

A股公司赴港二次上市渐成新趋势 国际投资者积极做多

■本报记者 毛艺融

港股IPO愈发火热。仅5月23日,便有2家公司在港上市。Mirxes Holding Company Limited(觅瑞集团)上市后,成为今年第四家香港上市的未盈利生物科技公司;江苏恒瑞医药股份有限公司(以下简称“恒瑞医药”)上市后,成为今年第四家在香港二次上市的A股公司。

Wind数据显示,截至5月23日,年内在港IPO上市的企业有25家(不含转板或借壳),首发募资金额合计约763亿港元,相比去年同期的81亿港元,已实现大幅增长。

港股IPO市场的优异表现反映了多种因素。瑞银投资银行中国股票策略研究主管王宗豪介绍,上市公司质量提高、香港市场流动性改善,海外投资者对中国核心资产的偏好提升。其中,新上市公司所在行业趋于多元化,进一步改善港股的行业结构。

A股公司赴港步伐加快 国际投资者兴趣浓厚

今年以来,A股上市公司赴港二次上市渐成新趋势,其中不乏行业或细分领域的龙头企业,短期内将为香港新股市场注入动力。据不完全统计,截至5月23日,除了年内已在香港上市的4家A股公司外,仍有47家A股公司正式公告赴港上市,其中超20家公司已正式递表。

仅5月份以来,已有多起大型IPO项目。继海南钧达新能源科技股份有限公司、宁德时代新能源科

技股份有限公司(以下简称“宁德时代”)、恒瑞医药在港上市后,厦门吉宏科技股份有限公司也将在5月27日正式在香港上市。

此外,还有更多企业加入赴港上市队伍中。5月20日,芯片设计公司兆易创新科技集团股份有限公司公布,公司拟发行H股股票并在香港联交所主板挂牌上市。5月19日,专注于无线通信模组和物联网解决方案业务的美格智能技术股份有限公司发布公告称,公司计划发行H股股票,并申请在香港交易所挂牌上市。

“A股公司赴港上市,颇受市场关注。”瑞银证券全球投资银行部联席主管湛戈表示,一方面,港股二级市场表现和流动性显著改善,AH股的价差已大幅收窄,发行人和投资者对新股的定价差距也在缩小;另一方面,各个细分行业龙头公司的运营品质和质量较高,业绩增长、盈利能力、现金流情况表现较好,吸引到全球投资者的关注。来自全球主流的主权基金、长线基金,都非常积极主动地参与行业龙头企业的发行。

国际资本对中国资产的兴趣不断提高,这在多宗港股IPO项目中有所体现。不少IPO项目中,基石投资者认购积极。例如,恒瑞医药招股书显示,众多国际知名投资机构参与,包括新加坡政府投资公司(GIC)、景顺(Invesco)。瑞银全球资产管理集团(UBS-GAM)、宁德时代IPO则吸引了包括科威特投资局等顶尖投资机构在内的23家基石投资者,共认购203.71亿港元股份,锁定期至少六个月。

瑞银集团中国区总裁胡知鸢



表示:“当下我们经手的中企境外上市项目,基石投资者的覆盖比例大概在二分之一,对于优质企业,基石投资者会争抢发行份额。”

港股IPO生态持续优化 再融资工具便利

赴港上市,为企业拓展了融资渠道。“企业愈发将融资需求提到公司发展的首位,希望获得更多境外融资。比如,企业在海外设厂或者提前储备货币资金,以防后续更多资金需求。”胡知鸢介绍。

从政策层面来看,香港证监会、港交所为超百亿港元市值的A股公司赴港上市设立了快速审核通道。“A股公司在A股市场已经过上市检验,从行业准入等方面比未

上市企业相对更合规,在香港证监会审批时,尤其是第一轮反馈时间会更快一些。”湛戈介绍。

从估值的角度来看,实践中,“先A后H”模式下H股股价相对A股股价普遍存在折让,例如,美的集团的H股招股价与A股股价相比存在约20%的折让,而宁德时代时代的折让率则为6.5%。毕马威中国资本市场合伙人邓浩然表示:“不同企业的折让幅度各有不同,包括市场对相关行业的偏好、股息率、投资者结构差异、流动性溢价、汇率波动以及当时两地股市的整体气氛等因素都有影响。”

目前,A股公司在H股发行IPO时,首发比例往往较低,部分大市值公司不足5%。“港股再融资工具更为灵活,企业可以把再

融资的选择权留在自己手里,上市时以较小比例发行,上市后如发起境外并购时需要大笔融资,在股东大会上获得融资,并及时在相关部门备案,一般在1周至2周内能够完成。”湛戈表示。

摩根大通首席亚洲及中国股票策略师刘鸣镛对《证券日报》记者表示,港股市场流动性显著改善,今年更多大型企业到香港上市,也便于内地和全球投资人在香港市场找到合适的投资标的。

“在享受监管优化带来的便利和机遇的同时,企业也面临着不少困难。”邓浩然表示,例如,在信息披露、公司治理等方面香港资本市场也有与A股市场不一样的要求,因此,企业需要提升自身能力和管理水平,适应新市场带来的挑战。

资本市场制度创新蹄疾步稳 精准破解科技企业发展堵点难点

■本报记者 毛艺融

今年以来,科技企业加速入场。Wind数据显示,截至5月23日,年内A股市场共有42家企业成功上市,首发募资总额达275.98亿元,相比去年同期,数量和募资规模均有增加。其中,有40家属于战略性新兴产业,显示出资本市场对高科技、高成长性企业的高度关注和支持。

中国证监会首席风险官、发行监管司司长严伯进5月22日在国新办举行的新闻发布会上介绍,沪深北交易所上市公司中,战略性新兴产业的上市公司数量已接近2700家,市值占比超过了四成。2024年,科创板、创业板、北交所新上市公司当中,超过九成属于战略性新兴产业或高新技术企业。在新一代信息技术、高端装备、新能源等领域,都形成了上市公司集群,一批关键核心技术攻关领域的代表性“硬科技”企业实现了上市融资。

随着资本市场改革效应不断放大,支持科技创新的产品、工具和服务体系持续健全,“科技—产业—金融”的良性循环正在加速形成。中航证券首席经济学家董忠云在接受《证券日报》记者采访时表示,更多科技企业上市,将带动相关产业链技术创新和升级,带动产业上下游资源整合与协同发展,有利于形成产业集群,进一步激发企业创新活力。

科技企业上市提速 创新动能持续迸发

资本市场是科技型企

业融资、并购重组、债券发行以及创业投资退出的重要渠道。

从当前IPO审核申报企业情况来看,截至5月23日,有4家企业正在发行过程中,海阳科技股份有限公司、中策橡胶集团股份有限公司即将登陆上交所主板,影石创新科技股份有限公司即将登陆科创板,深圳市优优绿能股份有限公司即将登陆创业板。同时,还有14家企业的审核状态为“报送至证监会”,分布在医药生物、硬件设备、基础化工、汽车与零配件、机械等领域,科技含量十足。

企业借助资本市场上市获得融资后,将持续发力科技创新。以浙江三花智能控制股份有限公司为例,公司自2005年在深交所挂牌上市以来,实现了从国内龙头到全球热管理巨头的跨越式发展。数据显示,公司营业收入从上市之初的5.24亿元攀升至2024年的279.47亿元,年均复合增长率达到23.28%;净利润从0.45亿元攀升至31.12亿元,年均复合增长率达到25.01%。公司相关负责人表示,一直以来,公司都在坚定不移地探索科技创新的前沿领域,持续加大对研发力度的投入。

创业板企业宁波鲍斯能源装备股份有限公司也借助资本市场实现产业链上游的突围。公司相关负责人对《证券日报》记者表示:“公司通过公开发行股票一次性募集到大额资金,直接投入到科技创新项目中,如购置先进的科研设备、开展前沿技术研究以及进行产品的迭代升

级等。”

迪哲(江苏)医药股份有限公司(以下简称“迪哲医药”)在2021年成功登陆科创板,借助资本市场获得更多资源和关注。今年4月21日,公司完成17.96亿元再融资,吸引了多家国内外市场主流大型机构投资者积极参与。迪哲医药创始人、董事长兼首席执行官张小林表示:“迪哲医药作为科创板首家完成再融资发行的未盈利企业,深刻感受到了监管机构对源头创新企业发展的支持与鼓励。通过本次发行,我们将高效利用资金,加速创新药的研发和产业化进程。”

在川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳看来,资本市场能够为“硬科技”企业提供充足的资金支持,满足自身在研发、生产、市场拓展等方面的资金需求。同时,A股市场充分发挥资源配置功能,引导资金流向硬科技领域,助力科创企业发展提速。

制度创新加速 疏通科技企业“成长路”

科技企业在发展壮大的道路上并非一帆风顺,融资难、融资贵的问题是其面临的重大挑战之一,尤其是在研发周期长、投入大、风险高的背景下,传统融资方式难以满足其需求。资本市场正在努力成为化解这一难题的关键力量,通过提供多样化的融资渠道和政策支持,为科技企业破解融资难题提供有效

路径。

近年来,证监会以科创板、创业板一系列改革为契机,深入推进关键制度创新,破解支持科技企业发展的堵点难点。2024年以来,证监会陆续出台了《资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》(即“科创板八条”)、《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》(即“并购六条”)、《关于资本市场做好金融“五篇文章”的实施意见》等一系列政策文件,优化支持科技创新的政策体系和市场生态,推动创新链产业链人才链金融链加快深度融合。

在精准支持“硬科技”企业上市方面,严伯进介绍,针对科技企业的特点,用好用足现有制度,更大力度支持优质的未盈利科技企业上市,积极稳妥推动科创板第五套上市标准新案例落地。

“科创板八条”之后,今年3月28日,2025年首家未盈利企业北京昂瑞微电子技术有限公司(以下简称“昂瑞微”)获上交所受理,备受市场关注。据悉,昂瑞微是一家专注于射频、模拟领域的集成电路设计企业,主要从事射频前端芯片、射频SoC芯片及其他模拟芯片的研发、设计与销售。目前,昂瑞微的审核状态为已问询。

科创板第五套上市标准为未盈利的硬科技企业提供了关键资本支撑,有效缩短了硬科技企业的成长周期。自2019年科

创板开板以来,共有20家创新型生物医药企业采用科创板第五套上市标准先后上市,另有百济神州、百利天恒、诺诚健华等3家上市时未盈利的创新药企业采用红筹企业标准等登陆科创板。

科创板第五套上市标准重启在即,企业直接融资渠道有望再次畅通。开源证券副总裁、研究所所长孙金钜表示,应建立“科创属性”动态评估体系,如引入行业专家委员会对技术原创性、市场应用前景等进行实质判断,避免“伪科创”企业套利。

“近期将出台深化科创板、创业板改革政策措施,择机发布,在市场层次、审核机制、投资者保护等方面进一步增强制度包容性、适应性,同时尽快推动典型案例落地。”中国证监会主席吴清5月7日在国新办举行的新闻发布会上介绍。

瑞银全球金融市场部中国主管房东明在接受《证券日报》记者采访时表示,科技板块日益受到全球投资者深度分析和跟踪,在目前整个资本市场回归投资本源、资本市场流动性趋好等背景下,科创板、创业板能够愈发开放,迎来更多新的上市公司,这一点,海外投资者也十分期待。

陈雳表示,未来,要继续完善多层次资本市场体系,推动科创板、创业板、北交所、区域性股权市场“专精特新”专板发展,增强资本市场服务处于不同生命周期的“硬科技”企业功能,进一步畅通“硬科技”企业上市与培育壮大通道。

房合同金额的0.5%。中山市住房和城乡建设局发布的《关于开展2025年购房消费券活动的通知》显示,2025年5月1日至2025年6月30日期间,凡在中山市购买新建商品住房,在缴纳契税后给予购房款5‰的电子消费券补贴。

陈文静表示,预计后续更多城市将聚焦住房公积金贷款支持,加大购房补贴力度等方面继续优化房地产政策。



记者观察

金融资本赋能 助力科技企业按下发展“快进键”

■ 孟珂

5月22日,科技部副部长邱勇在国新办举行的新闻发布会上表示,“做好科技金融这篇大文章”。近日,科技部会同中国人民银行等七部门联合印发《加快构建科技金融体系 有力支撑高水平科技自立自强的若干政策举措》(以下简称《举措》),提出一系列具体举措,加快破解金融支持科技企业发展的堵点难点,支撑高水平科技自立自强和科技强国建设。

金融资本是支撑高水平科技自立自强的重要力量,发展科技金融是促进科技创新和产业创新深度融合的必由之路。党的二十届三中全会指出,构建同科技创新相适应的科技金融体制,加强对国家重大科技任务和科技型中小企业的金融支持。然而,从实践看,由于具有规模小、抵押物不足、技术不确定性高等特征,科技型中小企业往往较难从金融机构获得贷款,面临“融资难、融资贵”的问题。

此次印发的《举措》,从科技创新的需求侧出发,聚焦科技创新的重点领域和薄弱环节的融资需求,从资本市场、创业投资、货币信贷等多个方面提出具体举措,持续引导金融活水浇灌科技创新的沃土。笔者认为,有多项政策亮点值得关注。

其一,发挥资本市场的关键枢纽作用。当前,我国金融体系中信贷等间接融资占较大比例,股票、债券等直接融资占比并不高,还有很大提升空间。同时,资本市场也是科技型企业上市融资、并购重组、债券发行以及创业投资退出的重要渠道。

《举措》一方面建立健全科技型企业资本市场“绿色通道”机制,深化科创板、创业板改革,为企业创新成长提供更加适配、更加包容的制度支撑;另一方面创新性地提出建立债券市场“科技债”,为科技创新筹集长期周期、低利率、易使用的债券资金。证监会也释放明确信号“持续优化科技企业境内上市的环境”“支持优质的红筹科技企业回归境内上市”,说明我国资本市场正加速向“硬科技”敞开怀抱。

其二,激活创业投资活力。创业投资是投早、投小、投长期、投硬科技的重要力量。相比银行信贷,创业投资与科技型中小企业的融资需求匹配度更高。

此次《举措》提出扩大金融股权投资公司股权投资试点范围、支持创业投资机构发债融资等,将进一步畅通“募投管退”全链条流程。《举措》还提出优化国有创业投资考核评价机制。当前,国有创投是股权投资市场的主要来源,国有创投考核的“松绑”,有利于解决此前其“不敢投”的问题,让国资敢于投向有潜力、风险较大、回报周期长的硬科技项目。引导国有资本成为支持创业投资的长期资本、耐心资本。

其三,加大对科技型企业的信贷支持。在我国以间接融资为主的市场环境下,大部分科技企业的成长仍然离不开信贷支持。

《举措》提出,扩大科技创新和技术改造再贷款额度规模,优化支持范围和流程机制。这将引导金融机构为企业研发创新和设备更新提供更大力度、更加精准的贷款支持。同时,《举措》引导金融机构根据科技领域项目融资特点,进一步理顺内部贷款开展机制,“量身定制”的科技信贷服务无疑将提高中小科技企业获得信贷支持的机会。

发展科技金融是一项复杂的系统工程,需要各方面协同发力。可以预期,随着《举措》的落地实施,我国多层次科技金融服务体系将进一步完善,科技成果向现实生产力转化的通道也将更为宽阔,加速“科技—产业—金融”的良性循环形成,促进经济高质量发展。

(上接A1版)

此外,今年4月份,锦州港股份有限公司发布公告称,2名股东因涉嫌隐瞒一致行动关系、持股信息变动信披违法等收到辽宁证监局行政处罚事先告知书,辽宁证监局拟对2名股东及其实控人处罚1760万元。

“绕道减持等违规减持行为破坏市场公平性,损害中小投资者权益,部分股东仍试图规避监管,因此需进一步强化执法力度与穿透核查能力。”田利辉表示。

协议转让终止增多

减持新规落地后,A股协议转让出现一波小高峰,但近期协议转让终止数量大幅增长。据记者不完全统计,仅5月份以来截至5月23日,就有12家上市公司发布股东终止协议转让公司股权的公告,其中9家涉及上市公司控股股东、实际控制人。

在市场主体看来,一方面在于监管部门对于通过协议转让减持的监管加强。杨超表示,今年3月份,监管部门出台以协议转让方式违规减持线索筛查指引(试行),强化对转让双方关联关系、资金来源、锁定期执行等八个维度的穿透式核查,部分交易因无法满足合规性确认要求被迫终止。另外,部分协议转让涉嫌“过桥减持”,即通过私募基金等第三方暂时承接股份后再行抛售,监管对受让方锁定期要求趋严,导致交易预期收益下降。

另一方面,则是受到市场环境和资金约束等因素影响。杨超表示,部分受让方存在募资困难的问题,同时近期二级市场波动较大,存在转让方为避免低价减持选择暂缓交易。此外,涉及控股股东、实控人的协议转让易引发控制权争议,促使交易方主动终止以维持治理结构稳定。

田利辉认为,协议转让热度下降,进一步压缩了变相减持的隐蔽通道,符合监管政策导向。比如,部分公司协议转让受让方承诺锁定期延长至12个月,以符合监管要求并减少市场质疑。

市场人士认为,后续,监管部门需要继续加强监管,防范绕道减持、变相减持等行为。李晓认为,后续监管部门需要进一步强化监测技术,利用大数据追踪异常交易(如短期内股份集中变动、关联账户联动),加强对大宗交易、可转债、ETF申购等渠道的穿透式监管等。

田利辉认为,后续监管需要打击新型“隐性减持”,严查代持、收益互换、融券卖出等创新型绕道手段,弥补规则盲区;优化分红挂钩机制,细化分红不达标企业的减持限制标准,遏制“重减持轻回报”倾向,强化长期股东文化;加强跨部门协同执法,联合税务、司法部门核查离婚减持、信托代持等行为的真实性与合规性,提升穿透监管效能。

“减少大股东无序减持对股价的短期冲击,有助于增强投资者长期持股信心,引导资本服务实体经济,促使资金流向优质企业,提升资本市场资源配置效率;与此同时,还有助于培育长期投资生态,通过限制投机性减持为社保、险资等长期资金创造更稳定的市场环境。”田利辉表示。