

香港 7 年來最大 IPO 集資最多 614 億

中際旭創今掛牌暗盤潛水

港商新股最前線

【香港商報訊】記者黃兆琦報道：今天，光模組龍頭中際旭創（3308）將在港交所掛牌上市，惟該股昨於三大暗盤交易平台均錄得輕微跌幅。究其原因，或與近期全球 AI 芯片股集體下行有關。

中際旭創是次基礎集資額約 534.1 億元，若悉數行使超額配股權，集資規模可增至約 614.22 億元，將成為繼阿里巴巴（9988）2019 年來港第二上市後港股市場近 7 年來最大規模的 IPO。

可以明確的是，A 股科技板塊出現了一些新的積極信號。尤其是龍頭股終於企穩，在周二科技股通殺大背景下，作為創業板第一權重的中際旭創 A 股，昨日都維持紅盤，午後漲幅進一步擴大，最終收漲 4.74%，報 951 元人民幣。若以此計算，中際旭創 H 股定價為 980 元，較 A 股折讓約 11%。

而作為科创板情緒核心，剛上市 3 天的長鑫科技（68825.SH）首日大漲 466%，次日下跌 4.08%，昨天則大漲 12.66%，接近首日高點，成交額（448.14 億元人民幣）與中際旭創（435.10 億元人民幣）包攬 A 股前兩位。

當然，由於受外圍市場擾動，A 股科技板塊要徹底企穩，目前來看仍非易事。展望後市，有機構分析指，本輪科技股回撤係多重短期利空疊加、前期獲利盤集中了結所致，在悲觀預期充分透支後，短期拋壓有望逐步衰減。半導體設備、光通信、存儲等高景氣板塊的投資機會，調整後估值回歸合理的優質科技、成長標的，或將迎來更具性價比的布局窗口。

中際旭創今日在港上市，創 7 年最大規模 IPO。

中際旭創

三大暗盤平台均錄跌幅

昨日，截至 18 時 30 分，在輝立證券，中際旭創暗盤收報 969.5 元，較招股價 980 元跌 10.5 元或 1.07%，每手 50 股帳面蝕 525 元；富途（香港）暗盤收報 971 元，較招股價 980 元跌 9 元或 0.92%，每手帳面蝕 450 元；耀才證券暗盤則收報 972 元，跌 8 元或 0.82%，每手帳面蝕 400 元（均未計手續費）。

今次，高盛、中金公司、摩根士丹利及廣發證券擔任中際旭創聯席保薦人。公司引入 33 名基石投資者，包括淡馬錫、高瓴、摩根資產管理、貝萊德、阿里巴巴、騰訊（700）及周大福企業等，合共認購約 270.41 億元。

招股書顯示，根據灼識諮詢資料，中際旭創自 2021 年起已連續 5 年成為全球收入規模最大的光互連解決方案供應商，2025 年佔全球光互連解決方案市場 21.2% 份額；同時亦為全球最大的硅光光模組供應商。

值得一提的是，面對利空傳聞，中際旭創管理層周二緊急召開電話會議，否認 1.6T 光模塊惡性降價及對 AI 資本開支擔憂，強調客戶對 AI 需求已延伸至 2028 年，2027 年真實訂單業已下達。此外，中際旭創 A 股（300308.SZ）周二急跌逾 15%，公司除緊急召開電話會議外，當晚亦推出巨額回購計劃，擬動用 40 至 80 億元人民幣回購股份，回購價格不高於方案決議前 30 個交易日平均股價的 150%。幾重利好刺激下，中際旭創 A 股昨日終現企穩反彈。

長鑫及中際 A 股大跌後大漲

相較於美國和日韓股市繼續大跌，昨日 A 股探底回升，三大指數集體收漲。其中，滬綜指漲 0.4%，深成指漲 1.1%，創業板指漲 1.55%。值得一提的是，科創 50 指數盤中跌超 5% 且下穿半年線後，此後一度翻紅，最終收跌 0.87%。

中際旭創(3308)招股重點

發行股數：	5450 萬股 H 股（10% 香港公開發售）
集資額：	550.45 億元（最多 614.22 億元）
發行後總市值：	1.18 萬億元
每股招股價：	980 元
每手入場費：	51009.29 元（每手 50 股）
聯席保薦人：	高盛、中金、摩根士丹利、廣發證券
上市日期：	7 月 30 日
同步推出：	中際旭創股票期權（每周期權及月度期權 7 月 30 日同日啟動交易）；衍生權證（窩輪）同日在港交所掛牌

資料來源：招股書及港交所公告

香港商報

Hong Kong Commercial Daily

中國政府特許在內地發行之報刊

在商言商 香港報章

2026 年 7 月 30 星期四

今天出版 1 疊共 8 版

1952 年創刊 第 26460 號

香港政府指定刊登法律廣告有效刊物

港澳台及海外每份零售 12 元港幣

廣東省外每份零售 5 元人民幣

廣東省每份零售 4 元人民幣

香港商報官方微信

香港商報官方微博

香港商報公眾號

4 892246 888889

碼上看

香港「盛事經濟」為什麼這麼火？

香港觀賽+深圳體驗「深圳擊劍體驗周」來了

掃碼睇公眾號

掃碼看圖睇文

德明利：十倍牛股本月跌六成 十萬投資者欲哭無淚

港商觀股

A 股「存儲模組三傑」之一的德明利（001309.SZ），近期股價走勢備受關注。該股昨日延續跌勢再挫 1.9%，收報 354.58 元，總市值縮至 804 億元（人民幣，下同）。值得一提的是，該股在過去 13 個交易日收獲 7 個跌停板。截至昨收市，該股本月累跌 62%，較 6 月 26 日盤中創下的 980 元歷史高點大幅回落 63.82%。

此輪暴跌之前，德明利曾有過風光無限的日子。從去年 9 月 5 日起，該股一路飆升，從 86.48 元升至今年 6 月底的近千元，9 個多月股價累計漲了 10 倍。惟進入 7 月後，這隻曾經的十倍大牛股牛氣不再，開啓了一輪慘烈的暴跌模式，總市值亦從最多時超過 2200 億元蒸發了一大半，並深深地套牢了前期追高的投資者。

Q2 淨利下降擊垮市場情緒

德明利本輪重挫，核心原因或與其發布的 2026 年半年度業績預告關係重大。7 月 14 日晚，其披露業績預告顯示，上半年預計實現營業收入 160 億至 180 億元，同比增長 289% 至 338%；歸母淨利潤 57 億至 65 億元，同比增幅高達 4932% 至 5611%，較上年同期實現扭虧為盈。

單看業績數據，似乎好得出奇。為何投資者在業績預告第二天就奪路而逃呢？分析認為，業績預告顯示，2026 年上半年歸母淨利潤同比上年同期虧損狀態增幅高達 50 倍左右，看似業績炸裂，但上年同期公司整體處於存儲下行周期，極低基數造就了誇張同比增速，無法體現常態化經營盈利能力。

從淨利潤角度來看，德明利一季度淨賺 33.46 億元，同比暴增近 50 倍，而二季度淨利潤推算將環比下降最多有三成。由此，市場悲觀解讀，認為出現了「拐點」信號。在此之前，不少券商和投資者樂觀預測其二季度單季淨利有望達 58 億至 75 億元。實際數據與預期的數字鴻溝，讓樂觀的市場情緒戛然而止，該股隨後連續收獲 4 個跌停板。此後，跌勢更一發而不可收。

存儲巨頭長鑫科技當頭一棒

德明利成立於 2008 年，專業從事集成電路設計、研發及產業化應用，主營業務主要集中於芯片設計、研發、模組產品應用方案的開發、優化，以及模組產品的銷售。

德明利過去曾被貼上「存儲龍頭」「AI 核心資產」等一眾標籤，備受投資者追逐。但實際上，德明利並非存儲晶圓原廠，其核心業務是閃存主控芯片自主設計、SSD 固態硬碟、內存模組組裝加工，完全不具備 DRAM、NAND 閃存晶圓生產製造能力。其存儲芯片行業最核心的原材料顆粒，90% 以上需向三星、SK 海力士、美光三大海外存儲巨頭採購，剩餘小部分採購內地長鑫存儲顆粒，本質屬於存儲產業鏈中下游貿易加工企業，行業話語權完全掌握在上游晶圓原廠手中。

這種模式被業內形象地稱為存儲界的「高級二道販子」。在 AI 算力需求持續爆發疊加全球供給收緊，存儲芯片價格進入超級上行周期，德明利憑藉前期低價囤積的大量存貨，業績直接爆發。公司公告直言，AI 應用的全面落地引爆了全球存儲需求，行業供需持續偏緊，產品價格一路走高。疊加公司自研主控芯片落地，盈利能力實現跨越式修復。

7 月 27 日，內地存儲巨頭長鑫科技（68825.SH）正式登陸科创板，A 股終於迎來了自己的 DRAM 存儲原廠標的。長鑫不負衆望，開盤直接坐上 A 股市值王座，並刷新 A 股多項歷史紀錄。過去很多二線存儲股靠「國產 DRAM 預期、影子標的」炒溢價，現在真正的存儲龍頭上市，投資者對「真龍頭」趨之若鶩，替代品炒作因而無奈歇菜。在此背景下，被稱為「存儲模組三傑」的德明利、江波龍（301308.SZ）、佰維存儲（688525.SH）同步自歷史高位大幅回落，意味着市場正在對模組廠的產業鏈地位進行重新定價。作為存儲模組二線標的，德明利估值持續消化回落成為必然趨勢。

存儲板塊集體殺跌拋壓加碼

近段時間，受 AI 巨額資本支出回報存疑、英偉達「循環融資」疑處發酵，以及中國存儲芯片廠商強勢登場三重壓力疊加，從美股到港股，再到日韓股市，全球存儲板塊正同步遭遇集中拋售，加大了投資者拋售德明利股票的壓力。

這一輪集體殺跌中，隨著股價持續大幅回落，融資盤踩踏效應將跌幅進一步放大。數據顯示，截至 6 月底，德明利的融資餘額高達近 130 億元，槓桿資金持倉規模位居 A 股半導體板塊前列。但隨著股價在 7 月暴跌，所有融資持倉賬戶擔保比例持續跌破券商倉警戒線，券商按照規則不間斷強制賣出持倉股票，源源不斷的被迫拋壓持續壓制股價下行。不到一個月時間，公司融資餘額縮減超 66 億元，過半槓桿資金全線清倉離場。槓桿盤集中清算結束後，大量普通散戶目睹持續虧損跟風恐慌割肉賣出，盤面拋壓層層加碼，下跌節奏不斷加快，即便中途出現小幅反彈，也僅僅是下跌過程中的技術性休整，無法扭轉整體下行趨勢。

有分析指，總體而言，德明利本次股價持續性深度下行，本質是存儲股超級上行周期泡沫全面出清的完整過程：二季度盈利環比下滑、國貨盈利邏輯終結是直接引爆導火索；前期十餘倍極致漲幅堆積海量獲利盤、融資槓桿資金連環踩踏放大了下跌幅度；無自有晶圓產能的商業模式短板、百億高存貨減值隱患、高負債弱現金流的財務結構是中長期持續承壓的底層原因；疊加全球存儲行業周期臨近拐點、板塊系統性估值重塑多重利空共振，造就了本輪漫長的下跌行情。

香港商報記者 朱輝豪