

迈入 300 家时代，扩容深化下的分化与机遇

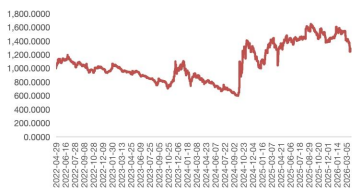
北交所专题报告

2026 年 3 月 30 日

投资要点：

分析师：李紫忆
SAC 执业证书编号：
S0340522110001
电话：0769-22177163
邮箱：liziyi@dgzq.com.cn

北证 50 指数走势



资料来源：ifind，东莞证券研究所

相关报告

- 北交所上市公司数量于2026年3月突破300家，标志着北交所市场容量与资产承载能力进一步提升。自2021年11月开市时的81家公司起步，北交所在不到五年时间内实现三倍扩容，2025年全年新增上市公司26家，占A股全年新增上市公司总量约22.41%。与此同时，北交所服务创新型中小企业的覆盖面持续扩大，2025年末制造业公司占比达82.29%，信息传输、软件和信息技术服务业占比9.03%，科学研究和技术服务业占比3.82%，板块在先进制造、科技创新及相关产业链细分环节中的覆盖广度持续拓展。
- 随着扩容持续推进，北交所新增供给质量和市场功能同步改善。近六成北交所上市公司入选国家级专精特新“小巨人”企业名录，超过八成入选省市级专精特新企业名录，板块内公司整体具备较强的专业化、精细化和特色化特征。2025年业绩快报口径下，北交所上市公司平均实现营业收入7.31亿元，同比增长5.38%；平均实现净利润4332.48万元，整体盈利面达到83.39%。与此同时，2025年末北交所总市值升至8694.44亿元，较年初增长超过61%，分红、回购等股东回报机制持续完善。
- 北交所正由早期的整体性估值抬升逐步转向更明显的结构性分化，优质资产的配置价值正在提升。2025年北交所全年成交额达6.49万亿元，日均成交额超过329亿元，较2024年增长逾131%，市场活跃度显著改善。展望后续，建议重点关注基本面稳健、增长质量较优、产业方向契合，并具备一定流动性基础的标的，尤其是具备较强盈利能力、细分赛道竞争优势，并更容易获得指数纳入、做市支持和机构覆盖的优质公司。
- 投资策略：**配置上建议重点关注高端制造、新材料、工业零部件、专业信息技术等方向中，盈利能力较强、增长质量较优、流动性基础较好的优质公司，尤其是更容易获得指数纳入、做市支持和机构覆盖的标的。随着市场生态持续完善和资金结构逐步优化，北交所优质资产的配置价值有望进一步显现。
- 风险提示：**流动性风险；政策出台不及预期；企业业绩不及预期。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自公开信息，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.北交所迈入扩容深化新阶段	3
1.1 上市公司数量突破 300 家，北交所市场容量持续提升	3
1.2 北交所新增供给的质量正在提升	4
1.3 300 家是数量节点，更是市场功能持续完善的体现	5
2.扩容背景下分化正在加剧	7
2.1 早期稀缺性叙事逐渐分化	7
2.2 板块内部估值分层加快形成	7
2.3 定价逻辑由整体抬升转向优质公司溢价	8
3.量增之外更要看质变：优质资产的结构性的机会正在形成	9
3.1 产业分布向先进制造与硬科技方向集中	9
3.2 板块整体分化加剧，但优质公司仍具重估基础	9
3.3 结构性机会的筛选框架逐步清晰	10
4.面临挑战与未来方向	11
5.投资建议	12
6.风险提示	13

插图目录

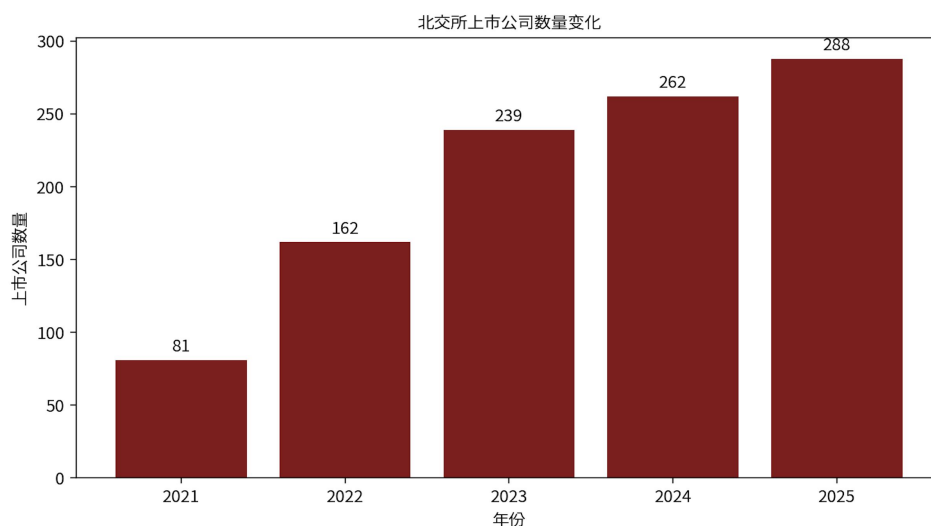
图 1：北交所上市公司数量变化	3
图 2：北交所开市以来北证 50 指数变动	4
图 3：北证 A 股公司行业分布（%）	4
图 4：北证 A 股专精特新“小巨人”占比（%）	5
图 5：2025 年经营质量概览	5
图 6：2025 年北交所分红规模与分派次数	6
图 7：公司数量变化（家）	7
图 8：北交所成交金额变化（亿元）	8
图 9：产业方向持续向制造业和硬科技链条集中	9
图 10：北交所上市公司地区的分布情况（前五名，截至 2025）	10

1.北交所迈入扩容深化新阶段

1.1 上市公司数量突破 300 家，北交所市场容量持续提升

北交所上市公司数量突破300家,标志着市场容量与资产承载能力已迈上新台阶。自2021年11月开市时的81家公司起步,北交所上市公司数量于2024年末增至262家,2025年末进一步提升至288家,并于2026年3月20日达到300家,不到五年时间实现接近三倍扩容,扩容速度整体较快。从发行节奏看,证监会年报显示,2024年北交所累计发行普通股24次;2025年全年新增上市公司26家,占A股全年新增上市公司总量约22.41%;截至2026年3月23日,按上市日统计,全市场23家新上市公司中,北交所占13家、占比已超过半数,表明北交所当前仍处于较快扩容阶段,市场覆盖广度和对创新型中小企业的承接能力正在持续提升。

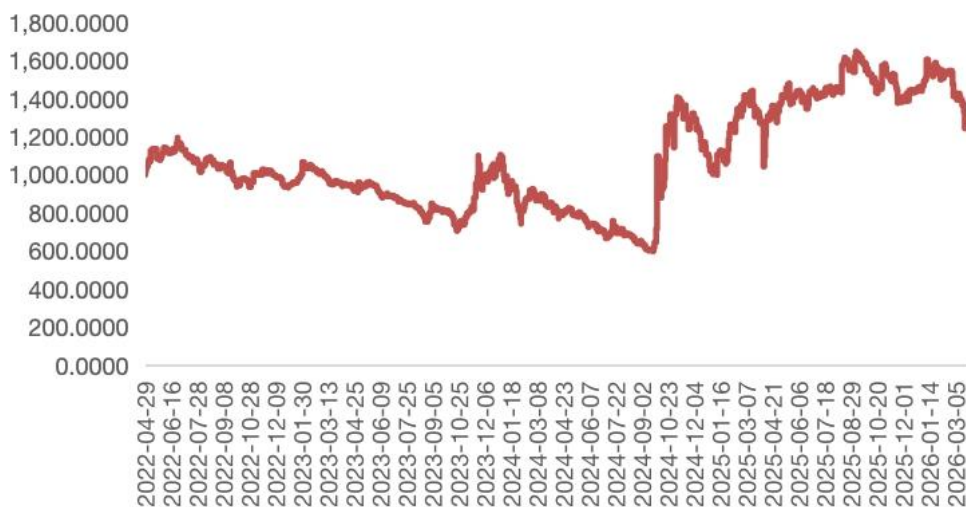
图 1: 北交所上市公司数量变化



资料来源: 北京证券交易所, 东莞证券研究所

北交所服务创新型中小企业的覆盖面正在显著扩大。从行业分布看,2025年末北交所上市公司已达288家,较2024年末的262家进一步增长,覆盖门类行业持续丰富。其中,制造业公司数量由2024年末的214家增至237家,占比由81.68%提升至82.29%,仍是板块最核心的组成部分;信息传输、软件和信息技术服务业公司数量为26家,占比9.03%;科学研究和技术服务业公司数量为11家,占比3.82%,较上年持续提升。整体来看,北交所在先进制造、科技创新及相关产业链细分环节中的覆盖广度持续提升,服务创新型中小企业的市场承载能力也在不断增强。

图 2: 北交所开市以来北证 50 指数变动

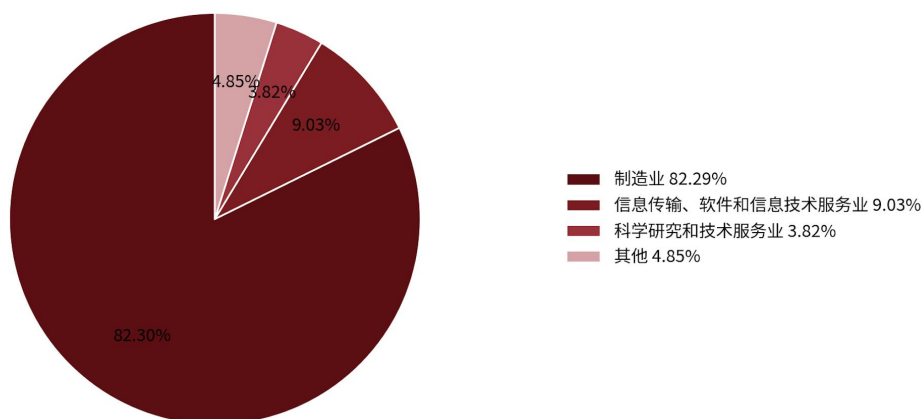


资料来源: ifind, 东莞证券研究所

1.2 北交所新增供给的质量正在提升

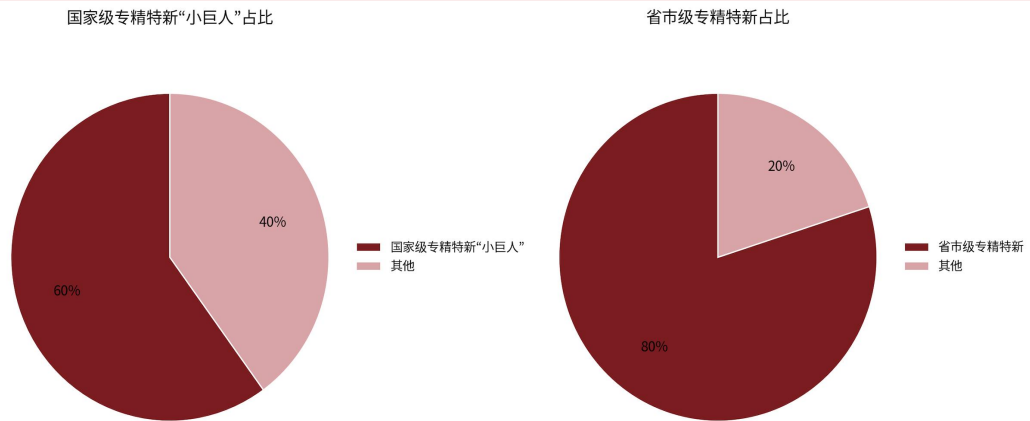
从供给结构看,北交所资产的“含新量”和“含金量”均在持续提升。近六成北交所上市公司入选国家级专精特新“小巨人”企业名录,超过八成入选省市级专精特新企业名录,显示板块内公司整体具备较强的专业化、精细化和特色化特征。这意味着北交所汇聚了一批在细分产业链中具备专业能力、技术积累和配套价值的创新型企业。

图 3: 北证 A 股公司行业分布 (%)



资料来源: 北京证券交易所, 东莞证券研究所

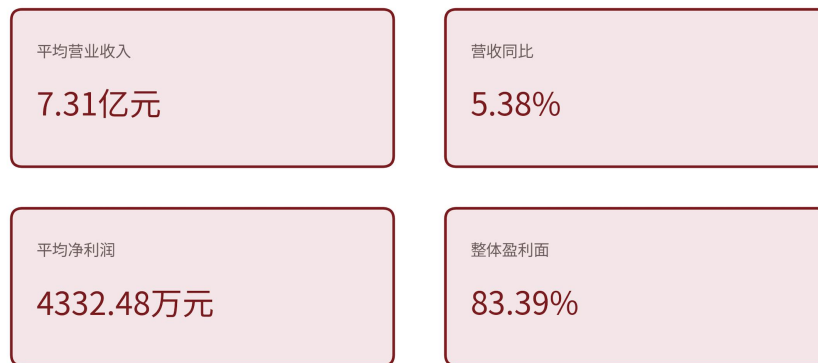
图 4：北证 A 股专精特新“小巨人”占比 (%)



资料来源：ifind，东莞证券研究所

从经营质量看，北交所上市公司整体仍保持较强盈利韧性。2025 年业绩快报口径下，北交所上市公司平均实现营业收入 7.31 亿元，同比增长 5.38%；平均实现净利润 4332.48 万元，整体盈利面达到 83.39%；其中，38 家公司净利润超过 1 亿元，140 家公司净利润同比增长，39 家公司增幅超过 50%，反映出在市场持续扩容的同时，板块整体经营质量仍维持在相对稳健水平。

图 5：2025 年经营质量概览



资料来源：ifind，东莞证券研究所

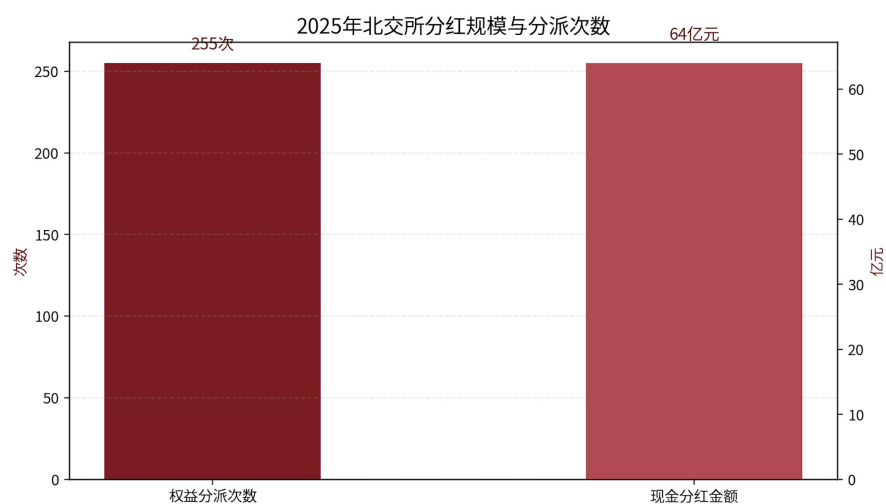
1.3 300 家是数量节点，更是市场功能持续完善的体现

300 家公司这一节点的重要性，不仅体现在上市公司数量增加，更体现在北交所市场功能的持续完善。证监会 2024 年年报显示，截至 2024 年末，北交所有 262 家上市公司，总市值 5386.01 亿元，配套改革还包括优化辅导备案要求、扩大投资者队伍、推动信用债建设等多项安排；到 2025 年末，北交所总市值已升至 8694.44 亿元，较年初增长超过 61%，表明市场规模、融资功能与交易承载能力均在同步提升。

北交所持续向“上市、融资、交易、回报”一体化市场平台演进。2025 年共有

288 家上市公司实施 255 次权益分派，现金分红金额合计 64 亿元，盈利公司中九成以上实施分红，超六成公司分红占净利润比例超过 30%；开市以来，共有 95 家公司披露 128 份股份回购方案，合计回购金额上限 29.57 亿元。分红与回购数据表明，北交所上市公司在融资功能之外，正逐步形成更清晰的股东回报意识，这也是市场功能不断走向成熟的重要体现。

图 6：2025 年北交所分红规模与分派次数



资料来源：ifind，东莞证券研究所

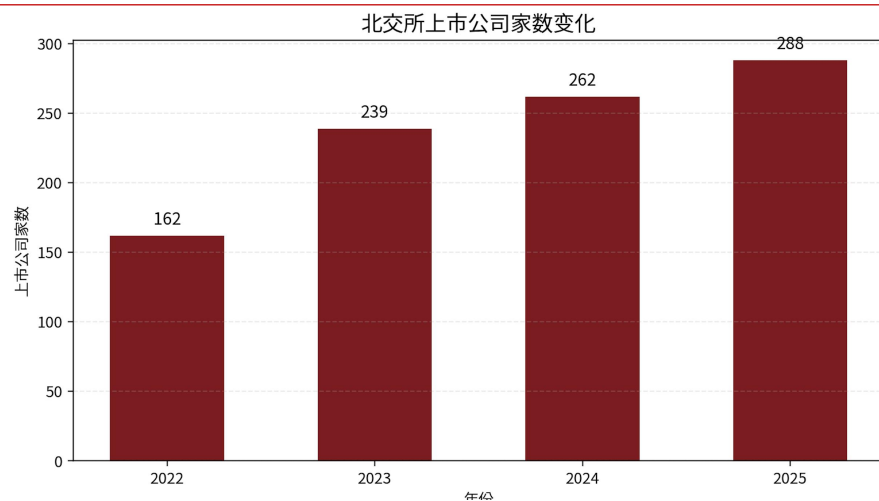
2. 扩容背景下分化正在加剧

2.1 早期稀缺性叙事逐渐分化

北交所前期之所以更容易演绎板块性行情，核心在于供给相对有限、标的稀缺性较强以及政策红利集中释放，市场定价更偏向板块身份。在制度建设初期，北交所本身具备较强的改革溢价和新市场溢价，使得板块在部分阶段能够获得整体抬升。2025年，北证50全年上涨38.80%，北证专精特新指数上涨44.01%，北交所全年换手率和日均成交额也明显高于上一年，这在一定程度上反映出市场对北交所整体性机会曾存在较强追逐。

随着上市公司数量由2024年末的262家增至2025年末的288家，并于2026年3月达到300家，北交所正在逐步进入供给常态化阶段。北交所正逐步演变为更明显的结构性分化机会。

图7：公司数量变化（家）

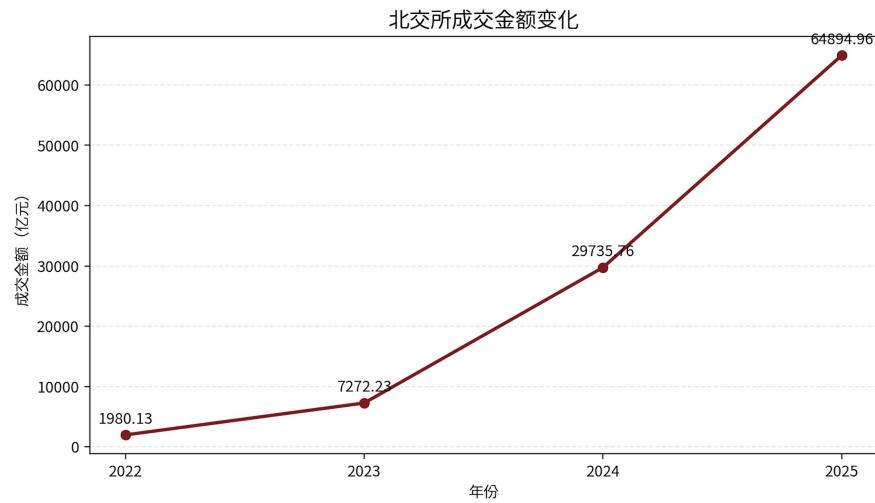


资料来源：北京证券交易所，东莞证券研究所

2.2 板块内部估值分层加快形成

从交易层面看，北交所当前并不缺乏市场活跃度，真正稀缺的是对新增供给的均衡承接能力。2025年北交所全年成交额达6.49万亿元，日均成交额超过329亿元，较2024年增长逾131%，表明市场整体流动性较上一年已有明显改善；但需要看到的是，这种流动性改善并非均匀分布于全部标的，而是更多集中在头部指数成分股、热门主题股以及市场辨识度较高的公司。

图 8: 北交所成交金额变化 (亿元)



资料来源: 北京证券交易所, 东莞证券研究所

在供给持续加快而资金偏好进一步集中的背景下, 市场演绎的结果往往不是所有股票同步上涨, 而是板块内部估值分层迅速拉大。被调入指数的标的, 往往会因指数资金跟踪和机构关注而获得额外流动性支持。这意味着, 在 300 家时代, 流动性本身也正在成为一种稀缺资源, 能够进入指数、获得做市支持或被更多机构覆盖的公司, 与尾部公司的估值表现差异将进一步拉大。

2.3 定价逻辑由整体抬升转向优质公司溢价

300 家之后, 北交所的定价逻辑正在由板块整体抬升转向更明显的结构分化。从业绩分布看, 2025 年北交所有 38 家公司净利润超过 1 亿元, 整体盈利面达到 83.39%; 与此同时, 净利润同比正增长的企业比例并未同步维持在较高水平, 已披露年报或快报的统计中, 归母净利润同比正增长的公司占比约 44.41%。这表明, 北交所整体盈利韧性仍然存在, 但不同公司之间的经营景气度和盈利质量分化已经较为明显。

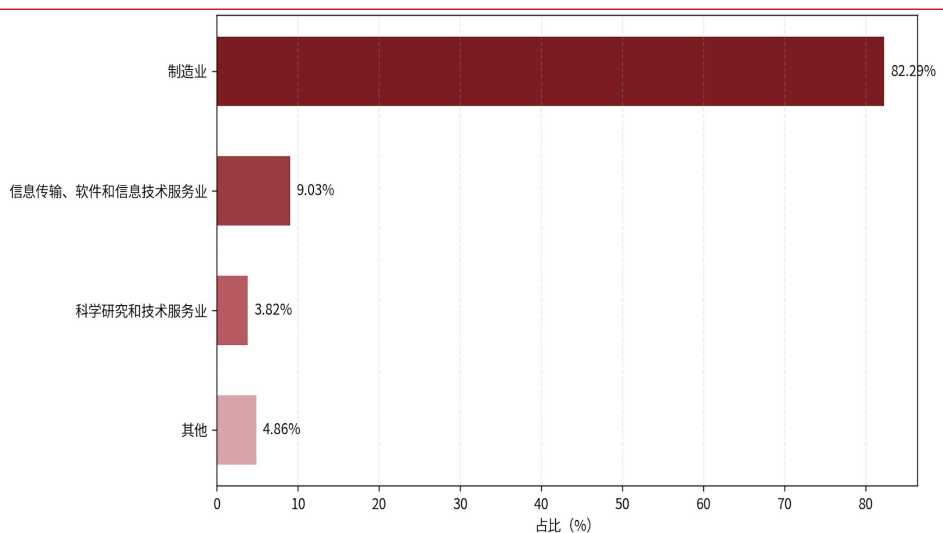
因此, 300 家时代下的北交所, 市场定价将更多围绕优质公司展开。未来更有望持续获得较高估值水平的, 将是同时具备盈利能力、细分赛道地位、交易活跃度与规范治理能力的公司。对应到研究框架上, 北交所更适合从结构分层与个股甄别的角度展开分析, 以把握板块扩容背景下优质资产定价权提升带来的机会。

3.量增之外更要看质变：优质资产的结构性机会正在形成

3.1 产业分布向先进制造与硬科技方向集中

北交所扩容的产业方向持续向制造业和硬科技链条集中。2025 年末，北交所 288 家上市公司中，制造业公司达到 237 家，占比 82.29%，较 2024 年末的 214 家、81.68% 进一步提升，仍是板块最核心的行业构成；信息传输、软件和信息技术服务业公司数量为 26 家，占比 9.03%，位居第二；科学研究和技术服务业公司数量为 11 家，占比 3.82%。整体来看，北交所行业结构延续了以先进制造为主体、以科技创新为支撑的特征，板块在高端装备、新材料、工业零部件和专业信息技术等方向上的产业映射进一步强化。

图 9：产业方向持续向制造业和硬科技链条集中



资料来源：北京证券交易所，东莞证券研究所

这一产业结构对于北交所的中长期定位具有重要意义。在 A 股内部，板块稀缺性往往与产业映射清晰度密切相关。北交所制造业占比较高、专精特新企业集聚度较高，使其更容易在新质生产力、国产替代、设备更新、工业升级等主线中形成自身定位。对应到研究和定价层面，北交所未来的超额收益来源，更有可能集中在产业链细分环节中具备竞争优势的优质公司。

3.2 板块整体分化加剧，但优质公司仍具重估基础

板块整体性机会收敛的同时，优质公司的结构性机会反而更加突出。2025 年北交所市场总市值增长超过 61%，北证 50 全年上涨 38.80%，表明在市场风险偏好改善、流动性增强的阶段，北交所中的优质公司仍具备较强弹性。尤其是盈利规模居前、流动性较好、治理更规范的公司，在市场活跃阶段更容易承接资金关注，在市场调整阶段也更容易体现出相对稳健的配置价值。

从基本面分布看，2025 年净利润超过 1 亿元的公司已有 38 家，北证 50 成份股在业绩居前公司中占比较高。展望后续，北交所的重估节奏更可能体现为优质龙头、景

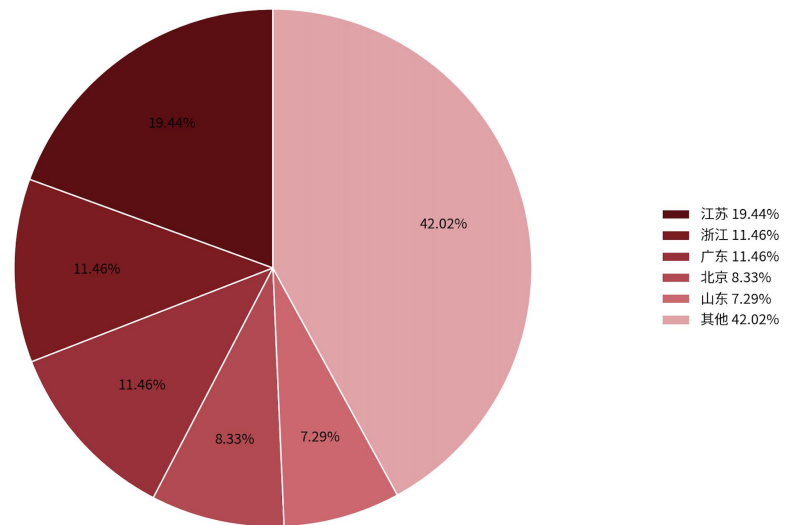
气赛道公司和流动性较好公司的率先修复，板块内部不同资产之间的分化也有望进一步拉大。

3.3 结构性机会的筛选框架逐步清晰

从短期看，北交所当前仍处于扩容深化与估值再平衡并行推进的阶段。2026 年以来，北交所新股数量占全市场新上市公司过半，说明供给节奏依然较快；与此同时，市场对于新股、次新股及存量标的的定价，正越来越多地围绕基本面验证和流动性条件展开。由此看，短期市场演绎方向大概率仍以结构分化为主，定价中枢也将更多体现个股质量差异。

从中期看，研究重点将进一步聚焦于哪些公司能够在 300 家时代持续获得定价权提升。这一轮定价权重塑，核心来源主要包括三个方面：其一，盈利能力和增长质量高于板块平均水平；其二，产业属性更贴近高端制造、设备、材料和专业信息技术等方向；其三，交易属性上更容易获得指数纳入、做市支持和机构资金覆盖。具备上述特征的公司，预计将在北交所内部持续展现更清晰的结构性机会。

图 10：北交所上市公司地区的分布情况（前五名，截至 2025）



资料来源：北京证券交易所，东莞证券研究所

4. 面临挑战与未来方向

北交所下一阶段发展的关键，在于由制度框架初步搭建转向市场功能的进一步完善。尽管北交所运行四年来在制度建设与生态塑造方面已取得积极进展，但当前仍面临一系列结构性挑战，市场从雏形搭建迈向功能完备仍需时间。尤其在资金结构、估值体系和制度协同等方面，北交所仍存在较大优化空间。其中，机构参与度不足仍是当前最核心的结构性矛盾。一方面，散户仍是北交所市场的主要交易力量，交易行为以短周期博弈为主，中长期配置资金占比相对有限；另一方面，北交所企业整体研究覆盖度仍然偏低，研究资源更多集中于核心指数成分股，大量中腰部标的缺乏持续跟踪与定价关注，导致市场整体估值体系仍不够稳定，价格发现功能也有待进一步加强。

未来北交所改革可围绕长期资金引入、交易机制完善和制度协同深化三方面持续推进。其一，引导更多长期资金入市，丰富ETF等产品线，鼓励公募、保险、养老金等稳健资金提升北交所配置比例，并支持指数增强、主题轮动等策略提高配置效率；其二，进一步优化做市机制，提升做市商激励强度与标的覆盖范围，推动市场流动性由局部改善走向系统性提升，同时支持优质企业通过并购重组强化产业协同和市值管理能力；其三，加强北交所与沪深主板、区域股权市场在信息披露、交易机制和融资工具等方面的制度协同，打通企业全生命周期融资路径。总体来看，随着长期资金参与度提升、制度型扩容推进以及稳定估值体系逐步形成，北交所有望由政策试验平台进一步向战略型市场平台演进。

5.投资建议

北交所上市公司突破 300 家后，市场容量、行业覆盖和资产供给均迈上新台阶，板块研究与配置价值也在持续提升。在这一背景下，投资思路可更多围绕高质量扩容与优质资产重估展开，重点关注基本面稳健、成长逻辑清晰、产业方向契合的公司。从结构上看，建议优先关注盈利能力较强、增长质量较优的标的，这类公司通常具备较好的业绩支撑和经营韧性，更容易在市场扩容深化过程中持续获得资金关注。

北交所制造业占比较高，专精特新企业集聚度持续提升，板块在高端制造、新材料、工业零部件、专业信息技术等方向上的产业映射较为清晰，相关领域值得持续跟踪。配置层面，建议结合产业属性、经营质量和交易活跃度进行综合筛选，重点把握先进制造与硬科技链条中的优质公司，以及更容易获得指数纳入、做市支持和机构覆盖的标的。整体来看，随着市场生态逐步完善、资金结构持续优化，北交所优质资产的配置价值有望进一步显现。

6.风险提示

- (1) 流动性风险。由于投资风险偏好下降导致的市场流动性萎缩的风险。
- (2) 政策出台不及预期。基于谨慎考虑，北交所的刺激政策可能不及预期，导致对北交所投资降温的风险。
- (3) 企业业绩不及预期。企业的业绩受外部影响较大，由于各种因素导致的企业业绩不及预期的风险。

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 $\pm 5\%$ 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 $\pm 10\%$ 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综合性综合类证券公司, 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.dzq.com.cn