

港股打新千倍认购背后有三重逻辑

■ 毛艺融

今年,你在港股打新中赚到钱了吗?据LiveReport大数据统计,如果从年初起全程参与,即使每只新股仅中签一手,并在上市首日收盘卖出(不计手续费),累计收益也可达12.37万港元。

截至10月12日,港股年内共迎来69只新股挂牌,超七成首日收涨。更引人注目的是,有18只新股公开认购倍数突破千倍,“金叶国际集团”甚至冲到11465倍,刷新年内港股超额认购纪录。与此同时,新股首日破发率仅为23%,上市首日平均涨幅约38%,整体新股平均回报率较去年同期显著改善。

在笔者看来,港股打新千倍认购频现,背后映射出三重逻辑。

首先,一批稀缺性强、成长性高的优质企业相继登陆港股。

从认购人气来看,港股优质新股的认购人气普遍高涨。Wind资讯数据显示,年初至今累计近745万人次参与打新,平均每只新股吸引10.8万人争抢。以热门股“紫金黄金国际”

为例,申购人数高达35万,中签率为0.42%。

从规模与结构看,港股IPO募资总额显著提升,行业结构也趋于多元。截至10月12日,年内港股IPO募资总额达1872.42亿港元,同比增长227.72%。医药生物、新消费、硬科技等领域的龙头企业纷纷登陆港股,为市场注入一批稀缺性强、成长性高的优质标的。同时,宁德时代、恒瑞医药等公司完成“A+H”上市,有效提升了投资者对港股市场的信心。

其次,本轮打新热背后是制度改革、流动性改善、产业结构升级的共振。

制度层面,今年3月份,香港证监会发函规范打新,要求投资者参与IPO融资时需预付至少认购金额的10%,杠杆上限被锁定为10倍。8月份,港交所进一步优化IPO定价流程,允许新上市申请人灵活运用认购机制A或机制B,提升新股定价效率。

流动性方面,全球资本“再平衡”加速,国际长线资金持续涌入港股,参与基石投资,释放大量流动性。二级市场同样活跃,港交所

数据显示,截至9月末,香港证券市场总市值为49.9万亿港元,同比增长35%;前9个月的日均成交金额为2564亿港元,较去年同期激增126%。

产业结构方面,年内港股IPO呈现“科技+消费”双轮驱动格局,消费、生物医药、制造业等领域在上市数量上领跑,新能源、智能制造等新兴行业动作频频,多元化的产业分布优化港股产业结构,增强了市场的抗风险能力和吸引力。

再次,从更宏观的视角看,港股打新热也是全球资本加码配置中国资产的一个缩影。

在中概股回归、内地企业加速“出海”的背景下,香港作为连接内地与国际的“超级联系人”,其市场地位正被重新评估。近年来,港交所持续推进上市制度改革,降低特专科技公司市值门槛、设立“科企专线”、优化IPO定价流程,释放出巨大的制度红利,这不仅为投资者参与港股打新提供了肥沃土壤,也为全球长线资金配置中国优质资产提供了可靠

的平台。

展望未来,笔者认为,随着更多优质新股上市、打新机制持续规范、国际长线资金不断涌入,港股打新有望迎来新一轮机遇。不过,投资者也需保持理性,切勿盲目跟风,仍要加强对公司基本面的判断。



租赁型不动产缘何成险资“心头好”

■ 王丽新

近期,华夏凯德商业REIT成功上市。据悉,其底层资产涵盖广州、长沙核心商圈的两座成熟购物中心,且该项目重要投资者中又见险资身影,财信人寿参与战略配售。

这并非个例,近两年,险资通过直接收购、股权合作、参与REITs等多种方式,持续加码对存量商业地产、优质办公楼、长租公寓等不动产的投资。比如,公开数据显示,今年上半年,中国人寿、太保寿险、平安人寿、建信人寿等保险公司披露了13笔大额不动产投资,涉及6个不动产项目,投资规模较去年同期大幅增长。

在笔者看来,当前险资不断加大不动产的行为,与近些年其重仓地产股不同,折射出投资走向已发生转变,投资类型更加多元,且更为青睐收益稳定的租赁型资产。这充分说明,在票息承压环境下,险资对资产配置逻辑进行了理性升级。

租赁型不动产能成为险资的“心头好”,首先缘于高品质租赁型资产性价比优势凸显。近两年来,受房地产市场调整影响,部分商业地产、办公楼以及长租公寓等资产估值回落,尤其是核心城市核心地段的优质项目,在出租率保持高位、租户结构稳定的前提下,资产价格不再“虚高”。险资此时

“出击”这类资产,不是“抄底”的投机,而是“择机”的理性。与此同时,这类资产无需承担新建项目的周期风险,入手就能产生现金流,契合险资“求稳求实”、追求“安全垫”的投资偏好。更重要的是,在交易结构设计上,险资投资人往往会在分配项目收益时享有优先权,为其投资再添一层“保护膜”,如此一来,租赁型资产有望为险资带来“租金+增值”的双重收益。

其次,租赁型不动产的长期属性与险资的“负债基因”是天然搭档。从资产属性匹配度来看,险资的资金来源以长期寿险、年金险为主,负债久期往往长达数十年,这就要求其资产端必须寻找久期匹配、能够穿越经济周期的投资标的。短期金融市场受政策、利率、情绪等多重因素影响,波动风险较大,而租赁型不动产的租约通常签

订3年至5年,部分优质商业项目租约甚至更长,能够为险资提供持续、可预期的现金流,有效对冲短期市场波动带来的不确定性。例如,优质办公楼里的金融机构、央企租户,长租公寓里的稳定客群,都能让现金流形成“长期续航”能力。这种“长期持有、稳定收租”的模式,符合险资“熨平周期、稳健增值”的投资需求。

最后,租赁型不动产资产“募投管退”闭环逐步成形,为险资打消后顾之忧。此前,不动产投资的退出渠道相对单一,长期持有面临“变现难”的问题,这曾是制约险资加大布局的重要因素。而近年来,随着公募REITs市场的快速发展,以及资产证券化工具的不断丰富,险资投资不动产的退出路径日益畅通。一方面,险资可

以通过二级市场实现退出;另一方面,部分大型险企通过搭建内部资产管理平台,实现对不动产从投资、运营到退出的全链条管控,形成“投得准、管得好、退得出”的良性循环。

颇为值得一提的是,险资与租赁型资产的“双向奔赴”,正在推动市场构建良性生态。对不动产运营主体而言,险资注入长期性资金,能倒逼行业从“重开发”转向“重运营”——不再只追求短期销售回款,而是更关注租户体验、资产增值,让商业地产、长租公寓真正回归“运营本质”;对险资自身而言,租赁型资产则成为利率下行周期里的“收益压舱石”,既能分散投资风险,又能为投保人利益提供保障。

可以预见,随着核心城市优质不动产供给增加,以及REITs市场进一步成熟,险资将会深耕租赁型资产赛道。但同时也需注意,不动产投资仍面临市场分化、运营管理等风险,险资需在精准筛选标的、提升运营能力上下更大功夫,真正实现“资产增值”与“收益稳定”的双重目标。在长期主义理念指引下,险资与租赁型资产的紧密结合,正成为资本市场中一道兼具稳定性与成长性的新风景线。

织密监管网络 让上市公司财务造假无处遁形

■ 刘 钊

日前,《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉若干问题的解释(征求意见稿)》(以下简称《公司法解释》)向社会公开征求意见。当天,中国证监会、财政部就《证券期货违法行为吹哨人奖励工作规定(征求意见稿)》(以下简称《吹哨人奖励规定》)公开征求意见,拟将“违法薪酬追回”与“举报激励升级”纳入监管工具箱。

笔者认为,这向市场释放出“零容忍”治理上市公司财务造假的强烈信号,监管网络越织越密,“行政处罚+刑事处罚+薪酬追回+吹哨人激励”的全方位、立体化监管体系加快形成。

上市公司财务造假的诱因之一是“收益远超成本”,而法律法规的补充完善正精准刺破这一点。《公司法解释》第八十五条明确规定,上市公司的财务会计报告存在虚假记载或者隐瞒重要事实,公司请求董事、高级管理人员退回与其业绩不相匹配的超出合理标准而获得的薪酬或者股权、期权的,人民法院依法应予支持。此前,不少上市公司财务造假案件相关责任人受到行政处罚,但通过造假获取的绩效薪酬却未被追缴。此次发布的《公司法解释》,将填补此前违法收益追索的制度空白。

如果说违法薪酬追回条款大幅提高相关责任人违法成本,那么吹哨人制度的升级则从内部瓦解“造假同盟”。《吹哨人奖励规定》明确,严重破坏证券期货市场秩序,严重危害金融安全,严重侵害投资者合法权益的重大案件纳入奖励案件范围。可奖励案件条件从罚没款金额

10万元提升为100万元。此外,较大幅度提高奖励标准,奖励金额比例由案件罚没款金额的1%提升为3%。更关键的是,匿名举报认可与保密条款强化,此举有效打消了知情者的后顾之忧。

例如,在交大昂立原管理层造假案中,新控股股东通过内部核查发现线索并报案,最终推动案件“民转刑”,印证了内部知情者在造假查处中的关键作用。未来随着奖励机制落地,更多“内部眼线”将主动发声,让造假行为难以遁形。

在笔者看来,薪酬追回与吹哨人激励等相关制度的进一步完善,让监管形成“事前震慑—事中发现—事后严惩”的完整闭环。这种演进不是简单的处罚加码,而是通过利益调节与风险重构,彻底挤压财务造假的生存空间。这既是保护投资者利益的必然要求,也成为资本市场高质量发展的坚实基础。

金价长期看涨基础坚实有力

■ 田 鹏

过去一周,国际金价经历“过山车”式震荡。10月9日,伦敦现货黄金价格一度冲高至4059美元/盎司,创下历史峰值,随后出现显著回调,单日收跌1.62%,报3976美元/盎司。不过,市场很快重拾升势。根据Wind资讯最新数据,截至10月12日记者发稿,伦敦现货黄金报价4017.85美元/盎司,较前一日上涨1.05%,盘中最高触及4021.96美元/盎司;与此同时,纽约黄金期货表现更为强劲,单日涨幅达1.58%,收报4035.5美元/盎司,刷新历史新高。

在笔者看来,金价“过山车”行情的背后,是短期市场情绪波动与长期支撑逻辑的激烈碰撞。

从本质上看,金价显著回调是多重短期压力集中释放的结果,例如,伦敦现货黄金短短十余天内涨幅明显,部分投机资金借历史新高兑现收益,对金价形成短期压制;此外,海外地缘风险边际缓和,让短期避险资金出现阶段性撤离。但值得注意的是,这些因素均不具备持续性,市场对黄金的核心需求并未因短期波动而消退。

而回调后的快速反弹,也恰恰印证了金价背后多重长期支撑逻辑的坚实性。

首先,全球央行持续的购金行为为金价构筑坚实的“安全垫”。例如,国家外汇管理局10月7日发布数据显示,9月末我国黄金储备为7406万盎司,环比增加4万盎司,为我国央行连续第11个月增持黄金。此外,世界黄金协会数据显示,今年二季度全球央行净购金166吨,波兰、土耳其、卡塔尔等新兴市场央行为主要买家。这背后是各国对美元信用弱化的应对,为金价上涨提供了长期动能。

其次,从货币政策周期来看,美联储降息周期已然开启。尽管市场对美联储降息节奏的预期可能反复,但随着美国经济逐步承压,宽松进程的延续是明确趋势。历史经验表明,降息周期中黄金往往能获得显著涨幅。特别是纽约联邦储备银行行长威廉姆斯于10月9日明确表态,支持在今年年内进一步下调利率,以应对劳动力市场可能出现的急剧放缓风险,这一表态进一步强化了市场对降息周期持续推进的预期。

最后,投资端需求结构升级,为金价提供了持久的消费端支撑。普通投资者正从“装饰性购金”转向“资产性配置”,黄金ETF与实物金条销量的双增长便是直观体现。以A股市场为例,Wind资讯数据显示,截至目前,年内我国黄金ETF成交额达1.09万亿元,较去年同期的3477.13亿元激增214.45%,庞大的交易规模反映出投资者对黄金配置需求的提升。

这轮金价“过山车”行情,既是市场短期情绪与数据扰动的正常反应,也是金价长期支撑逻辑的一次集中验证。从各国央行购金筑牢“安全垫”,到美联储降息周期的确定性,再到普通投资者配置需求的结构性升级,多重量共同构成了金价上行的坚实基础。未来,尽管美元波动、海外地缘风险反复等因素仍可能引发金价阶段性震荡,但全球资产配置中“黄金权重提升”的趋势已愈发清晰。

