港股硬科技叙事进入价值兑现期

本报记者 梁傲男

今年以来,港股IPO(首次公开募股)市场持续升温,硬科技成为最鲜明的结构性主线。万得数据显示,截至11月2日,年内已有119家公司登陆港股,来自硬件设备、半导体、软件服务等领域的新股达62家。

从大模型企业北京智谱华章科技股份有限公司(以下简称"智谱"),到半导体领域兆易创新科技集团股份有限公司,再到机器人领域深圳乐动机器人股份有限公司,一批具备核心技术、清晰商业化路径的硬科技企业密集赴港上市。

在业内看来,港交所正在主动调整市场定位,希望吸引更多代表未来产业方向的企业。产业升级与科技周期形成共振,为港股IPO带来了充足且高质量的标的,也为提升市场活跃度提供了基本面支撑。

密集赴港上市

从供给端看,以AI(人工智能)产业链硬件、大模型、机器人等为代表的高端制造产业正高速扩张,物理AI、先进材料等硬科技赛道也加速从技术验证走向产业化落地。在此背景下,大批AI产业链企业和"A+H"新股正扎堆登陆香港市场。

万得数据显示,截至11月2日,年内登陆港股的公司中,硬件设备板块新股28只,合计募资2009亿港元;半导体板块新股16只,合计募资582亿港元;软件服务板块新股18只,合计募资433亿港元。从二级市场表现来看,年内港股上市首日涨幅居前的上海曦智科技股份有限公司、白鸽在线(厦门)数字科技股份有限公司、深圳海清智元科技股份有限公司,均与科技赛道高度相关。

东源投资首席分析师刘祥东对《证券日报》记者表示,本轮产业结构升级与科技周期形成共振,为港股IPO提供了充沛且高质量的标的来源,构成市场活跃度的基本面底座。

"一是产业周期驱动,全球科技产业迭代正从应用层向底层技术与硬件端延伸,硬科技赛道成长确定性凸显;二是制度体系适配,港股上市规则持续优化,对硬科技企业包容度不断提升;三是资金配置支撑,境内外长期资金配置需求提升,硬科技资产的稀缺属性与长期价值预期推升定价空间,形成融资端与投资端相互强化的正向循环。"刘祥东表示。

头部项目的发行表现,直观印证了市场热度。今年,中际旭创股份有限公司以614.22亿港元首发募资规模,刷新2019年以来港股首发募资纪录,淡马锡、贝莱德、阿布扎比投资局等全球顶级机构组成基石投资者阵容;Manycore Tech Inc.(群核科技)上市首日股价上涨144%,香港公开发售获1591倍认购;Momenta Global Limited(Momenta)公开发售获413.6倍超额认购,国际发售获超1000亿港元机构订单。

在业内人士看来,这类企业具有明显共性:技术壁垒高、商业化路径清晰、产业空间广阔。港股市场的新股定价与资金配置偏好,正从概念驱动转向硬核实力驱动,掌握核心技术且契合产业升级方向的企业,更容易获得资金青睐。

同时,A股科技企业赴港步伐加快,深圳传音控股股份有限公司、立讯精密工业股份有限公司、深圳市江波龙电子股份有限公司(以下简称"江波龙")等相继完成H股发行。

"赴港上市本质上是企业全球化布局的资本支点,是科技企业构建'A+H'双资本平台的主动战略选择。"南开大学金融发展研究院院长田利辉对《证券日报》记者表示,一方面可引入国际长线资金、获取多币种融资工具,为海外建厂与跨国并购提供资金支持;另一方面,港股再融资机制更为灵活,适配科技企业快速迭代的资金需求。

政策红利持续

政策与制度供给形成合力,推动本轮科技企业密集赴港上市。

2024年4月,中国证监会发布5项资本市场对港合作措施提出,支持内地行业龙头企业赴香港上市;2025年,中国证监会主席吴清表示,鼓励符合条件的境内企业依法依规赴境外上市,增强全球市场拓展能力。

港交所则通过持续优化上市规则,提升对科技企业的承接能力。2023年,港交所推出第18C章"特专科技公司"上市机制,将AI企业纳入支持范围;2024年,港交所下调第18C章的市值门槛,将已商业化企业的市值门槛从60亿港元降至40亿港元,未商业化企业从100亿港元降至80亿港元,以适配不同发展阶段的AI企业;2025年,港交所推出"科企专线",进一步优化港股硬科技上市服务链条。

在田利辉看来,第18C章为尚未盈利或收入未达传统标准,但研发投入高、增长潜力大的特专科技公司开辟了专门的上市通道。港交所通过优化上市制度、推行"A+H"快速通道及设立"科企专线",回应了科技企业研发周期长、盈利兑现慢等痛点,吸引了大量科技企业。

科技企业研发周期长、资金消耗快,对财务弹性的依赖度较高。因此,上市后的持续融资能力,同样是企业的重要考量。

中航证券首席经济学家董忠云对《证券日报》记者表示,港股支持同股不同权等多元架构,对持续高研发投入、需要持续融资、创始人团队希望保持控制权的科技龙头而言,制度弹性更强;港股资本工具更加成熟,上市后资本运作的工具箱更丰富,适合跨境、多元化的资本安排。

制度供给仍在加码,2026年10月,港交所推出人工智能及半导体指数,分别追踪40家与人工智能产业链高度相关的香港上市公司、30家最大型的香港上市半导体相关公司的表现。两项指数进一步丰富香港交易所的自主编制的指数系列,覆盖更多新兴科技主题,并支持市场开发更多与指数挂钩的投资产品。

商业化路径清晰

记者梳理发现,年内已在港交所上市或已向港交所递交招股书的科技企业,普遍具备深厚的技术积累和强大的融资能力,商业化路径较为清晰。

以智谱为例,上半年公司实现收入9.54亿元,同比增长近400%,半年收入已超过2025年全年;毛利2.5亿元,同比增长163.7%。"收入构成的切换更值得关注。"智谱董事会秘书肖磊对《证券日报》记者表示。上半年,智谱MaaS(模型即服务)开放平台及API(应用程序编程接口)业务收入达8.25亿元,同比增长2736%。

存储模组龙头江波龙则加快研发创新,寻求差异化发展路径,高端新产品已在众多知名大客户处实现规模化商业应用。今年前三季度,该公司营业收入387.18亿元,同比增长131.37%;归母净利润143.22亿元,同比增长1909.68%。

申万菱信基金经理王赟杰表示,港股科技板块已告别单纯的模式创新,转向技术创新、算力升级与应用落地的"复合"阶段,聚焦半导体、互联网、消费电子等赛道,成长逻辑更扎实,发展空间更广阔。产业层面,中国AI创新加速突破,算力国产化、AI应用落地、机器人场景普及持续推进,科技企业正从技术突破向价值兑现迈进,为板块提供了坚实的基本面支撑。

展望未来,安永预计,港股IPO将延续活跃态势,呈现热门板块集中、硬科技企业主导的特征。在上市主体方面,"A+H"股模式预计持续火热,AI产业链相关企业,以及生物医药、新能源、新消费等领域龙头企业相继计划赴港上市。

截至11月2日
年内已有119家公司登陆港股
来自硬件设备、半导体、软件服务等
领域的新股达62家

港股新消费企业经营模式转向

本报记者 李 静

近期,消费板块成为港股最活跃的赛道之一,茶饮、潮玩、零食等细分龙头股价集体走高。

西藏元昆创业投资有限公司投资总监巩昀对《证券日报》记者表示,本轮港股消费板块走强,受政策预期回暖、头部企业现金流超预期、外资加仓以及超跌修复等多重因素影响。中长期来看,行业洗牌已经进入尾声,头部企业格局基本稳固,行业主线从粗放式门店扩张,转向盈利质量提升与可持续增长。

目前,海外市场已成为新消费品牌业绩增长的第二曲线。例如,蜜雪集团2018年开始布局海外市场,海外首店落地越南河内;2025年,接连进入哈萨克斯坦、美国、墨西哥、巴西等海外市场。截至今年9月,其海外门店已覆盖全球18个国家。沪上阿姨今年新开拓英国、澳大利亚、印度尼西亚三大海外市场,海外门店数量增至61家。

经营策略层面,茶饮龙头纷纷调整国内门店扩张节奏,把经营重心转向盈利质量。蜜雪集团在8月27日中期业绩说明会上提出,公司正式从"高速发展"迈入"高质发展"阶段,发展重心由"规模扩张"转向"运营安全与品质提升"。沪上阿姨表示,未来将坚持高质量有序拓店,优化加盟体系,着力提升单店盈利水平、缩短投资回报周期。

"头部企业已经告别盲目开店模式,经营考核重点转向经营性现金流、净利润等核心指标。"万联证券投资顾问屈放告诉《证券日报》记者,重视盈利与现金流已成为国内茶饮行业共识。这一变化不只局限于直营门店,广大加盟商开始看重门店长期经营的可持续性。

记者注意到,经营逻辑的转变,同样深刻影响着一级市场的投资判断标准。巩昀表示,当前机构筛选新消费项目,首要标准是企业能否持续产生正向经营性现金流,其次要看企业是否拥有海外业务这条第二增长曲线。只依靠国内门店扩张的品牌很难获得高估值,而仍在比拼门店数量、忽视利润的腰部企业,后续将面临供需失衡、价格竞争加剧带来的经营压力。

券商对港股消费赛道后续走势形成相近判断,认为板块机会仍以结构性为主。东吴证券发布的研报称,消费"出海"是未来数年商社消费板块的长期主线,国内消费品供应链优势突出,具备品牌"出海"能力的企业有望打开新成长空间。西部证券提到,消费板块机会呈现明显结构性特征,线下连锁业态投资重心由门店数量扩张转向存量门店运营效率提升、盈利质量改善,具备"出海"能力的品牌值得重点关注。

恒大物业易主太盟

最高要约对价超90亿港元,拟维持上市地位

本报记者 陈 潇

太盟投资集团(以下简称"太盟")再度大手笔收购地产领域资产。

10月30日,恒大物业集团有限公司(以下简称"恒大物业")发布公告称,要约人Everest Holdings I Limited拟以约40.26亿港元的现金代价,收购中国恒大及其附属公司合计持有的恒大物业约51.016%股份。这笔交易不仅是物业管理行业规模较大的一笔收购,也意味着恒大物业在经历母公司债务危机及清盘程序后,迎来新的控股股东。

公告显示,此次收购的要约人由太盟间接全资持有,交易完成后,要约人将成为恒大物业控股股东,并按照每股0.8359港元的价格向其他股东发起强制性全面现金要约。假设全面要约获得全部接纳,要约人就股份收购及全面要约应付的最高总金额约为90.37亿港元。

同时,要约人拟维持恒大物业的上市地位。在业界看来,这意味着未来恒大物业不仅是一个物业服务平台,更是一个持续运转的上市资本平台。对于此次交易的具体考虑,恒大物业相关负责人对《证券日报》记者表示,以公司公告为准。

遗留问题待处理

从交易价格来看,此次收购具有一定折价。根据公告,交易完成后,要约人将以每股0.8359港元的价格向其他股东发起强制性全面现金要约。以恒大物业最后交易日每股1.185港元的收盘价计算,要约价格折让约29.5%。

"从交易价格和标的经营情况来看,此次收购具有较高的性价比。"同策研究院联席院长宋红卫对《证券日报》记者表示,恒大物业年营业收入超过百亿元,在管规模较大,且当前已基本完成经营层面的"去恒大化",第三方收入占比接近100%,整体运营底盘较为稳健。

从财务数据来看,2025年,恒大物业实现营业收入136.78亿元,同比增长7.2%;归属于公司股东的净利润9.87亿元;2026年上半年,恒大物业实现营业收入约69.43亿元,同比增长4.5%;归属于公司股东的净利润约5.17亿元,同比增长9.5%。截至2026年6月末,公司在管建筑面积约6.03亿平方米,可用资金约42.44亿元。

不过,恒大物业的历史遗留问题仍需妥善处理。此前,恒大物业涉及中国恒大约134亿元存款质押及资金往来问题。受此影响,2026年上半年恒大物业对关联方应收款项20.89亿元已全额计提减值,全集团减值拨备达32.44亿元。相关资金追偿、历史诉讼及关联方往来款项的后续处理,仍将影响公司资产质量及未来经营表现。

太盟投资版图再延伸

此次收购让太盟在房地产相关领域的布局受到关注。

"在不动产投资领域,太盟已有多次标志性出手,2024年以约600亿元联合投资牵头取得珠海万达商管控制权;2025年参与收购48座万达广场相关项目;2026年7月,以顾问角色促成方圆生活服务股权交易。"中指研究院物业研究部研究副总监彭雨对《证券日报》记者表示,太盟对恒大物业的收购,是其不动产版图由商业运营平台延伸至住宅物业服务的关键一步。这显示出具备重组、运营与退出能力的另类投资机构,开始在物业行业存量整合中占据主动。

在宋红卫看来,基于此前在珠海万达商管的投资经验,太盟的核心投资思路是通过折价获取企业控制权,再通过运营提效释放现金流价值,最终实现投资回报。

记者就此次收购的具体考虑、恒大物业后续经营规划,以及太盟未来是否会继续在物业管理领域寻找并购机会等问题联系太盟方面采访,截至发稿,尚未获得回复。

从行业层面看,此次交易为出险房企旗下仍具备独立经营能力的优质资产提供了一种市场化处置思路。

"过往物企控制权变更多发生于经营正常企业的战略并购,而恒大物业的案例由清盘人代理、按收购守则推进,表明即便母公司进入清盘,只要标的自身具备独立经营能力,仍可通过市场化程序实现控股权的有序转移。"彭雨表示,这对同样面临股东风险的物企而言,是一条可复制的退出与化险通道。

图①沪上阿姨海外门店
图②蜜雪冰城海外门店
图③机器人在数字世界实现训练
图④群核科技SpatialTwin数字孪生画面 公司供图
图⑤Momenta旗下Robotaxi业务
图⑥Momenta旗下Robovan业务落地苏州 梁傲男/摄