

Deloitte.

德勤

CMSG
资本市场服务

中国内地及香港IPO市场 2025年第一季度回顾与前景展望

资本市场服务部，2025年4月2日



第1章

2025年第一季度 全球宏观经济与地缘政治概况

地缘政治紧张局势持续（以哈、俄乌战争、美国对多国商品开征关税等），全球经济复苏仍面临挑战

全球

- ✚ 以色列哈马斯经过短暂停火后，又恢复军事行动
- ✚ 美国施压乌克兰接受与俄罗斯谈判
- ✚ 美国退出世界卫生组织(WHO)，令WHO削减预算
- ✚ 国际货币基金组织预计，2025年和2026年全球经济增长3.3%，增速低于历史(2000-2019年) 3.7%的平均水平
- ✚ OPEC+宣布，2025年3月至2026年6月逐步削减7个国家的日产量，同时，美国对伊朗、委内瑞拉等国石油产业加强制裁，推高原油价格

中美

- ✚ 美国两次宣布对所有中国输美商品加征关税，累计税率达20%
- ✚ 人民币对美元汇率走贬

中国

- ✚ 设定2025年GDP增长目标为5%，与2024年相同，另财政赤字率拟按4%左右，而CPI约2%
- ✚ 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
- ✚ 实施适度宽松货币政策，择机降准降息
- ✚ 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

地缘政治紧张局势持续（以哈、俄乌战争、美国对多国商品开征关税等），全球经济复苏仍面临挑战(续)

美国

- Ÿ 下调2025年GDP预测，上调通胀预期
- Ÿ 美联储议息决议保持利率不变
- Ÿ 4月开始放缓资产负债表缩表步伐
- Ÿ 对加拿大、墨西哥、欧盟进口商品征收25%关税，而所有美国进口的钢铁和铝、汽车均须征收25%关税
- Ÿ 教育部、国务院、国防部等联邦机构进行大规模裁员
- Ÿ 联邦政府同时开展全面财务审计

欧洲

- Ÿ 德国提前大选，联盟党再次成为德国最大政党
- Ÿ 欧洲央行25年1月和3月分别降息25个基点
- Ÿ 英国央行25年2月降息25个百分点
- Ÿ 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

- Ÿ 韩国总统弹劾案预计4月初公布判决，若通过需提前大选
- Ÿ 1月，日本央行宣布将基准利率上调至0.5%，为18年来最大幅度

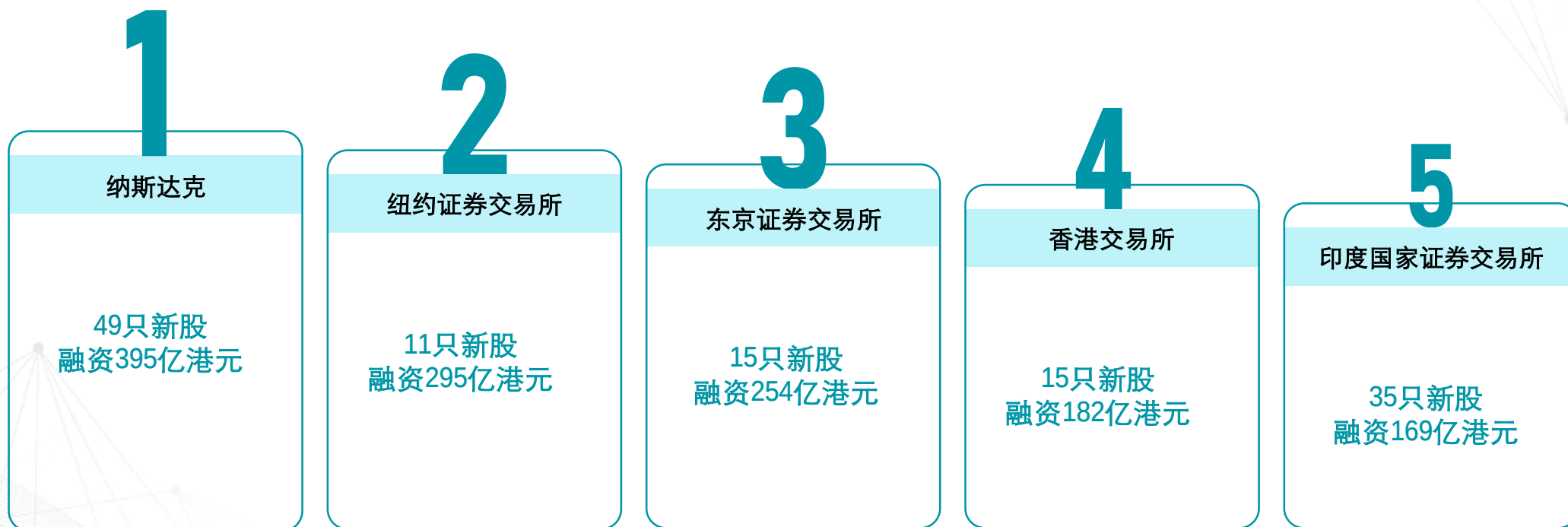


第2章

2025年一季度新股市场回顾 ——全球

纳斯达克和纽交所获得前二位置，东京证券交易所排名第三，港交所位列第四，深交所和上交所排名第九和第十

2025年一季度全球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、路孚特及德勤分析，截至2025年3月31日。
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。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

中国内地及香港IPO市场2025年第一季度回顾与前景展望

6

2025年一季度全球前十大新股融资规模较去年同期增长18%

2025年一季度			
排名	公司	证券交易所	融资额 (亿港元)
1	JX Advanced Metals Corp	东京证券交易所	232
2	Venture Global Inc	纽交所	136
3	CoreWeave Inc	纳斯达克	117
4	SailPoint Inc	纳斯达克	107
5	Hexaware Technologies Ltd	印度国家证券交易所	79
6	Asker Healthcare Group AB	纳斯达克斯德哥尔摩交易所	69
7	LG CNS Co Ltd	韩国证券交易所	64
8	HBX Group International plc	西班牙证券交易所	60
9	Karman Holdings Inc	纽交所	45
10	Smithfield Foods Inc	纳斯达克	45
合计			954

2024年一季度			
排名	公司	证券交易所	融资额 (亿港元)
1	Galderma Group AG	瑞士证券交易所	199
2	Amer Sports	纽交所	107
3	Kaspi.kz JSC	纳斯达克	81
4	Douglas AG	法兰克福证券交易所	76
5	Reddit Inc	纽交所	67
6	American Healthcare REIT Inc	纽交所	60
7	Athens International Airport SA	雅典证券交易所	59
8	Astera Labs Inc	纳斯达克	56
9	Brightspring Health Services Inc	纳斯达克	54
10	BBB Foods Inc	纽交所	46
合计			807

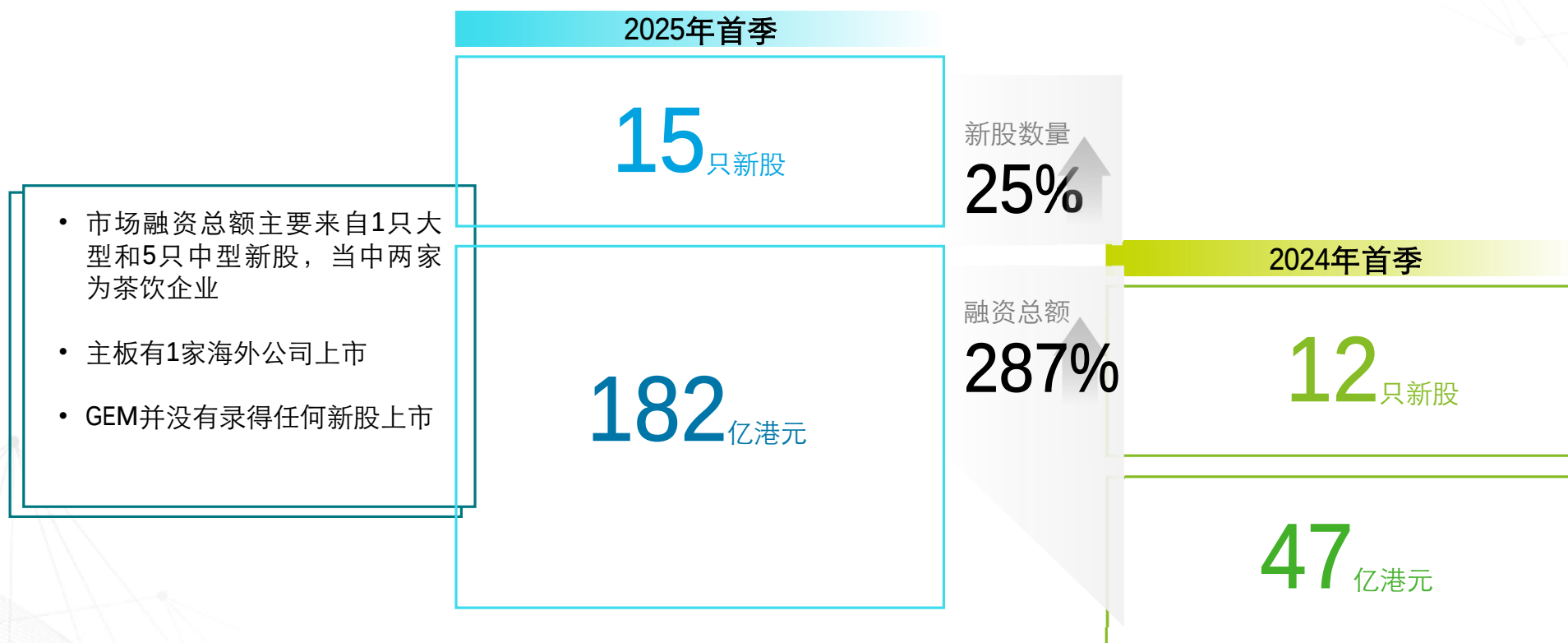
资料来源：中国证监会、上交所、纳斯达克、东京证券交易所、印度国家证券交易所、韩国证券交易所、西班牙证券交易所、瑞士证券交易所、法兰克福证券交易所、雅典证券交易所、彭博、路孚特及德勤分析，截至2025年3月31日。
包括房地产投资信托基金所筹集的资金，但不包括投资信托公司、封闭式投资公司、封闭式基金和SPAC所筹集的资金。



第3章

2025年第一季度新股市场回顾 ——香港

2025年首季香港新股市场持续2024年的强劲势头，在市场成交量和估值得到进一步改善后，继续表现理想，更令到新股融资额较去年首季大幅攀升



资料来源：港交所、德勤分析，截至2025年3月31日。
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。

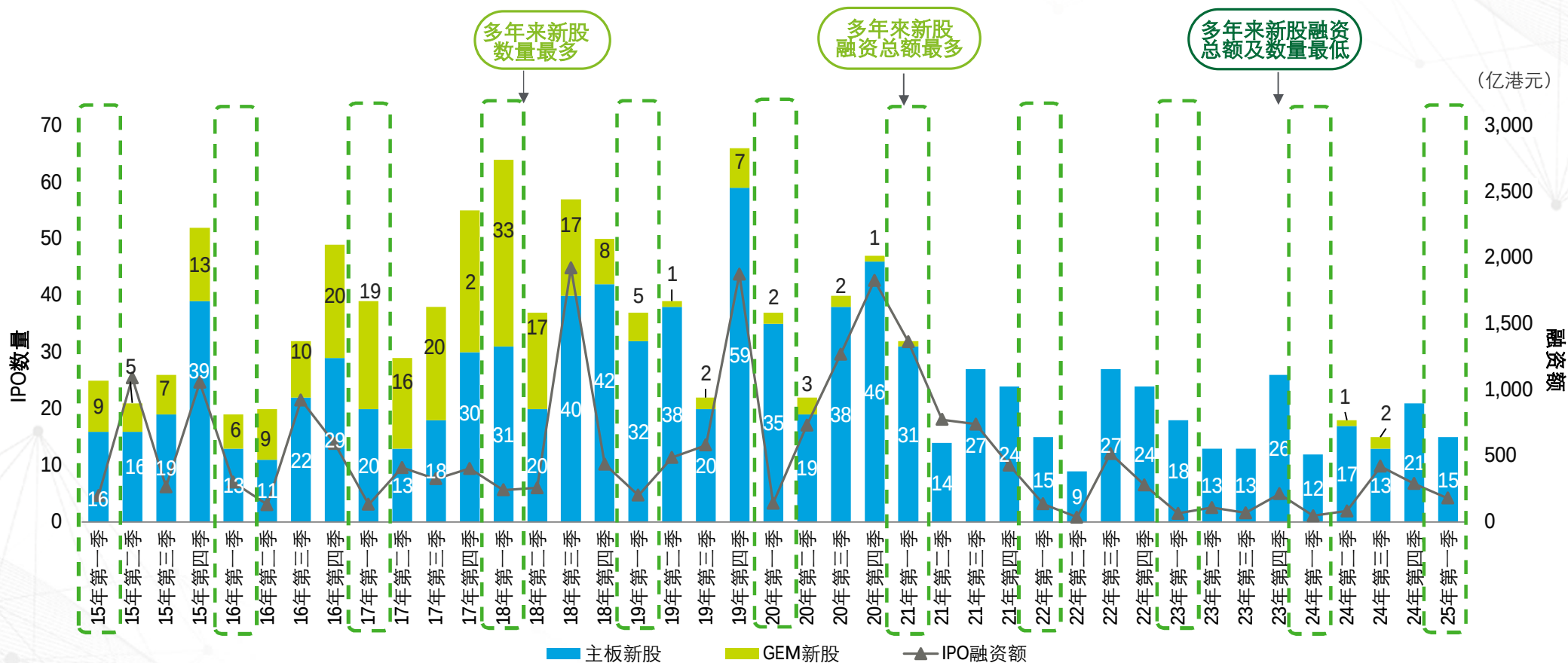
© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

中国内地及香港IPO市场2025年第一季度回顾与前景展望

9

2025年首季香港新股市场概览

虽然今年新股数量及融资总额均胜过去年同期



资料来源：港交所、德勤分析，截至2025年3月31日。
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。

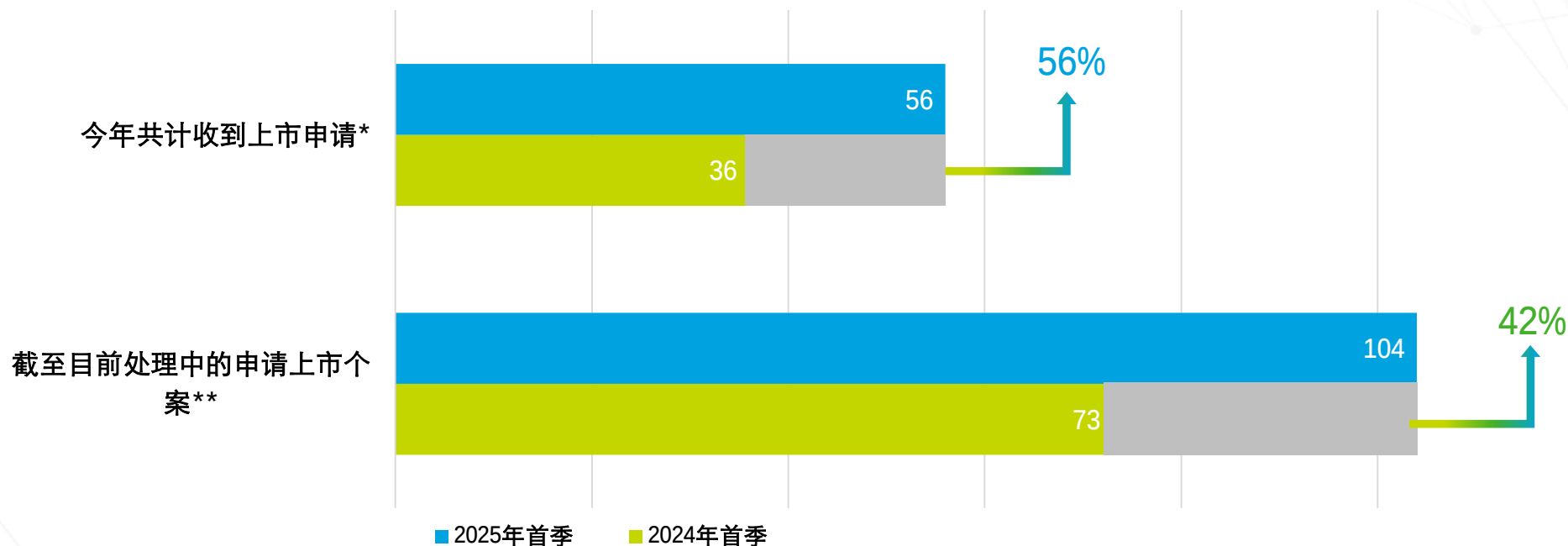
© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

中国内地及香港IPO市场2025年第一季度回顾与前景展望

10

2025年首季香港上市申请状况概览

联交所收到上市申请个案和所处理中的申请上市个案均较去年同期有所增加



资料来源：港交所、德勤分析，截至2025年3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3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3月31日接受之新上市申请。

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

中国内地及香港IPO市场2025年第一季度回顾与前景展望

11

2025年首季香港新股市场概览



今年前五大新股以1只大型和4只中型新股主导，由去年同期的36亿港元大幅增加264%至131亿港元

2025年首季

1

蜜雪冰城-H股

(40亿港元)

2

赤峰吉隆黄金矿业

(28亿港元)

3

南山铝业

(24亿港元)

4

古茗控股

(20亿港元)

5

布鲁可

(19亿港元)

2024年首季

1

速胜聚创

(11亿港元)

2

米高集团

(9亿港元)

3

连连数字-H股

(6亿港元)

4

美中嘉和-H股

(6亿港元)

5

百乐皇宫

(4亿港元)

资料来源：港交所、德勤分析，截至2025年3月31日。
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。

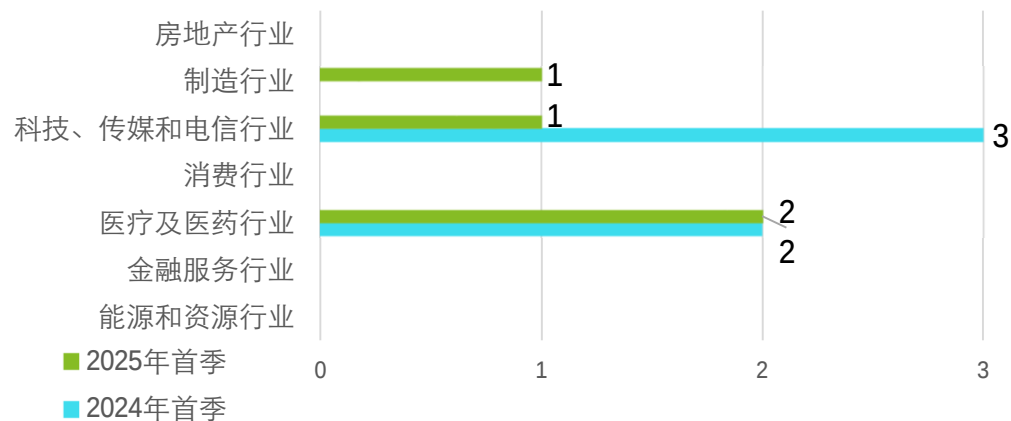
中国内地及香港IPO市场2025年第一季度回顾与前景展望

12

2025年首季香港新股市场概览

在没有录得大型TMT新股上市的情况下，今年新经济新股数量和融资额均有所减少

新经济新股行业分析（按数量计）



2025年
首季

4只新股

21亿港元

新股数量 ↓ 20%

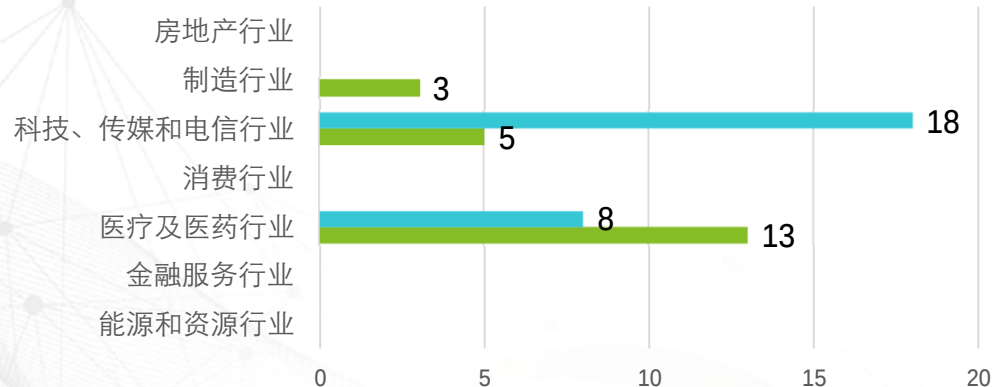
融资额 ↓ 19%

2024年
首季

5只新股

26亿港元

新经济新股行业分析（按融资额计）



- 今年医疗及医药行业在新经济新股数量和融资额上均占优
- 今年首季并没有录得任何特专科技公司上市
- 今年首季有两只未有盈利/收入的生物科技新股上市，去年同期仅有1只

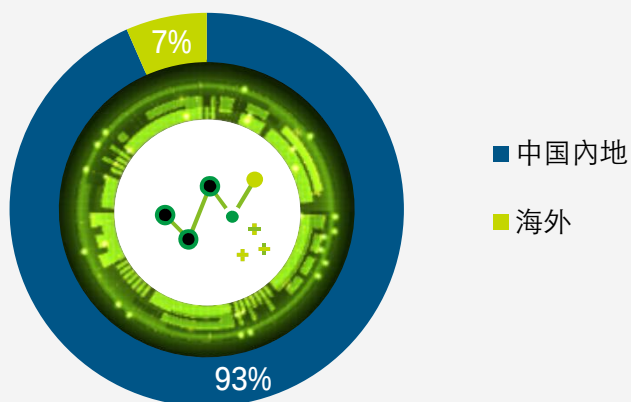
资料来源：港交所、德勤分析，截至2025年3月31日。
并不包括de-SPAC的数量及融资金额，及SPAC的上市数量及其融资金额。

2025年首季香港新股市场概览

只有1家海外公司来港上市，其余均为内地企业；近一半的新股以10-20倍市盈率上市



按发行方地区划分的新股数量

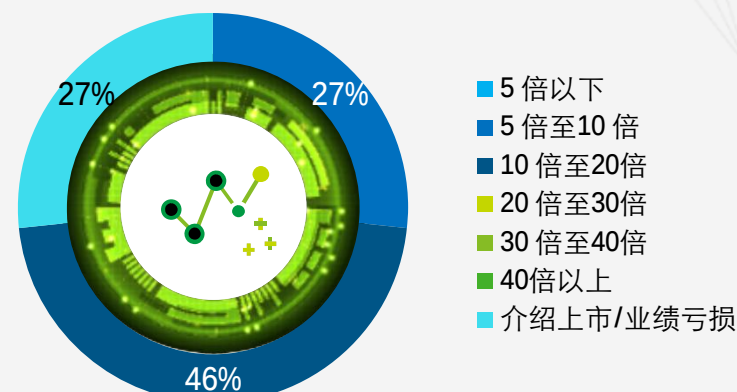


仍有海外企业来港上市

- 今年首季来自中国内地的新股数量比例较去年同期的83%增加10个百分点
- 来自内地企业的新股融资额由去年同期的42亿港元大增至今年首季的159亿港元，但比例则由89%下调两个百分点至87%
- 今年主板有1家海外公司来港上市，融资23.5亿港元。去年同期并没有任何海外公司来港上市



香港新股市盈率



以5至10倍市盈率上市的新股比重增幅最多

- 近一半的新股以10至20倍的市盈率上市，而去年同期为42%
- 以5至10倍市盈率上市的新股有近三成，去年首季的比重仅为17%
- 而以业绩亏损上市由去年首季的33%下跌至今年首季的27%

资料来源：港交所、德勤分析，截至2025年3月31日。
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。

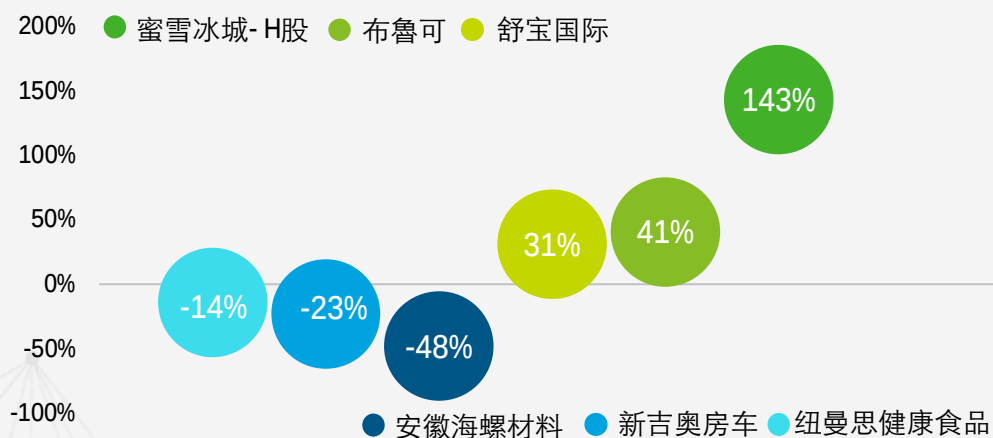
© 2025. 欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2025年首季香港新股市场概览

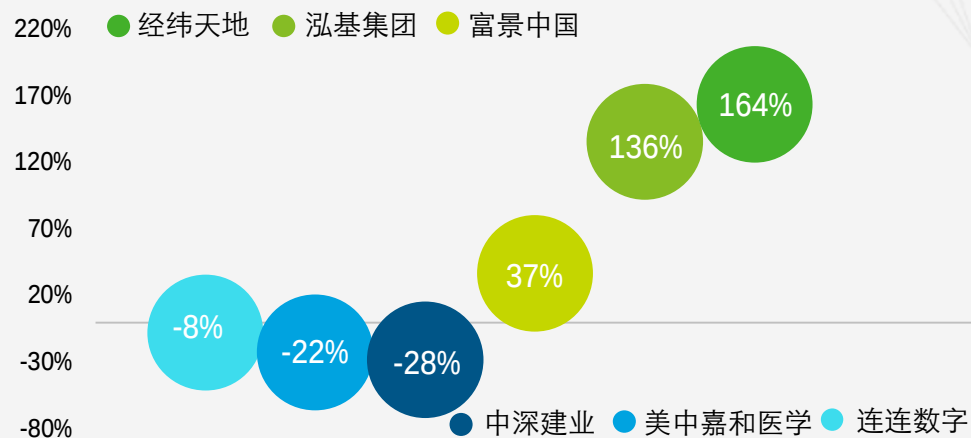
今年上市首日表现最佳的3只新股表现均不及去年同期上市首日表现最佳的新股；但整体新股平均首日回报率胜于去年



2025年首季三大表现最佳/最差的新股



2024年首季三大表现最佳/最差的香港新股



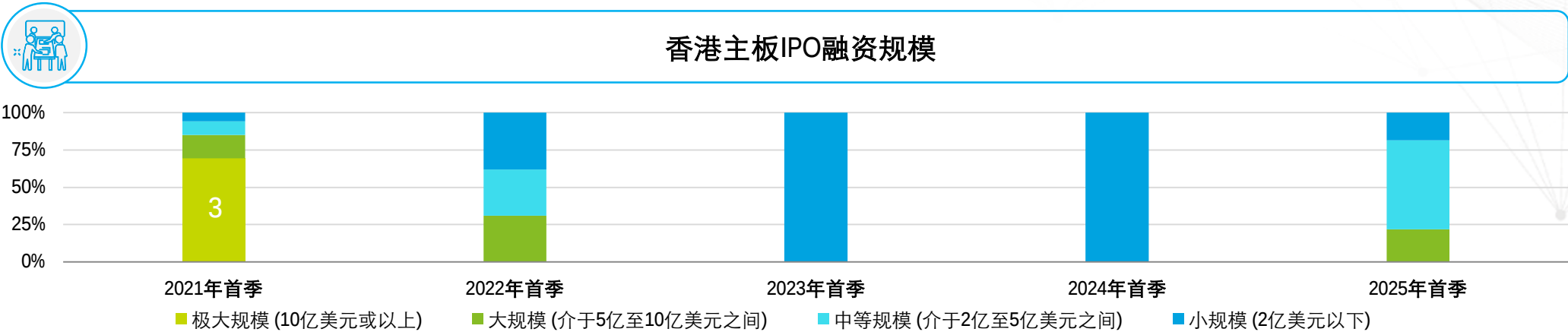
- 今年首季三大表现最佳的新股均不如去年同期理想，而最差三大新股表现则较欠佳。
- 今年首季表现最差的3只新股全部来自制造与消费行业。
- 今年首季主板新股首日平均回报率为42.5%，高于去年的27.7%。

资料来源：港交所、德勤分析，截至2025年3月31日。

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2025年首季香港新股融资规模分析

今年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



主板总融资额: 1,327亿港元 • 快手科技 - W • 百度集团 - S W • 哔哩哔哩 - S W 3宗 IPO融资: 324亿港元	主板总融资额: 136亿港元 • 江西金力永磁 - H股 1宗 IPO融资: 42亿港元	主板总融资额: 67亿港元 • 没有任何极大规模新股上市 -	主板总融资额: 47亿港元 • 没有任何极大规模新股上市 -	主板总融资额: 182亿港元 • 蜜雪冰城 - H股 1宗 IPO融资: 40亿港元
---	---	---	---	---

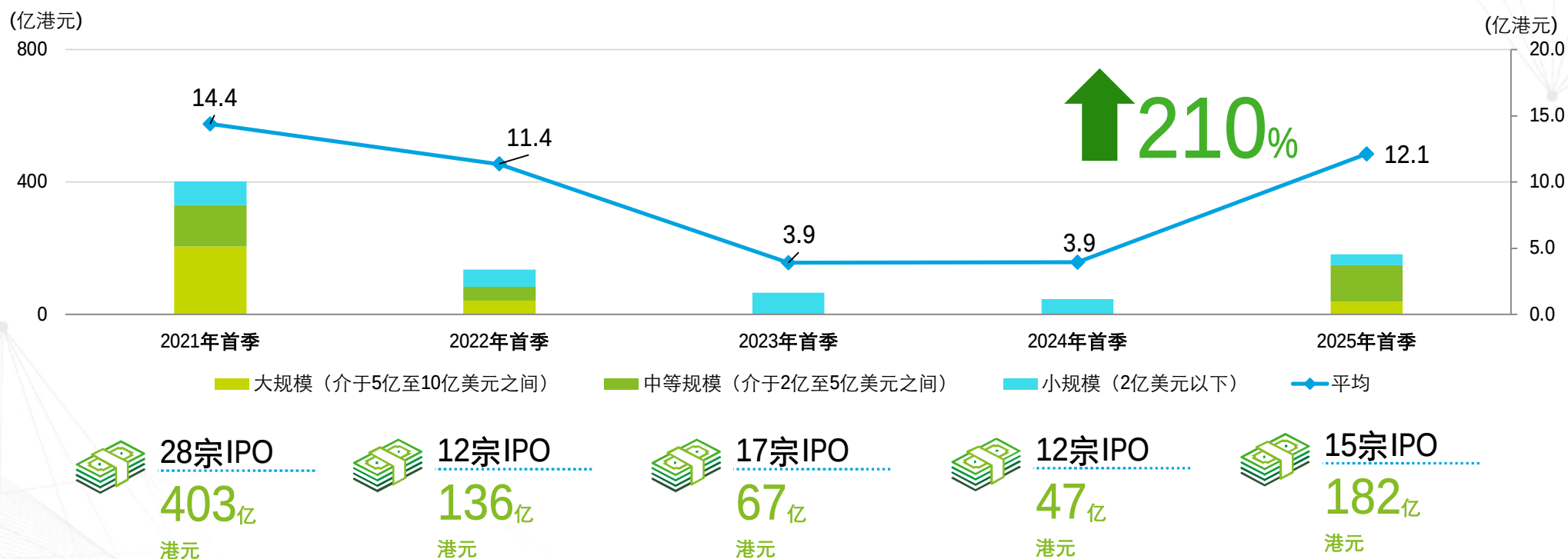
资料来源：港交所、德勤分析，截至2025年3月31日。
并不包括de-SPAC的数量及融资金额，及SPAC的上市数量及其融资金额。

2025年首季香港新股融资规模分析

凭借1只大型和5只中型新股的支持，今年主板平均融资规模跃升210%至12.1亿港元水平



香港主板IPO (10亿美元或以上的超大规模发行除外)



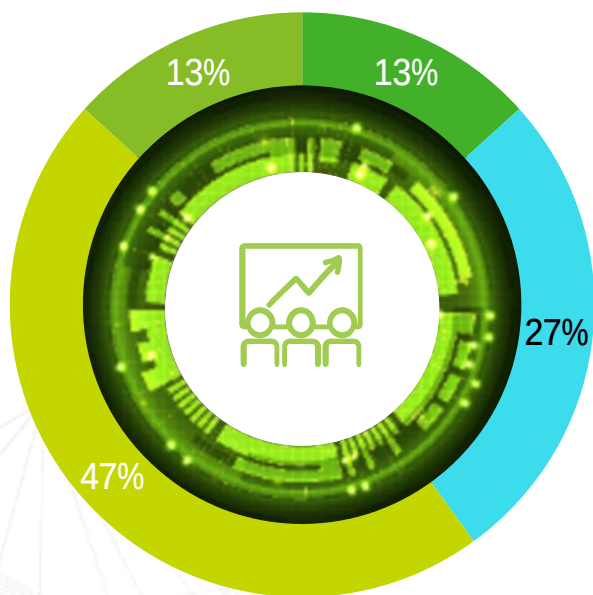
资料来源：港交所、德勤分析，截至2025年3月31日。
并不包括de-SPAC的数量及融资金额，及SPAC的上市数量及其融资金额。

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2025年首季香港新股发售价格分析

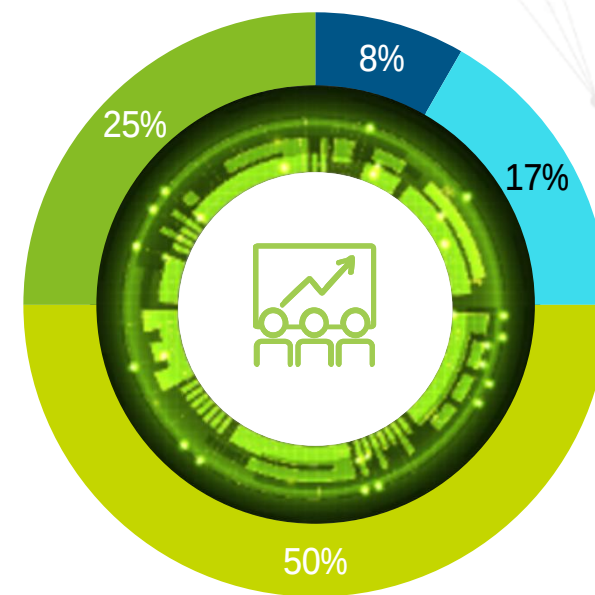
接近一半的新股是以发售价范围下限上市，较去年同期微跌3个百分点；另有近三成新股以低于发售价范围中间值定价，较去年同期增加10个百分点

2025年首季



- 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

2024年首季



资料来源：港交所、德勤分析，截至2025年3月31日。
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。

2025年首季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



93% (2024年首季: 92%)

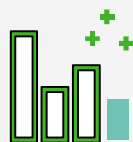
的IPO获得超额认购

在获得超额认购的项目当中



64% (2024年首季: 55%)

获得超额认购 **20** 倍以上



2025年首季前五大超额认购IPO

发行商	超额认购倍数
布鲁可	6,000x
蜜雪冰城 - H股	5,258x
古茗控股	195x
舒宝国际	167x
维升药业 - B	73x

表现最佳IPO (以超额认购倍数计)



资料来源：港交所、德勤分析，截至2025年3月31日。

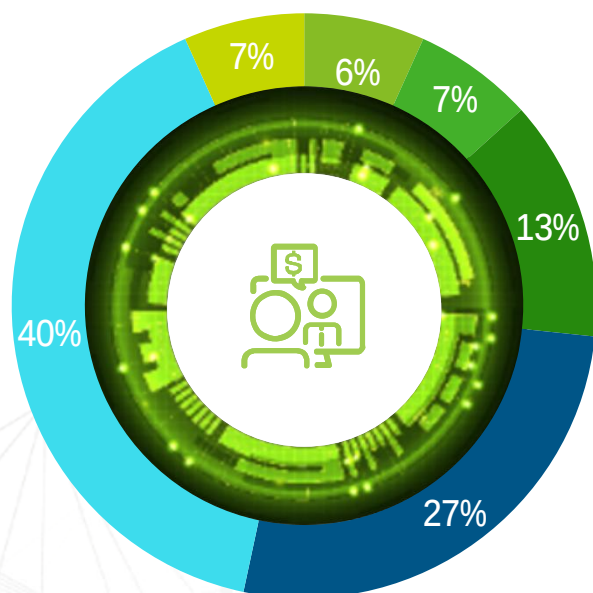
© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

中国内地及香港IPO市场2025年第一季度回顾与前景展望

2025年首季香港新股数量行业分析

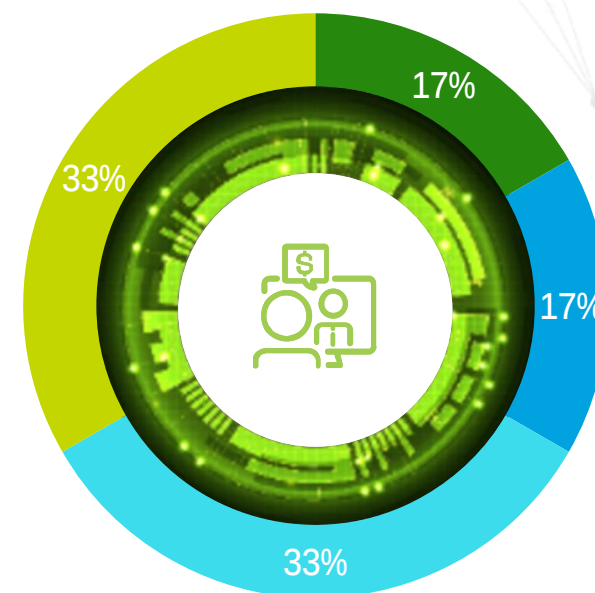
消费和制造行业带领，而去年同期则为TMT及消费行业

2025年首季



- 能源和资源行业
- 金融服务行业
- 医疗及医药行业
- 制造行业
- 房地产行业
- 消费行业
- 科技、传媒和电信行业

2024年首季



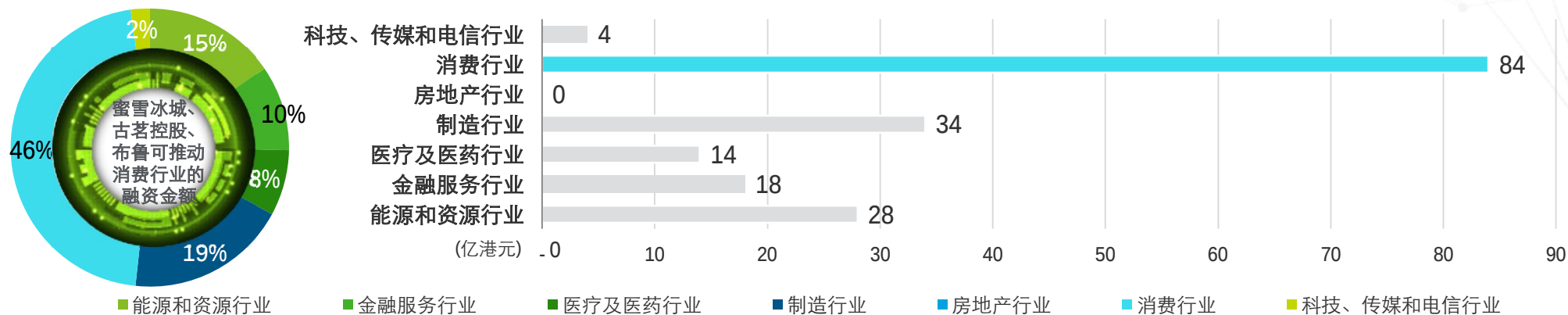
资料来源：港交所、德勤分析，截至2025年3月31日。
并不包括de-SPAC的数量及融资金额，及SPAC的上市数量及其融资金额。

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

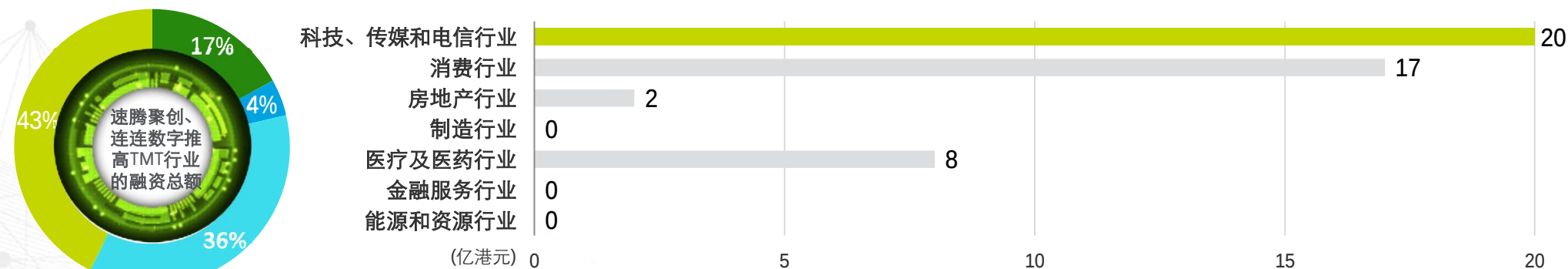
2025年首季香港新股融资额行业分析

今年消费行业突围而出，制造行业为次

2025年首季



2024年首季



资料来源：港交所、德勤分析，截至2025年3月31日。
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。



第4章

2025年第一季度新股市场回顾 ——中国内地

2025年第一季度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下降

2025年
一季度

163 亿元人民币

27 只新股

2024年
一季度

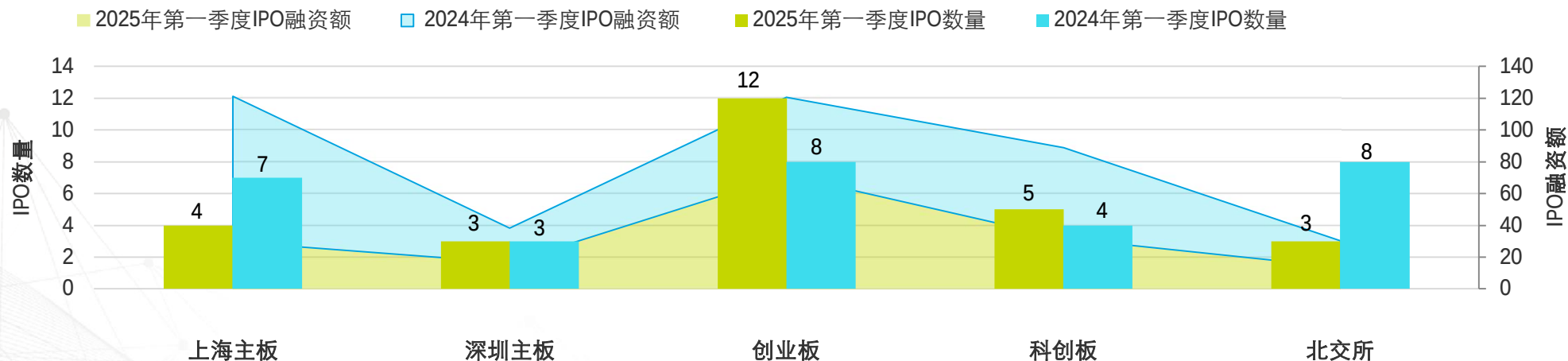
236 亿元人民币

30 只新股

新股数量
↓ 10%

融资额
↓ 31%

- 创业板IPO数量及融资额均领先
- 北交所数量同比降幅最大
- 主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、德勤分析，数据截至2025年3月31日。
© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2025年第一季度中国内地新股市场概览



前5大IPO共计融资规模为54亿元人民币，较去年同期下降42%

2025年第一季度

1

兴福电子

(12亿元人民币)
科创板

2

汉朔科技

(12亿元人民币)
创业板

3

恒鑫生活

(10亿元人民币)
创业板

4

开发科技

(10亿元人民币)
北交所

5

永杰新材

(10亿元人民币)
上海主板

2024年第一季度

1

永兴股份

(24亿元人民币)
上海主板

2

艾罗能源

(22亿元人民币)
科创板

3

诺瓦星云

(16亿元人民币)
创业板

4

龙旗科技

(16亿元人民币)
上海主板

5

上海合晶

(15亿元人民币)
科创板

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3月31日。

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

中国内地及香港IPO市场2025年第一季度回顾与前景展望

24

2025年第一季度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



IPO审核情况

从2025年初至3月31日，8只新股上会(其中上海主板4只、深圳主板1只、科创板1只、创业板1只、北交所1只)，8只已全部审核通过。



上市申请情况

截至2025年3月31日，申请上市的公司共达191只(包括上海主板30只、深圳主板24只、科创板19只、创业板24只、北交所94只)，其中108只中止审查(其中上海主板16只、深圳主板20只、科创板11只、创业板14只、北交所47只)待财报更新后恢复审核。



8只已过发审会 | 10只已提交注册 | 31只已注册生效但未发行

截至2025年3月31日，83只活跃申请(包括上海主板14只、深圳主板4只、科创板8只、创业板10只、北交所47只)正在处理中，其中8只已通过发审会(包括上海主板1只、创业板5只、北交所2只)，10只已提交注册(其中上海主板2只、深圳主板1只、科创板1只、创业板2只、北交所4只)并轮候上市。另外有31只已注册生效但未发行(包括上海主板8只、深圳主板4只、科创板6只、创业板11只、北交所2只)。

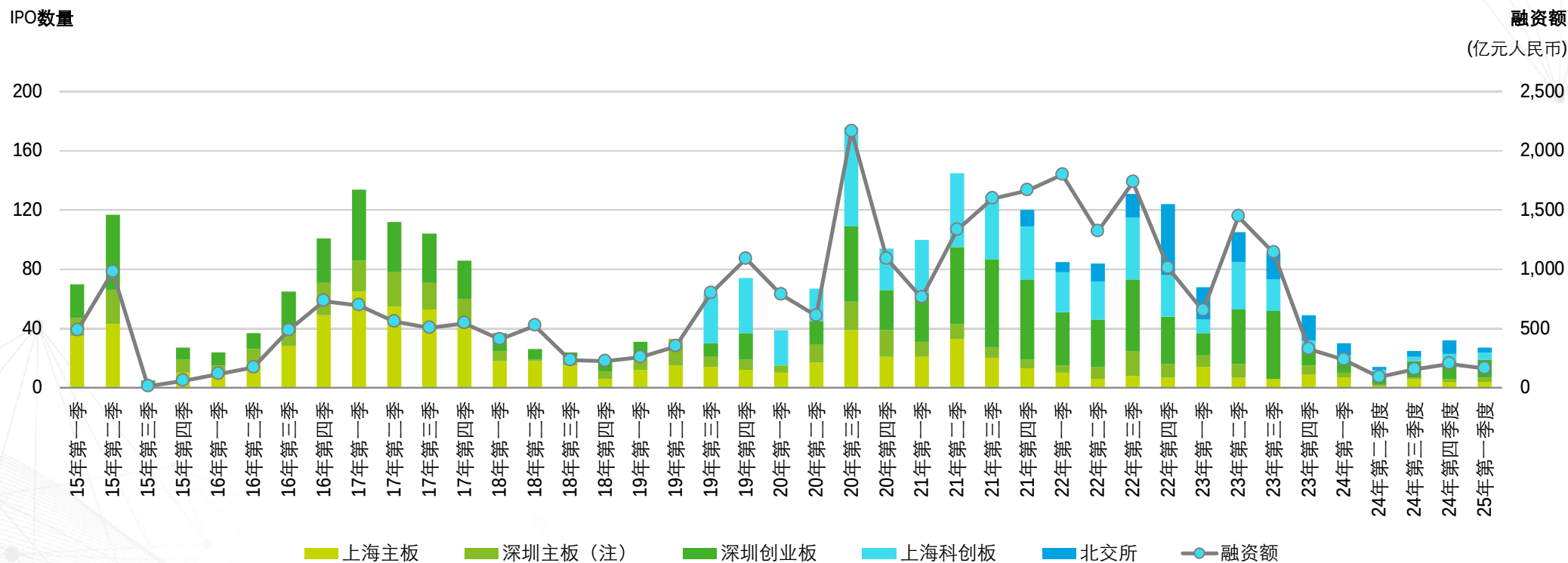
资料来源：中国证监会、上交所、深交所、北交所、德勤分析，数据截至2025年3月31日。

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2025年第一季度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下降

2025年第一季度新股发行数量和融资额较2024年第一季度均下降



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、德勤分析，数据截至2025年3月31日。

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

中国内地及香港IPO市场2025年第一季度回顾与前景展望

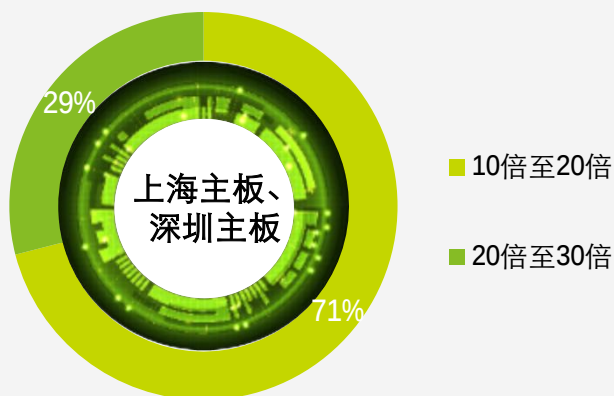
26

2025年第一季度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



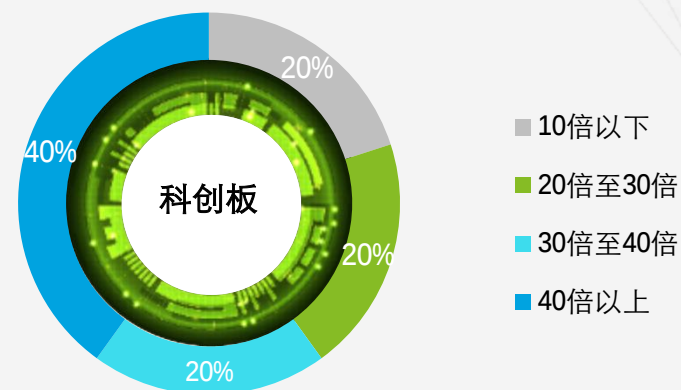
上海主板、深圳主板



- 2025年第一季度各新股发行市盈率，最低为12.40倍，最高为20.72倍。
- 71%的IPO项目(5只)市盈率在10至20倍之间，上年同期均超过20倍。
- 29%的IPO项目(2只)市盈率在20至30倍之间，较上年同期(90%)下降61个百分点。
- 2025年第一季度未有市盈率大于30倍的新股发行，上年同期为10%。
- 新股上市首日平均回报率为224.18%，最高回报率为606.83% (江南新材)，最低回报率为110.13% (汇通控股)。



科创板



- 2025年第一季度20%的IPO项目(1只)市盈率在10倍以下，较上年同期(25%)下降5个百分点。
- 20%的IPO项目(1只)市盈率在20倍至30倍，上期同期未有。
- 20%的IPO项目(1只)市盈率在30倍至40倍，较上年同期(25%)下降5个百分点。
- 40%的IPO项目(2只)市盈率超过40倍，较上年同期(50%)下降10个百分点。
- 新股上市首日平均回报率为207.17%，最高回报率为379.17% (赛分科技)，最低回报率为134.50% (兴福电子)。

资料来源：中国证监会、上交所、深交所、德勤分析，数据截至2025年3月31日。

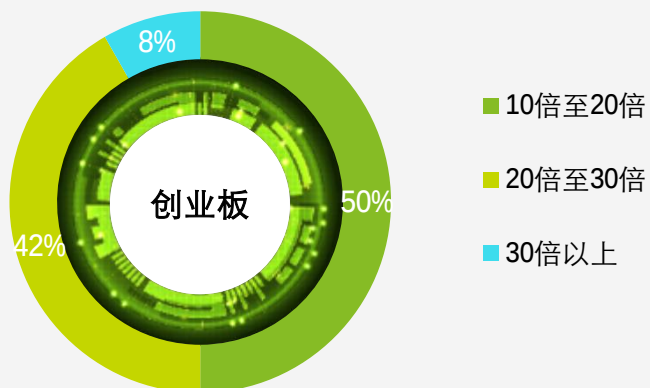
© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2025年第一季度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



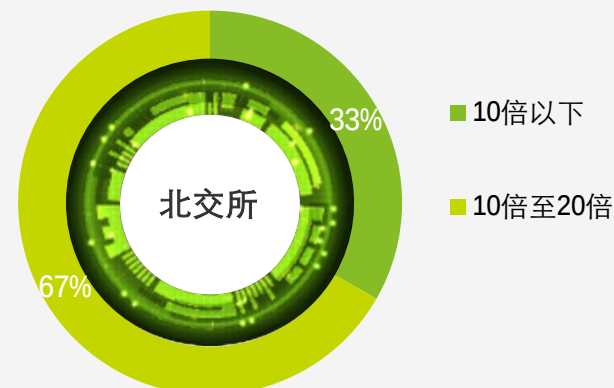
创业板



- 50%的IPO项目(6只)市盈率在10至20倍之间，较上年同期(13%)上升37个百分点。
- 42%的IPO项目(5只)市盈率在20至30倍之间，较上年同期(74%)下降32个百分点。
- 8%的IPO项目(1只)市盈率超过30倍，较上年同期(13%)下降5个百分点。
- 新股上市首日平均回报率为191.91%，最高回报率为389.02% (浙江华远)，最低回报率79.06% (恒鑫生活)。



北交所



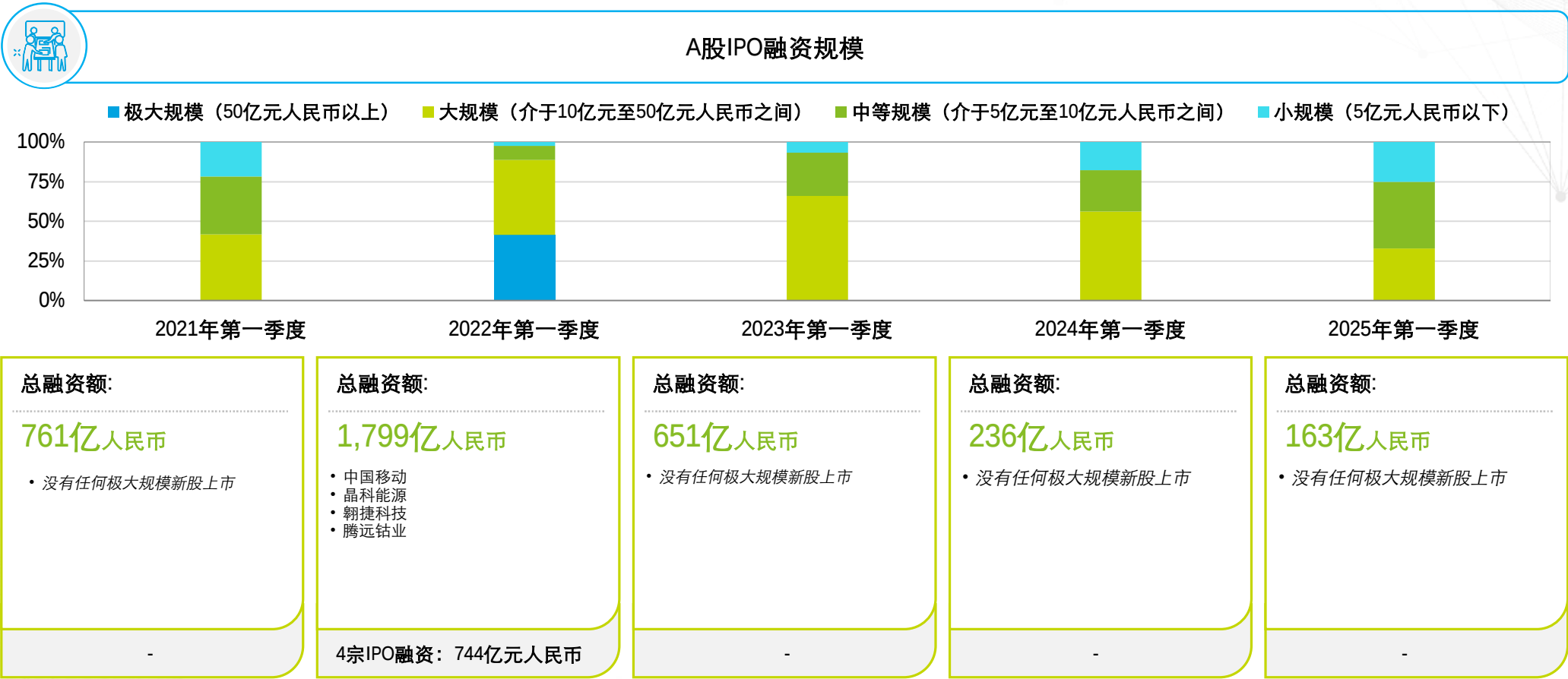
- 33%的IPO项目(1只)市盈率在10倍以下，上年同期均超过10倍。
- 67%的IPO项目(2只)市盈率在10至20倍之间，较上年同期(75%)下降8个百分点。
- 2025年第一季度未有市盈率大于20倍的新股发行，上年同期为25%。
- 新股上市首日平均回报率为204.27%，最高回报率为407.23% (星图测控)，最低回报率为150.36% (开发科技)。

资料来源：中国证监会、深交所、北交所、德勤分析，数据截至2025年3月31日。

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2025年第一季度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

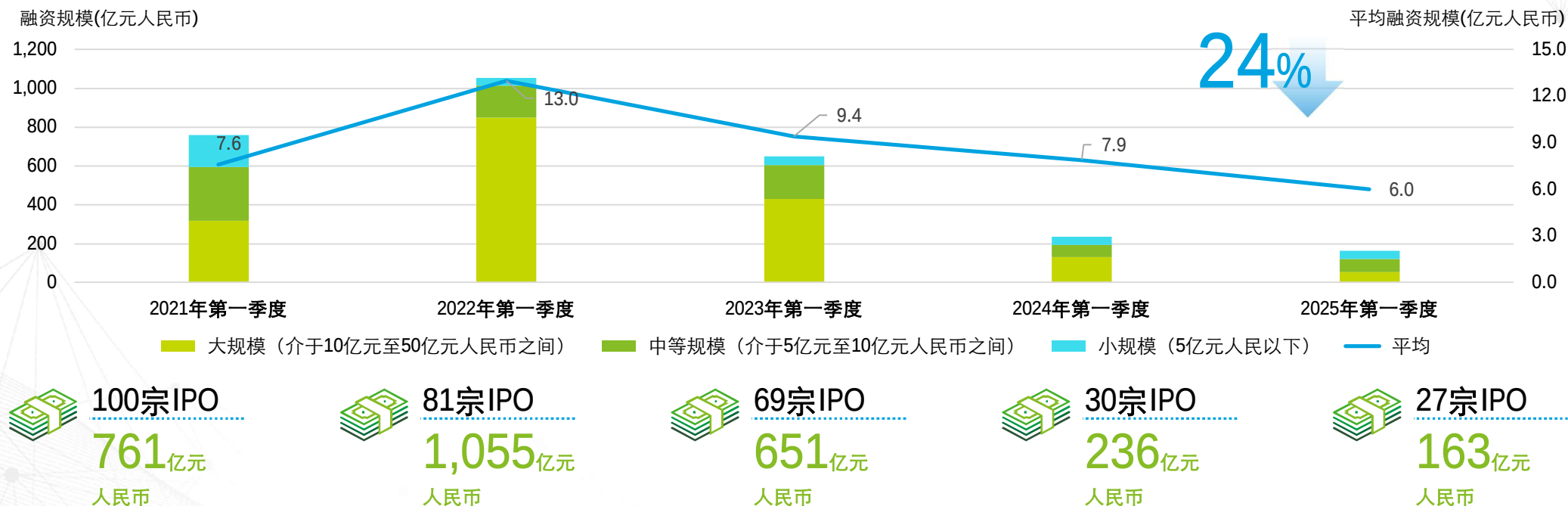


2025年第一季度中国内地新股市场融资规模分析

上海主板、深圳主板、科创板、及创业板平均融资规模分别为7.4亿元、5.5亿元、6.4亿元和6.0亿元，较上年同期平均融资规模13.0亿元、7.3亿元、14.3亿元和6.1亿元均有所下降；北交所的平均融资规模为4.6亿元，较上年同期2.1亿元有所增长



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)



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3月31日。

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2025年第一季度中国内地新股认购分析

新股认购热情仍然高涨

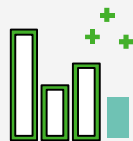


100% (2024年第一季度: 100%)
的IPO获得超额认购

在获得超额认购的项目当中



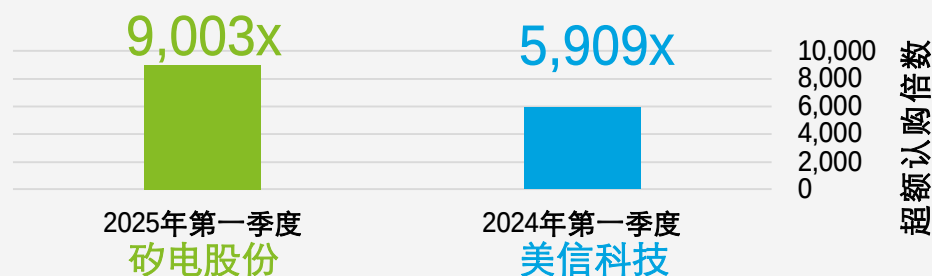
100% (2024年第一季度: 100%)
获得超额认购 **100** 倍以上



2025年第一季度五大超额认购IPO

发行人	超额认购倍数
矽电股份	9,003X
常友科技	8,243X
浙江华业	7,737X
黄山谷捷	7,321X
弘景光电	6,080X

表现最佳IPO (以超额认购倍数计)



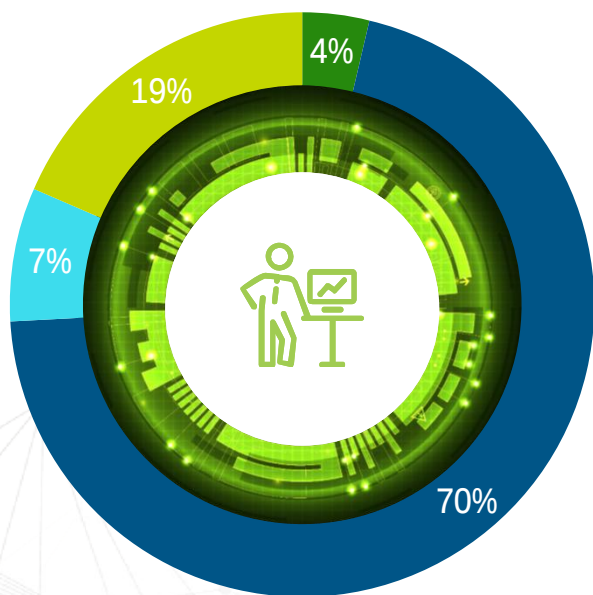
资料来源：中国证监会、上交所、深交所、北交所、德勤分析，数据截至2025年3月31日。

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2025年第一季度中国内地新股行业划分(按数量计)

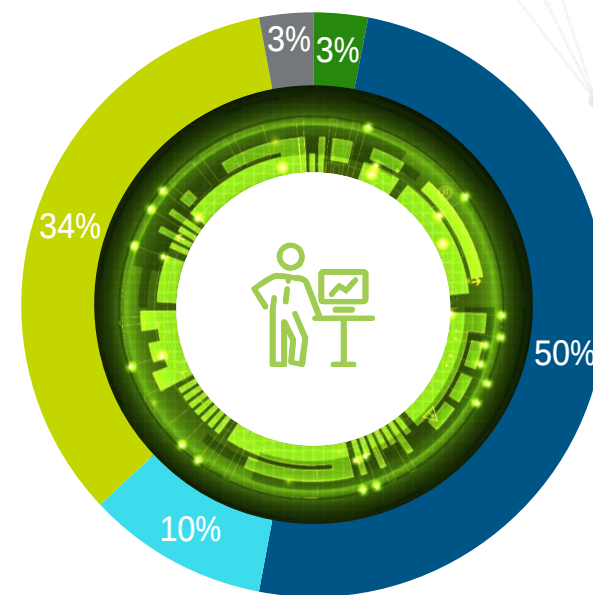
科技、传媒和电信行业数量占比下降，传统与高端制造行业数量占比上升且保持领先

2025年第一季度



- 能源和资源行业
- 金融服务行业
- 医疗及医药行业
- 传统与高端制造行业
- 房地产行业
- 消费行业
- 科技、传媒和电信行业
- 其他

2024年第一季度



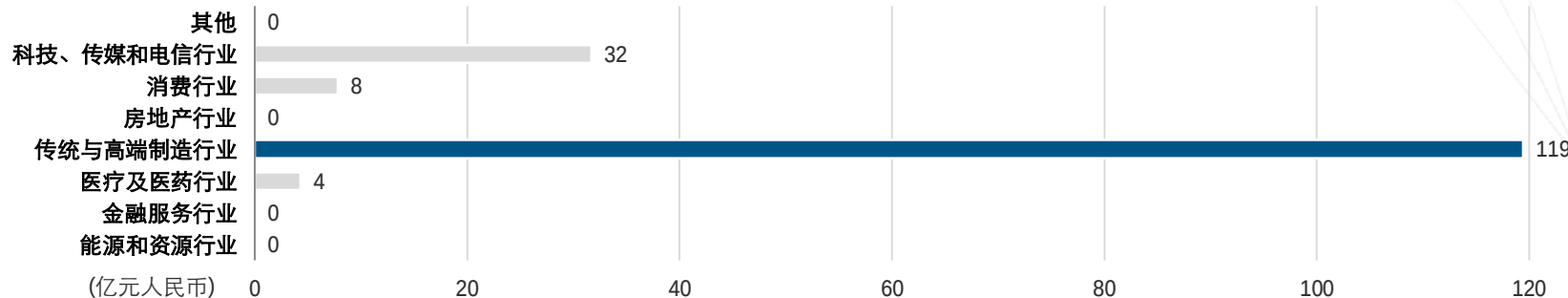
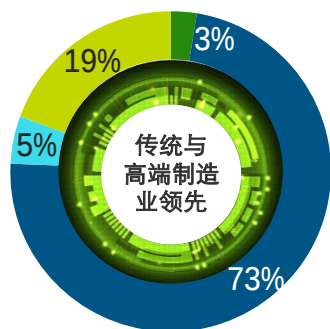
资料来源：中国证监会、上交所、深交所、北交所、德勤分析，数据截至2025年3月31日。

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2025年第一季度中国内地新股行业划分(按融资额计)

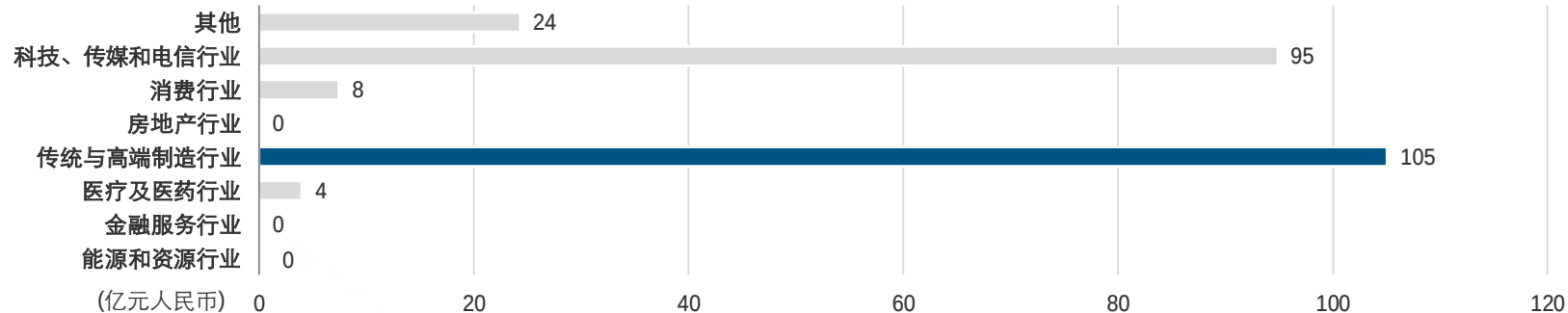
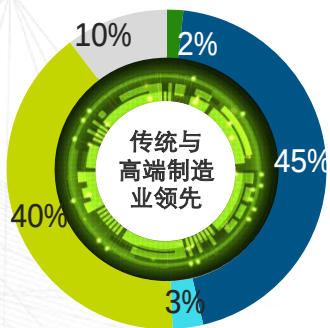
传统与高端制造业的融资金额领先，科技、传媒和电信行业位居第二

2025年第一季度



■ 能源和资源行业 ■ 金融服务行业 ■ 医疗及医药行业 ■ 传统与高端制造业 ■ 房地产行业 ■ 消费行业 ■ 科技、传媒和电信行业 ■ 其他

2024年第一季度



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3月31日。

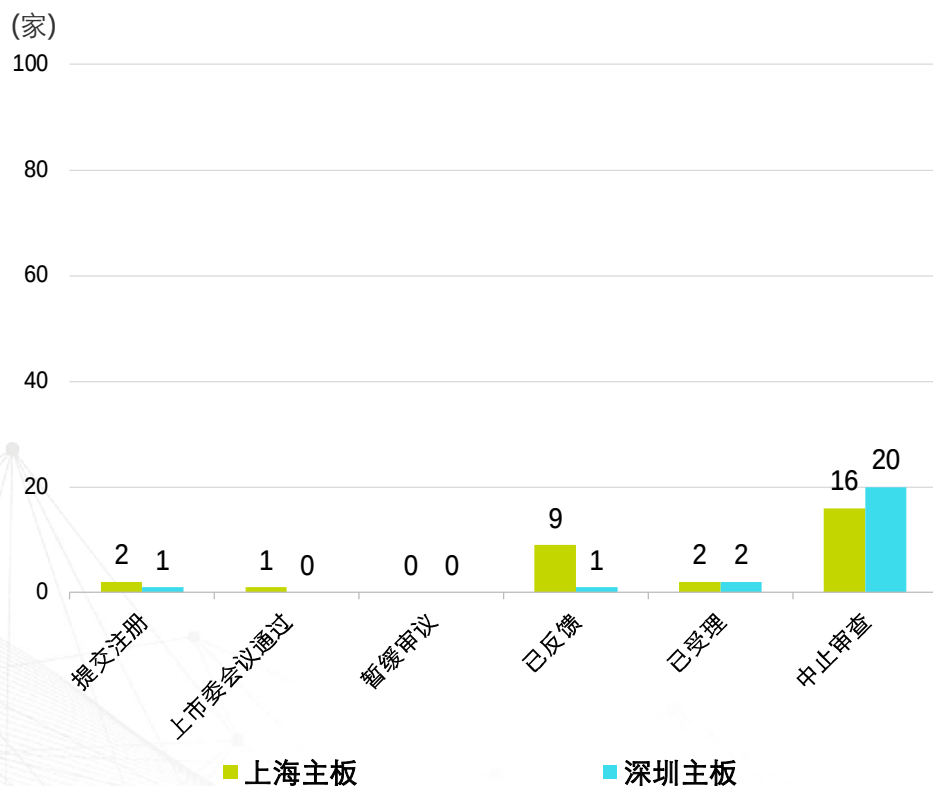
© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2025年第一季度上海、深圳主板等候上市审核企业状态分析

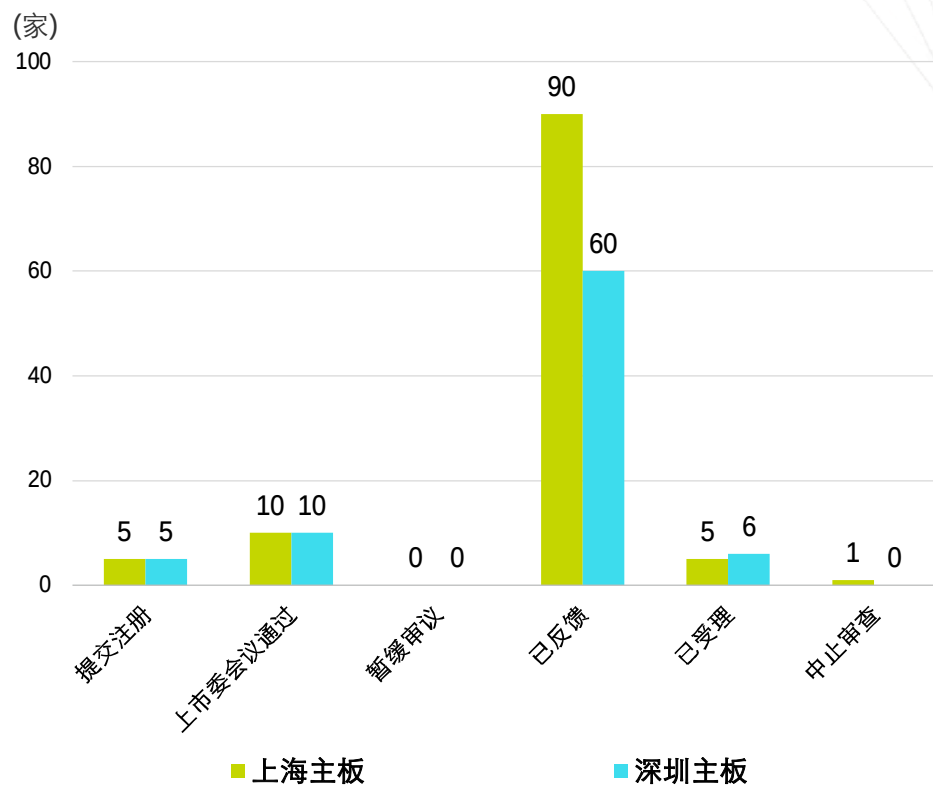
截至2025年3月31日，上海、深圳主板等候上市的企业数量为54家，其中36家企业为中止审核。



2025年第一季度末新股审核状态



2024年第一季度末新股审核状态



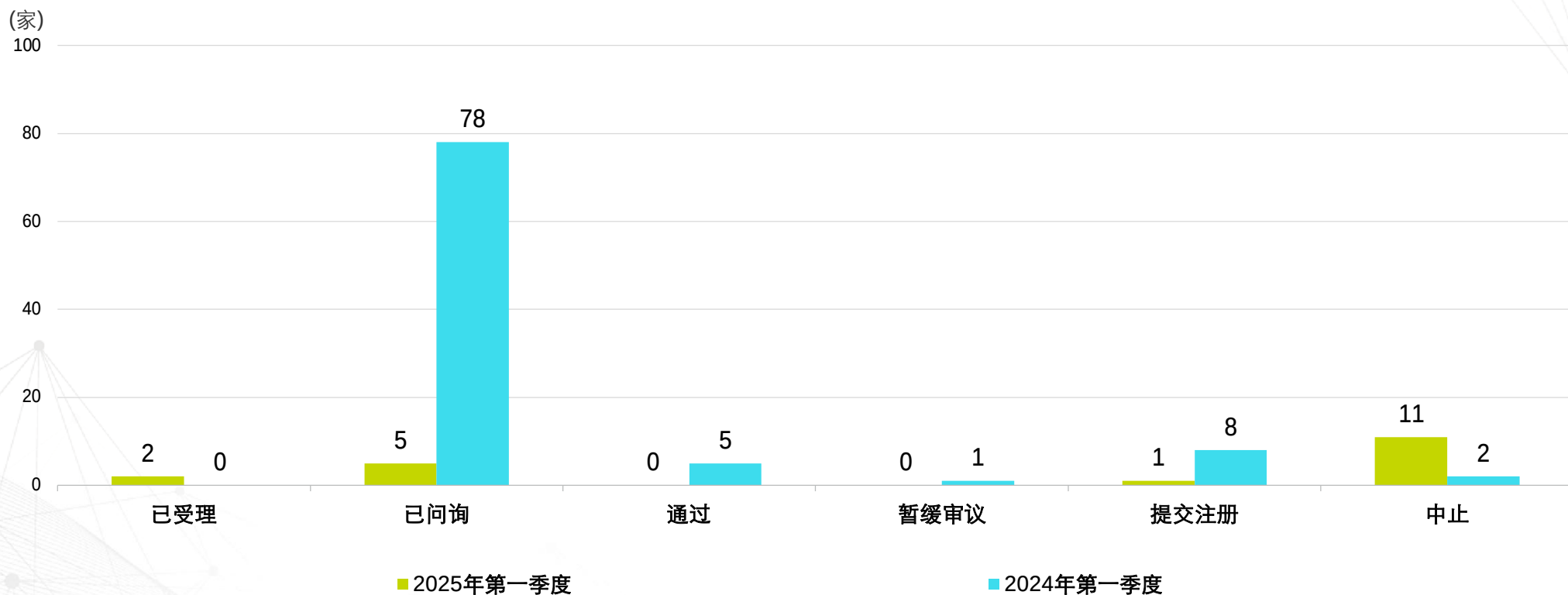
资料来源：中国证监会、上交所、深交所、德勤分析。

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2025年第一季度科创板等候上市审核企业状态分析

截至2025年3月31日，科创板等候上市的企业数量为19家，其中11家企业为中止审核。

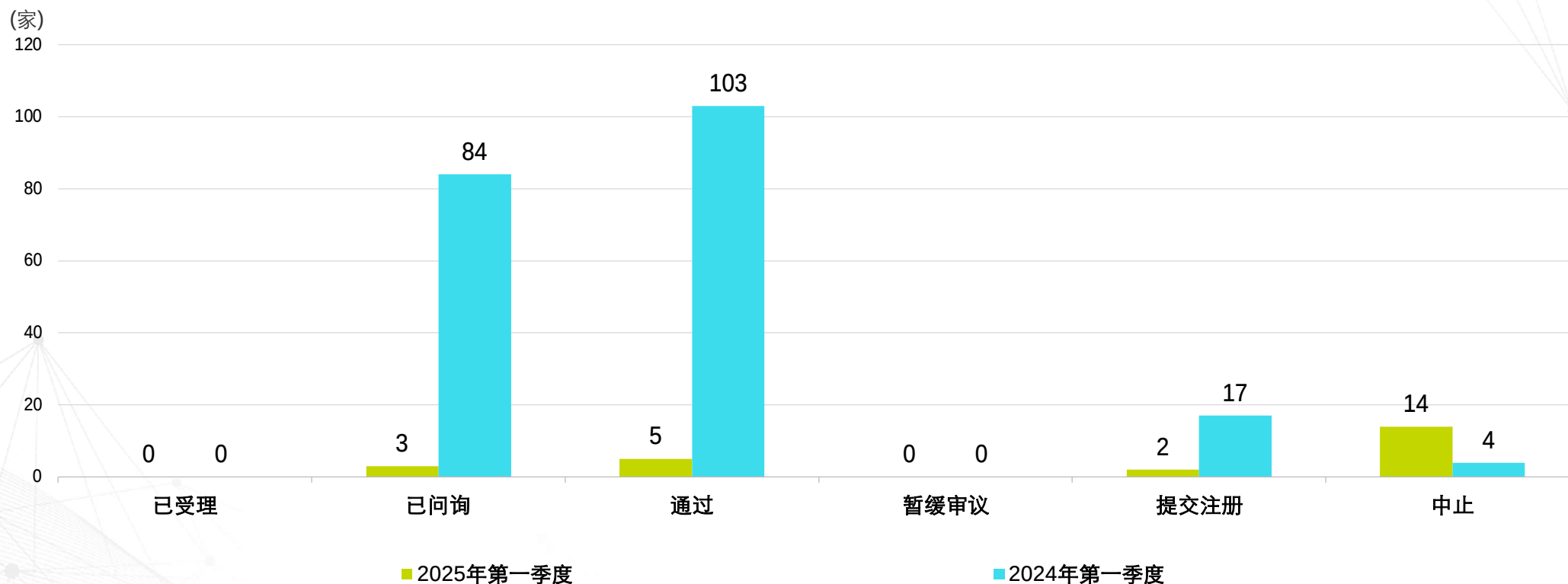
等候上交所审核的科创板上市企业数量



2025年第一季度创业板等候上市审核企业状态分析

截至2025年3月31日，创业板等候上市的企业数量为24家，其中14家企业为中止审核。

等候深交所审核的创业板上市企业数量

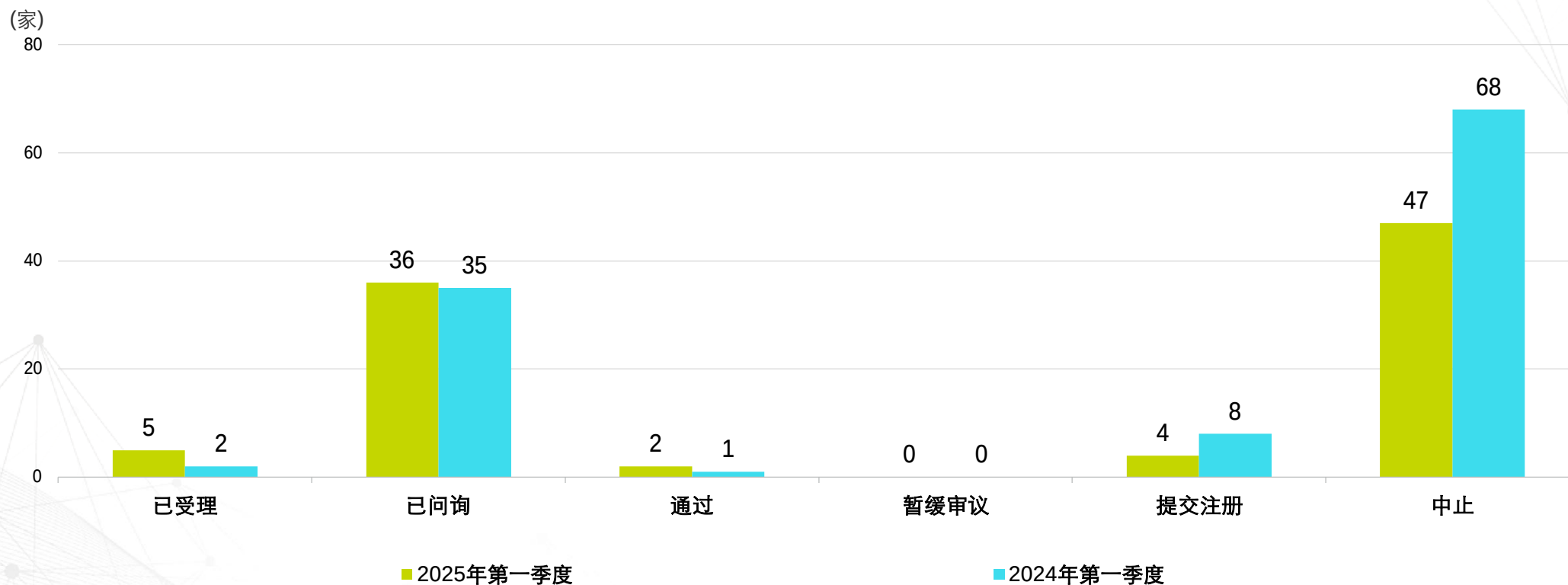


资料来源：中国证监会、深交所、德勤分析。
© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2025年第一季度北交所等候上市审核企业状态分析

截至2025年3月31日，北交所等候上市的企业数量为94家，其中47家企业为中止审核。

等候北交所审核的上市企业数量



资料来源：中国证监会、北交所、德勤分析。
© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2025年第一季度中国内地资本市场回顾

国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定

2025年1月10日，国务院总理李强签署第798号国务院令，公布《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定》(以下简称《规定》)，自2025年2月15日起施行。

《规定》旨在规范中介机构为公司公开发行股票提供服务行为，提高上市公司质量，保护投资者合法权益，促进资本市场健康稳定发展。《规定》共19条，主要包括以下内容。

一是明确中介机构执业规范。规定中介机构应当遵循诚实守信、勤勉尽责、独立客观的原则，不得有配合公司实施财务造假、欺诈发行、违规信息披露等违法违规行为，制作、出具的文件不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

二是明确中介机构的收费原则。规定中介机构应当遵循市场化原则，根据工作量、所需资源投入等因素合理确定收费标准；证券公司保荐业务、会计师事务所审计业务不得以股票公开发行上市结果作为收费条件，律师事务所应当根据国务院司法行政等部门关于律师服务收费的相关规定收费。

三是明确监管措施。规定证券监督管理、财政、司法行政等部门应当加强信息沟通和协调配合，按照职责分工，依法对中介机构执业行为加强监管；必要时可以采取联合现场检查等措施，依法查处违法违规行为；对违反规定的中介机构及其从业人员可以采取警告、罚款、暂停从事相关业务等行政处罚，对违反规定的发行人及其控股股东、实际控制人可以采取警告、罚款等行政处罚。

2025年第一季度中国内地资本市场回顾(续)

中国证监会发布《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》

2月7日，中国证监会深入贯彻落实党的二十届三中全会、中央金融工作会议、中央经济工作会议和新“国九条”关于做好**科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融**“五篇大文章”的部署要求，发布实施《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》（以下简称《实施意见》）。

《实施意见》是资本市场“1+N”政策体系的重要组成部分，也是资本市场进一步全面深化改革的重要举措。《实施意见》坚持用改革的思维和方法，聚焦“五篇大文章”重点难点问题，结合落实深化资本市场投融资综合改革等部署要求，研究提出更有针对性、可操作的政策举措，主要有以下方面。

一是聚焦服务科技创新和新质生产力发展，增强资本市场制度的包容性、适应性。包括：进一步健全精准识别科技型企业的制度机制，支持优质未盈利科技型企业上市；完善科技型企业信息披露规则；优化新股发行承销机制，适时扩大发行承销制度试点适用范围；多措并举活跃并购重组市场，优化并购重组估值、支付工具等机制安排，等等。

二是加大投资端改革力度。包括：落实好《关于推动中长期资金入市的指导意见》及实施方案，打通中长期资金入市卡点堵点；稳步降低公募基金行业综合费率，完善投资顾问制度规则；推动养老金、保险资金等合理扩大投资范围，推动各类专业机构投资者建立健全三年以上长周期考核机制，等等。

三是发展多元股权融资和多层次债券市场。这是党的二十届三中全会提出的明确任务。《实施意见》围绕完善健全多层次资本市场体系作出多方面安排。包括：促进私募股权创投基金“募投管退”良性循环，推进基金退出“反向挂钩”政策优化和实物分配股票试点，研究完善基金份额转让机制，发展私募股权二级市场基金（S基金）；深入推进北交所、新三板普惠金融试点，健全区域性股权市场“专精特新”专板综合服务；推动科技创新公司债券高质量发展，探索知识产权资产证券化业务，发展绿色债券、绿色资产支持证券、乡村振兴债券，等等。



第5章

2025年一季度新股市场回顾 ——美国

2025年一季度中国企业赴美上市数量及融资额均有大幅增长

2025年一季度

21只新股
融资3亿美元

2024年一季度

12只新股
融资1.02亿美元

1 新股数量增加75%
融资额增长194%
平均融资额增长56%

2 2025年一季度中国经济延续稳中向好态势，适度宽松的货币政策加之去年一揽子经济措施延续的提振效应，企业融资上市意愿不减

3 一季度美国股市受政策影响波动剧烈，但美国市场的估值依旧对企业有吸引力

4 A股市场新股发行审核和监管未见放宽迹象

资料来源：纽交所、纳斯达克、彭博、路孚特，德勤分析，截至2025年3月31日。

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

中国内地及香港IPO市场2025年第一季度回顾与前景展望

41

2025年一季度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1.87亿美元，较去年同期0.61亿美元增长207%

2025年一季度

1

亚盛医药

(1.42亿美元)

2

一品威客

(0.13亿美元)

3

Diginex

(0.11亿美元)

4

Intercont

(0.11亿美元)

5

Luda Technology/
柏雅国际

(0.1亿美元)

2024年一季度

1

SolarMax Technology

(0.18亿美元)

2

罗马绿色金融

(0.12亿美元)

3

伟易达

(0.11亿美元)

4

有家保险

(0.1亿美元)

5

浩希传媒

(0.1亿美元)

资料来源：纽交所、纳斯达克、彭博、路孚特，德勤分析，截至2025年3月31日。

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

中国内地及香港IPO市场2025年第一季度回顾与前景展望

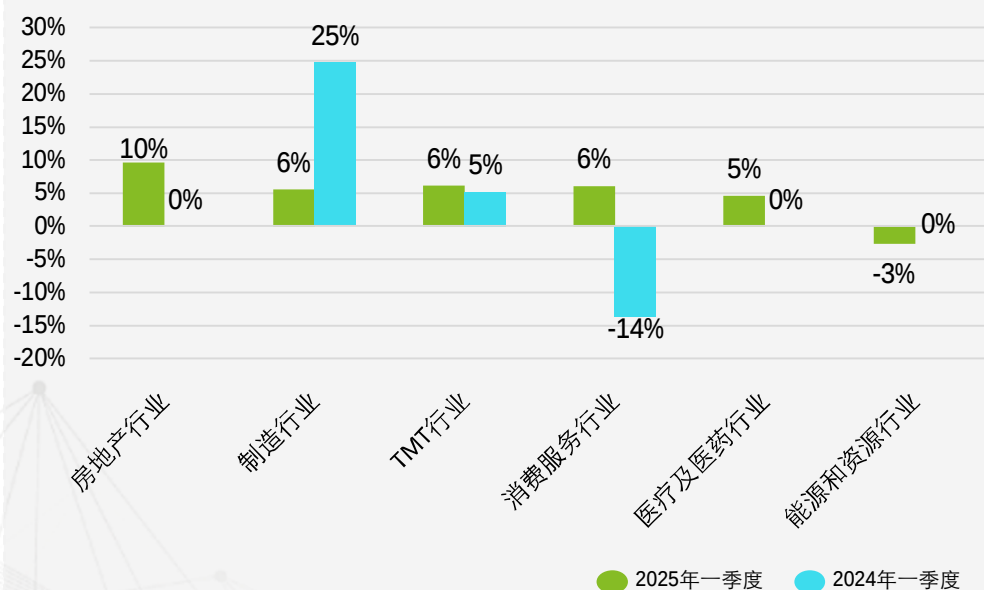
42

2025年一季度中国企业赴美上市市场概览

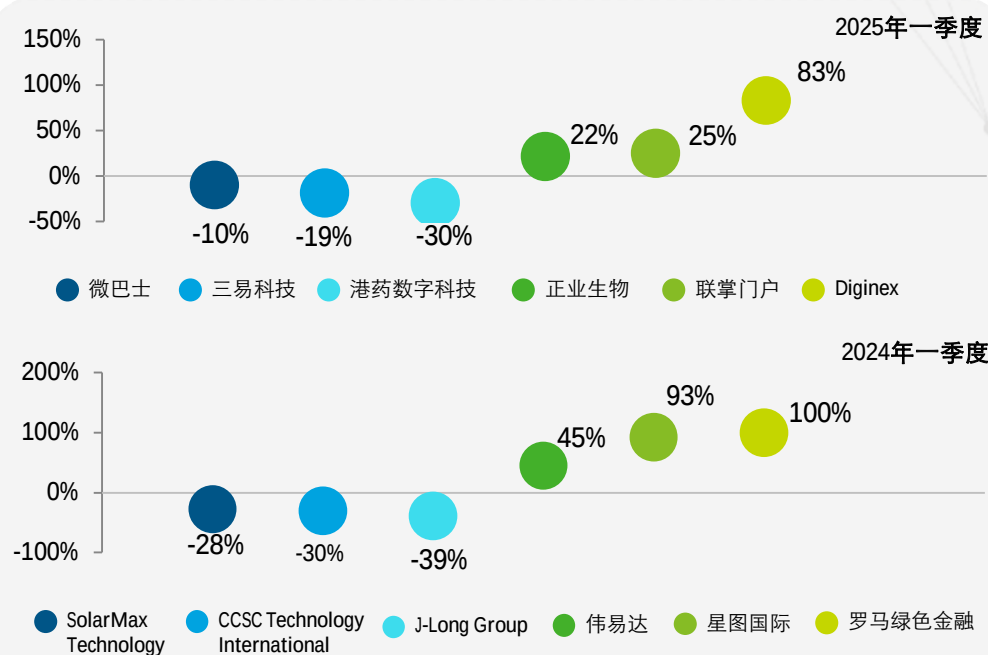
今年房地产行业新股上市首日回报率最大，去年同期为制造行业



在美国上市中概股新股的平均首日回报率



三大首日表现最佳/最差的美上市中概股新股



- 2025年一季度整体新股上市首日回报率为5%
- 表现最佳和最差的新股均来自TMT行业

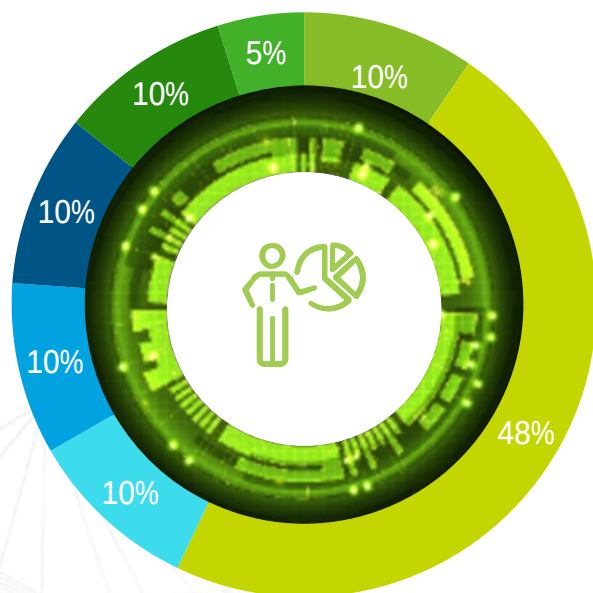
资料来源：纽交所、纳斯达克、彭博、路孚特，德勤分析，截至2025年3月31日。

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2025年一季度中国企业赴美上市行业分析（按数量计）

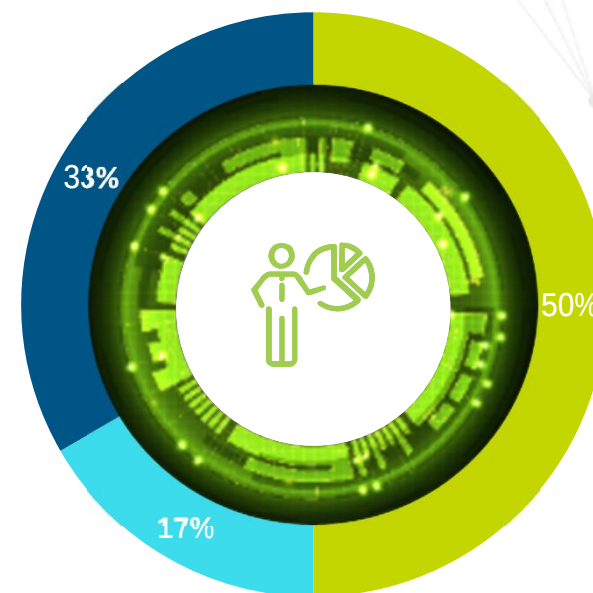
TMT行业新股数量在两期中均占主导地位

2025年一季度



- 能源和资源行业
- 教育行业
- 科技、传媒和电信行业
- 消费行业
- 房地产行业
- 制造业
- 医疗及医药行业
- 金融服务行业
- 其他

2024年一季度



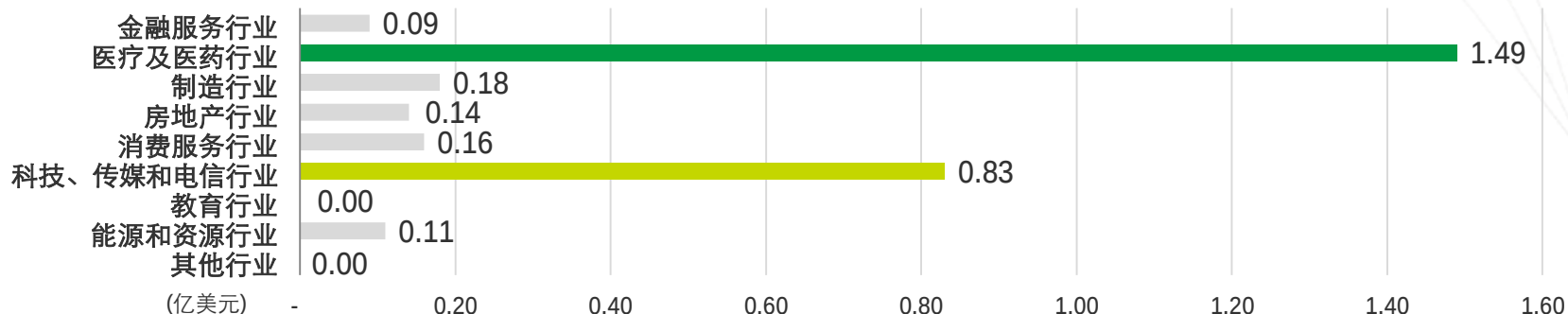
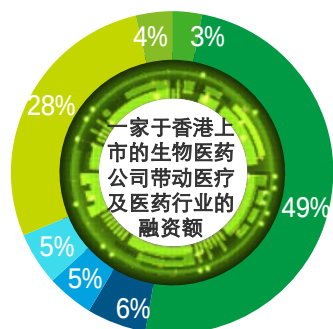
资料来源：纽交所、纳斯达克、彭博、路孚特，德勤分析，截至2025年3月31日。

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2025年一季度中国企业赴美上市行业分析（按融资金额计）

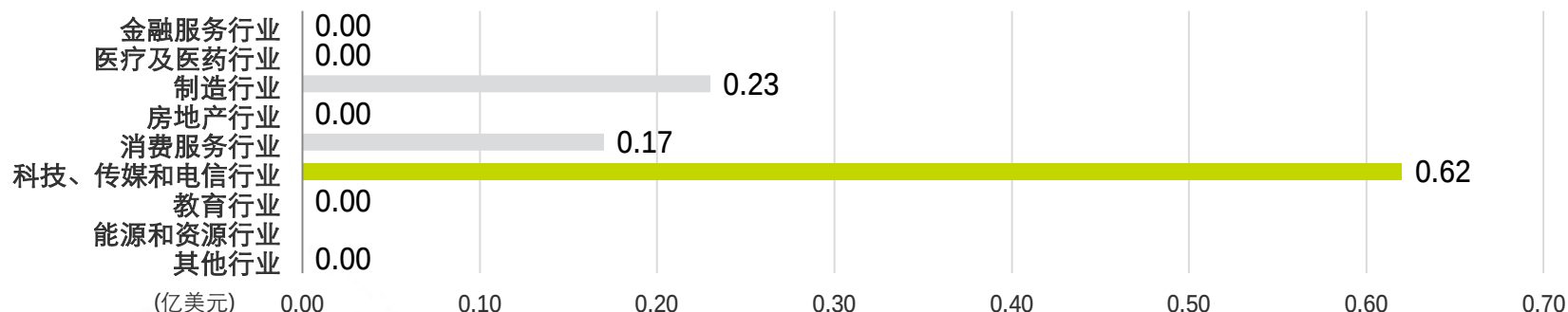
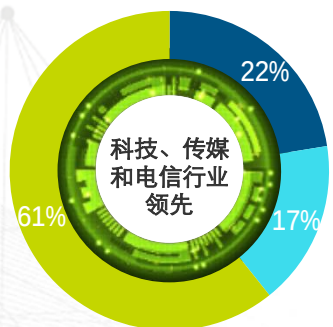
医疗及医药行业的融资额领先，TMT行业居后，去年同期则以TMT行业领先

2025年一季度



■ 金融服务行业 ■ 医疗及医药行业 ■ 制造行业 ■ 房地产行业 ■ 消费服务行业 ■ 科技、传媒和电信行业 ■ 教育行业 ■ 能源和资源行业 ■ 其他行业

2024年一季度



资料来源：纽交所、纳斯达克、彭博、路孚特，德勤分析，截至2025年3月31日。

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

中国内地及香港IPO市场2025年第一季度回顾与前景展望

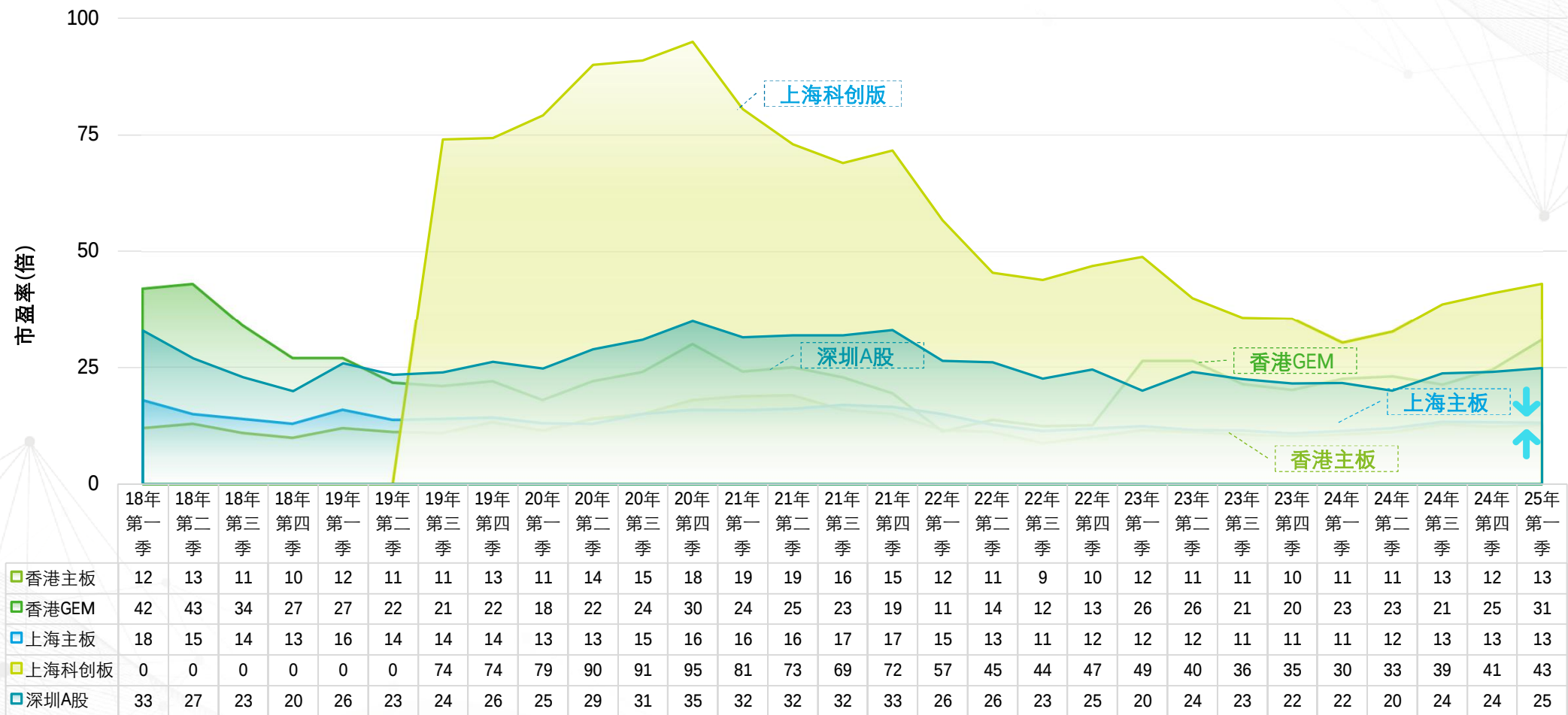
45



第6章

2025年新股市场前景展望 ——香港

香港主板与上海主板市盈率再次相同，科创板与创业板的市盈率均稍有回升



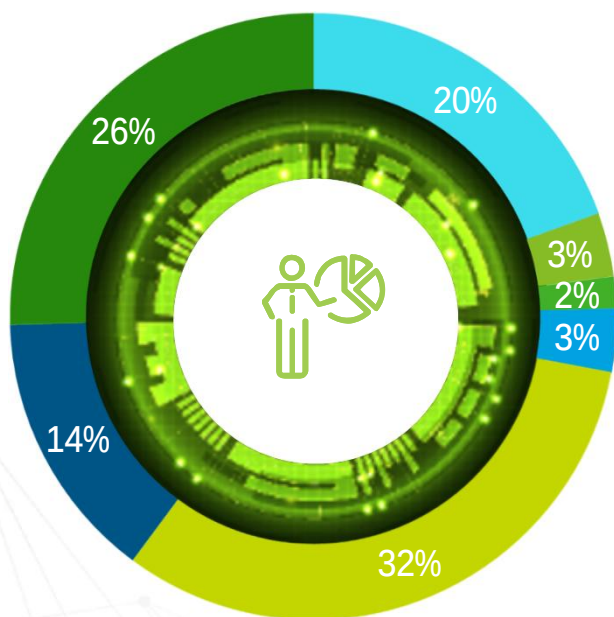
资料来源：港交所、上交所、德勤分析，截至2025年3月31日。

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2025年第一季度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89宗大幅增加；主板的活跃申请上市数量仍以TMT和医疗及医药行业主导

主板

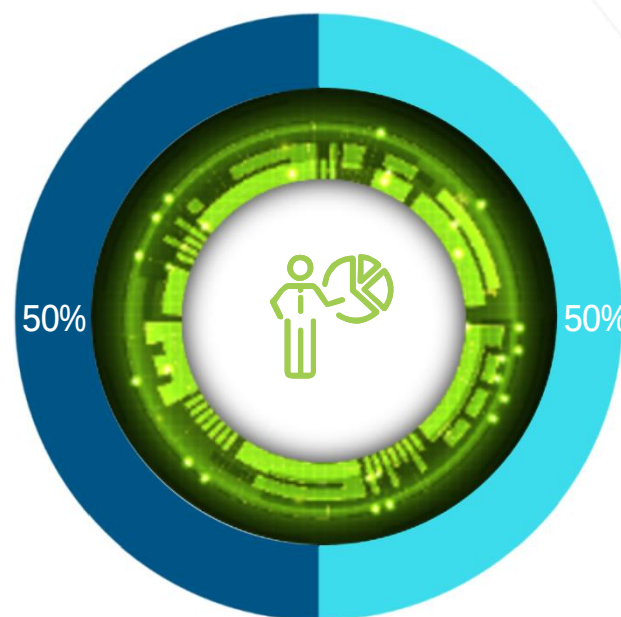


申请数量: 118



- 消费行业
- 能源和资源行业
- 金融服务行业
- 房地产行业
- 科技、传媒和电信行业
- 制造行业
- 医疗及医药行业

GEM



申请数量: 2

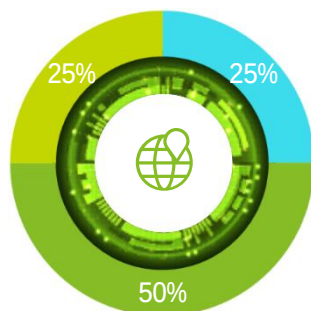
资料来源：港交所、德勤分析，截至2025年3月31日。并不包括de-SPAC及SPAC的申请上市个案。

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

2025年第一季度活跃香港上市申请个案数量海外申请人分析

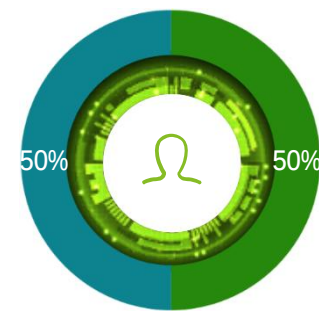
整体海外企业申请来港数字与去年同期持平，主板的申请来自于三个不同的国家，并首次有来自阿联酋的公司申请上市；而一半申请来港上市的海外公司来自医疗及医药行业

按海外市场划分



■ 阿联酋 ■ 新加坡 ■ 美国

按海外申请人行业划分



■ 医疗及医药行业 ■ 消费服务行业

申请宗数：4

并没有任何有关上市申请

主板

G
E
M

资料来源：港交所、德勤分析，截至2025年3月31日。并不包括de-SPAC及SPAC的申请上市个案。

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

中国内地及香港IPO市场2025年第一季度回顾与前景展望

49

香港资本市场继续进行不同的改革、优化工作，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
- 筹备开通科技专线，便利特专科技企业及生物科技公司的上市申请准备工作
- 放宽内地企业来港上市要求，建议包括降低融资门坎



- 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其与国家合作，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

受惠于优化A股上市公司申请来港上市程序、鼓励内地龙头企业来港上市，以及面临更紧张的地缘政治局势，同时香港市场估值和流动性有所改善，预料更多大型A股上市公司、龙头企业、在美上市中概股会继续来港上市，成为今年新股市场的焦点



-  更多大型A股上市公司来港上市、内地龙头企业来港上市
-  特专科技公司上市
-  中国经济继续面对地缘政治的挑战
-  来自中东、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。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

中国内地及香港IPO市场2025年第一季度回顾与前景展望

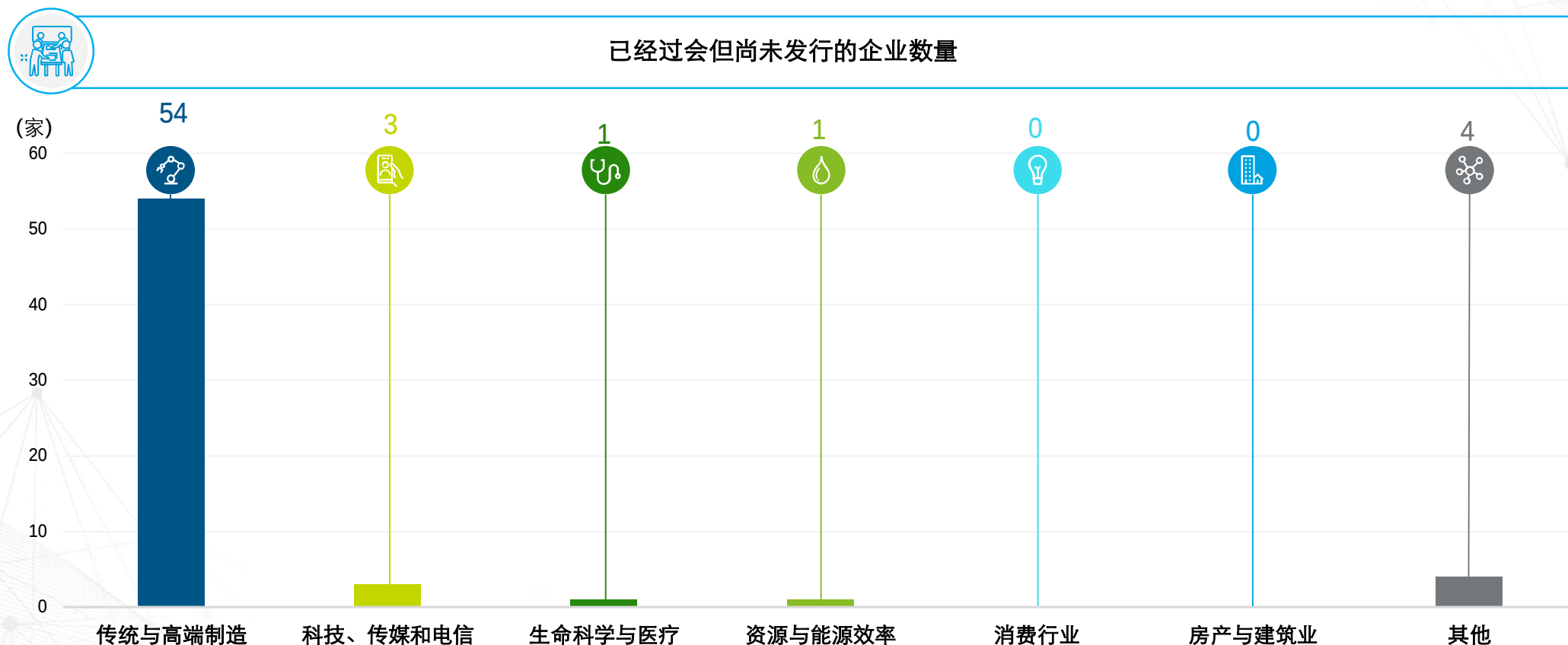


第7章

2025年第一季度新股市场前景展望 ——中国内地

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)

截至2025年3月31日，已经过会但尚未发行的企业共计有63家(包含创业板26家、上海主板11家、科创板7家、深圳主板11家、北交所8家)，与2024年3月31日的204家(包含创业板131家、上海主板24家、科创板20家、深圳主板18家、北交所11家)相比显著下降



资料来源：中国证监会、上交所、深交所、北交所、德勤分析。
© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

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

1

上海主板和深圳主板 目前共有**18只** 还处在活跃状态

上交所科创板 目前有**8只** 还处在活跃状态

深交所创业板 目前有**10只** 还处在活跃状态

北交所 目前有**47只** 还处在活跃状态

2

8只已通过发审会 (包括上海主板1只、创业板5只、北交所2只)

10只已提交注册 (包括上海主板2只、深圳主板1只、科创板1只、创业板2只、北交所4只)

31只已注册生效但未发行 (包括上海主板8只、深圳主板4只、科创板6只、创业板11只、北交所2只)

3

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。

4

预计2025年，新股发行将延续以质量为先、支持科技创新的宗旨，增强发行上市制度包容性、适应性，同时鼓励以产业整合升级为目的的并购重组。预计发行数量及融资规模相比2024年将稳中有增。



证监会持续扎实推动新“国九条”以及资本市场“1+N”系列政策文件落实落地，突出强本强基、严监严管，推动资本市场高质量发展，A股IPO将在一系列政策推动下实现预期的效果。





第8章

关于德勤中国
资本市场服务部

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）



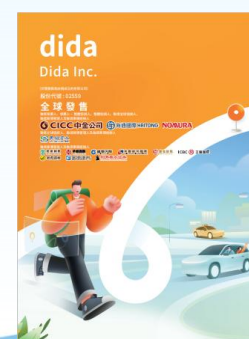
首家于纳斯达克上市的中国激光雷达企业（禾赛集团）



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)



首只香港氢能储运 设备企业 (国富氢能)



香港首家医疗大模型 开发商 (讯飞医疗)



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

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

© 2025。欲了解更多信息，请联系德勤中国。



- 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

德勤中国资本市场服务部主管合伙人

刘启鸿

全国主管合伙人

电话: +852 2109 5388

电邮: allenlau@deloitte.com.hk

纪文和

全国上市业务主管合伙人

电话: +86 21 6141 1838

电邮: dickay@deloittecn.com.cn

吕志宏

华南区(香港)上市业务主管合伙人

电话: +852 2852 6324

电邮: rolui@deloitte.com.hk

虞扬

华南区(中国大陆)上市业务主管合伙人

电话: +86 755 3669 5388

电邮: davyu@deloittecn.com.cn

任绍文

上市业务华北区主管合伙人

电话: +86 10 8520 7336

电邮: benyam@deloittecn.com.cn

林弘

上市业务华东区主管合伙人

电话: +86 21 6141 1990

电邮: nlin@deloittecn.com.cn

刘洋

上市业务华西区主管合伙人

电话: +86 28 6789 8198

电邮: yaliu@deloittecn.com.cn

黄天义

A股上市业务主管合伙人

电话: +86 755 3353 8608

电邮: thuang@deloittecn.com.cn

李思嘉

美国上市业务主管合伙人

电话: +86 10 8520 7290

电邮: frli@deloittecn.com.cn

Deloitte.

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. RITM2059548