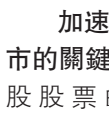
大公報
2025年7月17日 星期四

▲寧德時代在港交所首發募資總額達410億元（包括行使超額配股權），如此大規模的資金募集為其產能擴張、技術研發等戰略舉措提供了堅實的資金後盾。

經濟觀察家

2025年上半年港股市場表現亮眼，共有40多隻新股上市，融資總額達1071億元，新股上市數量較2024年同期增長33%，融資規模更是實現6.7倍的大幅攀升。作者預測全年香港新股市場有望迎來近百宗IPO，融資總額或將突破2000億港元，其中預計有25隻「A＋H」架構新股上市。

A股來港上市潮的案例解讀



淵謀遠略
袁淵

行業分布上，科技、傳媒、半導體及消費行業成為新股發行的主力軍。這表明港股市場對各類企業尤其是新興產業企業的吸引力不斷增強，市場活力與融資功能得到進一步釋放，也反映出企業對於港股市場融資及發展機遇的積極響應。

眾多A股公司赴港上市，首要動機在於拓寬融資渠道。隨着企業業務的不斷拓展，尤其是在全球化布局進程中，對資金的需求日益多元化和規模化。以億緯鋰能為例，其副總裁兼董秘表示籌劃H股上市的原因之一是海外工廠建設存在較大資金缺口，且需要持續拓寬融資路徑。A股市場在融資規模、資金性質等方面存在一定局限性，而港股市場作為國際金融中心，能夠吸引全球範圍內的資金，為企業提供更豐富的融資選擇，滿足其大規模資金需求。

開闢新融資渠道

加速全球化布局也是企業赴港上市的關鍵驅動力。在公告籌劃發行H股股票的企業中，「全球化戰略」、「全球化布局」成為高頻詞彙。如風電塔筒領域的大金重工，擬申請H股上市以夯實全球化戰略布局，打通公司大海洋工程業務在國內與海外「研發、製造、海運、交付」的全流程，提升國際市場綜合競爭實力，契合海外業務持續發展與提質增效的需求。

部分企業赴港上市是基於戰略轉型與產業整合的考量。一些企業通過赴港上市獲取資金後，能夠開展跨境併購、技術引進等活動，加速自身在產業鏈中的升級與轉型。例如，企業可以利用港股市場融資所得，收購海外優質資產或技術，完善產業鏈布局，增強在行業內的競爭力，實現戰略轉型與產業整合的目標，從而在激烈的市場競爭中佔據有利地位。

發行港股為A股上市公司開闢了全新的融資渠道，企業能夠在國際資本市場吸納資金，有效緩解資金壓力，為企業發展注入強大動力。以寧德時代為例，其在港交所首發募資總額達410億元，如此大規模的資金募集為其產能擴張、技術研發等戰略舉措提供了堅實的資金後盾。對於江波龍電子這種資金狀況緊張的企業，赴港上市融資有望改善其資金流動性，優化資本結構，降低財務風險。**通過在港股市場發行股票，企業能夠引入多元化的投資者群體，包括國際金融機構、投資基金等，豐富股東結構，增強資本的穩定性與可持續性，為企業長期發展奠定良好的資本基礎**。

從市場估值角度來看，港股與A股存在一定差異，A股公司赴港上市後，其估值可能受到兩個市場不同估值體系與投資者偏好的綜合影響。部分行業龍頭企業在港股市場能夠憑藉其在行業內的領先地位、穩定的業績表現及全球化發展潛力，獲得較為合理甚至較高的估值，從而提升公司整體市場價值。但也有一些公司在赴港上市後，由於港股市場的流動性、投資者結構等因素，股價表現可能不及預期，對公司估值產生一定影響。

在股東權益方面，發行港股可能導致股權稀釋，原有股東持股比例下降。但如果企業通過港股上市能夠實現業務的快速拓展、業績的顯著提升，那麼股東權益有望通過公司整體價值的增長得到補償。例如，企業利用港股融資資金成功開拓海外市場，實現營收與利潤的雙增長，將為股東帶來更高的回報，彌補股權稀釋帶來的損失。

推動企業國際化發展

赴港上市為A股公司的國際化進程提供了強大助力。在國際業務拓展方面，企業通過港股上市獲得的資金可以用於在海外建設生產基地、研發中心、營銷網絡等，加速全球化布局，更好地服務國際客戶，提升國際市場份額。企業在港股上市後，能夠吸引全球投資者、媒體及行業關注，優化國際品牌形象，增強品牌在全球範圍內的認知度與美譽度，提升企業在國際市場的競爭力與話語權，為企業進一步融入全球產業鏈與供應鏈體系創造有利條件。

港股市場受全球經濟形勢、國際政治局勢、匯率波動等多種因素影響，市場波動較為頻繁。A股公司赴港上市後面臨着市場波動帶來的股價不穩定風險，可能導致企業市值波動較大。同時，港股市場與A股市場在估值體系、投資者偏好等方面存在差異。港股市場更注重企業的業績穩定性、分紅政策以及行業前景等因素。為應對市場波動風險，企業應加強風險管理體系建設，密切關注全球經濟形勢、政策變化以及市場動態，提前制定風險應對預案，通過多元化的投資組合、套期保值等手段，降低市場波動對企業市值的影響。

針對估值差異風險，企業在赴港上市前應充分了解港股市場的估值體系，做好市值管理規劃，向投資者充分展示企業的核心競爭力、發展戰略以及未來業績增長潛力，引導投資者合理評估企業價值，提升企業在港股市場的估值水平。

A股公司赴港上市後，需要同時遵守內地與香港兩地的證券監管法規與上市規則，監管要求更為嚴格和複雜。兩地在信息披露、公司治理、合規運營等方面存在一定差異，企業需要投入更多的時間、人力和財力來滿足兩地監管要求。例如，在信息披露方面，港股市場對信息披露的及時性、完整性和準確性要求極高，企業需要建立更為完善的信息披露制度與流程，確保向投資者提供全面、準確的信息。在公司治理方面，港股市場對董事會結構、獨立董事職責等方面有明確規定，企業需要對公司治理架構進行相應調整與優化。

面對兩地監管與合規成本增加的挑戰，企業應建立專門的合規管理團隊。同時，積極尋求專業的中介機構支持，借助其專業知識與經驗，協助企業應對複雜的監管環境，確保企業在兩地資本市場的合規運營。

港股市場的投資者結構與A股市場存在較大差異，港股市場以機構投資者為主，投資風格更為理性和成熟，對企業的基本面、行業前景、治理水平等方面要求更高。A股上市公司赴港上市後，需要適應港股市場投資者的投資偏好與溝通方式，加強與投資者的有效溝通。但由於文化差異、語言障礙以及對港股市場投資者需求了解不足等原因，企業在投資者溝通方面可能面臨困難，導致投資者對企業的認知度和認可度不高，影響企業在港股市場的融資效果與股價表現。深入了解港股市場投資者的需求與關注點，根據投資者反饋調整企業的信息披露內容與方式，提高信息披露的針對性和有效性，增強投資者對企業的信任與認可，促進企業在港股市場的良好發展。

展望未來，隨着內地與香港資本市場互聯互通機制的不斷完善，政策支持力度的持續加大，預計將有更多的A股上市公司選擇赴港上市，尤其是行業龍頭企業和新興產業企業。港股市場將進一步豐富上市公司結構，提升市場活力與競爭力。在行業分布上，科技、新能源、生物醫藥等新興產業仍將是赴港上市的主力軍，這些企業將借助港股市場的資源實現快速發展，推動相關產業的技術創新與全球布局。

與此同時，企業赴港上市經驗的不斷積累，市場各方將更加成熟，企業在應對赴港上市過程中的挑戰時將更加從容，通過不斷優化自身戰略與管理，實現與港股市場的深度融合，在全球資本市場舞台上展現更強大的競爭力，為中國經濟的高質量發展與全球化進程貢獻更大力量。

（作者為外資投資基金董事總經理）

城市工作會議提出高質量發展新要求

國金視野
宋雪濤

中央城市工作會議7月14日至15日在北京舉行。會議明確當前和今後一個時期，城市工作將「以推進城市更新為抓手」，目標是「建設創新、宜居、美麗、韌性、文明、智慧的現代化人民城市」。與3月份發布的《政府工作報告》提出「打造宜居、韌性、智慧城市」相比，此次會議對城市工作提出「創新、美麗、文明」的新目標，同時突出強調城市工作的人民性。

問題一：時隔十年再度召開城市工作會議，背後有哪些深意？

中央城市工作會議明確城市更新是當前和今後一個時期城市工作的抓手，加快推進以人為本的新型城鎮化。通過補齊基本公共服務短板，推進農業轉移人口市民化，釋放中低收入群體和農村轉移人口的消費潛力，推動經濟由「製造大國」向「消費大國」的轉型。

着力優化現代化城市體系

會議部署了城市工作7個方面的重點任務，首要任務是「着力優化現代化城市體系」，其具體要求是「着眼於提高城市對人口和經濟社會發展的綜合承載能力，發展組團式、網絡化的現代化城市群和都市圈，分類推進以縣城為重要載體的城鎮化建設，繼續推進農業轉移人口市民化」，本質都是圍繞推進「以人為本的新型城鎮化」展開部署，這也是會議多次強調「建設現代化人民城市」的重要原因。

城中村和危舊房改造等傳統的城市更新領域並非此次會議的重點。會議提出「穩步推進城中村和危舊房改造」，並未突破《政府工作報告》中「加力實施城中村和危舊房改造」的定調。

未來人口總量的下降意味着城鎮化將由增量競爭轉為存量競爭，城市間的人口遷移將成為常態。隨着「農村轉移人口市民化」的持續推進，人口向能夠提供更加優質基本公共服務的大城市及城市群集聚的趨勢將愈發明顯。如何協調大中小城市和小城鎮的發展，是當前和今後一個時期城市工作必須應對的議題。

此次會議提出「發展組團式、網絡化的現代化城市群和都市圈」，明確未來的城市發展並非是人口向中心城市過度聚集，而是要在特大和超大城市外部培育和建設多個次中心城市，形成現代化城市群和都市圈。

問題二：未來城市工作的着力點有哪些？

會議提出「着眼於提高城市對人口和經濟社會發展的綜合承載能力」、「繼續推進農業轉移人口市民化」、「大力發展生活性服務業，提高公共服務水平，牢牢兜住民生底線」，以城市更新為抓手推動基本公共服務均等化是未來城市更新工作的重點。

結合會議提出「依靠改革開放增強城市動能，高質量開展城市更新」的表述來看，預計中國將在轉移支付、預算內投資、用地指標、人員編制等方面逐步建立與農業轉移人口市民化相掛鈎的機制，以改革為抓手加快釋放新型城鎮化背後蘊含的內需潛力。

6月9日中辦、國辦印發《關於進一步保障和改善民生　着力解決群眾急難愁盼的意見》明確基本公共服務與戶籍解綁，與人口變化掛鈎的改革思路，提出「推行由常住地提供基本公共服務」、「推動人口集中流入地城市『一城一策』制定常住地提供基本公共服務實施辦法」。根據《2024年農民工監測調查報告》，目前中國農民工總量約3億人，其中年末在城鎮居住的進城農民工達到1.32億人。要推進由常住地提供基本公共服務，意味着人口流入城市在養老、醫療、教育、住房等方面的基本公共服務供給仍相對不足。如果按照最低的口徑（農民工基本公共服務成本5萬元／人）（人民幣，下同）靜態估算，將1.32億居住在城鎮的農村轉移人口市民化，其成本為6萬億至7萬億元左右。要推動農村轉移人口市民化，基本公共服務的供給短板亟待補齊。

問題三：城市更新的投資增量在哪？

從會議表態看，除了以城市更新為抓手補齊基本公共服務短板之外，未來城市工作的重心還有以下幾個方面：

首先是建設創新城市作為此次會議的新提法，也有望未來城市更新的重點工作。會議提出「着力建設富有活力的創新城市」，其中既包括產業創新，即「精心培育創新生態，在發展新質生產力上不斷取得突破」，也包括制度創新，即「依靠改革開放增強城市動能」。

對於超大特大城市而言，其未來的發展布局將着重增強全球資源配置、科技創新策源、高端產業引領能力，有序疏解一般性製造業、區域性物流基地、專業市場等非核心功能，通過優化城市發展布局，進而「充分發揮城市在國內國際雙循環中的樞紐作用」。

其次是建設安全可靠的韌性城市。會議明確「推進城市基礎設施生命線安全工程建設，加快老舊管線改造升級」。發改委預計未來五年需要改造的城市燃氣、供排水、供熱等各類管網總量將近60萬公里，投資總需求約4萬億元，這是當前階段城市更新的主要增量之一，目前中央財政性建設資金和特別國債是支持這一領域建設的重要資金來源。

（作者為國金證券首席經濟學家）

零售消費回暖　港樓前景樂觀

樓市強心針
廖偉強

據媒體報道，香港5月份零售銷貨值上升2.4%，終止了十四個月跌勢，餐飲和零售業界算是得到喘息的機會，而消費市道前景也逐步有起色。

過去一兩年，特區政府推動盛事經濟，一場又一場的演唱會、足球賽等緊接地舉行。記得各項盛事公布之初，都會遇上不少人抨擊這不是解決問題的方法，但其實要緩解問題，往往都是要深耕細作，而且也非一朝一夕就會看到成效。在這段時間，一些捱不住、轉型不來，或因投資失利而資金鏈斷裂的商家，仍須面對關門結業的現實。

筆者在過去半年間多次提及，自從重新實施深圳居民來港「一簽多行」政策後，旅客正逐漸增加，而觀察周五至假日主要零售消費區的人流車流，亦可感受得到市道正緩緩地復甦。當然，不少商家近期大幅減價或增加優惠，希望吸引市民留港消費，亦是5月份數字扭轉跌勢的其一個因素。

其實，經濟數據往往都比親身的觀察有所滯後，消費市道如是、樓市也是如此。2月份《財政預算案》將100元印花稅的物業樓價提高至400萬元，這不僅提升了上車客及投資者的入市意欲，也推動了換樓鏈的活躍。在拆息低企、股市熾熱、資金湧入等多項利好因素帶動下，近月交投明顯興旺起來，樓價亦開始築底。

置業時機逐步顯現

筆者公司所屬集團的樓價指數，亦已連升四星期，反映樓價開始有止跌回穩跡象。事實上，很多聰明錢早於這些利好數據出爐前，已先知先覺在樓市找尋投資機會。

至於下半年，筆者預計各方面的表現都會更加理想，例如金融市場，在新股熱潮推動下，將令股市及其他相關市場有進一步的突破。展望未來數月，美國有望重啟減息，加上旅客帶動零售市道轉好，對實體經濟亦帶來提振作用。而隨着中美關稅戰的不確定性解除，很多公司亦會放鬆上半年的緊縮政策，重新考慮擴張及增聘人手，為實體經濟帶來動力。種種利好因素疊加起來，下半年樓市絕對可以看俏，問題只在於置業者能否下定決心、趁低入市。

（作者為利嘉閣地產總裁）

本港零售業總銷貨值走勢