

# 年内19家A股公司成功发行H股

合计募资占港股新股募资总额的比重超50%

■本报记者 曹卫新

2025年以来,A股公司赴港上市热情持续升温,“A+H”双重上市模式迎来爆发式增长。Wind资讯数据显示,截至12月28日,年内已有19家A股公司成功登陆港资本市场,较2024年的3家同比激增533%,合计募资占港股新股募资总额的比重超50%。

多位受访专家表示,在香港国际金融枢纽活力持续进发的背景下,越来越多内地优质企业加速布局“A+H”双资本平台,以资本为纽带对接全球资源、汇聚发展动能,为自身高质量发展蓄势赋能。随着“A+H”上市案例持续增多,两地监管协作将不断深化,进一步助力资本市场制度型开放,夯实内地与香港资本市场互联互通的根基。

## “A+H”队伍持续扩大

据记者统计,截至2025年12月28日,年内已有超160家A股上市公司首次披露赴港上市相关计划,覆盖新能源、医药健康、智能家居、期货证券等多个重点领域。在政策支持与市场机制优化的双重推动下,企业赴港上市速度大幅提高,不少公司实现“当年官宣、当年挂牌”。

南华期货股份有限公司(以下简称“南华期货”)便是快速落地的典型案例。12月22日,南华期货正式在香港联交所主板挂牌交易,募资总额约12.92亿港元。从2025年1月21日官宣赴港上市计划,到成功登陆香港资本市场,全程仅耗时11个月。

苏州纳芯微电子股份有限公司(以下简称“纳芯微”)的赴港上市进程同样顺畅。今年3月27日,纳芯微宣布拟发行H股赴港上市;4月25日,该公司向香港联交所递交了赴港上市申请,并于同日在香港联交所网站刊登了本次发行的申请资料;12月8



日,经香港联交所批准,该公司正式挂牌并上市交易,成功实现“A+H”双资本平台布局,募资总额约为22.12亿港元。

数据显示,以上市日期来计,截至12月28日,今年共有111家公司在港股上市,融资总额达到2786.78亿港元。其中,19家公司成功登陆港股市的A股公司合计募资金额约1399.93亿港元。截至目前,同时在A股和港股上市的公司(即“A+H”公司)数量已攀升至170家。

陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问于晓明在接受《证券日报》记者采访时表示,当前A股公司赴港上市热情高涨,核心驱动力是政策优化、港股融资优势、两地估值互补及

企业全球化布局需求,这一态势有望延续,处于新能源、生物医药、高端制造等赛道的企业或成为赴港上市主力军团。

## 护航企业全球化发展

香港联交所官网显示,2025年,香港交易所对股票市场实施了多项重大改革。例如,在固定收益及货币产品领域开展战略投资;打造富有活力的产品生态圈;积极拓展新兴业务领域;持续加强与国际市场的联系。

作为联通内地与全球的资本枢纽,港股市场的国际化平台优势,正成为A股企业突破地域边界、加速全球化发展的重要依托。越来越多企业将赴港上市作

为全球化战略的关键落子,通过双平台布局,实现资源对接、品牌升级与竞争力提升的多重目标。

12月25日、12月27日,迪哲(江苏)医药股份有限公司、深圳市绿联科技股份有限公司先后宣布,拟发行H股股票并在香港联交所主板挂牌上市。两家公司均在公告中强调,此举是为了深化全球化战略布局,提升国际化品牌形象,并进一步提升核心竞争力。

“港股市场具有独特的国际化优势,其投资者结构多元,涵盖全球众多机构投资者,能为A股公司提供更广阔的融资渠道,吸引国际资本注入;同时,可以让企业接触到更广泛的国际客户、合作伙伴和媒体,扩大品牌

传播范围,树立国际化品牌形象,助力其业务拓展与全球化布局。”中关村物联网产业联盟副秘书长袁帅向《证券日报》记者表示。

深度科技研究院院长张孝荣在接受《证券日报》记者采访时表示,从长期视角看,A股公司实现“A+H”股上市将带来三重积极影响。其一,显著拓宽企业融资渠道,助力其对接更广阔的国际资本市场;其二,A股与港股双重监管标准更为严格,将倒逼企业治理架构与信息披露水平向国际标准靠拢,进一步提升运营透明度与规范性;其三,成功登陆港股市场本身就是强有力的国际品牌背书,能够显著增强企业的全球知名度与市场信誉。

# 游戏市场“渠道为王”或被打破

■本报记者 李豪悦

2025年是中国游戏市场和中国游戏“出海”规模爆发的一年,被业内视为“游戏大年”。越来越多优秀游戏涌现,得益于近两年版号数量的增长。据《证券日报》记者梳理,2025年,我国累计发放国产网络游戏版号1676款,相比2024年的1306款同比增长28.33%。

值得一提的是,越来越多游戏厂商在申请游戏版号时,不再局限于移动端,而是增加客户端或主机端的申请,实现多端并进。其中,2025年多端版号数量达到了103款,相比2024年的94款同比增长9.57%。

## 大厂纷纷布局多端游戏

2025年,多家上市公司及头部企业的核心游戏在申请版号时都增加了客户端或主机端。

例如,腾讯旗下的《王者荣耀世界》,在今年5月份的版号审批中变更信息,在原移动端版本基础上,新增了客户端版本;完美世界旗下的《异环》,在5月份版号审批中,更是同时申报了移动端、客户端和主机(PS5)三个类别;创梦天地的《幻灵灵之战》,在12月份的审批中,也同时申请了移动端、客户端和主机(PS5)。

不少多端游戏也驱动了上市公司业绩的增长。腾讯2025年第三季度财报显示,《三角洲行动》作为该公司首款于全球多地发行的国产自研三端互通射击游戏,在本土市场已经进入行业流水前三,全球发行有望成为腾讯海外的新增增长点;网易12月份公布的数据显示,网易旗下三端互通武侠游戏《燕云十六声》在海外上线一个月,全球玩家已经突破1500万,刷新了中国游戏“出海”新纪录,成为现象级爆款。

此外,上述变化也契合了今

年客户端及主机市场的收入增长趋势。《2025年中国游戏产业报告》显示,客户端游戏实现强势复苏,2025年实销收入781.6亿元,同比增长14.97%,占比提升至22.28%;主机游戏市场延续高速增长态势,实销收入83.62亿元,同比增长86.33%,连续3年保持爆发式增长,成为新的增长极。

为什么多端游戏突然“吃香”了?广州艾媒数据聚信息咨询股份有限公司CEO张毅向《证券日报》表示,一方面,多端游戏覆盖的玩家数量更广,能够有效扩大用户基数;另一方面,《黑神话:悟空》爆火,提升了国内游戏厂商对3A游戏的制作信心,而这类游戏对技术要求更高,都以客户端和主机端呈现。

“当前来看,客户端和主机游戏在中国开始进入高速发展期,之后的市场规模大概率会越来越大。最重要的原因是,2025年游戏厂商与渠道商收入分成

的博弈白热化。”上海夏至良时咨询管理有限公司高级研究员杨怀玉在接受《证券日报》记者采访时表示。

## 渠道分成博弈白热化

一直以来,一款游戏如果想上架移动渠道,通常都要支付渠道商相应的收入分成。记者了解到,在国内,安卓渠道的分成比例高达50%,苹果的分成通常在30%。尽管极个别头部爆款游戏制作商以及大厂,会和安卓渠道单独议价,但大部分厂商基本都需要遵守渠道的分成比例规则。

高昂的渠道分成随着中国游戏市场研发成本的提升,正在进一步挤压游戏厂商的利润空间。由此,多个头部企业的爆款游戏在2025年陆续选择在安卓渠道下架。

例如,2025年初,灵犀互娱的《三国志·战略版》从VIVO渠道下

架,这项举动被业内认为打响了2025年渠道决裂的“第一枪”;11月份,网易的多款游戏从安卓渠道下架,《逆水寒》《光·遇》《率土之滨》等陆续从OPPO、小米、VIVO商店下架。

渠道商也在今年出现了很多分成调整动作,比如苹果在11月份推出“小程序伙伴计划”,将分成降低到15%。部分安卓渠道选择和头部大企业单独协议,分成从50%降低到10%至20%。

移动端的分成将越来越多的游戏厂商推向其他渠道,比如,记者了解到,许多客户端的分成比例都在30%以下,甚至能做到零分成,而伴随客户端和主机市场用户规模的提升,游戏厂商也有了更多选择。

杨怀玉认为,客户端游戏的增多是游戏厂商对抗高额手游分成的战略选择。这也预示着游戏市场“渠道为王”的局面有望被打破。

## 贺岁档电影票房创近八年新高

■本报记者 李豪悦

灯塔专业版数据显示,截至12月28日,2025年贺岁档(11月28日至12月31日)电影总票房已突破50亿元大关。值得一提的是,这项成绩创下近8年(2018年至2025年)来同期票房新高。

具体来看,今年的贺岁档期间,有超过70部中外影片密集上映,影片数量众多、类型丰富,题材涵盖历史、悬疑、纪录、奇幻、公益等多元类型。

进口动画电影《疯狂动物城2》票房即将突破40亿元,稳坐贺岁档票房冠军宝座,并且在中国电影市场刷新了多项进口电影的历史纪录。

拓普电影CEO程飞向《证券日报》记者表示,作为迪士尼现象级IP续作,《疯狂动物城2》前作积累了深厚口碑与粉丝基础,显示其强合家欢属性与强社交传播力,并且推动了IMAX等特效厅的需求增加。

截至12月28日17时30分,《疯狂动物城2》的累计分账票房达到35.67亿元,片方分账达到8.18亿元,院线达到18.65亿元。中国电影产业集团股份有限公司(以下简称“中国电影”)作为《疯狂动物城2》的引进和发行方,万达电影股份有限公司作为票房占比最高的院线,两家公司将成为《疯狂动物城2》在中国大获成功后的最大赢家。

需要注意的是,贺岁档的票房结构和往年有明显不同。长三角电影市场研究中心秘书长陈丹向《证券日报》记者表示,贺岁档50亿元的成绩仅次于2017年。但主要在于《疯狂动物城2》的“疯狂”吸金,一片占约八成比例是往年都没有过的现象。

“这几年电影市场一直表现出赢家通吃的局面,2025年马太效应尤为明显。这种现象的优势是,头部电影通常是电影工业化的试验场和标杆,它们的成功意味着中国工业水平的提升。但投资市场为了安全会选择复制已成功的作品类型和模式,可能影响电影市场生态走向单一。”陈丹认为。

2025年电影市场迎来尾声,截至12月28日,全年总票房已经达到515亿元。2026年元旦档和春节档的表现都将影响明年的市场成绩。其中,已有15部影片定档2026年元旦档。

此外,据记者不完全统计,浙江华策影视股份有限公司、天津猫眼微影文化传媒有限公司、大麦娱乐控股有限公司、横店影视股份有限公司、中国电影等多家上市公司相关作品将在元旦开启2026年的电影市场竞争。招商证券研报表示,元旦影片已陆续定档,贺岁档票房表现强劲。后续还有大量优质影片即将定档春节档,影院院线板块值得期待。

## 北京楼市新政落地后首个周末

## 新房咨询、二手房带看显著增多

■本报记者 张梦逸 陈 潇

北京市住房和城乡建设委员会等四部门联合发布的《关于进一步优化调整本市房地产相关政策的通知》(以下简称《通知》)自12月24日起施行。《通知》从调整限购政策及商业性个人住房贷款政策,降低公积金贷款首付比例等角度对房地产政策进行优化,促进房地产市场平稳健康发展。

在新政落地后的首个周末,《证券日报》记者在走访北京市部分地区的新房及二手房市场后注意到,在新政影响下,市场趋于活跃,带看量与到访量均有所提升。

北京链家研究院院长高原认为,本次政策优化体现出稳定市场的政策导向,也符合北京市房地产市场的实际情况。

## 活跃度有所提升

12月27日,记者在走访位于北京石景山区的某项目售楼处时注意到,该项目洽谈区有大量意向购房者,与置业顾问就户型、优惠、付款合同等进行交流。

记者了解到,该项目位于五环外,是北京市近期开盘的“好房子”项目之一。

“近期来访量有所增加,尤其是这几天,不少客户是冲着新政叠加‘好房子’来的。”该项目置业顾问向记者表示,该项目的智能监测系统、全屋智能等受到了改善性客户的青睐。

北京市昌平区某新房项目置业顾问向记者表示,《通知》于2025年末发布,正逢该项目加大推盘力度,吸引了不少购房者在周末前来了解。

二手房中介端同样感受到市场的积极变化。中原地产首席分析师张大伟告诉《证券日报》记者,新政落地的首个周末,二手房市场咨询量与带看量均出现一定程度增长,尤其是五环外非京籍刚需群体的带看量、咨询量出现明显回升。“价格方面,目前市场整体价格走势有所企稳,修复过程呈现渐进式特征。”

## 释放长期积极影响

接受采访的业内人士普遍认为,《通知》不仅提升了当前楼市的活跃度,还将释放长期的积极影响。

“预计政策的影响将会在更长的周期内逐步显现。”高原分析称,考虑到刚需客户入市的季节性特点以及交易本身所需的较长准备期,年末及春节前楼市活跃度本身存在季节性抬升特点。因此,政策的影响更有可能明显体现于明年一季度甚至二季度。

上海易居房地产研究院副院长严跃进在接受《证券日报》记者采访时表示,《通知》旨在进一步支持居民刚性和改善性住房需求,体现了去库存及稳楼市的导向。

在商业性个人住房贷款方面,《通知》提出,各银行业金融机构根据北京地区市场利率定价自律机制要求和本机构经营状况、客户风险状况等因素,在利率定价机制安排方面不再区分首套住房和二套住房,合理确定每笔商业性个人住房贷款的具体利率水平。

据高原测算,政策优化后,购房者购买二套住房时将有机会享受首套利率优惠,比原先利率水平低20个至40个基点,“以购买五环内二套住房为例,等额本息30年还清贷款,政策出台前贷款利率为3.45%,而政策出台后贷款利率可能降至3.05%,每贷款100万元月供为4243元,比政策出台前少220元,利息总额为52.8万元,比政策出台前少7.9万元。”

# AI+智造破局 东北制药数智转型激活发展新动能

辽宁方大集团东北制药以“人工智能+”为核心驱动力,全面推进全流程“智改数转”,通过技术创新重构医药制造价值链,在提升生产效率、优化运营成本、增强市场竞争力等方面取得显著成效,为老牌药企的高质量发展注入了强劲动能。

生产端的智能升级成为企业提质增效的核心抓手。东北制药依托DeepSeek搭建本地知识库,项目团队将海量运维数据、技术文档、故障案例等进行统一清理、比对与模型训练,成功构建出适

配企业管理特点的私有化智能体。运维人员只需输入故障现象,系统即可快速匹配历史案例,故障定位时间缩短80%以上。更重要的是,智能体沉淀了海量故障处理案例与技术经验,大幅缩短了新员工的培养周期。

在药品质量管控这一核心环节,医药“智造”的应用实现了质的飞跃。在药品生产全流程中,每一瓶药液在成为成品前须依次经过配液、灌封、灭菌、灯检、包装等工序,其中灯检如同生产线上的安全哨兵,专门识别异物与外

观瑕疵。搭载视觉AI技术的智能灯检设备,取代传统人工排查模式,可对每一支药品进行毫秒级成像与智能判读,不合格品自动剔除,这种“数据判读”替代“人眼判断”的模式,既保障了药品质量的稳定性,又降低了人员投入,显著提升了生产规模化能力。

数智化转型带来的成本优化效应尤为突出。东北制药构建的全厂区能源监控系统,通过部署3000多个能源监控点位实时采集水、电、蒸汽消耗数据,结合线上数据分析与线下工艺优化,运

行半年便实现节能创效超2000万元,不仅让企业响应了绿色发展要求,更通过精细化能源管理降低了单位生产成本,提升了产品市场竞争力。

管理效率的提升成为企业转型的重要支撑。东北制药搭建的大数据分析平台,打破了生产、销售、财务等部门的“数据孤岛”,实现了实时数据可视化呈现。管理层通过手机App即可获取全维度运营数据,系统自动对比预算与同期值,并通过数字授权,自动推送给相关责任人,

(CIS)