



2025 年 12 月 4 日

## 專題報告

## 澳門 11 月賭收同比+14.4%，非博彩收入成新增長引擎

**概要：**11 月 GGR 同比雙位數增長，預期全年將超政府指引。12 月本地與國際級活動密集，將抬升周末及夜間消費動能，增厚非博彩收入。「一周一行」，「多次往返」，「240 小時過境免簽」等政策有望帶動 2025 年全年訪澳旅客量達 3,800 - 3,900 萬人次，基本回到疫前峰值。我們繼續看好澳門博彩股。

**股票推薦：**金沙中國(1928.HK)

**11 月 GGR 同比雙位數增長，全年達標大勢已定：**澳門 11 月賭收（GGR）達 MOP210.9 億。同比+14.4%，雖受十一黃金周影響環比-12.4%，但 1 - 11 月累計 MOP2,265 億，同比+8.6%，已基本鎖定全年達標空間，預期全年將超政府下修後的 MOP2,280 億指引，意味 12 月僅需常規淡旺季平均水準即可超額完成。這種「提前鎖定目標」的節奏，有助運營商在年底促銷與活動投放上更積極，提升非博彩與房價。

**12 月本地與國際級活動密集：**12/7「銀河娛樂澳門國際馬拉松」、12/6 - 1/11「Light up Macao 2025」國際光影藝術節、12/27 - 28「MGM 澳門網球名人賽」等，將抬升周末及夜間消費動能，增厚非博彩收入。馬拉松等標誌性賽事帶來可預期的酒店入住與長住旅客（跑者+隨行），對房價與餐飲 RevPAR 友好；年底的網球名人賽延長淡季尾段的國際關注度，填補「黃金周一春節」間的活動真空。官方光影節今年落地 3 大分區、28 組裝置，並設置巴士接駁與聖誕市集，有助擴散人流與夜經濟。

**政策面延續利好短途與國際客：**「一周一行」與「多次往返」政策實施後，珠海 / 橫琴等「一小時生活圈」客源黏性明顯提升，日均入境在政策落地初期已見上行，屬於可持續的頻繁訪澳動能；同時 240 小時過境免簽新增多個連接港澳的口岸，有利海外客以港澳為華南多點旅遊樞紐。澳門旅遊局年內多次上調訪澳預期；至 11 月，各路資料均顯示 2025 年訪澳有望達 3,800 - 3,900 萬人次區間，基本回到疫前峰值，支撐明年 GGR 與非博彩收入的「量」與「價」。

**金沙中國受益於行業復甦：**金沙中國在澳門擁有澳門威尼斯人、澳門巴黎人、澳門倫敦人等多個核心博彩物業，覆蓋高端及大眾客群，市場份額穩居行業前列。澳門 GGR 行業復甦趨勢明確，金沙中國憑藉其優質的博彩設施、廣泛的客戶基礎及強大的運營能力，博彩業務收入有望實現同步高增。金沙中國亦是澳門非博彩業務佈局最為完善的企業之一，旗下物業涵蓋大型會展中心、高端酒店、特色餐飲、奢侈品零售等多元業態，其中澳門威尼斯人會展中心是澳門規模領先的會展場地。2025 年 12 月澳門本地及國際級活動密集落地，公司將直接受益於活動帶來的客流增長，帶動酒店入住率、餐飲翻台率、零售銷售額及會展收入同步提升。

**非博彩變現能力領先：房量、零售、MICE 與體育 IP 構成「現金流飛輪」：**2025 年倫敦人 Grand 酒店全面投放，共 2,405 間客房與套房、18 種房型，套房占比顯著提升，有助拉高 RevPAR 與每客單價；倫敦人 Grand Casino 亦已開放，帶來桌面效率與中場承接力的同步提升。Sands Shoppes（四季名店、威尼斯人、倫敦人、巴黎人）合計逾 850 家免稅零售，單「威尼斯人購物中心」零售面積即逾 100 萬平方呎，四季名店約 24.2 萬平方呎。旺季促銷+旅客回流疊加高端品牌擴張，對抽成與租金續簽具支撐。Cotai Expo 單館可供 3 萬平方米展覽面積與千餘展位，2025 年 4 月承辦旅博會（MITE）再次驗證其「會展+旅遊+零售」的組合動能。大型會展帶來高入住率與餐飲溢出，對「非博彩」現金流尤為友好。NBA 與金沙中國達成多年合作，2025 年 10 月將在威尼斯人 Arena 舉辦季前賽（籃網 vs 太陽），同時於倫敦人開設 NBA 旗艦店；配合全年 Fan Day、社區活動與衍生品經濟，為金沙的場館、零售與餐飲導流，形成高粘性的非博彩增量。

| Global stock market |        |       |      |      |
|---------------------|--------|-------|------|------|
|                     | CLOSE  | 1M%   | 3M%  | YTD% |
| HSI                 | 25936  | (0.1) | 3.5  | 29.3 |
| HSCEI               | 9106   | (0.7) | 1.9  | 24.9 |
| HSCI                | 3972   | (0.4) | 3.5  | 33.2 |
| HSCCI               | 4250   | 3.4   | 1.2  | 12.4 |
| CSI300              | 4547   | (1.6) | 4.2  | 15.5 |
| SHCOMP              | 3876   | (2.1) | 2.9  | 15.6 |
| SZCOMP              | 2439   | (1.9) | 4.6  | 24.6 |
| NIKKEI              | 51028  | (0.9) | 19.8 | 27.9 |
| KOSPI               | 4029   | (2.3) | 25.9 | 67.9 |
| TWSE                | 27796  | (1.1) | 15.0 | 20.7 |
| Dow                 | 47883  | 1.7   | 5.0  | 12.5 |
| S&P 500             | 6850   | 1.2   | 5.3  | 16.5 |
| Nasdaq              | 23454  | 0.5   | 8.0  | 21.5 |
| FTSE 100            | 9682   | (0.3) | 5.0  | 18.5 |
| CAC                 | 8127   | 0.7   | 5.6  | 10.1 |
| DAX                 | 23897  | (0.2) | 0.5  | 20.0 |
| MSCI World          | 1006.4 | 1.0   | 5.5  | 19.6 |

| Commodities & FX |        |       |        |        |
|------------------|--------|-------|--------|--------|
|                  | CLOSE  | 1M%   | 3M%    | YTD%   |
| GOLD             | 4185   | 6.4   | 18.0   | 59.5   |
| SILVER           | 56.9   | 20.7  | 39.9   | 96.9   |
| COPPER           | 11488  | 7.7   | 16.1   | 31.0   |
| ALUMINUM         | 2897   | 1.3   | 11.8   | 13.5   |
| STEEL            | 3030   | 2.5   | 2.3    | (8.1)  |
| CRUDE OIL        | 59.2   | (1.8) | (5.1)  | (12.7) |
| CORN             | 443.0  | (0.4) | 1.3    | (2.7)  |
| SOYBEANS         | 1118   | (0.4) | 6.3    | 8.1    |
| SUGAR            | 14.9   | 4.9   | (8.6)  | (15.7) |
| BITCOIN          | 93262  | (7.0) | (15.5) | (0.5)  |
| ETHEREUM         | 3184.0 | (0.9) | (26.1) | (4.9)  |
| SOLANA           | 142.9  | (5.4) | (29.5) | (25.8) |
| EUR              | 0.856  | (1.7) | (0.2)  | (11.3) |
| GBP              | 0.749  | (2.4) | 0.7    | (6.2)  |
| JPY              | 154.97 | 0.8   | 4.4    | (1.4)  |
| CNY              | 7.069  | (0.8) | (1.0)  | (3.2)  |

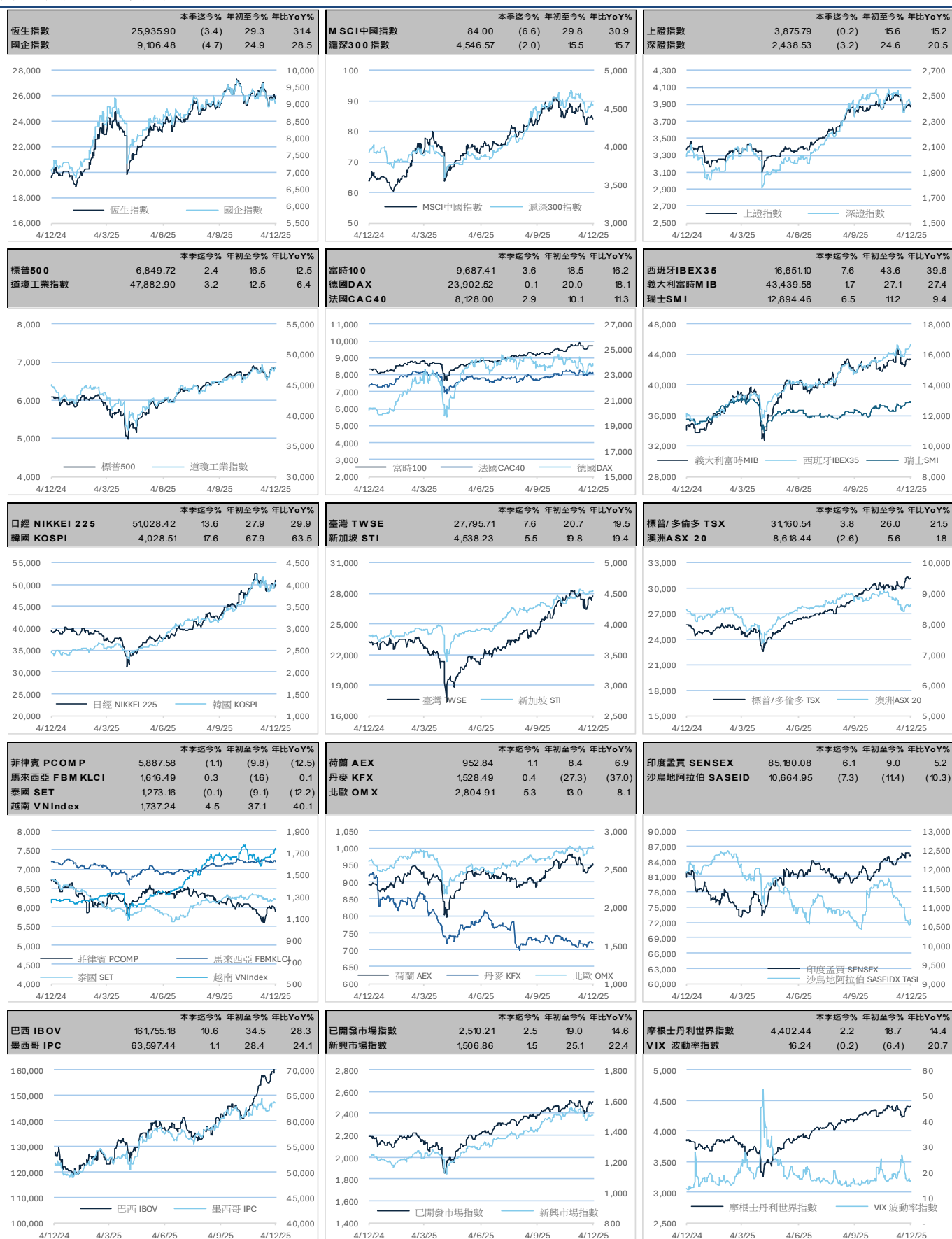
Prices as of 4-Dec-25

葉偉焯 Raymond Ip  
Raymond.ip@crosby.com  
+852 3476 2928

陳儀雯 E Wuen Tan  
Ewuen.tan@crosby.com  
+852 3476 2720

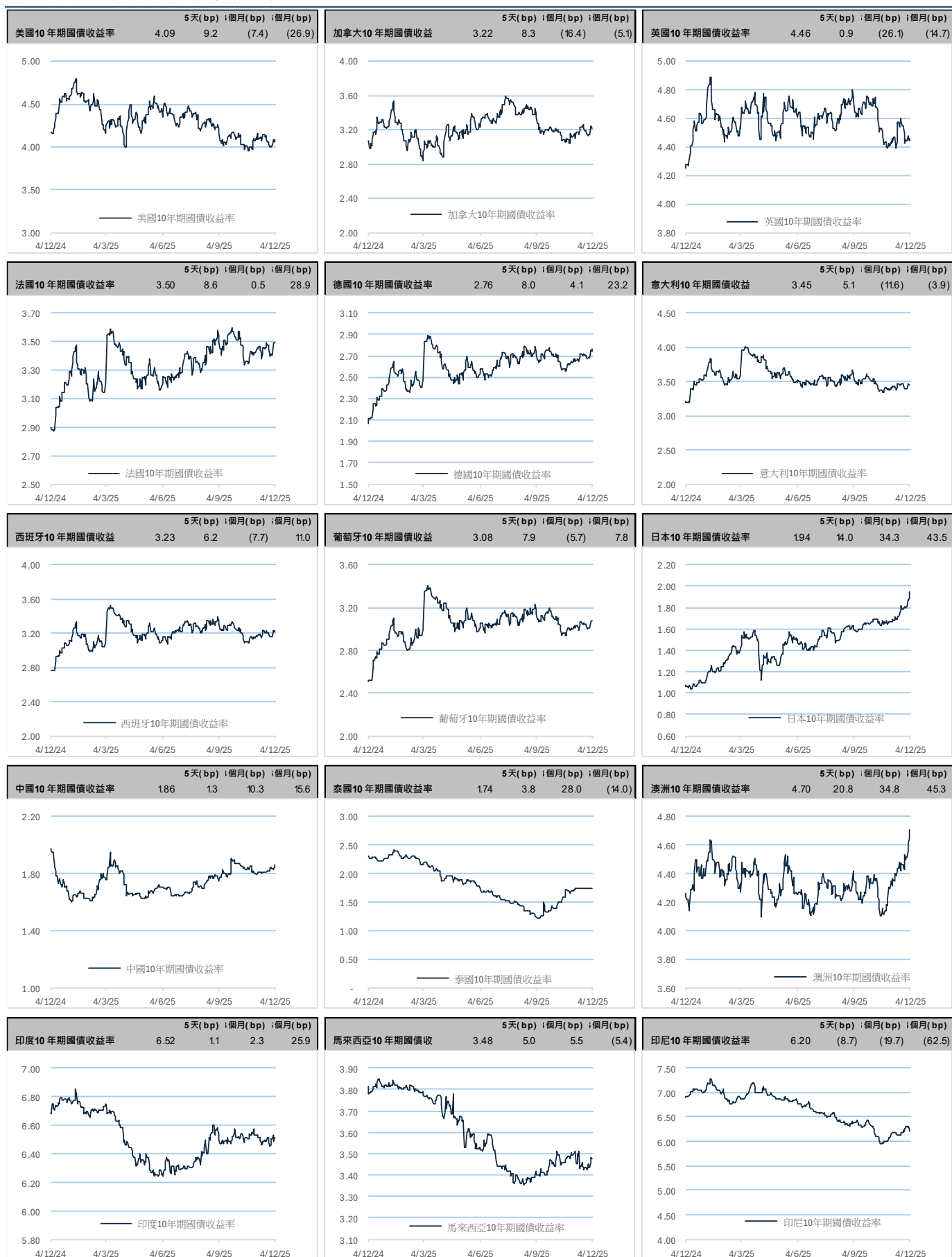


圖 1 環球主要股市指數



來源：彭博社

圖 5 環球主要國家十年期國債收益率



來源：彭博社

## 香港股市概況 (截止 2025 年 12 月 4 日收市)

圖 6 港股 20 大升幅

| 名稱       | 代號       | 現價    | 升跌     | 升跌(%)     | 成交量    | 成交額    | 市盈率    | 市賬率   | 收益率   | 市值     |
|----------|----------|-------|--------|-----------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|
| 澳達控股     | 09929.HK | 0.485 | +0.382 | +370.874% | 3.18億  | 1.18億  | 255.26 | 4.55  | 0.00% | 9.70億  |
| 劍虹集團控股   | 01557.HK | 0.380 | +0.131 | +52.610%  | 1.39百萬 | 44.54萬 | 無盈利    | N/A   | 0.00% | 1.82億  |
| 新娛科控股    | 06933.HK | 0.820 | +0.270 | +49.091%  | 8.75百萬 | 6.65百萬 | 無盈利    | 3.77  | 0.00% | 3.51億  |
| 星凱控股     | 01166.HK | 0.460 | +0.120 | +35.294%  | 1.92百萬 | 1.01百萬 | 無盈利    | 0.09  | 0.00% | 5.46千萬 |
| 全達電器集團控股 | 01750.HK | 0.070 | +0.016 | +29.630%  | 6.78千萬 | 4.72百萬 | 77.78  | 0.75  | 0.00% | 1.26億  |
| 長盈集團(控股) | 00689.HK | 0.233 | +0.052 | +28.729%  | 9.76百萬 | 2.15百萬 | N/A    | 3.08  | 0.00% | 1.44億  |
| 中國金石     | 01380.HK | 0.485 | +0.105 | +27.632%  | 3.36千萬 | 1.44千萬 | 無盈利    | 1.53  | 0.00% | 2.43億  |
| 歐化       | 01711.HK | 0.132 | +0.027 | +25.714%  | 39.00萬 | 5.03萬  | 無盈利    | 4.46  | 0.00% | 1.06億  |
| 亨鑫科技     | 01085.HK | 1.700 | +0.340 | +25.000%  | 33.00萬 | 53.08萬 | 16.55  | 0.48  | 0.00% | 7.92億  |
| 進昇集團控股   | 01581.HK | 0.208 | +0.040 | +23.810%  | 2.13百萬 | 40.64萬 | 2.53   | 0.30  | 0.00% | 8.63千萬 |
| 坤泰園      | 00924.HK | 0.106 | +0.019 | +21.839%  | 27.20萬 | 2.59萬  | 無盈利    | 0.50  | 0.00% | 1.06億  |
| 德銀天下     | 02418.HK | 8.580 | +1.530 | +21.702%  | 3.55百萬 | 2.59千萬 | 114.86 | 5.24  | 0.45% | 47.40億 |
| 新絲路文旅    | 00472.HK | 0.365 | +0.060 | +19.672%  | 1.48百萬 | 50.64萬 | 無盈利    | 0.83  | 0.00% | 11.71億 |
| 保寶龍科技    | 01861.HK | 2.050 | +0.300 | +17.143%  | 31.20萬 | 63.87萬 | 14.08  | 1.47  | 1.76% | 4.80億  |
| 嘉藝控股     | 01025.HK | 0.270 | +0.039 | +16.883%  | 2.42百萬 | 62.22萬 | 無盈利    | 2.00  | 0.00% | 5.46千萬 |
| 偉能集團     | 01608.HK | 0.180 | +0.025 | +16.129%  | 3.05百萬 | 43.94萬 | 無盈利    | 0.76  | 0.00% | 12.03億 |
| 合豐集團     | 02320.HK | 0.084 | +0.011 | +15.068%  | 6.00萬  | 5.01千  | 無盈利    | 0.09  | 0.00% | 6.87千萬 |
| 大森控股     | 01580.HK | 0.188 | +0.024 | +14.634%  | 3.00萬  | 5.64千  | 無盈利    | 24.42 | 0.00% | 2.06億  |
| 華和控股     | 09938.HK | 0.126 | +0.016 | +14.545%  | 34.50萬 | 3.80萬  | 7.50   | 0.61  | 0.00% | 1.26億  |
| 途屹控股     | 01701.HK | 0.128 | +0.016 | +14.286%  | 1.18百萬 | 14.85萬 | 12.19  | 0.86  | 0.00% | 1.28億  |

來源：阿斯達克財經網

圖 7 港股 20 大跌幅

| 名稱         | 代號       | 現價    | 升跌     | 升跌(%)    | 成交量    | 成交額    | 市盈率   | 市賬率   | 收益率   | 市值     |
|------------|----------|-------|--------|----------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|
| 資本界金控      | 00204.HK | 0.207 | -0.168 | -44.800% | 1.44億  | 3.36千萬 | 無盈利   | 0.04  | 0.00% | 4.30千萬 |
| 合景泰富集團     | 01813.HK | 0.167 | -0.054 | -24.434% | 1.94千萬 | 3.57百萬 | 無盈利   | 0.13  | 0.00% | 5.71億  |
| 象興國際       | 01732.HK | 0.255 | -0.065 | -20.312% | 2.07千萬 | 5.68百萬 | 無盈利   | 1.51  | 0.00% | 3.26億  |
| 上善黃金       | 01939.HK | 1.540 | -0.340 | -18.085% | 2.97千萬 | 5.02千萬 | 無盈利   | 3.48  | 0.00% | 7.88億  |
| 中科生物       | 01237.HK | 0.490 | -0.090 | -15.517% | 8.59萬  | 4.18萬  | 14.24 | 0.05  | 0.00% | 4.71千萬 |
| 正商實業       | 00185.HK | 0.112 | -0.018 | -13.846% | 2.09千  | 234.00 | 無盈利   | 0.22  | 0.00% | 2.14億  |
| 律齊文化       | 00550.HK | 0.126 | -0.020 | -13.699% | 40.00萬 | 5.68萬  | 無盈利   | 1.10  | 0.00% | 5.74千萬 |
| 中加國信       | 00899.HK | 0.190 | -0.030 | -13.636% | 32.15萬 | 6.12萬  | 無盈利   | 0.04  | 0.00% | 8.46千萬 |
| 順騰國際控股     | 00932.HK | 0.038 | -0.006 | -13.636% | 1.05千萬 | 41.60萬 | 無盈利   | 0.86  | 0.00% | 1.18億  |
| 中國汽車內飾股權   | 02980.HK | 0.013 | -0.002 | -13.333% | 5.25百萬 | 7.05萬  | N/A   | N/A   | 0.00% | N/A    |
| 首控集團       | 01269.HK | 0.039 | -0.006 | -13.333% | 2.21百萬 | 8.89萬  | 無盈利   | N/A   | 0.00% | 7.21千萬 |
| T A T A 健康 | 01255.HK | 1.440 | -0.200 | -12.195% | 2.01百萬 | 2.75百萬 | 無盈利   | N/A   | 0.00% | 3.50億  |
| 慕尚集團控股     | 01817.HK | 0.310 | -0.040 | -11.429% | 6.10萬  | 1.95萬  | 8.59  | 0.38  | 0.00% | 2.95億  |
| 滙達富控股      | 01348.HK | 0.166 | -0.021 | -11.230% | 1.48百萬 | 25.51萬 | 無盈利   | 6.41  | 0.00% | 2.45億  |
| 瑞和數智       | 03680.HK | 1.590 | -0.200 | -11.173% | 88.80萬 | 1.49百萬 | 無盈利   | 48.33 | 0.00% | 12.57億 |
| 正味集團       | 02147.HK | 0.040 | -0.005 | -11.111% | 1.12千萬 | 46.05萬 | 無盈利   | 0.12  | 0.00% | 4.48千萬 |
| 百勤油服       | 02178.HK | 0.050 | -0.006 | -10.714% | 2.04百萬 | 10.24萬 | 無盈利   | 0.50  | 0.00% | 8.63千萬 |
| 瑞風新能源      | 00527.HK | 0.600 | -0.070 | -10.448% | 9.13百萬 | 5.56百萬 | 無盈利   | N/A   | 0.00% | 10.29億 |
| 御佳控股       | 03789.HK | 0.088 | -0.010 | -10.204% | 87.60萬 | 7.64萬  | 無盈利   | 0.34  | 0.00% | 1.06億  |
| 滿地科技股份     | 01400.HK | 0.018 | -0.002 | -10.000% | 1.14百萬 | 2.16萬  | 無盈利   | N/A   | 0.00% | 6.84千萬 |

來源：阿斯達克財經網

圖 8 港股 20 大成交量

| 名稱        | 代號       | 現價     | 升跌     | 升跌(%)     | 成交量   | 成交額     | 市盈率    | 市賬率  | 收益率   | 市值         |
|-----------|----------|--------|--------|-----------|-------|---------|--------|------|-------|------------|
| 南方恆生科技    | 03033.HK | 5.500  | +0.080 | +1.476%   | 9.03億 | 49.32億  | N/A    | N/A  | 0.00% | 767.38億    |
| 昊天國際建設    | 01341.HK | 0.098  | +0.002 | +2.083%   | 6.66億 | 6.52千萬  | 無盈利    | 0.86 | 0.00% | 10.63億     |
| 盈富基金      | 02800.HK | 26.140 | +0.200 | +0.771%   | 4.99億 | 129.91億 | N/A    | N/A  | 2.49% | 1,398.49億  |
| 商湯-W      | 00020.HK | 2.140  | +0.070 | +3.382%   | 3.71億 | 7.84億   | 無盈利    | 3.17 | 0.00% | 827.62億    |
| X I 二南方恆科 | 07552.HK | 1.404  | -0.044 | -3.039%   | 3.29億 | 4.69億   | N/A    | N/A  | 0.00% | 43.71億     |
| 澳達控股      | 09929.HK | 0.485  | +0.382 | +370.874% | 3.18億 | 1.18億   | 255.26 | 4.55 | 0.00% | 9.70億      |
| 地平線機器人-W  | 09660.HK | 8.290  | +0.540 | +6.968%   | 2.24億 | 18.34億  | 15.20  | 8.64 | 0.00% | 1,214.64億  |
| 協鑫科技      | 03800.HK | 1.150  | -0.100 | -8.662%   | 2.02億 | 2.32億   | 無盈利    | 0.78 | 0.00% | 381.99億    |
| 建設銀行      | 00939.HK | 7.920  | +0.080 | +1.020%   | 1.87億 | 14.79億  | 5.67   | 0.59 | 5.49% | 19,041.05億 |
| 小米集團-W    | 01810.HK | 41.980 | +1.760 | +4.376%   | 1.87億 | 77.26億  | 41.42  | 5.25 | 0.00% | 10,933.52億 |
| 海昌海洋公園    | 02255.HK | 0.630  | -0.060 | -8.696%   | 1.84億 | 1.18億   | 無盈利    | 2.79 | 0.00% | 83.25億     |
| 碧桂園       | 02007.HK | 0.510  | -0.010 | -1.923%   | 1.82億 | 9.48千萬  | 無盈利    | N/A  | 0.00% | 142.74億    |
| 中國銀行      | 03988.HK | 4.510  | +0.030 | +0.670%   | 1.80億 | 8.09億   | 5.64   | 0.52 | 5.80% | 3,771.36億  |
| 工商銀行      | 01398.HK | 6.220  | +0.056 | +0.909%   | 1.71億 | 10.62億  | 5.94   | 0.57 | 5.40% | 5,398.59億  |
| 國美零售      | 00493.HK | 0.016  | -0.001 | -5.882%   | 1.63億 | 2.46百萬  | 無盈利    | N/A  | 0.00% | 7.66億      |
| X L 二南方恆科 | 07226.HK | 5.360  | +0.160 | +3.077%   | 1.49億 | 7.86億   | N/A    | N/A  | 0.00% | 117.75億    |
| 資本界金控     | 00204.HK | 0.207  | -0.168 | -44.800%  | 1.44億 | 3.36千萬  | 無盈利    | 0.04 | 0.00% | 4.30千萬     |
| 大眾公用      | 01635.HK | 4.360  | +0.360 | +9.000%   | 1.44億 | 6.18億   | 51.91  | 1.43 | 0.90% | 23.27億     |
| 大夢娛樂      | 01060.HK | 0.900  | 0.000  | 0.000%    | 1.25億 | 1.11億   | 68.18  | 1.54 | 0.00% | 268.88億    |
| 晶泰控股      | 02228.HK | 9.140  | -0.200 | -2.141%   | 1.19億 | 10.78億  | 無盈利    | 7.40 | 0.00% | 393.31億    |

來源：阿斯達克財經網





圖 9 滬股通 20 大升幅

| 名稱   | 代號        | 現價      | 升跌(%)    | 成交金額   |
|------|-----------|---------|----------|--------|
| 歐林生物 | 688319.SH | 27.990  | +13.780% | 3.62億  |
| 航天環宇 | 688523.SH | 42.510  | +10.215% | 15.36億 |
| 大眾公用 | 600635.SH | 8.220   | +10.040% | 30.34億 |
| 天富能源 | 600509.SH | 9.110   | +10.024% | 9.06億  |
| 航天機電 | 600151.SH | 12.410  | +10.018% | 10.77億 |
| 龍溪股份 | 600592.SH | 27.380  | +10.004% | 8.03億  |
| 中國衛星 | 600118.SH | 45.970  | +10.002% | 44.09億 |
| 聯美控股 | 600167.SH | 9.060   | +9.951%  | 5.56億  |
| 國機重裝 | 601399.SH | 4.210   | +9.922%  | 12.16億 |
| 中再資環 | 600217.SH | 4.550   | +9.903%  | 6.38億  |
| 恆通股份 | 603223.SH | 11.450  | +8.944%  | 5.52億  |
| 中科藍訊 | 688332.SH | 158.530 | +8.895%  | 12.35億 |
| 航天電子 | 600879.SH | 12.260  | +8.113%  | 52.94億 |
| 華虹公司 | 688347.SH | 111.840 | +6.070%  | 26.82億 |
| 拓荆科技 | 688072.SH | 305.290 | +6.003%  | 21.40億 |
| 浙江榮泰 | 603119.SH | 96.690  | +5.857%  | 16.67億 |
| 浙大網新 | 600797.SH | 11.030  | +5.854%  | 11.39億 |
| 超訊通信 | 603322.SH | 50.760  | +5.772%  | 9.56億  |
| 臻鐳科技 | 688270.SH | 70.950  | +5.690%  | 14.17億 |
| 步科股份 | 688160.SH | 96.160  | +5.485%  | 3.44億  |

來源：阿斯達克財經網

圖 10 深股通 20 大升幅

| 名稱   | 代號        | 現價      | 升跌(%)    | 成交金額    |
|------|-----------|---------|----------|---------|
| 國高科技 | 301510.SZ | 40.580  | +19.988% | 26.23億  |
| 達華智能 | 002512.SZ | 6.330   | +10.087% | 10.47億  |
| 海寧皮城 | 002344.SZ | 5.360   | +10.062% | 5.08億   |
| 盈趣科技 | 002925.SZ | 19.650  | +10.022% | 7.20億   |
| 巨輪智能 | 002031.SZ | 7.800   | +10.014% | 18.63億  |
| 和而泰  | 002402.SZ | 53.420  | +10.008% | 60.88億  |
| 日發精機 | 002520.SZ | 6.400   | +9.966%  | 3.39億   |
| 群興玩具 | 002575.SZ | 7.510   | +9.956%  | 8.03億   |
| 雙星新材 | 002585.SZ | 6.300   | +9.948%  | 6.77億   |
| 博納影業 | 001330.SZ | 8.550   | +9.056%  | 20.33億  |
| 江蘇雷利 | 300660.SZ | 50.100  | +8.818%  | 13.21億  |
| 航太發展 | 000547.SZ | 18.700  | +8.721%  | 126.35億 |
| 廣東宏大 | 002683.SZ | 41.980  | +8.588%  | 12.30億  |
| 慧翰股份 | 301600.SZ | 129.960 | +8.291%  | 3.72億   |
| 超聲電子 | 000823.SZ | 13.930  | +8.236%  | 9.55億   |
| 天孚通信 | 300394.SZ | 187.120 | +7.881%  | 118.52億 |
| 三花智控 | 002050.SZ | 44.790  | +7.513%  | 144.82億 |
| 長川科技 | 300604.SZ | 87.500  | +6.955%  | 54.19億  |
| 普天科技 | 002544.SZ | 29.890  | +6.826%  | 20.09億  |
| 帝科股份 | 300842.SZ | 56.690  | +6.600%  | 5.44億   |

來源：阿斯達克財經網

圖 11 滬股通 20 大跌幅

| 名稱   | 代號        | 現價     | 升跌(%)    | 成交金額   |
|------|-----------|--------|----------|--------|
| 同慶樓  | 605108.SH | 21.660 | -10.012% | 6.37億  |
| 九牧王  | 601566.SH | 13.370 | -9.966%  | 7.80億  |
| 實達集團 | 600734.SH | 5.540  | -9.919%  | 34.76億 |
| 大有能源 | 600403.SH | 8.310  | -9.674%  | 10.76億 |
| 浪潮軟件 | 600756.SH | 18.900 | -8.696%  | 11.88億 |
| 蘇豪匯鴻 | 600981.SH | 3.370  | -7.163%  | 7.80億  |
| 華夏幸福 | 600340.SH | 2.500  | -6.716%  | 10.90億 |
| 新亞電子 | 605277.SH | 22.400 | -6.589%  | 4.44億  |
| 東百集團 | 600693.SH | 9.260  | -6.465%  | 11.37億 |
| 寶泰隆  | 601011.SH | 3.730  | -6.045%  | 4.61億  |
| 龍蟠科技 | 603906.SH | 22.000 | -6.023%  | 24.90億 |
| 鄭州煤電 | 600121.SH | 4.520  | -5.833%  | 3.49億  |
| 祥源文旅 | 600576.SH | 7.020  | -5.772%  | 4.40億  |
| 梅雁吉祥 | 600868.SH | 3.460  | -5.722%  | 9.43億  |
| 陝西黑貓 | 601015.SH | 4.090  | -5.543%  | 2.43億  |
| 振華股份 | 603067.SH | 26.200 | -5.176%  | 9.05億  |
| 中船防務 | 600685.SH | 28.770 | -4.987%  | 12.27億 |
| 博通集成 | 603068.SH | 39.300 | -4.681%  | 4.84億  |
| 東微半導 | 688261.SH | 67.080 | -4.553%  | 5.33億  |
| 美凱龍  | 601828.SH | 2.520  | -4.545%  | 1.02億  |

來源：阿斯達克財經網

圖 12 深股通 20 大跌幅

| 名稱   | 代號        | 現價     | 升跌(%)    | 成交金額   |
|------|-----------|--------|----------|--------|
| 江龍船艇 | 300589.SZ | 21.520 | -11.440% | 18.09億 |
| 道明光學 | 002632.SZ | 14.900 | -10.024% | 21.38億 |
| 羅牛山  | 000735.SZ | 8.710  | -10.021% | 17.34億 |
| 國風新材 | 000859.SZ | 8.300  | -9.978%  | 16.57億 |
| 特一藥業 | 002728.SZ | 13.270 | -8.609%  | 12.40億 |
| 銀河電子 | 002519.SZ | 5.980  | -8.282%  | 19.94億 |
| 新雷能  | 300593.SZ | 25.430 | -7.224%  | 13.39億 |
| 久其軟件 | 002279.SZ | 8.480  | -7.119%  | 11.73億 |
| 恆鑫生活 | 301501.SZ | 44.320 | -6.988%  | 1.90億  |
| 海馬汽車 | 000572.SZ | 8.940  | -6.778%  | 25.10億 |
| 海看股份 | 301262.SZ | 25.220 | -6.765%  | 2.59億  |
| 三湘印象 | 000863.SZ | 4.700  | -6.561%  | 2.94億  |
| 廣和通  | 300638.SZ | 29.880 | -6.508%  | 31.88億 |
| 貴州百靈 | 002424.SZ | 5.220  | -6.284%  | 3.15億  |
| 世聯行  | 002285.SZ | 3.020  | -6.211%  | 6.41億  |
| 赫美集團 | 002356.SZ | 4.250  | -6.181%  | 4.55億  |
| 百川股份 | 002455.SZ | 7.170  | -5.906%  | 3.37億  |
| 天海防務 | 300008.SZ | 7.800  | -5.797%  | 17.02億 |
| 博士眼鏡 | 300622.SZ | 29.770 | -5.791%  | 4.87億  |
| 華蘭疫苗 | 301207.SZ | 21.980 | -5.746%  | 3.05億  |

來源：阿斯達克財經網

圖 13 滬股通 20 大成交量

| 名稱       | 代號        | 現價     | 升跌(%)    | 成交金額   |
|----------|-----------|--------|----------|--------|
| 科創50ETF  | 588000.SH | 1.394  | +1.382%  | 30.66億 |
| 酒ETF     | 512690.SH | 0.561  | -1.579%  | 11.56億 |
| 機器人ETF   | 562500.SH | 0.958  | +2.023%  | 15.80億 |
| 科創芯片ETF  | 588200.SH | 2.273  | +2.572%  | 28.99億 |
| 券商ETF    | 512000.SH | 0.557  | +0.360%  | 7.06億  |
| 證券ETF    | 512880.SH | 1.164  | +0.258%  | 13.12億 |
| 銀行ETF    | 512800.SH | 0.831  | -0.360%  | 7.85億  |
| 醫療ETF    | 512170.SH | 0.341  | 0.000%   | 3.04億  |
| 半導體ETF   | 512480.SH | 1.411  | +1.951%  | 11.72億 |
| 軍工龍頭ETF  | 512710.SH | 0.663  | +1.067%  | 5.26億  |
| 永泰能源     | 600157.SH | 1.610  | -2.424%  | 11.71億 |
| 科創板50ETF | 588080.SH | 1.349  | +1.200%  | 9.62億  |
| 實達集團     | 600734.SH | 5.540  | -9.919%  | 34.76億 |
| 紅利低波ETF  | 512890.SH | 1.198  | -0.416%  | 5.93億  |
| 海航控股     | 600221.SH | 1.760  | -0.565%  | 7.88億  |
| 航天電子     | 600879.SH | 12.260 | +8.113%  | 52.94億 |
| 上證50ETF  | 510050.SH | 3.116  | +0.257%  | 13.41億 |
| 華夏幸福     | 600340.SH | 2.500  | -6.716%  | 10.90億 |
| 滬深300ETF | 510300.SH | 4.657  | +0.258%  | 18.72億 |
| 大眾公用     | 600635.SH | 8.220  | +10.040% | 30.34億 |

來源：阿斯達克財經網

圖 14 深股通 20 大成交量

| 名稱       | 代號        | 現價     | 升跌(%)   | 成交金額    |
|----------|-----------|--------|---------|---------|
| 創業板50ETF | 159949.SZ | 1.461  | +1.247% | 12.86億  |
| 創業板ETF   | 159915.SZ | 3.051  | +1.060% | 24.50億  |
| 京東方A     | 000725.SZ | 4.050  | +0.496% | 32.19億  |
| 海王生物     | 000078.SZ | 4.810  | +6.416% | 36.81億  |
| 航天發展     | 000547.SZ | 18.700 | +8.721% | 126.35億 |
| 機器人ETF易方 | 159530.SZ | 1.448  | +3.060% | 9.08億   |
| 消費ETF    | 159928.SZ | 0.807  | -0.860% | 5.05億   |
| 華映科技     | 000536.SZ | 5.980  | -2.764% | 37.84億  |
| 機器人ETF   | 159770.SZ | 0.993  | +2.160% | 5.39億   |
| 平潭發展     | 000592.SZ | 11.100 | -1.508% | 57.10億  |
| 藍色光標     | 300058.SZ | 9.190  | -3.466% | 47.01億  |
| 化工ETF    | 159870.SZ | 0.744  | -0.402% | 3.57億   |
| 雷科防務     | 002413.SZ | 8.300  | -5.251% | 38.46億  |
| 電池ETF    | 159755.SZ | 1.031  | +0.881% | 4.54億   |
| 創業板成長ETF | 159967.SZ | 0.593  | +1.195% | 2.53億   |
| 半導體設備ETF | 159516.SZ | 1.449  | +2.403% | 6.03億   |
| 創新藥ETF   | 159992.SZ | 0.867  | +0.814% | 3.52億   |
| TCL科技    | 000100.SZ | 4.360  | +0.461% | 17.03億  |
| 山子高科     | 000981.SZ | 3.230  | -2.417% | 12.40億  |
| 銅陵有色     | 000630.SZ | 5.630  | +1.625% | 21.41億  |

來源：阿斯達克財經網

## 新股 IPO

圖 15 即將上市新股

| 公司名稱   | 股票代號    | 行業      | 招股價 (HK\$)  | 每手股數 | 入場費     | 招股截止日      | 上市日期       |
|--------|---------|---------|-------------|------|---------|------------|------------|
| 寶濟藥業-B | 2659 HK | 生物科技-製藥 | 26.38       | 100  | 2,664.6 | 2025-12-05 | 2025-12-10 |
| 京東工業   | 7618 HK | 工業供應鏈技術 | 12.7 - 15.5 | 200  | 3,131.3 | 2025-12-08 | 2025-12-11 |

來源：阿斯達克財經網

圖 16 半新股表現

| 公司名稱   | 股票代號    | 上市日期       | 每手股數  | 招股價    | 現價     | 累積表現 (%) |
|--------|---------|------------|-------|--------|--------|----------|
| 樂摩科技   | 2539 HK | 2025-12-03 | 100   | 40.00  | 53.00  | 32.50    |
| 金岩高嶺新材 | 2693 HK | 2025-12-03 | 500   | 7.30   | 6.95   | (4.80)   |
| 海偉股份   | 9609 HK | 2025-11-28 | 200   | 14.28  | 11.56  | (19.05)  |
| 量化派    | 2685 HK | 2025-11-27 | 500   | 9.80   | 28.40  | 189.80   |
| 創新實業   | 2788 HK | 2025-11-24 | 500   | 10.99  | 18.31  | 66.61    |
| 中偉新材   | 2579 HK | 2025-11-17 | 200   | 34.00  | 28.08  | (17.41)  |
| 樂舒適    | 2698 HK | 2025-11-10 | 200   | 26.20  | 28.90  | 10.31    |
| 均勝電子   | 699 HK  | 2025-11-06 | 500   | 22.00  | 17.42  | (20.82)  |
| 文遠知行-W | 800 HK  | 2025-11-06 | 100   | 27.10  | 23.50  | (13.28)  |
| 小馬智行-W | 2026 HK | 2025-11-06 | 100   | 139.00 | 111.10 | (20.07)  |
| 旺山旺水-B | 2630 HK | 2025-11-06 | 200   | 33.37  | 76.10  | 128.05   |
| 賽力斯    | 9927 HK | 2025-11-05 | 100   | 131.50 | 115.80 | (11.94)  |
| 明略科技-W | 2718 HK | 2025-11-03 | 40    | 141.00 | 202.40 | 46.55    |
| 大洋環球控股 | 9876 HK | 2025-11-03 | 2,000 | NA     | 3.84   | (20.00)  |
| 滴普科技   | 1384 HK | 2025-10-28 | 200   | 26.66  | 72.55  | 172.13   |
| 三一重工   | 6031 HK | 2025-10-28 | 200   | 21.30  | 22.20  | 4.23     |
| 劍橋科技   | 6166 HK | 2025-10-28 | 50    | 68.88  | 79.65  | 15.64    |
| 八馬茶業   | 6980 HK | 2025-10-28 | 100   | 50.00  | 42.56  | (14.88)  |
| 廣和通    | 638 HK  | 2025-10-22 | 200   | 21.50  | 16.84  | (21.67)  |
| 聚水潭    | 6687 HK | 2025-10-21 | 100   | 30.60  | 26.68  | (12.81)  |

來源：阿斯達克財經網



## 中國和美國主要經濟數據公佈日期

圖 17 公佈日期

| 發布日期   | 國家 | 經濟數據              | 觀察日期   | 前值    | 預測    | 實際值   |
|--------|----|-------------------|--------|-------|-------|-------|
| 11月30日 | 中國 | 制造业採購經理指數         | 11月    | 49.00 | 49.40 | 49.20 |
| 11月30日 | 中國 | 非制造业採購經理指數        | 11月    | 50.10 | 50.00 | 49.50 |
| 12月1日  | 中國 | RatingDog中國制造业PMI | 11月    | 50.60 | 50.50 | 49.90 |
| 12月1日  | 美國 | 標普全球-美國制造业PMI     | 11月最終值 | 51.90 | 51.90 | 52.20 |
| 12月1日  | 美國 | ISM制造业指數          | 11月    | 48.70 | 49.00 | 48.20 |
| 12月1日  | 美國 | ISM支付價格           | 11月    | 58.00 | 57.50 | 58.50 |
| 12月3日  | 中國 | RatingDog中國綜合PMI  | 11月    | 51.80 | --    | 51.20 |
| 12月3日  | 中國 | RatingDog中國服務業PMI | 11月    | 52.60 | 52.10 | 52.10 |
| 12月3日  | 美國 | 周度MBA抵押貸款申請指數環比   | 11月    | 0.2%  | --    | -1.4% |
| 12月3日  | 美國 | ADP就業變動指數         | 11月    | 42k   | 5k    | --    |
| 12月3日  | 美國 | 進口價格指數月環比         | 9月     | 0.3%  | 0.1%  | 0.0%  |
| 12月3日  | 美國 | 設備使用率             | 9月     | 77.4% | 77.2% | 75.9% |
| 12月3日  | 美國 | 工業產值(月環比)         | 9月     | 0.1%  | 0.1%  | 0.1%  |
| 12月3日  | 美國 | 標普全球-美國服務業PMI     | 11月最終值 | 55.00 | 55.00 | 54.10 |
| 12月3日  | 美國 | 標普全球-美國綜合PMI      | 11月最終值 | 54.80 | --    | 54.20 |
| 12月3日  | 美國 | ISM服務業指數          | 11月    | 52.40 | 52.00 | 52.60 |
| 12月4日  | 美國 | 周度首次申領失業救濟人數      | 11月    | 216k  | 220k  | --    |
| 12月4日  | 美國 | 持續領取失業救濟人數        | 11月    | 1960k | 1963k | --    |
| 12月5日  | 美國 | 個人收入環比            | 9月     | --    | 0.3%  | --    |
| 12月5日  | 美國 | 個人支出環比            | 9月     | --    | 0.3%  | --    |
| 12月5日  | 美國 | PCE價格指數同比         | 9月     | --    | 2.8%  | --    |
| 12月5日  | 美國 | 核心PCE價格指數月環比      | 9月     | --    | 0.2%  | --    |
| 12月5日  | 美國 | 核心PCE價格指數同比       | 9月     | --    | 2.8%  | --    |
| 12月5日  | 美國 | 密歇根大學消費者信心指數      | 12月初始值 | 51.00 | 52.00 | --    |

來源：彭博社，阿斯達克財經網

## 信息披露

本研究報告中的資訊和意見由英皇證券有限公司和高誠證券有限公司及／或其聯屬公司（統稱「英皇及高誠」）以及本報告中指定的研究分析師編制。

### 分析師的保證披露

就研究報告全部或部分的內容，研究報告中提及的個別券商或發行商，每位分析師均有主要責任及保證：（一）所表達的觀點均準確反映了其個別證券或發行商的個人看法，包括關於英皇及高誠的觀點，且以獨立的方式準備；及（二）分析師在研究報告中表達直接或間接的具體建議或觀點，不會與過去或現在報酬的任何部分相關。

就研究報告的內容，每位分析師進一步確認：（一）分析師及／或其聯繫人（根據香港證券及期貨事務監察委員會頒布《操守準則》的定義）均沒有在研究報告發佈日期前的 30 個公曆日買賣過研究報告提及的股票；（二）分析師及／或其聯繫人均沒有擔任研究報告提及上市公司的高級人員；及（三）分析師及／或其聯繫人均沒有對研究報告涉及的股票擁有任何財務利益。

### 股票的評級披露

#### 基本的評級制度

基本的評級制度是根據我們對股票未來 12 個月潛在總回報率的預估。潛在總回報率是指（1）未來 12 個月股價上漲或下跌幅度（以百分比表示）及（2）未來 12 個月的總股利收益率。

**買入 (BUY)：**預計該股票的潛在總回報率（大型股票 / 中小型股票）將分別超過 10% / 15%。

**中性 (NEUTRAL)：**預計該股票的潛在總回報率分別為大型股票 -10%至 10% / 中小型股票 15%。

**賣出 (SELL)：**預計該股票未來 12 個月的潛在總回報率低於 -10%。

#### 策略性建議的評級系統

策略性建議的評級系統是根據短期的股價催化因素、技術分析因素和／或量化分析，預計持續時間為三個月。策略性建議的評級系統可能針對評級系統未涵蓋的公司，或與我們對同一家公司的基本評級相反的公司。

**策略買入 (TB)：**該股票的潛在總回報預計超過 20%。

**策略賣出 / 做空 (TS/TSH)：**預計該股票的潛在總回報將低於 -20%。

**平倉 / 到期策略性建議：**策略性建議的評級將在以下情況下被視為結束或過期：（一）股價在策略性建議後達到獲利或止蝕水平；或（二）在策略性建議後起的 3 個月後（以較早者為準）。

**未評級 (NR)：**沒有基本或策略性建議評級的股票。

**審查中 (UR)：**股票的目標價和／或評級的指示會因在短期內發生的變化，通常是因為可能影響投資前景或估值的事件。

我們一般將市值達到或高於 50 億美元的公司定義為大型股票，而市值低於此水平的公司則定義為中小型股票。

由於每日的價格波動，個別規模類別股票的實際總市值可能會暫時偏離上述門檻及策略性建議的評級涵蓋股票的潛在總回報可能暫時與指定的基本評級相關的定義的潛在總回報不一致。





## 一般披露與免責聲明

本研究報告是根據我們認為可靠的公開資訊而編寫，但英皇證券有限公司和高誠證券有限公司及／或其聯屬公司（統稱「英皇及高誠」）未對本研究報告的內容進行獨立核實，也不明示或暗示其內容的公正性、準確性、及時性、合理性或完整性，使用者不應以此作為依據。本研究報告所載資訊與觀點僅供投資者參考，並未考慮個別客戶的具體投資目標、財務情況或需求，也不構成買賣證券或其他金融產品的要約、邀請或任何投資建議或服務。在任何情況下，本研究報告所載資訊或所表達的觀點均不構成對任何人的個人建議。

英皇及高誠可能持有並且可能進行與本研究報告所提及公司相關證券的持倉及交易，也可能為該等公司提供或尋求提供投資銀行或財務顧問服務。投資者應該知悉，相關持倉及交易可能影響本研究報告客觀性的利益衝突。英皇及高誠及其高級職員、董事和員工但不包括股票和信用分析師，可能不時在本研究報告所提及的證券或其他金融產品中持有長倉或空倉，並可能以個人身份進行買賣。投資者應就建議自行獨立評估本研究報告所載資訊，並考慮自身的投資目標、財務狀況及特殊需求，並在參與本研究報告所涉及公司證券相關的任何交易前，應諮詢自己的專業和財務顧問，以了解法律、商業、財務、稅務及其他相關方面的事項。英皇及高誠及其股東或相關聯繫人，概不對因使用或依賴本文件或其內容或相關的任何事項而造成的任何損失或後果承擔任何責任。

本研究報告所載資訊，以及其中的意見、估值、評級、估算和預測，可能會隨時變更，並且可能在未經通知的情況下進行修正。過去表現並不能作為未來表現的可靠指標。在若干的時期，英皇及高誠可能會發布與本文所載的意見、估值、評級、估算和預測不一致的報告。

英皇及高誠的銷售人員、交易員及其他專業人士可能會提供口頭或書面的市場評論或交易觀點，這些可能與本研究報告中提出的建議和意見不一致，甚至有不同觀點。此類觀點或建議反映了制定者的不同假設、觀點和分析方法，英皇及高誠沒有義務確保此類其他交易觀點或建議給予研究報告的任何收件人知悉。英皇及高誠的資產管理部門、自營交易部門及其他投資業務可能會作出與本報告中表達的建議或意見不一致的投資決策。

本文件是嚴格保密僅供收件人使用。此文件僅供您參考，不得複製、再分發或以任何方式（直接或間接）傳遞給任何其他人士，也不得全部或部分刊登，用於任何目的。此文件或其任何副本不得帶出香港或傳送到香港以外的地區。若在其他司法管轄區分發此文件，可能受到法律限制，持有此文件的人士應自行了解並遵守相關限制。通過接受本研究報告，您即表示同意遵守上述指示。

本研究報告只限於在香港發佈。研究報告未有提供給任何其他法管轄區內的人士或實體，也不得被任何人在提供或使用該等資料違反當地適用的法律、規則或法規、政府當局或監管或自律組織或結算組織的規定的情況下使用。

此報告的版權屬於英皇及高誠，未經英皇及高誠給予書面許可的情況下，嚴禁進行任何形式的未經授權的傳播、複製、出版、發布或引用。