下载日志已记录，仅供内部参考

专题研究

北交所研究

证券研究报告

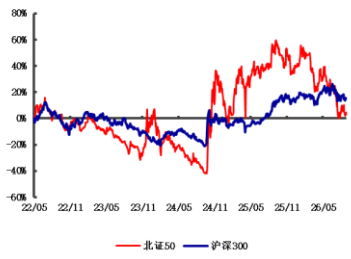
北交所成立 5 周年，“破茧化蝶”迈向新高度

北交所专题报告

2026 年 9 月 2 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：

- **从“试验田”到服务创新型中小企业的主阵地。**北交所于2021年9月3日注册成立，11月15日正式开市，首批81家上市公司自新三板精选层整体平移而来。截至2026年8月31日，北交所市场已上市企业339家，较开始时增长了逾3.19倍。超六成公司为国家级专精特新“小巨人”企业，18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。

- **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，市场活跃度持续提升。截至2026年6月末，2026年前6个月北交所市场累计成交额达3.26万亿元，远超2024年及之前年份，市场流动性充足。后续随着公募基金、社保基金等机构资金持续布局，将为北交所市场注入新的流动性，市场交投活跃度将持续向好。

- **北交所市场持续扩容。**截至8月末，北交所总市值达8,414.92亿元，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339家（截至2026年8月31日），上市公司数量增长了逾3.19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。

- **二季度业绩大增。**截至2026年8月31日，北交所339家上市公司全部完成2026年半年报披露，合计实现营业收入1385.66亿元，同比+14.92%；合计归母净利润117.83亿元，同比+17.19%，净利润增速高于营收增速。240家公司实现营收增长，占比超70%；282家公司实现盈利，盈利面达83.19%。2026年二季度，北交所公司合计营收和净利润环比分别增长21.28%和58.93%，二季度盈利弹性显著增强。2026年上半年，北交所上市公司研发投入合计53.46亿元，同比增长9.63%；超半数公司研发投入同比增加，17家公司研发投入超过5000万元，电子、汽车等行业研发投入增速超10%，计算机、生物医药等行业研发强度超7%。

- **风险提示。**政策推进不及预期的风险；流动性下降风险；企业业绩下降风险。

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

目 录

1. 五年发展历程：从开市探索到“深改 19 条”后的提质增效 3
1.1 从“试验田”到服务创新型中小企业的主阵地 3
1.2 北证 50 指数已具备较高的配置性价比 4
2. 茁壮成长，迈向新高度 5
2.1 交投活跃度维持高位 5
2.2 北交所市场持续扩容 8
2.3 困境反转，业绩大增 10
2.4 深化改革，夯实政策底 11
3. 投资建议 12
4. 风险提示 13

插图目录

图 1：北交所主要指数走势（截至 2026 年 8 月 31 日） 4
图 2：近两年北证 50 指数估值情况（截至 2026 年 8 月 31 日） 4
图 3：各大板块指数估值情况（截至 2026 年 8 月 31 日） 5
图 4：北交所成交量及成交额（单位：亿股，亿元）（截至 2026 年 8 月 31 日） 5
图 5：近 5 年北交所日均成交额均值（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 8 月 28 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 8 月 28 日）（亿元） 7
图 9：北交所融资余额前十个股（截至 2026 年 8 月 28 日）（亿元） 7
图 10：北交所市场总市值规模（截至 2026 年 8 月 31 日）（单位：亿元） 8
图 11：北交所上市公司数量（截至 2026 年 8 月 31 日）（单位：家） 8
图 12：北交所上市公司行业占比情况（截至 2026 年 8 月 31 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：北交所重要政策及事件 12

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 五年发展历程：从开市探索到“深改 19 条”后的提质增效

1.1 从“试验田”到服务创新型中小企业的主阵地

开市与起步期：承接精选层，定位“试验田”

北交所于 2021 年 9 月 3 日注册成立，11 月 15 日正式开市，首批 81 家上市公司自新三板精选层整体平移而来。设立北交所的背景，是大量体量小、技术强的中小企业融资受限，这些企业在盈利稳定性、商业模式成熟度等方面不符合沪深板块标准，而新三板又存在交易不活跃、市场化功能不足的问题。北交所的设立填补了资本市场对创新型中小企业（尤其是成长期、盈利规模较小的企业）融资的空白。

开市初期，市场经历了较长时间的调整。北证 50 指数 2022 年 4 月 29 日发布（基准 1000 点），至 2022 年末收于 942 点；2023 年 10 月更一度下探至 706 点。

制度重构期（2023.9）：“深改 19 条”确立改革框架

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》（即“深改 19 条”），构建了以制度优化、机制创新与投融资两端协同为核心的改革框架。与之配套，北交所和全国股转公司同日发布八项改革创新举措。

“深改 19 条”的核心看点包括：开通科创板权限的投资者可直接开通北交所权限；取消提前确定发行底价；融资融券标的扩大至全市场；做市商队伍扩容；优化转板机制；优化新三板分层标准。同期，北交所 2023 年正式启动做市商机制试点，成为继科创板之后国内第二个引入做市制度的交易板块，15 家券商参与做市，至 2025 年 10 月扩容至 20 余家。

流动性跃升期（2024）：9·24 行情成为分水岭

2024 年 9 月 24 日一系列政策出台后，北交所迎来一轮增量行情。北证 50 指数从 2024 年 9 月 23 日最低 599.76 点，短短一个多月上涨至 11 月 7 日最高 1408.90 点，涨幅超过 130%。日均成交额从 2024 年上半年的不足 70 亿元跃升至四季度的超 300 亿元。

这一轮行情的本质是流动性溢价重估：北交所作为中小市值+高弹性+政策催化三重属性叠加的市场，在增量资金入市预期下估值快速修复。但 2024 年末至 2025 年初，市场经历了一轮估值消化，北证 50 指数回落至 2025 年 1 月的 1000 点附近。

高质量发展期（2025-2026）：提质扩容

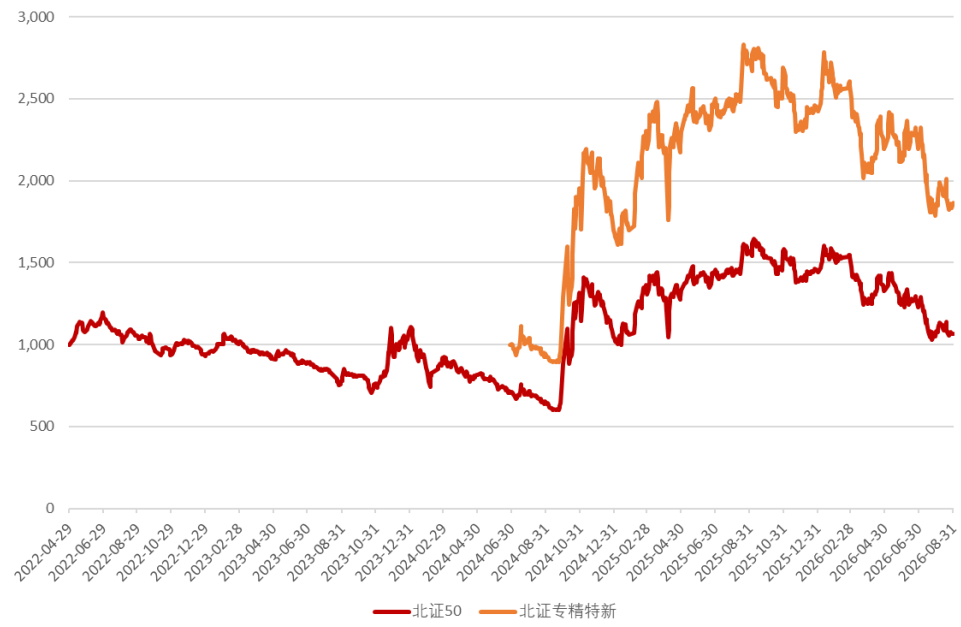
提质增效政策密集落地：920 代码号段完成全市场切换、发布北证专精特新指数（2025 年 6 月）、首单定向可转债获批发行、优化再融资安排、完善并购重组规则。

2025 年北证 50 指数全年上涨 38.20%，涨幅在主要指数中仅次于创业板指；全年成交额 6.49 万亿元，日均成交额 266.94 亿元，较 2024 年增长逾 117.41%。2025 年 9 月 8 日指数见顶 1647 点后开始回落。

下载日志已记录，仅供内部参考

2026 年上半年市场进入深度调整，在 7 月 21 日，全市场出现深 V 反弹，北证 50 指数最低探至 1007.64 点后强势拉升，最终收涨 3.24%。2026 年 3 月 20 日上市公司突破 300 家，截至 2026 年 8 月 31 日，北交所市场已上市企业 339 家，较开始时增长了逾 3.19 倍。超六成公司为国家级专精特新“小巨人”企业，18 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。

图1：北交所主要指数走势（截至2026年8月31日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

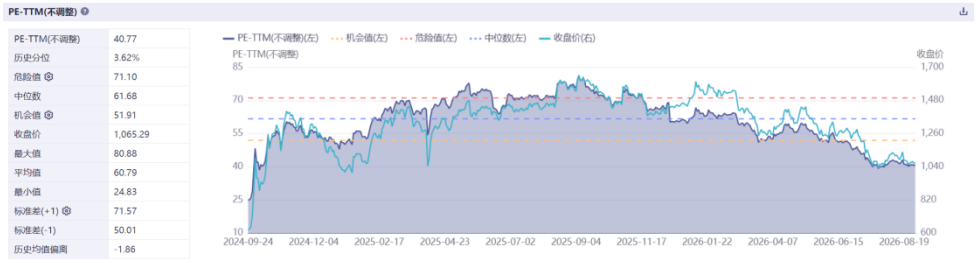
1.2 北证 50 指数已具备较高的配置性价比

北证 50 指数在 2026 年经历了大幅回调，截至 2026 年 8 月 31 日，北证 50 指数年内下跌了 26.04%。在 7 月 21 日，市场出现深 V 反弹，北证 50 指数最低探至 1007.64 点后强势拉升，最终收涨 3.24%，显示市场情绪已进入修复阶段，北交所市场的调整可能接近尾声。

截至 2026 年 8 月 31 日，北证 50 指数 PE 约为 40.77 倍，位于近两年 3.62%分位数水平，同期科创 50 指数 PE 为 145.88 倍、创业板指数 PE 为 39.53 倍，北证 50 指数市盈率远低于科创 50 指数，与创业板指数基本持平。截至当前，北证 50 指数的估值已处于“9.24”行情以来的历史低位，北证 50 指数已具备较高的配置性价比。

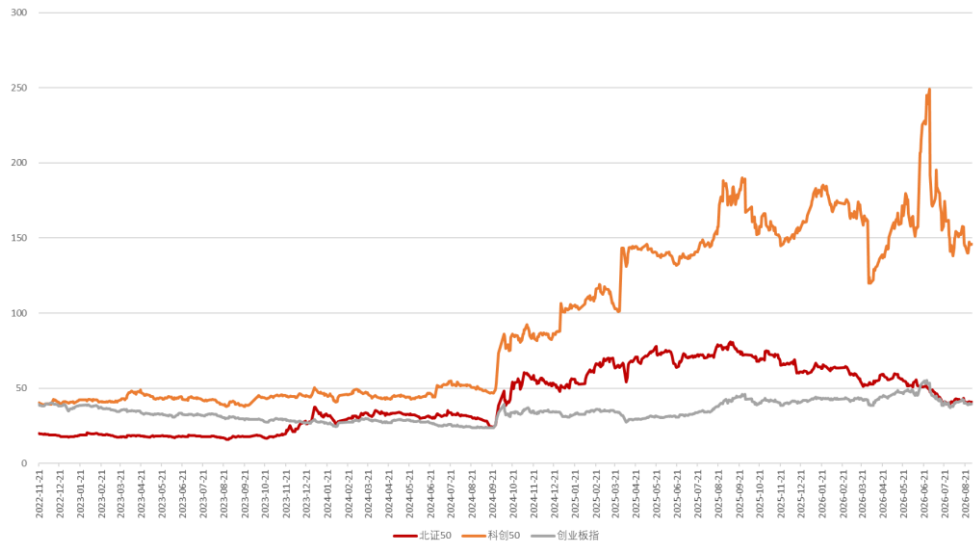
图2：近两年北证50指数估值情况（截至2026年8月31日）

下载日志已记录，仅供内部参考



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8月31日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

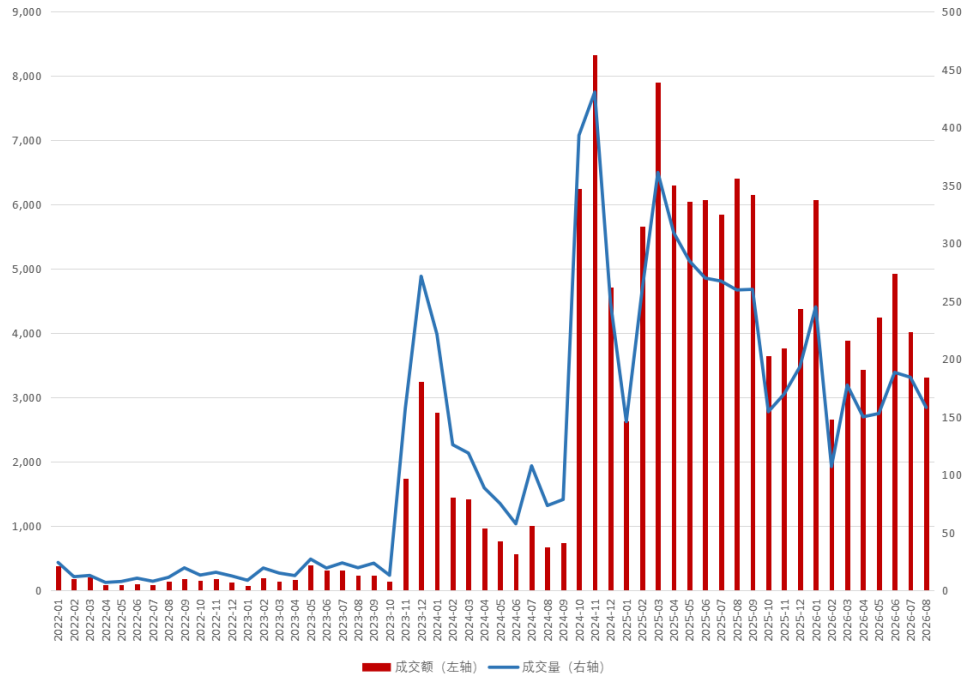
2. 茁壮成长，迈向新高度

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，市场活跃度持续提升。截至 2026 年 6 月末，2026 年前 6 个月北交所市场累计成交额达 3.26 万亿元，尽管比 2025 年同期下降 30.45%，但仍远超 2024 年及之前年份，市场流动性充足。后续随着公募基金、社保基金等机构资金持续布局，将为北交所市场注入新的流动性，市场交投活跃度将持续向好。

图4：北交所成交量及成交额（单位：亿股，亿元）（截至2026年8月31日）

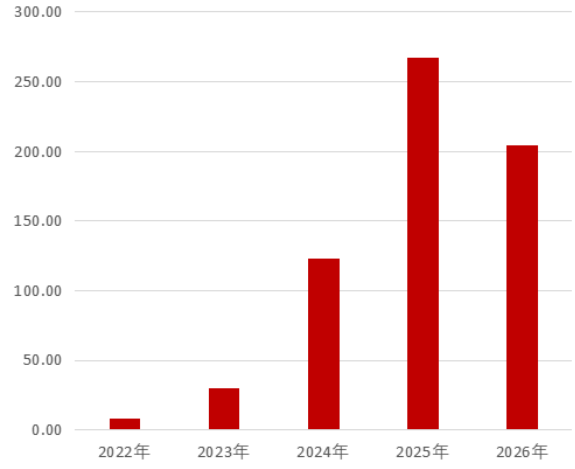
下载日志已记录，仅供内部参考



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

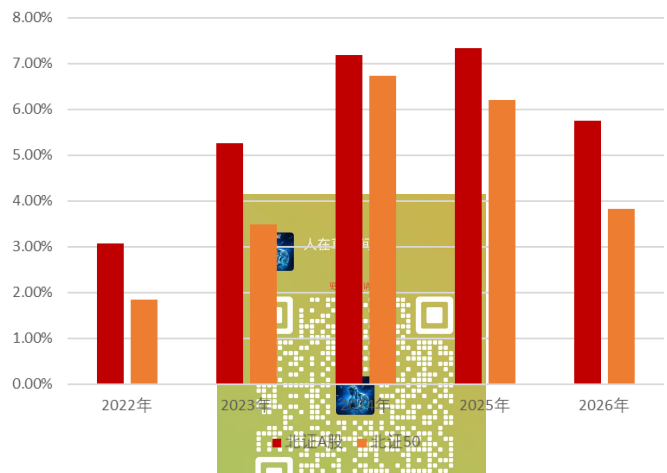
从流动性看，截至 2026 年 8 月 31 日，2026 年北交所日均成交额为 203.91 亿元，低于 2025 年，但是维持在日均 200 亿水平。截至 2026 年 8 月 31 日，2026 年北证 A 股和北证 50 的日均换手率（算术平均）分别为 5.75%、3.38%，北证 A 股的换手率高于科创板（3.82%）和创业板（5.06%）。

图5：近5年北交所日均成交额均值（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，北交所两融余额维持高位运作，并且屡创新高。截至 2026 年 8 月 28 日，两融余额达 83.32 亿元，较年初增长 10.08%；2026 年前 8 个月，北交所日均两融余额

下载日志已记录，仅供内部参考

为 86.36 亿元，较 2025 年日均两融余额增长 41.29%。两融余额在 7 月 1 日创下 94.08 亿元的历史新高，随后有所回落，但是始终维持在 80 亿元以上，市场交投活跃度并没有下降。

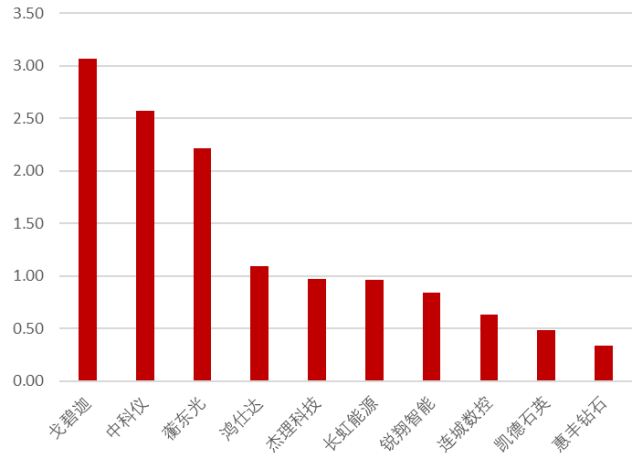
图7：北交所融资融券余额（截至2026年8月28日）（单位：亿元）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

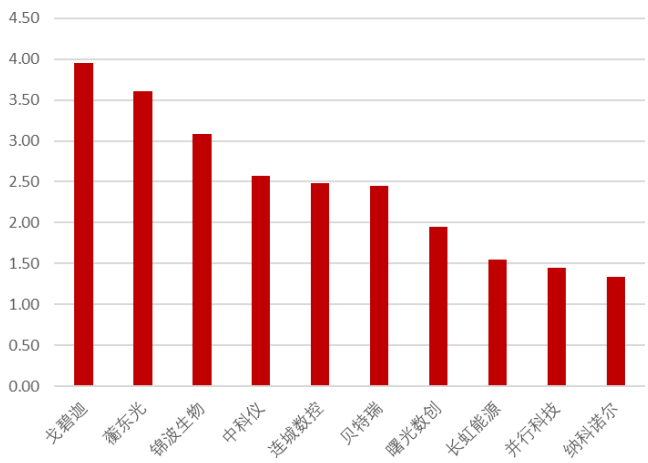
截至 2026 年 8 月 28 日，2026 年获融资净买入排名前列的是科技细分赛道龙头和次新股戈碧迦、中科仪、蘅东光，显示出资金对高成长性、高弹性北交所企业的青睐。

图8：2026年以来北交所融资净买入额前十个股（截至2026年8月28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8月28日）（亿元）



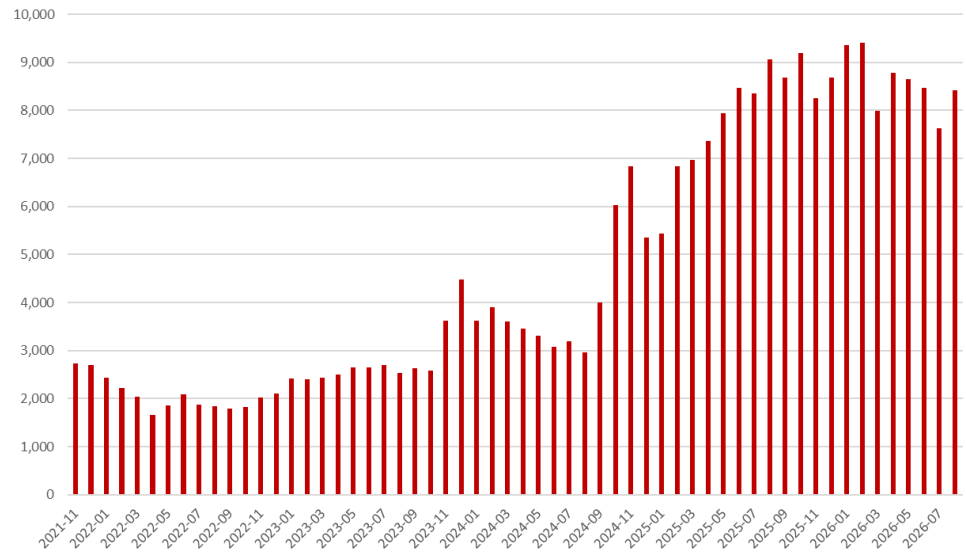
资料来源：iFinD ，东莞证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

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 8 月末，北交所总市值达 8,414.92 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 339 家（截至 2026 年 8 月 31 日），上市公司数量增长了逾 3.19 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8月31日）（单位：亿元）

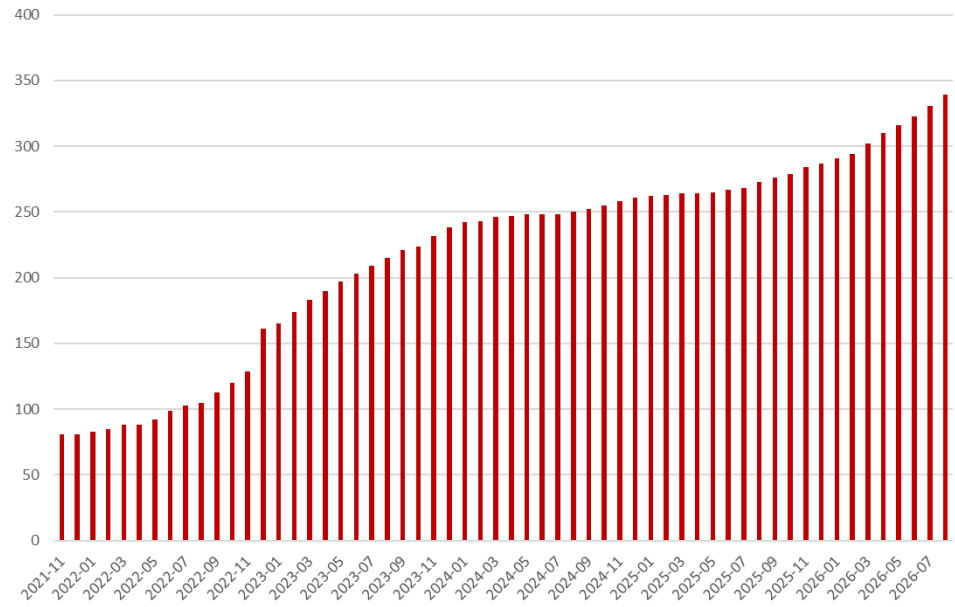


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

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 8 月 31 日，北交所市场年内新增上市企业 53 家，远超 2025 年全年的 26 家，在同期 A 股 102 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 53 家上市企业中，51 家为专精特新企业，占比超过 95%。从行业分布来看，以汽车零部件、化学制品、医疗器械、半导体等为主导。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 0.88 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8月31日）（单位：家）

下载日志已记录，仅供内部参考

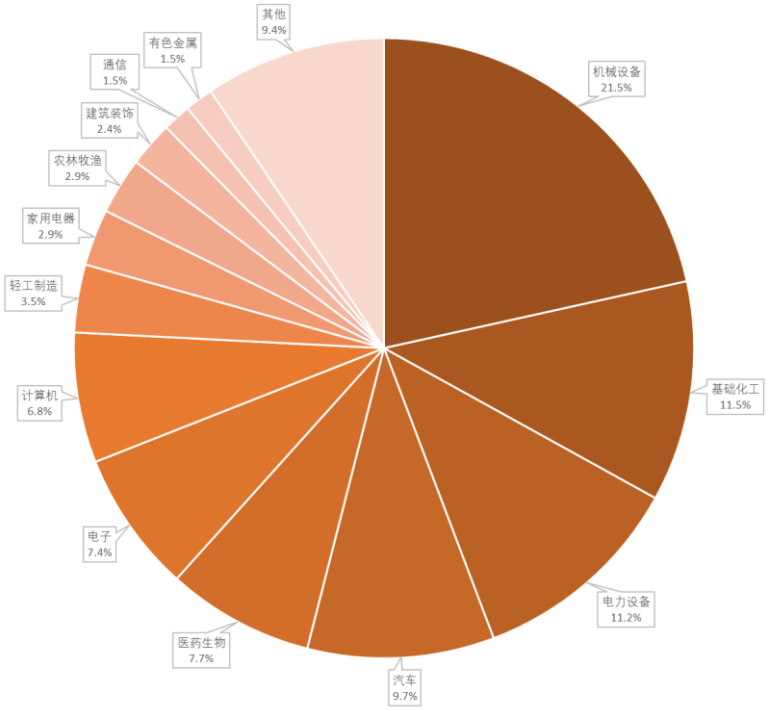


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

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 8 月 31 日，北交所 339 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、基础化工、电力设备、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，18 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。北交所共有中小企业 258 家，占比 76.11%，民营企业 293 家，占比 86.43%，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8月31日）（单位：%）

下载日志已记录，仅供内部参考



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

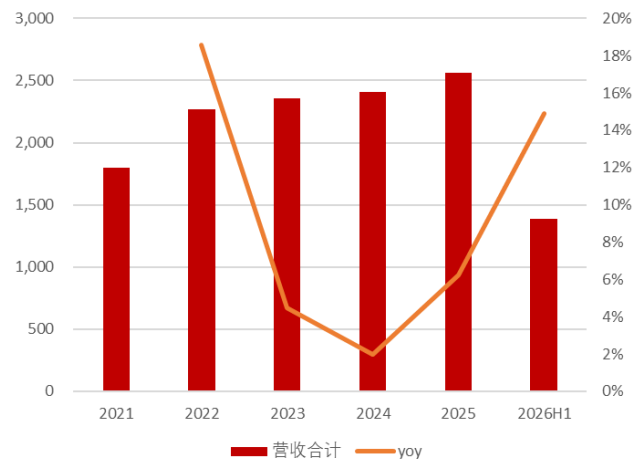
2.3 困境反转，业绩大增

2026 年上半年北交所整体经营向好。截至 2026 年 8 月 31 日，北交所 339 家上市公司全部完成 2026 年半年报披露，合计实现营业收入 1385.66 亿元，同比+14.92%；合计归母净利润 117.83 亿元，同比+17.19%，净利润增速高于营收增速。240 家公司实现营收增长，占比超 70%；282 家公司实现盈利，盈利面达 83.19%。2026 年二季度，北交所公司合计营收和净利润环比分别增长 21.28%和 58.93%，二季度盈利弹性显著增强。2026 年上半年，北交所上市公司研发投入合计 53.46 亿元，同比增长 9.63%；超半数公司研发投入同比增加，17 家公司研发投入超过 5000 万元，电子、汽车等行业研发投入增速超 10%，计算机、生物医药等行业研发强度超 7%。

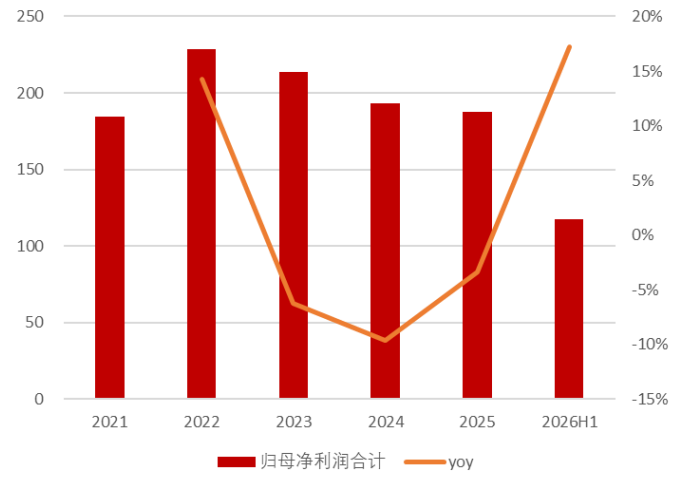
图13：近5年北交所公司营收合计及增速（亿元，%）

图14：近5年北交所公司归母净利润合计及增速（亿元，%）

下载日志已记录，仅供内部参考



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。

再融资制度突破是 2026 年最大亮点。 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

下载日志已记录，仅供内部参考

高风险股票的交易管理从“混合粗放”走向“分类精细”。

图15：北交所重要政策及事件



数据来源：证监会、北交所、券商中国、证券时报、上海证券报，东莞证券研究所

3. 投资建议

我们长期看好北交所市场的发展。

估值具备性价比。当前北证 50 指数估值底已出现，短期大幅下跌空间有限，长期看向上修复空间较大。

政策红利持续释放。随着更多专精特新企业上市，北交所将成为培育新质生产力的重要平台。在政策的持续推动下，北交所差异化的市场定位将吸引更多产业资金与长期资金布局，催生出更多的投资机会。同时，优化交易制度与引入增量资金，将夯实北交所市场的政策底。

交投活跃度维持高位。经历 2026 年上半年的回调后，北交所市场交投活跃度并无大幅下降，日均成交额和两融余额维持北交所成立以来高位。后续公募基金与北交所主题基金等增量资金进场，北交所市场流动性将持续改善。

后续可持续关注景气度较高，以及中报业绩持续向好的公司。

下载日志已记录，仅供内部参考

4. 风险提示

政策推进不及预期的风险。北交所主要服务创新型中小企业，政策出台不及预期可能会导致企业融资受限，进而影响企业经营与市场交投活跃度。

流动性下降风险。由于市场投资风险偏好下降导致交投活跃度下降的风险。

企业业绩下降风险。企业经营受各种因素影响，原材料价格上涨、汇率波动、竞争加剧等会导致企业业绩下降。

下载日志已记录，仅供内部参考

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