

布局“出海桥头堡” 内地企业搭建A+H架构持续升温

中经记者 罗辑 北京报道

2月3日,东鹏饮料在港交所挂牌上市。这是继豪威集团、兆易创新后,2026年以来又一家完成A+H架构的上市企业。就在同一日,A股锂电设备龙头先导智能正式启动招股,拟全球发售9361.6万股H股。

当前,A股公司“南下”赴港上市热潮持续升温。

A股企业“南下”布局

从待上市企业的构成来看,截至2026年2月5日,港股待上市企业388家,其中A股上市公司114家,占比达到29.38%,已近三成。

Wind数据显示,截至2026年2月5日,2026年以来,国恩科技、东鹏饮料、龙旗科技、兆易创新、豪威集团等5家A股公司完成港股IPO,成功搭建A+H架构。而2025年同期,该数据为0家。

从待上市企业的构成来看,截至2026年2月5日,港股待上市企业388家,其中A股上市公司114家,占比达到29.38%,已近三成。

为何内地上市公司纷纷“南下”且还在提速?

担任此次东鹏饮料赴港上市联席保荐人的瑞银证券,其全球投资银行部联席主管谏戈认为,这是中国企业全球化、国际化背景下的一种需求体现。

“作为港股市场历史上规模最大的食品饮料业IPO,对东鹏饮料而言,登陆H股不仅带来了更具国际化的资本平台,也有助于其在更长周期内推进全球化布局 and 战略落地,为未来发展提供持续支持与赋能。”谏戈如此表示。

除了投行的判断外,多家计划港股IPO的A股上市公司称,通过港股布局国际化是公司搭建A+H架构的重要战略考量。

市热潮持续升温。

Wind数据显示,2025年共有19家A股公司通过A+H形式在港上市,融资总额及单笔融资规模均创历史新高。2026年以来,截至2月5日已有5家A股公司在港上市,完成A+H架构。而目前港股待上市企业中,A股上市公司数量已超百家,占到待上市企业总数量的近三成。

A股企业“南下”布局

从待上市企业的构成来看,截至2026年2月5日,港股待上市企业388家,其中A股上市公司114家,占比达到29.38%,已近三成。

Wind数据显示,截至2026年2月5日,2026年以来,国恩科技、东鹏饮料、龙旗科技、兆易创新、豪威集团等5家A股公司完成港股IPO,成功搭建A+H架构。而2025年同期,该数据为0家。

从待上市企业的构成来看,截至2026年2月5日,港股待上市企业388家,其中A股上市公司114家,占比达到29.38%,已近三成。

为何内地上市公司纷纷“南下”且还在提速?

担任此次东鹏饮料赴港上市联席保荐人的瑞银证券,其全球投资银行部联席主管谏戈认为,这是中国企业全球化、国际化背景下的一种需求体现。

“作为港股市场历史上规模最大的食品饮料业IPO,对东鹏饮料而言,登陆H股不仅带来了更具国际化的资本平台,也有助于其在更长周期内推进全球化布局 and 战略落地,为未来发展提供持续支持与赋能。”谏戈如此表示。

除了投行的判断外,多家计划港股IPO的A股上市公司称,通过港股布局国际化是公司搭建A+H架构的重要战略考量。

三成。

多位接受《中国经营报》记者采访的业内人士表示,赴港上市除了打开融资渠道、募集资金外,更重要的是帮助企业更进一步迈入国际市场。通过登陆港股这一“出海桥头堡”,提升治理、实现全球市场的品牌提升,甚至有望达成与国际产业资本、产业资源对接的效果。

A股企业“南下”布局

从待上市企业的构成来看,截至2026年2月5日,港股待上市企业388家,其中A股上市公司114家,占比达到29.38%,已近三成。

Wind数据显示,截至2026年2月5日,2026年以来,国恩科技、东鹏饮料、龙旗科技、兆易创新、豪威集团等5家A股公司完成港股IPO,成功搭建A+H架构。而2025年同期,该数据为0家。

从待上市企业的构成来看,截至2026年2月5日,港股待上市企业388家,其中A股上市公司114家,占比达到29.38%,已近三成。

为何内地上市公司纷纷“南下”且还在提速?

担任此次东鹏饮料赴港上市联席保荐人的瑞银证券,其全球投资银行部联席主管谏戈认为,这是中国企业全球化、国际化背景下的一种需求体现。

“作为港股市场历史上规模最大的食品饮料业IPO,对东鹏饮料而言,登陆H股不仅带来了更具国际化的资本平台,也有助于其在更长周期内推进全球化布局 and 战略落地,为未来发展提供持续支持与赋能。”谏戈如此表示。

除了投行的判断外,多家计划港股IPO的A股上市公司称,通过港股布局国际化是公司搭建A+H架构的重要战略考量。



2026年以来赴港上市A股公司						
H股证券代码	A股证券代码	证券简称	首发募集资金(单位:亿元)	首发价格/股(单位:元)	上市日期	所属行业
2768.HK	002768.SZ	国恩科技	9.61	32.03	2026-02-04	基础化工
9980.HK	605499.SH	东鹏饮料	90.37	221.01	2026-02-03	食品饮料
9611.HK	603341.SH	龙旗科技	14.55	27.84	2026-01-22	电子
3986.HK	603986.SH	兆易创新	42.12	145.66	2026-01-13	电子
0501.HK	603501.SH	豪威集团	43.18	94.28	2026-01-12	电子

数据来源:Wind

郭婵媛/制图

国际资本强劲回流提供支撑

在超过350家排队企业、国际资本回流、制度持续优化的支撑下,内地企业赴港上市潮还将持续,搭建“A+H”架构仍具吸引力。

在更大的维度上看,多位业内人士表示,当前内地企业南下融资、搭建A+H架构的趋势还将持续。

“在内地企业,尤其是A股企业作为产业龙头,顺应全球化浪潮,进行国际化布局的内生需求之外,我们需要看到当前‘政策松绑’、国际资本回流创造的历史性机遇。”柏文喜表示。

具体来看,柏文喜认为,首先,自2024年以来,内地与香港监管机构协同推出政策组合拳,显著降低了赴港上市门槛。同时,港交所2018年以来的上市制度改革持续释放红利,例如18A章与18C章(允许未盈利的生物科技公司和特专科技公司上市)、“科企专线”服务等。

其次,2025年港股市场迎来强势复苏,为企业提供了优质的融资环境。其中,2025年前11个月港股平均每日成交金额同比上升超九成,并出现估值修复与“溢价倒挂”

现象,例如宁德时代、招商银行等龙头企业出现H股股价反超A股。

柏文喜分析表示:“这背后,除了此前资金端‘南下’外,国际资本近期呈现强劲回流态势。国际‘长线’资金对港股IPO的参与率已从低谷期的10%—15%大幅攀升至近期的85%—90%。高盛、摩根大通等国际机构密集增持港股,涵盖新能源、生物医药、通信服务等多个领域。国际资本对中国优质资产的认可度显著提升。”

柏文喜认为,在超过350家排队企业、国际资本回流、制度持续优化的支撑下,内地企业赴港上市潮还将持续,搭建A+H架构仍具吸引力。

若该趋势持续,对资本市场有何影响?

苏商银行特约研究员张思远分析:“A+H架构推动了港股市场结构优化。A股优质龙头企业登陆H股,降低了港股对传统金融、地产板块的依赖,提升了

科技、制造等新经济领域的权重,同时也巩固了香港国际金融中心地位,为全球资本配置中国资产提供了核心窗口。此外,A+H架构的搭建还加速了A股与港股的互联互通。AH溢价率的动态平衡促使资金跨市场流动,推动估值体系融合。”

对投资者而言,柏文喜判断,A+H阵营的扩容将带来更多优质资产配置机会,这将促进港股市场的国际化和多元化发展。

总的来看,张思远预计,2026年港股IPO融资额将进一步突破,A+H架构搭建仍将持续。板块上,AI、半导体、新能源等政策支持战略性新兴产业,预计将涌现更多两地上市案例。A股公司赴港上市的趋势持续深化,将成为中国资本市场双向开放的重要标志。

不过,市场对IPO“虹吸效应”的担忧客观存在,张思远提示,需关注融资端质量。

主动终止上市再添一例 A股退市“多线并行”格局形成

中经记者 孙汝祥 夏欣 北京报道

2026年A股主动退市第一例迎来新进展。德邦股份(603056.SH)日前公告,自2月9日(星期一)起,公司股票将进入现金选择权行权申报阶段。

在主动退市新案例推进的同时,2026年开年以来,强制退市案例也在不断更新中。尤其是重大违法强制退市威力持续显现,除广道数字、东方通已被摘牌外,*ST长药(300391.SZ)也已收到《终止上市事先告知书》。交易类强制退市方面,*ST奥维(002231.SZ)将成为2026年市值退市第一股。

此外,Wind显示,至少有90家公司披露可能被终止上市风险提示公告,涵盖交易类、财务类、规范类、重大违法强制退市等各类情形。

业内专家对《中国经营报》记者表示,当前A股公司退市市场化、多元化趋势越发显著,“多线并行”格局形成。

专家同时建议,应该完善退市配套机制,进一步强化投资者权益保护。让“出口”更通畅,让“救济”更坚实,才能让“进口”更自信,进而真正实现资本市场良性循环。

德邦股份“战略型”主动退市

2026年2月4日,德邦股份公告,本次终止上市现金选择权申报时间为2月9日至12日。

此前,德邦股份于1月29日召开临时股东大会,审议通过《关于以股东会决议方式主动终止公司股票上市事项的议案》(以下简称《主动退市议案》)。公司将主动撤回A股股票在上交所的上市交易,并申请股票进入全国中小企业股份转让系统退市板块继续交易。

该议案为特别决议事项,已获出席股东会表决权股份总数的三分之二以上通过,并经出席股东

2025年29家退市趋向市场化、多元化

“德邦股份选择主动退市,在A股市场上不多见,也是一个非常好的信号。表明A股公司在选择是否持续上市的问题上,变得更加理性,更趋于市场化、多元化。”中国人民大学金融学教授郑志刚称。

郑志刚表示,选择主动退市的公司,不是一味地紧紧抓住上市公司“壳资源”不放,而是对公司经营发展战略(如并购重组、消除同业竞争等)、维持上市成本(包括信息披露、ESG、市值管理、投资者关系管理、满足监管合规性要求等)等诸多因素,进行综合考量。

把“出口”做畅 把“救济”做实

对资本市场和投资者而言,主动退市、强制退市带来的影响是不同的。

郑志刚表示,类似德邦股份的主动退市,具有较为完备的现金选择权等异议股东权益保障机制,对投资者的利益影响是有限的。因为被监管处罚而触及重大违法强制退市,对投资者的影响显然会更大一些。投资者要密切关注风险,谨慎决策,及时止损。

赵敬国也认为,重大违法强制退市的市场净化功能最强,但对普通投资者的伤害性也最强。交易类、财务类、规范类等强制退市,则有利于加速“壳资源”贬值,提升资

会的中小投资者所持表决权的三分之二以上通过。

德邦股份表示,主动退市由间接控股股东宿迁京东卓风企业管理有限公司(以下简称“京东卓风”)提议。旨在更好地顺应物流行业的发展趋势,更为高效、有力地统筹协调与整合京东物流股份有限公司体系内的物流资源,亦考虑积极践行京东卓风于收购德邦股份时作出的关于同业竞争的承诺。

在异议股东(在股东会上对《主动退市议案》投反对票的股东)及其他股东保护方面,京东物流运

2025年29家退市趋向市场化、多元化

郑志刚认为,在德邦股份之后,未来中国资本市场上会有越来越多的公司,在权衡上市收益与成本之后,作出主动退市的理性选择。德邦股份对异议股东的保护方案,也可以为后来者提供很好的借鉴。

“德邦股份主动退市,也是注册制改革的成效之一。在注册制下,不单是上市要求市场化,退市也应该是市场化的。”郑志刚说,“我们也应看到,在成熟市场经济体,企业根据自身经营状况选择主动退市的案例,比比皆是。”

在A股市场,相较于主动退

市,强制退市的案例明显更多。2026年以来,广道数字、东方通相继因触及重大违法强制退市情形,被交易所终止上市并摘牌; *ST长药(300391.SZ)、*ST奥维(002231.SZ)分别触及重大违法、交易类强制退市情形,已收到交易所出具的《终止上市事先告知书》。

此外,Wind显示,2026年以来,至少有90家公司披露可能被终止上市风险提示公告,涵盖交易类、财务类、规范类、重大违法强制退市等各类情形。

而在整个2025年,A股共有29家公司完成退市。其中交易类强制退市11家、财务类强制退市2家、规范类强制退市7家、重大违法类强制退市和主动退市公司数量均较上年显著增加。

“当前A股公司退市类型呈现明显市场化、多元化趋势。”赵敬国称。

赵敬国表示,多元化方面,在退市类型上,财务类、规范类、交易类、重大违法类、主动类“五线并行”。在退市主体上,民企、国企、纯A股、A+H股、红筹回A股都有,行业也从传统制造扩展到物流、医

药、消费。

市场化方面,交易类强制退市指标呈现较强刚性,“1元退市”“5亿市值”自动触发,交易所无自由裁量空间。同时,投资者“用脚投票”,使得退市风险股股价和市值快速到达退市线,非市场因素的干预空间也被压缩。

此外,投资者拥有丰富的市场化博弈工具,现金选择权、回购、缩股、重整,投资者均可参与定价。

“简言之,‘门槛透明+价格博弈+快速出清’已成为新常态。”赵敬国总结道。

致部分散户因操作不及时被“关门”在外。

三是后续救济不足。主动退市完成后,公司不再受《中华人民共和国证券法》持续信息披露约束,剩余股东转入退市板块,信息透明度骤降;若私有化未来境外上市,原A股持有人无优先认购权。

为此,赵敬国建议,其一,引入“双轨定价”。即现金选择权价格应同时披露“市场均价+独立评估价”,并允许5%以上异议股东联名要求召开听证会。

其二,统一账户申报接口。交易所系统应自动识别并提示融资融券等账户的划转时点,降低散户

输有限公司将向包括异议股东在内的、除京东卓风及其一致行动人德邦控股外的全体A股股东提供现金选择权(限售或存在权利限制的股份等情形除外)。

本次终止上市现金选择权的行权价格为19元/股,高于德邦股份董事会决议主动退市事项前最后1个交易日收盘价14.04元/股,相对于德邦股份董事会决议主动退市事项前30个交易日的每日加权平均价格的算术平均值14元/股的溢价率约为35.71%。

本次现金选择权方案并非强制性交易,德邦股份的异议股东及其他股东可以自由选择接受或不接受现金选择权,也可以选择全部或部分申报现金选择权。

“德邦股份的主动退市并非经营受挫,而是出于战略调整和集团协同的考虑,是资本市场高质量发展的体现,标志着A股正加速形成‘进出有序’的良性生态。”北京交通大学经济管理学院助理教授于耀表示。

于耀同时认为,在投资者权益保护方面,德邦股份方案采用了“高溢价回购+中小股东分类表决”

的“高配模式”,有效平衡了控股股东与中小投资者的利益博弈。

“德邦股份退市属于典型的‘战略型主动退市’,本质是把‘公开公司’变为‘私有资产’,为后续资产腾挪、成本压缩和跨境资本运作打开空间。”上海市信本律师事务所管理合伙人赵敬国表示。

在赵敬国看来,德邦股份退市方案在操作层面做到了“有通道、有溢价、不强制”,在现行制度下已算“厚道”,“但现金选择权只能‘保底’,无法分享私有化后的协同溢价,对长期价值投资者仍显不足”。

此外,投资者拥有丰富的市场化博弈工具,现金选择权、回购、缩股、重整,投资者均可参与定价。

“简言之,‘门槛透明+价格博弈+快速出清’已成为新常态。”赵敬国总结道。

的“高配模式”,有效平衡了控股股东与中小投资者的利益博弈。

“德邦股份退市属于典型的‘战略型主动退市’,本质是把‘公开公司’变为‘私有资产’,为后续资产腾挪、成本压缩和跨境资本运作打开空间。”上海市信本律师事务所管理合伙人赵敬国表示。

在赵敬国看来,德邦股份退市方案在操作层面做到了“有通道、有溢价、不强制”,在现行制度下已算“厚道”,“但现金选择权只能‘保底’,无法分享私有化后的协同溢价,对长期价值投资者仍显不足”。

此外,投资者拥有丰富的市场化博弈工具,现金选择权、回购、缩股、重整,投资者均可参与定价。

“简言之,‘门槛透明+价格博弈+快速出清’已成为新常态。”赵敬国总结道。

此外,投资者拥有丰富的市场化博弈工具,现金选择权、回购、缩股、重整,投资者均可参与定价。

“简言之,‘门槛透明+价格博弈+快速出清’已成为新常态。”赵敬国总结道。

操作风险。

其三,建立“退市观察期”。主动退市完成后12个月内,若公司拟境外上市或发生重大资产注入,应比照A股标准履行披露,并给予原股东同等认购机会。

此外,应完善退市板块流动性,尽快推出退市板块做市商制度与连续竞价,让“留下”的投资者有公允退出通道。

“多元化的退市通道是注册制下半场的‘清道夫’,只有把‘出口’做畅,把‘救济’做实,才能让‘进口’更自信,也才能真正实现‘能上能下、优胜劣汰’的资本市场良性循环。”赵敬国如是表示。