A+H上市公司增至161家 港股IPO方式花样多

今年以来，A股公司赴港上市持续升温。截至9月8日，年内已有11家A股公司在港股上市。目前，同时在A股和港股上市的公司（“A+H”公司）已达161家。

东源投资首席分析师刘祥东表示，A股公司赴港上市升温的核心动力来自政策支持与市场需求的共振。港股市场具备国际资本汇聚的优势，能为企业提供更广阔的融资渠道，同时，“A+H”双平台有助于提升企业品牌国际影响力，满足其全球化战略布局需求。

政策红利
促“A+H”上市升温

9月5日，在“2025香港交易所未来科技峰会”上，香港交易所集团行政总裁陈翊庭透露，今年前8个月，港交所新股融资总额达1345亿港元，同比增长近6倍，其中“A+H”上市模式占上半年总募资额的七成，体现了内地与香港市场的联动。

瑞银证券全球投资银行部联席主管谌戈认为，近期内地企业赴港上市热度提升，背后有政策支持等多重因素。

从政策层面来看，一系列利好举措相继出台。去年4月份，中国证监会发布5项资本市场对港合作措施，其中一项就是支持内地行业龙头企业赴香港上市。去年10月份，香港证监会和香港联交所发布联合声明，宣布优化新上市申请审批流程时间表。今年5月7日，证监会主席吴清在新闻发布会上表示：“鼓励符合条件的境内企业依法依规赴境外上市，增强全球市场拓展能力。”

“支持A股公司赴港上市，将带来企业与国际资本双赢格局。”刘祥东分析称，对企业而言，赴港上市不仅能通过股权融资获得长期资金，支撑研发、扩产等核心业务发展，还能借助香港资本市场的国际化定价机制，优化企业估值体系。对香港市场而言，A股龙头企业的加入丰富了行业结构，增强了市场流动性与活力，进一步巩固了香港作为中国资产国际融资中心的地位。

从市场层面看，年初以来，港股市场表现亮眼。截至9月8日收盘，恒生指数与恒生科技指数年内涨幅分别为27.79%、28.77%，在全球重要指数中表现突出。同时，南向资金年内净流入额超1万亿港元。

龙头领衔
“A+H”公司实力凸显

今年以来，宁德时代、恒瑞医药、海天味业等A股大市值龙头企业赴港上市。数据显示，今年以来，新晋11家“A+H”公司中，9家A股市值在百亿元以上，其中有5家市值在千亿元以上。这11家公司在港股上市募资合计超900亿港元。

南开大学金融学教授田利辉表示，当前A股企业赴港热潮是全球化与市场优化的必然结果。今年“A+H”公司聚焦科技消费龙头，企业均为细分领域冠军，融资集中于研发与国际化，彰显成长性。

刘祥东认为，今年港股上市的“A+H”公司呈现三大新特征：一是行业结构聚焦新经济，新能源、人工智能、生物医药等领域企业占比显著提升，反映经济转型方向；二是估值定价更趋合理，H股相对A股折价率收窄，体现两地市场估值体系加速融合；三是投资者结构国际化，上市后外资参与度提高，南向资金持续增配，推动公司治理改善和流动性增强。

方式创新
促进资本市场互联互通

在本轮“A+H”队伍扩容过程中，除了传统的递表方式，创新上市方式也不断涌现。例如，新奥股份拟通过全资子公司私有化新奥能源，并同步以介绍上市方式在香港联交所主板上市；浙江沪杭甬拟换股吸收合并镇洋发展，实现“A+H”两地上市。

田利辉表示，“A+H”创新上市方式如换股合并、私有化等，大幅简化流程、降低风险成本，实现业务协同与高效整合，为“A+H”模式提供新范本。这一浪潮不仅加速企业国际化进程，更推动港股迈向更成熟、多元的全球金融中心，彰显资本市场服务实体经济的创新活力。

刘祥东表示，本轮“A+H”扩容潮中，换股吸收合并、私有化等创新方式是对传统递表模式的补充与优化，既满足了企业差异化资本需求，也推动了资本市场的互联互通。这些模式体现了企业对资本运作效率的提升和对产业协同的重视，为后续类似案例提供了可借鉴的路径。

刘祥东分析，“A+H”上市方式创新不仅有助于提升资本运作效率，还有助于拓展红筹回归渠道，推动制度协同创新，加速中国资本市场与国际规则接轨，提升全球竞争力。

补齐短板
改善港股上市公司结构

上市公司热衷搭建“A+H”双融资平台，背后有着多方面的考量。一方面，内地积极支持符合条件的优质企业赴香港上市，港交所也在持续优化A股上市公司赴港上市的审批流程，为企业提供更便捷的服务。另一方面，随着经济全球化的深入发展，A股涌现出一批优质的、致力于全球化的公司，这些公司希望借助港股市场加速自身的全球化布局，利用香港市场的国际资源，提升公司的国际竞争力与品牌形象。

中金公司认为，更多优质公司赴港上市，将逐步改善港股市场行业结构“偏科”的局面，也会吸引更多资金沉淀，更新AH两地上市公司的组成结构。另一方面，受益于港股近半年多的强势表现和南向资金的持续涌入，今年以来AH溢价大幅回落，个别公司甚至出现了A股较港股大幅折价的情形。

截至9月8日收盘，161只A+H股中，H股价格超过A股的有5只，包括宁德时代、恒瑞医药、美的集团、紫金矿业和招商银行，其中宁德时代价格倒挂幅度最大，达到了17.43%。

纵深

18A、18C、De-SPAC机制 新兴公司寻求多途径上市

今年以来，港股新股市场热度不断升温，一批来自生物科技、人工智能、智能驾驶等领域的新兴企业通过港股上市规则的第18A章、18C章及De-SPAC机制，寻求在港交所上市。

10家生物科技公司通过18A上市

8月31日，甫康生物科技（上海）股份有限公司递表港交所，拟通过18A规则上市。

2018年，港交所推出18A上市规则，允许未有营业收入的生物科技公司上市，为生物科技公司打开了一条至关重要的融资通道。

“生物科技公司存在‘研发投入巨大’与‘盈利周期漫长’两大痛点。一款新药从研发到上市，需要数十年时间与大额资金投入，传统上市规则基本都对企业有盈利或收入规模要求，通过18A上市，企业能够募集资金，推进核心产品的临床试验、扩充研发管线等。这一上市通道成为连接实验室研发与资本市场的一座‘关键桥梁’。”礼瀚投资合伙人许照云表示。

在经历了估值回调后，今年生物科技板块显著复苏，IPO上市活动也进入更活跃的发展阶段。年内已有10家生物科技公司通过18A上市，如银诺医药-B、中慧生物-B、维立志博-B、映恩生物-B等，这10家企业IPO融资总额为80.5亿港元。2024年全年，仅有4家企业通过18A上市，融资额仅有15亿港元左右。

10余家公司依18C规则递表

今年5月8日，希迪智驾递表港交所，拟通过18C路径上市。据梳理，今年共有五一视界、云迹科技、仙工智能、驭势科技等10余家企业欲依据18C上市规则登陆港交所，不少是在港交所2025年5月推出“科企专线”后首次递表。

其中，希迪智驾、驭势科技专注于智能驾驶技术；五一视界深耕数字孪生平台；云迹科技、仙工智能聚焦机器人及智能解决方案领域。这反映出港股市场对“硬科技”企业的吸引力不断提升，也显示出18C章节正逐步成为高科技企业对接资本市场的重要通道。

2023年3月，港交所在主板上市规则中新增第18C章，覆盖人工智能、软件、先进材料、新能源、食品农业五大领域，旨在协助更多行业公司在港上市。截至目前，已有3家企业通过18C章节上市，分别为晶泰控股、黑芝麻智能与越疆，为后续计划赴港上市的科技企业提供了重要参考。

毕马威华南区资本市场发展主管合伙人姜健成表示，当前，AI、机器人等企业在赴港上市时，应先考虑自身的业务模式和盈利情况，确定是否适用18C这样的特殊上市路径。为了更好地筹备上市，企业还需明确自身在行业的定位，界定主营业务在行业中的价值链角色，为业务发展逻辑提供数据支撑。

De-SPAC上市通道渐趋活跃

今年3月10日，找钢集团通过De-SPAC机制登陆港股，这是内地第一家通过这一模式在港交所上市的企业，也是港股第二单De-SPAC上市案例。

SPAC全称为特殊目的收购公司，由专业人士发起，本质为一家没有实际业务运作的壳公司，该公司首次公开募集资金上市后，须在规定时间内并购目标公司，使后者获得上市地位，这一过程就是De-SPAC。

作为一种新兴上市制度，De-SPAC机制的示范效应持续显现，更多科技企业开始关注并选择这一路径。8月26日，激光雷达企业Seyond Holdings Ltd.（即“图达通”）更新招股书，拟与TechStar进行业务合并，通过De-SPAC方式在港上市。图达通是全球首家实现量产的车规级高性能激光雷达解决方案供应商，议定估值为117亿港元。

有投行人士表示，De-SPAC上市方式，能够简化传统上市的审批流程，也无须支付大部分IPO承销费，因而吸引了一些新兴企业尝试。但这一过程能否成功，主要依赖于目标公司的主营业务是否有竞争力。

重庆商报综合证券日报、证券时报、上海证券报等