

# 北交所提质增效持续护航新质生产力

## 四载深耕 聚新成势

11月15日,北京证券交易所迎来开市四周年。作为党中央部署设立的资本市场改革“试验田”,四年来北交所坚守“服务创新型中小企业主阵地”的初心使命,紧扣防风险、强监管、促高质量发展的工作主线,以制度创新破解发展瓶颈,推动市场规模、服务效能、生态质量同步跃升,成为培育新质生产力、践行普惠金融的核心载体。

920代码“焕新”身份,282家上市公司齐聚一堂,国家级专精特新“小巨人”企业占比超过一半,战略性新兴产业、先进制造业企业占比超过八成,北证50指数年内涨幅约50%,累计分红近200亿元……一组组亮眼数据,见证着北交所四年来的跨越式发展;一个个成长故事,彰显着资本市场服务中小企业的制度温度。站在面向“十五五”的新起点,北交所正以更开放的姿态、更完善的机制、更优质的服务,书写高质量发展的新篇章。

● 本报记者 杨洁

### 培育创新军团 夯实发展根基

清华大学五道口金融学院副院长张晓燕告诉中国证券报记者,近年来北交所服务中小企业创新发展、特别是赋能科技创新企业方面取得了积极成效,为我国资本市场的健康、稳健和持续发展起到了连接枢纽的关键作用。

四年来,北交所始终聚焦创新型中小企业核心需求,通过差异化制度设计,推动优质企业加速聚集,形成数量增长与质量提升并重的发展格局,为新质生产力培育筑牢根基。

——市场规模稳步扩容,企业结构持续优化。截至目前,北交所上市公司数量达282家,较开市初期实现稳步增长。“小巨人”军团持续壮大,国家级专精特新“小巨人”企业数量超过一半。截至目前,2025年北交所新上市的20家企业中,15家为“小巨人”企业,凭借在细分领域的技术积累与创新能力,这些公司上市后股价表现亮眼,受到市场认可。

——融资功能精准发力,支持实体经济成效显著。北交所完善支持中小企业的市场生态,努力打造中介愿意做、投资者愿意投、政府愿意支持的良好局面。282家上市公司中,中小企业占比近八成,民营企业占比超九成,累计融资超600亿元,平均每家融资约2亿元,既满足了中小企业创新发展的资金需求,又体现了合理定价、适度融资的普惠金融理念。中介机构加大中小企业服务力度,形成了一批专注服务中小企业的特色券商,已有60余家证券公司在北交所开展上市保荐业务;耐心资本着力投早投小投长期,目前北交所九成上市公司获得过创投机构投资。

——创新动能加速转化,业绩韧性不断彰显。北交所上市公司深耕细分领域,深化科技创新与产业创新融合,凸显业绩韧性。截至10月30日,完成三季报披露的279家北交所公司平均营业收入5.2亿元,同比增长5.99%;平均净利润3298.57万元,盈利面达82.44%,略高于上半年,169家公司营收同比增长,131家公司净利润同比增长,展现出稳健的经营韧性。

专注于算力运营服务的并行科技,2023年在北交所上市,恰逢人工智能大模型的时代浪潮,公司2024年业绩扭亏为盈,并保持高速增长,2025年前三季度营业收入同比增长69.25%、归母净利润同比增长178.80%。公司董事长陈健告诉中国证券报记者:“上市最明显的感受就是银行授信额度的大幅提升,我们深刻感受到北交所对中小企业的培育与支持,也为更高质量的发展奠定了基础。”

“登陆北交所以来,公司规范化水平不断提升,企业发展步入快车道。”一诺威总经理李健告诉中国证券报记者,上市公司的身份,是一种信誉背书,让公司在激烈的竞争中脱颖而出,未来,公司将严守合规底线,珍视上市公司平台,以技术创新为动力,做深做精聚氨酯业务,培育发展新动能。

### 优化市场功能 推动两端协同

四年来,北交所聚焦“投融资两端协同”,持续优化完善市场功能体系建设,通过融资精准滴灌、交易生态优化、投资者保护加码,市场运行保持稳中向好的良好态势。

——股债联动格局成型,服务创新功能增强。在推进股权融资的同时,北交所不断丰富债权融资品种,拓宽企业融资渠道,已形成公司债、企业债、科创债和绿色债等10个信用债专项品种。政府债方面,率先实现交易所市场国债发行业务,累计发行国债超13万亿元,服务国家战略实施;服务地方政府债发行超9900亿元,支持区域经济发展。信用债方面,落地全国首单中小微企业支持可续期公司债券等品种,强化债券市场支持科技创新功能。

——交易生态持续优化,市场活力显著提升。中小企业规模小、股价波动

大,更容易受到外部冲击。北交所密切跟踪内外市场环境,加强重点股票、重点投资者监测,保障市场安全稳定运行。2025年以来,北证50指数累计涨幅约50%,市场流动性、估值水平显著提升,彰显了我国中小企业的发展活力,增强了市场信心,吸引力日益增强。投资者结构持续优化,北交所合格投资者数量稳步增长,总数近950万户,公募基金、创投基金、QFII等积极参与,生态持续向好,今年上半年北交所日均成交额近300亿元。

——严监管护航发展,投资者保护落地见效。北交所树牢“大投保”理念,把投资者保护贯穿于严监管全流程各环节,严厉打击防范财务造假,坚持从一开始就严起来,严把上市准入关,强化日常监管,对存在财务造假等严重违法违规的公司,从严打击、顶格处罚,同时积极探索应用先行赔付等机制安排,及时弥补中小股东投资损失。推动完善上市公司治理,持续完善符合中小企业发展特点的全链条监管体系,常态化开展上市公司走访培训,完善股份减持前端控制手段,推动中小企业提升规范运行水平。引导上市公司积极回报投资者,开市以来九成以上的上市公司实施分红,累计分红198.60亿元,16家公司的分红金额已超过上市募集资金总额。

### 深化改革赋能 擘画长远蓝图

北交所四年来所取得的成就,是中国资本市场深化改革、支持实体经济发展的缩影。站在“十五五”的新起点,监管部门进一步明确北交所深化改革的实施路径。证监会公众公司监管司一级巡视员高庆日前在2025金融街论坛北交所平行论坛上指出,作为服务创新型中小企业的主阵地,北交所和科创板需要持续深入研究此类企业的特点、发展规律和资本市场需求,不断提升制度机制和产品服务的适配性。

一方面,完善北交所发行上市机制,用好第四套未盈利企业上市标准,优化创新属性披露要求,既有力支持前沿领域科技创新,又有效服务传统产业转型升级,助力补链强链。

另一方面,充分发挥新三板“苗圃”作用,优化准入制度,完善分层安排,激发市场活力,突出培育、规范、服务功能,提升挂牌公司质量。

与此同时,要继续深化多层次市场间的协同,加强制度型对接,进一步强化北交所与新三板“层层递进、上下联动、头部反哺、底层助推”的发展格局,促进新三板与区域性股权市场的互联互通,为以“专精特新”为代表的创新型中小企业提供便捷、无缝的接力式资本市场服务。

北交所董事长鲁颂宾表示,北交所将聚焦“十五五”时期重点任务,统筹各层次市场建设,落实好金融“五篇大文章”要求,加强对重大战略、重点领域和薄弱环节的服务力度。要更好发挥北交所支持科技创新作用。持续研究优化北交所上市标准体系,提升上市审核制度的适应性和精准性,不断完善并购重组制度工具,引导金融资源向关键核心技术领域聚集,支持传统产业转型升级,更好地服务新质生产力发展。

张晓燕期待,“十五五”期间北交所能够以引入长期资金和优化制度供给为双轮驱动,进行系统性优化。在资金端,为机构资金提供低成本、高流动性的配置通道;在企业端,推行更具包容性和适应性的发行上市及再融资制度,打通资金与制度两个关键环节。

鲁颂宾透露,北交所将进一步优化产品制度供给。持续推进北交所指数体系建设,加快推出北证50ETF,研究引入入盘后固定价格交易,不断提升投资交易便捷性。

中国小康建设研究会经济发展工作委员会专家余伟认为,北证50ETF一旦推出,能为北交所市场带来稳定的被动投资资金,扩大资金来源,改善投资者结构,并显著提升市场活力,而这也将进一步吸引更多优质中小企业来北交所上市。



### 数读北交所

**282家**——北交所上市公司共有282家,截至11月14日收盘,总市值突破9000亿元。

**600亿元**——北交所上市公司累计融资超600亿元,平均每家融资约2亿元。

**80%**——北交所上市公司中,中小企业占比近八成,国家级专精特新“小巨人”企业占比超一半。

**90%**——北交所开市以来,超九成上市公司实施分红,累计分红198.60亿元,16家公司的分红金额已超过上市募集资金总额。

**50%**——2025年以来,北证50指数累计涨幅约50%。

**950万户**——北交所合格投资者较2024年初增长40%,总数近950万户,市场各方参与热情明显高涨。

**300亿元**——2025年上半年北交所日均成交额近300亿元,市场生态持续向好。

**13万亿元**——北交所累计发行国债超13万亿元,服务地方政府债发行超9900亿元。

**82.44%**——2025年前三季度北交所公司平均营业收入5.2亿元,同比增长5.99%;平均净利润3298.57万元,盈利面达82.44%。

本报记者 杨洁 整理

## 清华大学五道口金融学院副院长张晓燕：构建中小企业全生命周期服务生态

● 本报记者 杨洁

“北交所成立四年来,为我国资本市场的健康、稳健和持续发展起到了连接枢纽的关键作用。”在北交所开市四周年之际,清华大学五道口金融学院副院长、金融学讲席教授张晓燕接受中国证券报记者专访。她表示,北交所的独特价值在于服务创新型中小企业,近年来北交所服务中小企业创新发展,特别是赋能科技创新企业方面取得了积极成效。

同时,张晓燕也指出,北交所亟待突破的瓶颈在于“市场流动性困境”与“制度供给错配”相互交织形成的负向循环,建议“十五五”期间要以引入长期资金和优化制度供给为双轮驱动,进行系统性优化。

### 聚焦中小企业需求

在张晓燕看来,北交所的核心成效,在于构建了一个将技术创新能力与资本市场准入直接挂钩的体系,有效引导社会资本向科技创新领域聚集。

“北交所为科创中小企业提供了宝贵且高效的直接融资渠道,缓解其资金瓶颈,支持其技术研发、产能扩张和市场拓展,对于总资产和净资产规模普遍偏小的创新型中小企业而言至关重要。”张晓燕表示。

张晓燕指出,新质生产力企业多处于技术攻坚与市场拓展的关键阶段,其创新活动具有高投入、长周期、高风险的特征,对长期资本与耐心资本存在天然依赖。要做好对企业的全生命周期支撑,需要完善从风险投资到上市融资、并购重组的全链条、接

方式服务,提供适配不同发展阶段需求的多元化金融产品。

在她看来,北交所设计的差异化上市标准从根本上改变了对创新型中小企业的评价体系,不再以利润为唯一标尺,而是综合考量企业的成长性、研发投入和市场价值等多个维度,更具包容性。此外“小额快速”审核有效回应了创新型中小企业对融资效率的迫切需求,显著缩短了企业从申请到上市融资的时间周期,降低了过程中的各项成本,减少了冗长复杂的融资流程对初创企业的巨大消耗,确保资金及时注入企业,帮助其快速转化成果抢占市场,避免资金链断裂的风险。

“北交所的制度创新缓解了科创企业在成果转化阶段的融资瓶颈,改善了传统金融评价体系与科创企业成长周期的“时间错配”和“价值错配”的问题。”张晓燕说。

在北交所的推动下,北交所上市公司的研发投入持续加码,已连续三年实现增长。2024年,北交所上市公司的研发投入合计超过91亿元,到当年年末累计拥有的发明专利数量接近7000项。

差异化不是降低标准,而是适配需求。张晓燕强调,“北交所高质量扩容”与“提升上市公司质量”相辅相成、辩证统一,“从监管与制度层面而言,北交所应聚焦专精特新属性,建立相应的多维度上市标准,从源头确保新增上市公司具备创新成色与发展潜力。从上市公司层面而言,质量提升的关键在于夯实公司治理和提高投资价值。应支持上市公司做精做深,强化关键少数责任,提升信息披露质量。还应督促上市公司建立尊重、回馈投资者的股权文化,鼓励建立明确、稳定的分

红政策,使投资者能真正分享企业成长的收益。只有这样,才能在扩大市场规模的同时,实现企业价值、市场功能与投资者回报的协同提升。”

### 提升技术赋能水平

张晓燕认为,AI技术正在为赋能创新型中小企业融资提供全新路径。一方面,通过生成式AI辅助融资材料准备、技术壁垒分析、投资人智能匹配等显著提升融资效率;另一方面,AI能够以数据信用替代不动产抵押,将企业的经营数据、技术潜力等转化为可量化的资本,破解科创中小企业融资难题。她表示,AI将在价值评估、风险管理和金融服务三个维度重构科技金融生态。

AI也能助力管理层完善审核与监管逻辑,实现从“基于财报”的传统监管向“基于数据”的智能监管转型。张晓燕表示,北交所可以利用AI建立一套科技创新评估体系,将其应用于上市审核与持续督导。通过开发AI评估模型,深度挖掘和量化企业的专利质量、技术路线图、订单数据等非结构化数据,为审核部门提供数据化的决策辅助,并在上市后对其创新能力进行动态监管,从而将监管资源更精准地投向价值与风险最集中的领域。

此外,还可以构建一个基于多源数据融合的动态风险监控与传导预警系统,探索整合工商、司法、舆情乃至供应链等另类数据,建立风险预警模型,更早地识别出企业潜在的经营异常、法律诉讼及技术迭代风险,并分析其在产业链上下游的传导可能性。

张晓燕表示,这将更有利于整个监管与服务体系在“精准化”和“高效

能”的方向上持续发力,营造一个既能有效防控风险,又能充分激发市场活力的良性生态。“期待北交所打造全链条、数字化的服务体系,承接并强化新三板的“苗圃”和“土壤”功能;聚焦再融资、并购重组等关键环节,提供更精准的制度供给与市场对接服务;并通过大数据、AI等技术赋能,优化企业价值发现与风险评估模型。”

### 深化双轮驱动改革

作为一个年轻的市场,北交所仍有很大的发展空间。张晓燕表示,“十五五”期间要以引入长期资金和优化制度供给为双轮驱动,进行系统性优化。

在资金端,她建议,推动编制跨市场权威指数并配套开发ETF产品,为机构资金提供低成本、高流动性的配置通道。同时,适时推出北交所指数衍生品,为市场提供必需的风险管理工具。

“目前北交所市场缺乏有效的对冲工具,制约了机构投资者参与规模。可考虑适时推出指数期货、ETF期权等衍生品,为投资者提供风险管理的有效手段。”张晓燕指出。

在企业端,张晓燕认为,需推行更具包容性和适应性的发行上市及再融资制度。与沪深主板服务成熟企业、科创板聚焦“硬科技”的特性相比,北交所的定位一直聚焦服务创新型中小企业,可以通过优化分层准入机制,深化两者联动机制等,实现企业从基础层到创新层再到北交所的“可预期、可测算”的渐进式成长。

“在制度型对接、强化北交所与新三板的联动机制,推动新三板与区域性股权市场互联互通等方面,都可以进一步优化改革。”张晓燕说。



视觉中国图片 制图/苏振