

中国平安 PINGAN

专业·价值

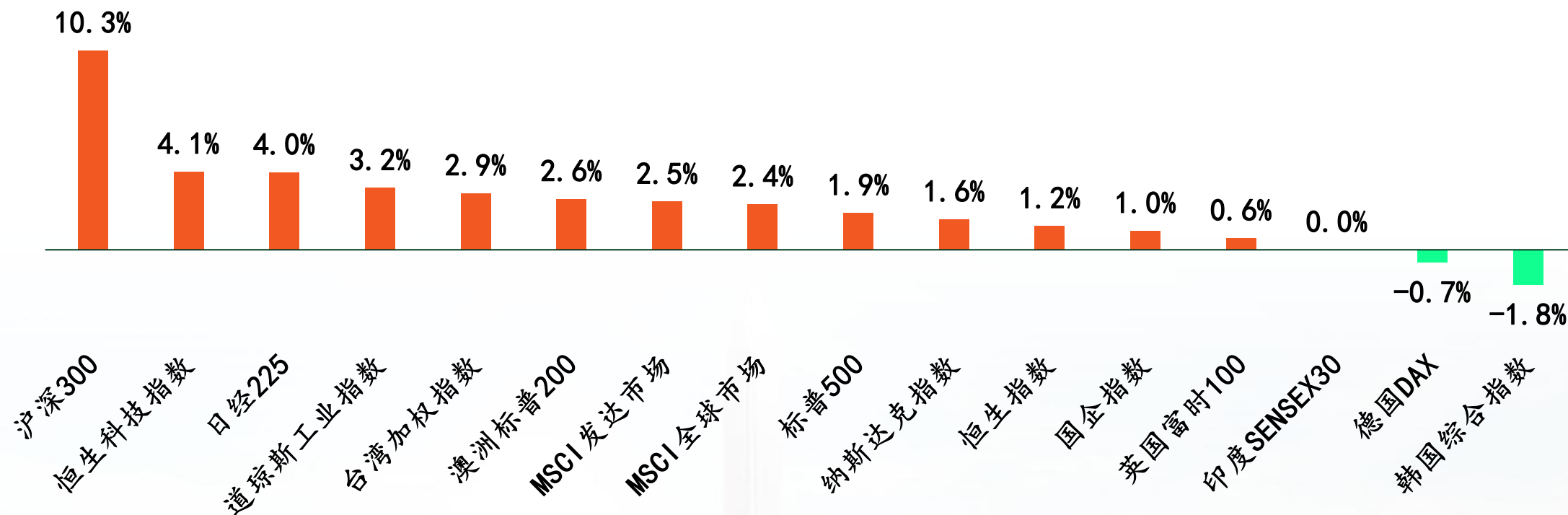
P I N G A N

资本市场月报

2025年9月

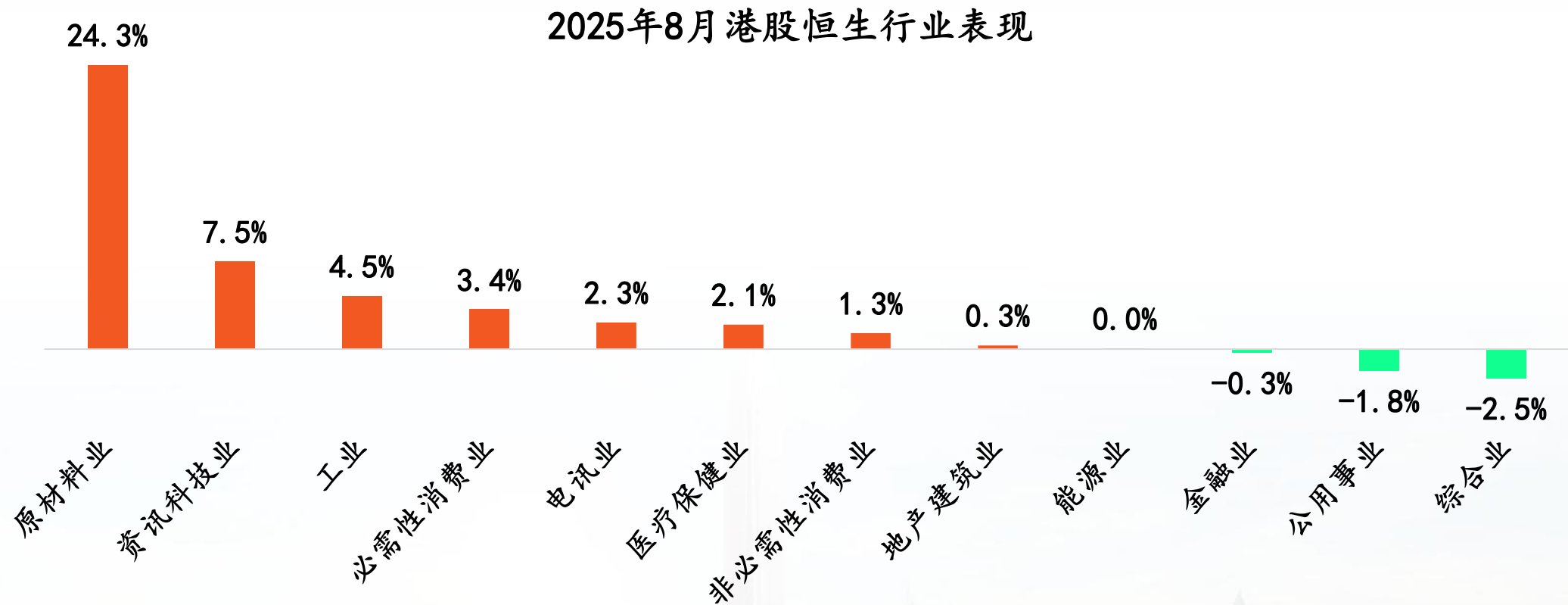
2025年8月全球主要股票指数表现

2025年8月全球主要股票指数表现



2025年8月全球股市普涨，沪深300月度大涨超10%以上，恒生科技、日经225、道指月度分别上涨4.1%、4.0%及3.2%，韩指、德国DAX月度分别下跌1.8%及0.7%。

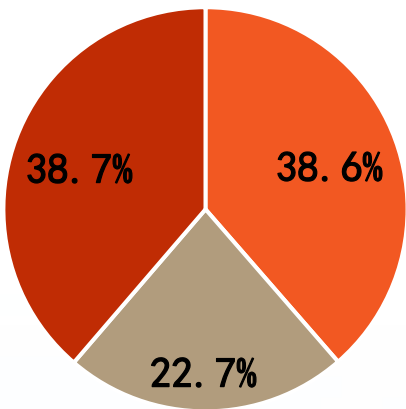
2025年8月港股恒生行业指数表现



2025年8月恒生行业涨多跌少，原材料业大涨24.3%，资讯科技业、工业表现较好，月度涨幅分别达7.5%、4.5%；综合业、公用事业表现较差，月度分别下跌2.5%、1.8%。

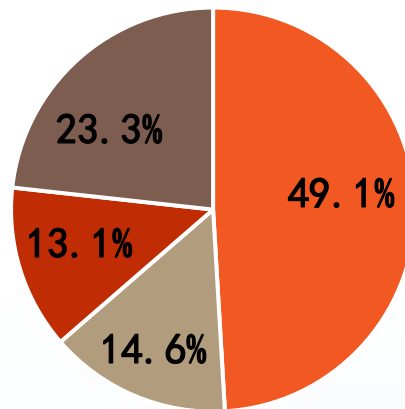
2025年8月港股IPO融资及再融资概况

港股2025年8月 IPO融资行业分布



■ TMT ■ 医药 ■ 其他

港股2025年8月再融资行业分布



■ 医药 ■ TMT ■ 能源 ■ 其他

2025年8月港股IPO市场共计5只新股上市，集资约52.9港元。行业分布于TMT、医药等。8月新股首日均无破发。其中，3只新股首日涨超1倍以上。

2025年8月港股再融资方面，共计56家上市公司公告增发配股，预计募集金额约204.9亿港元，主要集中于医药、TMT、能源等行业。

海外宏观：8月就业承压态势显著，美联储Jackson Hole会议放鸽，降息预期博弈加剧。

- **美国8月就业承压态势显著。**美国8月16日当周初请失业金人数23.5万人，较前值提升1.1万人，达到6月以来新高，失业人数不断上涨。8月9日当周续请失业金人数197.2万人，较前值提升3.0万人，创2023年以来新高，美国居民再就业难度不断提升。
- **鲍威尔Jackson Hole会议放鸽。**7月美联储FOMC会议纪要显示，美联储认为关税的影响仍需时间才会全面显现，多数人仍认为通胀上行风险大于就业市场下行风险。然而，8月22日鲍威尔在Jackson Hole年会上称风险平衡似乎正在发生变化，就业面临的下行风险上升，这种风险平衡的转变可能意味着需要调整政策立场。
- **钢铁、铝关税落地后，特朗普又拟对进口家具征收关税。**8月18日，美国正式开始对407种钢铁和铝产品征收50%的关税；8月22日，特朗普进一步称已经对进口家具启动调查，并将在调查结束后对其征收关税。
- **美联储放鸽与关税范围进一步扩大，令市场降息预期博弈加剧：**市场降息预期于8月22日升温后，又于8月23日回落。**CME**数据显示目前市场基本认为年内将至少有2次降息。

中国宏观：并购贷款融资松绑支持产业升级，国产AI大模型进展积极提振科技板块情绪。

- **总量政策方面，明确要抓住关键着力点做强国内大循环。**8月20日，习近平主席在西藏发表重要讲话，提出要有力有序有效推进雅下水电工程、川藏铁路等重大项目建设。8月18日，李强总理主持召开国务院第九次全体会议，强调巩固拓展经济回升向好势头，努力完成全年经济社会发展目标任务，要以国内大循环的内在稳定性和长期成长性对冲国际循环的不确定性，纵深推进全国统一大市场建设，采取有力措施巩固房地产市场止跌回稳态势。
- **金融政策方面，并购贷款融资松绑，支持活跃并购市场，助力产业升级。**8月20日，金融监管总局发布《商业银行并购贷款管理办法（征求意见稿）》，拓展并购贷款使用范围，明确区分“控制型”与“参股型”并购贷款，并将相应的贷款比例上限分别提高至70%和60%，最长期限分别为10年和7年，有助于缓解企业资金压力。
- **产业方面，国产AI大模型进展积极，进一步提振国产芯片等产业链相关板块情绪。**8月21日，DeepSeek官微发文，正式发布DeepSeek-V3.1，相比DeepSeek-R1-0528有更高的思考效率和更强的Agent能力；据官微介绍DeepSeek-V3.1使用了UE8M0 FP8 Scale的参数精度，UE8M0 FP8是针对即将发布的下一代国产芯片设计。

市场展望：国内扩内需托底，港股确定性较强，建议关注三条主线。

- 美国就业市场承压态势继续凸显，鲍威尔JH会议放鸽进一步推升市场降息预期；但关税对美国通胀的影响尚未充分显现，且特朗普仍在进一步加码行业关税，是影响美联储本轮降息推进节奏的最大隐忧。短期看，鲍威尔意外放鸽可能提振市场风险偏好，降息预期将继续支撑美股表现；但往后看 随着关税对供应链及通胀影响的逐步显现，则可能导美股波动风险加剧。
- 而从国内看，国务院常务会议部署扩大内需 强化财税金融支持，且国内市场情绪积极，港股确定性相对较好。
- 结构上，建议关注三条主线：一是景气向上的科技成长板块（AI/互联网/半导体等）；二是行业景气有望改善的板块（新能源/建材/传统周期等）；三是业绩稳健的红利资产。

近期要闻回顾

- **李家超：注册香港本地公司总数逾150万家，创历史新高。**香港特区行政长官李家超8月10日表示，截至7月底，注册香港本地公司总数逾150万家，注册非香港公司逾15000家，两项数字均创历史新高。自2023年1月至今年7月，投资推广署已协助1333间企业在香港开设或扩展业务，引入1740亿港元首年直接投资，并创造逾19000个新增职位。（Wind）
- **香港明确“虚拟资产托管的三层监管框架”，护航稳定币商业化进程。**香港证监会向所有持牌虚拟资产交易平台发出通函，阐明其对稳健托管客户虚拟资产方面的要求，在ASPIRe路线图下为业界循序采用更先进的托管技术奠定坚实基础。未来，这些标准亦会成为虚拟资产托管者的核心监管要求，并有助推动业界建立有效的虚拟资产托管框架。此次香港证监会的通函，明确了虚拟资产托管的三层监管框架：即高级管理层责任，确保政策执行与内部审计独立；冷钱包技术相关标准，强制使用硬件安全模块（HSM）离线生成密钥；ASPIRe路线图的协同作用，引入动态托管技术评估机制，避免“一刀切”监管对流动性的压制。（Wind）
- **香港数字资产上市公司联合会在港成立。**香港数字资产上市公司联合会HKVALA在港正式成立。联合会由多家数字资产领域具代表性的上市公司、持牌金融机构、顶尖区块链与数字技术解决方案提供商、RWA项目方及专业服务机构共同发起，首批会员为49家上市公司，依托香港完善的监管框架与政策优势，将打造稳定币监管创新试验枢纽及机构级数字金融基础设施平台，推动稳定币与RWA等前沿领域的合规创新与规模化应用。（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。