

6月份PMI数据出炉 我国经济景气水平总体保持扩张

■本报记者 孟珂

6月30日，国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布了中国采购经理指数。数据显示，6月份，制造业采购经理指数（PMI）、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为49.7%、50.5%和50.7%，比5月份上升0.2个百分点、0.2个百分点和0.3个百分点，三大指数均有所回升，我国经济景气水平总体保持扩张。

中国物流信息中心分析师文韬对《证券日报》记者表示，2025年二季度，受到全球贸易政策不确定性的影响，制造业运行短期有所波动，但我国经济展现出了较强的韧性，在短期放缓后迅速回稳，内生动力持续发力，企业生产稳健运行，5月份、6月份制造业PMI连续2个月回升。

“预计下半年，我国制造业将保持稳中有增发展态势，市场需求适度增长，企业供给平稳增长，市场价格稳定运行，新动能保持较好扩张，带动我国高质量发展向深向

实。”文韬说。

制造业景气面有所扩大

6月份，制造业PMI升至49.7%，在调查的21个行业中有11个位于扩张区间，比5月份增加4个，制造业景气面有所扩大。

值得关注的是，生产指数和新订单指数分别为51.0%和50.2%，比5月份上升0.3个百分点和0.4个百分点，制造业生产活动加快，市场需求有所改善。在产需回升的带动下，企业采购意愿增强，采购量指数为50.2%，比5月份上升2.6个百分点。

与此同时，价格指数回升。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为48.4%和46.2%，均比5月上升1.5个百分点，制造业市场价格总体水平有所改善。

“从两个价格指数的变化趋势来看，近期制造业上游原料端和下游产品端的价格走势协同性较好。5月份、6月份，购进价格指数和出厂价格指数同向变化，变化幅度相当。”文韬说。

分行业看，三大重点行业继续扩张。装备制造、高技术制造业和消费品行业PMI分别为51.4%、50.9%和50.4%，均连续两个月位于扩张区间。其中，装备制造生产指数和新订单指数均高于53.0%，相关行业产需两端较为活跃。高耗能行业PMI为47.8%，比5月份上升0.8个百分点，景气水平有所改善。

文韬表示，下半年我国经济将重点推进“强内”和“稳外”工作。“强内”是继续落实前期出台的系列政策组合，并在此基础上加码推出相关新政策，扩大内需强化动力，壮大新动能优化结构，从而整体夯实经济稳定向好运行基础。“稳外”是继续推进高水平对外开放，平稳推进国内国际双循环。

非制造业商务活动指数扩张加快

6月份，非制造业商务活动指数为50.5%，比5月份上升0.2个百分点，非制造业总体继续保持扩张。

其中，服务业景气度基本稳定。服务业商

务活动指数为50.1%，比5月份略降0.1个百分点。从市场预期看，业务活动预期指数为56.0%，继续位于较高景气区间，表明多数服务企业对未来发展较为乐观。

中国物流信息中心分析师武威对《证券日报》记者表示，6月份，零售业、铁路运输业、航空运输业、景区服务业和文体娱乐业等接触型服务业的商务活动指数和新订单指数较5月份均有不同程度下降，表明“五一”假期过后，受淡季因素影响，接触型服务业供需活动有所回调。但随着暑期消费旺季来临，接触型服务相关行业有望在短暂回调后重回升势。

建筑业扩张加快。建筑业商务活动指数为52.8%，比5月份上升1.8个百分点，景气水平回升。其中，土木工程建筑业商务活动指数为56.7%，连续3个月位于55.0%以上较高景气区间，表明近期基础设施项目建设保持较快施工进度。

武威认为，总体来看，上半年非制造业整体保持扩张态势，投资和消费相关活动均具备持续向好的基础，金融支持实体经济作用继续增强，并有望为消费潜力释放提供新的助力。

并购重组 激活资本市场

上半年A股并购重组热度攀升 1493家公司合计披露1984单计划

■本报记者 田鹏

6月30日，青岛德国特节能装备股份有限公司对外发布关于筹划发行股份及支付现金方式购买资产并募集配套资金事项的停牌公告，成为2025年上半年第1493家披露并购重组计划的A股上市公司。

据Wind资讯数据统计，今年上半年，上述1493家A股上市公司共计筹划1984单并购重组计划。其中，构成重大资产重组的有102单，同比增长121.74%。

接受《证券日报》记者采访的专家表示，随着《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》（以下简称“并购六条”）配套措施的落地实施，以及《上市公司重大资产重组管理办法》的持续发力，企业并购重组的政策支持体系愈发完善，不仅审核效率将进一步提升，配套融资与支付方式也将更为灵活，为并购重组市场注入更强活力。从并购重组目的来看，一方面，上市公司将并购重组作为延链补链的重要抓手，完善产业链条；另一方面，在横向并购拓展中，摒弃单纯追求规模效应的模式，更加注重企业间的优势互补，以实现协同发展与竞争力的全面提升。

市场生态加速优化

2025年上半年，在政策引导、产业升级、资本运作与宏观环境等多重因素共振下，A股并购重组市场热度持续攀升。

从相关项目进程来看，Wind资讯数据显示，上述1984单并购重组计划中，497单已成功落地，23单宣告终止，其余项目分别处于不同实施阶段。

聚焦主业、提升核心竞争力的产业并购

Wind资讯数据显示

1984单并购重组计划中

▶▶▶▶▶▶

497单已成功落地

23单宣告终止

其余项目分别处于不同实施阶段

王琳/制图

成为绝对主流。其中，金融服务业产业化整合尤为突出，成为市场新亮点。

例如，6月19日，国信证券股份有限公司拟发行股份收购万和证券股份有限公司过会，成为响应证券行业金融供给侧结构性改革、推动金融服务业市场化整合的最新注脚。据悉，与此前券商行业跨区域的外延式并购案例不同，两家证券公司同属深圳市投资控股有限公司旗下重要金融资产，整合有效解决潜在的“一参一控”监管关切，体现地方国资体系内部对于券商牌照的资源整合，符合行业集中度提升的发展趋势。目前，该交易已获得深交所并购重组委员会审核通过，尚需取得证监会同意注册的批复。

此外，参与主体结构日趋多元以及交易机制创新突破，正成为上半年A股并购重组市场生态持续优化的核心驱动力。

在参与主体层面，民营企业正以“破局者”姿态改写市场版图。数据显示，在上述102单重大资产重组中，民营企业占比达60.40%，相较于去年同期增长14.75个百分点。通过并购重组，既推动公司自身向价值链高端跃升，也激活了市场的创新基因，使市场主体结构向多元协同加速转变。

在交易机制创新方面，传统的“现金+股份”支付模式不再是唯一选择，发行可转换债券、引入产业基金、采用换股吸收合并等创新支付方式广泛应用，极大提升了并购交

易的灵活性与可行性。

例如，广州信邦智能装备股份有限公司5月7日发布公告称，公司拟以发行股份、可转换公司债券及支付现金方式购买标的公司控制权。据了解，交易各方就此次交易已达成初步意向。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳对《证券日报》记者表示，可转债作为一种创新支付手段，不仅能缓解企业并购时的资金压力，还能在一定程度上平衡交易双方的利益诉求，是加大对硬科技企业实现资源整合的支持力度的重要体现。这将推动并购重组市场活跃度持续提升，进一步助力我国经济结构调整和转型升级。（下转A2版）

险资频频举牌港股公司有四大逻辑

■ 苏向泉

近日，险资频频举牌港股公司引发市场广泛关注。中国保险行业协会数据显示，今年上半年，险资合计举牌17次，其中14次标的为港股上市公司。此外，中国保险资管业协会近日向业内下发的调研数据显示，63%的保险机构计划2025年加大港股投资规模。

截至今年一季度末，险资运用余额近35万亿元。手握巨量资金的险资机构为何频频举牌港股公司并计划加大投资？笔者认为，背后有四大逻辑。

其一，估值洼地中的价值再发现。

低估值是险资举牌港股相关标的的重要原因。今年上半年，恒生指数上涨20%，沪深300指数上涨0.03%。同时，截至6月30日，恒生指数市盈率（10.7倍）仍低于沪深300指数市盈率（13.1倍）。更具说服力的是，今年上半年恒生AH股

溢价指数虽然下跌9.13%，但截至6月30日该指数仍达129.94，意味着同一股票A股价格比H股溢价29.94%。尽管A股与H股在投资者结构、流动性和政策环境方面存在差异，但较高的AH溢价指数说明H股处于估值洼地。

值得思考的是，近年来AH溢价指数长期维持在120至160区间，为何险资今年扎堆加仓港股？关键在于利率环境和投资市场变化促使险资机构重估港股价值。在当前低利率、优质固收资产稀缺的背景下，港股的高股息优势成为价值投资者的“压舱石”。例如，近两年国有大行H股股息率普遍维持在5%左右，部分能源股息率甚至超8%，对长期资金吸引力很强。对具有负债匹配压力的险资而言，此类资产是穿越周期的核心配置。

其二，港股市场有大批优质企业。

近年来，尤其是去年以来内地优质企业持续赴港上市，叠加港股中的科技股、消费股持续活

跃，是险资看好港股市场的重要原因。一方面，腾讯、美团、小米等科技龙头深入产业互联网、AI大模型等战略领域，构筑了港股科技集群，成为经济的创新引擎。另一方面，在消费升级长周期中，港股消费板块亦具独特价值。安踏、李宁等品牌通过全球化提升溢价；海底捞等成为餐饮文化“出海”标杆；新式茶饮、潮流IP探索全球增长点。这类企业连通内地市场与国际运营，其模式创新与品牌价值造就了独特的投资价值。

其三，资产配置多元化与风险分散的战略选择。

从保险资管实践来看，分散化理念仍是长期投资准则。由于港股国际化程度高，其资产价格波动与A股不同步。通过动态平衡两地持仓，险资可显著降低投资组合整体波动，提升风险收益率水平。此外，增配港股契合险企全球化布局需求。香港拥有成熟的金融基础设施和法律环境，是险资国际化资产配置的关键枢

纽。近几年险资通过港股通等方式投资亚洲新兴市场，降低了对单一市场的过度依赖。

其四，新会计准则下的财务适配性。

目前，不少头部险资机构已实施IFRS 9及IFRS 17两大会计准则，大部分险企最迟须在2026年完成会计准则切换。新准则下，险企若将股票资产计入FVTPL（以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产）账户，则股价波动会导致利润表的不确定性大幅提升；而如果保险机构将股票资产计入FVOCI（以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产）账户，则每年股息能直接算作收益。在此背景下，险资增配高股息港股并计入FVOCI账户，能够平滑业绩波动并获取稳定收益。

总之，险资频频举牌港股上市公司，不仅是资产配置的技术调整，也是对中国资产投下信任票。险资加仓港股既增强了自身收益弹性，也促进了港股的价值重估，更为“中国资产全球定价权”夯实了基础。



今日视点



山东信通电子股份有限公司

**首次公开发行股票
今日在深圳证券交易所
隆重上市**

股票简称：信通电子 股票代码：001388
发行价格：16.42元/股
发行数量：3,900.00万股

保荐人（主承销商）： 招商证券
投资者关系顾问： 立信审计

《上市公告书提示性公告》详见2025年6月30日《证券日报》、《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》

TYADMT

同宇新材料（广东）股份有限公司

**首次公开发行股票并在创业板上市
今日网上申购**

申购简称：同宇新材 申购代码：301630

申购价格：84.00元/股
网上单一证券账户最高申购数量：不超过10,000股
网上申购时间：2025年7月1日
(9:15-11:30, 13:00-15:00)

保荐人（主承销商）： 兴业证券
投资者关系顾问： 九鼎投资

《发行公告》《投资风险特别公告》详见2025年6月30日《证券日报》、《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》
经济参考网、中国日报网、中国金融新闻网

TYADMT

广告



今日导读

上半年港股IPO募资规模超千亿港元
“A+H”阵营不断壮大

A2 版

新公司法施行一周年：
董责险规模扩张“保单价值”进阶

A3 版

境外投资者以分配利润直接投资
可享税收抵免

本报讯（记者张梦逸）6月30日，财政部、国家税务总局、商务部发布《关于境外投资者以分配利润直接投资税收抵免政策的公告》（以下简称《公告》）。

《公告》明确，境外投资者以中国境内居民企业分配的利润，在2025年1月1日至2028年12月31日期间用于境内直接投资符合条件的，可按照投资额的10%抵免境外投资者当年的应纳税额，当年不足抵免的准予向以后结转。中华人民共和国政府同外国政府订立的税收协定中关于股息、红利等权益性投资收益适用税率低于10%的，按照协定税率执行。

《公告》自2025年1月1日起执行至2028年12月31日。境外投资者享受公告规定的税收抵免政策在2028年12月31日后仍有抵免余额的，可继续享受至抵免余额为零为止。境外投资者在2025年1月1日至公告发布前发生的符合本公告条件的投资，可自公告发布之日起申请追补享受税收抵免政策，相应税收抵免额度可用于抵减本公告发布之日后产生的符合本公告第三条规定的应纳税额；2025年1月1日之前发生的投资不得追溯享受。

本版主编：沈明 责编：刘慧 制作：董春云
本期校对：郑源美 编：王琳

北京 上海 深圳 成都 同时印刷