A股泼天富贵溢到了北交所

自10月9日起，2025年4月以来，A股大盘开启了一轮连续上涨，截至9月30日，整整6个月的时间里，上证指数上涨了25%，根据涨幅和节奏，可以说目前的A股正处于牛市中。解释当前市场的一大主流观点，A股今年牛市的核心驱动力是流动性，即所谓的“水牛”。

在A股富贵泼天的同时，北交所在今年的表现同样亮眼。北证50指数年初到3月中旬的一波上涨，基本上填平了去年11月、12月的下跌缺口；进入4月后，跟随A股又开启了新一轮的连续上涨。虽然中间有过一段连续调整，两轮上涨积累的涨幅颇为可观，截至9月30日，北证50指数年初至今的涨幅已高达47%。

那么，前些年不温不火的北交所为何在今年行情火爆？

流动性驱动交投很火热

就北交所今年以来的行情表现看，北证50从春节后到3月中旬的那一轮反弹，主要由DeepSeek概念发酵，由此开启了对科技股的价值重估；4月中旬开始的更强一轮反弹中，半导体、人形机器人、新消费、创新药、并购重组等题材表现活跃，主线行情在这些活跃题材板块中快速轮动。

由此可见，北交所在今年的行情节奏及对应的热门题材，基本与A股重合。A股牛市受益于流动性相对宽松的同时，北交所的交易活跃度也在今年有着明显提升。

反映到数据上，今年以来北交所的日成交额在大部分时间都超过了200亿，峰值水平达到了528亿，虽然没有突破去年924的高点，但相比前几年已然是大为改善；换手率方面，北交所今年以来的日均换手率为9.9%，高于A股主板和两创。

在流动性相对改善驱动A股走出“水牛”行情的同时，北交所长期以来的流动性不足问题也得到了明显改善。基于我国流动性的信用分层，权益市场中沪深两市通常率先受益，然后再外溢到北交所、新三板等非主流市场，并受赚钱效应驱动，以上是今年北交所活跃度显著提升的主要原因之一。

除此以外，北交所以小盘股为主，股价本身弹性就比主板更高；而且，北交所除新股外的涨跌限制为30%，为资金博弈提供了更大空间。因此，中小盘叠加更灵活的交易制度，也是今年北交所交易活跃度提升的核心因素。

反映到指数涨跌幅上，截至9月30日，北证50今年以来的涨幅跑赢中证2000、国证2000等同为中小盘定位的主板指数。但值得注意的是，北证50在同期跑输创业板指、科创50等双创指数，主要源于其更高波动的特性对收益也会产生负面影响。

北交所的新股质量有明显提升，而且目前IPO储备充足，进一步提升了对投资者的吸引力。而且，随着10月9日起，北交所为存量股票启用新证券代码，即全部切换为920新代码，北交所与新三板在交易标识、市场定位上的区隔将更加明显，帮助投资者更清晰地识别不同市场层级的标的，更有利于提升北交所在多层次资本市场中的独立辨识度与专属定位。

长期看，通过鼓励中长期资本入市，北交所的交易活跃度有望进一步提升。近年来，鼓励中长期资本入市是资本市场的热门话题，针对北交所，主要引导私募基金、政府引导基金、产业基金等加大对专精特新中小企业的投资力度，鼓励社会资本“投早投小投创新”；作为长期资本的公募基金亦参与其中，北证50指数基金在近年来明显扩容，这也是北交所吸引力提升的例证。

题材驱动与基本面并重

在北交所的投资方向中，短期题材驱动的趋势非常明显，特别是在今年，多个热点题材快速轮动，与主板相比，既有相似之处，自身的特点也尤为突出。在今年一季度，北交所的交易主线与主板高度重合，AI相关、人形机器等概念交投火爆。

在同期排名居前的个股中，新赣江、志晟信息是典型的AI应用概念股；华原股份、立方控股、昆工科技、克莱特、并行科技等属于算力基建；万达轴承、浩淼科技、春光智能、明阳科技、同惠电子等都是人形机器人的热门股票；常辅股份受可控聚变概念的影响，上涨行情一直持续到了今年二季度。

进入今年二季度后，北交所的交易主线更加多元化，同时板块轮动有一定加速。就题材切换看，一部分在一季度配置了科技股的资金逐步转向新消费，锦波生物、芭薇股份、路斯股份、康比特、太湖雪等消费题材因此而明显走强；随着行情的进一步演进，军工、航空航天、创新药、航运等板块都是北交所的热点，相关个股在这一时期大都出现了明显上涨。

在交易热点题材的同时，基本面扎实的个股同样吸引投资者关注。就北交所今年中报的整体表现看，汽车产业链的收入与利润均呈现出较强的增长势能；消费板块利润整体承压的同时，收入端已出现了明显改善；机械设备行业呈复苏态势，收入与利润的增长均有改善；医药行业受益于今年BD出海利好、叠加政策面的边际改善，共同驱动行业整体的业绩增长。

在上述基本面占优的行业板块中，绩优股的表现相对更加强劲。比如消费板块中的一致魔芋，作为新消费的典型代表，由于魔芋市场需求持续旺盛，公司近两年的业绩增长颇为亮眼，年初以来的最大涨幅超过了300%；再比如汽车产业链中的开特股份，受益于汽车销量的持续增长，带动传感器类、执行器类等产品的需求旺盛，公司近两年的业绩增长相当强劲，同时布局人形机器人赛道，在业绩驱动结合热点题材的投资逻辑下，开特股份在今年的最大涨幅约为280%。

估值方面，北证50指数的PE-TTM在近期已经超过了70倍，对应估值的历史分位在95%左右。尽管目前预期向好，有望推动热门板块的估值中枢上移，但安全边际相比前期已经明显弱化。再横向看，北证50目前的估值水平虽然远不及科创50，但也已经大幅超过创业板指，热门个股的估值相对主板存在明显溢价，北交所在当下的估值风险不容忽视。

相关

北交所新股“热辣滚烫” 首日平均收益率达350%

9月19日，世昌股份登陆北交所，首日收盘大涨271.6%，延续了今年北交所新股的“不败神话”。

至此，2025年北交所上市新股已达14只，首日平均收益率达到349.98%，赚钱效应显著。

市场参与热情随之水涨船高：日前锦华新材的发行结果披露，52.49万户投资者参与申购，冻结资金规模高达8511.87亿元，创历史新高。同时，近日北交所发行节奏明显加快，9月18日新受理3家公司，一批新三板公司踊跃冲刺北交所IPO。

新股赚钱效应爆棚

延续今年来北交所新股的强势表现，世昌股份上市“首秀”同样不负众望，收盘涨幅达271.6%，成为北交所又一单日涨幅超过2倍的新股。

此表现并非个案，事实上，另一只同样于9月上市的新股三协电机，表现更为惊艳。三协电机在上市首日即狂飙785.62%，成为今年最牛北交所新股。在北交所开板以来，三协电机上市首日涨幅则居于第二位，仅次于阿为特的1008.33%，后者于2023年11月上市。

Wind统计显示，今年以来，总共有14只新股在北交所上市，上市首日涨幅均超过150%，首日平均收益率则达到349.98%。紧随三协电机之后，今年6月26日登陆北交所的广信科技，在上市首日涨500%；鼎佳精密、天工股份的上市首日涨幅也均超过400%。

打新市场热情高涨

随着赚钱效应的扩散，北交所打新热度居高不下，申购资金规模屡创新高。

9月19日，锦华新材的北交所IPO发行结果出炉，申购户数达到52.49万户，冻结资金规模高达8511.87亿元，双双创下历史新高。Wind数据显示，北交所冻结资金规模最大的前10家均为今年上市新股。

打新资金激增直接导致中签率持续走低。8月22日上市的能之光吸引了70.48万户投资者参与打新，冻结资金5645.43亿元，最终8.3万户获配，中签率仅0.0179%，为北交所历史最低；此外，三协电机中签率为0.0224%，鼎佳精密、广信科技、交大铁发等中签率约为0.03%。

与此同时，更多机构的投资者也开始关注北交所打新机会，纷纷参与战略配售，使得这一领域的竞争变得越来越“卷”。不少机构不断提高自身的报价竞争力、展现强大的资金实力等，只为在这场激烈的竞争中分得一杯羹。

后备军蓄势待发

在新股发行火热的同时，北交所的“源头活水”也在不断注入。

北交所网站显示，9月18日晚，新受理了3家公司的IPO申请，分别为九目化学、百诺医药和申兰华。

在新三板市场，更是有着数量众多的企业作为后备军，蓄势待发。据统计，目前新三板创新层企业数量已超过1700家，其中符合北交所财务标准的企业超过800家。

日前，百利食品公告完成北交所IPO辅导，标志着其上市进程迈出关键一步，辅导机构为招商证券，其主营西式复合调味品的研发、生产与销售。芬尼股份则于9月18日公告北交所上市申请已完成辅导备案，公司被工业和信息化部认定为专精特新“小巨人”企业，是一家围绕热泵产品开展研发、生产、销售及服务一体化业务的公司。

从审核节奏来看，北交所正在保持“高速提质”的审核效率。华源证券的统计显示，2025年前8月已有21家公司成功过会，过会到上市的流程周期为2至4个月，其中8月5家新上市公司平均审核周期为399天，低于全年水平。

重庆商报综合36氪财经、北京商报、证券时报等