新股冷热分化加剧
港股IPO明显降温

“中了曦智科技，没想到特专科技新股爆发力这么强，这单的收益直接超出预期”“以前以为港股新股越难中越值得冲，这次反过来了，东山精密H股足额申购就必中，直接踩破发”……今年以来，互动平台上投资者关于港股打新的体验分化明显。

2025年至今，港股市场经历了从IPO挂牌潮的新股扎堆、认购火爆到IPO降温破发比例上升的冰火两重局面。2025年全年，港股有119家新企上市，募资规模重返全球第一。进入2026年下半年，港股市场不仅新股发行节奏“踩刹车”，新股IPO破发比例也明显上升，随之而来的是市场认购热度的降温。中信证券研报显示，今年前三季度港股IPO破发率为21.9%，而三季度新股破发率达45.2%，而且新股冷热分化明显。

虽然行情跌宕起伏，但监管的步伐未曾松懈。茶百道疑IPO被人为操纵而停牌，香港证监会对涉嫌操纵新股认购的集团采取执法行动，冻结资产46.6亿港元，是香港证监会历来同类案件中的最高限制金额。11月18日，中国证监会发声，严打编传“小作文”，对那些假借监管会议、内部通知、机构消息等权威外衣的谣言始终保持零容忍，多部门协同打出治理组合拳。

■新快报记者 涂波



港股IPO

去年涌起的上市热开始退潮

在2025年的上市潮中，“A+H”模式是最亮眼的存在，宁德时代、紫金矿业、三一重工，蜜雪冰城和老乡鸡等纷纷赴港上市。

进入2026年，上半年人工智能、算力芯片等硬科技赛道企业接力冲刺，其中AI光算力芯片概念曦智科技首日涨幅一度超400%。此外，海致科技、商米科技等陆续登陆H股，首日盘中涨幅均超200%。中信证券研报显示，前三季度港股IPO破发率为21.9%，为2018年以来最佳水平。但到第三季度，港股IPO破发率达45.2%。四季度新股破发比例显著增加。可以明显看出，下半年以来，港股新股表现明显走弱。

●有新股认购倍数降至个位数

从新股认购倍数来看，公开发售认购不足额，印证了港股IPO热度的退潮。

今年上半年，至少30家公开发售新股获超千倍认购，部分港股新股公开发售曾出现万倍认购的盛况。5月，机器人赛道翼菲科技公开发售获得14855倍认购，刷新了港股IPO纪录——成为港股主板第一家超万倍认购的新股，也是港股IPO新一代“超购王”。4月，“杭州六小龙”之一的群核科技公开发售获约1071倍的超额认购。优乐赛共享、海致科技集团、华沿机器人等新股认购均超5000倍。上半年还一度出现多家企业同日挂牌、“港交所铜锣不够用”的情况。6月，香港交易所迎来七只新股上市，其中六家公司与一只ETF，港交所主席笑称“从未见过这么多人”。

8月起，恒生指数连续回调，一级市场的热度也随之消减。9月以来，香港上市的新股中，不少在公开发售环节的有效认购倍数已降至个位数，孖展倍数（香港市场对保证金融资的称呼）同步走低，打新资金趋于谨慎。东山精密H股是2026下半年最具代表性的上市标的，10月20日开始申购，融资倍数只有0.39倍，公开发售认购不足额。10月28日上市发行价格为86.80港元/股，上市首日开盘即跌破发行价，截至11月20日，最新收盘价为86.8港元/股，重回发行价起点。

富途数据显示，登临科技融资申购倍数1.74倍，预计申购倍数5.53倍；宏芯宇融资申购倍数0.90倍，预计申购倍数5.71倍；远信储能融资申购倍数为648.95倍，预计申购倍数达1138.93倍，属于下半年较亮眼的新股。

对此，南开大学金融学教授田利辉认为，散户杠杆资金因破发率上升而退潮，资金从“逢新必打”转向高度集中于AI、半导体等硬科技稀缺标的，传统消费、制造类新股承接乏力。

●新股股价破发与翻倍并存

今年以来，港股IPO供给密集，截至11月20日，已有127家企业港股挂牌上市。但新股市场正呈现明显冷热分化格局。

同花顺数据统计，截至发稿，年内上市的港股新股已有90只跌破发行价，部分标的上演“上市先涨、之后慢慢跌回破发”。归属金融业的群核科技发行价为每股7.62港元，首日大涨144%，最高至48.5港元/股，11月20日最新价跌至2.65港元/股，较发行价已跌七成。真健康医疗发行价为126.2港元/股，首日暴涨超200%，最高曾涨至886港元/股，如今最新收盘价37.3港元/股，与发行价已相去甚远。

也有首日破发后股价震荡涨超的个股，如三度递表终于闯关成功的“港股太空AI第一股”国星宇航，11月13日发行价为每股24.90港元，首日破发，如今最新收盘价25.54港元/股。传音控股10月15日发行价格为35.30港元/股，首日破发，11月20日收盘价42港元/股。

当然，也有不少新股受资金追棒，涨幅较好的个股，如齐云山食品、深演智能、商米科技-W等，相对发行价均涨超300%。

●推迟港股上市计划增多

11月4日和美药业-B公告推迟上市、退回申请股款，其融资申购倍数仅1.91倍。

事实上，今年已有多家企业推迟港股上市计划。3月，同仁堂健康公告推迟全球发售与主板上市，公告披露招股阶段孖展超购倍数仅3.85倍，考量因素包含当时港股二级市场承接力偏弱的市场环境。7月，永康控股主动撤回港股IPO。9月，四方精创宣布延后上市。10月，瘦西湖文旅虽散户认购倍数达3064倍，但国际配售环节未能足额落地、无基石投资者托底，最后公告推迟上市。紧随其后微亿智造原定10月28日敲锣，10月25日宣布延后全球发售。

多数企业在公告中表明，仍会择机重启上市安排，当估值预期与二级市场风险偏好错配时，企业选择延后等待更合适发行窗口。

港股今年以来相对发行价涨幅居前的新股（截至11月20日）

股票简称	最新价（港元）	发行价格（港元）	相对发行价涨幅(%)
齐云山食品	74.75	8	834.
深演智能	38.8	55.5	599.10
商米科技-W	99.9	24.86	301.
溜溜梅	151	43.58	246.49
智谱	334	116.2	187.
科拓股份	105.2	39.55	165.99
优地机器人	34.24	14.45	136.
新荷花	95	40.2	136.32
远信储能	22.86	9.78	133.
东方科脉	172	78.64	118.72

来源：同花顺

●观察

H股较A股溢价现象有望增多

A+H股是指同时在境内A股市场和香港H股市场上市的股票。企业选择该模式可拓宽融资渠道、提升国际知名度并服务国际化战略，A+H上市模式已成为行业龙头企业的标配模式。

据同花顺数据统计，截至2026年11月20日，A股赴港已上市的个股有211只。在港股市场，H股较A股普遍存在折价。今年以来，A、H股溢价水平也经历了明显波动，截至目前，已有6只大盘蓝筹和硬科技龙头呈现负溢价，其中宁德时代H股较A股溢价率超20%。此外，药明康德、中际旭创、招商银行、东山精密、兆易创新H股价格也均高于A股。

机构人士告诉记者，这些公司A、H股价倒挂，主要是因为国际投资者已将这些龙头企业放入全球坐标系中，是个股的全球化业务价值的定位。例如中际旭创H股买方主要是海外长线资金、国际主权基金，还有部分交易型外资。这说明外资较青睐具备全球交付能力的硬科技龙头。宁德时代则是将其与LG新能源等公司进行对比。

部分上市公司A、H股价比（截至11月20日）

股票简称	最新价（元）	H股价格（元）	AH股价比
中际旭创	393.2	458.190	0.89
招商银行	44	45.99	0.94
兆易创新	205.88	218.87	0.99
澜起科技	128.41	130.06	1.06
交通银行	8.98	7.564	1.16

来源：同花顺