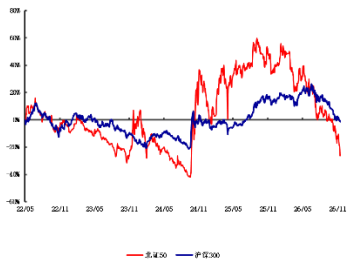
整固蓄力，未来可期

2027 年上半年北交所投资策略

2026 年 11 月 23 日

分析师：吕子炜
SAC 执业证书编号：
S0340522040001
电话：0769-23320059
邮箱：
lvziwei@dgzq.com.cn

行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

相关报告

投资要点：

- **北证50指数已具备较高的配置性价比。**2026年以来，北证50指数以1440点附近开局，1月触及1614.08点的年内高点，随后受新股扩容、流动性扰动等影响持续下行，11月中旬徘徊于850点附近。但北交所公司基本面并未同步走弱，北交所公司前三季度营收同比增长15.10%，超八成实现盈利，细分赛道龙头业绩增长显著。截至2026年11月13日，北证50指数的估值已处于“9.24”行情以来的历史低位，估值消化接近尾声，当前时点是具备吸引力的左侧布局区间。

- **北交所市场持续扩容。**2026年以来，尽管北证50指数出现下滑，北交所总市值依然维持高位，截至10月末，北交所总市值达7,475.29亿元，较开市时增长超2倍，体现了市场对北交所服务创新型中小企业定位的认可。上市公司数量从开市首日的81家增至355家（截至2026年10月31日），上市公司数量增长了逾3.4倍。北交所定位于服务创新型中小企业，吸引了市场对高成长性企业的关注。展望未来，随着更多专精特新企业上市、政策红利持续释放（如北证50ETF推出、中长期资金入市），北交所市值有望进一步提升，成为培育新质生产力的重要平台。

- **服务创新型中小企业的主阵地。**2026年以来北交所IPO审核与发行节奏明显加快，截至2026年11月13日，北交所市场年内新增上市企业69家，远超2025年全年的26家，在同期A股135家新上市公司中占比超过50%，标志着北交所进入了扩容提质的快车道。在69家上市企业中，62家为专精特新企业，占比为89.86%。2026年北交所新上市企业质量显著提升，2026年新上市公司在2025年平均归母净利润达1.34亿元，新上市公司2025年归母净利润均超过5000万元，过半数企业2025年归母净利润超过9000万元。

- **困境反转，业绩向好。**2026年前三季度北交所整体经营向好。截至2026年10月31日，北交所354家上市公司完成2026年三季报披露，合计实现营业收入2251.66亿元，同比+15.10%；合计归母净利润168.80亿元，同比+1.88%。2026年前三季度，北交所246家公司实现营收增长，占比69.49%，51家公司营业收入超过10亿元；288家公司实现盈利，盈利面达81.36%，162家公司归母净利润同比增长，占比45.76%，41家公司归母净利润超过1亿元。2026年前三季度，37家北交所公司前三季度归母净利润同比增长超过100%，硬质合金、食品消费、半导体零部件等细分赛道龙头构成翻倍增长的主力阵容。

- **风险提示。**政策风险，需求下降的风险，市场竞争加剧的风险。

本报告的风险等级为中高风险。
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

目 录

1. 市场回顾 4
1.1 整固蓄力，未来可期 4
1.2 北证 50 指数已具备较高的配置性价比 4
2. 北交所进入高质量发展期 5
2.1 交投活跃度维持高位 5
2.2 北交所市场持续扩容 7
2.3 困境反转，业绩向好 10
2.4 深化改革，夯实政策底 11
3. 布局周期与成长 13
3.1 猪周期与生猪产业链 13
3.1.1 猪周期 13
3.1.2 生猪养殖产业链 14
3.1.3 产能加速去化 14
3.1.4 生猪价格持续走低 15
3.1.5 关注 2 家生猪养殖产业相关企业：永顺生物、大禹生物 17
3.2 具身智能应用场景持续拓展 18
3.2.1 具身智能发展阶段 18
3.2.2 具身智能主要产品及载体 19
3.2.3 具身智能产业链 19
3.2.4 中国具身智能市场规模持续增长 20
3.2.5 关注 2 家北交所具身智能相关企业：开特股份、铁大科技 22
4. 风险提示 23

插图目录

图 1：北证 50 和北证专精特新指数走势（截至 2026 年 11 月 13 日） 4
图 2：近两年北证 50 指数估值情况（截至 2026 年 11 月 13 日） 5
图 3：各大板块指数估值情况（截至 2026 年 11 月 13 日） 5
图 4：北交所成交量及成交额（单位：亿股，亿元）（截至 2026 年 10 月 30 日） 5
图 5：近 5 年北交所日均成交额（亿元） 6
图 6：近 5 年北证 A 股与北证 50 日均换手率（%） 6
图 7：北交所融资融券余额（截至 2026 年 10 月 30 日）（单位：亿元） 7
图 8：2026 年以来北交所融资净买入额前十个股（截至 2026 年 11 月 9 日）（亿元） 7
图 9：北交所融资余额前十个股（截至 2026 年 11 月 9 日）（亿元） 7
图 10：北交所市场总市值规模（截至 2026 年 10 月 30 日）（单位：亿元） 8
图 11：北交所上市公司数量（截至 2026 年 11 月 13 日）（单位：家） 8
图 12：北交所上市公司行业占比情况（截至 2026 年 11 月 13 日）（单位：%） 9
图 13：近 5 年北交所公司营收合计及增速（亿元，%） 10
图 14：近 5 年北交所公司归母净利润合计及增速（亿元，%） 10
图 15：生猪养殖周期 13
图 16：猪周期循环规律 14

图 17：生猪养殖产业链 14
图 18：全国能繁母猪存栏量（单位：万头） 15
图 19：全国生猪存栏量（单位：万头） 15
图 20：2022 年至今全国生猪(外三元)价格（单位：元/公斤） 15
图 21：2020 年至今全国仔猪价格（单位：元/公斤） 15
图 22：2022 年至今全国猪粮比价 16
图 23：2022 年至今全国猪料比价 16
图 24：2020 年至今中国生猪养殖利润情况（单位：元/头） 17
图 25：具身智能的发展历程 18
图 26：具身智能主要产品及载体 19
图 27：具身智能产业链 20
图 28：2018-2027 年中国具身智能市场规模及预测（单位：亿元） 20
图 29：2024 年中国具身智能细分市场占比情况（单位：%） 21
图 30：2022-2025 年中国具身智能行业投融资情况（单位：亿元，起） 21

表格目录

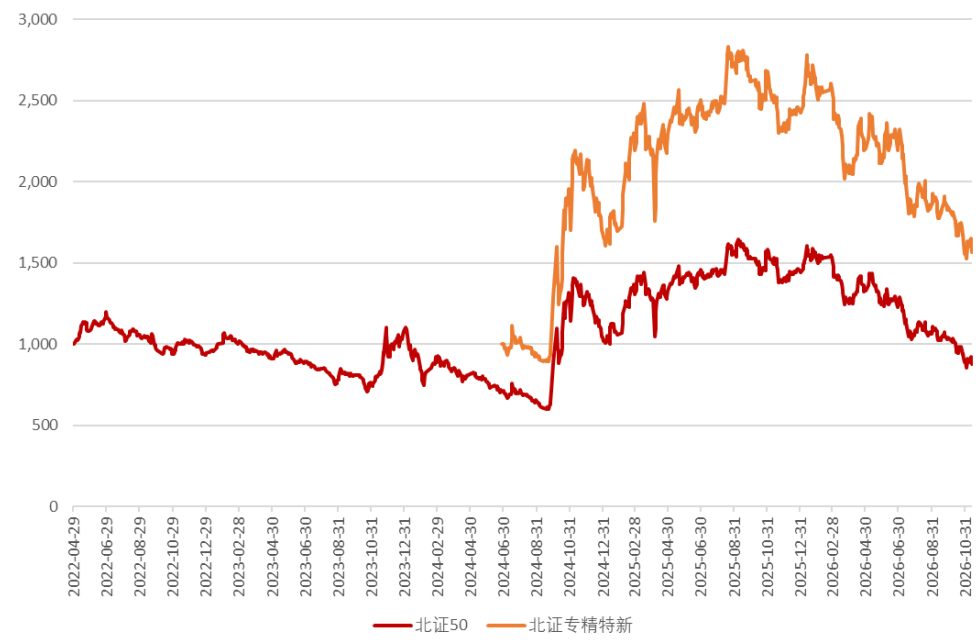
表 1：2026 年涉及北交所的政策 12
表 2：2026 年涉及北交所的重要事件 12
表 3：北交所生猪养殖产业相关公司情况（截至 2026 年 11 月 13 日）（亿元） 18
表 4：北交所身智能相关公司情况（截至 2026 年 11 月 13 日）（亿元） 22

1. 市场回顾

1.1 整固蓄力，未来可期

2026 年以来，北证 50 指数以 1440 点附近开局，1 月触及 1614.08 点的年内高点，随后受新股扩容、流动性扰动等影响持续下行，11 月中旬徘徊于 850 点附近。但北交所公司基本面并未同步走弱，北交所公司前三季度营收同比增长 15.10%，超八成实现盈利，细分赛道龙头业绩增长显著。当前北证 50 指数市盈率回落至 32.26 倍左右，处于“9.24”行情以来的低位。随着北证 50ETF 稳步推进、新股市值配售落地、指数基金扩容及社保等长线资金入场，政策底与估值底将逐步确立。若增量资金与业绩同步验证，北证 50 指数未来估值修复空间可观。

图1：北证50和北证专精特新指数走势（截至2026年11月13日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

1.2 北证 50 指数已具备较高的配置性价比

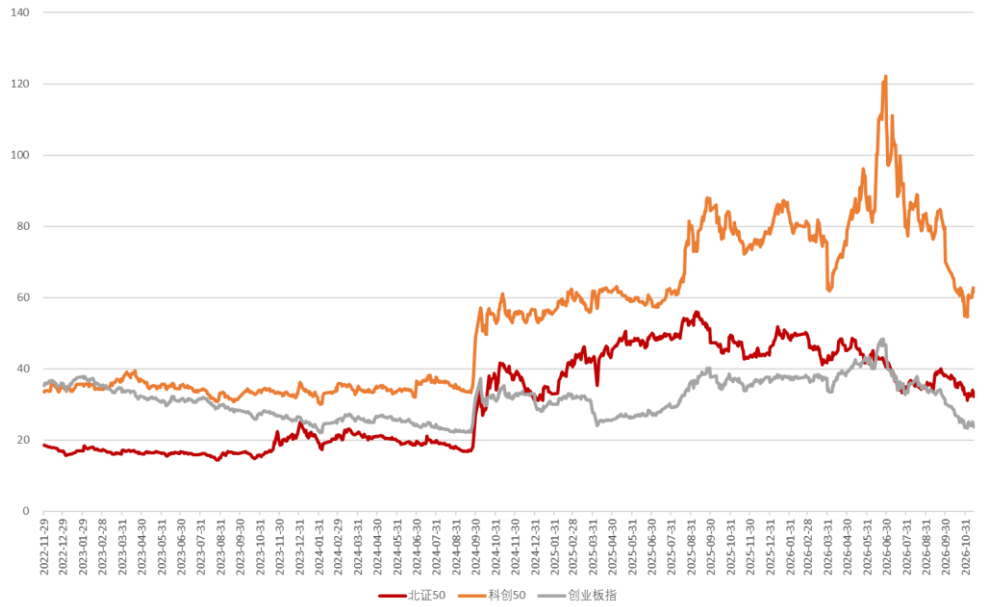
北证 50 指数在 2026 年经历了大幅回调，截至 2026 年 11 月 13 日，北证 50 指数年内下跌了 39.16%，北证 50 指数 PE 约为 32.26 倍，位于近三年 29.12%分位数水平，同期科创 50 指数 PE 为 61.74 倍、创业板指数 PE 为 23.71 倍，北证 50 指数市盈率远低于科创 50 指数，高于创业板指数。随着北证 50ETF 推进、新股市值配售落地、做市商队伍扩容，中长期资金与被动配置活水有望改善微观流动性。截至 2026 年 11 月 13 日，北证 50 指数的估值已处于“9.24”行情以来的历史低位，估值消化接近尾声，短期或仍随风险偏好与风格切换反复磨底，但中期胜率与赔率已逐步占优，当前时点是具备吸引力的左侧布局区间。

图2：近两年北证50指数估值情况（截至2026年11月13日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图3：各大板块指数估值情况（截至2026年11月13日）



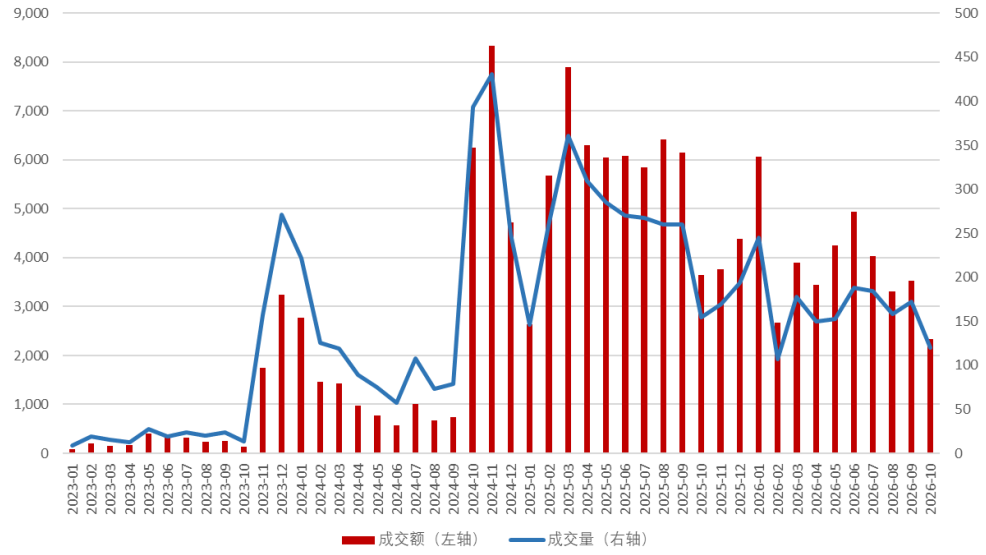
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

2. 北交所进入高质量发展期

2.1 交投活跃度维持高位

北交所的成交额在今年 3 月份开始触底反弹，成交额持续回升至 6 月的 4937.76 亿元，随后市场活跃度持续下降，2026 年 10 月成交额跌至 2,328.08 亿元。2026 年前 10 个月北交所市场累计成交额达 3.85 万亿元，尽管比 2025 年同期下降 32.15%，但仍远超 2024 年及之前年份。后续随着北证 50ETF 落地、新股市值配售、三个月持有期主题基金等产品以及流动性改革等政策陆续落地，中长期配置资金入场的通道有望进一步打通，市场交投活跃度将有所好转。

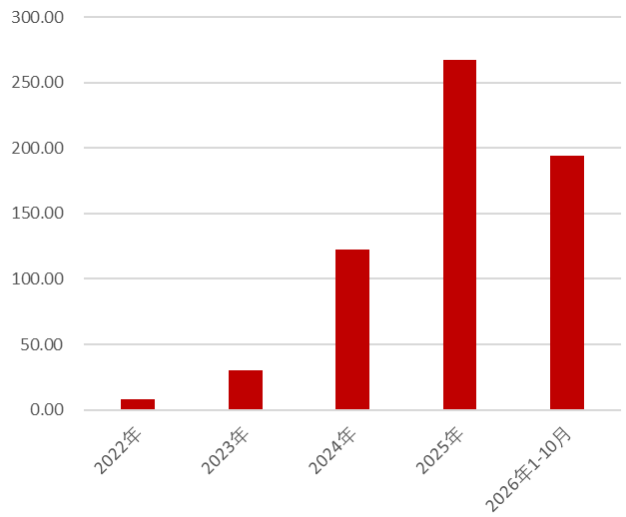
图4：北交所成交量及成交额（单位：亿股，亿元）（截至2026年10月30日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

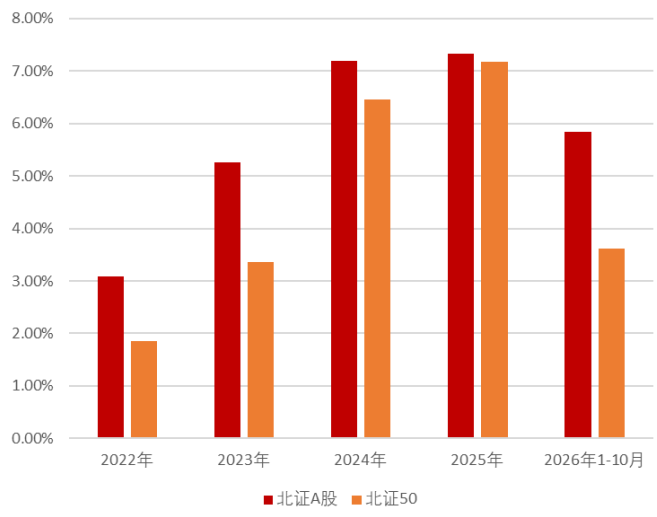
从流动性看，截至 2026 年 10 月 30 日，2026 年北交所日均成交额为 194.37 亿元，虽然较 2025 年 246 亿元的日均水平有所回落，但仍远高于开市初期。2026 年 10 月 30 日，2026 年北证 A 股和北证 50 的日均换手率（算术平均）分别为 5.85%、3.61%，北证 A 股的换手率高于科创板（3.55%）和创业板（4.93%）。

图5：近5年北交所日均成交额（亿元）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图6：近5年北证A股与北证50日均换手率（%）

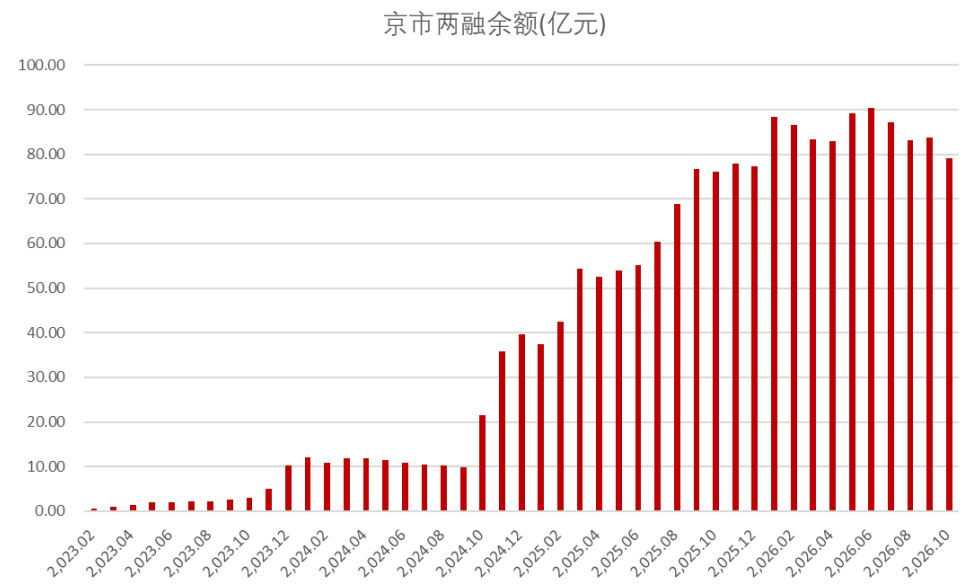


资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2026 年以来，北交所两融余额整体维持高位运行，杠杆资金活跃度随市场行情呈现先升后落的节奏。2025 年末两融余额约 79.68 亿元；进入 2026 年，市场交投活跃度持续提升，在 7 月 1 日达到 94.08 亿元的历史新高；随后市场热度降温，两融余额出现回落，截至 10 月 30 日，10 月份北交所融资融券余额为 79.03 亿元，环比下降 5.55%。2026 年前 10 个月，北交所日均融资融券余额约 85.36 亿元，较 2025 年日均两融余额增长 39.65%，

市场交投活跃度并没有出现大幅下降。

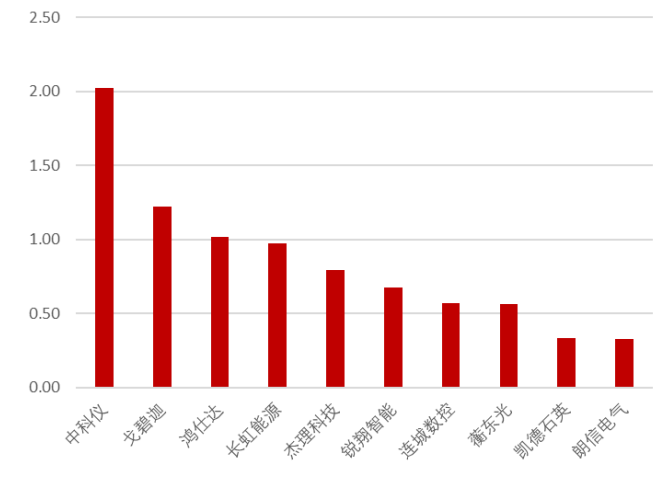
图7：北交所融资融券余额（截至2026年10月30日）（单位：亿元）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

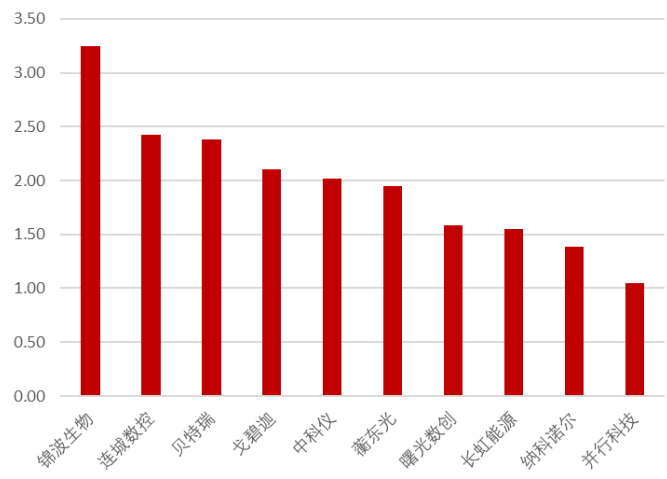
截至 2026 年 11 月 9 日，2026 年获融资净买入排名前列的是科技细分赛道龙头和次新股中科仪、戈碧迦、鸿仕达，显示出资金对高成长性、高弹性北交所企业的青睐。

图8：2026年以来北交所融资净买入额前十个股（截至2026年11月9日）（亿元）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图9：北交所融资余额前十个股（截至2026年11月9日）（亿元）



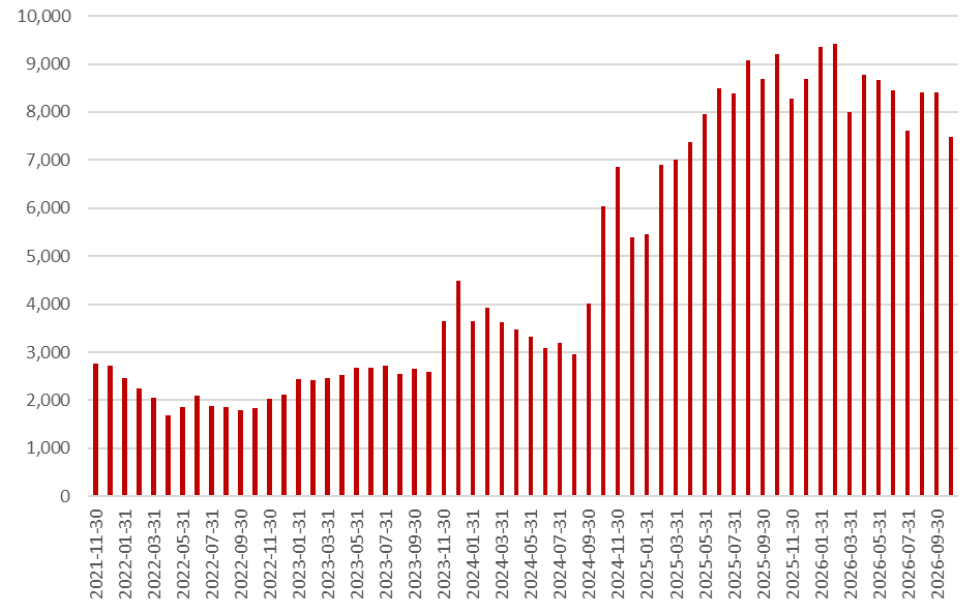
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2.2 北交所市场持续扩容

2026 年以来，尽管北证 50 指数出现下滑，北交所总市值依然维持高位，截至 10 月末，

北交所总市值达 7,475.29 亿元，较开市时增长超 2 倍，体现了市场对北交所服务创新型中小企业定位的认可。上市公司数量从开市首日的 81 家增至 355 家（截至 2026 年 10 月 31 日），上市公司数量增长了逾 3.4 倍。北交所定位于服务创新型中小企业，吸引了市场对高成长性企业的关注。展望未来，随着更多专精特新企业上市、政策红利持续释放（如北证 50ETF 推出、中长期资金入市），北交所市值有望进一步提升，成为培育新质生产力的重要平台。

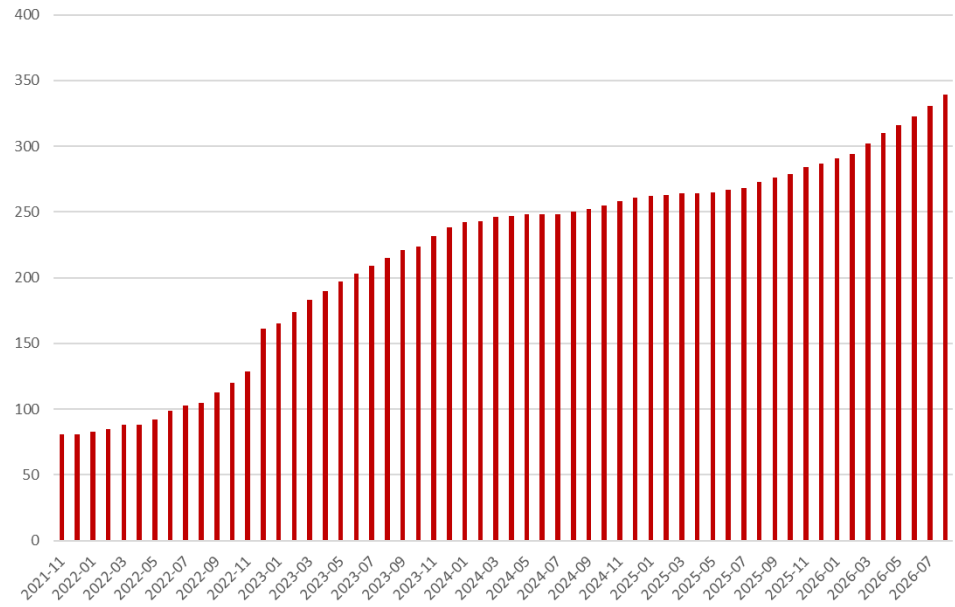
图10：北交所市场总市值规模（截至2026年10月30日）（单位：亿元）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

服务创新型中小企业的主阵地。2026 年以来北交所 IPO 审核与发行节奏明显加快，截至 2026 年 11 月 13 日，北交所市场年内新增上市企业 69 家，远超 2025 年全年的 26 家，在同期 A 股 135 家新上市公司中占比超过 50%，标志着北交所进入了扩容提质的快车道。在 69 家上市企业中，62 家为专精特新企业，占比为 89.86%。从行业分布来看，北交所上市公司以汽车零部件、医疗器械、专用设备、化学制品、自动化设备等为主导。2026 年北交所新上市企业质量显著提升，2026 年新上市公司在 2025 年平均归母净利润达 1.34 亿元，新上市公司 2025 年归母净利润均超过 5000 万元，过半数企业 2025 年归母净利润超过 9000 万元。

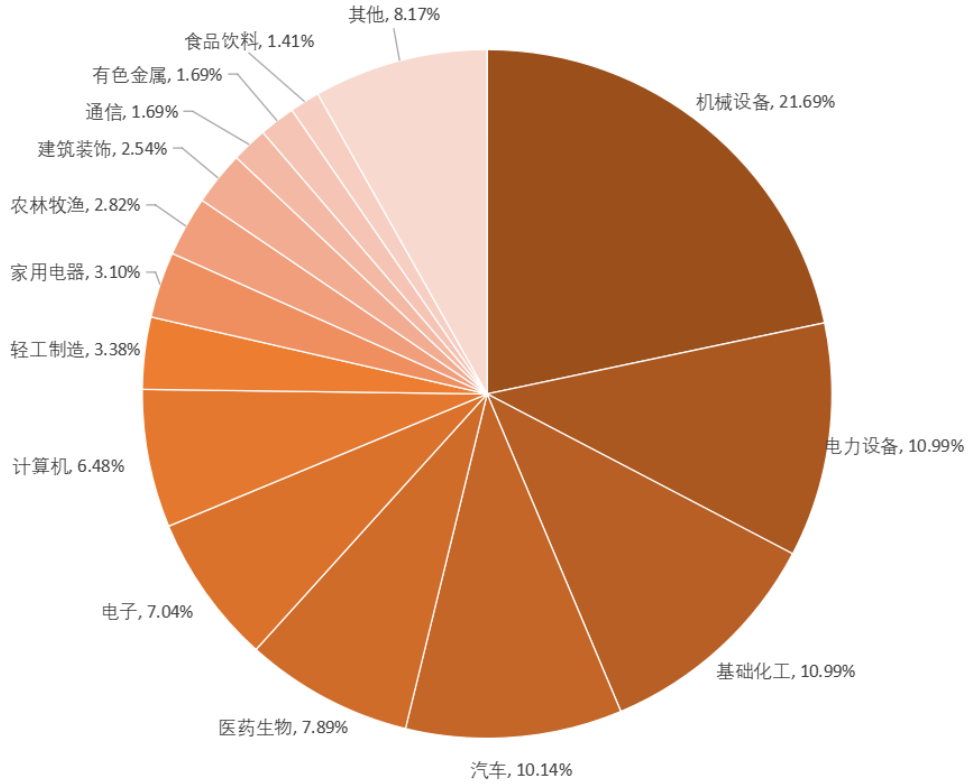
图11：北交所上市公司数量（截至2026年11月13日）（单位：家）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

北交所上市公司行业分布呈现鲜明的“制造为基、专精特新为核”特征。截至 2026 年 11 月 13 日，北交所 355 家上市公司覆盖 25 个申万一级行业，其中，占比超过 5%的有机械设备、电力设备、基础化工、汽车、医药生物、电子、计算机 7 个行业，合计占比超 75%，且多数企业处于产业链中游关键环节，深度卡位半导体设备、高端精密零部件、新材料、新能源核心部件等细分赛道。更具辨识度的是，北交所超六成公司为国家级专精特新“小巨人”企业，20 家获评国家级制造业单项冠军，超过 75%的公司入选国家级、省市级专精特新名录，高新技术企业占比超过九成。整体呈现出“小而专、专而精”的差异化定位，与“服务创新型中小企业”的板块定位高度契合。

图12：北交所上市公司行业占比情况（截至2026年11月13日）（单位：%）



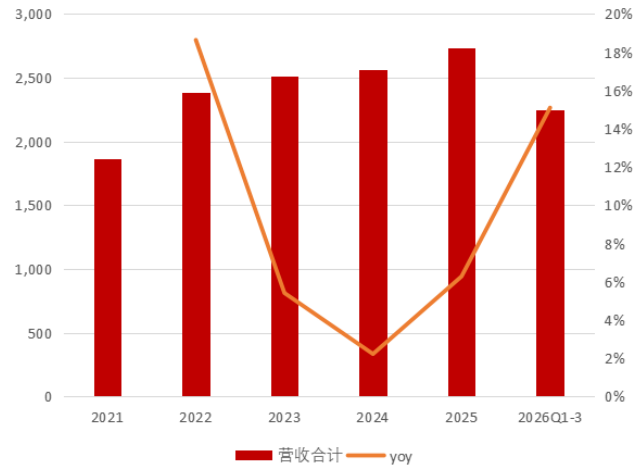
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

2.3 困境反转，业绩向好

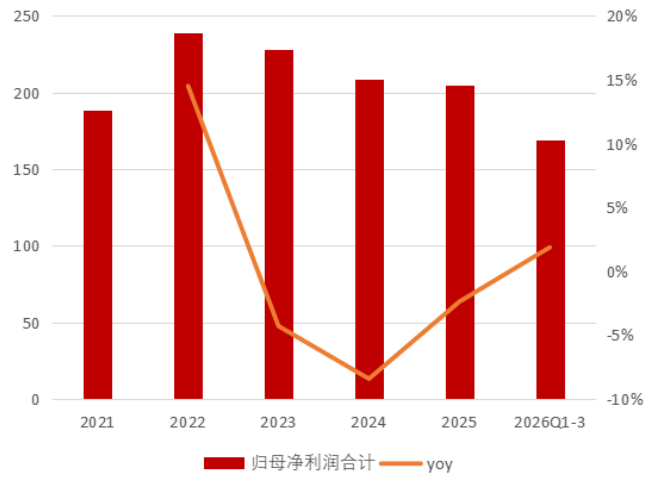
2026 年前三季度北交所整体经营向好。截至 2026 年 10 月 31 日，北交所 354 家上市公司完成 2026 年三季报披露，合计实现营业收入 2251.66 亿元，同比+15.10%；合计归母净利润 168.80 亿元，同比+1.88%。2026 年前三季度，北交所 246 家公司实现营收增长，占比 69.49%，51 家公司营业收入超过 10 亿元；288 家公司实现盈利，盈利面达 81.36%，162 家公司归母净利润同比增长，占比 45.76%，41 家公司归母净利润超过 1 亿元。2026 年前三季度，37 家北交所公司前三季度归母净利润同比增长超过 100%，硬质合金、食品消费、半导体零部件等细分赛道龙头构成翻倍增长的主力阵容。

图13：近5年北交所公司营收合计及增速（亿元，%）

图14：近5年北交所公司归母净利润合计及增速（亿元，%）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2.4 深化改革，夯实政策底

自 2021 年 9 月宣布设立以来，北京证券交易所历经四年多的制度建设与深化改革，走过了一条从“平移设立”到“提质增效”的清晰发展路径。在这一过程中，北交所始终坚持“服务创新型中小企业”的定位不动摇，不断优化发行上市、交易、退市等基础制度，逐步构建起一套与自身市场定位相适应的制度体系。

2026 年 2 月的优化再融资一揽子措施，明确允许存在破发情形的公司通过定增、可转债融资，支持未盈利科创企业按需再融资。这一调整与此前严控破发企业再融资的监管基调形成明显转向，实际打通了创新型中小企业里“暂时未盈利但融资需求强”群体的股权融资通道，直接服务于“新质生产力”融资需求。

发行定价机制与市场化接轨。2026 年 3 月中科仪重启网下询价发行，是北交所时隔三年重回询价发行轨道。此前北交所新股定价一度以直接定价为主，机构深度参与一级定价的空间受限。重启询价后，公募、保险、券商自营获得定价话语权，既优化了新股定价效率、减少爆炒，也显著提升对高研发、高成长、未盈利及硬科技属性企业的吸引力，与取消发行底价制度、流动性大幅提升形成呼应。配合做市商扩容至 21 家、盘后固定价格交易上线等流动性配套，整体制度供给趋于完整。

债券市场从无到有是制度补短板。2026 年 6 月，北交所落地非公开发行公司债券全套规则并启动受理，补齐了此前仅有股票、缺少债券工具的短板，标志着市场从单一股票市场升级为综合性资本市场。

下半年改革仍在持续推进。7 月就上市审核规则公开征求意见，重心转向压实中介机构责任、优化审核流程；盘后固定价格交易正式落地，便利中长期资金配置。2026 年 8 月，发布《关于实施〈北京证券交易所交易规则〉相关条款的公告》，将 4 月 24 日新修订《交易规则》中关于风险警示股票及退市整理股票的交易规定，自 8 月 31 日起正式实施。这是北交所成立以来首次针对高风险股票交易建立独立、完整的制度框架，标志着

高风险股票的交易管理从“混合粗放”走向“分类精细”。

9 月起，场外北证 50 指数产品与三个月持有期主题基金先行扩容。10 月优化北证 50 指数编制规则，将新股纳入时间调整为上市满 12 个月，平滑次新股波动对指数的扰动，强化指数配置价值，为被动产品落地铺路。金融街论坛明确四项中长期改革方向，包括推出北证 50ETF、实施新股市值配售、完善创新性评价标准、优化新三板分层管理，从资金入口、发行机制、上市质量、培育链条明确改革路径，为市场长期发展划定纲领。

表 1：2026 年涉及北交所的政策

政策名称	时间	内容
中国证监会召开 2026 年系统工作会议	2026 年 1 月	明确提出“促进北交所、新三板一体化高质量发展”，将北交所发展纳入全年资本市场重点工作部署。
《关于优化再融资一揽子举措的措施》	2026 年 2 月	核心包括：1、大力支持优质上市公司再融资；2、提高再融资制度包容性和便利性（允许破发公司通过定增、可转债融资，支持未盈利科创企业再融资）；3、优化简易程序负面清单；4、强化再融资全链条监管。
《北京证券交易所股票上市规则》	2026 年 4 月	1、落实证监会《董事会秘书监管规则》，厘清董秘职责、强化任职资质，明确董秘不得兼任总经理、财务负责人等关键职务；2、强化公司治理约束；3、增加严重异常波动监管安排；4、设置过渡期至 2028 年 1 月 1 日。
《北京证券交易所交易规则》	2026 年 4 月	时隔三年首次大修：1、新增 15:05-15:30 盘后固定价格交易时段；2、优化无涨跌幅限制股票的大宗交易价格范围；3、明确风险警示股票、退市整理股票交易规则，设置单日买入数量上限；4、新增严重异常波动认定标准与监管安排。
《北京证券交易所债券交易规则》	2026 年 6 月	北交所本次落地的私募债配套条款核心包含两项安排，一是北交所非公开发行公司债券的现券交易可采用点击成交、询价成交、竞买成交及协商成交等交易方式，初期仅支持协商成交方式；二是北交所非公开发行公司债券交易采用逐笔全额结算方式。
风险警示股票及退市整理股票交易专项规定	2026 年 8 月	落实交易规则中风险警示股、退市整理股的交易限制要求，包括投资者适当性、单日买入数量上限、风险揭示等安排。
无价格涨跌幅限制股票大宗交易申报价格范围规定	2026 年 10 月	明确无价格涨跌幅限制股票的大宗交易申报价格区间，完善大宗交易定价机制，防范异常价格冲击。
北证 50 成份指数新股纳入规则调整	2026 年 10 月	2026 年第四次样本股调整于 12 月 14 日实施，调整新股纳入指数的时间要求，新股须上市满 12 个月方可纳入北证 50 成份指数样本空间，提升指数稳定性。
2026 金融街论坛年会：证监会四项举措	2026 年 10 月	证监会明确锚定“服务创新型中小企业主阵地”，稳步推出北证 50ETF、北交所新股市值配售、创新性评价标准、优化新三板分层管理。

资料来源：证监会，央广网，新浪财经，证券时报，北交所，东莞证券研究所

表 2：2026 年涉及北交所的重要事件

政策名称	时间	内容

北证 50 指数基金扩容	2026 年 4 月	10 家基金公司将北证 50 指数基金份额上限由 5 亿份放宽至 15 亿份，同时取消单日申购限制。
中科仪重启网下询价发行	2026 年 4 月	时隔三年重回询价发行轨道，首次应用于适用第四套上市标准的硬科技企业；公募、保险、券商自营获得定价话语权。此前北交所新股定价以直接定价为主。
首批 6 只私募债正式挂牌交易	2026 年 7 月	首批 6 只私募债合计发行规模 27.6 亿元，涵盖科创债、乡村振兴债、京津冀协同发展贴标债等品种；发行人包含国企、专精特新企业、上市公司等多元主体。
首批 8 只北交所三个月持有期主题基金申报注册	2026 年 7 月	华夏、易方达、南方等头部基金公司申报首批 3 个月持有期北交所主题基金，将原产品 2 年锁定期缩短至 3 个月，丰富公募产品谱系，降低中长期资金参与门槛。
北交所开市五周年	2026 年 9 月	9 月 2 日，北京证券交易所设立五周年。上市公司数量达 339 家、总市值约 8400 亿元；市场生态持续优化——合格投资者超 1100 万户，较开市时增长近三倍，日均成交额跃上 200 亿元。
“北交所、新三板服务专区”正式发布	2026 年 10 月	工信部中小企业发展促进中心与北交所、全国股转公司联合推出服务专区，打通面向中小企业的政策、培育、融资一体化资本服务通道。

资料来源：证监会，央广网，新浪财经，证券时报，北交所，东莞证券研究所

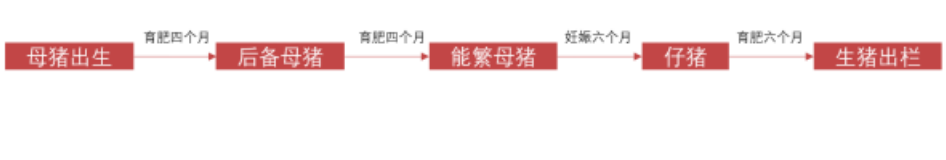
3. 布局周期与成长

3.1 猪周期与生猪产业链

3.1.1 猪周期

生猪养殖完整周期通常为 18 个月，具体分为后备母猪阶段、母猪妊娠阶段、仔猪保育阶段、生长育肥阶段。母猪出生后需 4 个月育肥成为后备母猪，后备母猪再需 4 个月育肥成为能繁母猪，能繁母猪妊娠期约 4 个月（114 天），期间完成配种至分娩。仔猪出生后需 6-7 个月育肥至商品猪出栏。从能繁母猪配种到商品猪出栏需 10-12 个月，但如果猪肉价格上涨预期较强，压栏惜售或使二次育肥意愿增加，出栏时间可延长 2-3 个月。

图15：生猪养殖周期

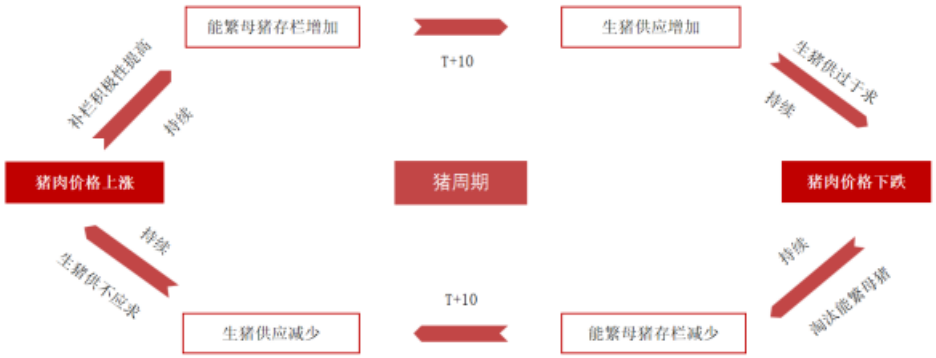


数据来源：《新希望：关于新希望六和股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函的回复》，前瞻产业研究院，东莞证券研究所

猪周期是生猪养殖行业因供需错配引发的生猪价格循环，其核心机制在于“猪价-盈亏-产能”的传导链条。具体表现为：当猪价上涨时，养殖利润上涨，养殖户扩大产能（补栏能繁母猪），能繁母猪存栏量、后备母猪存栏量上升，新生仔猪数、仔猪存栏量以及生猪出栏量也随之上涨，从而导致生猪供给过剩，生猪市场价格下跌；随着生猪市场价

格、养殖利润的下跌，过剩产能陆续退出、能繁母猪存栏量下跌，从而导致生猪出栏量下跌，供给减少，生猪市场价格随之上涨。

图16：猪周期循环规律



数据来源：《新希望：关于新希望六和股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函的回复》，东莞证券研究所

3.1.2 生猪养殖产业链

生猪养殖产业链包括上游种猪选育、饲料生产和动保供应，中游是现代化、规模化的生猪养殖环节，涵盖育种、保育、育肥和疫病防控，下游是生猪屠宰、分割以及肉制品深加工，最终通过冷链物流和多元销售渠道（批发市场、商超、餐饮、电商等）将猪肉产品送达消费者。整个链条高度依赖技术、管理和疫病防控，并始终受到环保要求、金融服务和政府监管的支撑与约束，其运行深受“猪周期”价格波动和重大动物疫病的影响。

图17：生猪养殖产业链



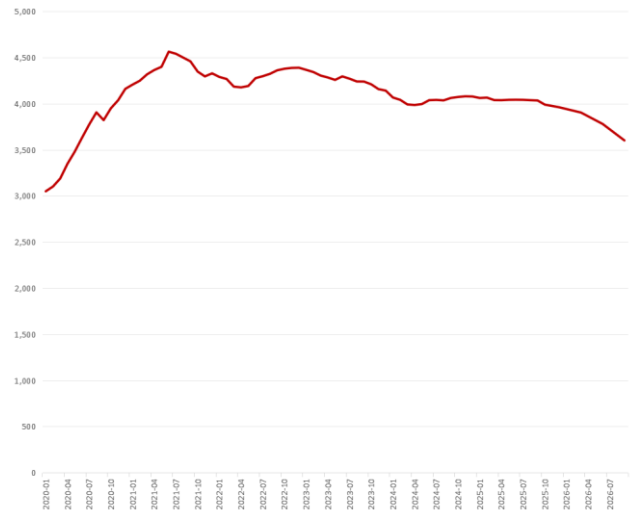
数据来源：前瞻产业研究院，东莞证券研究所

3.1.3 产能加速去化

国家统计局 2026 年前三季度畜牧业生产数据显示，三季度末全国生猪存栏 42533 万头，

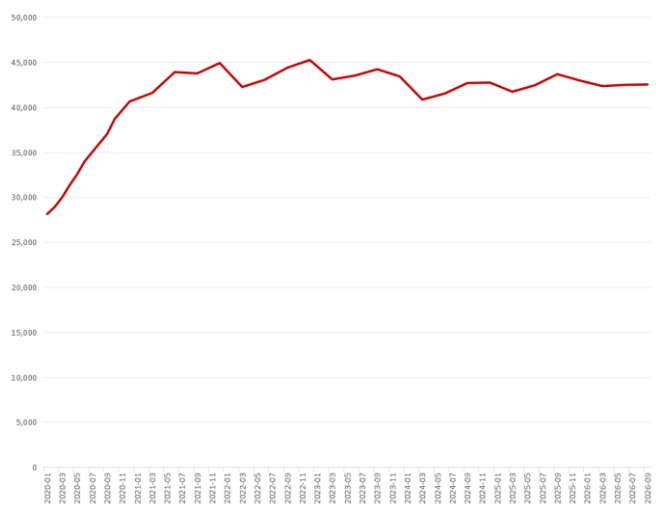
同比减少 2.6%，为 2025 年以来首次同比转负；能繁母猪存栏 3602 万头，同比下降 10.7%，降幅较二季度扩大 4.2 个百分点，当前存栏规模已低于农业农村部设定的 3750 万头正常保有量目标，本轮生猪产能去化已进入加速释放阶段。预计 2026 年末至 2027 年一季度商品猪出栏量将见顶回落，生猪供需格局有望迎来边际改善，猪周期底部反转的时间窗口渐行渐近。

图18：全国能繁母猪存栏量（单位：万头）



资料来源：农业农村部，东莞证券研究所

图19：全国生猪存栏量（单位：万头）



资料来源：农业农村部，东莞证券研究所

3.1.4 生猪价格持续走低

截至 2026 年 11 月 13 日，全国外三元生猪市场价为 8.68 元/公斤，比上月同期下跌 13.03%，整体处于历史低位区间。供给端来看，当前商品猪出栏规模仍处于年内相对高位，对现货价格形成压制；需求端四季度传统腌腊、灌肠消费已逐步启动，终端需求边际回暖对猪价形成季节性托底，但供需整体仍呈宽松状态，现货价格缺乏大幅上行的基本面支撑，持续亏损状态将进一步倒逼产能出清。截至 2026 年 11 月 12 日，全国仔猪单价约 16.92 元/公斤，较 10 月同期下跌 11.18%。

图20：2022年至今全国生猪(外三元)价格（单位：元/公斤）

图21：2020年至今全国仔猪价格（单位：元/公斤）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

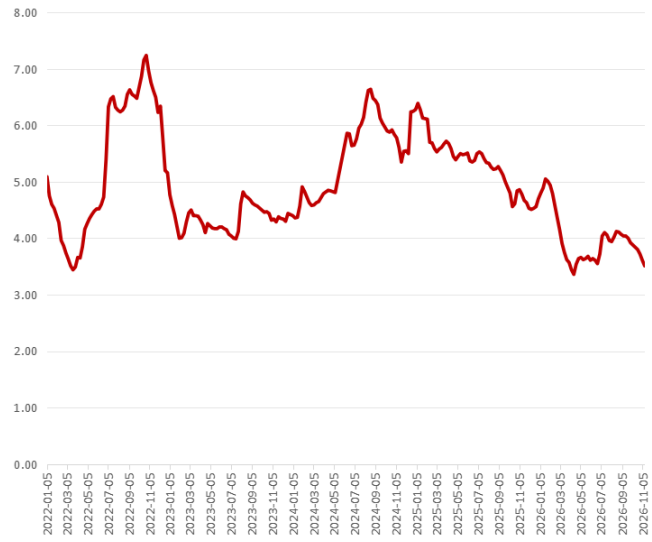
截至 2026 年 11 月 13 日，全国猪粮比价为 3.63:1，较上周基本持平，远低于 5:1 的过度下跌一级预警线，从周期视角看，猪粮比价深度探底是产能加速去化的核心催化剂，持续亏损将倒逼低效产能加快退出，推动能繁母猪存栏量进一步收缩。截至 2026 年 11 月 11 日，全国猪料比价录得 3.51，较前一周下跌 2.77%，持续大幅低于 4.80 的动态盈亏平衡点，行业整体处于深度亏损区间。从周期传导逻辑看，猪料比价持续位于盈亏平衡线以下，且亏损幅度逐周扩大，将进一步加剧养殖端现金流压力，倒逼中小散户加速退出与规模场低效产能淘汰，推动能繁母猪存栏去化，为后续供需格局反转积蓄动能。

图22：2022年至今全国猪粮比价



资料来源：农业农村部，东莞证券研究所

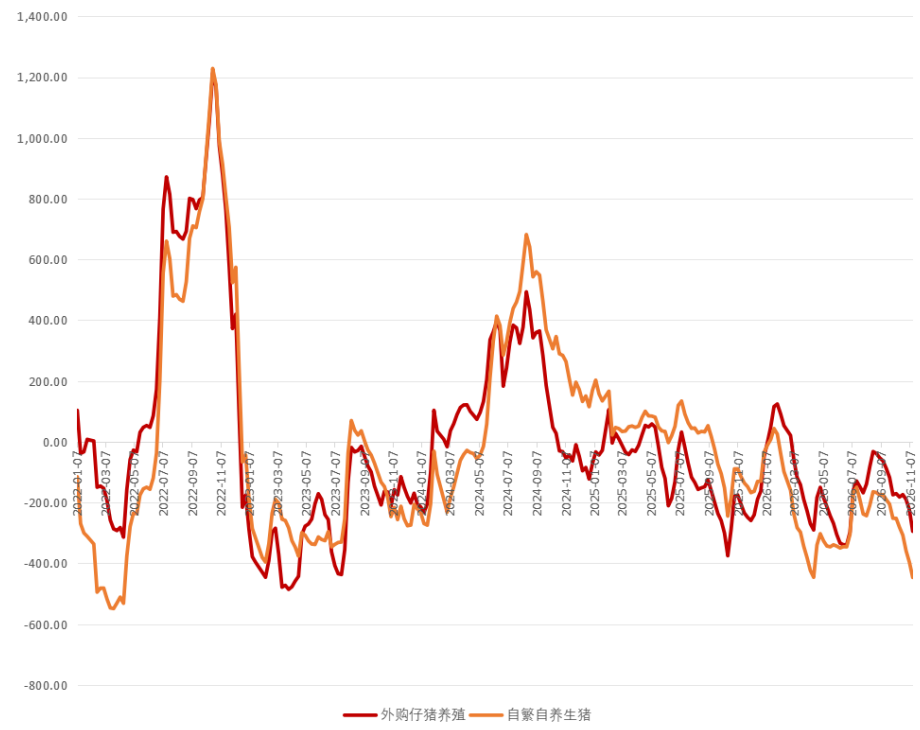
图23：2022年至今全国猪料比价



资料来源：农业农村部，东莞证券研究所

截至 2026 年 11 月 13 日，全国生猪养殖行业延续深度亏损态势，自繁自养模式头均亏损达 446.67 元，较上周扩大 49.94 元，再创本轮周期亏损新高；外购仔猪育肥模式头均亏损 294.71 元，周度亏损扩大 70.27 元，两类养殖模式亏损同步加深，行业盈利底部进一步确认。持续深度亏损已对行业现金流形成显著冲击，亏损强度扩大正倒逼产能去化节奏加快，中小散户退出力度持续加大，部分中小型规模场也进入被动去产能阶段，低效母猪淘汰量提升，将推动后续能繁母猪存栏进一步收缩。从周期运行规律看，养殖盈利深度探底是产能出清的核心催化，当前亏损强度已接近上一轮周期底部水平，产能去化的确定性持续提升。

图24：2020年至今中国生猪养殖利润情况（单位：元/头）



数据来源：博亚和讯，东莞证券研究所

3.1.5 关注 2 家生猪养殖产业相关企业：永顺生物、大禹生物

永顺生物：公司是一家集兽用生物制品研发、生产、销售和技术服务为一体的生物医药企业，主要产品为猪用疫苗和禽用疫苗，公司产品种类齐全，覆盖了猪用疫苗、禽用疫苗 30 多个品种，包括单价苗、多价苗、多联苗和多联多价苗。

大禹生物：公司主营业务为饲料添加剂（包括微生态制剂、饲用酶制剂）、饲料以及兽药的研发、生产与销售。公司自成立以来一直专注于生物技术研究，以促生长、提品质、代替抗生素为产业发展方向，先后推出了出提、合生源、希慕泰、活抗等一系列微生态制剂产品。同时，公司利用在微生态制剂领域多年的技术积累和渠道优势，将业务逐渐

拓展至饲用酶制剂、饲料以及兽药领域，满足下游客户多产品需求。公司产品涵盖饲料添加剂（包括微生态制剂、饲用酶制剂）、饲料和兽药三大领域，不仅满足了养殖户在不同养殖场景中对动物营养和健康的差异化需求，还为其提供一站式、多方位的产品服务；同时，公司的饲料添加剂产品凭借良好的品质在饲料及添加剂生产企业得到广泛使用。

表 3：北交所生猪养殖产业相关公司情况（截至 2026 年 11 月 13 日）（亿元）

代码	名称	申万二级分类	主营业务	PE-TTM（倍）	25 年归母净利润	yoy	26 年前三季度归母净利润	yoy
920729.BJ	永顺生物	动物保健 II	重大动物疫病疫苗和一般动物疫病疫苗的研发、生产和销售,动物疫病疫苗生产技术的转让	98.0	0.41	2.8%	0.06	-80.9%
920970.BJ	大禹生物	动物保健 II	饲料添加剂（包括微生态制剂、饲用酶制剂）、饲料及兽药的研发、生产与销售。	-11.8	-0.30	-24.7%	-0.38	-250.7%

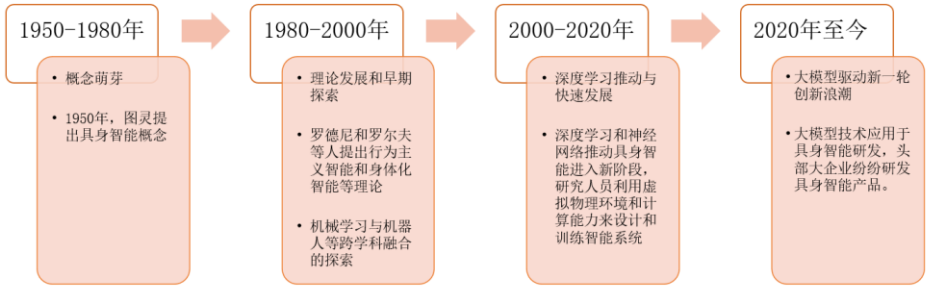
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

3.2 具身智能应用场景持续拓展

3.2.1 具身智能发展阶段

以图灵 1950 年发表的《Computing Machinery and Intelligence》为起点，首次提出“智能行为可通过身体与环境的物理交互直接产生”的观点。1980 年，罗德尼·布鲁克斯(Rodney Brooks)提出的行为主义 AI 框架，强调通过身体与环境的交互，而非依赖复杂算法或内部表征。随着机器人学、神经科学和控制理论等学科的交叉融合，具身智能进入技术积累阶段，这一阶段的核心特征是硬件技术逐步成熟，传感器与执行器性能大幅提升，为后续具身智能的发展奠定了基础。2010 年，深度学习技术的兴起为具身智能带来了革命性变化，多模态感知与深度学习的结合，使机器人能够处理更复杂的环境信息并做出智能决策。2020 年后，Atlas 的持续升级展示了具身智能在运动控制领域的突破，其能够通过试错学习优化动作，标志着机器人从“固定动作”向“自主适应”的转变，这一阶段也开始探索大模型与具身智能的初步融合。众多科技巨头开始大力投入研发具身智能产品。

图25：具身智能的发展历程

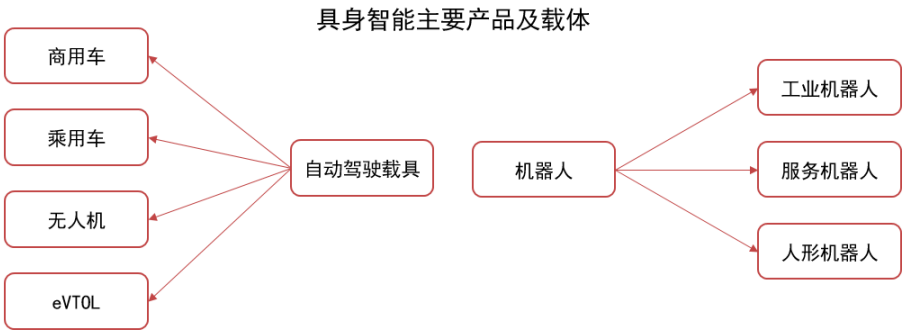


数据来源：《具身智能行业十大观察：洞悉智能发展之势，探索智能向善之路》，东莞证券研究所

3.2.2 具身智能主要产品及载体

具身智能的主要产品及载体形态多样，其核心产品主要为机器人与自动驾驶载具。机器人主要有工业机器人，如在流水线上执行精密装配、分拣或焊接的智能机械臂；服务与特种机器人，包括提供导览、安检、医疗手术（如骨科智能手术机器人）及康养服务的各类机器人；还包括人形机器人，目前还处在研发与探索阶段。智能运载装备，如自动驾驶汽车、无人机等。这些产品的共同核心是通过传感器与环境的交互，实现感知、决策与执行的闭环，并正在从单一功能设备，向能适应动态环境、完成多步骤复杂任务的智能体演进。

图26：具身智能主要产品及载体

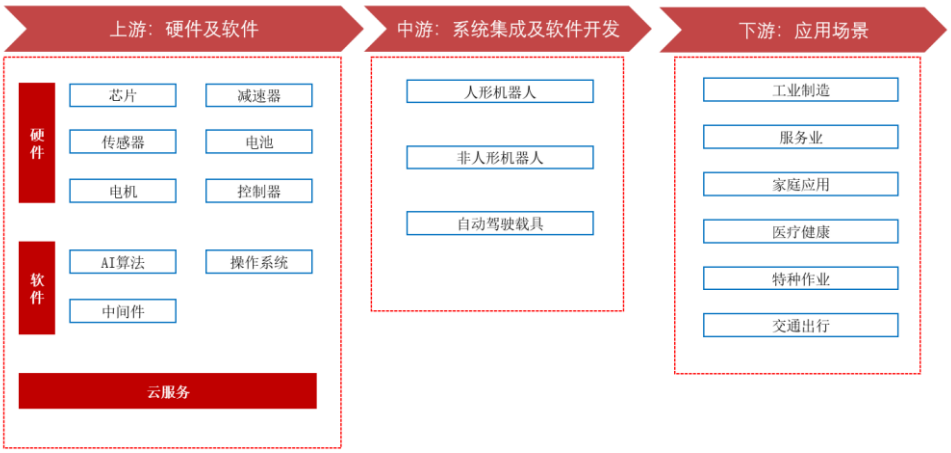


数据来源：《人形机器人产业发展研究报告（2024 年）》，东莞证券研究所

3.2.3 具身智能产业链

具身智能产业链覆盖上游硬件与软件到下游应用。上游以核心零部件与技术基座为核心，包括 AI 芯片、各类传感器、伺服电机、减速器等核心零部件。中游聚焦整机集成与算法开发，主要产品为机器人与自动驾驶载具。下游主要为各种应用场景，包括工业制造领域、物流配送、医疗康复、家庭服务等场景。

图27：具身智能产业链

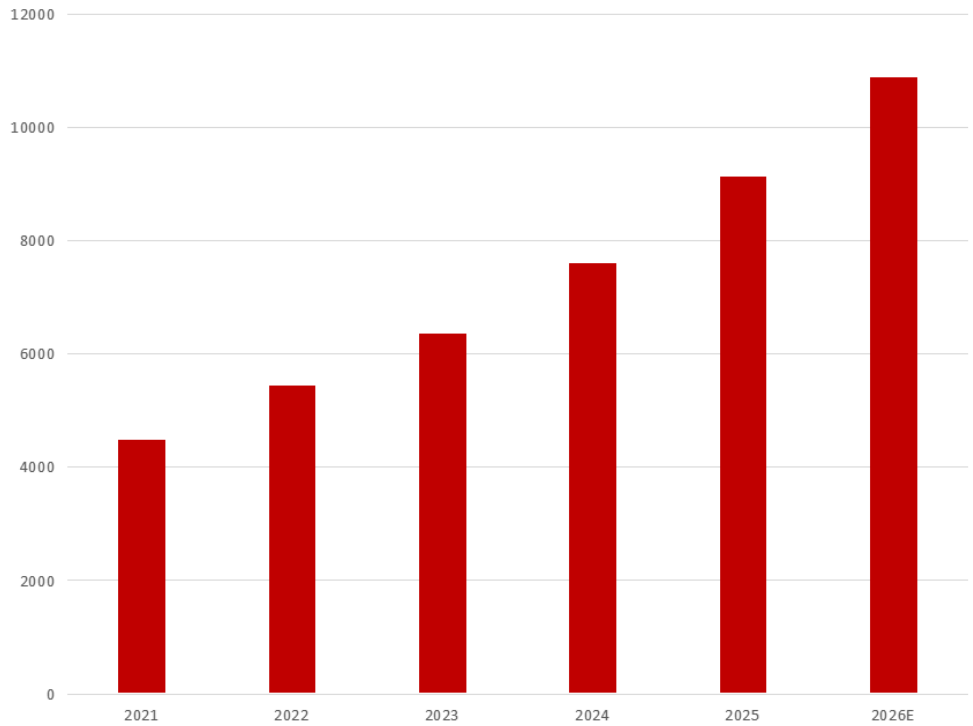


数据来源：《具身智能行业十大观察：洞悉智能发展之势，探索智能向善之路》、《2025 年中国具身智能产业发展规划与场景应用洞察》，东莞证券研究所

3.2.4 中国具身智能市场规模持续增长

中国具身智能市场规模呈现快速增长趋势。根据中商产业研究院统计，2021 年市场规模为 4492 亿元，2025 年规模达到 9150 亿元，年均复合增长率达 19.47%。随着人工智能与机器人技术融合加速、政策支持及应用场景不断拓展，预计 2026 年具身智能市场规模将突破万亿大关。

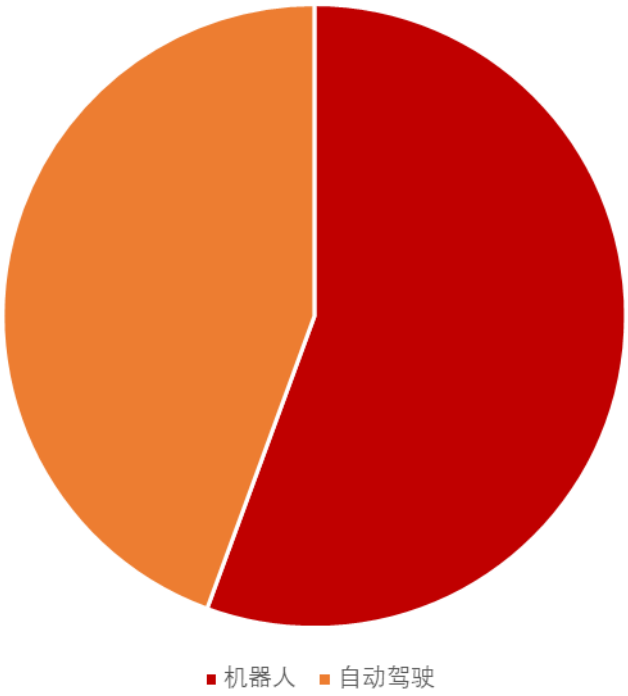
图28：2018-2027年中国具身智能市场规模及预测（单位：亿元）



数据来源：中商产业研究院，东莞证券研究所

根据中商产业研究院的报告，2024 年中国具身智能市场的结构主要划分为两大领域：机器人应用占据了主导地位，市场份额为 55.6%；自动驾驶市场份额占比为 44.4%。

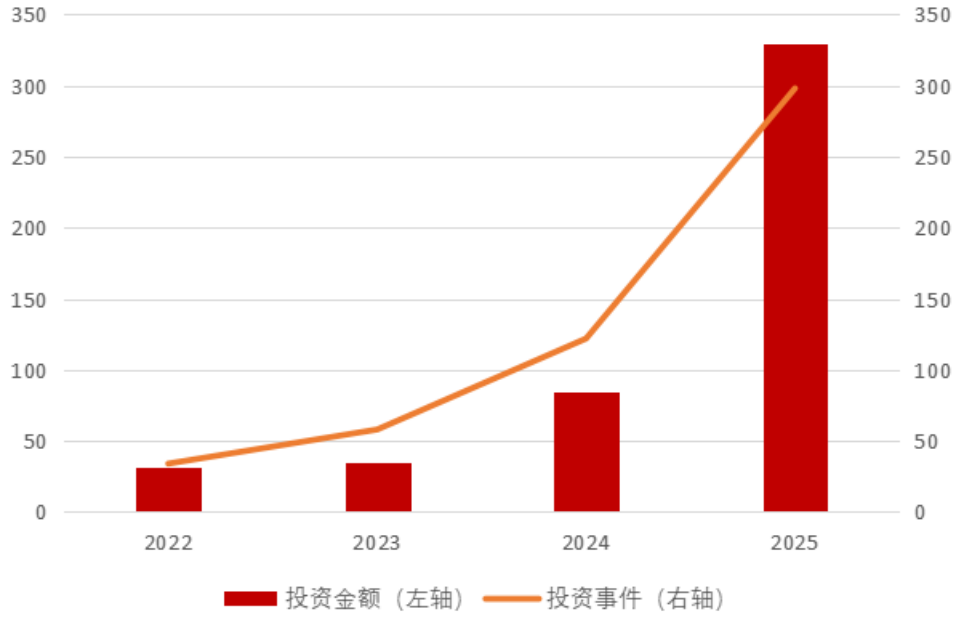
图29：2024年中国具身智能细分市场占比情况（单位：%）



数据来源：中商产业研究院，东莞证券研究所

中国具身智能行业投融资规模快速增长。根据中商产业研究院的数据，中国具身智能投资金额从 2022 年的 31.75 亿元快速攀升至 2025 年的 329.1 亿元；投资事件数量同步提升，从 2022 年 34 起增至 2024 年的 298 起。

图30：2022-2025年中国具身智能行业投融资情况（单位：亿元，起）



数据来源：中商产业研究院，东莞证券研究所

3.2.5 关注 2 家北交所具身智能相关企业：开特股份、铁大科技

开特股份：公司系国内知名的汽车热管理系统产品供应商，主要从事传感器类、控制器类和执行器类等产品的研发、生产和销售，主要细分产品包括温度传感器、光传感器、功率模块、直流电机执行器、步进电机执行器和无刷电机执行器等。除汽车热系统产品外，公司也着力拓展储能、数据中心和具身智能等新兴领域的产品开发，公司用于储能领域的 CCS 产品已取得批量订单。

铁大科技：公司自成立以来一直专注于轨道交通行业的通信信号领域。经过 30 多年的科技成果产业化，公司已成为集信号产品自主设计、研发、制造、销售、工程、服务于一体，提供行业解决方案的高新技术企业，并形成了设备监测（监控）系统、雷电防护系统、LED 信号机系统、智能运维管理系统等四大类系列产品，以及相配套的一系列轨道交通专业技术服务，成为我国轨道交通安全监测检测与智能运维领域重要的设备供应商与服务提供商。公司具体核心产品包括信号集中监测系统、区间轨道电路室外监测及诊断系统、道岔缺口视频监测系统、无线调车机车信号和监控系统、电源防雷箱、防雷分线柜、电缆成端监测系统、铁路 LED 信号机、城轨 LED 信号机、铁路电务管理信息系统、信号设备运维管理系统等。

表 4：北交所身智能相关公司情况（截至 2026 年 11 月 13 日）（亿元）

代码	名称	申万二级分类	主营业务	PE-TTM（倍）	25 年归母净利润	yoy	26 年前三季度归母净利润	yoy
920541.BJ	铁大科技	轨交设备 II	通信信号产品的研制,生产与销售，并向客户提供系统集成,工程施工,技术咨	15.0	0.71	23.9%	0.40	18.6%

			询,技术培训,技术支持等一体化的轨道交通安全监控与防护整体解决方案。					
920978.BJ	开特股份	汽车零部件	从事温度传感器、光传感器、电机调速模块、执行器、车身控制单元、空调控制面板、电动助力转向系统等汽车电子零部件产品的研发、生产、销售。	20.4	1.73	25.6%	1.09	-16.0%

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

4. 风险提示

政策风险。由于政策推行不及预期而导致的风险。

需求下降的风险。由于市场饱和，可能会导致需求下降的风险。

市场竞争加剧的风险。由于行业景气度持续提升，广阔的市场规模吸引了众多市场参与者，促使行业竞争加剧的风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn