

2025年港股加快生态优化 62家公司离场 强制退市占半

■本报记者 毛艺融

2025年,港交所新股市场活跃,全年共有117只新股上市,首发募资总额突破2858亿港元。与此同时,港股市场加速“优胜劣汰”,2025年完成摘牌退市的公司达62家,较2024年的49家显著增加。

从退市类型来看,港交所官网显示,去年,29家公司自愿撤回上市地位,31家被取消上市地位,另有2家特殊目的收购公司(SPAC)因未能在规定期限内完成并购交易而退市。

深圳高合投资有限公司合伙人孔庆勋在接受《证券日报》记者采访时表示,港股市场可进一步完善针对市场操纵、财务造假等行为的举报激励机制,加快“劣质股”出清。整体而言,港股公司加速“优胜劣汰”有利于提升市场整体质量,但需警惕个别公司因财务问题长期停牌直至退市,最终由普通投资者承担损失的情况。他建议,香港市场监管机构未来应进一步加强对上市公司停牌及退市过程的监督与管理,切实保护投资者权益,维护市场健康秩序。

“劣质股”加速出清

在各类退市情形中,强制退市尤为引人注目。2025年,港股退市的三大路径中,被取消上市地位(即强制退市)的公司占比达50%,这一数据反映出港交所对上市公司持续停牌、财务违规、信息披露失真等行为的“零容忍”。

自2018年港交所推出“快速除牌”机制以来,港股“劣质股”出清进程明显加快。2019年被强制退市的公司有19家,2020年至2025年累计强制退市公司达219家,且每年强制退市数量均维持在30家以上。

从具体案例来看,重庆洪九果品股份有限公司因无法按时披露财报、高管涉嫌经济犯罪,于2025年12月30日被正式摘牌;中国恒大集团因长期财务问题、虚假记载及巨额债务违约,被取消上市地位,2025年8月25日正式摘牌;诺辉健康则在2025年10月27日正式退市,成为港股第18A板块首家被强制退市的生物科技型企业,退市原因包括未能在规定期限内履行复牌指引,涉嫌财务造假且长期未披露年报。此外,西王特钢有限公司、中泛控股有限公司、上置集团有限公司等多家企业,因连续亏损、年报延迟披露或停牌时间过久且未能在规定期限内复牌,触发强制退市机制。

根据港交所规则,若主板公司证券连续停牌18个月(GEM即“香港创业板”公司证券连续停牌12个月),港交所有权取消该公司的上市地位。

29家公司私有化退市

除强制退市外,私有化退市也成为不少公司的主动选择。Wind资讯数据显示,截至2025年12月31日收盘,



总市值在1亿港元以下的港股公司共有378家,部分公司2025年日均成交额较低。

在此背景下,2025年,有29家港股公司私有化退市。例如,大悦城地产有限公司、力宝有限公司、堡狮龙国际集团有限公司等因长期股价低于面值、成交清淡,由控股股东发起私有化以优化资本结构;ESR Group Limited等则通过私有化实现业务整合或回归母公司体系。

港股上市公司私有化路径通常包括要约收购、协议安排和吸收合并。其中,A股公司瀚蓝环境股份有限公司(以下简称“瀚蓝环境”)私有化粤丰环保电力有限公司(以下简称“粤丰环保”),成为典型的超百亿港元重大资产重组案例。

瀚蓝环境与粤丰环保均深耕节能环保领域多年,本次交易是行业头部企业间的并购重组,符合行业发展方向,将提升瀚蓝环境的资产规模和盈利水平,进一步扩大其行业影响力。

微创外科手术器械企业康基医疗控股有限公司(以下简称“康基医疗”)在2025年12月9日完成私有化。该私有化由康基医疗创始人联合TPG、TPG旗下NewQuest V基金及卡塔尔投资局(QIA)旗下Al-Rayyan Holding组成的财团发起,以每股9.25港元的现金对价完成,较公司停牌前收盘价8.42港元溢价约9.9%,整体交易估值约112亿港元。

康基医疗认为,公司维护上市地位的裨益有限,私有化退市可为公司节省维护上市地位相关的成本。与短期业绩指标相关的压力也将得以缓解,且公司亦能专注于更广泛的战略

决策。

汇生国际资本有限公司总裁黄立冲对《证券日报》记者表示,私有化退市为企业提供了战略灵活性、成本优化与治理效率提升的多重优势,而通过要约收购等机制实施私有化,是实现股东价值最大化与资本结构重组的关键路径之一。

保障中小股东权益

目前,还有多家公司正在推进私有化退市。例如,2025年8月22日,东风汽车集团股份有限公司(以下简称“东风集团股份”)公告称,东风集团股份将通过合并和吸收的方式完成私有化退市。随后12月29日东风集团股份公告称,要约人东风汽车集团(武汉)投资有限公司正通过吸收合并的方式将东风集团股份私有化。目前,部分先决条件尚未完成。

值得一提的是,私有化溢价率成为交易成功的关键。黄立冲表示,实践中,港交所要求私有化方案须“公平合理”,溢价不足易遭股东否决;私有化溢价率的确定通常基于市场流动性、股价折让幅度、每股净资产及同类交易等因素,且普遍设定显著高于近期市场价格的现金对价,以保障中小股东权益。

然而,私有化过程中也需警惕可能损害中小股东权益的情形。以往个别港股在私有化过程中出现私有化价格不合理,中小股东权益被公然侵犯的现象。孔庆勋提醒,若放任此类公司私有化退市,将损害市场信心,呼吁香港证监会、港交所调查投票环节是否存在关联交易或股价操纵。

此外,目前仍有部分公司处在退市边缘。根据港交所披露易数据,截至2025年12月31日,长时间停牌(3个月及以上)的公司数量累计有81家,包括主板公司67家、GEM公司14家。其中9家公司的退市方案已获批准,其余72家公司复牌期限内达标(主板18个月、GEM12个月),将面临强制退市风险。

总体来看,2025年港股公司摘牌退市的情况,既是“劣质股”加速出清的必然结果,也体现了市场生态的深度重塑。强制退市占比过半的格局,彰显了港交所强化监管、净化市场的决心,为优质企业预留了更多资源与空间;私有化退市的有序推进,为企业根据自身发展需求优化资本结构、聚焦长期战略提供了灵活路径。未来,随着退市机制的持续完善与市场生态的不断优化,港股市场“有进有出、优胜劣汰”的良性循环将更加稳固。

“A+H”热度不减 开年多家A股公司启动赴港上市

■本报记者 丁蓉

2026年伊始,广州鹏辉能源科技股份有限公司(以下简称“鹏辉能源”),惠州德赛西威汽车电子股份有限公司(以下简称“德赛西威”)等多家A股上市公司陆续发布了关于筹划发行H股股票并在香港联合交易所有限公司上市的提示性公告。

Wind资讯数据显示,宁德时代新能源科技股份有限公司(以下简称“宁德时代”)、赛力斯集团股份有限公司、上海剑桥科技股份有限公司等19家A股上市公司于2025年登陆港股,较2024年的3家同比激增533%,合计募资1399.93亿港元,占港股新股募资总额的比重超50%。

推进国际化战略布局

南开大学金融学教授田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示,2026年“A+H”的热潮有望延续。内地与香港的投资理念、估值逻辑有望持续互鉴,上市模式创新与监管协调的探索也将不断深化。随着“A+H”上市公司数量增加,港股市场结构将得到改善,

优质企业可吸引更多长期资金。

2026年1月6日晚间,德赛西威披露,为进一步推进国际化战略布局,提升品牌国际影响力,加快海外业务拓展,打造国际化资本运作平台,助力高质量发展,提升整体竞争力,公司正在筹划境外发行股份(H股)并在香港联合交易所有限公司上市事项。截至目前,公司正在就本次H股发行上市的相关工作进行商讨。据悉,德赛西威为移动出行科技公司,在智能座舱、智能驾驶及网联服务领域持续保持行业领先地位,公司持续深化全球化布局,积极建设完善国际化供应链体系。

1月5日晚间,鹏辉能源披露,为深化公司的全球化战略布局,提升公司在国际市场的综合竞争实力,同时打造公司国际化资本运作平台,增强境外融资能力,公司拟发行境外上市外资股(H股)股票并申请在香港联合交易所有限公司主板挂牌上市。鹏辉能源产品矩阵涵盖储能电池、消费电池及动力电池,产品已销往全球50多个国家和地区。

《证券日报》记者梳理发现,开年以来,浙江正泰电器股份有限公司、内蒙古兴业银锡矿业股份有限公司亦披

露了筹划发行H股股票并在香港联合交易所有限公司上市的公告。此外,惠州亿纬锂能股份有限公司等企业披露了发行H股并上市的进展。

盘古智库(北京)信息咨询有限公司高级研究员余丰慧对《证券日报》记者表示:“赴港上市企业覆盖锂电、光伏、人工智能、有色金属等领域,其中不乏行业头部企业与硬科技企业,彰显出优质A股上市公司主动运用国际化资本平台,推进全球化战略。”

港股吸引力持续提升

“A+H”热潮是多重因素共振的结果。“政策层面,‘A+H’案例持续增多,离不开制度红利的持续释放。随着‘A+H’上市公司数量攀升,两地监管协作将不断深化,持续夯实内地与香港资本市场互联互通的根基。”前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受《证券日报》记者采访时表示。

“市场层面,港股2025年流动性显著改善,国际资金回流,恒生AH股溢价指数收窄,降低了企业对估值折让的顾虑。更深层的是企业内生动力,港股平台为企业全球化提供了‘资

本、品牌、治理’三位一体的加速器。”田利辉表示。

在田利辉看来,首先,港股平台构建了离岸融资核心,上市公司所募集的港元或美元资金可直接用于海外产能扩张、技术收购与运营。例如,宁德时代港股募资主要用于海外业务。其次,港股平台成为品牌展示厅,登陆这一汇聚全球顶尖机构投资者的市场,本身就是对其行业地位和治理标准的一次高阶认证,能极大提升其在海外客户与合作伙伴中的信誉。最后,港股平台可倒逼上市公司建立与国际接轨的公司治理及信息披露标准,为后续开展跨境并购、实施全球股权激励奠定制度基础。

值得注意的是,上市公司选择“A+H”模式,须摒弃“炒概念、抬估值”的短视思维。“‘A+H’是长期战略,上市公司须充分评估两地监管差异,做好信息披露与合规管理,同时借助港股平台引入国际投资者,优化股权结构,并结合公司全球化战略,将融资用于技术升级或海外市场拓展,持续提升竞争力。”苏商银行特约研究员付一夫在接受《证券日报》记者采访时表示。

八部门启动“人工智能+制造”专项行动

本报讯(记者郭冀川)1月7日,工业和信息化部等八部门联合发布《“人工智能+制造”专项行动实施意见》(以下简称《实施意见》),加快推进人工智能技术在制造业融合应用,打造新质生产力,全方位、深层次、高水平赋能新型工业化。

《实施意见》提出,到2027年,我国人工智能关键核心技术实现安全可靠供给,产业规模和赋能水平稳居世界前列。推动3—5个通用大模型在制造业深度应用,形成特色化、全覆盖的行业大模型,打造100个工业领域高质量数据集,推广500个典型应用场景。培育2—3家具有全球影响力的生态主导型企业 and 一批专精特新中小企业,打造一批“懂智能、熟行业”的赋能应用服务商,选树1000家标杆企业。建成全球领先的开源开放生态,安全治理能力全面提升,为人工智能发展贡献中国方案。

在具体措施方面,《实施意见》明确,强化人工智能算力供给。推动智能芯片软硬协同发展,支持突破高端训练芯片、端侧推理芯片、人工智能服务器、高速互联、智算云操作系统等关键技术。有序推进高水平智算设施布局,加快建设全国一体化算力网监测调度平台,促进算力资源高效利用。开展智算云服务试点,推动大模型一体机、边缘计算服务器、工业云算力部署,提升智算资源供给能力。

加快重点行业应用赋能。深入开展人工智能赋能新型工业化“深度行”活动,组织高水平专家、企业、研究机构等赋能服务团深入行业、地方、园区。建设人工智能应用对接平台,促进供需精准匹配。参考《人工智能赋能制造业重点行业转型指引》,分类制定“人工智能+制造”行业应用全景图和转型路线图,加快赋能原材料、装备制造、消费品、电子信息、软件和信息技术服务等制造业相关重点行业,加快标杆解决方案和经

验推广应用。

推动智能装备迭代。加快工业母机、工业机器人等各类工业装备搭载应用智能体,研制新一代人工智能数控系统,提升自主决策、分析和执行等能力。加快发展手术机器人、智能诊断系统等,加速智能医疗装备产品创新和临床应用推广。推动人工智能技术融入大飞机、船舶等重大技术装备研发、制造、运行,发展无人机等智能低空装备。开展搭载自动驾驶功能的智能网联汽车产品测试与安全评估,有序推进产品准入和上路通行试点。

梯次培育企业。支持企业加大创新投入,积极承担国家重大任务,集聚资源打造具有全球影响力的生态主导型企业。发展人工智能企业孵化器,实施中小企业创业支持计划,梯次培育更多人工智能专精特新“小巨人”企业、高新技术企业、制造业单项冠军企业、独角兽企业和瞪羚企业。鼓励有关地方给予企业“算力券”“模型券”等支持,强化赋能中小企业公共服务,降低企业开发应用成本。

推动开源开放。建设高水平人工智能开源社区,部署实施一批模型、数据集、智能体等优质开源项目,构筑具有全球影响力的人工智能开放生态。举办开发者大会、“校源行”等活动,传播开源理念,繁荣开源文化。支持开发套件、模型应用等开源工具研发,推动人工智能开源成果应用落地。

在保障措施方面,《实施意见》要求,建立部门合作、央地联动、产业协同的工作推进机制,鼓励地方因地制宜制定政策措施,引导企业错位发展,防范产业“内卷式”竞争。统筹现有资金渠道,布局支持“人工智能+制造”有关技术研发和赋能应用任务。发挥国家人工智能产业投资基金作用,丰富优质项目储备,吸引带动更多社会资本有序加大投资。

中国咖啡市场“变阵”拉开序幕

(上接A1版)

艾媒咨询CEO兼首席分析师张毅对《证券日报》记者表示,“价格战”背后是不同商业模式的较量。瑞幸在二线城市通过直营抢占核心点位,下沉市场开放加盟加速渗透,通过规模化采购与自建烘焙工厂,瑞幸将毛利率提升至63.8%。库迪咖啡则探索“店中店”模式,在便利店、药店甚至菜市场内开设6平方米至12平方米的微型店,前期投入降至最低10万元起。

面对本土品牌的猛烈攻势,去年11月份,星巴克宣布与另类资产管理公司博裕投资达成战略合作,双方将成立合资企业,共同运营星巴克在中国市场的零售业务。星巴克董事长兼首席执行官倪睿安表示,选择博裕投资,正是看中其“在本地市场的经验与专长”,尤其是在“中小城市及新兴区域”的拓展能力。

业内分析认为,星巴克引入本土资本伙伴博裕投资,是为了获取其在下沉市场拓展、本地化运营及效率优化方面的专长。预计博裕投资将推行“精耕细作”策略,在“后台”通过供应链与数字化改革降本增效;在“前台”则以灵活的小店模型快速加密低线城市布局,找到自身的增长节奏与市场触点。

产业生变: 供应链建设成竞争关键

“价格战”硝烟未散,但咖啡行业的竞争已不仅限于终端售价的博弈,而是转向全产业链的整合与重塑。

咖啡豆作为现磨咖啡的核心原料,其价格波动直接影响企业盈利能力和市场稳定性。去年10月份,美国C型咖啡期货(阿拉比卡咖啡豆)价格一度突破437.95美分/磅,创下47年来新高,近一年涨幅达118.57%;云南咖啡豆现货价格同步上涨,2025年收购价一度超过60元/公斤,较2024年同期(约33元/公斤)涨幅超80%。

剧烈的价格波动直接影响企业利润,使单纯依赖营销补贴和终端降价的市场策略难以为继。因此,头部企业前置至“源头掌控”,追求对“从种子到杯子”全链条的成本控制力、品质稳定性和抗风险能力。

为平抑价格波动、保障优质豆源,大规模长期采购成为标配。例如,瑞幸与巴西签订五年百亿元级的咖啡豆采购备忘录;雪雪冰城签署40亿元农产品采购意向,重点覆盖咖

啡豆。

同时,自建烘焙工厂成为提升效率、把控风味、降低成本的关键。据悉,星巴克与瑞幸自建的烘焙基地年产能均达十万吨量级,显著降低单杯成本。幸运咖、库迪等也相继建设万吨级以上的自动化生产基地,挪亚咖啡在宁波建设起咖啡产业基地和专属工厂,旨在将核心加工环节牢牢掌握在自己手中,实现快速响应与定制化生产。

供应链建设不仅是硬件投入,更是技术与管理体系的升级。星巴克在云南通过种植者支持中心进行技术赋能,提升本土豆源品质;瑞幸通过数字化系统锁定年度采购量并动态管理库存,实现对成本波动的精细化管控。库迪的全球供应链基地则尝试整合烘焙、食品原料与包材生产,探索全产业链集群效应。

“未来的竞争不仅是采购规模,更是从烘焙、仓储、物流到门店管理的全链路精细化成本控制能力。唯有通过效率提升,在10元以内价格带实现持续盈利,品牌才能建立真正的‘护城河’。”幸运咖相关负责人表示。

朱丹蓬表示,在产品与模式极易被复制的今天,供应链是需要长期巨额投入方能建成的“硬实力”,是难以被快速模仿的核心壁垒。

供应链能力的差距,将加速市场分层与洗牌,重塑未来行业格局。

陈晶品认为,中国咖啡行业将迎来一轮“去泡沫式洗牌”,行业集中度显著提升;若干区域或垂直品类品牌,依托特定区域的供应链深耕、独特的豆源渠道或“咖啡+”业态融合,打造差异化价值;大量小型精品咖啡馆或特色门店,依靠精湛的冲煮技艺、独特的风味探索或极致的社区属性生存。

在业内人士看来,经历了平价化、本土化、数字化浪潮后,行业正从粗放扩张阶段迈入精耕细作时代。中国咖啡市场的增长点与破局点,将逐步脱离“价格战”的内卷,深入到供应链建设、效率优化与差异化定位的深层维度。

张毅认为,随着供应链整合的深入和行业集中度的提升,市场将逐步从价格驱动向规模竞争转向效率驱动的价值竞争。最终能够在中国市场长期立足的品牌,不仅需要具备规模化运营能力,更需要建立起从原材料采购到终端服务的完整价值链优势,并在品质控制、成本优化和消费体验之间找到最佳平衡点。