

招商證券國際：新股好中選優 確保流動性良性循環

來港門檻料提高 更利港IPO市場



●根據港交所數據，今年截至1月13日排隊上市公司數目達310家，其中約110家為A股轉道。

資料圖片

●招商證券國際研究部董事總經理兼主管李日暉（左）認為，即便內地監管部門提高上市門檻，對本港今年IPO集資額的增長並不會帶來負面影響。旁為招商證券國際研究部董事甯鉅。

香港文匯報記者北山彥 攝

港股IPO活躍，但新股質量問題逐漸浮現，有傳聞指中證監研究收緊A股申請來港上市的監管要求。招商證券國際研究部董事總經理兼主管李日暉近日接受香港文匯報訪問時表示，這是未經證實的市場傳聞，若內地落實調高來港上市A股的門檻（比如對上市公司市值提出最低要求等），對港股其實是好事。一般來說，市值較大的新股表現往往較理想，更重要的是，內地企業如能有秩序地來港上市，不但不會過分抽乾市場流動性，還能夠讓新股成交更集中，皆利好大市投資氣氛。

●香港文匯報記者 周紹基

外電早前引述市場消息指出，內地監管部門考慮提高中企來港上市門檻，比如要求企業市值門檻或需達300億元人民幣，否則將不放行來港上市。監管當局關注，規模較小的企業來港上市，是否具備實際集資需要及長期發展基礎。其實早在去年夏季已傳出，內地曾考慮為來港上市的中資股設最低市值要求，主因是當時申請來港IPO宗數急升，監管部門憂慮上市動機與市場承受能力。

業界普遍認為，即使內地為申請來港上市企業設立一定門檻，「A+H」仍將是本港新股市場的重要引擎。羅兵咸永道預計，今年香港新股可進一步增至180隻至200隻，集資規模料達3,500億元，當中約四成將來自「A+H」上市項目。李日暉指出，根據港交所數據，今年截至1月13日排隊上市公司數目達310家，其中約110家為A股轉道。

上市後股價表現更理想

李日暉直言，若港股市況好，IPO自然會好。鑒於今年仍會有眾多規模龐大、知名度高的新股來港，相信即便監管部門提高上市門檻，對本港今年IPO集資額的增長並不會帶來負面影響。相反，市值有一定規模的新股，例如市傳300億元以上市值的公司，上市後的表現往往會較理想，其成交量及流動性也相對好一些，同時公司的基本面如盈利等，也會較市值低的股份有支持。

李日暉續說：「如果上市的新股規模太細，其股份的日常交投會偏低，會打擊機構投資者投資的興趣。一般而言，日均成交逾100萬美元之上，對大戶的保障會較大，所以除市值門檻外，對機構投資者來說，股份成交量更加重要。」他直言，如果上市的新股規模太細，不能吸引到大型投資者入貨，股價表現不理想，反而會打擊投資者參與抽新股的意慾。

籲留意禁售期解禁影響

招商證券國際研究部董事甯鉅亦相信，內地提高A股申請來港上市的市值門檻，最終料會落實。他認為，若來港上市股份更有秩序，對本港整個市場都是好事，因為太多新股一下子湧來本港，可能「抽乾」港股的短期流動性。此外，若上市新股有一定門檻，至少新股的質素有一定保證，有利支撐新股表現及保持大市的積極氣氛。同時，更多製造業的優質企業赴港上市，會豐富港股上市公司的產業體系。科技類公司的上市，亦令港股形成由算力硬件、底層模型到垂直應用的完整AI全產業鏈生態，有利於吸引增量資金、提升港股的估值水平。

不過，甯鉅提醒，去年密集上市的多隻股份，在6個月後的解禁限期到期後，都會對股市構成壓力。例如去年7月以後，解禁壓力逐月攀升。去年12月就有約1,500億元的限售股解禁，遠高於平常水平，解禁壓力較大，也使當月港股偏軟。去年9月是本港IPO上市的又一個高峰期，按6個月後的股份解禁期，今年3月將迎來3,633億元的史上最多股份解禁。儘管股份解禁不等於機構投資者會立刻減持，但其帶來的潛在拋售預期，會在短期內壓制市場情緒，尤其對一些漲幅較大的新股構成直接壓力。

香港文匯報訊（記者 周紹基）有機構樂觀預期，港股今年上市新股集資額將進一步增至3,500億元，較去年的2,858億元更多。市場分析主要原因為今年會繼續有更多具知名度的大型企業來港集資，而且股份訂價也會較往年更進取。招商證券國際研究部董事總經理兼主管李日暉對此認為，現時市場已清晰呈現四大板塊可能是今年新股熱點，包括未盈利生物科技(18A)，涵蓋AI、新能源、芯片等領域的高新科技股，新消費品牌以及「A+H」雙重上市公司。

「內地目前正加速推進科技自立與產業升級，透過財政、稅收、資本市場多維度政策工

具，高強度傾斜於半導體、AI硬體及應用、新能源、生物醫藥科技等新興與未來產業，構築系統性先發與明確技術壁壘優勢。」李日暉直言，新經濟與科技創新已成為內地GDP增長貢獻的主要力量，相關企業在規模化階段對離岸融資、品牌國際化及股權流動性需求也急劇放大，形成高質量、可持續的港股IPO「供給池」，亦為全球資本市場提供具政策「護城河」與高成長溢價的稀缺標的。

科創成內地經濟主引擎

他預期，今年有望上市的股份中，不少大有來

頭。他舉例稱，在科技界擁有極高知名度的宇樹科技，市場預計最快今年上半年在A股上市，有望成為首隻「國產人形機器人」股份，其上市將會有聯動效應，推動相關機器人產業鏈股份的香港上市計劃。其他還有中國第二大寵物醫療服務商瑞派寵物、全球前四的PCB供應商景旺電子、全球移動儲能市佔率首位的安克創新，以及中國最大第三方換電營運商奧動新能源，皆有計劃今年來港上市。此外，百度擬分拆AI芯片出貨前三的崑崙芯獨立上市；市場亦持續傳出(未經證實)SHEIN、榮耀、螞蟻集團等超大型獨角獸，也將啟動港股IPO的進程。

抽新股留意五大元素 增獲勝率

香港文匯報訊（記者 周紹基）本港今年IPO市場繼續活躍，部分新股表現理想，不少股民都希望能篩選並抽中質素高、具潛力的新股，特別是近年很多新股皆屬高科技或尖端醫藥股份，散戶在「做功課」時常遇上困難。招商證券國際研究部董事總經理兼主管李日暉「教路」說，抽新股時留意五大元素，便可增加獲勝率。首先還是要關注新股基本面，即要在行業具一定地位、財務穩健、基石投資者陣容鼎盛，並且估值不宜過分高昂。

首要留意有否「護城河」

他續說，基本面的篩選是首要的，尤其是近年上市的新股大都屬高科技，故優先選擇技術壁壘高、別家公司難以複製產品或服務的公司，亦即「獲城河」，如果是行業龍頭更需要

重點關注。第二是有關公司若擁有全球市場或積極拓展海外市場，都反映其產品或服務受到海外市場的背書，在外資投資者圈子中也具一定的知名度，這類高新技術股份一般在上市後表現會較突出。

「第三方面，是有關新股公司的財務狀況，尤其是債務狀況及企業治理等，這是機構投資者非常重視的。因此，招證國際一直建議投資者專注於財務穩健、紀錄良好的公司。」他續說，第四為明星效應，選擇高比例基石投資者覆蓋的項目，因為明星投資者效應及其相對嚴格的盡職調查，能夠增強投資者對IPO公司的信心。

知名度財務穩健估值合理

最後為規避高估值，李日暉指出，近期部分

新股表現理想，很多IPO都用上限來定價，但如果定價太高，投資者也需要有風險意識。「事實上，過去幾個月全球市場相當波動，地緣政局高度不確定，若某些產業出現不利消息，可能促使有關板塊回調，例如AI主題股於去年11月便出現了重大調整。」他總結說，估值較低的新股，能夠提供更好的緩衝區間。

以上述準則作基礎，招證國際的分析師團隊近日向其客戶推薦3隻半新股，包括極智嘉(2590)、大行科工(2543)，以及在美國上市的小馬智行，並且給予了「買入」評級，當中在技術優勢、海外市場表現，以及財務實力方面尤為著重。

（受訪者為香港證監會持牌人士，現時沒有持有以上所述的股票，及於過去30天內沒有買賣該等股票。）

金價高位挫13% 港股外圍走軟



●金價大幅波動，嚴重影響環球市場投資氣氛。

法新社

本周投資者需注意事項

日期	注意事項
周一	●中國公布1月RatingDog製造業PMI ●伊朗地緣事件本周持續發酵 ●中國開始對威士忌酒實施5%進口暫定稅率 ●2月是「AI大戰」之月，關注國內外科技巨頭動作 ●中國春運開始
周二	●2027年FOMC票委、亞特蘭大聯儲銀行主席博斯蒂克發表講話 ●美聯儲理事鮑曼發表講話
周三	●美國財政部發布季度再融資公告 ●美國三藩市2026人工智能大會
周四	●美國公布1月ADP就業人數變動及ISM非製造業指數 ●歐洲央行公布主要再融資利率及存款便利利率 ●美國公布當周首次申請失業救濟人數 ●歐央行行長拉加德召開貨幣政策記者會
周五	●美國公布1月失業率及非農就業人口變動
周六	●中國公布1月外匯儲備

香港文匯報訊（記者 周紹基）金價急挫，港股上周五出現調整，之後在美股時段港股預託證券(ADR)表現也偏軟，ADR反映今日大市可能低開約200點，跌穿27,200點水平。大盤股中以阿里巴巴(9988)及騰訊(0700)的ADR跌幅較大，分別跌2.2%及1.5%。截至昨晚8時6分，國際金價每盎司報4,894美元，再跌近9%，自高位累挫約13%。不過，市場關注伊朗地緣事件，若局勢轉趨緊張，或會引起市況波動，從而對金價有支持。另外，本周二將有兩名聯儲局官員將發表講話，市場也密切關注內容。

內地今日起開始春運，股市亦踏入2月行情，中期市況而言，招商證券國際研究部董事甯鉅預期，1月至2月港股的春季行情走勢向好，受部分政策與盈利預期利好，正面因素會繼續提前反映到股價中。惟他指出，3月港股可能面臨回調壓力，主要因為3月市場將迎來約3,600多億元的解禁規模，為歷史最高，這將為大市構成潛在拋售預期壓力。

另一方面，美聯儲可能在3月議息會議維持息率不變，令市場的減息預期落空，加上港股上市公司又進入業績期，也會令市場情緒更為審慎。他指出，若上述因素於3月同時出現導致大市回調，或可成為中期低吸的時機。但他基於對全年港股

的樂觀展望，認為首季有望迎來逢低布局機會。

中線可部署「十五五」概念

此外，每年3月都有所謂「兩會行情」，甯鉅預計，延續「十五五」規劃的政策基調，建議關注科技創新與高端製造：AI互聯、人形機器人、自動駕駛等相關港股；提振內需與民生保障：必需消費的龍頭股，今年有望迎來脫困逆襲的機會。

至於盛傳4月中美元首可能會面後的市況，甯鉅指出，兩國元首會面前，市場的樂觀預期一直在升溫，若兩國元首的會面能夠對外釋出中美關係緩和的預期，將促使「北水」及外資持續流入港股，加上聯儲局4月份較可能宣布今年的首次降息，有助市場風險胃納提升，都有利於港股市場表現。事實上，他預計經過3月份的回調，港股會進入震盪上行的趨勢。

總體來說，中美外交需視乎會晤的實際成果、聯合聲明與具體協議內容，在會議前後市場的波動將加劇。他說：「若會晤符合市場預期，也可能出現『利好出盡』的走勢；但若結果超預期，市場走勢便料有『超預期驚喜』。當會面正式結束後，整體大市將轉趨明朗，市場將根據政策進度、企業盈利預期作出修正，從情緒驅動再度轉為由基本面主導。」

周末一手樓市近兩年最旺

香港文匯報訊（記者 曾業俊）減息憧憬及避險資金流入，刺激近日本港樓樓齊旺，樓市更早迎小陽春，一二手百花齊放。根據美聯物業分行統計，剛過去的周六（1月31日至2月1日），十大屋苑錄約20宗買賣成交，較上周末（1月24日至25日）約12宗大升約67%，創2024年3月23日至24日周末約21宗後的22個月高位，並連續第6個周末維持雙位數活躍水平。另外，1月全月十大屋苑共錄約252宗買賣，較去年12月的205宗升22.9%，亦創自2024年3月錄359宗後的22個月新高，為2026年樓市開好局。

上月一手成交按月增84%

一手市場方面，今年1月共錄2,455宗新盤成交，較去年12月的1,329宗，按月大增1,126宗或84.7%。剛過去周末（1月31日至2月1日）共錄約430宗新盤成交，較對上周末（1月24日至25日）的187宗增加約243宗或1.3倍。其中，新地(0016)旗下西貢西沙灣SIERRA SEA第2B期昨（2月1日）次輪發售350伙，至昨午5時已全數沽清。該項目次輪銷售的350伙包括244伙兩房及106伙三房單位，折實售價460.1萬至973.67萬元，折實平均呎價12,469元。

美聯物業高級董事布少明表示，新盤持續熱賣，二手交投亦明顯活躍，相信不少買家見市況向好，加上憧憬即將公布新一份財政預算案推出有利經濟及樓市措施，故趁農曆新年前加快及偷步入市。另外，儘管日前美息維持不變，但市場普遍預期年內仍有減息空間，對樓市起一定支持。

中原地產亞太區副主席兼住宅部總裁陳永傑表示，近日樓市整體交投氣氛向好，一手市場熱鬧，西沙新盤昨公開發售350伙亦即日沽清，不少買家趕新年前入市，見樓價持續回升，怕遲買會貴，新年前「小陽春」已確認，預料旺市會持續。