下载日志已记录，仅供内部参考

2026 年 09 月 29 日

北交所五周年：未来产业链"专精特新主阵地"成型，北证 50 迎配置窗口

——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

杨懿宁（分析师）
yangyining@kysec.cn
证书编号：S0790526060001

● **北交所先进制造业中小企业占主导，2026 年专精特新+单项冠军含量提升**

北交所整体上市公司的典型画像可以概括为三点：**1）细分隐形冠军**：多数不为大众所知，但在各自细分赛道占据国内乃至全球前列的市场份额，下游绑定行业龙头企业。**2）技术小而美**：聚焦单一技术路线，研发投入强度高（平均研发费用率约 5%），掌握核心专利，具备进口替代能力 **3）成长早中期**：平均市值约 10-30 亿元，营收规模多在 2-10 亿元区间，处于从“技术验证”向“规模放量”过渡的关键阶段，业绩弹性较大。截至 2026 年 9 月 18 日，北交所上市企业达 344 家，北交所整体市值达到 8525.84 亿元，2026 年目前新上市企业 58 家。北交所上市企业创新属性方面来看，北交所专精特新属性占比实现高速发展，截至 2026 年 9 月 18 日，2020-2026 年国家级小巨人企业从 16 家增长至 204 家，占比从 42.11%提高至 59.30%，2020-2026 北交所单项冠军企业从 8 家增长到 80 家。

● **北交所新质生产力主阵地全面成型，布局未来产业链枝干**

北交所聚焦“更早、更小、更新”的创新型中小企业，不做头部龙头的聚集地，而做细分赛道冠军的孵化器，填补沪深市场对中小企业的服务空白，是多层次资本市场的“腰部承接层”。对比科创板和创业板来看，北交所企业多数集中于中游制造环节，属于在科技龙头“未来产业链”的枝干配套企业，与科创板"硬科技"、创业板"三创四新"形成互补格局。从产业链上看，现阶段北交所在新兴支柱产业、未来产业中均有较多的布局，北交所作为代表稀缺性的先进制造业以及专精特新“主阵地”，深耕的新能源、高端装备、关键材料等领域，既是新质生产力的核心载体，更是 AI 算力、新兴支柱产业、全球供应链不可或缺的“实体底座”。

● **北证 50 核心资产特征鲜明，从"扩容期"切向"工具完善期”**

北证 50 成分股通常是北交所市值较大以及流通较好的 50 家企业，市值主要集中在 15-60 亿元之间，企业主要集中在 0-30X、30-70X 和 100X 以上，对比科创 50 和创业板指来看，行业整体配置较均衡，同时国家级专精特新占比最高，是细分领域国产替代“卡脖子”攻坚的核心力量，并且相对科创 50 与创业板指具备估值性价比。参照双创发展规律，北交所正处"标的扩容期"向"工具完善期"过渡关键节点。上市公司数量突破 300 家后，核心宽基指数将进入加速发展期。沿"标的扩容期→工具完善期→估值修复期"三阶段演进。当前北交所上市公司已超 330 家，正处于“工具完善期”过渡的关键节点，北证 50 的配置价值也正在加速显现。以科创 50ETF 为例，截至 2026 年 9 月 18 日，科创 50ETF 占流通市值比重达 8.90%，按照同比例测算，预计北证 50ETF 远期规模或有望超 100 亿元。增量资金多路进场，双指数 29 只重合龙头是被动配置高确定性方向。从机构配置方面来看，被动基金是 2026 二季度重仓北交所占比最高的基金投资类型，随着 10 家基金公司放宽北证 50 指数基金产品份额上限，有望成为 ETF 落地前的“流动性压力测试”，为场内 ETF 平稳运行铺路，我们认为当前北证 50 估值处于 2024 至今中低分位，叠加 ETF 落地、产品扩容等催化剂密集释放，正处于左侧战略配置窗口。

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

相关研究报告

《北交所专精特新纯度跃升：搭建从“小而美”到“强而久”选股框架—北交所策略专题报告》-2026.9.29

《放疗定位装置单项冠军国内市占率 42.5%，布局康复辅助器械—北交所首次覆盖报告》-2026.9.28

《北证 50 高特质波动、相对低 Beta 特征辨析，三维筛 36 只低波动标的—北交所策略专题报告》-2026.9.27

下载日志已记录，仅供内部参考

目　录

1、 北交所先进制造业中小企业占主导，2026 年专精特新+单项冠军含量提升 4
2、 北交所新质生产力主阵地全面成型，布局未来产业链枝干 8
3、 北证 50 核心资产特征鲜明，从"扩容期"切向"工具完善期" 25
4、 风险提示 34

图表目录

图 1: 截至 2026 年 9 月 18 日，北交所上市企业达 344 家（家） 4
图 2: 截至 2026 年 9 月 18 日，北交所整体市值达到 8525.84 亿元（亿元） 4
图 3: 北交所上市企业创新属性方面来看，专精特新属性占比呈提升趋势（家） 5
图 4: 北交所单项冠军企业数量同样也实现了高增长趋势（家） 5
图 5: 北交所企业形成了以先进制造、战略新兴产业为核心的集群 6
图 6: 北交所 2025 年营收集中在 2-10 亿之间（家） 6
图 7: 2025 年 2-5 亿营收的企业占比达 39.53% 6
图 8: 2025 年北交所企业归母净利润在 5000 万-1 亿的企业有 91 家（家） 7
图 9: 2025 年北交所企业归母净利润在 5000 万-1 亿的企业占比达 26.45% 7
图 10: 北交所企业市值集中在 10-30 亿之间（家） 7
图 11: 北交所市值集中在 10-30 亿之间占比 67.73% 7
图 12: 从北交所估值结构来看，指数高点以来高估值公司数量下降，低估值公司数量回升 8
图 13: 我国证券交易所市场错位发展、功能互补的市场格局基本形成 8
图 14: 从市值方面来看，北交所聚集小市值高成长性企业（亿元） 9
图 15: 从行业来看，北交所新上市公司以先进制造业占主导 9
图 16: “专精特新”企业是指具有“专业化、精细化、特色化、新颖化”的中小企业 10
图 17: 北交所专精特新小巨人企业 314 家，占比达 94.29% 12
图 18: 单项冠军企业数量 80 家，占比 23.26% 12
图 19: 对比创业板块和科创板来看，北交所国家级专精特新小巨人企业占比较高（家） 13
图 20: 将北交所内企业按产业链划分为 5 大方向、共计 21 条产业链 15
图 21: 北交所新质生产力产业链主要包括智能网联新能源汽车、氢能、新材料等 15
图 22: 北交所内智能机器人产业主要覆盖情况 17
图 23: 北交所航空航天方向产业链 18
图 24: 北交所集成电路产业标的涵盖范围 19
图 25: 北交所内新型储能产业标的产业链 21
图 26: 北交所液冷相关产业链企业 22
图 27: 我们将 34 家公司划分为 6 大稀缺赛道 24
图 28: 从北证 50 成分市值情况来看，企业主要集中在 15-60 亿元之间（亿元） 25
图 29: 从北证 50 成分市盈率情况来看，企业主要集中在 0-30X 和 100X+ 26
图 30: 从目前北证 50 行业权重来看，占比较高的为高端装备、化工新材和信息技术 26
图 31: 从北证 50 指数的行业权重变化来看，工业和信息技术占比整体实现提升 27
图 32: 从北证 50 指数的行业总市值变化来看，工业、信息技术、材料市值均整体呈现稳步增长趋势（亿元） 27
图 33: 对比科创 50 和创业板指行业覆盖面来看，北证 50 指数整体配置比较均衡（%） 28
图 34: 从国家级专精特新占比来看，北证 50 成分占比最高（家） 28
图 35: 北证 50 相对科创板和创业板估值性价比机遇 29
图 36: 北证 50 与创业板指和科创 50 估值比均值已经回落至 2024 年以来的较低位置 29

下载日志已记录，仅供内部参考

图 37: 当创业板上市公司数量突破 300 家后，核心宽基指数呈现整体上涨趋势 29
图 38: 当科创板上市公司数量突破 300 家后，核心宽基指数呈现一定回调后创新高 30
图 39: 科创 50ETF 自上市以来，规模整体呈现稳步增长趋势，ETF 构成参与市场交易的重要力量 30
图 40: 被动基金是 2026 二季度重仓北交所占比最高的基金投资类型 32
图 41: 2026 年北证 50 指数基金份额保持增长（亿份） 33
图 42: 北证 50 指数基金规模高增长（亿元） 33
图 43: 截至 2026 年 9 月 18 日，北证 50 被动指数基金产品数量达 99 只（只） 33
图 44: 广发北证 50 成份 A 指数在首批成立的 8 只产品排名第 1，单位净值最高（元） 34

表 1: 国家制造业单项冠军是专精特新“小巨人”的进阶版标杆，其准入门槛、核心要求、综合实力标准及战略价值整体高于专精特新“小巨人” 11
表 2: 16 家北交所国家级单项冠军企业深耕细分领域多年，多数在全球或国内市场占据领先地位 13
表 3: 北交所内机器人产业链企业共有 23 家 16
表 4: 航空航天方向北交所内共有 16 家标的 17
表 5: 现阶段北交所集成电路产业标的有 27 家 18
表 6: 北交所内新型储能产业标的有 27 家 20
表 7: 北交所液冷服务器产业链标的 21
表 8: 34 家北交所具备高稀缺性企业 22
表 9: 北证 50 成分股通常是北交所市值较大以及流通较好的 50 家企业 25
表 10: 科创板与创业板 ETF 已进入成熟阶段，形成"宽基+行业主题+风格+增强"的完整产品矩阵 31
表 11: 北证 50 指数与北证专精特新指数的 29 只重合成分股，是被动增量资金的最优配置方向 31

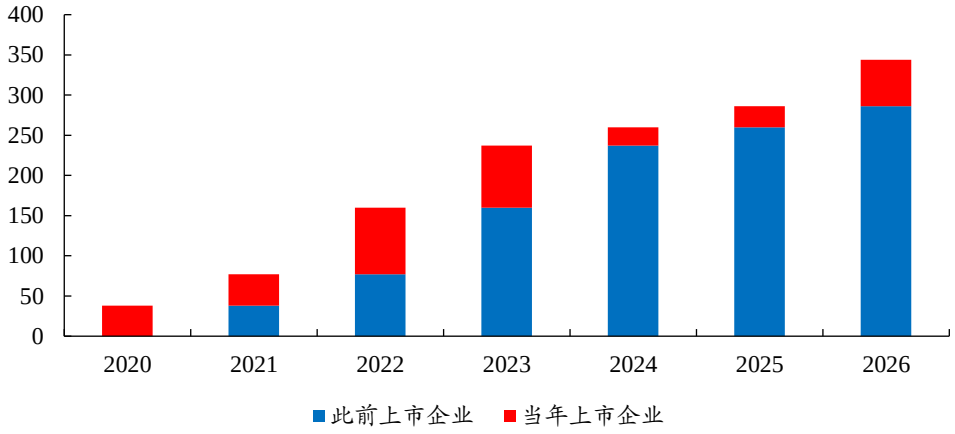
下载日志已记录，仅供内部参考

1、 北交所先进制造业中小企业占主导，2026 年专精特新+单项冠军含量提升

北交所整体上市公司的典型画像可以概括为三点：**1）细分隐形冠军**：多数不为大众所知，但在各自细分赛道占据国内乃至全球前列的市场份额，下游绑定行业龙头企业。**2）技术小而美**：聚焦单一技术路线，研发投入强度高，掌握核心专利，具备进口替代能力。**3）成长早中期**：截至 2026 年 9 月 18 日，北交所企业市值集中在 10-30 亿之间，2025 年公司营收规模多数在 2-10 亿元区间，处于从“技术验证”向“规模放量” 过渡的关键阶段，业绩弹性大。

北交所坚持支持中小企业创新发展，打造服务创新型中小企业主阵地。截至 2026 年 9 月 18 日，北交所上市企业达 344 家，2026 年目前新上市企业 58 家。

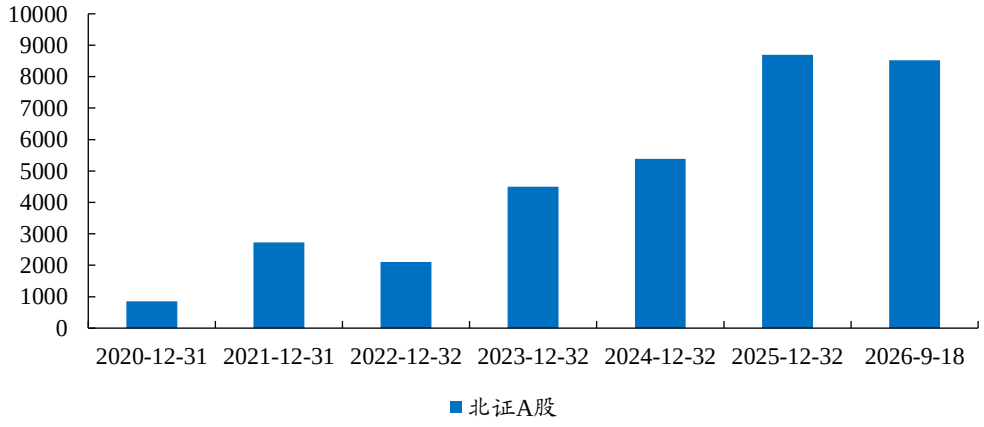
图1：截至 2026 年 9 月 18 日，北交所上市企业达 344 家（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

截至 2026 年 9 月 18 日，北交所整体市值达到 8525.84 亿元。

图2：截至 2026 年 9 月 18 日，北交所整体市值达到 8525.84 亿元（亿元）

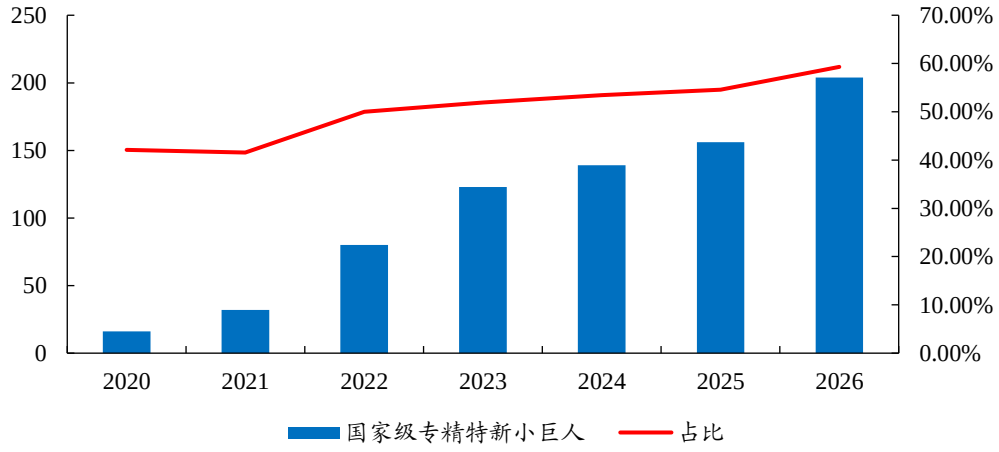


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

下载日志已记录，仅供内部参考

北交所上市企业创新属性方面来看，北交所专精特新属性占比呈提升趋势，截至 2026 年 9 月 18 日，2020-2026 年国家级小巨人企业从 16 家增长至 204 家，占比从 42.11%提高至 59.30%。

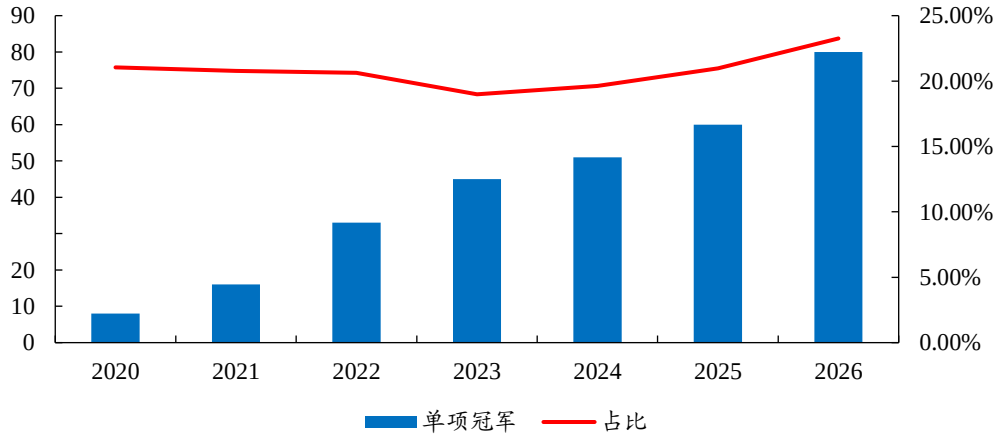
图3：北交所上市企业创新属性方面来看，专精特新属性占比呈提升趋势（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

从企业质地方面来看，截至 2026 年 9 月 18 日，2020-2026 北交所单项冠军企业从 8 家增长到 80 家。

图4：北交所单项冠军企业数量同样也实现了高增长趋势（家）

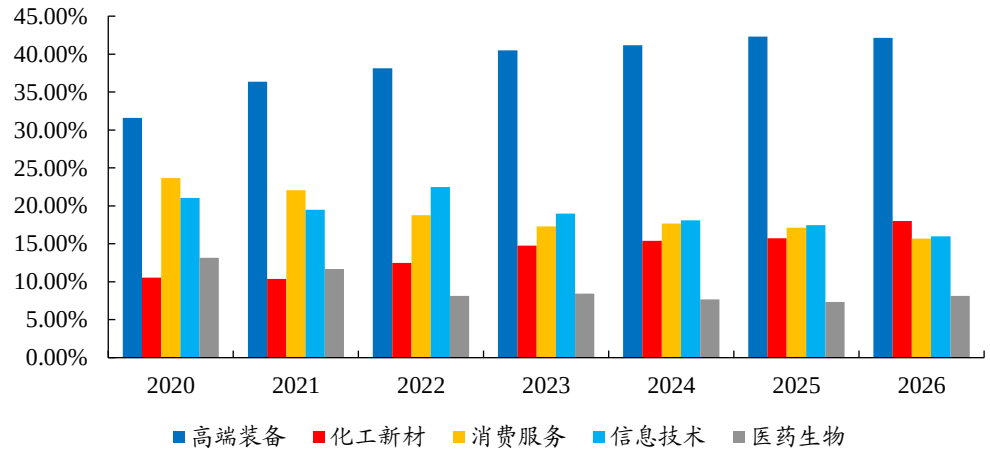


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

北交所企业聚集制造业，整体行业以高端装备为主。其中截至 2026 年 9 月 18 日高端装备、化工新材、消费服务、信息技术、医药生物五大产业链企业数量占比分别为 42.15%、18.02%、15.70%、15.99%、8.14%。

下载日志已记录，仅供内部参考

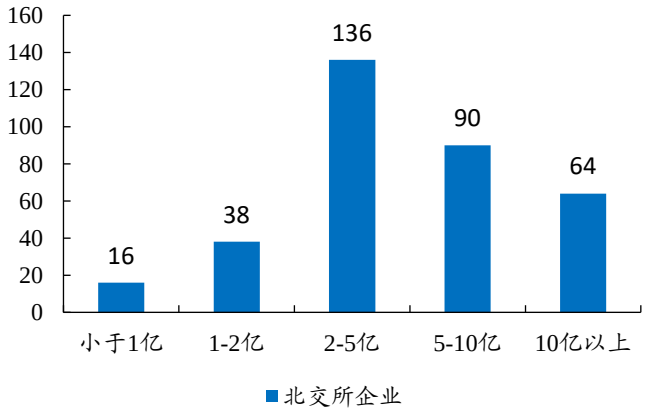
图5：北交所企业形成了以先进制造、战略新兴产业为核心的集群



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

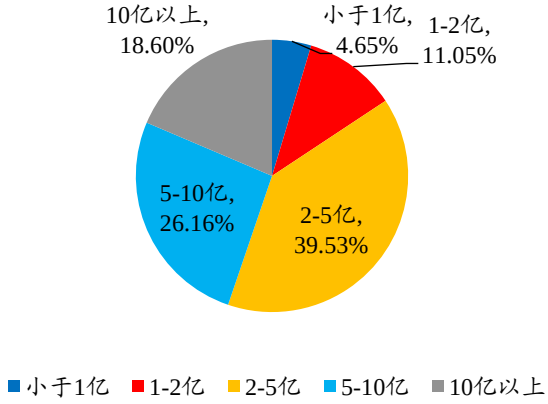
从营收分布上来看，北交所 2025 年营收集中在 2-10 亿之间。截至 2026 年 9 月 18 日，北交所 2025 年营收小于 1 亿的企业有 16 家，占比 4.65%，1-2 亿的企业有 38 家，占比 11.05%，2-5 亿的企业有 136 家，占比 39.53%，5-10 亿的企业有 90 家，占比 26.16%，10 亿以上的企业有 64 家，占比 18.60%。

图6：北交所 2025 年营收集中在 2-10 亿之间（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

图7：2025 年 2-5 亿营收的企业占比达 39.53%

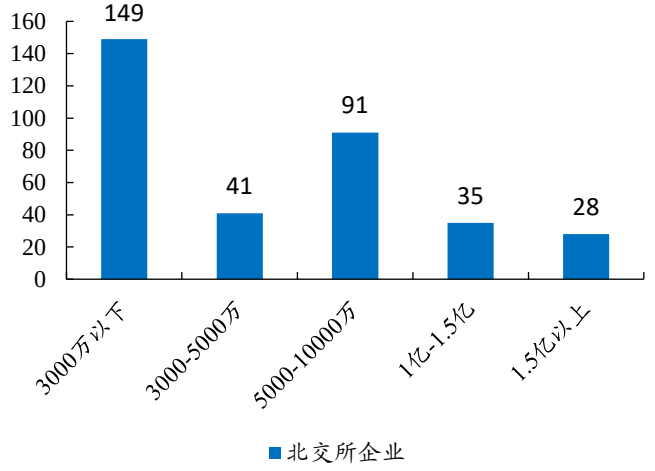


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

从归母净利润分布上来看，2025 年北交所企业归母净利润在 5000 万-1 亿的企业占比达 26.45%。

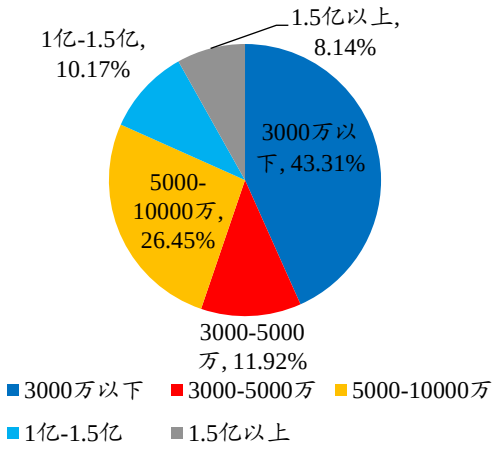
下载日志已记录，仅供内部参考

图8：2025 年北交所企业归母净利润在 5000 万-1 亿的企业有 91 家（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

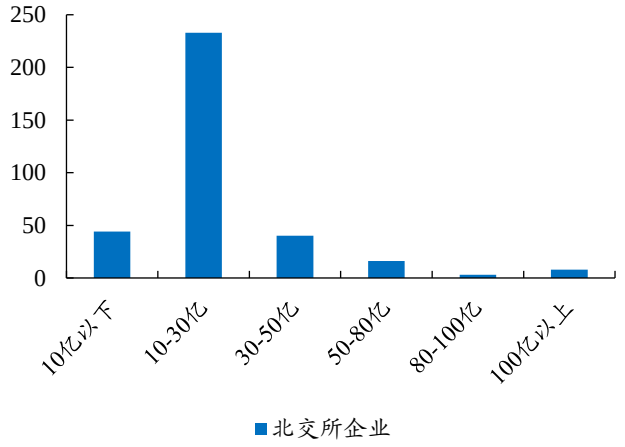
图9：2025 年北交所企业归母净利润在 5000 万-1 亿的企业占比达 26.45%



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

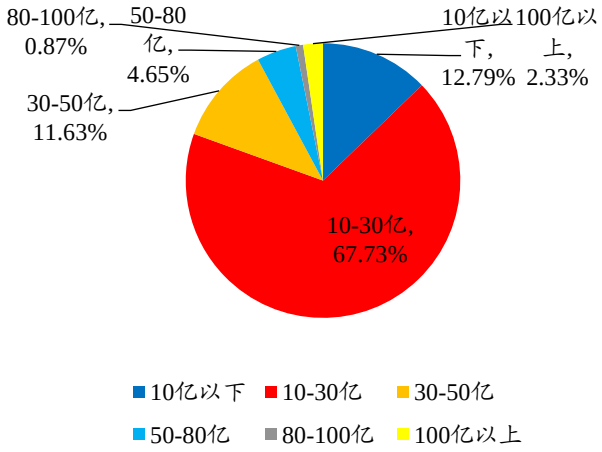
从市值分布上来看，北交所企业市值集中在 10-30 亿之间，占比 67.73%。

图10：北交所企业市值集中在 10-30 亿之间（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

图11：北交所市值集中在 10-30 亿之间占比 67.73%

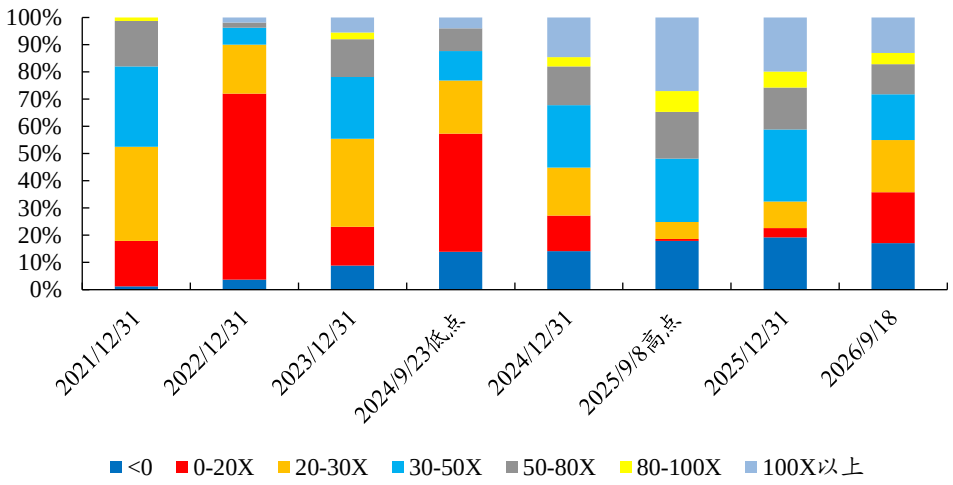


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

从北交所估值结构来看，高估值公司数量下降，低估值公司数量回升。北交所内个股情况来看，伴随前期估值压缩与盈利验证分化，北交所板块内部估值结构正经历系统性重塑，高估值公司数下降，低估值公司数量回升，截至 2026 年 9 月 18 日，北交所估值在 0-50X 的企业有 188 家，占比 54.65%，相较 2025 年 9 月 8 日指数高点的 30.29%提高 24.36Pcts，较 2024 年 9 月 23 日的 73.71%相差 19.05Pcts。

下载日志已记录，仅供内部参考

图12：从北交所估值结构来看，指数高点以来高估值公司数量下降，低估值公司数量回升



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

2、 北交所新质生产力主阵地全面成型，布局未来产业链枝干

从科创板、创业板试点注册制，到 2021 年 11 月北交所正式挂牌，北交所与上交所、深交所并列成为我国三大证券交易所之一，再到如今注册制改革的全面推行，我国 A 股市场已逐步建立起由沪深主板、科创板、创业板和北交所四大板块构成的多层次资本市场体系，各板块之间的差异化定位逐渐明确。

中国证监会在发布全面实行注册制相关制度征求意见稿的引言中提出，“主板改革后，多层次资本市场体系将更加清晰，基本覆盖不同行业、不同类型、不同成长阶段的企业。”

图13：我国证券交易所市场错位发展、功能互补的市场格局基本形成

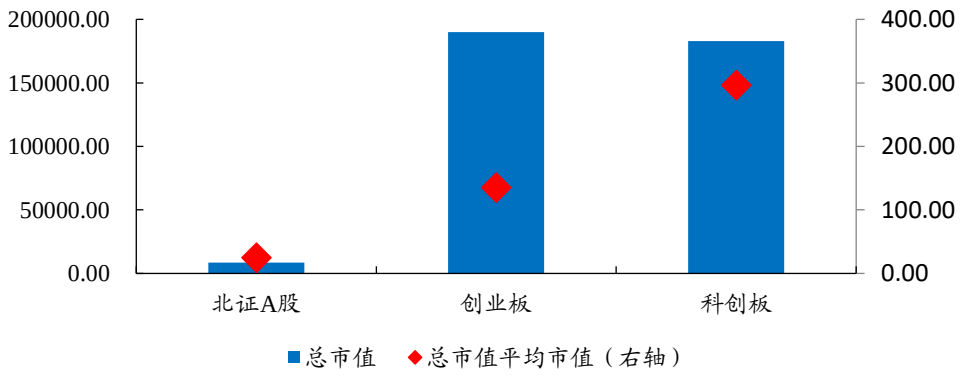
主板	科创板	创业板	北交所
•要突出**大盘蓝筹**特色 •重点支持**业务模式成熟、经营业绩稳定、规模较大、具有行业代表性**的成熟期优质大型企业。 •设置多元包容的上市条件，并与科创板、创业板拉开距离。	•突出“**硬科技**”特色，发挥资本市场改革“试验田”作用。 •重点接纳六大行业领域（信息技术、高端装备、新材料、新能源、节能环保、生物医药）。	•服务于成长型创新创业企业。 •强调“三创四新”，范围更宽泛，负面清单外，符合高新技术产业企业和战略性新兴产业企业定位即可申报	•与全国股转系统共同打造服务**创新型中小企业**主阵地。 •行业范围广泛，关注细分领域龙头企业。 •关注**培育“专精特新”**企业

资料来源：中国证监会官网、各个交易所官网、人民政府官网、新华社、开源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

从市值方面来看，北交所聚集小市值高成长性企业，截至 2026 年 9 月 18 日平均市值为 24.78 亿元，远低于创业板的 134.99 亿元和科创板的 296.04 亿元。北交所聚焦“更早、更小、更新”的创新型中小企业，不做头部龙头的聚集地，而做细分赛道冠军的孵化器，填补沪深市场对中小企业的服务空白，是多层次资本市场的“腰部承接层”。

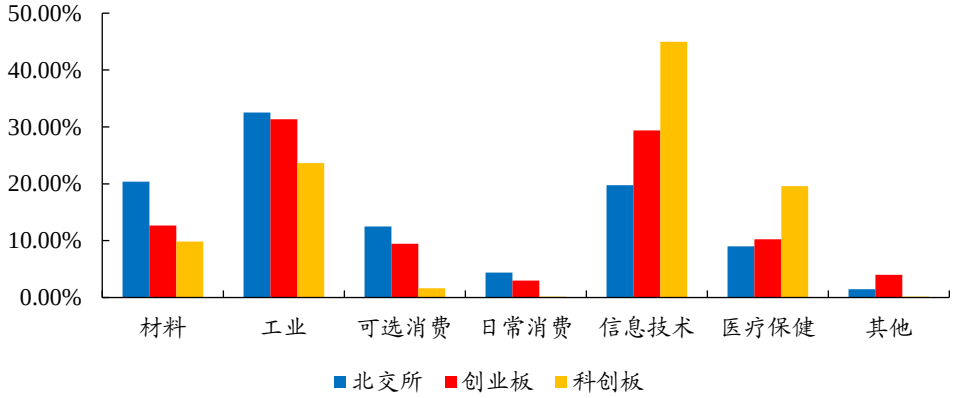
图14：从市值方面来看，北交所聚集小市值高成长性企业（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

对比其他科创板和创业板行业来看，北交所新上市公司以先进制造业占主导。北交所企业多数集中于中游制造环节，属于在科技龙头“未来产业链“的枝干配套企业，与科创板"硬科技"、创业板"三创四新"形成互补格局。

图15：从行业来看，北交所新上市公司以先进制造业占主导



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

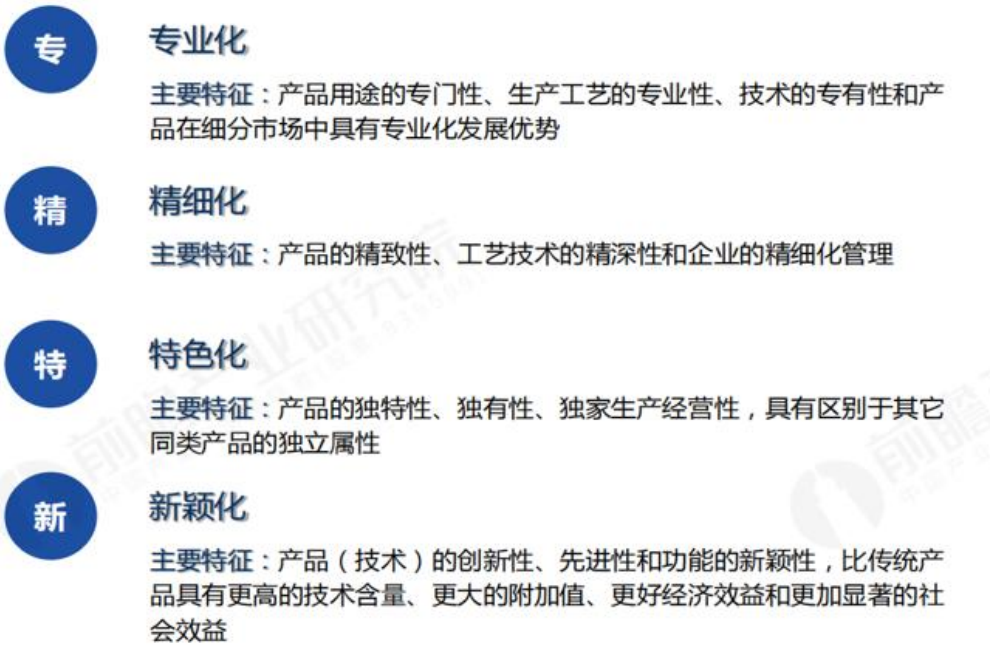
北交所重视“专精特新”，对专精特新企业服务链条更加完善。北交所坚守服务中小型创新企业的定位，与沪深市场相比具备企业规模更小，重视“专精特新”概念的特点。在对专精特新企业的支持上，北交所已初步形成了全链条服务专精特新企业的市场体系，通过上市直联审核监管机制，实现更高效的上市流程；从上市指标上来说，北交所上市要求低于科创板及创业板，对中小企业更加包容。

“专精特新”企业是指具有“专业化、精细化、特色化、新颖化”特征的中小企业，其中**特色化**特征为产品的**独特性、独有性、独家生产经营性**，具有区别于其

下载日志已记录，仅供内部参考

他同类产品的独特属性，**新颖化**特征为产品（技术）的**创新型、先进性**和功能的**新颖性**，比传统产品具有更高的技术含量、更大的附加值、更好的经济效益和更加显著的社会效益。专精特新企业本身的“特”、“新”概念即代表公司的稀缺性属性，北交所作为专精特新企业聚集地，存在很多稀缺性标的。

图16：“专精特新”企业是指具有“专业化、精细化、特色化、新颖化”的中小企业



资料来源：前瞻产业研究院、开源证券研究所

除了专精特新小巨人外，国家制造业单项冠军也是北交所的重要组成部分，同时是专精特新“小巨人”的进阶版标杆，其准入门槛、核心要求、综合实力标准及战略价值整体高于专精特新“小巨人”。

1.专业发展门槛呈量级跃升：专精特新“小巨人”仅要求深耕细分市场 3 年以上、上年度营收 5000 万元以上；而单项冠军要求深耕相关领域 10 年及以上、近 3 年平均主营业务收入达到 4 亿元以上，且将“工信部认定的专精特新小巨人企业”列为优先推荐条件。

2.市场竞争标准从国内领先升级为全球顶尖：小巨人仅要求国内或国际细分市场占有率前 3 名；单项冠军直接要求申请产品市场占有率位居全球前 3 位，同时额外要求产品质量精良、生产技术/工艺国际先进、能耗达到行业能耗限额标准先进值，并具备国际化经营和全球资源配置能力，市场统治力要求实现质的跨越。

3.自主创新要求从“达标”升级为“行业引领”：小巨人设定了研发费用占比、知识产权数量等量化底线；单项冠军则要求研发投入强度达到行业领先水平，核心自主知识产权国际国内领先，且必须主导或参与制定国际、国家标准，科技成果转化成效显著，创新能力评价维度从“数量达标”转向“质量引领”。

4.经营管理要求从基础合规升级为全面卓越：小巨人仅对资产负债率提出不超过75%的基础约束；单项冠军则要求主营业务收入或利润行业领先，管理体系完善，企

下载日志已记录，仅供内部参考

业文化先进，高层次人才引育能力强，拥有高水平创新团队和产学研合作载体，对企业综合运营能力提出了全方位、更高标准的要求。

5.加分项聚焦国家战略核心任务，战略价值更高：小巨人加分项仅围绕产业链关键环节和专精特新发展评价；单项冠军加分项全面覆盖国家重大创新平台建设、制造业强链补链“卡脖子”技术攻关、产业链上下游中小企业协同创新等国家战略层面的核心任务，体现了其在保障产业链供应链安全、推动产业升级中的不可替代作用。

表1：国家制造业单项冠军是专精特新“小巨人”的进阶版标杆，其准入门槛、核心要求、综合实力标准及战略价值整体高于专精特新“小巨人”

类别	专业发展指标	市场竞争指标	自主创新指标	经营管理指标	加分项指标
专精特新小巨人	1.已获得专精特新中小企业称号，截至上年末从事特定细分市场时间达 3 年以上。2.上年度营业收入总额达 5000 万元以上，主营业务收入总额占营业收入总额比重不低于 90%。近两年营业收入复合增长率不低于 5%，上年末资产负债率不超过 75%。	主导产品在国内或国际细分市场占有率达到 10%以上或国内前三名，且享有较高知名度、影响力。	1.近两年研发费用合计不低于 1200 万元，且每年占营业收入比重均不低于 3%。2.拥有 4 项以上与主导产品相关的 I 类知识产权，且实际应用并已产生经济效益。对近三年获得国家级科技奖励（排名前三）的企业，不考察本指标。	1.主导产品属于制造业核心基础零部件、核心基础元器件、关键软件、先进基础工艺、关键基础材料、产业技术基础，或属于改造提升传统产业、培育壮大新兴产业、布局建设未来产业，位于产业链关键环节，对提升产业链供应链韧性和安全水平发挥关键作用。2.本年度中小企业专精特新发展评价得分达 60 分以上。	-
国家级制造业单项冠军	1.长期专注并深耕于制造业产业链某一环节或某一产品领域。截至上年末，从事相关领域时间达到 10 年及以上,属于新产品的应达到 5 年及以上。2.企业发展稳中向好,近 3 年平均主营业务收入须达到 4 亿元及以上。3.工业和信息化部认定的专精特新“小巨人”企业、国务院国资委认定的创建世界一流专业领军示范企业，优先推荐。	1.申请产品（生产性服务）市场占有率位居全球前 3 位。2.申请产品质量精良，生产技术或制造工艺国际先进，关键性能指标处于国际同类产品领先水平，主导产品能耗达到行业能耗限额标准先进值。3.重视并实施国际化经营和品牌战略,国际业务收入行业领先，全球资源配置能力强。	1.重视技术和产品创新,拥有高水平研发机构,研发投入强度达到行业领先水平。2.拥有核心自主知识产权，国际、国内专利数量行业领先，主导或参与制定国际、国家和行业标准。3.科技成果转化成效明显，相关知识产权已实际应用并产生经济效益。	1.经营业绩优秀，主营业务收入或利润行业领先。2.管理体系系统完善，积极开展管理创新。战略管理、运营管理、风险管理水平高，企业质量管理能力强。3.企业文化先进，企业家精神和工匠精神作用彰显。高层次人才引育能力强，拥有科技领军人才、高技能人才和高水平创新团队,建有校企合作人才培养载体。	1.参与国家重大创新平台建设,承担国家重大科技项目，入编《先进技术产品转化应用目录》及获得中国先进技术转化应用大赛奖项，主动服务构建国家科技创新体系，拥有国家级人才计划入选者。2.参与制造业强链补链行动、“卡脖子”技术攻关项目、“科技产业金融一体化”专项，支持大国重器建设，锻长板、补短板、强基础，提高制造业国产化替代率。3.扩大创新资源开放共享，带动产业链上下游、中小企业融

下载日志已记录，仅供内部参考

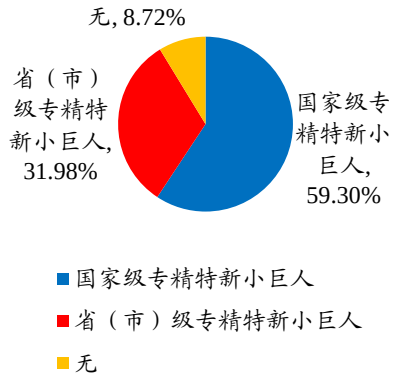
类别	专业发展指标	市场竞争指标	自主创新指标	经营管理指标	加分项指标
					通创新，共同发展。

资料来源：北京市人民政府官网、中国管理科学研究院信息产业研究所、开源证券研究所

“十五五”规划驱动现代化产业体系，北交所新质生产力成投资新热点。所定位为主要服务创新型中小企业，重点支持先进制造业和现代服务业等领域的企业，推动传统产业转型升级，培育经济发展新动能，促进经济高质量发展。**北交所作为专精特新“主阵地”**，中国特色现代资本市场“1+N+X”政策框架的重要构成，专注服务中小企业创新发展、促进高水平科技自立自强。

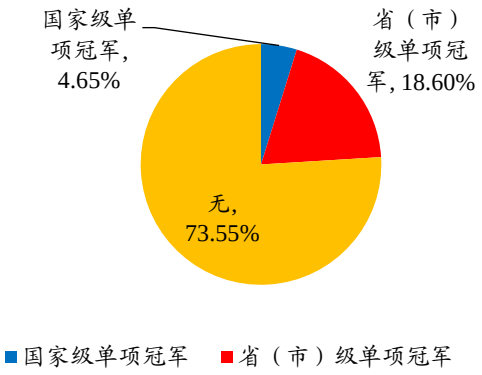
截至 2026 年 9 月 18 日，北交所专精特新小巨人企业 314 家，占比达 94.29%，其中国家级专精特新小巨人 204 家，占比 59.30%；单项冠军企业数量 80 家，占比 23.26%，其中国家级单项冠军企业 16 家，占比 4.65%。

图17：北交所专精特新小巨人企业 314 家，占比达 94.29%



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

图18：单项冠军企业数量 80 家，占比 23.26%

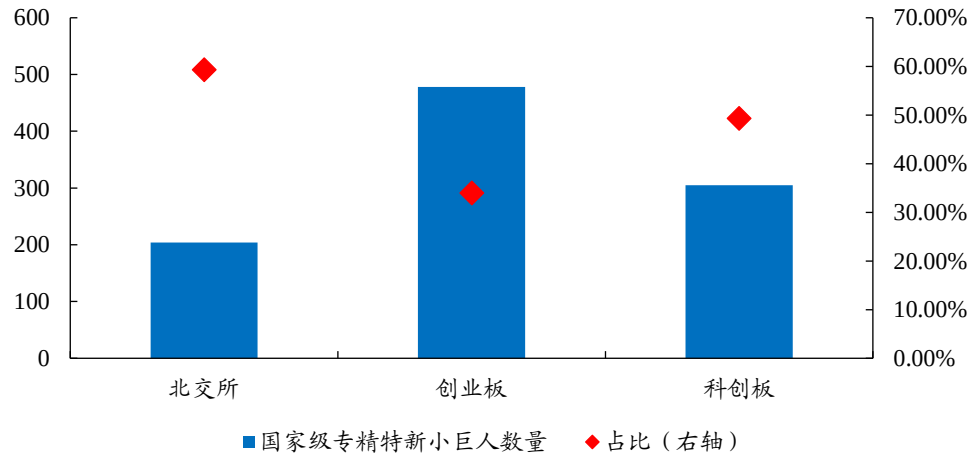


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

对比创业板块和科创板来看，北交所国家级专精特新小巨人企业占比较高。截至 2026 年 9 月 18 日北交所、创业板块和科创板国家级专精特新小巨人企业分别有 204 家、478 家和 305 家，占比分别为 59.30%、33.97%、49.35%。

下载日志已记录，仅供内部参考

图19：对比创业板块和科创板来看，北交所国家级专精特新小巨人企业占比较高（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

整体来看，16 家北交所国家级单项冠军企业深耕细分领域多年，多数在全球或国内市场占据领先地位，拥有核心技术专利和行业标准制定权，16 家企业分别为贝特瑞、杰理科技、天工股份、惠丰钻石、同力股份、民士达、金钛股份、五新智能、一诺威、万达轴承、天马新材、宏远股份、农大科技、克莱特、铁拓机械、能之光。从估值角度看，单项冠军 PE（TTM）40X 市盈率以下的公司为数不少。

表2：16 家北交所国家级单项冠军企业深耕细分领域多年，多数在全球或国内市场占据领先地位

代码	简称	市值/亿元	PETTM	公司简介
920185.BJ	贝特瑞	225.59	28.96	公司是新能源材料的研发与制造商，主营业务包括锂离子电池负极材料、正极材料及石墨烯材料三大业务板块，是集基础研究、产品开发、生产销售于一体的国家级高新技术企业。
920138.BJ	杰理科技	152.79	24.90	公司是一家专注于系统级芯片(SoC)的集成电路设计企业，主要面向蓝牙音视频、智能穿戴、智能物联终端等领域，为全球市场提供高规格、高灵活性与高集成度的芯片产品。
920068.BJ	天工股份	102.40	118.29	公司主要进行钛合金的粗加工，将原材料海绵钛加工成钛加工材，如钛板坯、钛管坯、钛锭和钛棒。
920725.BJ	惠丰钻石	83.65	-3956.92	公司致力于金刚石粉的研制与经营，坚定的走专业化发展道路。
920599.BJ	同力股份	78.91	8.54	公司是一家专业生产非公路用车的高新技术企业。公司是集产品研发、设计、生产、销售及售后服务为一体的工程机械制造商，主要产品为各类矿山开采及大型工程物料运输所需的非公路宽体自卸车、坑道车、洒水车等。
920394.BJ	民士达	73.90	60.51	公司专业生产销售芳纶纸及其衍生产品。
920071.BJ	金钛股份	69.41	32.29	公司深耕高端海绵钛产品十余年，已成为国内领先、国际一流的高端海绵钛生产基地之一，是中国钛行业产业链核心成员之一。目前公司高端海绵钛产品广泛应用于国内航空航天、国防军工等领域，包括长征系列火箭、新型战机、舰船、国产大飞机、航空发动机等。
920174.BJ	五新智能	67.07	15.63	公司目前主营隧道施工智能装备的研发设计、生产、销售及服务，主要产品包括混凝土喷浆车，隧道(隧洞)衬砌台车等，提供的服务主要为混凝土喷浆车的租赁服务。公司产品应用于铁路、高速公路、水利水电等基础设施建设项目的隧道(隧洞)

下载日志已记录，仅供内部参考

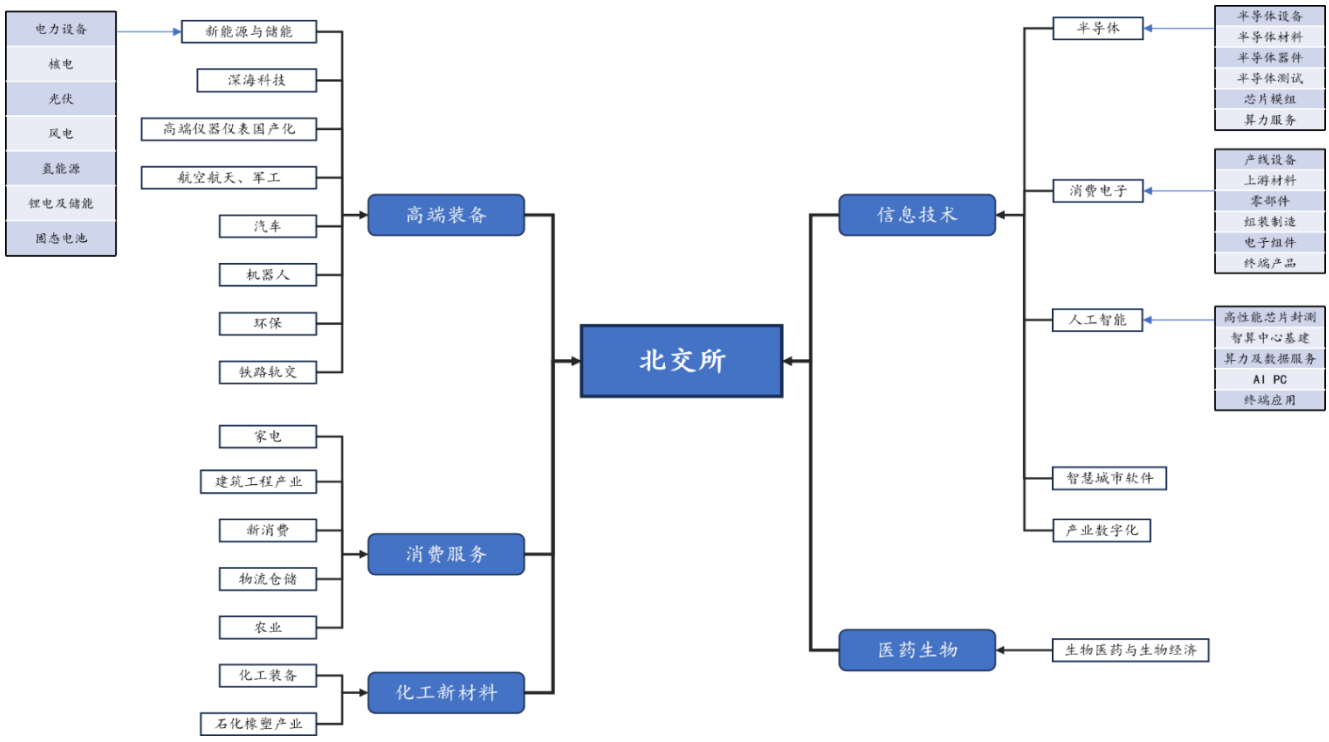
代码	简称	市值/亿元	PETTM	公司简介
				施工，产品被中国铁路建筑总公司、中国铁路工程总公司、中国水利水电建设集团公司等企业所广泛采用，在国内隧道(隧洞)施工的衬砌设备细分市场中占有较大市场份额。
920261.BJ	一诺威	38.66	18.13	公司是国内专业的聚氨酯原材料及 EO、PO 其他下游衍生物生产制造商，主营业务为聚氨酯原材料及 EO、PO 其他下游衍生物的研发、生产与销售及承接塑胶跑道工程的施工。
920002.BJ	万达轴承	31.86	49.65	公司作为国内叉车轴承的领导者及先行者，率先研发国内叉车专用轴承，经过多年发展，公司已成为国内规模最大的叉车门架专用轴承制造商，专业配套世界工业车辆 0.5T-48T 全系列叉车，产品销往全国各地及东南亚、美国、欧洲等国家和地区，被广泛应用于工程机械、港口机械、轧钢机械、矿山冶金机械、煤矿机械、石化机械、建筑机械、机器人自动化机械等诸多领域。
920971.BJ	天马新材	28.52	58.88	公司是专业研发、生产α-氧化铝、氢氧化铝和高纯纳米氧化铝的现代高新技术企业。多项产品填补国内空白，并获得了国家发明专利权，各项技术指标均已达到或优于进口同类产品水平，产品遍布国内外市场。
920018.BJ	宏远股份	24.18	20.61	公司主要从事电磁线的研发、生产和销售，是特高压变压器用电磁线的领先企业。公司产品主要包括换位导线、纸包线、漆包线、漆包纸包线、组合导线等多种品类，目前主要应用于高电压、大容量电力变压器、换流变压器和电抗器等大型输变电设备。
920159.BJ	农大科技	22.61	20.65	公司以自有知识产权的腐植酸活化技术、包膜控释技术等核心技术为基础，主要产品包括腐植酸增效肥、缓(控)释肥、水溶性肥等新型肥料，及控释包膜尿素等新型肥料中间体。
920689.BJ	克莱特	14.57	26.70	公司主要生产轴流、离心、斜流三大系列上百个品种的通风机，产品涵盖轨道交通风机、冷冻空调用风机、船用风机、核电用风机、屋顶风机、冷却塔用风机、海上钻井平台用风机等。
920706.BJ	铁拓机械	14.28	54.52	公司主要从事沥青混合料搅拌设备及其配套设备的研发、生产、销售和服务，是沥青混合料搅拌设备及其配套设备的专业生产商。
920056.BJ	能之光	11.71	28.80	公司的主营业务为高分子助剂及功能高分子材料产品的研发、生产和销售；产品种类丰富，产品被广泛用于塑料合金、低烟无卤阻燃电缆料、环境友好型材料及玻璃纤维等高性能树脂的生产，应用领域覆盖家电、汽车、线缆等多个终端市场。

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

现阶段北交所在新兴支柱产业、未来产业中均有较多的布局。从产业链上看，我们以开源证券北交所行业分类五大一级行业为参考，将**北交所内企业按产业链划分为 5 大方向、共计 21 条产业链**。

下载日志已记录，仅供内部参考

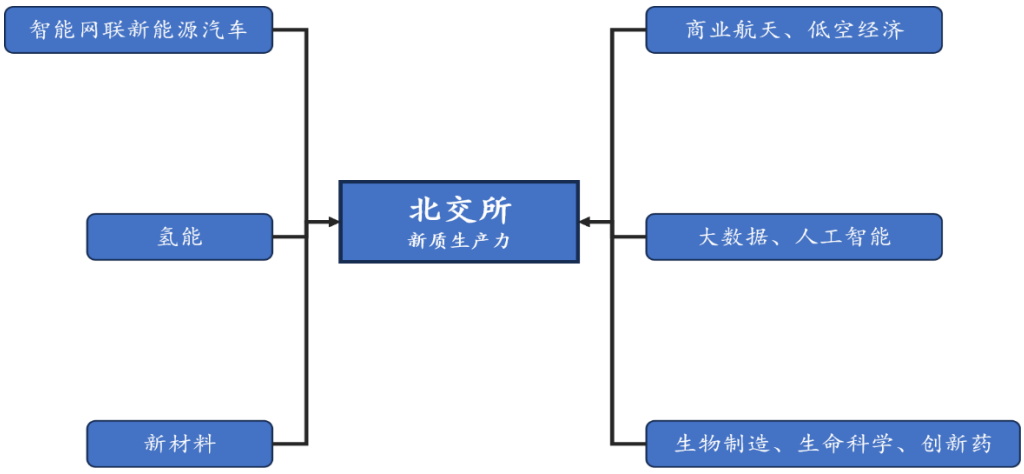
图20：将北交所内企业按产业链划分为 5 大方向、共计 21 条产业链



资料来源：Wind、开源证券研究所

北交所内的新质生产力产业链主要包括**智能网联新能源汽车、氢能、新材料、创新药、生物制造、商业航天、低空经济、生命科学、大数据、人工智能等产业链**。北交所作为代表稀缺性的先进制造业以及专精特新“主阵地”，深耕的新能源、高端装备、关键材料等领域，既是新质生产力的核心载体，更是 AI 算力基建、新兴支柱产业、以及全球供应链重构不可或缺的 “实体底座”。

图21：北交所新质生产力产业链主要包括智能网联新能源汽车、氢能、新材料等



资料来源：Wind、开源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

机器人产业是现阶段市场上热度高、发展潜力大的产业链之一。北交所内机器人产业链企业共有 23 家，截至 2026 年 9 月 18 日总市值达到 529.86 亿元。涉及的机器人类型多，包含人形机器人、工业机器人、AGV 等，同时零部件/原材料方面如丝杠、PEEK 材料、减速器等。

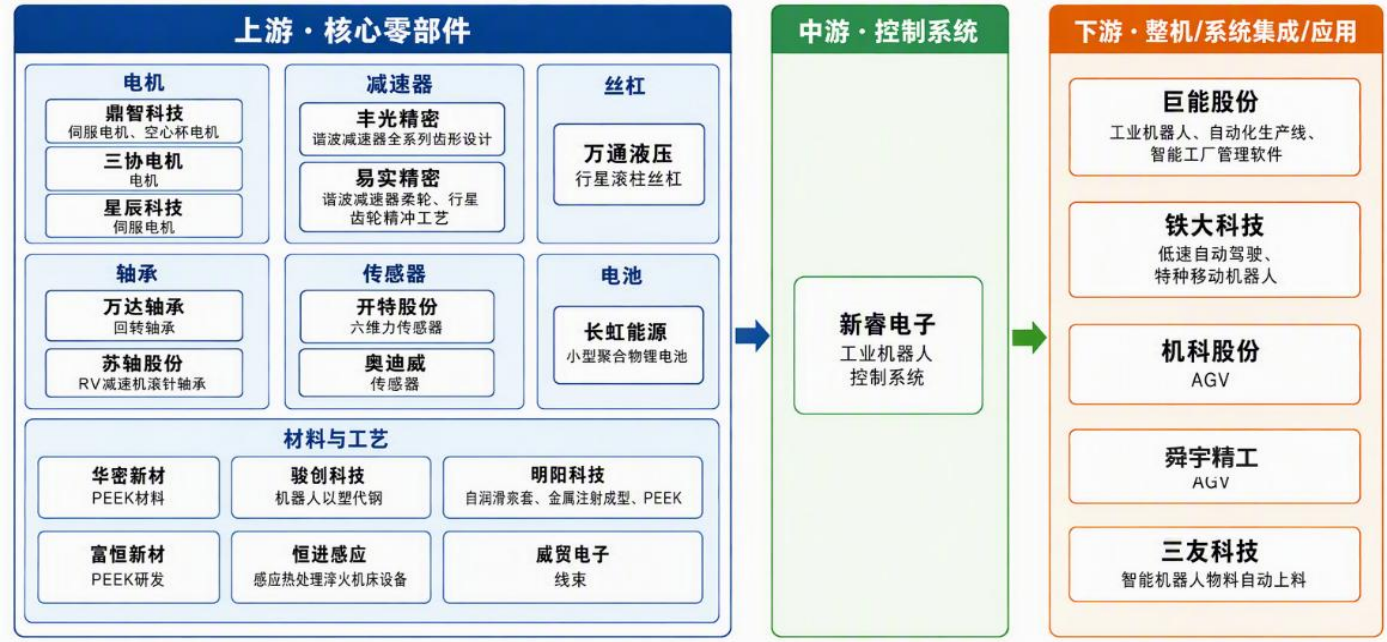
表3：北交所内机器人产业链企业共有 23 家

证券代码	名称	产品	总市值/亿元	PE TTM	2025 营收/亿元	毛利率
920593.BJ	鼎智科技	伺服电机、空心杯电机	43.49	157.60	2.68	49.20%
920239.BJ	长虹能源	小型聚合物锂电池	36.71	15.34	44.85	16.55%
920978.BJ	开特股份	六维力传感器等	30.69	19.21	11.29	32.11%
920002.BJ	万达轴承	回转轴承	31.86	49.65	3.53	32.68%
920247.BJ	华密新材	PEEK 材料	26.56	56.84	4.39	31.81%
920100.BJ	三协电机	电机	30.35	56.11	5.51	26.38%
920418.BJ	苏轴股份	RV 减速机滚针轴承	28.37	22.77	7.26	36.27%
920533.BJ	骏创科技	机器人以塑代钢	21.39	50.84	6.98	23.18%
920839.BJ	万通液压	行星滚柱丝杠	27.47	22.96	6.96	29.94%
920491.BJ	奥迪威	传感器	30.15	41.52	6.83	34.82%
920510.BJ	丰光精密	谐波减速器全系列齿形设计	37.10	-351.55	2.10	27.28%
920885.BJ	星辰科技	伺服电机	20.77	89.76	1.98	39.09%
920579.BJ	机科股份	AGV	18.06	-30.70	4.73	10.40%
920663.BJ	明阳科技	自润滑衬套、金属注射成型相关产品、PEEK	16.56	17.26	3.89	40.79%
920870.BJ	恒进感应	感应热处理淬火机床设备	15.45	79.16	0.97	39.62%
920346.BJ	威贸电子	线束	11.90	25.89	2.88	29.90%
920221.BJ	易实精密	谐波减速器柔轮、行星齿轮精冲工艺	14.61	27.46	3.49	30.51%
920578.BJ	巨能股份	工业机器人、自动化生产线和智能工厂管理软件	12.76	298.65	1.65	26.43%
920469.BJ	富恒新材	PEEK 研发	8.25	-8.28	3.79	0.33%
920541.BJ	铁大科技	低速自动驾驶、特种移动机器人	12.96	16.41	3.39	47.81%
920475.BJ	三友科技	智能机器人物料自动上料	11.56	-20237.76	1.78	15.86%
920906.BJ	舜宇精工	AGV	9.89	-195.79	7.47	17.29%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

下载日志已记录，仅供内部参考

图22：北交所内智能机器人产业主要覆盖情况



资料来源：Wind、开源证券研究所

航空航天方向北交所内共有 16 家标的，截至 2026 年 9 月 18 日总市值达到 580.35 亿元。产业链内企业的产品涵盖了航天测控、碳纤维原丝、芳纶纸等。

表4：航空航天方向北交所内共有 16 家标的

证券代码	证券简称	产业	总市值/亿元	PE TTM	2025 营收/亿元	毛利率
920116.BJ	星图测控	航天测控管理与航天工业设计	96.74	100.65	3.21	50.83%
920077.BJ	吉林碳谷	碳纤维原丝	76.80	37.17	25.37	17.73%
920640.BJ	富士达	射频同轴连接器、射频同轴电缆组件	48.17	59.83	8.81	33.43%
920576.BJ	天力复合	卫星用过渡接头	41.22	490.34	5.23	15.89%
920394.BJ	民士达	芳纶纸及其衍生产品	73.90	60.51	4.45	40.24%
920885.BJ	星辰科技	高端伺服系统、智能控制系统	20.77	89.76	1.98	39.09%
920247.BJ	华密新材	特种混炼胶、橡胶减震制品和橡胶密封件	26.56	56.84	4.39	31.81%
920961.BJ	创远信科	卫星通信测试仪器设备	27.55	-119.90	2.04	54.16%
920169.BJ	七丰精工	紧固件	16.46	56.98	2.08	22.71%
920006.BJ	晟楠科技	军用电源相关产品	16.18	-812.15	1.12	49.35%
920564.BJ	天润科技	地图编制等测绘及地理信息产业	14.88	-56.90	2.06	36.62%
920098.BJ	科隆新材	军用密封件	15.03	27.68	4.84	34.45%
920415.BJ	恒拓开源	民用航空信息化领域，智慧航空公司系列产品和智慧机场系列产品	12.42	44.31	1.73	47.04%
920071.BJ	金钛股份	高端海绵钛	69.41	32.29	16.84	18.20%
920008.BJ	成电光信	新型航电系统研究 FC 网络数据解决方案	13.92	76.75	1.71	41.86%
920642.BJ	通易航天	军用特种航空制品以及聚氨酯等新材料	10.33	-36.68	0.90	22.67%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

下载日志已记录，仅供内部参考

图23：北交所航空航天方向产业链



资料来源：Wind、开源证券研究所

现阶段北交所集成电路产业标的有 27 家，涵盖半导体设备、半导体材料、半导体器件、半导体测试、芯片模组、算力服务等产业链环节，产品包括国产干式真空泵、玻璃基板及玻璃载板、金刚石微粉、第三方半导体测试服务、半导体器件测试仪器等。截至 2026 年 9 月 18 日总市值达 1302.31 亿元。

表5：现阶段北交所集成电路产业标的有 27 家

证券代码	证券简称	产业	业务	总市值/亿元	PE TTM	2025 营收/亿元	毛利率
920186.BJ	中科仪	半导体设备	国产干式真空泵	163.85	6.44	12.91	26.78%
920125.BJ	鸿仕达	半导体设备	先进封装核心设备植散热片机	82.73	93.84	6.64	31.17%
920368.BJ	连城数控	半导体设备	晶体生长和加工设备	53.74	-4267.35	21.86	29.95%
920177.BJ	恒道科技	半导体设备	清洗设备阀体部件、晶圆切割机部件、半导体前道设备腔体部件	12.21	17.06	2.97	48.64%
920178.BJ	锐翔智能	半导体设备	贴装组装设备、半导体固晶机	61.76	44.79	5.98	46.58%
920693.BJ	阿为特	半导体设备	精密金属结构件	17.02	-5378.21	2.92	21.35%
920807.BJ	奔朗新材	半导体设备	双面研磨抛光机	16.24	-455.56	5.96	29.36%
920570.BJ	坤博精工	半导体设备	半导体单晶硅生长真空炉炉体及零部件	12.28	67.75	1.20	23.99%
920438.BJ	戈碧迦	半导体材料	玻璃基板及玻璃载板	161.55	334.99	5.52	25.07%
920725.BJ	惠丰钻石	半导体材料	深耕金刚石微粉	83.65	-3956.92	1.70	22.95%
920015.BJ	锦华新材	半导体材料	肟基硅烷、羟胺系列、酮/醛肟系列	51.57	35.63	10.32	29.98%
920402.BJ	硅烷科技	半导体材料	电子硅烷气、区熔级多晶硅	34.78	-22.90	4.74	-2.53%
920193.BJ	吉和昌	半导体材料	半导体清洗特种表面活性剂	34.04	37.30	5.29	28.64%
920179.BJ	凯德石英	半导体材料	半导体制程用石英玻璃器具	44.23	279.87	2.80	42.46%
920189.BJ	康美特	半导体材料	电子封装材料及高性能改性塑料	29.72	29.94	4.69	40.76%
920971.BJ	天马新材	半导体材料	电子陶瓷、电子玻璃等氧化铝粉体	28.52	58.88	2.74	17.74%
920181.BJ	赛英电子	半导体材料	功率半导体陶瓷管壳+散热基板	30.82	32.19	6.00	25.80%

下载日志已记录，仅供内部参考

证券代码	证券简称	产业	业务	总市值/亿元	PE TTM	2025 营收/亿元	毛利率
920012.BJ	创达新材	半导体材料	固态模塑料、液态电子封装料	24.64	35.63	4.32	32.73%
920489.BJ	佳先股份	半导体材料	光刻胶的原材料	17.18	-156.82	5.42	10.58%
920526.BJ	凯华材料	半导体材料	环氧粉末等绝缘封装材料	16.13	97.81	1.15	27.80%
920175.BJ	东方碳素	半导体材料	特种石墨材料龙头，有望进军半导体业务	9.28	-8.92	2.36	4.01%
920138.BJ	杰理科技	集成电路设计	蓝牙音视频、智能穿戴、智能物联终端等 SoC 设计	152.79	24.90	28.04	30.74%
920981.BJ	晶赛科技	半导体器件	石英晶振器件及封装材料	23.40	153.54	5.77	12.16%
920139.BJ	华岭股份	半导体测试	第三方半导体测试服务	40.08	-78.11	3.16	16.19%
920509.BJ	同惠电子	半导体测试	半导体器件测试仪器	34.50	47.85	2.32	59.51%
920961.BJ	创远信科	半导体测试	无线通信与射频微波测试仪器	27.55	-119.90	2.04	54.16%
920249.BJ	利尔达	芯片模组	通信类芯片及模组龙头，5G-A 及卫星通信等增量驱动	38.03	48.05	24.32	16.28%

资料来源：Wind、开源证券研究所

图24：北交所集成电路产业标的涵盖范围



资料来源：Wind、开源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

北交所内新型储能产业标的有 27 家，包含上游原材料、设备、中游电芯制造、下游储能柜应用等环节，具体产品包括锂萃取剂、储能柜、磷酸铁锂、铅炭电池、熔盐级硝酸钾等。截至 2026 年 9 月 18 日总市值达 868.56 亿元。

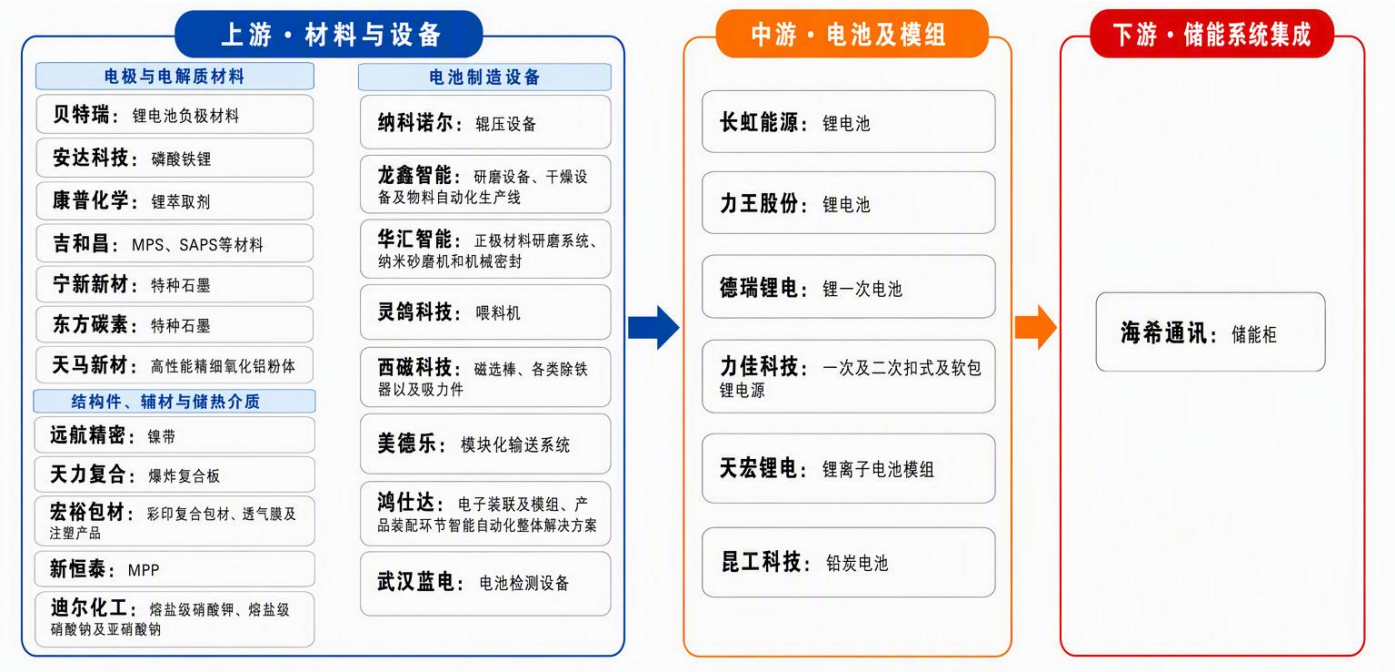
表6：北交所内新型储能产业标的有 27 家

证券代码	名称	产品	总市值/亿元	PE TTM	2025 营收/亿元	毛利率
920185.BJ	贝特瑞	锂电池负极材料	225.59	28.96	169.83	20.72%
920522.BJ	纳科诺尔	辊压设备	37.86	123.96	9.78	19.31%
920239.BJ	长虹能源	锂电池	36.71	15.34	44.85	16.55%
920971.BJ	天马新材	高性能精细氧化铝粉体	28.52	58.88	2.74	17.74%
920914.BJ	远航精密	镍带	16.36	30.41	10.43	13.62%
920809.BJ	安达科技	磷酸铁锂	40.38	89.04	34.93	1.75%
920779.BJ	武汉蓝电	电池检测设备	18.59	33.60	1.68	58.81%
920274.BJ	宏裕包材	彩印复合包材产品、透气膜及注塑产品	12.43	54.09	6.20	10.60%
920576.BJ	天力复合	爆炸复合板	41.22	490.34	5.23	15.89%
920405.BJ	海希通讯	储能柜	22.65	35.91	5.98	37.02%
920523.BJ	德瑞锂电	锂一次电池	14.62	12.21	5.22	43.03%
920252.BJ	天宏锂电	锂离子电池模组	15.05	348.09	3.99	10.95%
920284.BJ	灵鸽科技	喂料机	17.18	-109.36	2.35	17.89%
920061.BJ	西磁科技	磁选棒、各类除铁器以及吸力件	12.09	216.25	0.96	27.37%
920627.BJ	力王股份	锂电池	12.79	58.89	7.65	12.96%
920237.BJ	力佳科技	一次及二次扣式及软包锂电源	10.62	38.61	3.49	29.12%
920033.BJ	康普化学	锂萃取剂	16.02	43.13	2.46	36.29%
920152.BJ	昆工科技	铅炭电池	13.39	-5.82	6.32	0.63%
920304.BJ	迪尔化工	熔盐级硝酸钾、熔盐级硝酸钠及亚硝酸钠	15.67	32.63	7.26	14.12%
920719.BJ	宁新新材	特种石墨	6.44	-1.18	2.04	-33.80%
920175.BJ	东方碳素	特种石墨	9.28	-8.92	2.36	4.01%
920028.BJ	新恒泰	MPP	25.33	22.74	8.36	26.39%
920119.BJ	美德乐	模块化输送系统	56.75	20.05	13.69	36.09%
920125.BJ	鸿仕达	电子装联及模组、产品装配环节智能自动化整体解决方案	82.73	93.84	6.64	31.17%
920193.BJ	吉和昌	MPS、SAPS 等材料	34.04	37.30	5.29	28.64%
920117.BJ	龙鑫智能	研磨设备、干燥设备及物料自动化生产线	25.88	21.83	6.34	35.68%
920289.BJ	华汇智能	正极材料研磨系统、纳米砂磨机和机械密封	20.39	23.41	6.16	27.92%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

下载日志已记录，仅供内部参考

图25：北交所内新型储能产业标的产业链



资料来源：Wind、开源证券研究所

北交所液冷相关企业公司大多集中在上游零部件与配套设备，少数延伸至系统方案与智算中心建设环节。AI 服务器功率密度持续上行，冷板式液冷正式从行业概念导入期（0-1）进入规模化落地阶段（1-N）。液冷核心零部件（微通道冷板、浮动安装结构、快插头、液冷软管、精密阀件等）存在严苛微米级精密加工、密封可靠性、定制化开发门槛。

北交所聚集大量深耕精密机加工、压铸、流体组件的专精特新“小巨人”企业，具备柔性定制、快速客户认证、成本管控、跨赛道工艺迁移四大核心优势。相较于沪深大型制造平台、海外零部件厂商，北交所精密制造企业更加适配液冷 1-N 阶段多型号、小批量、快速迭代的产业特征，有望持续拿到服务器厂商、液冷系统集成商的二级供应商份额，业绩逐步兑现。

表7：北交所液冷服务器产业链标的

证券代码	名称	产品	总市值/亿元	PE TTM	2025 营收/亿元	毛利率
920491.BJ	奥迪威	上游-传感器	30.15	41.52	6.83	34.82%
920978.BJ	开特股份	上游-传感器	30.69	19.21	11.29	32.11%
920699.BJ	海达尔	上游-服务器滑轨	42.76	86.59	3.70	29.50%
920662.BJ	方盛股份	上游一换热系统	16.63	195.06	3.86	19.55%
920725.BJ	惠丰钻石	上游-金刚石粉	83.65	-3956.92	1.70	22.95%
920693.BJ	阿为特	上游-精密零部件	17.02	-5378.21	2.92	21.35%
920223.BJ	荣亿精密	上游-快接头	21.15	-82.27	4.35	13.06%
920221.BJ	易实精密	上游-3D 打印微通道液冷板	14.61	27.46	3.49	30.51%
920689.BJ	克莱特	上游-冷却塔	14.57	26.70	5.87	28.17%
920098.BJ	科隆新材	上游-密封圈	15.03	27.68	4.84	34.45%

下载日志已记录，仅供内部参考

证券代码	名称	产品	总市值/亿元	PE TTM	2025 营收/亿元	毛利率
920080.BJ	奥美森	上游-生产设备及生产线	17.07	21.12	3.94	46.48%
920225.BJ	利通科技	上游-液冷软管	21.04	27.21	4.61	41.03%
920195.BJ	三祥科技	上游-液冷软管	12.30	11.75	11.35	33.06%
920346.BJ	威贸电子	上游-液冷服务器线束	11.90	25.89	2.88	29.90%
920808.BJ	曙光数创	中游一解决方案	119.96	2812.08	8.82	25.65%
920924.BJ	广脉科技	中游-解决方案	15.48	142.75	4.84	19.78%
920375.BJ	派诺科技	中游-解决方案	9.78	-39.06	7.08	31.90%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

图26：北交所液冷相关产业链企业



资料来源：Wind、开源证券研究所

从稀缺性企业角度来看，北交所专注于创新型中小企业定位，不乏产业链龙头公司，其中部分龙头在沪深市场没有或可比公司较少，形成了独特的稀缺性投资机会。根据我们梳理，北交所稀缺性标的主要有 34 家，为锦波生物、曙光数创、富士达、纳科诺尔、鼎智科技、并行科技、民士达、奥迪威、青矩技术、骏创科技、康普化学、瑞华技术、雷神科技、凯德石英、柏星龙、康比特、海达尔、一致魔芋、欧福蛋业、华洋赛车、天铭科技、天工股份、世昌股份、北矿检测、灵鸽科技、丹娜生物、诺思兰德、三协电机、星图测控、佳先股份、蘅东光、林泰新材、天马新材、海菲曼。

表8：34 家北交所具备高稀缺性企业

股票代码	股票简称	市值（亿元）	PETTM	2025 年营收（亿元）	同比增速	2025 年归母净利润(万元)	同比增速	稀缺性描述
920982.BJ	锦波生物	130.47	24.09	15.95	10.57%	65212.90	-10.95%	人源胶原蛋白唯一三类证
920808.BJ	曙光数创	119.96	2812.08	8.82	74.29%	3689.77	-39.93%	计算机服务器液冷
920640.BJ	富士达	48.17	59.83	8.81	15.51%	7772.56	52.03%	商业航天及高速连接器

下载日志已记录，仅供内部参考

股票代码	股票简称	市值（亿元）	PETTM	2025 年营收（亿元）	同比增速	2025 年归母净利润(万元)	同比增速	稀缺性描述
920522.BJ	纳科诺尔	37.86	123.96	9.78	-7.14%	6591.89	-59.27%	锂电辊压龙头
920593.BJ	鼎智科技	43.49	157.60	2.68	19.73%	2992.47	-22.68%	微特电机
920493.BJ	并行科技	66.52	135.57	11.10	69.56%	1221.80	1.34%	稀缺 AI 运营
920394.BJ	民士达	73.90	60.51	4.45	9.16%	12736.63	26.70%	芳纶纸
920491.BJ	奥迪威	30.15	41.52	6.83	10.72%	9402.90	7.27%	超声波传感
920208.BJ	青矩技术	20.17	10.20	9.67	0.83%	18872.29	2.51%	造价市占率高
920533.BJ	骏创科技	21.39	50.84	6.98	-7.59%	3636.04	-28.92%	汽车零部件
920033.BJ	康普化学	16.02	43.13	2.46	-25.61%	2209.47	-72.48%	化学原料
920099.BJ	瑞华技术	15.36	25.05	5.81	4.66%	10679.35	-7.90%	化工工艺包
920190.BJ	雷神科技	24.44	84.83	30.13	1.95%	2289.43	6.49%	计算机设备、外设
920179.BJ	凯德石英	44.23	279.87	2.80	-8.46%	2414.74	-26.62%	半导体材料
920075.BJ	柏星龙	10.61	156.67	5.15	-12.99%	2168.09	-47.42%	创意设计
920429.BJ	康比特	12.77	26.57	11.59	11.40%	3943.38	-55.85%	蛋白和跑步
920699.BJ	海达尔	42.76	86.59	3.70	-11.17%	6341.10	-22.09%	服务器滑轨
920273.BJ	一致魔芋	18.28	37.49	7.39	19.91%	6672.46	-23.05%	魔芋食品
920371.BJ	欧福蛋业	15.51	29.33	9.05	-0.13%	8654.41	89.79%	鸡蛋加工
920058.BJ	华洋赛车	15.28	50.12	7.80	48.07%	5166.85	-7.97%	赛车赛事
920270.BJ	天铭科技	11.94	54.76	2.13	-15.96%	3606.87	-42.01%	越野标的
920068.BJ	天工股份	102.40	118.29	6.31	-21.25%	13994.50	-18.83%	钛金属 3D 打印
920022.BJ	世昌股份	11.32	16.85	6.67	29.57%	6887.23	-0.53%	氢能电堆热管理
920160.BJ	北矿检测	21.34	24.22	1.87	26.60%	7722.29	40.07%	金属检测
920284.BJ	灵鸽科技	17.18	-109.36	2.35	11.41%	-857.23	80.33%	固态电池
920009.BJ	丹娜生物	26.77	28.57	2.42	1.12%	9774.30	12.10%	真菌检测 poct
920047.BJ	诺思兰德	40.78	-64.54	0.66	-7.85%	-5372.26	-18.91%	基因创新药
920100.BJ	三协电机	30.35	56.11	5.51	31.12%	6039.89	7.21%	拓竹产业链及机器人
920116.BJ	星图测控	96.74	100.65	3.21	11.41%	10083.16	18.66%	航天卫星测控管理
920489.BJ	佳先股份	17.18	-156.82	5.42	-10.84%	-210.58	-118.02%	光刻胶树脂
920045.BJ	蘅东光	544.15	116.63	22.16	68.50%	30471.44	106.47%	光通信
920106.BJ	林泰新材	19.21	17.20	4.20	34.44%	14119.61	74.22%	乘用车变速器摩擦片
920971.BJ	天马新材	28.52	58.88	2.74	7.38%	3816.42	-3.09%	α-氧化铝
920183.BJ	海菲曼	14.49	18.94	2.39	5.59%	7482.05	12.47%	高端电声品牌商

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

我们将 34 家公司划分为 6 大稀缺赛道，AI、机器人领域涵盖蘅东光、海达尔、鼎智科技、三协电机、并行科技、曙光数创、雷神科技。商业航天、低空经济领域涵盖富士达、星图测控。智能网联、新能源汽车领域涵盖奥迪威、纳科诺尔、灵鸽科技、世昌股份、骏创科技、华洋赛车、天铭科技、林泰新材。新材料领域涵盖民士达、天工股份、佳先股份、凯德石英、康普化学、天马新材。生命科学及生物制造领域涵盖康比特、欧福蛋业、一致魔芋、锦波生物、诺思兰德、丹娜生物。其他稀缺赛道涵盖柏星龙、海菲曼、瑞华技术、青矩技术、北矿检测，具备较强的独特性特征。

下载日志已记录，仅供内部参考

图27：我们将 34 家公司划分为 6 大稀缺赛道



资料来源：Wind、开源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3、 北证 50 核心资产特征鲜明，从"扩容期"切向"工具完善期"

北证 50 成分股通常是北交所市值较大以及流通较好的 50 家企业。根据北证 50 指数样本调整规则，1）上市时间为超过 12 个月；2）对样本空间内的证券按照过去六个月的日均成交金额由高到低排名，剔除排名后 20%的证券；3）对剩余证券按照过去六个月的日均总市值由高到低排名，选取排名前 50 的证券，构成最新一期北证 50 指数样本。4）为有效降低指数样本周转率，北证 50 指数样本每次调整数量比例一般不超过 10%，采用缓冲区规则，排名在前 40 名的候选新样本优先进入指数，排名在前 60 名的老样本优先保留。5）为提高指数样本临时调整的可预期性和透明性，北证 50 指数设置备选名单，用于样本定期调整之间发生的临时调整。备选名单中证券数量一般为指数样本数量的 10%。

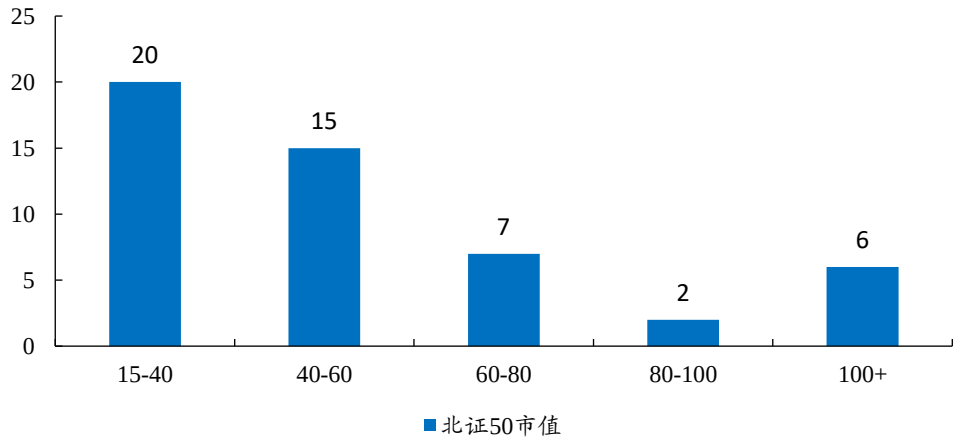
表9：北证 50 成分股通常是北交所市值较大以及流通较好的 50 家企业

指数名称	指数代码	发布日期	选取范围	选样方法	定期调整	调整缓冲
北证50成份指数	899050.BJ	2022/11/21	（一）北交所上市非退市风险警示及其他风险警示类上市公司证券；（二）上市时间超过 6 个月，上市以来日均总市值 TOP5 且发行总市值超过 100 亿元的除外；（三）待北交所上市满 12 个月的上市公司证券数量达 200-300 只后，上市时间调整为超过 12 个月；	（一）过去六个月的日均成交金额排名，剔除排名后 20%的证券；（二）对剩余证券过去六个月的日均总市值排名，选取排名前 50 的证券	季度调整，实施生效时间是每年 3 月、6 月、9 月、12 月的第二个星期五的下一个交易日	每次调整数量比例一般不超过 10%，排名在前 40 名的候选新样本优先进入指数，排名在前 60 名的老样本优先保留。

资料来源：北交所官网、Wind、开源证券研究所

从北证 50 成分市值情况来看，企业主要集中在 15-60 亿元之间。2026 年 9 月 18 日，北证 50 成分企业中市值为 15-40 亿元、40-60 亿元、60-80 亿元、80-100 亿元、100+亿分别为 20 家、15 家、7 家、2 家、6 家。

图28：从北证 50 成分市值情况来看，企业主要集中在 15-60 亿元之间（亿元）

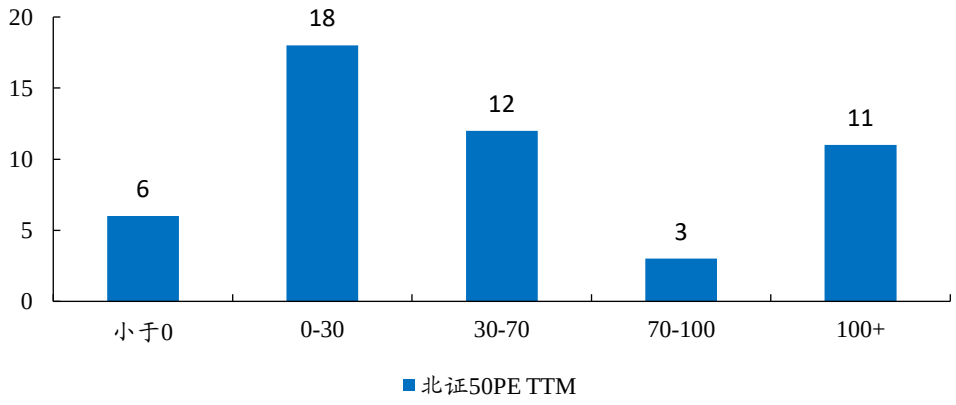


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

下载日志已记录，仅供内部参考

从北证 50 成分市盈率情况来看，企业主要集中在 0-30X、30-70X 和 100X 以上。2026 年 9 月 18 日，北证 50 成分企业中市盈率 TTM 为小于 0X、0-30X、30-70X、70-100X、100+X 分别为 6 家、18 家、12 家、3 家、11 家。

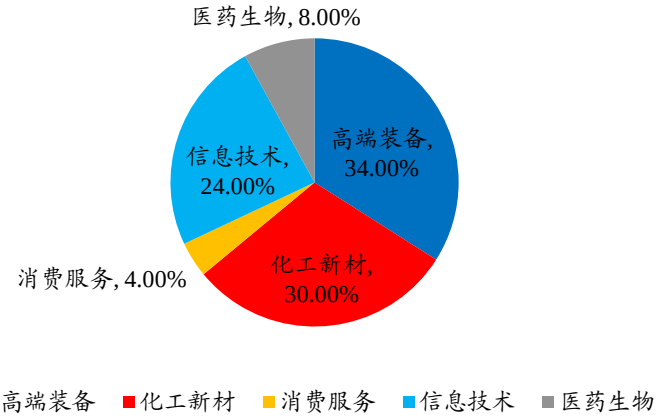
图29：从北证 50 成分市盈率情况来看，企业主要集中在 0-30X 和 100X+



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

从目前北证 50 行业权重来看，占比较高的为高端装备、化工新材和信息技术。截至 2026 年 9 月 18 日，高端装备、化工新材、消费服务、信息技术、医药生物占比分别为 34.00%、30.00%、4.00%、24.00%、8.00%。

图30：从目前北证 50 行业权重来看，占比较高的为高端装备、化工新材和信息技术

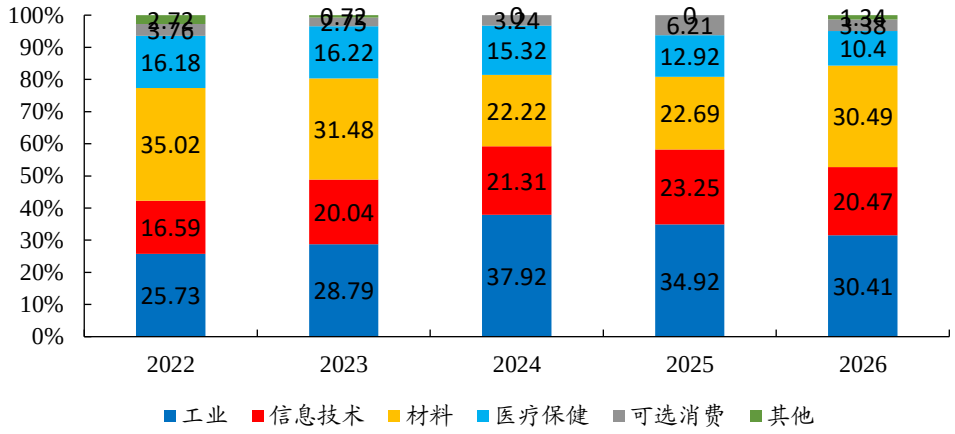


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

从北证 50 指数的行业权重变化来看，工业和信息技术占比整体实现提升。截至 2026 年 9 月 18 日，工业和信息技术占比从 2022 年的 25.73%、16.59%增长至 30.41%、20.47%。

下载日志已记录，仅供内部参考

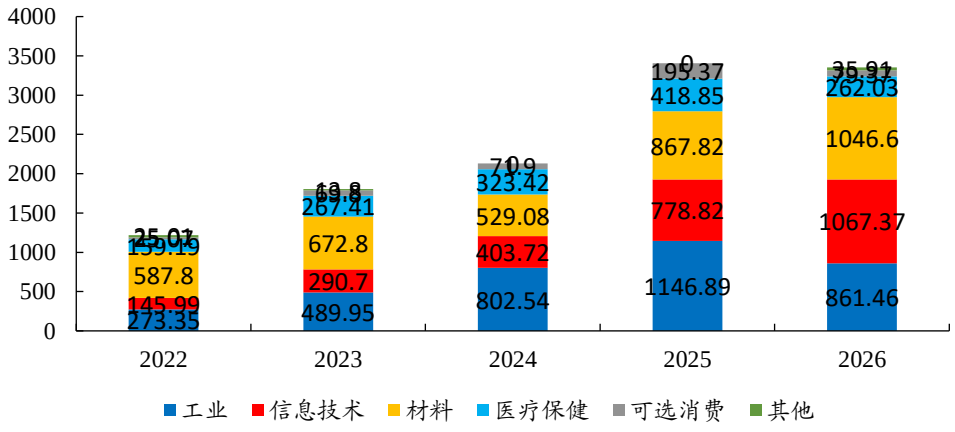
图31：从北证 50 指数的行业权重变化来看，工业和信息技术占比整体实现提升



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

从北证 50 指数的行业总市值变化来看，工业、信息技术、材料市值均整体呈现稳步增长趋势。截至 2026 年 9 月 18 日，工业、信息技术、材料、医疗保健、可选消费总市值分别为 861.46 亿元、1067.37 亿元、1046.6 亿元、262.03 亿元、79.37 亿元。

图32：从北证 50 指数的行业总市值变化来看，工业、信息技术、材料市值均整体呈现稳步增长趋势（亿元）

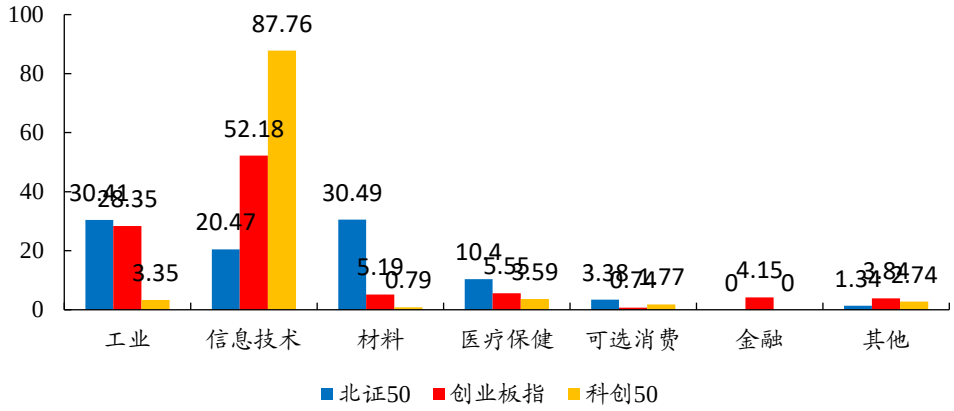


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

对比科创 50 和创业板指行业覆盖面来看，北证 50 指数整体配置比较均衡。北证 50 指数主要聚焦工业（高端装备）、信息技术（计算机、电子、通信）和材料，其中工业方面企业数量占比为 30.41%，材料行业企业数量占比 30.49%，信息技术企业数量占比 20.47%。

下载日志已记录，仅供内部参考

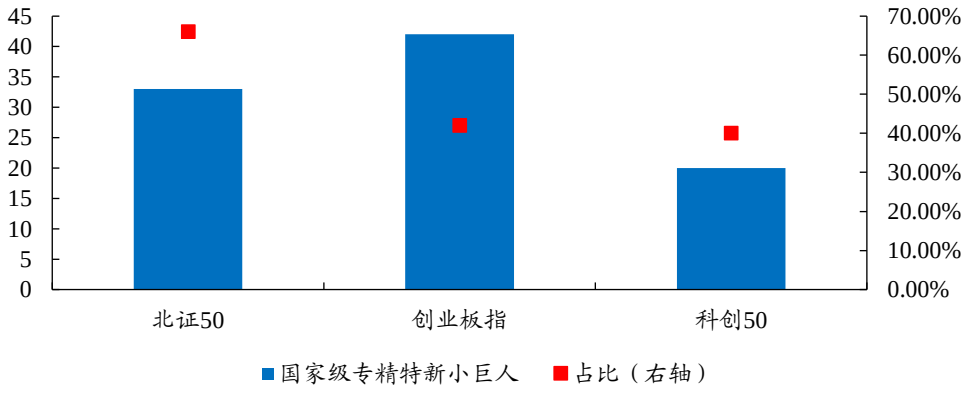
图33：对比科创50和创业板指行业覆盖面来看，北证50指数整体配置比较均衡（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至2026年9月18日）

从国家级专精特新占比来看，北证50成分占比最高。北证50成分股集中于高端装备、新材料、半导体设备与零部件、生物医药、新能源核心部件等领域，多数处于产业链中游关键环节，是国产替代“卡脖子”攻坚的核心力量。不同于双创板块的龙头企业，北交所企业多为细分赛道隐形冠军，直接受益于产业链自主可控与新质生产力政策红利，长期成长空间广阔。

图34：从国家级专精特新占比来看，北证50成分占比最高（家）

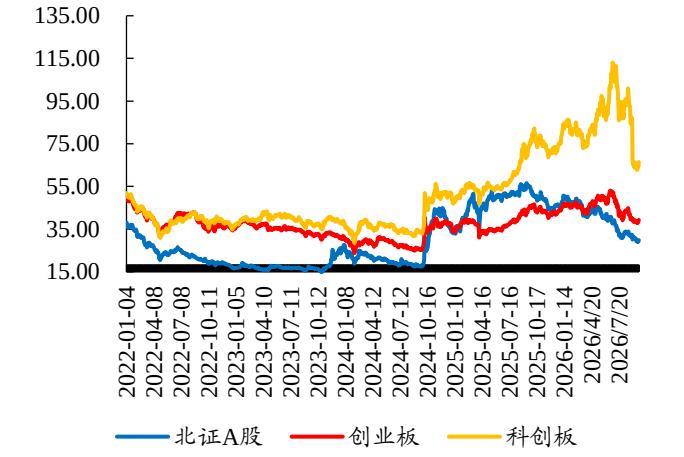


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至2026年9月18日）

从估值方面来看，2026年北证50指数相对科创50与创业板指估值性价比机遇进一步凸显。截至2026年9月18日，北证50、创业板指、科创50市盈率TTM分别为29.80X、39.30X、66.42X，北交所与创业板和科创板估值差分别达-9.50X和-36.62X。2026年三季度北证50估值与创业板指和科创50估值比均值分别77%和38%，截至2026年9月18日，估值比分别为76%和45%。

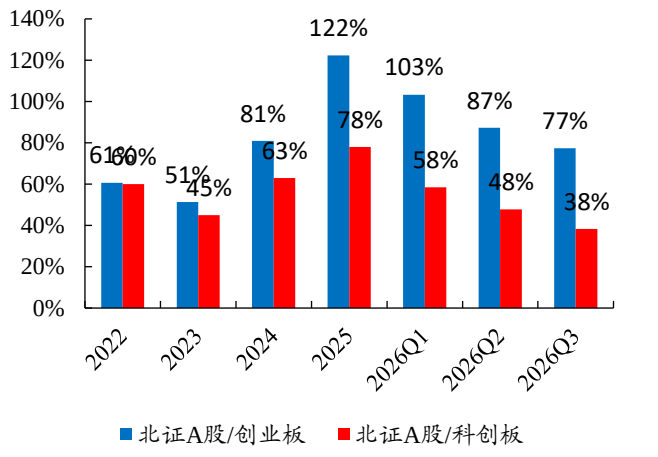
下载日志已记录，仅供内部参考

图35：北证 50 相对科创板和创业板估值性价比机遇



数据来源：Wind、开源证券研究所

图36：北证 50 与创业板指和科创 50 估值比均值已经回落至 2024 年以来的较低位置

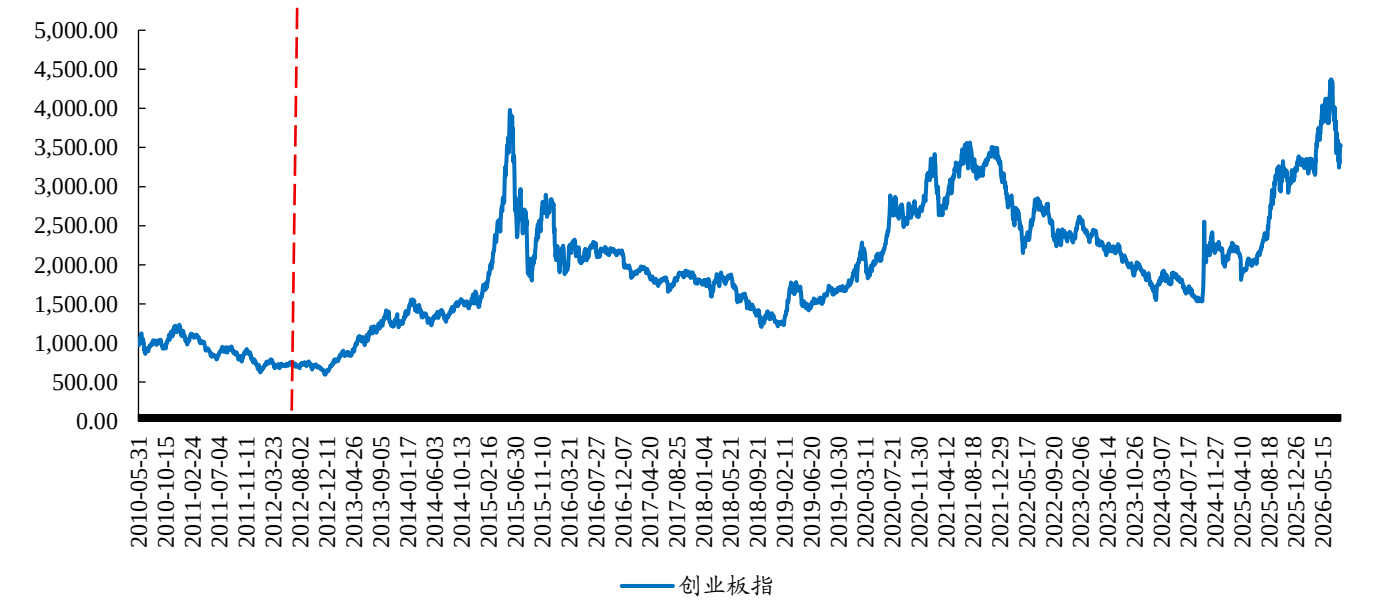


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

参照科创板、创业板的发展历程，当一个交易所或者上市板块的上市公司数量突破 300 家后，核心宽基指数均呈现整体增长趋势。1）标的扩容期：上市公司数量积累到一定阈值，指数成分股代表性显著增强；2）工具完善期：ETF、指数增强等被动投资工具密集落地，机构资金入场通道打通；3）估值修复期：流动性改善推动估值折价收敛，核心龙头率先享受估值溢价。

当前北交所上市公司已超 330 家，正处于从“标的扩容期”向“工具完善期”过渡的关键节点，北证 50 作为核心宽基的配置价值正在加速显现。

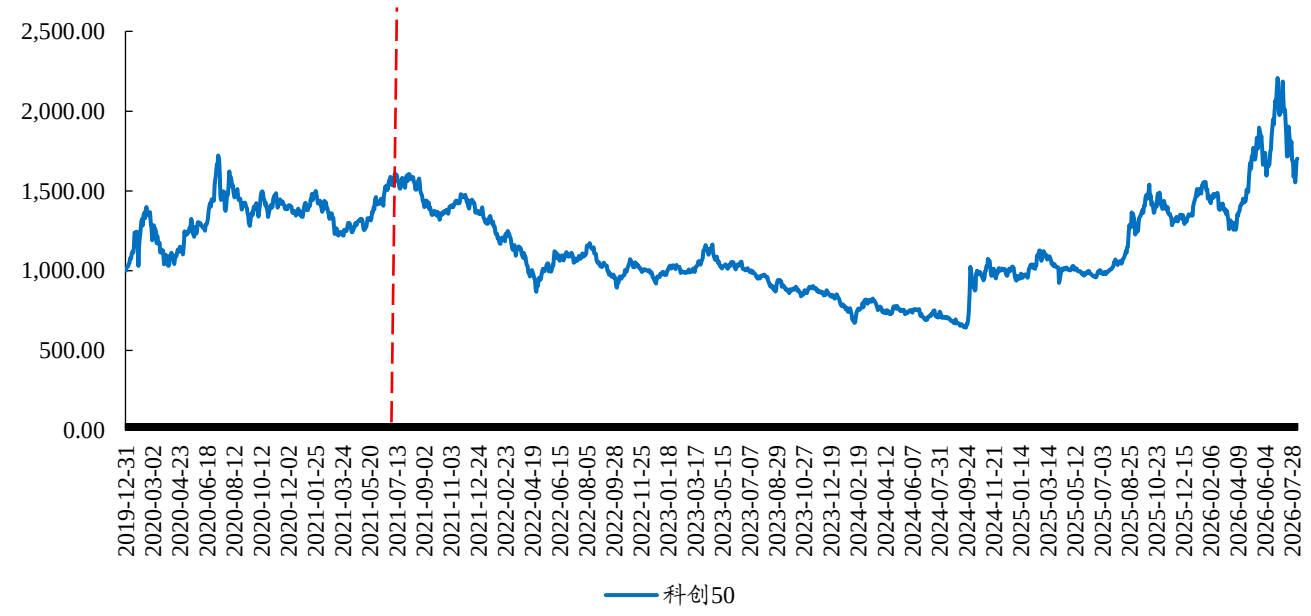
图37：当创业板上市公司数量突破 300 家后，核心宽基指数呈现整体上涨趋势



数据来源：Wind、开源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图38：当科创板上市公司数量突破300家后，核心宽基指数呈现一定回调后创新高

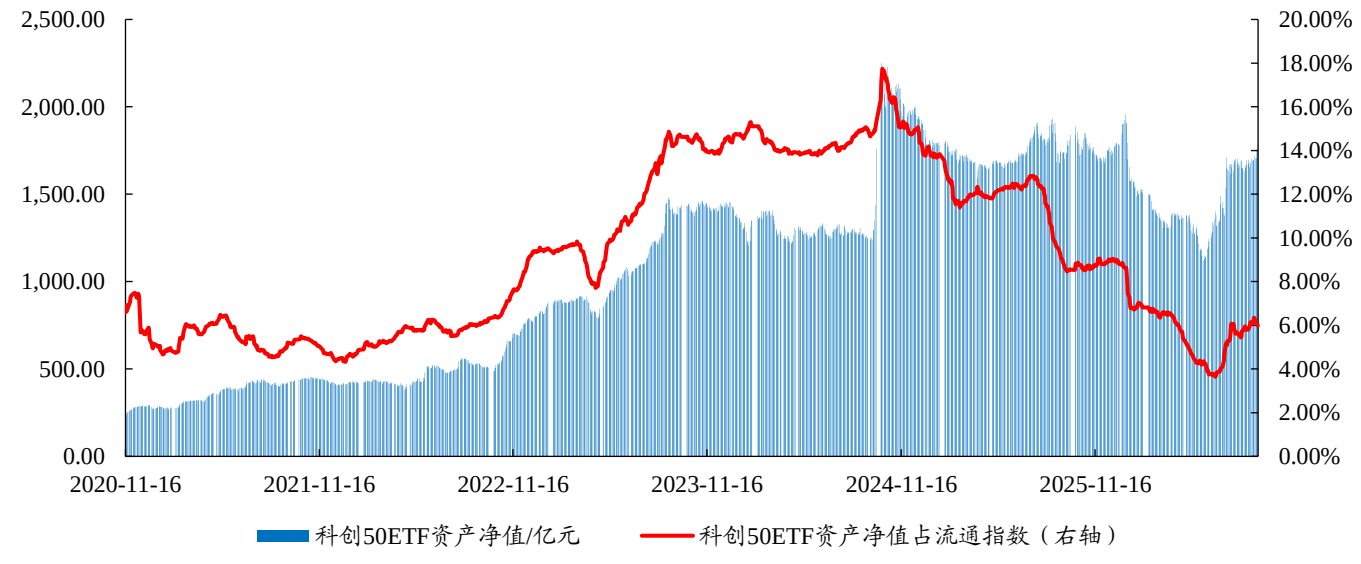


数据来源：Wind、开源证券研究所

科创50ETF自上市以来，规模整体呈现稳步增长趋势，ETF构成参与市场交易的重要力量。我们以科创50ETF为例，2020年11月11日，华泰柏瑞、工银瑞信、华夏、易方达等基金公司发布公告，旗下首批四只科创板50ETF于2020年11月16日正式登陆上海证券交易所，首批4只科创50ETF发行总份额达209.71亿份、自上市以来规模逐步提升。

截至2026年9月18日，2025年至今科创50ETF占自由流通市值比重达均值8.90%，按照比例测算，预计北证50ETF远期规模或超100亿元。

图39：科创50ETF自上市以来，规模整体呈现稳步增长趋势，ETF构成参与市场交易的重要力量



数据来源：Wind、开源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

科创板与创业板 ETF 已进入成熟阶段，形成"宽基+行业主题+风格+增强"的完整产品矩阵。对比来看，北交所目前仍处于指数化投资初期，场外基金为主，场内北证 50ETF 如果落地，参考其他板块经验未来才会依次宽基+行业+主题等 ETF 产品落地，总的来看，北证 ETF 产品的成长空间广阔。

表10：科创板与创业板 ETF 已进入成熟阶段，形成"宽基+行业主题+风格+增强"的完整产品矩阵

	科创板	创业板
ETF 指数数量/个（包括宽基+行业+主题）	19	5
规模/亿元	4,296.48	1,543.28
挂钩 ETF 基金数量/个	159	51

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

在北交所配置型基金大发展的背景下，假设从未来增量资金考虑角度来看，北证 50 指数与北证专精特新指数的交集或是确定性较高的，被动增量资金的最优配置方向。因为 1）北证 50：北交所市值规模靠前、流动性最优资产。2）北证专精特新：工信部认证的"小巨人"企业，高成长性和高研发能力。流动性次高。

目前北证 50 指数与北证专精特新指数有 29 只重合成分股，关注两类指数（北证 50 指数基金+专精特新主题基金）的资金有望流向重合标的，29 只重合成分股能代表北证核心资产和高成长和高研发的属性的资产，二者容易形成资金合力。

表11：北证 50 指数与北证专精特新指数的 29 只重合成分股，是被动增量资金的最优配置方向

证券简称	证券代码	市值（亿元）	PETTM	2025 年营收(亿元)	同比增速	2025 年归母净利润(万元)	同比增速
戈碧迦	920438.BJ	161.55	334.99	5.52	-2.59%	2958.48	-57.89%
锦波生物	920982.BJ	130.47	24.09	15.95	10.57%	.90	-10.95%
曙光数创	920808.BJ	119.96	2812.08	8.82	74.29%	3689.77	-39.93%
天工股份	920068.BJ	102.40	118.29	6.31	-21.25%	13994.50	-18.83%
星图测控	920116.BJ	96.74	100.65	3.21	11.41%	10083.16	18.66%
惠丰钻石	920725.BJ	83.65	-3956.92	1.70	-21.61%	-1874.90	-575.94%
民士达	920394.BJ	73.90	60.51	4.45	9.16%	12736.63	26.70%
五新智能	920174.BJ	67.07	15.63	14.00	1.58%	19895.68	0.52%
并行科技	920493.BJ	66.52	135.57	11.10	69.56%	1221.80	1.34%
锦华新材	920015.BJ	51.57	35.63	10.32	-16.72%	19451.35	-7.79%
富士达	920640.BJ	48.17	59.83	8.81	15.51%	7772.56	52.03%
广信科技	920037.BJ	48.16	21.68	7.96	37.74%	19783.86	70.30%
凯德石英	920179.BJ	44.23	279.87	2.80	-8.46%	2414.74	-26.62%
鼎智科技	920593.BJ	43.49	157.60	2.68	19.73%	2992.47	-22.68%
聚星科技	920111.BJ	41.47	16.61	12.35	23.26%	11996.37	3.42%
天力复合	920576.BJ	41.22	490.34	5.23	-0.01%	2030.93	-66.55%
华岭股份	920139.BJ	40.08	-78.11	3.16	14.47%	-5593.55	-273.32%
纳科诺尔	920522.BJ	37.86	123.96	9.78	-7.14%	6591.89	-59.27%
科力股份	920088.BJ	37.69	87.11	4.46	17.61%	5657.09	5.22%

下载日志已记录，仅供内部参考

证券简称	证券代码	市值（亿元）	PETTM	2025 年营收(亿元)	同比增速	2025 年归母净利润(万元)	同比增速
长虹能源	920239.BJ	36.71	15.34	44.85	22.17%	24950.99	26.54%
同惠电子	920509.BJ	34.50	47.85	2.32	19.57%	6902.57	36.85%
万达轴承	920002.BJ	31.86	49.65	3.53	2.16%	6267.62	8.87%
开特股份	920978.BJ	30.69	19.21	11.29	36.68%	17315.84	25.62%
三协电机	920100.BJ	30.35	56.11	5.51	31.12%	6039.89	7.21%
奥迪威	920491.BJ	30.15	41.52	6.83	10.72%	9402.90	7.27%
苏轴股份	920418.BJ	28.37	22.77	7.26	1.43%	15072.50	0.05%
万通液压	920839.BJ	27.47	22.96	6.96	10.81%	12553.24	15.46%
华密新材	920247.BJ	26.56	56.84	4.39	6.86%	4346.19	12.32%
基康技术	920879.BJ	24.37	29.44	4.08	14.32%	8261.17	7.26%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

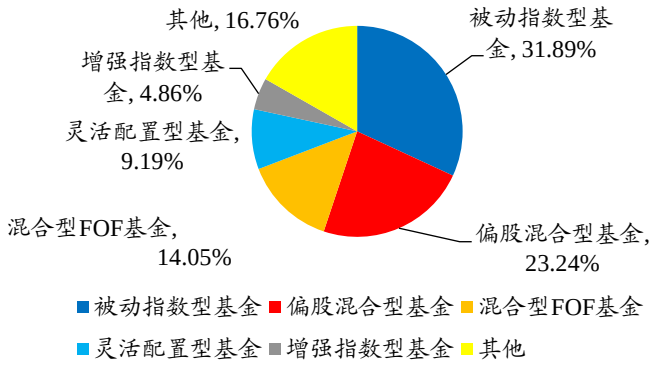
整体来看，被动基金是 2026 二季度重仓北交所占比最高的基金投资类型，其中被动指数和指数增强型基金合计 68 只，占比 36.76%。

未来若北交所 ETF 产品落地，将作为被动投资的重要工具，ETF 的推出将有望提升板块流动性，吸引增量资金，尤其是公募基金、社保基金等机构资金进场。

回顾北交所指数方面的改革进展：2026 年 4 月 17 日，10 家基金公司陆续发布了北证 50 指数基金产品份额上限由 5 亿份放宽至 15 亿份的公告。公募基金集中放宽北证 50 指数基金份额上限，一方面，有助于进一步顺畅中长期资金入市渠道，优化资金结构，增强市场韧性，为服务创新型中小企业主阵地注入中长期稳定资金。另一方面，有助于促进北交所公募产品供给端扩容，完善北交所指数基金产品矩阵，更好满足各类投资者配置需求。有望成为 ETF 落地前的“流动性压力测试”，通过场外指数基金先行扩容，验证成分股承接能力、做市商系统稳定性、市场深度承载力，为场内 ETF 平稳运行铺路。

此外，首批 8 只三个月持有期北交所主题基金上报中国证监会已经获批，三个月持有期基金填补了“两年定开基金”与“普通开放式基金”之间的产品空白，有望吸引更多稳健型、中期配置型资金入场。

图40：被动基金是 2026 二季度重仓北交所占比最高的基金投资类型

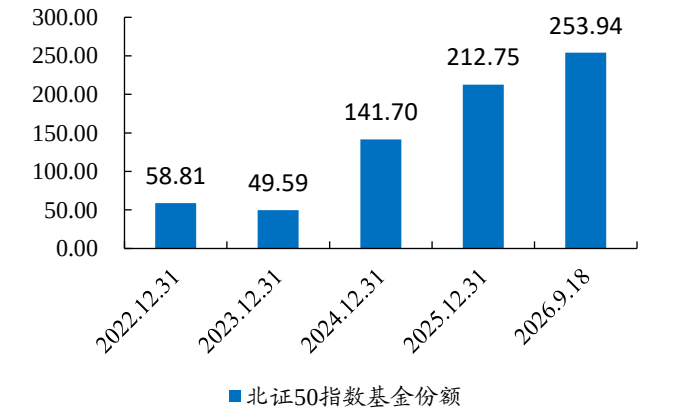


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 6 月 30 日）

下载日志已记录，仅供内部参考

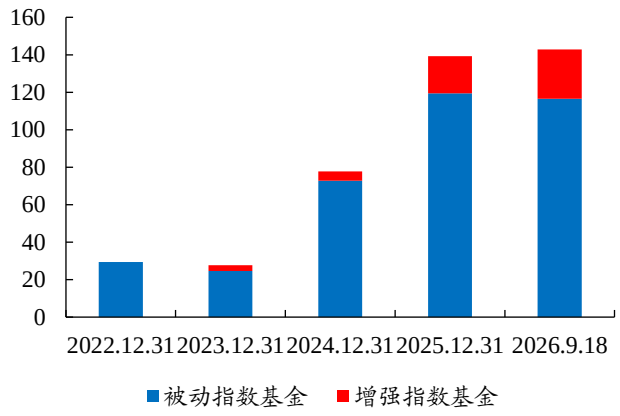
被动指数基金规模和份额角度来看，2022-2025 年末和 2026 年 9 月 18 日北证 50 指数基金规模分别为 29.40 亿元、27.69 亿元、77.79 亿元、139.32 亿元、142.84 亿元。北证 50 指数基金规模份额分别为 58.81 亿份、49.59 亿份、141.70 亿份、212.75 亿份、253.94 亿份，截至 2026 年 9 月 18 日较 2025 年末增长 19.36%。

图41：2026 年北证 50 指数基金份额保持增长（亿份）



数据来源：Wind、开源证券研究所

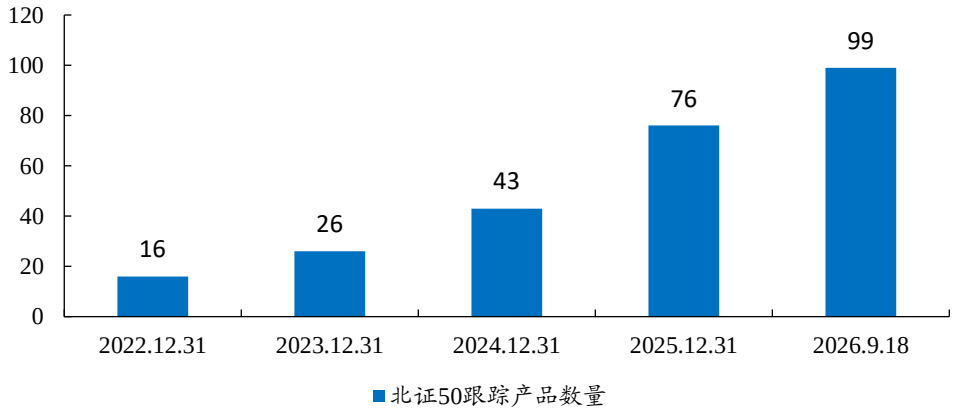
图42：北证 50 指数基金规模高增长（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

从被动指数基金跟踪产品数量来看，截至 2026 年 9 月 18 日，2022-2025 年末和 2026 年跟踪北证 50 指数基金的产品数量分别为 16 只、26 只、43 只、76 只和 99 只。

图43：截至 2026 年 9 月 18 日，北证 50 被动指数基金产品数量达 99 只（只）

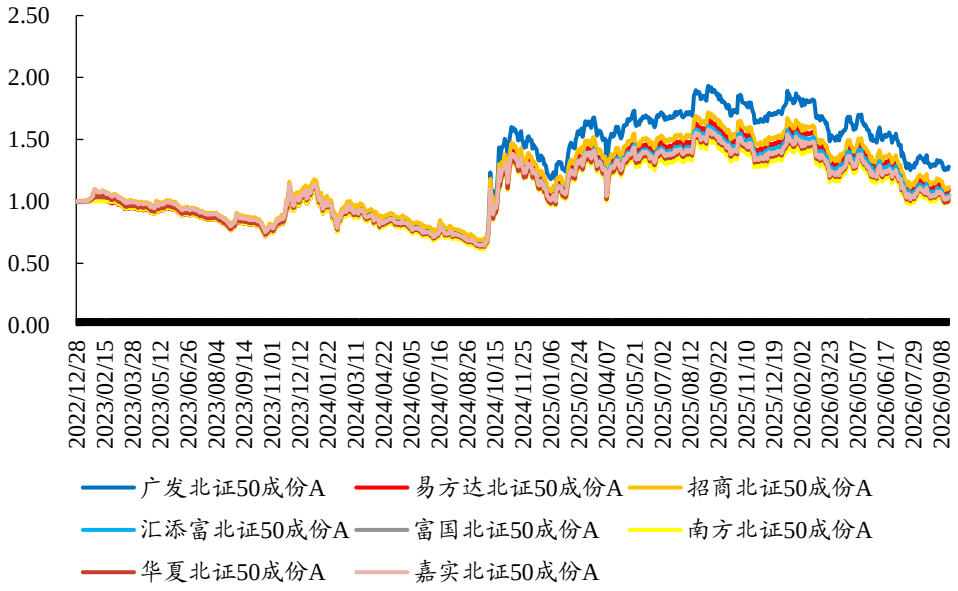


数据来源：Wind、开源证券研究所

从北证 50 被动指数规模和表现来看，截至 2026 年 9 月 18 日，广发北证 50 成份指数产品规模 10.11 亿元，在目前 50 指数基金中规模排名第一；从成立以来收益率来看，广发北证 50 成份 A 指数在首批成立的 8 只产品排名第 1，单位净值最高。

下载日志已记录，仅供内部参考

图44：广发北证 50 成份 A 指数在首批成立的 8 只产品排名第 1，单位净值最高（元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

4、 风险提示

政策落地不达预期风险、数据统计误差风险、宏观环境风险

下载日志已记录，仅供内部参考

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（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。		

下载日志已记录，仅供内部参考

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