

# 明星公司扎堆上演上市“双城记” AH溢价指数小幅波动估值差距收窄

证券时报记者 钟恬

2025年四季度以来,A股公司赴港上市再掀小高潮,A+H板块总共新增了10家公司,包括今年上市的兆易创新和豪威集团。此外,龙旗科技已在进行招股,澜起科技、德赛西威、东鹏饮料、国恩股份等公司也在加速推进上市。

总体来看,近期科技、消费、高端制造等板块的明星公司成为主力军。值得关注的是,这股热潮加强了两地资本市场的联动,也使AH股溢价水平的分化成为市场关注焦点。

## 明星公司推进赴港上市

近期,多家A股明星公司赴港上市进展显著。

全球领先的智能产品ODM厂商龙旗科技目前正在招股中,预计1月22日在港交所挂牌。其此次引入6家机构,包括高通创投、江西国控、韦尔半导体香港有限公司(豪威集团全资子公司)等,合计认购1420.09万股,金额约4.402亿港元,占发售股份的27.17%。根据弗若斯特沙利文的数据,以2024年ODM出货量统计,龙旗科技是全球第二大消费电子ODM厂商,全球排名第一的智能手机ODM厂商。

作为国际领先的数据处理及互连芯片设计公司,澜起科技已通过上市聆讯,将于近日启动招股,拟募资9亿美元用于技术研发。有消息称,阿里巴巴和摩根资管将作为基石投资者参与其此次上市。

东鹏饮料的赴港进程同样备受瞩目,公司已顺利通过港交所主板上市聆讯。弗若斯特沙利文的数据显示,按销量计,东鹏饮料在中国功能饮料市场自2021年起连续4年排名第一,市场份额从2021年的15%增长到2024年的26.3%。按零售额计,东鹏饮料是中国第二大功能饮料公司,市场份额为23%。

此外,德赛西威、国恩股份、埃斯顿等也均于日前公布冲刺H股上市的进展,希望通过搭建国际化资本运作平台,提升品牌国际影响力,增强境外融资能力,支撑海外业务拓展。

豪威集团、兆易创新则分别于今年1月12日、13日登陆港交所,完成了“A+H”双资本平台的布局。其中兆易创新上市以来股价走好,目前股价较发行价大涨67.90%。此外,2025年四季度以来实现港股上市的还有三一重工、南华期货股份、纳芯微、赛力斯等明星公司。

## AH股溢价指数小幅波动

自2025年以来,AH股溢价指数呈现下降趋势,这是由于优质A股公司赴港上市提升了港股市场的流动性,减少了H股因流动性不足导致的折价,进而收窄了两地估值差距。

而近三个月来,AH股溢价指数呈现小幅波动的态势,1月16日收报120.43点,相较于去年底低位115.44点略有上升,反映近期A股走势相对较强。不过,个股方面仍然分化显著。

从2025年10月以来新增的10家A+H公司来看,均为A股较H股溢价,溢价率多数集中在20%至80%之间。这些公司中,广和通A股相较

证券代码	证券简称	上市日期	相对发行价涨幅(%)	AH股溢价率(%)
03986.HK	兆易创新	2026-01-13	67.90	14.72
00501.HK	豪威集团	2026-01-12	8.02	28.59
02691.HK	南华期货股份	2025-12-22	2.42	69.75
02676.HK	纳芯微	2025-12-08	19.83	40.06
02579.HK	中伟新材	2025-11-17	12.71	57.57
00699.HK	均胜电子	2025-11-06	-13.55	81.23
09927.HK	赛力斯	2025-11-05	-18.10	24.92
06166.HK	剑桥科技	2025-10-28	35.67	54.54
06031.HK	三一重工	2025-10-28	9.01	5.94
00638.HK	广和通	2025-10-22	-23.72	117.71
02631.HK	天岳先进	2025-08-20	58.18	82.74
01304.HK	峰 科技	2025-07-09	13.69	78.67
06613.HK	蓝思科技	2025-07-09	64.94	46.14
02648.HK	安井食品	2025-07-04	23.74	30.27
02050.HK	三花智控	2025-06-23	71.65	65.97
03288.HK	海天味业	2025-06-19	-8.35	26.01
02603.HK	吉宏股份	2025-05-27	94.95	49.55
01276.HK	恒瑞医药	2025-05-23	75.48	-10.85
03750.HK	宁德时代	2025-05-20	84.75	-19.11
02865.HK	钧达股份	2025-05-08	12.87	299.21
06693.HK	赤峰黄金	2025-03-10	135.90	11.68



数据来源:公开信息 钟恬/制表 图虫创意/供图

H股溢价超过117.71%,而三一重工A股相较H股溢价仅为5.94%。

截至1月16日,总计A+H阵营已扩容至172家,不过A股较H股折价的个股仍然寥寥可数。Wind的最新数据显示,目前总共有5家公司A股较H股出现价格倒挂,其中折价率最大的两只为去年登陆港交所的宁德时代和恒瑞医药,分别折价19.11%和10.85%,分析认为,这一现象主要是龙头企业的全球认可度较高,在港股市场吸引了更多国际长期资金配置,估值更趋合理。另外3只则为招商银行、药明康德和潍柴动力。

统计同时显示,目前A股较H股溢价超过100%的公司有37家,其中浙江世宝以360.30%的溢价率居于榜首,钧达股份、中石化油服、弘业期货、复旦张江等6家的溢价率均超过200%。

## 多重因素共振

对于本轮A股公司赴港上市热潮及AH溢价走势,机构、券商普遍认为,多重因素共振将推动趋势延续,投资者应理性看待AH溢价现象。

进入2026年以来,A股走势略强于港股,这使AH股溢价指数出现波动。国信证券认为,造成这种现象的其中一个原因是市场结构

问题。A股市场的强势主要由“新登”引领,即以半导体设备、商业航天、脑机接口为代表的高科技与先进制造业。相比之下,港股权重板块仍由传统“老登”占据。特别是阿里与美团的外卖大战升级,引发市场对互联网企业过度“内卷”的担忧。

另一个重要因素则是流动性。从A股来看,公募、保险等长期资金年初集中配置,叠加个人投资者加杠杆为年初上涨提供了成交量支持,特别是在人民币持续升值下,A股资产从被动跟随转向主动定价。反观港股,由于港股定价权仍深受海外风险偏好影响,人民币升值对港股的红利效应被市场获利了结的情绪所抵消,导致港股未能同步走强。

国信证券表示,往后看,虽然港股目前表现较弱,但AH溢价指数维持在115—120点区间,结构上已出现优质H股相对于A股溢价的情况,反映了内资通过南向渠道对优质龙头的定价偏好。美联储年内降息预期升温也将缓解海外资金流出压力,港股在估值优势与内外环境改善的共振下,或将与A股逐步收敛。

中信证券表示,基于数据统计,当前港交所仍处于排队上市的公司达357家,其中A股公司上市项目数量达105个,在项目储备丰富、项目质量相对有所保障的情况下,2026年港股IPO有望保持火热。

本周(1月12日—1月16日)共有115家上市公司接受机构调研。从赚钱效应看,超六成机构调研股本周股价上涨,其中帝科股份累计涨43.13%;利欧股份涨39.41%;世嘉科技实现2连板,涨32.39%;石基信息、钧达股份、合合信息、海天瑞声等涨超20%。

## 海天瑞声: 获逾百家机构调研

热门调研标的方面,本周海天瑞声接受百家以上机构调研。本周AI应用板块集体大涨,机构对相关概念股颇为关注,海天瑞声是国内AI训练数据服务商,周内共207家机构参与其调研,其中公募、私募基金超半数,机构关注重点聚焦于该公司自身智能数据业务规划、境外传统训练数据业务等。

在调研中,海天瑞声表示,公司于2024年整合了位于东南亚的一个超过1000人的标注基地,该基地主要提供内容审核和数据标注服务,预计2025年该基地将贡献千万级美元收入,此次布局标志着海天瑞声境外交付能力建设进入了新阶段。该类基地建设为海天瑞声未来承接中国一线科技公司的出海业务,以及北美头部客户的定制化大型订单提供了关键的基础保障。

海天瑞声还透露,非常看好自身智能数据领域作为高增长的新兴赛道,已组建自身智能数据专项团队开展相关业务,并开始在全国多个城市启动专项公司的选址。当前,国内外多家头部科技企业已启动自身智能数据的规模采购,需求涵盖机器人在真实场景下的交互数据,构建仿真世界模型所需数据等。公司目前已与多家机器人本体厂商展开合作,并与若干家头部科技大厂及地方政府启动订单需求对接。

## 帝科股份: 存储业务扩大规模

帝科股份本周接待97家机构,该公司主要产品是晶硅太阳能电池导电浆料,为客户提供太阳能电池金属化解决方案。帝科股份披露,预计2025年净利润亏损2亿—3亿元,上年同期净利润为3.6亿元,非经常性损益对净利润的影响金额约为-4亿至-5亿元。

帝科股份在调研中透露,由于银价快速大幅上涨,公司对白银期货和租赁计提公允价值变动损失(非经常性损益),而存货增值需在后期销售时体现,导致扣非前后净利润差异较大,但不影响长期经营能力。

在存储业务方面,帝科电子披露,2025年存储芯片业务实现营业收入约5亿元,收入规模和盈利能力同比大幅增长。展望2026年,帝科电子计划将存储芯片出货量目标提升至3000万至5000万颗,叠加市场涨

# 人工智能应用迎爆发式增长 机构调研多家相关概念公司

证券时报记者 聂英华

价因素,进一步扩大营收与归母净利润规模。该公司管理层明确将存储业务作为第二主业,目标未来两三年内发展成为国内领先的第三方DRAM存储模组企业。

## 新开普: AI与教育管理融合

被列为AI应用概念股之一的新开普周内接受51家机构调研。新开普借助在数智内容方面的长期积累,研发了“智能数字内容融合管理云平台”,平台利用AIGC(生成式人工智能)技术进行多样化内容生产,促进内容高效生产及内部协同效率,提升内容管理工作效率,由此被市场视为AI应用概念股。

新开普在调研中表示,2025年公司将以AI战略为核心,围绕自研“星普大模型”在高校场景的深入应用,实现了AI与教育管理的融合落地,服务覆盖超30所高校。2026年公司AI业务增长将由标杆客户渗透、单项目价值扩容双轮驱动。AI技术作为高校实现提质增效、精准育人的核心工具,需求刚性持续增强,为公司AI业务增长提供持续动力。

对于2025年订单何时可转化为收入,新开普回应称,公司项目交付周期普遍为6至9个月,将强化全流程项目管控力度,通过优化项目排期、细化节点管理、提升资源调配效率等举措,着力缩短项目实施周期,提升交付质量与效率,保障2025年新增订单有序转化为收入。

## 利欧股份: 深耕数字营销行业

利欧股份是本轮AI应用行情中资金追捧的“香饽饽”,周内接待49家机构调研。1月12日,利欧股份举行特定对象调研活动,回应了关于生成式人工智能背景下的GEO营销趋势、公司相关业务布局及行业标准参与情况等市场关切。

利欧股份在调研中表示,公司依托自研的AIGC生态平台LEO AIAD,提出“智能体应答优化”解决方案,通过结构化内容建设、多智能体协同及高可信知识体系,主动管理品牌在生成式AI世界中的数字资产与品牌形象,帮助客户适配生成式语义环境下的信息呈现与品牌人知管理,增强广告主在AI时代的品牌价值。

在谈及GEO相关业务的核心优势时,利欧股份指出,长期深耕数字营销行业使其积累了大量客户资源,并与部分头部客户建立了深度合作关系,有利于相关技术能力快速进入真实业务场景开展验证和应用。

## 机构投资者 去哪儿

# 地缘局势变动 引发原油期货出现回调

证券时报记者 赵黎昀

经历前期显著上行后,近两日原油价格出现回调。1月16日,国内期货市场原油主力合约2603跌超3%,国际原油价格也再度回落至60美元/桶下方。

地缘局势变动,是影响国际油价走势的重要因素之一。

“进入2026年后,美国的干预威胁加大中东地缘风险,以及由此引发的石油供应担忧,支撑原油价格连续5日上涨,累计涨幅逾10%。截至外盘1月14日,WTI油价为62.02美元/桶,5日累计上涨6.03美元/桶,涨幅达到10.77%;布伦特油价为66.52美元/桶,5日累计上涨6.56美元/桶,涨幅达到10.94%。不过1月15日早盘,原油价格开局走低,跌幅维持在3%左右。”卓创资讯分析师桑潇表示。

桑潇称,近两日原油价格上涨回落,而且跌幅较大,原因在于有消息称美国可能暂缓对伊朗军事回应。短期市场将继续关注地缘发展,若局势就此缓和,市场对地缘风险与石油供应的担忧转淡,原油价格或将下跌,回吐此前涨幅;若美国军事干预令中东地缘局势恶化,石油供应中断担忧仍有继续推升油价的可能性。桑潇认为,2026年影响油市三个大的方面中,地缘局势依然是最大的不确定性因素。

宏观方面,市场押注2026年美联储继续降息,提振市场心态。不过近期针对美联储的调查将加大变数,降息路径不明朗,利好提振影响受限。而且,特朗普关税引

发贸易争端的弊端或陆续显现,通胀回升、经济疲弱等将进一步影响金融及商品市场,原油市场同样承压。产业方面,需求端来看,全球石油需求增速平缓,对油市支撑有限;美国石油需求稳健的利好,直至今年才会对油市形成持续性支撑。供应端来看,欧佩克+一季度暂停增产,适度减缓供应端压力,不过2025年累计增产幅度已然明显,叠加美国与其它产油国的增产预期,油市供应端压力依然较大。

综合来看,宏观压力与产业过剩叠加施压,2026年原油价格仍面临较大的下行压力,不过考虑到地缘局势的频繁扰动,以及美国石油需求、美联储货币政策、欧佩克+产量政策等存在阶段性支撑,原油市场高波动性行情料将延续,价格重心缓慢下移。欧美原油年度均值或分别在60美元/桶及56美元/桶附近。

中信期货分析称,开年以来原油及成品油库存延续走高,现货市场趋弱,沙特官价及中东主流原油升贴水走低,汽柴油裂解价差承压运行,基本面指标指向后期。1月15日伊朗地缘担忧有所缓解,但后期若美国或以色列对伊朗进行小规模军事打击,布伦特原油仍存再度上冲的尾部风险,但此前两年伊以之间快速化的军事行动对原油供应均难有扰动,大概率仍是冲高回落。若伊朗局势持续缓和,油价则有望向震荡区间下沿靠拢。

银河期货认为,本周周末仍需持续关注伊朗局势,国际油价预计宽幅震荡,布伦特主力合约关注61美元/桶至64美元/桶区间。

# A股市场交投活跃 周成交额超17万亿元

证券时报记者 毛军

本周,A股整体冲高回落,上证指数险守4100点,深证成指、北证50等指数周K线均收出带长上影线的小阳线,大盘蓝筹股回调较多,上证50一度跌超2%。市场交投活跃,日成交额频频创历史新高,周成交额也达到创纪录的17万亿元。

## 资金大幅流入

杠杆资金无惧市场调整,继续大幅加仓,本周融资净买入逾913亿元,创近5个月来新高,融资余额2.7万亿元,连续9日刷新历史纪录。计算机行业获得逾123亿元融资净买入,电子获得103亿元融资净买入,通信获得逾90亿元融资净买入,医药生物、非银金融、传媒均获得超60亿元净买入。仅建筑材料、美容护理、石油石化三行业遭小幅融资净卖出。

另据Wind数据,计算机行业同样获得主力资金青睐,全周合计获得逾558亿元净流入,近20个交易日获得逾1571亿元净流入,均为中万一级行业首位。传媒一周获得逾431亿元净流入,电子获得逾218亿元净流入,机械设备、通信均获得超百亿元净流入。国防军工遭主力资金净流出逾243亿元,非银金融净流出逾108亿元。

展望后市,中信建投预计,A股将迎来可观量级的增量资金,有望推动行情持续。从节奏

来看,一季度是定期存款到期高峰,资金或从险资和理财渠道进入权益市场,是全年增量资金最充裕的时点。基金赎回压力最大的时刻已经过去,公募基金受益于基金净值修复与赚钱效应,个人投资者入市动力增强。当前热门赛道等待业绩兑现,概念主题与补涨板块弹性突出。

## 芯片股获青睐

市场热点方面,芯片股本周多次出现尾盘抢筹现象,板块指数今年以来10个交易日中有7日创历史新高。\*ST铖昌近26个交易日20次涨停,截至本周五收盘报收128.98元/股,为目前价格最高的ST股,利欧股份也10日现6次涨停,亚翔集成10日现4次涨停。

存储芯片、先进封装、第三代半导体、MCU芯片等细分板块指数也频频创历史新高,佰维存储、汇成股份、精测电子、江波龙等股价本周批量创历史新高(复权,下同)。

据KeyBanc最新评估报告,由于超大规模云服务商的扫货,芯片巨头AMD和Intel今年全年的服务器CPU产能已基本售罄。为了应对供需极端失衡,并确保后续供应稳定,两家公司均计划将服务器CPU价格上涨10%—15%。预计2026年第一季度服务器发货量环比增长2%,2026年全年服务器发货总量增长16%—17%。

Counterpoint近日发布报告显示,存储市场已进入“超级牛市”阶段,在AI与服务器容量需

求持续激增的推动下,供应商议价能力已达到历史最高水平,2025年四季度存储价格飙升40%—50%;预计2026年一季度还将上涨40%—50%,2026年二季度预计再上涨约20%。

## 机构看好电力行业

国金证券表示,AI驱动存储芯片供不应求,价格持续上涨,先进制程溢价显著。AI-PCB、覆铜板、半导体设备及国产存储替代需求旺盛,产业链高景气延续。国产封测、材料、设备加速替代,自主可控逻辑强化。

电力设备股今年以来持续走强,特高压、电网设备、智能电网、储能等多个细分板块指数本周集体创历史新高。西院、思源电气、华明装备、精达股份等股价刷新历史新高。

国家电网本周发布消息称,“十五五”时期,国家电网固定资产投资将达到4万亿元,创历史新高,投资总额比“十四五”时期增长40%,资金将重点用于科技创新、新型电力系统建设等方面。

高盛预计,未来10年,AI推动的全球数字基础设施和能源体系的投资规模将高达5万亿美元,其中电网设备将是这场投资浪潮中最直接的受益者。

国信证券认为,电力设备行业受益于全球数据中心建设浪潮,AIDC电力设备需求呈现爆发式增长,变压器、开关柜等环节龙头企业有望受益。