

中国平安 PINGAN

专业·价值

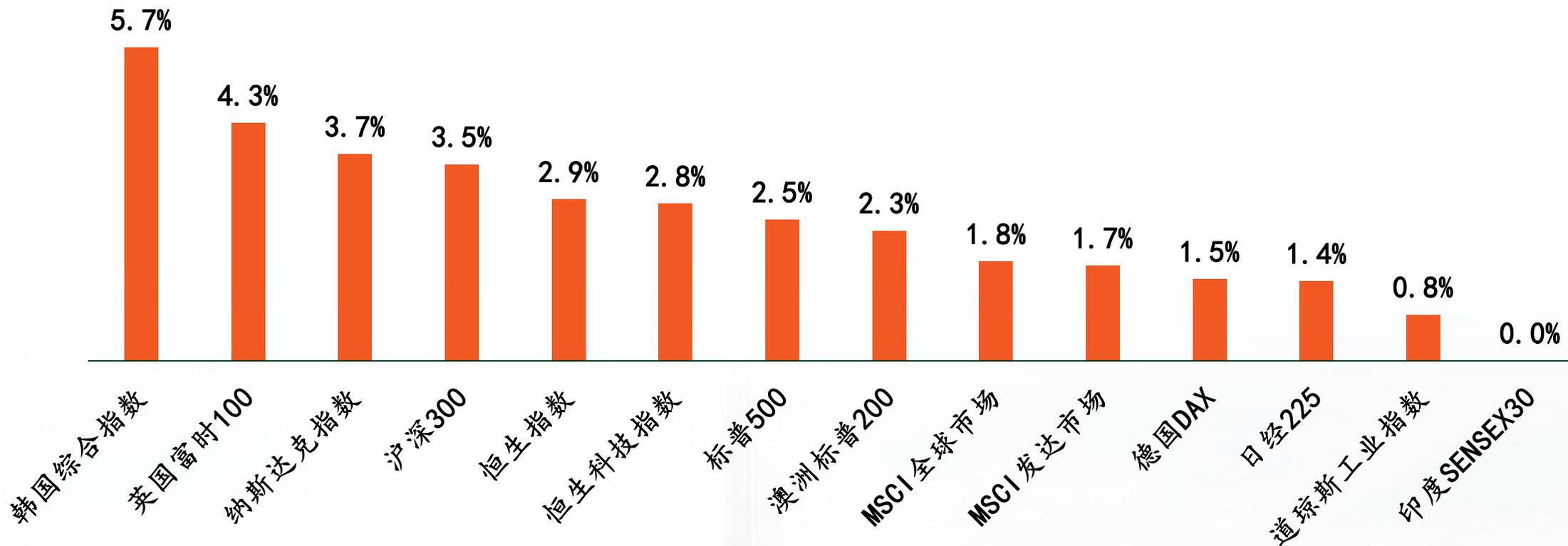
PINGAN

资本市场月报

2025年8月

2025年7月全球主要股票指数表现

2025年7月全球主要股票指数表现

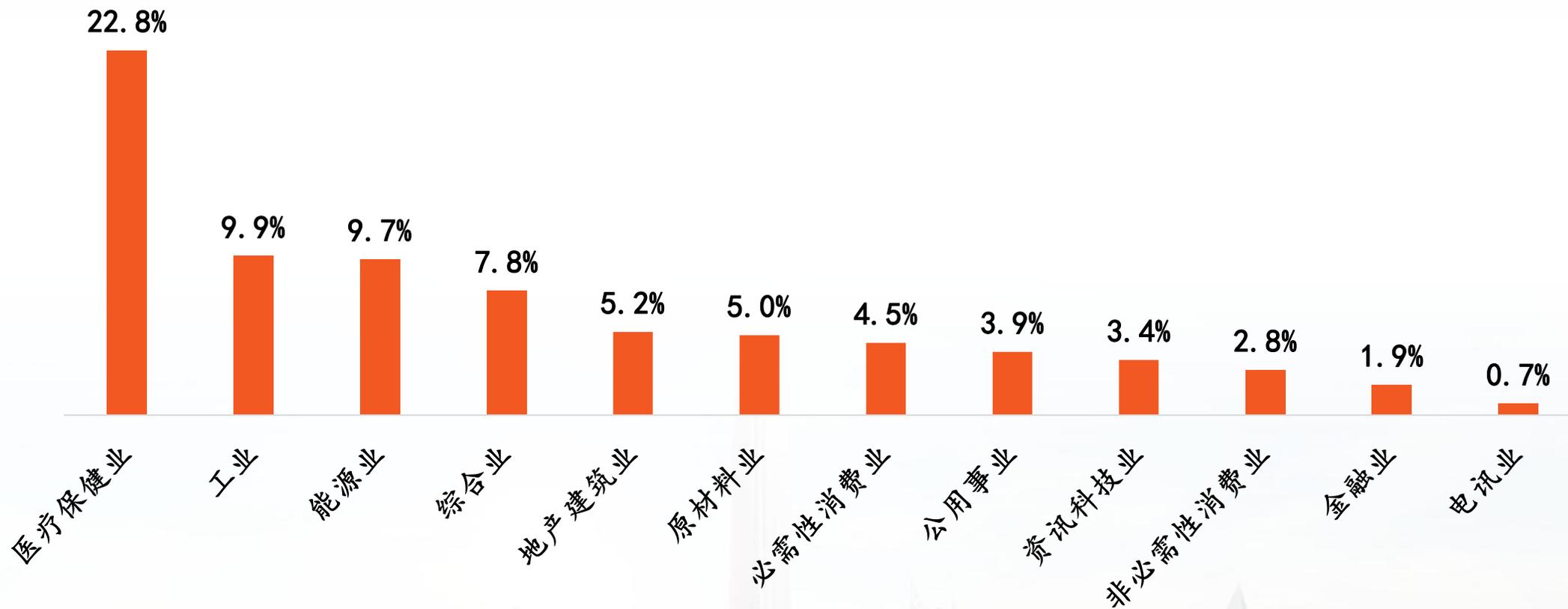


2025年7月全球股市齐涨，韩指月度涨超5%以上，纳指月度上涨近4%，恒指及恒科月度上涨近3%。

来源：Wind

2025年7月港股恒生行业指数表现

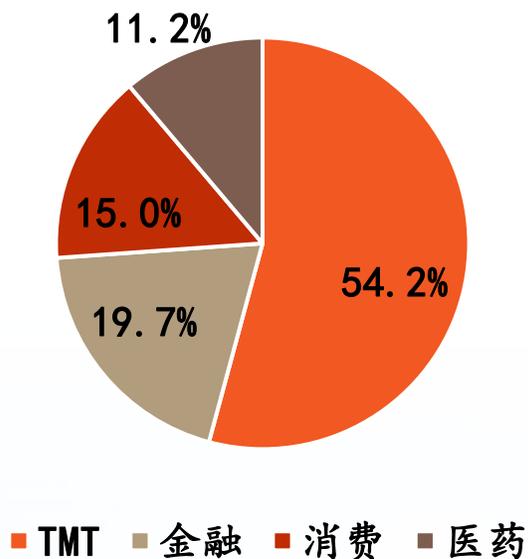
2025年7月港股恒生行业表现



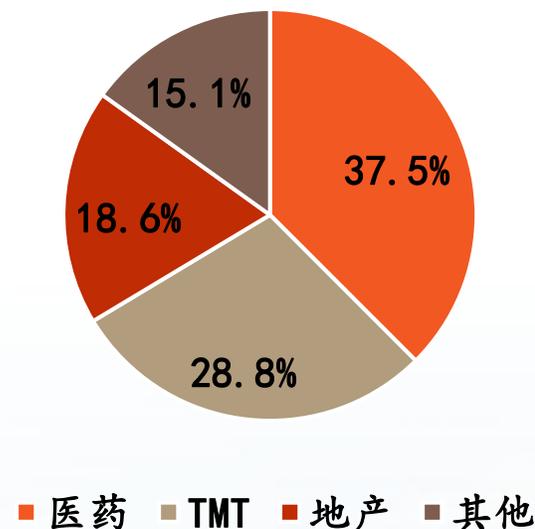
2025年7月恒生行业齐涨，医疗保健业大涨22.8%，工业、能源业表现较好，月度涨幅分别达9.9%、9.7%。

2025年7月港股IPO融资及再融资概况

港股2025年7月IPO融资行业分布



港股2025年7月再融资行业分布



2025年7月港股IPO市场共计9只新股上市，集资约176.3亿港元。行业分布于TMT、金融、消费及医药。7月新股首日破发率仅为22.2%。其中，维立志博（9887.HK）首日股价表现亮眼，大涨91.7%。

2025年7月港股再融资方面，共计86家上市公司公告增发配股，预计募集金额约408.9亿港元，主要集中于医药、TMT、地产等行业。

海外宏观：美国劳动力市场仍有韧性，房地产市场价格仍旧坚挺

- **(1) 美国劳动力市场仍具有韧性。**7月24日美国劳工部数据显示7月19日当周美国初次申领失业金人数降至21.7万人，连续第6周下降。
- **(2) 房地产销售偏弱但价格坚挺。**7月23日美国全国房地产经纪人协会NAR公布数据显示，6月份美国成屋销售总数年化393万户，销量偏弱。然而，成屋售价仍然坚挺，成屋售价中位数同比提升1.97%。
- **政策层面，**（1）美国持续推进贸易谈判。日本和菲律宾确定将与美国达成贸易协议。其中，美国将对菲律宾征收19%的关税，对日本征收15%的关税，较原定计划分别下降1个和10个百分点。菲律宾和日本将对美国开放市场，日本需要赴美投资约5500亿美元。只是，美日关税协议中关于日本赴美投资的约定仍具有分歧，可能需要重新谈判。欧盟与美国的贸易协议谈判正在推进。美国将对欧盟征收15%的关税，较原定计划下降15个百分点，欧盟条件尚不明确。巴西、加拿大与美国的贸易协议可能推迟。
- **(2) 特朗普访问美联储寻求降息未果。**7月24日，多家外媒报道称，美国总统特朗普访问美联储要求鲍威尔降息被拒。

中国宏观：反内卷持续推进，AI产业迎新催化

- **政策层面继续释放积极信号。一是反内卷政策持续推进。**7月24日发改委、市场监管总局发布《中华人民共和国价格法修正草案（征求意见稿）》完善低价倾销的认定标准，规范市场价格秩序。行业层面，生猪、光伏、医疗集采、金融等多领域积极响应。7月23日，农业农村部召开推动生猪产业高质量发展座谈会指出，要严格落实产能调控举措，严控新增产能。7月24日，光伏行业协会召集举办2025光伏行业供应链发展研讨会深入探讨“反内卷”问题。7月24日新闻发布会上，医保局表示第11批医疗集采不再以简单的最低价作为参考。同日，广东发布《广东银行业反不正当竞争自律公约（2025版）》、《广东保险业防止“内卷式”竞争自律公约》等。
- **二是雅鲁藏布江下游水电工程开工。**工程规划建设5座梯级电站，总投资约1.2万亿元。7月20日国资央企助力西藏高质量发展推进会上16家央企与西藏自治区签署75个产业项目投资协议，总投资达3175.37亿元，集中支持清洁能源、绿色矿产、电力通信、基础设施等重点领域。
- **三是AI产业迎来新催化。**7月26日，2025世界人工智能大会暨人工智能全球治理高级别会议开幕，李强总理强调更加注重普及普惠、创新合作与共同治理，会上中国政府倡议成立世界人工智能合作组织，发布《人工智能全球治理行动计划》，以推进全球人工智能的发展与治理。
- **此外，海南自贸港全岛封关准备就绪。**将实施以“一线”放开、“二线”管住、岛内自由的自由化便利化政策制度，定于今年12月18日启动。

市场展望：国内政策利好频出，中美关系缓和，港股市场上涨趋势依旧

- 综合来看，**美国经济韧性仍存**，美联储议息会议宣布保持基准利率不变在4.25%-4.50%，符合市场预期。未来美国能否与主要经济体达成贸易协议将成为市场主要关注点。若美日贸易协定并未如期落地、欧盟关税反制措施出台，则可能表明关税协定达成难度超出市场及特朗普政府预期，并将成为长期扰动因素。
- 而从国内看，中美正在积极落实伦敦框架，扩内需、反内卷等政策利好持续，**港股则相对更具确定性**。
- 结构上，建议关注三条主线：
 - 一是港股科技资产具备中长期投资价值，关注**AI、互联网、创新药**等领域机遇；
 - 二是**政策支持的内需消费领域**的优质资产；
 - 三是关注**业绩稳健的红利资产**。

近期要闻回顾

- **香港证监会召开第二次数字资产咨询小组会议。**香港证监会召开第二次数字资产咨询小组会议。本次与持牌虚拟资产交易平台的会议涵盖了香港数字资产领域中有关市场及监管发展的广泛议题，尤其是证监会ASPIRe路线图中的支柱A（Access连接）及支柱P（Products产品）的相关举措，包括建议引入虚拟资产交易服务和托管服务提供者的监管制度，以及市场参与和产品供应的措施。（Wind）
- **香港去年管理资产总值增13%至35.1万亿，净资金流入升81%。**香港证监会发布《2024年资产及财富管理活动调查》，截至2024年底，香港资产及财富管理业务管理资产总值升13%至35.1万亿元，净资金流入升81%至7050亿元。当中，资产管理及基金顾问业务净资金流入升5.71倍至3210亿元；私人银行及私人财富管理业务管理资产增长15%至10.4万亿元。（Wind）
- **香港2025年上半年新股融资额全球居首。**香港交易所发布香港股权融资市场2025年上半年回顾，2025年上半年香港市场新股发行规模大幅增长。根据Dealogic的统计，2025年上半年香港新股融资额达到141亿美元，与2024年同期相比增长695%，远超全球新股融资额8%的同比增幅。随着工业、消费、医疗保健、TMT、金融等各行各业公司来港上市，今年上半年的香港新股融资额已超过2022、2023及2024年每一年的全年水平。（Wind）

免责声明

本报告由平安证券(香港)有限公司(下称“平安证券(香港)”)提供。平安证券(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安证券(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,平安证券(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安证券(香港)以理论模型为基础的估值,并且可能是基于若干假设。由平安证券(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。

平安证券(香港)有限公司及/或其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。

平安证券(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,未获平安证券(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,平安证券(香港)可保留一切相关权利。