

中国平安 PINGAN

专业·价值

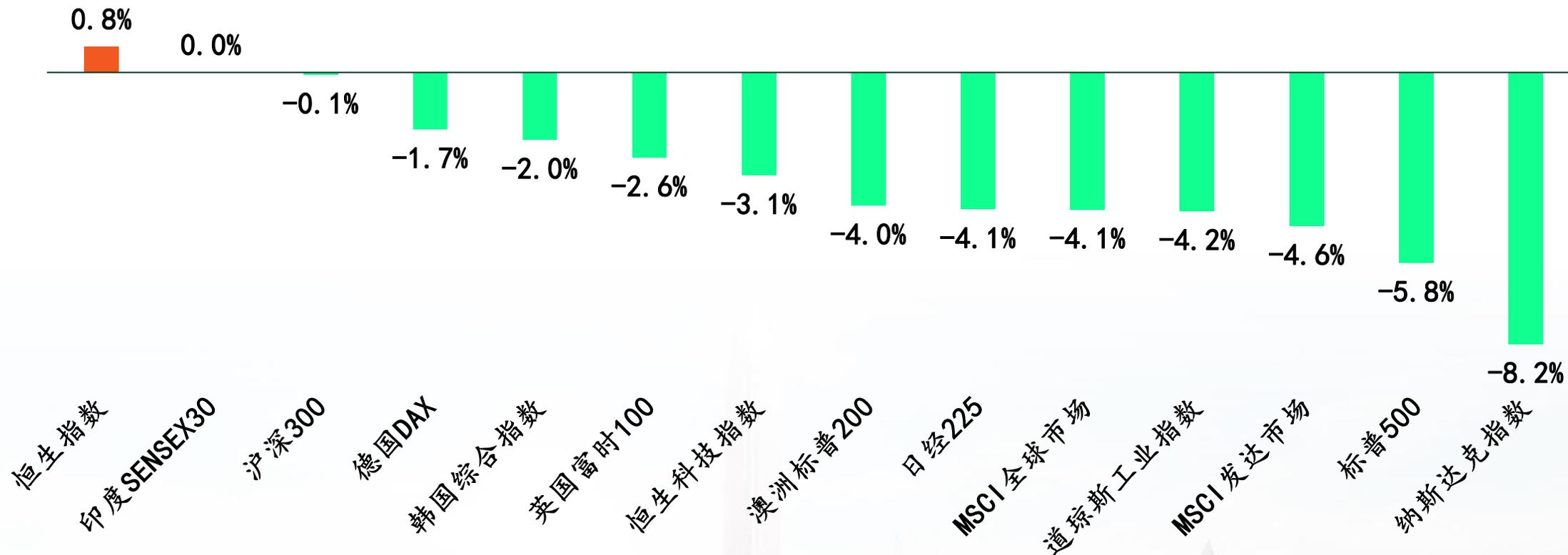
PINGAN

资本市场月报

2025年4月

2025年3月全球主要股票指数表现

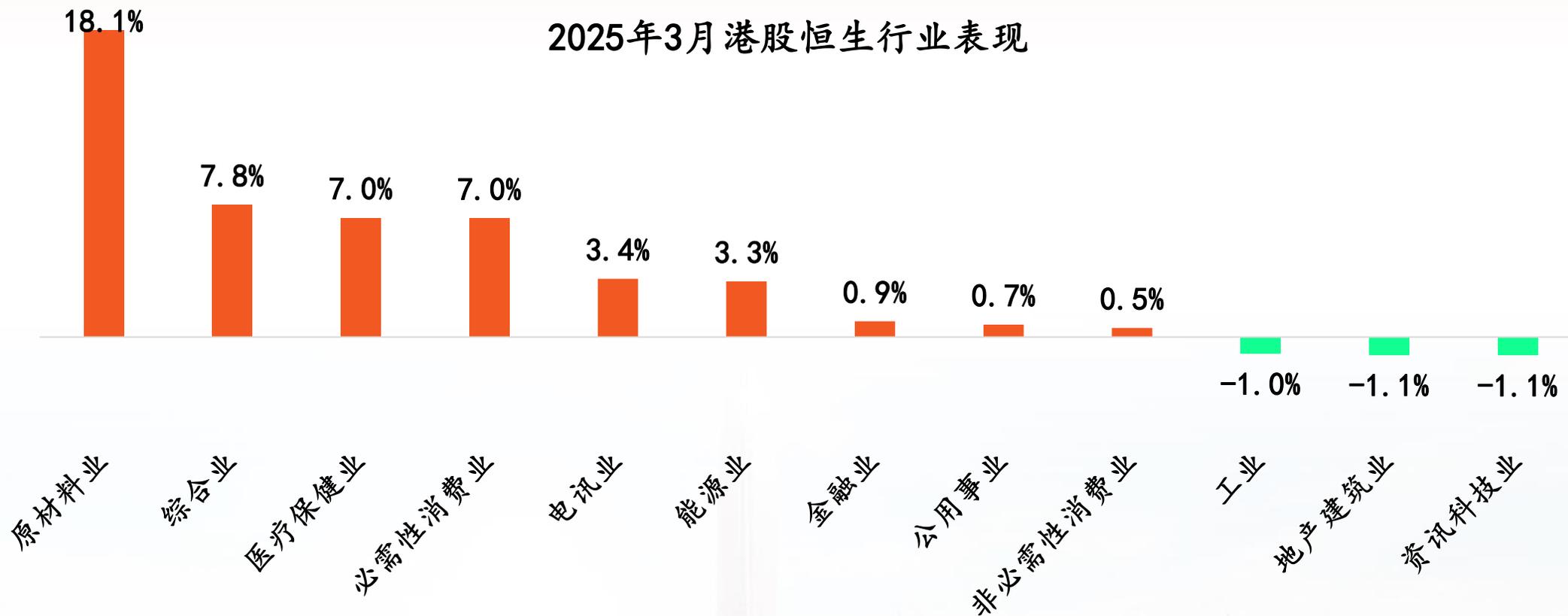
2025年3月全球主要股票指数表现



2025年3月全球股市普跌，仅恒指月度上涨0.8%；纳指、标普表现较差，月度分别下跌8.2%、5.8%。

来源：Wind

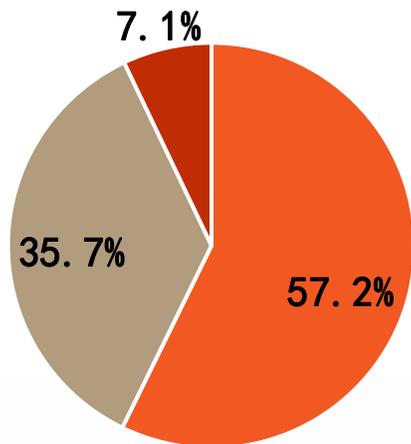
2025年3月港股恒生行业指数表现



2025年3月恒生行业普涨，原材料业、综合业、医疗保健业表现亮眼，月度涨幅分别达18.1%、7.8%、7.0%；资讯科技业、地产建筑业、工业表现较差，月度跌幅均下跌约1.0%。

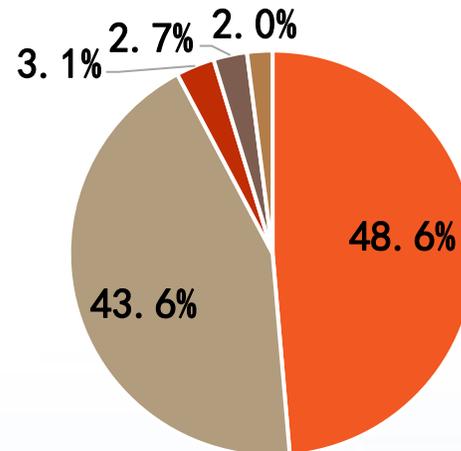
2025年3月港股IPO融资及再融资概况

港股2025年3月IPO融资行业分布



■ 有色金属 ■ 消费 ■ 医药

港股2025年3月再融资行业分布



■ 汽车 ■ TMT ■ 建筑 ■ 有色金属 ■ 其他

2025年3月港股IPO市场共计6只新股上市，集资约105.5亿港元，主要集中于有色金属、消费、医药行业。其中，蜜雪集团（2097.HK）超额认购高达5,257倍，股价表现亮眼，截止3月底股价已累计涨幅超一倍。

2025年3月港股再融资方面，共计34家上市公司公告增发配股，预计募集金额约977.2亿港元，主要集中于汽车及TMT两大行业。

海外宏观：3月美联储如期按兵不动，4月开始将放缓缩表节奏

- 经济预测方面，相较于2024年12月，本次会议下调2025年GDP预测0.4pct，上调2025年通胀预测0.2pct，显示**美联储对滞胀风险的担忧**。点阵图方面，今年降息中次数值仍然维持在两次，但支持更多降息的人数有所减少，指向部分官员或对于**通胀回落的前景缺乏信心**。放缓缩表方面，宣布4月开始将美国国债的每月赎回上限从250亿美元降至50亿美元，同时，鲍威尔称之为技术性决定，而不是货币政策态度的变化。
- 鲍威尔表态方面，称当前美国硬数据仍有韧性，偏安抚市场，同时多次强调政策效果的不确定性，指向**美联储后续行动仍维持后顾式**。鲍威尔称特朗普四大政策：贸易、移民、财政、监管政策对经济的影响目前还很难评估，尤其是贸易政策不确定性很高，并称当前美国硬数据仍有韧性，美联储有能力等待情美股收涨，美债利率小幅下行，**市场对此次会议的解读偏鸽**。
- 往后看，**美联储姿态仍维持风险平衡，未来降息节奏取决于关税力度以及经济路径**。若关税政策全面落地，考虑政策评估时间，美联储6月之前降息概率相对较小；但若后续关税政策更为灵活，并伴随经济放缓，美联储6月降息的概率或升温。

中国宏观：工业企业盈利增长结构性恢复，货币政策改革持续推进

- **基本面来看，1-2月工业企业盈利结构性企稳恢复。**1-2月规上工业企业利润总额同比下滑0.3%，降幅较去年全年收窄3pct；分行业看，受益于商品涨价，有色金属矿采业、冶炼压延加工业的利润分别同比增长69%、21%；“两新”政策带动下，汽车、家用厨房电器、家用制冷电器等制造业盈利增长较快，增速分别为12%、20%、19%；不过，计算机、通信和其他电子设备制造业利润增速转负（-9.4%），煤炭开采和洗选业、黑色金属矿采选业利润同比双位数下滑。
- **政策方面，货币政策改革持续推进，MLF政策属性淡出。**3月25日，人民银行公告，自本月起MLF将采用固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展操作，后续不再公布MLF统一的中标利率。这符合此前人民银行调整政策利率体系、以7天逆回购操作利率为政策利率、淡化其他期限工具利率的政策导向。

市场展望：港股科技资产具备中长期投资价值

- 本月小米（1810 HK）、腾讯（700 HK）、美团（3690 HK）发布2024年财报，科技龙头业绩表现亮眼。但部分受财报公布后获利回吐以及腾讯资本开支计划相对保守（预计2025年资本支出占收入的百分比为低两位数）影响，市场情绪有所回落。
- 港股方面，短期港股正处于估值修复后的震荡调整期，市场继续等待新的催化剂；但是，我们认为当前港股仍处于较好的战略配置区间，尤其**港股科技资产具备中长期的投资价值**，**AI、消费电子等细分领域的机遇**值得关注。
- 此外，政策支持内需消费领域的优质资产、外部扰动加剧背景下的红利资产，均有配置价值。

近期要闻回顾

- **香港开放式基金公司已超500家。**香港特区政府财经事务及库务局局长许正宇发文表示，香港作为亚洲最大的对冲基金中心和仅次于内地的私募基金管理中心，在财富管理领域始终表现卓越。目前，香港的开放式基金公司数量按年更倍增至超过500家。预计到2028年，香港将成为全球最大的跨境财富管理中心。这些成就不仅反映了国际投资者对香港市场的信心，也彰显了香港作为顶尖国际金融中心的实力。（Wind）
- **香港于《全球金融中心指数》评分上升并继续位列全球第三。**据《全球金融中心指数》报告，香港的整体评分上升11分至760分，与首位的评分差距略为收窄。香港总排名维持全球第三位，并在亚太区继续居首。此外，香港在多个金融行业领域的排名亦名列前茅，其中在“投资管理”、“保险业”及“融资”位列全球第一，“银行业”则列全球第三。报告也评估了金融中心的金融科技水平，香港的排名进一步跃升五位至全球第四。（智通财经）
- **香港首季股票销售全球第二。**2025年第一季度，香港首次公开发售IPO、大宗销售及配售总额达160亿美元，按年激增11倍，超越印度，成为全球第二大股票销售市场，仅次于美国。这是自2021年第二季度以来，香港首次重夺这一位置。市场热度由中国科技股复苏及大型企业融资推动，预计随着宁德时代（300750 CH）等超50亿美元IPO临近，活动将持续升温。（彭博）

免责声明

本报告由平证证券(香港)有限公司(下称“平证证券(香港)”)提供。平证证券(香港)已获取香港证券及期货事务监察委员会(“SFC”)第1类(证券交易)和第4类(就证券提供意见)受规管活动牌照。

本报告所载内容和意见仅供参考,其并不构成对所述证券或相关金融工具的建议、出价、询价、邀请、广告及推荐等,并非及不应被理解作为提供明示或默示的买入或沽出证券的要约。

本报告的信息来源于平证证券(香港)认为可靠的公开数据并真诚编制,纯粹用作提供信息,当中对任何公司或其证券之描述均并非旨在提供完整之描述,平证证券(香港)并不就此等内容之准确性、完整性或正确性作出明示或默示之保证。

本报告表达之所有内容、意见和估计等均可在不作另行通知下作出更改,且并不承诺提供任何有关变更的通知。对部分司法管辖区而言,分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法规、规定或其他注册或发牌的规则。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。本报告所提到的证券或不能在某些司法管辖区出售。

本报告所列之任何价格仅供参考,并不代表对个别证券或其他金融工具的估值。本文件并无对任何交易能够或可能在那些价格执行作出声明或保证,此外任何价格并不一定能够反映平证证券(香港)以理论模型为基础的估值,并且可能是基于若干假设。由平证证券(香港)研究或根据任何其他来源作出的不同假设或会产生截然不同的结果。

证券价格可升可跌,甚至变成毫无价值。买卖证券未必一定能够赚取利润,反而可能会招致损失。如果一个投资产品的计价货币乃投资者本国或地区以外的其他货币,汇率变动或会对投资构成负面影响。过去的表现不一定是未来业绩的指标。某些金融产品的交易(包括涉及金融衍生工具的交易)会引起极大风险,并不适合所有投资者。

此外,敬请阁下注意本报告所载的投资建议并非特别为阁下而设。分析员并无考虑阁下的个人财务状况和可承受风险的能力。投资者须按照自己的判断决定是否使用本报告所载的内容和信息并自行承担相关的风险。因此,阁下于作出投资前,必须自行作出分析并咨询阁下的法律、税务、会计、财务及其它专业顾问(如需),以评估投资建议是否合适。

平证证券(香港)有限公司及/或其在香港从事金融业务的关联公司(下统称“中国平安证券(香港)集团”)可能持有该公司的财务权益,而本报告所评论的是涉及该公司的证券,且该等权益的合计总额可能相等于或高于该公司的市场资本值的1%或该公司就新上市已发行股本的1%。一位或多位中国平安证券(香港)集团成员公司的董事、行政人员及/或雇员可能是该公司的董事或高级人员。中国平安证券(香港)集团成员公司及其管理人员、董事和雇员等(不包括分析员),将不时持长仓或短仓、作为交易当事人,及买进或卖出此研究报告中所述的公司的证券或衍生工具(包括期权和认股权证);及/或为该等公司履行服务或招揽生意及/或对该等证券或期权或其他相关的投资持有重大的利益或影响交易。中国平安证券(香港)集团成员公司可能曾任本报告提及的任何机构所公开发售证券的经理人或联席经理人,或现正涉及其发行的主要庄家活动,或在过去12个月内,曾向本报告提及的证券发行人提供有关的投资或一种相关的投资或投资银行服务的重要意见或投资服务。中国平安证券(香港)集团成员公司可能在过去12个月内就投资银行服务收取补偿或受委托及/或可能现正寻求该公司投资银行委托。平证证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。本报告只供指定收件人使用,未获平证证券(香港)事先书面同意前,不得复印、派发或发行本报告作任何用途,平证证券(香港)可保留一切相关权利。