

宁德时代港股上市首日大涨 国际资本加速布局港股市场

5月20日，宁德时代登陆港交所，完成“A+H”双资本平台布局。此次港股IPO募资356.572亿港元，创下今年以来香港市场最大规模IPO纪录，不仅标志着中国新能源产业链全球化迈入新阶段，也为“A+H”市场注入强心针。港交所网站显示，截至4月30日，港交所排队IPO企业近150家，其中A股公司超过40家，年内新增“A+H”企业数量有望创近五年新高。

机构人士表示，“A+H”两地上市的公司数量激增，是市场流动性改善以及政策环境优化协同带来的成果。与此同时，机构对基石投资的兴趣明显增强，海外长线资金参与热情高涨。

● 本报记者 葛瑶 李媛媛

港股今年最大IPO诞生

上市首日，宁德时代股价高开，开盘价为296港元/股，较发行价263港元/股，上涨12.55%。截至收盘，宁德时代涨16.43%，报306.2港元/股，当日成交额为82.84亿港元，总市值为12951亿港元。

此次宁德时代全球发售1.36亿股股份，募集资金总额为356.57亿港元，创下今年以来香港市场最大规模IPO纪录。募资所得90%将投向匈牙利项目第一期及第二期建设，加快海外市场拓展。

中国证券报记者了解到，当前宁德时代已与宝马、奔驰、大众、福特、丰田、现代、本田、沃尔沃等全球知名车企建立了长期合作关系，2024年，公司海外营收占公司总营收超30%。

宁德时代董事长兼CEO曾毓群在上市仪式上表示：“港股上市意味着我们更广泛融入全球资本市场，也是我们推动全球零碳经济的新起点。”

曾毓群表示，宁德时代不仅是一家电池零部件制造商，也是系统解决方案提供者，更致力于成为一家零碳科技公司。公司通过明确的零碳战略定位、全面的技术体系构建、创新的商业应用和卓越的零碳实践，成为全球零碳经济的重要推动力量。

“我们正以车电分离和电池标准化为核心，推动换电模式发展，促进交通网和能源网的融合，打造从电池制造、使用到回收的全生命周期零碳新业态。日前，我们在山西大同正式发布了标准化换电块与全场景底盘换电解决方案，力争在2030年建成覆盖全国80%干线运力的重卡换



5月20日，嘉宾在香港交易所出席宁德时代上市仪式。当日，股份代码为3750的宁德时代在香港交易所敲锣上市。 新华社图文

电网络。”曾毓群说。

业内人士表示，宁德时代通过在全球核心市场建立本地化产能、打造全球研发网络、深化国际客户合作，已经形成覆盖全球的业务布局。港股上市将为公司提供国际资本支持，提升企业全球品牌影响力，完善国际化治理结构，助力公司加速全球布局。

A+H迎来黄金窗口期

宁德时代的成功上市是2025年“A+H”热潮的缩影。港交所网站显示，截至4月30日，港交所排队IPO企业近150家，其中A股公司超过40家，年内新增“A+H”企业数量有望创近五年新高。其中，医药巨头恒瑞医药将于5月23日登陆港交所，成为近期最受瞩目的“A+H”新秀。与此同时，海天味业、安井食品、百利天恒、三花智控、东鹏饮料、三只松鼠等均已踏上赴港上市之路。

瑞银证券全球投资银行部联席主管

曾毓群表示，“A+H”两地上市的公司数量激增，是市场流动性改善以及政策环境优化协同带来的成果。今年以来，在南向资金以及海外避险资金的共同推动下，港股流动性显著改善，推动AH股价差大幅收窄，显著缩小了发行人与投资人的定价分歧，也让A股龙头公司开始更加积极主动地考虑赴港上市。

政策端创新亦为本轮热潮注入制度动

能。宁德时代此次港股上市从递表到挂牌仅耗时三个多月。谌戈介绍称，港交所针对合资格A股公司开辟“快速通道”，同时中国证监会对优质企业境外上市持鼓励态度，特别是已在A股经历严格合规检验的企业，其港股上市审批效率大幅提升。

今年“A+H”市场呈现显著的结构性变化，估值折让收窄成为突出特征。与2023年美的集团港股发行时需提供21.5%的折让相比，近期宁德时代等龙头企业发行折让率普遍有所降低。浦银国际首席策略分析师赖烨烨认为，在政策支持、AH溢价收窄、全球化布局需求等因素驱动下，“A+H”两地上市模式将日益成为港股一种重要上市途径。

在“A+H”热潮助推下，港股市场IPO募资额重回全球第一。香港特区政府财政司司长陈茂波日前表示，宁德时代在香港上市，是今年以来全球最大的新股集资活动，也让香港今年的新股集资额超过600亿港元，融资规模暂居全球首位。普华永道年初时预测，2025年港股上市的筹资金额或达1600亿港元。

基石投资者策略生变

宁德时代此次发行吸引了包括能源巨头、主权财富基金等机构在内的基石投资者，最高203.71亿港元（按发行价格上限每股263港元计算）认购。在其基石投资者名单中，不仅有中石化、高瓴资本、高毅

资产等国内知名机构，科威特投资局、加拿大皇家银行等重量级机构也纷纷现身。无独有偶，恒瑞医药的基石投资者名单中也出现了新加坡政府投资公司的身影。

据谌戈透露，近期港股市场基石投资者的心态正在发生变化，机构对基石投资的兴趣明显增强，海外长线资金参与热情高涨。他表示，宁德时代、海天味业、恒瑞医药等企业均为细分领域领军者，其高质量的运营状况叠加AH股价差收窄，对全球长线资金具备较强的吸引力。

“去年四季度之前，除基本面和估值因素外，退出机制始终是投资者的核心关切。”谌戈表示，基石投资者的单笔投资份额和比例都不小，考虑到六个月的锁定期要求，投资者往往要求更高的安全边际。

虽然对标的质量的要求依然严格，但投资者的心态正在转变。随着质地优秀上市公司份额竞争越发激烈，越来越多的投资者试图提前锁定基石投资席位。以蜜雪集团为例，蜜雪集团原计划在公开发售环节募资约5亿港元，最终吸引了1.8万亿美元的资金。谌戈表示，这意味着50%的股份必须回报给散户投资者，导致原本计划提供给锚定投资者的份额大幅减少。

“想投资基石的投资者，兴趣是越来越高，包括外资的兴趣也比之前要高。”谌戈表示，近期，投资者对六个月后退出的顾虑已经减少，更多关注如何在可接受估值范围内吸引管理层和发行人，以成功获取基石投资席位。

后市是否还有进一步上涨的空间？对此，华泰证券首席宏观经济学家易峘表示，中期依然看好港股市场相对表现，在中国增长预期修复背景下，人民币资产有重估空间。从历史上看，人民币走势与港股收益相关性较强，人民币走强能够同时改善香港贸易条件并提升整体人民币资产吸引力。

对于港股后市布局方向，易峘认为“科技+消费”是配置主线，其中科技看好一季度业绩稳定、盈利预期抬升明显、存在政策预期支撑的港股硬科技方向；消费建议配置具备政策刺激预期的泛消费板块，尤其是同时受益于AI应用落地和内需预期改善的标的。

新茶饮企业今年以来密集登陆港股也进一步加强了市场对新消费方向布局的关注度。就后市投资而言，张忆东建议关注谷子潮玩、黄金珠宝、国产美护等多条线索：“盲盒手办、卡牌、积木人已跑出细分品类龙头，但我国IP开发潜力仍存在相对局限性，特别是在品类丰富度和人群覆盖度方面；部分黄金珠宝品牌摒弃赚取加工费的模式，而是以兜售工艺和文化来满足高净值人群的消费需求和身份认同感，同时兼顾保值效果；功能性护肤品新赛道崛起，大众美护市场抓住机遇寻求大单品升级突破，国产高端美护线上销售增速加快。”

与A股类似，红利资产在港股投资中作为防御性资产和配置底仓的价值，当也获得业内人士看好。中泰证券策略分析师王永健认为，在政策推动下，市场有望进一步聚焦港股央企红利资产：“资本市场建设强调投资者回报，高股息央企投资逻辑愈发顺畅，且港股央企股息率较高，投资价值凸显。”

现货市场掀起抢运潮

集运指数（欧线）期货探底回升

● 本报记者 马爽

5月以来，集运指数（欧线）期货出现显著反弹，主力合约价格较4月底低点累计最大涨幅超68%，一改此前的颓势。

业内人士表示，近期，受宏观事件预期改善驱动，美线进出口贸易量回升，现货市场抢运预期改善海运市场短期运输需求，叠加欧美航线逐渐迎来集装箱发运旺季，集运指数（欧线）期货受到显著提振。此外，部分船公司宣布上调美线海运费，对于欧线海运费涨价形成利好提振。不过，经历过此前几次涨价失败后，市场对于最终能否挺价成功存疑，因此不宜对欧线现货运价存在过高预期。

集运指数（欧线）期货触底反弹

文华财经数据显示，5月19日，集运指数（欧线）期货主力2508合约最高触及2419.7点，创下4月1日以来新高，较4月29日盘中低点1438点累计上涨68.27%。

“近期，受宏观事件预期改善驱动，美线进出口贸易量显著回升，直接改善海运市场短期运输需求。”一德期货宏观经济分析师车美超表示，目前，集运指数（欧线）期货是海运市场金融衍生品的唯一投资标的，近期市场预期改善，在资金合力驱动下，一度出现强势反弹。

从全球贸易局势来看，国投期货航运分析师李海群介绍，作为全球航运版图的核心枢纽，当前北美市场约占全球集装箱海运贸易量的16%，每年通过集装箱形式进口的货物量有70%来自亚洲，15%来自欧洲。因此，市场高度关注国际贸易局势变化对集运市场的冲击效应，以及其对欧线的传导机制。

银河期货航运分析师贾瑞林表示，近期，受宏观事件预期改善影响，美线给市场留出抢运窗口期，叠加欧美航线逐渐迎来集装箱发运旺季，货主在对未来国际贸易局势仍存不确定性的担忧下，开启短期的抢运和补库行为，从而减轻此前将美线多余运力调配至欧线的压力，进而催化欧线运价逐级筑底回升。

与此同时，近期，全球航运物流市场迅速做出反应，已有船公司赶在出口企业第一波抢运潮前宣布上调美线海运费。比如，5月13日，赫伯罗特宣布将印度次大陆至北美每个集装箱的GRI（综合费率上涨附加费）上调1500美元；海洋网联近期也宣布将美线FAK40尺大柜运费调涨1000美元，同时计划推出旺季附加费。“短期来看，随着市场情绪发酵，现货市场抢运预期或导致传统航运旺季提前，且已有船公司大幅提涨美线海运费，进一步坚定了市场信心。”车美超表示。

然而，在创下阶段新高之后，集运指数（欧线）期货迎来了调整，截至5月20日收盘，主力2508合约跌2.8%。

方正中期期货高级海运和宏观分析师陈臻表示，5月20日，集运指数（欧线）期货价格跳水，主要是由于现货市场价格涨价预期并不理想，叠加欧盟下调欧元区经济增速预期，引发多头集中平仓离场。

供需基本面出现改善预期

从基本面来看，当前航运市场在供应端、需求端均出现改善预期。

供应方面，车美超表示，受国际贸易局势影响，美线货量一度大幅下滑，5月长约谈判陷入停滞，集装箱订舱业务出现大规模取消现象。与此同时，美线停航规模也激增，部分运力外溢至欧线等其他航线，增加了欧线运力供给过剩压力。不过，5月中旬以来，受宏观事件预期改善驱动，美线运货量有望快速回升，船公司对于运力进行重新调配，运力回流有助于减轻欧线供应压力。

需求方面，车美超介绍，前期受压制的订单得以释放，且近期美国供应链补库需求激增，共同带动海运货量增长。考虑到国际贸易局势仍存不确定性，美国采购商近期会增加从中国进口商品，进而扩大订舱规模，而货主企业出于对成本和赶工交货的双重考虑会集中启动抢运，从而推动中美航线货量出现脉冲式增长。

“此前美线航次减少，意味着短期内从美国运回中国的空集装箱将比往常数量要少，阶段性抢运势头必造成集装箱供应紧张，甚至不排除抽调欧线部分运力的可能。”车美超表示，传统航运季节性规律显示，欧洲工业品补库通常在5月-6月，而零售业补库主要集中在7月-8月，主要为迎接圣诞节等假期消费旺季进行提前集中补货，以确保商品供应。

关注挺价策略能否成功落地

就后市来看，业内人士表示，虽然当前美线抢运预期增强，将强化船公司涨价信心，同时也会增加6月欧线运价挺价概率，但最终涨幅幅度以及落地情况仍有待于市场检验。

短期而言，车美超认为，国际贸易局势改善直接利好航运产业链，作为直接受益的美线，近期运价已有提涨动作，但欧线货量未有明显增加。虽然赫伯罗特、达飞等船商6月初在线订舱报价显示有小幅提涨，但经历过前几次涨价失败后，市场对于涨价预期存疑，因此对于集运指数（欧线）期货价格反弹的持续性依然存在较大顾虑。

李海群也表示，虽然受宏观事件预期影响，近期美线运价出现快速飙升。不过，当前美线运价快速上行在一定程度上是受到货代囤舱行为推动，若后续美线货量反弹不及预期，或引发舱位连锁抛压。

中长期来看，车美超认为，虽然地缘局势出现缓和，但鉴于安全因素考虑，未来商船大概率继续选择绕航，目前红海绕航比例超75%，对运价底部构成支撑。不过，由于国际贸易局势仍存不确定性，仍需警惕后续其对海运市场的影响。此外，船公司在航运旺季的挺价策略能否成功落地，对运价影响至关重要，也将成为集运指数（欧线）期货价格走势的主要驱动力。

贾瑞林表示，受抢运影响，预计6月开始现货运价将稳上涨。不过，在国际贸易局势仍存不确定性，以及欧线部署运力充裕的背景下，不宜对集运指数（欧线）期货远月合约尤其是淡季合约的现货运价高度存在高估预期。整体来看，对集运指数（欧线）期货合约走势维持近强远弱的看法。

港股延续反弹趋势 机构建议布局三大主线

● 本报记者 胡雨

在宁德时代等明星企业持续赴港上市等众多积极因素带动下，今年以来港股一二级市场均保持旺盛活力，新股融资规模暂时高居全球首位，恒生指数、恒生科技指数今年以来累计涨幅均已超过2024年全年。

在业内人士看来，内地与香港监管层携手发力市场制度建设，推动港股市场生态环境发生改变，在提升市场承接力和IPO竞争力同时，也吸引了包括南向资金在内的增量资金持续流入，从而进一步提振市场表现。展望后市，从中期视角看，依然看好港股市场相对表现，投资上建议关注科技、消费、红利等主线的投资机遇。

部分股指涨幅超去年全年

作为今年以来港股募资规模最大的IPO项目，5月20日，宁德时代正式登陆港股，上市首日公司H股股价大涨16.43%，A股股价也上涨逾1%。从港股市场整体表现看，5月20日，恒生指数、恒生中国企业指数、恒生香港中资企业指数、恒生科技指数等主要股指均上涨逾1%，整体上延续了4月8日以来的反弹趋势。

得益于一系列利好因素持续释放，港股市场自2024年2月以来进入了新一轮上涨周期，到2025年涨势不减。Wind数据显示，截至5月20日收盘，恒生指数、恒生中国企业指数、恒生香港中资企业指数、恒生科技指数今年以来累计涨幅分别达到18.05%、17.82%、3.46%、18.97%，其中恒生指数、恒生科技指数表现更为突出，今年以来累计涨幅均已超过2024年全年。

市场生态环境发生积极改变

栽下梧桐树，引得凤凰来。港股一二级市场今年以来呈现出勃勃生机，背后既有内地与香港监管层在制度建设上的持续发力，也得益于新股密集上市为港股市场注入源源不断的活力。随着宁德时代上市，港股市场今年的新股融资规模也暂时高居全球首位。在5月20日出席宁德时代上市仪式时，香港特区政府财政司司长陈茂波在致辞中表示，宁德时代在香港交易所成功上市，体现了两个层面的重要意义，一是反映了企业和投资者对香港股票市场的信心，二是内地企业通过香港加速它们的全球战略布局。

兴业证券全球首席策略分析师张忆东认为，内地监管部门以及香港交易所制度改革显著提升了香港市场承接力，并推动港股市场生态环境发生改变：“2023年中央金融工作会议明确要求‘巩固和提升香港国际金融中心地位’，之后从政策扶持到资源调配，将维护香港国际金融中心地位视作重中之重，全方位给予坚实支撑。2023年以来，中国人民银行、中国证监会等部门陆续推出多项助力企业赴港上市的

政策，简化了上市流程，提升了透明度，拓宽了融资渠道，鼓励企业在合规前提下加速国际化发展。香港交易所以FINI为代表的制度改革，通过缩短结算周期、减少资金占用和提升透明度，在优化新股发行流程同时，也增强了香港IPO市场的竞争力。”

5月6日，香港证监会与香港交易所的全资附属公司香港联合交易所有限公司发布联合公告，宣布正式推出“科企专线”，以进一步便利特专科技公司及生物科技公司申请上市，并允许这些公司以保密形式提交上市申请，进一步丰富了科创企业赴港上市的途径。

结合对近年来港股市场市值分布演变情况的分析，张忆东认为，中国股市特别是港股现在拥有诸多成长型消费公司以及以人工智能、机器人为代表的科技和先进制造企业，布局性价比也较高，以恒生科技指数为代表的优质公司带来的赚钱效应正形成良性循环，吸引海内外增量资金持续流入港股市场，从而带动更多公司价值重估。

从微观资金面看，今年以来，南向资金等“活水”正源源不断流入港股市场。Wind数据显示，截至5月20日收盘，南向资金当日净流入金额为63.32亿港元，5月以来累计净流入133.75亿港元；今年以来，南向资金累计净流入金额达到6187亿港元，占到2024年全年净流入金额8078.69亿港元的七成以上；4月9日，南向资金全天净流入355.86亿港元，创下2014年11月港股通开通以来单日净买入规模历史新高。

聚焦科技、消费、红利等方向

在经历年初以来的震荡上涨后，港股