



2025 年 11 月 18 日

專題報告

加密貨幣中短期承壓加劇：跌勢未止，多重風險共振

概要：比特幣急挫，11 月 18 日跌穿了 90,000 美元，年內漲幅被完全抹去。當前加密貨幣市場情緒低迷、交易員看空押注升溫、市場對美聯儲下月減息信心下降、加之「減半周期」理論顯示當前僅經歷一個半月的下跌（而此前下跌週期更長），我們預計短期至中期加密貨幣價格將持續承壓，波動性維持高位。

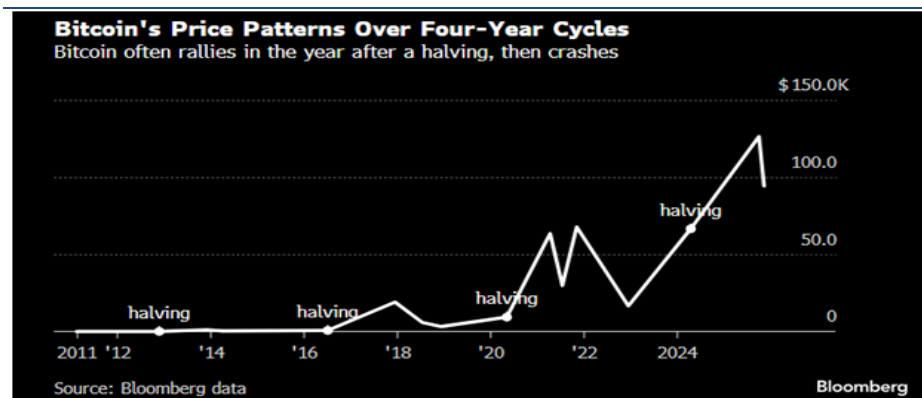
比特幣急挫，交易員押注跌勢未止，情緒指標顯示「極度恐懼」：全球最大加密貨幣比特幣暴跌跌穿 9 萬美元，跌幅進一步擴大並抹去今年以來所有漲幅。期權市場中，交易員看空押注日漸升溫，他們認為財雄勢大的買家紛紛退場，當前跌勢遠未結束。市場情緒轉變迅速且劇烈，針對 9 萬美元、8.5 萬美元及 8 萬美元關鍵位的下行保護需求激增。據 Coinbase 旗下期權平台 Deribit 數據顯示，本月稍後到期的防護性期權交易尤為活躍。僅數周前還借比特幣衝高獲利的交易員，已累計買入價值超 7.4 億美元、11 月底到期的看空合約。此類賣壓已形成市場心理陰影：眾多投資者虧損過深難以加倉，卻又不願認賠出場。加密貨幣市值數據平台 CoinMarketCap 編製的情緒指數（追蹤價格動能、波動率、衍生品等指標）顯示，加密貨幣市場參與者正陷入「極度恐懼」狀態。

宏觀逆風升溫，ETH 跌勢更甚：更大的宏觀因素亦壓抑風險偏好。交易員關注周三英偉達（NVIDIA）的業績—科技與投機風險的風向標—以及對聯儲局 12 月降息預期的變化。我們認為，聯儲政策與「AI 泡沫」討論是年末前加密貨幣及各類風險資產面臨的兩大核心不利因素。以太幣（ETH）尤為脆弱，已跌至 2,970 美元，自 10 月初以來累計下跌 25%。

當前最大風險：重倉加密企業或遭信貸凍結：當前市場最大風險或來自數位資產重倉企業的潛在信貸凍結。過去 18 個月，許多企業通過發行可轉換債券或普通債券，以槓桿策略收購比特幣及其他代幣。若信貸環境收緊甚至完全凍結，這些企業可能被迫變現其數位資產，從而引發另一輪急跌。

四年減半週期：歷史上先漲後分配再下行：投資者可參考「四年減半周期」模型：比特幣每四年會迎來一次減半事件，此時其新增供應速度將減半。從歷史數據來看，比特幣通常在減半後 12-18 個月大幅上漲，隨後進入派發階段，再經歷 12-18 個月的下跌週期。目前距 2024 年 4 月減半事件已過 20 個月，這一階段在歷史上向來是長線投資者獲利了結高峰及退出市場的關鍵節點。

比特幣 - 四年減半週期



Source: Company data, Crosby Securities

總結：短期至中期加密貨幣料持續承壓：總結而言，當前加密貨幣市場情緒低迷、市場對美聯儲下月減息的信心下降、交易員看空押注升溫，加之「減半周期」理論顯示當前僅經歷一個半月的下跌（而此前下跌週期更長），我們預計短期至中期內，加密貨幣價格將持續承壓，且波動性會維持在高位。

Global stock market				
	CLOSE	1M%	3M%	YTD%
HSI	25930	2.7	3.0	29.3
HSCEI	9175	1.8	1.6	25.9
HSCI	3979	2.2	3.0	33.4
HSCCI	4197	4.7	(3.9)	11.0
CSI300	4568	1.2	7.8	16.1
SHCOMP	3940	2.6	5.7	17.5
SZCOMP	2486	3.7	6.2	27.0
NIKKEI	48703	2.4	11.4	22.1
KOSPI	3954	5.5	24.4	64.8
TWSE	26756	(2.0)	9.3	16.2
Dow	46590	0.9	3.7	9.5
S&P 500	6672	0.1	3.5	13.4
Nasdaq	22708	0.1	5.0	17.6
FTSE 100	9577	2.4	4.6	17.2
CAC	7990	(2.3)	1.3	8.3
DAX	23268	(2.4)	(4.3)	16.9
MSCI World	987.8	0.4	3.8	17.4

Commodities & FX				
	CLOSE	1M%	3M%	YTD%
GOLD	4038	(5.0)	21.2	53.9
SILVER	50.2	(3.3)	32.1	73.8
COPPER	10779	1.6	10.7	22.9
ALUMINUM	2814	1.3	8.7	10.3
BITCOIN	91071	(14.9)	(21.8)	(2.8)
STEEL	3048	2.1	(3.0)	(7.6)
CRUDE OIL	59.6	4.2	(3.6)	(12.6)
CORN	447.8	2.6	5.5	(1.6)
SOLANA	137.6	(26.4)	(24.9)	(28.6)
SOYBEANS	1158	11.7	9.2	12.0
SUGAR	14.8	(4.5)	(12.7)	(16.4)
ETHEREUM	3053.1	(21.5)	(29.6)	(8.8)
EUR	0.862	0.5	0.5	(10.7)
GBP	0.760	2.0	2.6	(4.9)
JPY	155.10	3.0	4.9	(1.3)
CNY	7.112	(0.2)	(1.0)	(2.6)

Prices as of 18-Nov-25

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

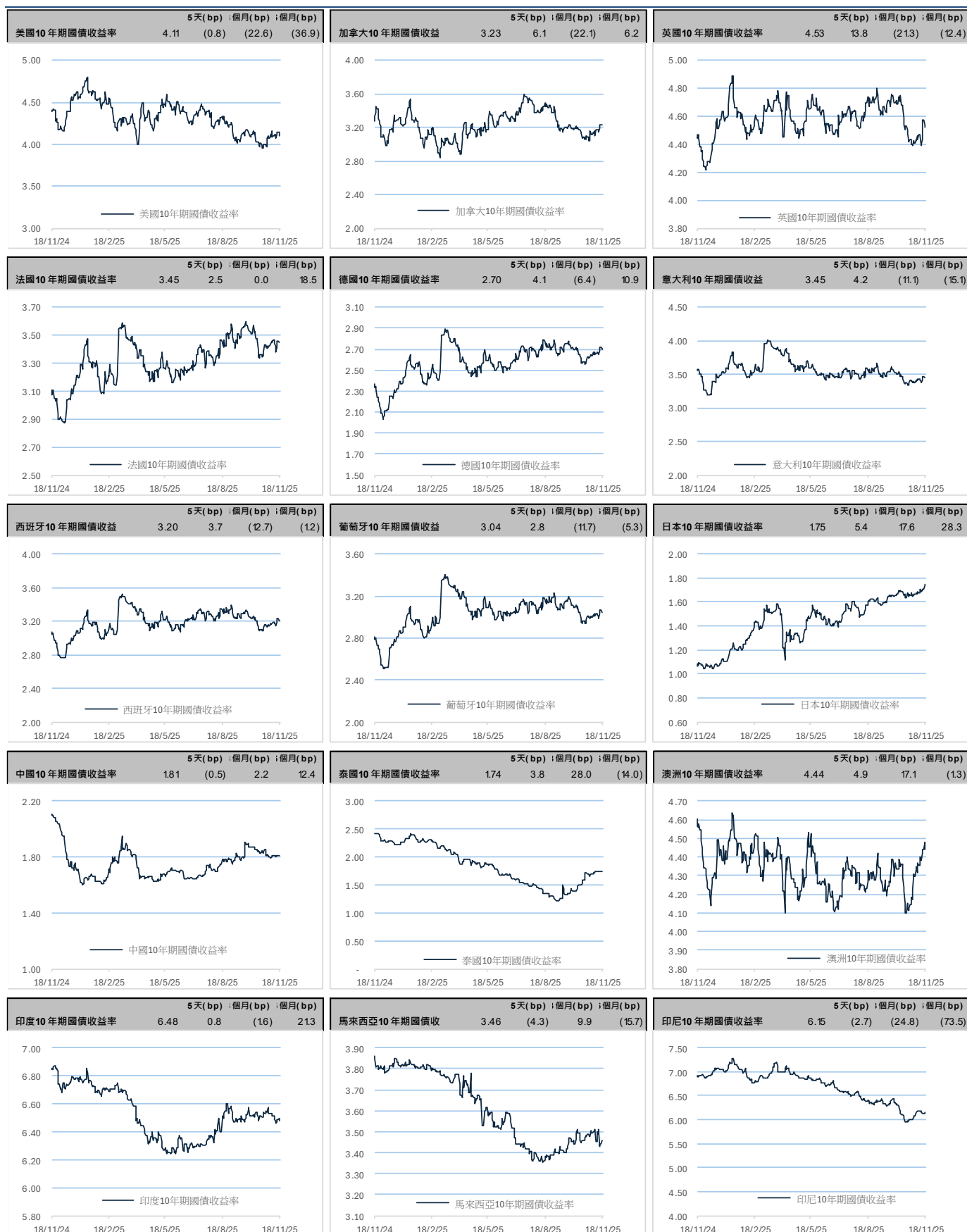
陳儀雯 E Wuen Tan
Ewuen.tan@crosby.com
+852 3476 2720

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 11 月 12 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
騰龍國際	01182.HK	0.860	+0.350	+68.627%	1.59千萬	1.44千萬	35.25	2.41	0.00%	2.93億
IDT INT'	00167.HK	3.130	+1.220	+63.874%	8.32百萬	2.55千萬	1.18	N/A	0.00%	13.56億
星太鏈集團	00399.HK	0.085	+0.021	+32.812%	1.21億	9.33百萬	無盈利	N/A	0.00%	1.82億
MOS HOUS	01653.HK	1.860	+0.350	+23.179%	3.36百萬	6.03百萬	無盈利	3.77	0.00%	5.37億
國銳生活	00108.HK	2.930	+0.520	+21.577%	9.50百萬	2.62千萬	無盈利	9.77	0.00%	94.33億
X I 二南 C O	07311.HK	12.350	+2.150	+21.078%	18.30萬	2.22百萬	N/A	N/A	0.00%	3.21千萬
阿爾法企業	00948.HK	0.375	+0.065	+20.968%	40.10萬	14.90萬	無盈利	N/A	0.00%	1.31億
能源及能量環球	01142.HK	0.530	+0.090	+20.455%	7.79千萬	3.32千萬	無盈利	N/A	0.00%	66.98億
GUANZE M	02427.HK	0.650	+0.110	+20.370%	81.50萬	50.30萬	33.33	2.24	0.00%	6.18億
資本界金控	00204.HK	0.780	+0.130	+20.000%	1.54千萬	1.09千萬	無盈利	0.15	0.00%	1.62億
京西國際	02339.HK	1.500	+0.250	+20.000%	1.63千萬	2.29千萬	無盈利	1.72	0.00%	12.92億
X I 二南 C O - U	09311.HK	1.578	+0.260	+19.727%	0.00	0.00	N/A	N/A	0.00%	4.11百萬
澳達控股	09929.HK	0.105	+0.017	+19.318%	2.49千萬	2.50百萬	55.26	0.99	0.00%	2.10億
中國供應鏈產業	03708.HK	0.060	+0.009	+17.647%	2.18億	1.28千萬	無盈利	2.79	0.00%	4.03億
ALCO HOL	00328.HK	3.230	+0.480	+17.455%	30.16萬	93.52萬	無盈利	N/A	0.00%	1.85億
金科服務	09666.HK	8.050	+1.180	+17.176%	5.04百萬	4.03千萬	無盈利	1.35	0.00%	48.07億
泓基集團	02535.HK	0.970	+0.140	+16.867%	9.52百萬	8.46百萬	58.79	7.66	0.00%	19.40億
泥達富控股	01348.HK	0.151	+0.020	+15.267%	96.00萬	13.76萬	無盈利	5.83	0.00%	2.23億
HSSP INT	03626.HK	4.560	+0.600	+15.152%	1.87百萬	8.12百萬	316.67	37.22	2.37%	8.39億
天臣控股	01201.HK	0.780	+0.100	+14.706%	54.24萬	39.65萬	無盈利	0.51	0.00%	2.49億

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
中國智慧能源	01004.HK	0.036	-0.013	-26.531%	1.07億	4.39百萬	無盈利	N/A	0.00%	3.37億
HPC HOLD	01742.HK	0.122	-0.040	-24.691%	8.31百萬	1.09百萬	無盈利	0.44	0.00%	1.95億
太和控股	00718.HK	0.031	-0.010	-24.390%	1.49千萬	49.55萬	無盈利	N/A	0.00%	1.63億
X L 二南 C O	07711.HK	89.340	-20.410	-18.597%	3.14萬	2.86百萬	N/A	N/A	0.00%	1.89千萬
X L 二南 C O - U	09711.HK	11.480	-2.600	-18.466%	0.00	0.00	N/A	N/A	0.00%	2.43百萬
合富輝煌	00733.HK	0.385	-0.085	-18.085%	2.84百萬	1.38百萬	無盈利	0.20	0.00%	2.60億
瀛威科學	00209.HK	0.255	-0.050	-16.393%	5.78百萬	1.57百萬	無盈利	N/A	0.00%	4.74千萬
中國水業集團	01129.HK	0.580	-0.110	-15.942%	4.72百萬	2.75百萬	無盈利	0.42	0.00%	3.67億
重望能源	02570.HK	118.200	-20.100	-14.534%	72.92萬	9.13千萬	無盈利	4.70	0.00%	68.08億
金石控股集團	01943.HK	0.730	-0.120	-14.118%	6.75百萬	5.25百萬	無盈利	6.91	0.00%	7.51億
光正教育	06068.HK	0.100	-0.016	-13.793%	8.52百萬	87.96萬	2.05	0.33	0.00%	2.18億
華滋國際海洋	02258.HK	0.216	-0.034	-13.600%	2.80萬	6.29千	無盈利	0.24	0.00%	1.78億
綠色能源科技集團	00979.HK	0.204	-0.032	-13.559%	24.80萬	5.06萬	無盈利	6.92	0.00%	2.77億
豆盟科技	01917.HK	0.086	-0.013	-13.131%	4.30百萬	38.43萬	無盈利	3.68	0.00%	1.98億
JBB BUIL	01903.HK	1.810	-0.270	-12.981%	1.30百萬	2.54百萬	362.00	3.89	0.00%	9.05億
中國綠地博大陸澤	02968.HK	0.180	-0.025	-12.195%	0.00	0.00	N/A	N/A	0.00%	1.09億
中國新零售供應鏈	03928.HK	8.800	-1.200	-12.000%	1.82百萬	1.61千萬	無盈利	25.63	0.00%	42.24億
域能控股	00442.HK	0.810	-0.110	-11.957%	77.90萬	68.93萬	無盈利	1.90	0.00%	1.40億
偉源控股	01343.HK	0.104	-0.014	-11.864%	3.22百萬	34.13萬	11.30	0.35	0.00%	1.11億
依波路	01856.HK	1.420	-0.190	-11.801%	29.30萬	45.46萬	無盈利	5.02	0.00%	5.12億

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
吳天國際建設	01341.HK	0.126	+0.008	+6.780%	16.56億	2.03億	無盈利	1.10	0.00%	13.67億
南方恆生科技	03033.HK	5.510	-0.140	-2.478%	11.66億	64.76億	N/A	N/A	0.00%	735.55億
協鑫科技	03800.HK	1.230	-0.040	-3.150%	6.73億	8.22億	無盈利	0.84	0.00%	391.92億
中國宏橋	01378.HK	30.040	-2.260	-6.997%	5.61億	165.54億	11.96	2.48	5.36%	2,861.04億
X I 二南方恆科	07552.HK	1.402	+0.056	+4.160%	5.01億	6.97億	N/A	N/A	0.00%	56.76億
盈富基金	02800.HK	25.980	-0.540	-2.036%	4.42億	115.50億	N/A	N/A	2.50%	1,476.44億
商湯-W	00020.HK	2.130	-0.050	-2.294%	4.11億	8.75億	無盈利	3.16	0.00%	823.76億
X L 二南方恆科	07226.HK	5.435	-0.240	-4.229%	2.79億	15.34億	N/A	N/A	0.00%	101.90億
聯想集團	00992.HK	9.640	-0.450	-4.460%	2.60億	25.17億	10.97	2.78	4.05%	1,195.81億
F I 二南方恆指	07500.HK	1.820	+0.066	+3.763%	2.24億	4.04億	N/A	N/A	0.00%	45.97億
中國供應鏈產業	03708.HK	0.060	+0.009	+17.647%	2.18億	1.28千萬	無盈利	2.79	0.00%	4.03億
地平線機器人-W	09660.HK	7.630	-0.280	-3.540%	1.94億	14.85億	13.99	7.95	0.00%	1,117.94億
中國銀行	03988.HK	4.640	-0.080	-1.695%	1.91億	8.88億	5.80	0.53	5.63%	3,880.07億
小米集團-W	01810.HK	40.600	-1.360	-3.241%	1.74億	71.21億	40.06	5.08	0.00%	10,573.12億
大麥娛樂	01060.HK	0.860	-0.020	-2.273%	1.74億	1.50億	65.15	1.47	0.00%	256.93億
工商銀行	01398.HK	6.400	-0.110	-1.690%	1.62億	10.41億	6.11	0.59	5.25%	5,554.82億
中國石油化工股份	00386.HK	4.440	+0.010	+0.226%	1.60億	7.12億	10.34	0.62	7.02%	1,063.17億
大悅城地產	00207.HK	0.620	+0.020	+3.333%	1.60億	9.80千萬	無盈利	0.28	0.00%	88.23億
建設銀行	00939.HK	8.140	-0.100	-1.214%	1.35億	11.01億	5.83	0.61	5.34%	19,569.97億
融創中國	01918.HK	1.300	-0.050	-3.704%	1.31億	1.73億	無盈利	0.28	0.00%	149.11億

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
龍迅股份	688486.SH	79.860	+20.000%	11.36億
光雲科技	688365.SH	16.450	+19.985%	5.97億
東芯股份	688110.SH	108.770	+12.750%	51.47億
晶晨股份	688099.SH	89.690	+11.903%	28.26億
太平鳥	603877.SH	16.370	+10.013%	9.64千萬
浪潮軟件	600756.SH	21.660	+10.005%	1.82億
亞翔集成	603929.SH	58.180	+10.002%	4.09億
華勝天成	600410.SH	21.360	+9.990%	45.48億
首開股份	600376.SH	7.270	+9.985%	19.25億
九牧王	601566.SH	15.220	+9.971%	3.03億
華夏幸福	600340.SH	3.310	+9.967%	34.66億
同濟科技	600846.SH	16.900	+9.385%	5.21億
京儀裝備	688652.SH	98.360	+7.851%	10.46億
華曙高科	688433.SH	63.000	+6.635%	4.14億
先惠技術	688155.SH	64.990	+6.558%	5.67億
微導納米	688147.SH	63.300	+6.422%	12.95億
劍橋科技	603083.SH	113.700	+6.262%	58.40億
永鼎股份	600105.SH	15.470	+6.104%	36.55億
三江購物	601116.SH	16.040	+5.875%	11.93億
日出東方	603366.SH	12.870	+5.665%	27.00億

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
福石控股	300071.SZ	7.060	+20.068%	17.68億
值得買	300785.SZ	46.320	+14.399%	28.42億
藍色光標	300058.SZ	9.690	+11.507%	104.79億
齊心集團	002301.SZ	7.430	+10.074%	4.76億
航天發展	000547.SZ	11.390	+10.048%	45.97億
視覺中國	000681.SZ	23.660	+9.995%	26.46億
石基信息	002153.SZ	11.030	+9.970%	7.44億
數爾佳	301371.SZ	27.480	+9.613%	3.72億
遠利凱普	301566.SZ	18.590	+8.081%	6.67億
京新藥業	002020.SZ	20.900	+7.899%	10.02億
利歐股份	002131.SZ	5.480	+7.662%	67.35億
凱美特氣	002549.SZ	22.810	+7.645%	30.76億
海南海藥	000566.SZ	8.000	+7.383%	26.98億
新聞普	300248.SZ	13.290	+7.351%	6.68億
誠邁科技	300598.SZ	61.400	+7.155%	18.88億
天龍集團	300063.SZ	9.180	+6.993%	11.52億
貝仕達克	300822.SZ	18.840	+6.621%	3.46億
創業慧康	300451.SZ	5.520	+6.564%	8.37億
易點天下	301171.SZ	33.420	+6.501%	24.89億
精工科技	002006.SZ	23.880	+6.465%	14.29億

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
萬潤新能	688275.SH	89.890	-10.504%	13.29億
海通發展	603162.SH	11.770	-10.015%	6.21億
海南礦業	601969.SH	12.860	-10.007%	15.05億
石大勝華	603026.SH	96.110	-10.001%	13.38億
振華股份	603067.SH	27.540	-10.000%	19.62億
東百集團	600693.SH	10.530	-10.000%	8.36億
璞泰來	603659.SH	28.460	-9.994%	23.48億
寶泰隆	601011.SH	4.150	-9.978%	10.23億
振華新材	688707.SH	16.590	-9.641%	6.43億
國新能源	600617.SH	3.860	-9.602%	5.99億
陝西黑貓	601015.SH	4.560	-8.800%	5.72億
佰維存儲	688525.SH	121.400	-8.529%	46.02億
億華通-U	688339.SH	32.780	-8.436%	4.04億
鄭州煤電	600121.SH	5.080	-8.303%	6.45億
大有能源	600403.SH	10.260	-7.982%	22.23億
阿特斯	688472.SH	18.620	-7.913%	38.02億
諾德股份	600110.SH	7.700	-7.895%	19.09億
青山紙業	600103.SH	3.960	-7.692%	11.85億
同力日昇	605286.SH	41.560	-7.583%	1.77億
五礦新能	688779.SH	8.400	-7.489%	10.18億

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
富臨精工	300432.SZ	16.260	-15.576%	31.10億
富祥藥業	300497.SZ	17.990	-14.941%	27.63億
立中集團	300428.SZ	22.230	-12.652%	7.92億
新宙邦	300037.SZ	57.630	-11.216%	33.07億
拓日新能	002218.SZ	4.550	-10.079%	7.08億
特一藥業	002728.SZ	12.750	-10.021%	12.89億
凱盛新材	301069.SZ	26.850	-10.020%	14.59億
天賜材料	002709.SZ	42.830	-10.002%	76.27億
眾生藥業	002317.SZ	23.870	-9.992%	40.35億
多氟多	002407.SZ	36.590	-9.988%	85.63億
閩東電力	000993.SZ	13.340	-9.987%	5.83億
海陸重工	002255.SZ	12.650	-9.964%	25.43億
盈新發展	000620.SZ	3.460	-9.661%	36.12億
萬勝智能	300882.SZ	21.310	-9.627%	3.30億
湖南裕能	301358.SZ	76.130	-8.935%	23.88億
滄州明珠	002108.SZ	5.100	-8.602%	11.15億
廈門港務	000905.SZ	11.580	-8.531%	12.07億
鳴輝能源	300438.SZ	52.180	-8.327%	24.95億
佛塑科技	000973.SZ	12.610	-8.291%	29.22億
上能電氣	300827.SZ	40.830	-8.123%	28.95億

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	1.427	+0.352%	31.72億
永泰能源	600157.SH	1.710	-4.469%	29.42億
證券ETF	512880.SH	1.220	+0.164%	18.29億
券商ETF	512000.SH	0.583	+0.172%	8.12億
科創芯片ETF	588200.SH	2.286	+1.150%	31.75億
酒ETF	512690.SH	0.595	-0.502%	8.23億
銀行ETF	512800.SH	0.834	-0.477%	11.02億
醫療ETF	512170.SH	0.357	-0.279%	4.52億
華夏幸福	600340.SH	3.310	+9.967%	34.66億
半導體ETF	512480.SH	1.411	+1.002%	14.58億
上證指數ETF	510210.SH	0.981	-0.709%	9.84億
光伏ETF	515790.SH	1.003	-2.621%	9.59億
機器人ETF	562500.SH	0.963	-0.311%	9.05億
軍工龍頭ETF	512710.SH	0.671	-1.757%	5.94億
滬深300ETF	510300.SH	4.683	-0.573%	40.18億
包鋼股份	600010.SH	2.550	-3.042%	21.50億
煤炭ETF	515220.SH	1.193	-3.479%	9.11億
海航控股	600221.SH	1.810	-3.209%	13.27億
科創板50ETF	588080.SH	1.383	+0.363%	9.95億
三六零	601360.SH	14.020	+3.698%	93.37億

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
化工ETF	159870.SZ	0.762	-3.544%	15.40億
電池ETF	159755.SZ	1.092	-4.042%	15.22億
創業板ETF	159915.SZ	3.051	-1.070%	38.34億
利歐股份	002131.SZ	5.480	+7.662%	67.35億
藍色光標	300058.SZ	9.690	+11.507%	104.79億
盈新發展	000620.SZ	3.460	-9.661%	36.12億
創業板50ETF	159949.SZ	1.449	-1.025%	13.59億
山子高科	000981.SZ	3.460	-1.983%	28.04億
供銷大集	000564.SZ	2.730	-3.873%	19.20億
消費ETF	159928.SZ	0.839	+0.239%	5.75億
榮盛發展	002146.SZ	1.830	-2.660%	12.21億
創新藥ETF	159992.SZ	0.888	-0.671%	4.99億
電池50ETF	159796.SZ	1.003	-4.567%	5.68億
海馬汽車	000572.SZ	11.500	+5.119%	61.61億
人工智能ETF	159819.SZ	1.416	+0.497%	7.38億
協鑫集成	002506.SZ	2.970	-5.414%	15.23億
芯片ETF	159995.SZ	1.687	+0.837%	8.44億
軟件ETF	159852.SZ	0.895	+1.130%	4.43億
半導體設備ETF	159516.SZ	1.460	+2.098%	7.21億
金融科技ETF	159851.SZ	0.844	+0.716%	3.59億

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
創新實業	2788 HK	鋁	10.18 - 10.99	500	5,550.42	2025-11-19	2025-11-24

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 (%)
中偉新材	2579 HK	2025-11-17	200	34.00	32.40	(4.71)
樂舒適	2698 HK	2025-11-10	200	26.20	29.96	14.35
均勝電子	699 HK	2025-11-06	500	22.00	15.72	(28.55)
文遠知行-W	800 HK	2025-11-06	100	27.10	18.48	(31.81)
小馬智行-W	2026 HK	2025-11-06	100	139.00	92.00	(33.81)
旺山旺水-B	2630 HK	2025-11-06	200	33.37	67.50	102.28
賽力斯	9927 HK	2025-11-05	100	131.50	114.70	(12.78)
明略科技-W	2718 HK	2025-11-03	40	141.00	177.30	25.75
大洋環球控股	9876 HK	2025-11-03	2,000	NA	4.17	(13.13)
滴普科技	1384 HK	2025-10-28	200	26.66	78.90	195.95
三一重工	6031 HK	2025-10-28	200	21.30	22.36	4.98
劍橋科技	6166 HK	2025-10-28	50	68.88	86.45	25.51
八馬茶業	6980 HK	2025-10-28	100	50.00	57.40	14.80
廣和通	638 HK	2025-10-22	200	21.50	18.31	(14.84)
聚水潭	6687 HK	2025-10-21	100	30.60	27.26	(10.92)
海西新藥	2637 HK	2025-10-20	50	86.40	130.80	51.39
雲達	2670 HK	2025-10-16	50	95.60	112.10	17.26
軒竹生物-B	2575 HK	2025-10-15	500	11.60	63.20	444.83
攀達科技	2650 HK	2025-10-10	50	66.92	174.30	160.46
金葉國際集團	8549 HK	2025-10-10	5,000	0.50	0.44	(12.00)

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14日	中國	社會消費品零售總額同比	10月	3.0%	2.8%	2.9%
11月14日	中國	社會消費品零售	10月	4.5%	4.4%	4.3%
11月14日	中國	工業增加值同比	10月	6.5%	5.5%	4.9%
11月14日	中國	工業增加值年迄今同比	10月	6.2%	6.2%	6.1%
11月14日	中國	固定資產除農村年迄今同比	10月	-0.50%	-0.8%	-1.7%
11月17日	美國	紐約州製造業調查指數	11月	1070.0%	580.0%	--
11月17日	美國	Federal Budget Balance	10月	-\$257.5b	-\$228.8b	--
11月18日	美國	進口價格指數月環比	10月	--	0.1%	--
11月18日	美國	工業產值（月環比）	10月	--	0.0%	--
11月18日	美國	設備使用率	10月	--	77.4%	--
11月19日	美國	淨TIC流量總計	9月	--	--	--
11月19日	美國	長期淨TIC流量	9月	--	--	--
11月19日	美國	周度MBA抵押貸款申請指數環比	11月	0.6%	--	--
11月20日	美國	周度首次申領失業救濟人數	11月	--	225k	--
11月20日	美國	持續領取失業救濟人數	11月	--	1939k	--
11月20日	美國	費城聯儲企業前景	11月	-1280.0%	100.0%	--
11月20日	美國	世界大型企業研究會領先指數環比	10月	--	-0.30%	--
11月20日	美國	二手房銷量年率	10月	4.06m	4.10m	--
11月20日	美國	零售銷售月環比	10月	0.6%	--	--
11月20日	美國	零售銷售（除汽車）月環比	10月	--	--	--
11月20日	美國	新宅開工指數	10月	--	1307k	--
11月20日	美國	建築許可	10月初始值	1330k	1317k	--
11月21日	美國	標普全球-美國製造業PMI	11月初始值	52.5	--	--
11月21日	美國	標普全球-美國服務業PMI	11月初始值	54.8	--	--
11月21日	美國	標普全球-美國綜合PMI	11月初始值	54.6	--	--
11月21日	美國	密歇根大學消費者信心指數	11月最終值	50.3	--	--

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。