

内地科技公司赴港上市热情高涨

中经记者 顾梦轩 李正豪

广州 北京报道

2026年以来,内地科技公司港股上市热情持续高涨。Wind数据显示,截至4月22日,共有167家公司首次递交港股申请文件,其中科技类公司59家;而去年同期该数量仅为25家,科技类公司9家。今年以来77家公司在申请表

加速构建A+H双资本平台

国内科技公司加速构建A+H双资本平台,这已经成为中国科技企业推进国际化战略的重要路径。

4月23日,A股上市公司华勤技术正式挂牌交易。根据公司公告,华勤技术全球发售5854.82万股H股,每股H股77.70港元,所得款项净额44.63亿港元。香港公开发售股份数占全球发售股份数目10%,获认购531.33倍;国际发售股份数占全球发售股份90%,获认购13.34倍。

4月21日,胜宏科技于香港联合交易所主板正式挂牌上市。公开资料显示,胜宏科技本次全球发售所得款项净额约为198.89亿港元,成为今年以来最大规模的港股IPO。

稍早之前的4月13日,来自湖北武汉的A股上市公司华工科技(000988.SZ),向港交所递交了H股上市申请文件。

胜宏科技董事长陈涛在公司上市时公开表示,此次港股上市是公司新起点与发展新引擎,未来公司将坚持技术引领、速度制胜,加

港交所成首次上市首选地

H+A的核心优势在于它允许企业先完成国际资本验证,再回到本土市场强化估值锚、流动性和产业协同。

记者注意到,在近期上市的科技公司中,有部分公司并没有走A+H路线,而是将港股作为公司上市的首次登陆地。

如4月17日上市的群核科技和长光辰芯,这两家公司首次上市地均为香港,且在港股上市首日均获得资金的高度青睐。数据显示,群核科技上市首日股价开盘大涨171.65%,截至收市,股价上涨144.09%。长光辰芯开盘价72.00港元/股,全天交投活跃,收市报70.00港元/股,较发行价39.88港元/股上涨75.53%。全日总成交量约2802万股,总成交金额约20.10

亿港元。件失效后重新递交,其中科技类公司34家。

同时,根据Wind数据,截至4月22日,年内已经有48家公司成功登陆港股市场,其中,科技公司21家。

《中国经营报》记者注意到,在近期登陆港股市场的科技公司中,既有已经在A股上市的A+H案例,如胜宏科技(300476.SZ,

速扩充高端产能,聚焦高端PCB产品技术迭代与产能布局,以更好业绩回馈各方,并携手各界共迎AI时代、共谋发展。

华工科技相关人士在接受记者采访时表示,华工科技启动A+H双资本平台布局,主要基于以下三个方面考量:第一,完善全球化资本布局,拓宽长期融资渠道;第二,加速全球化市场拓展,提升国际品牌影响力;第三,升级公司治理与合规体系,强化长期价值。

该人士表示,本次募集资金将聚焦四大方向:一是持续投入800G/1.6T高速光模块规模化量产,前瞻布局3.2T、6.4T、12.8T下一代产品与硅光、CPO技术路线,巩固AI算力基础设施核心供应商地位;二是推进MEMS传感器、新能源传感产品产业化,深耕智能感知赛道;三是建设中央研究院,攻坚高端激光装备与增材制造技术,突破关键核心器件,扩大产业化规

亿港元。

对于企业将港股作为上市首选的情况,田利辉向记者指出,企业首选港股上市的核心逻辑在于三重确定性:其一,制度确定性,港交所18A章对未盈利科技企业包容度高;时间确定性,平均6—8个月审核周期远快于A股。其二,估值确定性,国际投资者对硬科技赛道认知成熟。“其三,更深层的考量在于,港股作为连接中国与全球资本的超级接口,在中美博弈加剧的背景下,既可规避美国监管风险,又能保持国际化属性,成为科技企业全球化布局的最优跳板。”田利

2476.HK)、华勤技术(603296.SH,3296.HK)等,也有将港股作为首次登陆地的情形,如群核科技(0068.HK)、长光辰芯(3277.HK)等。

南开大学金融发展研究院院长田利辉在接受记者采访时表示,近期科技企业港股上市热潮源于三重战略考量:其一,构建A+H双资本平台可优化融资结构,降低地缘政治风险对单一市

场依赖;其二,港股市场对硬科技企业估值体系更成熟,尤其在半导体、AI等前沿领域认可度高;

其三,国际化品牌建设需要,通过港股平台吸引全球机构投资者,提升产业链话语权。“在中美科技竞争背景下,港股已成为中国科技资产价值重估的战略枢纽,为企业全球化布局提供资本支点。”田利辉说。

罗荣华表示,近年来,港股市场在上市制度上做了很多优化,通过针对性地降低IPO门槛,提升灵活性,为科技企业提供了更大的吸引力。

无论是港交所18A章(港交所主板为未盈利生物科技公司开设的特殊上市通道)、港交所18C章(港交所专门为特专科技公司开设的特殊上市通道),还是后续推出的“科企专线”,都使得这类企业赴港上市的路径更加清晰、时间预期更稳定。“对研发投入大、盈利释放相对靠后但技术壁垒较高的企业来说,香港市场的制度框架与其发展阶段有较强的匹配性。”罗荣华说。

罗荣华指出,H+A路径更像“先国际验证、再深化本土资本布局”。企业先在香港或海外市场完成国际资本对接,等到业务规模、产业地位和A股适配度更高后,再回到内地市场强化本土投资者覆盖和流动性基础。

罗荣华表示,H+A的优势在于,先解决国际资本和全球业务叙事,再补足本土估值锚和产业协同。“H+A的核心优势不只是顺序不同,更在于它允许企业先完成国际资本验证,再回到本土市场强化估值锚、流动性和产业协同。”罗荣华说。

AI重构SaaS

在财务层面,有赞在过去一年则完成了惊险一跃。有赞财报数据显示,2022年净亏损6.45亿元,2023年微利742.9万元,2024年再度亏损1.77亿元;2025年迎来拐点,全年营收14.87亿元,归母净利润为1.63亿元,成功扭亏为盈,经营现金流2.45亿元,现金储备约11亿元,为有赞此次成功转至主板提供了关键支撑。

同时,有赞的收入结构呈现转型变化。有赞财报显示,2025年订阅解决方案收入7.70亿元,同比微降1.4%;商家解决方案(支付、增值服务)收入7.15亿元,同比增长8.6%,客户质量改善一定程度上抵消了客户数量增长放缓的压力。

白鸥在全员信中表示:“如今,有赞的主要客户除了品牌商外,还有大量的线下连锁门店。”2025年,有赞门店SaaS商品交易总额537亿元,同比增长3%,占总交易额的52%。

“有赞的服务也已经具备了‘完善的数字化底座和有效果的智能化引擎’,并重新加速增长。”白鸥在信中还直言,“AI不是吃掉SaaS,反而让营销交易类SaaS更重要。我们拥有海量商家与数据,能更快拿出有效果的AI产品。”

袁帅对记者指出:“AI Agent

一级市场修复,在此基础上,科技企业尤其是AI、半导体和其他硬科技公司的权重进一步上升,并在AI产业持续升温的背景下,于2026年年初表现出更强的存在感和更高的市场关注度。

罗荣华表示,近年来,港股市场在上市制度上做了很多优化,通过针对性地降低IPO门槛,提升灵活性,为科技企业提供了更大的吸引力。

无论是港交所18A章(港交所主板为未盈利生物科技公司开设的特殊上市通道)、港交所18C章(港交所专门为特专科技公司开设的特殊上市通道),还是后续推出的“科企专线”,都使得这类企业赴港上市的路径更加清晰、时间预期更稳定。“对研发投入大、盈利释放相对靠后但技术壁垒较高的企业来说,香港市场的制度框架与其发展阶段有较强的匹配性。”罗荣华说。

罗荣华指出,H+A路径更像“先国际验证、再深化本土资本布局”。企业先在香港或海外市场完成国际资本对接,等到业务规模、产业地位和A股适配度更高后,再回到内地市场强化本土投资者覆盖和流动性基础。

罗荣华表示,H+A的优势在于,先解决国际资本和全球业务叙事,再补足本土估值锚和产业协同。“H+A的核心优势不只是顺序不同,更在于它允许企业先完成国际资本验证,再回到本土市场强化估值锚、流动性和产业协同。”罗荣华说。



4月21日,A股“英伟达概念股”胜宏科技登陆港交所主板,成为最新一家登陆港股的国内科技公司。视觉中国/图

不同制度框架下的适配

两地正走向深度融合互补,企业既可借港股国际化窗口,又可倚A股本土资源,实现双平台协同。

两种上市路径(A+H和H+A)相比而言,田利辉认为,A+H模式适配已具规模的龙头,可借A股高估值优势反哺港股流动性;H+A模式适合前沿科技企业,先获国际资本认可再回归A股,实现估值跃升。

对只在香港上市的内地企业而言,田利辉特别指出,H-only(只在香港上市)模式则聚焦全球化企业,完全依托国际市场定价。H+A模式的核心优势在于“先国际后本土”的认知溢价,能避免A股对新兴技术理解不足的估值折价,但对合规能力要求极高。差异化选择本质是企业全球化成熟度的战略映射。

“总结起来,A+H更像成熟龙头的国际化升级,港股首发更像成长型企业的直接全球融资,H+A则更像先国际验证,再深化本土资本覆盖。各种路径最终都要根据企业自身的发展阶段、投资者结构和资本用途来判断。”罗荣华说。

记者注意到,部分企业在A股上市失败转而进军港股,内地上市和港股上市比较,难易程度如何?两种上市途径的异同主要表现在哪些方面?

罗荣华表示,从政策框架看,A股和港股近几年都在提高对创新企业的包容度,但路径并不相同。A股在全面注册制下,核心是以信息披露为中心、突出板块定位,主板更强调持续经营、规范运作和相对成熟的经营基础。

相比之下,罗荣华认为,香港市场更偏市场化和国际化。主板

常规上市路径下,企业需满足财务测试。与此同时,近年来,香港市场着力提升了上市制度灵活性,如18A和18C,显著降低了这类企业的上市门槛,使一部分尚处成长阶段、盈利释放偏后的企业也能进入资本市场。

亚太社会创新研究院院长霍虹屹指出,从审核节奏和确定性来看,A股注册制下审核流程更透明,通过率相对稳定,而港股虽然标准灵活,但受国际市场环境影响更大,发行窗口的不确定性较高,尤其是在市场波动时,定价和认购情况可能影响上市成功率。

田利辉表示,A股审核重实质,强调持续盈利能力与产业政策契合度,过会率约70%但周期长达18个月;港股重披露,采用聆讯制,成功率超85%但后续表现依赖市场检验。A股上市和港股上市的核心区别在于,A股更重历史业绩,港股更重成长逻辑;A股定价受政策影响大,港股由机构博弈主导。

“这两种上市途径都要求规范治理与持续经营能力。”田利辉表示,当前趋势显示,硬科技企业港股上市确定性更高,但需承担流动性波动风险,企业应基于发展阶段与国际化需求理性选择。“不过,两地正走向深度融合互补,企业既可借港股国际化窗口,又可倚A股本土资源,实现双平台协同。”田利辉说。

“总体而言,与其把内地上市和港股上市理解为简单的难易比较,不如把它理解为不同制度框架下的适配性选择。”罗荣华说。

有赞转香港主板上市 市值较高峰缩水九成

中经记者 李静 北京报道

“很多人在问:‘AI的出现会不会吃掉SaaS?’我的回答是:恰恰相反,我们这些营销和交易类的SaaS会因为AI的出现,而变得更加重要。”近日,有赞(06051.HK,原GEM:08083.HK)从港交所创业板

八年资本沉浮

有赞的资本市场之路,始于一场支付牌照驱动的并购。

2018年4月,有赞通过收购中国创新支付登陆港交所创业板,一举拿下支付牌照,构建起“SaaS+支付”的商业闭环,为商家提供收钱、管钱、分账等全链路解决方案。

彼时私域流量概念爆发,有赞作为小程序电商基建商,依托微信生态的快速崛起,并迅速成为资本宠儿。在2020年新冠疫情期期间,有赞更是迎来了高光时刻。

2021年2月17日,有赞股价触及历史最高点4.52港元/股,市值突破770亿港元,成为港股SaaS板块的明星企业。

高光背后,隐患逐渐显现。2021年,有赞曾两度启动私有化与主板介绍上市计划,均以终止收场。

同时,有赞股价也是断崖式下跌。从2021年2月到2022年1月,有赞股价从4.52港元/股暴跌至

(GEM)转至主板上市,有赞创始人兼CEO白鸥(朱宁)在全员信中试图描绘一幅“智能化”的新蓝图,同时以此回应外界的质疑。

然而,资本市场的表现却十分现实,尽管有赞转板获批后股价曾一度拉升超过25%,但转板上首日盘中却重挫逾5%。经历数年整个

0.37港元/股,市值蒸发了近92%。到2022年3月,股价进一步跌至0.17港元/股以下,总市值仅剩约30亿港元。短短15个月,这家曾经的“SaaS龙头”几乎沦为“仙股”。

股价暴跌的背后是业绩的持续恶化。2021年,有赞全年总收入15.7亿元,同比下降13.74%;年度亏损约32.93亿元,同比扩大503.5%,其中商誉及资产减值超20亿元。2022年,公司更是陷入“3个月两次大裁员”的困境。有赞财报显示,2021年年底员工数为4494人,2022年年底仅剩1952人,到2025年年底有赞员工数为1675人。

2025年10月28日,有赞依据港交所主板上市规则提交转板申请,以连续盈利、市值达标、现金流稳健为支撑,历时五个半月顺利获批。2026年4月17日从创业板平移至主板,不涉及新股发行,直接完成板块升级。在转板窗口期,市场情绪短暂回暖,有赞股价在4

月10日获批转板当日,股价一度拉升超25%。

然而在有赞转板首日,股价却出现高开低走,收盘下跌4.32%,公司当日回购2200万股,耗资约337万港元,仍难挡颓势。截至4月20日,有赞市值约48亿港元,市销率仅3—4倍,市值较历史峰值缩水90%以上。

“转板本身并非必然带来估值溢价。”苏商银行特约研究员付一夫对记者分析指出,“资本市场更看重基本面、增长逻辑与行业前景,而非上市板块本身。”有赞转板前股价已提前透支利好,转板首日股价下跌本质是“利好兑现”与市场对其增长持续性和AI转型成效的谨慎质疑。

袁帅也指出,此前市场对有赞转板的预期过于乐观,透支了部分利好,叠加全球SaaS板块年初的估值重构大背景,股价回调其实是市场回归理性的选择。

确实重构了软件的交互方式和效率逻辑,但SaaS的核心价值从来不是单纯的软件功能,而是沉淀下来的行业解决方案、客户运营经验和跨场景的服务能力,AI本质上是给SaaS行业升级提供了工具,而不是替代SaaS的存在。”

付一夫则进一步分析道:“AI Agent并非替代SaaS,而是重构SaaS的产品形态、收费模式与价值逻辑。传统SaaS的‘按席位收费’模式受到冲击,但行业核心价值——行业Know-how、数据壁垒、业务流程与合规能力不可替代。AI Agent需依托SaaS的底层数据与业务系统才能落地,未来SaaS将向AaaS(智能体即服务)演进。”

“有赞的智能系统每天处理着超过百万项任务,支持着数亿元的销售额。”白鸥透露,基于每年超过1000亿元直接交易额和间接服务的3000亿元订单积累的消费数据,有赞训练出了“加我智能”基础AI模型,并推出了“加我推荐官”等AI产品。

白鸥还称,其个人管理的产品和团队,4月份将消耗超过3000亿元的Token。“我明确地感受到了智能时代正在到来。”

不过,袁帅提醒道:“有赞试图用AI商业化讲新的增长故事,

从目前其AI产品的落地效果和公开数据来看,还不足以说服谨慎的机构投资者,毕竟机构投资者更看重的是技术落地带来的实际收入增长和利润提升,而不是单纯的技术概念。”

“有赞智能体和数字员工的Token消耗费、智能效果服务费,带来的直接AI收入,在2026年预计将超过1亿元。AI带来的订阅费及其他关联收入,将超过数亿元。”白鸥在全员信中透露,有赞2026年将在保持10%利润率前提下,现金收入增长超20%。

白鸥的这些增长承诺,能否实现并支持有赞市值修复,将是市场关注的焦点。

“尽管有赞在私域数据与交易场景上有一定优势,但其AI布局的差异化并不明显,商业化落地节奏偏慢。”付一夫建议,投资者在评估SaaS公司的时候,除了传统的收入增长率、客户留存率这些指标之外,现在还要重点关注AI技术落地的实际效果、客户的付费意愿,以及技术带来的边际成本下降幅度。“对于有赞这类向门店SaaS转型的公司,估值模型应从传统市销率/市盈率转向AI商业化价值、门店GMV、客户生命周期价值、技术壁垒溢价等综合指标。”