

# 超500家公司排队赴港IPO,保荐人供给趋紧

4月14日,香港特别行政区行政长官李家超在汇丰第三届全球投资峰会上说,今年以来,香港金融市场表现依然强劲及活跃,截至3月底,IPO集资额逾140亿美元,位居全球第一。目前有超过500家公司正排队申请在香港上市。3月港股日均成交额接近390亿美元,较去年同期增长8%。

今年,TMT与制造业取代消费股成为IPO主力,壁仞科技、天数智芯等国产GPU企业相继登陆,中东主权基金也频繁现身科技赛道基石名单。

市场消化能力正成为这一轮港股IPO热潮的关键变量。截至3月中旬,香港第6类牌照活跃持有人仅8000余名。具备项目签字权、监督权的IPO主要人员还需满足一定的从业经验要求,实际合格人士数量更少。部分投行开始高薪抢人,同时对新增项目趋于谨慎,个别已婉拒潜在客户。



AI生成

## 今年排队企业数量已达163家

2025年以来,香港IPO市场发展比较火热。据披露,截至今年3月底,香港新股集资总额已超过140亿美元(约1092亿港元),位居全球第一,融资总额激增504%。其中达到千亿元融资仅用时79天,刷新自2018年上市改革以来最快达到千亿港元规模的纪录。

上市企业排队数量也在进一步增加。港交所行政总裁陈翊庭今年2月曾透露,目前有488家企业正在排队等候上市,其中超过10家为国际公司。目前这一数据已跃升至500家以上。德勤数据显示,目前,超过560家企业正在排队上市状态(指已提交上市申请且处于有效期的项目)。

Choice数据显示,以首次刊发申请版本日计算,2026年至今共有163家企业向港交所递交。截至目前,共有468家企业处于“已刊登申请版本”“已刊登聆讯后资料集状态”。

这批新排队或上市企业具有哪些新特点?增量从何而来?

记者发现,已上市、准上市企业中,人工智能、半导体、机器人、自动驾驶等战略领域占比正在逐渐增大。据德勤中国资本市场服务部统计,今年一季度,TMT与制造业在港股IPO市场成为引领者,其中,TMT行业的新股占比为50%,募资总额占比为54.2%。去年同期,则是消费股在新股数量与融

资金额方面引领港股市场。

据Choice数据统计,以上市日期计算,一季度共有29家企业成功赴港上市,以CIGS行业划分,在半导体产品、半导体材料与设备、电子元件、电子制造服务等高新技术领域的企业共有24家,募资总额达到436.37亿元。其中,国产GPU龙头壁仞科技与天数智芯相继上市,填补了港股在GPU领域的空白。

在排队上市企业中,来自人工智能、半导体、机器人、自动驾驶等战略领域的比例也相对较大。Choice数据显示,仅所属CIGS行业分类在“技术硬件与设备”“半导体产品与设备”的企业数量就达到88家,在所有排队企业中的占比接近五分之一。

在内地创新企业赴港IPO中,中东主权财富基金仍在频繁现身,且重点锚定科技赛道。例如,稀宇科技1月9日上市,其中阿布扎比投资局以165港元/股认购306.5万股;精锋医疗1月8日上市,同样获阿布扎比投资局等14家基石机构参与,阿布扎比投资局以43.24港元/股认购269.9万股。

二级市场的活跃度也水涨船高。香港特区政府披露,3月港股日均成交额接近390亿美元,较去年同期增长8%。

香港特区政府财政司司长陈茂波说,这反映在不明朗形势下,投资者增加在此配置资产,除了视香港为资金可靠避风港,也因内地经济稳定增长,

以及大批优质企业来港上市,为他们提供大量投资机会。

事实上这与中东资金入港的传闻相呼应。“资本逐利而来,无利可图便会离开,这对香港而言是一大挑战。”香港中文大学(深圳)公共政策学院院长、前海国际事务研究院院长、广州粤港澳大湾区研究院理事长郑永年在博鳌亚洲论坛接受采访时表示,关键在于这些外资能否转化为风险资本,投入中国的实体经济。他指出,香港的四大产业均为服务业,实体经济相对薄弱。因此,发展新产业是关键。资本只有在落实到实体经济时才能真正稳定下来。

## 保荐人供应趋紧

市场火热之余,亦有业内人士担忧香港投行行业人手不足。此前有媒体报道,由于项目积压、人手超载,已直接影响到港股上市申报文件的质量。监管已明确要求签字保荐人同时推进的活跃项目不得超过6个。活跃项目包括上市申请预期于两个月内提交、上市申请已提交且仍然有效,而交易小组正积极回应监管机构意见、上市申请已失效,但预期会在两个月内重新提交文件或重新提出申请。

在企业蜂拥而至的同时,一个严峻的现实正在浮现。符合资质的IPO保荐人正面临严重短缺。4

月13日,香港证监会中介机构部执行董事叶志衡在格林威治论坛上表示,港股市场正面临前所未有的局面:IPO市场显著回暖,但形势却不容盲目乐观,核心问题则在于“市场的消化能力”。

据Choice数据,截至目前,处于“已刊登申请版本”或“已刊登聆讯后资料集”阶段的上市公司共有468家。其中,超过250家设有联席保荐人。这意味着,即便按每家联席保荐人仅2家机构的最保守口径计算,目前市场对保荐人的需求已超过700家。

业内预测,今年下半年香港IPO将迎来主要高峰期。一位在港资深投资人判断,港股IPO的传统旺季在四季度,地缘因素如果不进一步发酵,下半年的热度大概率只增不减。

毕马威中国资本市场及执业技术主管合伙人刘国贤说,全球IPO市场延续了2025年逐步回暖的趋势,于2026年初表现强劲。人工智能和太空科技预料将成为今年的两大主题,而美国市场或迎来数宗超大型IPO,有望吸引大量资金,并进一步带动全球上市活动。

但香港证监会持牌人及注册机构记录册数据显示,截至3月16日,香港持有《证券及期货条例》下第6类牌照的个人超过38000名,但其中处于“活跃”状态的仅8000余名,占整体持牌人数的21.17%。

而仅有活跃牌照仍不足够,从业人员还必须依托同样持牌的注册机构,且具备项目签字权、监督权的IPO主要人员还需满足一定的从业经验要求。这也意味着实际合格人士数量更少。

“已有部分投行开始通过高薪争夺资深保荐人,同时对新增IPO项目持更加审慎的态度,甚至选择婉拒部分潜在项目。”一位不愿透露姓名的投行人士表示。该人士称,已有业内人士呼吁放宽人手安排,例如缩短“活跃”新股的计算期限,由2个月调整为1个月。据悉,监管层目前尚未明确拒绝放宽条件,仍在研究考量中。

此外,亦有业内人士透露,部分保荐人考虑通过聘用资质过硬的律师事务所来缓解短期人手短缺问题。

香港证监会行政总裁梁凤仪此前曾提到,保荐人可将上市准备工作中的尽职审查等专业事项委托律师行处理,证监会核心要求保荐人确保受托人员具备充足的经验与资历。她同时提及,现行上市条例并未禁止保荐人将上市文件准备工作委托海外律师,相关工作的关键仍在于律师的执业质量。

据《第一财经日报》作者:王方然

# “杭州六小龙”首股登陆港交所

## 险资领衔基石投资

作为“杭州六小龙”中首家冲刺资本市场的企业,深耕空间智能领域的群核科技将于今日正式登陆港交所。该公司招股说明书明确显示,泰康人寿、阳光人寿两大险资机构担任基石投资者,合计出资约1.81亿港元,这一动作是险资加码科技赛道的具体实践,也折射出2026年以来险资参与港股IPO基石投资的热情。



## 两家险资合计出资1.81亿港元

群核科技成为近期港股AI板块最受关注的新股之一。此次港股IPO,该公司发行每股定价最高为7.62港元,预计总募资额不超过12.27亿港元。券商数据显示,此次公开发售获约1071倍超额认购,融资认购额高达1312亿港元,显示出资本市场对其商业模式与发展前景的认可。

群核科技招股书显示,本次IPO共引入9家基石投资者。其中,泰康人寿投资1300万美元,阳光人寿投资1000万美元,认购规模分列基石投资者的第一位与第二位。两家险资合计投资2300万美元,约合1.81亿港元,占基石投资者总认购额的近40%,成为核心力量。

群核科技表示:“基石配售表明基石投资者对本公司及业务前景充满信心,且基石配售将有助于提升本公司的形象。”基石投资者是按发售价认购首次公开招股股票的投资者,将确保获得应享股权,同时自上市之日起锁定6个月。

泰康人寿、阳光人寿对群核科技的布局,并非个例,而是2026年险资积极参与港股IPO基石投资的缩影。随着资产配置环境的变化,险资正加速布局港股优质科技标的,参与热情持续攀升。Wind资讯数据显示,截至4月15日,年内险资已累计参与12家港股IPO公司的基石投资,这一节奏远超往年同期水平。

北京大学应用经济学博士后朱俊生表示,随着资产配置环境的变化,险资需要在风险可控前提下适度提升权益资产配置比例,且港股市场提供了优质标的,基石投资的投资机制也与险资属性契合度较高,这几方面因素共同激发了今年险资参与港股IPO公司基石投资的热情。

## 险资需平衡收益与风控

群核科技所属的“杭州六小龙”,是杭州硬科技领域的标杆力量,涵盖空间智能、机器人、脑机

接口等多个前沿赛道。除了直接参与基石投资,已有十多家保险机构通过“险资-私募股权基金-科技企业”的多层投资架构,间接成为“杭州六小龙”企业的资金后盾,这既体现了险资对科技领域的浓厚兴趣,也展现了其多元化的投资模式。

燕梳资管创始人之一鲁晓岳对记者表示,近两年险资投资愈发青睐科技板块,且实现了险资与科技企业的“双赢”。对险资而言,自2024年起持续加大科技股配置,推动保险行业投资收益率连续两年显著提升;对科技企业而言,险资提供的长期稳定资金,有助于支撑企业技术研发与市场扩张。

不过,科技领域投资的高收益背后,也存在诸多挑战。鲁晓岳进一步介绍,从险资投资早期科技企业的实践来看,其投资周期普遍在7至10年,虽长期回报率较高,但仍面临三大难点:一是风控难匹配,科创企业轻资产、无稳定现金流,传统的常规风控模型难以适用;二是投资未上市公司股权的风险因子高,资本占用亦较高;三是内部考核与投资周期错配,尽管保险行业已普遍执行3年周期的投资绩效考核,但大部分公司将股权投资与标准化投资放在一个盘子里进行考核,制约了险资“投早投小”的灵活性。

广东凯利资本管理有限公司总裁张令佳表示,险资需加强“投前-投中-投后”全链条体系建设,投前建立独立科技研究团队,采用“小比例试投+分阶段注资”控制风险敞口;投中强化穿透管理,设定集中度上限,运用结构化设计平衡风险收益;投后建立适应科创规律的长期考核机制,健全估值与预警体系。

受访的业内人士普遍认为,险资投资新兴科技企业的核心原则是坚持“风险可测、可控、可承受”,在支持创新与保障资金安全之间找到动态平衡。未来险资有望进一步优化科技领域投资策略,通过精准布局分享产业成长红利,也通过完善的风控体系守住资金安全底线,实现险资增值、科技赋能与实体经济发展的多方共赢。

据《证券日报》作者:冷翠华

## 上市券商业绩说明会释放新信号

# AI成为必选 国际化布局提速

## 国际化战略提速

随着2025年年报披露,上市券商近期密集召开年度业绩说明会,围绕经营亮点、战略规划、股价表现等市场关注的热点问题,与投资者展开深入交流。

截至4月15日,已有东方财富、广发证券、华泰证券、招商证券、华林证券等十余家券商先后举行业绩说明会。记者梳理发现,人工智能(AI)战略落地、国际化业务布局,成为各家券商业绩说明会贯穿始终的两大核心主线。同时,中小券商差异化发展路径、投资者回报机制完善等话题,也备受关注。

## AI从可选项变为必选项

2025年以来,以DeepSeek为代表的大模型技术加速迭代,推动证券行业数字化转型进入新阶段。在多家券商业绩说明会上,“AI+金融”如何从概念走向实质、如何衡量投入产出比,是投资者追问频率较高的话题之一。

华泰证券对AI的投入力度引人注目。华泰证券首席执行官周易在业绩说明会上表示,2025年华泰证券正式确立“All in AI”战略,做了两个重要布局:一是推出AI原生金融交易终端“AI涨乐”APP,从底层重塑投资者与金融服务的交互方式;二是构建AI驱动的智能投研体系,以新能源汽车、智能驾驶等产业赛道为突破口,将投研、投行、交易、风控积累的产业数据和专业认知系统整合。2026年是华泰证券开启全面智能化转型的关键之年,“All in AI”的战略目标是让整个组织成为一个科技驱动的、拥有专业金融智慧和超级服务能力的整体。

招商证券则系统展示了AI在各业务条线的落地图谱。招商证券总裁朱江涛介绍,财富业务打造了营销服务助手“招小顾”,助力财富顾问在市场热点把握、产品研究辅助等环节提升服务质效;机构业务推出“招商证券机智”统一品牌;研究业务打造“AI研究所”,覆盖分析师研究内容生产的“搜、读、写、审”全流程;投行业务则构建了智能化投行作业体系,嵌入智能审稿、文档智能撰写等应用。

东方财富作为互联网券商的代表,其AI布局同样受到高度关注。该公司副董事长、总经理黄建海在业绩说明会上透露,自研的妙想大模型已面向全市场用户开放,妙想AI能力全面赋能公司各产品各业务条线,快速构建和完善智能化互联网财富管理生态体系。在财富管理端,大模型正持续赋能东方财富APP及天天基金APP;在专业投研端,大模型已全面接入Choice金融终端,通过“妙想投研助理”等功能大幅提升数据处理与研究效率。

针对投资者关心的AI算力投入问题,黄建海回应称公司算力储备充足,前期已顺利完成“多模态智算引擎”及“数据智算中枢”等基建项目。

国际化是建设一流投行的必由之路,也是券商业绩说明会上投资者关注的一大焦点。2025年,多家头部券商境外业务收入实现快速增长,国际业务正从“加分项”转变为“必答题”。

广发证券在业绩说明会上详细阐述了国际化战略。该公司表示,2025年广发香港在跨境衍生品、投行等业务带动下实现营收翻倍增长。未来公司将坚持全球视野与本土优势相结合,深入实施境内外一体化管理,系统化输出境内投行、研究与机构销售等方面的能力,赋能境外项目执行与客户转化;同时做强中国香港核心平台,充实广发香港资本实力,加快交易系统与技术平台建设;此外还将前瞻布局新兴市场,优先采用轻资产、合作式的布局模式,提升境外业务韧性与稳健性。

中信建投执行委员会委员武超则在业绩说明会上披露,2026年,中信建投国际将在严控风险的前提下争取实现合理业绩增速,具体举措包括:进一步做稳做实香港地区业务,加强跨境产品建设,深化“一个建设、一个客户”理念;坚定扩大海外布局,铺开全球网络;建设强大高效的中后台,夯实合规风控。

## 中小券商锚定区域优势与特色赛道

华林证券作为西藏唯一上市券商,明确将“AI券商”作为核心战略主线。该公司新一届董事会锚定转型“AI券商”,将研发人工智能金融垂类大模型作为核心战略资源,推动AI技术深度赋能各项业务。2026年,将继续深耕西藏自治区市场,以海豚智能体等数字化工具赋能乡村全面振兴等地方金融服务。

长城证券依托主要股东在电力、能源领域的产业禀赋,确立了“产业券商”的差异化定位。该公司表示,已重点打造以“绿色金融、科创金融、产业金融”为内涵的科创金融港,构建“产业金融价值链”,重点聚焦电力能源等科创类企业,为中小科创企业提供全生命周期金融服务。

值得注意的是,在多家券商业绩说明会上,股价持续下跌、分红政策等问题成为投资者追问的“高频话题”,反映出在业绩向好的背景下,股东对回报机制的关注度显著提升。

据《证券时报》作者:胡飞宇