

港交所:不担心IPO“堰塞湖” 香港市场“胃口好,都能吃得下”

证券时报记者 吴昊

2026年以来,香港资本市场保持强劲势头,IPO递交数量更是连创新高,从2025年末的300余家,至今年1月底已达到414家,短短1个月猛增近百家公司。在这一迅猛增长的背景下,香港市场是否有足够能力承接如此密集的新股供给?会不会出现新股“堰塞湖”?

对此,香港交易所行政总裁陈翊庭2月4日在出席媒体活动时向证券时报记者表示,当前香港IPO市场并未出现“堰塞湖”,市场有充裕的资金来吸纳这些上市项目。她戏称,香港市场“胃口好,都能吃得下”。

IPO质量是底气所在

香港交易所主席唐家成在同一场合表示,2025年对香港是“极为出色的一年”:港交所不仅重夺全球IPO融资额榜首,更吸引了全球前五大IPO中的三家落户;市场活跃度大幅提升,日均成交额跃升至约2500亿港元,较前一年翻倍。“这确实是非常了不起的一年。”他总结道。

唐家成进一步表示,更重要的是,这一良好势头已延续到2026年。截至目前,2026年的日均成交额已达2780亿港元,表现相当亮眼。“此外,我们已收到超过400份上市申请。在这400多家申请企业中,有11家是来自中国内地以外的国际公司,这充分说明全球优质企业依然非

港股基石投资炙手可热: 首月豪掷185亿港元,同比增超13倍

证券时报记者 王军

近年来,新经济企业赴港上市热潮持续,基石投资市场已成为长线资金布局的重要领域。

LiveReport大数据显示,2025年基石投资者认购金额突破千亿港元,创历史新高;今年1月,基石投资总额超过185亿港元,同比增长超13倍。从投资者构成来看,保险资金、外资机构与头部私募频频亮相——既有泰康人寿、大家人寿、平安人寿等险资力量,也包括淡马锡、贝莱德、摩根士丹利等国际知名机构,以及景林资产、高毅资产、淡水泉等国内头部私募。

有分析指出,在港股IPO活跃的助推下,各类头部资本积极争取基石投资席位,不仅为新股发行提供了有力资金支持,提振市场信心,也反映出国际资本对新经济企业价值与港股市场吸引力的认可,进一步促进了港股市场的活力与健康发展。

险资等长线资金竞相布局

作为港股的一个鲜明特点,新股在IPO时通常会引入基石投资者。基石投资者是在公司首次公开募股时,提前承诺以发行价认购大量股份,并同意在一定期限内锁定股票的主要机构投资者,可以将其理解为IPO的“压舱石”和“信誉背书”。基石投资者的股份须设禁售期,港股市场一般为上市日起至少六个月。在禁售期内,基石投资者不得直接或间接出售其所持股份。

近年来,随着港股市场回暖以及港股IPO热潮持续,头部资本纷纷抢滩基石投资席位,争夺优质项目先机。据LiveReport大数据统计,2025年有89家IPO公司引入基石投资者,总投资额约1066亿港元,创下历史新高。2026年1月,机构投资者认购热潮持续,港股13只新股全部引入了基石投资者,基石投资总额达185.21亿港元,较上年同期大幅增长13.3倍。

基石投资者中,保险资金、外资机构、头部私募等频频现身。其中,保险资金于今年参与港股IPO基石投资的热情显著高涨。据证券时报记者不完全统计,截至目前,保险资金已参与到10家港股IPO的基石认购当中,累计完成11笔认购,认购金额总计达15.58亿港元。回溯2025年,保险资金参与了12家港股IPO的基石认购,共计达成12笔认购,认购金额为26.20亿港元。

常希望进入中国市场,而香港正是他们理想的“门户。”

陈翊庭还对近期香港证监会就IPO保荐人质量发出的通函作出了回应。她表示“特别欢迎”证监会的通函,并将其视为对保荐人工作质量的“温馨提示”。她也强调,证监会关注的是保荐人提交的上市文件质量,而非上市申请人(公司)本身的资质。她指出,“新股质量好一直是香港市场取得成功的关键,也是吸引全球投资者的底气所在。”

陈翊庭提及,港交所与香港证监会早在2024年11月已发布联合声明,承诺将IPO审批中两轮意见的出具时间控制在40个工作日内,而这一高效承诺的前提是申请人提交的材料质量必须达标。“否则我们无法控制在40个工作日内。”她表示,证监会的提示,正是为了从源头确保文件质量,从而共同实现港交所的高效服务承诺,并为市场引入更多高质量的IPO。

不担心IPO“堰塞湖”

如前文所述,香港IPO市场正在短时间内迎来数量更为庞大的递交数量。400多家递交企业,既是一个亮眼的成就,也是一大考验,极大地考验香港IPO市场各环节的承接能力。香港市场能够消化吗?会不会出现IPO“堰塞湖”?

陈翊庭指出,当前市场供应端活跃,众多企业希望来港上市,而关键在于需求端同样强劲。在全球资产寻求多元化配

置的背景下,高质量的香港IPO正持续吸引国际资本。“香港市场胃口好,都能吃得下,”她形象地比喻,“只要有质量好的IPO,外资就会进来。”她强调香港是资金自由流动的开放市场,能够持续吸引全球“活水”参与认购,从而动态消化上市供给,因此并不存在静态的“堰塞湖”问题。

陈翊庭还表示,目前国家支持内地企业来港上市,港交所的核心角色在于高效撮合全球资本与上市企业,特别是为有意“出海”的内地企业提供国际融资平台。“400多家企业递交说明我们国家还是有很充足的上市资源,管线很丰满,港交所和内地几个交易所,可以优势互补,支撑这些企业发展。我们能够将供给端和需求端撮合起来,发挥最大的作用。”

此外,陈翊庭还透露,港交所已加大上市资源的资源配置,加大审核力量,保证实现相关服务承诺。

外资依旧青睐香港市场

值得注意的是,自2025年以来,可以明显观察到,众多外资正在回流香港市场,对中国资产表现出极为浓厚的兴趣,未来这一趋势是否仍将持续?

陈翊庭指出,过去几年全球资本集中于美国市场,但在宏观环境与地缘政治不确定性上升的背景下,“多元化配置已成为全球投资者的普遍诉求”。她认为,香港市场正为此提供具吸引力的解决方

案。“过去一年半,我们在股票方面提供了不少特别好的投资机会。一个好的趋势是,香港市场能够为他们提供有吸引力的机会。”

唐家成则以亲身经历佐证了国际兴趣。他透露,在近期达沃斯世界经济论坛上,大家对香港市场“表现出极大的兴趣”。“我们安排了众多会议……投资者非常有兴趣参与香港市场。”唐家成表示,面对超过400家的IPO储备,香港有充分机会吸引更多全球参与者。

陈翊庭表示,在吸引全球投资者方面,香港市场不能仅仅依靠股票市场,而是需要为他们提供更全面的资产配置方案。

“固定收益市场是我们必须搭建的板块,而且不能只推出几个产品。我们的多元化战略已规划多时,2026年固定收益将是核心战略重点之一。”陈翊庭透露,去年港交所已入股迅清结算(CMU)——这一由香港金融管理局主导运营多年的债券存管与服务机构,为固定收益市场建设打下关键基础。

“但入股迅清结算只是起点,港交所希望从债券发行(包括国债、企业债等)、回购交易等环节入手,丰富产品货架,提供更完善的配置选择。当然,这并非港交所单独能完成的,我们会与香港金融管理局、香港证监会以及内地合作伙伴共同搭建固定收益的市场生态圈。”陈翊庭表示,港交所未来还将在大宗商品等领域继续加大市场布局,为投资者提供更丰富的选择。

购,认购金额不低于20亿港元。

畅力资产董事长宝晓辉在接受证券时报记者采访时指出,长线资本积极参与港股IPO,尤其是AI、生物医药、新能源、半导体等赛道,主要因为看好科技赛道的长期潜力,AI、半导体、生物医药等都是国家产业升级的核心方向,未来成长空间大。同时,港股汇聚了不少这类优质的新经济标的,险资、国际长线资金等提前布局,可以分享产业成长红利。

经济转型升级的信心投票

在中国经济转型升级的关键时期,长线资金对港股IPO基石认购的积极参与,无疑是一场面向未来的“信心投票”。随着港交所持续深化上市制度改革,大量符合国家战略导向的新经济公司汇聚于此,这不仅为市场注入了新的活力,也为保险资金等长期资本提供了布局前沿科技与高成长性资产的重要窗口。

从投资视角看,参与基石认购已成为长线资金配置中国优质资产的优选路径之一。华辉创投投资总经理袁华明指出,尽管科技等新兴赛道短期波动较大,但其获得的战略支持显著降低了产业层面的长期风险,这些领域正成长为中国经济的核心引擎。基石投资具备定价透明、下行风险相对可控的特点,加之港股市场对长线资金参与机制较为友好,进一步增强了其配置价值。

估值吸引力则是另一关键考量。香港某中资券商投行人士分析,相较于部分国际市场,港股尤其是科技板块的估值仍具优势。对于寻求性价比的全球资金而言,通过基石投资以发行价获取筹码,相当于拥有了一定的价格安全垫和潜在上行空间。这使得险资、外资等机构能够直接投资于那些有望在全球竞争中胜出的中国公司,抢占发展先机。同时,香港市场不断改善的可投资性与流动性,也稳固了机构投资者的参与信心。

港股作为连接内地与全球的核心市场,随着政策支持与市场机制完善,已成为全球资金配置中国资产的重要窗口。包刚指出,港股IPO标的的质量持续提升,科技、生物医药等赛道龙头云集,企业基本面稳步改善,为长线资金提供优质布局载体,吸引主权财富基金等全球资本主动加码。基石投资者的积极参与形成示范效应,增强市场定价稳定性与流动性,进一步提振市场信心,推动港股市场生态持续优化。

年份	上市公司家数	拥有基石投资者的公司家数	基石投资者总数(家)	基石投资总金额(亿港元)
2019年	162	80	245	459.18
2020年	144	70	390	714.43
2021年	98	63	385	805.66
2022年	75	51	184	368.08
2023年	68	46	154	154.01
2024年	70	47	165	270
2025年	114	89	585	1065.96
合计	731	446	2108	3837.32



数据来源:LiveReport 图虫创意/供图

对于保险资金积极参与港股IPO基石认购的情况,融智投资基金经理兼高级研究员包刚向证券时报记者表示,近年来,政策层面持续鼓励中长期资金入市,优化境外投资环境并延伸考核周期,为险资“长线长投”港股提供了制度保障。同时,港股IPO市场活跃度提升,优质标的供给增加,赚钱效应显现,对求稳收益的险资形成强大吸引力。此外,传统固收类资产收益承压,险资有动力通过参与基石投资,在控制风险的前提下拓展多元投资渠道,优化资产组合,从而提升长期回报空间。

除保险资金外,主权财富基金、国际长线基金、头部私募机构以及产业资本等各类主体亦在积极展开布局。在基石投资者名单中,既有淡马锡、贝莱德、摩根、摩根士丹利等外资巨头跟进,也有阿布扎比投资局等主权财富基金加入。值得一提的是,腾讯控股等产业资本也罕见出现在基石投资者名单中。

新经济龙头备受资本青睐

保险资金、大型主权基金、国际长线资本等机构偏好大型IPO及行业龙头。

2026年,香港资本市场正步入新一轮限售解禁高峰。这一压力的直接来源,是2025年港股IPO市场的强势回暖——当年港股募资额跃居全球首位,大量新股在上市后6至12个月的锁定期将集中于2026年届满,从而形成跨年度、分批解禁的流通潮。

据证券时报记者基于Wind数据整理,截至目前,港股市场2026年全年的待解禁总市值预计高达1.72万亿港元,规模显著高于2025年全年的约6000亿港元。市场分析人士指出,解禁在机制上并不等同于股东必然减持,那些基本面扎实、股东结构稳定,且有长期资金承接的行业龙头与绩优公司,其股价在面对解禁压力时,通常展现出更强的抗波动韧性。

9月为承压关键时点

2025年是港股IPO市场的复苏大年,在新经济、硬科技、消费与医疗等板块带动下,港股全年募资总额突破2400亿港元,重回全球前列。大批科技制造、生物医药、数字经济企业集中登陆主板,基石投资者、控股股东、Pre-IPO投资者构成主要限售主体。按照港交所规则,基石投资者常规锁定期6个月,控股股东锁定期6—12个月,这意味着2025年各季度上市的新股,将在2026年对应时段形成密集解禁,呈现“上市高峰—解禁高峰”的滞后映射关系。

Wind数据显示,截至目前,分月度数据来看,2026年共有6个月的月度解禁市值超过1000亿港元。其中,排名靠前的月份分别为9月的5497亿港元、7月的2266亿港元、12月的2035亿港元、3月的1417亿港元、6月的1313亿港元以及10月的1198亿港元。

具体来看,2026年9月解禁的公司数量并不多,但却有一家巨无霸——紫金黄金国际在9月30日迎来解禁,解禁总市值高达4941亿港元。

对大市冲击料有限

一般而言,解禁往往意味着减持,而大量解禁股的上市,不仅对上市公司本身形成较大压力,更有可能影响大市。

对此,浦银国际首席策略分析师赖焯焯表示,过往,解禁高峰会明显增加市场短期波动。但其把2015年至今港股月度解禁市值突破500亿港元的时期定义为解禁高峰,并分析了此类解禁高峰对恒生指数走势的影响,得出的11个样本集中出现在2015—2016年、2019年、2022年和2025年,对应了港股IPO和融资活跃时期(比如牛市后期和IPO高峰期后)。

赖焯焯指出,从绝对值上看,恒生指数当月的平均表现为-0.6%,而前一月的平均表现为2.0%,后一月的平均表现为0.5%,意味着面临解禁高峰时,大盘波动性和下行压力明显加大,但这种影响通常是暂时性的,难以改变市场的中长期趋势。从恒指下跌的概率上看,解禁当月为64%,前一月为36%,后一月为45%,意味着解禁当月抛压较大,但之后影响程度有限。

赖焯焯举例,2025年6月和12月解禁规模相似,分别为1235亿港元和1136亿港元,但恒指在两次解禁高峰的当月和前一月的表现截然不同,6月当月及前后一月内恒指均录得正回报,而12月当月和前一月恒指表现则较疲弱。这种差异反映出解禁压力并不是决定市场走势的单一因素,市场还会受流动性、市场情绪、上市公司基本面、限售股股东行为模式等多重因素影响。

优质个股更具韧性

解禁对一些质地较为一般的个股而言,无异于一场大考。以2025年以来上市的新股新股来看,在上市后6个月,有不少个股已经腰斩。Wind数据显示,上市后6个月,找钢集团(SPAC模式上市)大跌超74%,新琪安大跌超62%,IFBH大跌超59%。

同时,在解禁前期,相关公司的股价往往就已有反应,不少个股在解禁前的数个交易日内以及后续往往就会出现大跌。以英诺赛科为例,该公司在1月15日有约14亿港元市值股份解禁,从1月15日至2月3日,该公司股价回调约20%。

而对于一些基本面优良的公司,股份解禁并未对公司产生太大影响。以越疆为例,该公司在去年12月23日,有超90亿港元市值的股份解禁,但除当天大跌超8%以外,后续3个交易日竟大涨超33%。

对此,赖焯焯指出,解禁事件对中小盘流动性的冲击较明显。对于行业龙头、基本面强劲、盈利清晰的公司,比如美团、宁德时代等,解禁带来的下跌可能是长期布局的机会,但对于业务模式尚待验证、估值偏高的公司,高比例解禁则可能带来较大风险。

除公司本身质地外,赖焯焯还认为,市场流动性环境制约解禁压力的释放程度。当市场处于上涨行情中,整体市场情绪乐观,投资者风险偏好提升,上市公司股东的行为模式也发生转变,在市场向好的预期下,其减持意愿普遍降低,叠加上上市公司积极回购,进一步稳定了股价。

因此,总体来看,面对解禁压力,优质大盘股更为游刃有余,中小盘股相对风险更高,一旦市场流动性不好,则会加剧解禁风险。整体而言,2026年的这一轮解禁潮以结构性冲击为主,难改港股中长期修复趋势,分化行情将进一步深化。

港股迎解禁大考: IPO热潮集中兑现 优质个股更具韧性

证券时报记者 吴昊

