

企业赴港上市势头不减 机构看好港股投资三条主线

进入2025年下半年,港交所又迎来不少公司递交上市申请,或发布公告更新其整体协调人信息;在排队申请IPO方面,港交所目前已收到约200份上市申请。与一级市场火热态势交相辉映的是,上半年港股二级市场也有不俗表现,但近期市场主要股指涨幅放缓,呈现区间震荡走势。

在业内人士看来,香港监管机构继续推进改革将进一步提升港股市场的竞争力和流动性,新股市场强劲势头料将延续,IPO融资规模有望继续提升;就投资而言,在全球流动性充裕的背景下,港股依然是价值洼地,建议在继续配置低波红利资产为底仓的同时,关注科技、消费等方向投资机遇。

●本报记者 胡雨



视觉中国图片

据港交所披露易网站信息,截至7月8日中国证券报记者发稿时,仅7月1日以来便有14家公司更新其港股IPO进展,其中LXJ International Holdings Limited和深圳市星源材质科技股份有限公司2家公司新递交招股书,12家公司更新其整体协调人信息。2025年上半年企业竞相赴港上市的积极态势,进入下半年仍在延续。

据香港特区政府财政司司长陈茂波日前发布的网志,上半年香港市场共完成

了42宗IPO项目,募资总额超过1070亿港元,较2024年全年规模增长约22%,暂列全球第一。此外,申请赴港IPO的企业数量也在快速增加,至今已收到约200起申请,较年初数据倍增,当中也包括中东和东南亚的企业。

“这一方面反映港股上升势头正吸引更多企业加快推进上市计划,另一方面也显示过去这段时间对内对外的宣传推广工作渐见成效。”陈茂波介绍,市场普遍看好

港股及其新股市场下半年的表现。从企业类型看,消费企业和科技企业构成了上半年港股IPO市场的主力军,从前述2家新递交招股书的公司披露公告看,这一特征仍在延续。

招股书显示,LXJ International Holdings Limited即国内知名中式快餐品牌老乡鸡。据公司披露,截至2025年4月30日,其在中国58个城市拥有1564家门店,覆盖9个省。灼识咨询资料显示,以交

易总额计算,老乡鸡在2024年以0.9%的市场占有率在中国中式快餐行业位列第一,以0.5%的市场占有率在中国快餐行业排名第八。

星源材质为A股上市公司,专业从事锂离子电池隔膜及功能膜的研发、生产与销售。弗若斯特沙利文资料显示,星源材质是中国首家掌握锂离子电池隔膜干法单向拉伸技术的企业,2024年按出货量计算,其在干法隔膜领域的市场份额排名全球第一。

在业内人士看来,上半年港股IPO市场的活跃表现,既得益于内地及香港监管机构持续推进资本市场相关领域改革,也得益于港股自身估值稳中向好和流动性的改善。展望下半年,这一趋势有望延续,并带动港股IPO市场融资额继续攀升。

德勤中国资本市场服务部认为,当前港股市场持续推进改革,预计将提升港股市场的竞争力和流动性,值得关注的具体举措包括:继续优化与内地互联互通机制,将房地产投资信托基金纳入互联互通目标;加强在东盟和中东地区的推广工作并加强与区域内国家合

作;于2025年年底前在技术上兼容“T+1”结算周期;继续增加海外认可交易所;继续引进重点企业来港;优化双重主要上市及第二上市门槛等。

对于港股IPO市场2025年全年表现,德勤中国资本市场服务部预计,将有80只新股上市融资2000亿港元,融资规模较其在二季度初预判的1300亿港元至1500亿港元大幅提升;新股中预计有25只为“A+H”上市模式,其余大部分来自TMT及消费行业。

德勤中国资本市场服务部上市业务华北及华西区主管合伙人任绍文表示:“只

要不出现重大干扰因素,我们对港股在2025年争取全球IPO市场领先地位持审慎乐观态度,这份信心源自持续增长的企业申请上市名单、日益增强的市场动力等,越来越多A股上市公司以及新三板挂牌公司,正积极利用香港这一国际融资平台提升品牌影响力;与此同时,港股上市制度持续优化,市场竞争力不断提升,将进一步巩固港股作为全球领先上市平台的地位。”

南向资金今年以来持续“扫货”也为港股市场整体流动性改善提供了积极助力,从而增强了其对企业赴港上市的吸引力。Wind数据显示,截至7月8日收盘,7月

以来南向资金在短短5个交易日的净流入规模便达到211.26亿港元,年初至今净流入规模突破7500亿港元。

得益于港股通持续扩容、外资配置结构变化和境内资金对高红利、优质新经济成长股及境外资产的配置需求增长,中金公司分析师周东平测算,截至2025年6月30日,港股通持仓占比从2017年3月的1.8%升至12.0%,呈现稳步提升态势;向后看,受益于互联互通机制持续优化,港股优质“新经济”标的及红利股具备的相对投资吸引力,预计南向资金将维持净流入态势,港股通持仓占比有望持续提升。

港股二级市场的活跃表现也成为吸引企业赴港上市的重要动力,但近期其上涨势头有所放缓,恒生指数、恒生科技指数、恒生中国企业指数等市场主要股指6月以来呈现区间震荡态势。

对于港股二级市场近期出现的波动,东方财富证券首席策略官陈果认为,香港金管局收回流动性带来流动性边际紧缩预期是重要影响因素之一,不过当前美元担

保隔夜融资利率(SOFR)平稳且美国处于降息周期内,香港金管局对港元流动性收紧带来的下行风险整体可控。香港低利率环境或将继续维持;此外,当前港股卖空交易占比已降至历史相对低位,港股下行压力也较小。

陈果认为,中期来看,在全球流动性充裕的背景下,港股依然是价值洼地,配置上建议在继续以低波红利资产作为底仓的同

时,在低位线索里寻找边际改善机会,关注股权风险溢价(ERP)已修复至高位的恒生科技、互联网、云计算、创新药等板块;高股息板块短期配置性价比下行,但中长期看配置价值仍在,回调或是配置时机。

东吴证券分析师陈梦对港股持谨慎乐观态度,认为港股下行有底,短暂回调后仍有增量资金入场。“随着市场进一步回调,增配红利资产和自下而上寻找被低估股票

渐渐成为共识,部分此前获利了结资金也在寻找合适时机入场增配。”

在同样看好港股科技板块和高股息标的的同时,中国银河证券策略首席分析师杨超还建议投资者关注港股消费板块布局机遇。“在国内促消费政策刺激下,消费行业业绩增速预期改善,当前估值水平相对较低的港股消费板块有望上涨,重点关注医药行业和可选消费行业。”

港股IPO基石参与度跃升

●葛瑶 代诗瑶

上半年,港股IPO市场基石投资呈现活跃态势。Wind数据显示,在上半年43宗港股IPO中,逾四成企业获5家以上基石投资者加持,较去年同期大幅提升。随市场流动性改善与资产质量提升,市场人士表示,基石投资正从“保发行”工具转型成为“抢资产”的抓手。未来,港股有望持续注入优质标的,进一步吸纳增量流动性。

中长期资金参与意愿提升

今年以来,多家企业成功登陆港股市场,并吸引了来自境内外的基石投资者参与。与此同时,随着港股市场流动性逐步改善,机构通过基石投资“提前锁定”优质资产的意愿增强,港股IPO企业中,基石投资者数量明显增加。Wind数据显示,上半年,港股市场共完成43宗IPO,其中17家企业成功引入5家及以上基石投资者。对比来看,2024年上市企业中,基石投资者数量达到3家以上的案例已较为少见。

境内外资本抢滩优质资产

瑞银证券全球投资银行部联席主管谌戈告诉中国证券报记者,基石投资者在港股市场IPO发行中的作用日益重要。在2023年至2024年市场情绪低迷、发行难度上升时期,不少项目通过基石认购提升交易确定性。彼时基石投资多由本土战略基金、PE及产业资本构成,参与目的偏重于研发和资源对接。2025年以来,随着市场环境改善和项目质量普遍提升,投资人主动性显著增强,中长期资金更有意愿通过基石投资“提前锁定”优质资产。

在已完成上市的项目中,消费和医疗板块尤为受青睐。以近期上市的泰国椰子水晶为例,其11家基石投资者累计认购约3950万美元——即26%左右的股份被提前锁定。其中,外资投行瑞银集团认购800万美元,红杉中国认购350万美元,华尔街知名量化基金简街集团(Jane Street)认购300万美元。此外,其配售名单中出现了一家名为道合承光的私募,该私募获配84.68万股。公告显示,知名企业家钟睒睒对该机构持股比例超30%。

此外,近期上市的安井食品全球发售3999.47万股,基石投资者包括华泰资本、景林资产等6家机构,合计认购约1177万股。

“我们观察到,越来越多全球主权基

金、长线基金主动参与新股发行,他们更倾向于选择在细分行业中具备领先地位、增长性与盈利能力兼具的优质企业。”谌戈表示,港股流动性与估值环境的改善,使得发行人与投资人之间的定价博弈趋于理性,AH股定价区间缩窄也提升了交易成功率。

随着港股IPO环境改善,市场人士判断,这将有助于推动港股交易良性循环。

中金公司非银及金融科技分析师周东平表示,中国香港作为连接中外的关键枢纽,是中国优质企业对接全球资本的重要平台。在当前中国扩大开放与全球地缘局势存在不确定性的背景下,境内重点企业以“A+H上市”走向国际、境外优质中概资产回流的双重需求,有望持续为港股注入优质标的,进而吸纳增量流动性。伴随上市机制持续优化、产业转型下中国新经济企业不断涌现以及存量企业盈利增长与估值重塑,未来港股“新经济”板块市值占比有望进一步攀升。

据周东平测算,2015年-2024年港股“新经济”资产换手率、市盈率中枢分别为传统资产的1.3倍、4.3倍,结构重构有望推动港股估值中枢上移与交易活跃度提升。

三重因素提振新消费 趋势行情有望延续

● 谭丁豪 葛瑶

2025年新消费板块成港股关注焦点,7月8日老铺黄金股价盘中再创历史新高。消费逻辑正悄然发生转变,供给侧改革成为驱动行业增长的核心引擎。同时,政策支持、消费倾向转变与产业创新三重因素共振,推动新消费板块持续走强。

展望后市,分析人士认为,情绪价值与体验消费精准触达当下需求痛点,其商业价值正在快速兑现,新消费板块趋势性行情有望延续。

供给端驱动消费升级

7月8日,老铺黄金上涨4.54%,盘中股价触及1108港元/股,再创历史新高。今年以来,“港股三姐妹”中的泡泡玛特、老铺黄金分别累计上涨201.96%、352.48%,蜜雪集团股价距发行价累计上涨166.17%;此外,多只新消费标的的表现同样亮眼,毛戈平累计上涨81.67%,布鲁可、古茗距发行价分别累计上涨142.92%、178.67%。

中信建投证券纺服轻工及教育行业首席分析师叶乐认为,新消费业态的出现主要源于两方面因素:一是消费行业投资逻辑正从需求端逐步转向供给端。过去消费增长多由需求拉动,而近年来需求端增速放缓,市场更关注具备产品创新、技术创新能力的企业。这类企业能够通过创新开拓新需求,实现非线性高增长。二是“95后”“00后”等新消费人群崛起形成了推动力。作为移动互联网一代,其消费倾向与价值观念悄然发生转变,影响消费市场走向。

“新消费与传统消费在资本市场层面有着显著区别。”叶乐表示,新消费并非指单一品类的行业,而是覆盖多个行业,其共同特征是业绩增速显著高于传统行业。从资本市场关注的核心逻辑来看,业绩增速达20%-30%甚至更高的企业,可被纳入新消费范畴。从消费模式看,业态创新带来的消费模式升级,同样也是重要的评判维度,如情绪价值满足、理性化消费转移等。

政策加码、消费倾向与产业创新共振

今年以来,受益于政策加码、消费倾向转变、产业创新三重因素共振推动,新消费板块持续走强。

从政策层面看,《提振消费专项行动方案》《服务消费提质惠民行动2025年工作方案》《2025年全国服务消费季行动方案》等一系列政策的推出,推动服务消费快速复苏。

中国银河证券社会服务行业首席分析师顾熹闻表示,在政策支持下,新消费已成为扩内需的重要抓手,通过新供给创造新需求,再由新需求牵引新供给形成循环驱动。

“当下消费者对情绪价值的需求快速提升,叠加‘95后’‘00后’等年轻群体的消费倾向发生转变,共同推动了新消费业态的兴起。”叶乐表示,具体来看,黄金珠宝市场正从过去外资高奢品牌的高溢价模式,转向更具保值属性的金镶钻等工艺创新产品,这体现了高端消费理性的趋势。同时,国货彩妆的崛起,则是民族自信心提升下消费倾向转变的生动体现。

产业链方面,叶乐表示,在消费增速放缓的背景下,企业增长逻辑已发生根本转变,企业家的创新能力尤为重要。当前竞争环境日益激烈,竞争维度持续升级,过去外资品牌主导市场的格局正在改变。

“企业通过技术、业态、营销等多维创新,在存量竞争中开拓增量空间。从国货在高端市场的突破到供给侧创新能力的整体提升,则是中国消费产业升级的具体体现。”叶乐进一步表示。

后市关注两大投资主线

“新消费趋势性行情有望延续。”国金证券大消费牵头人、可选消费首席分析师赵中平表示,目前,人均消费水平提升与结构性变化带来的情感需求流变,助推情绪价值消费市场处于高速增长区间。

国泰海通表示,情绪价值与体验消费切中需求痛点,正在快速兑现商业价值。以IP潮玩为代表的产业,消费的本质是符号与内容价值;黄金品类工艺附加值提升,古法金满足年轻消费者审美及保值需求;茶饮、咖啡面临产品、渠道和技术迭代,虽然模式与核心能力各不相同,但均有结构性高成长。

湘财证券表示,新消费目前正处于快速发展阶段,新兴的消费品类和渠道快速兴起,放眼全球,新消费市场规模潜力巨大。同时,随着我国国力不断增强以及国内企业逐步壮大,拓展海外市场已成为消费类企业突破发展瓶颈的关键所在。

展望后市投资机会,湘财证券表示,既要关注品类、渠道、消费场景的创新机会,又要关注传统消费领域中积极求变及低估值的配置机会。建议关注两条主线:一是需求稳定、抗风险能力强的龙头;二是积极布局新品新渠道新场景、抢占高增长赛道的企业,当前重点关注兼具战略前瞻性和执行力的优质企业。



视觉中国图片