

The background of the slide features a blue-toned digital illustration. On the left, a stylized human head profile is shown with circuit-like patterns and data points. On the right, a hand is depicted interacting with a large, glowing circular interface that displays various financial charts, including a bar chart and a line graph, along with numerical data points.

Deloitte.

德勤

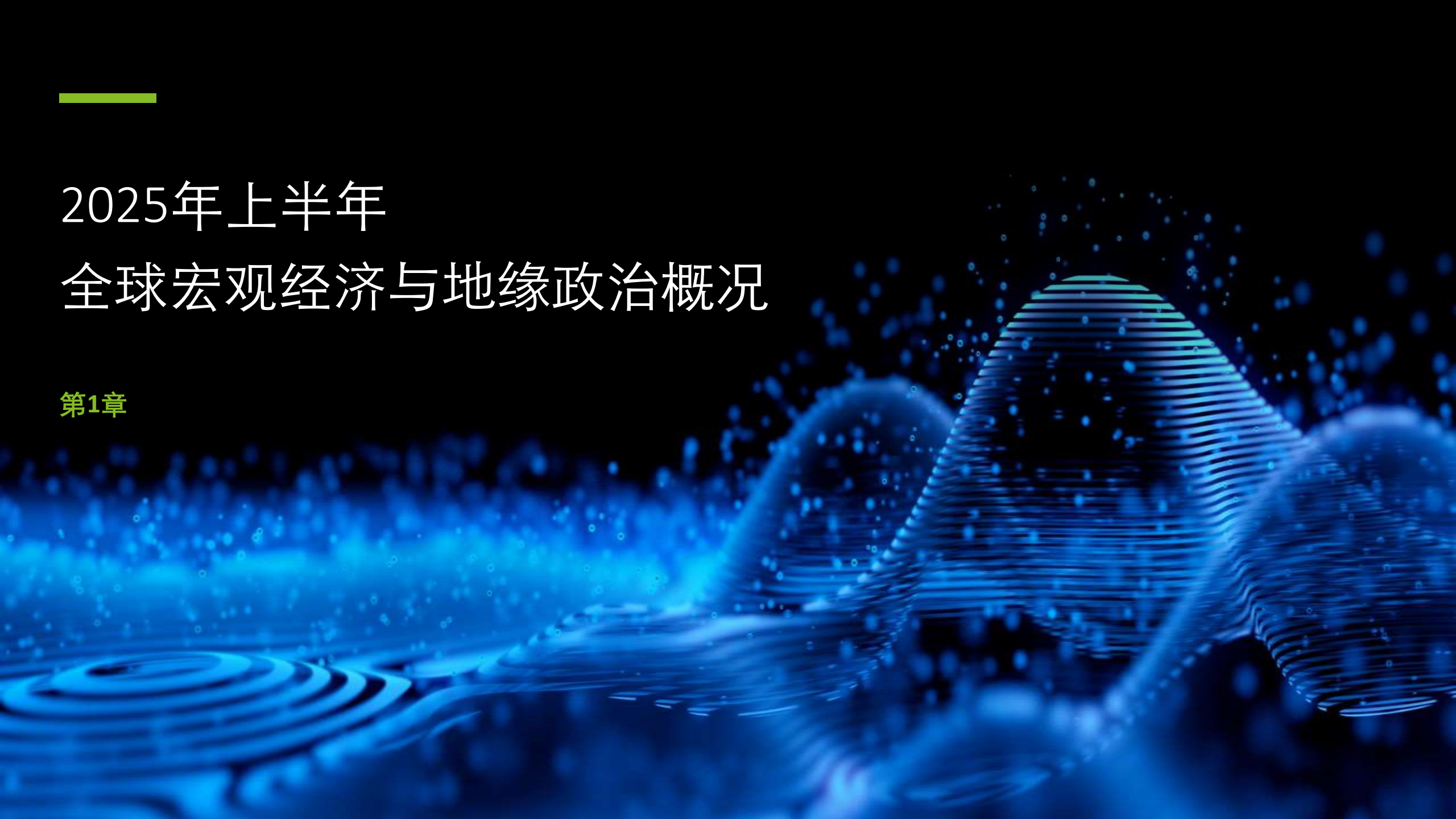
CMSG
资本市场服务

中国内地及香港IPO市场 2025年上半年回顾与 前景展望

资本市场服务部，2025年6月19日

因我不同
成就不凡

始于1845



2025年上半年 全球宏观经济与地缘政治概况

第1章

地缘政治局势更见紧张（以哈、俄乌、以伊、印巴冲突、美国对多国商品开征关税等），令到环球股市波动



全球

- 新一轮巴以停火协议进行商讨但未能达成一致
- 俄乌在土耳其重启直接谈判
- 6月以色列与伊朗爆发冲突
- 5月印度与巴基斯坦冲突升级
- 4月IMF下调全球经济增长预期从年初3.3%下调至2.8%，6月世界银行将2025年全球经济增长预期从今年1月份的2.7%下调至2.3%。
- 石油库存处于低位，主要产油国继续增产
- 国际金价屡破新高

中美

- 2月至4月上旬，特朗普政府多次宣布对所有中国输美商品加征关税，累计加征税率一度高达145%，期间，人民币对美元汇率小幅度贬值
- 5月中美经贸高层论坛令到双边关税大幅降低；6月中美经贸会议原则上达成框架协议
- 5月26日在岸、离岸人民币汇率大涨，创半年新高



中国

- 设定2025年GDP增长目标为5%左右，与2024年相同，另财政赤字率为4%，而CPI增幅为2%左右
- 计划发行超长期特别国债1.3万亿元人民币，较去年增加3,000亿元人民币
- 四家国有大行发布定增预案，计划募资5,200亿元人民币（财政部认购5,000亿元）
- 5月降低存款准备金率0.5个百分点，为今年首次；贷款市场报价利率（LPR）迎年内首次下调，1年期LPR和5年期以上LPR均下调10个基点
- 5月7日，中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证券监督管理委员会发布一揽子金融政策，支持稳市场稳预期
- 《民营经济促进法》自2025年5月20日起施行
- 25年政府工作报告提出大力发展智能网联新能源汽车、AI手机、计算机、机器人等新一代智能终端和制造装备；培育生物制造、量子科技、具身智能、6G等未来产业



地缘政治局势更见紧张（以哈、俄乌、以伊、印巴冲突、美国对多国商品开征关税等），令到环球股市波动



美国

- 美联储：
 - 4月开始放缓资产负债表缩表步伐
 - 3月、5月和6月议息决议保持利率不变
 - 6月18日发布报告，下调2025年GDP预测，上调通胀预期
- 对加拿大、墨西哥、欧盟进口商品（符合美墨加协定商品除外）征收25%关税，进口汽车征收25%关税，钢铁和铝征收50%关税
- 教育部、国务院、国防部等联邦机构进行大规模裁员，但后续部分裁员计划被紧急叫停
- 联邦政府同时开展全面财务审计
- 洛杉矶爆发抗议活动
- 4月美债一度遭大规模抛售，5月穆迪下调美国主权信用评级，美元指数失守100关口

欧洲

- 德国提前大选，联盟党再次成为德国最大政党；另德国基民盟党默茨正式当选德国新任总理
- 欧洲央行年内降息4次
- 英国央行25年2月降息25个基点、5月25个基点
- 欧洲央行预计，2025年欧元区GDP增长率为0.9%，2026年为1.2%，2027年为1.3%

其他

- 李在明当选韩国总统，并成立“紧急经济应对工作组”
- 日本央行宣布下调2025年度GDP增长预测，并连续两次会议维持政策利率于0.5%不变；1月，日本央行将基准利率上调至0.5%

2025年上半年新股市场回顾 —— 全球

第1章



港交所凭借多只超大型新股荣升第一，纳斯达克和纽交所分列第二第三，东京证券交易所排名第五，上交所和深交所排名第七和第八



TOP5

2025年上半年全球IPO融资额前五大交易所



资料来源：中国证券监督管理委员会（中国证监会）、纳斯达克、香港交易所（港交所）、印度国家证券交易所、东京证券交易所、彭博、路孚特及德勤估计与分析，截至2025年6月30日，并不包括于2025年6月19日及以后公布计划于2025年6月30日前上市的新股及其融资金额，或尚未执行的超额配售选择权对应的融资金额，已公布上市计划的新股以其发售价范围的中位定价。包括房地产投资信托基金所筹集的资金，但不包括投资信托公司、封闭式投资公司、封闭式基金和特殊目的收购企业（SPAC）所筹集的资金。

2025年上半年全球前十大新股融资规模较去年同期增长17%

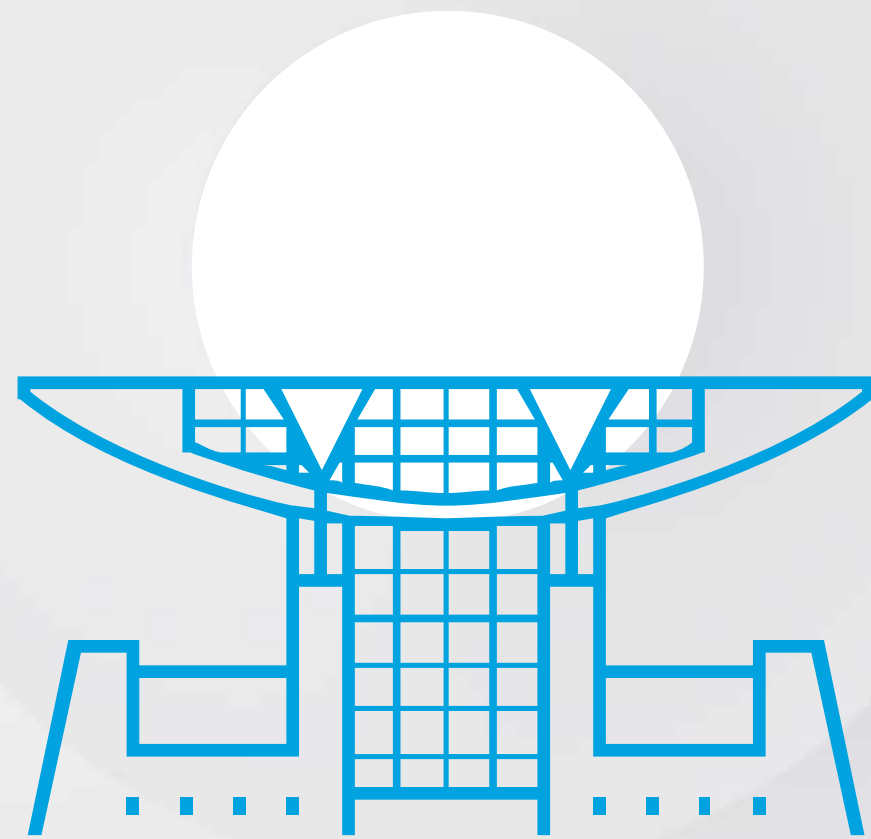


2025年上半年				2024年上半年			
排名	公司	证券交易所	融资额 (亿港元)	排名	公司	证券交易所	融资额 (亿港元)
1	宁德时代	港交所	410	1	Puig Brands	马德里证券交易所	229
2	JX Advanced Metals	东京证券交易所	232	2	Galderma Group	瑞士证券交易所	199
3	Venture Global	纽交所	136	3	CVC Capital Partners	泛欧交易所（阿姆斯特丹）	192
4	CoreWeave	纳斯达克	122	4	Viking Holdings	纽交所	120
5	SailPoint	纳斯达克	107	5	亚玛芬	纽交所	107
6	海天味业	港交所	101	6	UL Solutions	纽交所	85
7	恒瑞医药	港交所	99	7	Kaspi.kz JSC	纳斯达克	81
8	Flynas	沙特证券交易所	86	8	Douglas AG	法兰克福证券交易所	76
9	Circle Internet Group	纽交所	83	9	Waystar Holding Corp	纳斯达克	76
10	三花智控	港交所	79	10	Rubrik Inc	纽交所	68
合计			1,455	合计			1,233

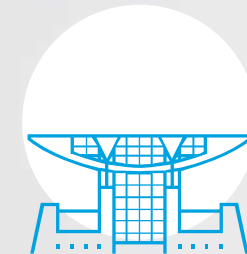
资料来源：中国证监会、上交所、港交所、纳斯达克、东京证券交易所、沙特证券交易所、西班牙证券交易所、瑞士证券交易所、泛欧交易所、法兰克福证券交易所、彭博、路孚特及德勤估计与分析，截至2025年6月30日，并不包括于2025年6月19日及以后公布计划于2025年6月30日前上市的新股及其融资金额，或尚未执行的超额配售选择权对应的融资金额，已公布上市计划的新股以其发售价范围的中位定价。包括房地产投资信托基金所筹集的资金，但不包括投资信托公司、封闭式投资公司、封闭式基金和SPAC所筹集的资金。

2025年上半年新股市场回顾 ——香港

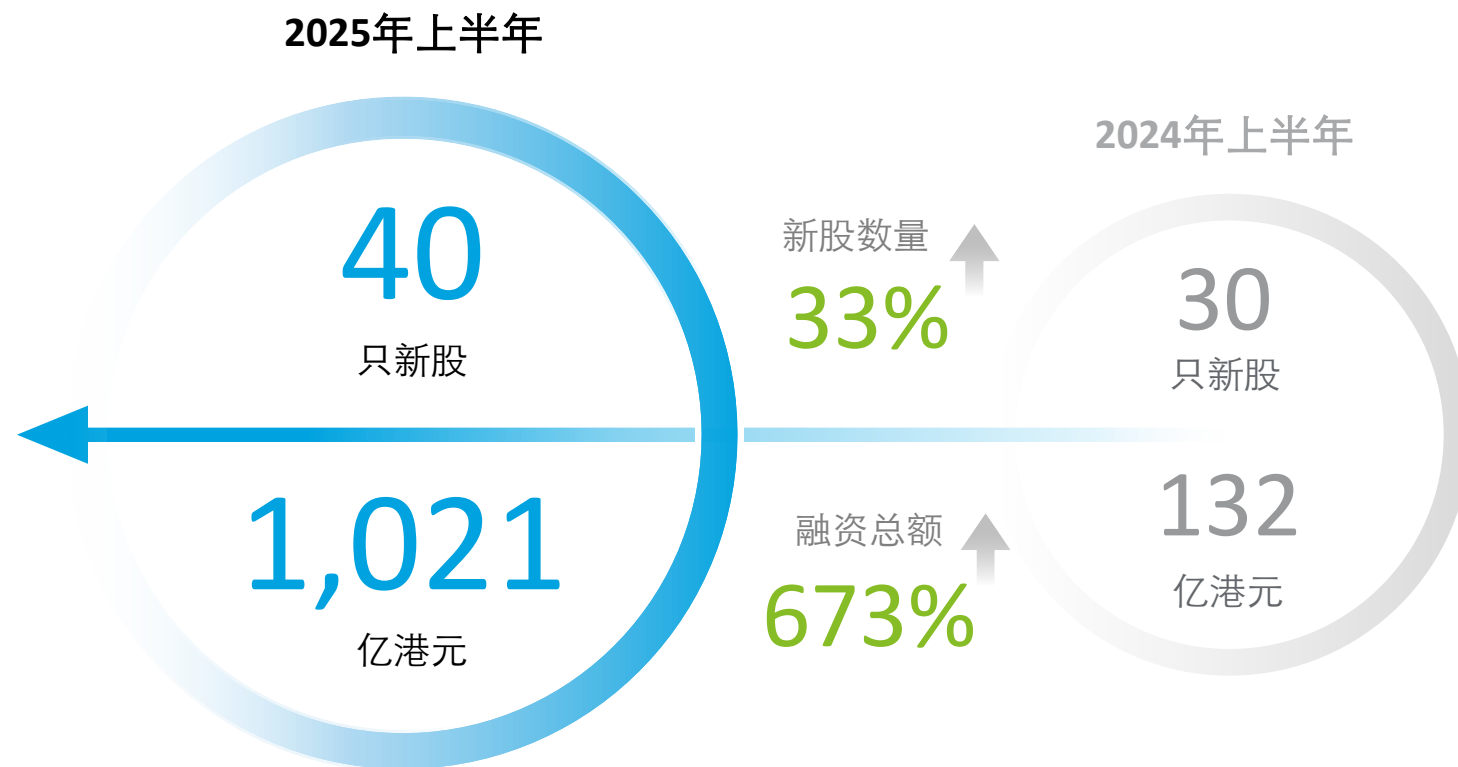
第3章



2025年上半年香港新股市场势头强劲，受惠于鼓励内地龙头企业来港上市及优化新上市申请审批流程，加上市场估值稳中向好，流动性显著改善，资金承接能力持续增强，令到多只大型、超大型H股上市，新股融资额较去年同期急升



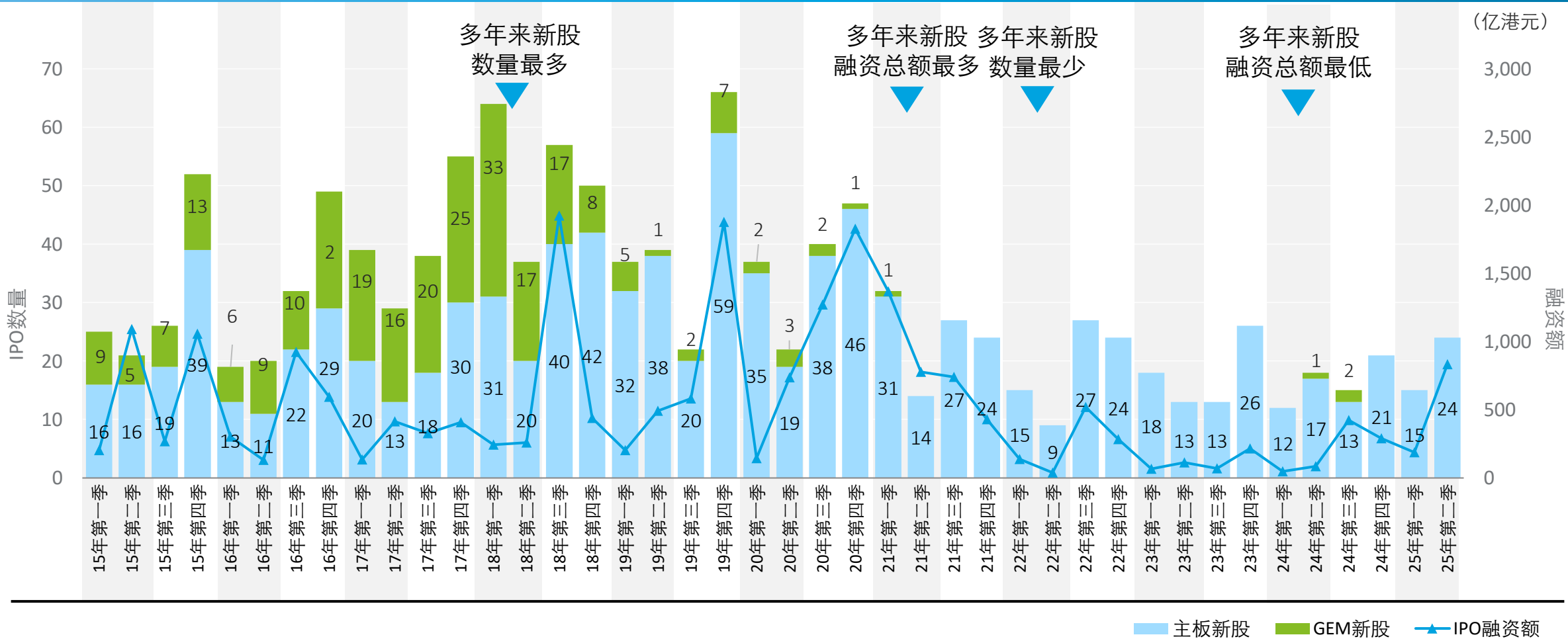
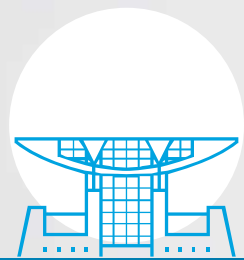
-  约八成多的融资额是来自第二季上市的新股
-  近四分三的市场融资总额是来自4只超大型A+H和1只大型H股上市
-  期间并没有录得任何GEM新股、中概股上市



资料来源：港交所、德勤估计及分析，截至2025年6月30日，包括计划于2025年6月19日至6月26日上市的新股，以其发售价范围的中位定价，及部分已刊载聆讯后资讯集但仍未刊发招股章程的上市申请人。
并不包括特殊目的收购公司并购交易(de-SPAC)的数量及融资金额，及SPAC的上市数量及其融资金额。

2025年上半年香港新股市场概览

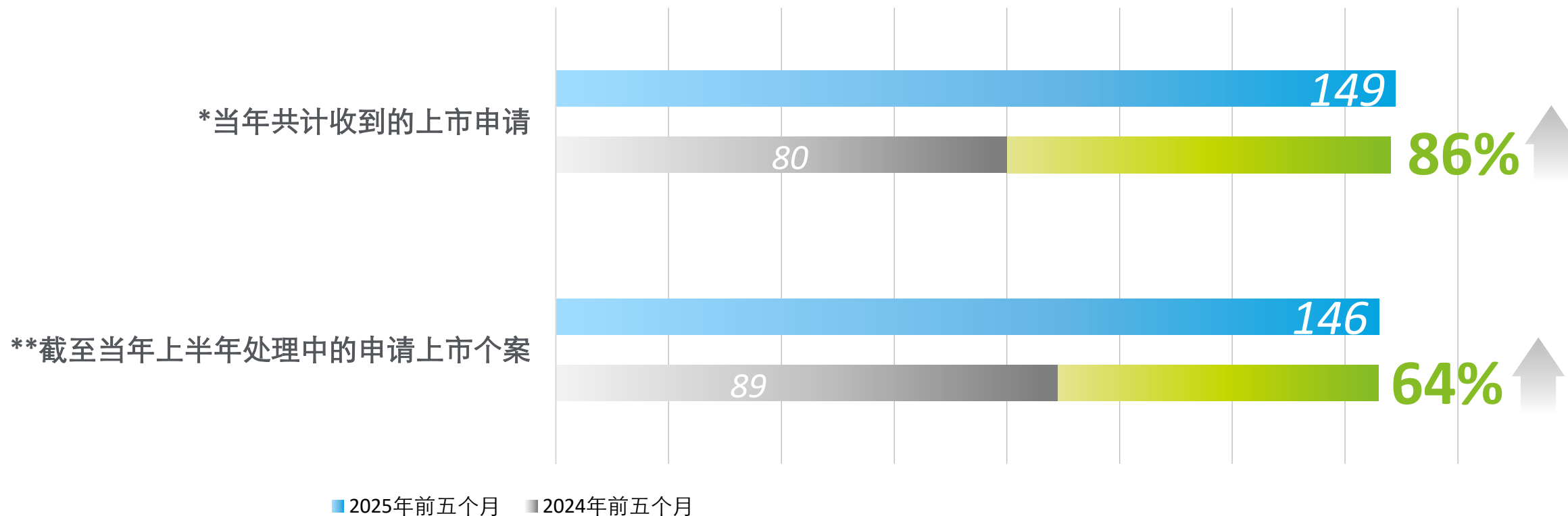
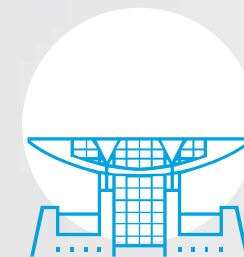
今年新股融资总额尤其是第二季度大幅反弹，为过去来10年以来第二高，但与21年同期最高位仍有差距



资料来源：港交所、德勤估计及分析，截至2025年6月30日，包括计划于2025年6月19日至6月26日上市的新股，以其发售价范围的中位定价。并不包括de-SPAC的数量及融资金额，及SPAC的上市数量及其融资金额。

2025年前五个月香港上市申请状况概览

联交所收到和处理中的上市申请个案均较去年同期显著增加



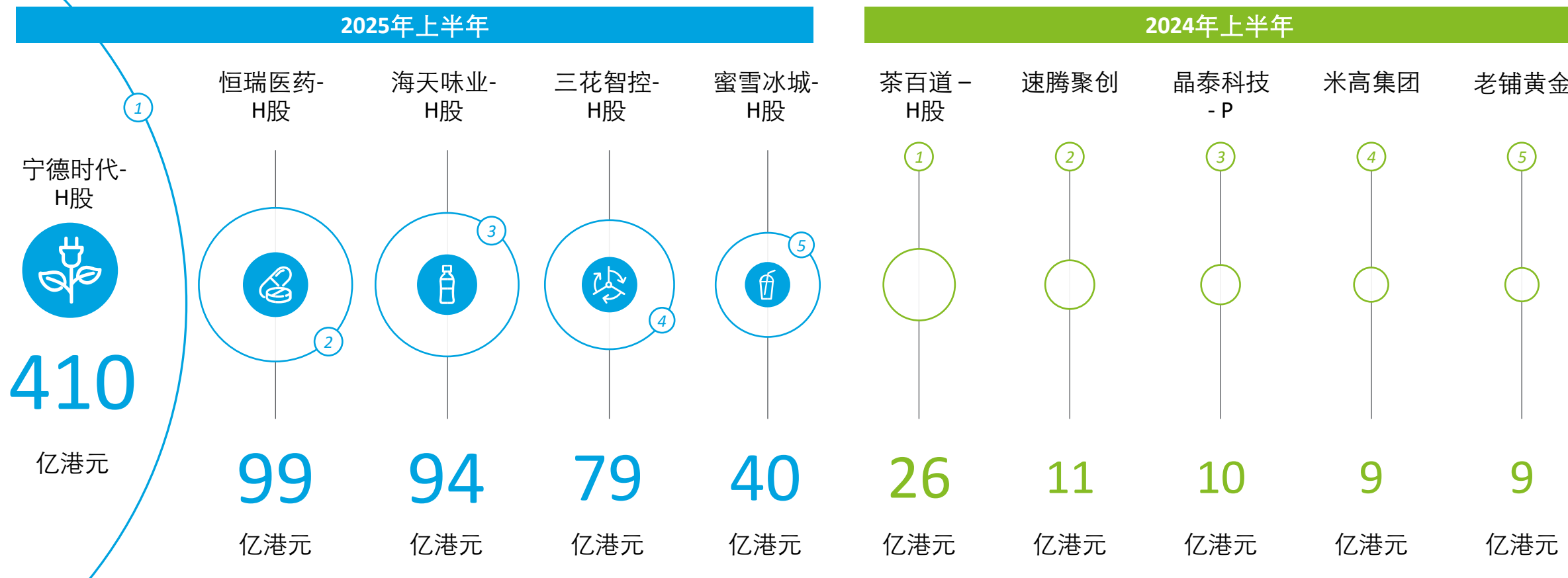
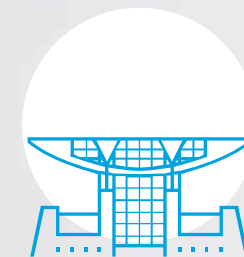
资料来源：港交所、德勤分析，截至2025年5月31日。

*包括根据主板《上市规则》第二十章及第二十一章提出上市申请的投资工具、从GEM转到主板的申请个案、以及根据主板《上市规则》第8.21C条或第14.84条被视作新申请人的个案、及根据主板《上市规则》第14.06(6)条/GEM《上市规则》第19.06(6)条被视作反收购行动的非常重大收购事项

**2025年数字包括自2025年1月1日至2025年5月31日接受之新上市申请、2024年数字包括自2024年1月1日至2024年5月31日接受之新上市申请。

2025年上半年香港新股市场概览

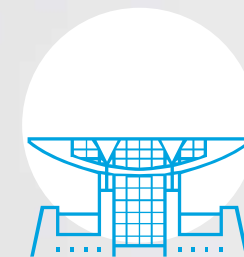
今年前五大新股以4只超大型和1只大型新股主导，由去年同期的65亿港元大幅增加11倍多至722亿港元



资料来源：港交所、德勤估计及分析，截至2025年6月30日，包括计划于2025年6月19日至6月26日上市的新股，以其发售价范围的中位定价。并不包括de-SPAC的数量及融资金额，及SPAC的上市数量及其融资金额。

2025年上半年香港新股市场概览

今年新经济新股数量稍减，而融资额则因一只超大型制造新股上市而大幅增加



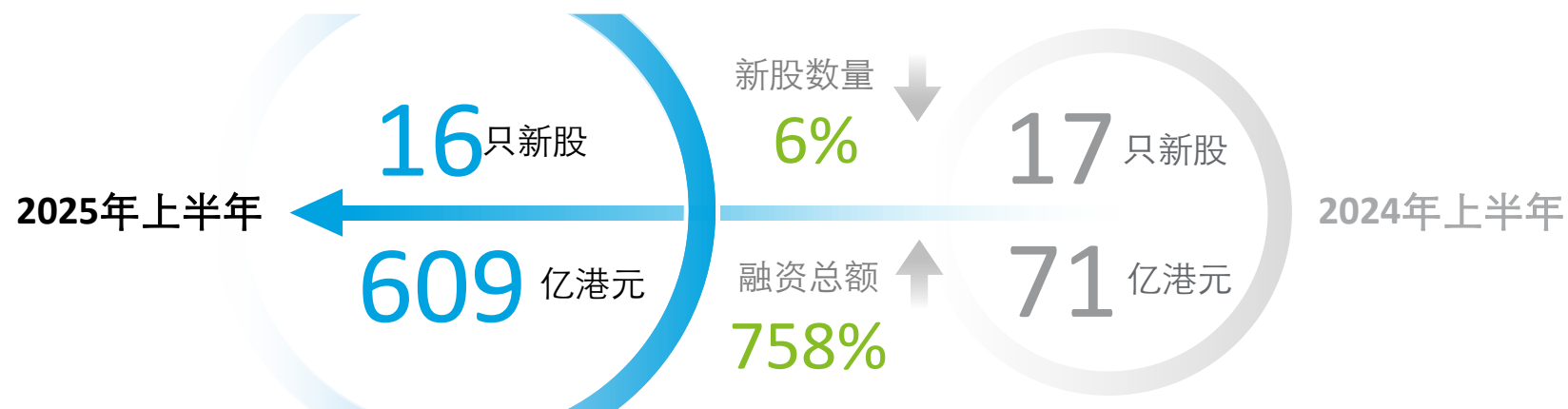
今年医疗及医药行业在新经济新股数量上占优，而制造行业则于融资金额上领先



今年上半年并没有录得任何特专科技公司上市



今年有6只未有盈利/收入的生物科技新股上市，去年同期仅有两只

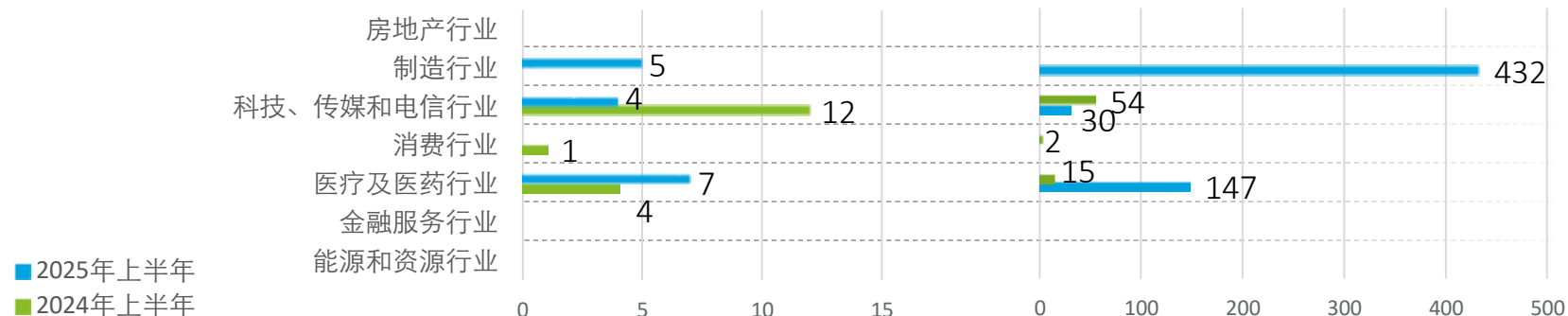


新经济新股行业分析

按数量计

按融资额计

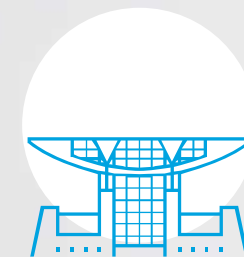
单位：亿港元



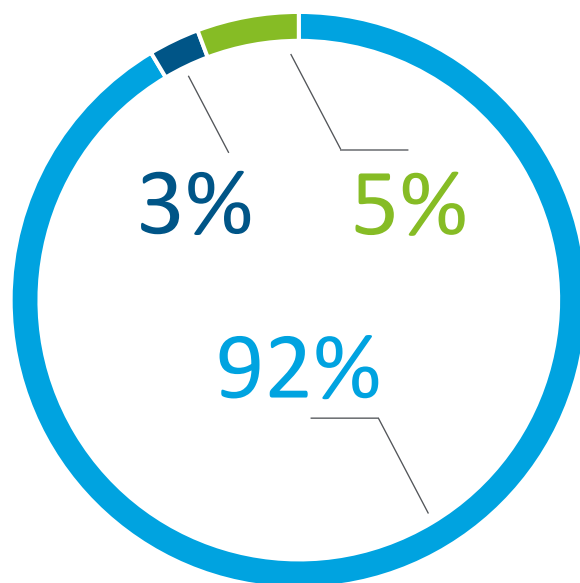
资料来源：港交所、德勤估计及分析，截至2025年6月30日，包括计划于2025年6月19日至6月26日上市的新股，以其发售价范围的中位定价。并不包括de-SPAC的数量及融资金额，及SPAC的上市数量及其融资金额。

2025年上半年香港新股市场概览

有2家海外公司来港上市；三成多新股以业绩亏损上市



按发行方地区划分的新股数量

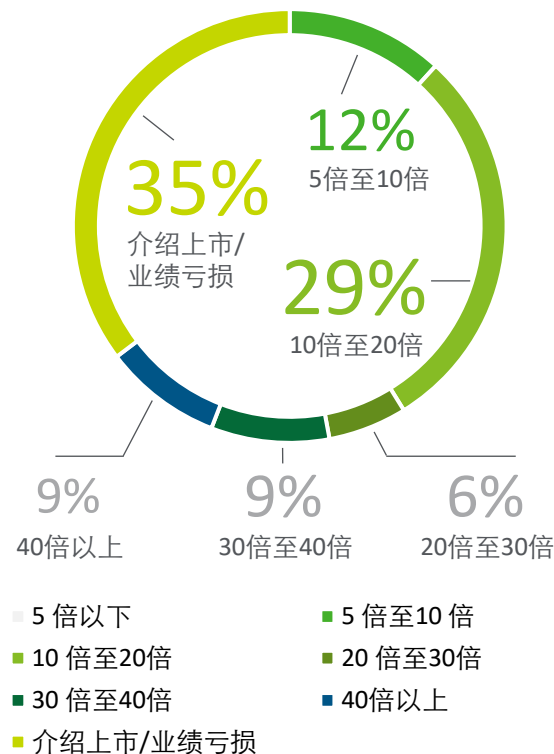


■ 中国内地 ■ 海外 ■ 香港及澳门

仍有海外企业来港上市

- 今年上半年来自中国内地的新股数量比例较去年同期增加两个百分点
- 来自内地企业的新股融资额由去年同期的126亿港元大增至今年的976亿港元，但比例仅上调1个百分点
- 今年主板有两家海外公司来港上市，分别来自新加坡及印度尼西亚，融资35亿港元。去年同期并没有任何国际企业来港上市

香港新股市盈率



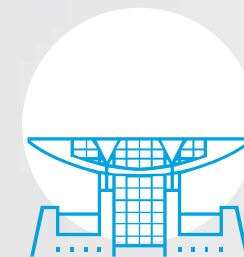
更多新股以业绩亏损上市

- 35%的新股以业绩亏损上市，而去年同期26%
- 近三成新股以10至20倍市盈率上市，去年同期比重仅为26%
- 12%新股以5至10倍市盈率上市，较去年同期少5个百分点

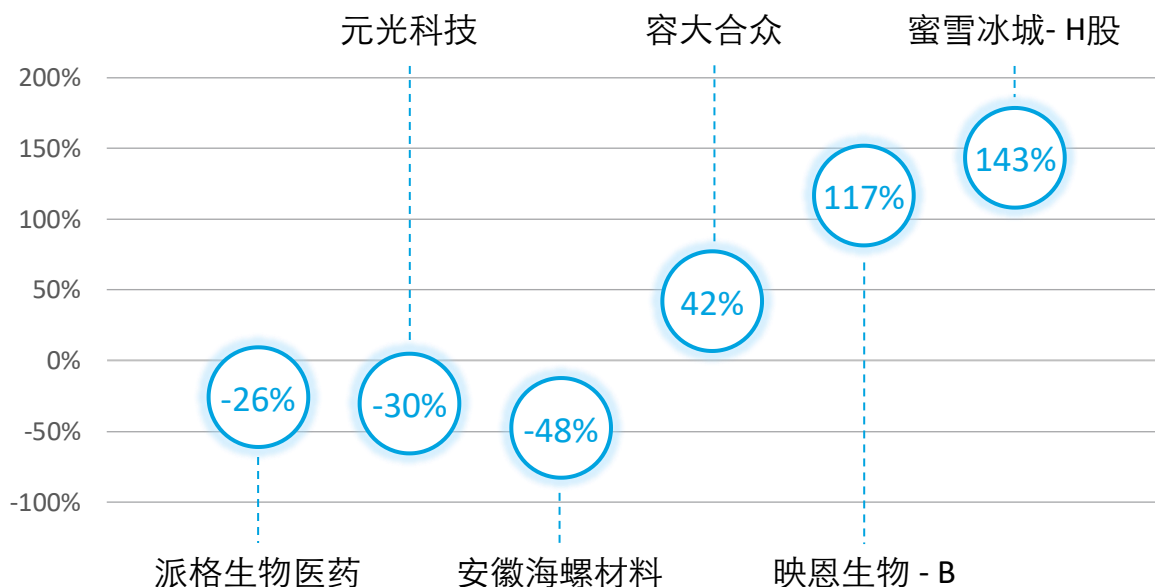
资料来源：港交所、德勤估计及分析，截至2025年6月30日，包括计划于2025年6月19日至6月26日上市的新股，以其发售价范围的中位定价。并不包括de-SPAC的数量及融资金额，及SPAC的上市数量及其融资金额。

2025年上半年香港新股市场概览

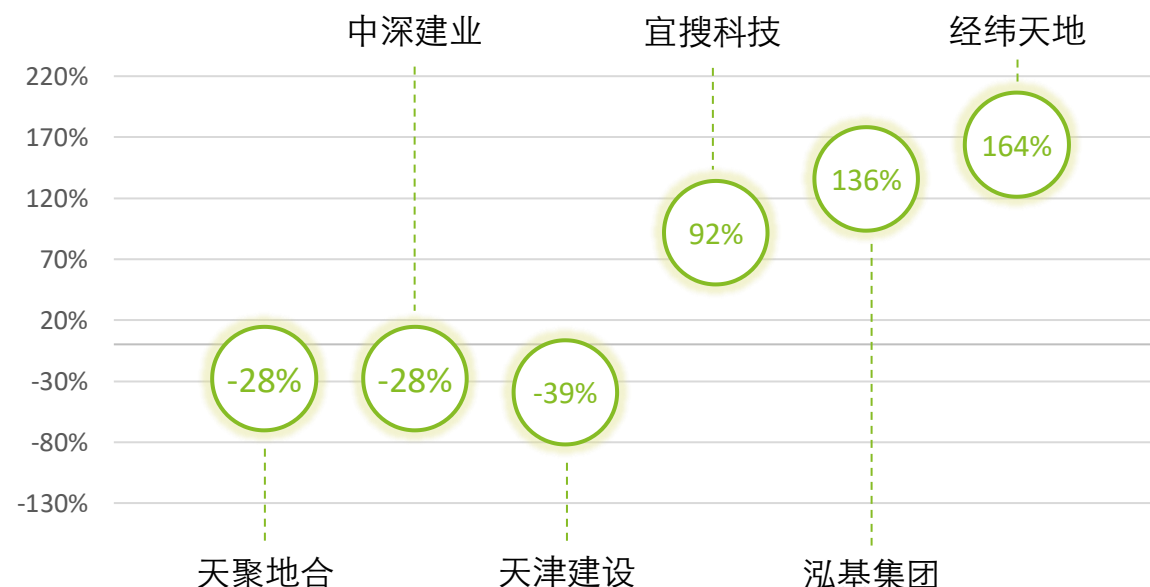
今年上市首日表现最佳的3只新股表现均不及去年同期；但整体新股平均首日回报率显著胜于去年同期



2025年上半年三大表现最佳/最差的新股



2024年上半年三大表现最佳/最差的香港新股

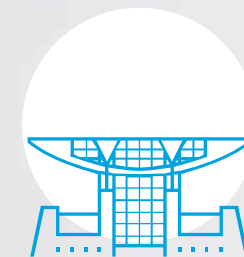


- 今年上半年三大表现最佳的新股均不如去年同期理想，而最差三大新股表现则较欠佳。
- 今年上半年表现最差的3只新股分别来自制造、TMT与医疗及医药行业。
- 今年上半年主板新股首日平均回报率为33%，高于去年同期的17%。

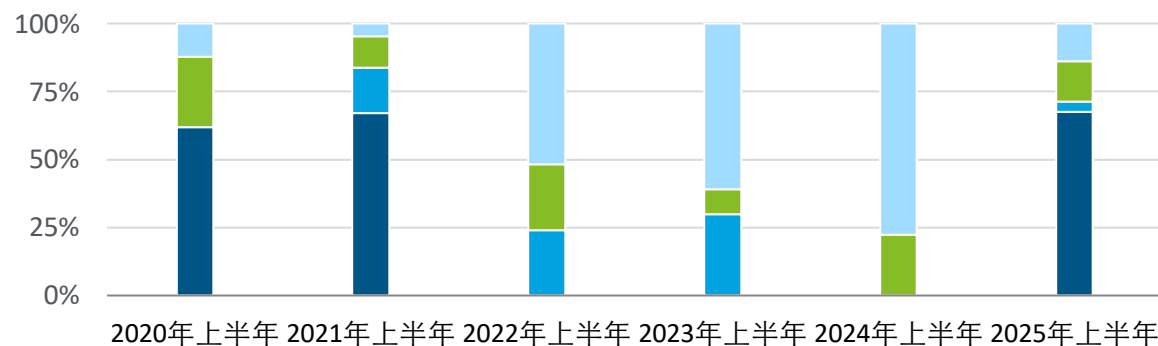
资料来源：港交所、德勤分析，截至2025年6月17日。

2025年上半年香港新股融资规模分析

今年超大规模新股数量与主板新股总融资额均较去年同期显著理想；凭借1只大型新股的支持，今年主板平均融资规模从去年同期的4.5亿港元跃升111%至9.5亿港元



香港主板IPO融资规模



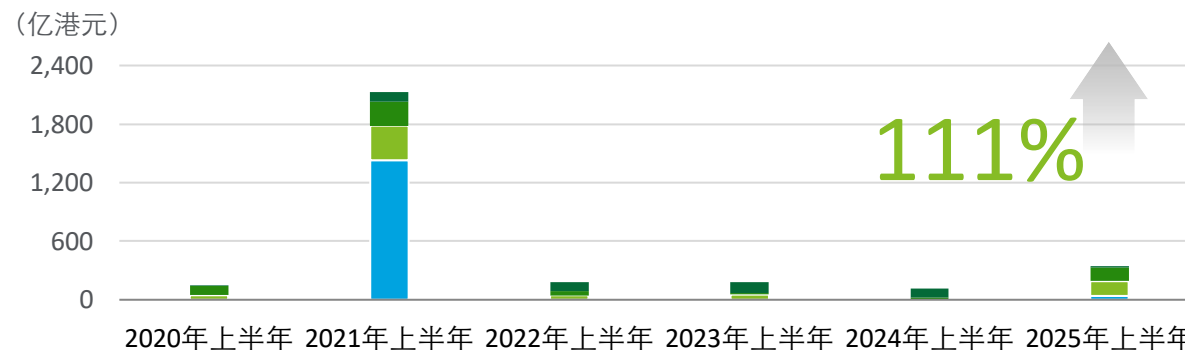
■ 极大规模 (10亿美元或以上) ■ 大规模 (介于5亿美元至10亿美元之间) ■ 中等规模 (介于2亿美元至5亿美元之间) ■ 小规模 (2亿美元以下) — 平均

4宗极大IPO

主板总融资额 **131亿港元**

主板总融资额 **1,021亿港元**

香港主板IPO (10亿美元或以上的超大规模发行除外)



111%

29宗IPO

主板总融资额 **131亿港元**

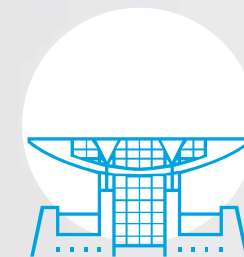
35宗IPO

主板总融资额 **332亿港元**

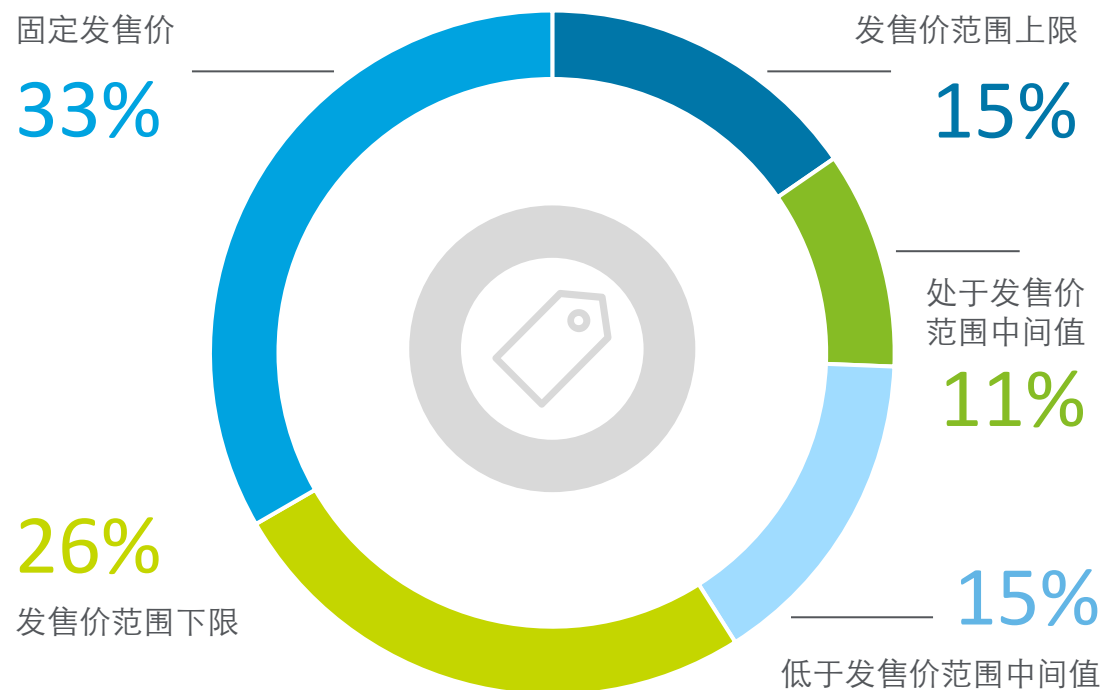
资料来源：港交所、德勤估计及分析，截至2025年6月30日，包括计划于2025年6月19日至6月26日上市的新股，以其发售价范围的中位定价。并不包括de-SPAC的数量及融资金额，及SPAC的上市数量及其融资金额。

2025年上半年香港新股发售价格分析

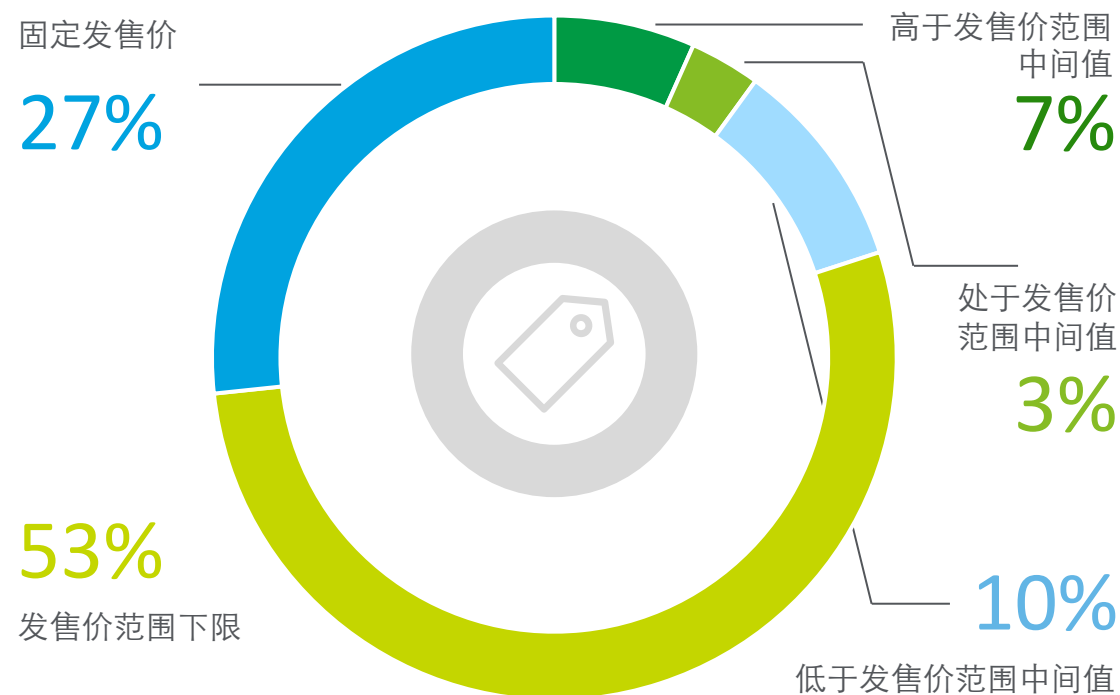
三成多新股以固定发售价上市，较去年同期多6个百分点；
近三成新股是以发售价范围下限上市，较去年同期大跌27个百分点



2025年上半年



2024年上半年



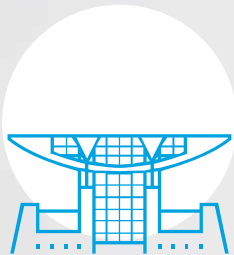
资料来源：港交所、德勤分析，截至2025年6月30日，包括计划于2025年6月19日至6月23日上市的新股，以其发售价范围的中位定价。
并不包括de-SPAC的数量及融资金额，及SPAC的上市数量及其融资金额。

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

■ 固定发售价 ■ 发售价范围上限 ■ 高于发售价范围中间值 ■ 处于发售价范围中间值
■ 低于发售价范围中间值 ■ 发售价范围下限

2025年上半年香港新股公开发售认购分析

今年新股的整体超额认购表现及前五大超额认购新股倍数的表现均显著较去年同期有所改善



97% 的IPO获得超额认购
(2024年上半年: 93%)

在获得超额认购的项目当中

76% 获得超额认购 20 倍以上
(2024年上半年: 71%)

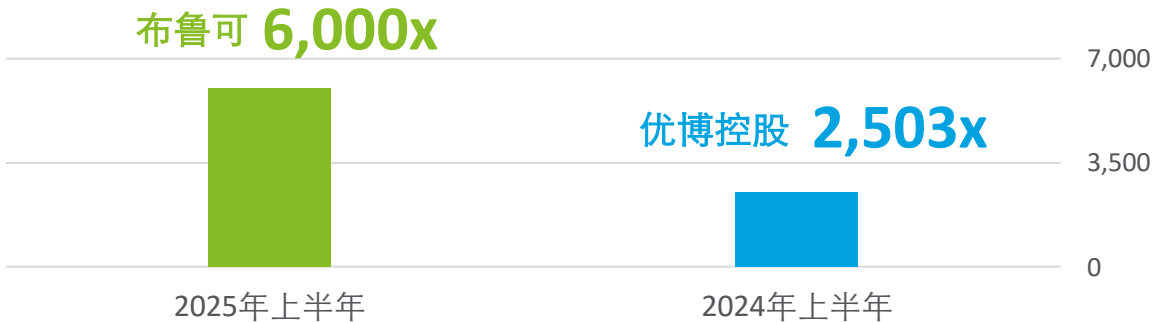
资料来源：港交所、德勤分析，截至2025年6月18日。

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2025年上半年前五大超额认购IPO

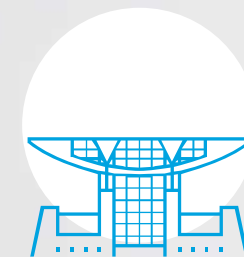
发行商	超额认购倍数
布鲁可	6,000x
蜜雪冰城 - H股	5,258x
沪上阿姨	3,617x
手回集团	990x
派格生物医药 - H股	744x

表现最佳IPO（以超额认购倍数计）



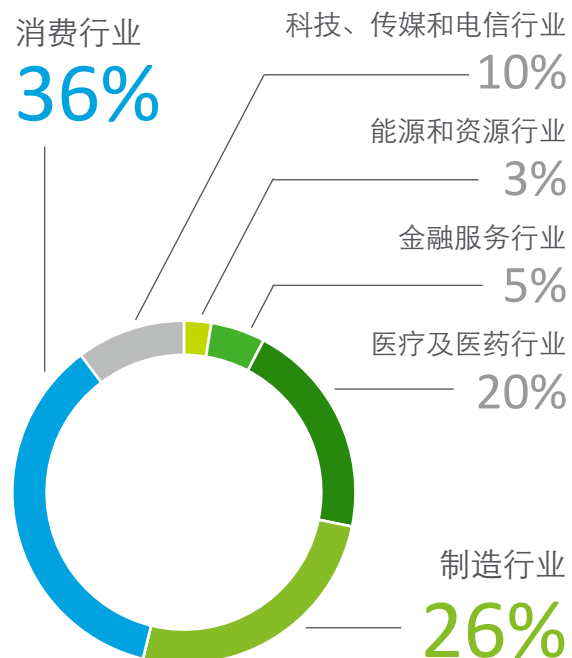
2025年上半年香港新股数量及融资额行业分析

今年消费和制造行业带领新股数量，而去年同期则为TMT及消费行业；
今年制造行业的融资金额领先，其次为消费行业，去年则为TMT及消费行业

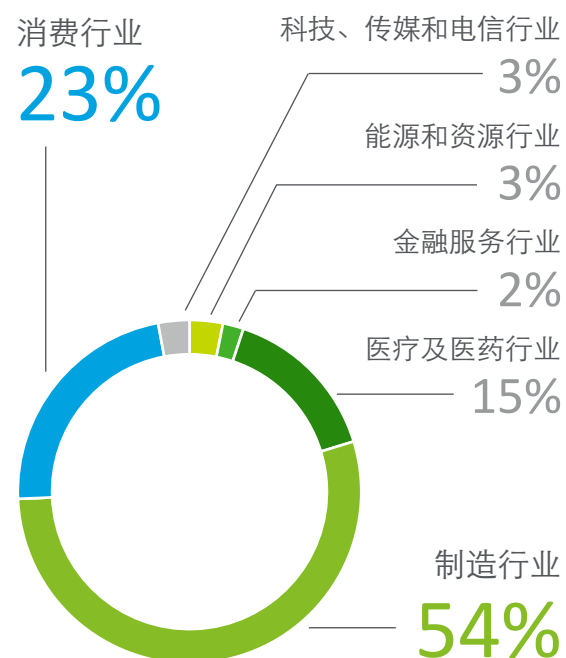


2025年上半年

新股数量

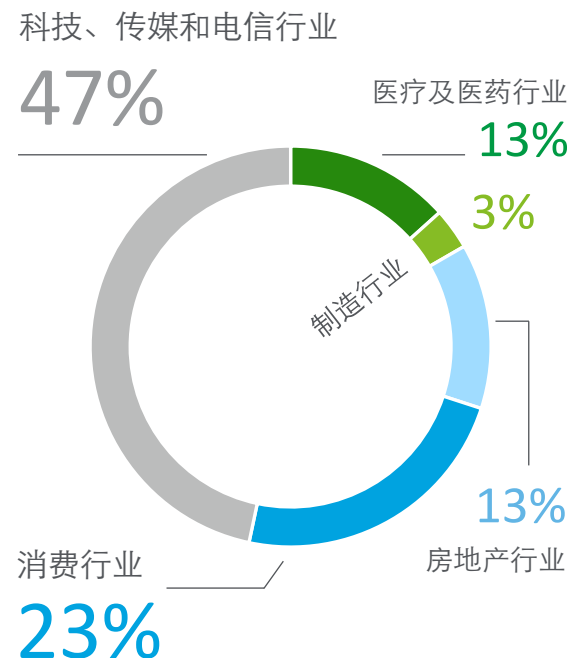


新股融资额

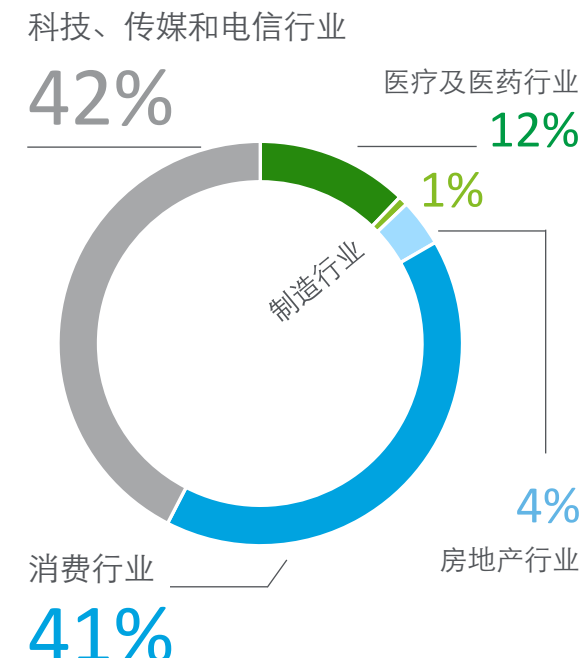


2024年上半年

新股数量



新股融资额



资料来源：港交所、德勤估计及分析，截至2025年6月30日，包括计划于2025年6月19日至6月26日上市的新股，以其发售价范围的中位定价。并不包括de-SPAC的数量及融资金额，及SPAC的上市数量及其融资金额。

2025年上半年新股市场回顾 ——中国内地

第4章



2025年上半年中国内地新股市场概览

新股发行数量及融资规模较去年均上升



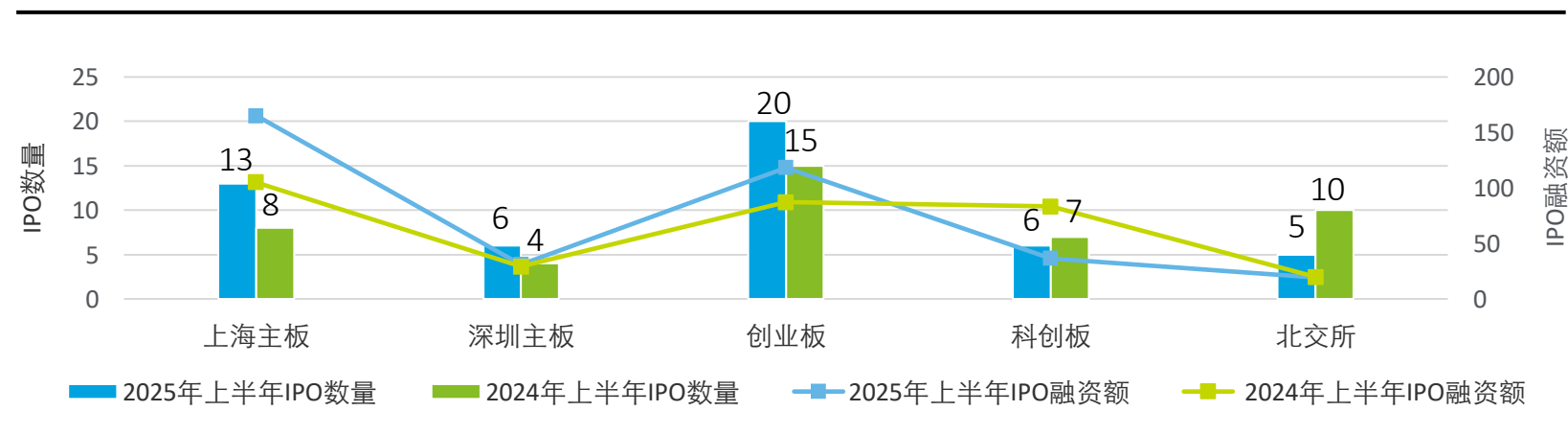
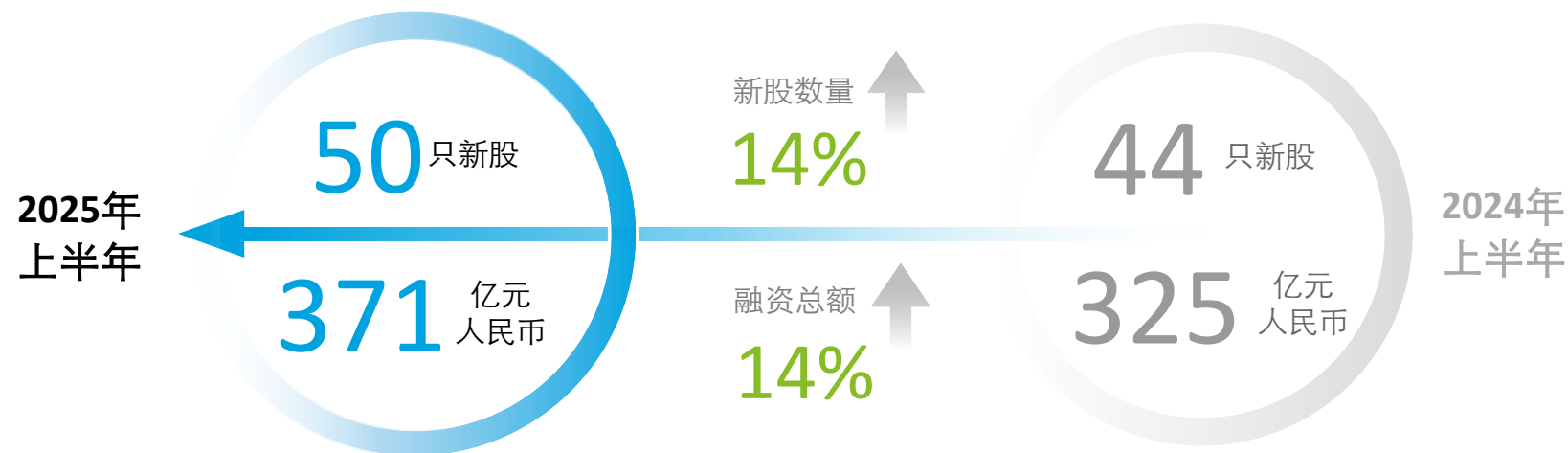
创业板IPO数量领先
上海主板融资额领先



北交所数量同比降幅
最大



科创板融资额同
比大幅下降



资料来源：中国证监会、上交所、深交所、北交所、德勤估计与分析，数据截至2025年6月30日，预计2025年6月18日至6月30日之间有2只新股上市。

2025年上半年中国内地新股市场概览



前5大IPO共计融资规模为121亿元人民币，较去年同期上涨27%

2025年上半年

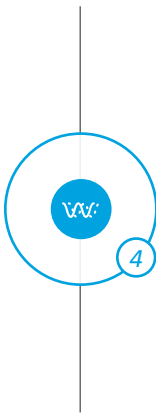
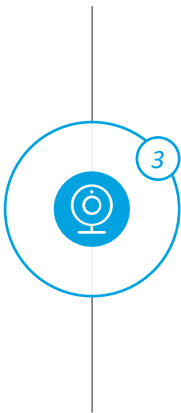
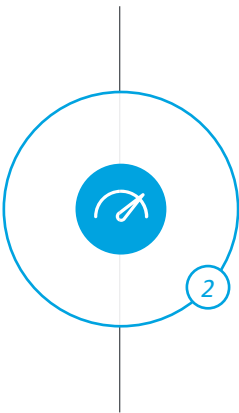
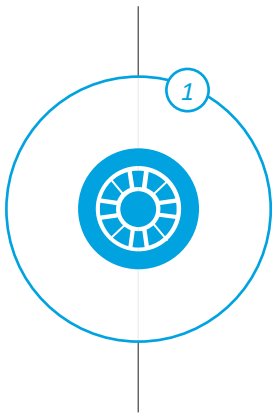
中策橡胶

天有为

影石创新

兴福电子

汉朔科技



41

37

19

12

12

亿元人民币
上海主板

亿元人民币
上海主板

亿元人民币
科创板

亿元人民币
科创板

亿元人民币
创业板

2024年上半年

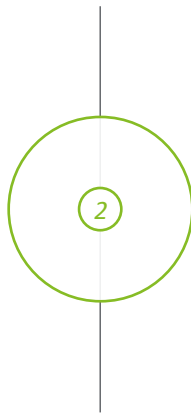
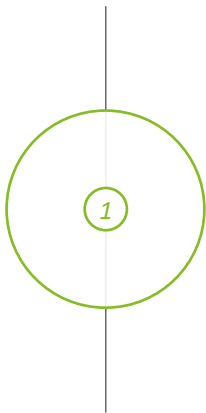
永兴股份

艾罗能源

达梦数据

诺瓦星云

龙旗科技



24

22

17

16

16

亿元人民币
上海主板

亿元人民币
科创板

亿元人民币
科创板

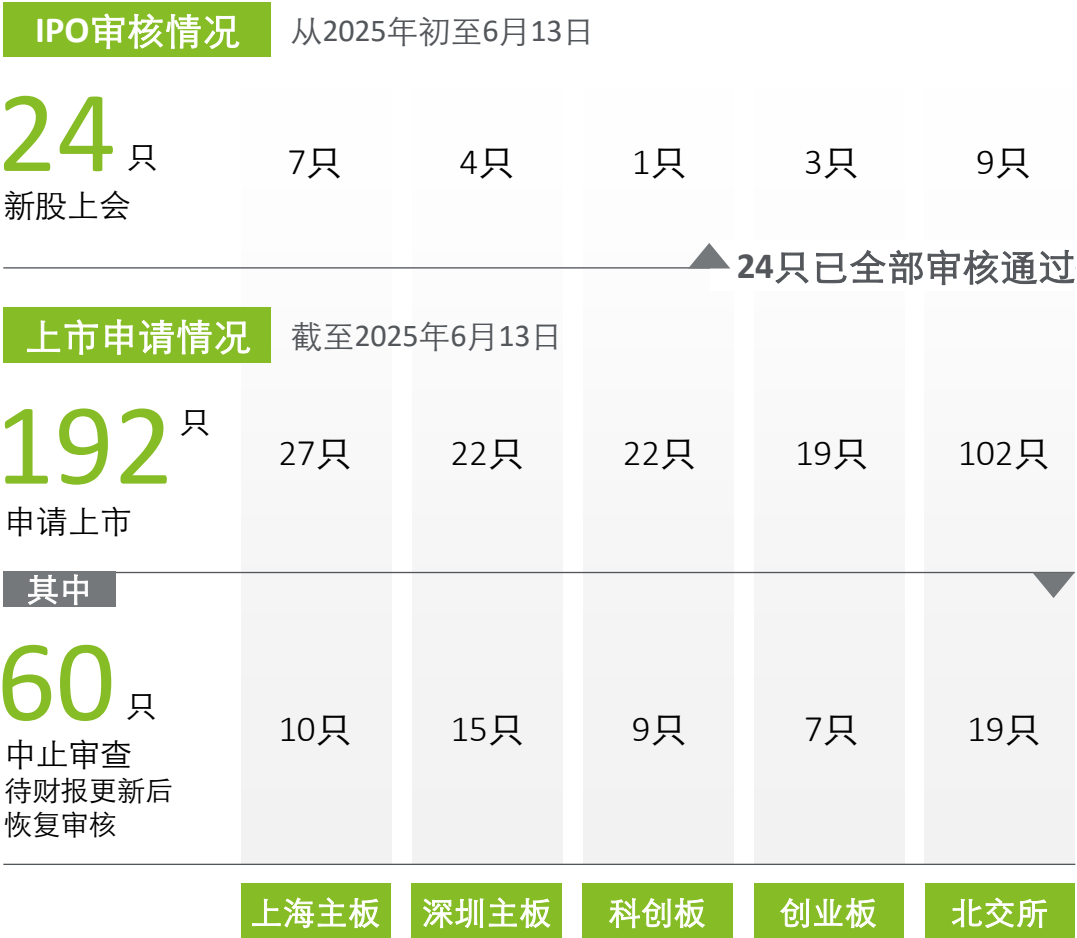
亿元人民币
创业板

亿元人民币
上海主板

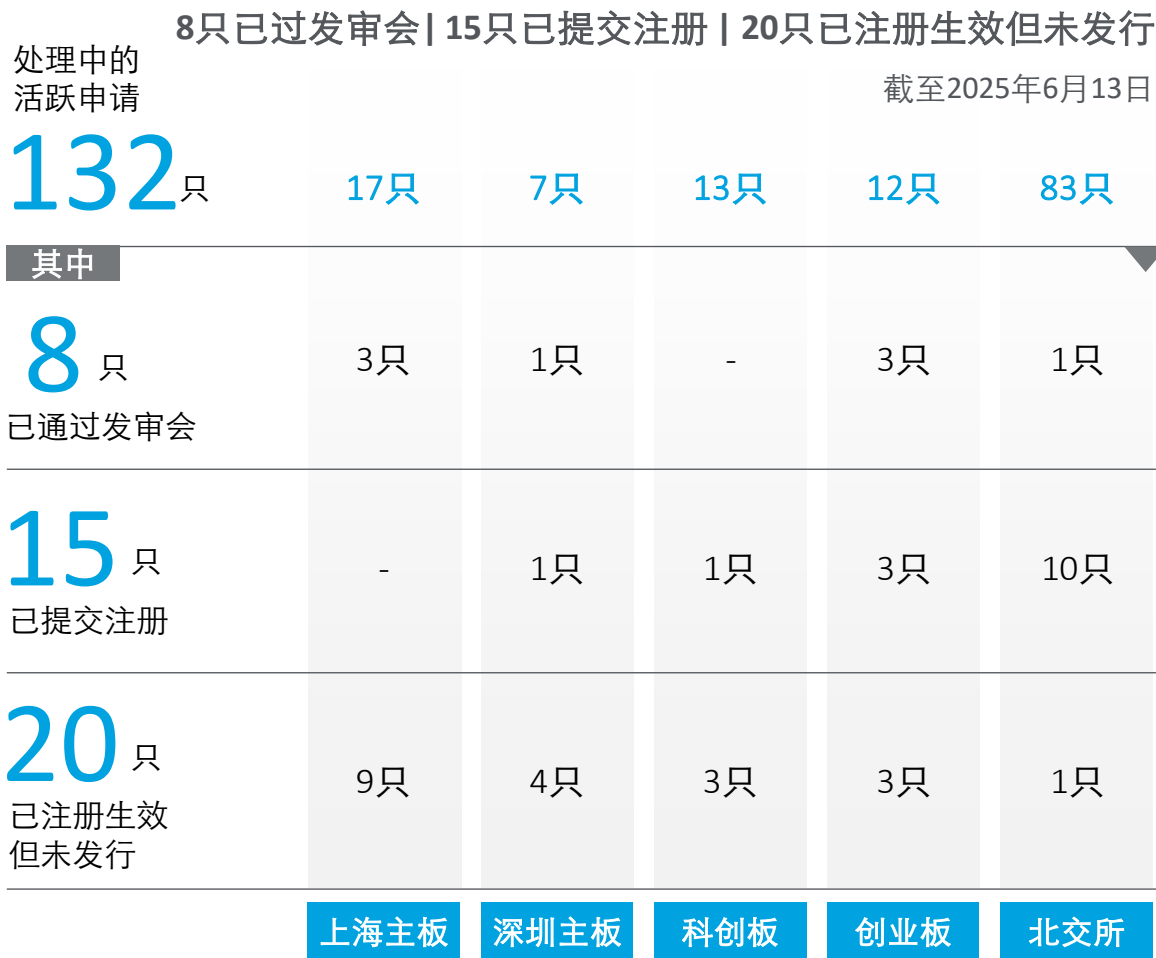
资料来源：中国证监会、上交所、深交所、北交所、德勤估计与分析，数据截至2025年6月30日，预计2025年6月18日至6月30日之间有2只新股上市。

2025年上半年中国内地新股市场概览

新股上会数量和IPO申请数量较去年均下降



资料来源：中国证监会、上交所、深交所、北交所、德勤分析，数据截至2025年6月13日。

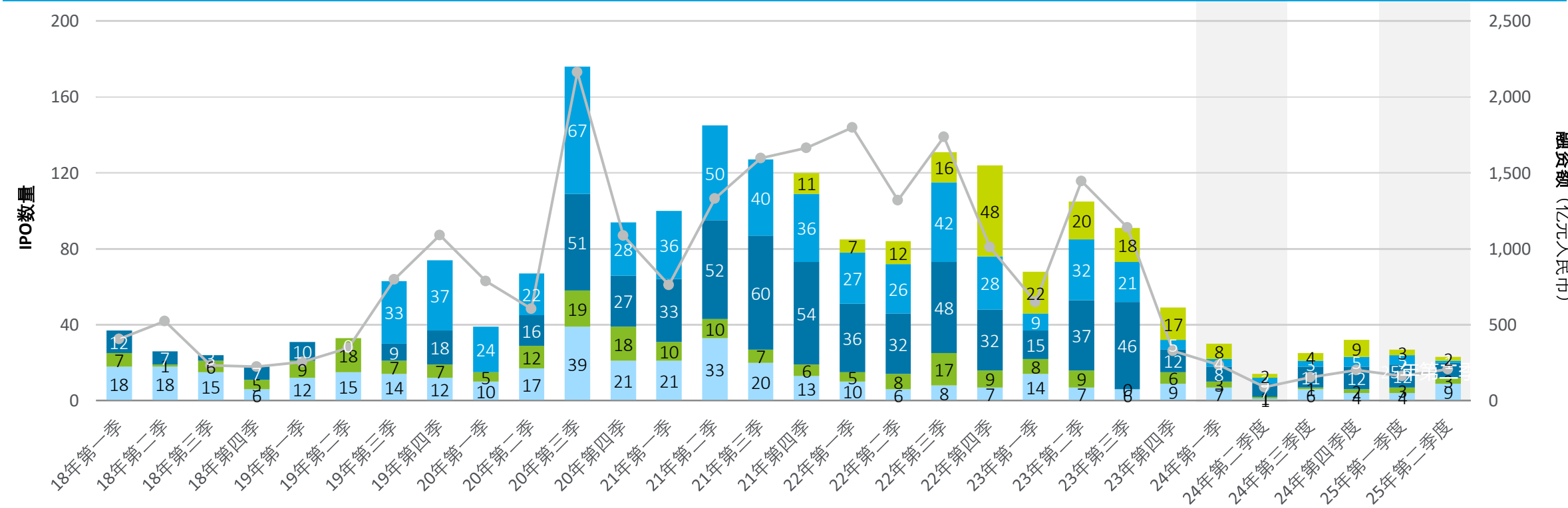


2025年上半年中国内地新股市场概览

新股发行数量和融资额较去年同期均上升



2025年上半年新股发行数量和融资额较2024年上半年均上升

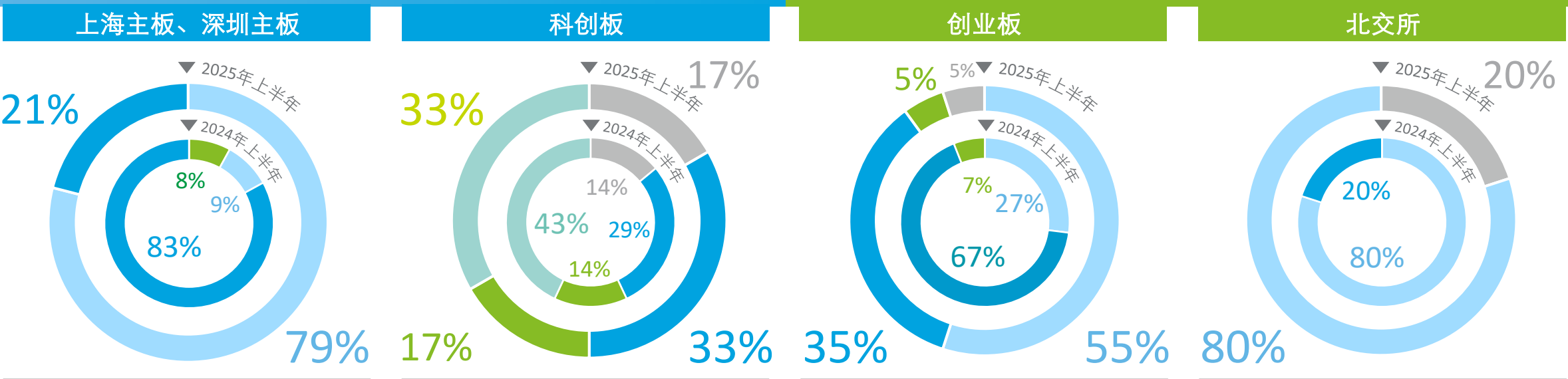


注：深圳主板包含合并前的中小板

资料来源：中国证监会、上交所、深交所、北交所、德勤估计与分析，数据截至2025年6月30日，预计2025年6月18日至6月30日之间有2只新股上市。

2025年上半年中国内地新股市场概览

新股发行市盈率及上市首日平均回报率



- 2025年上半年各新股发行市盈率，最低为12.24倍，最高为24.82倍。
- 新股上市首日平均回报率为103.81%，最高回报率为606.83%（江南新材），最低回报率为6.84%（中策橡胶）。
- 2025年上半年17%的IPO项目（1只）市盈率在10倍以下，较上年同期（14%）上涨3个百分点。
- 新股上市首日平均回报率为183.49%，最高回报率为379.17%（赛分科技），最低回报率为102.46%（汉邦科技）。
- 58%的IPO项目（11只）市盈率在10至20倍之间 37%的IPO项目（7只）市盈率在20至30倍之间
- 新股上市首日平均回报率为159.76%，最高回报率为389.02%（浙江华远），最低回报率为68.64%（优优绿能）。
- 80%的IPO项目（4只）市盈率在10至20倍之间
- 新股上市首日平均回报率为231.84%，最高回报率为441.62%（开工股份），最低回报率为150.36%（开发科技）。

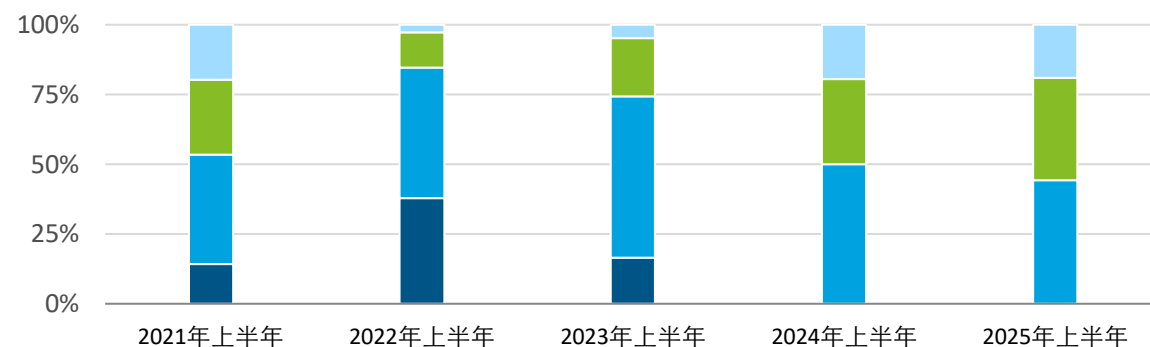
资料来源：中国证监会、上交所、深交所、北交所、德勤分析，数据截至2025年6月30日。

2025年上半年中国内地新股市场融资规模分析

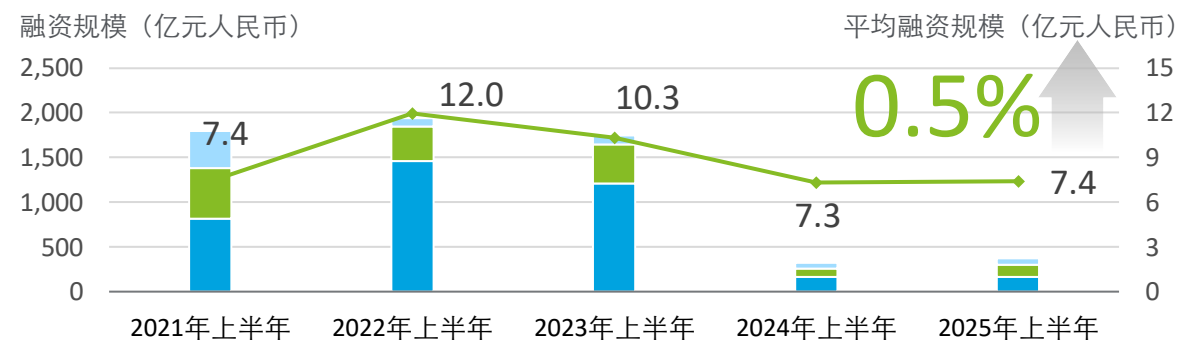
中等规模和小规模的融资额占比有所上升；上海主板、深圳主板、科创板、及创业板平均融资规模分别为12.7亿元、5.2亿元、6.1亿元和5.9亿元，较上年同期平均融资规模13.1亿元、7.3亿元、11.9亿元和5.8亿元均有所下降；北交所的平均融资规模为3.9亿元，较上年同期1.9亿元有所增长



A股IPO融资规模



A股市场IPO融资规模（50亿人民币及以上超大型规模发行除外）



44宗IPO

总融资额 **325亿**人民币

50宗IPO

总融资额 **371亿**人民币

44宗IPO

总融资额 **325亿**元人民币

50宗IPO

总融资额 **371亿**元人民币

资料来源：中国证监会、上交所、深交所、北交所、德勤估计与分析，数据截至2025年6月30日，预计2025年6月18日至6月30日之间有2只新股上市。

2025年上半年中国内地新股认购分析

新股认购热情仍然高涨



100% 的IPO获得超额认购
(2024年上半年: 100%)

在获得超额认购的项目当中

100% 获得超额认购 **100** 倍以上
(2024年上半年: 100%)

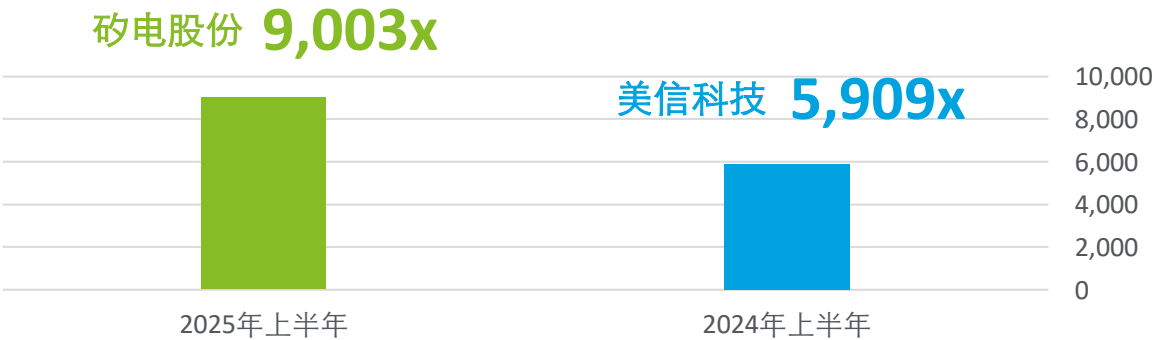
资料来源：中国证监会、上交所、深交所、北交所、德勤分析，数据截至2025年6月18日。

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2025年上半年五大超额认购IPO

发行人	超额认购倍数
矽电股份	9,003X
江顺科技	8,527X
常友科技	8,243X
浙江华业	7,737X
黄山谷捷	7,321X

表现最佳IPO（以超额认购倍数计）



2025年上半年中国内地新股行业划分（按数量/融资额计）

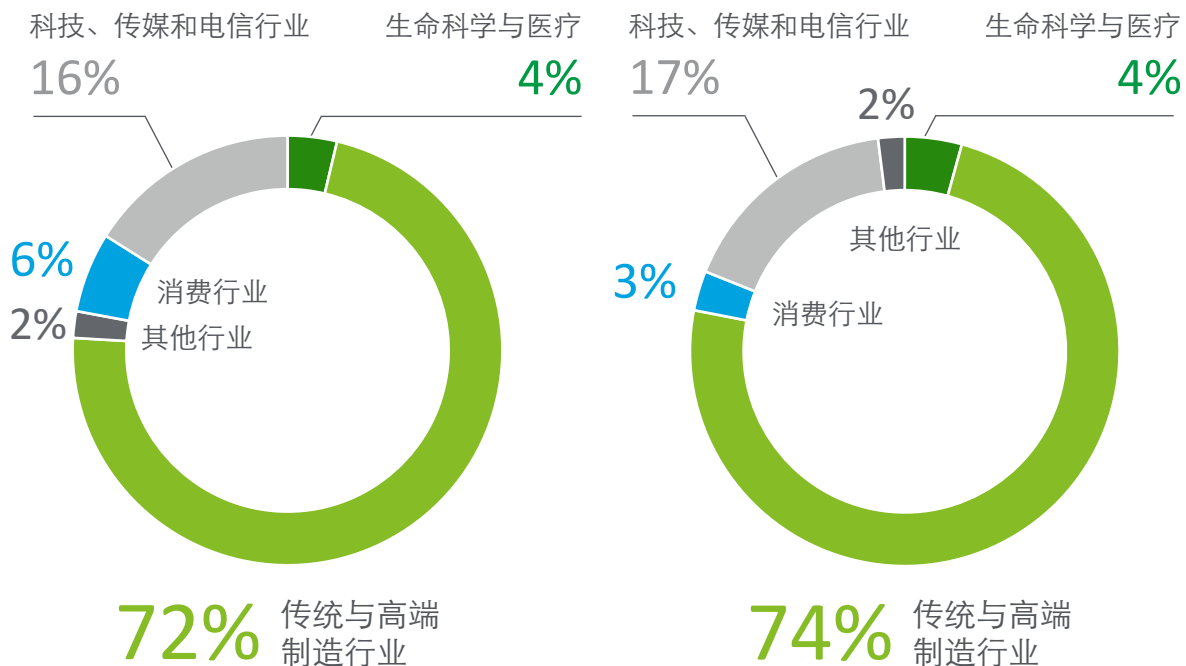
科技、传媒和电信行业数量占比下降，传统与高端制造行业数量占比上升且保持领先；传统与高端制造业的融资金额领先，科技、传媒和电信行业位居第二



2025年上半年

按数量计

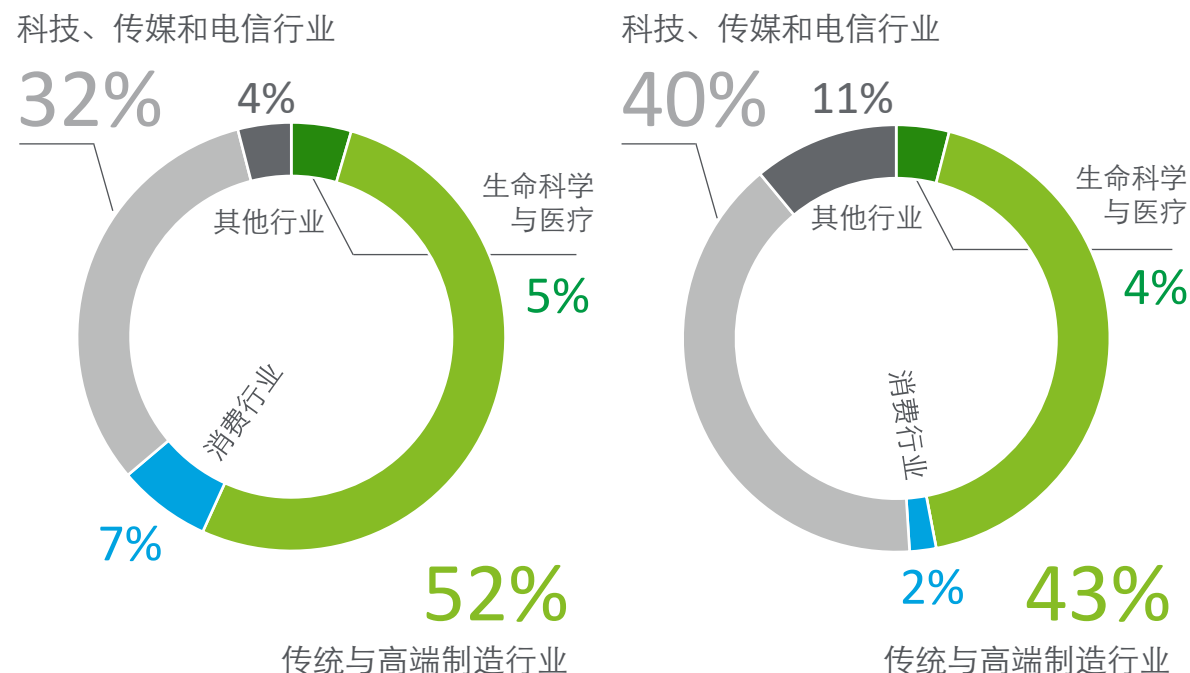
按融资额计



2024年上半年

按数量计

按融资额计

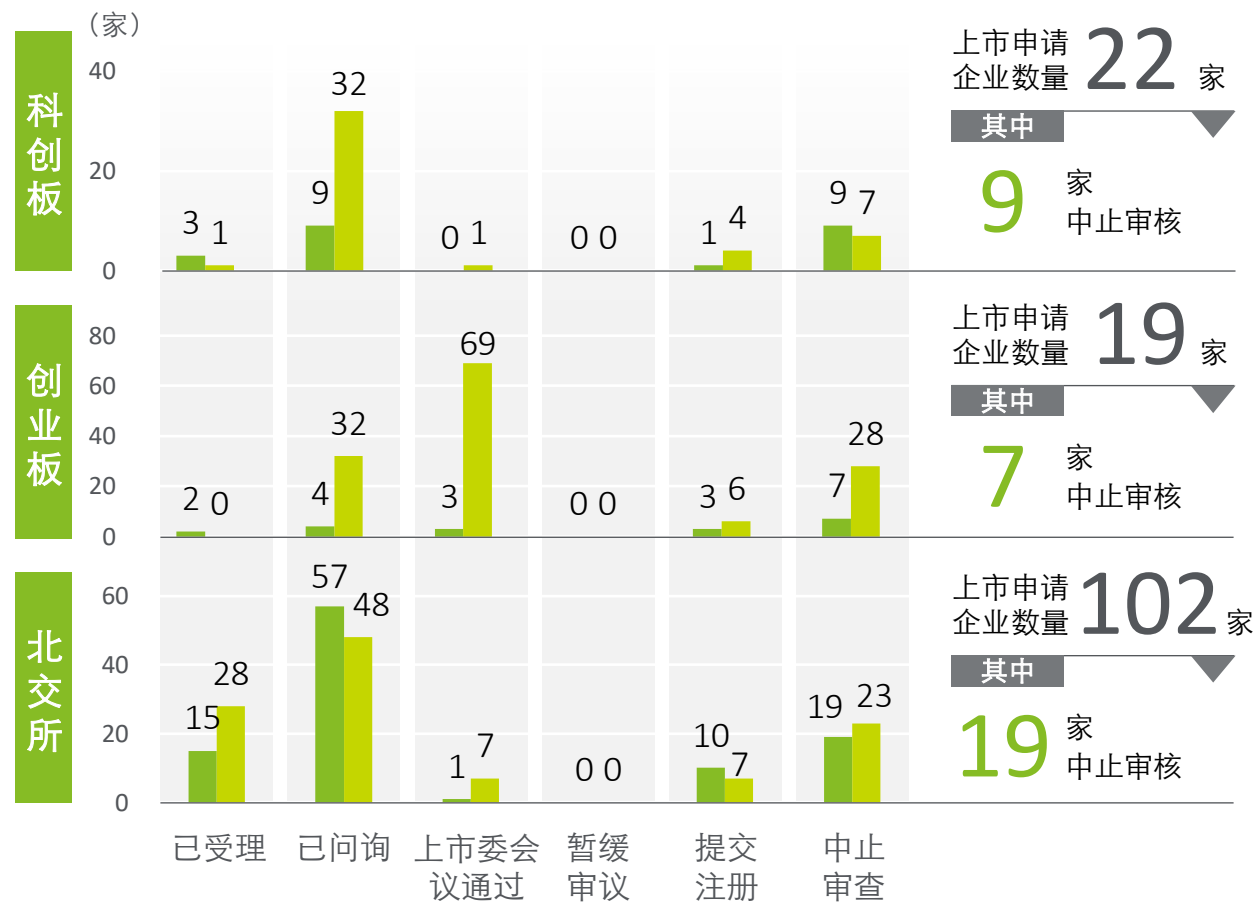
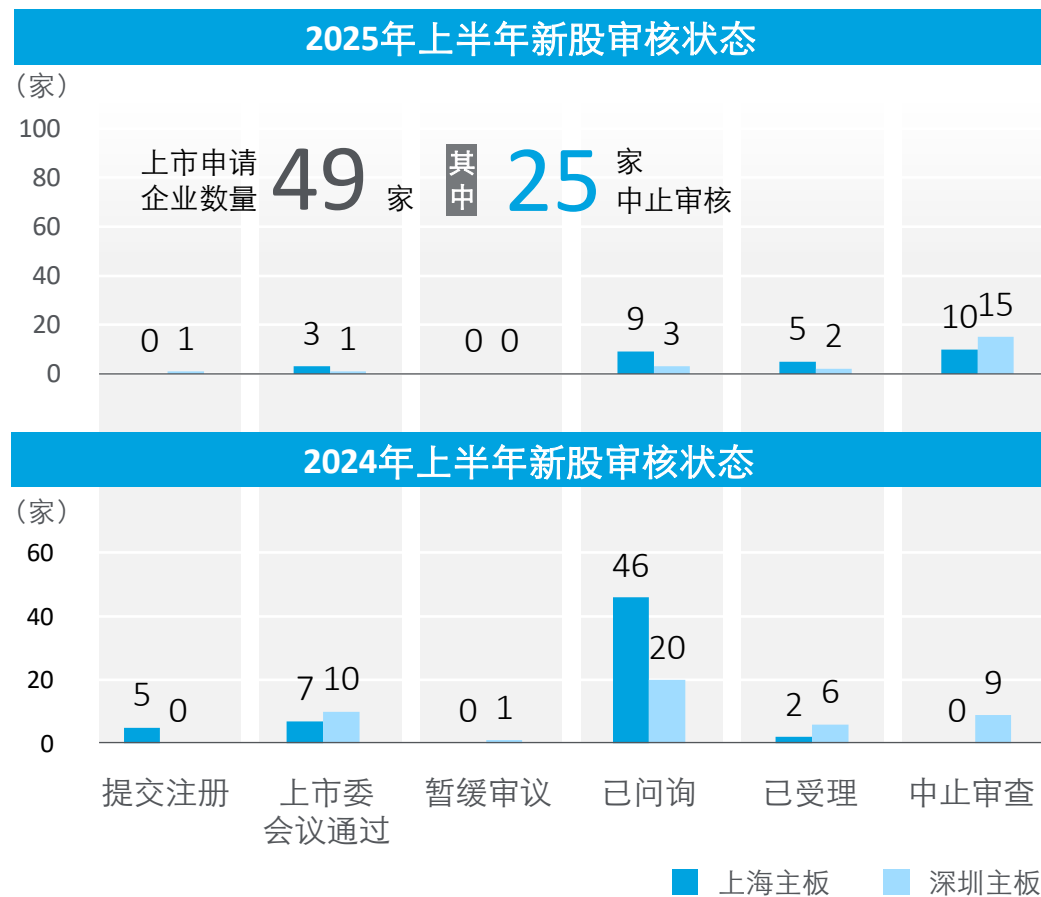


资料来源：中国证监会、上交所、深交所、北交所、德勤估计与分析，数据截至2025年6月30日，预计2025年6月18日至6月30日之间有2只新股上市。



2025年上半年科创板、创业板、北交所等候上市审核企业状态分析

上市申请企业中审核状态为已受理、已问询和上市委会通过数量较去年同期均大幅下降



资料来源：中国证监会、上交所、深交所、北交所、德勤分析，截至2025年6月13日。



科技部、央行、证监会等多部门联合发布《加快构建科技金融体制若干政策举措》

2025年5月14日，科技部、央行、证监会等多部门联合发布《加快构建科技金融体制若干政策举措》（以下简称《政策举措》），旨在构建与科技型企业全生命周期融资需求相适应的多元化、接力式金融服务体系，主要包括以下内容。

一是聚焦服务于国家重大科技战略部署。着力构建同科技创新相适应的科技金融体制，加强对国家重大科技任务和科技型中小企业的金融支持，重点围绕创业投资、货币信贷、资本市场、科技保险支持科技创新，加强财政政策引导，健全科技金融统筹推进机制以及完善科技金融生态等七个方面内容，凝练了15项科技金融政策举措。

二是发挥创业投资支持科技创新生力军作用。发挥“国家创业投资引导基金”支持科技创新作用、鼓励发展私募股权二级市场基金（S基金）、支持创业投资和产业投资发债融资等。发挥货币信贷支持科技创新的重要作用，优化科技创新与技术改造再贷款等结构性货币政策工具、鼓励银行探索长周期科技创新贷款绩效考核方案、推动政策性银行支持科技发展等。

三是发挥资本市场支持科技创新的关键枢纽作用。优先支持取得关键核心技术突破的科技型企业上市融资、研究制定提升区域性股权市场对科技型中小企业服务能力的政策文件、建立债券市场“科技板”等。发挥科技保险支持创新的减震器和稳定器作用，制定科技保险高质量发展的意见、探索以共保体方式开展重点领域科技保险风险保障、开展重大技术攻关风险分散机制试点、鼓励险资参与国家重大科技任务等。

四是加强财政政策对科技金融的引导和支持。用好用足贷款贴息、风险补偿等财政工具支持企业科技创新，持续实施科技创新专项担保计划，落实好天使投资、创业投资相关税收政策等。央地联动推进全国科技金融工作，推动区域科技金融创新实践、开展科技金融政策先行先试、推广创新积分制、区域科技金融实施成效评价等。打造科技金融开放创新生态，建立健全科技金融统筹推进机制、推动科技金融开放合作、拓宽科技型企业跨境融资渠道等。



中国证监会发布《关于修改〈上市公司重大资产重组管理办法〉的决定》

2025年5月16日中国证监会2025年第5次委务会议审议通过《关于修改〈上市公司重大资产重组管理办法〉的决定》（以下简称《重组办法》），修改主要包括以下内容：

一是建立重组股份对价分期支付机制。将申请一次注册、分期发行股份购买资产的注册决定有效期延长至48个月。

二是提高对财务状况变化、同业竞争和关联交易监管的包容度。

三是新设重组简易审核程序。明确适用简易审核程序的重组交易无需证券交易所并购重组委审议，中国证监会在5个工作日内作出予以注册或者不予注册的决定。

四是明确上市公司之间吸收合并的锁定期要求。对被吸并方控股股东、实际控制人或者其控制的关联人设置6个月锁定期，构成收购的，执行《上市公司收购管理办法》18个月的锁定期要求；对被吸并方其他股东不设锁定期。

五是鼓励私募基金参与上市公司并购重组。对私募基金投资期限与重组取得股份的锁定期实施“反向挂钩”，明确私募基金投资期限满48个月的，第三方交易中的锁定期由12个月缩短为6个月，重组上市中控股股东、实际控制人及其控制的关联人以外的股东的锁定期由24个月缩短为12个月。此外，根据新《公司法》等规定，对《重组办法》的有关条文表述做了适应性调整。

《重组办法》修改发布后，《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》（以下简称“并购六条”）的各项措施全面落地，进一步释放市场活力。“并购六条”发布以来，并购重组市场规模和活跃度提升，上市公司累计披露资产重组超1,400单，其中重大资产重组超160单。今年以来，上市公司筹划资产重组更加积极，已披露超600单，是去年同期的1.4倍；其中重大资产重组约90单，是去年同期的3.3倍；已实施完成的重大资产重组交易金额超2,000亿元，是去年同期的11.6倍。



中办、国办印发《关于深入推进深圳综合改革试点 深化改革创新扩大开放的意见》

2025年6月10日中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于深入推进深圳综合改革试点深化改革创新扩大开放的意见》（以下简称《意见》），主要包括以下内容：

一是统筹推进教育科技人才体制机制一体改革。1) 加强产学研高效协同、深度融合；2) 加强产学研高效协同、深度融合；3) 完善海外引进人才支持保障机制。

二是推进金融、技术、数据等赋能实体经济高质量发展。1) 健全金融服务实体经济的激励约束机制；2) 创新支持新兴产业发展的体制机制；3) 深化数据要素市场化配置改革。

三是建设更高水平开放型经济新体制。1) 推动货物贸易优化升级；2) 创新提升服务贸易；3) 完善便利人员流动配套机制。

四是健全科学化、精细化、法治化治理模式。1) 提升民生保障服务水平；

2) 健全土地等自然资源管理制度；3) 深化司法领域改革和交流合作。

五是强化组织实施。1) 坚持和加强党的全面领导；2) 狠抓改革举措落地；2) 强化试点经验评估推广。

国务院新闻办公室于2025年6月12日举行新闻发布会，国家发改委副主任李春临答记者问时提到：《意见》突出了改革的系统集成和协同高效；从金融、技术、数据等要素赋能实体经济的角度来看，推出了深化金融市场等改革举措，支持符合条件的香港联合交易所上市公司在深圳证券交易所发行上市存托凭证，**允许符合条件、在香港联合交易所上市且在境内注册的粤港澳大湾区企业在深圳证券交易所上市。**



2025陆家嘴论坛召开，央行、金融监管总局、证监会等发布重磅政策

2025陆家嘴论坛于6月18日至19日在上海召开，证监会主席吴清先生发表主题演讲，演讲主要内容总结如下：

一是中国证监会将推出进一步深化科创板改革“1+6”政策措施。“1”在科创板设置科创成长层，并且**重启未盈利企业适用于科创板第五套标准上市**，同时扩大第五套标准范围，试点引入资深专业机构投资者制度；“6”即在科创板创新推出6项改革措施，包括对于适用科创板第五套标准的企业，试点引入资深专业机构投资者制度；面向优质科技企业试点IPO预先审阅机制；扩大第五套标准适用范围，支持人工智能、商业航天、低空经济等更多前沿科技领域企业适用；支持在审未盈利科技企业面向老股东开展增资扩股等活动；完善科创板公司再融资制度和战略投资者认定标准；增加科创板投资产品和风险管理工具等。同时，证监会也将在创业板正式启用第三套标准，支持优质未盈利创新企业上市。

二是聚焦提升制度的包容性和适应性，以深化科创板、创业板改革为抓手，将在创业板正式启用第三套标准，支持优质未盈利创新企业上市。

三是当前适应创新规律的资金形成机制还不完善，资本市场大有可为。

四是更大力度培育壮大耐心资本、长期资本。

五是我国资本市场有力促进了科技、资本、产业良性循环。

六其他重要讲话内容还包括：全球科技创新进入密集活跃期，诸多领域都迎来了DeepSeek时刻；上市是起点不是终点，融资是工具不是目的；推动股份对价分期支付机制、重组简易审核程序等新举措落实；严惩违法输送利益以及内幕交易、操纵市场等行为 切实保护好中小投资者合法权益；投资者在长期陪伴龙头上市公司中获得可观回报；加快落实2025年资本市场对外开放一揽子重点举措；将批复全国首批2只数据中心REITs注册；大力发展科创债 加快推出科创债ETF；中国资本市场学会已正式获批在上海注册成立，这是贯彻落实习近平总书记关于金融工作重要论述的具体举措，也是我国资本市场发展中的一件大事。

2025年上半年新股市场回顾 ——美国

第5章



2025年上半年中国企业赴美上市数量及融资额均有大幅增长



2025年上半年中国经济顶住外部压力，延续稳中向好



5月，中美相互24%关税90天内暂停实施；6月中美经贸磋商机制会议于伦敦举行

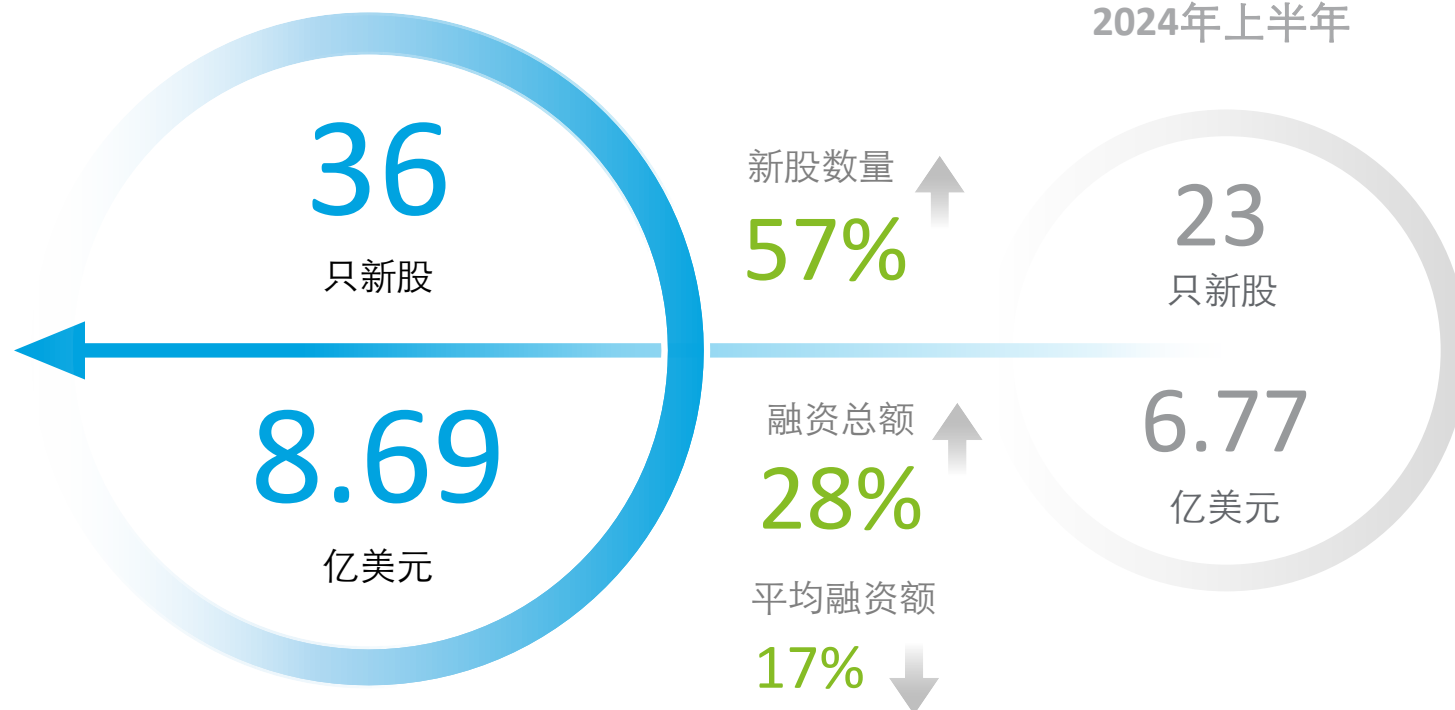


美国国内对于将在美上市中概股除名的提议引发中概股退市担忧



A股市场新股发行审核和监管未见放宽迹象

2025年上半年



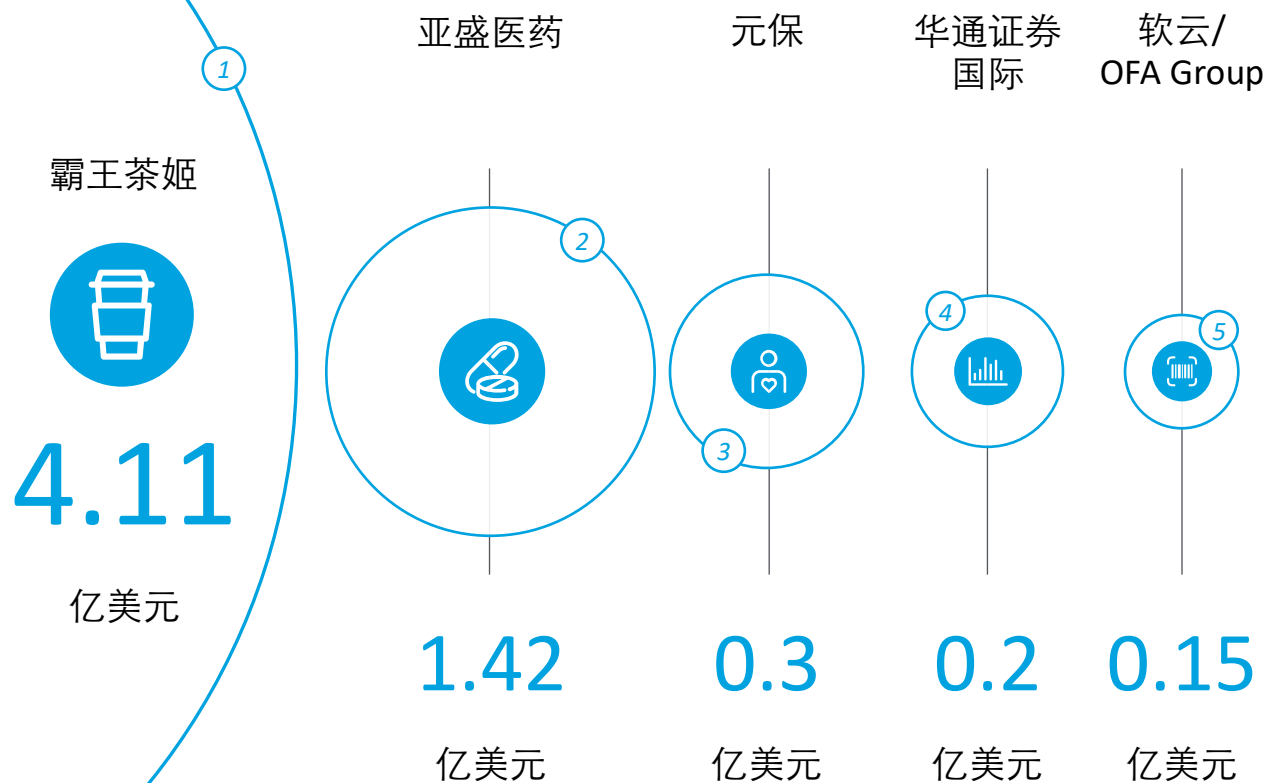
资料来源：纽交所、纳斯达克、路孚特，德勤估计与分析，截至2025年6月18日，并不包括于2025年6月19日及以后公布计划于2025年6月30日前上市的新股及其融资金额。

2025年上半年中国企业赴美上市市场概览

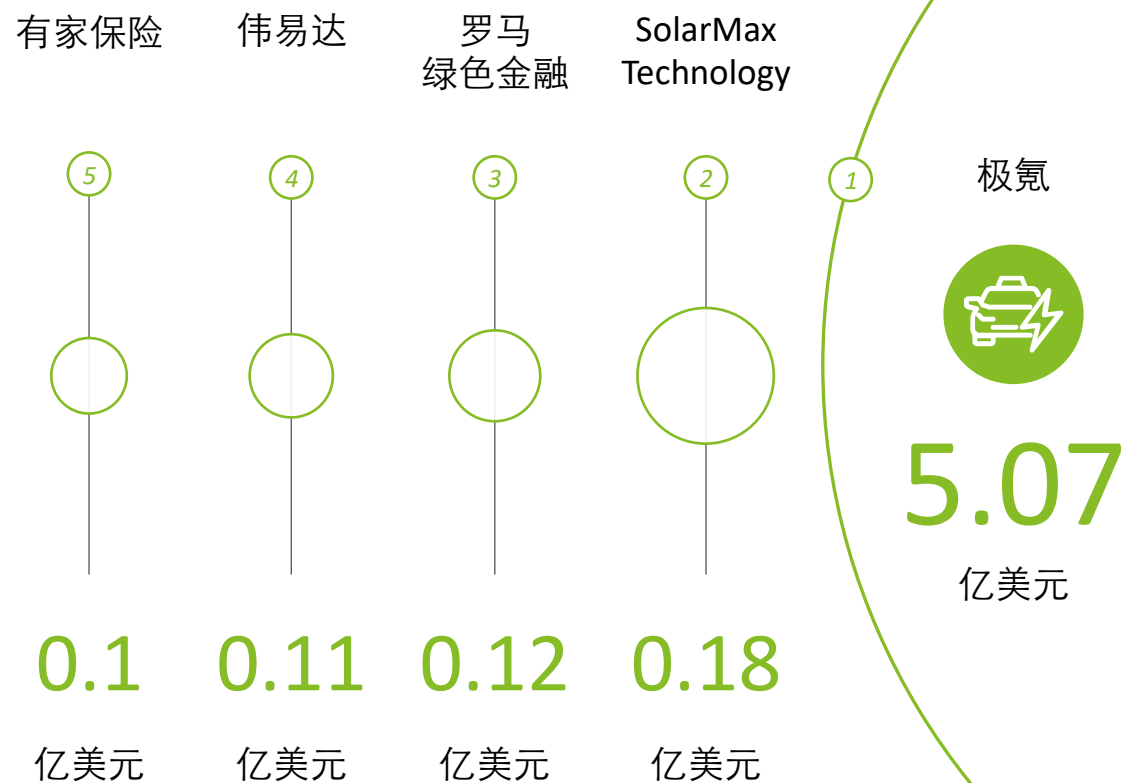


今年融资额前五大的新股合计融资6.18亿美元，较去年同期5.58亿美元增长11%

2025年上半年



2024年上半年



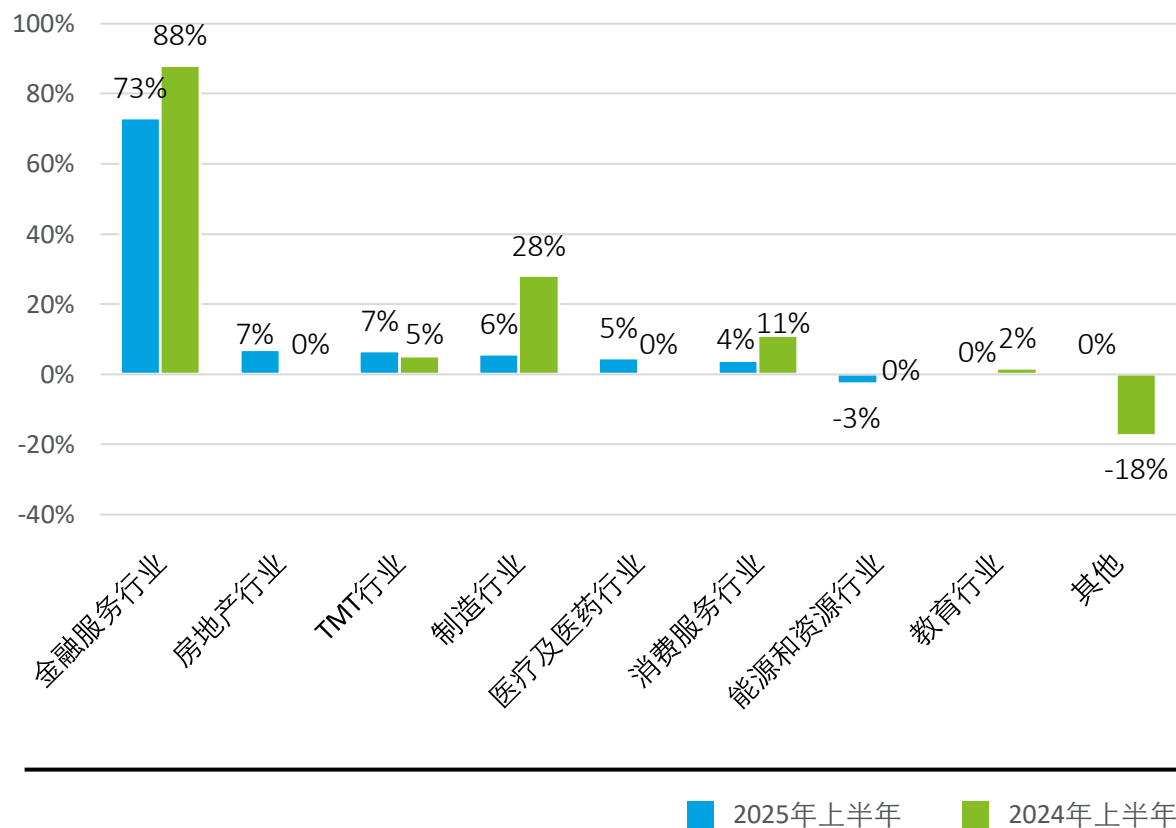
资料来源：纽交所、纳斯达克、路孚特，德勤估计与分析，截至2025年6月18日，并不包括于2025年6月19日及以后公布计划于2025年6月30日前上市的新股及其融资金额。

2025年上半年中国企业赴美上市市场概览

今年和去年金融服务行业新股上市首日回报率均为遥遥领先

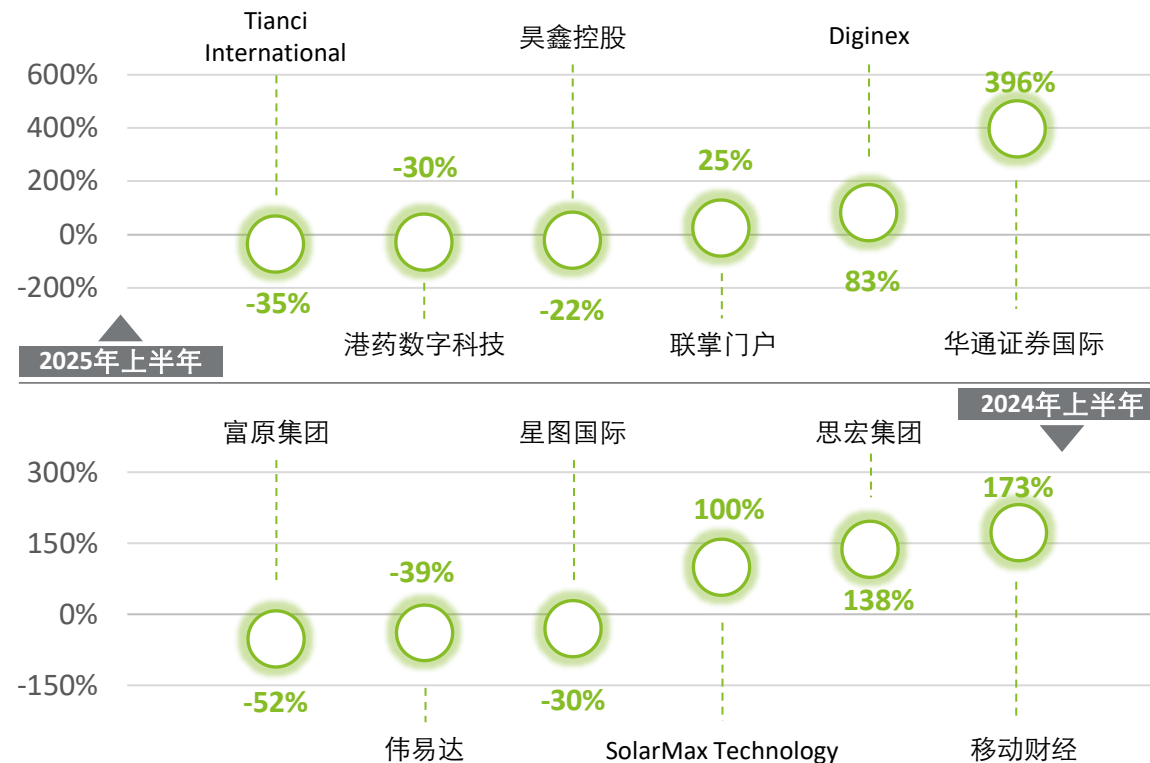


在美国上市中概股新股的平均首日回报率



资料来源：纽交所、纳斯达克、彭博、路孚特，德勤分析，截至2025年6月18日。

三大首日表现最佳/最差的美上市中概股新股



- 2025年上半年整体新股上市首日回报率为13%，去年同期为21%
- 表现最佳和最差的新股分别来自金融服务行业和消费行业

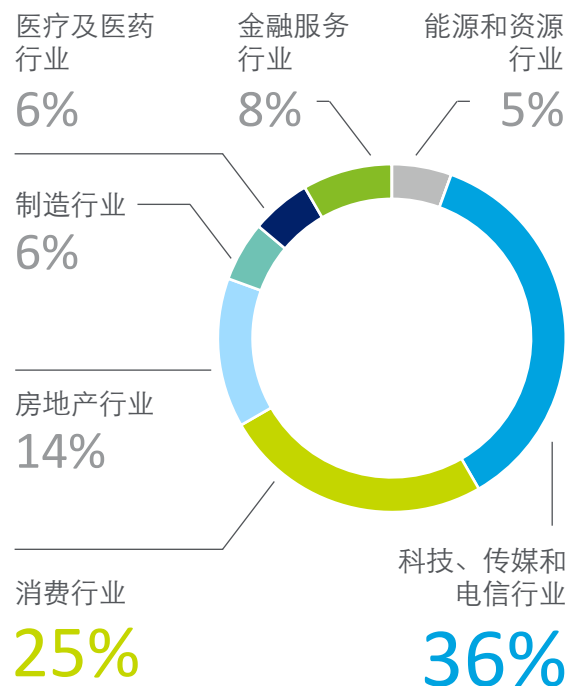
2025年上半年中国企业赴美上市行业分析（按数量/融资额计）

TMT行业 and 消费行业新股数量最多，融资额方面则是消费行业和医疗及医药行业领先；去年同期，制造行业在新股数量和融资额中均占比最大

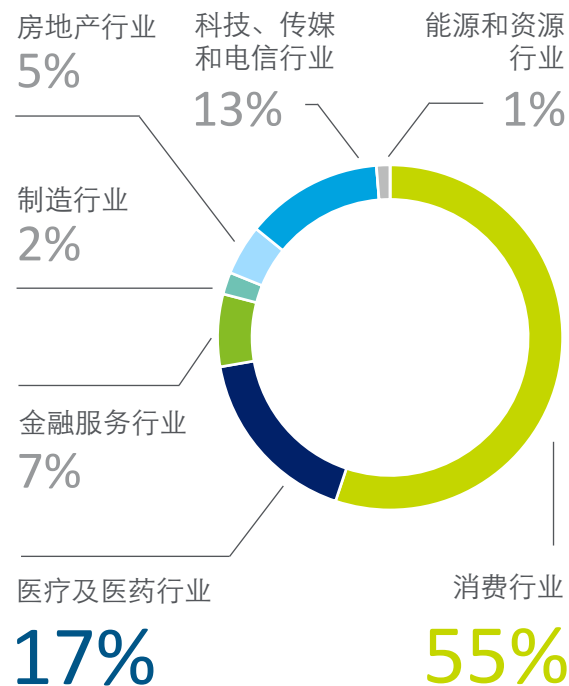


2025年上半年

按数量计

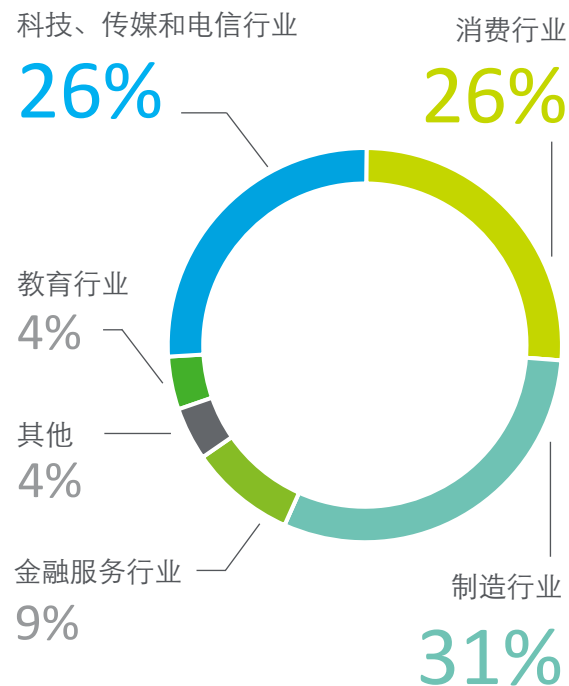


按融资额计

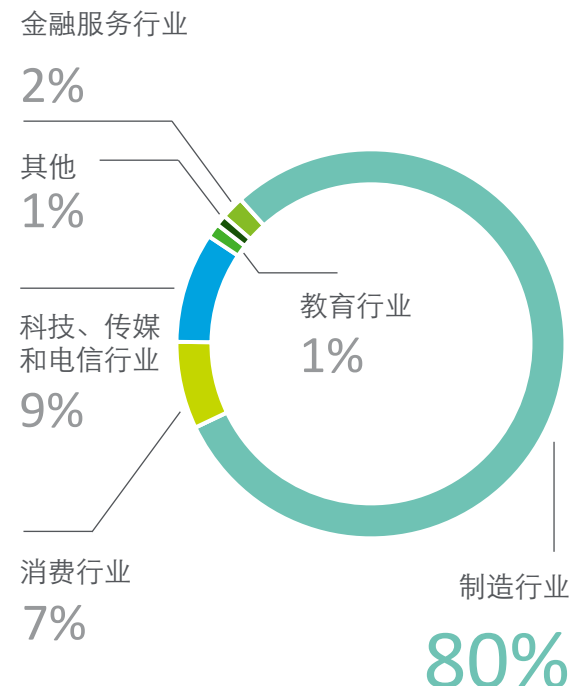


2024年上半年

按数量计



按融资额计



资料来源：纽交所、纳斯达克、路孚特，德勤估计与分析，截至2025年6月18日，并不包括于2025年6月19日及以后公布计划于2025年6月30日前上市的新股及其融资金额。

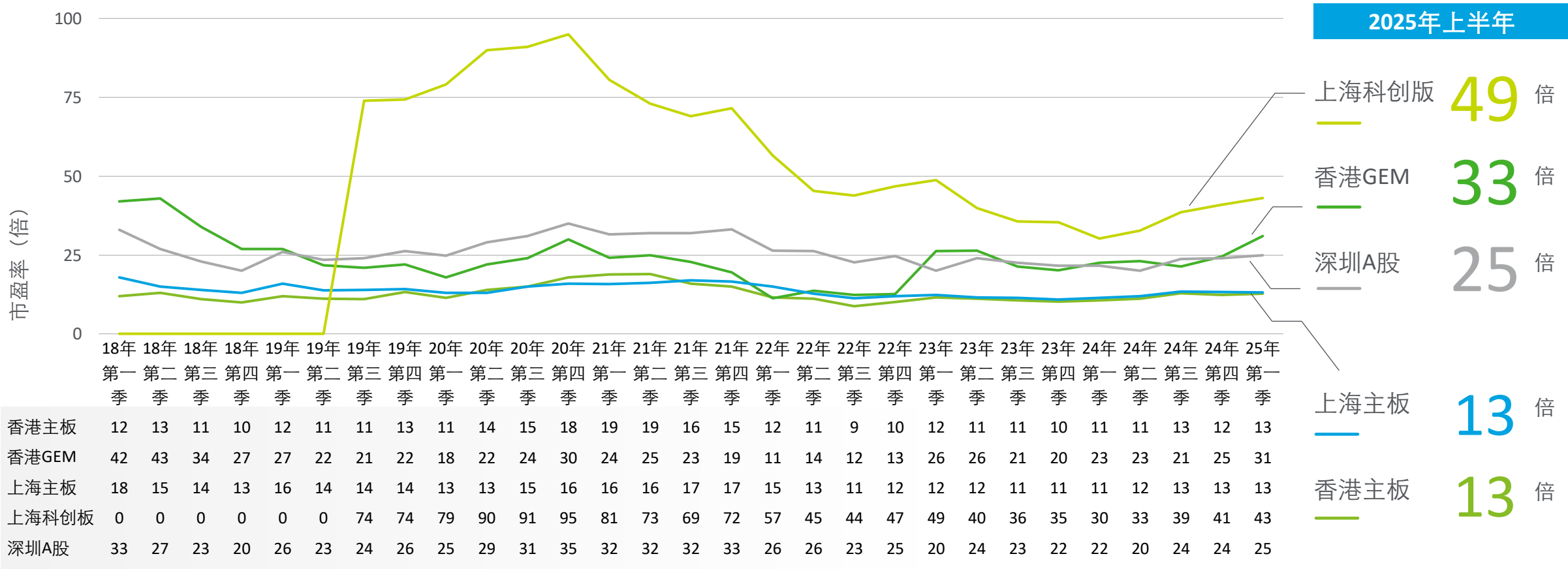
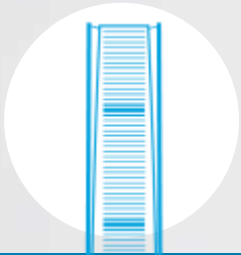




2025年下半年新股市场前景展望 ——香港

第6章

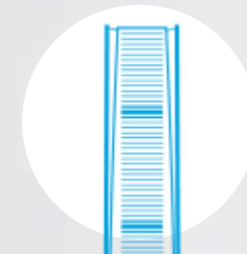
香港主板的市盈率与上海主板相同，科创板与创业板的市盈率均稍有回升



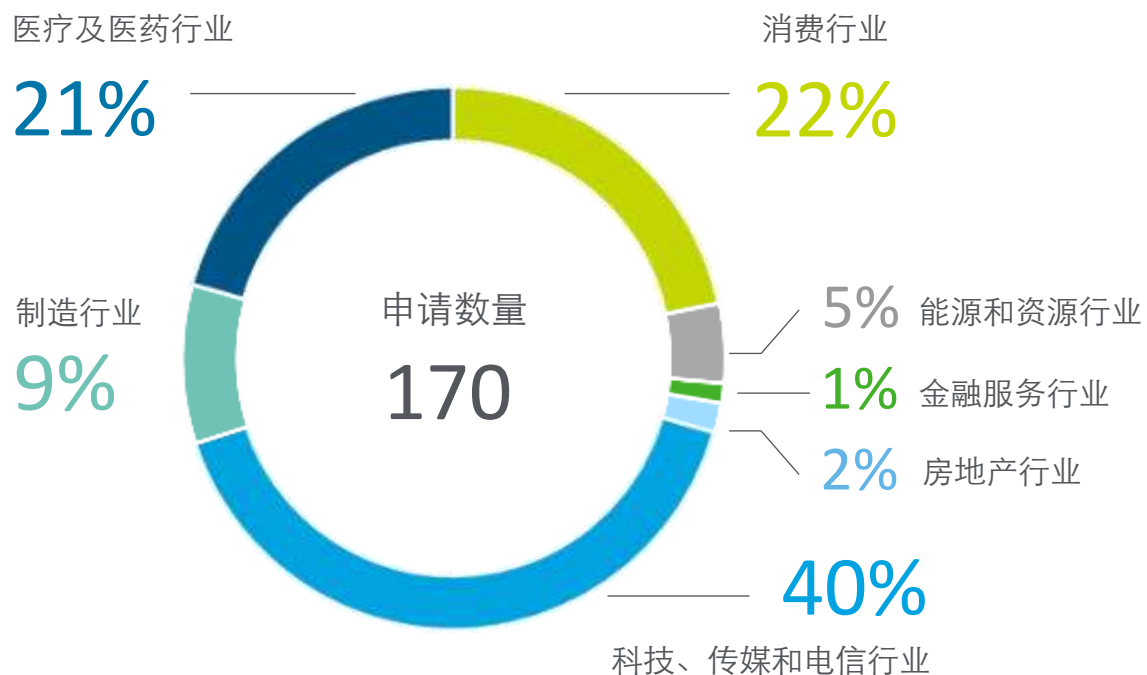
资料来源：港交所、上交所、德勤分析，截至2025年6月18日。

2025年上半年香港活跃上市申请个案行业分析

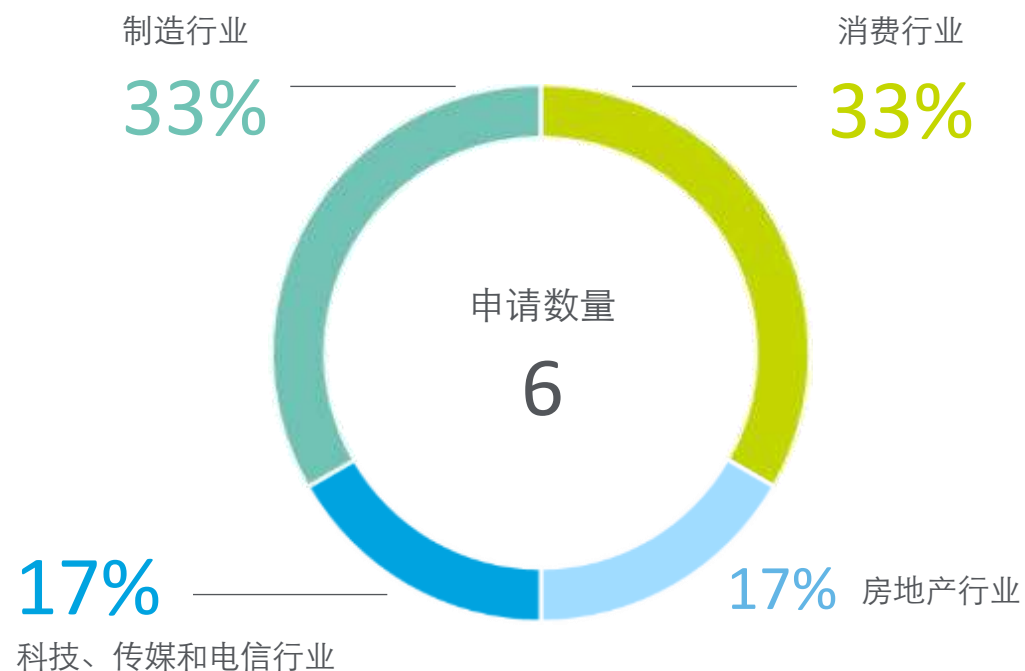
活跃申请上市个案较去年同期的101宗大幅增加；主板的活跃申请上市数量仍以TMT和消费行业主导



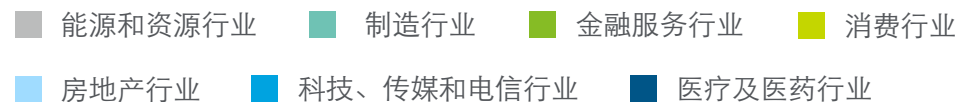
主板



GEM

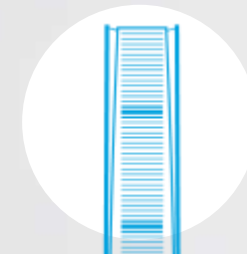


资料来源：港交所、德勤分析，截至2025年6月18日。并不包括de-SPAC及SPAC的申请上市个案。



2025年上半年活跃香港上市申请个案数量海外申请人分析

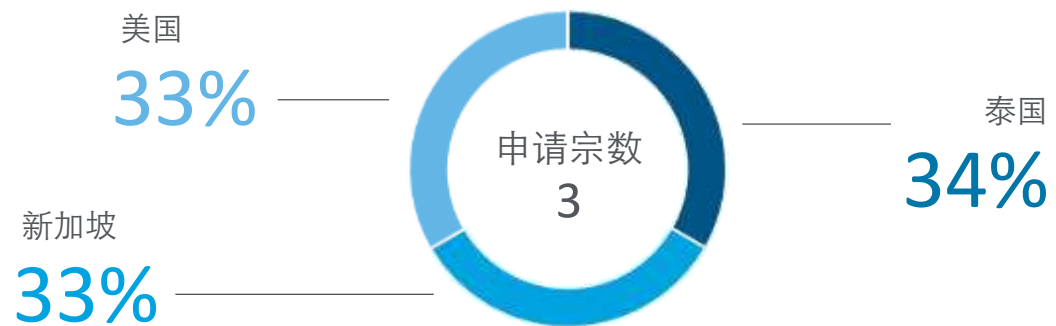
整体海外企业申请来港数字与去年同期稍有减少，主板的申请来自于三个不同的国家；而近七成申请来港上市的海外公司来自医疗及医药行业



按海外市场划分

按海外申请人行业划分

主
板



医疗及医药行业

67%

申请宗数
3

消费服务行业

33%

G
E
M

并没有任何有关上市申请

并没有任何有关上市申请

■ 泰国 ■ 新加坡 ■ 美国

■ 医疗及医药行业 ■ 消费服务行业

资料来源：港交所、德勤分析，截至2025年6月18日。并不包括de-SPAC及SPAC的申请上市个案。

香港资本市场继续进行不同的改革，部分仍有待落实，预料将进一步提升香港市场的竞争力和流动性



- 将房地产投资信托基金纳入互联互通目标
- 准备落实逐步两柜台证券纳入港股通
- 为大湾区跨境理财通扩容
- 继续优化与内地互联互通机制

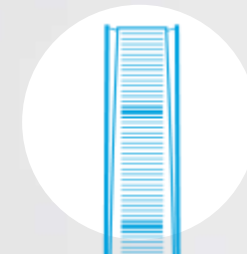
- 将优化证券市场股份交收费结构
- 将检讨市场结构
- 准备进入T+1结算周期
- 实施下调股票最低上落价位，建议改善交易单位制度
- 进一步落实无纸证券市场制度

- 继续检视上市规例和安排
- 改善上市审批流程
- 优化双重主要上市及第二上市的门坎
- 推出“科企专线”，便利特专科技及生物科技公司的上市工作
- 建议放宽内地企业来港上市要求，包括降低融资门坎

- 新增泰国证券交易所为认可证券交易所
- 加强在东盟和中东的推广工作及与其国家合作，包括交易所买卖基金和投资产品选择
- 继续增加海外认可交易所

- 继续引进重点企业来港
- 优化对基金、单一家族办公室、优化私募基金分发附带权益的税务宽减安排
- 成立香港财富传承学院
- 继续丰富家族办公室生态圈

假若资本市场保持当前的发展势头，估值稳中向好，流动性显著改善，资金承接能力持续增强，我们谨慎乐观认为，香港新股市场具备有力条件和环境，在融资总额上将更上一层楼



约

80

只新股

融资

2,000

亿港元

更多大型A股上市公司来港上市、内地龙头企业来港上市

特专科技、生物科技公司上市

中国经济继续面对地缘政治的挑战；内地补贴消费，推动科技创新

来自东盟地区国家公司或来港作第二上市

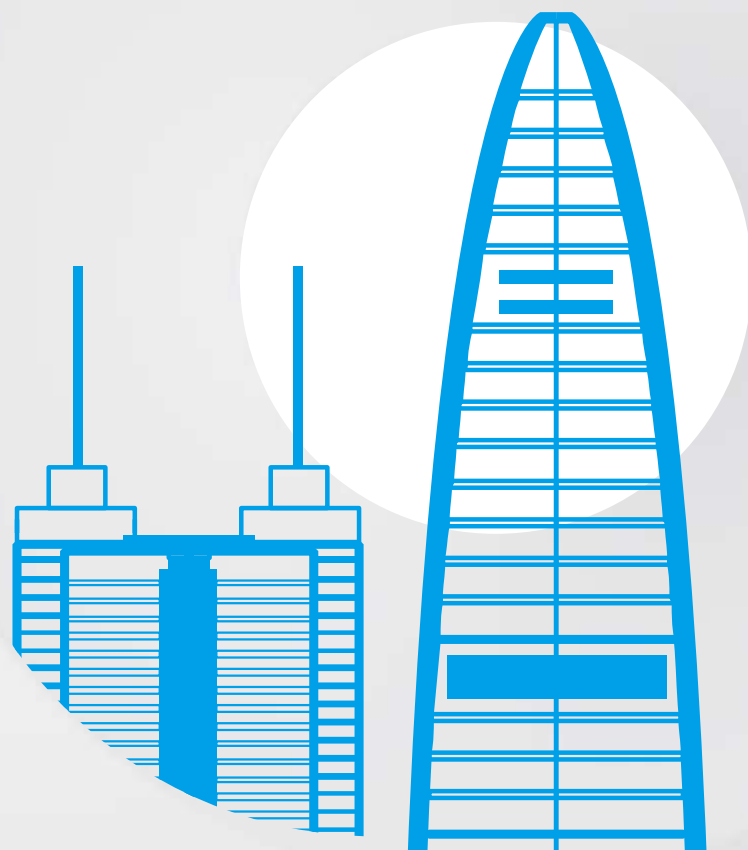
在美上市中概股或因地缘政治局势紧张而回归上市

年内美联储或会再次减息降低企业资金成本

资料来源：德勤估计与分析

2025年下半年新股市场前景展望 ——中国内地

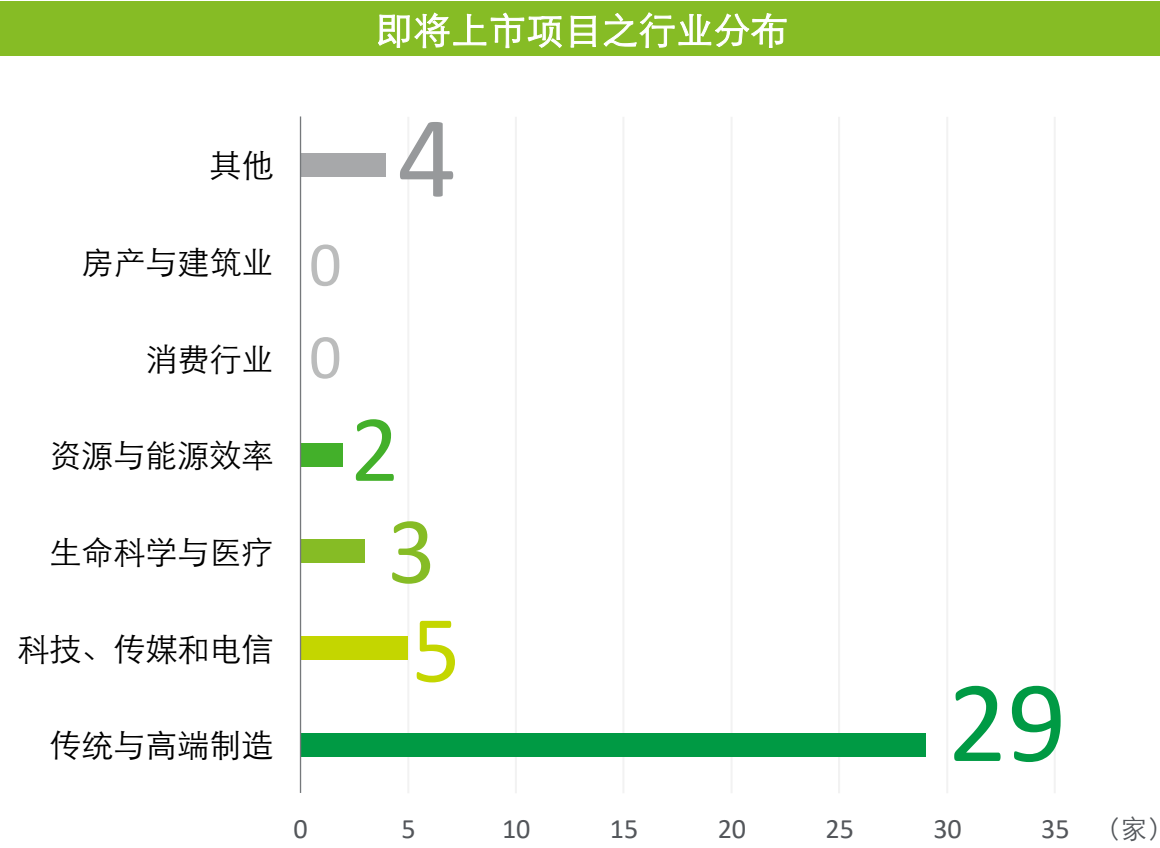
第7章



中国内地新股市场前景展望——即将上市项目之行业分布（按企业数量计）



已经过会但尚未发行的企业数量						截至2025年6月13日
共计						
43家						
	9家	12家	4家	6家	12家	
已经过会但尚未发行的企业数量						截至2024年6月13日
共计						
156家						
	93家	23家	13家	13家	14家	
	创业板	上海主板	科创板	深圳主板	北交所	



资料来源：中国证监会、上交所、深交所、北交所、德勤分析。

预料2025年中国内地将扎实推动新“国九条”及资本市场“1+N”系列政策文件落实落地



处于活跃状态的申请						
上海主板和深圳主板		上交所科创板	深交所创业板	北交所		
24只		13只	12只	83只		
8只	已通过发审会	3只	1只	-	3只	1只
15只	已提交注册	-	1只	1只	3只	10只
20只	已注册生效但未发行	9只	4只	3只	3只	1只
		上海主板	深圳主板	科创板	创业板	北交所

证监会统筹落实新“国九条”及“1+N”政策，坚持强本强基与严监严管，为A股IPO市场营造健康环境；2025年，A股IPO数量与募资额有望实现增长。

2024年

在新“国九条”等一系列促进资本市场高质量发展的政策的指引下，新股发行充分体现了服务实体经济、支持新质生产力发展的特点，在严把上市发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的基础上，维持了常态化的发行节奏。

预计2025年

预计2025年新股发行数量与募资额将稳步增长，其中科技、新能源等新质生产力将成为热点。国家对科技及创新行业的支持和重视将为这些行业的企业到资本市场筹集更多资金、推动蓬勃发展带来良机。



关于德勤中国 资本市场服务部

第8章

德勤中国开创多个中港美上市项目先河



率先参与以人民币计价
房地产投资信托基金的
上市项目
(汇贤产业信托)



首个香港酒店业固定
单一投资信托项目
(朗庭酒店投资)



首家国有不良资产
管理公司
(中国信达)



首家中国私立医院集团
(凤凰医疗)



首家内地最大殡葬
服务供应商
(福寿园)



德勤中国开创多个中港美上市项目先河



首家中国核能电源公司
(中广核)



上市首日于香港市值
最高的在线教育公司
(新东方在线)



首家中国金融科技公
司在纽交所上市
(宜人贷)



首家在美国上市的中国
快递企业
(中通快递)



首家中美领先的辅助
生殖服务供应商
(锦欣生殖医疗)



德勤中国开创多个中港美上市项目先河



A股市场第一只中国存托凭证
(CDR)、第二只表决权差异
安排(WVR)和第三只红筹
企业上市
(九号公司)



红筹企业境内上市试
点扩容后迎来的首只
个巨型能源央企IPO
(中国海油)



首家以中国元宇宙为概
念在香港上市的公司
(飞天云动)



首家在香港上市的设备
全生命周期管理解决方
案供应商
(凌雄科技)



为首家回归香港上市
的中资金融科技公司
(360数科)



德勤中国开创多个中港美上市项目先河



首家“新三板+H股”两地挂牌创投机构，也是首家成功于香港上市的中国内地私募股权机构
(天图投资)



首家于纳斯达克上市的中国激光雷达企业
(禾赛集团)



首家于港股上市的欧洲博彩公司
(百乐皇宫)



香港首只移动出行平台新股
(嘀嗒出行)



首家于港股上市的内地家具家居类产品和物流服务的线上零售商
(傲基股份)



德勤中国开创多个中港美上市项目先河



首宗香港de-SPAC
(狮腾控股)



香港首家医疗大模型开
发商
(讯飞医疗)



首只香港氢能储运
设备企业
(国富氢能)



第二宗香港de-SPAC
(找钢集团)



德勤为以下企业的申报会计师 2025年完成的香港上市项目



医疗与医药行业



脑动极光医疗科技有限 公司 - B

一家针对认知障碍的医疗级
数字疗法产品公司

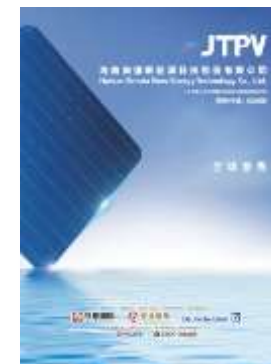
制造行业



上海汇舸环保科技集团股 份有限公司 - H股

一家中国船舶环境保护设备
及系统提供商

制造行业



海南钧达新能源科技股份 有限公司 - H股

一家专业光伏电池制造商

消费服务行业



湖北香江电器股份有限公 司 - H股

一家生活家居用品制造商

关于资本市场服务部



- 核心团队分布全国四个地区，来自其他业务部门如鉴证服务、管理咨询、财务咨询、风险咨询和税务团队约百名合伙人提供全面的服务和产品以促进公开上市和资本市场服务

- 透过无缝资本市场服务和方案，包括于全球主要资本市场的首发上市及各类融资活动，协助德勤中国客户做大做强



资本市场服务部
中文网页



资本市场服务部
英文网页



- 在来自其他业务部门及与资本市场生态系统服务相关小组的专责代表支持下，大部分的团队成员专注于提供上市业务及专业技术服务

- 包括提供现场及迅速回应的技术支持
- 建立市场声誉及提供上市和资本市场相关服务

- 一个跨领域部门
- 以多元专业服务模式为基础



纪文和

全国主管合伙人

电话: +86 21 6141 1838

电邮: dickay@deloittecn.com.cn

吕志宏

上市业务华南区主管合伙人

电话: +852 2852 6324

电邮: rolui@deloitte.com.hk

谢明辉

香港上市业务全国主管合伙人及
上市业务华东区主管合伙人

电话: +86 21 6141 2470

电邮: alvinmftse@deloittecn.com.cn

任绍文

上市业务华北及华西区主管合伙人

电话: +86 10 8520 7336

电邮: benyam@deloittecn.com.cn

黄天义

A股上市业务全国主管合伙人

电话: +86 755 33538608

电邮: thuang@deloittecn.com.cn

张微

美国上市业务全国主管合伙人

电话: +86 10 8512 5110

电邮: weiaudzhang@deloittecn.com.cn



关于德勤

德勤中国是一家立足本土、连接全球的综合性专业服务机构，由德勤中国的合伙人共同拥有，始终服务于中国改革开放和经济建设的前沿。我们的办公室遍布中国31个城市，现有超过2万名专业人才，向客户提供审计、税务、咨询等全球领先的一站式专业服务。

我们诚信为本，坚守质量，勇于创新，以卓越的专业能力、丰富的行业洞察和智慧的技术解决方案，助力各行各业的客户与合作伙伴把握机遇，应对挑战，实现世界一流的高质量发展目标。

德勤品牌始于1845年，其中文名称“德勤”于1978年起用，寓意“敬德修业，业精于勤”。德勤全球专业网络的成员机构遍布150多个国家或地区，以“因我不同，成就不凡”为宗旨，为资本市场增强公众信任，为客户转型升级赋能，为人才激活迎接未来的能力，为更繁荣的经济、更公平的社会和可持续的世界开拓前行。

Deloitte（“德勤”）泛指一家或多家德勤有限公司，以及其全球成员所网络和它们的关联机构（统称为“德勤组织”）。德勤有限公司（又称“德勤全球”）及其每一家成员所和它们的关联机构均为具有独立法律地位的法律实体，相互之间不因第三方而承担任何责任或约束对方。德勤有限公司及其每一家成员所和它们的关联机构仅对自身行为承担责任，而对相互的行为不承担任何法律责任。德勤有限公司并不向客户提供服务。请参阅www.deloitte.com/cn/about了解更多信息。

德勤亚太有限公司（一家担保责任有限公司，是境外设立有限责任公司的其中一种形式，成员以其所担保的金额为限对公司承担责任）是德勤有限公司的成员所。德勤亚太有限公司的每一家成员及其关联机构均为具有独立法律地位的法律实体，在亚太地区超过100个城市提供专业服务，包括奥克兰、曼谷、北京、班加罗尔、河内、香港、雅加达、吉隆坡、马尼拉、墨尔本、孟买、新德里、大阪、首尔、上海、新加坡、悉尼、台北和东京。

本通讯中所含内容乃一般性信息，任何德勤有限公司、其全球成员所网络或它们的关联机构并不因此构成提供任何专业建议或服务。在作出任何可能影响您的财务或业务的决策或采取任何相关行动前，您应咨询合资格的专业顾问。

我们并未对本通讯所含信息的准确性或完整性作出任何（明示或暗示）陈述、保证或承诺。任何德勤有限公司、其成员所、关联机构、员工或代理方均不对任何方因使用本通讯而直接或间接导致的任何损失或损害承担责任。

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

Designed by CoRe Creative Services. RITM2137808