

首三季逾百新股掛牌 共籌超3800億全球第二 港IPO熱潮延續 全年集資料創新高



▲內地光通訊設備製造龍頭中際旭創，7月在港上市集資超500億，成為七年來本港市場最大的一單IPO。 中新社

►近期資金熱捧科技企業，不少新股上市後表現優異，刺激市場持續活躍。 新華社



經濟透視

今年新股市場表現繼續向好，首三季集資規模按年倍增。據德勤估計，期內共有116隻新股上市，集資3879億元，位列全球第二。該行審慎樂觀看好IPO市場前景，預料全年迎來160隻新股，集資最少4800億元，超越2010年約4500億元紀錄，創歷史新高。

分析認為，近期資金熱捧科技企業，不少新股上市後表現優異，刺激市場持續活躍。此外，隨着美國加息步伐逐漸明朗，股市有機會重拾上升動力，新股集資今年排名有望維持三甲。

大公報記者 蔣去情

港交所（00388）日前公布今年首8個月新股市場數據：新上市公司數量達106家，按年大增79.7%；集資規模高達3423.6億元，較去年同期約1350.8億元急升逾1.5倍。進入9月後，市場再迎12隻新股，預期集資逾450億元，意味着前三季度總募資規模已逼近4000億元關口。

逾500企業排隊上市

疫情爆發後，本港新股市場持續走弱。據統計，集資額在2023年跌至20年低位。內地監管機構在2024年出台措施，鼓勵龍頭企業赴港上市，帶動市場持續向好。2025年集資規模已升至2869億元，重返全球首位。參考港交所網站，截至8月底仍有逾500家企業等待上市，反映新股市場上升趨勢未完。

德勤中國資本市場服務部上市業務華南區主管管彩人呂志宏表示，今年諸多利好因素匯聚，帶動香港新股市場蓬勃發展，核心動力包括內地針對「A+H」及龍頭企業來港出台一系列支持政策。

他相信，隨着香港監管機構持續推出改革措施，提升上市機制競爭力，將進一步鞏固香港作為領先國際金融樞紐的地位。

光大證券國際證券策略師伍禮賢

表示，今年新股上市氣氛非常活躍，核心動力包括港交所持續推行改革措施，以及內地鼓勵企業來港上市。AI、機器人及智駕等領域受捧，帶動相關產業赴港IPO。

環球資金追捧科技新股

華贏東方證券研究部董事李慧芬指出，科技企業上市浪潮，是今年市場整體趨勢。近來資金追捧AI、機器人及半導體產業，長鑫科技和宇樹科技先後在A股市場掛牌，進一步帶旺市場熱情。

不過，近期港股市場走弱，新股市場亦受影響。伍禮賢指出，第三季新股市場較上半年放緩。一方面，二級市場表現疲軟影響上市氣氛；另一方面，港交所也在上市數量及新股質量之間尋求平衡。他預計，全年港IPO排名有望維持在第二或第三。

李慧芬表示，美國聯儲局重啟加息周期，市場普遍預計年底將再加息一次，共25基點。她預料第四季市況較為波動，而部分科技股在首三季已取得較大升幅，在加息背景下或承受一定沽壓。她認為，恒指將在26000點附近面臨阻力，相信需要等待更多經濟數據，在加息路徑變得更加清晰後，股市才有望重拾上升動力。

今年五大新股比拼

集資額	
中際旭創（03308）	534.1億元
立訊精密（02475）	242.7億元
勝宏科技（02476）	201.2億元
希音（00625）	136.0億元
牧原股份（02714）	106.8億元
公開發售超購倍數	
翼非科技（06871）	14854.4倍
BBSB INTL（08610）	10744.1倍
丹諾醫藥（06872）	9014.1倍
天星醫療（01609）	7822.1倍
海清智元（01392）	7180.2倍
散戶參與人數	
壁仞科技（06082）	47.1萬人
MINIMAX（00100）	41.7萬人
劑泰科技（07666）	38.3萬人
曦智科技（01879）	37.8萬人
拓璞數控（07688）	34.4萬人



▲MINIMAX 稀宇科技今年初上市，吸引近42萬人申請。

今年首掛表現最好的五大新股

股份	首日升幅	一手賬面賺
曦智科技（01879）	+383.6%	10542元
白鴿在線（02672）	+367.9%	11480元
海清智元（01392）	+270.8%	9750元
深演智能（02723）	+265.8%	14750元
海致科技（02706）	+242.2%	13108元

IPO改革不停步 提升集資中心競爭力

持續優化

港交所今年相繼推出多項IPO改革措施，持續強化市場競爭力。新一份施政報告提及，證監會與港交所將於第三季展開第二階段諮詢，以提升上市機制競爭力。諮詢範圍包括優化須予公布的交易、關連交易、分拆上市等規定，旨在降低合規成本，提高上市公司企業併購、重組及業務分拆的靈活性。

港交所將於明年上半年就修訂18C規章展開諮詢，包括檢討市價門檻等。證監會將就簡化招股章程披露要求展開諮詢，便利優質海外企業來港上市。另有消息稱，港交所將設立18D章節，並研究把GEM板併入主板，以重振持續疲軟的GEM市場。

回顧年內已落實的改革措施，港交所7月發布諮詢總結，提升上市機制競爭力。同股不同權（WVR）企業的市價門檻降至60億元；投票權由每股10票放寬至最多20票，但市價須不少於400億元。保密申請機制的適用範圍，亦擴大至所有新申請人。

優化同股不同權 吸引中概股回流

分析認為，同股不同權機制的調整有助吸引更多中概股回港，長遠來看還將吸引更多國際發行人選擇香港作為主要上市地，推動市場多元化發展，有助香港鞏固全球領先集資中心的地位。

近年香港IPO氣氛一浪高於一浪，新股管線異常火爆，截至8月底等待上市的企業數量已超過500間。為降低新股重新提交上市申請及更新文件的負擔，港交所8月實施一項短期豁免，允許合資格新上市申請的有效期延長至12個月，較一般情況下的6個月更為寬鬆，讓發行人可以集中精力保障申請材料及上市文件的質量。新規為期3年，將於2029年8月20日截止。

香港交易所上市主管伍潔鏊指出，此舉是在2024年10月推出的優化審批流程時間表基礎上更進一步，為申請人管理上市時間表提供更多靈活性，支持更加專注和高效的申請流程。



▲港交所上市機制持續改革，不斷提升競爭力。 資料圖片

內企港上市H股主導 紅籌佔比跌破5%

淡出市場

內地企業赴港上市熱度持續升溫，曾被視為境外上市通用路徑的「紅籌架構」，正逐漸淡出市場。截至今年7月上旬，港股共迎來92家上市公司，當中83家為H股，僅4家選擇紅籌架構，佔比不足5%。分析認為，紅籌架構所扮演的角色持續弱化，新上市企業須充分審視自身需求，在H股與紅籌之間作出取舍。

紅籌架構的核心邏輯，是在境外設立控股公司持有境內資產，並以該控股公司為上市主體申請香港上市。至於H股，則由內地註冊企業劃分出部分外資股，經中證監審批後，直接向港交所提交IPO申請。

南開大學金融學教授田利輝表示，在過往



▲中證監今年3月要求部分企業拆除紅籌架構。 新華社

市場環境下，紅籌架構為企業提供了「低摩擦、高效率」的境外融資渠道，讓企業境外上市無需經過中證監的實質性審核，本質是「法律主體的跨境隔離」與「監管套利」。

然而，近年市場環境深刻調整，紅籌架構面臨挑戰。中證監於2023年2月發布《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》，要求前往海外上市的境內企業履行備案流程，令紅籌架構的監管環境持續收緊。

監管備案常態化 紅籌優勢不再

紅籌架構另一優勢，在於境外融資及資本運作更方便。但隨着人民幣資本市場參與度提升，其必要性已下降。此外，內地資金可直接通過互聯互通機制投資境外上市企業，進一步削弱紅籌架構對接全球資金的優勢。

中證監今年3月要求部分企業拆除紅籌架構。金杜律師事務所分析，目前紅籌架構的上市速度及成本優勢已大幅削弱，不僅與H股一樣需要備案，同時需要充分論證紅籌架構的商業必要性及合理性。若需拆除，更額外耗時3至6個月。該行指出，新上市企業需充分衡量自身需要，只有在「所處行業面臨外資准入限制、確實有美元基金剛需、確實有海外業務」這三條中至少滿足兩條的情況下，才有商業合理性可言。

國產AI與芯片IPO陸續有來

蜂擁而至

近年前沿技術快速發展，不少相關企業陸續進入資本市場。百度（09888）旗下崑崙芯今年1月以保密形式向港交所遞表，擬集資10至20億美元（約78至156.9億港元），目標估值達500億美元。另據中證監披露，崑崙芯今年5月啟動科创板上市輔導，中金公司為輔導機構。

資料顯示，崑崙芯主要提供人工智能（AI）芯片產品，前身為百度智能芯片及架構部，自2011年布局加速計算領域，2021年起陸續完成多輪融資，投資者包括IDG資本、比亞迪、中國移動等。有消息稱，崑崙芯近兩年快速擴充外部銷售，騰訊（00700）已成為客戶之一，字節跳動亦正考慮使用其產品。

月之暗面或第四季招股

內地AI初創公司、「AI六小虎」之一的月之暗面（Moonshot AI），有傳正推進香港IPO。消息稱，已保密提交上市申請，預計今年第四季或明年首季IPO，或集資30億美元（約235億港元），同時準備上市前最後一輪融資，目標估值500億美元。

月之暗面成立於2023年，同年10月推出以長文本能力知名的大模型Kimi。今年進入融資密集期，1至2月連續完成3輪融資、5月完

成D輪、6月和7月先後完成E輪和F輪，6輪融資後估值達350億美元。分析認為，估值急升的動力來自旗下大模型Kimi K3，商業化兌現能力亦見保障。

被譽為「中國英偉達」、「國產GPU第一股」的摩爾線程，據傳已秘密提交上市申請。該股去年12月在A股上市，今年8月披露赴港上市計劃。消息稱，公司至少集資10億美元（約78億港元），曾擔任科创板IPO保薦人的中信證券，將繼續主導港股發行。

資料顯示，摩爾線程2020年成立，專注研發全功能GPU芯片及相關產品，支持AI計算加速、3D圖形渲染、超高清視頻編解碼、物理仿真與科學計算等多種工作負載。



▲月之暗面有傳已保密提交上市申請，預計今年第四季在港IPO。 美聯社