

赴港与回A双向流动 “A+H”阵营持续扩容

1月底,随着澜起科技启动招股,港股市场上出现澜起科技、国恩科技、大族数控、牧原股份4家A股龙头公司同场招股盛况。在A股公司赴港上市之际,智谱、中国宏桥、越疆、光大环境等港股公司正以多元路径加速A股上市。随着上市公司双向流动更加频繁,两地资本市场呈现出加速融合的发展态势。

四家A股行业龙头在港招股

2026年1月底的港股IPO市场,被4家A股公司的集中招股点燃热度。

作为全球最大的内存互连芯片厂,澜起科技的港股招股备受瞩目。公司于1月30日启动全球发售,预计于2月4日结束,拟发行6589万股股份,最高发售价106.89港元。公司本次港股发行获得十多家知名基石投资者支持,包括瑞银资产管理、霸菱、阿里巴巴间接全资附属公司Alisoft China、云锋基金旗下Yunfeng Capital、泰康人寿、华勤通讯等,总共认购金额4.5亿美元。

专注于PCB专用设备制造的大族数控,于1月29日至2月3日招股,拟全球发售5045.18万股,发售价将不超过95.80港元。大族数控是大族激光的控股子公司,本次上市前,大族激光对大族数控的持股比例为83.63%。公司本次引入新加坡政府投资公司、施罗德、高瓴等多家知名机构作为基石投资者,认购总额达3.1亿美元。

同期招股的牧原股份,以“农业龙头+估值优势”吸睛,拟全球发售2.74亿股,发售价不超过39港元。根据弗若斯特沙利文统计,自2021年起,按生猪产能及出栏量计量,牧原股份是全球第一大生猪养殖企业,生猪出栏量连续四年居全球第一。

深耕化工新材料与大健康两大赛道的国恩科技,于1月30日结束招股,预计于2月4日上市。根据弗若斯特沙利文的资料,按2024年中国骨明胶行



业产量计,国恩科技在中国市场产量位居第二。

这4家公司扎堆招股,是A股公司赴港上市热潮的缩影。2026年开年以来,已有3家A股公司成功登陆港股,分别为豪威集团、兆易创新和龙旗科技。此外,东鹏饮料招股已经结束,预计募资总额最多可达101.4亿港元。先导智能等A股公司已通过上市聆讯,聚辰半导体、仙乐健康、新宙邦等则于1月完成递表。

数据显示,截至1月27日,在港交所排队企业超过350家,其中接近三成成为A股公司,覆盖新能源、医药生物、半导体等战略性新兴产业。

多只港股寻求回A

与A股公司赴港形成呼应,是港股公司“回A潮”的持续升温,且回归路径日益多元化。

据近日中国证监会公告,智谱A股IPO辅导机构中金公司已正式递交公司首次公开发行股票并上市的第三期辅导工作进展情况报告。这意味着,继2026年1月8日登陆港交所、摘得“全球大模型第一股”后,智谱的A股上市筹备工作仍在稳步推进,公司正向“A+H”两地上市的资本布局目标迈进。

据了解,智谱原计划于A股上市,最初于2025年4月3日向北京证监局提交辅导备案并于4月14日获得辅导备案受理,但其后调整计划先行登陆港股。自港股上市以来,智谱累计涨幅达94.66%。根据弗若斯特沙利文的资料,按2024年收入计,智谱在中国独立通用大模型开发商中位列第一,在所有通用大模型开发商中位列第二,市场份额为6.6%。

中国宏桥的回A方式另辟蹊径,通过资产注入的创新模式实现曲线回归。1月13日,宏创控股发行股份购买宏拓实业100%股权的新增股份,正式在

深交所挂牌上市,意味着港股上市公司中国宏桥的核心铝业资产成功回归A股,中国宏桥在A股再添重要上市平台。

2025年11月,硬蛋创新公告拟分拆科通技术及建议A股上市获港交所批准,科通技术是英伟达中国区总代理,同时与全球80余家领先的芯片原厂紧密合作,覆盖全球主要芯片厂商以及众多国内芯片厂商。硬蛋创新认为,分拆科通技术于A股上市使投资者能够更好地评估其专注发展人工智能物联网业务的价值。

此外,光大环境于2025年11月公告拟发行不超过8亿股登陆深交所,12月25日正式启动上市辅导;具身智能机器人企业越疆于2025年12月宣布启动深交所上市计划,2025年4月港股上市的映恩生物也于同年11月完成科创板辅导备案。

估值与定价联动更趋紧密

随着双向流动常态化,“A+H”阵营持续扩容,截至2026年1月30日,“A+H”股公司已增至173家。AH股溢价的分化与收敛,成为衡量两地市场联动深度的核心指标。

Wind的最新数据显示,目前总共有5家公司A股较H股出现价格倒挂,其中折价率最大的2家为宁德时代和招商银行,分别折价20.14%和9.48%,另外3家为恒瑞医药、药明康德和潍柴动力。目前A股较H股溢价超过100%的公司有37家,其中浙江世宝以310.91%的溢价率居于榜首,其次是中石化油服,溢价率为293.84%、235.75%。

在机构看来,近年来,资本市场的互联互通已从过往的“单点突破”转向“全面渗透”,企业跨境上市的选择更趋多元,估值定价的联动更趋紧密。

华泰证券通过建模发现,截至2025年末,全市场近170只“A+H”两地上市的股票中,将近100只为沪深300指数成份股。内地机构投资者对于港股的投资理念已有所转变,AH股联动或将成为一部分主动权益基金、量化基金的超额收益来源。不过,华泰证券发现,自2024年三季度以来,南向资金加速流入,大盘整体AH溢价水平迅速下降,轮动机会变少,获取超额收益难度大幅增加。

据《证券时报》作者:钟恬

数千亿元投向“医养康”,险企锻造第二增长曲线

保险公司布局医疗康养领域,正进入深耕生态协同、构建核心运营能力的下半场。

保险资金正以规模大、期限长、来源稳定的独特优势,深度渗透医疗健康养老产业。

在近期召开的健康保险高质量发展工作座谈会上,中国银行保险资产管理业协会披露的数据显示,保险资金通过直接或间接投资的方式,已向医疗健康养老产业注入超过4000亿元资金。

另外,在养老社区方面,中国保险行业协会此前数据显示,截至2024年底,保险业建设养老社区项目130个,同比增长38%。按照单个项目投资额10亿元—20亿元计算,已超过千亿规模。

大举投资的背后,是人口老龄化加速叠加健康中国战略深化之下,保险公司正加速从“风险补偿者”向“健康养老生态构建者”转型,在业务端打造生态融合的“第二增长曲线”。

“未来,行业的竞争焦点将从‘资源布局’转向‘生态协同效率’。关键在于能否打通保险、服务、数据链条,形成‘服务-数据-保险’的正向循环。”对外经济贸易大学创新与风险管理研究中心副主任、众托帮联合创始人兼总经理龙格在接受记者采访时表示。

保险资金涌向“医养康”

中国银行保险资产管理业协会近期披露的数据显示,保险资金正通过各种投资方式涌入医疗健康、养老产业。

保险资产管理产品方面,截至2025年底,通过债权投资计划、股权投资计划和保险私募基金三类产品投向医疗相关产品的规模合计超过1500亿元。其中,债权投资计划聚焦产业园区、医疗综合体建设,为医药企业落地成长搭建专业化载体;股权投资计划和保险私募基金通过投资医疗产业股权基金份额、医院及药企未上市股权,为医院扩容升级、药企技术攻关提供长期资金保障。

直接股权投资方面,截至2025年第三季度末,保险资金直接投向医疗、养老领域近300亿元,覆盖生物科技、新药技术、基因科技、医疗器械、医疗集团等多个细分领域。

在间接投资领域,保险资金投向医疗健康领域的基金余额已超2500亿元,覆盖医疗服务、创新药、医疗器械、医疗数据等大健康核心领域。多家保险机构通过发起设立医疗健康产业基金、大健康股权投资基金等,助力医药领域攻克“卡脖子”技术,为社会经济发展注入投资力量。

另外,“保险系”养老社区也是保险公司近年来的布局重点。根据中国保险行业协会2025年11月发布的《中国保险业社会责任报告(2024)》数据,截至2024年底,保险业建设养老社区项目130个,同比增长38%。

尽管官方并未发布“保险系”养老社区的投资总规模数据,但记者翻看多家大型“保险系”养老社区单个项目资料发现,其投资额根据规模不同在几亿元到几十亿元不等,其中10亿元到20亿元的投资规模占大多数。按此计算,保险业在养老社区上的累计投资额已超过千亿元水平。

而险企投资的脚步显然还会继续。以中国人寿为例,1月23日该公司公告称将与关联方国寿寿远共同设立北京国寿养老产业股权投资基金二期(有限合伙),基金认缴出资总额达85亿元。该基金将专注于养老产业领域投资,围绕存量养老不动产项目并购以及新增养老不动产项目拓展两条主线进行。

“保险+康养”打造“第二增长曲线”

在数千亿元保险资金投向“医养康”产业的背后,是市场潜力叠加政策引导的结果。

由人民政协报、百慧咨询共同发布的《2025年中国康养产业消费趋势报告》显示,2025年中国康养产业市场规模已达9.8万亿元。在“健康中国2030”战略持续深化、人口结构变化及居民消费升级等多重因素的共同推动下,产业规模将保持稳健增长态势,预计到2030年将接近14.6万亿元。

同时,无论是保险“新国十条”《关于推动健康保险高质量发展的指导意见》还是近日上海发布的《上海银行业保险业养老金融高质量发展行动方案》等文件,均引导保险公司将保险业务与医疗、健康管理、养老、护理等服务更紧密地结合。

在这一背景下,近年来这些领域被保险提到了战略中越来越重要的位置。譬如在中国太保的战略架构中,大健康为三大战略之首;中国平安在近年将战略升级为“综合金融+医疗养老”;中国人寿亦表示将全力推进大健康大养老服务体系建设。

“我们预计保险机构将进一步加快在康养领域布局节奏,依托政策引导,通过‘保险产品+康养服务’模式开辟第二增长曲线,构建与其他金融企业差异化的竞争优势。”东吴证券首席战略官、非银金融首席分析师孙婷团队表示。

而在保险机构看来,“保险+康养”的战略不仅带来增量,也将对保险主业形成反哺。

中国太保副总裁马欣在1月举办的媒体开放日上表示,保险交易比较低频,因此可以用高频的服务来增强客户黏性,将康养服务切入保险产品,打通支付闭环,依托全生命周期服务的体系来提升客户的健康,优化运营成本,最终实现风险减量。

龙格表示,当前保险公司的医养康养战略核心是从“事后赔付”转向“事前预防与事中管理”,构建“支付+服务”的闭环生态。

例如,在健康管理方面,为落实管理式医疗模式,头部公司先后成立专业健康管理子公司。2025年9月、12月,国寿寿险和人保健康分别成立国寿(南京)健康管理有限公司、人保健康管理有限公司。孙婷团队表示,此前太保、新华、平安、泰

康、阳光等险企也设立了专业健康管理公司,积极构建完整的康养服务生态。

龙格表示,此举旨在通过专业化运营,将健康管理从增值服务提升为核心业务,整合医疗、康复、护理资源,打造覆盖“机构、社区、居家”的全场景服务体系。其深层逻辑是通过健康干预实现“风险减量”,降低理赔成本,同时以“产品+服务”组合增强客户黏性,探索新的盈利增长点。

走入下半场

展望未来,龙格称行业的竞争焦点将从“资源布局”转向“生态协同效率”。关键在于能否打通保险、服务、数据链条,形成“服务-数据-保险”的正向循环。

“AI与大模型技术将从概念走向实质应用,成为实现个性化健康管理、精准定价和降本增效的关键变量。政策将持续鼓励创新,并鼓励商业健康保险与基本医保更紧密衔接,在创新药械支付等领域发挥更大作用。更符合国情的‘普惠居家养老’服务的标准化与规模化也将成为必争之地。”龙格说。

中国太保相关负责人表示,从“十四五”规划迈向“十五五”规划,康养产业迎来政策支持与需求驱动的黄金发展期。作为保险机构,可聚焦的增量机遇包括各项政策中提到的个人账户式医疗险、“企业职工福利+康养服务”组合发展、长护险全国推广等政策机遇,由此升级产品服务组合,优化健康险产品布局,推进商保、医保衔接,实现健康险业务高质量发展。而在养老方面,在企业年金扩面政策利好下可做第二支柱客户覆盖与管理规模,做优第三支柱产品组合与渠道布局,同时推动二、三支柱的协同联动,提升养老金融与康养服务的双向赋能。

不过,龙格也表示,“保险+医养”的进一步发展也将面临不少挑战。

行业面临的首要挑战是盈利模式的可持续性。医养康产业投入巨大、回报周期长,健康管理业务目前多作为成本项,如何从“成本中心”转化为真正的“利润中心”是行业仍在探索的课题。

记者观察发现,在特别“吃资金”的养老社区投资上,已有部分地处核心区位的“保险系”养老社区单体项目进入了盈利期;泰康人寿、中国太保等前期以重资产布局为主的险企如今也开始走入轻重并举的新阶段,通过租赁、第三方合作等方式进一步增加资金使用效率,提高发展可持续性。

同时,龙格表示,专业人才短缺是制约服务质量的瓶颈,全科医生、专业护理员等人才缺口巨大。此外,数据整合与合规应用挑战严峻,在《中华人民共和国个人信息保护法》等法规下,如何安全打通保险、医疗、健康数据以支持精准服务,同时平衡好隐私保护,对险企构成巨大考验。另外,产品设计与老年群体实际风险(如慢病、护理等)的匹配度及精算平衡也是一大难题。

“保险公司布局医疗康养领域,正进入深耕生态协同、构建核心运营能力的下半场。未来的成功,将更取决于资源整合的效率、科技应用的深度、服务运营的专业度,以及应对长期风险的精细化管理水平。”龙格说。

据《第一财经日报》作者:杨倩雯

年内千亿元资金借“基”入市 权益类与FOF产品受青睐

2026年公募基金发行市场迎来强势开局。Wind数据显示,截至1月30日,开年以来已有118只新基金宣告成立,合计募集资金1137.80亿元,成功突破千亿元大关,较2025年1月份的832.64亿元增长36.6%。发行特征上,权益类基金、FOF(基金中的基金)两类产品热度持续攀升,批量涌现爆款,同时提前结束募集现象频发,反映出市场资金借道公募基金入市的热情高涨。

权益类与FOF产品担当发行主力

在发行特征上,权益类基金、FOF(基金中的基金)两类产品热度持续攀升,批量涌现爆款,同时提前结束募集现象频发,成为市场关注的焦点。

权益类基金(股票型+混合型)在此轮发行中担当绝对主力。数据显示,年内成立的91只权益类基金共募集793.93亿元。其中,广发研究智选混合、华宝优势产业混合、大摩沪港深科技混合等一批主动权益类爆款基金开始批量出现。这些爆款基金凭借其优秀的基金经理团队、精准的投资策略以及对热门赛道的深度布局,吸引了大量投资者的关注与认购。

除权益类基金外,FOF产品延续2025年四季度以来的高热度,今年已成立11只FOF,成为基金发行市场的另一大亮点。对比来看,2025年前9个月并未出现单月FOF成立数量达10只及以上的情况,自2025年第四季度起,FOF发行节奏明显加快。

多重利好推动发行市场回暖

晨星(中国)基金研究中心总监孙珩表示,2026年开年公募基金发行回暖,核心是市场、政策、资金与监管的多重利好共振。

从市场层面来看,A股开年结构性行情带来明显赚钱效应,权益基金业绩亮眼激发投资者认购热情,爆款产品频现;监管推动逆向销售与考核机制优化,叠加低利率环境下存款、理财收益下行引发“存款搬家”,保险等长期资金增配权益资产,为发行提供资金支撑;基金公司聚焦科技、科创等热门赛道及FOF等稳健型产品,精准匹配投资者多元配置需求,进一步提升了发行热度。

从产品主题看,聚焦科技创新、高端制造等方向的基金成为发行主力,映射出市场对经济转型机遇的长期看好。

前海开源基金首席经济学家杨德龙表示,FOF凭借分散配置、风险稳健的特性,契合险资、年金等长期资金及稳健型个人投资者的需求,随着投资者配置理念成熟,FOF产品的市场接受度正在持续提升。

值得关注的是,年内基金募集效率的显著提升,已有约40只新基金宣布提前结束募集,多只产品更是实现“一日售罄”。新发基金的平均认购天数已明显缩短,显示出渠道端预热充分、投资者认购意愿强烈。新发基金的火热态势仍在延续。截至1月30日,共有88只基金正在发行,35只基金等待发行,合计逾百只产品即将进入发行。从待发产品结构看,权益类产品数量占比超八成,FOF、债券型基金等产品也均有布局,将进一步丰富投资者选择。

2026年公募基金发行市场的强势开局,为全年公募基金行业的发展奠定了良好基础。在多重利好的推动下,市场有望继续保持活跃态势,为投资者提供更多优质的投资选择。

据《证券日报》作者:彭衍松