



2025 年 12 月 9 日

專題報告

中證監政策鬆綁，券商股蓄勢待發

概要：中國證監會近日明確提出對優質券商「適度鬆綁」，標誌著券商行業經歷多年嚴監管重塑後，正式進入以「扶優限劣」為核心的政策寬鬆周期，打開行業 ROE 成長空間，行業估值處於低位，修復潛力巨大。我們推薦行業龍頭之一的華泰證券，頭三季度業績亮麗，估值相對同行亦較吸引。

股票推薦：華泰證券 (6886. HK)

政策「適度鬆綁」落地，打開行業 ROE 成長空間：最新政策動態顯示，證監會主席吳清近日明確提出對優質券商「適度鬆綁」，核心內容包括進一步優化風控指標、適度打開資本空間和槓桿限制。這一政策表態具有強烈的信號意義，標誌著券商行業經歷多年嚴監管重塑後，正式進入以「扶優限劣」為核心的政策寬鬆周期。對於港股上市的中資頭部券商而言，資本槓桿的優化將直接提升其業務擴張能力：一方面，可加大自營業務的資本投入，在市場震盪中把握估值修復機會；另一方面，有利於拓展跨境承銷、資產管理等輕資產業務，進一步拉動非利息收入增長。對比 2018 年以來的監管收緊週期，此次政策放鬆的力度更大、針對性更強，直接對衝了市場對券商行業增長放緩的擔憂，為板塊帶來明確的政策紅利催化。

行業基本面強勁修復，業績增長動能充足：從業績基本面來看，港股券商板塊已迎來多重業務共振增長。首先，交易業務方面，港股前三季度日均成交額同比激增 126%，港股通成交同比大漲 229%，直接為券商經紀業務帶來豐厚的佣金收入。其次，資產託管業務受益於南向資金持市值創新高，疊加港股 IPO 集資額居全球首位，券商託管業務規模實現快速擴容。再者，跨境業務方面，隨著跨境理財通 2.0 升級及人民幣國際化加速，券商跨境承銷、資產配置等需求顯著擴大，中資券商憑藉境內外協同優勢，在大型項目主導權上的優勢進一步凸顯。此外，近期 A 股市場的震盪調整也推動部分資金轉向港股券商板塊，形成業績與估值的雙重修復動力。

資金流向持續加倉，板塊配置需求升溫：資金面數據顯示，南向資金對中資券商板塊的配置意願持續升溫。12 月 8 日當天，南向資金淨買入 15.40 億港元，其中港股通（滬）淨買入 11.08 億港元，港股通（深）淨買入 4.32 億港元，中資券商股成為南向資金淨買入的核心標的之一。從近期資金流向來看，12 月 1 日-12 月 5 日南向資金淨流入 113 億港元，主要加倉可選消費及金融板塊，券商板塊作為金融板塊的核心細分領域，資金流入趨勢明確。此外，外資方面，隨著美聯儲 12 月降息概率升至 89.2%，全球流動性寬鬆預期升溫，外資長線資金正加大對中國金融資產的關注力度，港股中資券商作為稀缺性金融標的，有望迎來外資的持續加倉。

估值處於低位，修復潛力巨大：當前港股中資券商板塊估值處於相對低位，券商平均 2025 年市盈率不足 10 倍，顯著低於代表 A 股券商板塊中證全指證券公司指數的 17 倍歷史滾動市盈率，估值優勢突出。隨著政策利好持續釋放、行業業績逐步兌現，市場對中資券商板塊的估值預期將進一步修正，疊加年底保險等機構大資金配置權益資產需求提升，券商板塊的估值修復行情有望加速啟動。

華泰證券業績亮麗，同行中排名第三：華泰證券作為港股中資券商板塊的龍頭標的公司在經紀業務、跨境業務、資產管理等領域具備顯著的競爭優勢，公司近年來一直保持著優良的資產質量和嚴謹的風控體系，亦符合政策扶持的核心標準。前三季度營業總收入達到 271 億元人民幣，同比增長 12.6%，在 45 家同業公司中排名第三，遠高於行業平均 94.29 億元的水平，歸母淨利潤為 127.21 億元，同樣位列行業第三。若剔除 2024 年第三季度出售 AssetMark 股權帶來的一次性投資收益，第三季度單季淨利潤同比增幅更高達 389%。這一數據充分說明公司主營業務的內生增長動能極為強勁，並非依賴一次性收益粉飾業績。

Global stock market				
	CLOSE	1M%	3M%	YTD%
HSI	25434	(3.1)	(1.9)	26.8
HSCEI	8936	(3.6)	(3.3)	22.6
HSCI	3899	(3.2)	(2.2)	30.7
HSCCI	4130	(1.2)	(5.1)	9.2
CSI300	4598	(1.7)	3.7	16.9
SHCOMP	3910	(2.2)	2.7	16.6
SZCOMP	2486	(1.3)	3.6	27.0
NIKKEI	50655	0.8	16.6	27.0
KOSPI	4144	4.8	27.1	72.7
TWSE	28183	1.9	13.4	22.3
Dow	47739	1.6	4.4	12.2
S&P 500	6847	1.7	5.1	16.4
Nasdaq	23546	2.4	7.6	21.9
FTSE 100	9639	(0.4)	4.3	17.9
CAC	8119	2.1	4.8	10.0
DAX	24149	2.5	1.8	21.3
MSCI World	1008.0	1.7	4.8	19.8

Commodities & FX				
	CLOSE	1M%	3M%	YTD%
GOLD	4190	4.7	15.5	59.6
SILVER	58.3	20.6	42.6	101.7
COPPER	11636	8.6	17.4	32.7
ALUMINUM	2888	1.4	10.1	13.2
STEEL	2955	1.7	0.1	(10.4)
CRUDE OIL	58.9	(1.3)	(5.0)	(13.3)
CORN	445.5	0.8	1.8	(2.1)
SOYBEANS	1093	(2.1)	4.1	5.8
SUGAR	14.9	5.5	(9.8)	(16.0)
BITCOIN	90571	(13.3)	(18.8)	(3.4)
ETHEREUM	3124.9	(12.7)	(27.4)	(6.6)
SOLANA	133.3	(19.3)	(38.4)	(30.8)
EUR	0.859	(0.7)	0.5	(11.1)
GBP	0.749	(1.4)	1.4	(6.2)
JPY	156.33	1.9	6.1	(0.6)
CNY	7.068	(0.8)	(0.8)	(3.2)

Prices as of 9-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



華泰證券較同行估值偏低，現價吸引：華泰證券現價 2025 年和 2026 年市盈率為 9.4 倍和 8.4 倍，均低於行業龍頭中信（12.8 倍/11.6 倍）及國泰海通（9.2 倍/10.5 倍），也較行業平均的 9.6 倍和 8.9 倍為低，我們認為華泰證券現價吸引。

港股中資券商板塊同行估值比較（中收市價 2025 年 12 月 9 日）

Company	Ticker	Price	Mkt cap (US\$m)	3-mth avg t/o (US\$m)	P/E (x)		FY1-FY3 EPS Cagr (%)		FY1 Div Yld (%)		P/B (x)		ROE (%)	
					FY1	FY2	FY1	PEG (x)	FY1	FY2	Hist	FY1	Hist	FY1
HSI		25,518			12.6	11.4	11.2	1.12	3.1	3.2	1.38	1.35	10.5	10.4
HSCEI		8,972			11.8	10.6	12.0	0.98	2.8	3.0	1.31	1.30	11.4	10.9
CSI300		4,615			16.2	14.1	13.8	1.17	2.4	2.7	1.80	1.73	10.2	10.7
Sector Average					9.6	8.9	13.5	0.79	3.2	3.4	1.2	0.8	9.4	9.1
Sector Median					9.4	8.6	11.7	0.83	3.4	3.6	0.9	0.8	8.8	9.1
Citic Sec-H	6030 HK	27.36	58,606	55.5	12.8	11.6	11.1	1.16	2.9	3.2	1.31	1.19	9.9	9.7
Guotai Haitong-H	2611 HK	16.33	47,953	28.3	9.2	10.5	5.7	1.61	4.4	3.2	0.83	0.77	11.0	13.5
Cgs-H	6881 HK	10.39	21,292	40.2	7.1	6.9	12.1	0.59	3.8	4.1	0.88	0.77	11.1	9.8
China Internat-H	3908 HK	18.96	19,068	56.2	9.7	8.7	11.7	0.83	1.4	1.7	0.85	0.74	9.3	7.2
Huatai Securit-H	6886 HK	18.95	27,518	28.5	9.4	8.4	10.9	0.87	3.3	3.6	0.90	0.82	8.7	9.1
Gf Securities-H	1776 HK	17.37	21,638	29.3	9.3	8.6	11.2	0.83	3.9	4.0	0.95	0.78	10.5	8.9
Guotai Junan	1788 HK	2.62	3,209	46.8	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	1.62	N/A	4.6	N/A
China Merchan-H	6099 HK	14.56	19,886	11.5	9.7	8.7	11.1	0.87	3.3	3.4	0.98	0.85	10.1	8.9
Csc Financial-H	6066 HK	12.53	25,975	15.2	9.6	8.6	21.1	0.46	3.1	3.5	1.08	0.76	11.5	9.8
Bright Smart	1428 HK	7.71	1,682	30.4	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	7.16	N/A	41.8	N/A
Shenwan Hongyu-H	6806 HK	3.09	17,730	8.6	8.5	7.0	19.3	0.44	3.6	4.3	0.63	0.62	8.8	N/A
Dfzq-H	3958 HK	6.98	12,259	12.7	9.0	7.8	18.2	0.49	4.6	5.1	0.68	0.64	6.3	7.3
Everbright Sec-H	6178 HK	9.19	10,707	5.6	8.0	6.8	15.6	0.51	4.4	4.4	0.64	0.53	6.4	6.8
Cc Securities-H	1375 HK	2.22	2,453	7.1	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.65	0.65	3.3	N/A
Guolian Minshe-H	1456 HK	5.46	8,061	4.9	12.4	13.1	N/A	N/A	0.0	0.0	0.54	1.36	5.0	9.2
Shenwan Hongyuan	218 HK	1.41	283	0.4	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.82	N/A	(2.3)	N/A
China Industrial	6058 HK	0.48	247	0.2	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.58	N/A	3.7	N/A

來源：公司資料, 彭博

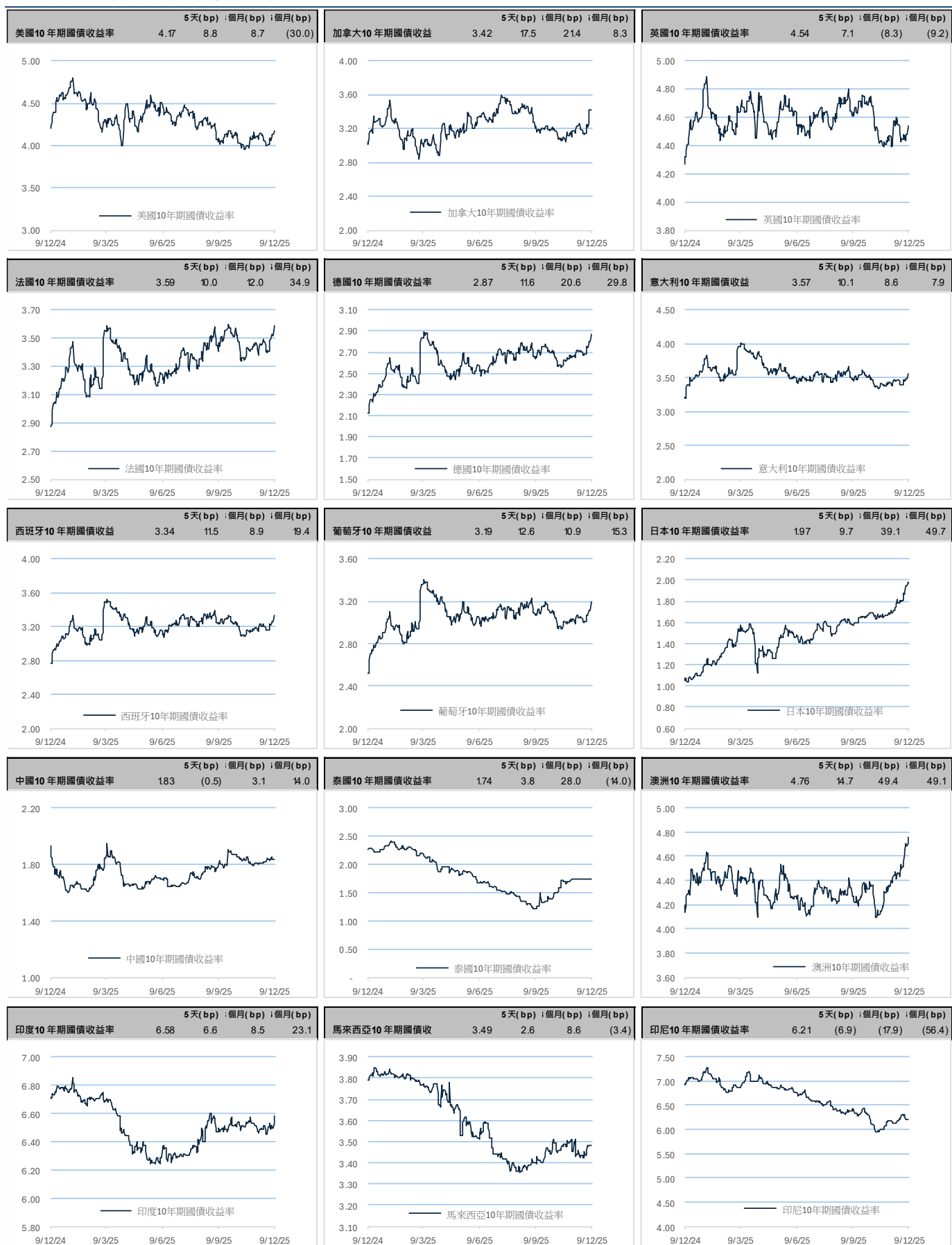


圖 1 環球主要股市指數



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 9 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
中加國信股權	02983.HK	0.022	+0.007	+46.667%	9.88千萬	2.16百萬	N/A	N/A	0.00%	N/A
宇益控股	02227.HK	0.174	+0.044	+33.846%	6.02百萬	1.06百萬	34.12	0.54	0.00%	1.59億
奧威控股	01370.HK	0.330	+0.080	+32.000%	11.60萬	3.89萬	無盈利	0.74	0.00%	5.40億
上喻集團	01633.HK	0.172	+0.037	+27.407%	1.24千萬	1.99百萬	無盈利	0.69	0.00%	1.18億
澳達控股	09929.HK	0.610	+0.130	+27.083%	8.32千萬	4.63千萬	321.05	5.73	0.00%	12.20億
歌禮製藥-B	01672.HK	17.030	+2.700	+18.842%	3.82千萬	6.54億	無盈利	7.91	0.00%	168.93億
中亞棉谷集團	00063.HK	0.064	+0.010	+18.519%	1.13百萬	6.85萬	128.00	0.83	0.00%	4.07億
民商創科	01632.HK	0.109	+0.017	+18.478%	2.00千	222.00	無盈利	1.00	0.00%	1.04億
時富投資	01049.HK	1.060	+0.160	+17.778%	6.00千	6.60千	無盈利	1.61	0.00%	8.55千萬
萬保剛集團	01213.HK	0.450	+0.067	+17.493%	15.60萬	6.38萬	無盈利	0.80	1.67%	9.00千萬
力天影業	09958.HK	0.242	+0.033	+15.789%	1.01千萬	2.30百萬	無盈利	N/A	0.00%	8.71千萬
木薯資源	00841.HK	0.247	+0.032	+14.884%	2.12百萬	50.85萬	無盈利	0.29	0.00%	1.44億
卓越睿新	02687.HK	144.600	+18.200	+14.399%	45.84萬	6.62千萬	N/A	N/A	0.00%	89.58億
天津建設	02515.HK	0.740	+0.090	+13.846%	1.07百萬	79.62萬	6.37	0.46	0.00%	1.60億
德泰新能源集團	00559.HK	0.117	+0.014	+13.592%	3.00萬	3.47千	1.82	0.13	0.00%	6.12千萬
信達國際控股	00111.HK	0.590	+0.070	+13.462%	3.12百萬	1.74百萬	36.65	0.40	0.00%	3.78億
匯軒環保	02613.HK	35.700	+4.200	+13.333%	4.30萬	1.51百萬	8.33	4.75	4.55%	3.57億
中油潔能控股	01759.HK	1.190	+0.140	+13.333%	1.00萬	1.19萬	無盈利	0.65	0.00%	2.57億
紅星美凱龍	01528.HK	1.350	+0.150	+12.500%	6.35千萬	8.40千萬	無盈利	0.12	0.00%	10.01億
LEGION C	02129.HK	0.179	+0.019	+11.875%	2.16千萬	3.81百萬	7.78	0.73	0.00%	2.24億

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
樂厚科技	02539.HK	65.900	-18.900	-22.288%	55.58萬	3.94千萬	N/A	N/A	0.00%	15.31億
和嘉控股	00704.HK	0.112	-0.029	-20.567%	2.79百萬	32.21萬	無盈利	0.04	0.00%	3.25千萬
中國中冶	01618.HK	1.900	-0.480	-20.168%	4.44億	8.59億	5.49	0.36	3.23%	54.55億
雲知聲	09678.HK	473.400	-114.100	-19.421%	17.66萬	8.72千萬	N/A	N/A	0.00%	197.04億
建鳴控股	01722.HK	0.072	-0.017	-19.101%	8.26百萬	61.47萬	無盈利	0.51	0.00%	7.92千萬
雅居樂集團	03383.HK	0.315	-0.065	-17.105%	2.33千萬	8.03百萬	無盈利	0.14	0.00%	15.90億
銀諾醫藥-B	02591.HK	32.000	-5.700	-15.119%	1.50百萬	5.00千萬	N/A	N/A	0.00%	134.49億
中國金茂	00817.HK	1.170	-0.200	-14.599%	1.97億	2.40億	21.20	0.39	2.56%	158.10億
亞東集團	01795.HK	0.590	-0.100	-14.493%	5.78百萬	3.64百萬	8.99	1.14	0.00%	3.54億
雲跡	02670.HK	158.300	-26.400	-14.293%	24.31萬	4.07千萬	N/A	N/A	0.00%	99.10億
劍虹集團控股	01557.HK	0.305	-0.050	-14.085%	1.20萬	3.72千	無盈利	N/A	0.00%	1.46億
中港石油	00632.HK	0.250	-0.040	-13.793%	1.24千萬	3.24百萬	無盈利	0.93	0.00%	2.17億
雅高控股	03313.HK	0.150	-0.022	-12.791%	3.70百萬	57.73萬	無盈利	0.33	0.00%	1.78億
重慶能源	02570.HK	74.100	-10.850	-12.772%	2.00百萬	1.54億	無盈利	2.95	0.00%	42.68億
達屹控股	01701.HK	0.114	-0.016	-12.308%	70.40萬	7.93萬	10.86	0.76	0.00%	1.14億
三愛健康集團	01889.HK	0.510	-0.070	-12.069%	1.62百萬	83.59萬	14.25	0.23	0.00%	7.80千萬
飛天宏動	02986.HK	1.700	-0.220	-11.458%	74.47萬	1.28百萬	N/A	N/A	0.00%	2.21億
星太鏈集團	00399.HK	0.124	-0.016	-11.429%	1.50千萬	1.93百萬	無盈利	N/A	0.00%	2.66億
長江製衣	00294.HK	0.860	-0.110	-11.340%	2.70萬	2.30萬	無盈利	0.19	2.33%	1.78億
基石控股	01592.HK	0.275	-0.035	-11.290%	76.00萬	22.09萬	無盈利	N/A	0.00%	7.96千萬

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
南方恒生科技	03033.HK	5.435	-0.110	-1.984%	11.63億	63.68億	N/A	N/A	0.00%	759.13億
協鑫科技	03800.HK	1.180	+0.030	+2.609%	6.97億	8.04億	無盈利	0.80	0.00%	391.95億
吳天國際建設	01341.HK	0.091	-0.005	-5.208%	6.02億	5.55千萬	無盈利	0.80	0.00%	9.87億
中國中冶	01618.HK	1.900	-0.480	-20.168%	4.44億	8.59億	5.49	0.36	3.23%	54.55億
中信金融資產	02799.HK	0.920	-0.110	-10.680%	4.32億	4.07億	7.93	1.90	0.00%	325.33億
盈富基金	02800.HK	25.620	-0.360	-1.386%	3.54億	91.12億	N/A	N/A	2.54%	1,358.63億
X 二南方恆科	07552.HK	1.432	+0.052	+3.768%	3.11億	4.40億	N/A	N/A	0.00%	44.74億
商湯-W	00020.HK	2.140	-0.030	-1.382%	2.74億	5.87億	無盈利	3.17	0.00%	827.62億
中國信達	01359.HK	1.300	-0.040	-2.985%	2.55億	3.32億	31.40	0.29	2.02%	176.38億
海昌海洋公園	02255.HK	0.445	-0.055	-11.000%	2.17億	1.00億	無盈利	1.97	0.00%	58.80億
中國金茂	00817.HK	1.170	-0.200	-14.599%	1.97億	2.40億	21.20	0.39	2.56%	158.10億
中國銀行	03988.HK	4.400	-0.030	-0.677%	1.90億	8.41億	5.50	0.51	5.94%	3,679.38億
建設銀行	00939.HK	7.630	-0.030	-0.392%	1.87億	14.33億	5.46	0.57	5.70%	18,343.84億
農業銀行	01288.HK	5.670	+0.010	+0.177%	1.82億	10.42億	7.10	0.72	4.65%	1,742.89億
聯合能源集團	00467.HK	0.460	-0.010	-2.128%	1.66億	7.61千萬	7.62	0.90	19.57%	118.91億
獅騰控股	02562.HK	3.160	+0.260	+8.966%	1.59億	5.07億	無盈利	N/A	0.00%	14.48億
小米集團-W	01810.HK	41.280	-1.300	-3.053%	1.54億	64.01億	40.73	5.16	0.00%	10,751.23億
中國石油化工股份	00386.HK	4.390	-0.130	-2.876%	1.53億	6.72億	10.22	0.61	7.10%	1,051.20億
地平線機器人-W	09660.HK	8.700	+0.200	+2.353%	1.49億	12.93億	15.96	9.06	0.00%	1,274.71億
工商銀行	01398.HK	6.130	+0.020	+0.327%	1.45億	8.97億	5.85	0.56	5.48%	5,320.47億

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
德科立	688205.SH	165.020	+19.997%	50.08億
騰景科技	688195.SH	191.900	+10.541%	36.44億
天通股份	600330.SH	11.310	+10.019%	17.00億
茂業商業	600828.SH	6.480	+10.017%	6.86億
航天機電	600151.SH	14.830	+10.015%	44.84億
英利汽車	601279.SH	5.280	+10.000%	2.06億
航天長峰	600855.SH	20.460	+10.000%	19.75億
淳中科技	603516.SH	191.990	+9.998%	18.98億
東百集團	600693.SH	12.330	+9.991%	6.05億
廈門空港	600897.SH	20.810	+9.989%	10.54億
東陽光	600673.SH	23.790	+9.986%	22.73億
五礦發展	600058.SH	9.480	+9.977%	2.74億
永輝超市	601933.SH	4.750	+9.954%	41.56億
京運通	601908.SH	4.110	+9.893%	3.81億
美凱龍	601828.SH	2.790	+9.843%	1.97億
普冉股份	688766.SH	136.420	+9.583%	19.28億
天承科技	688603.SH	79.200	+9.347%	3.20億
生益電子	688183.SH	105.600	+8.608%	31.29億
生益科技	600183.SH	63.870	+7.435%	37.53億
工業富聯	601138.SH	67.990	+7.223%	195.62億

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
中創環保	300056.SZ	10.300	+20.047%	3.88億
陝西華達	301517.SZ	62.770	+19.996%	17.58億
宏景科技	301396.SZ	71.560	+16.985%	18.20億
鼎泰高科	301377.SZ	121.000	+14.801%	20.50億
乾照光電	300102.SZ	26.280	+11.403%	60.18億
英唐智控	300131.SZ	13.890	+11.298%	27.79億
騰宏科技	300476.SZ	318.050	+10.815%	213.19億
致尚科技	301486.SZ	121.620	+10.343%	25.18億
中南文化	002445.SZ	2.820	+10.156%	6.30億
博納影業	001330.SZ	10.650	+10.021%	23.23億
雷科防務	002413.SZ	9.780	+10.011%	60.53億
鴻博股份	002229.SZ	18.360	+10.006%	6.01億
中瓷電子	003031.SZ	65.310	+10.005%	1.89億
廈門港務	000905.SZ	14.520	+10.000%	9.62億
齊心集團	002301.SZ	8.580	+10.000%	4.23億
拓中股份	002346.SZ	18.700	+10.000%	1.96億
超聲電子	000823.SZ	15.960	+9.993%	8.88億
昇興股份	002752.SZ	8.700	+9.987%	6.68千萬
達華智能	002512.SZ	7.840	+9.958%	15.03億
合力泰	002217.SZ	3.780	+9.884%	32.58億

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
中國中冶	601618.SH	3.050	-10.029%	23.94億
祥源文旅	600576.SH	5.910	-7.512%	4.40億
洛陽鉚業	603993.SH	17.550	-6.100%	47.81億
江西銅業	600362.SH	42.030	-6.057%	30.69億
中國鋁業	601600.SH	10.590	-6.034%	43.65億
興業證券	601377.SH	7.240	-5.974%	44.22億
錦江酒店	600754.SH	23.860	-5.952%	4.88億
國機重裝	601399.SH	4.630	-5.894%	27.42億
川儀股份	603100.SH	22.090	-5.639%	4.38億
中孚實業	600595.SH	7.470	-5.323%	8.27億
和邦生物	603077.SH	2.240	-5.085%	5.99億
長光華芯	688048.SH	141.220	-4.890%	27.94億
南山鋁業	600219.SH	4.970	-4.789%	15.70億
中國一重	601106.SH	3.580	-4.787%	14.49億
新鳳鳴	603225.SH	16.190	-4.709%	2.75億
株冶集團	600961.SH	14.430	-4.690%	3.98億
中金黃金	600489.SH	21.310	-4.653%	18.34億
南銅股份	600282.SH	4.970	-4.607%	2.68億
大有能源	600403.SH	7.670	-4.602%	5.98億
光雲科技	688365.SH	17.010	-4.599%	4.06億

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
海王生物	000078.SZ	4.630	-9.922%	15.99億
通宇通訊	002792.SZ	29.730	-8.297%	46.98億
中國天楹	000035.SZ	5.710	-7.754%	4.97億
海南海藥	000566.SZ	7.820	-7.674%	16.12億
特發信息	000070.SZ	13.500	-7.598%	33.30億
中富電路	300814.SZ	81.080	-7.093%	15.31億
科達利	002850.SZ	152.100	-7.092%	12.63億
華誼兄弟	300027.SZ	2.480	-6.415%	4.62億
羅牛山	000735.SZ	8.890	-6.125%	9.29億
海馬汽車	000572.SZ	9.100	-6.089%	21.51億
雙星新材	002585.SZ	7.160	-6.037%	20.85億
固高科技	301510.SZ	37.250	-5.934%	11.49億
科銳國際	300662.SZ	25.330	-5.906%	2.14億
北新路桥	002307.SZ	5.380	-5.779%	5.79億
海峽股份	002320.SZ	12.430	-5.619%	8.11億
世聯行	002285.SZ	2.880	-5.574%	3.77億
錫業股份	000960.SZ	25.270	-5.462%	13.16億
盈新發展	000620.SZ	2.950	-5.449%	8.25億
天山鋁業	002532.SZ	13.380	-5.442%	10.34億
海德股份	000567.SZ	6.310	-5.397%	2.77億

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	1.414	-0.423%	35.08億
券商ETF	512000.SH	0.574	-1.544%	13.16億
酒ETF	512690.SH	0.549	-1.436%	10.80億
證券ETF	512880.SH	1.201	-1.315%	17.11億
銀行ETF	512800.SH	0.826	-0.121%	10.60億
科創芯片ETF	588200.SH	2.317	-0.387%	29.10億
醫療ETF	512170.SH	0.343	-0.580%	4.04億
機器人ETF	562500.SH	0.968	-1.426%	10.52億
永輝超市	601933.SH	4.750	+9.954%	41.56億
實達集團	600734.SH	6.470	-3.433%	61.79億
科創板50ETF	588080.SH	1.371	-0.363%	12.18億
紅利低波ETF	512890.SH	1.181	-0.756%	9.66億
中國中冶	601618.SH	3.050	-10.029%	23.94億
滬深300ETF	510300.SH	4.708	-0.507%	33.03億
半導體ETF	512480.SH	1.436	-0.347%	10.01億
通信ETF	515880.SH	3.032	+3.094%	19.28億
興業證券	601377.SH	7.240	+5.974%	44.22億
國機重裝	601399.SH	4.630	-5.894%	27.42億
上證50ETF	510050.SH	3.142	-0.695%	17.55億
海航控股	600221.SH	1.730	-3.352%	9.59億

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	1.535	+0.327%	22.79億
創業板ETF	159915.SZ	3.188	+0.536%	34.51億
合力泰	002217.SZ	3.780	+9.884%	32.58億
消費ETF	159928.SZ	0.793	-1.122%	6.10億
京東方A	000725.SZ	4.170	-0.950%	31.48億
人工智能ETF	159819.SZ	1.525	+1.262%	11.40億
協鑫集成	002506.SZ	2.860	+3.623%	19.46億
創業板成長ETF	159967.SZ	0.643	+2.063%	4.33億
雷科防務	002413.SZ	9.780	+10.011%	60.53億
航天發展	000547.SZ	22.130	+0.591%	136.71億
化工ETF	159870.SZ	0.745	-1.455%	3.97億
電池ETF	159755.SZ	1.046	-1.134%	5.03億
券商ETF	159842.SZ	1.142	-1.126%	5.40億
機器人ETF易方	159530.SZ	1.470	-1.541%	6.79億
創新藥ETF	159992.SZ	0.869	-0.344%	3.95億
平潭發展	000592.SZ	12.020	-5.354%	54.63億
芯片ETF	159995.SZ	1.720	0.000%	7.62億
金融科技ETF	159851.SZ	0.812	-1.576%	3.53億
華映科技	000536.SZ	6.000	-2.913%	26.52億
供銷大集	000564.SZ	2.570	+0.391%	10.56億

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
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
果下科技	2655 HK	新能源及節能環保	20.1	100	2,030.3	2025-12-11	2025-12-16
HashKey Holdings	3887 HK	數字資產金融	5.95 - 6.95	400	2,808.0	2025-12-12	2025-12-17

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 (%)
納芯微	2676 HK	2025-12-08	100	116.00	113.80	(1.90)
卓越睿新	2687 HK	2025-12-08	100	67.50	146.60	117.19
遇見小麵	2408 HK	2025-12-05	500	7.04	5.00	(28.98)
天域半導體	2658 HK	2025-12-05	50	58.00	52.10	(10.17)
樂摩科技	2539 HK	2025-12-03	100	40.00	68.00	70.00
金岩高嶺新材	2693 HK	2025-12-03	500	7.30	6.90	(5.48)
海偉股份	9609 HK	2025-11-28	200	14.28	11.66	(18.35)
量化派	2685 HK	2025-11-27	500	9.80	26.34	168.78
創新實業	2788 HK	2025-11-24	500	10.99	17.00	54.69
中偉新材	2579 HK	2025-11-17	200	34.00	27.08	(20.35)
樂舒適	2698 HK	2025-11-10	200	26.20	30.00	14.50
均勝電子	699 HK	2025-11-06	500	22.00	16.81	(23.59)
文遠知行-W	800 HK	2025-11-06	100	27.10	23.72	(12.47)
小馬智行-W	2026 HK	2025-11-06	100	139.00	110.80	(20.29)
旺山旺水-B	2630 HK	2025-11-06	200	33.37	75.10	125.05
賽力斯	9927 HK	2025-11-05	100	131.50	111.00	(15.59)
明略科技-W	2718 HK	2025-11-03	40	141.00	196.80	39.57
大洋環球控股	9876 HK	2025-11-03	2,000	NA	3.92	(18.33)
滴普科技	1384 HK	2025-10-28	200	26.66	73.85	177.01
三一重工	6031 HK	2025-10-28	200	21.30	21.84	2.54

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
12月5日	美國	個人收入環比	9月	0.4%	0.3%	0.4%
12月5日	美國	個人支出環比	9月	0.6%	0.3%	0.3%
12月5日	美國	PCE價格指數同比	9月	2.7%	2.8%	2.8%
12月5日	美國	核心PCE價格指數月環比	9月	0.2%	0.2%	0.2%
12月5日	美國	核心PCE價格指數同比	9月	2.9%	2.8%	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	53.30
12月8日	中國	出口同比	11月	-1.1%	4.0%	--
12月8日	中國	進口同比	11月	1.0%	3.0%	--
12月8日	中國	貿易餘額	11月	\$90.07b	\$103.1b	--
12月8日	美國	新宅開工指數	9月	1307k	1329k	--
12月8日	美國	建築許可	9月初始值	1330k	1350k	--
12月8日	美國	建築開支月環比	9月	0.2%	0.1%	--
12月8日	美國	新建住宅銷量年率	9月	800k	709k	--
12月8日	美國	進口價格指數月環比	10月	0.0%	--	--
12月8日	美國	生產者價格環比	10月	0.3%	0.2%	--
12月8日	美國	PPI（除食品與能源）月環比	10月	0.1%	0.2%	--
12月8日	美國	PPI最終需求同比	10月	2.7%	2.6%	--
12月8日	美國	PPI（除食品與能源）同比	10月	2.6%	--	--
12月8日	美國	世界大型企業研究會領先指數環比	9月	--	-0.3%	--
12月9日	美國	NFIB中小企業樂觀程度指數	11月	98.2	98.3	--
12月9日	美國	JOLTS職位空缺	10月	--	7150k	--
12月9日	中國	貨幣供應M2同比	11月	8.2%	8.2%	--
12月9日	中國	貨幣供應M1年同比	11月	6.2%	5.7%	--
12月10日	中國	PPI同比	11月	-2.1%	-2.0%	--
12月10日	中國	CPI同比	11月	0.2%	0.7%	--
12月10日	美國	周度MBA抵押貸款申請指數環比	12月	-1.4%	--	--
12月10日	美國	就業成本指數	三季度	0.9%	0.9%	--
12月11日	美國	FOMC利率決策（上限）	12月	4.0%	3.8%	--
12月11日	美國	FOMC利率決策（下限）	12月	3.8%	3.5%	--
12月11日	美國	Federal Budget Balance	11月	-\$284.4b	-\$206.3b	--
12月11日	美國	周度首次申領失業救濟人數	12月	191k	220k	--
12月11日	美國	持續領取失業救濟人數	11月	1939k	1945k	--
12月11日	美國	貿易餘額	9月	-\$59.6b	-\$63.1b	--
12月11日	美國	批發庫存月環比	9月最終值	--	0.1%	--

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，甚至有不同的觀點。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。