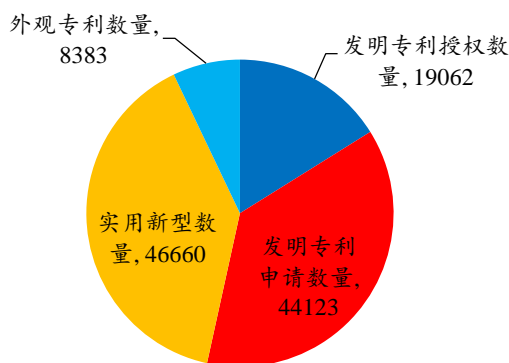
从创新能力看，创业板“小巨人”研发费用率保持在6%左右，平均发明专利授权数量约45项。从研发费用看，2025年前三季度421家创业板“小巨人”研发费用达到224.31亿元，同比增长6.55%，研发费用占营收比例达到5.97%，高出创业板平均水平1.44个百分点。从专利产出看，2025年421家创业板“小巨人”合计新增发明专利4485项、实用新型专利3287项。截至2025年末，创业板“小巨人”共积累发明专利授权19062项，平均约45项；共拥有发明专利申请44123项，平均约105项，展现出创业板“小巨人”深厚的核心技术积累。

图63：近年来创业板“小巨人”研发费用占营收比重保持6%左右



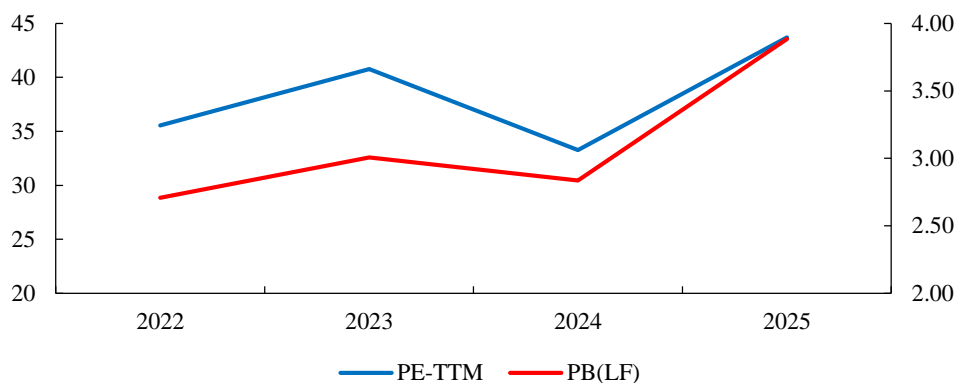
数据来源：Wind、开源证券研究所

图64：创业板“小巨人”平均拥有约45项发明专利授权（单位：项）

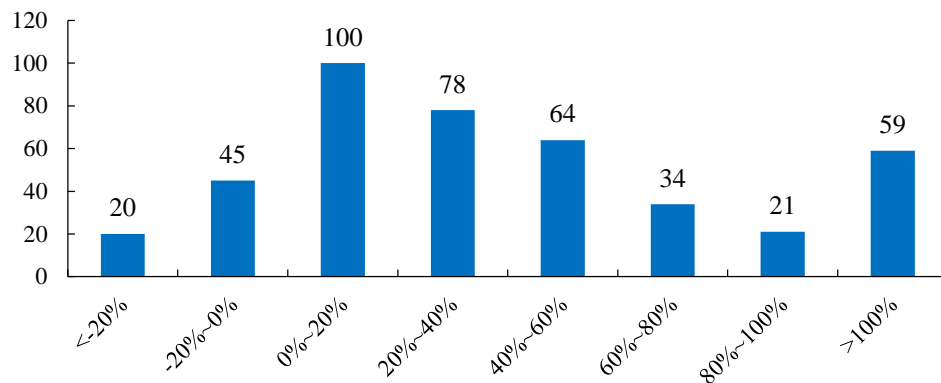


数据来源：Wind、开源证券研究所

从市场表现看，2025年421家创业板“小巨人”总市值达到3.13万亿元，其中超三成股价年涨幅在50%以上。从市值规模看，截至2025年12月31日，创业板“小巨人”总市值达到31306.97亿元，平均市值规模为74.36亿元，较2024年末明显增长。从估值指标来看，截至2025年12月31日，创业板“小巨人”的PE-TTM中位数和PB中位数分别为43.71倍和3.88倍，均较2024年末明显增大。从市场表现看，2025年创业板“小巨人”赚钱效应明显，年涨跌幅中位数是+34.47%，其中八成以上全年涨跌幅为正，超三成企业涨幅在50%以上，59家“小巨人”年内实现股价翻倍。

图65：创业板“小巨人”市盈率中位数为 43.71 倍


数据来源：Wind、开源证券研究所

图66：2025 年创业板“小巨人”年涨跌幅中位数为+34.47%


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.4、科创板为硬科技“小巨人”企业保驾护航

2.4.1、科创板改革“1+6”政策措施逐步落地，未盈利企业上市通道已重启

2025 年 6 月 18 日，证监会发布《关于在科创板设置科创成长层 增强制度包容性适应性的意见》，正式推出进一步深化科创板改革的“1+6”政策措施。“1”即在科创板设置科创成长层，并且重启未盈利企业适用科创板第五套标准上市。“6”即在科创板创新推出 6 项改革措施，主要包括：（1）对于适用科创板第五套上市标准的企业，试点引入资深专业机构投资者制度；（2）面向优质科技型企业试点 IPO 预先审阅机制，进一步提升证券交易所预沟通服务质效；（3）扩大第五套标准适用范围，支持人工智能、商业航天、低空经济等更多前沿科技领域企业适用；（4）支持在审未盈利科技型企业面向老股东开展增资扩股等活动；（5）健全支持科创板上市公司发展的制度机制；（6）健全科创板投资和融资相协调的市场功能。为了落实科创板改革的“1+6”政策措施，2025 年 12 月 26 日，上交所正式发布《发行上市审核规则适用指引第 9 号》，明确允许符合标准的商业火箭企业适用科创板第五套上市标准进行融资上市，进一步增强了资本市场制度的包容性、适应性。

表16: 科创板深改“1+6”政策措施落地, 重启未盈利企业上市

政策类别	政策措施	具体内容
“1”项核心设置	设置科创成长层并重启未盈利企业上市	科创成长层重点服务技术有较大突破、商业前景广阔、持续研发投入大, 但目前仍处于未盈利阶段的科技型企业。
	试点资深专业机构投资者制度	将资深专业机构投资者入股达到一定年限、数量、比例等因素, 作为适用科创板第五套上市标准企业审核注册时的参考, 进一步健全市场化精准识别优质科技型企业的制度机制。
“6”项改革措施	试点 IPO 预先审阅机制	开展关键核心技术攻关或符合其他特定情形的科技型企业可以在正式申报 IPO 前, 申请证券交易所对申报文件开展预先审阅。
	扩大第五套标准适用范围	根据产业发展和市场需求, 支持人工智能、商业航天、低空经济等更多前沿科技领域企业适用科创板第五套上市标准, 加大对新兴产业和未来产业的支持力度。
	支持未盈利科技型企业增资扩股	允许在审未盈利企业或其子公司基于持续研发等合理发展需求面向老股东开展股权融资, 专款专用。建立不同股东之间的利益平衡与保护机制。
	健全支持上市公司发展制度机制	提升再融资便利度, 优化战略投资者认定标准。支持上市公司聚焦做优做强主业, 吸收合并上市不满 3 年的科创板上市公司, 同时严格落实限售期相关监管要求。
	健全市场功能协调机制	丰富科创板指数及 ETF 品类, 将科创板 ETF 纳入基金投顾配置范围, 促进更多中长期资金向发展新质生产力集聚。研究推出更多科创板 ETF 期权和期货期权, 为中长期资金提供风险管理工具。

资料来源: 证监会、开源证券研究所

科创板设立“科创成长层”, 为技术突破性强、研发投入高的未盈利企业打开了通往资本市场的大门。2025 年 10 月 28 日, 禾元生物、西安奕材、必贝特等 3 家未盈利硬科技企业上市, 正式成为科创板科创成长层首批新注册企业。其中, 禾元生物建立了全球领先的水稻重组蛋白质表达体系, 突破了重组人白蛋白药物的底层关键技术, 其 HY1001 重组人白蛋白注射液已顺利获批上市, 尚有 5 个产品处于临床研究阶段; 西安奕材作为中国头部、全球领先的硅片厂商, 专注于半导体产业链最上游的核心材料, 截至 2025 年 6 月末, 已是中国 12 英寸硅片领域拥有已授权境内外发明专利数量领先的厂商; 必贝特聚焦于肿瘤、自身免疫性疾病等重大疾病领域, 其研发的创新药 BEBT-908 已获批上市, 研发管线储备丰富。科创成长层的设立提升了市场对人工智能、创新药等高投入、长周期领域的包容度, 强化了科创板的“硬科技”底色。截至 2025 年 12 月 31 日, 自“1+6”政策发布后, 科创板新增受理 37 家企业, 其中 10 家采取第五套上市标准。

表17: 2025 年已有六家未盈利企业成功在科创板上市

证券代码	证券简称	行业	上市日期	上市标准	募资总额 (亿元)	2024 年归母净利润 (亿元)
688802.SH	沐曦股份-U	电子	2025/12/17	科创板上市标准四	41.97	-14.09
688790.SH	昂瑞微-UW	电子	2025/12/16	科创板特殊表决权上市标准二	20.67	-0.65
688795.SH	摩尔线程-U	电子	2025/12/5	科创板上市标准二	80.00	-16.18
688759.SH	必贝特-U	医药生物	2025/10/28	科创板上市标准五	16.00	-0.56
688783.SH	西安奕材-U	电子	2025/10/28	科创板上市标准四	46.36	-7.38
688765.SH	禾元生物-U	医药生物	2025/10/28	科创板上市标准五	25.99	-1.51

数据来源: Wind、开源证券研究所

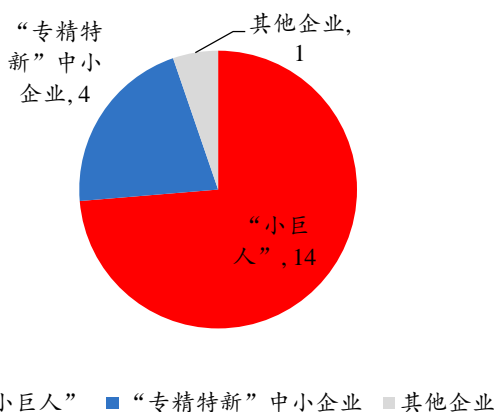
表18: 采取科创板第五套标准的 IPO 排队企业

代码	企业名称	审核状态	所属行业(CSRC公布)
A25082.SH	深圳汉诺医疗科技股份有限公司	已问询	专用设备制造业
A25079.SH	苏州信诺维医药科技股份有限公司	已问询	医药制造业
A22618.SH	上海恒润达生生物科技股份有限公司	已回复(第二次)	医药制造业
A25059.SH	珠海泰诺麦博制药股份有限公司	中止审查	医药制造业
A25105.SH	蓝箭航天空间科技股份有限公司	已受理	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业
A25064.SH	北京鞍山生物科技股份有限公司	中止审查	医药制造业
A25097.SH	西安新通药物研究股份有限公司	已受理	医药制造业
A25090.SH	苏州同心医疗科技股份有限公司	已受理	专用设备制造业
A25070.SH	深圳核心医疗科技股份有限公司	已问询	专用设备制造业
A22625.SH	哈尔滨思哲睿智能医疗设备股份有限公司	报送证监会	专用设备制造业

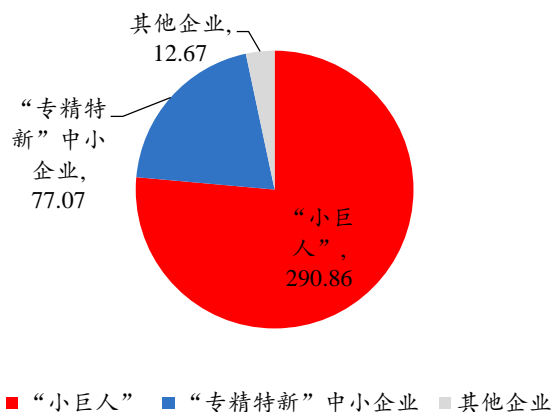
数据来源: Wind、开源证券研究所 注: 数据截至 2025 年 12 月 31 日

2.4.2、2025 年 14 家“小巨人”登陆科创板，募资近 300 亿

2025 年共 18 家“专精特新”企业登陆科创板，其中 14 家为“小巨人”企业。2025 年科创板共有 19 家企业成功上市，其中 14 家为“小巨人”企业，4 家为“专精特新”中小企业，合计占比达 94.74%。从 IPO 融资额看，18 家新上市“专精特新”企业合计募资 367.94 亿元，占比 96.67%。再融资方面，以定增股份上市日为统计口径，2025 年科创板共有 22 家“专精特新”上市公司完成定向增发募资方案，合计募资 311.95 亿元，主要目的是项目融资、并购重组或补充流动资金。以可转债上市日期为统计口径，2025 年科创板“专精特新”上市公司新增发行 6 只可转债，合计募资总额为 44.13 亿元。此外，2025 年科创板共有 20 家上市公司通过第七批“小巨人”资质认定，进一步增加了科创板公司的市场认可度。

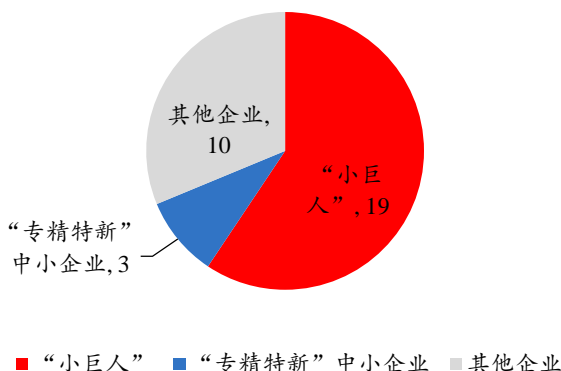
图67: 2025 年共 18 家“专精特新”企业登陆科创板 (单位: 家)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图68: 2025 年科创板“专精特新”企业 IPO 融资 290.86 亿元 (单位: 亿元)


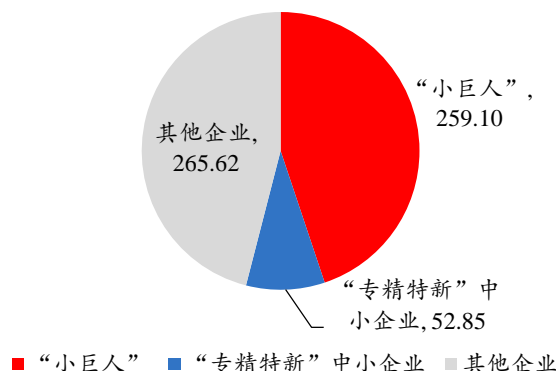
数据来源: Wind、开源证券研究所

图69：2025年科创板“专精特新”企业实施定增22次（单位：次）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图70：2025年科创板“专精特新”企业定增募资总额为311.95亿元（单位：亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

表19：2025年14家“小巨人”登陆科创板

证券代码	证券简称	上市时间	行业	小巨人批次	IPO募资额 (亿元)	发行市盈率(超额配售)	可比上市公司PE均值(扣非后)	上市首日涨跌幅
688809.SH	C强一	2025-12-30	电子	第五批	27.5606	48.55	124.77	165.61%
688805.SH	健信超导	2025-12-24	医药生物	第五批	7.7887	61.97	77.16	212.81%
688807.SH	优迅股份	2025-12-19	电子	第三批	10.3320	60.27	470.23	346.57%
688802.SH	沐曦股份-U	2025-12-17	电子	第六批	41.9687	-	-	692.95%
688790.SH	昂瑞微-UW	2025-12-16	电子	第二批	20.6678	-	-	160.11%
688795.SH	摩尔线程-U	2025-12-05	电子	第六批	79.9960	-	-	425.46%
688783.SH	西安奕材-U	2025-10-28	电子	第七批	46.3584	-	-	198.72%
688775.SH	影石创新	2025-06-11	电子	第三批	19.3807	20.04	27.72	274.44%
688755.SH	汉邦科技	2025-05-16	医药生物	第二批	5.0094	26.35	64.76	102.46%
688757.SH	胜科纳米	2025-03-25	社会服务	第六批	3.6621	42.64	56.34	202.42%
688411.SH	海博思创	2025-01-27	电力设备	第三批	8.6110	6.14	33.44	229.21%
688545.SH	兴福电子	2025-01-22	电子	第五批	11.6800	40.46	66.70	134.50%
688583.SH	思看科技	2025-01-15	机械设备	第四批	5.6882	23.00	70.97	198.86%
688758.SH	赛分科技	2025-01-10	医药生物	第六批	2.1589	39.09	79.81	379.17%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表20：2025年获得第七批“小巨人”称号的20家科创板上市公司

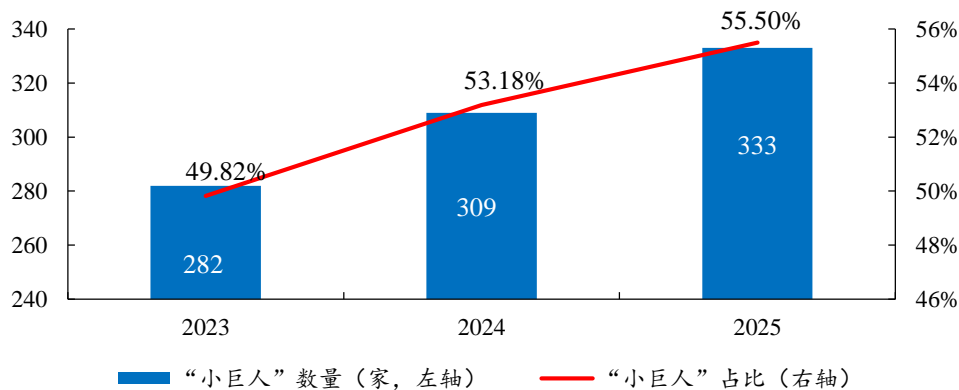
序号	证券代码	证券简称	上市时间	行业	序号	证券代码	证券简称	上市时间	行业
1	688007.SH	光峰科技	2019-07-22	电子	11	688266.SH	泽璟制药-U	2020-01-23	计算机
2	688068.SH	热景生物	2019-09-30	医药生物	12	688282.SH	理工导航	2022-03-18	环保
3	688089.SH	嘉必优	2019-12-19	基础化工	13	688336.SH	三生国健	2020-07-22	基础化工
4	688185.SH	康希诺	2020-08-13	医药生物	14	688592.SH	司南导航	2023-08-16	汽车
5	688192.SH	迪哲医药-U	2021-12-10	医药生物	15	688597.SH	煜邦电力	2021-06-17	电力设备
6	688229.SH	博睿数据	2020-08-17	计算机	16	688607.SH	康众医疗	2021-02-01	电子
7	688253.SH	英诺特	2022-07-28	医药生物	17	688695.SH	中创股份	2024-03-13	机械设备

序号	证券代码	证券简称	上市时间	行业	序号	证券代码	证券简称	上市时间	行业
8	688255.SH	凯尔达	2021-10-25	机械设备	18	688701.SH	卓锦股份	2021-09-16	汽车
9	688258.SH	卓易信息	2019-12-09	计算机	19	688719.SH	爱科赛博	2023-09-28	建筑装饰
10	688260.SH	昀冢科技	2021-04-06	电子	20	688783.SH	西安奕材-U	2025-10-28	电子

数据来源：Wind、开源证券研究所

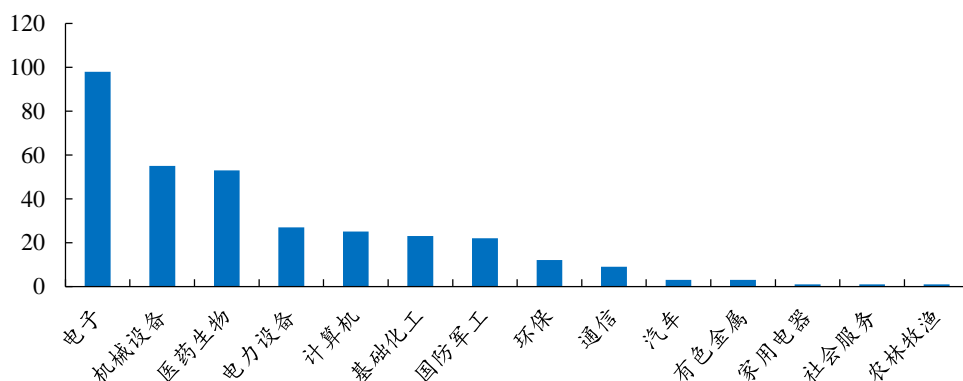
从企业数量看，2025年科创板“专精特新”上市公司总数达到431家，其中“小巨人”333家，主要分布在电子等行业。截至2025年12月31日，科创板“专精特新”上市公司总数达到431家，占比达到71.83%。其中“小巨人”企业333家，较2024年底增加24家。从行业分布看，科创板“小巨人”主要集中于电子、机械设备、医药生物等领域。从区域分布看，科创板“小巨人”主要分布在长三角、广东、北京等发达地区。

图71：近年来科创板“小巨人”企业数量快速增加



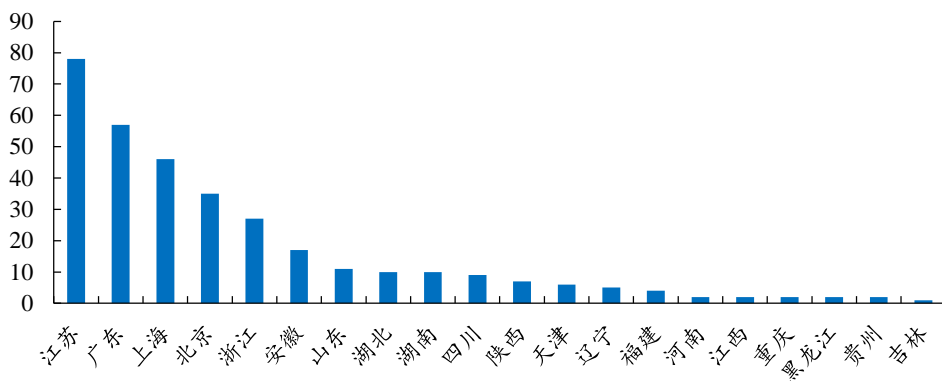
数据来源：Wind、开源证券研究所

图72：电子行业是科创板“专精特新”企业分布最多的行业（单位：家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

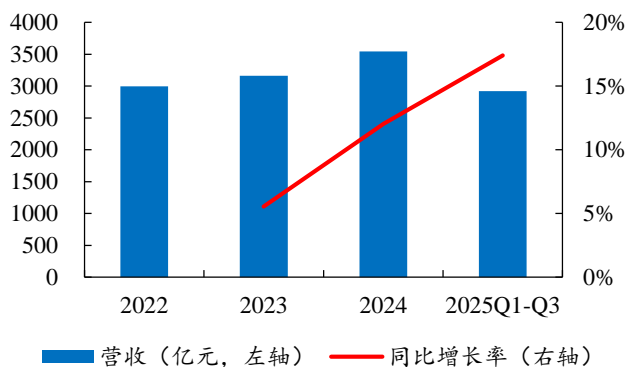
图73：科创板“小巨人”主要分布在长三角、广东、北京等发达地区（单位：家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

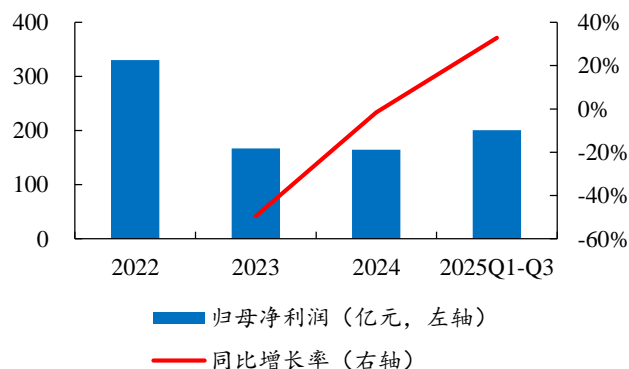
从财务表现看，2025年前三季度科创板“小巨人”营收、归母净利润实现双增。从营业收入看，2025年前三季度科创板“小巨人”共实现营业收入2921.42亿元，同比增长17.41%，高出科创板平均增速9.28个百分点，其中，超七成“小巨人”实现营业收入同比增长超过50%。从净利润看，2025年前三季度共计实现归母净利润200.82亿元，同比增长32.85%，其中69.37%的“小巨人”实现盈利，近半数“小巨人”归母净利润实现增长，75家归母净利润增幅超过50%。从总资产看，截至2025年三季度末，科创板“小巨人”总资产合计达到10895.06亿元，较2024年同期增长15.54%，其中15家“小巨人”总资产超百亿元。从资产负债率看，截至2025年三季度末，科创板“小巨人”平均资产负债率为34.25%，较2024年末上升1.36个百分点。

图74：科创板“小巨人”企业营收加速增长



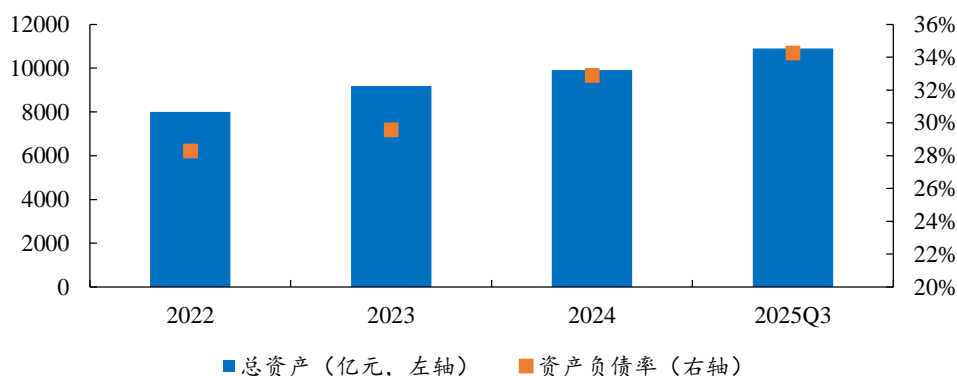
数据来源：Wind、开源证券研究所

图75：2025年前三季度科创板“小巨人”企业归母净利润出现较快回升



数据来源：Wind、开源证券研究所

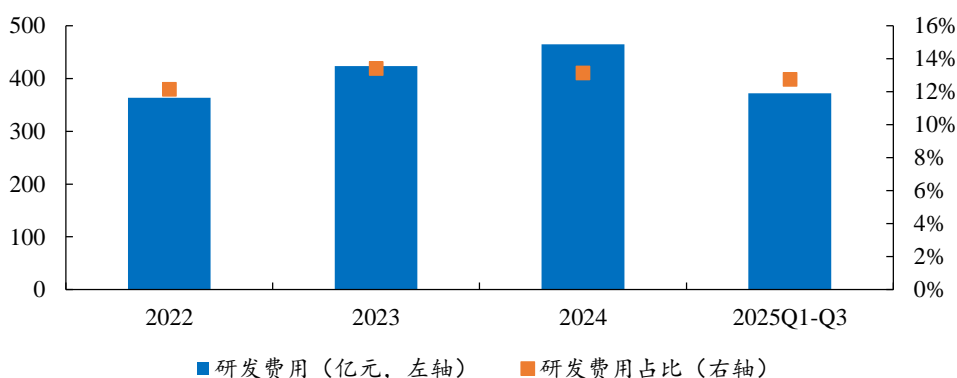
图76：科创板“小巨人”总资产规模及资产负债率稳步提升



数据来源：Wind、开源证券研究所

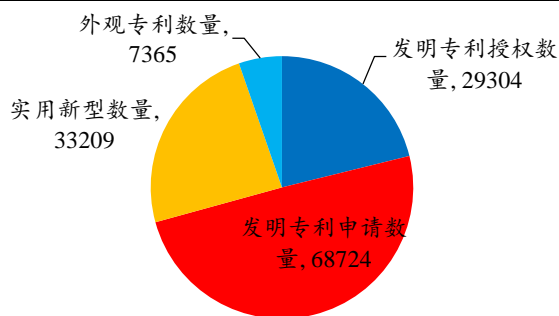
从创新能力看，2025年前三季度科创板“小巨人”研发费用率超12%，创新成果持续涌现。从研发费用看，2025年前三季度333家科创板“小巨人”研发费用达到372.02亿元，同比增长12.43%，研发费用占营收比例达到12.73%，高出科创板平均水平1.56个百分点。从专利产出看，2025年333家科创板“小巨人”合计新增发明专利8423项、实用新型专利2778项。截至2025年末，科创板“小巨人”共积累发明专利授权29304项，平均约88项；共拥有发明专利申请68724项，平均约206项，凸显了科创板“小巨人”企业强劲的持续创新能力。

图77：科创板“小巨人”企业研发费用占营收比重长期保持在12%以上



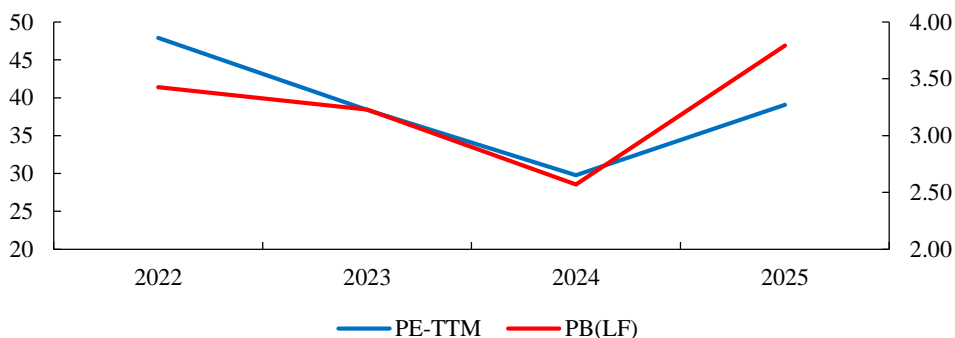
数据来源：Wind、开源证券研究所

图78：科创板“小巨人”平均发明专利授权约88项

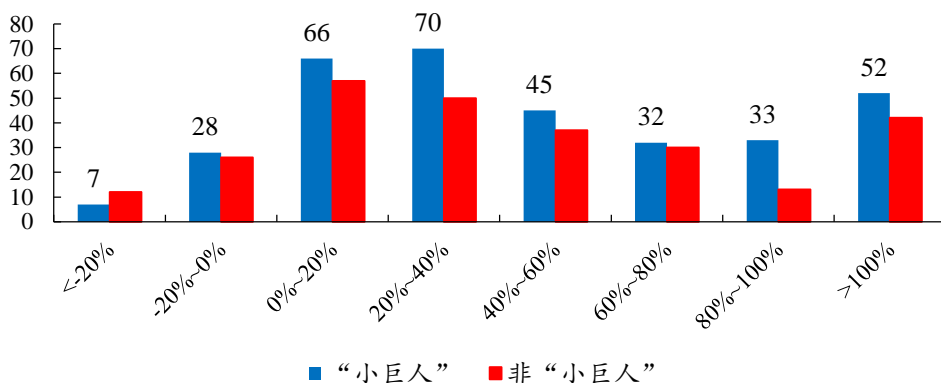


数据来源：Wind、开源证券研究所

从市场表现看，2025年333家科创板“小巨人”总市值达到4.43万亿元，其中超四成股价年涨幅在50%以上。从市值规模看，截至2025年12月31日，科创板“小巨人”总市值达到44293.33亿元，平均市值规模为133.01亿元，较2024年末明显增长。从估值指标来看，截至2025年12月31日，科创板“小巨人”的PE-TTM中位数和PB中位数分别为39.07倍和3.79倍，均较2024年末明显增大。从市场表现看，2025年科创板“小巨人”赚钱效应明显，年涨跌幅中位数是+41.88%，其中近九成“小巨人”全年涨跌幅为正，超四成企业涨幅在50%以上，52家“小巨人”年内实现股价翻倍。

图79：科创板“小巨人”企业的估值水平明显提高


数据来源：Wind、开源证券研究所

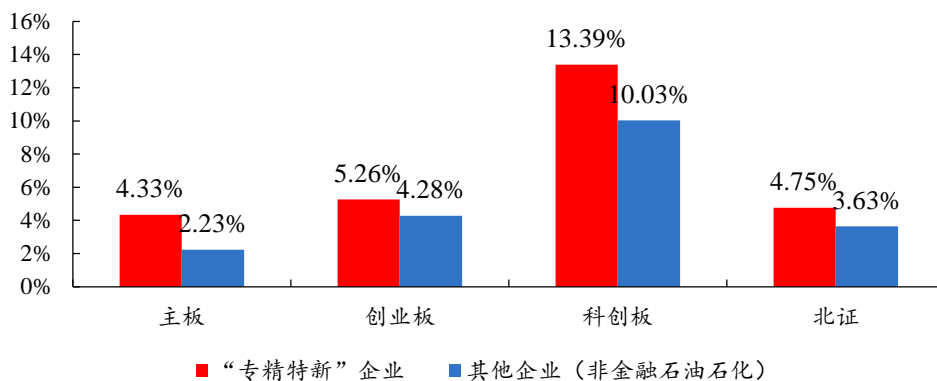
图80：2025年科创板“小巨人”收益表现整体优于非“小巨人”


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.4.3、科创板“专精特新”企业的创新能力突出

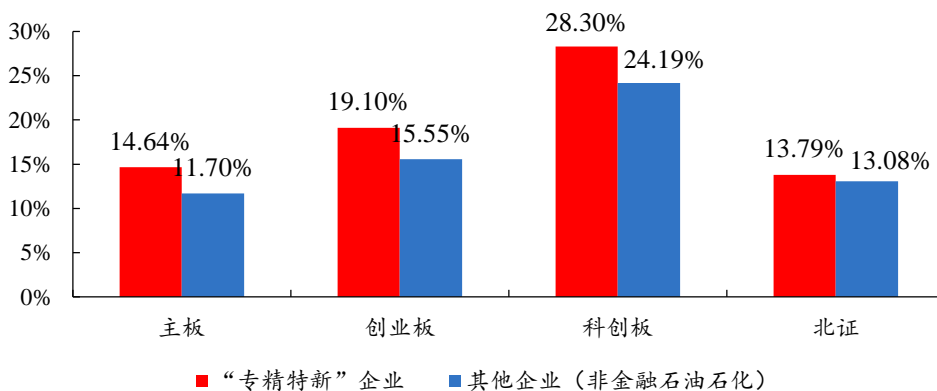
科创板“专精特新”企业的研发费用率大幅领先其他板块，科创板“小巨人”企业创新能力居各板块首位。2025年前三季度科创板“专精特新”企业的研发费用投入合计达到508.37亿元，研发费用率高达13.39%，不仅高于科创板内其他企业，也大幅领先其他板块“专精特新”企业的研发费用率，贯彻了科创板“硬科技”的市场定位。从专利产出看，截至2025年末，科创板“小巨人”共积累发明专利授权29304项，平均约88项；共拥有发明专利申请68724项，平均约206项，因此科创板“小巨人”企业的创新能力与其高强度的研发投入相匹配，具有显著的领先优势。

图81: 科创板“专精特新”企业的研发费用占营收比重大幅领先



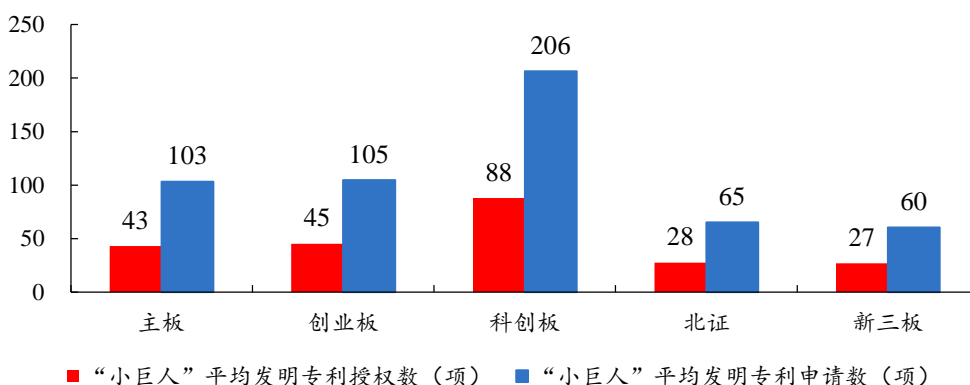
数据来源: Wind、开源证券研究所 注: 数据为 2025 年前三季度

图82: 科创板“专精特新”企业的研发人员占比较高



数据来源: Wind、开源证券研究所 注: 数据为 2024 年

图83: 科创板“小巨人”的创新能力领先其他板块同类企业



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

2.5、北交所成为服务创新型中小企业的主阵地

2.5.1、2025年19家“小巨人”在北交所上市，募资近50亿

2025年共25家“专精特新”企业登陆北交所，其中19家为“小巨人”企业。2025年北交所共有26家企业成功上市，其中19家为“小巨人”企业，6家为“专精特新”中小企业，合计占比达96.15%。从IPO融资额看，25家新上市“专精特新”企业合计募资63.58亿元，占比84.47%。以可转债上市日期为统计口径，2025年北证“专精特新”上市公司新增发行2只可转债，合计募资总额为14.42亿元。此外，2025年北交所共有15家上市公司通过第七批“小巨人”资质认定，巩固了北交所作为服务创新性中小企业“主阵地”的功能定位。

图84：2025年共25家“专精特新”企业在北交所上市（单位：家）

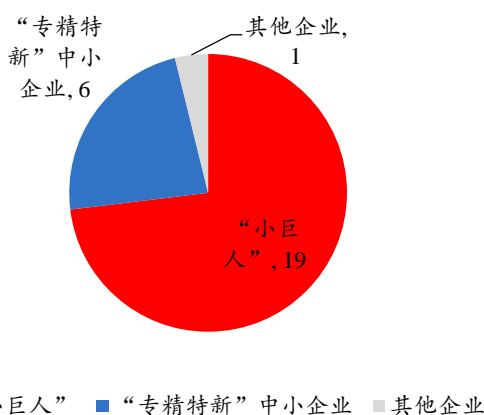
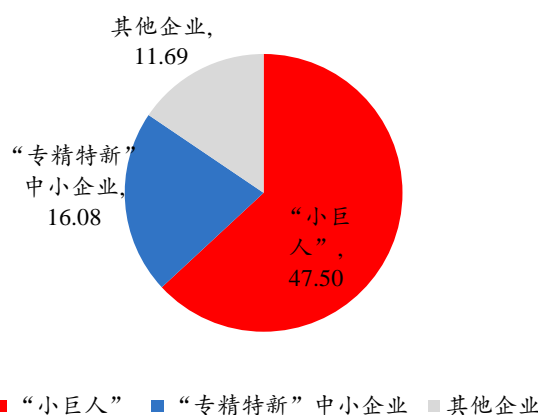


图85：2025年北交所“专精特新”企业IPO融资63.58亿元（单位：亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

表21：2025年共19家“小巨人”登陆北交所

证券代码	证券简称	上市时间	行业	小巨人批次	IPO募资额 (亿元)	发行市盈率(超 额配售)	可比上市公司PE 均值(扣非后)	上市首日涨跌幅
920045.BJ	舜东光	2025-12-31	通信	第五批	3.2380	14.99	97.40	878.16%
920035.BJ	精创电气	2025-12-02	机械设备	第四批	1.7497	13.47	56.19	330.74%
920124.BJ	南特科技	2025-11-27	家用电器	第七批	3.2201	13.60	47.17	183.03%
920091.BJ	大鹏工业	2025-11-21	机械设备	第三批	1.3500	14.52	31.48	1211.11%
920160.BJ	北矿检测	2025-11-18	社会服务	第四批	1.8974	14.99	49.64	295.52%
920009.BJ	丹娜生物	2025-11-03	医药生物	第二批	1.3680	11.75	30.19	497.08%
920158.BJ	长江能科	2025-10-16	机械设备	第四批	1.8389	15.48	28.12	254.03%
920080.BJ	奥美森	2025-10-10	机械设备	第七批	1.8975	12.99	39.47	349.82%
920015.BJ	锦华新材	2025-09-25	基础化工	第五批	6.8184	11.95	16.96	133.00%
920022.BJ	世昌股份	2025-09-19	汽车	第三批	1.9680	10.74	35.97	271.56%
920100.BJ	三协电机	2025-09-08	电力设备	第七批	1.8278	12.31	27.31	785.62%
920056.BJ	能之光	2025-08-22	基础化工	第二批	1.2255	11.59	24.41	344.38%
920101.BJ	志高机械	2025-08-14	机械设备	第四批	4.3009	15.05	32.84	231.19%
920007.BJ	酉立智能	2025-08-08	电力设备	第五批	3.0907	11.75	38.57	246.89%
920005.BJ	鼎佳精密	2025-07-31	电子	第五批	2.5668	15.29	29.36	479.12%
920037.BJ	广信科技	2025-06-26	电力设备	第二批	2.3000	7.84	56.53	500.00%

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

证券代码	证券简称	上市时间	行业	小巨人批次	IPO 募资额 (亿元)	发行市盈率(超 额配售)	可比上市公司 PE 均值(扣非后)	上市首日涨跌 幅
920027.BJ	交大铁发	2025-06-10	机械设备	第四批	1.9341	13.42	32.56	262.09%
920068.BJ	天工股份	2025-05-13	有色金属	第五批	2.7186	15.19	50.64	411.93%
920116.BJ	星图测控	2025-01-02	计算机	第六批	2.1885	15.55	81.45	407.23%

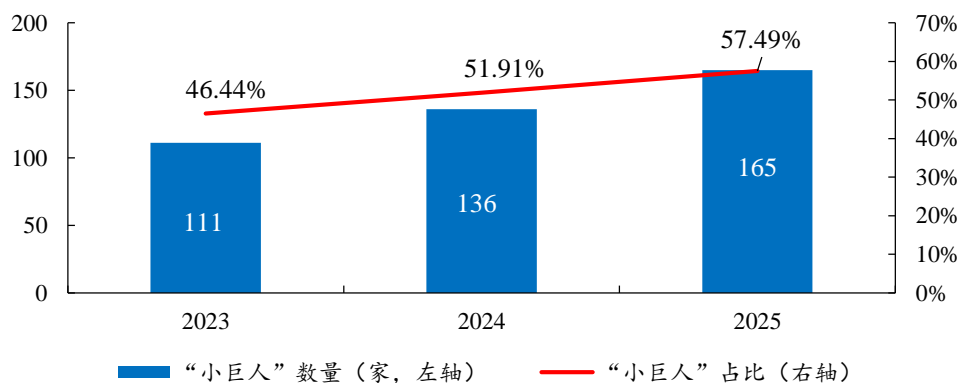
数据来源: Wind、开源证券研究所

表22: 2025 年获得第七批“小巨人”称号的 31 家沪深主板上市公司

序号	证券代码	证券简称	上市时间	行业	序号	证券代码	证券简称	上市时间	行业
1	920080.BJ	奥美森	2025-10-10	机械设备	11	920699.BJ	海达尔	2023-05-09	家用电器
2	920089.BJ	禾昌聚合	2021-11-09	基础化工	12	920701.BJ	豪声电子	2023-07-19	电子
3	920092.BJ	汉鑫科技	2021-11-15	计算机	13	920718.BJ	合肥高科	2022-12-22	家用电器
4	920100.BJ	三协电机	2025-09-08	电力设备	14	920720.BJ	吉冈精密	2021-11-24	机械设备
5	920124.BJ	南特科技	2025-11-27	家用电器	15	920950.BJ	迅安科技	2023-01-11	机械设备
6	920198.BJ	微创光电	2020-07-27	计算机					
7	920212.BJ	智新电子	2021-06-08	电子					
8	920299.BJ	灿能电力	2022-06-10	电力设备					
9	920396.BJ	常辅股份	2020-11-18	机械设备					
10	920533.BJ	骏创科技	2022-05-24	汽车					

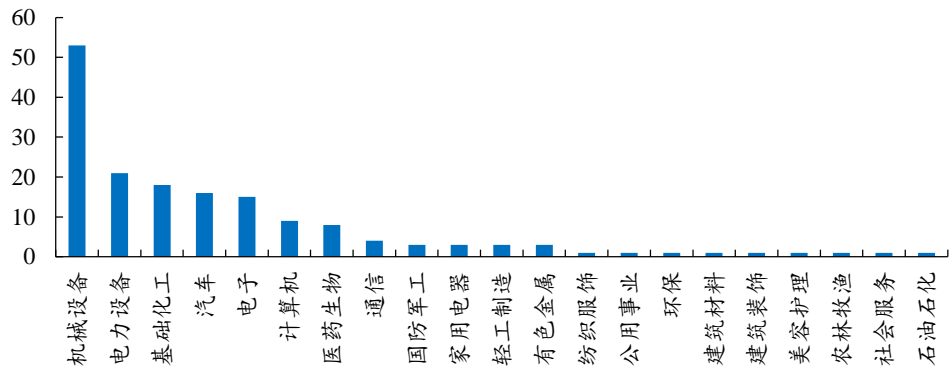
数据来源: Wind、开源证券研究所

从企业数量看,北交所“小巨人”数量及占比逐年提升,2025 年北交所“小巨人”数量增至 165 家,占比近六成。截至 2025 年 12 月 31 日,北交所“专精特新”上市公司总数达到 250 家,占比达到 87.11%。其中“小巨人”企业 165 家,占比达到 57.49%,数量及占比均有明显提升。从行业分布看,北交所“小巨人”主要集中于机械设备、电力设备、基础化工、汽车、电子等制造业领域。从区域分布看,北交所“小巨人”主要分布在江苏、浙江、广东、山东等沿海发达地区。

图86: 2025 年北交所“小巨人”数量占比已达 57.49%


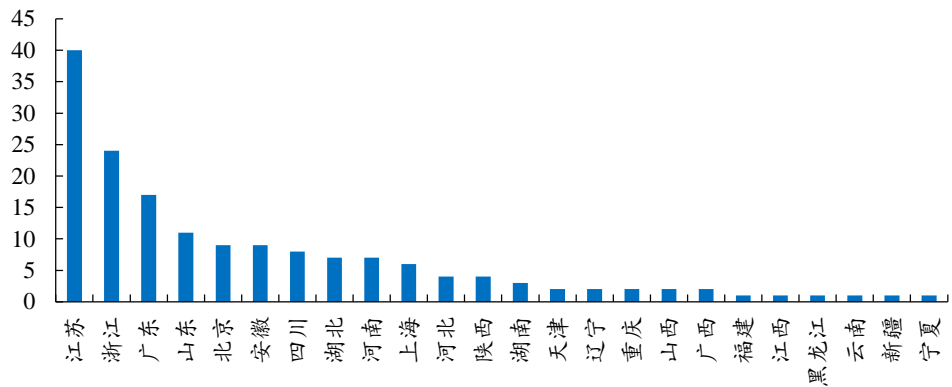
数据来源: Wind、开源证券研究所

图87：北证“小巨人”主要集中在机械设备领域（单位：家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

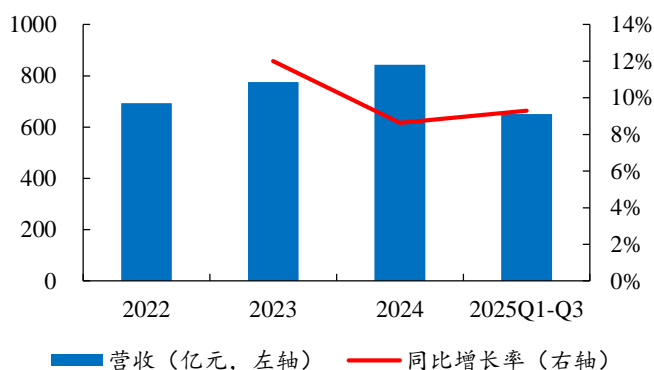
图88：北交所“小巨人”主要分布在江苏、浙江、广东等沿海发达地区（单位：家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

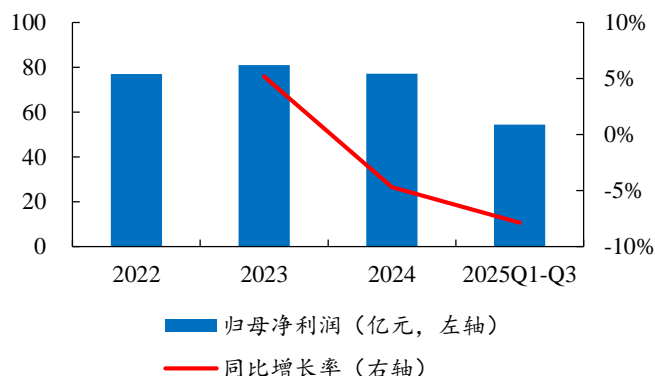
从财务表现看，2025 年前三季度北交所“小巨人”营收保持较快增长，归母净利润承压。从营业收入看，2025 年前三季度北交所“小巨人”共实现营业收入 650.74 亿元，同比增长 9.29%，高出北交所平均增速 3.02 个百分点，其中，超六成“小巨人”实现营业收入正增长，8 家营收增幅超过 50%。从净利润看，2025 年前三季度共计实现归母净利润 54.47 亿元，同比-7.86%，其中 85.98%的“小巨人”实现盈利，超四成“小巨人”归母净利润实现增长，21 家归母净利润增幅超过 50%。从总资产看，截至 2025 年三季度末，北交所“小巨人”总资产合计达到 1523.21 亿元，较 2024 年同期增长 16.89%，其中 1 家“小巨人”总资产超百亿元。从资产负债率看，截至 2025 年三季度末，北交所“小巨人”平均资产负债率为 38.64%，较 2024 年末上升 1.11 个百分点。

图89：北证“小巨人”营收保持较快增长



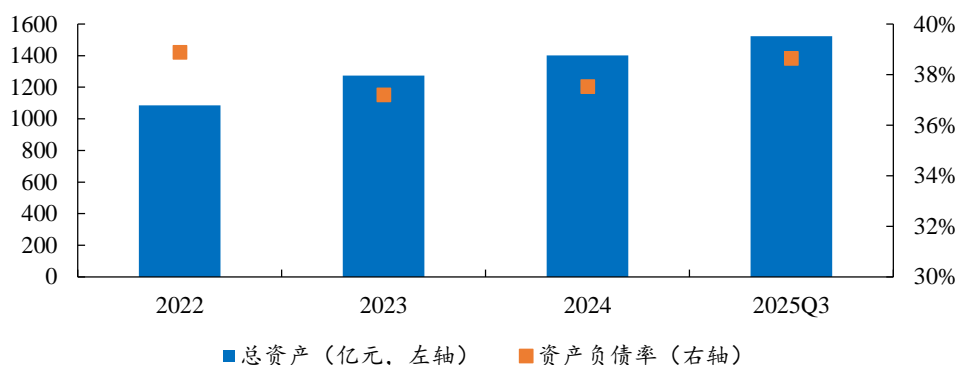
数据来源：Wind、开源证券研究所

图90：2025年前三季度北证“小巨人”归母净利润承压



数据来源：Wind、开源证券研究所

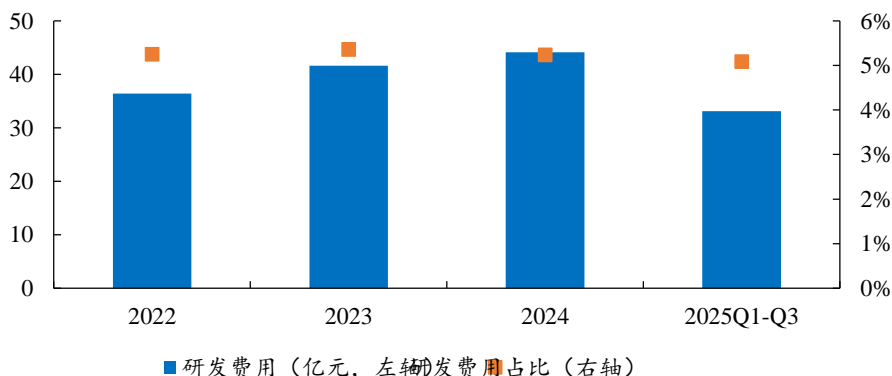
图91：北证“小巨人”总资产规模实现较快增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

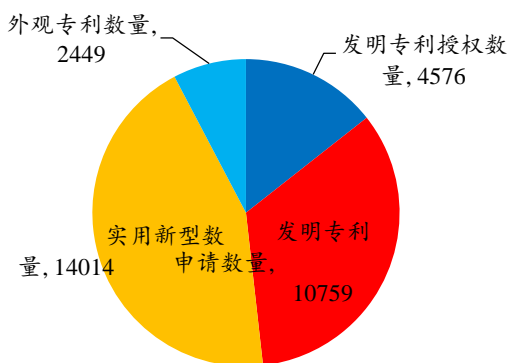
从创新能力看，北交所“小巨人”研发费用率保持在5%以上，平均发明专利授权数约28项。从研发费用看，2025年前三季度165家北交所“小巨人”研发费用达到33.12亿元，同比增长4.52%，研发费用占营收比例达到5.09%，高出北交所平均水平0.68个百分点。从专利产出看，2025年165家北交所“小巨人”合计新增发明专利1173项、实用新型专利1009项。截至2025年末，北交所“小巨人”共积累发明专利授权4576项，平均约28项；共拥有发明专利申请10759项，平均约65项。

图92：北证“小巨人”研发费用占营收比重超5%



数据来源：Wind、开源证券研究所

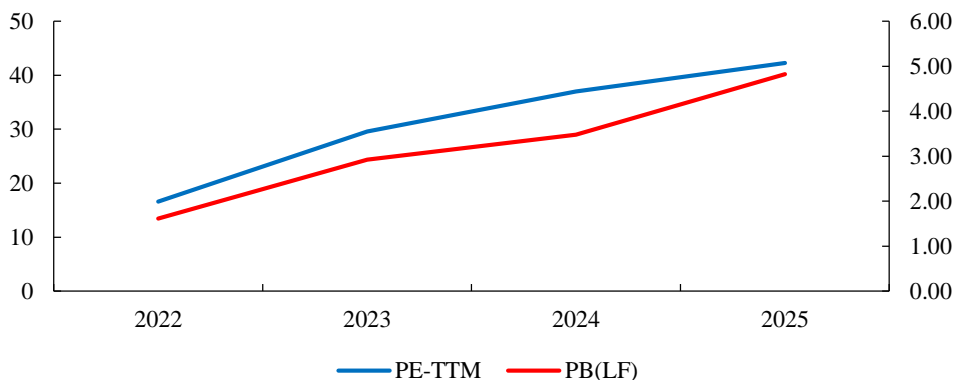
图93：北证“小巨人”平均发明专利授权数约 28 项（单位：项）



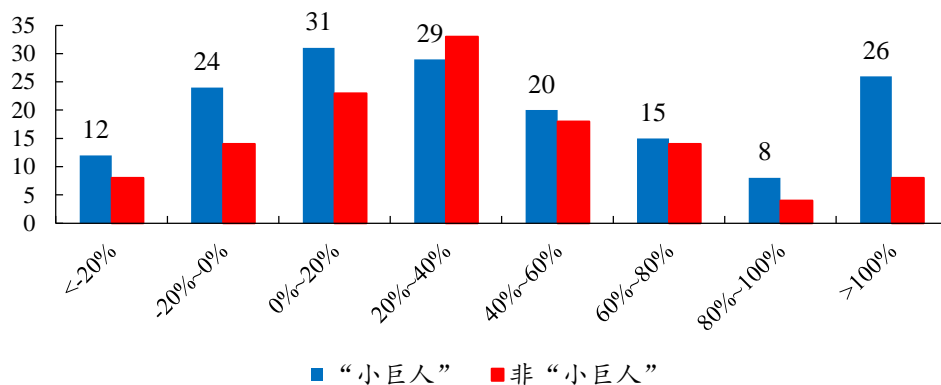
数据来源：Wind、开源证券研究所

从市场表现看，2025 年 421 家北交所“小巨人”总市值达到 5205.48 亿元，其中超三成股价年涨幅在 50% 以上。从市值规模看，截至 2025 年 12 月 31 日，北交所“小巨人”总市值达到 5205.48 亿元，平均市值规模为 31.55 亿元，较 2024 年末明显增长。从估值指标来看，截至 2025 年 12 月 31 日，北交所“小巨人”的 PE-TTM 中位数和 PB 中位数分别为 42.28 倍和 4.82 倍，均较 2024 年末明显增大。从市场表现看，2025 年北交所“小巨人”赚钱效应明显，年涨跌幅中位数是 +31.04%，其中近八成“小巨人”全年涨跌幅为正，超三成企业涨幅在 50% 以上，26 家“小巨人”年内实现股价翻倍。

图94：北证“小巨人”估值逐年提升



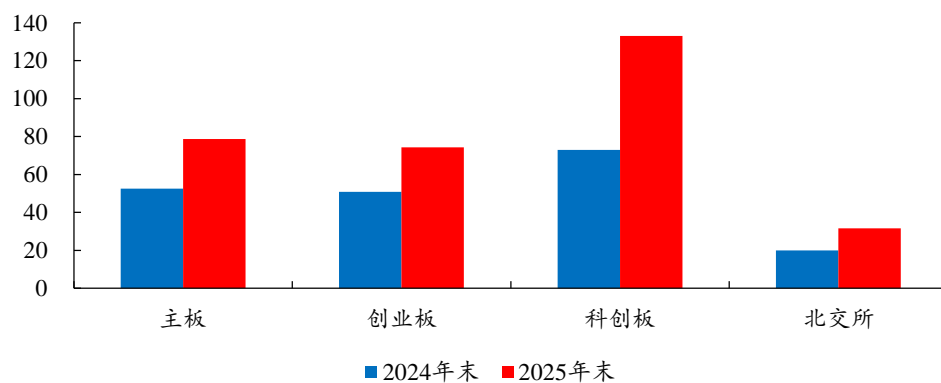
数据来源：Wind、开源证券研究所

图95：2025年北证“小巨人”年涨跌幅中位数为+31.04%


数据来源：Wind、开源证券研究所

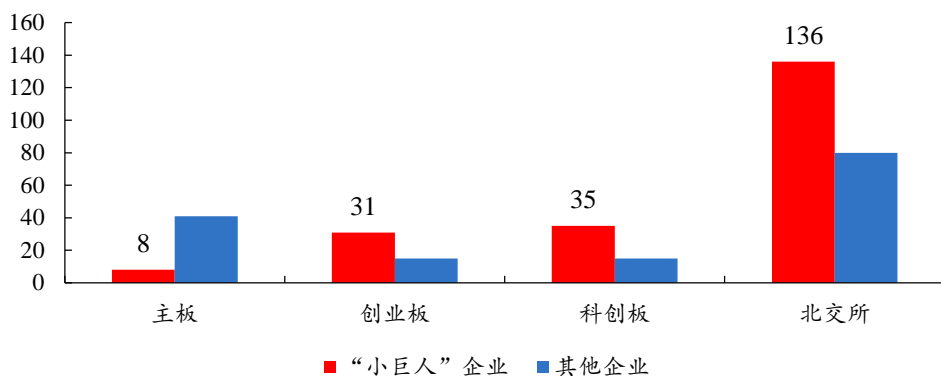
2.5.2、北交所是“专精特新”企业的重要融资渠道

北交所是“专精特新”企业的重要融资渠道，IPO 排队“小巨人”达 136 家。从板块定位看，北交所主要服务创新型中小企业，致力于打造服务创新型中小企业主阵地。从企业规模看，截至 2025 年 12 月 31 日，北交所“小巨人”企业平均市值为 31.55 亿元，市值规模明显小于沪深主板、创业板、科创板“小巨人”。从排队情况看，截至 2025 年 12 月 31 日，北交所的 IPO 排队企业数量为 216 家，远多于其他板块。其中，136 家排队企业为“小巨人”企业，占比 62.96%，且 22 家“小巨人”企业已过会。

图96：北交所“小巨人”平均市值规模相对较小


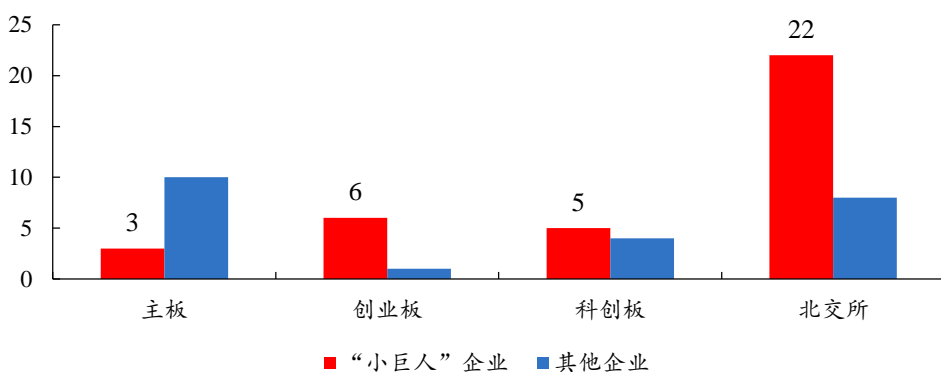
数据来源：Wind、开源证券研究所

图97：北交所 IPO 排队企业中有 166 家“小巨人”企业（单位：家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

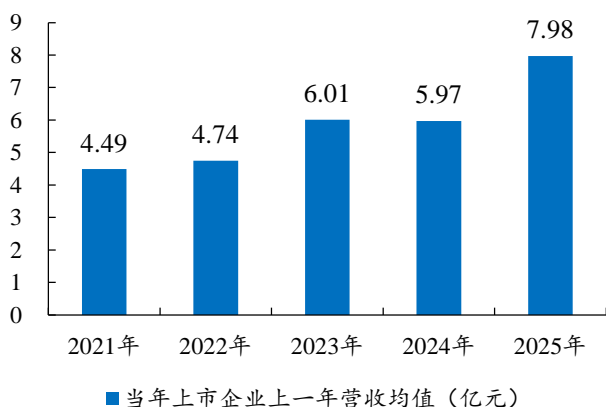
图98：22 家拟上市北交所的“小巨人”企业已过会（单位：家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

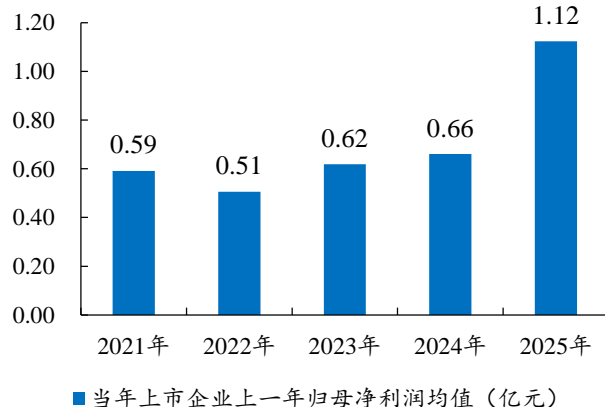
从营收与盈利看，2025 年北交所新上市公司质量同比明显提升。营收方面，在北交所正式开市的 2021 年，北交所新上市企业 2020 年营收均值仅为 4.49 亿元，随后波动上升，2023 年提升至 6.01 亿元，2025 年新上市企业的前一年营收均值已经达到 7.98 亿元。与此同时，新上市企业归母净利润规模也明显提升，2025 年北交所新上市企业的前一年归母净利润均值已经达到 1.12 亿元，接近 2021 年的 1.9 倍。

图99：2025 年北交所新上市公司营收规模较大



数据来源：Wind、开源证券研究所

图100：2025 年北交所新上市公司质量进一步提高

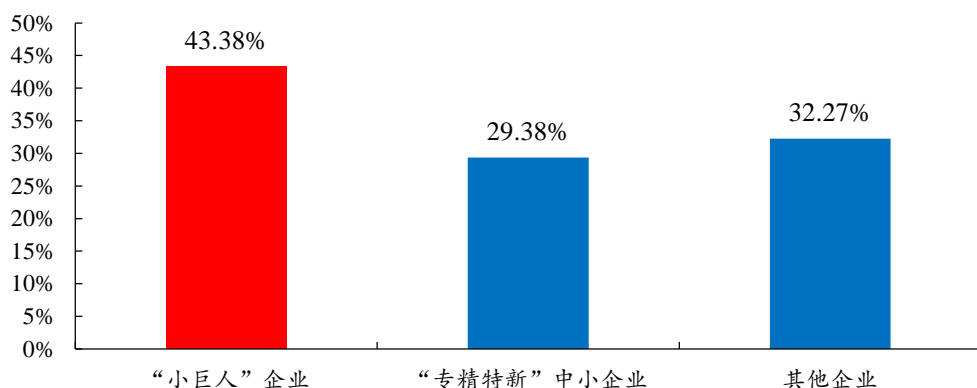


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.5.3、北证“小巨人”企业 2025 年市场表现亮眼

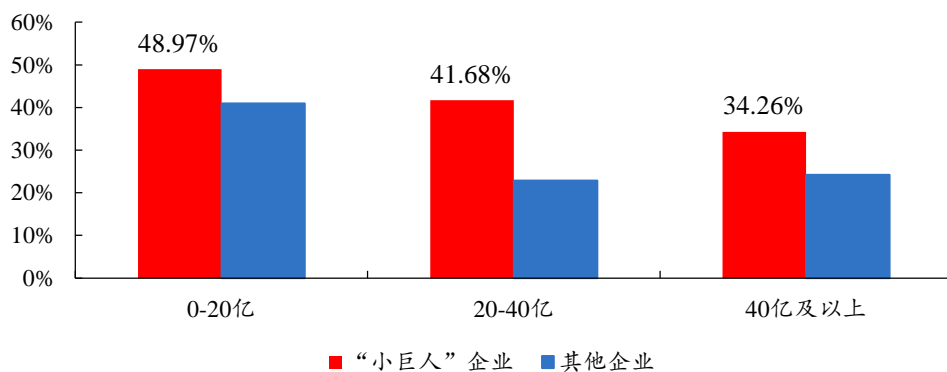
2025 年北证“小巨人”上市公司的年平均收益率达到 43.38%，20 亿元以下的小市值“小巨人”企业年平均收益率高达 52.40%。以 2024 年末公司市值加权计算平均收益率可得，截至 2025 年 12 月 31 日，2025 年北证国家级“小巨人”、省（市）级“专精特新”中小企业和非“专精特新”企业的年平均收益率分别为 43.38%、29.38%、32.27%，“小巨人”收益率表现优于非“小巨人”企业。从企业规模涨跌幅来看，2025 年北交所小市值企业收益率更高，小市值高 β 属性明显，且“小巨人”企业收益率优于同规模其他企业。截至 2025 年 12 月 31 日，2025 年北证“小巨人”市值在 0-20 亿、20-40 亿、40 亿以上平均收益率分别为 48.97%、41.68%、34.26%。

图101：2025 年北证“小巨人”企业平均收益率表现优于非“小巨人”企业



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：以 2024 年末公司市值加权计算平均收益率。

图102：北证“小巨人”企业 2025 年收益率优于同规模其他企业



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：以 2024 年末公司市值加权计算平均收益率。

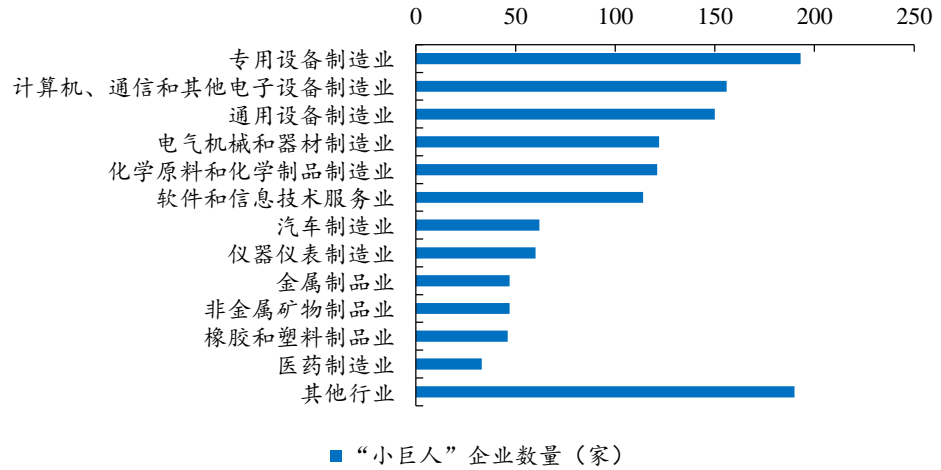
2.6、新三板服务“专精特新”企业取得突出成效

2.6.1、新三板为“专精特新”企业提供低门槛直接融资渠道

2025 年新三板内专精特新“小巨人”企业数量增加 245 家，板块的孵化和支撑作用日益凸显。截至 2025 年 12 月 31 日，新三板共拥有专精特新“小巨人”企业 1341

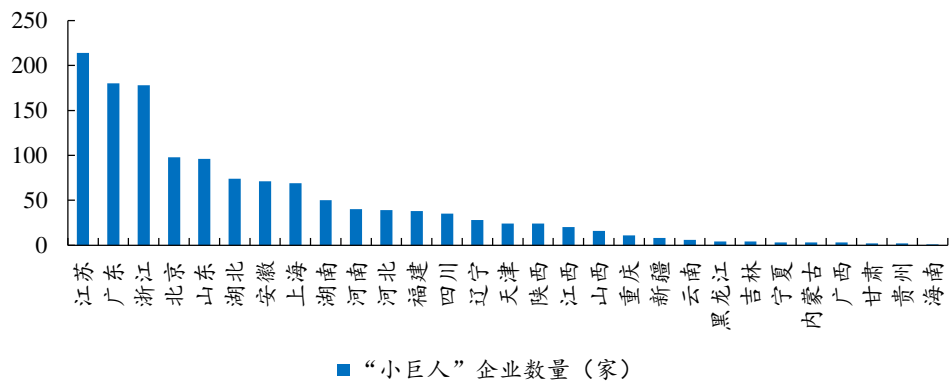
家，较 2024 年末增加 245 家。分板块看，877 家“小巨人”企业处于新三板创新层，占“小巨人”总数的六成以上。从细分行业布局看，新三板“小巨人”企业主要聚集在高端制造、新材料以及信息技术的关键领域，例如聚焦金属材料过滤的首批专精特新“小巨人”菲尔特、科里奥利质量流量计产品制造商东风机电（第三批专精特新“小巨人”）等，均是新三板“专精特新”企业中的典型代表。

图103：新三板“小巨人”企业集中于制造业



数据来源：Wind、开源证券研究所

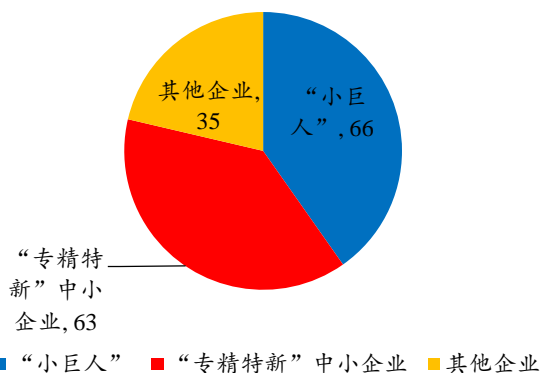
图104：新三板“小巨人”企业主要分布在江苏、广东等地



数据来源：Wind、开源证券研究所

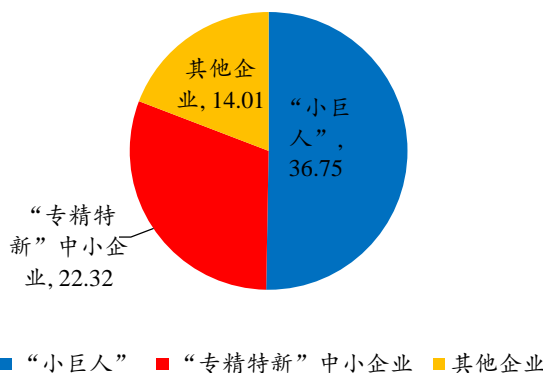
新三板正逐渐成为我国专精特新“小巨人”企业的重要融资平台。2025 年新三板共完成定向增发 164 次，合计募资 73.08 亿元，其中“小巨人”企业实施定增 66 次，合计募资 36.75 亿元，募资额占比达到 50%，有效满足了“专精特新”企业在初创及成长阶段的资金需求。虽然新三板“小巨人”企业平均募资规模较小，但有效满足了企业在初创及成长阶段的关键资金需求。

图105：新三板“专精特新”企业定增较活跃（单位：家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

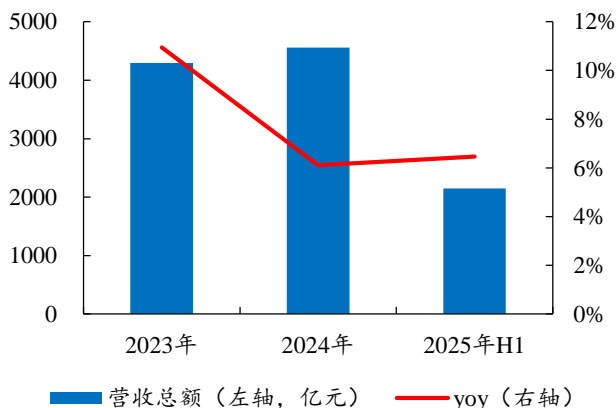
图106：2025年新三板“专精特新”企业定增募资36.75亿元（单位：亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

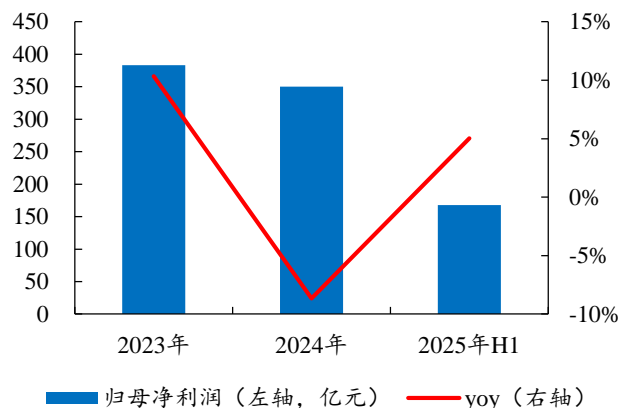
2025年上半年新三板“小巨人”企业的营收稳步增长，归母净利润实现正增长。 2025年上半年新三板“小巨人”企业共计实现营业收入2148.95亿元，同比增长6.47%，高出新三板平均营收增速4.55个百分点；2025年上半年“小巨人”企业共计实现归母净利润167.72亿元，同比增长5.03%。

图107：2025H1新三板“小巨人”营收稳步增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

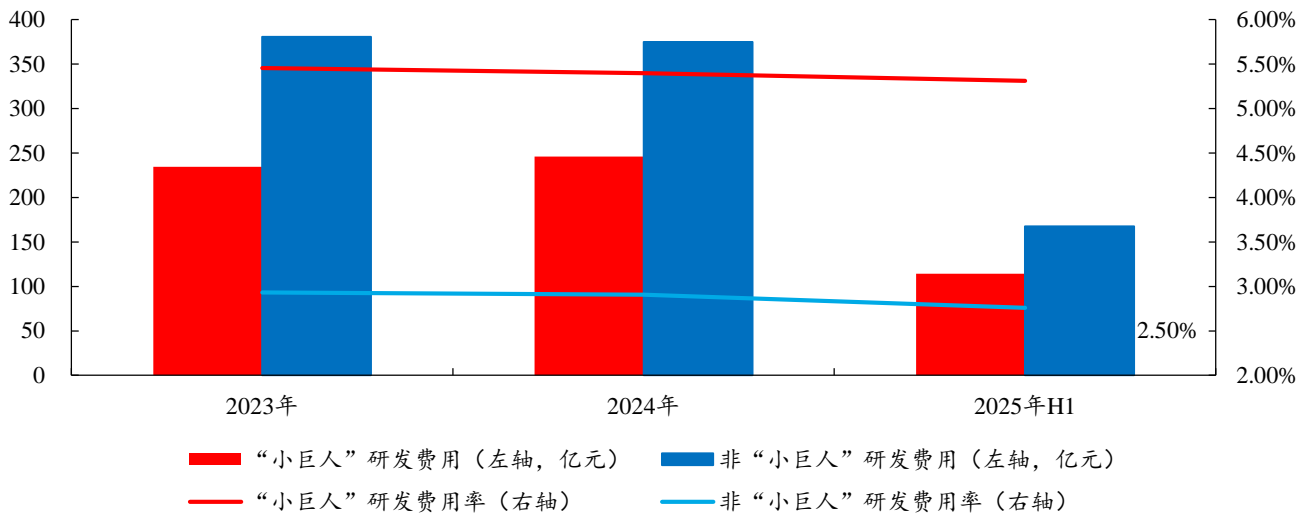
图108：2025H1新三板“小巨人”净利润实现正增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

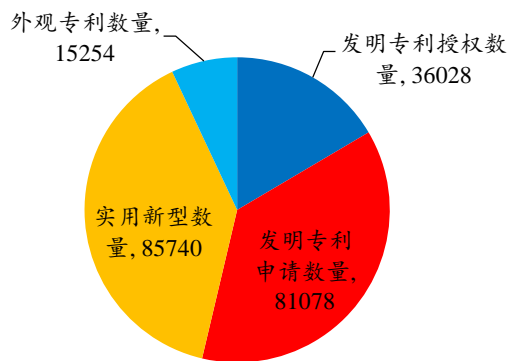
新三板“小巨人”企业的研发费用占比达到5.85%，平均发明专利授权数超23项。 2025年上半年，新三板“小巨人”企业总计投入研发费用114.13亿元，占其同期总营业收入的5.31%，研发投入强度超越新三板其他非“小巨人”企业。从专利产出看，2025年1341家新三板“小巨人”合计新增发明专利8532项、实用新型专利5277项。截至2025年末，新三板“小巨人”共积累发明专利授权36028项，平均约27项；共拥有发明专利申请81078项，平均约60项，表明新三板“小巨人”企业已具备较强的自主创新能力。

图109：新三板“小巨人”研发费用率始终保持在5%以上



数据来源：Wind、开源证券研究所

图110：新三板“小巨人”企业平均发明专利授权数约27项（单位：项）

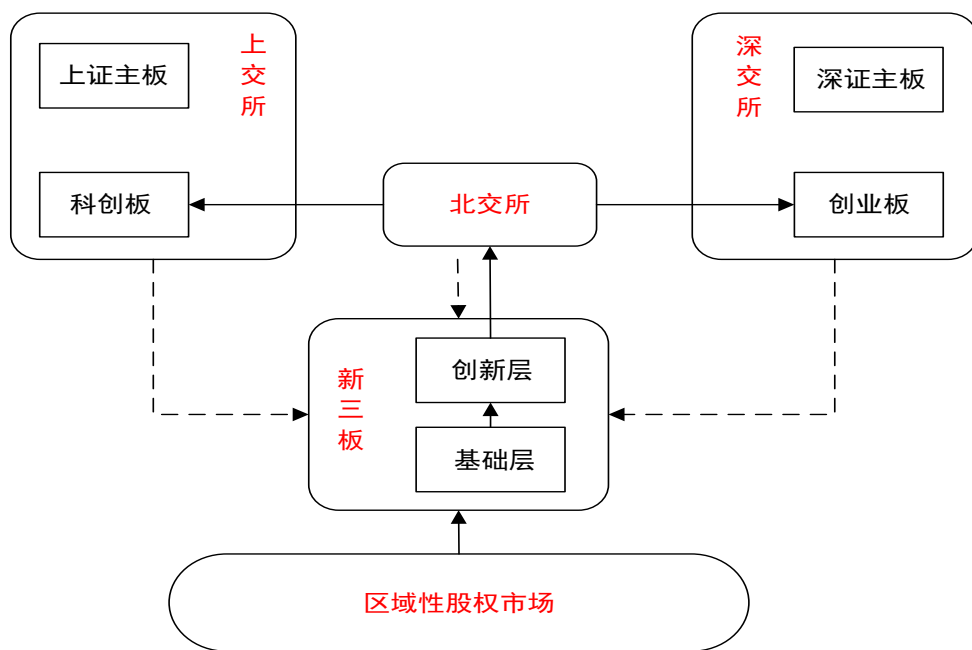


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.6.2、新三板是多层次资本市场协同服务“专精特新”的关键衔接点

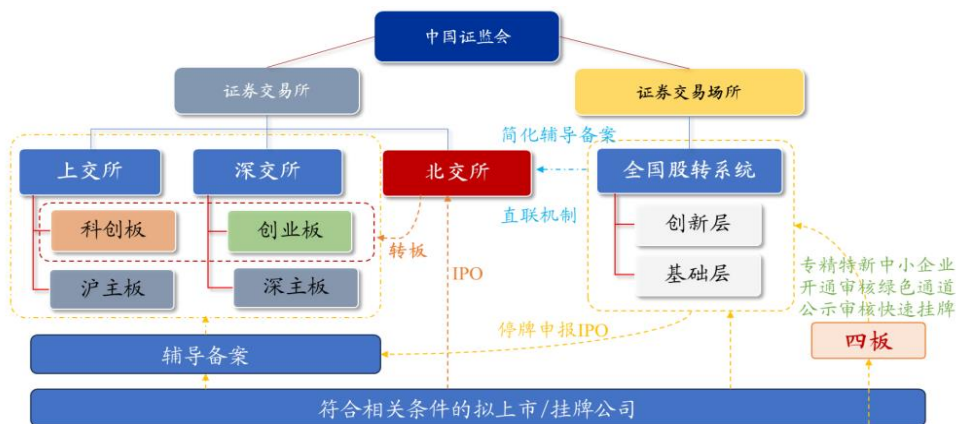
新三板服务“专精特新”企业成效突出，层层递进的“区域股权市场—新三板—北交所”上市通道日益畅通。2025年新三板新增受理挂牌申请318家（含直联15家），其中50.75%为国家级专精特新“小巨人”企业，33.03%为省级“专精特新”中小企业。与此同时，新三板积极发挥协同作用，为优质中小企业提供全周期资本市场服务。一方面，自2023年8月全国股转公司发布《区域性股权市场创新型企业申报与审核》以来，新三板已与33家四板签约开通绿色通道，覆盖全国约九成范围，超过200家企业通过绿色通道申报挂牌。另一方面，新三板挂牌至北交所上市的资本市场通道持续畅通，严把准入关的基础上审核速度不断加快。2025年新增出函企业中已有47家公司的北交所上市申请被受理，挂牌至北交所申报平均用时166天，14家公司用时不足100天。从区域股权市场到新三板，再到北交所上市，一条层层递进、服务于优质中小企业的资本市场路径愈发畅通。

图111: 中国资本市场已形成包括主板、科创板、创业板、北交所、新三板和四板等在内的多层次市场体系



资料来源: 开源证券研究所

图112: 多层次资本市场互联互通, 助力“专精特新”企业高质量发展



资料来源: 中国证监会官网、各交易所官网、开源证券研究所

2.7、区域性股权市场加速推进“专精特新”专板建设

区域性股权市场加速推进“专精特新”专板建设，逐渐成为“专精特新”企业获得融资和准备在更高层次资本市场上市的重要平台。2022年11月，证监会、工业和信息化部联合印发了《关于高质量建设区域性股权市场“专精特新”专板的指导意见》，对区域性股权市场专板建设进行了顶层设计。2023年6月，证监会公示第一批“专精特新”专板建设方案备案名单，北京、浙江等9家区域性股权市场在列。2023年8月，全国股转公司发布《全国中小企业股份转让系统股票公开转让并挂牌审核指引——区域性股权市场创新型企业申报与审核（试行）》，在区域性股权市场挂牌的“专精特新”中小企业、专精特新“小巨人”企业、制造业单项冠军企业，

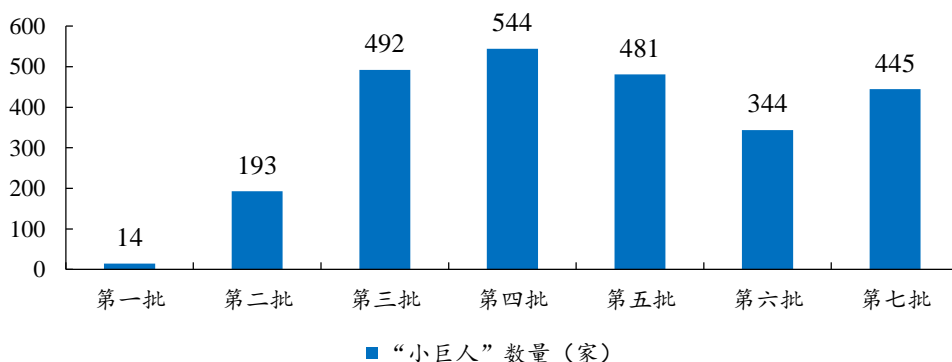
或“专精特新”专板培育层企业等四类企业可享受对接新三板的挂牌绿色通道。截至2025年12月31日，证监会已公示四批“专精特新”专板建设方案备案名单，全国“专精特新”专板累计达到30家。

表23：证监会已公示四批“专精特新”专板建设方案备案名单

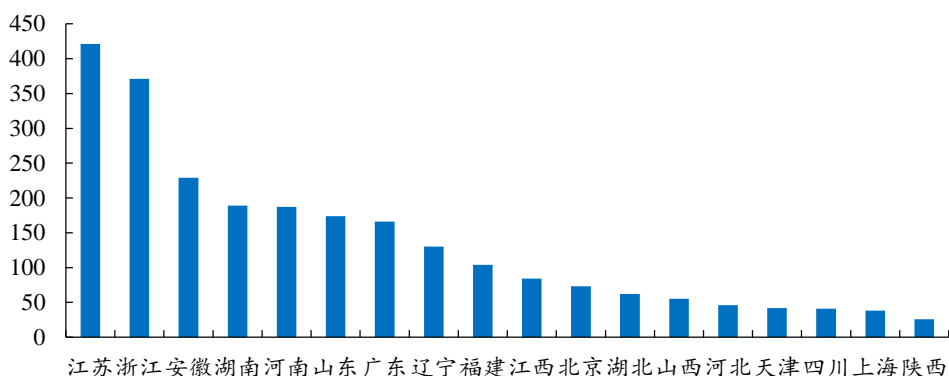
序号	批次	区域性股权市场	序号	批次	区域性股权市场
1	第一批	北京股权交易中心	16	第二批	湖南股权交易所
2	第一批	浙江省股权交易中心	17	第二批	新疆股权交易中心
3	第一批	江西联合股权交易中心	18	第三批	山西股权交易中心
4	第一批	齐鲁股权交易中心	19	第三批	辽宁股权交易中心
5	第一批	武汉股权托管交易中心	20	第三批	中原股权交易中心
6	第一批	广东股权交易中心	21	第三批	广西北部湾股权交易所
7	第一批	重庆股份转让中心	22	第三批	陕西股权交易中心
8	第一批	宁波股权交易中心	23	第三批	甘肃股权交易中心
9	第一批	青岛蓝海股权交易中心	24	第三批	深圳前海股权交易中心
10	第二批	天津滨海柜台交易市场	25	第三批	大连股权交易中心
11	第二批	河北股权交易所	26	第三批	厦门两岸股权交易中心
12	第二批	上海股权托管交易中心	27	第四批	黑龙江股权交易中心
13	第二批	江苏股权交易中心	28	第四批	吉林股权交易所
14	第二批	安徽省股权托管交易中心	29	第四批	天府（四川）联合股权交易中心
15	第二批	海峡股权交易中心	30	第四批	海南股权交易中心

资料来源：证监会、开源证券研究所

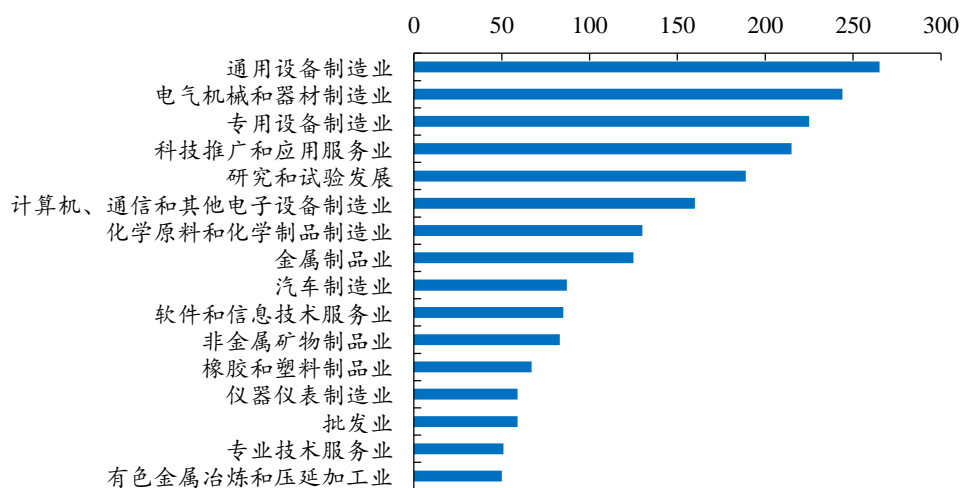
34家区域性股权市场共挂牌专精特新“小巨人”企业2513家，较2024年底增加1538家，主要分布在江苏、浙江等地。截至2025年12月31日，全国34家区域性股权市场已成功吸引和培育专精特新“小巨人”企业2513家，其中以第三批至第七批“小巨人”企业为主。区域分布层面，区域性股权市场挂牌的专精特新“小巨人”企业主要分布在江苏、浙江等地；行业分布层面，区域性股权市场挂牌的专精特新“小巨人”企业主要分布在制造业和科技服务业领域。

图113：区域性股权市场挂牌“小巨人”企业达2513家


数据来源：Wind、开源证券研究所

图114：江苏、浙江等地的区域性股权市场拥有较多专精特新“小巨人”


数据来源：Wind、开源证券研究所

图115：区域性股权市场“小巨人”主要集中于制造业和科技服务业


数据来源：Wind、开源证券研究所

3、“专精特新”的“十四五”发展成就与“十五五”展望

3.1、“十四五”时期“专精特新”发展成就

3.1.1、“专精特新”政策支持体系已基本建成

中小企业是我国数量庞大且活力充沛的市场主体，推动中小企业“专精特新”发展是加快形成新质生产力、建设现代化产业体系的重要支撑。数据显示，我国中小企业贡献了超过 50% 的税收、60% 的 GDP、70% 的技术创新和 80% 的城镇就业。这一组数据不仅彰显了中小企业在经济大盘中的基石地位，更揭示了其作为创新源泉和社会稳定器的重要角色。在新时代背景下，推动中小企业向“专精特新”方向纵深发展，已成为加快形成新质生产力、构建现代化产业体系不可或缺的战略支撑。一方面，推动中小企业“专精特新”发展，有利于催生新质生产力。新质生产力本质上是创新起主导作用，具有高科技、高效能、高质量特征的生产力。中小企业天生贴近市场、反应敏捷，在技术创新与应用转化上常常扮演“先锋队”角色。许多颠覆性技术的雏形往往诞生于中小企业的“车库”。另一方面，“专精特新”企业是

连接科技创新与产业应用的桥梁，是现代化产业体系协同发展的黏合剂。现代化产业体系并非孤立产业的简单集合，而是一个有机互动、深度融合的生态系统。中小企业凭借其专业化能力，往往深度嵌入大企业引领的产业链中，成为关键零部件的供应商、先进工艺的承载者。例如，在高端装备制造领域，一家掌握特种焊接技术的“小巨人”企业，可能同时为高铁、核电、航空航天等多个战略产业提供支撑。这种“隐形冠军”式的存在，不仅提升了产业链的整体技术水平，更通过知识的扩散与技能的沉淀，促进了跨领域的技术融合与产业协同，使现代化产业体系更具竞争力。

表24：不同梯度“专精特新”企业具有明确的评价标准

	创新型中小企业	“专精特新”中小企业	专精特新“小巨人”企业
专业化	主营业务占比与增长率	主营业务占比与增长率	主营业务占比与增长率
	主导产品所属领域情况	主导产品所属领域情况	主导产品所属领域情况
		特定细分市场从业时间	特定细分市场从业时间
精细化	资产负债率	资产负债率	资产负债率
		数字化水平	数字化、绿色化水平
		质量管理体系认证	质量管理体系认证
		净利润率	
特色化		由省级中小企业主管部门结合本地产业状况和中小企业发展实际自主设定	主导产品在全国细分市场占有率，有直接面向市场并具有竞争优势自主品牌
	获国家级、省级科技奖励情况	获国家级、省级科技奖励情况	获国家级科技奖励情况
新颖化	有效知识产权数量	有效知识产权数量	有效知识产权数量
	研发机构建设情况	研发机构建设情况	研发机构建设情况
	新增股权融资情况	新增股权融资情况	
	研发费用及占比	研发费用及占比	研发费用及占比
		研发人员占比	研发人员占比
		高新技术企业等荣誉获评情况	“创客中国”获奖情况
产业链配套			位于产业链关键环节，实现关键基础技术和产品的产业化应用

资料来源：工信部、开源证券研究所

“十四五”时期“专精特新”上升到国家战略层面，相关支持政策密集出台。

“专精特新”概念于2006年首次被提出，于2011年9月被列入《“十二五”中小企业成长规划》并成为中小企业的重点培育方向。2013年7月，工信部印发《关于促进中小企业“专精特新”发展的指导意见》，强调中小企业要走专业化、精细化、特色化、新颖化发展之路，并提出鼓励符合条件的“专精特新”中小企业上市融资、发行债券。2018年11月，工信部发布的《关于开展专精特新“小巨人”企业培育工作的通知》首次明确了专精特新“小巨人”的定义、条件和门槛，并启动了第一批专精特新“小巨人”的培育工作。2021年7月，中央政治局会议明确指出要加快解决“卡脖子”难题，发展“专精特新”中小企业。至此，发展“专精特新”中小企业被提升到国家战略层面。同年9月，北京交易所正式设立，其核心是为“专精特新”中小企业提供融资服务和市场平台。经过多年的探索和实践，“专精特新”概念已经从简单的口号发展成系统的理论框架和政策体系，为我国中小企业转型升级、提升创新能力和竞争力提供了有力的指导和支撑。2021年12月工信部、国家发改委等部门印发的《“十四五”促进中小企业发展规划》提出了推动形成一百万家创新型

中小企业、十万家“专精特新”中小企业、一万家专精特新“小巨人”企业的目标。同时,《规划》进一步从健全政策支持体系、建立高效服务体系、完善公平竞争环境、提高融资可得性、加强合法权益保护、提升创新能力和专业化水平等方面布局了一系列主要任务和重点工程,“十四五”时期成为“专精特新”企业发展的重要时期。2022年“专精特新”企业首次写入政府工作报告,引导中小企业走“专精特新”发展道路成为巩固壮大实体经济根基的重要举措。

表25: 2021年是“专精特新”企业的“政策年”

时间	重要政策文件或标志性事件	主要内容
2011年9月	《“十二五”中小企业成长规划》	将“专精特新”发展方向作为中小企业转型升级、转变发展方式的重要途径
2013年7月	《关于促进中小企业“专精特新”发展的指导意见》	强调中小企业要走专业化、精细化、特色化、新颖化发展之路
2016年6月	《促进中小企业发展规划(2016-2020年)》	培育一大批主营业务突出竞争力强的“专精特新”中小企业
2018年11月	《关于开展专精特新“小巨人”企业培育工作的通知》	明确了专精特新“小巨人”企业的定义、条件和门槛
2021年1月	《关于支持“专精特新”中小企业高质量发展的通知》	明确部署了2021到2025年中央财政安排100亿元以上专项资金支持重点“小巨人”企业
2021年6月	《关于加快培育发展制造业优质企业的指导意见》	提出在“十四五”期间逐渐构建“百十万千”的优质中小企业梯度培育体系
2021年9月	北京证券交易所注册成立	设立北交所的核心是将其打造为服务创新型中小企业的阵地
2021年9月	中央政治局会议首提“专精特新”	会议重点强调要发展“专精特新”中小企业,标志着“专精特新”上升为国家战略
2022年6月	《优质中小企业梯度培育管理暂行办法》	在全国层面形成了一套规范的优质中小企业梯度培育体系
2022年11月	《关于高质量建设区域性股权市场“专精特新”专板的指导意见》	鼓励区域股权市场建立专板,为“专精特新”企业提供产品丰富的融资服务
2023年8月	《全国中小企业股份转让系统股票公开转让并挂牌审核指引——区域性股权市场创新型企业申报与审核(试行)》	在四板挂牌的专精特新中小企业、专精特新“小巨人”企业、制造业单项冠军企业,或“专精特新”专板培育层企业等四类企业可享受直通新三板绿色通道
2024年06月	《关于进一步支持专精特新中小企业高质量发展的通知》	2024—2026年,聚焦重点产业链、工业“六基”及战略性新兴产业、未来产业领域(以下称重点领域),通过财政综合奖补方式,分三批次重点支持“小巨人”企业高质量发展。

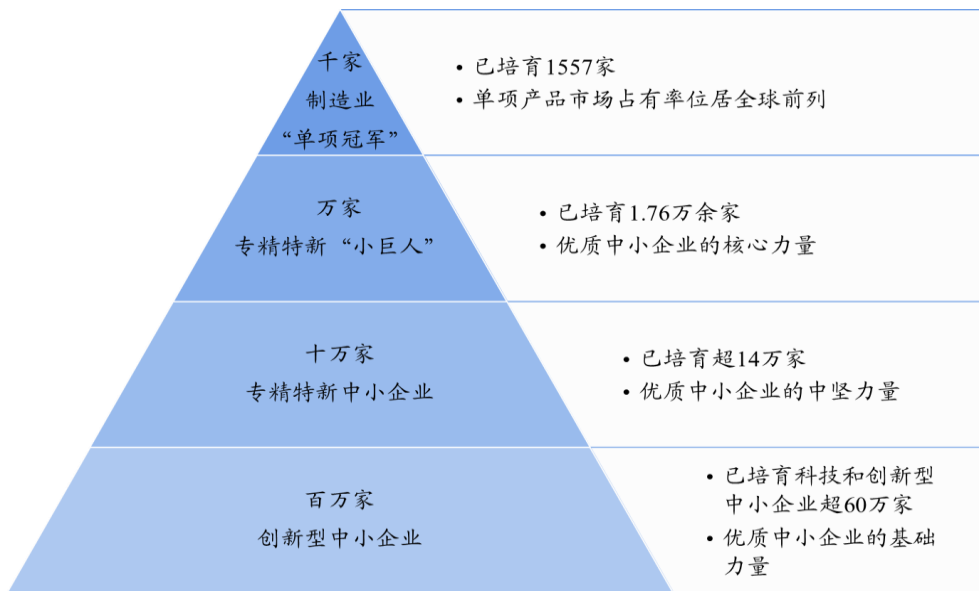
资料来源:工信部、中国政府网等、开源证券研究所

3.1.2、“专精特新”企业梯队已逐步搭建成型

“专精特新”企业共分为四个梯队,第一梯队为国家级制造业单项冠军企业,由工信部认定,单项产品市场占有率位居全球前列。第二梯队为国家级专精特新“小巨人”企业,也由工信部认定,是专注于细分市场、创新能力强、市场占有率高、掌握关键核心技术、质量效益优的排头兵企业。第三梯队为专精特新中小企业,由省级中小企业主管部门认定。第四梯队为创新型中小企业,通常也由省级中小企业主管部门认定。2021年发布的《“十四五”促进中小企业发展规划》中提出,2021-2025年推动形成“百十万千”的专精特新建设梯队。工信部数据显示,“十四五”期间,我国专精特新中小企业从不足4万家增至14万家以上,增长超2.5倍。其中,“小巨

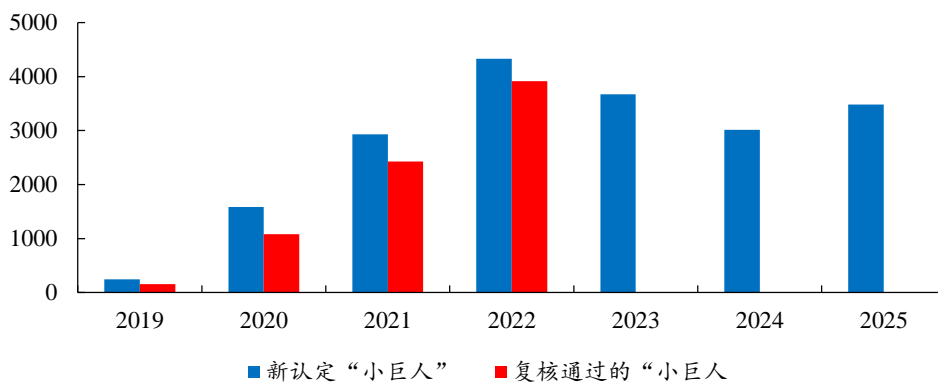
人”企业从 5000 余家跃升至 1.76 万家，以占全国规模以上工业中小企业 3.5% 的数量，贡献了 9.6% 的营业收入和 13.7% 的利润。此外，截至 2025 年 6 月，我国累计培育科技和创新型中小企业超 60 万家，中小企业日益成为创新的重要力量。

图116：“专精特新”企业梯队已逐步搭建成型



数据来源：工信部、开源证券研究所

图117：专精特新“小巨人”已培育认定七个批次



数据来源：工信部、开源证券研究所

“小巨人”认定标准较“十三五”时期末已有明显提升。为了适应经济社会的发展，工信部对专精特新“小巨人”提出了更高要求，因此第七批“小巨人”的认定标准较第二批“小巨人”认定标准更加严格。例如，在特色化指标方面，“小巨人”标准从“主导产品在细分市场占有位于全省前 3 位”提升至“在全国细分市场占有率达 10% 以上”；在新颖化指标方面，从“拥有有效发明专利 2 项或实用新型、外观设计专利 5 项及以上”提升至“拥有 2 项以上与主导产品有关的 I 类知识产权，且实际应用并已产生经济效益”。因此，整体来看，“小巨人”标准的提升对企业在细分领域的影响力和创新能力等提出了更高要求。

表26：“十四五”时期“小巨人”认定标准明显提升

认定指标	第二批“小巨人”认定标准（2020年）	第七批“小巨人”认定标准（2025年）	认定标准变化
专业化指标	符合《中小企业划型标准》且上年度营业收入1亿元以上	企业从事特定细分市场时间达到3年以上	
	主营业务收入占营业收入达70%以上	主营业务收入占营业收入比重不低于70%	
	近2年主营业务收入或净利润平均增长率10%以上	近2年主营业务收入平均增长率不低于5%	考核指标收窄为主营业务收入平均增长率
精细化指标	至少1项核心业务采用信息系统支撑 产品生产执行国际、国内、行业标准等，或产品通过发达国家和地区认证	至少1项核心业务采用信息系统支撑 取得相关管理体系认证，或产品通过发达国家和地区产品认证	
	资产负债率不高于70%	资产负债率不高于70%	
特色化指标	主导产品在细分市场占有率先位于全省前3位	主导产品在全国细分市场占有率先达10%以上	标准变化，转变为考核全国细分市场占有率先
	拥有自主品牌	拥有直接面向市场并具有竞争优势的自主品牌	
创新性指标	近2年企业研发经费支出占营业收入比重不低于3%，研发人员占企业职工总数的比例不高于15%	上年度营业收入总额在1亿元以上的企业，近2年研发费用总额占营业收入总额比重均不低于3% 上年度营业收入总额在5000万元—1亿元的企业，近2年研发费用总额占营业收入总额比重均不低于6%	标准细化，考核指标更改为近2年研发费用率单独计算
		上年度营业收入总额在5000万元以下的企业，同时满足：近2年内新增股权融资总额8000万元以上，研发费用总额3000万元以上，研发人员占企业职工总数50%以上	
		自建或与高等院校、科研机构联合建立研发机构，设立技术研究院、企业技术中心、企业工程中心、院士专家工作站、博士后工作站等	
		拥有2项以上与主导产品有关的I类知识产权，且实际应用并已产生经济效益	标准提升，对企业的专利质量提出更高要求
直通条件（满足一项即可）		近三年获得国家级科技奖励，并在获奖单位中排名前三 近三年进入“创客中国”中小企业创新创业大赛全国50强企业组名单	新增创新直通条件，满足其一则不受一般性条件约束

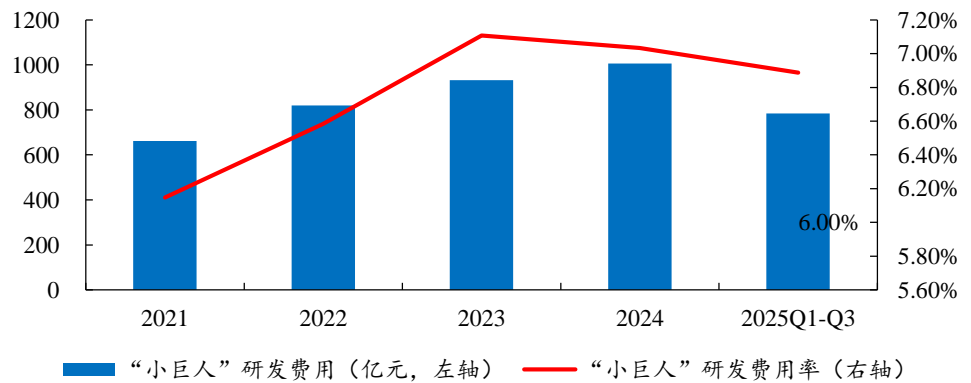
资料来源：工信部、开源证券研究所

3.1.3、“专精特新”企业持续释放科技创新活力

“专精特新”企业以创新为“灵魂”，是发展新质生产力的“排头兵”。“十四五”期间，我国专精特新中小企业以“补短板”“填空白”为使命，在核心技术方面实现多点突破。数据显示，截至2025年末，专精特新“小巨人”企业作为主要起草单位，制定修订标准超7万项，占全国总量两成以上；在2025年度国家科学技术奖初评获奖企业中，超三成来自专精特新阵营。从未来材料到新能源汽车，从集成电路到人工智能、深海空天，“专精特新”企业以高研发投入撬动颠覆性创新。工信部数据显示，2024年我国专精特新“小巨人”企业户均拥有发明专利26.6项，研发平均投入超3000万元，“专精特新”企业用创新夯实立身之本，已成为推动新质生产力发展的关键力量。

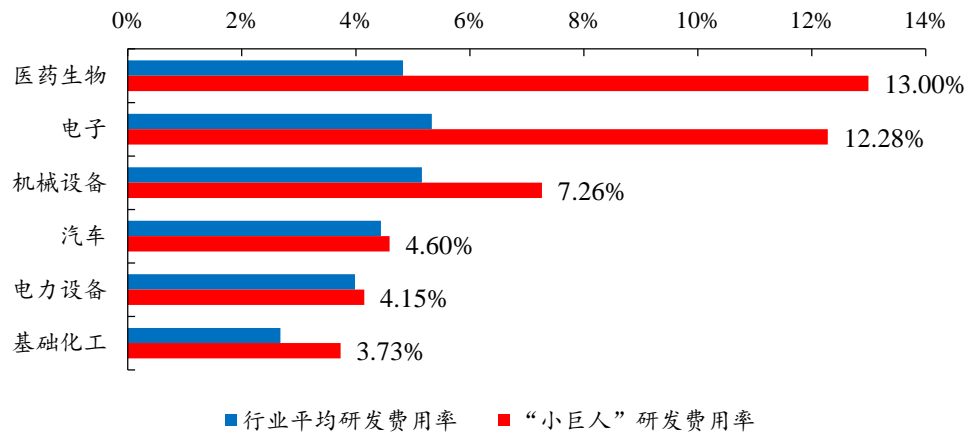
“小巨人”上市公司研发力度持续增强。2021年至2024年，1163家“小巨人”上市公司的研发费用总额从661.92亿元提升至1005.41亿元，年均增长率达到14.95%，增速较A股（非金融石油石化）上市公司高出5.81个百分点。与此同时，“小巨人”上市公司的研发费用率从2021年的6.15%提升至2024年的7.03%，提高0.89个百分点，研发投入力度显著增强。2025年前三季度，“小巨人”上市公司共投入研发费用783.55亿元，规模同比增长8.61%，研发费用率达到6.89%。截至2024年末，专精特新“小巨人”上市公司共拥有研发人员23.16万人，较2021年末增长53.69%，研发人员占比达到19.80%，较2021年末提高3.13个百分点。

图118：“十四五”期间“小巨人”上市公司研发投入力度明显提高



数据来源：Wind、开源证券研究所

分行业看，“小巨人”上市公司的研发投入力度强于行业平均水平。2025年前三季度，在医药生物、电子、机械设备、汽车、电力设备、基础化工等“专精特新”企业数量较多的行业，“小巨人”上市公司的研发费用率均高于行业平均水平。具体来看，医药生物和电子行业“小巨人”的研发费用率分别达到13.00%和12.28%，较行业平均水平高出8.17个百分点和6.95个百分点，研发投入力度大幅领先；机械设备、汽车、电力设备、基础化工行业“小巨人”的研发费用率分别为7.26%、4.60%、4.15%和3.73%，均领先行业平均水平。

图119：“小巨人”企业研发费用率显著高于行业平均水平


数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据为 2025Q1-Q3

从创新产出来看，“小巨人”上市公司拥有发明专利授权超 6 万项，实用新型专利超 12 万项，2025 年新增发明专利超 1.6 万项，企业创新能力持续提升。根据国家知识产权局数据，截至 2024 年 12 月底，专精特新“小巨人”企业共拥有 32.74 万项发明专利，每家平均 22.3 项，占全国企业发明专利总量的 11%。根据 Wind 数据，2025 年 1169 家“小巨人”上市公司合计新增发明专利 16679 项、新增实用新型专利 9229 项，企业创新能力持续提升。截至 2025 年末，“小巨人”上市公司共拥有发明专利授权 63714 项，每家平均约 55 项；拥有实用新型专利 123170 项，平均每家约 105 项，企业技术积累雄厚。与此同时，众多“小巨人”企业深耕细分领域，实现关键技术突破。例如，华海清科和清华大学共同完成的“集成电路化学机械抛光关键技术装备”项目，率先推出国内首台拥有自主知识产权 12 英寸 CMP 装备，实现了国内市场 CMP 装备领域的国产替代，荣获 2023 年度国家技术发明奖一等奖。

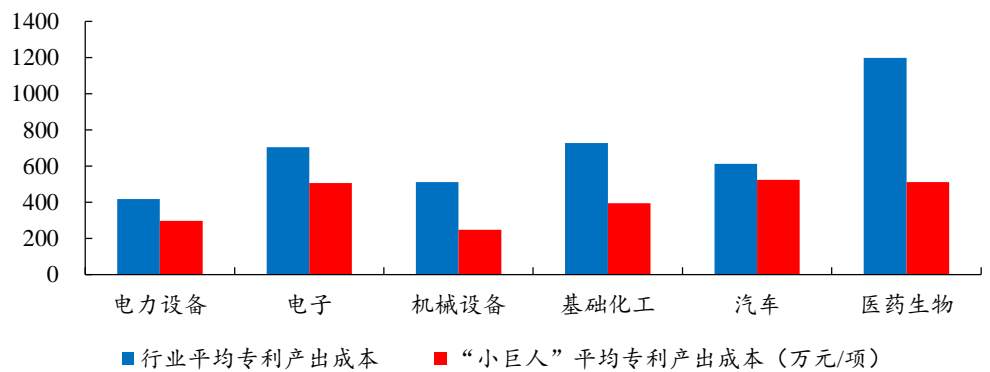
表27：“十四五”时期“小巨人”企业深耕细分领域，实现关键技术突破

证券简称	“专精特新”认定	创新成果简介
华海清科	第二批“小巨人”企业	“集成电路化学机械抛光关键技术装备”项目荣获 2023 年度国家技术发明奖一等奖
国盾量子	第二批“小巨人”企业	稀释制冷机 ez-Q Fridge 运行指标达国际主流水平，成为国内首款可商用可量产的超导量子计算机用稀释制冷机
科德数控	第二批“小巨人”企业	“六轴五联动叶盘加工中心 KTBM 1200”成为“世界首创”新结构叶盘机，有力推动我国航空制造自主化进程
曙光数创	第二批“小巨人”企业	国内唯一实现浸没相变液冷技术和大规模部署案例的供应商，荣获“第三届科学技术奖科技创新奖一等奖”
中复神鹰	第四批“小巨人”企业	国内首家实现碳纤维国产化批量生产的企业，首发全球首款工程化量产的高强高模 M50X 级碳纤维
创远信科	第四批“小巨人”企业	参与完成的“微波毫米波测试技术与测量仪器”项目荣获 2023 年度国家科学技术进步奖二等奖
基康仪器	第四批“小巨人”企业	“公路隧道结构健康智能监测装备与工程应用”项目获得 2024 年中国仪器仪表学会科技进步二等奖
云从科技	第五批“小巨人”企业	自研的多模态大模型在综合评测权威平台 OpenCompass 的评测中得到中国第一、全球第三的优异成绩

资料来源：各公司公告、各公司官网、开源证券研究所

分行业看,“小巨人”上市公司的平均专利产出成本普遍领先行业均值,表明“小巨人”企业具有更高的创新效率。考虑到企业的研发活动需要一定的时间才能获得创新产出,我们采用“2024年企业研发费用/(2025年新增发明专利+2025年新增实用新型专利)”的指标来粗略衡量企业的平均专利产出成本。企业的平均专利产出成本越低,说明其创新效率越高。测算结果表明,医药生物、机械设备、基础化工行业“小巨人”上市公司的平均专利产出成本分别为512.28万元/项、248.33万元/项、394.26万元/项,仅为行业平均水平的42.73%、48.54%和54.17%,表明行业内“小巨人”企业的创新效率具有明显优势;电力设备、电子、汽车行业“小巨人”的平均专利产出成本分别为297.22万元/项、506.46万元/项和523.10,分别约占行业平均成本的71.23%、71.90%和85.50%,其创新效率亦具有一定优势。

图120: “小巨人”的创新效率普遍优于行业平均水平



数据来源: Wind、开源证券研究所

3.1.4、 “专精特新”助力“国产替代”，维护产业链安全稳定

“十四五”期间“专精特新”企业聚焦主业,在提升产业链供应链稳定性、推动经济社会发展中发挥重要作用。工信部数据显示,截至2025年底,超六成“小巨人”企业深耕工业基础领域,近八成企业分布在重点产业链环节,九成以上“小巨人”至少为3家国内外知名大企业直接配套,形成链式协同效应。专精特新企业虽规模不大,却是产业链供应链的关键支点。以北京某公司为例,作为一家在细分领域实现关键突破的专精特新“小巨人”企业。该公司专注于半导体减薄、抛光(CMP)装备的研发与制造,通过持续攻坚,成功打破该领域进口设备的长期垄断,成为国内化合物半导体领域率先实现规模化量产的企业之一,市场占有率位居前列。类似案例不胜枚举。全国近6000家“小巨人”企业深入量子科技、人工智能、低空经济等未来产业,为强链稳链发挥了重要支撑作用。

超千家“专精特新”上市公司处于战新产业,成为维护产业链供应链安全稳定的重要力量。根据《工业战略性新兴产业分类目录(2023)》,截至2025年12月31日,共有1113家“专精特新”企业属于战略性新兴产业范畴,其中736家为“小巨人”企业,占“小巨人”上市公司总数的62.96%,占比超六成。从战新行业分布来看,“专精特新”上市公司主要集中在电子核心产业(新一代信息技术)、智能制造装备产业(高端装备制造)、生物医药产业(生物产业)等关键环节。

表28：超千家“专精特新”上市公司处于战新产业（单位：家）

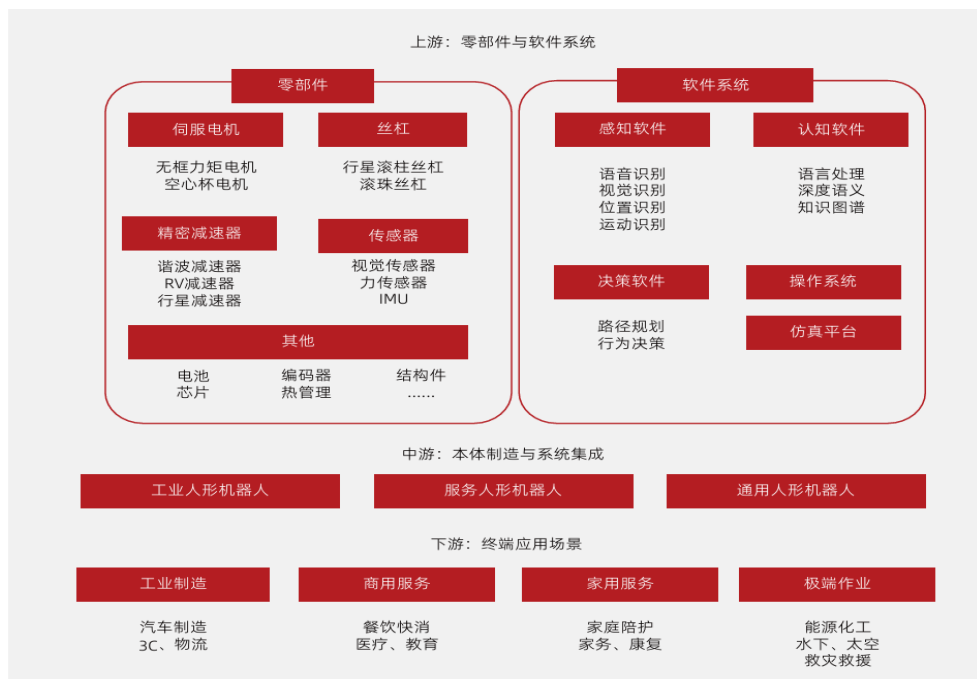
战新产业	细分产业	“专精特新”中小企业	“小巨人”企业
新一代信息技术产业	下一代信息网络产业	21	30
	电子核心产业	71	131
	人工智能	2	5
	数字创意技术设备制造	1	4
高端装备制造产业	智能制造装备产业	70	135
	轨道交通装备产业	3	11
新材料产业	先进钢铁材料	4	9
	先进有色金属材料	9	18
	先进石化化工新材料	25	51
	先进无机非金属材料	9	15
	高性能纤维及制品和复合材料	6	17
生物产业	前沿新材料	6	15
	生物医药产业	19	82
	生物医学工程产业	21	24
	生物农业及相关产业	7	10
	生物质能产业	0	1
新能源汽车产业	其他生物业	7	4
	新能源汽车装置、配件制造	13	45
	新能源汽车相关设施	6	6
新能源产业	新能源汽车整车制造	0	1
	核电产业	0	1
	风能产业	3	7
	太阳能产业	1	12
	生物质能及其他新能源产业	1	3
节能环保产业	智能电网产业	10	14
	高效节能产业	17	28
	先进环保产业	20	23
航空航天产业	资源循环利用产业	17	23
	航空装备产业	5	8
	卫星及应用产业	3	3
总计		377	736

数据来源：Wind、开源证券研究所

以人形机器人产业为例，中国将人形机器人发展定位为国家产业战略高度，“专精特新”企业在推动人形机器人产业发展方面作用突出。从产业链角度来看，人形机器人上游主要包括电机、减速器、传感器、丝杠、操作系统等，这些零部件和软件系统的质量和技术水平直接影响到机器人的性能和稳定性。其中，电机、传感器、减速器、丝杠是成本占比较大的核心零部件。根据觅途咨询《2024 人形机器人产业链白皮书》数据，丝杆、无框力矩电机、减速器、力传感器、空心杯电机在人形机器人价值占比分别为 19.00%、16.00%、13.00%、11.00%、8.00%。中游是人形机器

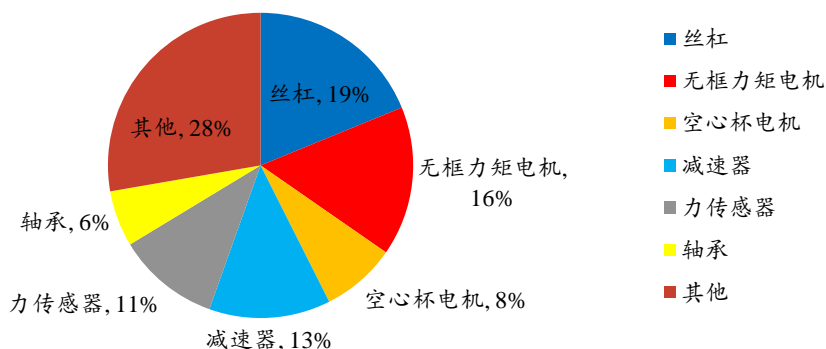
人本体的制造及系统集成，负责将各个零部件组装成完整的机器人产品，并进行测试和质检。下游则是人形机器人的终端应用市场，包括医疗、教育、救灾救援、生产制造、家庭陪护等多个领域。

图121：人形机器人上下游产业链一览



资料来源：《2025 人形机器人行业白皮书》

图122：丝杠、无框力矩电机等核心零部件成本占比较高



数据来源：《2024 人形机器人产业链白皮书》、开源证券研究所

丝杠是将机械设备中旋转、直线运动相互转换的传动部件，丝杠在人形机器人中主要应用于关节驱动和运动控制，如手臂、腿部以及灵巧手等，是机器人线性驱动的关键组件，直接影响机器人的运用精度、稳定性等，如同人形机器人的“肌腱”。目前，人形机器人主流丝杠方案包括梯形丝杠（滑动丝杠）、滚珠丝杠和行星滚柱丝杠等，其中行星滚柱丝杠凭借传动效率高、传动精度高、寿命长、负载能力大等优势，与人形机器人有较好的适配性，但制造成本也较高，目前国产化率也较低。

表29：多家“专精特新”企业聚焦丝杠领域

公司简称	“专精特新”资质	丝杠产品进展
贝斯特	-	通过收购德国 KISSLING 切入高精度行星滚柱丝杠，人形机器人行星滚柱丝杠为 25 年批量供货做好了技术和设备储备。
恒立液压	制造业单项冠军	目前滚珠丝杠产品已进行送样和小批量供货。依托液压缸全球渠道(市占率 35%),推出“丝杠+伺服电机+编码器”集成化解决方案，与特斯拉联合开发模块化执行器，2024 年产能规划 50 万套。
鼎智科技	第四批“小巨人”	全球唯一量产微型空心滚柱丝杠(直径<5mm),适配机器人手指关节滚珠丝杠等产品订单增长，相关丝杆正样机测试。
震裕科技	-	国内目前已采用或正在研发使用线性执行器模组和反向式行星滚柱丝杠的人形机器人本体厂基本实现批量供货、送样、技术交流等全覆盖，相关产品已经得到国内外多个知名头部人形机器人本体客户验证。
北特科技	“专精特新”中小企业	汽车齿条冷锻工艺改良，丝杠生产效率提升 3 倍，成本较切削工艺降低 40%。规划建设行星滚柱丝杠研发生产基地项目，目前在上海嘉定工厂投资建设了相应的小批量产线。
丰立智能	第四批“小巨人”	为人形机器人客户配套的产品有谐波/行星减速器、小伞齿、小圆柱齿、丝杠等。
禾川科技	制造业单项冠军	正在推动直线导轨和丝杠研发项目的研制，应用于高端机床、航空航天、机器人等领域，部分产品已量产。
双林股份	制造业单项冠军	将汽车零部件领域的表面渗氮工艺创新应用于丝杠制造，于 2024 年 5 月完成车用滚珠丝杠样件制造，样件在三方验证中；人形机器人滚柱丝杠产品已研发出样品，试制产线也在建设之中。
恒而达	第二批“小巨人”	线导轨已有百种以上型号，在进行滚珠丝杠副研发。
秦川机床	制造业单项冠军	研磨床优先供应内部丝杠产线，良率较外购设备提升 15%,2024 年丝杠业务毛利率突破 45%。
日发精机	-	五轴联动加工中心技术赋能丝杠精密制造，加工精度达士 0.003mm;为日本 THK、台湾上银代工高端丝杠。

资料来源：各公司公告、《2025 人形机器人行业白皮书》、开源证券研究所

伺服电机作为人形机器人的核心零部件，价值量占比在 18%-20%之间。目前人形机器人中用到的电机主要是无框力矩电机和空心杯电机，分别适配在机器人的关节和灵巧手部位。以特斯拉机器人为例，通常包含 28 个应用于大关节的无框力矩电机和 12 个应用于手指的空心杯电机，价值量占比分别为 15%、4%。无框力矩电机具备体积小、功率高、低转速输出大扭矩等特性，由于无框力矩电机的中空式设计，减小电机所占空间，更利于机器人轻量化发展。我国无框电机行业尚处于起步阶段，市场参与者数量较少，产品质量与海外发达国家相比存在一定差距，主要依靠价格优势抢占市场份额。

表30：“专精特新”企业是国产无框力矩电机的主要供应商

公司简称	“专精特新”资质	无框力矩电机进展
步科股份	“专精特新”中小企业	在协作机器人用无框力矩电机细分领域市场份额领先，2024 年销量达 2.4 万台
昊志机电	制造业单项冠军	无框力矩电机已批量用于协作按摩机器人

公司简称	“专精特新”资质	无框力矩电机进展
雷赛智能	第四批“小巨人”	公司无框力矩电机已经取得较好商业订单，形成一定的销售收入，但当前营收占比较小。预计未来将保持持续快速增长。
信质集团	制造业单项冠军	信质集团无框力矩电机通过了宇树科技测试，正对接特斯拉 Optimus 电机选型
禾川科技	-	已为宇树 H1 等国产人形机器人提供可靠动力支持
鼎智科技	第四批“小巨人”	处于研发和送样测试阶段，尚未大批量供货；于 2025 年获得智元机器人首届供应商大会优秀合作伙伴奖
大族电机	第四批“小巨人”	人形机器人领域相关产品包括无框力矩电机、空心杯电机、关节模组等
卧龙电驱	-	已与多家头部企业，包括海外客户建立深度合作
伟创电气	“专精特新”中小企业	无框力矩电机在灵巧手上的小型化应用已有部分样品交付
正德智控	第七批“小巨人”	2024 年出货量突破 5 万台(包括多个应用领域)
微光股份	-	无框力矩电机已实现量产

资料来源：各公司公告、《2025 人形机器人行业白皮书》、开源证券研究所

表31：空心杯电机的主要供应商均为“专精特新”企业

公司简称	“专精特新”资质	空心杯电机情况
鸣志电器	“专精特新”中小企业	公司通过多次收购掌握核心技术：收购美国 LinEngineering、瑞士 TechnosoftMotionAG、鼎智科技。空心杯电机等产品被国内、外客户广泛使用。
雷赛智能	第四批“小巨人”	运动控制领域的国内领军企业，主要产品为伺服系统、步进系统、可编程运动控制器。空心杯电机已经成功应用于人形机器人灵巧手、协作机器人关节、AGV/AMR 移动机器人等领域。
拓邦股份	制造业单项冠军	已成功研发出高密度无框力矩电机等核心产品，空心杯电机具有高性能、低噪音、低功耗等特点，转速可达到数千转每分钟，适合用于需要高精度控制的机器部件。
兆威机电	制造业单项冠军	转矩直流电机、无刷空心杯电机、8mm 永磁步进电机均已形成系列产品，正开展 4mm 直径无刷空心杯电机攻关，以突破国外技术壁垒。
伟创电气	“专精特新”中小企业	公司产品可以达到 13 毫米 8 万转的功率密度，后续也会进一步推进研发 10 毫米、8 毫米、6 毫米，包括 10 万转的更高功率密度的产品。
江苏雷利	制造业单项冠军	公司已自研完成 8mm 有刷空心杯和 10mm 无刷空心杯，最高转速可达 10 万转，16mm 空心杯电机已实现批量生产，并供货于海外市场。
昊志机电	制造业单项冠军	公司已具备多尺寸空心杯电机，产品性能领先行业，且其空心杯电机具备体积小、可控性高、噪音小等优点，契合人形机器人灵巧手需求。
鼎智科技	第四批“小巨人”	鼎智科技的空心杯电机技术已基本成熟，其最小直径 8mm,最大转速 8 万转/分钟，性能处于国内领先水平。

资料来源：各公司公告、《2025 人形机器人行业白皮书》、开源证券研究所

减速器是一种降低转速、增加扭矩的机械传动装置，其中精密减速器按照结构可分为谐波减速器、行星减速器、RV 减速器三类。人形机器人运动复杂，关节多，旋转关节数量以及减速器的需求较大。例如，特斯拉人形机器人 Optimus 全身共有 14 个旋转关节，而工业机器人旋转关节数量通常为 3-6 个。精密减速器作为技术密集型行业，制造整体是一个“系统工程”，在研发设计、材料处理、设备采购、工艺制造、装配成组、稳定批产等多环节均存在较高壁垒，因此先进入者具备先发优势。目前精密减速器市场主要由德日等外资品牌主导，如日系龙头哈默纳科、纳博特斯克分别占据全球谐波减速器、RV 减速器市场 82%、61% 的市场份额，寡头效应明显。我国精密减速器行业起步晚，但内资品牌持续技术突破。伴随国内制造业智能化、自动化升级，工业机器人市场规模扩大，带动精密减速器需求增长，国内企业扩充产能、切入下游，内资份额明显提升。近年国产厂商规模与技术实力取得了显著进步，产品布局完善，市场占有率提高，并逐步进军日系垄断的中高端市场，国产替代趋势明显。

表32：减速器领域已培育出多家制造业单项冠军

公司简称	“专精特新”资质	减速器进展
双环传动	制造业单项冠军	国产 RV 减速器市占率连续第一，年化产能 10 万台左右。谐波减速器已有 6 年积累，多型号产品批量供货。
中大力德	-	形成了“减速器+电机+驱动”一体化的产品架构，推出“精密行星减速器+伺服电机+驱动”一体机、“RV 减速器+伺服电机+驱动”一体机、“谐波减速器+伺服电机+驱动”一体机等智能执行单元模组化产品，实现产品结构升级。
秦川机床	制造业单项冠军	突破 RV 减速器关键零件的瓶颈工序及核心工艺装备，主要技术指标均达到国际同行业先进水平；实现小批销售。
绿的谐波	第一批“小巨人”	国内谐波减速器龙头，核心团队从事精密传动领域超 20 年，产品关键性能指标已达行业前列。2023 年完成年产 50 万台精密减速器的扩产项目的土建及设备采购，在国内率先实现谐波减速器的工业化生产和规模化应用，打破国际垄断。
科达利	制造业单项冠军	2024 年公司投资设立深圳科盟公司进入减速器行业，以合资方式成立新公司进行深度的合作，进一步扩大整体的经营效益。
精锻科技	制造业单项冠军	机器人减速器的研发工作进行中，在研机器人关节行星减速器，目前正与客户讨论应用场景，确认设计的边界设计，以建立设计试验规范。
丰立智能	第四批“小巨人”	公司成功研发多种类常规型号产品以及用于机器人的超薄款谐波减速器，用于灵巧手的直锥齿轮等产品。已与入形机器人、协作及工业机器人等部分客户合作，并产生少量营业额。

资料来源：各公司公告、《2025 人形机器人行业白皮书》、开源证券研究所

3.2、“十五五”时期“专精特新”发展趋势

党的二十届四中全会明确提出“促进中小企业专精特新发展”，为做好中小企业工作进一步指明方向。2025 年 11 月 12 日，2025 专精特新中小企业发展大会在重庆开幕。会上，工信部明确提出政策进一步支持“专精特新”的未来方向。一是强化企业创新主体地位。在企业布局建设更多国家级创新平台，探索建设专精特新赋能中心，推动创新链和产业链无缝对接。二是提升优质企业产业链支撑作用。加大

产业链薄弱环节优质企业培育力度，夯实科技和创新型中小企业构成的基础力量，壮大专精特新中小企业和高新技术企业构成的骨干力量，锻造专精特新“小巨人”企业和制造业单项冠军企业构成的中坚力量。三是优化企业发展生态环境。建好用好全国中小企业服务“一张网”，建设中小企业海外服务体系，强化金融精准支持，引导更多社会资本支持初创期中小企业成长。

表33：“十五五”时期政策支持“专精特新”的可能思路和举措

政策导向	政策思路	预期举措
1. 顶层设计	完善制度保障：明确“十五五”规划，构建促进发展壮大的长效机制。	高质量编制《“十五五”促进中小企业发展规划》，研究制定关于构建促进“专精特新”发展壮大机制的政策。
2. 梯度培育	提升存量、优化增量，重点从“培育认定”转向“巩固提升”	开展“专精特新夯基提质行动”。提供从“升规”奖励、高成长奖励到上市培育的全链条支持。
3. 平台建设	进一步强化企业创新主体地位，推动创新链与产业链深度融合。	在企业布局建设国家级创新平台；探索建设专精特新赋能中心；实施大中小企业融通创新。
4. 要素支持	进一步降低创新要素成本，精准解决融资、数字化、人才等关键瓶颈。	金融支持方面，推广“专精特新贷”，发展“耐心资本”，发挥国家中小企业发展基金作用。
		数字化转型方面，支持企业数字化改造，补贴购买服务。 人才支持，纳入人才引进重点机构，提供职称评审“直通车”。
5. 企业出海	支持企业“配套出海”，进一步拓展国际竞争力	开展“中小企业出海服务专项行动”；推进中外合作区建设；支持获取海关 AEO 等国际认证。

资料来源：工信部等、开源证券研究所

3.2.1、趋势一：金融力量持续赋能“专精特新”

“十四五”时期，金融对“专精特新”企业的支持力度持续提升，政策不断发力，已构建起一个立体化、多层次的赋能体系。在直接融资领域，支持路径清晰有力，形成了“区域性股权市场专板孵化、新三板规范、北交所/科创板/创业板上市”的资本市场全链条通道，并辅之以政府引导基金和“耐心资本”引领社会股权投资“投早、投小、投硬科技”，以及科技创新债等多元化直接融资工具。多层次资本市场支持力度持续加大，为“专精特新”企业提供了长期稳定的资金来源。2021-2025年，共计999家“专精特新”企业成功在A股上市，IPO募资总额达到8282.10亿元。在间接融资方面，支持模式已从传统的单一信贷转向由国家增信、地方补贴和银行创新构成的协同体系。国家融资担保基金显著提升风险分担比例以强化信用支撑，地方政府通过贷款贴息直接降低企业融资成本，商业银行创新推出“专精特新贷”、知识产权质押贷等产品，将企业的技术、专利等创新要素深度纳入信用评价体系。中国人民银行数据显示，截至2025年三季度末，我国高新技术企业贷款余额18.84万亿元，科技型中小企业贷款余额3.56万亿元，增速均高于各项贷款平均水平；获得贷款支持的高新技术企业和科技型中小企业分别为26.66万家、27.54万家，企业获贷率均突破50%，金融服务覆盖面持续扩大。这一系列精准、连贯的政策组合拳，系统性地破解了中小企业长期面临的融资难点，标志着金融资源对科技创新和产业升级的支持进入了机制化、生态化的新阶段。

表34：“十四五”时期，金融对“专精特新”企业的支持力度持续提升

金融支持路径	主要模式	代表性的政策工具	主要内容
直接融资	1. 多层次资本市	新三板、北交所“绿色通道”，区域性股权	提供挂牌上市绿色通道、区域性股权融资孵化等

金融支持路径	主要模式	代表性的政策工具	主要内容
	场上市/挂牌	市场“专精特新”专板等	
	2. 多元化股权融资	政府引导基金、私募股权、创投基金等“耐心资本”	鼓励“投早、投小、投硬科技”。政策通过容亏免责机制（如湖南容亏率最高 50%），引导社会资本进行长期股权投资。
	3. 债券及资产证券化	科技创新债券等	拓展标准化债权融资渠道。
间接融资	1. 政府性融资担保	支持科技创新专项担保计划等	中央财政提供风险补偿，国家融资担保基金分险比例最高达 40%，担保费率目标降至 1% 以下，单户担保上限提至 3000 万元。
	2. 地方财政贴息与风险补偿	省级/市级专精特新贷款贴息项目等	地方财政对贷款利息给予补助（如广东省某市对省级“专精特新”企业补贴最高可达利息的 50%，上限 100 万元）。
	3. 银行创新信贷模式	“专精特新”贷、知识产权质押贷、创新积分贷等	截至 2025 年 3 月末，“专精特新”企业贷款余额达 6.3 万亿元，增速远超贷款平均增速。

资料来源：财政部、工信部等、开源证券研究所

“十五五”时期，金融对“专精特新”企业的支持将展现出从中央顶层规划到地方精准施策、从单一资金支持到构建生态体系的系统性升级。国家部委方面，以央行、工信部等七部门联合印发的《关于金融支持新型工业化的指导意见》提出，将通过系统开展“一月一链”投融资路演和“千帆百舸”上市培育工程等活动，强化金融政策的协同性，并设立上市“绿色通道”，旨在打通“科技-产业-金融”的良性循环。2025 年 11 月召开的全国中小企业工作座谈会进一步明确要高质量编制“十五五”促进中小企业发展规划，加快研究制定关于构建促进专精特新中小企业发展壮大机制政策。在地方层面，以《上海市促进专精特新中小企业发展壮大的若干措施》等政策为代表，支持举措更加具体量化，例如上海设立 4000 亿元“专精特新贷”并配套贴息，以及构建千亿级基金群，直接引导社会资本投向早期硬科技企业；江苏省也明确扩大地方专属信贷产品和深化知识产权质押融资。这些由中央统筹、地方落地的政策组合，共同指向一个核心目标：通过扩大信贷规模、壮大耐心资本、畅通上市通道等多维并举，构建一个覆盖企业全生命周期、鼓励长期投资的金融生态体系，从而系统性、深层次地驱动专精特新企业的发展壮大和产业升级。

表35：中央部委及地方政府均强调继续加强对“专精特新”企业的金融支持

政策/活动	相关省市或部委	时间	代表性举措
全国中小企业工作座谈会	工信部等	2025 年 11 月	1. 要优化中小企业发展环境，高质量编制“十五五”促进中小企业发展规划，适时推动出台各类惠企政策。
			2. 要完善优质中小企业梯度培育体系，深入开展专精特新夯基提质行动，加快研究制定关于构建促进专精特新中小企业发展壮大机制政策。
《关于金融支持新型工业化的指导意见》	中国人民银行、工信部等七部门	2025 年 7 月	1. 开展“一月一链”投融资路演和“千帆百舸”专精特新中小企业上市培育。
			2. 高质量建设区域股权市场专精特新专板，加强企业上市培育辅导和专业服务。
《上海市促进专精特新中小企业发展壮大的若干措施》	上海市	2025 年 4 月	3. 推广中小企业专精特新发展评价结果运用，强化融资增信服务。
			1. 推动商业银行设立总规模超 4000 亿元的“专精特新贷”，并配套最高 30% 的信用贷款贴息。

政策/活动	相关省市或部委	时间	代表性举措
《关于加强财政金融协同支持实体经济高质量发展的若干措施》	江苏省	2025年3月	2.通过政府母基金引领，形成总规模不低于1000亿元的基金群，直接投资并带动社会资本“投早、投小、投硬科技”。
			3.完善改制上市培育库，力争入库企业突破1000家；加强区域性股权市场“专精特新专板”建设。
			1.扩大“专精特新贷”“苏科贷”等规模，重点投放首贷、信用贷。 2.优化“苏知贷”，支持扩大知识产权质押融资内部评估试点。 3.鼓励“投早、投小、投长期”；支持区域性股权市场建设“专精特新”专板

资料来源：工信部、中国人民银行等、开源证券研究所

3.2.2、趋势二：“专精特新”深度融入并购热潮

“并购六条”后监管机构持续完善配套措施，支持“专精特新”等新质生产力企业加速并购进程。2024年9月24日，“并购六条”提出要进一步强化并购重组资源配置功能，鼓励跨界并购和未盈利资产收购，提高对重组估值、业绩承诺、同业竞争和关联交易等事项的包容度，由此开启新一轮并购重组政策放松周期。与此前几轮并购重组政策周期不同，本轮并购重组政策导向更为明确，重点支持产业整合和新质生产力并购，因此在产业链细分领域拥有较强竞争力的“专精特新”企业顺利融入本轮并购浪潮。按首次披露口径，2025年“专精特新”上市公司参与的重大资产重组交易共有51例，数量同比增长37.84%。这是由于“专精特新”企业既有较强的并购动力，同时自身也是较好的被并购标的。从并购动力看，企业层面的成长诉求构成寻求并购的根本动因，“专精特新”企业希望通过技术迭代突破发展天花板。从标的价值看，“专精特新”企业在细分领域具备独特的技术或市场优势，使其在产业链强链补链的整合浪潮中备受资本青睐，成为优质并购标的。

表36：“并购六条”后监管机构持续完善配套措施，政策导向聚焦产业整合和新质生产力

日期	政策/事件	并购重组相关内容
2024.9.24	证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》等	鼓励跨界并购和未盈利资产收购，提高对重组估值、业绩承诺、同业竞争和关联交易等事项的包容度，新设重组简易审核程序，建立重组股份对价分期支付机制
2024.10.10	上交所再次举行券商座谈会	推进监管更加公开、透明、可预期，共同营造支持高质量产业并购的良好市场生态，尽快推动一批标志性、高质量的产业并购案例落地
2024.12.17	国务院国资委印发《关于改进和加强中央企业控股上市公司市值管理工作的若干意见》	推动控股上市公司把科技创新摆到更加突出位置，紧盯核心科技资源积极开展投资并购，为中小企业科技创新成果应用与扩散赋能，加强与高校、科研院所等科研机构在科技成果转化上的股权合作，打造科技领军企业。支持控股上市公司根据自身产业基础和主业发展规划，通过并购重组加快布局战略性新兴产业和未来产业，培育新质生产力，打造产业领先企业。
2025.02	证监会主席吴清在《新型工业化》发布《充分发挥资本市场功能更好服务新型工业化》文章	优先支持开展关键核心技术攻关的科技型企业股债融资、并购重组，提升服务新质生产力发展质效
2025.03	金融监管总局组织开展适度放宽科技企业并购贷款政策试点工作	对于“控股型”并购，试点将贷款占企业并购交易额“不应高于60%”放宽至“不应高于80%”，贷款期限“一般不超过七年”放宽至“一般不超过十年”
2025.05	证监会修订《上市公司重大资产重组管理办法》	建立重组股份对价分期支付机制，提高对财务状况变化、同业竞争和关联交易监管的包容度，新设重组简易审核程序，完善锁定期规则支持上市公司之间吸收合并，鼓励私募基金参与上市公司并购重组

日期	政策/事件	并购重组相关内容
2025.06	证监会发布《关于在科创板设置科创板成长层增强制度包容性适应性的意见》	支持上市公司聚焦做优做强主业，吸收合并上市不满3年的科创板上市公司，同时严格落实限售期相关监管要求。

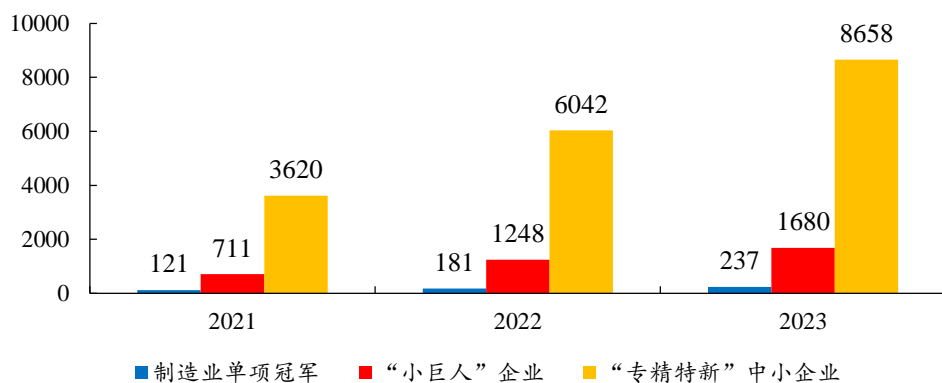
资料来源：国务院、金融监管总局、证监会等、开源证券研究所

“十五五”时期，“专精特新”企业作为发展新质生产力的“排头兵”，不仅拥有向外扩张、并购其他企业的强劲动力，同时也因其卓越的市场表现和增长潜力，成为理想的并购对象。在“专精特新”企业并购的趋势方向上，应重点关注：（1）同一集团内优质资源整合。许多“专精特新”上市公司是由母公司分拆而来，集团内仍存在大量优质资产。随着监管政策对分拆上市的支持力度加大，母公司将优质业务注入“专精特新”上市公司的案例逐步增多，这种“内部并购”既能提升上市公司资产质量，也能实现集团资源的优化配置。（2）新质生产力行业外延并购。对于寻求进入新兴行业或市场的企业，并购是一种高效的途径，能够帮助企业快速站稳脚跟，抓住行业发展的先机。（3）“强链补链”扩张版图式并购。聚焦核心产业链，产业协同成为“专精特新”企业并购重组的主要目标。在“专精特新”企业的收购案例中，大部分公司收购的目标都是与核心业务展开协同、拓展海外市场以及产业链整合。对于处于成长期的“专精特新”企业来说，并购可以帮助快速实现业务的多元化和优化，通过收购具有互补性的业务，企业能够增强自身的核心竞争力。

3.2.3、趋势三：“专精特新”企业集群化程度增强

集群是现代化产业体系发展演化形成的一种先进组织形态和高级形式，集群化有利于“专精特新”企业克服先天局限性条件，实现长期持续发展。打造产业集群的优势在于产业链各环节之间的协同，通过企业间的分工协作、资源共享和技术联动，形成“1+1>2”的系统效能。一方面，空间集聚会带来成本压缩，物理上的邻近性不仅使企业间的物流成本降低，而且能够减少隐形沟通成本。另一方面，集群化有利于组织产业链上下游协同攻关，并加速技术扩散，推动产业链转型升级。此外，产业集群有助于形成区域产业品牌，使中小企业依托整体品牌效应拓展市场、提升产品溢价。

“十四五”时期中小企业特色产业集群建设取得卓越成绩。2022年6月，习近平总书记在四川考察时指出，推进科技创新，要在各领域积极培育高精尖特企业，打造更多“隐形冠军”，形成科技创新体集群。同年9月，工信部印发《促进中小企业特色产业集群发展暂行办法》，从主导产业、创新能力、数字化升级等多维度指明了中小企业特色产业集群的培育方向。根据《中国中小企业2025蓝皮书》数据，截至2025年4月，按照“筑基、提升、培优”梯度培育模式，我国已分三批次认定国家级中小企业特色产业集群300个，带动地方培育省级中小企业特色产业集群1100余个，国家级、省级、县级特色产业集群三级的梯度培育体系已基本构建。与此同时，产业集群内“专精特新”企业的规模化与聚集化程度显著提升。截至2023年末，集群内共有“小巨人”企业1680家、“专精特新”中小企业8658家。近三成专精特新“小巨人”企业分布在县域产业集群中。

图123：国家级特色产业集群内优质中小企业梯度培育情况（单位：家）


数据来源：《中国中小企业 2025 蓝皮书》、开源证券研究所

“十五五”规划建议强调发展先进制造业集群，“专精特新”企业集群化程度有望进一步增强。2025年10月28日，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》发布，其中两次提及集群化发展。其一是优化提升传统产业，“提升产业链自主可控水平，强化产业基础再造和重大技术装备攻关，滚动实施制造业重点产业链高质量发展行动，发展先进制造业集群。”其二是培育壮大新兴产业和未来产业，“实施产业创新工程，一体推进创新设施建设、技术研究开发、产品迭代升级，加快新能源、新材料、航空航天、低空经济等战略性新兴产业集群发展。”此外，多地发布政策支持中小企业特色产业集群高质量发展，并高度重视“专精特新”企业在本地产业集群发展过程中的重要作用。以湖北省政府2025年3月印发的《湖北省中小企业特色产业集群高质量发展工作方案（2025-2027年）》为例，政策明确强调“以专精特新中小企业培育工作为牵引，带动集群企业‘质’的全面提升。”并且提出，到2027年，新培育国家级制造业单项冠军专精特新“小巨人”50家、省级专精特新中小企业500家以上，实现省级特色产业集群单项冠军或专精特新“小巨人”企业全覆盖。

3.2.4、趋势四：“专精特新”企业数字化转型加速

数字化契合“专精特新”发展方向，有利于企业实现降本增效。“专精特新”企业的产业大多集中在核心基础零部件、关键基础材料、先进基础工艺、产业技术基础等领域，有效的成本控制对推动“专精特新”企业发展具有重要意义。通过数字化转型，企业可以极大的减少不必要的环节，提高生产管理、经营服务的效率，从而实现缩减成本、提高效率。一方面，数字化转型能够压缩企业运营成本。数字化转型的企业通过将新一代信息技术与生产制造及管理运营等活动深度融合，有利于进一步降低企业在交易前、交易中及交易后的搜寻成本、通信成本、营销成本、生产成本和融资成本等，达到节约成本的目的；另一方面，数字化转型能够提高企业运营效率。数字化转型的过程也是将低端工作智能化、提高资本有机构成的过程，生产制造各环节的复杂性和不确定性大大降低，企业的产出效率提高，为“专精特新”企业价值创造提供新的动力。

政策提出，到2027年“专精特新”企业实现数字化改造“应改尽改”。2024年12月12日，工业和信息化部、财政部、中国人民银行、金融监管总局发布《中小企业数字化赋能专项行动方案（2025—2027年）》（以下简称《行动方案》），明确未来三年推动中小企业数字化转型的主要思路和重点任务。其中在总体要求部分明确提

出，“专精特新中小企业数字化改造应改尽改，形成一批转型标杆”。推进专精特新企业数字化转型将成为构建促进专精特新中小企业发展壮大机制的重要内容。2024年12月，围绕着“构建促进专精特新中小企业发展壮大机制”，工信部就新一轮专精特新中小企业培育工作作出新部署，其中“加快中小企业数字化转型”成为四项重要内容之一。随着中小企业数字化赋能专项行动实施，专精特新企业的数字化转型进程受到高度重视。一方面，《行动方案》提出数项具体目标，包括到2027年，专精特新中小企业数字化改造应改尽改，形成一批转型标杆，中小企业上40%率超等。另一方面，《行动方案》强调面向专精特新“小巨人”企业开展系统化集成改造，面向专精特新中小企业和规上工业中小企业实施重点场景改造，为专精特新企业的数字化转型规划了明确路径。此外，《行动方案》从加强政府引导、坚持企业主体、深化链群融通、强化数智赋能、优化供给服务等多个方面为中小企业数字化转型提供全方位的服务支持，专精特新企业将持续从中收益。

表37：《行动方案》从多方面支持“专精特新”企业数字化转型

重点任务	具体举措
深入实施“百城”试点	因地制宜推进中小企业数字化转型城市试点。
	纵深推动工业大县中小企业数字化转型。
分类梯次开展数字化改造	面向专精特新“小巨人”企业开展系统化集成改造。
	面向省级专精特新中小企业、规上工业中小企业实施重点场景深度改造。
	面向小微企业推广普惠性“上云用数赋智”服务。
推进链群融通转型	推广龙头企业牵引的供应链“链式”转型。
	推广工业互联网平台企业驱动的产业链“链式”转型。
	推广以集群、园区为单位的“面状”转型。
推动人工智能创新赋能	发布中小企业人工智能应用指引。
	加强中小企业人工智能应用推广。
	强化中小企业人工智能应用基础。
深度激活中小企业数据要素价值	提升中小企业数据管理、利用能力。
	加强中小企业数据资源供给与价值开发。
提升数字化转型供给质效	供需适配发展“小快轻准”产品。
	培育壮大数字经济领域优质企业。
	构建中小企业数字化转型标准体系。
提高数字化转型公共服务能力	完善中小企业数字化转型服务载体。
	全面增强中小企业数据与网络安全防护能力。

资料来源：中国政府网、开源证券研究所

3.3、“十五五”时期“专精特新”投资机遇

3.3.1、指数化投资迅速发展是当前A股市场的重要趋势之一

指数化投资的核心是复制特定市场指数的成分与权重构建投资组合，其主要优势是交易成本低、风险分散等。指数化投资是一种被动型投资策略，通常通过投资指数基金或交易所交易基金（ETF）来实施，这些基金持有与指数成分相同的证券，并按照权重进行配置，进而实现与标的指数相似的回报。指数化投资的优势是多方面的：（1）由于被动管理的特性，指数化投资的管理费和交易成本显著更低。截至

2025年12月31日，我国公募基金市场中超九成的主动权益基金管理费率为1.2%，而被动权益基金中约七成在0.5%及以下；(2)指数化投资规避了主动选股和择时，并通过分散化持仓有效降低了个别证券或行业风险，仅承担系统性风险，进而增强了投资组合的稳健性；(3)从市场发展角度看，指数化投资达到一定规模，就在相当程度上对市场形成了稳定的支撑，有利于抑制过大的震荡。指数化投资的重点往往是在流通盘较大、业绩也较好的蓝筹品种上，这对于在全市场提倡价值投资理念、引导长期投资具有积极的作用，在推动市场走向成熟方面意义重大。因此，指数化投资的兴起，是市场发展的必然结果，同时也会对市场的运行产生深刻的影响。

图124：被动指数型基金管理费率多在0.50%及以下

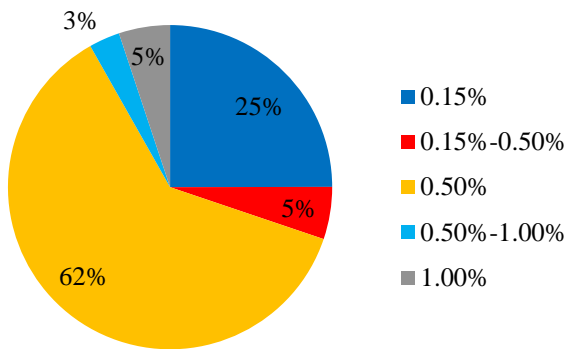
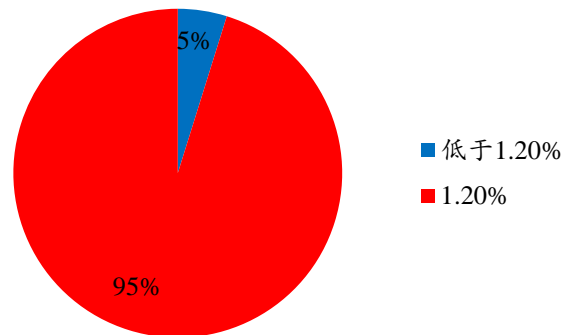


图125：超九成主动投资股票基金管理费率为1.2%



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至2025年12月31日。

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至2025年12月31日。

政策多次强调推动资本市场指数与指数化投资高质量发展，提高权益类基金的规模和占比。近年来，我国资本市场政策层面持续加大对指数化投资的支持引导，为指数化投资的蓬勃发展提供了坚实的制度保障。2024年4月，国务院出台新“国九条”，明确提出“建立交易型开放式指数基金（ETF）快速审批通道，推动指数化投资发展”，从顶层设计层面确立了指数化投资在资本市场改革中的重要地位。2024年6月，证监会发布“科创板八条”，进一步聚焦科技创新领域，明确提出“丰富科创板ETF品类及ETF期权产品”并“优化科创板宽基指数产品常态化注册机制”，为科创板指数产品扩容与创新提供了明确指引。政策推动下，科创板指数体系得以快速完善，覆盖了宽基、主题、策略等多维度指数，ETF产品数量和规模显著增长。2025年1月，证监会印发《促进资本市场指数化投资高质量发展行动方案》（简称《行动方案》），明确提出推动资本市场指数化投资规模和比例明显提升，并系统性地从持续丰富指数基金产品体系、加快优化指数化投资发展生态、加强监管、防范风险等多方面提出具体举措，旨在促进资本市场指数与指数化投资实现高质量发展。

表38：《行动方案》明确提出推动资本市场指数化投资规模和比例明显提升

政策要点		主要内容
一、总体要求	主要目标	经过一段时间努力， 推动资本市场指数化投资规模和比例明显提升 ，加快构建公募基金行业主动投资与被动投资协同发展、互促共进的新发展格局。
二、持续丰富指数基金产品体系	1.积极发展股票ETF	全面做优做强核心宽基股票ETF，打造行业旗舰ETF产品方阵 ，支持覆盖率高、代表性强、流动性好的宽基股票ETF注册发行； 推出更多红利、低波、价值、成长等策略指数ETF ；围绕做好金融“五篇大文章”、服务实体经济与国家战略、发展新质生产力， 持续丰富主题投资指数ETF产品 。

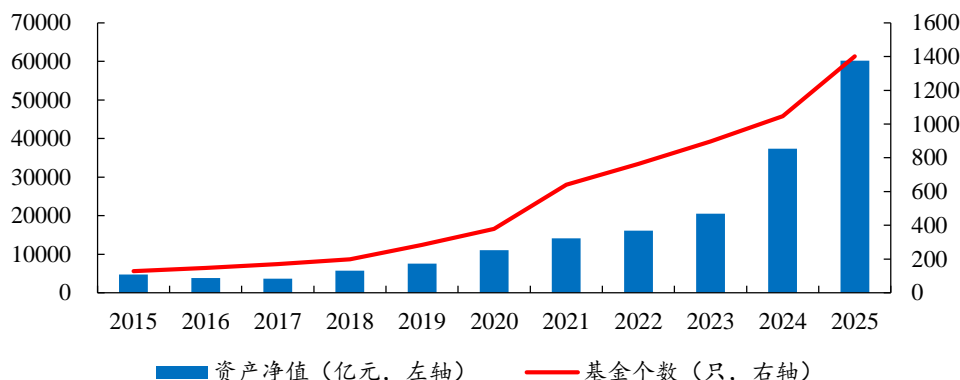
	政策要点	主要内容
	2.稳步拓展债券 ETF	在有效防控流动性风险和信用风险的前提下，持续丰富债券 ETF 产品供给，更好满足场内投资者低风险投资需求。支持推出更多流动性好、风险低的不同久期利率债 ETF。稳妥推出基准做市信用债 ETF，研究将信用债 ETF 纳入债券通用回购质押库，逐步补齐信用债 ETF 发展短板。
	3.支持促进场外指数基金发展	加大普通指数基金、ETF 联接基金、指数增强型基金等具有不同风险收益特征场外指数产品供给力度，充分发挥指数产品透明度高、成本低、配置功能强、风险分散等优势，更好满足广大场外投资者多元化投资需求，实现场内外指数产品协同发展。
	4.稳慎推进指数产品创新	以风险可测可控、投资者有效保护为前提，研究推出多资产 ETF、实物申赎模式跨市场债券 ETF、银行间市场可转让指数基金等创新型指数产品。研究拓展 ETF 底层资产类别。持续丰富 ETF 期权、股指期货、股指期权等指数衍生品供给，为指数化投资提供更多风险管理工具。
	5.优化 ETF 注册发行安排	建立股票 ETF 快速注册机制 ，原则上自受理之日起 5 个工作日内完成注册。 对成熟宽基指数产品实施 ETF 及其联接基金统筹注册安排 。持续完善 ETF 注册逆周期调节机制。
	6.全面完善 ETF 运作机制	全面评估 ETF 产品现行运作机制，及时修订完善发行、上市、交易、做市、退市及信息披露等各环节制度安排。抓紧推进跨市场 ETF 全实物申赎模式改造。明确 ETF 产品适用短线交易、减持、举牌等监管要求，进一步便利指数化投资。
三、加快优化指数化投资发展生态	7.切实提高指数编制质量	不断完善指数编制方法，增强指数产品生命力。 鼓励编制符合国家战略、表征金融“五篇大文章”、反映新质生产力、专精特新等特色指数 ，打造“中国品牌”指数体系，提升 A 股指数国际影响力。
	8.降低指数基金投资成本	继续免收 ETF 上市年费，推动降低或减免 ETF 做市、登记结算、指数使用等费用， 持续调降指数基金运作成本 。适时适度引导行业机构调降大型宽基股票 ETF 管理费率 and 托管费率。将存量指数基金的指数许可使用费从基金财产中列支改为由基金管理人承担。
	9.稳步推进指数化投资双向开放	统筹开放与安全，稳步扩大指数产品制度型开放，完善 ETF 互联互通机制。稳步拓展 ETF 纳入沪深港通标的范围。稳慎推进 ETF 互挂合作和境内指数境外授权用于开发指数产品和指数衍生品，吸引外资通过指数化投资参与 A 股市场。
	10.不断提升投资者服务水平	将符合条件的指数基金纳入个人养老金投资范围并动态调整，鼓励发展以指数基金为主要配置目标的买方投顾业务，提升对接居民中长期投资理财需求的能力。
四、加强监管，防范风险	11.强化持续监管	加强指数基金特别是 ETF 产品的日常监管，完善 ETF 自律监管，规范 ETF 场内简称与上市管理，强化信息披露和风险揭示。建立健全数据信息共享机制。
	12.突出风险防控	压实交易所市场风险一线监管职责，着力加强 ETF 产品风险监测预警与应对处置。加强对 ETF 产品申赎及交易行为的分析监测，及时识别、处置异常交易行为和结算交收风险，动态评估完善交易机制安排和流程管控。

资料来源：证监会官网、开源证券研究所

A 股市场指数化投资趋势显著，ETF 已成为当前公募基金重点布局方向，其总规模突破“六万亿”关口。在政策支持、产品体系完善和市场需求提升等多重因素共同推动下，近年来 A 股 ETF 市场实现巨大增长。2025 年 8 月 25 日，全市场 ETF 数量达 1273 只，规模合计为 5.07 万亿元，首次突破 5 万亿元大关。这一里程碑标志着中国资本市场在结构优化、投资者成熟度提升，以及金融工具创新等方面，迈出关键一步。回顾过去，自 2020 年 10 月 ETF 规模首次突破 1 万亿元，此后 ETF 发展显著提速，跨过万亿元整数关口时间不断缩短。2023 年 8 月，ETF 规模突破 2 万亿元，历时近三年；2024 年 9 月，这一数字迅速攀升至 3 万亿元，时间缩短至一年左右；2025 年 4 月，ETF 规模再创新高，达到 4 万亿元，仅用约半年的时间。而此次突破 5 万亿元，仅仅历时四个多月。截至 2025 年 12 月 31 日，全市场 ETF 规模已达 6.02 万亿元，顺利突破 6 万亿大关。ETF 市场规模的快速增长，不仅反映了投资者对 ETF 的认可，也显示出市场对指数化投资的广泛需求。随着 ETF 产品谱系的持续

拓宽，未来发展空间十分广阔。

图126: ETF 市场规模快速增长，顺利突破“六万亿”关口



数据来源：Wind、开源证券研究所

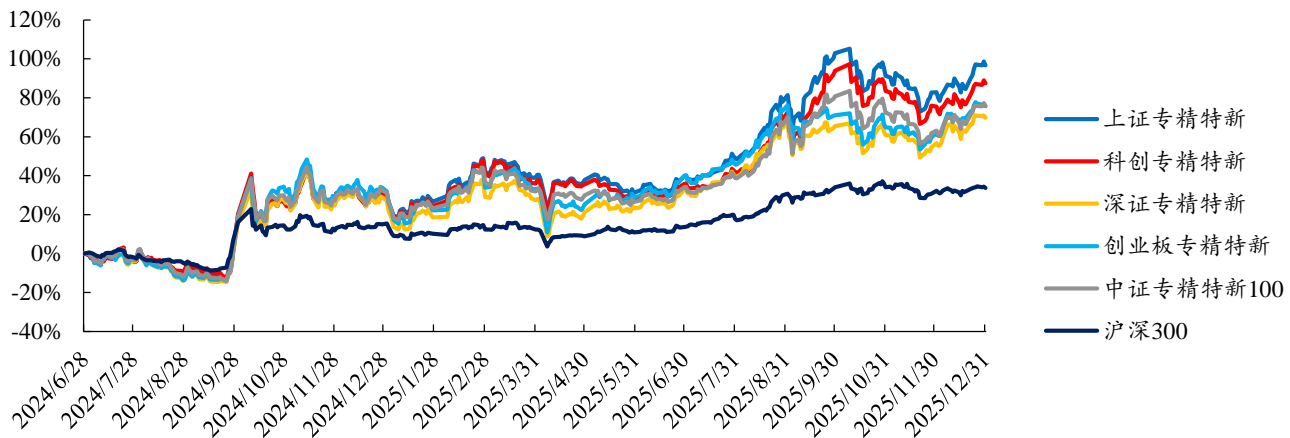
3.3.2、专精特新主题指数在本轮行情中的收益率表现领跑市场

专精特新主题指数具有较高的收益率和波动率，北证专精特新指数历史表现领先北证 50。考虑到上证科创板专精特新指数与北证专精特新指数的基期均为 2024 年 6 月 28 日，我们以 2024 年 6 月 28 日为基期，对各专精特新主题指数以及可比指数的历史收益率进行考察。数据显示，截至 2025 年 12 月 31 日，上证、上证科创板、深证、创业板专精特新指数及中证专精特新 100 指数的收益率分别达到 95.98%、87.44%、71.90%、78.26%和 76.03%，均超过 70%，大幅领先同期沪深 300 指数的市场表现。但从波动性角度看，沪深交易所专精特新主题指数的区间日波动率均在 2.5% 左右，显著高于同期沪深 300 指数，且区间最大回撤幅度亦高于同期沪深 300 指数，凸显了专精特新主题指数的“高收益、高波动”特征。对比北证专精特新和北证 50 指数，二者的区间日波动率和最大回撤相近，但同期北证专精特新指数的收益率达到 142.42%，大幅领先北证 50 指数收益率 38.51 个百分点。

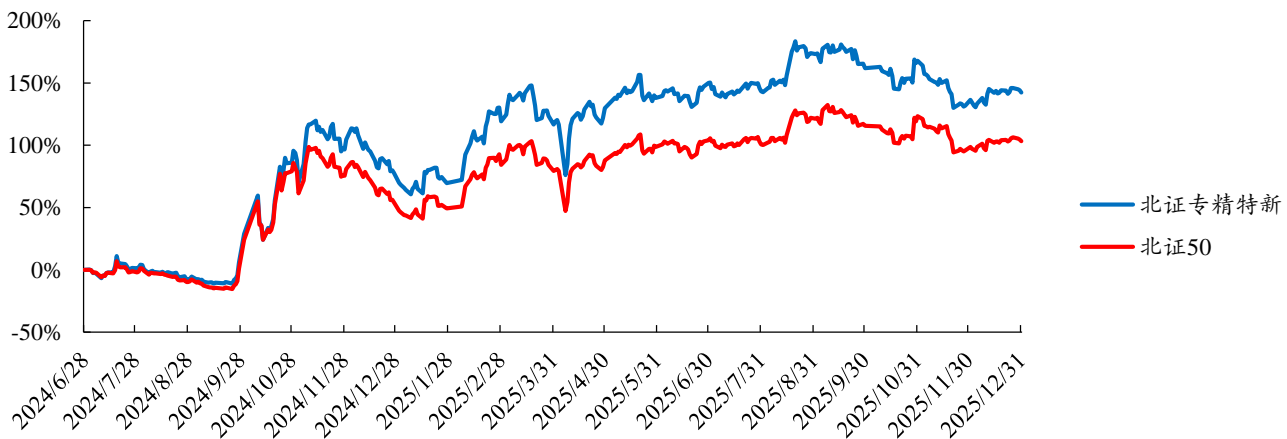
表39: 本轮行情中，专精特新主题指数收益率表现优异

指数名称	指数代码	区间收益率 (%)	区间日波动率 (%)	区间最大回撤 (%)
上证专精特新	950222.CSI	95.98	2.35	-17.25
上证科创板专精特新	950357.CSI	87.44	2.43	-18.35
深证专精特新	399268.SZ	71.90	2.32	-23.45
创业板专精特新	399267.SZ	78.26	2.49	-25.26
中证专精特新 100	932357.CSI	76.03	2.35	-19.04
沪深 300	000300.SH	34.04	1.24	-15.66
北证专精特新	899601.BJ	142.42	3.49	-29.06
北证 50	899050.BJ	103.91	3.32	-29.01

数据来源：Wind、开源证券研究所

图127：2024年7月以来，专精特新主题指数整体表现领跑市场


数据来源：Wind、开源证券研究所

图128：2024年7月以来，北证专精特新指数收益率表现优于北证50


数据来源：Wind、开源证券研究所

3.3.3、专精特新专题指数的风险收益比占优，估值水平相对较高

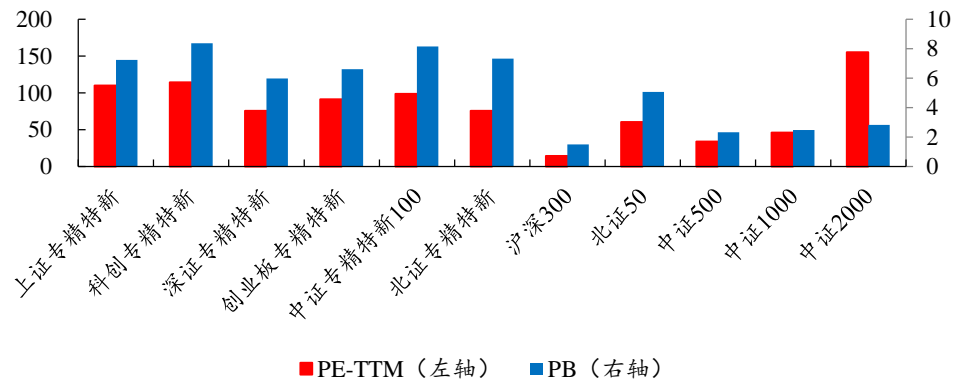
从风险调整后收益的表现来看，专精特新主题指数整体展现出显著优于市场基准的投资价值。夏普比率方面，北证专精特新指数的夏普比率达到 2.04，明显优于北证 50 的 1.66，表明其在承担单位总风险时获取超额回报的能力突出。其他专精特新系列指数，如上证专精特新（1.92）和上证科创板专精特新（1.76），其夏普比率明显高于沪深 300 指数。索提诺比率和卡玛比率进一步表明，北证专精特新指数、上证专精特新指数和上证科创板专精特新在控制下行风险方面同样表现突出，其收益更多来源于正向波动。整体来看，除深证专精特新指数和创业板专精特新指数的索提诺比率略低，专精特新主题指数在风险收益比、抗跌性和回撤管理上展现出明显优势，且北证专精特新指数和上证专精特新指数相对更优。

表40：专精特新专题指数的风险收益比、抗跌性和回撤管理方面优势明显

指数名称	指数代码	夏普比率	索提诺比率	卡玛比率
上证专精特新	950222.CSI	1.92	0.40	3.83
上证科创板专精特新	950357.CSI	1.76	0.39	3.28
深证专精特新	399268.SZ	1.47	0.30	2.17
创业板专精特新	399267.SZ	1.52	0.31	2.19
中证专精特新100	932357.CSI	1.55	0.32	2.84
沪深300	000300.SH	1.15	0.29	1.55
北证专精特新	899601.BJ	2.04	0.48	3.61
北证50	899050.BJ	1.66	0.40	2.74

数据来源：Wind、开源证券研究所

从估值水平看，各专精特新指数市盈率与市净率均较高，且呈现出一定的结构性分化。市盈率方面，从高到低分别为上证科创板专精特新（114.21）、上证专精特新（110.04）、中证专精特新100（98.91）、创业板专精特新（91.55）、北证专精特新（75.82）和深证专精特新（75.52），市盈率均在70以上；市净率方面，从高到低分别为上证科创板专精特新（8.37）、中证专精特新100（8.15）、北证专精特新（7.33）、上证专精特新（7.24）、创业板专精特新（6.61）和深证专精特新（5.99），市净率均在5以上。相较于中证500、中证1000和北证50等主要宽基指数，专精特新主题指数的估值水平整体较高且呈现出一定的结构性分化，这表明市场对“专精特新”企业的高成长性有较强预期，未来需要持续高增长逐渐消化高估值水平。

图129：专精特新主题指数估值处于相对较高水平


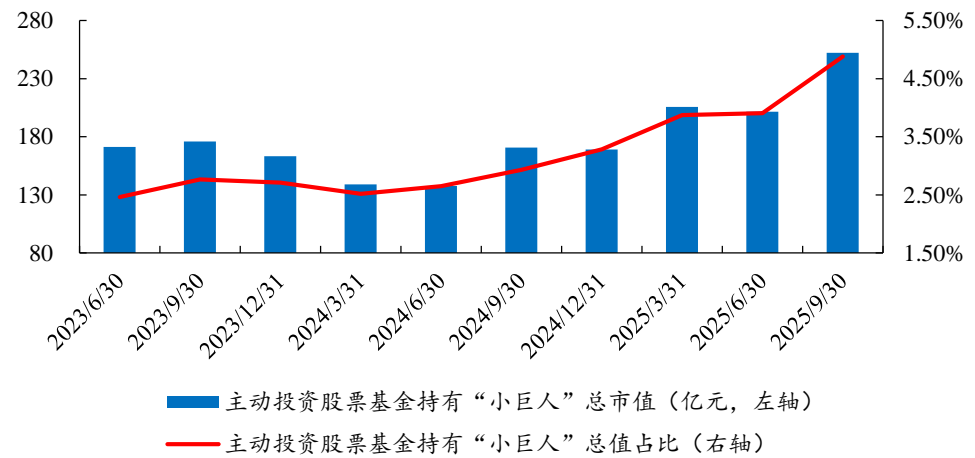
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：截至2025年12月31日。

3.3.4、机构持续加码专精特新，相关主题基金或将涌现

机构投资者持续加力布局专精特新“小巨人”，当前专精特新主题指数估值已处较高水平。将主动股基每季度披露的前十大重仓股中属于专精特新“小巨人”的总市值及占比情况进行统计，可以发现，以公募基金为代表的机构投资者近期对专精特新“小巨人”股票的关注度持续提升。2023年6月以来，主动投资股票基金在专精特新的持股市值占比整体呈波动上升趋势。尤其是924新政之后，主动股基持股专精特新“小巨人”市值从2024年二季度末的137.62亿元迅速攀升至2025年三季度末的252.21亿元，同期持股比重亦从2.65%上升至峰值4.88%，较2024年二季度末增加2.23个百分点，反映了“小巨人”在基金资产中的关注系统性提升，机构投

投资者对该类资产的配置意愿和重视程度在不断加强。

图130：2024年中以来，主动投资股票基金对专精特新关注度持续升温



数据来源：Wind、开源证券研究所

“专精特新”主题指数的定位独特，聚焦细分领域龙头企业，或将吸引更多被动资金配置。与其他中小盘或科技创新风格指数相比，专精特新主题指数的定位更具独特性，其核心投资优势是精准锚定了中国制造业转型升级背景下最具活力和技术壁垒的中小企业群体，这些企业通常处于细分领域龙头地位，具备较高的盈利弹性、研发投入强度和国产替代潜力。随着国内被动投资需求日趋精细化，专精特新主题指数提供了区别于宽基和传统行业指数的新颖配置维度，顺应了当前资金对中小盘成长风格的结构偏好，流动性预期伴随相关ETF产品的持续发行有望进一步增强。未来，交易所专精特新主题指数或将吸引社保、险资等中长期资金加速布局，为专精特新企业带来增量资金支持，同时使投资者得以更稳健地分享“小巨人”企业成长为细分领域“隐形冠军”的发展红利。

4、风险提示

政策超预期变化、流动性大幅收紧等。

(1) 政策超预期变化：国家对“专精特新”企业及其主要分布行业的支持政策如果发生调整变化，如奖补减少、减税降费力度下降、准入门槛提高、监管力度加强等，可能会对“专精特新”企业的科技创新动力和产业升级进程产生一定影响，进而影响新质生产力的培育壮大。同时我国资本市场融资制度可能存在动态调整，如上市标准的变化、上市机制的完善、融资条件的修订等，均可能会影响“专精特新”企业的科技创新及产业转型升级。

(2) 流动性大幅收紧：若我国货币政策发生大幅变化，例如基准利率大幅提升或信贷投放量大幅减少，可能会导致“专精特新”企业融资成本增加，加大企业财务压力，进而影响企业的科技创新投入及产业转型升级进程，并对赋能新质生产力产生影响。

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R3（中风险），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C3、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C3、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

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
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn