

资本市场 “中考”H股

1067.13亿港元 港交所IPO募资额居全球首位

44只新股合计募资额1067.13亿港元，其中宁德时代募资356亿港元；蜜雪集团以1.84万亿港元的认购金额刷新历史纪录……今年上半年，港股新股市场表现亮眼，港交所一跃成为全球IPO融资额排名第一的交易所。港股再融资市场同样表现活跃。数据显示，上半年港股一二级市场股权融资总额达2501.29亿港元，同比大增318.15%。

“在中资企业加速回流、港股估值修复预期增强、人民币国际化进程加快、支持政策措施持续推进的背景下，预计下半年港股融资市场有望延续热度。”银河证券策略首席分析师杨超说。

有多火爆？

港股IPO融资额创下4年新高

6月30日，云知声、IFBH、泰德医药等3家公司在港交所上市。这番盛况，是今年上半年港股新股市场的缩影。

数据显示，截至6月底，今年以来港交所共迎来44只新股，合计募资约1067.13亿港元，同比大增688.56%。期内，港股IPO融资额创4年同期新高。

今年上半年，港股新股市场创下多项历史纪录。例如，蜜雪集团融资认购倍数达5324倍，认购金额达1.84万亿港元，创造了港股市场新股认购的新纪录；6月27日，港交所接收了16家内地企业的IPO递表申请；脑洞极光-B、布鲁可、古茗、蜜雪集团、映恩生物-B等多家公司上市以来股价已翻倍。

尽管就市场看，今年上半年美股市场IPO融资额仍领跑全球，港股市场紧随其后，但就交易所看，同期港交所IPO募资额位居全球首位，大幅领先纳斯达克和纽交所。

今年上半年，港股IPO市场融资额最大的公司是宁德时代，为356.57亿港元，这是今年以来全球IPO融资额最高的公司。恒瑞医药、海天味业、三花智控、蜜雪集团的募资额紧随其后。

同时，今年上半年，港股再融资市场也呈爆发式增长。大部分港股公司选择以配售股份的方式进行再融资，少部分以发行可转债、供股等方式进行募资。

数据显示，上半年港股市场共有173起配售，募资总额为1383.22亿港元，募资额同比大增341.82%。供股募集资金为40.97亿港元，同比增长161.81%。配售募集资金最高的企业是比亚迪股份，募资金额达435.09亿港元；小米集团-W以426亿港元位居第二；地平线机器人-W以47.19亿港元位居第三。

为何火爆？

三大因素共振推动港股上行

上半年，政策红利、资金流入和产业升级形成共振，推动港股金融、科技、消

费、医药等板块估值修复，结构性行情凸显。

就政策维度看，港股通标的池扩容、优化特高科技公司及生物科技公司的上市申请流程、《稳定币条例草案》的通过、允许在港上市粤港澳大湾区企业按规定在深交所上市、国泰君安国际获批虚拟资产交易业务……上半年一系列政策红利在增强港股吸引力的同时，也带动了港股金融、科技、医药等行业的估值修复。

就资金层面看，截至上半年，南向资金在持续净流入港股市场的同时，成交额已占港股市场总成交额的53.19%，较去年同期的32.05%显著提升，内资话语权进一步提升。此外，美联储降息预期升温推动全球资本重新定价，外资回流趋势明显，港股流动性进一步宽松。

就产业端看，DeepSeek重构中国科技叙事、港股新消费“三姐妹”引爆消费升级、中国创新药掀起出海热潮……产业升级在推动港股盈利质量提升的同时，也带动相关板块估值修复。多家券商认为，上半年港股医药、黄金、新消费、金融和汽车板块的盈利情况较好。

国信证券海外策略首席分析师王学恒表示，港股上半年的优异表现主要得益于业绩与流动性的双重支撑。一方面，科技、消费、医药等板块上半年业绩表现亮眼，且估值处于低位，很大程度上夯实了投资者的长期信心；另一方面，流动性改善对港股形成有力提振，典型表现为南向资金持续加仓推动恒指估值提升。以AH股中的H股为例，其与A股属于同一标的，但在港股市场表现更优，这正是流动性改善的直接体现。

未来如何？

下半年或迎全面修复行情

“2025年下半年港股有望震荡上行。”多位分析人士一致认为。

就估值而言，中国银河证券首席策略分析师杨超表示，当前，恒生指数市盈率PE(TTM)为10.68倍，在全球权益市场中，港股绝对估值处于相对低位水平、估值分位数处于历史中上水平，中长期配置价值仍然较高。

“在当前时点，港股已具备突破横盘行情的条件，只需关键催化因素落地，即可实现从横盘整理向趋势性上涨的有效转换。”交银国际宏观策略分析师李少金认为，海外宏观风险将逐步收敛，海内外流动性边际宽松的态势将为港股提供上行支撑。此外，港股当前拥挤度适中，为投资者提供了理想的配置窗口，尤其在科技板块估值压力充分释放后，港股有望从结构性行情转向全面上涨行情。不过，若要推动市场情绪全面回暖及参与度提升，仍需更强的基本面支撑与政策催化。

兴业证券全球首席策略分析师张忆东认为，长期看，中国香港国际金融中心的地位在国际秩序重构的进程中将得到巩固和提升。中期看，以港股、A股为代表的中国权益资产有望在外部不确定性的背景下成为全球财富避风港。

对于港股配置策略，张忆东表示，战术上需稳扎稳打、攻防兼备，耐心把握机会，港股有望在秋季持续刷新年内高点。不过，需警惕三季度初港股可能出现的战术性调整，而此时恰恰是趁震荡布局下半年行情的买入良机。随着国际贸易形势好转、美联储启动降息，港股将迎来基本面与风险偏好的双重改善，进而开启创新高之旅。

市场扫描

港股IPO太火爆 “锣不够用了”！

“锣不够用了”！如此形容2025年上半年的港交所毫不为过。

6月26日，港交所迎来了3家公司集体鸣锣——周六福、圣贝拉、颖通控股。这股热闹的场景在今天的港交所频繁上演。就在6月10日，容大科技、新琪安和MetaLight3家公司也同日登陆港股市场。

在日前举办的2025陆家嘴金融论坛上，港交所行政总裁陈翊庭表示，当前港股IPO排队企业超160家，仅5月就有40多家企业递交表。

执中ZERONE统计显示，2025年以来，赴港上市企业的创投机构渗透率高达75%，与去年同期相比高出约2%。“相比去年，我们所投资的企业今年去港股上市的积极性和热情更高了。”深圳一家VC机构负责人表示。

新股破发率走低 机构收益走高

港股今年的打新赚钱效应显著回升。统计显示，2025年以来，截至5月底，27家港股IPO公司中，有7家公司上市首日破发，破发率约为25.9%，处于2017年以来低点。此外，多只新股表现火爆，如映恩生物上市首日上涨116.7%，蜜雪集团上市首日大涨43.2%。不过，泽浩资本合伙人曹刚表示，“港股打新绝非稳赚不赔，投资者应该注意甄别，挑选估值合理、质地优良的企业。”

部分新股上市后表现火爆，背后的投资机构持有的公司价值随之攀升。执中ZERONE统计显示，2025年以来，截至6月24日，根据企业IPO日收盘价测算，上市企业背后的投资机构持股价值约为1160亿元人民币，与2024年的约514亿元人民币相比，增长了约125%。

就投资机构的收益回报看，2025年以来至6月24日，高投集团(江苏高科技投资集团有限公司)以MINGLY CHINA GROWTH FUND,L.P(合伙)为主体参投了派格生物医药-B，根据企业IPO日收盘价测算，其回报倍数为26.26倍，为2025年以来投资机构收益最高的一笔出资。

此外，飞马旅、中新创投、钟鼎资本等投资机构分别在脑洞极光-B、映恩生物-B、博雷顿等企业以IPO日收盘价计算其回报均超过18倍。

新股上市的表现好，企业赴港上市意愿也会越来越强。今年来，中国科技持续突破，使得港股市场情绪和信心得到修复，投资者的参与积极性较高。不过，港股打新绝非稳赚不赔，投资者应该注意甄别，挑选估值合理、质地优良的企业。”泽浩资本合伙人曹刚表示。

“H+A”迎新篇章 多只A股赴港上市

Wind数据显示，截至6月26日，今年已有7家A股企业前后登陆港股，分别是赤峰黄金、钧达股份、宁德时代、恒瑞医药、吉宏股份、海天味业、三花智控，已高于过去9年间每年赴港上市的A股企业数量。经统计，上述7家A股企业在港上市的募资总额超660亿港元。

事实上，除上述已赴港上市的7家A股企业外，据统计，6月以来，还有11家A股企业官宣将筹划发行H股股票并在香港联交所上市，分别是三达膜、亿纬锂能、蓝色光标、埃斯顿、石头科技、酷特智能、拉卡拉、潮宏基、山金国际、卧龙电驱、大金重工。

其中拉卡拉、石头科技、蓝色光标等行业头部公司的赴港上市进程备受关注。

中信建投新股策略首席分析师张玉龙表示，A股市场经历了过去三年的调整，鼓励内地优质的企业赴港上市，有助于填补外资离去后产生的空白。同时，一些在香港上市的优质企业，本身也是内地的企业，在经过长时间的培养后，也符合内地的上市条件。后续深交所、上交所鼓励企业搭建“H+A”架构，既是体现香港和内地市场双向的、深度的开放，也是未来资本市场重要的主旋律。

本报综合上海证券报、证券时报、时代周报、21世纪经济报道等

