

A股科企扎堆赴港IPO 两地估值差距回归理性

近日,美格智能、兆威机电、埃斯顿三家A股科技企业同步启动H股招股,正式踏上“A+H”双资本市场布局之路。

恒生AH股溢价指数最新报收118.17点,较去年底继续收敛,A股对H股折价公司数量增至8家,较去年底的3家明显扩容。九圆青泉科技首席投资官陈嘉禾认为,随着港股对A股的折价优势逐渐减弱,A股市场中的优质标的变得越来越有吸引力。

三箭齐发同步招股

2月27日同步启动H股招股的公司,均为国内细分领域龙头,聚焦智能制造、通信模组、微型传动系统等高成长赛道,募资规模可观,基石阵容也较为强大。其中,埃斯顿、兆威机电预计将于3月9日上市,美格智能预计将于3月10日上市。

埃斯顿作为中国工业机器人的领军企业,本次拟全球发售9678万股H股,发售价区间为15.36港元至17港元。公司引入嘉实基金、亨通光电、君宜资本、海天国际、前海合众投资等多家基石投资者,合计认购约5.23亿港元。按2024年收入计算,埃斯顿位列全球工业机器人制造商第六。公司于2025年上半年取得历史性突破,在国内市场上工业机器人出货量超越外资品牌,成为首家登顶中国工业机器人解决方案市场的国产机器人企业。

兆威机电此次拟全球发售2674.83万股H股,发售价将不高于每股73.68港元,最高募资19.7亿港元。公司基石阵容堪称豪华,高瓴、未来资产、高毅资产、大成国际、广发基金香港等21家境内外机构入局,合计认购金额约为6.52亿港元,覆盖头部私募、国际资管、券商系资本。作为国内最大、全球第四大的一体化微型传动提供商,兆威机电的产品应用于智能汽车、医疗科技、具身机器人等领域,募资将用于技术研发、产能扩张及有选择地开展全球战略合作、投资及并购等。

美格智能本次拟全球发售3500万股H股,预计募资至多10亿港元。公司引入宝月共赢、锐明技术、中兴通讯等8家基石投资者,合计认购约4.59亿港元股份。作为全球第四大无线通信模组提供商,



美格智能以智能模块(尤其是高算力智能模块)为核心,推动智能化、端侧AI及5G通信的广泛应用,募资将重点投向研发创新、海外销售网络拓展、战略投资或收购等。

AH折价阵营扩大

今年以来A股公司赴港上市节奏提速,“A+H”板块持续扩容,AH溢价情况也备受关注。

近日,恒生AH股溢价指数收报118.17点,处于2014年以来低位,较2025年底的123.46点继续下行,这意味着A股相对H股的溢价持续收窄,两地估值差距逐步回归理性。

Wind数据显示,去年底A股对H股折价公司数量为3家,目前已扩编至8家,分别为宁德时代、招商银行、药明康德、恒瑞医药、兆易创新、美的集团、紫金矿业、潍柴动力。其中宁德时代折价幅度长期居于第一位,折价率超22%,紧随其后的是今年1月13日上市的兆易创新,折价幅度达13.51%。

对于这一现象,陈嘉禾认为,过去一年多以来,A股市场的资金主力更多集中在中小市值公司,而

多数同时在A股和H股上市的企业均属于大蓝筹股,由于A股市场中小投资者对这类大蓝筹股的关注度和投资兴趣远不及港股市场,加之港股市场正处于反弹周期,AH股的价差也随之进一步拉近。

在华大证券首席宏观经济学家杨玉川看来,AH股溢价指数的背后,反映的是国际资金对中国资产的信心。随着中国经济发展,中国产业链的强大竞争力和科技快速发展,正在逐渐地改变国际资金的认知,使国际投资者越来越认识到,中国的优秀资产不仅不应额外提供风险补偿,反而应当逐渐享有估值溢价,A股对H股折价公司数量增多的背后,反映出国际资本对中国经济发展越来越强的信心。

A股优质标的吸引力增强

三家企业同日招股,只是2026年A股公司赴港上市热潮的缩影。

Wind数据显示,截至2月底,今年以来上市的24家港股公司中,有10家为A股公司,占比超过四成;在港交所388家排队企业中,A股公司数量达到

110家,占比接近三成。对比过往数据,这一趋势更为显著——2025年全年仅有19家A股公司赴港上市,而2026年不到两个月的数量已超过去年半数,港股市场正迎来新一轮A股公司“南下潮”。

这一现象的背后,是港股市场生态的深刻变化。陈嘉禾指出,核心驱动力在于港股市场近年来的逐步回暖。2022年至2023年,受全球流动性收紧、地缘政治风险等因素影响,港股市场一度陷入低迷,日均成交额萎缩至千亿港元以下,IPO市场几近停滞,投资者信心跌至谷底。但自2024年起,随着美联储进入降息周期、中国内地经济稳步复苏,以及港股通机制持续优化,香港市场流动性显著改善,再叠加人民币升值的因素,投资港股的回报率变得十分可观。与此同时,市场普遍意识到港股估值处于相对低位,恒生指数市盈率长期低于10倍,显著低于全球主要市场,在多重利好叠加下,港股在过去一段时间表现亮眼。大量投资者愿意将资本投向港股,这也为A股公司赴港IPO提供了良好基础,企业自然也愿意抓住这一机遇启动H股IPO。

杨玉川则从宏观层面解读这一趋势。他认为,近年来中国产业链的竞争优势和科技飞速发展有目共睹,中国去年出口顺差突破1万亿美元,新能源汽车、半导体、生物医药等高端制造领域全球份额持续提升,越来越坚定了国际投资者对中国未来发展的信心。而国际投资者对中国优质资产的信心增强,会带来AH股溢价指数的持续走低——该指数衡量的是同时发行A股和H股的公司,其A股价格相对于H股的溢价水平。当前AH股溢价指数已从2022年的150点降至120点附近,意味着越来越多的A股对H股出现折让,这可能是未来的长期趋势。对于A股公司而言,赴港上市不仅能拓宽融资渠道,还能提升国际知名度,吸引更多海外投资者。

不过,陈嘉禾也提醒,随着港股对A股的折价优势逐渐减弱,A股市场中的优质标的反而变得更有吸引力。他指出,从长期价值投资的角度来看,“人弃我取,人取我弃”是投资的核心逻辑之一。当前A股市场经过前期调整,部分行业龙头公司的估值已处于历史低位,而中国经济基本面持续向好,企业盈利改善预期增强,A股相对估值的吸引力不断提升。因此,投资者在关注港股机会的同时,也应多关注A股市场的投资机会,避免盲目追逐热点,而应基于企业基本面和估值水平做出理性决策。

据《证券时报》作者:钟恬

中小银行股权拍卖降温

“围观上千人,报名却为零”“多次降价,依旧难寻接盘者”。近日,记者梳理司法拍卖平台发现,开年以来,中小银行股权拍卖市场持续降温,“流拍”“折价”成为常态。从拍卖标的来看,覆盖范围广泛,不管是城商行、农商行,还是村镇银行,均有股权登上拍卖台;从股权规模而言,无论是数千万股、估值数亿元的大额股权,还是数十万股、价值10万元的小额股权都难逃冷遇,沦为拍卖市场的冷门标的。

流拍、折价已成常态

打开阿里司法拍卖平台,中小银行股权拍卖的冷清景象随处可见。记者梳理发现,开年以来,多数中小银行股权拍卖呈现低关注度、低参与度、低成交价的特点,流拍成为常态,即使成交也多以折价收尾。

大额股权流拍较为突出,成为市场遇冷的“重灾区”。今年初,中融新大集团有限公司持有的山西银行约4.16亿股股权及孳息首次登上拍卖台,起拍价约4.17亿元,虽吸引超1400人次围观,18人设置提醒,但最终因无人出价流拍。

上海升龙投资集团有限公司持有的广东华兴银行9800万股股权也遭遇类似情况,该笔股权评估价约1.86亿元,起拍价为1.04亿元,起拍价较评估价已折价约55%,也因无人出价而流拍,这已是该笔股权第二次登上拍卖台。

廊坊银行、贵阳农商行、宜宾农商行、内蒙古银行、河南固始农商行、江西赣昌农商行等银行也均有大额股权流拍。

如果说,大额股权流拍是因为门槛过高,小额股权遇冷则更能反映市场对中小银行股权的普遍谨慎。以山东沂源农商行34172股股权为例,首次被拍卖时起拍价约为4.37万元,彼时有超400人围观,8人设置提醒,最终流拍;随后该笔股权进入二次拍卖阶段,二拍的价格约为3.93万元,同样遭遇流拍。

再将目光放至广东地区,广东翁源农商行两笔小额股权,首次拍卖的价格分别为107万元、40.6万元,流拍后进入二次拍卖阶段,二拍起拍价大幅缩水,分别降至85.6万元、32.5万元,最终未能吸引任何投资者报名,沦为“无人问津”的标的。

即便是顺利成交的标的,也难以摆脱大幅折价的命运。

例如,江苏久兴纸业股份有限公司持有的江苏东台农商行1719.6007万股股权,成交价为2579.4万元,较市场价缩水逾850万元;黄淮海投资控股集团有限公司持有的济宁银行1000万股股权及孳息、南昌振乾坤投资有限公司持有的江西赣昌农商行500万股股权(包含孳息),最终成交价也均远

低于评估价,折价成交成为常态。

素喜智研高级研究员苏筱芮表示,多家城商行、农商行股权频繁流拍、折价成交,反映出在农信社改革、中小银行改革化险等大背景之下,外部市场对中小银行未来的前景信心不足,处于观望状态,并不着急接盘。即便打折扣到七折,甚至更低,仍无人问津,主要与收益预期、风险担忧等股权质量问题有所关联。

频频遇冷为哪般?

可以看出,中小银行股权拍卖持续遇冷,核心是多方面因素叠加导致的市场参与意愿低迷,在中小银行改革化险、农信社改革推进的大背景下,外部投资者对中小银行的经营稳定性、盈利能力及长期发展前景信心不足,整体处于观望状态而不愿轻易接盘。

一位银行业分析人士认为,多数中小银行盈利水平和分红能力较弱,股权增值空间有限,即便大幅折价拍卖,也难以匹配投资者的收益预期,投资性价比不足,加之部分中小银行存在资产质量不佳、治理结构不完善等问题,且银行股权本身交易场景有限、流转难度大,流动性差、退出渠道狭窄,投资者担心“买得进、卖不出”,进一步抑制了参与热情。

在中国企业资本联盟副理事长柏文喜看来,从行业发展规律来看,中小银行股权拍卖的“寒冬”,是过去粗放式发展模式所积累风险的集中释放,破局的关键不在于等待市场回暖,而在于通过实质性的风险出清、治理重构和机制创新,重新赋予中小银行股权以投资价值。短期内,中小银行股权拍卖市场将继续冷场,且可能呈现“折价加深、交易缩量”的特征。对于银行自身而言,应打破信息不对称,主动公开详细的不良资产处置进展、关联交易清单、股东真实债务状况,重建市场信任。

针对股权流拍、折价现象对银行的影响,苏筱芮则从股权比例视角给出细致解读。她认为,股权频繁流拍、折价,主要还是看股权所占的比例,小比例股权并不会影响到中小银行的正常经营,而大比例股权则有可能影响到公司治理及经营稳定性。未来一段时间,中小银行股权拍卖有可能继续冷场。

基于此,苏筱芮建议,中小银行一方面需要在坚守支农支小的业务定位的前提下,根据自身的资源禀赋,结合地方实体经济所需强化金融赋能,例如增强不同行业企业的分层管理,以及总分支行之间的错层经营,做好中小银行专属的差异化经营路线;另一方面也需要顺应当下数字化转型的潮流,通过技术应用为挖掘客群、经营客群动作提质增效,在做好线上渠道建设的同时打通全场景、综合化的服务内容,不断完善数字金融服务生态,从而提升股权吸引力与核心投资价值。

据《北京商报》作者:宋亦桐

加速出海! 证券基金业推进国际化布局

最近一年已有逾10家券商通过各种方式布局海外市场。其中,西部证券、第一创业宣布在香港设立全资子公司;广发证券、国金证券等8家券商向香港子公司增资。

进入2026年,证券基金业国际化布局又有新进展。东北证券等多家券商获批设立或增资香港子公司。两只中证A500 ETF分别在新加坡交易所和香港交易所挂牌,QDII基金规模突破万亿元。业内人士表示,证券基金业布局海外市场,主要源于政策支持、市场需求和机构自身发展的多重驱动。此举有利于风险分散、拓展新的业务增长点,提升全球化竞争力。

券商增资推进海外业务

近日,华安证券、东北证券双双获得证监会无异议函,分别获准推进香港子公司增资及设立事宜。其中,东北证券出资5亿港元在香港设立东证国际金融,华安证券向香港子公司增资5亿港元。

此外,华泰证券近日完成100亿港元H股可转债发行,募资将用于增资境外平台华泰国际。广发证券完成H股配售及可转债发行,合计募资超61亿港元,这笔款项将用于向境外附属公司增资,以支持公司国际业务发展。

记者了解到,最近一年已有逾10家券商通过各种方式布局海外市场。其中,西部证券、第一创业宣布在港设立全资子公司;广发证券、国金证券等8家券商向香港子公司增资。

其中,招商证券去年底宣布向招证国际增资不超过90亿港元,创下当年券商向境外子公司增资规模的新高。

对此,开源证券非银分析师高超认为,头部券

商凭借早期确立的国际化战略,在资本、人才等方面率先投入,目前形成了两大竞争壁垒:一是牌照壁垒,在全球监管趋严的背景下,头部券商早已完成了全球主要市场的全牌照布局;二是资本壁垒,头部券商依托海外业务的持续盈利,形成了内源性资本补充的良性循环,资本实力不断巩固。

排排网财富管理总监刘有华表示:“券商密集布局海外市场,是应对行业同质化竞争、开拓新增增长点的主动战略选择。在政策鼓励与市场需求回暖的双重推动下,境外业务已成为拓宽收入来源的重要方向。不过,与国际领先投行相比,中资券商在品牌影响力、全球定价能力、国际网络布局等方面仍存在差距。”

从目前来看,我国券商和外资大行仍有不小差距。中国证券业协会曾在报告中指出,虽然我国头部中资券商国际化业务营收占比为20%至30%,但其中来自国际客户的收入贡献比例相对更低,而国际领先投行这一比例高达40%。

QDII基金规模破万亿元

除了券商,开年以来公募基金也在积极布局海外业务。

1月20日,南方东英南方中证A500 ETF在新加坡交易所正式上市,这是中证A500 ETF产品首次以互联互通形式实现出海。1月28日,南方东英华泰柏瑞中证A500 ETF于香港交易所挂牌上市,为国际投资者配置A股新宽基产品开辟了一条便捷的通道。

事实上,我国公募基金的国际化之路已经取得显著进展,境外子公司以香港市场为“桥头堡”,逐步拓展至更为广阔的海外市场。截至目前,已有超过20家公募基金公司设立境外子公司,布局范围从中国香港逐步拓展至新加坡、美国等地,形成全球化资产管理网络。此外,朱雀基金等多家公募也在排队申请设立境外子公司。

投资海外市场的QDII基金规模也在迅速增长。Wind数据显示,截至2月23日,QDII基金总规模突破万亿元,达10064亿元,同比大增六成。当前国内QDII产品的种类较为丰富,目前已覆盖美国、法国、德国、日本等国家。

QDII基金规模的爆发式增长,源于资金的追捧,更依托于产品业绩的支撑。在全球市场的风云变幻中,一批具备卓越投资能力的公募基金凭借专业的投研团队和精准的投资策略,在海外市场斩获了令人瞩目的业绩。相关数据清晰地显示,去年QDII基金产品整体表现出色,多数实现了盈利,其中更有30只产品净值增长超过50%,如此优异的成绩无疑为投资者带来了丰厚的回报,也进一步增强了市场对QDII基金的信心。

过去几个月,头部公募积极牵手海外机构,如招商基金携手新西兰Smart及新西兰中国银行签署合作备忘录,汇添富香港与韩国投资信托运用株式会社达成战略合作。

对此,深圳一家公募基金投研人士分析称:“公募基金通过发行QDII、设立境外子公司等方式一方面为国内投资者布局海外资产提供便利,另一方面也为全球客户提供资产配置服务。未来基金行业出海的公司有望进一步增多,公募基金的海外业务收入也将增长。”

据《深圳商报》作者:陈燕青