

中国平安 PINGAN

专业·价值

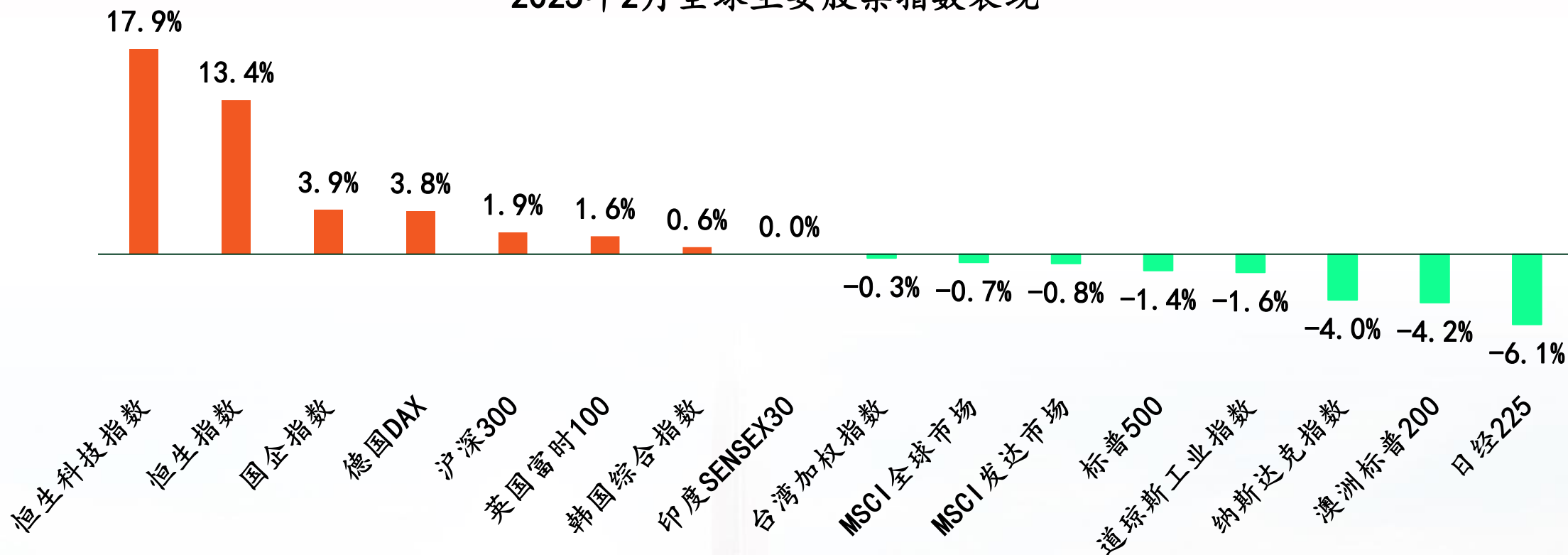
PINGAN

资本市场月报

2025年3月

2025年2月全球主要股票指数表现

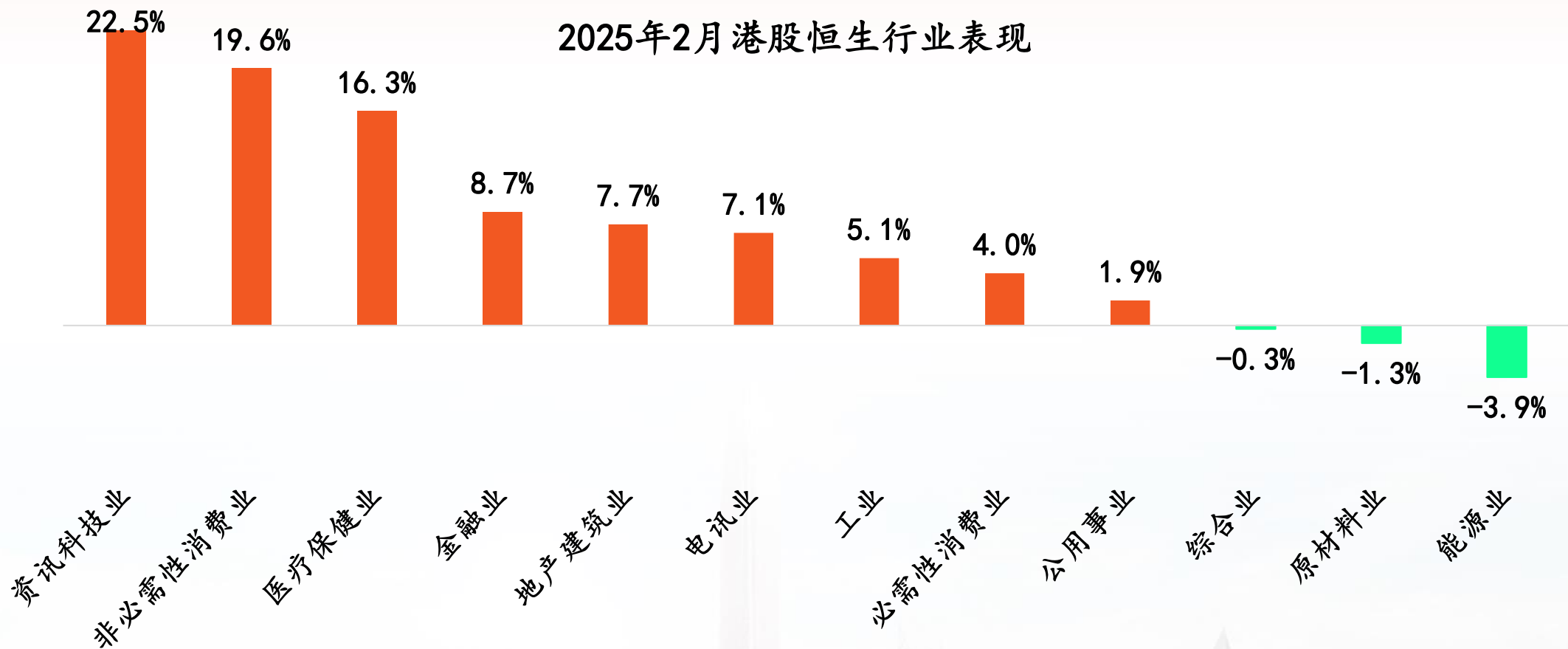
2025年2月全球主要股票指数表现



2025年2月全球股市跌多涨少，但港股一骑绝尘，恒科指数、恒指，月度涨幅分别高达17.9%、13.4%；日经225、澳洲标普、纳指表现较差，月度分别下跌6.1%、4.2%、4.0%。

来源：Wind

2025年2月港股恒生行业指数表现

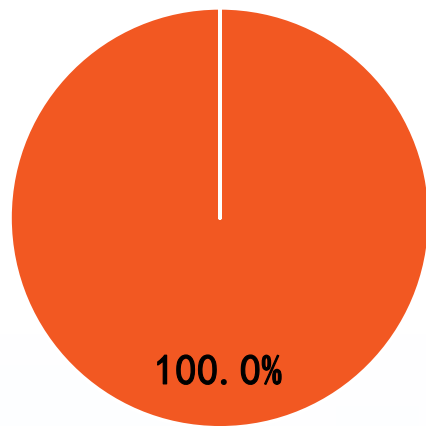


2025年2月恒生行业普涨，资讯科技业、非必需性消费业、医疗保健业表现亮眼，月度涨幅分别达22.5%、19.6%、16.3%；能源业、原材料业、综合业表现较差，月度跌幅分别达3.9%、1.3%、0.3%。

来源：Wind

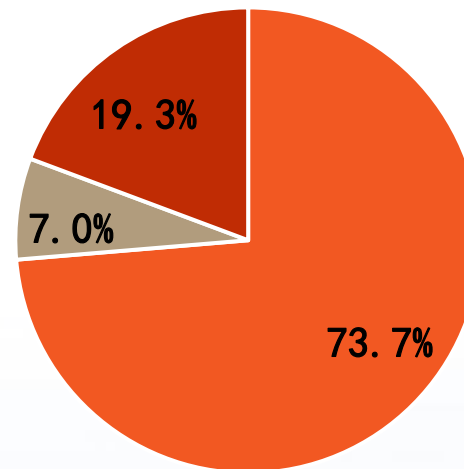
2025年2月港股IPO融资及再融资概况

港股2025年2月IPO融资行业分布



■ 消费

港股2025年2月再融资行业分布



■ TMT ■ 消费 ■ 其他

2025年2月港股IPO市场仅古茗（1364.HK）一只新股上市，集资约18.1亿港元，超额倍数接近200倍，股价现已累计涨15.7%，表现不俗。此外，蜜雪集团（2097.HK）、赤峰黄金（6693.HK）已于2月启动招股，预计将于3月登陆港股上市。其中，蜜雪集团成为“冻资王”，据市场信息报道融资认购金额高达1.8万亿港元。

2025年2月港股再融资方面，共计35家上市公司公告增发配股，预计募集金额约117.4亿港元，其中有超过70%来自TMT行业。

海外宏观：美国1月数据显示通胀粘性，消费有所放缓，但劳动力市场的韧性对经济仍有支撑

- **美国1月CPI、PPI均高于预期，指向通胀仍有粘性。**其中，美国1月CPI同比3.0%，高于预期2.9%和前值2.9%，为连续4个月反弹；这既有季节性、能源价格上涨以及洛杉矶大火等因素的扰动，也有服务价格粘性、住房通胀降温缓慢等因素的影响。**通胀粘性继续影响市场降息预期**，据CME数据，截至2025年2月14日，市场预计美联储降息时点从上周的7月推迟至9月，年内仅降息1次共25BP。
- **美国1月零售数据有所放缓。**1月零售销售环比-0.9%，显著低于前值的0.7%，除受到极寒天气、洛杉矶大火及假日促销结合等偶然因素扰动之外，零售数据绝大多数分项增速放缓明显，或一定程度反映前期的高利率以及特朗普关税等政策的不确定性对**消费产生了一定抑制**。
- **政策方面**，特朗普于2月13日签署备忘录，提出对其他国家征收“**对等关税**”计划，并明确将首先审查贸易顺差最大和关税税率最高的国家。从当前的关税和美国逆差情况看，印度、韩国、巴西、中国、墨西哥、欧盟或首当其冲。特朗普称关税的制定将考虑增值税、汇率、政府补贴等非关税壁垒，这可能**加大未来贸易摩擦的风险**。

中国宏观：民营企业座谈会提振信心聚焦科技创新，科技产业利好催化仍在持续

- **政策方面，科技产业政策支持信号加码。**2月17日，国家领导人主持召开民营企业座谈会，强调鼓励民营企业 and 企业家在新形势下积极发挥作用，与会企业代表包括华为、小米（1810 HK）、阿里巴巴（9988 HK）、宇树科技、DeepSeek等。2月21日消息，国务院国资委召开中央企业“AI+”专项行动深化部署会，强调国资央企要抓住人工智能产业发展的战略窗口期，在编制企业“十五五”规划中将发展人工智能作为重点，聚焦关键领域加快掌握“根技术”，坚定攻关大模型，积极参与开放生态建设。
- **产业方面，国产AI/智能驾驶等科技领域利好催化持续。**2月20日晚，阿里巴巴公布财报，2025财年第三季度营收同比增长8%，净利润同比增长333%，AI相关产品收入连续六个季度实现三位数的同比增长，表态未来三年在云和AI的基础设施投入预计将超越过去十年总和。

市场展望：科技创新引领中国资产重估

- AI引领的全球科技创新仍在持续，全球资金对中国科技资产的评价也出现了积极转变，中资科技的价值重估有望继续支撑春季躁动行情延续。
- 预计全国两会召开后，市场对于总量政策、结构的“扩内需”“发展新质生产力”的政策预期将进一步明朗，叠加微观层面国产科技创新力量的进一步崛起，权益市场的结构性机会仍有空间，重点建议关注两条主线：
 - 一是AI产业引领的科技创新主线（AI算力/AI应用/AI端侧），
 - 二是两会政策博弈且估值性价比较高的内需消费和部分顺周期板块。
- 同时，继续防范海外关税风险的扰动。

近期要闻回顾

- **财政预算案推多项完善港股市场的措施。**香港财政司司长陈茂波公布最新一份《财政预算案》，公布香港交易所今年多项工作清单。他预告，港交所（388.HK）正积极筹备开通“科企专线”进一步协助特专科技和生物科企筹融资发展业务，特别是已在内地上市的公司。证监会亦会配合，令申请过程更畅顺。此外，陈茂波又列出多项证券和衍生产品市场工作重点，包括：
 - 1、改善交易单位制度：港交所、证监会年内就改善交易单位制度（俗称“手数”制）提出建议，让交易安排可更符合不同大小股份的流动性特质和投资需求，便利交易及提升效率。
 - 2、上市制度改革：审视上市要求和上市后的持续责任；检视上市规例和安排，改善审批流程；优化双重主要上市及第二上市门槛，以及检讨市场结构，包括研究设立退市后场外交易（OTC）机制。
 - 3、开拓东盟、中东市场：港交所会进一步加强在东盟和中东的推广工作，探索包括ETF上市方面的合作空间，致力增持加海外认可交易所，便利更多海外企业在港第二上市。
 - 4、促进更多私募基金在港上市：证监会已厘清监管规定，鼓励另类资产基金集资。
 - 5、结构性产品：港交所将就结构性产品发行机制提出优化建议，为产品上市和交易提供更大弹性。
 - 6、年底前技术上支持证券T+1结算周期。
 - 7、2026年初实施无纸证券市场制度。（Wind）

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。