

港股新股折价发行惯例已破 A股龙头企业赴港上市加速

■本报记者 毛艺融

A股公司赴港上市进程持续加快。Wind数据显示,今年以来,已有10家A股上市公司成功赴港上市,募资规模占年内港股首发募资额约70%。另据记者不完全统计,已有78家A股公司已递表港交所或公告称筹划赴港上市相关工作,覆盖医药、电力设备、食品饮料、金融等产业。

A股公司加速全球化布局

在这一轮赴港上市潮中,行业龙头表现尤为突出。截至7月28日,恒瑞医药、宁德时代、海天味业、三花智控、安井食品等10家A股行业龙头领衔登陆港交所。

政策支持、公司全球化布局战略以及融资需求扩大等,都是推动A股公司赴港上市的重要因素。

具体来看,半导体、消费电子公司密集提交港股招股书,数量显著高于2024年同期水平。例如,7月27日,苏州纳芯微电子股份有限公司宣布拟赴港上市,旨在提升其在全球车规级芯片市场的竞争力。作为国产车规级芯片龙头,纳芯微已进入多家知名车企的供应链,如成功赴港上市将为其国际化发展提供更强的资金支持。

7月22日,利欧集团股份有限公司公告称筹划赴港上市,旨在深化全球化战略,增强境外融资能力。公告显示,2024年,公司境外收入同比增长53.9%,达到22.66亿元。显示出公司国际化业务快速增长。

沙利文大中华区执行总监周明子对《证券日报》记者表示,

如果企业需要大量海外资金以进行国际化布局,或是在海外设立研发中心、拓展海外市场、进行跨境并购等,赴港上市是比较好的选择。港股市场与国际金融市场紧密相连,拥有丰富的海外资金来源,且资金出境相对灵活,能满足企业跨境资金流动的需求。

政策层面的助力也有助于加速企业赴港上市进程。7月25日,香港交易所宣布,将推出全新的网络通讯平台“香港交易所联讯通”,优化上市发行人与香港交易所之间的互动及沟通;今年5月份,香港交易所与香港证监会联合推出“科企专线”,便利特专科技及生物科技公司申请上市。

外资机构积极认购港股IPO

随着A股公司赴港上市持续升温,也吸引了大量资金流入。今年以来,港股IPO获得基石投资与机构配售部分,均获得了国际机构投资者的追捧,参与者包括北美、欧洲及中东等地的长线基金、私募股权、战略投资者、对冲基金和主权财富基金等。

高盛股票策略分析团队7月28日发布研报称,目前全球基金对中国资产配置仍处历史低位,但投资兴趣正显著提升,表现之一是港股IPO项目中外资基石投资者的规模创近5年新高。同时,南向资金年内已流入1050亿美元,超过2024全年,推动了港股市场流动性改善。

此外,不少A股公司在港股IPO后也被快速纳入港股通。符合快速入指标准的新上市公司可

今年以来,已有10家A股上市公司成功赴港上市,募资规模占年内港股首发募资额约70%



能会获得被动买盘。高盛认为,在香港主要上市(而非第二上市)的个股可获得港股通资格,有望吸引更多资金流入。

港股IPO定价逻辑已变

今年以来,AH溢价率收窄,甚至部分个股出现了持续溢价。如宁德时代和恒瑞医药,数据显示,截至7月28日,两家公司A股较H股分别折价为30.03%和19.6%。同时,恒生AH溢价指数已收窄至123.44点。

原因在于,港股新股发行定价逻辑发生了根本性转变。2025

年以来,内地企业赴港上市发行折价明显收窄。其中,宁德时代开创性地实现了港股溢价发行,打破了长期以来港股新股折价发行的惯例。

招商证券(香港)有限公司证券研究部分析师郭书音认为,当前AH溢价率的回落并非简单的周期性波动,而是反映了港股市场正在发生深层次的结构性变化。港交所数据显示,当前港股资讯科技业市值占比已达27%,首次超过传统金融业的21%,标志着新经济板块的快速崛起。以创新药、新能源、消费电子为代表的新兴产业不仅具备更强的盈利

增长确定性,也更符合全球投资者的长期配置偏好。

“瑞银维持对中国资本市场的乐观看法。其中,港股估值具有吸引力,尤其是AI相关科技股,可能会吸引南向资金流入和潜在海外资金流入。”瑞银投资银行中国股票策略研究主管王宗豪表示。

据王宗豪介绍,从全球资金流向上来看,美元走弱带动外资在新兴市场实现净流入,港股由于在新兴市场中的权重更大,因此获益也更多。展望下半年,在美元进一步走弱的背景下,AH股溢价水平可能维持在低位。

多地积极布局虚拟电厂 行业多元化盈利模式待探索

■本报记者 寇佳丽

近日,上海市、重庆市、青海省等多地纷纷围绕虚拟电厂的建设及运行等相关工作进行了部署。

例如,青海省发展和改革委员会官网发布的信息显示,7月22日至8月22日,青海省能源局组织编制的《青海省虚拟电厂建设与运行管理方案(征求意见稿)》面向社会公开征求意见。

盘古智库(北京)信息咨询有限公司高级研究员余丰慧在接受《证券日报》记者采访时表示,多地发布相关政策举措,不仅有助于推动虚拟电厂规范化发展,还有利于增强电力保供和能源转型支撑能力,促进新型电力系统的

进一步完善。

规模化发展趋势明显

虚拟电厂是一种电力运行组织模式,它既可以作为“正电厂”向系统供电,也可作为“负电厂”消纳系统冗余电量。其产业链上游主要包括可控负荷、分布式能源以及储能等产业,其中,可控负荷包括工业负荷、商业和建筑物负荷以及居民负荷;产业链中游为虚拟电厂运营;产业链下游主要为虚拟电厂的电力需求市场,包括电网公司、售电公司、工业企业和商业用户等。

从政策面看,2025年4月份,国家发展改革委、国家能源局发布的《关于加快推进虚拟电厂发

展的指导意见》提出,到2027年,虚拟电厂建设运行管理机制成熟规范,参与电力市场的机制健全完善,全国虚拟电厂调节能力达到2000万千瓦以上。一系列相关政策的发布,不仅为虚拟电厂的长远发展指明了方向,还持续推动产业从“试点先行”走向“规模化发展”。

陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问于晓明对《证券日报》记者表示,当下,虚拟电厂的规模化发展趋势主要有以下具体表现:越来越多的地方出台实施细则,明确虚拟电厂参与电力市场的技术标准、补贴机制;能源国企、上市公司、民营企业广泛参与其中,竞争格局不断优化;产业链结构逐步清晰,完整产业生

态正加速形成。

市场前景广阔

作为促进新能源消纳、实现“双碳”目标的重要抓手,虚拟电厂市场前景广阔。据华泰证券预测,2025年,我国虚拟电厂市场规模将达到102亿元;到2030年,市场规模有望达到千亿元。

不过,现阶段国内虚拟电厂的商业模式仍较为单一,获取收益的方式主要以需求响应交易、辅助服务交易为主。

“需求响应交易就是在电网企业、电力用户申报用电需求的时候,虚拟电厂组织能源供给方进行供电,靠电价差价、补贴获利。辅助服务交易是指虚拟电厂参与调峰、调频、备

用等电力系统调节服务,从而获得收益。”厦门大学中国能源政策研究院院长林伯强对《证券日报》记者表示,需求响应属于偶发交易,交易频次低且不确定性较高,若电价差价较大则收益可观,否则盈利效率偏低。

从电力市场基本面看,当下,分布式电源、分布式负荷均在加速建设中,为虚拟电厂探索灵活多样的盈利模式带来了更多可能性。

在谈及如何构建虚拟电厂多元化盈利模式时,林伯强认为,相关探索要放在电力体制改革、统一电力市场建设的背景中推进。预计随着电力中长期市场、电力现货市场、绿电交易市场等的逐步开放,虚拟电厂将以不同身份参与其中,从而找到支撑自身常态化运营的价格机制与特色经营模式。

熊猫债累计发行规模破万亿元 全球资本高度认可人民币资产

■本报记者 张芎逸 韩 昱

中国银行间市场交易商协会(以下简称“交易商协会”)7月28日发布消息称,日前,摩根士丹利在中国银行间市场成功发行20亿元定向债务融资工具,发行期限5年,发行利率1.98%,是首单由总部位于美国的公司发行的熊猫债。此次发行吸引了多元投资者踊跃认购,为银行间市场投资者提供了优质配置资产,有助于扩大债券市场高水平开放。

近年来,熊猫债市场持续扩容提质,为境内外投资者提供了优质的人民币资产,吸引力不断提升。Wind数据显示,截至7月28日,熊猫债已累计发行超600只,发行机构超90家,历史累计发行量已突破1万亿元。

“熊猫债累计发行破万亿元,以熊猫债为代表的人民币国际融资规模已位居全球第二,显示出全球资本对人民币资产的高度认可。”中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示,熊猫债持

续发展有助于进一步推动人民币国际化进程,扩大人民币在国际融资、储备与支付中的使用场景。

政策持续优化 市场加速扩容

今年以来,熊猫债市场加速扩容。据交易商协会统计,2025年上半年,交易商协会共完成1535亿元熊猫债注册,同比增长165%,发行规模为844亿元,其中外国政府类机构和国际开发机构发行235亿元,同比增长161%,国际开发机构、跨国企业熊猫债发行占比较上年同期上升23个百分点,发行人结构明显优化。

记者注意到,从发行端来看,7月份以来,已有匈牙利、宝马中国资本有限责任公司、中国电力国际发展有限公司、亚洲基础设施投资银行(以下简称“亚投行”)等多个主体发行了熊猫债。

以亚投行为例,其在7月10日首次发行2年期熊猫债,募集20亿元人民币。本次发行共获得64亿

元人民币的认购订单,实现3.2倍超额认购。

交易商协会7月28日发布的数据显示,今年以来,银行间市场熊猫债发行规模达到1112亿元,其中,外国政府类机构、国际开发机构和跨国企业熊猫债发行活跃,发行金额占比达到50%,较2024年全年上升27个百分点。截至目前,银行间市场熊猫债发行人区域已覆盖亚洲、欧洲、非洲、北美洲、南美洲等五大洲,反映出中国债券市场对全球优质发行人的吸引力。

“熊猫债市场近年来的快速发展得益于政策的持续优化、人民币国际化进程的加速、市场吸引力的增强、发行主体的多元化、宏观经济环境的稳定以及国际金融合作的加强等多方面因素共同推动。”陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问朱华雷在接受《证券日报》记者采访时表示,这些因素相互作用,形成了一个良性循环,促进了熊猫债市场的深度和广度持续拓展。

中国商业经济学会副会长宋向清对《证券日报》记者表示,随着相关政策的持续优化,熊猫债市场的制度框架更加健全,发行和交易流程更加规范,为市场的发展提供了坚实的制度保障。同时,熊猫债融资成本相对更低,也使得境外机构更愿意发行熊猫债。

成国际机构 多元投资重要选项

在吸引多元主体布局,发行相关债券的同时,熊猫债也为境内外投资者提供了优质人民币资产的配置机会。

“在全球不确定性提升的环境下,人民币汇率保持基本稳定,且人民币融资环境较为宽松,熊猫债收益稳健、信用风险可控,成为国际投资者多元化配置的重要选项。”明明表示,熊猫债投资者结构日趋多元,境外机构(央行、商业银行、资管等)持有占比已接近20%。

从上海清算所的最新数据来

看,截至2025年6月末,存续托管熊猫债共计3158.20亿元,其中境外机构持有熊猫债约597.36亿元,占比达18.9%。

“随着人民币国际地位提升,熊猫债作为人民币计价债券,影响力在不断扩大,已成为国际机构多元化融资渠道的重要选择。”朱华雷表示,熊猫债市场将继续受益于人民币国际化进程的加速、政策支持与制度完善、市场需求的旺盛以及金融创新与产品多样化等因素。

明明表示,未来随着绿色与可持续主题扩容,国际开发机构与跨国企业发行绿色熊猫债,可对国内绿色项目与“双碳”资金需求,形成新的增长点。此外,“南向通”与跨境担保品机制完善,有望进一步降低境外投资者结算、托管及风险对冲成本。

交易商协会表示,下一步,将在人民银行指导下,继续贯彻落实金融业高水平开放政策精神,丰富境外发行人类型,助力债券市场高质量发展和制度型开放。

“三端”发力 促进农产品消费

■本报记者 刘 萌

提振消费,政策再加码。7月27日,农业农村部等十部门联合发布《促进农产品消费实施方案》(以下简称《方案》),提出9方面共23条举措。

今年3月份,中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《提振消费专项行动方案》中明确,实施农村低收入人口提能增收行动,持续实施农业品牌精品培育计划,实施农产品“三品一标”行动,促进绿色、有机、名特优新和地理标志农产品消费。

《方案》的出台正是为贯彻落实《提振消费专项行动方案》部署要求,从优化供给端、创新流通端、激活市场端等共同发力,释放多样化、品质化、差异化消费潜力,引领供需结构升级,有力有效扩大农产品消费。

“《方案》的亮点主要体现在精准施策和全链条发力上。”商务部研究院副研究员洪勇在接受《证券日报》记者采访时表示,一方面,明确聚焦农产品消费的供给端、流通端、市场端三个关键环节,通过创新节庆展会消费平台、拓展多元消费场景、升级城乡消费设施,以及提升直播电商水平、实施“互联网+”农产品出村进城工程等具体举措,精准破解当前制约农产品消费增长的堵点难点;另一方面,突出财政金融支持、全链条协同监管等保障措施,体现了政府在政策资金扶持、市场监管优化等方面的系统性部署,将有效激发农产品消费市场活力。

为了顺应消费新需求,《方案》在推进农文旅融合方面提出诸多举措。比如,实施乡村旅游提质增效行动,开展“乡村四时好风光”“游购乡村”系列活动,推出乡村旅游产品线路、年俗节庆活动和农特产品;支持各地举办村跑、村舞、村BA、村歌等富有乡情乡韵的“村字号”活动。

洪勇认为,推进农文旅融合将有效拓展消费新空间,满足消费升级的新需求。当前,消费者对农产品消费已不再满足于简单的购买需求,而是更加关注体验式、文化式、休闲式消费。《方案》提出通过发展农业观光、休闲旅游、乡村文化创意产品等举措,实现“农业+文化+旅游”的深度融合,不仅有助于延长农业产业链、提升农产品附加值,更能有效满足都市居民追求自然生态、文化体验的高品质消费需求,进而释放消费潜力,开拓新的消费市场空间。

此外,在优化绿色优质产品供给,满足多层次消费需求方面,《方案》还明确了提升“三品一标”水平等4条举措。

苏商银行特约研究员付一夫对《证券日报》记者表示,“三品一标”是优质农产品的官方认证标识体系,相当于农产品的“身份证”。在供给层面,提升“三品一标”建设水平,推进培优、提质、创牌与标准化生产,将更好地满足消费者对优质农产品的需求。同时,开发新型加工及特色食品,有助于契合多样化消费需求,如有机农产品吸引健康人群,特色零食满足年轻群体需求,这将进一步激发消费潜力。

在洪勇看来,《方案》的发布对于提振农产品整体消费将产生积极而全面的影响。首先,农产品消费本身是刚需性消费,政策组合拳能有效提升消费总量,助推经济内循环;其次,《方案》特别强调数字化、网络化的新消费模式,如直播电商、“互联网+”农产品等,将推动消费模式升级、消费渠道拓展;再次,通过强化城乡基础设施和农产品供应链建设,能够有效缩小城乡消费差距,助力城乡融合发展,进一步培育持续、稳定的消费增长动能。

(上接A1版)

四是深化数字技术赋能应用,推动信息化和工业化深度融合。制定数据要素赋能新型工业化、加快推进产业数字化转型的实施意见。完善基础软件、工业软件高质量发展政策。完善中国开源体系,建设国家级人工智能开源社区。抓好制造业新技术改造城市试点、中小企业数字化转型百城试点。推动“人工智能+制造”行动走深走实,加强底座攻关和重点场景应用。分级分类深化工业互联网应用,培育一批工业智能体。

五是坚持绿色发展,提升工业能效与绿色发展水平。建立工业产品碳足迹核算标准体系,推广建设数字化能碳管理中心。抓好“无废园区”“无废企业”培育建设。加强新能源汽车动力电池、电动自行车锂离子电池回收利用管理。实施绿色工厂提质扩面计划、绿色低碳供应链提升行动。加强安全生产工作,全面完成危化品生产企业搬迁改造。

六是促进信息通信业高质量发展,巩固提升竞争优势和领先地位。推动5G和千兆光网普及提质,持续推进“信号格”专项行动,加大万兆光网试点推进力度。有序推进算力中心建设布局,提升智算资源供给能力和资源利用效率。全面推广电信业务经营许可电子证照。优化卫星通信业务准入。建设国家应急通信综合保障区域中心。抓好信息通信暖心服务实事,纵深推进防范治理电信网络诈骗。加强无线电磁管理,全力做好重大活动无线电安全、通信服务、网络安全保障任务。

七是健全优质企业梯度培育体系,加强和改进企业服务。出台构建促进专精特新中小企业发展壮大机制政策文件,修订高新技术企业认定管理办法,探索建立优质企业主动发现机制,推动建立优惠政策免审即享机制。建好用好中国中小企业服务网。

八是进一步全面深化改革,提升行业治理现代化水平。加快推进改革任务落实,抓好“十五五”规划编制工作。巩固新能源汽车行业“内卷式”竞争综合整治成效,加强光伏等重点行业治理,以标准提升倒逼落后产能退出。加强工业和信息化领域强制性国家标准体系建设。加强干部人才队伍建设,做优做强国家卓越工程师实践基地。着力打造工信特色“大思政课”,推动部属高校“双一流”建设再上新台阶。