

港股IPO市场持续升温 科技与“A+H”双轮驱动



视觉中国图片

科技与“A+H”双引擎驱动IPO扩容

科技型企业的批量上市与“A+H”模式的加速推进，是2026年港股IPO市场两大核心特征，二者相互叠加，共同构成了年内新股扩容的核心支撑。

德勤中国资本市场服务部上市业务华南区主管合伙人吕志宏表示，港股市场结构持续优化，一批半导体、AI产业链、机器人、生物科技等领域的企业，以及来自A股市场的硬科技类公司集中赴港上市，这些企业占2026年上半年香港新股总数逾七成，所募集的金额占香港新股融资总额近八成。

按Wind行业分类统计，硬件设备行业有21家企业上市，IPO募资约1047.50亿港元，占比约38.5%；半导体行业有14家企业上市，IPO募资约522.06亿港元，占比约19.2%；软件服务行业有15家企业上市，IPO募资约279.94亿港元，三者合计募资额占总募资额约七成。

“A+H”上市模式的加速扩容成为推高整体融资规模的核心引擎。Wind数据显示，截至7月28日，年内已有31家A股上市公司登陆港交所，合计首发募资规模达1736.10亿港元，占年内港股IPO总募资额的六成。毕马威数据显示，2026年上半年香港市场已有24宗“A+H”上市项目，超过2025年全年的19宗，“A+H”项目占上半年港股IPO募资额的58%。

业内人士认为，当前“A+H”上市潮的兴起，既源于内地科技企业全球化布局的现实需求，也得益于香港与内地互联互通机制的持续深化。随着港交所持续优化上市制度，预计未来将有更多AI、半导体、智能驾驶等前沿领域的科技企业赴港上市，“A+H”阵营有望进一步扩容。

2026年以来，港股首次公开募股（IPO）市场延续强劲势头。港交所数据显示，截至6月30日，2026年受理的上市新申请共373宗，加上2025年底结转的372宗未处理完毕申请，合计745宗处于处理流程之中，其中528宗处于处理中状态。Wind数据显示，截至7月28日，年内港股市场共完成100宗IPO，募资总额约2723.39亿港元。半导体、AI大模型、智能硬件等科技企业仍是上市核心主力，“A+H”上市热度持续攀升。

分析人士认为，随着内地科技龙头加速赴港上市及互联互通机制持续深化，港股作为新经济企业上市首选地的地位将进一步巩固。

● 本报记者 刘英杰

保荐市场呈现中资主导格局

在港股IPO市场持续扩容的背景下，保荐人市场格局也呈现出鲜明特征。

从保荐家数来看，Wind数据显示，截至7月28日，今年以来共有40家机构以保荐人身份参与港股IPO项目。中金公司（国际）以35家IPO项目位列榜首，市场份额达18.42%；中信证券（国际）以24

家位居第二，市场份额12.63%；华泰金控以14家排名第三，市场份额7.37%；国泰君安（香港）以10家位列第四，市场份额5.26%。

从承销规模来看，Wind数据显示，中金公司（国际）以696.00亿港元的承销规模占据25.25%的市场份额，稳居首位；中信证券（国际）以315.46亿港元、11.44%的市场份额位列第二；华泰金控以223.50亿港元、8.11%的市场份额位列第三；高盛（亚洲）以153.29亿港元、5.56%的市场份额位列第四。

整体来看，中资券商在保荐与承销环节已占据主导地位，行业头部集中趋势明显，资源向大型中资券商聚集的格局持续强化。

优质龙头有望实现“再定价”

展望后市，港股IPO项目储备充足，市场普遍预计发行热度有望延续。

浦银国际首席策略分析师赖烨烨表示，2026年以来，半导体等AI硬件企业加速上市，折射出企业对拓展国际融资渠道的迫切需求。随着更多大型“A+H”项目和硬科技企业在港上市，港股市场的行业结构和投资者结构将持续优化。港股通纳入效应持续增强、南向资金持续流入，将为港股市场提供坚实的资金面支撑。中信证券研究团队认为，港股IPO项目储备充足，发行制度有望进一步优化，吸引更多优质企业赴港上市，丰富的优质项目储备将为港股IPO热度延续提供坚实基础。

从市场资金承接能力来看，华泰证券非银金融首席分析师李健表示，在海外市场波动背景下，港股吸引力有所提升，优质IPO项目持续扩容，二季度港股日均成交额创下2895亿港元的历史季度新高。他认为，这一成交额新高的主要驱

动因素，在于越来越多内地龙头企业和科技公司选择赴港上市。

中信证券海外策略首席分析师徐广鸿认为，下半年港股正迎来近年罕见的IPO排队潮与巨额解禁压力，但融资高峰往往是市场风险偏好回升的副产品，而非行情转向的决定性因素。在特定宏观环境下，大规模融资反而可能吸引海外资金流入，带动买盘增加，推动香港金管局向市场注入流动性，压低香港银行同业拆借利率（HIBOR）。徐广鸿表示，解禁更多属于结构性风险，而非系统性的市场压制因素，历史上大规模解禁的影响多局限于个股和板块层面，并未对恒生综指构成全面冲击。在策略应对上，他建议投资者配置高股息资产与优质龙头企业，同时警惕解禁比例超15%、缺乏流动性支撑的小市值个股。

尽管解禁压力客观存在，但从新股投资机会方面来看，市场普遍认为板块收益分化将进一步加剧。综合上半年新股完整行情数据来看，港股新股已经形成“科技强、传统弱”的明确格局，AI硬科技赛道在打新收益与长期持有收益上具备明显优势。中国银河证券策略首席分析师杨超认为，当前港股基本面拐点已确认，但市场信心与资金流向尚未形成合力，港股当前估值处于相对低位，具备长期向上空间，当前仍处于蓄力阶段。

配置方面，杨超建议关注科技创新主题与红利主题。科技创新将是港股投资的核心主线，随着AI行情从纯硬件向算力租赁、云服务、半导体、人形机器人、MaaS服务全产业链等领域扩散，港股结构劣势有望逐步转化为相对优势。红利资产方面，港股红利资产整体仍具配置价值，REITs、电信服务、消费类红利及公用事业板块，凭借高股息率、稳定的价格表现以及ROE改善的组合优势，正成为当前最具性价比的投资方向。

港股迎来解禁高峰 市场承接力彰显信心

● 本报记者 葛瑶

进入2026年下半年，港股市场迎来限售股解禁高峰期。多家机构测算，2026年港股全年解禁规模或接近2万亿港元，较2025年大幅增长，今年7月、9月和12月成为筹码集中释放的重要时点。

不过，从历史经验及近期市场表现看，机构普遍认为，解禁不等于减持，其影响更多集中于部分流通盘较小、解禁比例较高的个股，尚不足以对港股大盘构成系统性冲击。与此同时，南向资金在部分核心标的上仍展现出较强的定向承接力，多家上市公司的基石投资者、战略股东及管理层也主动延长锁定期或作出不减持承诺，凸显长期资金对优质港股资产的认可。

解禁规模明显增加

华泰证券的数据显示，截至目前已披露的2026年港股解禁规模约为1.63万亿港元，较2025年的0.97万亿港元增长约69%。考虑到2026年上半年仍有大量企业上市，其基石投资者持有股份通常在上市六个月后解除限售，华泰证券预计，2026年全年港股解禁规模最终可能达到1.8万亿至2万亿港元。

本轮解禁潮的行业、个股分布都相对集中。华泰证券研究所港股及海外策略研究组长李雨婕认为，从个股维度看，前二十大单次解禁标的涉及金额合计约0.97万亿港元，占全年解禁规模约63%。其中，紫金黄金国际相关股份解禁规模居前。前五大、前十大单次解禁公司的规模占比分别约为38.5%和49.5%，少数大型解禁项目对整体规模影响较大。

从行业维度看，有色金属和软件服务行业解禁规模合计约占全年总量的59%。医药生物、可选消费零售、汽车与零配件行业紧随其后。软件服务行业约94%的年度解禁规模集中在下半年，筹码供给释放节奏更为集中。

从全年来看，3月、7月、9月和12月为全年解禁规模较大的月份，合计占全年已披露解禁规模的64%。其中，9月港股解禁规模约3947亿港元，是下半年解禁压力最为集中的月份。中信证券分析称，软件服务、黄金及贵金属行业解禁规模合计占下半年整体的62.9%。

对大盘影响总体可控

机构普遍认为，股份解除限售仅意味着相关股东取得出售股份的权利，并不代表这些股份将立即进入市场。

“解禁本身不等于减持，但会放大减持的操作空间和发生概率，港股解禁后减持规模在现行披露制度下无法完整统计。”李雨婕表示。

根据港交所相关规定，基石投资者所认购的首次公开募股股份通常设有六个月禁售期。对于控股股东，上市后前六个月原则上不得处置相关股份；此后的六个月内，若出售股份导致其失去控股股东地位，同样受到限制。

在信息披露方面，根据香港《证券及期货条例》第XV部规定，持有上市公司某一类别有投票权股份5%或以上的股东，需要披露其权益及淡仓变化；董事及最高行政人员也承担相应披露义务。因此，部分持股比例低于5%的基石投资者在限售期满后减持，未必需要单独发布公司公告，这也使市场难以凭公开数据完整统计实际减持规模。

不过从历史数据看，解禁对港股大盘的影响通常较为有限。华泰证券对沪港通开通以来的数据进行研究后发现，只有当解禁供给达到历史极端水平时，才可能对恒生指数形成较明显压制。当历史解禁规模处于前5%的极端区间时，恒生指数此后三个月收益率平均下滑约3.9个百分点；按照目前测算，2026年各阶段的解禁压力均未触及这一阈值。

相比大盘指数，个股受到的影响更加直接。兴证海外策略团队统计显示，当解禁股本占解禁前流通股本比例超过20%时，个股相对恒指收益明显走弱；从时间窗口看，解禁影响通常从解禁前约20个交易日开始显现，并延续至解禁后约60个交易日，高比例解禁个股的影响持续时间更长。

中信证券认为，下半年需重点关注两类个股：一类是流通市值偏小但解禁绝对规模较高的标的，流动性承压最为显著；另一类是千亿市值以上的行业龙头，尽管整体承接能力较强，但巨额筹码的短期集中释放仍可能引发个股层面的剧烈波动。

近期市场表现也得到印证，解禁影响取决于估值水平、资金承接能力等多重因素。海通国际执委会委员、首席经济学家张忆东表示，智谱7月8日解禁股份占总股本约5.8%，MINIMAX-W于7月9日解禁的股份占总股本约46.4%。前者属于小比例解禁下的流动性测试，后者则面临流通盘快速扩容、部分早期投资者退出窗口开启等多重压力，两家公司在解禁窗口期的股价表现出现明显分化。

资金积极承接

面对新增流通筹码，南向资金的承接力也成为市场关注的焦点。Wind数据显示，截至7月27日，7月以来南向资金已累计净流入超963亿港元。

在部分核心标的上，南向资金的承接力度尤为突出。张忆东表示，智谱已于6月8日纳入港股通标的范围，截至7月14日，内地投资者通过港股通持有智谱约1455万股。按照其对解禁后实际流通股份的估算，南向资金持股量约占流通盘的58%。7月8日解禁后，智谱连续6个交易日获得南向资金净买入，累计金额约220亿港元，为解禁窗口期提供了较为明确的增量资金支持。

从交易表现看，智谱与MINIMAX-W在解禁日前成交一度缩量，解禁当日成交额集中放大，随后迅速回落。张忆东认为，这说明集中交易压力正在逐步缓解，市场已开始根据不同公司的筹码结构和基本面预期进行差异化定价。解禁后，投资者的关注重点也将逐渐从流通盘变化，转向商业化进展、收入增长和盈利质量等基本指标。

除二级市场资金承接外，多家上市公司的长期股东也通过延长锁定期、作出暂时无减持承诺等方式稳定市场预期。

7月7日，智谱首批股份解禁前一日，JSC International Investment Fund SPG等多家机构公开表示将继续长期持有公司股份。智谱解禁首日股价上涨13.35%，当日成交额超169亿港元，凸显市场对新增流通筹码具备较强消化能力。

MINIMAX-W方面，阿里巴巴、米哈游作为公司战略股东，合计持股比例约20%，此前已明确表示短期内不减持。博裕、IDG、国寿投资等投资机构也表示将长期持有，MINIMAX-W创始团队更设置了12个月的自愿禁售期，长于基石投资者普遍适用的6个月锁定安排。

● 本报记者 胡雨

在7月28日亚太市场行情显著波动之际，港股整体延续近期涨势，恒生指数、恒生科技指数、恒生中国企业指数逆势收涨，三大股指7月以来累计涨幅均在5%以上。

在业内人士看来，港股微观流动性改善使得市场重新聚焦港股投资性价比，南向资金与外资共同回流市场或助推行情向上，但后续能否由结构性轮动转向趋势性上涨，尚取决于中东地缘冲突及能源供应风险能否持续缓和等多重因素。港股短期或继续维持“指数震荡、板块轮动”的运行特征，低波红利资产作为配置底仓的价值受到认可，能源板块、半导体及AI基础设施板块也值得重点关注。

港股主要股指延续涨势

Wind数据显示，7月28日，亚太多个市场迎来显著调整，相比之下，港股呈现出较强韧性，主要股指高开于盘中弱势震荡。截至当日收盘，恒生指数、恒生科技指数、恒生中国企业指数分别上涨0.41%、0.61%、0.85%。

自6月26日盘中创出年内新低后，港股开启了一轮较为明显的反弹行情，在全球主要市场股指尤其是科技类股指回调的背景下逆势上攻。Wind数据显示，截至7月28日收盘，前述三大股指7月以来分别累计上涨10.62%、5.78%、11.62%，截至当前的月内涨幅集体创出年内新高。

“现阶段港股反弹主要缘于韩国等周边市场对杠杆ETF、AI硬件头寸的对冲平仓驱动跨市场资金再平衡，此外纯多头机构也进行高低切换，资金驱动强于基本面驱动。”华泰证券首席宏观经济学家易峇

认为，当前港股市场情绪已快速修复接近中性水平，无论是南向资金、外资或是沽空数据，其波动都有所放缓。

7月28日，韩国综合指数大跌近11%，创下6月19日本轮调整启动以来最大日跌幅，盘中一度跌破6000点关口。消息面上，韩国相关部门不断释放强化监管的信号，剑指韩国股市高杠杆风险。韩国股市的剧烈波动引发包括A股、美股在内的全球多个市场震荡，市场风险偏好有所降温。

7月以来，南向资金呈现加速流入港股的态势，微观流动性的改善成为行情上涨的重要推力：Wind数据显示，7月6日至7月17日，南向资金连续两个交易周净流入规模在360亿港元以上；截至7月28日收盘，南向资金7月以来净流入规模已达到775.10亿港元，创下月度净流入规模年内次高，仅次于2月（905.75亿港元）。

国泰海通证券策略首席分析师方奕认为，港股微观流动性改善使得市场重新聚焦港股投资性价比，南向资金与外资共同回流市场或助推行情向上。展望下一阶段，他认为需要等待8月中旬港股上市公司中报来验证基本面情况：“若权重互联网公司盈利预期拐点确认，港股科技板块有望实现由赔率驱动向胜率驱动的切换。”

公募持仓已低于“924”行情启动前水平

作为港股市场增量资金的重要来源之一，公募基金对港股的持仓情况历来受到重视。当前公募基金对港股的配置仓位发生哪些变化，这是否将对投资者研判港股后市走势提供一定参考？

中金公司研究部海外策略首席分析师

刘刚测算，截至2026年二季度末，公募基金的港股持仓占其股票投资市值比例已经下降至23.3%，已低于2024年“924”行情启动前的低点水平；从可投资的总规模看，可投资港股公募基金的总规模环比提升，不过新发基金规模较前一个季度放缓。

结合对行业持仓变动情况的分析以及赔率和胜率的测算，刘刚表示，从资产层面看，恒生科技的赔率已相对突出；从行业层面看，港股消费与互联网板块已具备较高赔率，创新药板块的赔率与胜率均相对较好。不过他认为，赔率的兑现最终仍依赖基本面表现：“近期部分权重股的大幅波动也说明，仅依靠低估值与低仓位，尚难以在风险偏好收缩阶段独善其身；只有基本面切实改善，才能真正提升胜率，打开持续上行的空间。”

对于港股后市走势，国元国际分析师张思达认为，港股短期或继续维持“指数震荡、板块轮动”的运行特征，后续能否由结构性轮动转向趋势性上涨，主要取决于三个条件：一是中东地缘冲突及能源供应风险能否持续缓和，使油价和全球通胀预期回落；二是南向资金持续流入市场的同时，外资能否提升对港股的配置比例；三是国内经济修复能否由出口和科技生产进一步扩散至投资、消费和房地产。在上述因素形成共振前，港股或继续以结构性行情和板块轮动为主。

均衡配置红利等三大方向

在外部扰动仍存、内部基本面尚待验证的当下，投资者该如何把握港股市场投资机会？

易峇建议均衡配置三大方向：“一是以低波红利资产作为配置底仓，关注银行