

新受理同比增长超三倍 IPO 市场结构性回暖

中经记者 罗辑 北京报道

7月16日,A股迎来年内最大IPO、一家重量级新能源企业挂牌上市。在此之前,中船双瑞

(洛阳)特种装备股份有限公司、淮南万泰电子股份有限公司等三家企业则同日撤回首发上市申请。A股IPO情况再度受到市场关注。

据Wind数据统计,截至7月16日,今年年内终止IPO的企业数量合计78家,较去年同期大幅下滑超七成。同时,今年以来首发上市的企业数量和合计募资

规模同比双升。此外,沪深北三大交易所今年以来获受理的IPO数量较去年同期出现了数倍增长。

多位接受《中国经营报》记者

经受住了考验。展望未来,A股市场将持续作为境内核心的直接融资平台,在推动中国经济转型升级和赋能中国新兴科技产业方面扮演更为关键的角色。”

IPO终止数量同比下滑超七成

截至7月16日,今年年内78家IPO企业终止审核或终止注册程序,该数据较去年同期的308家大幅下滑约74.68%。

A股IPO市场的变化正在悄然发生。

Wind数据显示,按上市日计算,今年以来合计55家企业顺利首发上市,合计募资595.04亿元,无论是数量还是募资规模,较去年同期均有所上行。截至7月16日,三大交易所今年以来获受理的IPO共有180家,较去年同期的39家增长361%。其中,仅6月份,合计有152单IPO获受理,远超去年同期的74家。此外,截至7月16日,今年年内78家IPO企业终止审核或终止注册程序,该数据较去年同期的308家大幅下滑约74.68%。

这一变化备受市场关注。

国金证券投行相关人士提到:“短期来看,自‘827’新政(即2023年8月27日,证监会发布《证监会统筹一二级市场平衡优化IPO、再融资监管安排》)至今已近两年,这期间IPO排队企业数量大幅减少,同时新增受理数量也同步下降,IPO‘堰塞湖’现象大幅缓解,为今年IPO受理腾出了空间。在此期间,各家券商也积累了不少优质项目待申报,在在审项目‘存货’数量有限的背景下,今年出现的IPO受理增长,属于上述情况叠加导致的结构性回暖。”

进一步来看,Wind数据显示,今年新增受理的180家IPO项目中,有116家来自北交所,占比达到64.44%。同时,根据安永提供的今年上半年IPO市场报告,2025年上半年,A股IPO筹资

额以中小规模为主,北交所IPO平均筹资规模大幅上升。从行业来看,A股IPO数量和筹资额的前三分别是工业、科技和材料,这三大行业的合计IPO数量和筹资额分别占上半年A股IPO市场总量的86%和89%。其中,2025年上半年上市的IPO公司中,有三成左右的企业隶属于汽车行业上下游企业。

之所以出现上述情况,“作为服务创新型中小企业的主阵地,在沪深北三大交易所差异化定位的持续推进下,北交所是广大创新型中小企业的首选。”国金证券上述投行人士提到。

安永大中华区审计服务市场联席主管合伙人汤哲辉也提到:“从行业分布来看,目前A股IPO申报企业主要聚焦战略领域。排队企业中不乏人工智能、机器人、半导体、新能源、生物医药等硬科技领域项目,说明A股资本市场将更多体现支持创新驱动发展的国家战略。”

此外,在A股IPO市场稳步结构性回暖的同时,今年港股IPO市场较为火热,上半年共完成43宗IPO,累计融资金额超千亿元港元。钱青看到的是A+H股双平台的升温,其中,“包括宁德时代、恒瑞医药、海天味业等A股上市公司赴港IPO融资,揭示出内地龙头企业在政策优化和监管协同的加持下,A+H双平台上市已成为助推其全球化战略的重要驱动力。”

持续助力科创领域

从产业上看,资本市场对科创的支持持续加码、对消费行业限制正重新放开。

A股IPO市场的上述变化背后,预示着何种长期趋势?

国金证券上述投行人士提到,IPO市场将围绕三个方面展现出稳中有进的发展趋势。其中,从产业上看,资本市场对科创的支持持续加码、对消费行业限制正重新放开。

“现阶段,我国正遇经济结构转型升级,以科技创新为核心驱动力,近两年国家陆续出台支持科技型企业发展的政策,如‘科技16条’‘科创板8条’等,可以预见的是科技型企业,尤其是具有‘硬科技’的科创企业将会是资本市场大力支持的对象。”国金证券上述投行人士提到,与此同时,今年以来刺激内需的政策举措陆续推出,为消费行业企业逐步放开了上市融资限制,例如今年6月发改委等六部门联合印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》,一举打破了此前消费行业受“红黄灯”政

策影响的上市限制。

其次,从市场板块上看,北交所目前上市公司数量相对沪深交易所来说仍较少,在国家大力扶持民营经济发展的当下,创新型民营中小企业将会是北交所上市的中坚力量。

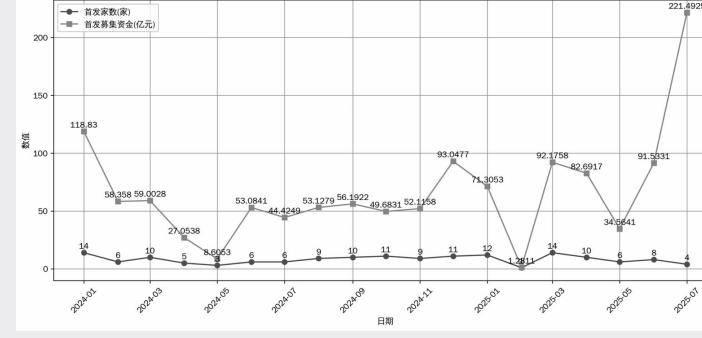
此外,从投融资动态平衡上看,近期二级市场逐步回暖,上证

采访的机构人士提到,上述变化反映出A股IPO市场总体呈现回暖态势。摩根士丹利证券总经理钱青表示:“(中国资本市场的)制度包容性持续显现,市场韧性也

体现资本市场对创新驱动发展战略的支持,要将有限资源优先配置到国家科技创新最需要的地方,持续加大对关键领域、重要区域和薄弱环节支持。随着改革政策的不断推进,一方面,投资者对资本市场的信心明显增强,A股市场行情稳步回升,市场活跃度提升,中长期资金入市,改善了市场资金结构;另一方面,IPO数量与融资规模同比增长,投资者参与度提高,为融资端增长提供了良好的市场环境。”

就发行节奏方面,汤哲辉判断,A股IPO将在市场承受能力范围内“有节奏”“新常态”化地发行。“随着深化资本市场投融资综合改革持续落地及经济基本面改善,预计资本市场将延续‘量增质优’的发展态势,IPO及再融资规模有望保持温和增长,市场结构将进一步优化。”

IPO首发家数、首发募集资金(2024年1月—2025年7月)



数据来源:Wind 截止日期:7月18日

投融资改革见成效

科创类企业在资本市场整体占比的持续上行,在IPO市场有所变化的同时,中长期资金入市工作的推进也正在加速落地。

站在更宏观的角度,上述IPO市场的变化背后,还承载着资本市场整体性的投融资综合改革深化趋势。

钱青提到,从融资端来看,今年以来资本市场政策持续释放积极信号,其中,科创板重启未盈利企业适用第五套标准上市,创业板正式启用第三套上市标准,以及科创板“1+6”新政的推出,都在引导资本向科技创新集聚,从而进一步提升资本市场制度的包容性,为具有“硬科技”属性及“专精特新”的企业打开了关键的融资窗口。同时,在投

资端,近年来中国资本市场持续优化制度环境,积极推动“长钱长投”,以及在科创板“1+6”新政试点引入资深专业机构投资者制度等。“这些举措对逐步推动IPO的‘新’常态化颇具意义——在企业质量过关的前提下,更具包容性的上市制度一定程度上向市场保证了稳定的、高质量的IPO供给,夯实资本市场之基。同时,通过优化投融资规则和制度环境,健全投资和融资相协调的资本市场功能。”

实际上,多位受访的业内人士提到,从整体上看,目前中国资本

市场投融资综合改革已经取得了多维度的实质成果。

其中,一位私募人士提到:“不仅在融资端可以看到,科创类企业在资本市场整体占比的持续上行,在IPO市场有所变化的同时,中长期资金入市工作的推进也正在加速落地。尤其在支持‘长钱长投’政策体系的构建方面,诸如险资入市、公募基金改革等正在推动行业深度变革。”

国金证券上述投行人士提到:“资本市场不断制度创新,精准服务科技创新,提升市场包容性。A股IPO标准不断优化,尤其是近期科

创板重启第五套标准,并落地‘科创成长层’,兼顾了稳定预期与激励创新,走出了符合中国实践并具有中国特色的制度创新之路。同时,IPO与并购重组双轮驱动之势渐显,市场融资功能增强,市场活跃度明显增强。其次,中长期资金‘长钱长投’,正在逐渐改善市场结构。未来,中国资本市场改革将进一步深化。”上述投行人士认为,A股市场未来的改革方向,将继续围绕服务科技创新、引入长期资金、强化监管、提升价值等目标展开,最终实现市场稳定、企业成长、投资者受益的共赢局面。

券商中报集体预增 “牛市旗手”迎戴维斯双击

中经记者 罗辑 北京报道

自营、经纪、投行推动中报超预期

随着投资者信心回暖、资本市场活跃度提升,今年上半年券商业绩大幅走高。截至7月15日晚间,29家上市券商披露2025年中期业绩预报,实现全员预增。Wind数据显示,上市券商预告净利润同比增长上限的中位数为98%,算术平均增幅为203%,增幅最小的券商也有55%的增长,增幅在200%以上的券商有6家,主要是中小型券商,其中华西证券和国联民生预计净利润同比增长1000%以上。

多家券商研报称,中报业绩预告“超出预期”。为何券商有如此亮眼表现?就市场观点来看,业内人士普遍认为,这主要是得益于利好政策出台后资本市场活跃度的提升。“自去年‘9·24行情’以来,证券市场表现活跃,券商股受益匪

多位业内人士告诉《中国经营报》记者,经纪业务和自营业务是驱动上半年券商业绩增长的重要动力,未来随着“持续稳定和活跃资本市场”的政策支撑,权益市场延续交投活跃,目前估值仍处于历史低位的“牛市旗手”或实现戴维斯双击。对整体市场行情而言,在A股指数的关键突破点,券商作为权重板块之一,有望“冲锋陷阵”。

7月10日,上证指数突破3500点整数关口之后继续上攻。券商此前在中期策略报告中提到A股“进入牛市第二阶段,会有明显的增量资金正反馈阶段,呈现‘资金流入—市场上涨—驱动资金进一步流入’的正反馈”。

浅。其中,自营投资、财富管理等业务取得了较好的业绩,这也是今年中报预告券商利润大幅增长的重要原因。”顺时投资权益投资总监易小斌分析。

A股和H股市场数据显示,2025年上半年,A股日均股基交易额1.6万亿元,同比增长66%。同时,沪深300和万得全A分别上涨0.3%和5.8%,而2024年上半年该数据分别为上涨0.9%和下跌8%。此外,上半年,中国香港市场现货日均交易额同比激增118%,北向、南向资金活跃度分别提升32%和196%,恒生指数、恒生科技指数累计涨幅达20%和19%,港股IPO募资规模同比增长701%。

具体而言,“A股市场交投活跃驱动证券行业经纪业务同比高增。同时叠加市场震荡上行,利好券商权益自营投资以及相关衍生品业务。同时,上半年港股市场景气度较高、港股IPO募资规模攀升,整体驱动券商海外经纪、投行、投资业务全方位改善。”开源证券非银分析师高超提到。他进一步从环比表现分析,今年第二季度,债市和A股IPO市场的变化是业绩超预期的重要来源。其中,第二季度,中证综合债指数上涨1.74%,2025年第一季度该数据为下跌0.66%,债市环比改善明显。此外,2025年上半年,A股市场IPO融资规模374亿元,同比增长15%,其

中,第二季度该数据为209亿元,环比增长27%,这或推动部分券商投行股权承销业务的改善。

此外,并购重组活跃也是券商业绩弹性的来源之一。在已披露数据的29家上市券商中,预告净利润规模最大和净利润同比增幅最大的券商均是此前顺利推进了同业并购的公司。其中,预告实现的净利润规模排名第一的为国泰海通。其预计2025年上半年实现归属于母公司所有者的净利润152.83亿元到159.57亿元,与上年同期的50.16亿元相比,将增加102.67亿元到109.41亿元,同比增加205%到218%。

对此,国泰海通认为,这得益

于吸收合并海通证券股份有限公司产生的负商誉(计入营业外收入),至于归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润增长则主要得益于财富管理、机构与交易等业务收入同比显著增长。

已披露上市券商中预计净利润同比增幅最大的券商则是国联民生。其预计2025年上半年实现归属于母公司所有者的净利润人民币11.29亿元,同比增长1183%左右。国联民生表示,除了主动把握市场机遇,通过“协同赋能”和“内生增长”提升综合金融服务能力外,还与有序推进与民生证券股份有限公司的整合工作并将其纳入财务报表合并范围相关。

分化持续

7月以来,沪指已多日站上3500点重要关口。随着近期券商中报业绩接连预喜,“牛市旗手”再度受到市场密切关注。

回顾历史上的数轮牛市行情,券商整体表现为齐涨齐跌,对指数的推动作用明显。“一般来说,券商会在一些关键时间、重要点位才会发力,速度较快,一旦沉寂又会需要较长时间消化。”易小斌提到,回顾A股历史上多次牛市,券商板块都会发力拉出空间,拉动重要指数上升进入到一个新的平台,然后成长类别的愈加活跃,即所谓的“价值搭台、成长唱戏”。“我们认为此轮行情或也将出现类似情况。主题概念能活跃市场,但关键时候指数的冲锋陷阵可能还得是一些权重板块承担

重任,其中,券商板块尤其重要。”

华泰证券研报认为,当前券商板块有多项催化因素。除了7月以来A股延续了此前的高景气度、杠杆资金持续活跃外,中报业绩预期高增、中国香港虚拟资产创新业务、港股一二级市场高景气、并购重组驱动行业格局集中等,均是未来券商板块表现的驱动因素。但机构对券商板块的配置比例却不高。截至2025年6月末,主动权益基金在A股券商板块的重仓持股比例仅0.36%,相较沪深300自由流通市值占比低6.38个百分点,明显低配。华泰证券研报预计,在公募基金改革的驱动下,后续(券商板

块)或将得到资金关注和净流入。

截至7月14日收盘,券商板块市净率为1.5倍,处于2014年以来33%分位数,后续或有估值修复机会。

在行业整体存在投资机会的大背景下,排排网财富研究员隋东提到,券商板块仍呈现显著分化特征。在他看来,券商中期业绩预报虽然整体预喜,但业绩表现仍有明显分化。其中,规模体量不同的券商,在监管政策引导行业差异化发展的背景下,受到的影响差异还在扩大。业务结构差异如重投行和重财富管理的不同,在市场交投回暖但投融资动态平衡持续的背景下,业绩预期也不同。而这种分

化,将表现在后续行情中。Wind数据显示,目前29家披露中期业绩预报的券商,合计预告净利润规模为611亿元,平均每家券商上半年挣得净利润21亿元左右,但实际中位数仅为7亿元。而预告净利润排在前十的券商,合计净利润就达到511亿元。除了证券公司业绩本身的分化外,易小斌还提到,公司市值不同,后续也会出现分化,如市值较大的互联网券商的,在股价上升过程中需要较大的资金量。此外,该公司是否涉及并购、创新业务,也会导致市场对其预期产生分歧。