

2026 年 08 月 12 日

北交所公募产品线重大完善：推进 3 个月持有基金兼顾持仓稳定与资金灵活度

——北交所策略专题报告

北交所研究团队

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

车欣航（分析师）

chexinhang@kysec.cn

证书编号：S0790525050001

● 北交所推进 3 个月持有基金补齐产品周期空档，和两年定开基金互补供给

2026 年 7 月 24 日，中信建投、南方、汇添富、华夏、易方达、广发、嘉实、富国、东财等 9 家头部公募同步申报北交所 3 个月持有期混合型基金，标志北交所主动权益产品完成机制优化补充，北交所公募产品线进一步完善。回顾北交所公募发展脉络，2021 年开市初期推出两年定开基金，2022 年落地北证 50 指数及增强产品，叠加本次 3 个月持有产品、筹备中的场内 ETF，市场将搭建覆盖场内场外、长短周期的完整产品矩阵。两年定开基金与 3 个月持有基金核心约束存在区分：前者锁定期 2 年，仅每年短窗口期开放申赎，负债稳定性更强，但投资者资金约束强；后者每日可申购，满 3 个月即可赎回，兼顾基金持仓稳定与投资者资金灵活度。在投资规则上，两类基金股票持仓下限、北交所资产配比、赎回费率梯度、业绩基准均设置不同标准，适配不同资金需求。推出 3 个月持有产品是落实北交所深化改革相关安排，能够填补此前两年定开与指数产品之间的周期空白，拓宽普通投资者参与渠道。

● 两年定开基金资金稳定性高，但是历史运作暴露长锁定期持有短板

以存量 10 只两年定开基金为对照：（1）业绩层面，各基金长期收益出现分化，长封闭周期内市场调整阶段投资者无法操作止损，部分产品多轮回撤幅度较大；进攻能力上头部基金区间涨幅超 300%，波动控制能力差距明显。（2）持仓维度，定开基金长期以机械设备、电力设备、电子为核心配置，行业轮动随产业上市结构小幅调整；个股集中度 2022 年后整体回落，2026 年上半年小幅回升，CR10 均值较稳定，持仓个股数量逐年增多，分散度小幅提升。（3）申赎与规模方面，基金成立初期规模集中在 5 亿元上下，2025 年行情走高后规模扩张，市场回调后持续缩水；两轮开放期均出现净赎回，第二次赎回规模高于首轮，反映投资者对两年锁定模式接受度有限。

● 3 个月持有基金有望带来增量资金与结构优化，当前北证具备配置基础

9 只 3 个月持有基金或为市场带来 45 至 135 亿元增量资金。资金端新增中长期波段型资金，拓宽机构入市渠道；流动性层面，2026 年北交所日成交 94-480 亿元、换手率 1.31%-4.96%，新品入市将进一步提升成交活跃度。市场结构上，当前公募持有北交所个股比例仅 2.93%，对比科创板 8.72%、创业板 5.15%处于低配区间，机构资金提升空间充足；2026 年新上市企业中六成以上为国家级专精特新小巨人，优质供给持续扩容。估值层面，2026 年 7 月北证 50PE TTM 回落至 40-50 倍，自 20240924 以来的分位数仅 6.22%，相较科创 50 存在明显折价，和创业板估值水平接近，估值安全边际有所显现。整体来看，在目前的市场发展位置，3 个月持有基金在流动性、适配客群上优于两年定开产品，投资者可依托季度锁仓规则跟随估值高低调整仓位，弱化长期被动持仓带来的回撤风险；同时产品扩容能够引导机构定价能力提升，挖掘专精特新中小企业长期价值。

● **风险提示：**宏观经济环境变动风险、政策变化风险、数据统计误差风险等。

相关研究报告

《信胜科技（920093.BJ）：电脑刺绣机小巨人，2024 年市占率 13%覆盖 56 个国家——北交所新股申购报告》-2026.8.11

《增量资金视角下的北证 50 配置机遇，双指数重合的高权重龙头有望受益——北交所策略专题报告》-2026.8.9

《掘金“蓝色引擎”：海洋经济稳增长叠加深海科技提速，北交所海工装备链受益——北交所策略专题报告》-2026.8.9

目 录

1、北交所首批3个月持有期主题基金注册申请已被接收材料.....	4
2、3个月持有期北交所主题产品机制拆解.....	6
3、产品定位与出台背景政策脉络梳理	8
4、三月定开新产品&两年定开产品对比分析	11
4.1、锁定期与持有体验：3个月持有期产品更灵活，持有体验或更好	11
4.2、历史复盘，北交所两年定开基金开放期和业绩表现周期错配	13
4.3、两年定开产品配置行业分析：高端制造板块持续作为组合核心底仓	17
4.4、重仓股集中度：随着北证公司数量增多，主动基金重仓股多样化	20
4.5、北证主题基金规模波动较大，第二次开放期的净赎回压力更大	23
5、3月定开北证基金的投资价值与市场影响.....	25
5.1、3个月持有期产品或为市场带来45-135亿元的增量资金.....	25
5.2、3个月持有期产品有望进一步推动北交所市场流动性改善	25
5.3、3个月持有期产品有望引入更多专业化资金，推动市场机构化	27
5.4、北证50目前处于估值低位，安全边际较足	28
6、风险提示	31

图表目录

图1：北交所公募基金产品的供给侧的持续品类和数量扩容	5
图2：截至2026年8月3日，全市场北证50指数跟踪产品规模达到138.55亿元	9
图3：北交所2026年新上市中国国家级专精特新“小巨人”企业占比超六成	9
图4：2年定开基金的投资资金将被强制锁定两年开放一次，持有者流动性严重受限	12
图5：北交所定开基金2022年末重仓集中在电力设备、基础化工、机械设备等	17
图6：2023年，北交所定开基金持股中汽车、电子行业占比明显增加	17
图7：2024年北交所定开基金持股中美容护理首次进入行业配置Top5	18
图8：2025年，北交所定开基金持股中电力设备配置再度抬升	19
图9：北交所定开基金前十大重仓股行业中Top3为电力设备、机械设备、电子	20
图10：北交所定开产品持有股票个数均值呈现出“先微降、后持续攀升”的走势	20
图11：北交所两年定开基金的个股重仓集中度CR5分布（%）	21
图12：截至2026年6月30日，CR5均值、中值分别为36.39、36.59（%）	21
图13：北交所两年定开基金的个股重仓集中度CR10分布（%）	22
图14：截至2026年6月30日，CR10均值、中值分别为56.31%、56.23%（%）	22
图15：2022年以来，北交所定开基金基金规模走势（亿元）	23
图16：北交所定开基金规模	24
图17：第二次开放期的净赎回压力更大	24
图18：当前北交所市场流动性已较开市初期有明显改善	25
图19：2026年北交所日成交额在94-480亿元之间	26
图20：2026年北交所日换手率在1.31%-4.96%之间	26
图21：2026年以来，北证50目前换手率与科创50较为接近	26
图22：北证基金持股标的数量逐年增加	27
图23：北交所主题基金持股占比，2025年为2.93%	27
图24：基金持股占比最高的北证公司	27

图 25: 2025 年 12 月 31 日, 相对双创配置水平看北交所仍处于全市场“低配”状态	28
图 26: 北证 50 PE TTM 震荡回落至 40--50 倍间	29
图 27: 北证 50、科创 50、创业板指 PE 走势分化, 北证估值处于低位	30
图 28: 北证 50 相对于科创 50 明显折价, 与创业板指较为接近	30
表 1: 参与新一批北交所主题产品申报发行的 9 家公募申请材料已接收	4
表 2: 2 年定开基金与 3 个月持有期基金比较	7
表 3: 北证两年定开基金业绩基准	7
表 4: 首批 8 只北交所主题基金	8
表 5: 2022 年 8 月增加 2 只两年定开主题基金	8
表 6: 首批 8 只北证 50 指数基金	8
表 7: 北交所目前两批两年定开基金开放情况	11
表 8: 北交所两年定开主题基金成立以来业绩表现	13
表 9: 北交所第一批两年定开主题基金每个封闭期的业绩收益率	14
表 10: 北交所第二批两年定开主题基金每个封闭期的业绩收益率	14
表 11: 北交所两年定开主题基金风险控制表现	15
表 12: 北交所两年定开主题基金成立以来进攻弹性表现	16
表 13: 截至 2026 年 6 月 30 日, 北交所定开基金前十大重仓股	19
表 14: 9 只基金获批后预计有望给北交所市场带来 45-135 亿元的增量资金	25
表 15: 北证 50 估值已进入自改善流动性以来的低位区间	29

1、北交所首批 3 个月持有期主题基金注册申请已被接收材料

2026 年 7 月 24 日起, 首批 9 只北交所 3 个月持有期主题基金陆续向中国证监会递交产品注册申请, 标志着北交所主动权益产品运作机制迎来重要创新。

根据证监会网站, 目前已披露的参与新一批北交所主题产品申报发行的 9 家公募包括中信建投、南方基金、汇添富基金、华夏基金、易方达基金、广发基金、嘉实基金、富国基金、东财基金等。

表1: 参与新一批北交所主题产品申报发行的 9 家公募申请材料已接收

基金管理人	申请文件	接收材料
中信建投	《公开募集基金募集申请注册-中信建投北交所优选 3 个月持有期混合型证券投资基金》	2026/7/24
南方基金	《公开募集基金募集申请注册-南方北交所 3 个月持有期混合型证券投资基金》	2026/7/24
汇添富基金	《公开募集基金募集申请注册-汇添富北交所创新精选 3 个月持有期混合型证券投资基金》	2026/7/24
华夏基金	《公开募集基金募集申请注册-华夏北交所优选 3 个月持有期混合型证券投资基金》	2026/7/24
易方达基金	《公开募集基金募集申请注册-易方达北交所优选 3 个月持有期混合型证券投资基金》	2026/7/24
广发基金	《公开募集基金募集申请注册-广发北交所精选三个月持有期混合型证券投资基金》	2026/7/24
嘉实基金	《公开募集基金募集申请注册-嘉实北交所 3 个月持有期混合型证券投资基金》	2026/7/24
富国基金	《公开募集基金募集申请注册-富国北交所精选 3 个月持有期混合型证券投资基金》	2026/7/27
东财基金	《公开募集基金募集申请注册-东财北交所智选三个月持有期混合型证券投资基金》	2026/7/27

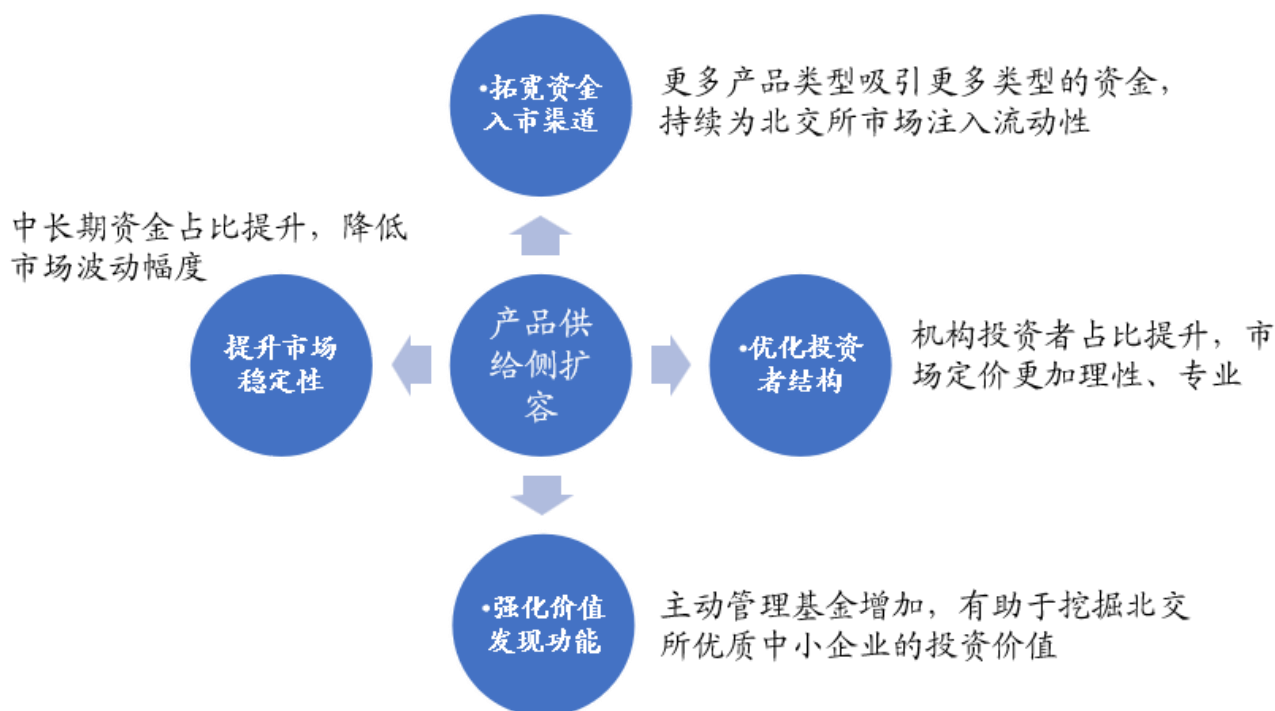
资料来源: 证监会网站、开源证券研究所

与现有北交所两年定期开放主题基金相比, 申报的新产品锁定期从 2 年缩短至 3 个月, 持有期满后即可赎回。

3 个月持有期主题基金的推出, 标志着北交所公募产品矩阵进一步完善。未来, 随着北证 50ETF 的推出, 北交所将形成“场外指数基金—指数增强基金—3 个月持有期主动基金—两年定开主动基金—场内 ETF”的完整产品梯队, 覆盖不同流动性需求、不同投资策略、不同风险偏好的投资者。

从长期影响看, 产品供给侧的持续扩容有助于拓宽资金入市渠道、优化投资者结构、强化价值发现功能、提升市场稳定性等。

图1：北交所公募基金产品的供给侧的持续品类和数量扩容



资料来源：开源证券研究所

在北交所流动性较弱的时期，两年定开模式的优势在于负债端稳定性最强，基金经理无需应对频繁申赎带来的流动性管理压力，可以更从容地布局中小市值标的。但其劣势也较为明显——两年锁定对投资者构成较重的流动性约束，尤其在市场波动较大时，投资者无法及时调整仓位，持有体验欠佳。

3个月持有期模式在流动性与稳定性之间取得平衡。3个月的最短持有期足以避免短期频繁申赎对小盘股的冲击，同时又大幅降低了投资者的时间成本，提升了产品对风险偏好匹配资金的适配性。

目前北交所市场流动性较开市初期已有改善，两年定开的长期锁定不再是应对冲击的必要选项。3个月持有期机制在保留一定负债端稳定性的同时，降低了投资者的长期锁定约束，补齐了“场外指数基金—两年定开主动基金”之间的产品空档，有望扩大北交所公募产品的潜在客群，并为主动管理资金提供新的增量载体。

2、3 个月持有期北交所主题产品机制拆解

北交所三个月持有期主题基金是指主要投资北交所股票标的、投资者最短持有期限为 3 个月的主动权益类基金产品。

参考目前市场上 3 个月持有期的其他基金案例《南方卓越优选 3 个月持有期混合型证券投资基金招募说明书》等，基金设有 3 个月的锁定期，投资人需至少持有本基金份额满 3 个月，在 3 个月锁定期内不能提出赎回申请。

投资人申购基金成功后，基金登记机构在 T+1 日为投资人登记权益并办理登记手续，投资人自 T+2 日（含该日）后可查询持有份额。该基金设有 3 个月的锁定期，投资人需至少持有本基金份额满 3 个月，在 3 个月锁定期内不能提出赎回申请，投资人赎回基金成功后，基金登记机构在 T+1 日为投资人办理扣除权益的登记手续。

赎回费率也根据持有期差异化安排：投资人可将其持有的全部或部分基金份额赎回。赎回费用由赎回基金份额的基金份额持有人承担，在基金份额持有人赎回基金份额时收取。对于持有期少于 30 日的基金份额所收取的赎回费，赎回费用全额归入基金财产；对于持有期长于 30 日（含 30 日）但少于 3 个月的基金份额所收取的赎回费，赎回费用 75% 归入基金财产；对于持有期长于 3 个月（含 3 个月）但小于 6 个月的基金份额所收取的赎回费，赎回费用 50% 归入基金财产；对于持有期长于 6 个月（含 6 个月）的基金份额所收取的赎回费，赎回费用 25% 归入基金财产。

基金的投资组合方面要求：股票（含存托凭证）投资占基金资产的比例为 60%-95%（其中港股通股票投资比例不得超过股票资产的 50%）；本基金持有一家公司发行的证券（A 股和 H 股合并计算），其市值不超过基金资产净值的 10%；本基金管理人管理的全部基金持有一家公司发行的证券（A 股和 H 股合并计算），不超过该证券的 10%，完全按照有关指数的构成比例进行证券投资的基金品种可以不受此条款规定的比例限制等。

业绩比较基准选取中证 800 指数收益率 $\times 75\%$ +中证港股通综合指数（人民币）收益率 $\times 15\%$ +中债-综合财富（1-3 年）指数收益率 $\times 10\%$ 。

北交所北证 50 基金的特点参考《易方达北证 50 成份指数证券投资基金更新的招募说明书》等，选取业绩基准为北证 50 成份指数收益率 $\times 95\%$ +活期存款利率（税后） $\times 5\%$ 。

北交所两年定期开放产品中参考《嘉实北交所精选两年定期开放混合型证券投资基金更新招募说明书(2026 年 07 月 27 日更新)》，组合要求封闭期内股票资产占基金资产的比例为 60%-100%，其中投资于北京证券交易所证券资产的比例不低于非现金基金资产的 80%，投资于港股通标的股票投资比例不超过全部股票资产的 50%，每个开放期开始前 2 个月至开放期结束后 2 个月内，基金投资不受上述比例限制。

业绩比较基准方面，设定为：北证 50 成份指数收益率 $\times 80\%$ +中债-综合财富(总值)指数收益率 $\times 20\%$ 。

比较赎回与运作方面：两年期基金的采取封闭运作模式。基金的第一个封闭期为自基金合同生效日（含该日）起，至基金合同生效日的第 2 个年度对日的前一日止；后续每个封闭期为前一开放期结束之日次日（含该日）起，至该开放期结束之日次日的第 2 个年度对日的前一日止。基金在封闭期内不办理申购、赎回及转换业务（红利再投资除外）。自每个封闭期结束之后第一个工作日起，二年期基金将进入

开放期（一般不少于五个工作日并且最长不超过二十个工作日），可以办理申购与赎回业务。而相比，三个月持有期基金，每日可申购，持满 3 个月可滚动赎回。因此从做大规模的角度看，三个月持有期基金因为申购时间更长，更容易获得投资者长期关注。

表2：2 年定开基金与 3 个月持有期基金比较

维度	两年定开基金	3 个月持有期基金
锁定期	2 年	3 个月
申赎模式	定期开放（约 1 个月窗口）	每日可申购，持满 3 个月可赎回
负债端稳定性	最高	较高
投资者流动性约束	最重	较轻
资金进出频率	极低（两年一次）	中等（持续有到期赎回）
潜在客群	长期配置型资金	中期配置+波段操作资金

资料来源：各个基金公告、开源证券研究所

表3：北证两年定开基金业绩基准

基金名称	业绩基准
广发北交所精选两年定开（A/C）	北证 50 成份指数收益率*80%+中债综合财富(总值)指数收益率*20%
南方北交所精选两年定开	北证 50 成份指数收益率*65%+中债总指数收益率*25%+中证港股通综合指数(人民币)收益率*10%
景顺长城北交所精选两年定开（A/C）	中证 1000 指数收益率*70%+中债综合指数收益率*20%+恒生指数收益率(使用估值汇率折算)*10%
易方达北交所精选两年定开（A/C）	北证 50 成份指数收益率*80%+中债总指数收益率*15%+中证港股通综合指数收益率*5%
华夏北交所创新中小企业精选两年定开	北证 50 成份指数收益率*75%+上证国债指数收益率*20%+中证港股通综合指数收益率*5%
万家北交所慧选两年定开（A/C）	中国战略新兴产业综合指数收益率*65%+中债综合指数收益率*30%+恒生指数收益率*5%
汇添富北交所创新精选两年定开（A/C）	北证 50 成份指数收益率*80%+中债总指数收益率*15%+中证港股通综合指数收益率*5%
中信建投北交所精选两年定开（A/C）	北证 50 成份指数收益率*75%+中债综合财富(总值)指数收益率*20%+恒生指数收益率(使用估值汇率折算)*5%
大成北交所两年定开（A/C）	北证 50 成份指数收益率*70%+中债-国债总全价(1-3 年)指数收益率*25%+恒生指数收益率*5%
嘉实北交所精选两年定开（A/C）	北证 50 成份指数收益率*80%+中债-综合财富(总值)指数收益率*20%

资料来源：Wind、开源证券研究所

3、产品定位与出台背景政策脉络梳理

回顾北交所公募基金产品的发展历程，2021 年 11 月北交所正式开市。首批 8 只北交所主题基金同步面市，全部采用两年定期开放运作模式，单只募集上限 5 亿元，合计募资 40 亿元。

表4：首批 8 只北交所主题基金

序号	基金名称	基金成立日
1	嘉实北交所精选两年定开	2021/11/23
2	大成北交所两年定开	2021/11/23
3	广发北交所精选两年定开	2021/11/23
4	易方达北交所精选两年定开	2021/11/23
5	万家北交所慧选两年定开	2021/11/23
6	汇添富北交所创新精选两年定开	2021/11/23
7	华夏北交所创新中小企业精选两年定开	2021/11/23
8	南方北交所精选两年定开	2021/11/23

资料来源：Wind、开源证券研究所

随着发展，2022 年 8 月增加 2 只两年定开主题基金。

表5：2022 年 8 月增加 2 只两年定开主题基金

序号	基金名称	基金成立日
1	中信建投北交所精选两年定开	2022/8/16
2	景顺长城北交所精选两年定开	2022/8/23

资料来源：Wind、开源证券研究所

2022 年 11 月 21 日，北证 50 指数发布。其后 2022 年 12 月，首批 8 只北证 50 指数基金相继成立，被动投资产品线正式落地；此后指数增强基金等产品陆续推出，北交所公募基金的矩阵持续扩容。

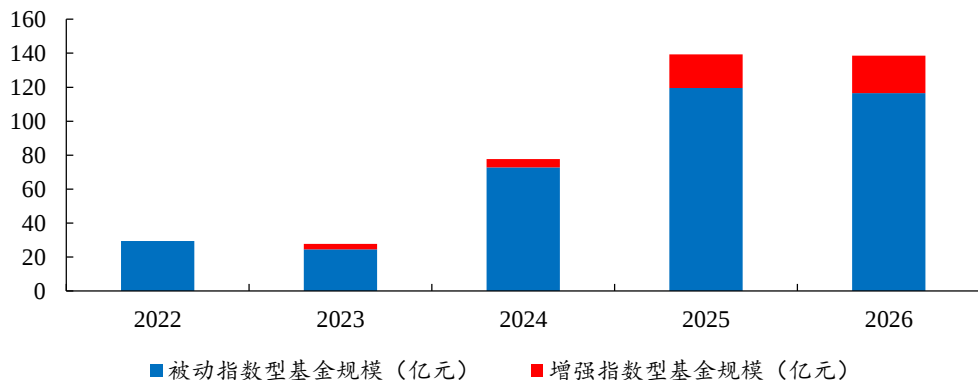
表6：首批 8 只北证 50 指数基金

序号	基金名称	基金成立日
1	富国北证 50 成份	2022/12/15
2	嘉实北证 50 成份	2022/12/21
3	招商北证 50 成份	2022/12/22
4	南方北证 50 成份	2022/12/23
5	易方达北证 50 成份	2022/12/27
6	汇添富北证 50 成份	2022/12/27
7	广发北证 50 成份	2022/12/28
8	华夏北证 50 成份	2022/12/28

资料来源：Wind、开源证券研究所

截至 2026 年 8 月 3 日，全市场北证 50 指数跟踪产品 97 只，跟踪产品规模达到 138.55 亿元，其中被动指数型基金规模为 116.55 亿元，增强指数型基金规模为 22.01 亿元。

图2：截至 2026 年 8 月 3 日，全市场北证 50 指数跟踪产品规模达到 138.55 亿元

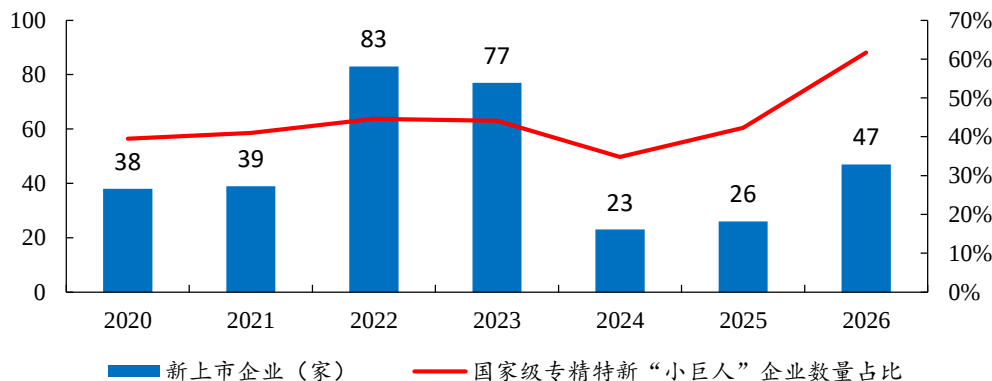


数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260803）

自 2023 年 9 月《关于高质量建设北京证券交易所的意见》发布以来，北交所紧扣服务创新型中小企业主阵地定位，稳步推进各项改革举措落地见效，降低中小企业融资成本，同时完善做市交易、融资融券等配套机制，下调交易费用等。同时，北交所持续扩容优质上市主体，集聚大量高新技术企业、专精特新中小企业，覆盖多个战略性新兴产业，上市企业整体质量稳步提升。

2024-2026 年，新上市北交所企业中专精特新占比快速提升。截至 2026 年 8 月 7 日，北交所 2026 年新上市 47 家，其中国家级专精特新“小巨人”企业 29 家，占比提升至 61.70%。

图3：北交所 2026 年新上市中国国家级专精特新“小巨人”企业占比超六成



数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260807）

北交所开市后曾试点过网下询价，2023 年 3 月，北交所股票一诺威采取网下询价发行。此后，北交所未再采用询价发行，都是直接网上定价发行。2026 年 4 月 14 日，中科仪启动网下询价，改用“战略配售+网下询价+网上定价”组合，意味着新股定价从单一定价，回到由机构报价博弈的市场化定价路径。中科仪（真空装备/半导体设备国产替代标的）成为北交所时隔 3 年重启网下询价发行的首只新股，是北交所结合当前市场生态、适配科技型企业融资需求的重要改革举措。

从中科仪的参与主体看，投资者参与热情较高，网下投资者数量大幅提升；投资者结构积极改善，机构投资者为主流报价主体，共计 109 个机构投资者管理的 1534 个配售对象参与报价，占比 75.72%；易方达、工银瑞信、华夏基金等 38 家公募基金，国华兴益、泰康等保险公司积极参与报价，另有 14 个社保基金组合首次参与北交所项目询价。

4 月 17 日，易方达、华夏、工银瑞信、华泰柏瑞、富国、中欧、博时、万家、汇添富、广发、嘉实等 11 家基金公司陆续公告，将旗下北证 50 指数基金总份额上限由 5 亿份提高至 15 亿份，并同步放宽申购限制，缓解存量指数产品的容量约束，进一步拓宽了投资者分享北交所优质上市公司红利的参与路径。

6 月，多家基金公司和券商收到北交所 ETF 相关市场文档及交易规则优化文档，启动系统改造和测试，北证 50ETF 筹备进入实操阶段。

7 月 24 日，首批 9 只 3 个月持有期主题基金上报，主动权益产品机制创新落地。首批 9 只北交所三个月持有期主题基金的推出进一步落实“深改十九条”的改革要求，进一步拓宽公募基金参与北交所参与路径，优化产品管理运作机制，激励更多基金公司加大北交所研究、投资与产品布局力度，有助于满足投资者多样化投资需求，进一步改善北交所市场流动性。

4、三月定开新产品&两年定开产品对比分析

4.1、锁定期与持有体验：3个月持有期产品更灵活，持有体验或更好

北交所目前共两批两年定开基金，分别为 2021 年 11 月 23 日首批 8 只两年定开主题基金、2022 年 8 月增加 2 只。

表7：北交所目前两批两年定开基金开放情况

代码	简称	开放次数	上一开放日	封闭起始日
014279.OF	汇添富北交所创新精选两年定开 A	3	2025-12-08	2025-12-20
014280.OF	汇添富北交所创新精选两年定开 C	3	2025-12-08	2025-12-20
014283.OF	华夏北交所创新中小企业精选两年定开	3	2025-12-08	2025-12-20
014275.OF	易方达北交所精选两年定开 A	3	2025-12-08	2025-12-20
014276.OF	易方达北交所精选两年定开 C	3	2025-12-08	2025-12-20
014277.OF	万家北交所慧选两年定开 A	3	2025-12-08	2025-12-20
014278.OF	万家北交所慧选两年定开 C	3	2025-12-08	2025-12-20
014273.OF	广发北交所精选两年定开 A	3	2025-12-08	2025-12-20
014274.OF	广发北交所精选两年定开 C	3	2025-12-08	2025-12-20
014271.OF	大成北交所两年定开 A	3	2025-12-08	2025-12-20
014272.OF	大成北交所两年定开 C	3	2025-12-08	2025-12-20
014269.OF	嘉实北交所精选两年定开 A	3	2025-12-08	2026-01-07
014270.OF	嘉实北交所精选两年定开 C	3	2025-12-08	2026-01-07
014294.OF	南方北交所精选两年定开	3	2025-11-24	2025-12-20
016307.OF	景顺长城北交所精选两年定开 A	2	2024-08-23	2024-09-06
016308.OF	景顺长城北交所精选两年定开 C	2	2024-08-23	2024-09-06
016303.OF	中信建投北交所精选两年定开 A	2	2024-08-16	2024-08-30
016304.OF	中信建投北交所精选两年定开 C	2	2024-08-16	2024-08-30

资料来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260803）

首批北交所主动主题基金均采用两年定期开放的运作模式，该机制的设计初衷，是通过长期封闭运作规避短期大额申赎带来的资金扰动，保障基金经理能够稳定布局北交所中小市值个股，顺利落地中长期价值投资策略，贴合当时北交所个股流动性偏弱的市场特性。

但较长的资金锁定期，成为制约普通投资者参与的核心短板。此类基金仅在两年的年度固定窗口期开放申赎，投资者一旦完成申购，资金将被强制锁定两年，流动性严重受限。对于普通个人投资者而言，日常资金规划灵活度较高，且市场风格轮动频繁，漫长的封闭周期使其丧失了灵活调仓、应急退出的操作空间，整体持有体验相对较差。

从实际投资场景来看，投资者在市场阶段性高点的开放期入场后，遭遇后续市场调整，封闭期内无法及时赎回止损，账面浮盈持续回吐；受限于锁定期规则，无法灵活调整持仓、把握行情机遇。这种运作机制，降低了北交所主题公募产品的投资灵活性与适配性，削弱了普通投资者的参与意愿。

图4：2年定开基金的投资资金将被强制锁定两年开放一次，持有者流动性严重受限



数据来源：Wind、开源证券研究所

而此次新申报的3个月持有期北证主题基金产品，以季度为周期实现资金轮转，相对更为匹配科技赛道景气度轮动节奏与投资者资金规划周期。投资者可根据北交所估值水位、行业政策、市场流动性变化，在每季度到期后灵活调整配置比例，既避免短期频繁交易，又彻底解决两年定开“被动锁仓、无法止损止盈”的核心痛点，预计投资者持有舒适度、参与意愿大幅提升。

4.2、历史复盘，北交所两年定开基金开放期和业绩表现周期错配

北交所市场因为小市值公司居多，贝塔属性高因此波动性较大。如果定开产品的封闭期太久，每次开放申购赎回的周期往往会和业绩表现周期错配，不利于投资人资产管理需要，长期以往也不利于此类基金规模做大。

例如，从北证两年定开基金的长期总业绩回报来看，这些基金产品目前都有较好收益。截至 2026 年 8 月 3 日，中信建投北交所精选两年定开 A 以 90.77% 的成立以来收益率位居首位，其次为景顺长城北交所精选两年定开（A/C）、汇添富北交所创新精选两年定开（A/C）、华夏北交所创新中小企业精选两年定开的成立以来收益率较高，保持在 70% 以上。此外，在两年定开的基金排名中，景顺长城北交所精选两年定开（A/C）、汇添富北交所创新精选两年定开（A/C）、华夏北交所创新中小企业精选两年定开表现较好，排名百分比都在前 5% 以内。

表8：北交所两年定开主题基金成立以来业绩表现

代码	简称	成立以来收益率（%）	成立以来封闭式基金收	成立以来业绩比较基准
			益排名百分比	增长率（%）
016303.OF	中信建投北交所精选两年定开 A	90.77	2.55%	-19.95
016304.OF	中信建投北交所精选两年定开 C	87.76	2.70%	-19.95
016307.OF	景顺长城北交所精选两年定开 A	81.98	2.95%	4.67
014279.OF	汇添富北交所创新精选两年定开 A	81.94	1.74%	-7.73
014280.OF	汇添富北交所创新精选两年定开 C	78.55	1.90%	-7.73
014283.OF	华夏北交所创新中小企业精选两年定开	78.51	1.91%	-20.69
016308.OF	景顺长城北交所精选两年定开 C	78.43	3.21%	4.67
014275.OF	易方达北交所精选两年定开 A	45.38	4.85%	4.71
014276.OF	易方达北交所精选两年定开 C	42.02	5.53%	4.71
014277.OF	万家北交所慧选两年定开 A	38.02	6.39%	3.55
014278.OF	万家北交所慧选两年定开 C	34.82	7.09%	3.55
014294.OF	南方北交所精选两年定开	33.29	7.45%	-23.34
014273.OF	广发北交所精选两年定开 A	33.03	7.54%	-30.30
014274.OF	广发北交所精选两年定开 C	30.55	8.23%	-30.30
014271.OF	大成北交所两年定开 A	17.79	18.24%	4.64
014272.OF	大成北交所两年定开 C	15.60	25.15%	4.64
014269.OF	嘉实北交所精选两年定开 A	-22.19	84.99%	10.78
014270.OF	嘉实北交所精选两年定开 C	-24.35	86.46%	10.78

资料来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260803）

但进一步，从基金申购赎回开放期与市场表现周期看，错配比较明显。考虑到基金成立时间不同可能对成立以来业绩造成影响，按照开放期分析第一批 8 只定开基金业绩情况进行分析。

首个封闭期（2021 年 11 月-2023 年 11 月），尽管北证 50 指数中途曾经到过 1200 点，但因为开放期的北证整体表现不佳，所有基金全部录得负收益，引发了不少持有者的赎回。

第二个封闭期（2023 年 11 月-2025 年 11/12 月），这一期间北证 50 迎来系统性

上涨，所有期间北证基金均实现大幅正收益，业绩弹性突出。其中华夏北交所创新中小企业精选两年定开表现遥遥领先，收益率高达 153%；汇添富、万家、易方达等多只产品收益均突破 70%，多数基金实现翻倍或近翻倍涨幅，成为产品成立以来的核心收益贡献阶段。但因为 2 年期锁定时间太长，引发了投资人担心，因此赎回比例较大。

目前北交所两年定开期间进入第三个封闭期（2025 年 11 月-2027 年 11 月）。

整体来看，基金产品无法规避跨周期的大幅涨跌波动，两年锁定期锁定了投资者的阶段性盈亏，投资者无法根据牛熊切换调整持仓，进一步凸显了定开机制的流动性缺陷与持有风险。

表9：北交所第一批两年定开主题基金每个封闭期的业绩收益率

代码	简称	第一个封闭期收益率 (2021 年 11 月-2023 年 11 月)	第二个封闭期收益率 (2023 年 11 月-2025 年 11/12 月)	第三个封闭期收益率 (2025 年 11/12 月-2026 年 8 月)
014273.OF	广发北交所精选两年定开 A	-8%	80%	-42%
014274.OF	广发北交所精选两年定开 C	-9%	78%	-42%
014294.OF	南方北交所精选两年定开	-12%	75%	-34%
014275.OF	易方达北交所精选两年定开 A	-13%	82%	-25%
014283.OF	华夏北交所创新中小企业精选两年定开	-14%	153%	-61%
014276.OF	易方达北交所精选两年定开 C	-14%	79%	-25%
014277.OF	万家北交所慧选两年定开 A	-16%	95%	-47%
014278.OF	万家北交所慧选两年定开 C	-17%	93%	-46%
014279.OF	汇添富北交所创新精选两年定开 A	-20%	115%	-16%
014280.OF	汇添富北交所创新精选两年定开 C	-21%	112%	-16%
014271.OF	大成北交所两年定开 A	-28%	62%	-19%
014272.OF	大成北交所两年定开 C	-29%	60%	-19%
014269.OF	嘉实北交所精选两年定开 A	-37%	34%	-26%
014270.OF	嘉实北交所精选两年定开 C	-38%	32%	-26%

资料来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260803）

北交所第二轮定开基金的第一个封闭期 2022 年 11 月-2024 年 11 月内，市场处于震荡下行阶段，2 只基金全部录得负收益，市场整体承压明显。

2024 年 8 月至今的第二个封闭期内，2025 年 Q4，市场迎来系统性反弹。截至 2026 年 8 月 3 日，第二批基金均实现大幅正收益，中信建投北交所精选两年定开 A 表现最好，达到 114%。

表10：北交所第二批两年定开主题基金每个封闭期的业绩收益率

代码	简称	第一个封闭期收益率 (2022 年 8 月-2024 年 8 月)	第二个封闭期收益率 (2024 年 8 月-2026 年 8 月)
016307.OF	景顺长城北交所精选两年定开 A	-13%	95%
016308.OF	景顺长城北交所精选两年定开 C	-14%	92%
016303.OF	中信建投北交所精选两年定开 A	-22%	114%
016304.OF	中信建投北交所精选两年定开 C	-22%	112%

资料来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260803）

最大回撤恢复天数较少的为广发北交所精选两年定开（A/C）、南方北交所精选两年定开、景顺长城北交所精选两年定开 C，仅为 9 天；汇添富北交所创新精选两年定开（A/C）、嘉实北交所精选两年定开（A/C）最大回撤恢复天数较多，在 200 天以上。

表11：北交所两年定开主题基金风险控制表现

代码	简称	成立以来最大回撤 (%)	最大回撤恢复天数 (天)	成立以来年化波动率 (以周为周期, %)	最大回撤区间
014270.OF	嘉实北交所精选两年定开 C	-51.98	221	28.29	20211126-20240918
014269.OF	嘉实北交所精选两年定开 A	-51.16	220	28.29	20211126-20240918
014272.OF	大成北交所两年定开 C	-44.35	32	26.70	20220629-20240912
014271.OF	大成北交所两年定开 A	-43.85	32	26.70	20220629-20240912
016304.OF	中信建投北交所精选两年定开 C	-40.40	18	30.44	20231230-20240923
016303.OF	中信建投北交所精选两年定开 A	-40.22	18	30.45	20231230-20240923
014283.OF	华夏北交所创新中小企业精选两年定开	-38.02	-	32.08	20250826-20260724
014274.OF	广发北交所精选两年定开 C	-37.03	9	27.51	20240103-20240918
014273.OF	广发北交所精选两年定开 A	-36.85	9	27.51	20240103-20240918
014278.OF	万家北交所慧选两年定开 C	-35.65	-	27.10	20260124-20260724
014277.OF	万家北交所慧选两年定开 A	-35.49	-	27.10	20260124-20260724
014276.OF	易方达北交所精选两年定开 C	-35.18		29.21	20220701-20240912
014275.OF	易方达北交所精选两年定开 A	-34.46	19	29.21	20220701-20240912
016308.OF	景顺长城北交所精选两年定开 C	-33.93	9	33.79	20240104-20240918
016307.OF	景顺长城北交所精选两年定开 A	-33.69	11	33.80	20240104-20240912, 20240104-20240918
014280.OF	汇添富北交所创新精选两年定开 C	-33.50	266	32.15	20220101-20230825
014279.OF	汇添富北交所创新精选两年定开 A	-33.06	266	32.14	20220101-20230825
014294.OF	南方北交所精选两年定开	-30.72	9	25.91	20240103-20240918

资料来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260803）

进攻弹性方面，成立以来最大上涨幅度最大的为华夏北交所创新中小企业精选两年定开，达到 321.06%，其次为中信建投北交所精选两年定开（A/C）与汇添富北交所创新精选两年定开（A/C）、景顺长城北交所精选两年定开 A/C 等，成立以来最大上涨幅度都在 200% 以上。

成立以来相对北证 50 上行捕获率（以日为周期）指标上，汇添富北交所创新精选两年定开（A/C）、华夏北交所创新中小企业精选两年定开表现较优秀，都超过 90%；其次为景顺长城北交所精选两年定开（A/C）、万家北交所慧选两年定开（A/C）、易方达北交所精选两年定开（A/C），上行捕捉率在 80-90% 之间。

表12：北交所两年定开主题基金成立以来进攻弹性表现

代码	简称	成立以来最大上涨（%）	成立以来相对北证 50 上行捕获率（以日为周期）
014283.OF	华夏北交所创新中小企业精选两年定开	321.06	90%
016303.OF	中信建投北交所精选两年定开 A	292.31	79%
016304.OF	中信建投北交所精选两年定开 C	290.62	79%
014279.OF	汇添富北交所创新精选两年定开 A	267.08	93%
014280.OF	汇添富北交所创新精选两年定开 C	262.92	93%
016307.OF	景顺长城北交所精选两年定开 A	203.55	83%
016308.OF	景顺长城北交所精选两年定开 C	202.11	82%
014277.OF	万家北交所慧选两年定开 A	187.40	82%
014278.OF	万家北交所慧选两年定开 C	185.43	81%
014275.OF	易方达北交所精选两年定开 A	178.80	80%
014276.OF	易方达北交所精选两年定开 C	176.97	80%
014273.OF	广发北交所精选两年定开 A	171.04	73%
014274.OF	广发北交所精选两年定开 C	169.61	73%
014271.OF	大成北交所两年定开 A	166.20	73%
014272.OF	大成北交所两年定开 C	164.74	73%
014294.OF	南方北交所精选两年定开	159.37	70%
014269.OF	嘉实北交所精选两年定开 A	131.01	76%
014270.OF	嘉实北交所精选两年定开 C	129.15	76%

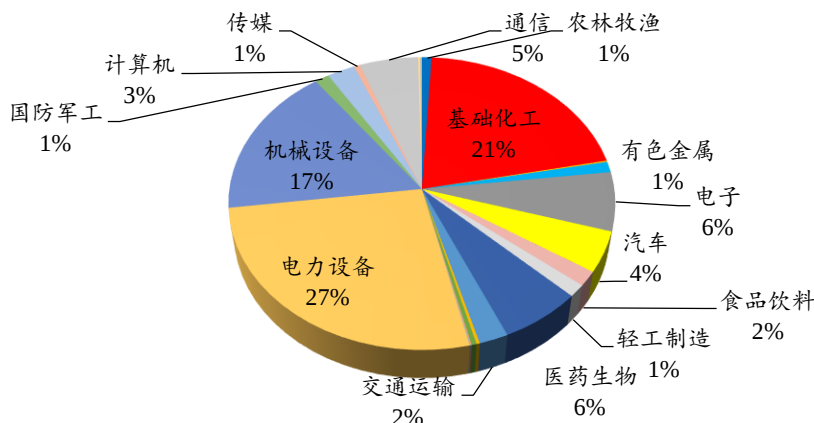
资料来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260803）

4.3、两年定开产品配置行业分析：高端制造板块持续作为组合核心底仓

两年定开基金的重仓行业配置呈现明显的结构性调仓特征，高端制造板块持续作为组合核心底仓，反映北交所产业结构升级与基金经理选股思路的迭代。

2022年持仓偏向新能源产业链、化工材料及硬件制造方向，基金重仓集中中在电力设备、基础化工、机械设备等行业。截至 2022 年 12 月 31 日，基金持仓 Top5 行业为：电力设备（27%）、基础化工（21%）、机械设备（17%）、电子（6%）、医药生物（6%）。

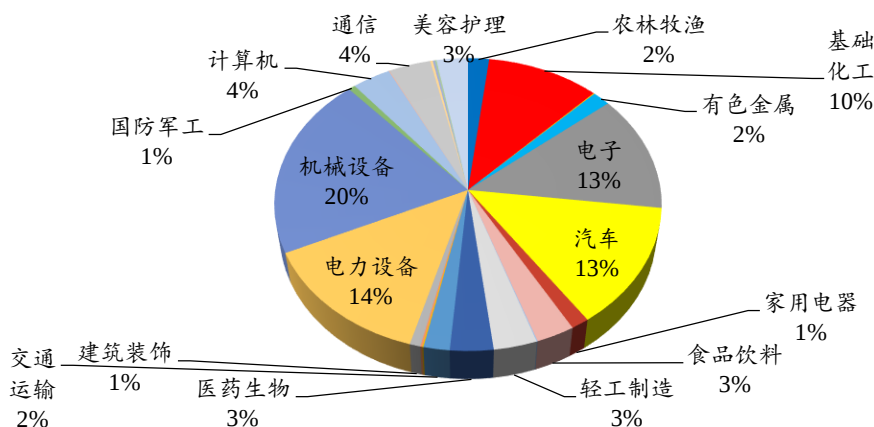
图5：北交所定开基金 2022 年末重仓集中在电力设备、基础化工、机械设备等



数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20221231，占比为 10 只北交所定开基金股票持股中行业占比均值）

2023 年，随着北交所上市公司结构优化，组合在高端制造内部做结构切换，从新能源赛道向汽车零部件、电子硬件倾斜，同时小幅拓展消费类行业布局。行业占比变化趋势上，汽车、电子行业占比明显增加，机械设备行业占比稳步提升，基础化工、电力设备的行业占比明显下滑；农林牧渔配置有所抬升，美容护理开始进入持仓，医药生物的配置规模明显收缩。截至 2023 年 12 月 31 日，基金持仓 Top5 行业为：机械设备（20%）、电力设备（14%）、汽车（13%）、电子（13%）、基础化工（10%）。

图6：2023 年，北交所定开基金持股中汽车、电子行业占比明显增加

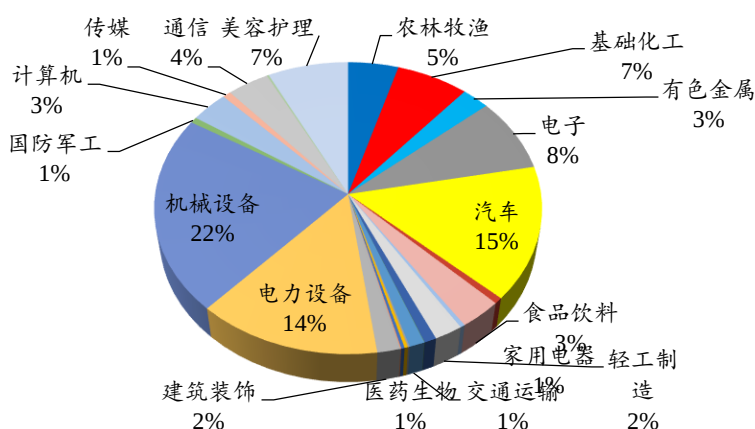


数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20231231，占比为 10 只北交所定开基金股票持股中行业占比均值）

2024-2026 年，北交所上市公司结构持续优化，硬科技企业占比提升，科技创新成为配置主轴。

2024 年，行业配置进一步迭代，该阶段基金加大对农业、新兴消费方向的布局，制造端继续坚守机械设备、汽车，对基础化工、医药进一步减配。具体行业占比变化上，机械设备占比进一步稳步提升，农林牧渔配置大幅提升至阶段高点，美容护理配置放大，基础化工、医药生物继续压降。截至 2024 年 12 月 31 日，基金持仓 Top5 行业为：机械设备（22%）、汽车（15%）、电力设备（14%）、电子（8%）、美容护理（7%）。

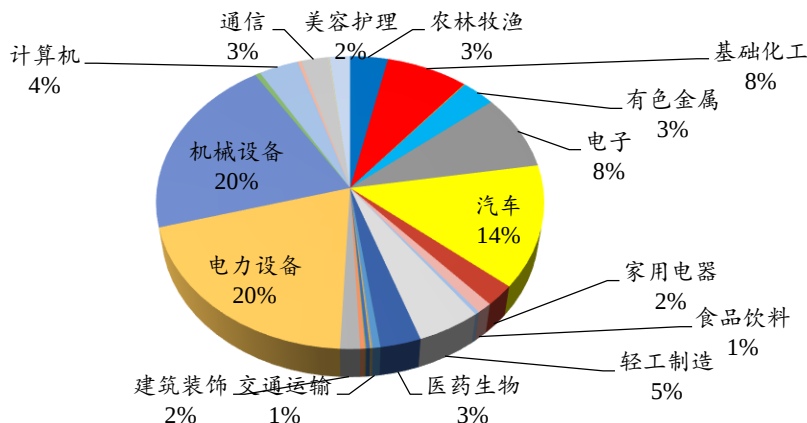
图7：2024 年北交所定开基金持股中美容护理首次进入行业配置 Top5



数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20241231，占比为 10 只北交所定开基金股票持股中行业占比均值）

2025 年，组合对前期高增的农林牧渔、美容护理进行减持，两个行业配置规模自 2024 年高点回落；电力设备配置再度抬升，机械设备依旧是核心持仓，汽车略有回落但仍维持较高占比；轻工制造、家用电器配置有所提升。截至 2025 年 12 月 31 日，基金持仓 Top5 行业为：机械设备（20%）、电力设备（20%）、汽车（14%）、电子（8%）、基础化工（8%）。

图8：2025 年，北交所定开基金持股中电力设备配置再度抬升



数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20251231，占比为 10 只北交所定开基金股票持股中行业占比均值）

截至 2026 年 6 月 30 日，北交所定开基金前十大重仓股分布在电力设备、机械设备、电子、基础化工、轻工制造、汽车、通信、计算机、传媒、医药生物、美容护理、农林牧渔、食品饮料、建筑装饰等行业。

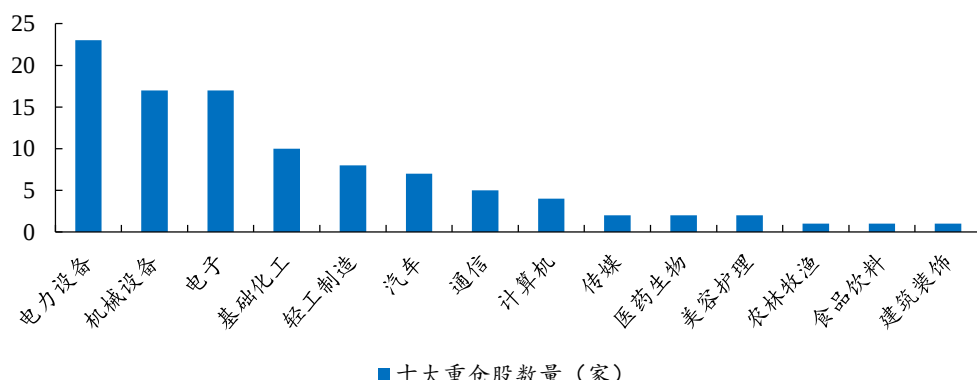
表13：截至 2026 年 6 月 30 日，北交所定开基金前十大重仓股

代码	重仓股									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
014283.OF	开特股份	民士达	腾讯控股	安达科技	快手-W	广信科技	林泰新材	海能技术	美德乐	并行科技
014277.OF	海能技术	民士达	同力股份	万通液压	纳科诺尔	苏轴股份	华洋赛车	戈碧迦	路斯股份	康比特
014279.OF	凯德石英	衡东光	海能技术	民士达	戈碧迦	锦华新材	同力股份	星图测控	瑞华技术	奥迪威
014269.OF	民士达	曙光数创	海能技术	奥迪威	凯德石英	方盛股份	吉林碳谷	同享科技	贝特瑞	青矩技术
014271.OF	民士达	戈碧迦	凯德石英	方盛股份	奥迪威	吉林碳谷	苏轴股份	开发科技	贝特瑞	锦华新材
014275.OF	凯德石英	衡东光	同力股份	民士达	海能技术	戈碧迦	贝特瑞	华峰测控	纳科诺尔	富士达
016303.OF	广信科技	海能技术	安达科技	无锡晶海	林泰新材	禾昌聚合	万通液压	开特股份	优机股份	锦波生物
016307.OF	民士达	戈碧迦	兴森科技	凯德石英	纳科诺尔	贝特瑞	硅烷科技	连城数控	诺思兰德	衡东光
014294.OF	贝特瑞	同力股份	锦华新材	戈碧迦	安达科技	远航精密	广信科技	星图测控	纳科诺尔	民士达
014273.OF	戈碧迦	贝特瑞	富士达	安达科技	同力股份	一诺威	吉林碳谷	五新智能	开发科技	锦波生物

资料来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260630）

截至 2026 年 6 月 30 日，北交所定开基金前十大重仓股行业分布 Top5 为电力设备、机械设备、电子、基础化工、轻工制造等。

图9：北交所定开基金前十大重仓股行业中 Top3 为电力设备、机械设备、电子



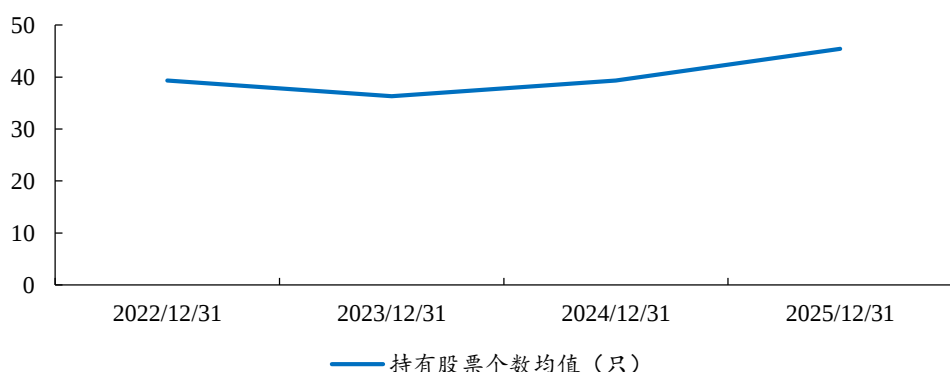
数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260630）

整体来看，机械设备、电力设备、汽车长期构成组合的核心制造底仓，是北交所专精特新方向的主要配置载体；基础化工、医药生物呈持续下降趋势；农林牧渔、美容护理呈现“先增后降”的波段配置特征；金融、地产板块长期低配，基金主要围绕制造业成长赛道做内部轮动调整。

4.4、重仓股集中度：随着北证公司数量增多，主动基金重仓股多样化

北交所定开产品持有股票个数均值呈现出“先微降、后持续攀升”的走势。2023 年末达到低点为 36.30 只，2025 年 12 月 31 日增加至 45.40 只。

图10：北交所定开产品持有股票个数均值呈现出“先微降、后持续攀升”的走势



数据来源：Wind、开源证券研究所

重仓股集中度水平来看，自 2022 年之后，北交所两年定开基金的个股重仓集中度中枢整体呈现回落态势，虽然群体层面的集中度水平有所收敛，但不同基金经理在个股持仓的集中程度上，持续存在个体层面的差异。

2022 年末，10 只北交所两年定开基金的前五大重仓股占比（CR5）整体处于相对较高的水平，中信建投北交所精选两年定开 A/C 个股集中度达到 80.66%，不同产

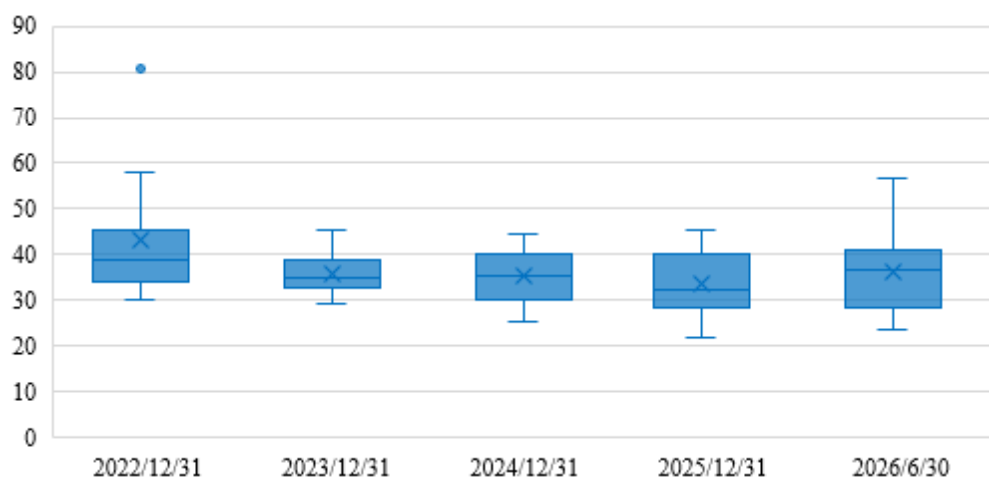
品之间的个股配置分化较大。

2023 年末，CR5 的中枢有所下移，同时样本的离散程度收窄，各基金在个股重仓的配置分歧有所减小。

2024 年末至 2025 年末，CR5 中位数在 33%-36% 区间内震荡，箱体分布保持相对稳定，多数基金的个股重仓集中度维持在相近区间，但个体之间依旧存在差异，部分基金保持相对集中的个股持仓，另有部分基金采用更为分散的个股布局。

到 2026 年 6 月末，CR5 中枢小幅抬升，数据的上下区间有所拓宽，基金之间的个股配置分化再度扩大。

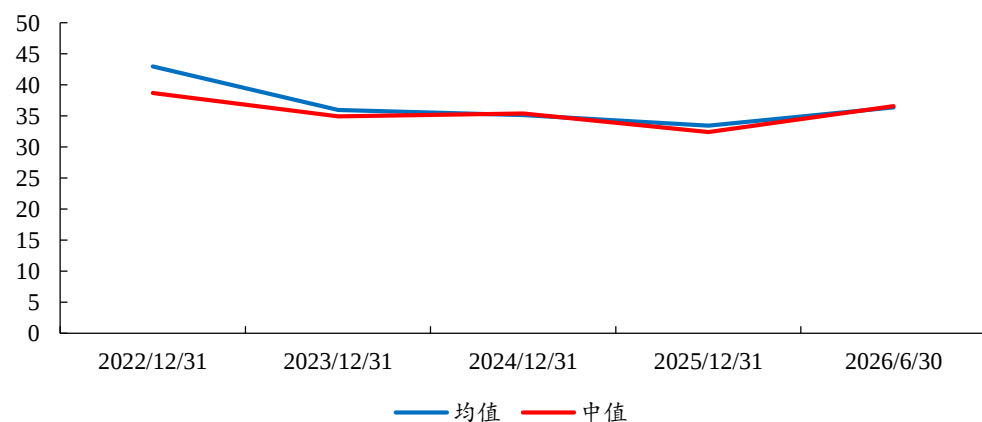
图11：北交所两年定开基金的个股重仓集中度 CR5 分布（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

前 5 名重仓股票市值合计占股票投资市值比均值、中值有小幅下降趋势，年末达到低点，2026 年回升。截至 2026 年 6 月 30 日均值 CR5 值分别为 36.39%、36.59%。

图12：截至 2026 年 6 月 30 日，CR5 均值、中值分别为 36.39、36.59（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

CR10 的水平来看，2022 年后北交所两年定开基金 CR10 中枢整体呈现回落态势，群体集中度水平有所收敛。

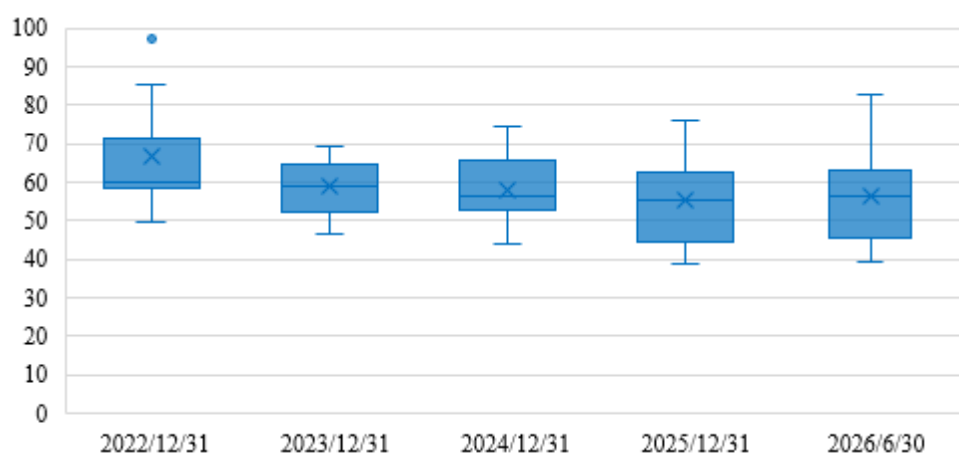
2022 年末，10 只北交所两年定开基金前十大重仓股占比处于观察区间内相对较高水平，样本中存在离群样本，产品间的个股配置分化较为明显。

2023 年末，样本 CR10 中枢有所下移，箱体宽度收窄，基金之间在前十大重仓的配置分歧有所降低。

2024 年末至 2025 年末，样本 CR10 中位数维持在 55%-58% 区间小幅波动，箱体分布保持相对稳定，多数基金的前十大重仓集中度处于相近区间，但仍体现出个体差异，部分基金维持相对集中的持仓结构，部分基金个股布局更为分散。

2026 年 6 月末，CR10 中枢变化较小，数据上下区间有所拓宽，不同基金的个股配置分化再度有所抬升。

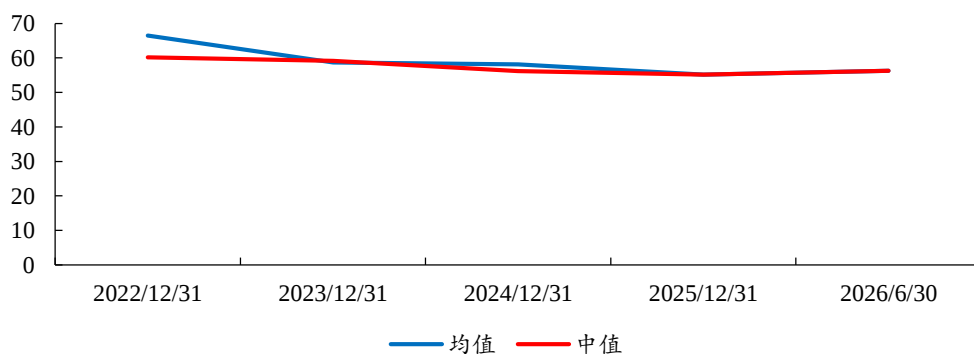
图13：北交所两年定开基金的个股重仓集中度 CR10 分布（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

北交所两年定开基金 CR10 均值、中值呈现缓幅下降趋势。截至 2026 年 6 月 30 日，CR10 均值、中值分别为 56.31%、56.23%。

图14：截至 2026 年 6 月 30 日，CR10 均值、中值分别为 56.31%、56.23%（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

4.5、北证主题基金规模波动较大，第二次开放期的净赎回压力更大

初期，北交所各定开基金规模大多集中在4.5亿-5亿元附近；随后在2022年至2023年期间，整体进入震荡下行或低位盘整阶段，不少产品规模逐步回落至3亿元左右，部分甚至长期维持在2亿多元的低位。

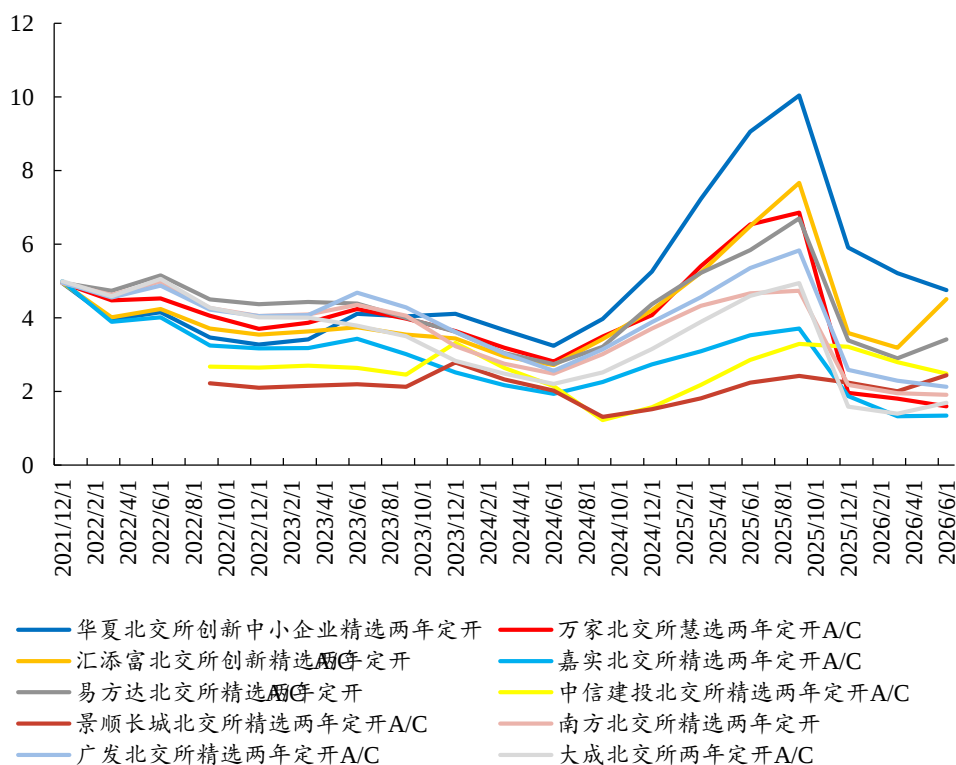
2024年下半年起，随着北交所市场热度回升，基金规模开始普遍企稳反弹，并在2025年中至三季度迎来一轮扩张：其中华夏北交所创新中小企业精选两年定开表现最为突出，规模峰值一度超过10亿元；汇添富、万家、易方达等相关产品也同步走高，高点达到6亿-8亿元左右。

2025年四季度前后，多数基金规模出现快速回落，显示出阶段性冲高后资金获利了结或赎回压力有所加大。

2026年上半年，各基金规模进一步分化并趋于收敛，部分产品稳定在4亿-5亿元区间，也有个别产品回落至2亿元以下。

总体来看，这10只北交所定开基金规模经历了“初期集中-中期缩量盘整-2025年快速冲高-随后明显回调-再度分化企稳”的过程，规模波动较大，体现出北交所主题基金对市场风险偏好、行情热度及投资者情绪的高度敏感性。

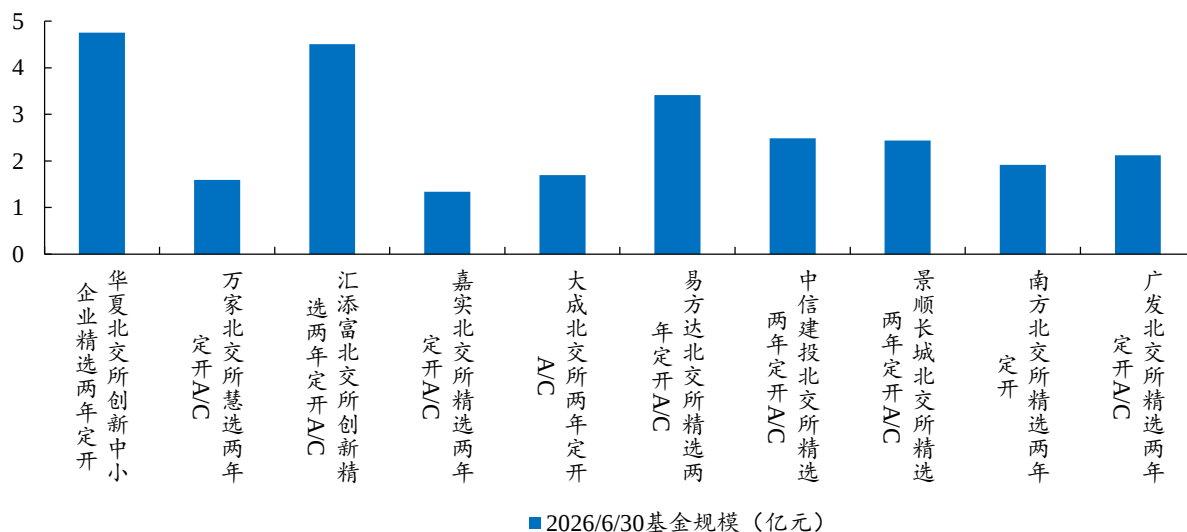
图15：2022年以来，北交所定开基金基金规模走势（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

截至2026年6月30日，华夏北交所创新中小企业精选两年定开、汇添富北交所创新精选两年定开A/C的基金规模较大。

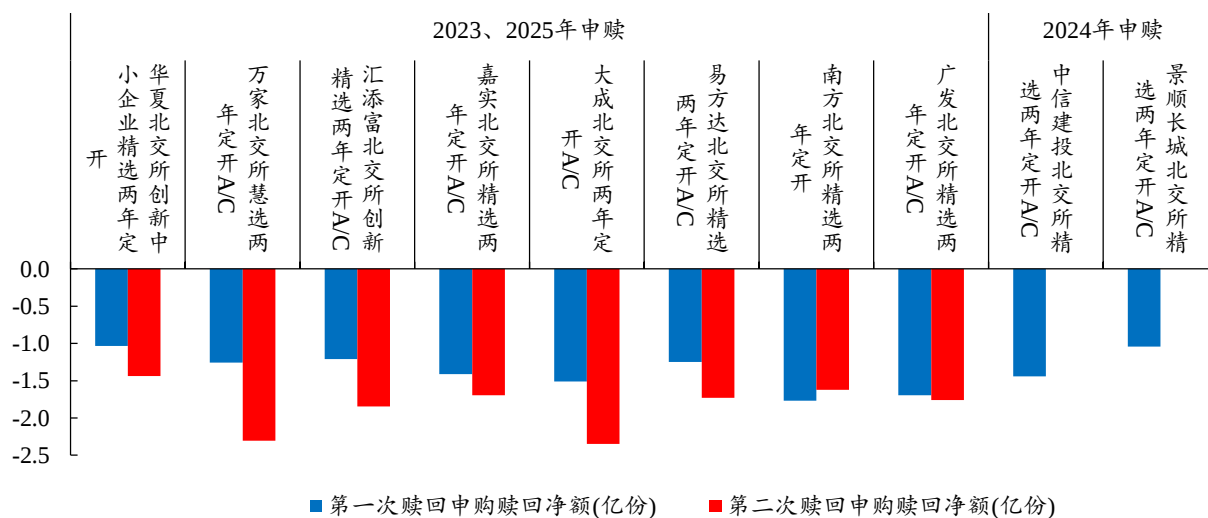
图16：北交所定开基金规模



数据来源：Wind、开源证券研究所

2023 年 11 月 23 日，8 只北交所定开基金进入首次开放赎回期；2024 年 8 月，2 只北交所定开基金进入首次开放赎回期。两年定开基金在首轮开放期普遍遭遇净赎回，反映长期锁定对投资者的心理约束。从整体看，第一次开放期净赎回中，多数产品集中在净赎回 1-2 亿份左右；而第二次开放期的净赎回压力普遍更大，投资者在第二个开放窗口撤出资金的意愿增强。其中，万家北交所慧选两年定开 A/C、大成北交所两年定开 A/C 等产品的第二次净赎回规模较突出，赎回压力较大。

图17：第二次开放期的净赎回压力更大



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、3 月定开北证基金的投资价值与市场影响

5.1、3 个月持有期产品或为市场带来 45-135 亿元的增量资金

3 个月持有期主题基金有望为北交所市场带来新的增量资金。本批申报的北交所主题基金全部采取 3 个月持有期模式,且均为常规混合型基金而非发起式基金形式。假设参考北交所定开基金最初发行规模 5 亿元为下线,多只北证 50 成份指数基金总份额提升后的 15 亿份,按 1 元单位净值近似折算,单只产品可承载规模为 15 亿元为上限,9 只基金获批后预计有望给北交所市场带来 45-135 亿元的增量资金,资金还将稳定存续至少 3 个月。

表14: 9 只基金获批后预计有望给北交所市场带来 45-135 亿元的增量资金

单只基金规模 (亿元)	北交所带来增量资金 (亿元)
5	45
15	135

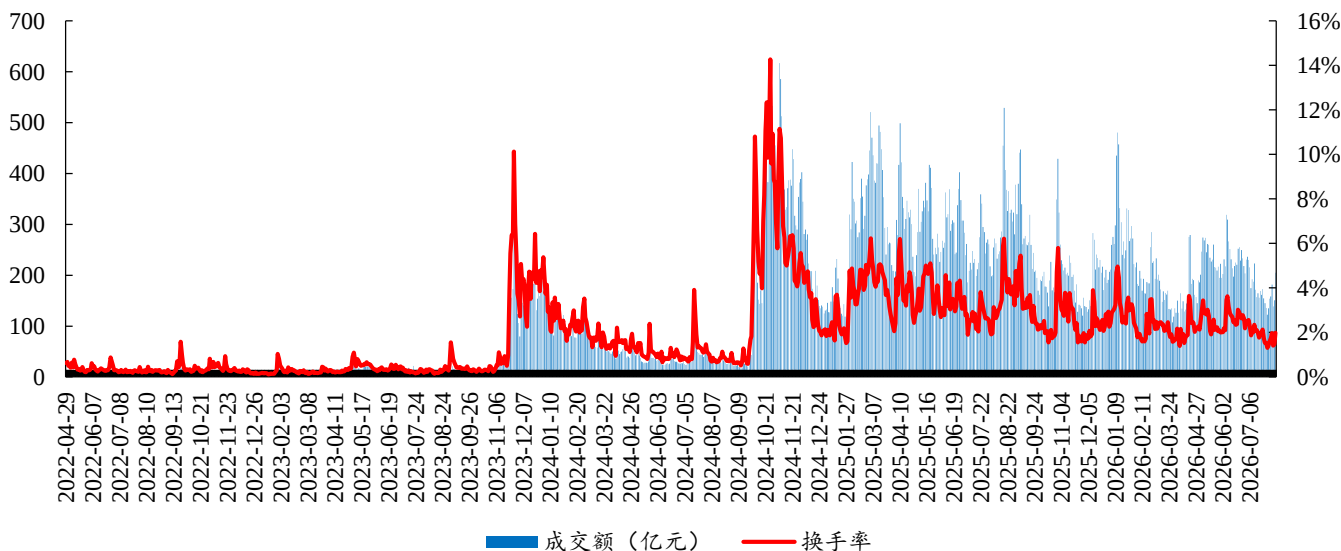
数据来源: 开源证券研究所

5.2、3 个月持有期产品有望进一步推动北交所市场流动性改善

当前北交所市场流动性经过两轮改善,已较开市初期有明显提升。2026 年 8 月 5 日,北交所日成交额为 204.54 亿元,换手率 1.98%。

3 个月持有期基金进入市场后,有望进一步改善北交所流动性:一是直接增量资金入市,提升交易活跃度;二是优化投资者结构,引入更多机构化、专业化资金,提升市场定价效率。

图18: 当前北交所市场流动性已较开市初期有明显改善

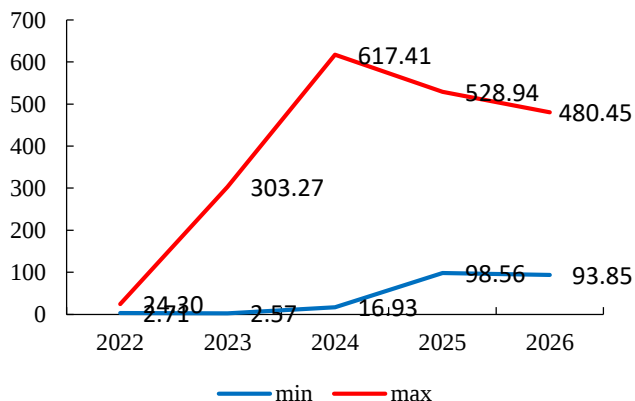


数据来源: Wind、开源证券研究所

统计数据来看,2022-2025 年,北交所流动性持续改善,成交额最高日在 2024 年出现,2026 年相对有所回落,总体保持稳态。截至 2026 年 8 月 5 日,北交所日成交额在 94-480 亿元之间。

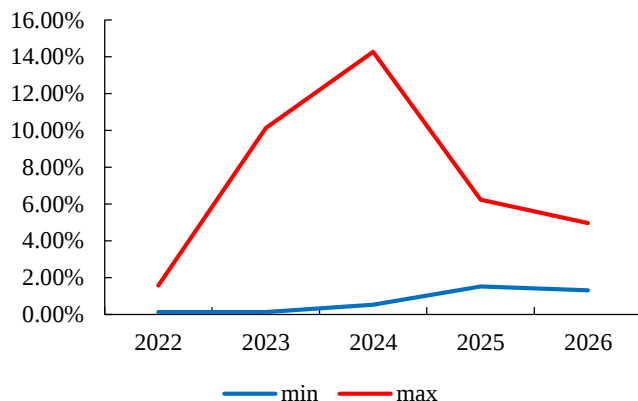
换手率方面，2022-2024 年，北交所换手率最高水平明显提高，最小值缓步提升，2025 年，最高水平下挫，分布宽度收缩，2026 年表现水平较为平稳。截至 2026 年 8 月 5 日，北交所日换手率在 1.31%-4.96% 之间。

图19：2026 年北交所日成交额在 94-480 亿元之间



数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260805）

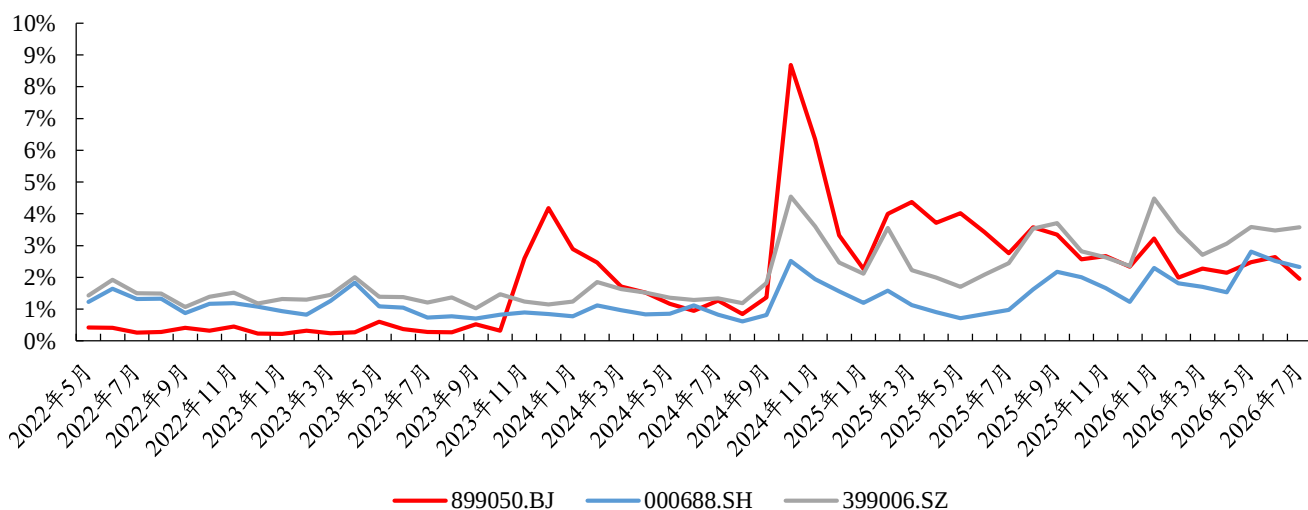
图20：2026 年北交所日换手率在 1.31%-4.96% 之间



数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260805）

横向对比来看，北证 50 前期换手率最低，长期贴近 0%-1% 附近，直到 2023 年 11 月后开始明显抬升，并在 2024 年 10 月-11 月前后出现一轮快速冲高，峰值接近 8%-9%，超越科创 50 与创业板指；此后虽有所回落，但北证 50 仍多数时间维持在 3%-5% 左右，进入 2025 年以后，三者换手率差距较前期缩小，但北证 50 的波动明显更大，显示出较强的交易活跃度和情绪脉冲特征。

图21：2026 年以来，北证 50 目前换手率与科创 50 较为接近

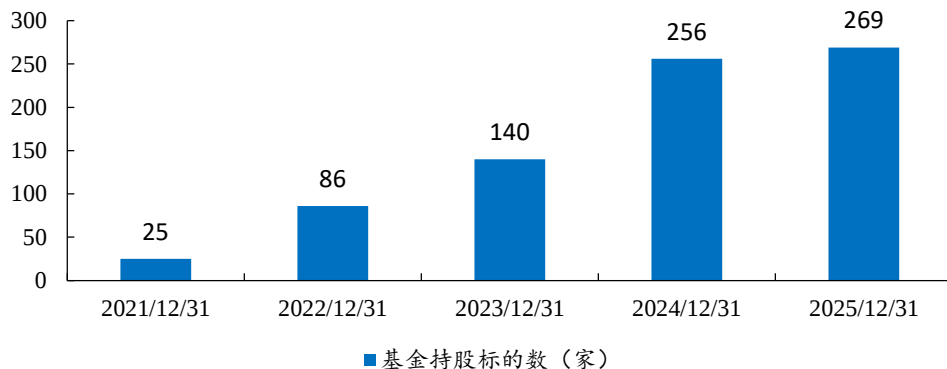


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.3、3 个月持有期产品有望引入更多专业化资金，推动市场机构化

结构方面来看，北证基金持股标的的数量逐年增加，截至 2025 年 12 月 31 日，达到 269 只。

图22：北证基金持股标的的数量逐年增加

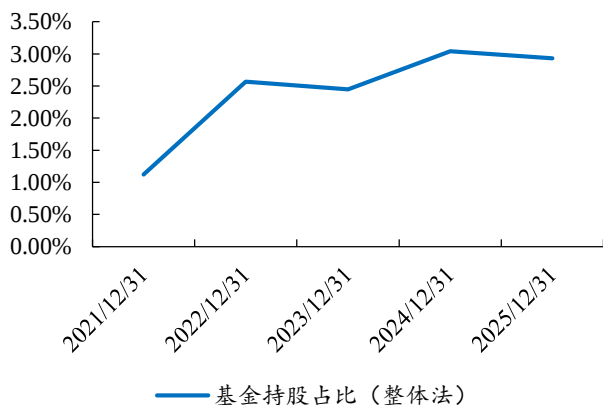


数据来源：Wind、开源证券研究所

占比上，北交所基金持股占比呈现增长趋势，2021-2022 年增长最快，由 1.12% 增长至 2.57%，随后进入稳中有增阶段，2024 年末达到 3.04%。因为主题基金规模缩小，2025 年末有小幅回落为 2.93%。

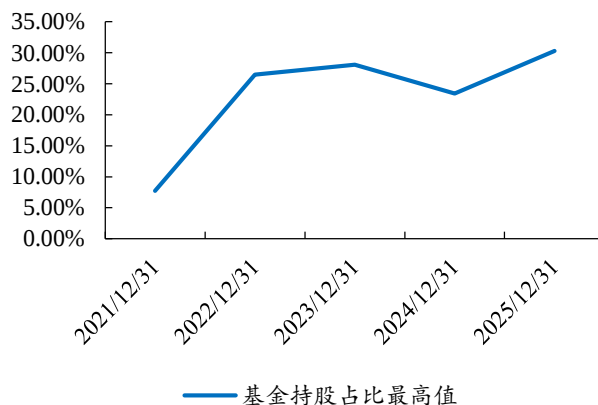
随着北交所开市四年多公司增多，优质标的得到基金认可。其中 2025 年末，北交所基金持股比例最高的公司为 30.31%。

图23：北交所主题基金持股占比，2025 年为 2.93%



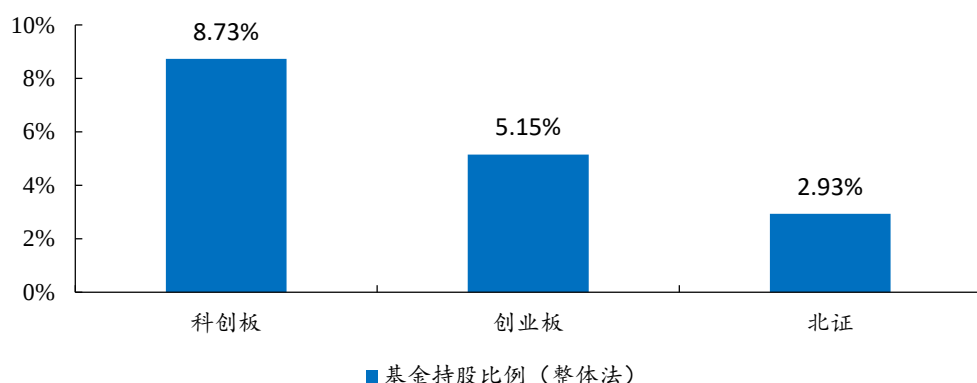
数据来源：Wind、开源证券研究所

图24：基金持股占比最高的北证公司



数据来源：Wind、开源证券研究所

横向比较来看，相对配置水平看，北交所仍处于全市场“低配”状态，后续机构资金具备极大的上修潜力。截至 2025 年 12 月 31 日数据，北交所企业基金持股比例明显低于双创，为 2.93%，科创板为 8.73%，创业板为 5.15%。

图25：2025 年 12 月 31 日，相对双创配置水平看北交所仍处于全市场“低配”状态


数据来源：Wind、开源证券研究所

随着指数基金扩容、3 个月持有期主动基金推出、ETF 筹备推进，机构投资者占比有望持续提升。

5.4、北证 50 目前处于估值低位，安全边际较足

2022 年以来，北证 50 的 PE TTM 经历了比较明显的“低位震荡—快速抬升—高位盘整—逐步回落”过程。

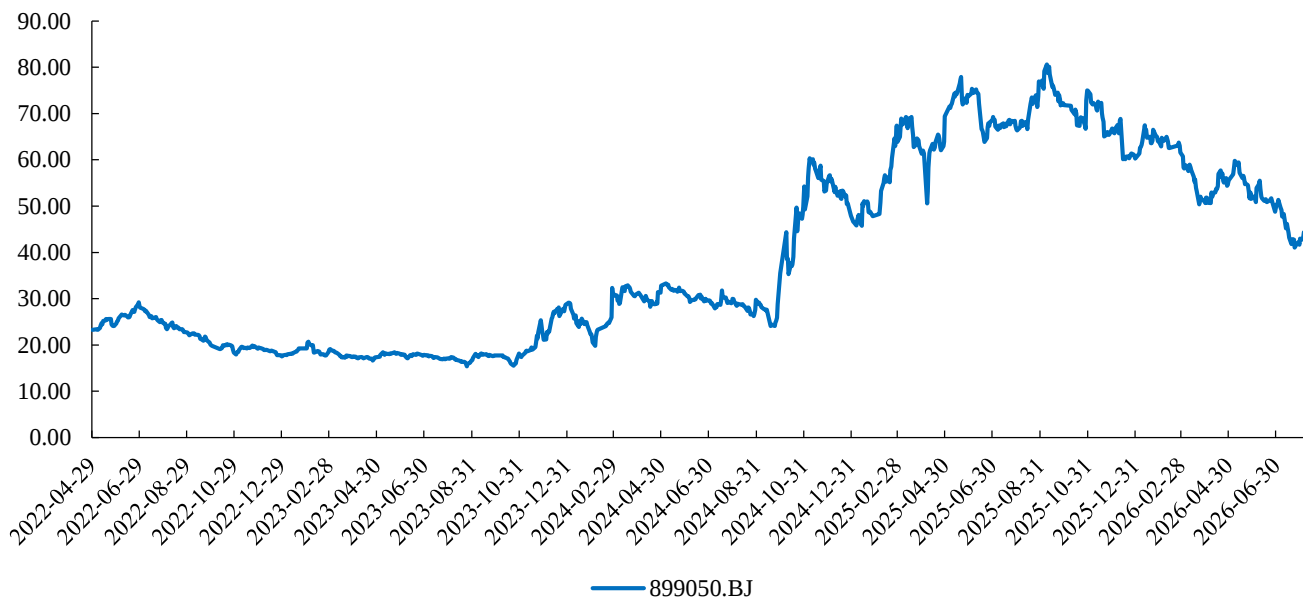
2022 年年中至 2023 年末，PE TTM 主要在 15 倍至 25 倍区间内窄幅波动，多数时间维持在 20 倍上下，估值中枢相对平稳。

2024 年一季度起，估值中枢缓慢上移，由 20 倍附近逐步抬升至 25 倍至 30 倍区间；四季度，PE TTM 上行斜率有所增加，数值由 30 倍左右升至 50 倍上方。

2025 年上半年至三季度，估值继续上行，并于年中触及阶段高点，接近 75 倍至 80 倍水平。

2025 年末至 2026 年上半年，PE TTM 转为震荡回落，由高点逐步下移至 50 倍至 60 倍区间，2026 年 7 月，北证 50PE TTM 继续震荡回落，波动以阶段性小幅反弹为主，估值中枢逐级下移至 40 倍至 50 倍之间。

图26：北证 50 PE TTM 震荡回落至 40--50 倍间



数据来源：Wind、开源证券研究所

按照流动性对北证行情分段分析，2023 年 10 月开始，北证进入第一轮流动性改善，随着 2024 年初行情波动回，情绪逐渐回归理性，流动性有所回落，2024 年下半年日均成交额下滑至 50 亿元以下。2024 年 9 月 24 日，北证市场开始进入第二轮流动性改善与估值修复。第二轮修复至今，北证日均成交额在 100 亿左右，因此对 2024 年 9 月 24 日为起点至今的走势进行分析。

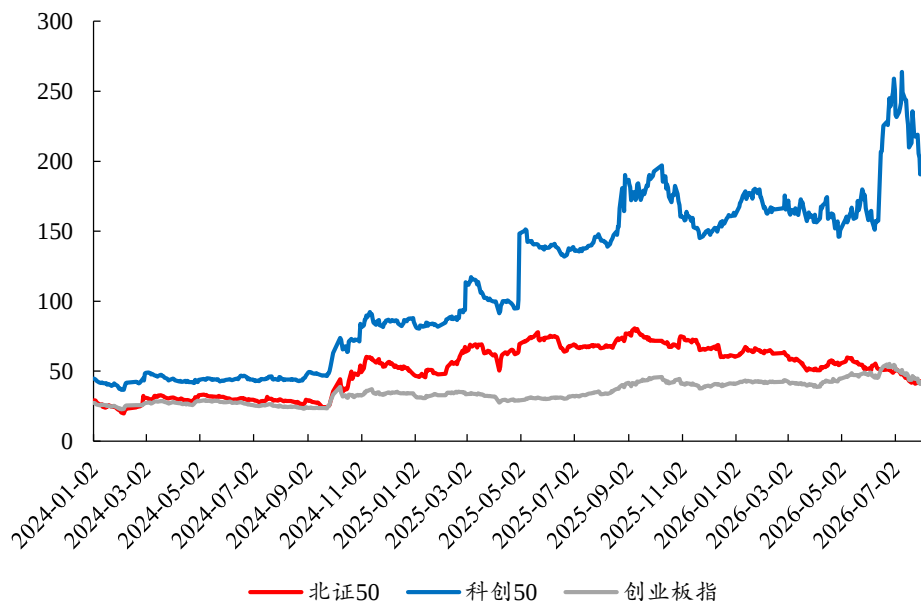
自 2024 年 9 月 24 日，北证流动性第二轮明显改善后的走势中，截至 2026 年 8 月 5 日，北证 50 PE TTM 水平处于 6.22%分位，已经进入低位区间。

表15：北证 50 估值已进入自改善流动性以来的低位区间

指数	PE TTM	20240924-20260805 PE TTM 分位数 (%)	成立以来 PE TTM 分位数 (%)
北证 50	44.3	6.22	53.01
科创 50	202.6	93.11	97.88
创业板指	44.5	86.44	45.32
沪深 300	14.3	79.78	66.30

数据来源：Wind、开源证券研究所

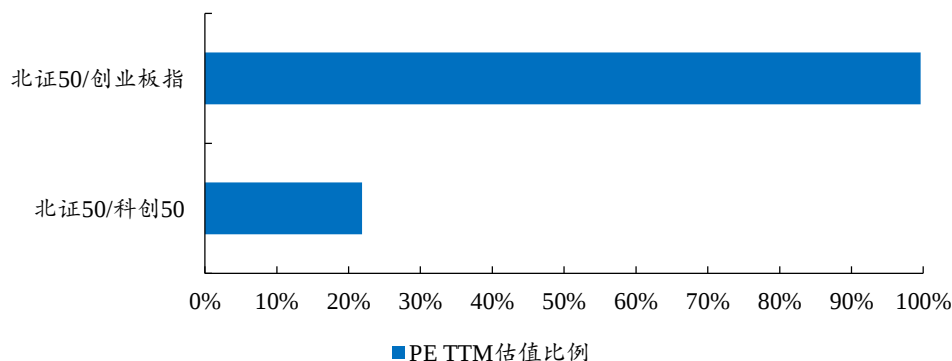
横向对比历史估值变化情况，从整体估值格局来看，北证 50 与科创 50、创业板指指数估值走势总体方向一致，多数时间北证 50PE 位于科创 50 和创业板之间。

图27：北证 50、科创 50、创业板指 PE 走势分化，北证估值处于低位


数据来源：Wind、开源证券研究所

但进入 2026 年，三者估值分化进一步放大。科创 50 上半年 PE TTM 快速冲高，阶段峰值超过 260 倍，冲高后 7 月估值快速回落，短期波动较大。创业板上半年估值也是小幅上行，在 6 月触及年内估值高点 PE TTM 接近 55 倍水平。与之对比，2026 年以来北证 50 的 PE 整体走势震荡下行，中枢逐级下移为主。

当前北证 50 估值较科创 50 存在较明显折价。截至 2026 年 8 月 5 日，北证 50PE TTM 为 44.3 倍，为科创 50 估值 202.6 倍的 22%；与创业板估值 44.5 倍基本持平。

图28：北证 50 相对于科创 50 明显折价，与创业板指较为接近


数据来源：Wind、开源证券研究所

在估值处于相对低位、政策持续发力、增量资金有望入市的背景下，3 个月持有期主题基金的推出为投资者提供了参与北交所市场的新工具。相较于两年定开产品，3 个月持有期的流动性更优，投资者可以更灵活地根据估值水平调整仓位，在估值低位布局、在估值高位兑现。

6、风险提示

宏观经济环境变动风险、政策变化风险、数据统计误差风险等。

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）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

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

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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的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	
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（北交所基准指数为北证 50 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。

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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。

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。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

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

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

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