

银行理财入局IPO打新潮 “硬科技”赛道最受青睐

证券时报记者 谢忠翔 刘筱筱

今年以来,港股市场迎来一轮新股上市潮,多家“硬科技”公司的上市,吸引众多机构布局。

近日,中邮理财、工银理财等多家理财公司宣布,参与兆易创新、壁仞科技、MiniMax、智谱等港股IPO(首发)基石投资,普遍录得较大幅度的收益。

1 聚焦“硬科技”赛道

当前,银行理财参与IPO打新的步伐明显加快,头部机构表现较为突出。近期,工银理财、中邮理财相继在旗下公众号披露参与港股IPO新股投资最新进展,投资标的覆盖半导体、人工智能、生物制药等新兴产业。

据工银理财披露,2025年以来该公司已累计参与港股IPO投资超过25笔,截至1月中旬,加权收益率已超50%。值得一提的是,2025年末至2026年初,港股市场步入新股密集发行期。工银理财表示,在众多拟上市企业中锁定10只优质港股IPO项目并完成布局,截至1月16日,10笔投资全部实现正回报,单笔最高涨幅达165.45%。

具体来看,工银理财参与的港股IPO项目涵盖多个前沿赛道,包括AI大模型企业MiniMax、智谱,截至1月16日,二者上市以来累计涨幅分别达165.45%和115.15%;AI制药企业英矽智能,累计涨幅达129.52%;以及国产GPU企业壁仞科技等。此外,其还参与了兆易创新、精锋医疗、瑞博生物等企业IPO项目。

2 “固收+打新”策略渐成主流

随着IPO打新成为银行理财权益投资布局的重要抓手,“固收+打新”策略正在成为含权理财产品增厚收益的重要方式。

一位券商分析师此前对证券时报记者表示,理财公司加速布局IPO投资背后,是政策支持与市场环境的双重推动。从市场层面来看,低利率环境推动理财资金寻求收益增强,“固收+”策略中权益资产配置的重要性显著上升。

兴银理财一款打新策略产品的投资经理表示,含权理财产品投资首要在于控制风险,减少回撤与波动,以实现绝对收益为目标;另一方面,以相对低的风险力争获取可观的权益收益。

触发在港成交量超55%条款 网易成强制转为双重主要上市首例

证券时报记者 王军

随着2025年以来港股市场流动性显著改善,网易等中概股的上市地位发生变化。

近日,网易-S(9999.HK)公告称,因2025财年在港交所的股份成交量占其全球总成交量比重超过55%,触发了港交所“交易重心转移”条款,公司须全面遵守适用于双重主要上市发行人的相关香港上市规则,第二上市相关豁免将不再适用。

这看似是一次因交易量引发的被动上市地位转换,实则是中概股发展历程中的一个重要里程碑,也为港股市场生态及中概股未来走向带来诸多信号。据专业人士分析,在政策环境持续优化、市场关注热度不断攀升背景下,港股市场逐步凸显其关键地位,成为承接中概股回归、助力重塑全球资本定价体系的重要战略阵地。

网易即将告别“S”时代

根据网易的公告,港交所给予网易12个月宽限期,至2027年2月27日届满。宽限期结束后,网易将被视作具有双重主要上市地位,港交所亦将撤销其股票代码中代表第二上市的“S”标识。

据LiveReport大数据预测,网易若在2027年2月底正式完成转换,则有望于2027年3月纳入港股通。若网易提前完

成转换上市地位,则可能提前纳入港股通。这意味着,在明年一季度,内地投资者或有机会通过港股通买入网易。

安爵资产董事长刘岩向记者表示,网易此次因港股成交量占比超55%触发强制双重主要上市,是港交所相关上市规则首次实际落地,释放出中概股资本格局深刻变化的关键信号,既体现出优质中概股的交易重心与投资者基础正从美股实质性向港股迁移,内地与亚洲资金的定价权持续提升,也印证了港股作为中概股核心离岸市场的地位进一步巩固。

网易触发“交易重心转移”条款的前提是,该公司全球总成交量中55%及以上在港交所完成。鸿源投资首席投资官呼振翼在接受记者采访时表示,中概股交易重心持续向港股迁移,反映港股对平台型企业的估值承接力与流动性优势凸显。

从实践来看,与公募基金参与IPO打新不同,银行理财主要依托以债券资产为底仓的混合类产品、“固收+”等含权产品参与网下打新,仍以绝对收益为核心导向,追求长期稳健回报,目的是在债券投资基础上实现收益增厚。

据证券时报记者统计,截至2026年3月4日,宁银理财、兴银理财和光大理财三家公司累计参与A股上市公司初步询价环节96次(含同一上市公司),并实现85次的成功报价。其中宁银理财、兴银理财分别成功获配42次和34次。

3 仍面临多重挑战

尽管参与IPO打新为银行理财打开了收益想象空间,但热潮之下,投研定价、风控合规及资源禀赋等方面的核心挑战依然突出。

在A股IPO网下打新的参与机构方面,证券时报记者查询中国证券业协会官网发现,已注册成为网下投资者的银行理财公司有10家,较去年新增1家,包括招银理财、兴银理财、光大理财、工银理财、交银理财、民生理财等1万亿规模以上的理财公司,占理财公司总数仅约30%,实际参与的仅占约10%,这也意味着未来理财打新队伍有待进一步扩容。

华宝证券分析师蔡梦苑认为,理财公司参与打新仍面临多重现实挑战,一是权益投研能力尚在建设,新股定价与跟踪能力有待提升;二是网下打新所需的权益底仓,与当前银行理财产品权益投资占比不足的现状之间存在矛盾;三是客户低风险偏好与新股潜在波动性存在错配,可能会

机构	成功参与IPO投资次数	累计投资规模	类型
宁银理财	42	1800万元	A股IPO配售
兴银理财	34	—	A股IPO配售
光大理财	9	—	A股IPO配售
工银理财	25	—	港股IPO基石投资
中邮理财	19	16.49亿元	港股IPO基石投资
招银理财	1	1000万元	港股IPO基石投资

数据来源:Wind、理财公司公众号 谢忠翔/制表 图片来源:AI生成

3 仍面临多重挑战

触发生集中赎回。蔡梦苑表示,为应对上述风险,理财公司需持续强化投研能力、实施分散配置,通过“长周期资产+高流动性储备”的产品设计缓释流动性压力,同时加强适当性管理与投资者教育,培育理性投资范式。

还有受访者认为,银行理财参与IPO网下打新进度较慢,可能与新股投资制度与投研能力体系的搭建尚未到位有关,具体包括但不限于建立新股研究机制、投资决策机制、设立相应人员岗位、制定专项操作流程等。

中邮理财董事长吴姚东去年8月撰文指出,证监会、上交所已明确在参与IPO优先配售、新股申购和上市公司定增等方面给予银行理财、保险资管与公募基金同等政策待遇。但是,银行理财参与并购重组业务受到类信贷模式制约,在交易所直接发行ETP路径不通等问题仍待解决。

有望吸引更多中概股回流

第二上市,通常被视为企业在主要上市地之外的“副板”。双重主要上市,意味着企业同时在两个证券交易所拥有同等的上市地位,需分别满足各交易所上市规则且两地股票无法跨市场流通。该模式使上市公司在任一市场的退市行为不会直接影响另一市场的上市地位,同时可能获得纳入港股通的资格。

网易此次触发港交所“交易重心转移”条款具有标志性意义,或是首例因成交量触线而“被动”转换上市地位的案例。证券时报记者根据Wind数据统计,截至目前,港股市场还有一批中概股处于第二上市状态,包括百度集团、京东集团、腾讯音乐、微博、华住集团、蔚来、携程、新东方、万国数据、汽车之家等。

博资本国际行政总裁温天纳向记者表示,中概股由二次上市地位转为双重主要上市后,内地机构与个人投资者可更便捷买入,预计将显著增加日均成交额,推动估值修复与再定价;同时可以更顺畅发行新股、配售或回购,吸引更多国际与内地机构投资者,降低单一市场依赖风险。

不过,中概股上市地位转为双重主要上市后,将面临更高的合规要求。沙利文捷利(深圳)云科技有限公司投研总监袁梅在接受记者采访时指出,中概股转板港交所后,公司须遵守适用于双重主要上市发行人的相关香港上市规则。

港股市场生态不断优化

近年来,港交所持续优化定价与分配机制,降低A+H上市门槛,通过18A、18C等规则包容未盈利企业及硬科技企业上市;叠加内地支持优质企业赴港上市的相关政策,港股市场的生态在持续优化。

为加快上市制度改革步伐,以吸引更多新经济企业赴港挂牌,香港特区政府

2026至2027年度财政预算案针对证券市场提出了多项优化方案,其中最核心的内容为:将在一季度就修订“同股不同权”企业上市要求,为生物科技和特专科技公司等类型的企业申请上市提供更多弹性等事项展开市场咨询。

在此背景下,消费、科技、硬科技、生物医药等领域龙头企业集中选择赴港上市,港股正从传统金融地产主导向“科技+新经济”转型。温天纳表示,港股有望进一步巩固“新经济企业国际上市首选地”地位,尤其在硬科技与消费升级赛道。这不仅提升香港地区作为国际金融中心的竞争力,也为内地创新企业提供更高效的全球融资通道,形成内地—香港—全球的良好循环。

网易此次上市地位转换,正是这一大趋势在存量巨头层面的生动延续。呼振翼认为,网易触发“强制转换”既是个案,也是港股市场吸引力与规则约束力的集中体现。对市场而言,上述趋势将进一步巩固港股作为中国新经济核心资本市场的地位,推动中概股回归与港股生态持续升级。在全球动荡背景下,港股市场制度优化有利于吸纳全球资本,提升人民币资产吸引力。

在外部不确定性加大的背景下,多家机构普遍看好中国资产的估值性价比与基本面修复潜力,同时对美股科技股的估值风险保持警惕。吴伟志认为,自2025年以来,人民币持续温和升值,国际机构长期高配美股、低配中国资产的格局正在松动。随着汇率因素改善,中国股票资产的吸引力有望进一步提升。

相比之下,美股自2026年以来出现明显分化迹象。加密货币相关个股已进入深度熊市,部分美国软件公司受到“AI替代人力”逻辑冲击而估值回落,甚至金融板块也面临消费与就业压力的扰动。英伟达等龙头企业业绩亮眼,股价却不涨反跌,市场对利多反应钝化。

在策略上,中欧瑞博明确提出,坚持进攻型仓位布局中国优质资产,同时控制美股风险敞口。仁桥资产投资总监夏俊杰也表示,AI板块的核心逻辑正在发生转变——市场关注点正从资本开支预期转向自由现金流兑现。当巨头业绩兑现却股价走弱,意味着泡沫扩张的土壤正在流失。

对于恒生科技指数的持续回调,夏俊杰认为,基本面因素存在,但资金拥挤度下降才是核心变量。随着筹码结构逐步优化,未来仍可能孕育新机会。毕竟,互联网与科技平台公司仍是中国最具竞争力的一批企业,在AI时代具备资本与资源优势。

夏俊杰强调,美股高位震荡与中东冲突均属外因,真正决定A股走勢的仍是内因。当前中国资产在全球主要市场中具备“便宜且稳定”的特征,在复杂环境中具备相对避风港属性。

在当前格局下,多家私募将投资主线指向“业绩确定性”。星石投资判断,A股整体估值处于中等略高状态,前期由流动性与风险偏好驱动的估值扩张阶段已过,未来市场进一步上行需基本面接力。随着AI产业景气延续与价格水平修复,业绩驱动将逐步增强。

星石投资表示,在配置方向上,重点关注两条主线:一是以人工智能、创新药、机械设备、军工等为代表的高景气趋势的产业投资;二是以交通运输、可选消费、房地产等为代表的供需关系改善的行业投资。

紫阁投资则认为,目前市场关注集中在科技与周期板块,消费与医药等板块关注度相对较低。“价格低于价值就是机会,创新药符合我们的选股理念,于是我们保有创新药的仓位做后备军,加大周期的仓位成为当下的重仓,并关注科技带来的机会,构成组合的不同层次,相信时间会站在我们这边。”

重阳投资则把目光投向传统消费,认为春节期间消费数据亮眼,验证了居民对美好生活的需求韧性。当前传统消费企业进入资本开支回落阶段,账面现金充裕,分红与回购力度提升,股息率具备吸引力。经过前期压力测试后,龙头企业的盈利韧性与股东回报能力正在凸显。

2月以来,全球市场在地缘冲突骤然升级与资产价格分化中震荡前行。围绕美伊局势、油价与贵金属波动、AI(人工智能)产业趋势以及人民币升值带来的资金再配置,多家头部私募给出了最新研判。

值得注意的是,在外部局势动荡之际,国内私募机构对中国资产的信心增强,同时对美股科技股的估值风险保持警惕。

油价与黄金成关注焦点

近日,中欧瑞博董事长吴伟志表示,2月末美以对伊朗发动军事行动,这一事件不仅意味着地区冲突升级,更可能对全球地缘政治格局产生深远影响。

他表示,从大类资产看,原油首当其冲。伊朗作为OPEC(石油输出国组织)第三大产油国,且扼守霍尔木兹海峡这一全球能源运输要道,一旦运输受阻,油价短期大涨几乎难以避免。若高油价持续,将推升全球通胀压力,甚至倒逼主要央行收紧货币政策,从而对风险资产形成压制。

在逆全球化与信用体系重塑背景下,黄金、白银的避险与货币属性进一步凸显。吴伟志表示,对贵金属“牛市中不轻易言顶”的判断并未改变。

相聚资本亦表示,过去一周中东局势从威慑博弈转向实质性军事冲突。战争爆发后首个交易日,石油石化、黄金和军工板块大涨,石油天然气板块掀起涨停潮。但从历史经验看,21世纪以来多次局部战争爆发后,权益资产短期承压,但中期往往修复。

美股科技股出现疲态

在外部不确定性加大的背景下,多家机构普遍看好中国资产的估值性价比与基本面修复潜力,同时对美股科技股的估值风险保持警惕。

吴伟志认为,自2025年以来,人民币持续温和升值,国际机构长期高配美股、低配中国资产的格局正在松动。随着汇率因素改善,中国股票资产的吸引力有望进一步提升。

相比之下,美股自2026年以来出现明显分化迹象。加密货币相关个股已进入深度熊市,部分美国软件公司受到“AI替代人力”逻辑冲击而估值回落,甚至金融板块也面临消费与就业压力的扰动。英伟达等龙头企业业绩亮眼,股价却不涨反跌,市场对利多反应钝化。

在策略上,中欧瑞博明确提出,坚持进攻型仓位布局中国优质资产,同时控制美股风险敞口。仁桥资产投资总监夏俊杰也表示,AI板块的核心逻辑正在发生转变——市场关注点正从资本开支预期转向自由现金流兑现。当巨头业绩兑现却股价走弱,意味着泡沫扩张的土壤正在流失。

对于恒生科技指数的持续回调,夏俊杰认为,基本面因素存在,但资金拥挤度下降才是核心变量。随着筹码结构逐步优化,未来仍可能孕育新机会。毕竟,互联网与科技平台公司仍是中国最具竞争力的一批企业,在AI时代具备资本与资源优势。

夏俊杰强调,美股高位震荡与中东冲突均属外因,真正决定A股走勢的仍是内因。当前中国资产在全球主要市场中具备“便宜且稳定”的特征,在复杂环境中具备相对避风港属性。

策略主线指向“业绩确定性”

在当前格局下,多家私募将投资主线指向“业绩确定性”。星石投资判断,A股整体估值处于中等略高状态,前期由流动性与风险偏好驱动的估值扩张阶段已过,未来市场进一步上行需基本面接力。随着AI产业景气延续与价格水平修复,业绩驱动将逐步增强。

星石投资表示,在配置方向上,重点关注两条主线:一是以人工智能、创新药、机械设备、军工等为代表的高景气趋势的产业投资;二是以交通运输、可选消费、房地产等为代表的供需关系改善的行业投资。

紫阁投资则认为,目前市场关注集中在科技与周期板块,消费与医药等板块关注度相对较低。“价格低于价值就是机会,创新药符合我们的选股理念,于是我们保有创新药的仓位做后备军,加大周期的仓位成为当下的重仓,并关注科技带来的机会,构成组合的不同层次,相信时间会站在我们这边。”

重阳投资则把目光投向传统消费,认为春节期间消费数据亮眼,验证了居民对美好生活的需求韧性。当前传统消费企业进入资本开支回落阶段,账面现金充裕,分红与回购力度提升,股息率具备吸引力。经过前期压力测试后,龙头企业的盈利韧性与股东回报能力正在凸显。

宏明电子

成都宏明电子股份有限公司

首次公开发行3,038.7340万股

股票简称:宏明电子 股票代码:301682

发行方式:本次发行采用向参与战略配售的投资者定向配售(如有)、网下向符合条件的投资者询价配售与网上向持有深圳市场非限售A股股份或非限售存托凭证市值的社会公众投资者定价发行相结合的方式进行

初步询价时间:2026年3月10日(9:30-15:00)
网上路演日期:2026年3月13日
网下申购时间:2026年3月16日(9:30-15:00)
网上申购时间:2026年3月16日(9:15-11:30,13:00-15:00)
网上、网下缴款日期:2026年3月18日

保荐人(主承销商): 东方证券股份有限公司(保荐人)

《初步询价及推介公告》《创业板上市委员会公告》详见今日《证券时报》《上海证券报》《证券日报》《中国证券报》、经济参考网、中国日报网、中国金融新闻网

地缘风险不改策略主线 私募聚焦确定性机会

证券时报记者 许孝如