

# AI企业推进港股IPO 各路资本密集押注

■本报记者 毛芝融

1月8日,北京智谱华章科技股份有限公司(以下简称“智谱”)正式登陆港交所,成为港股首家以原创通用大模型为核心资产的上市企业,当日收盘市值达579亿港元。1月9日,另一家AI明星企业MiniMax Group Inc.(以下简称“MiniMax”)也将在港交所挂牌上市。

从上游的AI芯片、中游的通用大模型到下游的应用层,中国AI企业正全面加快产业化与资本化步伐。中科创星科技投资有限公司(以下简称“中科创星”)创始合伙人米磊表示:“当前大模型能力正突破‘从能用到好用’的临界点,大模型红利窗口已打开。资本将继续在AI基础设施、模型研发与应用落地等各环节寻找机会。目前中科创星已投资AI产业链上下游多家优质企业,未来也将持续关注AI领域的创新机遇。”

## AI企业接连递表

在智谱、MiniMax上市之前,下游AI应用企业已率先推进上市进程。例如,企业级AI服务商滴普科技股份有限公司于2025年10月份在港交所上市;同年12月份,专注“AI数字员工”的珠海金智维人工智能股份有限公司递交招股书,拟依据港股第18C章规则上市;图模融合企业北京海致科技集团股份有限公司也已通过中国证监会备案,计划赴港IPO。

随着大语言模型、计算机视觉及多模态模型在训练和推理阶段对算力需求的持续抬升,AI芯片已成为人工智能产业链中最关键的底层支撑环节之一。

上游AI芯片及GPU企业也在加速冲刺上市。例如,北京五一视

界数字孪生科技股份有限公司于2025年12月30日上市,为后续排队企业树立了标杆;国产GPU厂商上海壁仞科技股份有限公司于2026年1月初上市;1月8日,专注AI训练与推理GPU的上海天数智芯半导体股份有限公司也成功在港交所上市。此外,1月2日,百度集团公告称旗下的AI芯片公司昆仑芯(北京)科技有限公司已提交港股上市申请,也令市场沸腾。

在AI大模型领域,智谱与MiniMax选择通过上市融资,而北京月之暗面科技有限公司则在2025年底完成了5亿美元的C轮融资。从募资用途来看,智谱在招股书中明确,资金将主要用于通用AI大模型研发及平台基础设施优化;MiniMax则计划将募集资金重点投向未来五年的技术研发与AI原生产品开发。

长江证券传媒首席分析师高超认为,当前我国AI大模型市场已从早期的“百模大战”迈入“应用热”与“价值验证”的关键阶段,资源或将向头部厂商集中。随着头部大模型厂商走向公开市场,技术与资本双轮驱动下的中国AI大模型产业有望向更广泛的投资者证明其长期价值与可持续性。

## 吸引多路资本关注

近年来,港交所为吸引优质科技企业上市,不仅推出特专科技第18C章上市规则,显著提升了对人工智能等前沿科技企业的包容性,还开设“科企”专线,允许企业保密递交上市申请。

制度铺路叠加AI产业的快速发展,吸引各路资本纷纷押注。以智谱为例,其在IPO阶段吸引了由北京核心国资、头部保险机构、大型公募基金、明星私募基金及产业投资人构成的“豪华”基石投资阵容。在智谱过往的投资机构名单



随着大语言模型、计算机视觉及多模态模型在训练和推理阶段对算力需求的持续抬升,AI芯片已成为人工智能产业链中最关键的底层支撑环节之一

中,既包括美团、腾讯控股等互联网巨头,也涵盖高毅资产、今日资本、君联资本、中科创星等头部创投机构,同时还有多地国资基金参与。

米磊回忆,2019年投资时AI行业正值低谷,当时4000万元的投资额对中科创星而言确实不算小,内部曾对此产生过分歧。“当时应用场景远不如今天清晰,估值也不算低,但我们最终选择相信团队。”米磊说,正是这笔投资支撑智谱完成了从0到1的突破。

谈及行业发展,米磊表示,当前大模型能力的外溢为AI软件、AI

消费硬件、具身智能等领域带来了新一轮创新机遇。对创业者而言,核心任务在于如何高效转化这一波大模型红利,打造出能切实解决用户痛点的AI产品,并实现规模化增长。

值得一提的是,港股作为连接中国与全球资本的枢纽,一方面在估值层面展现出对未盈利AI企业的高容忍度,核心考量其技术稀缺性与商业化潜力;另一方面也吸引了国际资本的高度关注,使得智谱、MiniMax等AI企业在IPO阶段便能获得全球顶级机构的青睐。

对此,瑞银证券全球投资银行部联席主管诺戈在接受《证券日报》记者采访时表示,以MiniMax为例,其基石投资者涵盖中东主权基金等大型外资基金,锚定投资者中也不乏来自日韩、欧美的长线投资者。外资机构对中国AI企业抱有浓厚兴趣,原因在于全球AI竞争日益激烈的背景下,国际资本愈发关注中国独立的AI标的,以免错失行业发展机遇。

# 智谱登陆港交所 大模型行业迈入资本验证新阶段

■本报记者 梁傲男

自ChatGPT点燃全球AI热潮以来,技术突破与算力竞争主导着大模型领域的角逐,而谁能率先登陆资本市场备受市场关注。

1月8日,北京智谱华章科技股份有限公司(以下简称“智谱”)在港交所敲锣上市。上市首日,智谱收盘价为131.5港元,较116.2港元的发行价上涨约13.17%。

## 规模化增长态势显著

对尚处发展初期的大模型行业而言,资本市场不仅看重技术故事,更关注商业模式的可行性与成长性。

从首个开源千亿模型、首个对话模型、首个多模态模型,到

全球首个设备操控智能体,再到登顶全球榜单的GLM-4.7,智谱始终坚持全栈自主研发的技术路线。

智谱的收入主要来自大模型业务收入,采用MaaS(模型调用服务)模式,通过API(应用程序编程接口)调用向开发者和企业输出通用智能能力。财务数据清晰展现出其商业化进程已驶入快车道:2022年至2024年,公司收入从5740万元增长至3.124亿元,年复合增长率达130%;2025年上半年,收入进一步增至1.91亿元,同比增长325%,规模化增长态势显著。

在收入高速增长的同时,智谱的毛利率始终保持行业头部水平,2022年至2024年及2025年上半年分别为54.6%、64.6%、56.3%和50%。

研发投入方面,2022年至2024年,智谱研发投入从8440万元增至21.95亿元;2025年上半年研发投入达15.95亿元。高强度的研发支撑着智谱GLM系列模型每3至6个月完成一次基座迭代,且模型水平比肩全球顶尖模型,得以在国际舞台与全球一流大模型企业同场竞技。

值得注意的是,巨额研发投入并非“沉没成本”,而是直接驱动了日均4.6万亿Token的实际调用规模与3.12亿元的年度收入,实现了模型能力、使用强度与商业化进展的同步提升。这表明智谱的模型已深度融入真实业务场景,脱离演示阶段,进入高并发、常态化的商用状态。

中国电子商务专家服务中心副主任郭涛在接受《证券日报》记

者采访时表示,智谱作为中国最早投身大模型研发的独立厂商,显现出全栈自研的GLM系列模型、领先的学术积累与成熟的商业化能力。

## 获基石投资者青睐

成立六年间,智谱历经八轮融资,累计筹资超83亿元。此次上市,标志着智谱成为率先登陆资本市场的大模型企业,并吸引了国际长线基金、知名产业资本及投资机构作为基石投资者参与。

根据全球公开发售文件,智谱引入JSC International Investment Fund SPC、JinYi Capital Multi-Strategy Fund SPC、Perseverance Asset Management、泰康人寿、广发基金等11家投资机构作为基石投资者,

合计认购29.8亿港元,基石占比近七成。

一位科技行业分析师对《证券日报》记者表示,经历“百模大战”的喧嚣后,市场亟须一个可观测、可分析的公开市场样本。作为首家上市的核心大模型企业,智谱的财务数据、运营状况和市值表现,为全球投资者提供了评估大模型公司商业模式与成长潜力的现实依据,填补了资本市场在该领域的空白。

在全球科技竞争日趋复杂的背景下,核心竞争力源于底层技术的自主可控。同时,技术突破需要商业落地验证价值,商业成长则依赖资本力量加速进程。如今,资本市场的大门已然敞开,以智谱为代表的中国AI企业发展或将掀开新的一页。

## 江苏证券行业为“十四五”贡献“证”能量 超7万亿元直融“活水”润泽实体发展

■本报记者 曹卫新

“十四五”时期,资本市场改革持续深化,服务实体经济能力稳步提升。作为经济大省的江苏,证券行业在此期间实现跨越式发展,不仅整体实力迈上新台阶,更累计助力企业实现直接融资超7万亿元,服务客户规模超3200万户,以特色行业文化践行金融向善理念,为全省经济“走在前、做示范”注入强劲“证”能量,交出了一份分量十足的发展答卷。

## 多元协同发展 行业综合实力稳步跃升

《证券日报》记者从江苏证监局获悉,“十四五”期间,江苏法人证券公司总资产逼近1.6万亿元,较“十三五”末增长62%,净资产增幅较全国平均水平高出20个百分点,累计实现净利润868亿元,服务客户规模超3200万户。机构布局方面,江苏省证券分支机构达1024家,占全国总量的比重达9%,位居全国第三,行业规模与盈利能力实现同步提升。

据介绍,头部引领与特色发展并行,是江苏证券行业实力跃升的鲜明特征。华泰证券股份有限公司(以下简称“华泰证券”)以金融科技赋能服务升级,推出新一代人工智能手机交易软件“AI涨乐”,下载量突破166万次,让广大投资者共享AI发展红利,彰显金融科技驱动下的服务创新活力。国际化布局上,华泰证券香港子公司精准发力新质生产力相关企业,成功保荐赛力斯、小马智行等企业登陆港交所,国际化发展步伐持续加快。

扎根本土、深耕区域的券商则走出差异化发展之路。东吴证券股份有限公司(以下简称“东吴证券”)聚焦中小企业服务,“十四五”期间累计保荐27家江苏企业A股上市,在新三板、北交所业务领域稳居行业前列,成为区域中小企业成长的“陪跑者”。

国联民生证券股份有限公司(以下简称“国联民生证券”)凭借并购重组实现跨越式发展。作为新“国九条”后首个券商并购重组案例,其资产和业绩指标较“十四五”开局跃升超20个位次,整合后的投行、研究业务跻身全国前列,IPO申报数量稳居行业前四。

此外,南京证券股份有限公司50亿元定增落地,聚焦投行、财富管理核心业务加大投入;东海证券股份有限公司则深化战略转型,强化常州本土服务与资源倾斜,业绩实现大幅增长,形成了多元协同的发展格局。

## 精准赋能实体 金融服务质效持续提升

在服务实体经济主战场上,江苏证券行业不断丰富服务手段,构建多元化金融供给体系,推动金融活水精准滴灌实体经济。通过设立引导基金、发行REITs、推进知识产权证券化等创新举措,持续打通金融与创新源头的连接通道,打造支持科技创新的共建生态。

“十四五”期间,江苏券商累计助力企业实现直接融资超7万亿元。其中,保荐106家企业完成首发上市,仅江苏本土企业就达49家。值得关注的是,江苏券商在科创板、北交所上市企业培育上始终领跑全国,有力推动要素资源向新质生产力领域集聚;创新融资工具应用同样亮点纷呈,东吴证券累计创设30多个全市场“首单”“首批”债券融资工具,精准匹配企业多元化融资需求。

在此期间,行业协会的桥梁纽带作用持续凸显。江苏省证券业协会牵头成立中介机构服务地方经济工作专班,精准对接地方发展需求,推动29家证券机构与市、区政府签订战略合作协议,相关工作获评“江苏省社会组织服务经济高质量发展优秀案例”,政企协同服务区域发展的良好生态加速形成。

在赋能实体发展的同时,江苏证券行业坚守文化引领,践行社会责任,实现商业价值与社会价值协同提升。行业践行“长钱长投”理念,东吴证券、华泰证券、国联民生证券运用互换便利操作工具投资A股超百亿元,稳定市场预期;社会责任履行成效显著,2025年推出就业岗位1300余个,开展教育支持、乡村振兴结对帮扶及灾害捐助等活动。江苏省证券业协会联合期货业协会发布相关倡议书并推出行业文化标识,进一步凝聚发展共识。

展望未来,江苏证券行业将继续立足区域经济发展大局,持续深化改革创新,强化专业服务能力,在服务国家战略、推动区域经济高质量发展中展现更大作为。

## 记者观察

# 解开指数样本调整的“市场密码”

■田鹏

1月9日收市后,中证1000、中证500和中证A500指数样本将迎来2026年首次临时调整。调整名单显示,芯源微调入中证500指数,明月镜片调入中证1000指数,华大智造调入中证A500指数;ST人福调出中证500指数及中证A500指数,芯源微调出中证1000指数。

在笔者看来,指数样本调整公告看似是一份常规的市场文件,实则是写给投资者的“市场密码”。对于广大投资者而言,与其纠结于个别标的的进出,不如穿透调整名单,读懂其背后的指数编制逻辑、产业趋势逻辑与资金流动逻辑,以便更好地进行投资决策。

首先,读懂指数编制逻辑,捕

捉基本面动态校准的官方信号。

指数并非一成不变的“股票篮子”,其样本调整的核心逻辑始终围绕“表征市场”与“筛选优质标的”两大目标。从编制规则来看,中证500指数聚焦沪深市场中等市值企业,中证1000指数覆盖更小市值的高成长性标的,中证A500指数则以“自由流通市值”为核心,选取全市场代表性企业。此次调整中,芯源微从中证1000调入中证500,本质是其市值规模与经营稳定性达到了更高层级指数的准入标准;华大智造纳入中证A500,是其自由流通市值与行业代表性的双重体现。因此,对投资者而言,透过调仓名单读懂其编制逻辑,相当于手握一份由指数规则筛选出的参考清单,为

投资决策提供重要参考。

其次,聚焦纳入标的,把握指数样本调整的产业倾斜逻辑,锚定经济转型精准映射的资金赛道。

一定意义上,每一次指数调整都可以看成是对实体经济转型方向的映射。此次调整的一大鲜明特征是对新质生产力领域标的股的集中纳入。而这也并非偶然,近年来,中证系列指数样本的调整始终呈现“向科创倾斜、向高端制造聚焦”的趋势,其背后是中国经济从规模驱动向创新驱动转型的大逻辑。

因此,指数样本的调整也可以看作是资本市场对产业趋势的“投票”。短期来看,个别赛道可能存在波动,但从中长期维度,被指数持续纳入的样本产业方向,往往代

表政策与市场双重加持的赛道。投资者与其在短期热点中追涨杀跌,不如沿着指数样本调整的产业逻辑,布局具有长期成长性的优质赛道。

最后,审视资金动向,厘清资金流动的结构性质重逻辑,区分短期行情与长期估值的双重影响。

指数样本调整的直接市场影响在于被动资金的重新配置。从短期来看,被动资金必须在调整生效前,完成对新纳入标的的建仓和对调出标的的抛售。根据历史情况,在公告日至生效日的窗口期内,调入标的往往会获得被动资金的增量买入,带来短期流动性溢价;而调出标的则可能面临被动抛售压力,出现短期回调。但需要注意的是,这种短期行情往往具有

“事件驱动性”,若标的基本面无法支撑,行情难以持续。

在此背景下,投资者需要穿透资金流动表象,以企业基本面为核心,区分短期波动与长期价值。短期行情的涨落更多是被动资金配置的阶段性结果;而长期估值的高低,最终仍取决于企业的基本面与成长潜力。

三大指数的样本调整从来都不是一个孤立的市场事件。对于投资者而言,真正的价值不在于记住哪只股票被调入或调出,而在于通过调仓名单,读懂指数编制的底层规则、产业转型的核心方向与资金流动的基本逻辑,以便在纷繁复杂的市场波动中找到属于自己的长期投资锚点,避免被短期行情裹挟,实现真正的价值投资。

## 中国证券监督管理委员会 行政处罚决定书送达公告

李成武先生:

因为你为青岛大摩证券投资有限公司投资咨询机构违法案的责任人员,依据《中华人民共和国证券法》的有关规定,我会决定:对李成武给予警告,并处以50万元罚款。

因其他方式无法送达,我会现依法向你公告送达《中国证券监督管理委员会行政处罚决定书》(〔2025〕149号)。限你在本公告发出之日起30日内,到我会领取前述处罚决定书(联系电话:0755-88666584)。逾期即视为送达。

如果你对本处罚决定不服,可在收到处罚决定书之日起60日内向中国证券监督管理委员会申请行政复议(行政复议申请可以通过邮政快递寄送至中国证券监督管理委员会法制司),也可在收到处罚决定书之日起6个月内直接向有管辖权的人民法院提起行政诉讼。复议和诉讼期间,上述决定不停止执行。

中国证券监督管理委员会  
2026年1月9日