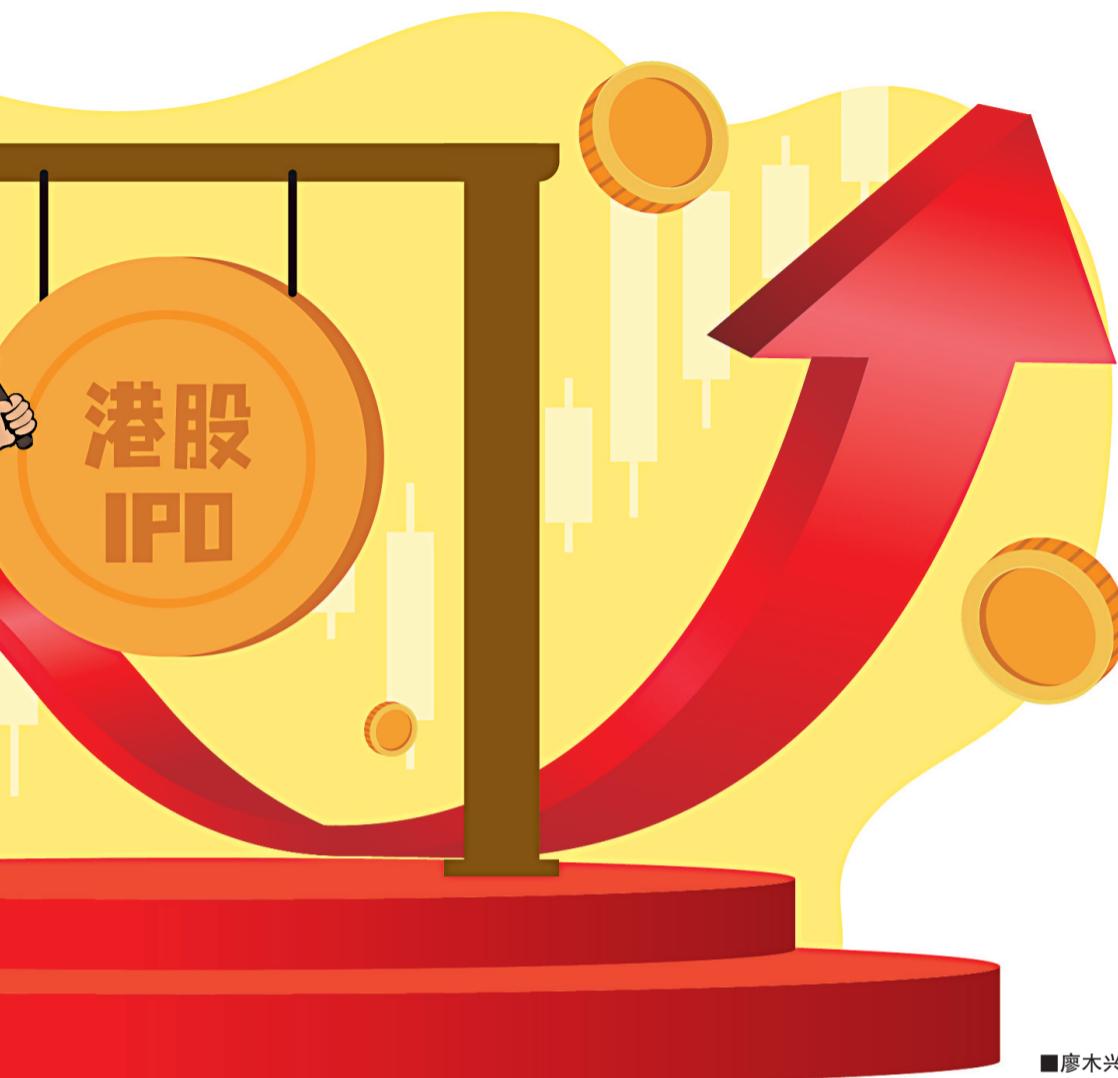


2025年港股IPO重返全球之巅



■廖木兴/图

专家说

A、H股IPO市场 正处于协同发展黄金期

2026年A股、H股IPO市场正处于双向繁荣、协同发展的黄金时期。随着中国资本市场对外开放的不断深化、两地市场互联互通的持续推进，A股、H股IPO市场将在全球资本市场中扮演更加重要的角色，为中国实体经济发展与全球资本配置提供更加强有力的支持。

●前海开源基金经理杨德龙

港股仍是全球资本市场的估值洼地

问：2025年港股IPO募资重登全球第一，您觉得背后核心驱动因素有哪些？

答：港交所通过一系列有利的改革，吸引了更多的优质上市公司，包括一些A股大型企业到港股。同时，简化了相关流程，使得新股发行的成功率更高，加上外资的流入，推动港股市场走强。股市制度等方面的优势，构建起了支持企业跨市场融资的政策体系，也为2026年A股H股IPO市场的双向繁荣提供了坚实保障。

问：2026年港股应如何平衡配置中的机遇与不确定性？

答：美联储潜在降息以及南向资金持续流入，对2026年港股的流动性形成了支持，与2025年上半年相比，面临着资金流入放缓，以及部分科技股等板块估值较高的风险，但相较而言，仍然是全球资本市场的估值洼地。所以2026年仍然有估值修复的机会。投资方面，应重点布局选择未来成长性较为确定，业绩优良，估值不太高的个股，远离一些纯概念性的炒作。

●粤开证券首席投资顾问郑保华

从规模、赛道和资本背书等看IPO公司的估值溢价

问：2025年港股不同板块表现差异显著，如金属采矿板块涨近200%，您觉得这种分化在2026年是否会延续？

答：去美元化与通胀预期推升贵金属价格，纽约期金和白银均创历史新高，高盛大幅上调黄金目标价从每盎司4900美元上调至5400美元，黄金白银成为市场最坚挺的板块，也带动有色板块的上涨。短期看还有继续上涨的概率，加上全球多地地缘博弈动荡因素，抢占资源，也给有色板块的产业周期带来博弈，大宗价格的上涨，金属采矿上行周期延续，板块盈利与估值仍有支撑。

问：机构预测2026年港股IPO募资将超3000亿港元，您觉得哪些细分领域可能诞生现象级IPO？

答：目前港股逾350家（包括秘密递表）企业正在排队香港上市。预计将有越来越多来自中国以外的公司选择来香港上市。后期可重点关注几个方面：看规模，单项目融资超50亿港元，上市后流动性与估值溢价显著；看赛道，细分赛道龙头，有核心技术壁垒、清晰商业化路径与可验证订单/数据；看资本背书，知名VC/PE重仓+基石投资者锁定，上市前估值超300亿港元的；看制度适配，符合港交所18C章（特专科技）或18A章（生物科技）规则，AtoH类有A股估值锚与流动性支撑。

市场表现

结构性牛市明显，千倍认购与高破发并存

2025年H股IPO市场的繁荣，对二级市场产生了深远影响。2025年港股恒生指数上涨28%，PE从9倍升至12倍，市场整体回暖，但结构性特征明显。

板块表现方面，金属与采矿业领涨市场，涨幅近200%。受益于AI技术的快速发展与政策支持，软件服务、硬件设备、半导体等板块涨幅超100%。医药生物板块也表现突出，新能源、高端制造等板块则依托龙头企业的业绩支撑，保持稳健上涨。金融、地产等传统板块则表现相对平淡，估值仍处于历史低位。

超大型IPO与优质科技股成为市场核心主线，宁德时代、紫金黄金国际等龙头企业上市后，股价表现稳健，带动相关板块上涨。AI、生物科技、半导体等前沿科技领域的IPO受到国际资本追捧，如2025年初上市的壁仞科技首日暴涨94.59%，智谱华章、MiniMax获得千倍认购，上市后股价表现强劲。2025年12月上市的从事AI技术开发的诺比侃，发行价80港元/股，上市首日股价上涨363.75%，成为2025年IPO首日涨幅最牛股，2026年1月25日最新收报384.8港元/股。

2025年港股新股破发率降至28%的历史低位，首日平均涨幅达

37%。全年117家公司在港上市中，上市首日涨幅超100%的个股有18只。其中从事AI技术开发及商业化业务诺比侃首日涨幅达363.75%，成为当年新股涨幅冠军。金叶国际集团、西普尼等首日涨幅均超200%。

与之相反，中小市值新股与传统行业非龙头企业股价表现平淡，一些企业由于流动性不足与估值定价过高面临破发，尤其是缺乏成长逻辑与业绩支撑的企业，市场关注度较低。2025年6月上市的元光科技首日收盘报6.8港元/股，较发行价下跌30%，截至2026年1月25日最新收盘为2.18港元/股，半年多时间股价跌超七成。2025年12月上市的明基医院发行价为9.34港元/股，上市首日跌幅近50%，最新收盘价为4.09港元/股。2025年12月上市的餐饮连锁企业遇见小面，上市首日以5.08港元/股收盘，较发行价7.04港元/股缩水27.84%。截至2026年1月25日，遇见小面最新收盘价为4.94港元/股，始终处于发行价下方。遇见小面门店高速扩张与上市遇冷形成较大反差。从同店销售额来看，2024年比2023年下降4.4%，2025年上半年的同店销售额仍同比下降3.1%。此外，印象大红袍和海螺材料科技等首日跌幅超30%。

值得关注的是，2025年10月10日上市，发行价为0.50港元/股的金叶国际集团所属地产建筑行业，首日大涨300%后，过去3个多月股价一路下跌，截至2026年1月25日最新收盘价仅为0.315港元/股。

除了新股破发，限售股解禁潮来临也是今年二级市场将面临的问题。去年港股IPO的高峰，也意味着2026年港股将迎来部分市值300亿港元以上的中大型公司的限售股解禁高峰。叠加基石投资者解禁，可能对市场流动性造成短期冲击。例如2025年5月上市的宁德时代，预计解禁规模约200亿港元；恒瑞医药预计解禁规模57亿港元；紫金黄金国际预计解禁规模144亿港元。历史数据显示，解禁高峰期往往与港股调整时段高度重合，部分缺乏业绩支撑的企业可能面临股价大幅波动。

申万宏源研究提示，投资者应增强风险意识，理性参与IPO投资。对于新股，应充分研究企业的行业前景、核心竞争力、财务状况等，避免盲目跟风打新；对于二级市场投资，应聚焦优质资产，分散投资，规避流动性不足与业绩不佳的企业，树立长期投资理念。