

年内港股IPO募资同比增长超10倍

488家企业排队候场

■本报记者 张晓玉

今年以来,港股IPO市场延续火热态势。东方财富Choice数据显示,截至2月26日,年内已有24家企业完成港股IPO,同比增长166.67%,融资额合计892.26亿港元,同比增长1013.59%。

市场结构变化成为本轮IPO热潮的显著特征。人工智能、半导体、生物医药等新兴领域企业异军突起,成为港股IPO市场的绝对吸睛主角。在众多新兴领域中,AI赛道无疑是驱动本轮IPO热潮的关键引擎。2026年开年,壁仞科技、MINIMAX-WP(稀宇科技)等企业相继登陆港股,受到市场追捧。

“当前港股市场的火爆并非简单的资金回流,而是全球资产配置逻辑重构的结果。”中国企业联合会特约研究员胡麒牧在接受《证券日报》记者采访时表示,“过去几年,受国际形势变化影响,港股估值被极度压缩。如今,随着外部流动性环境边际改善,加上国内新质生产力相关政策的密集落地,港股正处于‘估值修复’与‘成长弹性’的双重共振期。”

IPO市场火热的背后有庞大的上市“后备军”作为支撑。在2月20日港交所新春开市仪式上,港交所主席唐家成表示,目前港交所共有488家企业正在排队等候上市,其中超过10家为国际公司。“目前,全球投资者都在寻找优质投资标的,因此他们对亚洲市场高度关注,而香港正顺势成为核心枢纽。”唐家成说。

值得关注的是,在排队企业中,有超百家为A股上市公司。这一现象自去年以来愈发明显,越来越多具备稀缺性和核心竞争力的A股企业选择登陆港股。去年以来,已有宁德时代、赛力斯等10多家A股上市公司向港交所递交上市申请,胡麒牧表示,“这些A股行业龙头,拥有稳定的现金流和技术壁垒,它们的到来将吸引长线机构入驻。对于投资者而言,这意味着港股将从过去的‘博弈市’逐渐转向‘价值市’。”

在IPO数量快速攀升的背景下,唐家成特别强调了对上市质量把控的坚守。他指出,港交所正在审核过程中的严格把关绝不松懈,核心目



图片素材来源:站酷海洛

的是确保香港持续作为备受认可的高质素国际金融市场。他还透露,自2018年推出同股不同权机制以来,市场环境已发生显著变化,

港交所正在研判相关制度是否仍契合当前市场实际。

在制度改革层面,唐家成预告了年内多项重点工作:港交所将公

布优化上市制度的咨询文件,同步推出“T+1”结算周期的咨询方案,第二阶段收窄买卖价差的计划也预计在年中落实。

港股IPO基石投资者今年以来认购400亿港元

■本报记者 毛艺融

港股IPO基石投资已成为各路资本争相布局的重要领域。

同日,根据iFinD数据,截至2月26日,已上市的24只新股累计引入264家基石投资者,认购规模约400亿港元,有15只新股引入的基石投资者数量在10家以上。其中,上海壁仞科技股份有限公司、上海天智数芯半导体股份有限公司分别引入25家、19家。

从这些基石投资者的行业偏好看,半导体、AI、高端制造等合计

占比超70%,反映出各路资本对硬科技的持续青睐。例如,AI芯片企业爱芯元智半导体股份有限公司的基石投资者中包含青岛观澜投资管理有限公司等,反映产业资本对国产AI芯片生态的深度布局。

从基石投资者背景来看,既有来自欧美、中东的国际长线资金,也有境内股权投资基金。其中,具有地方国资背景的股权投资基金主要支持本地企业或战略性新兴产业,如无锡锡筹投资管理有限公司参与无锡先导智能装备股份有限公司的基石投资。民营股权投

资基金多聚焦高成长项目,同时资产配置多元化,频繁参与港股IPO基石认购。例如,上海景林资产管理有限公司作为基石投资者参与兆易创新科技股份有限公司的认购;上海高毅资产管理合伙企业(有限合伙)参与北京智谱华章科技股份有限公司的认购,印证头部私募持续布局中国新经济资产。

接受记者采访的一位华中私募基金的基金经理表示,境内股权投资基金积极参与港股IPO基石投资,主要受港股新经济赛道高成长性、港股市场估值修复、长线资金

配置需求及产业协同效应等多重因素吸引。另一位PE投资人认为,国有股权投资基金侧重战略引导与产业协同,民营股权投资基金聚焦市场化收益与资产多元化。

对境内股权投资基金来说,港股基石投资拓展了基金退出的渠道。通力律师事务所合伙人张征对《证券日报》记者表示,基石投资者可直接在锁定期结束后,于二级市场以竞价交易、大宗交易等方式“主动”退出,或者在触发要约收购、私有化等商业行为时“被动”退出。目前,二级市场减持仍然是主

流退出方式,但需遵守香港联交所减持规则的细节要求。

相较一级市场5年至7年的退出周期,港股基石股份锁定期通常为6个月,显著提升流动性。从去年的基石投资者解禁来看,基石投资的平均收益相当亮眼。据LiveReport大数据统计,2025年有65家港股上市公司发生了基石投资者股份解禁事件,涉及304家基石投资者。按年末收盘价计,涉及股份价值高达1058亿港元。按发行价计,基石投资金额约为678亿港元,基石投资的平均收益率约为56.2%。

扛债化债 产业跃迁

——打造城投市场化转型“唐控样本”

在国家“十四五”规划圆满收官、“十五五”规划谋篇布局的关键节点,如何有效化解地方政府隐性债务风险、推动经济高质量发展,已成为关乎区域发展全局的核心命题。自2018年中央27号文明确要求5至10年内实现清零目标以来,传统城投公司依赖政府信用、从事基础设施代建的“路径依赖”被彻底打破,市场化转型从“选择题”变为“必答题”。

在此背景下,唐山控股发展集团股份有限公司(以下简称“唐控发展集团”)立足自身作为市级主要城投平台的职责定位,将“扛债化债”作为转型的根本出发点和落脚点,以“市场化、产业化、资本化”为核心路径,通过战略性并购上市公司、培育新质生产力,构建现代产业体系,推动“引链入唐”等一系列举措,走出了一条独具特色的“并购重组+园区建设+收益化债”转型之路,为全国城投平台的市场化转型提供了可复制、可推广的实践样本。

破冰之举
以战略性并购构筑产业新生态

自上世纪90年代诞生以来,城投平台作为地方政府推进城市化建设的重要载体,在道路、桥梁、市政设施等基础设施建设中发挥了不可替代的作用。然而,随着城市化进程进入新阶段,传统城投模式的弊端逐渐显现,过度依赖政府信用、业务结构单一、市场化运营能力薄弱、隐性债务规模持续扩大等问题,使其陷入“举债—建设—再举债”的恶性循环。

2018年中央27号文出台,首次明确隐性债务定义,并给出5至10年的化解时限,标志着城投平台的“政策红利期”正式结束。此后,国家自2014年起先后发起五轮化解隐性债务行动,一系列监管政策密集落地,从融资端对城投平台形成全方位约束,地方债务不得通过违法违规方式向城投平台提供担保,银行等金融机构不得违规向城投平台投放贷款,城投平台发行债券的审核标准也不断收紧。2024年8月,多部门联合印发相关意见,更明确提出2027年6月前完成融资平台清理和城投公司市场化转型任务,政策的刚性约束让转型成为城投平台的“必答题”。

在政策高压与市场环境深刻变化的双重压力下,传统城投平台普遍面临转型困境。公开数据显示,截至2025年11月27日,已有250多家城投平台(不含子公司)直接或间接持有278

家上市公司股份,试图借资本市场寻求突破。然而,由于缺乏清晰的产业定位和市场化运营能力,多数平台的转型尝试收效甚微,陷入“为转型而转型”的误区。

面对政策约束强化与融资环境变化,唐控发展集团的转型起点与核心目标直接服务于债务化解。为此,集团明确提出“并购增信+园区建设+收益化债”的双轮驱动策略,通过市场化并购,快速获取优质经营性资产,提升自身信用等级和造血能力,从而筑牢化解存量债务的基础。

其转型的关键起点始于2018年11月。在行业普遍对转型观望之际,唐控发展集团果断出手,协议收购上市公司康达新材26%的股权,成为其相对控股股东。康达新材作为国内胶粘剂新材料领域的龙头企业及国家级专精特新“小巨人”企业,拥有成熟的技术、人才和市场渠道。通过此次并购,唐控发展集团一举切入高成长性的新材料赛道,并以此作为支点,将业务版图迅速延伸至特种树脂、显示材料、电子科技材料等多个前沿领域。

此次并购不仅是国资纾困浪潮中的一个成功案例,更是唐控发展集团构建“城投+产投+上市公司”模式的关键一步。它标志着集团从依赖政府信用的“虚”向依托经营性资产的“实”转变。此后,集团沿着这一路径持续深化,2024年2月,再次通过协议转让方式控股范股份。作为国内超高压输电铁塔行业的领军企业,此次并购使唐控发展集团得以加速构建“输电+光伏+储能”一体化的能源产业新格局,有力支撑了唐山市建设北方新型能源基地的战略目标。

进入2025年,唐控发展集团的并购视野进一步拓展至数字经济的核心硬件领域,启动对共进股份的并购程序。共进股份在网络通信设备、AI服务器、高速交换机等领域具有深厚积累。此次并购完成后,唐控发展集团将联合其在唐山三岛片区投资建设新能源AI应用与大模型算力中心产业园区,并推动AI硬件智造产线落地。这不仅将填补唐山在AI硬科技基础设施领域的空白,更将带动芯片、电源模块、PCB等半导体相关产业链协同发展,为区域经济注入面向未来的强劲动能。

与部分城投平台盲目并购上市公司“壳资源”不同,唐控发展集团的并购始终坚持“产业契合、优势互补、协同发展”的原则。三次并购形成清晰的战略递进,让唐控发展集团快速构建起三家上市公司协同发展的产融新格局,

资产结构与盈利能力持续优化。

在此基础上,集团成功培育出唐山控股发展集团、天津唐控科创集团两大AAA级信用评级主体,每年节约融资成本约3亿至5亿元,为有序化解存量债务、严控新增债务风险筑牢了信用根基,从根本上解决了传统城投平台缺乏自我造血能力的致命短板。更重要的是,通过并购形成的上市公司平台,为后续资产证券化、股权融资等市场化工具运用创造了条件,使集团从“被动借新还旧”转向“主动化债债务结构”。

赋能之基
以高端园区建设激活存量资产价值

如果说战略性并购是唐控发展集团“走出去”获取产业资源的利器,那么高端产业园区建设则是其“引进来”培育本地产业集群、激活存量资产价值的核心载体。为此,唐控发展集团充分利用上市公司带来的创新势能,与唐山本地雄厚的产业基础,采取“投资牵引+精深培育+并购强链+引链入唐”的驱动模式,加速推进本地高端产业园区建设。

在唐山市丰南区,康达胶粘剂生产基地和河北准新ITO靶材工厂已经建成投产。其中,河北准新ITO靶材工厂成功突破了高端显示材料国产化的“卡脖子”瓶颈,实现了关键材料的国产替代。同时,集团还在丰南区布局建设“化工新材料中试与产业化示范基地”“碳纤维及复合材料研发中试与产业化示范基地”两大中试基地。

更具意义的是,总投资145.6亿元的曹妃甸裕隆氟硅特种功能材料创新示范基地,依托氟、氯、硅三大核心基础材料,致力于打造国际一流的高端新材料产业集群和现代化绿色循环经济示范基地。项目全部建成后,将实现年产氟、氯、硅等系列产品136万吨,年营业收入预计突破120亿元。这些收益被明确用于覆盖存量债务本息,逐步实现“以收益化解债务、以产业替代负债”的闭环。

曹妃甸裕隆氟硅特种功能材料创新示范基地、丰南康达胶粘剂基地、河北准新ITO靶材工厂等项目的推进与投产,不仅是产业布局,更是集团构建“以收益化解债务、以产业替代负债”良性循环机制的具体实践。通过园区运营和产业培育,集团已集聚一批专精特新企业,并形成稳定的营收与利润流。这些经营性现金流为债务化解提供了源头活水,旨在为实现“3至5年扛住债务、5至7年彻底化解债务”的目

标提供坚实、可持续的保障。

驱动之核
以核心技术攻关锻造可持续竞争力

唐控发展集团的转型逻辑清晰而深刻:产业是骨架,园区是血肉,而核心技术则是灵魂。没有自主可控的关键技术,任何产业集群都将是无根之木、无源之水。因此,集团始终将突破“卡脖子”技术、实现关键材料国产替代作为核心使命,持续强化产业链与创新链的深度融合。

通过并购和培育集聚的16家专精特新企业(其中国家级9家),集团在多个关键领域取得了重大突破。成功攻克了光刻胶用PAG材料、大尺寸高性能氧化钨(TiO)靶材两项国家“卡脖子”技术瓶颈,并实现了特种陶瓷生料带和高性能风电结构胶两项关键材料的国产替代。在高端氟材料、特种树脂、靶材、碳纤维复合材料等关键技术领域,也取得了重点进展。集团目前已拥有专利、专有技术等自主知识产权1200余项。

为了进一步夯实创新根基,集团于2025年组建了产业研究院。该研究院聚焦电子级功能树脂、光刻胶感光剂(PAC、PAG)等国家战略材料的“卡脖子”技术,致力于构建覆盖基础研究、应用开发到产业化的全链条创新体系。通过与知名高校、科研院所共建联合实验室和技术研发中心,集团形成了强大的产学研协同创新网络。

这种对核心技术的执着追求,使得唐控发展集团的发展建立在坚实的创新基础之上。它不仅提升了整个产业集群的技术壁垒和核心竞争力,更确保了集团能够在全球产业链重构的大背景下,牢牢掌握发展的主动权。这种以创新驱动的内生增长模式,是其区别于传统城投公司最本质的特征,也是其实现可持续高质量发展的根本保障。

启示展望
照亮全国城投转型的“唐控样本”

唐控发展集团的转型实践,是一部化压力为动力、化债务为资产的生动教材,其成功经验为全国正处于转型深水区的城投平台提供了极具价值的启示。

首先,必须明晰功能定位,构建“城投+产投+上市公司”协同模式。唐控发展集团并未简单地抛弃城投身份,而是创造性地将履职地方政府、服务区域战略与产业投资功能及资本市

英伟达业绩超预期
打破“AI泡沫”焦虑

■向炎涛

日前,英伟达发布最新财报显示,截至2026年1月25日的2026财年第四季度,公司营收为681亿美元,较上季度增长20%,较上年同期增长73%,远超市场预期。其中,数据中心业务表现尤其亮眼。与此同时,英伟达预计其2027财年第一季度营收为780亿美元,同样大幅超出市场预期。

笔者认为,在市场对“AI泡沫”的讨论逐渐升温之际,这份业绩无疑是对市场担忧的有力回应,为全球人工智能产业注入新的动力。透过这份财报,我们可以看到,AI产业的底层需求仍在扩张,技术迭代与应用落地仍在加速。

从结构上看,英伟达业绩高增的核心支撑来自数据中心业务。这一板块持续高速增长,说明全球云计算厂商、大型科技企业以及新兴AI企业仍在大规模采购算力基础设施。值得关注的是,春节前后国内外主要AI模型纷纷完成重大升级,而算力租赁价格出现上调迹象,从侧面印证了算力供给的紧张格局。这也意味着头部大模型企业有望推动算力硬件投资继续保持旺盛增长。

此前,市场上存在对“AI泡沫”的担忧,认为人工智能领域存在过度投资现象,下游企业尚未通过AI实现大规模盈利,因而担心资本过度涌入后会迅速退潮。笔者认为,这种担忧并非毫无根据,但也容易忽略技术周期的内在规律。任何新技术在早期阶段都会经历投资加速、预期升温的过程,判断其价值的关键,并非阶段性估值,而是真实需求是否存在。

当前阶段,大量企业投入的资金集中在算力建设、模型训练和生态搭建上,短期内部分企业盈利能力承压。但这并不意味着需求萎缩,更多反映的是产业仍处于基础设施建设加速建设阶段。而从当前全球企业数字化升级、智能化转型的趋势看,AI已从“可选项”逐步变为“必选项”。企业若不提前布局AI能力,未来或将在竞争中逐步丧失优势。

可以看到,AI产业的发展路径正在发生变化。过去两年,市场关注焦点主要集中在基础能力建设上,包括算力、算法和数据资源,而下一阶段的竞争重心将逐步转向应用能力。基础设施建设仍然重要,但应用创新将成为价值释放的关键环节。

中国AI产业正在经历从能力建设到应用落地的关键转折。一方面,国产算力芯片、服务器及相关软硬件生态逐步完善,算力供给能力持续提升;另一方面,大模型研发能力快速迭代,在语言理解、多模态处理等方面取得实质性突破。更重要的是,国内企业在将AI技术嵌入具体场景方面动作频繁,无论是制造业质检、金融风控,还是智慧城市管理,AI应用正从概念展示走向规模化部署。

笔者认为,英伟达业绩超预期传递出的核心信号,是全球AI产业需求依旧旺盛,基础设施建设仍在加速,技术应用空间远未封顶。对中国AI产业而言,既要在算力和核心技术上持续突破,也要把握应用落地的窗口期,推动AI与千行百业深度融合,从而在全球新一轮科技竞争中赢得主动权。

(IS)