2025年8月7日

香港及中國市場日報

## 今日焦點:

▶中國汽車行業 - 2025年7月:傳統中資車廠表現穩健,新勢力市場分化

7月傳統上是中國汽車市場的淡季。儘管大多數汽車製造商均錄得按月銷量下跌,但按年增長仍然保持。競爭格局持續反映分化態勢:傳統的中資原始設備製造商 (OEM) 保持韌性,而新勢力 (NEV) 企業則表現分化

傳統中資OEM: 銷量穩健,出口貢獻提升;比亞迪 (BYD) 7月交付34萬輛 (按月 -10%,按年 +0.6%),保持行業領先地位。值得注意的是,出口達8.1萬輛(按月 -10%,按年 +169%),佔總銷量23%,彰顯其全球化擴張加速。1-7月累計銷量達249萬輛(按年 +27%);上汽集團 (SAIC Motor) 7月銷量33.8萬輛(按月 -8%,按年 +34%)。儘管出口量按年僅微增+0.5%,但國內銷量按年大幅增長+51%,反映強勁的本地需求及產品組合改善。新能源車滲透率升至35%,年初至今(YTD)銷量達239萬輛;吉利汽車(Geely Auto) 7月銷量報23.8萬輛(按月 +1%,按年 +58%),連續第11個月銷量突破20萬輛。年初至今銷量達165萬輛(按年 +49%)。

| 排名 | 公司名稱 | 七月銷<br>量 (千<br>單位) | 環比     | 同比   | 景計銷<br>量(千單<br>位) | 同比   | 市場份<br>額 | 價格區間(人<br>民幣) |
|----|------|--------------------|--------|------|-------------------|------|----------|---------------|
| 1  | 比亞迪  | 344                | -10.0% | 0.6% | 2,490             | 27%  | 15.9%    | 63.8k-1.8mn   |
| 2  | SAIC | 338                | -8.0%  | 34%  | 2,390             | 15%  | 15.3%    | 73.8k-419.9k  |
| 3  | 吉利汽車 | 238                | 1.0%   | 58%  | 1,647             | 49%  | 10.5%    | 29.9k-229.8k  |
| 4  | 長安汽車 | 211                | -10.0% | 23%  | 1,566             | 4%   | 10.0%    | 46.9k-350k    |
| 5  | 長城汽車 | 104                | -6.0%  | 14%  | 674               | 4%   | 4.3%     | 69.8k-700k    |
| 6  | 零跑汽車 | 50                 | 4.0%   | 127% | 272               | 150% | 1.7%     | 59.9k-205.8k  |
| 7  | 華爲問界 | 41                 | -9.0%  | 0%   | 195               |      | 1.2%     | 229.8k-569.8k |
| 8  | 小鵬汽車 | 37                 | 6.0%   | 229% | 234               | 270% | 1.5%     | 119.8k-419.8k |
| 9  | 理想汽車 | 31                 | -15.0% | -40% | 235               | -2%  | 1.5%     | 249.8k-559.8k |
| 10 | 小米汽車 | 30                 | 20.0%  | 200% | 180               |      | 1.5%     | 215.9k-529.9k |
| 11 | 蔚來汽車 | 21                 | -16%   | 3%   | 135               | 25%  | 0.9%     | 119.8k-808k   |

| 香港及中國市       | 場指數    |                |     | 故市         | 毎日升験         | 今年累升         |
|--------------|--------|----------------|-----|------------|--------------|--------------|
| 恒生指數         |        |                |     | 24,910     | 0.0%         | 24.2%        |
| 中資企業指數       |        |                |     | 8,932      | -0.2%        | 22.5%        |
| 紅籌指數         |        |                |     | 4,217      | -0.3%        | 11.5%        |
| 追深300指數      |        |                |     | 4,113      | 0.2%         | 4.5%         |
| 上海A股         |        |                |     | 3,809      | 0.5%         | 0.5%         |
| 上海B股         |        |                |     | 268        | 0.1%         | 0.5%         |
| 深圳A股         |        |                |     | 2,328      | 0.7%         | 13.7%        |
| 深圳B股         |        |                |     | 1,304      | 0.4%         | 7.6%         |
| 水州加及         |        |                |     | 1,504      | 0.470        | 7.076        |
| 主要市場指數       |        |                |     | 收市         | 每日升跌         | 今年累升         |
| 美國道指         |        |                |     | 44,193     | 0.2%         | 3.9%         |
| 標 普 500      |        |                |     | 6,345      | 0.7%         | 7.9%         |
| 美國納斯達克       | 指數     |                |     | 21,169     | 1.2%         | 9.6%         |
| 日經平均指數       |        |                |     | 40,795     | 0.0%         | 2.3%         |
|              |        |                |     |            |              |              |
| 英國富時指數       |        |                |     | 9,164      | 0.2%         | 12.1%        |
| 法國證商公會       |        |                |     | 7,635      | 0.2%         | 3.4%         |
| 德國法蘭克福       | 指數     |                |     | 23,924     | 0.3%         | 20.2%        |
| 商品價格         |        |                |     | 故市         | 毎日升政         | 今年累升         |
| 全價           | (      | 美元/盘           | 司)  | 3,369      | -0.3%        | 28.5%        |
| 銅價           |        | 美元/盘           |     | 2,019      | 0.3%         | 13.1%        |
| 銀價           |        | 美元/盘           |     | 37         | 0.0%         | 31.2%        |
| 原油           |        | 美元/桶           |     | 64         | -1.2%        | -10.1%       |
| 銅價           |        | 美元/盘           |     | 9,676      | -0.1%        | 10.4%        |
| 紹價           |        | 美元/盘           |     | 2,609      | 2.2%         | 2.3%         |
| 鉑價           |        | 美元/盘           |     | 1,337      | 1.1%         | 47.8%        |
| <b>鉾價</b>    |        | 美元/盘           |     | 2,788      | 1.4%         | -6.4%        |
| 小麥           |        | 美分/蒲           |     | 508        | 0.0%         | -7.6%        |
| 五米           |        | .天刀/湖<br>美分/蒲  |     | 401        | -0.2%        | -9.2%        |
| 五 不          |        | .共万/湖<br>.美分/磅 |     | N/A        | -0.2%<br>N/A | -9.276       |
|              |        |                |     |            |              | 0.00/        |
| 黄豆<br>PVC    |        | 美分/蒲           |     | 984<br>N/A | -0.6%<br>N/A | -3.9%        |
|              | (      | 美元/噸           | ()  |            |              | -8.1%        |
| CRB 指數       |        |                |     | 293        | -0.2%        | 3.0%         |
| BDI          |        |                |     |            |              | 92.7%        |
| 医单           |        |                |     |            |              |              |
|              | 美元     | 港元             | 歐羅  | 日元         | 瑞郎           | 人民幣          |
| 美元           |        | 7.8            | 0.9 | 147.4      | 0.8          | 7.2          |
| 港元           | 0.1    |                | 0.1 | 18.8       | 10.3         | 0.9          |
| 歐羅           | 1.2    | 9.2            |     | 171.8      | 1.1          | 8.4          |
| 日元           | 0.0    | 5.3            | 0.6 |            | 0.5          | 0.0          |
| 瑞郎           | 1.2    | 9.7            | 1.1 | 182.8      |              | 8.9          |
| 人民幣          | 0.1    | 1.1            | 0.1 | 20.5       | 0.1          |              |
| 市場情緒         |        |                |     |            | 目前           | 5日升跌         |
| 作<br>信貸達約掉期  | - 美元.五 | 年期             |     |            | 日用           | 0日 万 秋       |
| 希臘           | 7,702  | 794            |     |            | N/A          | N/A          |
| 食商崩          |        |                |     |            | 83           | -2.4%        |
| 及 用 用<br>義大利 |        |                |     |            | 139          | -0.6%        |
| <b>莉</b> 萄牙  |        |                |     |            | 207          | -0.0%        |
|              |        |                |     |            | 108          | 0.3%         |
| 西班牙          |        |                |     |            |              | 0.3%<br>8.3% |
| 波動率指數        |        |                |     |            | 16           | 0.3%         |
|              |        |                |     |            |              |              |
|              |        |                |     |            |              |              |

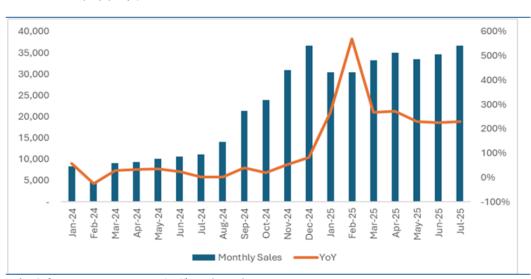
## SUNWAH KINGSWAY 新華滙富

新勢力電動車企業:消費降級趨勢下表現分化;新勢力車企的銷售格局呈現消費降級跡象:零跑汽車(Leapmotor)7月銷量創歷史新高,達5.01萬輛(按年 +127%),連續第五個月領跑新勢力車企;小鵬汽車(XPeng)銷量同樣創歷史新高,達3.67萬輛(按年 +229%,按月 +6%),顯示其持續搶佔市場份額;小米汽車(Xiaomi Auto)銷量突破3萬輛,但受制於產能瓶頸。相比之下,定位中高端的車企銷量放緩:理想汽車(Li Auto):3.07萬輛(按年 -40%,按月 -15%),蔚來汽車(NIO):2.1萬輛(按年 +3%,按月 -16%)華為問界AITO:4萬輛(按月 -8%),但仍維持較高水平。

我們觀點:我們認為7月銷量疲軟主要歸因於6月廠商為達成上半年目標推出激勵措施導致需求提前釋放。對價格敏感的電動車品牌表現突出:零跑月銷量突破5萬輛(按年+127%),小鵬創月度新高(按年+229%)。相反,定位中高端的品牌如理想汽車和華為AITO銷量按月分別下跌-15%和-8%。7月下旬的一大亮點是市場對蔚來汽車新品牌「樂道(Ledo)」及其定價低於人民幣30萬元的全尺寸SUV L90的反響。上市三天內,L90即躋身當周全尺寸SUV銷量前三名。相較於國內市場的挑戰,海外市場競爭較小且利潤率更佳。中資車企的全球化擴張步伐持續,出口業務對盈利貢獻顯著,且通常毛利率高於國內銷售。

我們認為有兩類企業表現將優於同業:1)產品驅動的領導者:小鵬汽車(9868 HK, HK\$77.30, 市值1,474億港元):持續透過高性價比策略搶佔市場份額。蔚來汽車(9866 HK, HK\$36.42, 市值813億港元):受益於L90強勁的初步市場反應。2)出口驅動型:比亞迪(1211 HK, HK\$111.60, 市值10,200億港元):7月出口按年大增+169%。零跑汽車(9863 HK, HK\$61.30, 市值820億港元)。(研究部)





資料來源:公司数据、新華滙富研究

# SUNWAH KINGSWAY 新華滙富

图 2. 零跑汽車销售



資料來源:公司数据、新華滙富研究

图 3. 比亞迪海外銷售

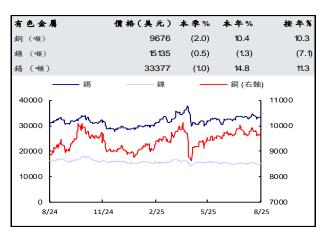


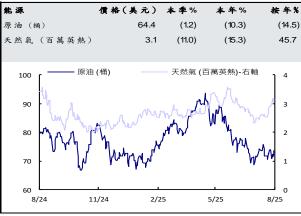
資料來源:公司数据、新華滙富研究

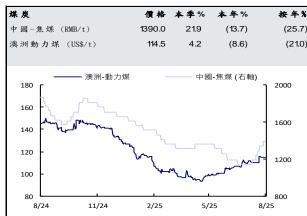


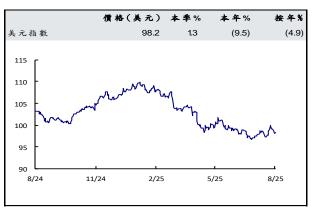
### 市場洞察-主要大宗商品和貨幣

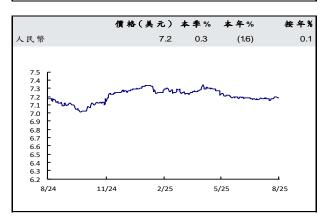


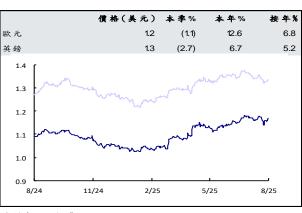


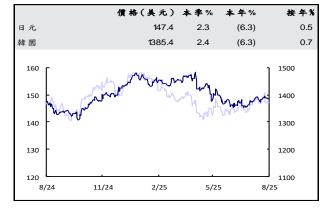














# 新華滙富

#### 美國經濟發布表

| 指標項目        | 頻率 | 親察期 | 預計公佈日期   |
|-------------|----|-----|----------|
| 首次申請失業保險金人數 | 週  |     | 25年8月7日  |
| 批發庫存        | 月  |     | 25年8月7日  |
| 消費者物價指數     | 月  |     | 25年8月12日 |
| 生產者物價指數     | 月  |     | 25年8月14日 |
| 商業庫存        | 月  |     | 25年8月15日 |
| 零售業銷售額      | 月  |     | 25年8月15日 |
| 工業生產指數      | 月  |     | 25年8月15日 |
| 新屋開工與營建許可   | 月  |     | 25年8月19日 |
| 成屋銷售量       | 月  |     | 25年8月21日 |
| 新屋銷售        | 月  |     | 25年8月25日 |
| 耐久財訂單       | 月  |     | 25年8月26日 |
| 消費者信心指數     | 月  |     | 25年8月26日 |
| 國內生產毛額      | 季  |     | 25年8月28日 |
| 個人收入與支出     | 月  |     | 25年8月29日 |
| 採購經理人指數     | 月  |     | 25年9月2日  |
| 工廠訂單        | 月  |     | 25年9月3日  |
| 貿易收支        | 月  |     | 25年9月4日  |
| 就業報告        | 月  |     | 25年9月5日  |
| 汽車銷售        | 月  |     |          |

#### 中國經濟發布表

| 指標項目    | 頻率 | 觀察期 | 預計公佈日期    |
|---------|----|-----|-----------|
| 外匯儲備    | 季  |     | 25年8月7日   |
| 貿易收支    | 月  |     | 25年8月7日   |
| M2貨幣供應量 | 月  |     | 25年8月9日   |
| 生產者物價指數 | 月  |     | 25年8月9日   |
| 消費者物價指數 | 月  |     | 25年8月9日   |
| 零售業銷售額  | 月  |     | 25年8月15日  |
| 工業生產報告  | 月  |     | 25年8月15日  |
| 採購經理人指數 | 月  |     | 25年8月31日  |
| 國內生產毛額  | 年  |     | 25年10月20日 |

#### 香港經濟發布表

| 指標項目    | 頻率 | 觀察期 | 預計公佈日期   |
|---------|----|-----|----------|
| 外匯儲備    | 月  |     | 25年8月7日  |
| 國內生產毛額  | 季  |     | 25年8月15日 |
| 失業率報告   | 月  |     | 25年8月19日 |
| 消費者物價指數 | 月  |     | 25年8月21日 |
| 貿易收支    | 月  |     | 25年8月26日 |
| M2貨幣供應量 | 月  |     | 25年8月29日 |
| 零售業銷售額  | 月  |     | 25年9月1日  |
| 採購經理人指數 | 月  |     | 25年9月3日  |
| 生產價格    | 季  |     | 25年9月15日 |
| 工業生產報告  | 季  |     | 25年9月15日 |
| 綜合利率    | 月  |     |          |

### 滙富研究部

<u>分析員</u> 王學宏 (Howard Wong) 劉恩妍 (Ensley Liu) **電郵** Howard.wong@sunwahkingsway.com Ensley.liu@sunwahkingsway.com

(05)

(852)22837307 (852)22837618



# 新華滙富

| 市法團名稱                                 | 大股東名稱   | 買入/賣出或涉及的股份數目  | 每股的平均侧      |
|---------------------------------------|---|----------------|-------------|
| 裕集團控股有限公司                             | Shanghai International Shanghai Grow th Investment Limited        | 10,600,000(L)  | HKD 0.1636  |
| 國廣核電力股份有限公司 - H股                      | 中信证券资产管理有限公司  | 16,415,000(L)  | HKD 3.0050  |
| 國廣後電力級切角限公司· <b>n</b> 級<br>合新能源集團有限公司 |   |                |             |
|                                       | Splendor Pow er Limited   | 2,000,000(L)   | HKD 0.4125  |
| 合新能源集團有限公司                            | 劉順興   | 2,000,000(L)   | HKD 0.4125  |
| 實外教育有限公司                              | 严玉德   | 167,000(L)     | HKD 0.2130  |
| 實外教育有限公司                              | 王小英   | 167,000(L)     | HKD 0.2130  |
| 至尊國際控股有限公司                            | Beatitudes International Ltd.                                     | 50,000(L)      | HKD 0.3850  |
| 至尊國際控股有限公司                            | 何家敏   | 50,000(L)      | HKD 0.3850  |
| 至尊國際控股有限公司                            | 蔡志輝   | 50,000(L)      | HKD 0.3850  |
| 盛控股有限公司                               | 倫耀基   | 2,920,000(L)   | HKD 0.1714  |
| 富建業國際金融有限公司                           | Quam Tonghai Holdings Limited                                     | 910,000(L)     | HKD 0.1714  |
|                                       | 0 0   |                |             |
| 富建業國際金融有限公司                           | 林建興   | 910,000(L)     | HKD 0.1671  |
| 富建業國際金融有限公司                           | 韓曉生   | 910,000(L)     | HKD 0.1671  |
| 誠健華醫藥有限公司                             | 兴证全球基金管理有限公司  | 892,639(L)     | HKD 18.8587 |
| 美(國際)控股有限公司                           | 鍾育升   | 42,000(L)      | HKD 4.0500  |
| me Control International Ltd.         | 楊豪放   | 2,000(L)       | HKD 0.6160  |
| 州佛朗斯股份有限公司 - H股                       | Shenzhen Xinyu Equity Investment Enterprise (Limited Partnership) | 2,750,000(L)   | HKD 4.7000  |
| 州佛朗斯股份有限公司 - H股                       | 张高照   | 2,750,000(L)   | HKD 4.7000  |
| 科集團控股有限公司                             | QH Technology Holdings Limited                                    |                |             |
|                                       |   | 280,000(L)     | HKD 0.2560  |
| 科集團控股有限公司                             | 刘霞  | 280,000(L)     | HKD 0.2560  |
| 科集團控股有限公司                             | 闫威  | 280,000(L)     | HKD 0.2560  |
| 華智慧能源有限公司                             | 弘康人寿保险股份有限公司  | 458,000(L)     | HKD 3.9659  |
| 邁德醫療有限公司 - B                          | 呂永輝   | 1,258,000(L)   | HKD 0.3327  |
| 才證券金融集團有限公司                           | 余韌剛   | 100,000(L)     | HKD 11.1700 |
| 才證券金融集團有限公司                           | 凌國輝   | 210,700(L)     | HKD 11.4356 |
| 盛控股有限公司                               | 倫耀基   | 1,200,000(L)   | HKD 0.1663  |
| 富建業國際金融有限公司                           | Quam Tonghai Holdings Limited                                     |                | HKD 0.1663  |
|                                       |   | 730,000(L)     |             |
| 富建業國際金融有限公司                           | 林建興   | 730,000(L)     | HKD 0.1641  |
| 富建業國際金融有限公司                           | 韓曉生   | 730,000(L)     | HKD 0.1641  |
| 港寬頻有限公司                               | China Mobile Communications Group Co., Ltd.                       | 213,570,097(L) | HKD 5.0750  |
| 港寬頻有限公司                               | China Mobile Limited  | 213,570,097(L) | HKD 5.0750  |
|                                       |   |                |             |
|                                       |   |                |             |
|                                       |   |                |             |
|                                       |   |                |             |
|                                       |   |                |             |
|                                       |   |                |             |
|                                       |   |                |             |
|                                       |   |                |             |
|                                       |   |                |             |
|                                       |   |                |             |
|                                       |   |                |             |
|                                       |   |                |             |
|                                       |   |                |             |
|                                       |   |                |             |
|                                       |   |                |             |
|                                       |   |                |             |
|                                       |   |                |             |
|                                       |   |                |             |
|                                       |   |                |             |

資料來源:香港交易所

## SUNWAH KINGSWAY 新華滙富

#### 免責聲明

本報告並非要約或招攬購買及認購任何證券。本報告中所提及的證券,在某些司法管制的區域下,並不適合作買賣。本報告或 其任何部份均不得直接或間接分發或傳送予該等司法管制區域或當地居民,違者將構成觸犯有關法律及條例的罪行。本報告之 擁有人應瞭解並遵守相關之限制。本報告只供私下傳閱之用,在未得滙富金融服務有限公司("滙富金融服務")及其聯屬公司 (統稱"滙富集團")書面同意之前,不得抄襲、影印、複製或再分發。

本報告由滙富金融服務在中華人民共和國香港特別行政區("香港")分發,滙富金融服務為根據香港法例第571章證券及期貨條例在香港證券及期貨事務監察委員會("證監會")註冊為持牌法團,中央編號為ADF346。

本報告所載資料摘錄自相信屬可靠之來源,惟滙富金融服務概不就其真確性或準確性作出任何明示或暗示之陳述或保證。印製本報告旨在協助收取本報告之人士,惟彼等作出判斷時不應依賴此作為一項具權威性之報告或以此為依據。本報告不得詮釋要約、邀請及招攬購買或出售於本報告所述公司之任何證券。本報告所載之建議,並無考慮任何特定收件人之特定投資目標、財務狀況及特別需要。所有意見及估算反映我們在本報告日之判斷,故可隨時更改,無須另行通知。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可出任本報告所述任何發行商之證券發售之牽頭或副經辦人,可不時 為任何發行商提供金融服務或其他顧問服務或從任何發行商招攬金融服務或其他業務。

在過往一年,滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可能擔任本報告所述任何發行商之金融工具之市場莊家或以委託人形式進行買賣,並可能作為該發行商之包銷商、配售代理、顧問或放款人。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司、聯屬公司、股東、高級職員、董事及任僱員)可就任何發行商之證券、商品或衍生工具(包括期權)或其中之任何其他金融工具設立好倉或淡倉及進行買賣。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)之僱員可出任任何該等機構或發行商之董事或作為該等機構或發行商之董事會代表。

2025滙富集團。版權所有,不得翻印。

#### 總辦事處聯屬公司及海外辦事處

香港

滙富金融服務有限公司 香港金鐘道89號 力寶中心1座7樓

電話: 852-2283-7000 傳真: 852-2877-2665 廣州 廣東新華滙富商業保理有限公司 廣州越秀區先烈中路69號 東山廣場2701室 郵編510095

越南 新華滙富越南服務有限公司代表處 SunwahTower,MezzanineFloor 115NguyenHue District1 HoChiMinhCity

Vietnam