

打击失当行为巩固市场信心 香港证监会重拳整肃IPO认购操纵

证券时报记者 吴瞬

10月13日,香港证监会宣布,已对两个可疑集团采取行动,因它们涉嫌参与欺诈计划,意图就首次公开招股(IPO)的股份需求营造虚假或非真实的表象。

据悉,此次香港证监会对两个涉嫌操纵新股认购的集团采取执法行动,并向31家券商发出限制通知,冻结与12名个人及公司相关、合共逾46.6亿港元资产,涉及金额为历年来同类案件中规模最大。值得注意的是,本次参与操纵茶百道IPO认购的一可疑集团,还同时参与了此前被调查的拨康视云IPO认购被操纵一案。

香港证监会透露,有关可疑集团涉嫌参与欺诈计划,当中部分首次公开招股所得款项可能已根据上市公司与该等集团之间未有披露的

协议,被转离有关公司,作所谓的金融产品投资之用。该等协议可能促使首次公开招股所得款项暗中回流至主要首次公开招股承配人或相关人士。

香港证监会行政总裁梁凤仪表示:“市场的廉洁稳健是维护公平资本市场和真正投资者信心的基石。我们对任何形式的操纵首次公开招股、操控价格或制造虚假市场的行为奉行零容忍政策。”

香港证监会还表示,将继续履行监管职责,严厉打击各类市场失当行为,采取果断行动保护投资者及维护市场的公平、廉洁及有序运作。针对近期茶百道以及拨康视云遭人为操纵IPO认购需求并被暂停交易,是否会打击市场信心一事,香港证监会回应证券时报记者称,针对严重失当行为采取有效行动,有助巩固市场信心。

香港证监会表示,一个公平而值得信赖的市场能够吸引优质发行人及投资者,从而支持香港资本市场的长远发展及竞争力。市场廉洁与市场可持续发展相辅相成,形成良性循环。香港证监会将继续针对严重失当行为采取具针对性且力度恰当的行动,并与联交所及市场参与者合作,支持建立高效、具竞争力及高质素的上市市场。

此外,香港证监会还于13日向保荐人发出通函。敦促保荐人、整体协调人及资本市场中介人对潜在预警迹象提高警惕。相关预警迹象包括上市申请人在上市前后不久作出重大预付款项、贷款、投资或其他资金往来,而这些活动可能惠及首次公开招股投资者或与其有关联的人士;以及所涉的安排可能掩饰最终投资者的身份。

企业当主角资本来陪伴 发展新质生产力绘就完整“地图”

——专访清华大学全球证券市场研究院秘书长、院长助理迟永胜

证券时报记者 韩志楠

10月9日,中共中央、国务院印发《关于发展新质生产力的意见》(以下简称《意见》),这是“新质生产力”概念提出以来最高层级、最为系统的纲领性文件,围绕大力推进科技创新、推动科技创新和产业创新深度融合、着力推进发展方式创新、扎实推进体制机制创新、深化人才工作机制创新五个方面,部署了19项重点举措,并确立“创新主导、改革为要、因地制宜、先立后破”四条原则。

近日,清华大学全球证券市场研究院秘书长、院长助理,中国上市公司市值管理研究负责人迟永胜接受了证券时报记者专访。迟永胜表示,《意见》的深层信息,是把3年来中共中央政治局会议定调、国务院常务会议铺路的分散安排,第一次收拢成完整的“地图”。看懂它,就看懂未来五到十年国家资源、财政资金、金融工具、人才政策的投向。今年是“十五五”开局之年,《意见》的出台对统一认识和行动具有重要意义。

1 企业当主角:全要素生产率成为硬标尺

“以全要素生产率大幅提升为核心标志”,迟永胜认为这是《意见》最值得琢磨的落点。这不是一句口号,而是给新质生产力装上了可量化的考核标尺。《意见》通篇是可执行、可考核、有责任主体的机制:从“建立企业研发准备金制度”“提高企业研发费用加计扣除比例”,到“将符合国家战略需求的企业研发项目按程序上升为国家项目”“支持有能力的民营企业牵头承担国家重大技术攻关任务”,创新主体的叙事正从



图片来源:AI生成

对企业而言,应尽早把市值管理从“股价维护”的窄口径,升级为“以提高上市公司质量为基础,为提升投资者回报能力和水平而实施的战略管理行为”,合理规划市值战略,用好研发准备金、股权激励、并购重组等工具,让市场为真实的创新能力定价。

对投资者而言,“题材驱动”退潮之后,甄别标准变得简单也更苛刻:看研发强度、看全要素生产率的提升、看企业能否在国家产业图谱中找到真实坐标。

2 壮大耐心资本:让科技创新获得正确定价

发展新质生产力,钱从哪里来、往哪里投,是绕不开的问题。《意见》提出“完善长期资本投早、投小、投长期、投硬科技的支持政策,壮大耐心资本”,并给出从天使投资到债券、上市融资、并购重组、股权激励的完整工具链。

这与迟永胜此前对资本市场的观察相互印证。他做过一组对比:美股“七巨头”市值合计超过22万亿美元,而A股上市公司的市值与之相比还有差距。差距背后,是估值逻辑、投资者结构与资本循环三个层面的差异。美股头部企

业面向全球市场、由全球投资者定价,A股目前更多由国内资金定价,海外资金主要通过香港市场参与;“资本推动科技创新、创新带来超额回报、回报反哺资本投入”的正向循环,正是国内资本市场需要强化的方向。目前,国家正在鼓励资本投向科技创新领域,陪伴企业成长。

资金如何给创新定价,最终体现在板块结构上。迟永胜认为,科创板与创业板的分工,恰好对应新质生产力产业图谱:科创板突出“硬科技”,重点服务关键核心技术攻关企业;创业板

部门对地方财政补贴开展专项整治,再到2026年政府工作报告明确提出“出台地方政府招商引资鼓励和禁止事项清单、规范税收优惠和财政补贴”,国家发展改革委推进全国统一大市场建设“一个条例、三张清单”,直至8月31日国务院常务会议部署“强化正向引导和刚性约束”、促进招商引资高质量发展……迟永胜认为,回溯政策脉络,已经非常清晰,新质生产力要的是实实在在的技术突破和产业升级,而不是换牌子的开发区、挂名的人工智能产业园、为了政绩拼凑的“噱头产业”。

围绕《意见》发布,迟永胜建议,对企业而

了约20年才进入“标准化元年”。今年4月10日,证监会又发布《关于深化创业板改革更好服务新质生产力发展的意见》,增设第四套上市标准、落地储架发行、松绑并购重组,这意味着资本市场服务创新的制度供给进一步提速。截至2026年9月,已有约17%的A股上市公司公告建立市值管理制度。

“曾经很多企业谈市值管理色变,觉得把业绩做好就行,现在上市公司的意识正在转变。”迟永胜认为,《意见》把研发投入强度从“加分项”变成“必答题”,与市值管理从建章立制走向价值发现,正体现了这种变化。

主要服务新质生产力成长性创新企业,侧重商业化基础更成熟的产业创新,两者错位发展,优势互补,是相辅相成的关系,共同构成覆盖企业全生命周期的融资通道。

《意见》进一步明确,加快新一代信息技术、新能源、新材料、智能网联新能源汽车、机器人、生物医药、高端装备、航空航天等八个战略性新兴产业发展,前瞻布局量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信等六个未来产业。迟永胜分析,这与“十五五”规划纲要的产业部署一脉相承,属于未来五到十年产业资本和政策资金的主战场。

言,《意见》提供了“研发投入—技术壁垒—资本市场定价—市值管理”的完整价值实现链条,应尽早把市值管理从“股价维护”的窄口径,升级为“以提高上市公司质量为基础,为提升投资者回报能力和水平而实施的战略管理行为”,合理规划市值战略,用好研发准备金、股权激励、并购重组等工具,让市场为真实的创新能力定价。

对投资者而言,“题材驱动”退潮之后,甄别标准变得简单也更苛刻:看研发强度、看全要素生产率的提升、看企业能否在国家产业图谱中找到真实坐标。迟永胜认为,未来五到十年,资本或将流向两类资产,即真正掌握核心技术的企业和能把技术转化为生产率的企业。

今年前三季度,港股IPO迎来供给端高峰,但一二级市场的估值温差拉大。

Wind数据显示,以上市日期为统计口径,前三季度港股IPO募资金额超3800亿港元,其中基石认购超1500亿港元,占比40%左右。但近期基石投资者的认购热情出现降温,9月基石认购占比已经回落至31.18%,创下年内单月新低。与此同时,一批以往活跃于一级市场的投资机构,参与新股基石投资的曝光频次也在下降。

多位受访业内人士表示,随着港股新股破发概率持续抬升,曾经充当IPO发行“压舱石”的基石投资随之降温。市场正在摆脱“逢新必配”的惯性思维,转而对标的质地、盈利确定性以及赛道稀缺性进行严格筛选。

基石认购出现降温

今年以来,港股IPO整体保持较高景气度,市场发行热度不减。在此背景下,多家全球资管巨头以基石身份入局港股新股,为市场提供重要信心支撑。

Wind数据显示,按上市日期统计,前三季度港股115家企业上市,募资金额3855.66亿港元,同比实现翻倍;95只新股引入基石投资者,占比超八成,基石总认购金额1547.12亿港元,占新股募资规模的40.13%。

值得一提的是,9月份,港股合计有12家公司上市,募资金额为456.68亿港元,其中基石投资者认购金额为142.40亿港元,占比为31.18%,为年内最低水平。与年内整体水平相比,基石投资者的认购热情已出现降温。

记者梳理发现,瑞银等机构此前频频出现在基石投资者的名单中,但近期现身的频次已降低,部分机构已多月未出现在基石投资者序列当中。

谈及基石投资降温的成因,排列网财富研究总监刘有华向记者分析,基石投资份额普遍设有6个月锁仓期,当前港股整体流动性偏弱,新股破发风险走高,机构需要直面锁仓期内的账面浮亏压力。同时,叠加部分拟上市企业发行估值偏高,机构对企业盈利兑现能力更为谨慎,不愿被动承接高估值项目。

除基石认购降温之外,二级市场打新热度也同步退潮。立讯精密、罗博特科、彤程新材等多只新股香港公开发售获得个位数的认购倍数,与上半年动辄上千倍超额认购的火爆行情形成强烈反差。

过半基石项目陷入浮亏

过去市场普遍认为,基石投资者阵容越豪华,新股股价获得的支撑越强,上市后上涨概率越高。但近期不少新股即便拥有明星基石阵容,上市后表现依旧不及预期。

据LiveReport大数据统计,前三季度有基石投资者参与的公司中,55家处于浮亏

打破『逢新必配』思维 港股IPO基石认购降温

证券时报记者 王军

状态,占比超过五成。沙利文捷利(深圳)云科技投研总监袁梅认为,基石投资者亏损是宏观利率上行、市场估值收缩、部分公司业绩增速放缓等因素共振的结果。

“豪华基石阵容无法替代合理的定价与扎实的基本面。尤其是基石投资者亏损是宏观利率上行、市场估值收缩、部分公司业绩增速放缓等因素共振的结果。”袁梅说道。

把脉投资研究经理吴秉烽向记者表示,基石投资自带锁定期属性,本质属于长期配置行为,但机构内部的业绩考核、客户赎回压力、风控约束以短周期为主;一旦浮亏持续扩大,期限错配的矛盾便会逐渐放大。

以新加坡主权基金淡马锡为例,今年该机构参与了东鹏饮料、立讯精密、中际旭创等项目的基石投资,按最新股价测算,不少项目已经处于浮亏状态。

在吴秉烽看来,一级市场定价调整往往滞后于二级市场变化,基石投资者恰恰处在这一错位缝隙之中。往后机构对基石项目的筛选标准可能会收紧,优先布局盈利与成长确定性更强的标的;行业也可能针对基石投资设置更长的考核周期,或是要求更高风险折价作为补偿。

将影响新股发行节奏

在港股IPO制度设计里,基石投资者承担着发行人信用背书的功能。优质基石机构入场,向市场传递专业机构对企业价值的认可,提振市场信心。

如今基石认购意愿回落,已经开始对新股发行产生传导效应。记者注意到,近期多家企业临时按下港股上市暂停键。原计划9月22日挂牌的四方精创在上市前夕暂缓IPO,军信股份紧随其后宣布推迟港股上市进程,歌尔股份10月13日公告,终止分拆子公司歌尔微电子赴港上市。

据LiveReport统计,近一年已有盛新锂能、玲珑轮胎、紫光股份、科泰电源、华海清科、拉卡拉、三只松鼠等十余家A股企业终止港股上市计划。

“基石是港股IPO十分关键的托底力量,如果头部机构认购意愿不足、基石占比走低,国际配售端的支撑就会弱化。”刘有华指出,当前市场流动性偏弱,新股承接资金有限,再加上各方对发行估值分歧加大,企业强行上市极易出现破发,因此近期部分公司选择主动推迟发行。

“港股IPO依靠基石投资者提振市场信心,但基石只是必要条件,绝非充分条件。港股打新已经告别低风险套利时代,回归为一项需要独立研判的投资行为。”吴秉烽称。

多城住房公积金提取新政落地

证券时报记者 吴家明

住房公积金政策是各地促进需求释放的重要政策方向,受到市场的高度关注。9月20日,新修订的《住房公积金管理条例》正式施行。近段时间以来,多个城市也积极调整优化公积金政策,特别是新增装修住房、支付住房物业费两类提取情形。

近日,沈阳发布住房公积金新政,优化调整4项住房公积金贷款政策和5项住房公积金提取政策,除了覆盖贷款、提取两大板块,政策还兼顾刚需、改善置换、灵活就业人群,同时新增装修、物业费提取场景,打通购房、住房改造、日常养房全链条公积金使用渠道。

南京住房公积金新政也在近日正式落地办理。根据新政,2026年9月20日起,进行自住住房装修的缴存家庭都可以申请公积金装修提取,每平方米不超过1000元,家庭最高提取总额15万元;缴存家庭提取公积金支付自住住房物业费,凭物业费发票年度最高提取5000元,无发票年度最高提取1000元。

近日,深圳市住房公积金管理中心研

究起草了《关于支持装修住房提取住房公积金等有关事项的通知(征求意见稿)》,拟新增装修住房、支付住房物业费两类提取情形,并继续加大对无房租职工租房提取的支持力度。意见征求截止时间为2026年10月16日。

佛山的住房公积金新规自10月31日起施行,装修提取额度按1500元/平方米计算,最高可提取21万元;物业费提取年度为当年7月1日至次年6月30日,每年度可提取一次,2026年度(2026年7月1日至2027年6月30日)的年最高可提取额度为4536元。

根据中指研究院不完全统计,今年以来各地出台超880条楼市政策,其中公积金政策超470条,居各类政策频次之首,扩大公积金提取使用范围也成为今年以来各地优化公积金政策的重要方向。广东省住房政策研究中心首席研究员李宇嘉表示,我国城市发展正从大规模增量扩张,转向以存量提质增效为主的阶段,人民群众的住房需求也从“有没有”转向“好不好”,缴存人在住房装修、更新改造、维修保养、适老化和适幼化改造等方面需求正大幅增长。



证券时报
ID:www.stcn.com