

从“立起来”迈向“强起来” 北交所书写五周年成长答卷

制度筑基 沃土成林

证券时报记者 郭博昊

9月2日,北京证券交易所迎来宣布设立五周年。

从设立之初的81家上市公司到如今的339家,从开市初期日均成交额不足10亿元到近两年日均成交额超200亿元——五年间,北交所在注册制框架下搭建起一套差异化、包容性的制度体系,“新三板培育一北交所上市”的梯度培育链条逐步成型。北交所逐步成为专精特新企业的“主阵地”、实体经济的“助推器”。

筑基:打造服务创新型中小企业主阵地

北交所设立之初,就被赋予了清晰定位:打造服务创新型中小企业主阵地。这决定了它不能简单复制沪深市场的制度框架。

上市标准是第一道关口。北交所设置四套并行上市标准,打破传统资本市场单一盈利门槛的束缚。339家上市公司中,96.46%适用第一套盈利标准,其余分别适用第二、三、四套成长或市值导向标准。比例看似不高,但对处于高研发投入期、尚未盈利的硬科技企业而言,这几套标准意味着一扇此前关闭的门被打开。

北京大学光华管理学院院长、北京大学博雅特聘教授田轩在接受证券时报记者采访时指出,北交所首创的“四套并行上市标准”覆盖不同成长阶段的创新型企业,打破了传统资本市场单一盈利门槛的束缚,为未盈利企业打开上市通道,将科创属性、成长弹性与上市准入深度绑定。

“新三板培育一北交所上市”的梯度联动机制,则构建了企业全生命周期的资本市场服务链条。339家上市公司全部经由新三板培育而来,目前新三板仍有挂牌公司近5800家。截至8月28日,全国股转公司已与34家区域性股权市场签署绿色通道监管合作备忘录;275家企业适用绿色通道机制申报,其中超九成属于专精特新“小巨人”或省级专精特新中小企业。在田轩看来,这一联动机制既实现了对不同发展阶段中小企业的梯度精准赋能,也填补了沪深市场与区域性股权市场之间的服务空白,完善了多层次资本市场的生态递进链条。

融资机制的持续优化,为中小企业提供了高效、低成本的直接融资渠道。北交所开市以来,上市公司公开发行融资总额从176.98亿元增至805.73亿元,增长355.28%。2026年2月推出优化再融资一揽子措施后,简易程序再融资标志性案例批量启动。交易端,做市商由首批13家增至24家,做市标的覆盖率超50%;投资者队伍同步壮大,截至8月28日,北交所合格投资者账户数超1100万户,翻了近3倍;机构投资者账户数达22万户;参与过北交所投资的公募基金数量从2021年末的106只增长到2026年8月的3000余只。

赋能:企业全生命周期成长获支撑

制度设计的成效,最终要落到企业的发展上。对于大量专精特新中小企业而言,登陆北交所不仅是拿到一笔融资,更是治理、品牌、人才、创新能力的全方位提升。

并行科技是国内算力服务领域企业,上市时正处于业务高速扩张、持续大额研发投入的成长期,尚未盈利。北交所第二套以市值、营收增速、经营现金流为核心的成长导向标准,让企业看到了机会。

“这套标准跳出单一的净利润考核,认可我们的业务成长性 with 现金流造血能力,让我们在盈利兑现前就能获得股权资本支持,支撑算力网络布局与技术迭代。”并行科技董事长、总经理陈健告诉记者。

并行科技上市后,募集资金投向算力调度核心技术研发与全国一体化算网布局,多地布局智算、超算资源节点,算力服务规模快速扩张。在陈健看来,大量高研发、暂未盈利的硬科技中小企业,核心价值体现在技术壁垒与成长潜力,短期利润不足以反映真实价值。北交所多上市标准,不唯利润论,把营收增速、现金流、研发投入、技术壁垒纳入评价体系,为这类企业提供合规股权融资通道,是对硬科技成长企业普惠性的制度支撑。

如果说并行科技的故事是“包容”,开特股份的故事则是“培育”。开特股份是汽车零部件细分“小巨人”,完整经历了“新三板挂牌—创新层培育—北交所上市”的梯度发展路径。“该一体化体系为专精特新中小企业提供边发展、边规范、边提升的接力式资本市场服务,公司在创新层沉淀的治理、财务、业务基础,为北交所公开发行上市、募投落地、股权激励、后续可转债等资本运作打下坚实基础。”开特股份董事、董事会秘书李元志对记者说。

上市带来的改变并非只有首发募资。开特股份依托北交所股权激励制度落地实施股权激励,增强对高端研发、管理人才的吸引与绑定;通过可转债、战略参股、合资等方式开展产业链协同,向数据中心液冷热管理、具身智能等赛道延伸。

募投项目的调整也体现了资本市场服务实体经济的灵活性。2023年,开特股份首发募资原计划投向控制器、温度传感器项目,但新能源汽车智能化快速推进,执行器产品订单爆发式增长,2024年底公司调整投向高增长的执行器赛道,AGS主动进气格栅执行器等产品实现大规模前装装车,打破海外零部件厂商垄断。

从全市场看,制度引导创新的效应持续显现。2026年上半年,北交所公司研发支出共计53.46亿元,同比增长9.63%,超五成公司研发投入同比增加。晶赛科技的光刻工艺超高频产品、鸿仕达的AI服务器封装设备等一批关键技术先后实现突破。同时,股权激励制度也成为企业留住核心人才的重要抓手。开市以来累计已有90家公司推出104次股权激励方案,覆盖核心人才5924名。

进阶:迈向高质量发展新征程

五年探路,北交所的制度建设已经取得阶段性成效,在五周年的节点上,市场也对下一阶段的改革充满期待。

开源证券研究所副所长、北交所研究中心总经理诸海滨长期跟踪北交所市场。他观察到,北交所流动性走出了一条“低位奠基—政策与行情共振—结构性分化”的曲线,2025年峰值日均成交额较2022年低点增长超32倍;2025年下半年至今进入结构分层期,流动性总量有所回落,结构性分化加剧。

“北交所现在正处于‘量的蓄势’之后、‘质的提升’之前的过渡阶段。头部标的的流动性已经足够支撑常规交易和机构配置,但全域市场的稳态流动性拐点仍需等待。”诸海滨向记者指出,初级流动性拐点已在2023年末确立,但全域稳态流动性拐点尚未到来,当前呈现头部标的流动性非常活跃、尾部标的还需加强的“二八格局”。

在诸海滨看来,未来推动北交所实现全域稳态流动性,并非依靠单一政策,而是靠制度、产品、标的、资金多方形成共振。

一方面,更多主动型基金产品落地,能够优化投资者结构,发挥稳定市场的作用;另一方面,持续导入硬科技、高成长、细分赛道龙头企业,抬升板块整体投资价值,方能吸引更多长期配置资金入场,从根源上激活流动性的内生动力。

流动性问题的背后,是北交所从“融资优先”向“投融资平衡”转型的大课题。“十五五”规划纲要明确提出“健全投资和融资相协调的资本市场功能”。田轩认为,这一转型最核心的突破点,是构建与创新型中小企业风险收益特征相匹配的常态化投资者回报机制。

“一方面,要打破此前侧重融资端制度供给的路径依赖,加快完善市场化分红、股份回购等配套安排,引导上市公司建立清晰稳定的投资者回报预期。另一方面,要针对性丰富适配北交所标的属性的中长期资金引入机制。”田轩提出,关键抓手包括投资者适当性管理精细化调整,做大北证50等指数产品规模,以及引导保险资金、养老理财等长期资金纳入北交所标的。

五年只是一个起点。面向“十五五”,北交所的改革仍在继续:持续优化发行、再融资、并购重组制度,提升上市公司质量;壮大机构投资者队伍,丰富指数、基金产品,培育耐心资本,推进投融资两端协调发展。这片服务创新型中小企业的资本市场沃土,正在从“立起来”迈向“强起来”。

北交所发展大事记

2021年9月2日

国家主席习近平在2021年中国国际服务贸易交易会全球服务贸易峰会上发表视频致辞时强调,继续支持中小企业创新发展,深化新三板改革,设立北京证券交易所,打造服务创新型中小企业主阵地。

2021年9月3日

北京证券交易所有限责任公司完成工商注册,成为我国第一家公司制证券交易所,注册资本10亿元。

2021年11月15日

历时74天筹备正式揭牌开市,首批81家公司上市。

2022年11月21日

北交所首只宽基指数——北证50成份指数正式发布实时行情。

2023年2月20日

股票做市交易业务正式落地,首批13家做市商为36只股票做市。

2023年9月1日

证监会发布《关于高质量建设北京证券交易所的意见》,北交所同步推出首批八项改革创新举措。

2024年1月15日

北交所公司(企业)债券市场正式开市,证券交易所功能从股票拓展至债券。

2026年2月9日

北交所推出优化再融资一揽子措施(扶优扶科、破发/未盈利企业可融资、简易程序扩围),迈入高质量扩容快车道。

“数”说北交所五周年

(截至2026年8月28日)

339家

约8400亿元

上市公司总数

339家

总市值

约8400亿元

81家(设立初期)

约3000亿元(设立初期)

增长318.52%

增长191.16%

805.73亿元

北交所上市公司公开发行融资总额已达到805.73亿元,较开市时的176.98亿元,增长355.28%。

超1100万户

截至8月28日,北交所合格投资者账户数超1100万户。开市初期402万户,开市三周年768万户,开市四周年960万户。

超200亿元

开市初期(2021年11月15日至2021年末),北交所市场日均成交额不足10亿元、日均换手率为1.79%;2025年、2026年日均成交额均超200亿元;2026年以来日均换手率3.92%,介于科创板、创业板之间。

五年流动性跃升二十倍 北交所专精特新集群成势

证券时报记者 钟恬

五年弹指一挥间,北交所从开市之初的81家上市公司起步,一路扩容至如今的339家,总市值约8400亿元,日均成交额从早期的不足10亿元量级跃升至200亿元体量,投资者开户数突破千万户。从制度新设到市场成形,从规模扩容到生态完善,北交所用五年时间完成了从资本市场改革“试验田”到服务创新型中小企业“主阵地”的跃迁。

市值跨越式增长

五年来,北交所市场规模实现跨越式增长。数据显示,截至8月28日,北交所上市公司数量已达339家,较开市之初的81家增长超过三倍。

目前,北交所已初步集聚一批具备市场影响力的龙头公司。总市值超百亿元的公司已达8家。其中,卫东光以463.16亿元的总市值位居榜首,贝特瑞以233.67亿元紧随其后,中科仪(177.33亿元)、杰理科技(161.67亿元)、戈碧迦(151.68亿元)、锦波生物(136.35亿元)、曙光数创(118.16亿元)、天工股份(108.17亿元)等亦跻身百亿市值俱乐部。

此外,数据显示,共有225家公司市值在20亿元以下,占比为66.37%。东吴证券认为,中小企业的核心定位,决定了板块长期以中小市值企业为核心底色,这也为后续优质企业的成长与市值跃升预留了空间。

流动性改善是北交所五年来最直观的变化

之一。中国小康建设研究会经济发展工作委员会专家余伟表示,北交所二级市场流动性相比开市初期大幅提升,日均成交额从早期的不足10亿元提升到200亿元左右,其间还曾一度飙升至500亿元、600亿元,交易活跃度至少提高了20倍。

从上市后表现看,总共有315只北交所股票目前股价较发行价翻倍,占比接近93%。其中,卫东光、星图测控、海达尔的股价较发行价上涨超过10倍;戈碧迦、鸿仕达、民士达、科力股份、广信科技等目前股价较发行价上涨幅度也均超过4倍。这些高涨幅标的多集中于光通信、精密制造、半导体等景气赛道,体现了市场对优质稀缺标的的认可。

专精特新成色十足

专精特新是北交所最鲜明的标签。开源证券数据显示,截至7月31日,北交所国家级专精特新“小巨人”总数达197家,占比合计达59.52%,对应总市值5030.37亿元,占比进一步提升至66%。

数据显示,当前北交所上市公司中有18家为国家级制造业单项冠军,北交所已逐渐成为专精特新的重要聚集地。作为补链强链的重要力量,专精特新公司持续深耕产业链核心环节,超九成成为制造业企业,主要分布于新材料、装备制造等细分产业。

投资者群体持续壮大是北交所五年发展的又一亮点。截至8月28日,北交所合格投资者账

户数突破1100万户大关,机构投资者账户数已达22万户。

东吴证券认为,随着中长期资金占比稳步提高,北交所的投资者结构正从以散户为主向机构化、长期化方向演进。

新质生产力主线明确

站在五周年的节点上,多位受访专家向证券时报记者展望了下阶段市场走势。

在东莞证券分析师李紫忆看来,北交所有望进入高质量扩容与市场功能深化并重的新阶段。优质企业供给增加、再融资制度优化、长期资金引入和指数产品扩容,有望进一步改善市场流动性和估值体系。北交所过去五年完成了“建市场、搭制度、聚企业、引资金”的基础建设,未来将沿着“提质量、强功能、优生态、树品牌”的路径继续前行,五周年也将成为迈向成熟交易所和创新型中小企业资本市场主阵地的新起点。

华源证券北交所首席分析师赵昊建议,投资者宜把握自上而下的政策预期与市场情绪层面的催化机遇。

“从我与大量投资者日常密切沟通的反馈中,我能深切地感受到北交所有一批坚定的投资者,很大部分的北交所早期投资者在北交所市场收获了很多的投资收益,北交所的发展前景相当明确,十分有活力,在此过程中一定会出现很多投资机会。”余伟说。

数据来源:北交所 本版制表:郭博昊

聚焦 北交所设立五周年