

2025年港股观察: 首募规模大增 交投更为活跃

本报记者 毛艺融

12月30日,6只新股在港交所挂牌上市,涵盖人工智能制药、数字孪生科技、预制钢结构、高端美妆、数据基础设施及家用机器人等领域。

回顾2025年,港股市场在一级和二级市场均表现强劲。除了股指上涨,2025年港股在制度建设和市场结构上也取得重要进展,包括IPO机制重大改革、开通“科企专线”等,不仅吸引了更多优质科技企业,也推动国际长线资金、南向资金等增量资金流入。

展望2026年,机构对港股趋势态度乐观。中信证券认为,2026年,港股将迎来第二轮估值修复,恒生指数和恒生科技的动态PE分别有望扩张5%和10%,全年节奏预计为先稳后升。

更多A股公司赴港上市

2025年,港股IPO市场表现强劲。截至12月30日,年内共完成117家新股上市,同比增长67.14%,合计募集资金2856.93亿港元,同比增长224.11%。

这一成绩得益于大型科技、新能源及生物医药企业的集中上市,其中,前十大IPO项目贡献显著。宁德时代、紫金黄金国际、赛力斯、

三一重工等4家公司募资额均在百亿港元以上。

截至12月30日,年内共有19家A股上市公司成功登陆港股,合计募资1399.93亿港元,占全年IPO总额近半。同时,港交所持续优化上市规则,进一步推进特专科技企业按第18C章规则、未盈利生物科技企业按第18A章上市,吸引更多机器人、人工智能、自动驾驶、生物科技企业在港股上市。

还有不少A股公司也在积极推进港股上市。Wind资讯数据显示,目前,已递表等待聆讯的企业累计超300家,其中,A股公司有94家,分别来自食品、创新药、机器人等领域,既有行业龙头企业,也有中小市值的成长型企业。

更多支持政策推出。例如,2025年12月17日,港交所全资附属公司香港联合交易所有限公司宣布新的持续公众持股量规定将于2026年1月1日起生效。此次采纳的主要改革措施主要包括引入替代持续公众持股量门槛,针对“A+H”发行人推出新的持续公众持股量规定等举措。

富而德律师事务所合伙人易卫忠对《证券日报》记者表示,持续公众持股量新规预计将促使港股上市公司,包括“A+H”公司、龙头企业及流动性不足股票,进一步提

升透明度、加强合规性。

交投活跃度显著提升

今年以来,港股市场交投活跃。港交所官网数据显示,2025年11月底,香港证券市场价格总值为48万亿港元,较去年同期(34万亿港元)增长41%。2025年前11个月的平均每日成交金额为2558亿港元,较去年同期(1309亿港元)增长95%,港股流动性显著改善。

南向资金成为港股市场的重要增量资金。Wind资讯数据显示,截至12月30日,年内南向资金净买入总额达1.40万亿港元,成为港股市场最重要的流动性支撑。

随着优质企业接连上市,港股通标的也持续扩容。年内港股通新增多只科技、医药类优质标的,增强内地投资者配置便利性。高股息资产也备受南向资金青睐,成为资金避险与收益平衡的重要选择。

国际长线资金加码港股。来自欧美、中东、新加坡等地的国际长线资金不仅密集参与港股IPO、大型股配售项目,还密集加仓互联网、AI、机器人等优质港股,反映了全球资本对中国核心资产配置意愿的增强。

港股主要指数表现亮眼。截至12月30日收盘,年内恒生指数上涨28.89%,恒生科技指数上涨24.85%。



估值与盈利有望持续改善

2025年港股市场在政策支持、产业升级与资本回流的共振下,实现了系统性重塑。未来,AI、新能源、生物医药等领域仍具长期成长潜力,而“A+H”公司、高分红蓝筹股将持续构成市场稳定基石。

展望2026年,易卫忠表示,港股市场流动性提升及投资者国际化程度较高,对于优质A股公司尤其是有海外发展战略的A股公司而言,赴港上市仍是一个好选择。

多家机构表示,受益于美联储降息预期升温,美元走弱及南向资金持续流入,港股估值与盈利有望持续改善,恒生科技指数弹性突出。同时,AI成为核心主线,涵盖大厂生态重构、算力产业链、AI应用商业化及AI终端等方面,科技股有望迎来业绩与估值共振。

中国银河证券首席策略分析师杨超对《证券日报》记者表示,在加快科技创新、扩大内需等利好政策带动下,港股上市公司盈利水平有望实现提升,市场将迎来盈利与估值均上涨的格局,港股总体有望震荡上行。

广道数字信披违法违规事件2.1亿元先行赔付专项基金启动

本报记者 毛艺融

12月30日,中国证券投资者保护基金有限责任公司(以下简称“投保基金公司”)发布关于广道数字事件先行赔付专项基金的管理人公告。

投保基金公司表示,现接受五矿证券有限公司(以下简称“五矿证券”)的委托,担任专项基金的管理人,负责该基金的日常管理及运作,不收取任何报酬。投保基金公司将勤勉尽责,履行好管理人职责,切实维护投资者合法权益。

投保基金公司提醒,因深圳市广道数字技术股份有限公司信息高磊对《证券日报》记者表示:“先

披露违法违规(以下简称“广道数字事件”)而遭受投资损失的投资者(以下简称“适格投资者”),应及早关注五矿证券发布的相关公告,并重点关注其中广道数字事件先行赔付专项基金的赔付范围及赔付金额的计算方法等实质性内容。

为赔付适格投资者,五矿证券出资设立专项基金。投保基金公司接受基金出资人委托,担任专项基金的管理人。专项基金设立出资规模为2.1亿元。基金规模最终将根据完成有效申报的适格投资者损失赔付金额进行调整。

万商天勤律师事务所合伙人高磊对《证券日报》记者表示:“先

行赔付基金制度的设立对中小投资者权益保护具有重大现实意义,不仅为投资者提供了基础性风险缓冲,有效提升市场参与者的安全感与信心。同时,对于维护资本市场平稳运行、促进市场健康稳定发展也具有积极支撑作用。”

投保基金公司表示,适格投资者如果接受赔付,则表明其愿意与基金出资人达成和解,自愿谅解基金出资人在广道数字事件中的责任,并将对广道数字事件相关责任方主张虚假陈述损失赔偿的权利转让给基金出资人,自身不再向广道数字事件的责任方索赔。如果不接受赔付,投资者可以向深圳证券期货业纠纷调解中

心等专业调解机构申请调解,与基金出资人达成仲裁协议后向仲裁机构申请仲裁或依法向有管辖权的人民法院提起诉讼等。

据悉,专项基金监管银行为兴业银行股份有限公司北京分行。专项基金的存续期限为自专项基金成立之日起3个月。专项基金管理人可根据专项基金运作的实际情况延长专项基金存续期限。专项基金存续期限届满将由专项基金管理人聘请独立的第三方会计师事务所对专项基金进行审计,并组织清算。

依照适格投资者与基金出资人达成和解的相关约定,投保基金

公司委托中国证券登记结算有限责任公司北京分公司于2026年3月12日(划付日)起,通过结算参与人将赔付资金代为划付给完成有效申报的适格投资者,或由专项基金监管银行将已完成有效申报的赔付资金划付至适格投资者确认的银行账户,适格投资者应于2026年3月23日至3月31日对赔付金的到账情况进行查询。

对于未来先行赔付基金的优化方向,高磊建议,可以进一步细化资金使用情况、申请条件与审批流程等关键信息的透明度,明确审批时限标准,进一步增强市场各方对先行赔付基金的认同与运用。

前11个月全国社会物流总额同比增长5.0%

本报记者 孟珂

12月30日,中国物流与采购联合会、中国物流信息中心发布数据显示,前11个月,全国社会物流总额331.2万亿元,按可比价格计算,同比增长5.0%,增速较前10个月小幅回落0.1个百分点;11月份增长4.5%,增速较10月份回落0.3个百分点。

中国物流信息中心物流处处长孟圆对《证券日报》记者表示,今年以来,我国宏观经济运行总体平稳、稳中有进,现代化产业体系建设持续推进,推动物流需求保持平稳增长态势,工业、消费、进口等细分领域需求结构持续优化。

从工业领域看,前11个月,工业品物流总额同比增长5.2%,增速

较前10个月小幅回落0.1个百分点;11月份增长4.7%,增速环比回落0.2个百分点。

孟圆表示,从结构看,传统产业升级与新兴产业培育协同推进、驱动作用有所增强。一是改造升级推动传统产业物流需求回升,如煤炭、化工等行业通过改造升级、生产能力和技术水平稳步提升,带动煤炭、化工行业相关物流需求增长超过6%,增速较前10个月均有小幅回升。二是新动能持续壮大带动高技术制造相关需求持续领跑,高技术制造业相关物流需求同比增长超9%,集成电路制造、电子专用材料制造等领域增速超30%。

从进口领域来看,前11个月,进口货物物流总额同比下降0.2%,降幅较前10个月收窄0.3个百分点;11月份同比增长3.0%,增速较10月份小幅回落0.4个百分点。在外贸多元化支撑作用下,前11个月,我国与共建“一带一路”国家相关进口同比增长6%。前11个月,物流业总收入为13.1万亿元,同比增长4.6%,增速较前10个月提高0.1个百分点,增

能引领作用凸显。

从消费领域看,前11个月,单位与居民物品物流总额同比增长5.8%,增速虽较前10个月回落0.6个百分点,但仍高于社会物流总额平均水平,与全国消费市场运行态势基本同步。

从进口领域来看,前11个月,进口货物物流总额同比下降0.2%,降幅较前10个月收窄0.3个百分点;11月份同比增长3.0%,增速较10月份提高0.1个百分点。在外贸多元化支撑作用下,前11个月,我国与共建“一带一路”国家相关进口同比增长6%。

前11个月,物流业总收入为13.1万亿元,同比增长4.6%,增速

较前10个月小幅回落0.1个百分点;11月份增长4.7%,增速环比回落0.2个百分点,显示物流市场规模持续扩大。

“四季度以来,仓储物流周转效率稳步提升,供应链衔接更加顺畅。”据孟圆介绍,11月份反映产销衔接情况的工业企业产品销售率环比回升0.1个百分点至96.5%,带动仓储物流周转活动加快,仓储业新订单指数连续两个月保持在50.5%的扩张区间。设施利用效率同步提升,设施利用率指数达到52.4%,较10月份提高0.8个百分点。

进入11月份,水运、公路、快递等物流领域进入传统旺季,行业供需关系持续优化,叠加“反内卷”效

应逐步显现,多数领域服务价格环比上升。海运方面,11月份中国出口集装箱运价指数环比上升9.9%;中国沿海(散货)运价指数环比上升9.2%。公路方面,在年末消费促销、流通备货需求增加等因素带动下,公路货运价格连续两个月趋升,中国公路物流运价指数环比上升0.46%;快递方面,11月份快递行业平均单票价格为7.62元/票,环比小幅回升1.9%。

从全年运行看,物流企业业务活动预期指数为54.9%仍保持高位,加之随着《有效降低全社会物流成本行动方案》等相关政策持续推进,整治“内卷式”竞争不断深入,为物流高质量发展,推动产业提质增效提供了坚实基础。

成本计量为数据资产估值戴上“紧箍咒”

田 鹏

近日,财政部、国务院国资委、国家金融监督管理总局、中国证监会等四部门联合发布的《关于严格执行企业会计准则切实做好企业2025年报工作的通知》提出,企业应当以成本计量内部形成或外购的数据资源,并加强数据资源相关成本管理,夯实数据资源成本核算基础,不得将以评估等方式得出的金额直接作为入账和调账的依据。这一监管重拳无疑为数据资产估值戴上了“紧箍咒”。

自2024年《企业数据资源相关会计处理暂行规定》落地以来,A股数据资产入表热情持续高涨。2025年三季报显示,101家A股上市公司披露的数据资产规模合计达29.71

亿元,入表公司数量和规模同比增幅均接近翻倍。

但热潮之下,数据资产估值缺乏统一的行业标准,进一步加大资产泡沫风险。例如,不同企业对同一类数据资产的评估差异巨大,尤其是在摊销年限上,上市公司披露的期限从2年到15年不等,主观判断空间极大。这种缺乏统一标准的估值,不仅让投资者难以辨别财报真实性,更不利于资本市场的健康发展。

在笔者看来,此次四部门联手规范数据资产入表,其核心要义在于以成本法为基石,通过四大关键举措,重塑数据资产的估值逻辑与体系,实现数据资产价值的有效治理。

具体来看,一是严格成本计量,其运作逻辑在于无论数据是自主开发还是外购,其入账价值均以实际

发生的、可直接归属于该资产的支出为依据。这一规定彻底摒弃了对未来价值的虚幻预期,将数据资产价值牢牢锚定在历史成本上,从而遏制了资产泡沫的滋生。

但这并不意味着数据价值评估被完全否定。新规虽然封堵了将评估价值直接计入资产负债表的路径,但也为企业提供了充分的信息披露空间,即企业可以在财务报告的附注中,详尽披露其数据资产的评估方法、关键假设、所采用的估值模型,使得市场对其价值的认知更加全面和透明。

二是禁止追溯调整,即不得将前期已经费用化的数据资源重新资本化,这一规定堵住了企业翻旧账的口子,有效保障了财务数据的真实性和可比性。

三是年度减值测试。这一要求如同给数据资产做“年度体检”,无论其是否存在减值迹象,每年都必须进行测试,若数据因过时、实用性下降等原因导致价值贬损,则必须计提减值,下调账面价值,这一举措确保了数据资产的价值能够动态、真实地反映其当前实际效用。

四是强化信息披露。新规要求企业详细披露数据资产的分类、计量方法、使用寿命、减值情况等关键信息,这不仅增加了透明度,减少了信息不对称,也让投资者和监管机构能够清晰地了解数据资产的真实状况,从而实现对其价值的有效监督和治理。

这四大举措精准发力,将彻底挤出数据资产估值中的水分与泡沫。对投资者而言,无疑是重大利

好,因为财报中的“水分”被挤干,财务数据的真实性和可比性得到保障,投资者进行投资决策时,踩中估值虚高陷阱的风险将大幅降低。对于会计师事务所等中介机来说,新规则提供了清晰、可执行的操作指南,使其在审计工作中有章可循,能够更有效地履行“看门人”职责,从而降低职业判断的风险。更进一步看,这将引导市场形成对数据资产价值的理性认知,推动行业从“估值狂欢”转向“价值创造”的健康发展轨道,最终实现数据要素在资本市场中的良性循环和有效配置。

记者观察

2026年“两新”政策出炉

本报讯 (记者杜雨萌)12月30日,国家发展改革委、财政部对外发布《关于2026年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》(以下简称《通知》),明确2026年“两新”政策的支持范围、补贴标准和工作要求。

《证券日报》记者从国家发展改革委获悉,为满足元旦、春节等旺季消费需求,近日,国家发展改革委同财政部,已向地方提前下达2026年第一批625亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金计划。

从内容上看,2026年“两新”政策主要做了三个方面优化。

一是优化支持范围。设备更新方面,总体延续2025年支持范围,在民生领域增加老旧小区加装电梯、养老机构设备更新,在安全领域增加消防救援设施、检验检测设备更新,在消费基础设施领域增加商业综合体、购物中心、百货店、大型超市等线下消费设施设备更新。

消费品以旧换新方面,进一步集中资源,着力提升覆盖人群广、带动效应强的重点消费品“得补率”。继续实施汽车报废更新和汽车置换更新补贴;继续实施家电以旧换新补贴,支持范围聚焦冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器等6类产品;同时,将数码产品购新补贴拓展为数码和智能产品购新补贴,支持范围包括手机、平板、智能手表(手环)、智能眼镜和智能家居产品(含适老化家居产品)。

二是优化补贴标准。设备更新方面,将住宅老旧电梯更新由定额补贴调整为按电梯层(站)数分档差异化补贴;在老旧营运货车报废更新补贴中,优先支持更新为电动货车。消费品以旧换新方面,在保持汽车补贴上限不变的基础上,将定额补贴调整为按车价比例进行补贴;家电以旧换新调整为补贴1级能效或水效标准的产品,补贴产品售价的15%,单件补贴上限为1500元;数码和智能产品的补贴标准保持此前数码产品标准不变。

例如,在汽车置换更新方面,《通知》明确,个人消费者转让登记在本人名下的乘用车,并购买纳入《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或2.0升及以下排量燃油乘用车的,给予汽车置换更新补贴支持,购买新能源乘用车补贴车价的8%(最高不超过1.5万元)、购买2.0升及以下排量燃油乘用车补贴车价的6%(最高不超过1.3万元)。

三是优化实施机制。设备更新方面,优化项目申报机制和审核流程,进一步降低申报设备更新项目的投资额门槛,加大对中小企业设备更新的支持力度,扩大政策惠及面。消费品以旧换新方面,优化资金分配方式,完善全链条实施细则,依法依规严肃处理骗补套补、“先涨后补”等违法违规行为。同时,落实全国统一大市场建设要求,《通知》明确的汽车报废更新、汽车置换更新、6类家电以旧换新以及4类数码和智能产品购新,在全国范围执行统一的补贴标准。

国家发展改革委表示,下一步,国家发展改革委将会同各有关部门,充分发挥“两新”部际联席会议制度作用,强化统筹推进和跟踪调度,组织地方合理把握工作节奏,均衡有序使用补贴资金,全链条强化资金监管,平稳有序实施消费品以旧换新政策,持续释放“两新”政策效能。

各地花式促销迎双节

本报记者 刘萌 见习记者 何成浩

元旦假期临近,全国各地精准把握消费旺季,密集推出涵盖零售、餐饮、文旅、冰雪等多元场景的促消费活动,配合发放消费补贴、商圈联动等,掀起一波消费热潮。

比如,上海市奉贤区“过年在奉贤”跨年迎新春促消费活动日前正式启幕,该活动贯穿元旦、春节,区内商业综合体将推出全场折扣、团购优惠券等多元促销;广东省文化和旅游厅在近日举办的“2026请到广东过大年”系列文旅主题活动新闻发布会上提出,将统筹发放总额2000万元的文旅消费券,覆盖旅游线路、景区门票、酒店住宿等核心环节;海南省三亚市则将把消费重心放在“离岛免税”,将紧扣寒假及元旦春节节点,面向离岛免税、商超、餐饮等多个领域,发放全品类消费券,以免税消费为核心引擎,构建全域联动的节日消费矩阵。

国研新经济研究院创始院长朱克力在接受《证券日报》记者采访时表示,各地结合自身城市定位、资源禀赋与消费基础的差异,在节日促消费上