

北交所专题报告 20260723

板块估值底部渐显，供给端质量向上——北交所深度价值投资窗口已至

2026 年 07 月 23 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujieyu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

证券分析师 武阿兰

执业证书：S0600526070005

wual@dwzq.com.cn

研究助理 陈哲晓

执业证书：S0600124080015

sh_chenzhx@dwzq.com.cn

相关研究

《北京国管统筹近百亿元布局股市，上半年证券交易印花税同比增长 97.3%》

2026-07-22

《工业经济稳中求进，保险机构加大对科技成长和新质生产力等领域投资力度》

2026-07-21

■ **供给端提质：新股质量显著优于存量，新质生产力属性持续增强。**1) **制度变迁：**北交所 IPO 审核效率突出，2026 年（截至 2026 年 7 月 20 日）北交所 IPO 首发家数占京沪深交易所比重达到 51.90%，IPO 受理至上市平均天数已由 2025 年的 442 天缩短至 365 天，北交所整体审核及注册节奏显著加快，2026H1 上市数量（36 家）已超过 2025 年全年（26 家）。2) **结构优化：**北交所专精特新企业 IPO 数量占比由 2021 年的 80.00% 抬升至 2026 年（截至 2026 年 7 月 20 日）的 97.56%。2026 年上市的中科仪（半导体真空设备）、鸿仕达（PCB 设备）、锐翔智能（半导体固晶机）、嘉晨智能（工业机器人）、新睿电子（工业机器人）、创达新材（半导体封装材料），均属于半导体、机器人等高景气科技产业链，构成北交所新质生产力基本盘。3) **财务亮眼：**2026 年（截至 2026 年 7 月 20 日）北交所新股 2025 年平均归母净利润达到 1.21 亿元，是存量北交所上市公司（0.39 亿元）的 3.1 倍，新股盈利质量全面抬升，为估值修复提供基本面支撑。

■ **资金端扩容：北证指数基金规模上限提高叠加北证 50ETF 预期，有望构筑流动性拐点。**1) **流动性分化：**板块资金向北证 50、新股与次新股集中，2026 年（截至 2026/7/20）北证 50 贡献北交所 35% 的成交额，新股成交额占整体成交额比重显著抬升，并稳定在 30% 左右的区间。2026 年 7 月 22 日，北交所日成交额 155 亿元，仅为 2025 年以来板块日均成交额 13% 的历史分位水平。2) **政策端优化流动性预期：**再融资一揽子措施落地，北证 50 指数基金规模上限提高，超百亿元增量资金蓄势待发，北证 50ETF 预期落地有望成为板块流动性提升的关键里程碑。3) **短期交投情绪冰点对应的流动性底部，通常同步形成估值底与情绪底，是具备较高赔率的左侧布局窗口。**后续伴随边际资金预期改善、增量活水入场，流动性修复有望驱动折价收敛，叠加 30% 涨跌幅制度赋予的板块高弹性，流动性低点布局有望收获估值修复 + 业绩成长双重收益。

■ **估值端折价：估值中枢已充分回落，性价比凸显配置窗口：**1) **绝对水位：**估值中枢回落至历史偏低分位，安全边际显著抬升。截至 2026 年 7 月 20 日，北证 A 股 PE（TTM，整体法）回落至 45.90 倍，处于近一年的最低值、近两年的 36.10% 分位，北证 50PE（TTM，整体法）回落至 47.19 倍，处于近一年的最低值、近两年的 27.40% 分位，绝对估值较 2025 年显著回落。2) **相对折价：**对比双创板块估值处深度折价区间，性价比吸引力持续增强。北交所估值低于双创板块，北证 50PEG 低于科创 50/创业板指。截至 2026 年 7 月 22 日，北交所市值 20~30 亿元区间个股平均 PE(TTM) 为 16.35 倍，仅为科创板该区间估值（26.95 倍）的 61%；北交所市值 30~50 亿元区间个股平均 PE(TTM) 为 18.67 倍，仅为科创板该区间估值（45.13 倍）的 41%；而该市值区间的创业板个股则整体亏损（PE 为负）。3) **内部结构：**估值区间整体下移，高质量低估值标的配置窗口已至。北交所低估值（0-30X）公司数量占比（35.67%）较 2025 年底（13.59%）明显增加，高估值（100X+）占比（14.63%）较 2025 年底（24.04%）亦同步回落。

■ **投资建议：三重提质共振夯实价值底，建议关注北交所优质标的左侧布局机会。**北交所五周年改革预期构筑情绪与估值底线，建议关注北交所高景气赛道，把握业绩高增长的新质生产力标的估值修复机会。建议关注同力股份(9x)、三祥科技(11x)、开发科技(12x)、建邦科技(14x)、美德乐(16x)、捷众科技(16x)、明阳科技(18x)、中裕科技(19x)、泰凯英(19x)、开特股份(20x)、苏轴股份(20x)、广信科技(22x)、万通液压(23x)、克莱特(24x)、易实精密(25x)、五新隧装(25x)、威贸电子(25x)、华洋赛车(28x)、利通科技(29x)、基康技术(32x)、奥迪威(38x)、海能技术(43x)、民士达(55x)等个股（备注：括号内为截至 2026/7/22 的 PE(TTM)）。

■ **风险提示：**政策风险；流动性风险；企业盈利不达预期风险。

内容目录

1. 供给端提质：新股质量显著优于存量，新质生产力属性持续增强	4
1.1. 制度变迁：北交所 IPO 审核效率突出，新股发行效率与质量双向齐升	4
1.2. 结构优化：专精特新和小巨人占比明显提升，新质生产力属性持续增强	5
1.3. 财务亮眼：北交所新股盈利质量全面抬升，高成长性筑牢估值底座	6
2. 资金端扩容：北证指数基金规模上限提高叠加北证 50ETF 预期，有望构筑流动性拐点	8
2.1. 流动性分化：板块资金向北证 50 和新股集中，板块短期流动性低点孕育左侧布局机会	8
2.2. 政策端持续优化：再融资一揽子措施落地叠加首批北证 50ETF 预期，制度红利打开场内资金新入口	9
2.3. 产品端加速扩容：指数基金规模上限提高，有望带来超 200 亿增量资金	10
3. 估值端折价：估值中枢已充分回落，性价比凸显配置窗口	12
3.1. 绝对水位：估值中枢回落至历史偏低分位，安全边际显著抬升	12
3.2. 相对折价：对比双创板块估值处深度折价区间，性价比吸引力持续增强	12
3.3. 内部结构：估值区间整体下移，高质量低估值标的配置窗口已至	13
4. 投资建议：三重提质共振夯实价值底部，建议关注北交所优质标的左侧布局机会	15
4.1. 政策窗口临近：北交所五周年改革预期升温，市场情绪与估值底部渐显	15
4.2. 聚焦高景气赛道：把握业绩高增长的新质生产力标的估值修复机会	16
5. 风险提示	17

图表目录

图 1:	2021 年-2026 年 7 月北交所 IPO 受理家数及占比 (截至 2026 年 7 月 20 日)	4
图 2:	2021 年-2026 年 7 月北交所 IPO 首发家数及占比 (截至 2026 年 7 月 20 日)	4
图 3:	2021 年-2026 年 7 月北交所终止审核家数 (截至 2026 年 7 月 20 日)	5
图 4:	2021 年-2026 年 7 月北交所 IPO 受理至上市平均天数 (截至 2026 年 7 月 20 日)	5
图 5:	2025 年 1 月-2026 年 7 月北交所 IPO 首发家数及占比 (截至 2026 年 7 月 20 日)	5
图 6:	2021 年-2026 年 7 月北交所专精特新、小巨人企业 IPO 数量及占比 (截至 2026 年 7 月 20 日)	6
图 7:	各板块专精特新、小巨人企业占比 (截至 2026 年 7 月 20 日)	6
图 8:	2026 年北交所上市新股行业分布情况 (截至 2026 年 7 月 20 日)	6
图 9:	2021-2026 年北交所新股 2025 年度平均营收及归母净利润对比 (截至 2026 年 7 月 20 日)	7
图 10:	2021-2026 年北交所当年新股 IPO 前一年平均营收及归母净利润 (截至 2026 年 7 月 20 日)	7
图 11:	2021-2025 各板块 EPS (算术平均) (元)	7
图 12:	2021-2025 各板块 ROE (算术平均) (%)	7
图 13:	2021-2026 年北交所成交额与占 AB 股总成交额比重 (截至 2026 年 7 月 20 日)	8
图 14:	2026 年以来北交所上市新股月度日均成交额与占北交所成交额比重 (截至 2026 年 7 月 20 日)	8
图 15:	2024-2026 年北证 A 股日均成交额与北证 50 日均成交额占比情况 (截至 2026 年 7 月 20 日)	9
图 16:	2022-2026 年北证 50 成份指数公募基金申报受理数量 (截至 2026 年 7 月 20 日)	10
图 17:	2022-2026 年北证 50 成份指数公募基金规模及占全市场指数基金的比重 (截至 2026 年一季度末)	10
图 18:	近一年北证 A 股 PE (TTM, 整体法) 走势 (截至 2026 年 7 月 20 日)	12
图 19:	北证 50 指数走势 (截至 2026 年 7 月 20 日)	12
图 20:	北交所/科创板/创业板 PE (TTM, 中位数) 与 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 对比 (截至 2026 年 7 月 20 日)	13
图 21:	北交所/科创板/创业板 PEG 平均值、中位值对比 (截至 2026 年 7 月 20 日)	13
图 22:	北证 50/科创 50/创业板指 PEG 平均值、中位值对比 (截至 2026 年 7 月 20 日)	13
图 23:	2026 年 7 月 20 日与 2025 年 12 月 31 日北交所估值结构对比	14
图 24:	2026 年 7 月 20 日与 2025 年 12 月 31 日北交所破净及破发数量对比	14
图 25:	北交所建议关注标的表 (截至 2026/7/22)	16
表 1:	北交所《北京证券交易所上市公司证券发行上市审核规则 (征求意见稿)》修订内容	9
表 2:	2026 年新增北证 50 指数基金情况 (截至 2026 年 7 月 20 日)	11
表 3:	2026 年北交所主要改革措施	15

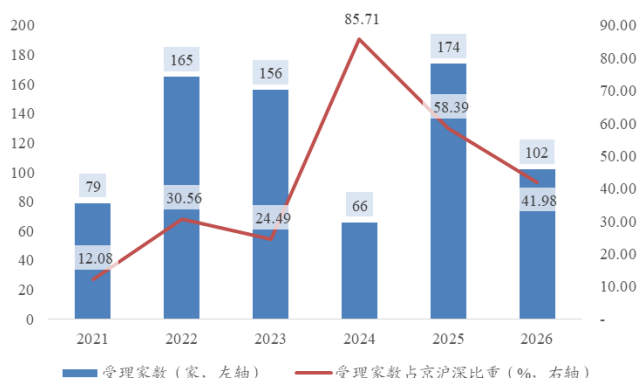
1. 供给端提质：新股质量显著优于存量，新质生产力属性持续增强

1.1. 制度变迁：北交所 IPO 审核效率突出，新股发行效率与质量双向齐升

北交所作为服务创新型中小企业主阵地，开市以来完成“数量扩张”到“质量筛选”的换挡。2023 年，北交所受益于证监会发布的《关于高质量建设北交所的意见》、直联机制和“827 新政”后沪深收紧转道北交所预期，2023 年北交所 IPO 受理家数抬升至 117 家，较 2022 年同比增加 160%。2024 年，《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》和《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》相继出台，北交所在严把发行上市准入关的大背景下，主动提质去量，受理家数和首发家数分别锐减至 38 家和 23 家，终止审核家数增加至 75 家。2025 年至今，北交所 IPO 受理家数和首发家数稳步增加的同时，终止审核家数明显减少，2026 年（截至 2026 年 7 月 20 日）北交所 IPO 首发家数占京沪深交易所比重达到 51.90%，稳步完成提质增效。

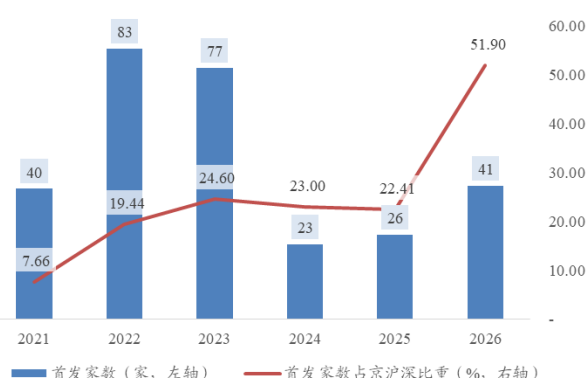
北交所新股发行节奏提升，优质标的持续稳定增长。北交所整体审核及注册节奏显著加快，IPO 受理至上市平均天数已由 2025 年的 442 天缩短至 365 天，2026 年上半年上市 36 家，已超过 2025 年全年（26 家）。在沪深 IPO 节奏调整背景下，上市“确定性”已成为企业选择上市板块的重要考量，北交所在审核效率与时间可预期性上的突出优势，正使其成为越来越多优质企业的上市首选。截至 2026 年 7 月 20 日，北交所 IPO 流程中已问询/提交注册的企业数量分别为 122/32 家，北交所新股发行节奏有望保持较快节奏。

图1：2021 年-2026 年 7 月北交所 IPO 受理家数及占比
（截至 2026 年 7 月 20 日）



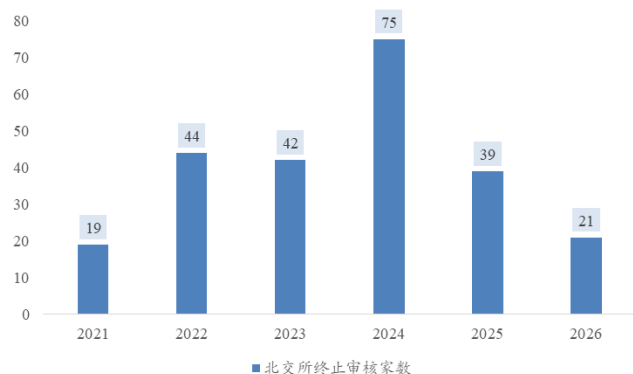
数据来源：iFinD，东吴证券研究所

图2：2021 年-2026 年 7 月北交所 IPO 首发家数及占比
（截至 2026 年 7 月 20 日）



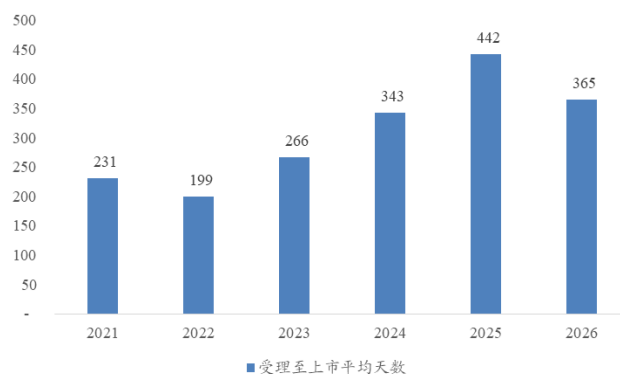
数据来源：iFinD，东吴证券研究所

图3：2021年-2026年7月北交所终止审核家数（截至2026年7月20日）



数据来源：iFinD，东吴证券研究所

图4：2021年-2026年7月北交所IPO受理至上市平均天数（截至2026年7月20日）



数据来源：iFinD，东吴证券研究所

图5：2025年1月-2026年7月北交所IPO首发家数及占比（截至2026年7月20日）



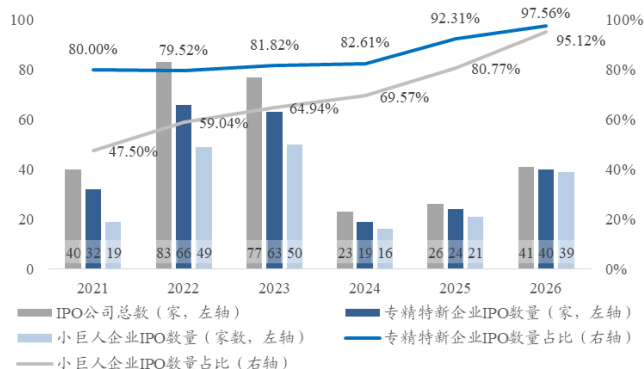
数据来源：iFinD，东吴证券研究所

1.2. 结构优化：专精特新和小巨人占比明显提升，新质生产力属性持续增强

北交所服务“更早、更小、更新”创新型中小企业已成显著差异化标签，专精特新和小巨人企业占比快速抬升。从纵向演变来看，北交所专精特新和小巨人企业IPO数量占比呈现开市以来逐年抬升、加速集中的趋势。北交所专精特新企业IPO数量占比由2021年的80.00%抬升至2026年的97.56%（截至2026年7月20日），根据iFind数据统计，截至2026年7月20日，北交所上市公司达328家，专精特新企业占比77.44%。北交所小巨人企业IPO数量占比由2021年的47.50%迅速抬升至2026年的95.12%（截至2026年7月20日），小巨人企业从专精特新中小企业中筛选产生，专注于细分市场、

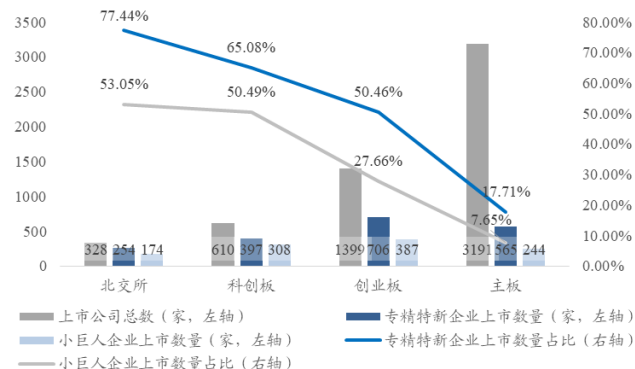
创新能力强、市场占有率高、掌握关键核心技术、质量效益优，小巨人企业 IPO 数量占比翻番反映出北交所供给侧质量向好的充分信号。从横向对比来看，北交所现有上市公司中专精特新和小巨人企业占比远超双创板块，服务创新型中小企业定位凸显。

图6：2021 年-2026 年 7 月北交所专精特新、小巨人企业 IPO 数量及占比（截至 2026 年 7 月 20 日）



数据来源：iFinD，东吴证券研究所

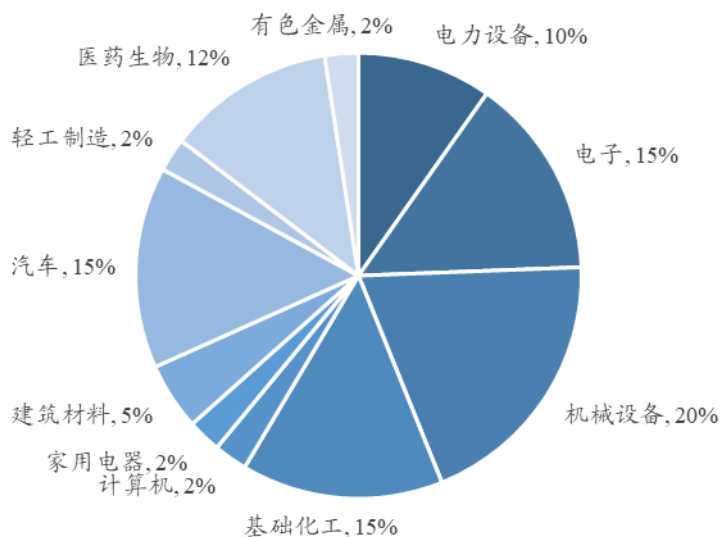
图7：各版块专精特新、小巨人企业占比（截至 2026 年 7 月 20 日）



数据来源：iFinD，东吴证券研究所

北交所新股进一步向新质生产力核心赛道集中，以先进制造业为主导。截至 2026 年 7 月 20 日，北交所机械设备行业新股家数占比 20%，市值占比 26%；电子行业新股家数占比 15%，市值占比 26%。2026 年上市的中科仪（半导体真空设备）、鸿仕达（PCB 设备）、锐翔智能（半导体固晶机）、嘉晨智能（工业机器人）、新睿电子（工业机器人）、创达新材（半导体封装材料），均属于半导体、机器人等高景气科技产业链，构成北交所新质生产力基本盘。

图8：2026 年北交所上市新股行业分布情况（截至 2026 年 7 月 20 日）

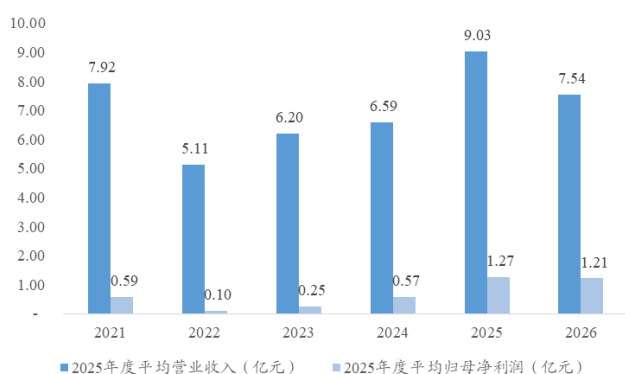


数据来源：iFinD，东吴证券研究所

1.3. 财务亮眼：北交所新股盈利质量全面抬升，高成长性筑牢估值底座

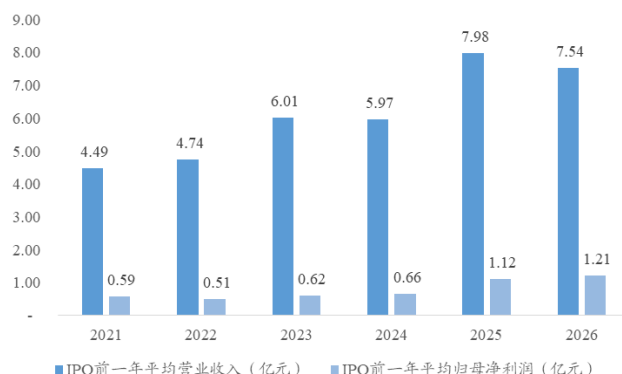
北交所新股盈利规模与上市门槛螺旋式同步提升，优质资产入市，为估值修复提供基本面支撑。北交所 2022 年至 2025 年 IPO 上市公司的 2025 年度平均营业收入指标基本翻番，2025 年度平均归母净利润指标达到 1.27 亿元，已达到创业板 IPO 最低财务指标要求，2025 年上市的北交所新股 IPO 前一年的归母净利润超过 6,000 万元的占比达 65%。截至 2026 年 7 月 20 日，2026 年上市的北交所新股 IPO 前一年的归母净利润超过 6,000 万元的占比达 93%，北交所新上市公司 2025 年平均归母净利润达到 1.21 亿元，是存量北交所上市公司（0.39 亿元）的 3.1 倍，充分体现北交所服务对象创新中小型企业快速成长。

图9：2021-2026 年北交所新股 2025 年度平均营收及归母净利润对比（截至 2026 年 7 月 20 日）



数据来源：iFinD，东吴证券研究所

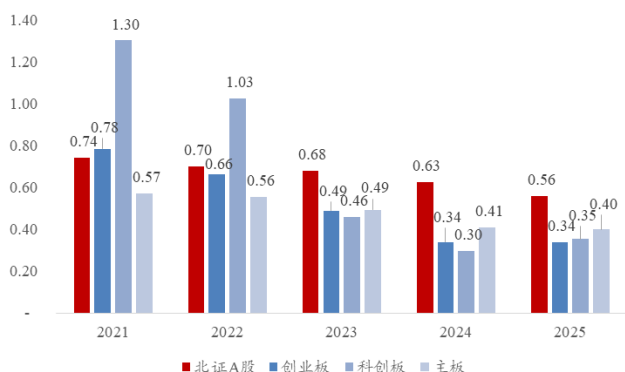
图10：2021-2026 年北交所当年新股 IPO 前一年平均营收及归母净利润（截至 2026 年 7 月 20 日）



数据来源：iFinD，东吴证券研究所

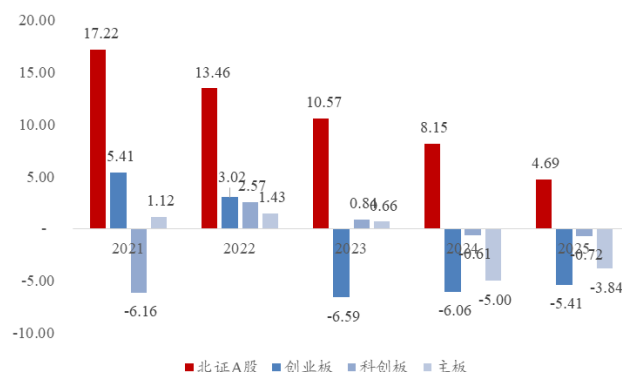
北交所上市公司盈利具备韧性，2025 年板块层面 EPS 和 ROE 优于 A 股其他板块。受益于供给侧审核趋严下优质标的快速扩容和北交所上市主体创新型中小企业天然韧性，从财务指标维度看，2025 年北证 A 股的 EPS 和 ROE 指标表现优于其他板块，特别是 2023 年以来，北证 A 股 EPS 稳定高于双创板块和主板，ROE 始终为正。

图11：2021-2025 各板块 EPS（算术平均）（元）



数据来源：iFinD，东吴证券研究所

图12：2021-2025 各板块 ROE（算术平均）（%）



数据来源：iFinD，东吴证券研究所

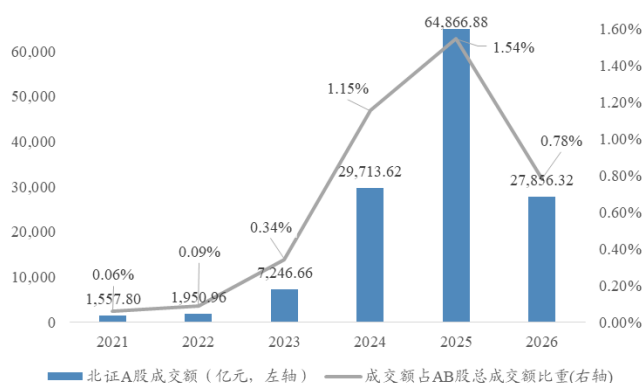
2. 资金端扩容: 北证指数基金规模上限提高叠加北证 50ETF 预期, 有望构筑流动性拐点

2.1. 流动性分化: 板块资金向北证 50 和新股集中, 板块短期流动性低点孕育左侧布局机会

长期来看, 北交所成交中枢突破年均 2000 亿元大关, 但短期存在“放量-缩量”的脉冲效应。以 2023 年为锚点, 北交所成交额近 3 年年均增长 194.71%, 反映北交所流动性底盘持续增厚。2024 年 9 月以来, 北交所流动性分别在 2025 年 1 月、2025 年 11 月、2026 年 4 月在经历流动性低点后迎来流动性的强势反弹。2026 年 7 月 (截至 2026 年 7 月 20 日) 北证 A 股日均成交额回落至 191 亿元, 仅达到北交所板块月度成交额峰值 (2024 年 11 月日均成交额 397 亿元) 的 48%。后续待科技赛道景气溢价充分定价、北证 A 股基本面持续走强, 北证流动性拐点预期增强。

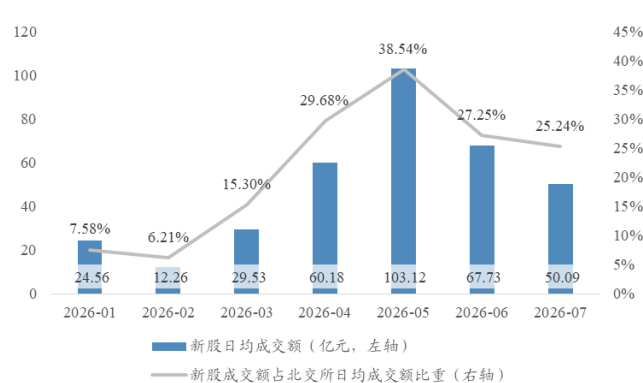
北证 A 股资金显著向北证 50 和新股集中, 质优股虹吸效应凸显。2026 年以来 (截至 2026 年 7 月 20 日), 北交所新股成交额占北交所整体成交额比重显著抬升, 并稳定在 30% 左右的区间。北证 50 成交额占比也逐步抬升, 2026 年以来 (截至 2026 年 7 月 20 日) 贡献了超 30% 的北交所市场成交份额。截至 2026 年 7 月 20 日, 北证 50 成分股中专精特新企业占比 66%, 总市值超 100 亿元的上市公司共有 6 家, 具备充分的基本面价值和流动性价值。北交所短期交投情绪冰点对应的流动性底部, 通常同步形成估值底与情绪底, 是具备较高赔率的左侧布局窗口。后续伴随边际资金预期改善、增量活水入场, 流动性修复将驱动折价收敛, 叠加 30% 涨跌幅制度赋予的板块高弹性, 流动性低点布局有望收获估值修复 + 业绩成长双重收益。

图13: 2021-2026 年北交所成交额与占 AB 股总成交额比重 (截至 2026 年 7 月 20 日)



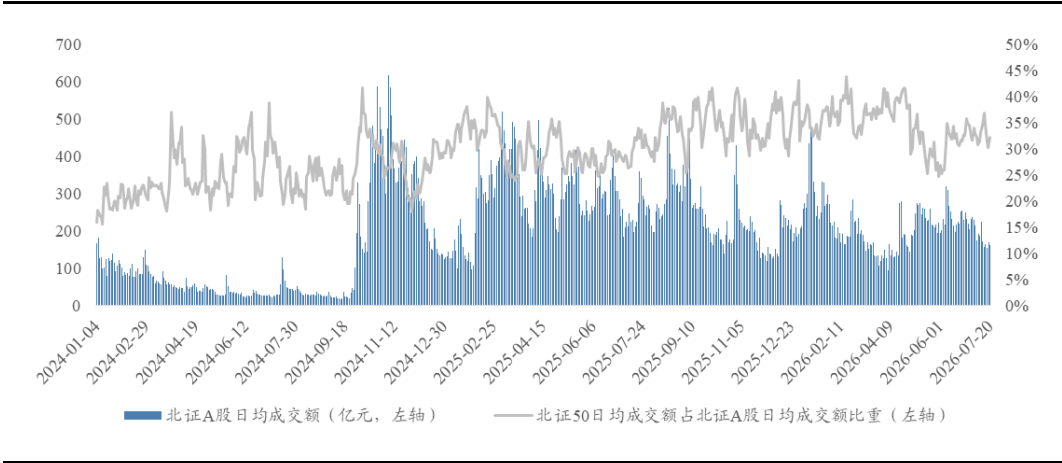
数据来源: iFinD, 东吴证券研究所

图14: 2026 年以来北交所上市新股月度日均成交额与占北交所成交额比重 (截至 2026 年 7 月 20 日)



数据来源: iFinD, 东吴证券研究所

图15：2024-2026 年北证 A 股日均成交额与北证 50 日均成交额占比情况（截至 2026 年 7 月 20 日）



数据来源：iFinD，东吴证券研究所

2.2. 政策端持续优化：再融资一揽子措施落地叠加首批北证 50ETF 预期，制度红利打开场内资金新入口

北交所再融资政策利好释放，拓宽机构资金进场重要通道。2026 年 2 月 9 日，上海证券交易所、深圳证券交易所、北京证券交易所同步发布再融资一揽子优化措施，旨在提升资本市场制度包容性与灵活性，重点支持优质上市公司及科创企业发展。2026 年 7 月 3 日，北交所就修订《北京证券交易所上市公司证券发行上市审核规则》公开征求意见，深化落实再融资一揽子优化措施。2026 年 2 月 9 日以来，共有 4 家北交所上市公司提交再融资申请，分别为开特股份（定向发行可转债）、盖世食品（定向发行可转债）、海能技术（定向发行股票）、建邦科技（定向发行可转债）。

表1：北交所《北京证券交易所上市公司证券发行上市审核规则（征求意见稿）》修订内容

主要修订	具体修订
完善储架发行机制	明确分期发行中“信息披露工作规范程度较高”的具体要求，保荐机构应当就相关信息披露工作事项发表核查意见。
调整简易程序要求	一是修改简易程序发行的竞价程序，结合简易程序项目实践，理顺确定发行价格和发行对象的董事会的时间；二是修改简易程序负面清单，将针对中介机构的负面清单情形由纪律处分改为公开谴责及以上纪律处分。
其他修改	一是明确上市公司证券发行过程中发生重大变化的情形和应当履行的程序；二是明确重大违法行为的认定标准，并要求保荐机构和发行人律师应当对上市公司及其控股股东、实际控制人是否存在相关事项进行核查；三是优化财报有效期具体安排，在审核注册过程中，发行人公告新的年报、半年报的，可援引相应公告内容，并在 10 个工作日内报送更新后的全套申报材料。

数据来源：北京证券交易所，东吴证券研究所

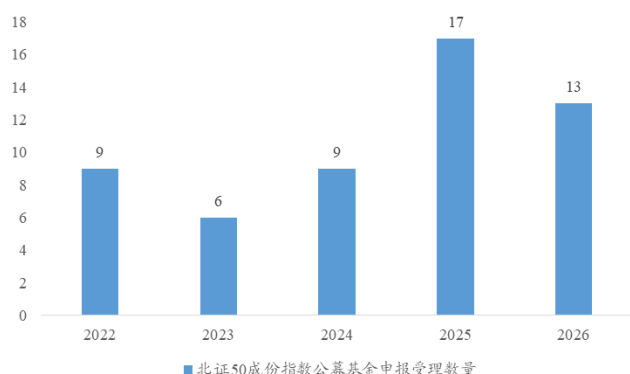
北证 50ETF 有望推出，将成为板块流动性提升的关键里程碑。2025 年 1 月 26 日，中国证监会印发《促进资本市场指数化投资高质量发展行动方案》，推动资本市场指数

化投资规模和比例明显提升，强化指数基金资产配置功能，稳步提升投资者长期回报，为中长期资金入市提供更加便利的渠道。2025 年 10 月 29 日，北京证券交易所董事长鲁颂宾在 2025 金融街论坛年会上明确表示，北交所将持续推进指数体系建设，并加快推出北证 50ETF。北证 50ETF 落地将为成分股带来确定性的被动配置资金，提高北证 A 股整体的流动性溢价。随着上市公司数量突破 300 家、新入市股票“新质生产力”和财务表现持续提升、北交所开市五周年临近，北证 50ETF 推出条件逐渐完备，落地预期大幅提升。

2.3. 产品端加速扩容：指数基金规模上限提高，有望带来超 200 亿增量资金

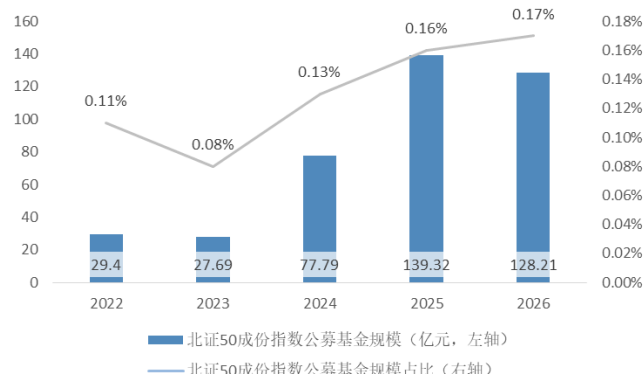
北证 50 指数基金产品数量及单只产品容量扩容，打开被动配置通道，可辅助校验北交所市场对大规模资金的承接能力，为北证 50ETF 推出蓄势。自 2023 年以来，北证 50 指数基金加速申报，截至 2026 年 7 月 20 日，共有 54 只北证 50 指数基金产品获批。2026 年 4 月以来，华夏、易方达、广发、嘉实等 13 家公募基金公司密集公告，将旗下北证 50 成份指数基金的规模上限从 5 亿份大幅调整至 15 亿份，并恢复大额申购，估计将带来超百亿元的增量资金。虽然 2026 年相较 2025 年底北证 50 指数基金规模有所下滑，但在全市场所有指数基金中规模占比仍保持增长态势。

图16: 2022-2026 年北证 50 成份指数公募基金申报受理数量（截至 2026 年 7 月 20 日）



数据来源：iFinD，东吴证券研究所

图17: 2022-2026 年北证 50 成份指数公募基金规模及占全市场指数基金的比重（截至 2026 年一季度末）



数据来源：iFinD，东吴证券研究所

表2：2026 年新增北证 50 指数基金情况（截至 2026 年 7 月 20 日）

基金代码	基金名称	基金规模（亿元）	基金成立日
027723.OF	富兰克林国海北证 50 成份指数发起式 A	3.57	2026-07-07
027724.OF	富兰克林国海北证 50 成份指数发起式 C	1.42	2026-07-07
027055.OF	兴业北证 50 成份指数发起式 A	0.47	2026-07-02
027056.OF	兴业北证 50 成份指数发起式 C	0.33	2026-07-02
027657.OF	长信北证 50 成份指数增强 C	4.27	2026-06-23
027656.OF	长信北证 50 成份指数增强 A	2.02	2026-06-23
027572.OF	天弘北证 50 成份指数增强发起式 A	0.47	2026-06-23
027573.OF	天弘北证 50 成份指数增强发起式 C	0.46	2026-06-23
027151.OF	长城北证 50 成份指数增强发起式 A	0.49	2026-06-16
027152.OF	长城北证 50 成份指数增强发起式 C	0.17	2026-06-16
027324.OF	光大保德信北证 50 成份指数 C	2.90	2026-06-02
027323.OF	光大保德信北证 50 成份指数 A	1.15	2026-06-02
027414.OF	华泰保兴北证 50 成份指数增强发起式 A	0.11	2026-05-19
027415.OF	华泰保兴北证 50 成份指数增强发起式 C	0.01	2026-05-19
026962.OF	鑫元北证 50 成份指数发起式 A	0.10	2026-04-02
026119.OF	东财北证 50 成份指数增强发起式 A	1.67	2026-01-21
026120.OF	东财北证 50 成份指数增强发起式 C	1.00	2026-01-21
026513.OF	弘毅远方北证 50 成份指数发起式 I	0.11	2026-01-05

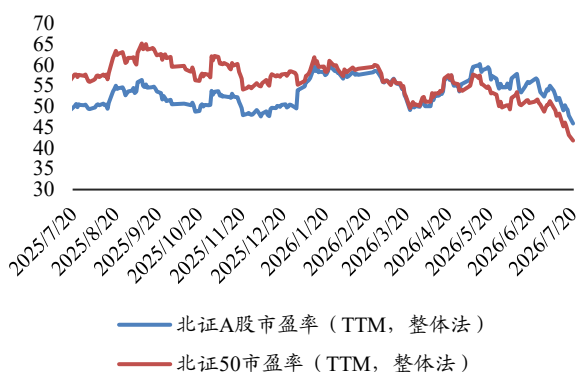
数据来源：iFinD，东吴证券研究所

3. 估值端折价：估值中枢已充分回落，性价比凸显配置窗口

3.1. 绝对水位：估值中枢回落至历史偏低分位，安全边际显著抬升

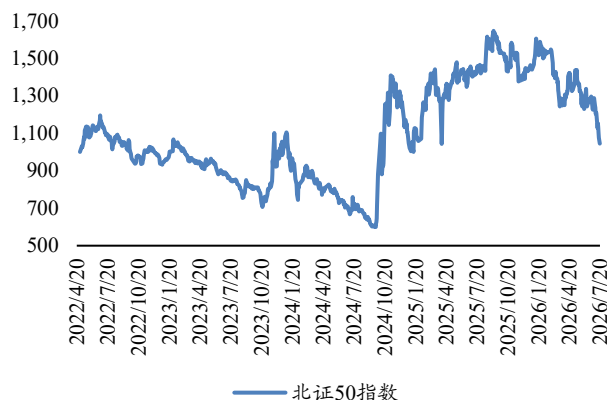
北交所整体估值中枢系统性下移，绝对估值与历史分位双降，安全边际显著修复。2025年下半年，北交所头部个股估值拉抬，北证50市盈率显著高于北证A股市盈率。自2026年5月起，北证50市盈率下跌幅度超过北证A股市盈率，北交所绝对估值结构化调整。截至2026年7月20日，北证A股PE（TTM，整体法）回落至45.90倍，处于近一年的最低值、近两年的36.10%分位，北证50PE（TTM，整体法）回落至47.19倍，处于近一年的最低值、近两年的27.40%分位，绝对估值较2025年显著回落。北交所整体估值处于历史偏低水位，投资安全边际充足。

图18：近一年北证A股PE（TTM，整体法）走势（截至2026年7月20日）



数据来源：iFinD，东吴证券研究所

图19：北证50指数走势（截至2026年7月20日）

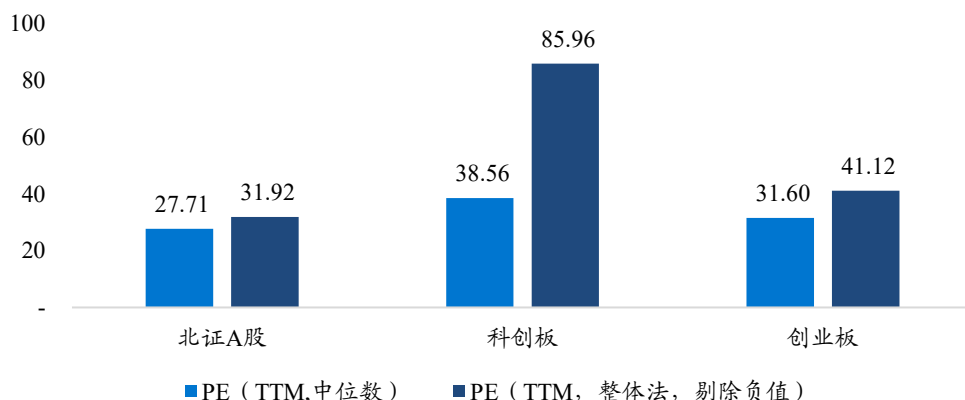


数据来源：iFinD，东吴证券研究所

3.2. 相对折价：对比双创板块估值处深度折价区间，性价比吸引力持续增强

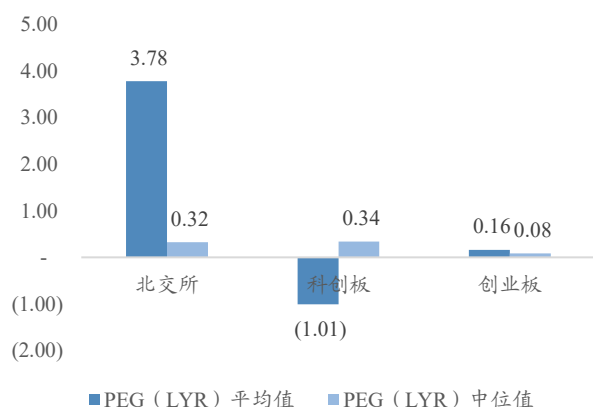
北交所具备低估值和高成长的跨板块性价比优势，价值洼地特征凸显。2026年以来北证估值整体回落，截至2026年7月20日，北交所/科创板/创业板的PE（TTM，中位数）分别为27.71/38.56/31.60倍。就剔除负值后的北交所PE（TTM，整体法）而言，北交所估值仅为科创板的37%、创业板的78%。北交所2026年以来新上市公司平均归母净利润达到存量上市公司的3.2倍，专精特新占比超90%，成长性显著优于存量。截至2026年7月20日，北证A股PEG平均值（3.78）高于科创板（-1.01）和创业板（0.16），PEG中位值（0.32）低于科创板（0.34）、高于创业板（0.08），北证50PEG平均值（17.51）相较科创50（-30.44）和创业板指（-6.24）保持为正值，且北证50PEG中位值（0.55）低于科创50（0.66）和创业板指（0.80），北交所头部企业相较双创板块处于更深度折价区间，具备较高投资价值。

图20：北交所/科创板/创业板 PE（TTM，中位数）与 PE（TTM，整体法，剔除负值）对比（截至 2026 年 7 月 20 日）



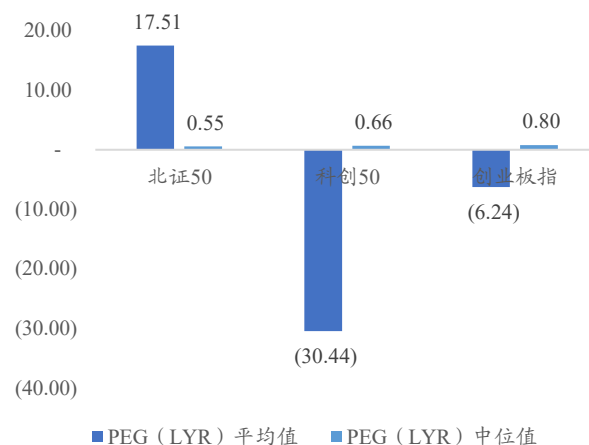
数据来源：iFinD，东吴证券研究所

图21：北交所/科创板/创业板 PEG 平均值、中位值对比（截至 2026 年 7 月 20 日）



数据来源：iFinD，东吴证券研究所

图22：北证 50/科创 50/创业板指 PEG 平均值、中位值对比（截至 2026 年 7 月 20 日）

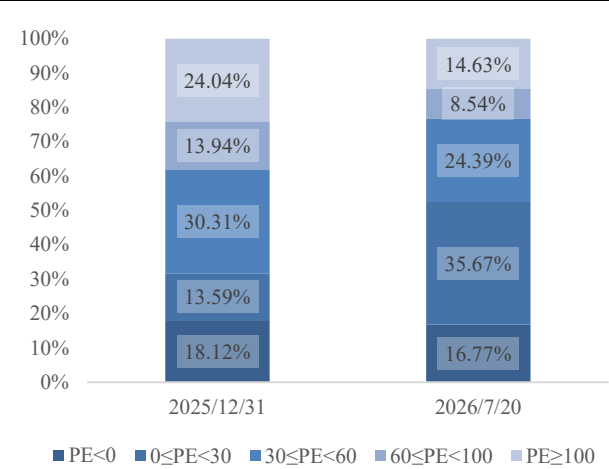


数据来源：iFinD，东吴证券研究所

3.3. 内部结构：估值区间整体下移，高质量低估值标的配置窗口已至

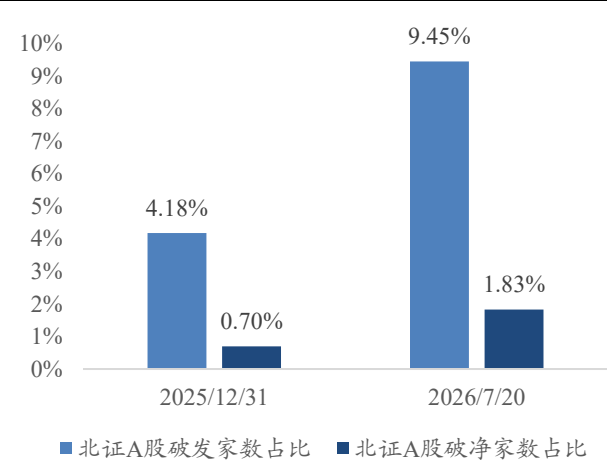
北交所估值结构系统性回调，左侧布局关键窗口将至。截至 2026 年 7 月 20 日，北交所的低估值（0-30X）公司数量占比（35.67%）较 2025 年底（13.59%）明显增加，高估值（100X+）占比（14.63%）较 2025 年底（24.04%）亦同步回落。受北交所 2026 年上半年整体走势影响，2026 年北交所破发及破净上市公司数量增加，截至 2026 年 7 月 20 日，北交所破净上市公司 2025 年度归母净利润同比增速为 11.58%，此轮估值下滑与基本面有所背离，凸显高质量低估值标的投资价值，板块定价逻辑有望回归盈利锚定。

图23: 2026 年 7 月 20 日与 2025 年 12 月 31 日北交所
估值结构对比



数据来源: iFinD, 东吴证券研究所

图24: 2026 年 7 月 20 日与 2025 年 12 月 31 日北交所
破净及破发数量对比



数据来源: iFinD, 东吴证券研究所

4. 投资建议：三重提质共振夯实价值底部，建议关注北交所优质标的左侧布局机会

4.1. 政策窗口临近：北交所五周年改革预期升温，市场情绪与估值底部渐显

2026 年是北交所开市五周年的关键节点，“高质量建设”向纵深推进、制度红利持续兑现的预期持续升温。2026 年以来，北交所围绕“打造服务创新型中小企业主阵地”核心定位，在发行端优化新股供给结构、融资端落地再融资一揽子便利措施、交易端完善做市商激励机制等多维度推出实质性改革举措。资金端以指数产品体系扩容为核心抓手，存量指数基金规模上限从 5 亿份放宽至 15 亿份、北证 50ETF 预期增强，“长钱活水”的持续注入将为板块估值修复与流动性改善提供核心支撑。

表3：2026 年北交所主要改革措施

时间	改革内容	改革影响
2026 年 1 月	沪深北交易所发布通知调整融资保证金比例，将投资者融资买入证券时的融资保证金最低比例从 80%提高至 100%	有助于适当降低杠杆水平，切实保护投资者合法权益，促进市场长期稳定健康发展
2026 年 2 月	优化再融资措施	提升制度包容性和灵活性，支持优质公司和科创企业按需融资
2026 年 3 月	北交所时隔三年重启新股网下询价发行（中科仪），发行定价机制向科创板、创业板注册制接轨，公募、保险、券商自营获得新股定价权	解决机构无法深度参与一级定价痛点，从源头提升机构配置动力
2026 年 4 月	交易规则优化落地	征求意见落地盘后固定价格交易，方便保险、年金等大额长线资金尾盘批量建仓，对冲盘中冲击成本。优化大宗交易机制，并增加风险警示和异常波动监管安排
2026 年 5 月	启动私募债业务，受理非公开发行公司债券	为企业拓宽了直接融资渠道，标志着北交所从单一的股票市场向综合性资本市场迈进
2026 年 6 月	做市商队伍已扩至 22 家，西部证券等券商于 2026 年陆续获批	做市商制度的深化，不仅为市场提供流动性，也提升了定价效率和市场稳定性，为迎接更大体量资金做好准备
2026 年 7 月	新增盘后固定价格交易	提供收盘价成交通道、分流尾盘抛压、提升定价公允性并便利机构配置

数据来源：iFinD，东吴证券研究所

4.2. 聚焦高景气赛道：把握业绩高增长的新质生产力标的的估值修复机会

2026 年上半年，北交所市场经历深度调整，整体处于价值洼地，伴随改革预期持续升温，中长期增量资金入市通道实质性打开，叠加新股质量系统性提升，我们认为市场已进入全年左侧布局的关键窗口，建议关注业绩高增长的新质生产力标的的估值修复机会：

图25：北交所建议关注标的表（截至 2026/7/22）

行业	代码	名称	市值 (亿元)	收盘价 (元)	2025营收 (亿元)	2025 归母净利润 (亿元)	2025营收同比	2025 归母净利润同比	26Q1营收 (亿元)	26Q1归母净利润 (亿元)	26Q1营收 同比	26Q1归母净利润 同比	PE (TTM)	PB (LF)
通信	920045.BJ	新东光	285.89	299.99	22.16	3.05	68.5%	106.5%	6.87	0.84	39.27%	41.23%	86.8	25.5
电子	920438.BJ	戈碧迦	187.77	129.98	5.52	0.30	-2.6%	-57.9%	1.51	0.12	21.39%	31.16%	581.0	19.6
计算机	920116.BJ	星图测控	103.57	46.30	3.21	1.01	11.4%	18.7%	0.44	0.14	1.16%	5.35%	102.0	17.8
有色金属	920068.BJ	天工股份	93.88	14.32	6.31	1.40	-21.2%	-18.8%	1.04	0.00	-45.89%	-99.80%	102.8	7.4
机械设备	920599.BJ	同力股份	74.61	16.13	63.89	8.39	4.0%	5.8%	15.22	1.89	-0.93%	0.78%	8.9	2.1
计算机	920493.BJ	并行科技	75.36	124.40	11.10	0.12	69.6%	1.3%	4.31	0.12	117.29%	222.93%	372.5	14.8
轻工制造	920394.BJ	民士达	70.23	48.02	4.45	1.27	9.2%	26.7%	1.12	0.31	-3.04%	0.10%	55.1	8.6
电力设备	920029.BJ	开发科技	64.07	30.96	30.20	7.07	3.0%	20.0%	5.29	0.53	-34.69%	-73.67%	11.5	1.8
机械设备	920174.BJ	五新隧装	56.40	26.00	14.00	1.99	1.6%	0.5%	4.73	0.59	126.35%	104.85%	25.0	2.2
电力设备	920368.BJ	连城数控	53.06	22.60	21.86	0.85	-61.4%	-75.1%	2.62	0.12	-53.04%	-84.69%	305.9	1.3
家用电器	920699.BJ	海达尔	48.32	75.64	3.70	0.63	-11.2%	-22.1%	0.70	0.10	-26.22%	-47.49%	89.0	14.5
机械设备	920593.BJ	鼎智科技	46.27	24.32	2.68	0.30	19.7%	-22.7%	0.89	0.07	50.86%	-44.14%	190.1	6.5
通信	920640.BJ	富士达	46.99	25.03	8.81	0.78	15.5%	52.0%	2.25	0.13	18.40%	2.21%	60.2	5.2
电力设备	920037.BJ	广信科技	47.19	36.85	7.96	1.98	37.7%	70.3%	2.27	0.57	29.64%	30.85%	22.3	6.0
电力设备	920119.BJ	美德乐	44.02	43.60	13.69	2.71	20.3%	28.7%	4.18	0.71	20.52%	11.60%	15.8	2.3
电子	920179.BJ	凯德石英	40.41	53.90	2.80	0.24	-8.5%	-26.6%	0.73	0.05	-15.01%	-51.51%	212.6	5.4
电力设备	920522.BJ	纳科诺尔	39.52	18.01	9.78	0.66	-7.1%	-59.3%	3.15	0.12	35.28%	-62.58%	85.0	3.7
汽车	920020.BJ	泰凯英	34.26	15.23	25.81	1.74	12.4%	11.0%	7.33	0.41	23.44%	22.23%	18.9	3.0
汽车	920978.BJ	开特股份	32.53	18.07	11.29	1.73	36.7%	25.6%	2.59	0.33	8.14%	-18.45%	19.6	4.2
电子	920491.BJ	奥迪威	32.12	22.76	6.83	0.94	10.7%	7.3%	1.43	0.13	-8.62%	-42.66%	38.1	3.1
汽车	920418.BJ	苏轴股份	28.47	17.52	7.26	1.51	1.4%	0.1%	1.76	0.30	3.34%	-14.09%	19.5	3.2
机械设备	920839.BJ	万通液压	27.50	23.26	6.96	1.26	10.8%	15.5%	1.67	0.26	0.11%	-23.31%	23.4	4.4
基础化工	920971.BJ	天马新材	25.78	24.80	2.74	0.38	7.4%	-3.1%	0.61	0.05	5.71%	443.34%	60.7	5.8
机械设备	920879.BJ	基康技术	24.99	12.44	4.08	0.83	14.3%	7.3%	0.77	0.16	-2.14%	-17.14%	31.5	4.0
机械设备	920476.BJ	海能技术	18.40	21.60	3.62	0.42	16.6%	222.3%	0.66	0.00	19.69%	45.11%	43.4	4.2
基础化工	920694.BJ	中裕科技	17.44	13.20	7.10	0.90	18.4%	-14.3%	1.79	0.33	-2.97%	7.69%	18.9	2.1
基础化工	920225.BJ	利通科技	16.37	12.90	4.61	0.83	-4.6%	-22.4%	1.05	0.09	-15.56%	-73.36%	28.7	2.2
机械设备	920662.BJ	方盛股份	16.77	19.16	3.86	0.20	11.3%	-33.5%	0.82	0.04	9.83%	-50.08%	102.8	3.7
机械设备	920284.BJ	灵鸽科技	15.81	15.09	2.35	-0.09	11.4%	80.3%	1.03	0.02	161.50%	-58.16%	146.5	5.0
汽车	920663.BJ	明阳科技	15.41	11.54	3.89	0.85	27.8%	7.9%	0.83	0.22	-2.42%	10.77%	17.6	4.0
汽车	920221.BJ	易实精密	14.63	12.33	3.49	0.58	8.7%	7.2%	0.84	0.15	5.01%	1.61%	25.1	3.3
机械设备	920689.BJ	克菱特	13.37	18.22	5.87	0.55	11.0%	0.8%	1.48	0.13	18.37%	13.85%	23.6	2.8
汽车	920058.BJ	华洋赛丰	13.15	23.46	7.80	0.52	48.1%	-8.0%	1.90	0.08	6.49%	-33.40%	27.5	3.9
汽车	920242.BJ	建邦科技	12.18	12.93	7.80	0.86	3.7%	-19.6%	1.92	0.18	9.85%	-5.20%	14.4	1.8
汽车	920690.BJ	捷众科技	11.94	13.85	3.91	0.72	36.7%	15.3%	0.82	0.14	12.47%	6.35%	16.4	2.0
电子	920346.BJ	威贸电子	11.61	14.40	2.88	0.48	10.8%	8.7%	0.70	0.09	-3.73%	-13.76%	24.7	2.5
汽车	920195.BJ	三祥科技	11.36	11.59	11.35	1.12	17.6%	73.5%	2.31	0.14	-10.63%	-40.37%	11.1	1.4

数据来源：iFinD，东吴证券研究所

5. 风险提示

(1) 政策风险：北交所定位为服务创新型中小企业，政策支持与规则创新对板块发展具有关键影响因素。若政策推进不及预期，可能导致企业融资渠道受限，市场预期转弱，进而降低投资者交易热情。若监管政策调整（如减持规则、转板机制等），可能引发短期市场波动。

(2) 流动性风险：北交所上市公司数量、市值总量、成交额远低于沪深交易所，市场容量有限导致资金集中于少数热门股，部分股票日均换手率较低，低流动性可能引发“流动性陷阱”，如股价波动加剧（如首日涨跌幅无限制、后续 30%涨跌幅限制）、流动性折价导致估值中枢下移，未来北交所可能存在流动性不足风险对市场造成负面影响。

(3) 企业盈利不达预期风险：北交所企业多为成长期中小企业，技术迭代快、研发投入高，收入与利润波动较大。现阶段宏观经济下行、行业周期波动直接影响企业订单与现金流，此外，原材料价格上涨、汇率波动等因素也可能进一步挤压利润率。未来外部市场环境变化影响下公司盈利有可能不及预期，对公司股价造成负面影响。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>