



“H回A”案例持续涌现

人工智能赛道相关企业正成为“回A”队伍中新的增长极

■本报记者 田 鹏

近日,港股上市公司企业云英谷科技股份有限公司发布公告称,已与广发证券股份有限公司签署A股辅导协议,正式启动“回A”进程。值得注意的是,该公司于今年5月底登陆港交所,仅三个多月便筹划“回A”,开启“A+H”两地上市战略布局。

《证券日报》记者梳理发现,截至9月7日,年内已有15家港股上市公司披露“回A”相关进展。整体来看,这批企业普遍具备高研发投入、高技术壁垒、高成长预期的“三高”特征。从行业分布来看,医疗保健和信息技术企业是本轮“回A”主力,其中,AI(人工智能)赛道相关企业正成为“回A”队伍中新的增长极。

接受《证券日报》记者采访的专家表示,本轮港股企业“回A”热潮,是制度供给持续优化、境内外资本市场环境变化与企业自身发展诉求等多重因素共振的必然结果。展望后市,“先H后A”模式有望整体呈现结构性扩容、赛道显著分化的发展格局,AI、高端装备、创新药等赛道企业或是“回A”主力。

硬科技底色凸显

今年以来,“H回A”案例接连涌现。宁波力勤资源科技股份有限公司于8月7日拿到证监会注册批文,成为全面注册制下主板“H回A”首个拿到注册的项目;深圳市越疆科技股份有限公司创业板IPO已过会,处于提交注册阶段,这是深圳综合改革试点相关政策落地后,粤港澳大湾区股份有限公司谋划冲刺北交所,正在推进内资股新三板挂牌的前置流程,有望成为港股回归北交所第一单。

进一步梳理不难发现,“H回A”企业呈现出鲜明的“三高”特征,即高研发投入、高技术壁垒、高成长预期。

Wind数据显示,前述15家企业中,有11家披露了2026年上半年研发支出数据,合计研发投入达51.66亿元,单家企业平

截至9月7日
年内已有15家港股上市公司披露“回A”相关进展

整体来看,这批企业普遍具备高研发投入、高技术壁垒、高成长预期的“三高”特征

图片素材来源:视觉中国

均研发支出4.70亿元。其中,北京智谱华章科技股份有限公司、范式智能技术集团股份有限公司两家企业上半年研发支出均突破10亿元。此外,从盈利层面来看,有9家企业上半年净利润同比增长。

从所属赛道来看,医疗保健(4家)、信息技术(5家)两大领域成为本轮“回A”申报主力,合计涉及9家企业,A股多套差异化上市标准持续完善,打破此前“H回A”的制度堵点,为人工智能、创新药、高端装备等领域尚未实

例如,5月29日,中国证监会官网的辅导备案公示系统披露,港交所主板上市公司MiniMax Group Inc.与中信证券股份有限公司已签署辅导协议,正式启动A股首次公开发行股票并上市的辅导工作。若进程顺利,其将成为又一家在科创板上市的国产大模型企业。

中国电子商务专家服务中心副主任郭涛对《证券日报》记者表示,港股大模型企业加速“回A”上市,一方面源于国内资本市场对未盈利硬科技企业的制度包容,科创板多套上市标准为尚处在大规模研发投入阶段、尚未实现盈利的AI企业打通上市通道;另一方面,回归A股更便于企业对接本土算力供给、行业应用场景,完善人才股权激励机制,同时让国内投资者能够直接分享人工智能产业高速增长红利。

多重因素助推

港股企业积极“回A”,是政策支持优化与企业内生发展诉求双向奔赴的结果。

从政策层面来看,全面注册制改革落地后,A股多套差异化上市标准持续完善,打破此前“H回A”的制度堵点,为人工智能、创新药、高端装备等领域尚未实

现盈利但具备核心技术的港股公司打通申报路径。与此同时,资本市场双向开放不断深化,为港股企业“回A”营造良好的政策环境。

例如,1月份,财政部、税务总局、证监会联合发布《关于持续实施创新企业境内发行存托凭证试点阶段有关税收政策的公告》,将CDR(中国存托凭证)相关税收优惠延续至2027年底,明确个人投资者转让CDR差价所得暂免征收个人所得税与增值税,进一步优化CDR市场环境。

苏商银行特约研究员武泽伟对《证券日报》记者表示,CDR制度为采用VIE架构、境外注册的港股企业开辟了差异化回归路径。借助这一通道,企业无须调整既有的境外治理架构即可登陆A股市场。

从企业自身发展诉求来看,多数“回A”企业主营业务、客户群体、产业链资源均扎根内地,

回归A股可以更好地对接国内产业政策、算力资源与下游应用场景,加速技术成果商业化落地。

在武泽伟看来,对比港股市场,A股市场机构投资者覆盖更广、交易流动性更为充足,对硬科技赛道具备更高的市场认知度,能够给予企业更加贴合本土产业价值的估值体系。同时,A股再融资工具丰富多元,可以持续匹配科创企业高研发投入的资金需求,为技术迭代提供弹药。

郭涛表示,港股面向全球资本,能够助力企业拓展海外业务、引入国际投资者;A股立足本土产业土壤,便于企业对接国内产业链、获得更加匹配的估值与再融资支持,两地市场形成优势互补。对A股市场而言,优质港股硬科技企业回流,将进一步丰富A股科技资产供给,助力新质生产力发展,也为国内投资者带来更多分享科创产业成长的投资标的。

报告期内共处理生活垃圾942万吨,总量保持稳定;实现发电量33亿度,同比增长2.3%。2026年上半年,公司经营业绩稳定,实现营业收入28.78亿元,实现归属于上市公司股东的净利润5.87亿元。

深圳能源集团股份有限公司(以下简称“深圳能源”)也进行了有益探索。在龙岗能源生态园,深圳能源采用“七段法烟气净化工艺”,将城市垃圾通过焚烧转化为绿电。深圳能源相关负责人透露:“去年,深圳能源通过碳配额交易、绿证交易和绿电交易环境溢价,实现了一定收益。”“十五五”期间,公司将综合衡量绿电项目环境溢价与绿证价格,高价兑现绿电的绿色价值;积极推进公司绿电直连项目,实现在绿电新商业模式上的突破,加强绿证销售。”

金子曦表示,未来可以进一步用好绿色债券、绿色科创债、绿色资产证券化(ABS)等工具,为成熟项目提供长期资金支持;对于技术创新企业,可以通过股权投资、产业基金等方式支持其关键技术研发和产业化。同时,也可以吸引更多保险资金、养老金等长期机构投资者参与循环经济投资,提高资金供给的稳定性。

随着政策红利持续释放与融资渠道不断拓宽,拥有核心技术的龙头企业有望在资源整合中进一步扩大优势,为中国经济的绿色转型提供强劲动力。

多地重大项目建设提速提效

■本报记者 韩 昱

三季度是全年项目建设的黄金攻坚期。《证券日报》记者注意到,近期多地积极推进、部署重大项目建设相关工作。例如,据黑龙江省人民政府网站消息,9月6日,黑龙江全省投资工作推进会议召开。会议要求,要多网协同、软硬协同、场景协同推进“六张网”规划建设,全力争取重大项目纳入国家盘子,加快启动建设一批重点项目等。

9月1日,四川省政府第77次常务会议召开。会议强调“抓好牵引性重大工程项目实施,确保完成全年目标任务、实现‘十五五’良好开局”;8月20日召开的四川省政府第76次常务会议也明确,“推动重大工程项目尽早开工建设,确保各项部署落地见效”。

山西省发展和改革委员会发布消息称,8月22日,山西召开省政府“重大项目建设年”工作推进会。会议提出,要抓紧抓实项目谋划推进,紧跟国家推进“两重”建设和“六张网”规划建设等战略机遇,突出多网协同、软硬协同、场景协同,既要科学谋划一批标志性、示范性、牵引性重大工程,也要谋划实施一批立足投资于人和促进消费的“小而美”项目,坚持定了的项目抓紧干,推动重大转型项目提速增效、未开工项目应开尽开,形成更多有效投资。

“进入三季度最后阶段,全国范围内的重大项目建设正处在节奏明显加快、各方协同持续深化的关键推进期。”中关村物联网产业联盟副秘书长袁帅在接受《证券日报》记者采访时表示,可以看出,不少地方既布局契合国家长期战略方向的牵引性工程,也同步布局一批贴近民生需求、能直接带动消费活力的精细化项目,避免项目结构上的单一化倾向。

“重大项目建设是稳投资、稳增长的关键抓手,短期能够直接拉动建材、工程机械、劳务用工等上下游产业需求,为三季度经济运行提供坚实托底。”中国商业经济学会副会长宋向清对《证券日报》记者表示,全国多地掀起重大项目攻坚热潮,抢抓施工黄金窗口期,项目建设整体呈现进度提速、结构优化、储备加力的态势。

“从项目投资到产业循环,再到消费提振的传导链条,不仅能为当下的经济运行提供稳固的托底支撑,更能通过一批牵引性重大工程的落地,为后续更长周期的产业升级、区域协同和民生改善打下扎实的硬件基础,让经济增长的内生动力得到持续强化。”袁帅表示。

“票根经济”激活金秋消费

■本报记者 刘 萌

金秋消费旺季来临,多地投放补贴,开启“一票通全城”等促消费活动。

例如,2026广东金秋文旅消费季将于9月11日正式启动,持续至10月底,面向境内外来粤游客和广东本地居民发放总计3000万元文旅消费补贴。同时,聚焦“人工智能+”、票根经济等新增长点,广东将打造“科技+文旅”“IP+文旅”“夜间+文旅”融合新场景,发布新一批“粤式新潮流”文旅消费新场景榜单。

在山东省,青岛市9月将推出176项文旅活动,持续深化“一张票根游青岛”惠民模式,联动全市850余家景区、酒店、餐饮商户,针对月度重点演艺、展会活动推出专属票根福利包;烟台市自9月1日起启动“一票通全城·福利惠民生”烟台市AI票根经济促消费活动,参与活动的票根分为交通出行类、文体娱乐类、零售餐饮类、生活缴费类、生活服务类等五大类。

8月28日,川青旅游专线主题列车正式首发,铁路部门联动地方推出惠民新政,高铁票根变身景区优惠卡,让交通出行与文旅消费深度融合。

中国商业经济学会副会长宋向清在接受《证券日报》记者采访时表示,本轮各地票根促消费活动,跳出单一景区、演出联动的简单模式,呈现出多维度创新,票根品类持续扩容,从文旅门票,延伸至高铁、交通、零售、缴费等多元凭证,多地推出“一票通全城”打通全城商户资源;同时,深度绑定科技与特色IP,并依托数字化工具搭建统一核销体系,从短期零散活动升级为城市系统化促消费工程,精准抓住金秋旺季客流,实现流量跨业态导流。

“这次来济南,票根就是我的‘薅羊毛’神器。”来自河北石家庄的小李最近刚看完周深演唱会,他给记者算了一笔账:凭演唱会票根,酒店打六折,用餐打九折,仅住宿和餐饮,就省了近500元;此外,还有许多文创店、特产店凭演唱会票根有满减活动,多个景区有优惠价甚至免费。

苏商银行特约研究员付一夫对《证券日报》记者表示,票根带来多重乘数效应:一是消费链条乘数,从单次购票拓展至吃住行游购娱全链条,有效催生餐饮、住宿、零售等二次消费;二是业态联动乘数,打破行业壁垒,推动文旅、交通、商贸、非遗之间流量互导,让小商户共享文旅带来的客流红利;三是客群扩容乘数,同时撬动外来游客和本地居民两大群体,持续做大消费基本盘;四是财政杠杆乘数,联动AI、夜间经济等新兴消费赛道,用有限财政补贴撬动更大规模社会消费。

在宋向清看来,未来各地发展票根经济,应当着力补齐长效运营短板,避免一次性促销的误区,一方面加快数字化平台建设,打通不同平台、不同品类票根的核验标准,优化电子票根核销、权益匹配能力,降低商户参与的技术成本;另一方面结合城市特色打造差异化主题产品,深耕本地IP资源,构建稳定的商家联盟与收益共享机制,强化供需匹配,针对不同客群设计分层权益,同时统筹规划活动档期,避免同质化内卷,真正实现流量价值长效转化。

中国证券监督管理委员会 行政处罚罚没款催告书

吴墨尧:

我会《行政处罚决定书》([2024]144号)决定对你没收违法所得1,509,448.21元,并处1,471,268.76元罚款。该处罚决定书已送达生效,但你至今未按规定足额缴纳罚款。

现依法向你公告送达罚没款催告书,自公告之日起经过30日,即视为送达。请你自本催告书公告送达之日起10日内与我会联系开具《缴款通知书》并缴纳罚没款,将罚没款直接汇缴至国库,并将汇款凭证发送至证监会处罚委办公室邮箱备案。逾期不缴,我会将依照《行政强制法》的有关规定申请人民法院强制执行,并将申请执行的信息记入证券期货市场诚信档案。你对本催告书依法享有陈述权和申辩权。

联系邮箱:cfw_zhixing@csre.gov.cn

2026年9月8日

城市“包袱”变绿色财富

(上接A1版)

这一转变离不开政策的持续引导。2021年10月,国务院印发的《2030年前碳达峰行动方案》提到,大力发展循环经济。今年7月上旬,国务院印发《“十五五”碳达峰行动方案》,对“十五五”时期碳达峰工作作出部署。其中提到,“发挥循环经济助力降碳作用。大力推广资源循环型生产模式,强化废弃物综合利用、能量梯级利用、水资源循环使用,推进废水、废气、废液、废渣等资源化利用”,为固废资源化产业打开成长空间。

数据见证行业变化。2026年,北京市生活垃圾资源化处理能力从六年前的24780吨/日提升到32300吨/日,焚烧和沼气所发绿电总量超过30亿千瓦时,增幅近50%。放眼全国,住房和城乡建设部数据显示,截至2025年底,全国焚烧设施达1137座,日处理能力提升至118万吨,北京、浙江、山东等15个省市实现原生生活垃圾“零填埋”,主要污染物排放控制居世界领先水平。

而随着垃圾焚烧发电技术逐步成熟,粗放式扩产之路已然走到尽头,产业迈入提质增效、智慧改造的高质量发展阶段。

在安定循环经济园区,智慧化改造带来的变革已经落地生根,彻底改变了传统垃圾处理“重人工、高风险、难管控”的作业模式。踏入安定循环经济园区中央

控制室,只见巨型显示屏上,垃圾进厂量、焚烧炉工况、烟气排放指标等数据实时滚动。工作人员端坐操作台,依托智能系统,对锅炉、汽轮机、发电机组实施全程监测。

“对垃圾焚烧发电厂而言,智能化是必然趋势。”北京环卫集团安定园区分公司副总经理董知非告诉《证券日报》记者,目前园区已在多个环节实现自动化、无人化运行。例如,焚烧炉配备ACC(自动燃烧控制系统)智慧管控,在输入运行参数后即可自动完成燃烧调节;在垃圾抓取、投放等环节也可实现自动控制,大幅提高运行效率。

“未来垃圾处理的核心方向,是依托智能设备和数字化平台实现无人值守、精准运维,用技术替代人工直面高危工况,让固废处理更安全、更高效、更稳定。”董知非表示。

智能化技术的深度落地,也重塑了垃圾处理行业的角色定位。

过去,垃圾焚烧厂的核心职能仅为无害化处置、消纳城市生活垃圾,解决城市污染问题。而在循环经济和“双碳”目标的加持下,行业已跳出单一的“末端治理”角色,构建起全链条循环经济模式。

气候债券倡议组织(CBI)高级分析师金子曦认为,未来循环经济产业将持续向集群化、协同化、

全链条化升级。固废资源化、再生资源、循环建材等领域,将不再是单一环节的资源回收,而是打通“设计—生产—消费—回收—再利用”的全生命周期,通过上下游产业协同布局,形成规模化、标准化的绿色循环产业集群,为城市低碳发展持续赋能。

从人工运维到智能管控,从末端消纳到全链增值,国内垃圾处理行业正凭借数字化、绿色化转型,完成从“城市环卫配套”到“低碳核心产业”的蜕变。

资本赋能

城市固废循环经济的落地升级,需要技术的支撑,也离不开真金白银的资本浇灌。

作为典型的重资产、长周期行业,垃圾焚烧发电及固废循环项目单条产线投资动辄数亿元,投资回报周期长达十余年。单纯依靠企业自有资金和地方财政投入,难以满足行业发展需求。

在此背景下,资本市场成为破解行业资金痛点、驱动产业转型升级的核心引擎,为循环经济打开全新的融资发展格局。

例如,作为节能环保集团有限公司旗下专业从事固废治理的平台公司,中节能环保股份有限公司(以下简称“节能环保”)于2023年完成重大资产重组,通过定增等方式募集资金夯实资本基础。

“环保产业一般具备投资驱动、资本密集、回收周期长等特征,资本市场作为直接融资的核心载体,通过各类低成本融资渠道解决企业资金痛点。此外,强信披和ESG披露等要求持续规范公司治理,多维度助力企业高质量发展。”节能环保方面向《证券日报》记者表示。

绿色债券因期限灵活、利率优势明显,也受到企业青睐。例如,浙江华友钴业股份有限公司自2025年至今,发行了3期绿色科创债,累计募资达19亿元,显示出市场对锂电回收赛道的高度认可。

除了传统的股债融资外,各类创新金融工具也持续激活行业存量资产。今年6月2日,“信资本—天津临港绿色低碳循环产业园区持有型不动产资产支持专项计划”正式获上海证券交易受理,产品计划发行规模2.64亿元,系国内首单聚焦绿色资源循环赛道的机构间REITs产品。

此外,针对行业重资产特性,旺能环境等企业广泛采用BOT(建设—经营—移交)、PPP(政府和社会资本合作)等模式撬动社会资本。

资本市场不仅为企业带来资金,更为企业的价值提供“定价器”。

节能环保在2026年半年报中提到,绿证交易全面推开,为行业开辟了一条新的增收渠道。公司