

物色優質內企「走出去」 中金力推香港IPO平台

A股發H股有潛在需求 料今年融資規模增加



進入2025年，香港IPO（首次公開募股）市場走出寒冬，重獲生機，特別是「A+H」上市潮為香港帶來多間優秀的內地公司，其中不乏深耕人工智能（AI）的前沿科技公司和傳統行業的龍頭企業，令市場信心及氣氛不斷改善。深度參與了多次內地企業赴港IPO成功案例的中金公司看好市場前景，認為今年的活躍度將超過以往，融資規模亦將顯著提升。中金公司投資銀行部執行負責人、董事總經理許佳接受大公文匯全媒體專訪時表示，中金將繼續為有國際化需求的內地企業，積極推介香港IPO平台，繼續幫助中資企業利用好國際資本市場。



●中金公司投資銀行部執行負責人、董事總經理許佳
大公文匯全媒體記者林良堅 攝

許佳表示：「去年9月美的集團（0300）成功上市，香港IPO市場走出了困境。」隨後市場在短短數月再度迎來多隻重磅新股，順豐控股（6936）、華潤飲料（2460）及地平線機器人（9660）3宗50億元規模IPO項目的成功上市，令市場基本面得到進一步夯實。

今年年初，市場湧現一批受熱捧新股，其中玩具品牌布魯可（0325）獲逾8,700億元申購，超額認購近6,000倍；現製飲品企業蜜雪集團（2097）更取得歷史級別的1.8萬億元凍資規模，超額認購5,257倍。兩者上市後至今股價累升逾倍，為投資者交出亮眼的成績單。

在海外部署如投資、併購等，他們認為在港搭建一個上市平台，會利好未來發展。」

具豐富實戰經驗

許佳表示，中金首要任務是服務好客戶需求，若是在日常業務中察覺到對方有國際化需求，也會向其積極推薦香港IPO平台。

他提到，中金很早便涉足「輔助內地企業香港上市」的業務，多年來積累了豐富的實戰經驗，在針對各類技術性問題與監管機構展開溝通、向國際投資者推介優秀的中國企業等領域，相信中金的能力在業內受到認可。

隨著中美貿易立場衝突加劇，中概股在美可能面臨困境，香港作為內地企業「走出去」的平台，其角色將愈發重要。許佳談道，國際局勢日益複雜，香港正成為中資企業出海的首選地，其地位不斷得到鞏固和提升。

「當然，香港將面臨更多挑戰。」許佳認為，儘管本港市場因多種因素承受一定衝擊，但隨著中國內地經濟強勁復甦，相信只要香港做好自己的工作，市場的流動性和估值也會得到改善。

2024年9月以來優秀IPO項目摘錄

公司	上市日期	招股價（元）	昨日收市（元）	股價累計升幅（%）
蜜雪集團(2097)*	2025年 3月 3日	202.50	503.50	148.6
古茗(1364)*	2025年 2月 12日	9.94	24.70	148.5
布魯可(0325)	2025年 1月 10日	60.35	138.00	128.7
腦動極光(6681)*	2025年 1月 8日	3.22	5.90	83.2
健康之路(2587)	2024年 12月 30日	7.80	32.10	311.5
佑駕創新(2431)*	2024年 12月 27日	17.00	28.10	65.3
地平線(9660)	2024年 10月 24日	3.99	6.47	62.2
越疆(2432)	2024年 12月 23日	18.80	72.55	285.9
毛戈平(1318)*	2024年 12月 10日	29.80	108.70	264.8
美的集團(0300)*	2024年 9月 17日	54.80	73.90	34.9

註：*為中金擔任保薦人、整體協調人等的IPO項目

港融資效率較高

對於香港新股市場前景，許佳直言比較有信心，相較2023年及2024年100億美元（約780億港元）左右的集資額，他預計今年的融資規模將有所提升。「今年預計將有許多優秀的內地企業來港上市。」許佳指出，比如一些A股上市多年的內地企業，不少投資者參與買賣，同時有不錯的往期業績可供參考。

在許佳看來，近期不少A股上市公司選擇來港上市，除了市場正在復甦、融資效率較高外，其本身有出海發展需求亦是重要緣由，「許多內地企業有國際化需求，可能要

保薦美的的上市 提振港股氣氛

去年9月美的集團（0300）成功在港上市並集資逾357億元，成為2021年以來最大規模的IPO，市場氣氛為之一振。中金公司作為美的集團IPO聯席保薦人，深度參與了這間內地家電龍頭企業的上市工作。當記者問起該項目時，中金公司投資銀行部執行負責人、董事總經理許佳直言：「美的集團的成功上市為香港IPO市場注入了信心。」

「項目的成功得益於美的自身足夠優秀。」許佳談道。另外，據中金公司披露，在簿記過程中收到大量全球各地高質量主權及知名長線基金的訂單，反映美的集團受到國際投資者青睞。

在許佳看來，美的集團成功上市後，香港IPO市場進入了一個新的階段。「當然，IPO市場的回暖並不僅僅依賴於單一項目的成功」，他提到去年9月中央政府果斷部署一系列政策，有助提升港股流動性、改善市場表現，此後便陸續見到許多優秀的內地企業來港。

許佳坦言，近年來全球投資者對香港市場的看法變得更加積極，隨著市場開始復甦，許多國際長線投資者逐漸回流，同時觀察到與過去幾年歐美長線基金及主權類投資者低配中資股票的情形相比，近月這些倉位開始回升，投資者也開始積極觀察香港IPO市場。



●蜜雪集團上月初在港交所掛牌上市，中金是整體協調人之一。資料圖片



●中金去年12月獨家保薦毛戈平在港交所上市。資料圖片

專家倡善用港優勢 吸外資買人民幣資產

逆水行舟，不進則退。香港應該如何提升債券市場競爭力？中金公司投資銀行部固定收益組國際業務負責人、董事總經理賈曉放回應稱，香港需要進一步引入更多投資者使用香港市場作為平台進行交易，舉例說，香港可以嘗試吸引「一帶一路」共建國家及地區的投資者，這樣契合國家的發展戰略。她稱，放眼全球，現時人民幣從融資成本、用途來看，都是一個比較有競爭力的貨幣。因此，香港確實可以吸引更多地方的投資者來到香港，買入人民幣資產。

除吸引更多地域的投資者，賈曉放認為，香港債券市場的產品也要更多品類。按產品角度而言，香港債券市場規模龐大，在產品多樣性、豐富程度等層面仍有發展空間。

她預期，隨着市場不斷擴容，中資發行人進一步「走出去」，未來可能有更多多樣性債券產品，從而增加投資者在香港市場認購債券的興趣。

香港發行綠色和可持續債務



2024年香港債券市場狀況

項目	港元 債務證券	離岸人民幣 債務證券	G3貨幣 亞洲國際債券
新發行額	1,329 (703)	1,468 (974)	808
年底未償還額	1,955(1,537)	1,732(1,365)	5,656

註：單位為億美元；括號內數字為已剔除存款證的數據
資料來源：金管局



●中金是美的IPO聯席保薦人，而美的去年9月在港上市，港股市場氣氛為之一振。美的網站圖片

離岸人民幣債券綠色債券壯大港債市

中資企業跨境離岸債券存單峰值曾經超過1萬億美元，但離岸債券市場發展過程中也面對挑戰，尤其是美國聯儲局在2022年進入加息周期。中金公司投資銀行部固定收益組國際業務負責人、董事總經理賈曉放稱，隨着中國與美國市場息差擴大，發行美元債券的吸引力下降，過去3年美元債券存單市場出現收縮情況。儘管如此，現時香港債券市場出現兩股增長動力：離岸人民幣債券及綠色債券，而中金公司在這兩個債券品類都有參與，協助推動香港債券市場發展。



●中金公司投資銀行部固定收益組國際業務負責人、董事總經理賈曉放。
大公文匯全媒體記者林良堅 攝

內地地方政府央企樂意來港發債

賈曉放表示，2021年深圳市在香港發行離岸人民幣債券，香港自此成為非常好的平台，內地不同地方政府、國有企業藉此可以宣傳推廣債券產品。除提供平台，香港市場也提供很多基礎設施，使得中介人能對接資源，讓內地企業在香港順利發行債券，即使這些企業在香港沒有業務，沒有實體機構，但都能夠在香港成功完成融資。

據了解，近年大灣區內地城市政府獲得授權在香港連續發行債券，這一方面有利於香港發

展債券市場，也有助離岸人民幣市場發展，在香港債券市場形成人民幣債券收益率曲線。賈曉放相信，內地地方政府在香港常態化發行債券，而每年的主題、規模、以及發行年期，將會隨着市場變化而轉變，但是常態化的發行節奏應該會一直維持下去。

除地方政府，中金公司預期，今後會有更多優質大型央企在香港發行債券融資，一些已經兩三年時間未有在香港發行債券的優質企業，也可能重返香港市場。

賈曉放指出，有些企業早年發行債券時，並沒有包含ESG（環境、社會及管治）屬性，但

是伴隨近年內地市場的ESG債券佔比不斷提高，企業日後在香港發行債券時，也會考慮根據國際資本市場的要求，增加ESG的標籤。

發行人趨向加入ESG屬性綠藍元素

賈曉放指出，現時ESG債券的市場份額不斷提升，尤其是由大中華區跨境發行人的ESG債券。愈來愈多發行人考慮在債券產品加入綠色、藍色（投資於保護海洋的「藍色債券」）元素，或者是可持續發展概念。這既可以吸引更多不同類型投資者認購，同時也可以讓發行人履行自身的社會責任，符合機構內部的ESG理念。

被問到中金公司在香港債券市場的貢獻，賈曉放稱，中金公司曾經協助香港按揭證券有限公司、香港國際機場等機構在海外進行多幣種融資，當然也包括人民幣融資。此外，中金協助廣東省、海南省、深圳市等內地地方政府在香港發行上市綠色、藍色、社會責任等品類的債券。另一方面，中金公司亦會擔任一些可持續債券存續期的顧問。中金公司也會協助這些地方政府持續向海外市場投資人披露ESG狀況。

展望未來，中金公司將會繼續幫助更多境內企業在香港發行不同品類的債券。