

您当前的位置：证券时报 > 金融 > 正文

香港证券业发布！关注保荐人“头部效应”，剑指IPO“速成文化”……

来源：证券时报网 作者：谭楚丹 2026-01-27 16:00

香港证券业关注IPO保荐机构市场高度集中问题。

针对香港特区政府即将推出新一年的财政预算案，各界正陆续提出一系列策略性建议。近期，香港证券及期货专业总会（以下简称：总会）发布《2026至27年度财政预算案意见书》，内容聚焦于现货市场、商品期货市场、新股市场、二级市场流动性、资产管理、虚拟资产以及投资者保障等范畴，提出政策构想。

其中针对“新股市场”问题，总会尤为关注IPO“速成文化”，认为保荐人市场高度集中在当前背景下加剧了申报质量下滑的风险，部分保荐人超负荷运作，导致资深人员专业精力过度稀释，上市文件出现粗制滥造等情况；同时投行人才“青黄不接”，专业经验的传承出现断层，难以保障工作质量。

总会建议，可以研究将保荐人负荷管理“明文化”，考虑引入基于保荐人团队核心人员数量与经验的“同时承办项目上限”指引，或将项目负荷与合规记录挂钩，从机制上防止机构为追逐市场份额而牺牲专业标准。

券商中国记者注意到，参考内地IPO市场，在注册制实施前，中国证监会曾对保代签字项目数量发布过相关意见，称一名保荐代表人可同时保荐4个在审项目。在注册制实施后，少数保代能同时签3—4个项目；同时内地交易所、内地证券业协会等亦通过问询、现场检查、分类评价、处罚等方式，对投行项目申报质量加以约束。

担忧部分投行产能超负荷

港股IPO申报质量问题，不仅受到香港监管机构的关注，更成为业内共同聚焦的议题。

近期，香港特区政府就2026/27年度《财政预算案》展开公众咨询，总会结合市场实况与行业观察，就2026—2027财政年度预算案提出涵盖多个关键领域的综合性建议。

面对香港新股市场，总会认为当前保荐人市场高度集中。据统计，2025年全年港股市场由保荐人主导的上市项目总数共有216单，其中排名前4位的保荐人，合计有108单上市项目，占比50%。这意味着，其余约40家活跃保荐机构瓜分另一半市场。

在总会看来，这种高度集中化本身未必是问题，但在当前背景下却加剧了风险。该总会表示，业内长期存在一种“不明文规定”，即为确保工作质量与充分尽职审查，单一保荐人团队应避免同时处理过多项目，有观点认为同时承接超过3单重大保荐工作已接近合理负荷的极限。

总会表示，当保荐人的专业精力被过度稀释，上市文件出现“粗制滥造”“复制粘贴”、对基本事实缺乏认知等低级错误，便几乎成为一种必然。

根据Wind对港股IPO保荐数量的统计，“头部效应”十分明显，前十名中的前五名与后五名保荐数量差距较大，且前三名之间也存在明显差距。

具体来看，中金公司以42家排名第一；中信证券（香港）以33家排名第二；华泰金控以21家排名第三。

招银国际、摩根士丹利分别以13家、12家依次排在第四、第五。从第六名起，投行的保荐数量已少于10家，其中高盛保荐8家，国泰君安（香港）保荐7家，中信建投（国际）与瑞银分别保荐6家。

时报热榜

换一换

- 124亿现金收购29%股权，安踏将成彪马最…
- 涨价潮引爆！688702、688110，齐创新高！
- 数据复盘 | 91股获主力资金净流入超1亿元 …
- 主力资金 | 5股尾盘获抢筹超2亿元
- “孟加拉株”尼帕病毒致死率更高、更可能“人…
- 全国9地取消固定分时电价
- 银价，巨震
- 商品涨价榜出炉，这些受益股业绩有望暴增…
- 盘中，大幅拉升！20%涨停！芯片，突传重…
- 1月27日重要资讯一览



热点视频

换一换

- 中央军委副主席张又侠 中央军委委员刘振立 涉嫌严重违纪违法 …
01-25 11:47
- 潘功胜：中国人民银行将继续实施好适度宽松的货币政策，今…
01-22 20:04
- 大胆预言还是“痴人说梦”？马斯克最新访谈来了
01-21 20:20
- 避险情绪升温，现货黄金突破4800美元关口
01-21 20:20
- iPhone史诗级升级要来了？苹果年砸十亿给Siri换“谷歌大脑”

总会就监管框架与资源容量的制度化3项建议：

一是建议由财经事务及库务局牵头，与香港证监会及香港联交所共同检视保荐人资源配置监管框架，把“每名主要人员同时负责约2至3宗活跃 IPO 申请”的实务监管期望，上升为清晰的书面指引，并考虑写入操守准则 / 指引层级文件。

二是建议预算案预留资源给香港证监会，成立专责小组，定期数据化监察各持牌保荐机构的项目负荷（包括 A+H 大型新股），一旦超出指引上限，触发“暂停接纳新项目”“强制整改计划”甚至“暂停保荐资格”等分级处分机制。

三是考虑到目前大量 A+H 同步上市及超大型新股高度集中于少数中资头部券商及律所，预算案应要求监管机构检视“项目集中度”风险，研究是否需要就同一机构的同步大型IPO数量设置“软性上限”或加重实质性参与证明要求。

关注投行人才“青黄不接”

除保荐机构头部效应问题外，总会认为申报质量下滑的另一原因在于投行人才断层。

总会表示，市场的急速扩张，暴露了人才储备的短板。疫情期间，行业低迷导致不少资深从业人员流失；市场转热后，机构虽急速扩招，但大量从海外引入的是对香港上市规则与市场环境不熟悉的新人。

据其谈到，专业经验的传承出现断层，“老手把关、新人实操”成为常态，工作质量难以保障。香港监管机构指出保荐人“对上市项目的基本事实缺乏了解”，正是这种人才结构失衡的苦果。

总会认为，监管目光不应仅停留在对保荐人“事后问责”的层面，更应思考如何从系统层面，推动行业重建专业人才梯队，鼓励机构建立可持续的人才培养机制，而非仅在市场火爆时“竭泽而渔”。另外不要干预市场薪金水平，吸引具经验的保荐人重投业界。

内地监管机构多举措整治申报质量

在内地IPO市场，投行申报材料粗制滥造问题也曾经频频出现，受到监管机构的重点关注。

早在2016年7月的保荐机构专题工作会上，曾有监管领导提出，审核周期较长、效率低下与投行制作的材料质量粗糙有关，如资料不更新、材料不同章节前后矛盾等，抱着侥幸心理、探底线情况较多。不仅是小券商，大券商也很普遍，是全行业的问题。

伴随注册制实施初期，申报材料质量低下的现象仍然存在。比如2020年有一家创业板IPO公司在排队审核时，被交易所指出历次申报材料信息和数据错误多达27处，包括一系列的误写以及笔误，比如主营业务收入分析时误复制其他产品的分析内容；对主要前五名客户收入金额笔误、产能数据笔误等。

曾有券商投行人士表示，项目材料质量低下的原因，有的是因为赶时间、投行人手不足；也有的套用其他IPO项目模板因没有检查而导致出现错误，比如有项目还留有其他券商的公司名称和电话联系方式，十分粗心。

为此，沪深北交易所通过问询、现场检查、处罚等方式对投行项目申报质量加以约束。此外，中国证券业协会也通过分类评价作为抓手，比如在2022年发布实施《证券公司投行业务质量评价办法》，旨在压实执业责任，提升投行业务执业质量。

除了监管重拳出击外，内地证券公司投行亦加大科技力度，通过投行工作底稿科技化管理等技术手段的创新，提高项目质量。

而对于“头部效应”问题，内地IPO市场一直存在。根据东方财富Choice对2025年A股IPO承销情况的统计，中信证券以17家的IPO承销数量排名第一，国泰海通以16家排名第二，中信建投以12家排名

第三。招商证券以及华泰联合各有9家。上述前5家投行的IPO承销数量合计占据全年上市数量的近一半（47%）。

注册制实施前期，为应对IPO数量扩容，内地投行普遍大举“招兵买马”。在当前IPO发行节奏被控制的背景下，“项目荒”已成为常态。

排版：刘珺宇

校对：高原

责任编辑：冉超

香港证券业 保荐人 市场集中

声明：证券时报力求信息真实、准确，文章提及内容仅供参考，不构成实质性投资建议，据此操作风险自担
下载“证券时报”官方APP，或关注官方微信公众号，即可随时了解股市动态，洞察政策信息，把握财富机会。

网友评论

登录后可以发言

发送

网友评论仅供其表达个人看法，并不表明证券时报立场

暂无评论

为你推荐

机构：关注汽车行业三条投资主线



证券时报网 阙福生 2026-01-28 09:02

德业股份递表港交所 中金公司、中信证券、招银国际为联席保荐人



证券时报网 李志强 2026-01-28 08:43

标普五连阳逼近7000点，联合健康暴跌近20%，金价再创新高



第一财经 2026-01-28 08:57

马斯克，重大宣布！欧盟也有大动作



每日经济新闻 2026-01-28 09:02

41股获融资净买入额超1亿元 天孚通信居首