



專題報告

Windows 10 退場、記憶體周期與 AI 創新共塑 PC 新局

概要：聯想處於「AI PC 換機+企業 AI 基建」雙主線有利位置：IDC 確認 25 年第四季市佔第一；公司在 CES 釋出新一代 AI PC 與全棧企業 AI 解決方案，並與 NVIDIA 擴大合作。記憶體超級周期帶來 ASP 提升和品牌分化，龍頭更易以高端/商用產品對沖成本壓力；同時 Windows 10 退場推動 2026 年換機潮，供需與產品節奏匹配度高。目前，其港股估值處於低位，26 年預測市盈率僅約 8.3 倍。

股票推薦：聯想 (992. HK)

PC 需求回暖+提前備貨：IDC 的 1 月 12 日初步統計顯示：25 年第四季全球 PC 出貨 7,640 萬台、同比+9.6%，全年 2,847 億台、同比+8.1%；第四季廠商格局中，聯想以 1,930 萬台、25.3% 市佔居首，HP 與 Dell 分列其後。IDC 同時提示「2026 年記憶體短缺或致行業波動、ASP 抬升、品牌向頭部集中」，對具全球供應鏈與採購力的中國龍頭反而是份額強化的環境。就投資節奏而言，這組數據在春季學期採購與財年預算釋放前給出「量與價」兩端的先行信號，與 CES 新品周期同頻，增強一季度配置勝率。

產品與方案兩端共振：從個人到企業的「端—邊—雲」混合 AI 路徑具體落地；在 CES 2026，聯想除發表新款 ThinkPad X1/2-in-1 Aura Edition 等 AI PC（更高 NPU 能力、散熱與可維修性），亦針對企業 AI 落地發表「Lenovo AI Cloud Gigafactory with NVIDIA」、以及新一代推理伺服器（SR675i V3、SR650i V4、SE455i V3），主打把 AI 從訓練轉向大規模推理應用，降低 TTFT（time-to-first-token）並縮短部署周期。這種自上而下的產品矩陣，有利龍頭在企業 IT 支出恢復階段同步吃到端與基建兩頭紅利。

Windows 10 退場、Windows 11/Copilot+滲透提升 AI PC 剛需屬性：微軟官方已明確 Windows 10 於 2025 年 10 月 14 日終止支援；大量存量商用與個人設備面臨升級或換機決策，且 AI 功能（本地 NPU 推理、會議轉錄、即時字幕、圖像/語音助手等）逐漸成為企業端採購要點。1 月的系統更新亦修復 NPU 閒置耗電等問題，對 AI PC 的實際體驗形成正向改良。

記憶體超級周期抬升 ASP 與品牌分化：頭部廠商受益於組合優化與供應鏈議價；TrendForce 最新跟蹤指出，2026 年一季度 DRAM 合約價環比+55 - 60%、NAND +33 - 38%，主因供應商將產能傾斜至伺服器/HBM；PC 端將面臨規格適度下探與售價抬升並存，ASP 與毛利率更依賴品牌的產品組合與採購實力。對掌握端到端研發、製造與全球採購的龍頭而言，有望以「高配/商用/創作者」型號拉高銷售結構與利潤質量。

聯想處於「AI PC 換機+企業 AI 基建」雙主線有利位置：25 年第四季聯想出貨 1,930 萬台，市佔 25.3% 居首；2025 全年市佔 24.9%，出貨 7,080 萬台。龍頭地位在需求波動期往往享有更強的採購與渠道議價力，能相對平滑記憶體漲價對中低端機型的衝擊。CES 推出的 ThinkPad X1 Aura Edition 等 AI PC，在散熱、可維修性（可更換 USB、電池、鍵盤、喇叭、風扇）與 AI 體驗上明顯強化；iFixit 維修評分達 9/10，有利大客戶的全生命周期 TCO 與 ESG 合規。這對商用與高端創作型客群的吸引力直接對接「高 ASP+更穩定毛利」。

聯想現價吸引，分析師平均目標價為港幣 12.1 元：TrendForce 預期 1Q26 DRAM/NAND 合約價大幅上行，行業 ASP 整體抬升；同時 IDC 提示 2026 年或現規格下調與價格上行並存的波動。對聯想而言，透過「高端/商用產品組合+全球採購+自有/ODM+製造體系」有能力把成本壓力轉化為結構升級，平滑中低端機型毛利波動。聯想現價 2026 年市盈率為 8.3 倍，較過去歷史 5 年預測平均市盈 8.9 倍為低，顯示現價低水。根據彭博分析，根據彭博分析，目前分析師對聯想的平均目標價為港幣 12.1 元，最高目標價達港幣 20 元。

| Global stock market | | | | |
|---------------------|--------|------|-------|------|
| | CLOSE | 1M% | 3M% | YTD% |
| HSI | 26564 | 3.4 | 5.2 | 3.6 |
| HSCEI | 9134 | 2.6 | 1.4 | 2.5 |
| HSCI | 4083 | 4.0 | 4.8 | 4.5 |
| HSCCI | 4143 | 2.2 | 3.3 | 3.2 |
| CSI300 | 4734 | 3.6 | 4.9 | 2.3 |
| SHCOMP | 4114 | 5.7 | 7.1 | 3.7 |
| SZCOMP | 2700 | 9.5 | 12.6 | 6.7 |
| NIKKEI | 53584 | 8.2 | 12.6 | 6.4 |
| KOSPI | 4905 | 22.0 | 30.8 | 16.4 |
| TWSE | 31639 | 14.2 | 15.9 | 9.2 |
| Dow | 49359 | 2.5 | 6.9 | 2.7 |
| S&P 500 | 6940 | 1.5 | 4.1 | 1.4 |
| Nasdaq | 23515 | 0.9 | 3.7 | 1.2 |
| FTSE 100 | 10221 | 3.3 | 9.3 | 2.9 |
| CAC | 8158 | 0.1 | (0.2) | 0.1 |
| DAX | 25053 | 3.1 | 5.1 | 2.3 |
| MSCI World | 1038.3 | 3.0 | 5.5 | 2.3 |

| Commodities & FX | | | | |
|------------------|--------|-------|--------|-------|
| | CLOSE | 1M% | 3M% | YTD% |
| GOLD | 4666 | 7.5 | 9.7 | 8.0 |
| SILVER | 92.8 | 38.2 | 78.7 | 29.5 |
| COPPER | 12803 | 7.8 | 20.7 | 3.1 |
| ALUMINUM | 3134 | 6.4 | 12.8 | 4.6 |
| STEEL | 3128 | 0.4 | 4.8 | 0.7 |
| CRUDE OIL | 58.9 | 4.1 | 2.9 | 2.5 |
| CORN | 424.8 | (4.3) | (2.7) | (3.5) |
| SOYBEANS | 1058 | (0.2) | 0.7 | 1.0 |
| SUGAR | 15.0 | 0.9 | (3.5) | (0.3) |
| BITCOIN | 93179 | 6.1 | (14.4) | 6.3 |
| ETHEREUM | 3211.2 | 7.9 | (19.8) | 7.8 |
| SOLANA | 133.7 | 5.5 | (29.5) | 7.6 |
| EUR | 0.860 | 0.7 | 0.2 | 1.0 |
| GBP | 0.746 | (0.3) | 0.1 | 0.5 |
| JPY | 158.02 | 0.2 | 4.9 | 0.8 |
| CNY | 6.964 | (1.1) | (2.3) | (0.4) |

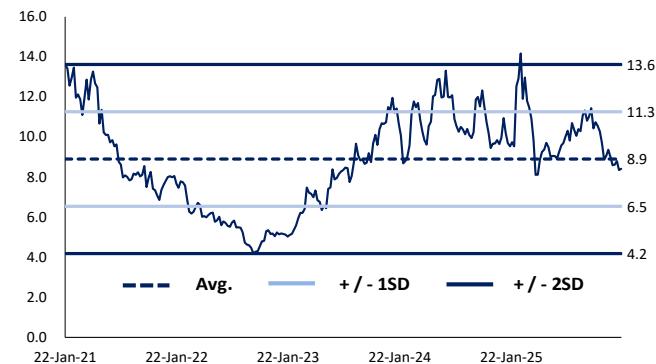
Prices as of 19-Jan-26

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 過去 5 年預期市盈率區間



來源: 公司資料, Crosby Securities

圖 2 市帳率區間



來源: 公司資料, Crosby



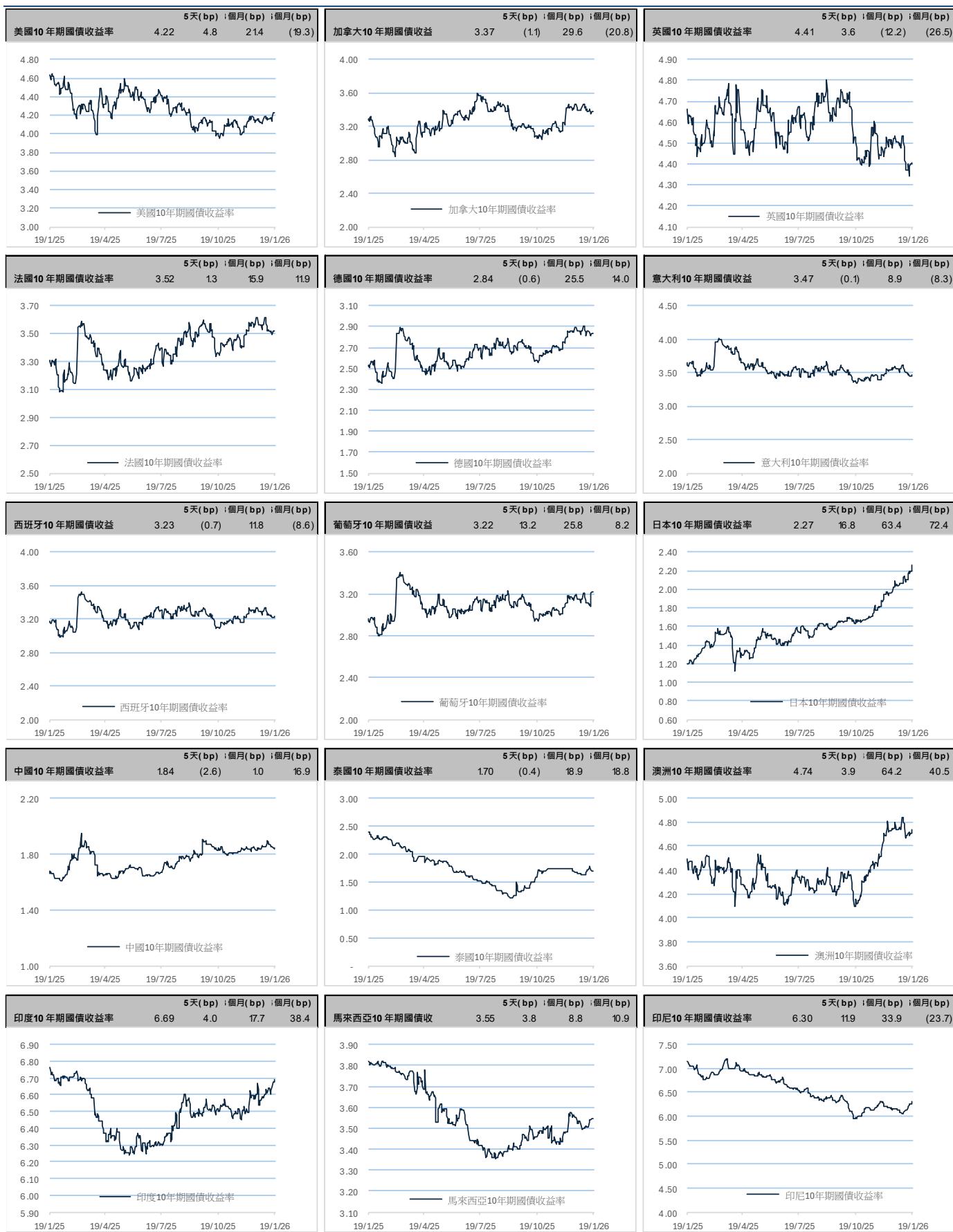
圖 3 環球主要股市指數



來源：彭博社



圖 4 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 2026 年 1 月 19 日收市)

圖 5 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 | 市賡率 | 收益率 | 市值 |
|----------|----------|--------|--------|-----------|---------|---------|-------|-------|-------|----------|
| 豐盛控股 | 00607.HK | 0.560 | +0.400 | +250.000% | 3.42 千萬 | 1.38 千萬 | 無盈利 | 0.04 | 0.00% | 3.57 億 |
| 十方控股 | 01831.HK | 0.445 | +0.145 | +48.333% | 3.09 千萬 | 1.15 千萬 | 無盈利 | N/A | 0.00% | 4.79 億 |
| 百德國際 | 02668.HK | 0.550 | +0.155 | +39.241% | 1.46 億 | 7.47 千萬 | 無盈利 | 5.21 | 0.00% | 30.97 億 |
| 趣致集團 | 00917.HK | 35.000 | +9.780 | +38.779% | 3.12 千萬 | 9.55 億 | 無盈利 | 5.63 | 0.00% | 92.71 億 |
| 訊和集團股權 | 02997.HK | 0.019 | +0.005 | +35.714% | 1.94 千萬 | 40.11 萬 | N/A | N/A | 0.00% | N/A |
| 煌榮集團 | 01536.HK | 0.226 | +0.052 | +29.885% | 4.12 百萬 | 83.50 萬 | 無盈利 | 0.89 | 0.00% | 1.03 億 |
| 新世界百貨中國 | 00825.HK | 0.395 | +0.090 | +29.508% | 1.94 千萬 | 7.36 百萬 | 26.33 | 0.19 | 0.00% | 6.66 億 |
| 國美零售 | 00493.HK | 0.019 | +0.004 | +26.667% | 7.12 億 | 1.29 千萬 | 無盈利 | N/A | 0.00% | 9.10 億 |
| 時富金融服務集團 | 00510.HK | 0.640 | +0.130 | +25.490% | 93.78 萬 | 56.65 萬 | 無盈利 | 1.33 | 0.00% | 2.76 億 |
| 建成控股 | 01630.HK | 0.100 | +0.020 | +25.000% | 3.41 千萬 | 2.82 百萬 | 無盈利 | 1.33 | 0.00% | 1.50 億 |
| 康大食品 | 00834.HK | 0.485 | +0.090 | +22.785% | 6.86 百萬 | 3.10 百萬 | 無盈利 | 0.39 | 0.00% | 2.20 億 |
| 鼎德集團投資 | 00508.HK | 0.475 | +0.085 | +21.795% | 3.38 百萬 | 1.55 百萬 | 無盈利 | 0.38 | 0.00% | 4.04 億 |
| 驥跡科技 | 01745.HK | 0.159 | +0.025 | +18.657% | 8.07 千萬 | 1.24 千萬 | 3.07 | 0.26 | 0.00% | 4.02 億 |
| 新世界發展 | 00017.HK | 11.070 | +1.550 | +16.282% | 9.22 千萬 | 10.03 億 | 無盈利 | 0.17 | 0.00% | 278.59 億 |
| 佳兆業健康 | 00876.HK | 0.166 | +0.023 | +16.084% | 5.08 千萬 | 8.24 百萬 | 無盈利 | 1.94 | 0.00% | 8.37 億 |
| 高地股份 | 01676.HK | 0.580 | +0.080 | +16.000% | 8.99 百萬 | 4.74 百萬 | 無盈利 | 0.96 | 0.00% | 1.50 億 |
| 中塗集團 | 01932.HK | 0.219 | +0.029 | +15.263% | 3.60 萬 | 7.91 千 | 無盈利 | 0.58 | 0.00% | 2.19 億 |
| 中國新零售供應鏈 | 03928.HK | 10.920 | +1.430 | +15.068% | 80.62 萬 | 8.67 百萬 | 無盈利 | 33.05 | 0.00% | 52.42 億 |
| 華鼎控股 | 03398.HK | 0.064 | +0.008 | +14.286% | 34.40 萬 | 2.24 萬 | 無盈利 | 0.09 | 0.00% | 1.34 億 |
| WANG ON | 01222.HK | 0.025 | +0.003 | +13.636% | 8.95 百萬 | 21.34 萬 | 無盈利 | 0.08 | 0.00% | 3.54 億 |

來源：阿斯達克財經網

圖 6 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 | 市賡率 | 收益率 | 市值 |
|----------|----------|---------|---------|----------|---------|---------|--------|-------|--------|------------|
| 升輝清潔 | 02521.HK | 0.700 | -0.360 | -33.962% | 3.29 千萬 | 2.56 千萬 | 21.81 | 3.00 | 0.00% | 13.65 億 |
| 瑞和敦智 | 03680.HK | 0.910 | -0.320 | -26.016% | 1.80 百萬 | 2.04 百萬 | 無盈利 | 27.66 | 0.00% | 7.20 億 |
| 昊天國際建設 | 01341.HK | 0.101 | -0.029 | -22.308% | 26.10 億 | 2.91 億 | 無盈利 | 0.88 | 0.00% | 11.21 億 |
| 中國金石 | 01380.HK | 0.730 | -0.200 | -21.505% | 1.85 千萬 | 1.54 千萬 | 無盈利 | 2.30 | 0.00% | 3.66 億 |
| 蘇新服務 | 02152.HK | 4.700 | -0.980 | -17.254% | 4.00 千 | 1.87 萬 | 6.84 | 0.54 | 8.30% | 1.22 億 |
| 維力生活科技 | 01703.HK | 0.055 | -0.011 | -16.667% | 2.84 百萬 | 16.16 萬 | 無盈利 | 7.24 | 0.00% | 6.33 千萬 |
| 中國生態旅遊 | 01371.HK | 0.177 | -0.035 | -16.509% | 1.86 百萬 | 33.77 萬 | 無盈利 | N/A | 0.00% | 2.73 千萬 |
| 世紀集團國際 | 02113.HK | 0.067 | -0.013 | -16.250% | 57.50 萬 | 4.00 萬 | 無盈利 | N/A | 0.00% | 5.39 千萬 |
| 安保工程控股 | 01627.HK | 0.570 | -0.110 | -16.176% | 4.00 百萬 | 2.31 百萬 | 4.99 | 0.66 | 10.53% | 11.40 億 |
| 迪臣發展國際 | 00262.HK | 0.100 | -0.019 | -15.966% | 2.23 百萬 | 22.90 萬 | 無盈利 | 0.12 | 0.00% | 1.47 億 |
| 重塑能源 | 02570.HK | 60.350 | -10.850 | -15.239% | 2.23 百萬 | 1.38 億 | 無盈利 | 2.40 | 0.00% | 34.76 億 |
| 碧桂園 | 02007.HK | 0.325 | -0.055 | -14.474% | 11.16 億 | 3.77 億 | 無盈利 | N/A | 0.00% | 106.12 億 |
| 高科橋 | 09963.HK | 1.380 | -0.230 | -14.286% | 28.00 萬 | 38.64 萬 | 無盈利 | 1.01 | 0.00% | 4.13 億 |
| 德銀天下 | 02418.HK | 2.640 | -0.430 | -14.007% | 3.06 百萬 | 8.74 百萬 | 35.34 | 1.61 | 1.45% | 14.58 億 |
| MINIMAX- | 00100.HK | 378.000 | -60.000 | -13.699% | 1.64 百萬 | 6.49 億 | N/A | N/A | 0.00% | 1,185.54 億 |
| 瀛峯科學 | 00209.HK | 0.158 | -0.025 | -13.661% | 2.06 千萬 | 3.29 百萬 | 無盈利 | N/A | 0.00% | 2.35 億 |
| 信控國際資本 | 00993.HK | 0.116 | -0.018 | -13.433% | 3.76 百萬 | 45.16 萬 | 無盈利 | N/A | 0.00% | 10.10 億 |
| 世紀建業 | 00079.HK | 0.091 | -0.014 | -13.333% | 4.00 千 | 364.00 | 無盈利 | 0.13 | 0.00% | 2.97 千萬 |
| 匯量科技 | 01860.HK | 15.960 | -2.240 | -12.308% | 4.21 千萬 | 7.00 億 | 197.28 | 15.04 | 0.00% | 251.24 億 |
| 透雲生物 | 01332.HK | 0.250 | -0.035 | -12.281% | 2.48 千萬 | 6.24 百萬 | 無盈利 | N/A | 0.00% | 7.01 億 |

來源：阿斯達克財經網

圖 7 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 | 市賡率 | 收益率 | 市值 |
|-----------|----------|--------|--------|----------|---------|----------|-------|------|-------|-------------|
| 昊天國際建設 | 01341.HK | 0.101 | -0.029 | -22.308% | 26.10 億 | 2.91 億 | 無盈利 | 0.88 | 0.00% | 11.21 億 |
| 南方恒生科技 | 03033.HK | 5.630 | -0.070 | -1.228% | 14.10 億 | 79.59 億 | N/A | N/A | 0.00% | 794.50 億 |
| 碧桂園 | 02007.HK | 0.325 | -0.055 | -14.474% | 11.16 億 | 3.77 億 | 無盈利 | N/A | 0.00% | 106.12 億 |
| 國美零售 | 00493.HK | 0.019 | +0.004 | +26.667% | 7.12 億 | 1.29 千萬 | 無盈利 | N/A | 0.00% | 9.10 億 |
| 盈富基金 | 02800.HK | 26.760 | -0.280 | -1.036% | 5.33 億 | 143.01 億 | N/A | N/A | 2.43% | 1,491.60 億 |
| 商湯－W | 00020.HK | 2.430 | -0.060 | -2.410% | 4.42 億 | 10.80 億 | 無盈利 | 3.60 | 0.00% | 982.30 億 |
| 中國石油化工股份 | 00386.HK | 4.950 | +0.160 | +3.340% | 2.78 億 | 13.65 億 | 11.52 | 0.69 | 6.30% | 1,177.24 億 |
| X 二南方恆科 | 07552.HK | 1.314 | +0.030 | +2.336% | 2.60 億 | 3.40 億 | N/A | N/A | 0.00% | 42.32 億 |
| 獅鵬控股 | 02562.HK | 4.860 | +0.170 | +3.625% | 2.24 億 | 11.15 億 | 無盈利 | N/A | 0.00% | 22.27 億 |
| 阿里健康 | 00241.HK | 6.560 | -0.240 | -3.529% | 1.89 億 | 12.52 億 | 68.62 | 6.03 | 0.00% | 1,061.06 億 |
| 小米集團－W | 01810.HK | 36.480 | -0.620 | -1.671% | 1.82 億 | 66.60 億 | 35.99 | 4.56 | 0.00% | 9,502.48 億 |
| 工商銀行 | 01398.HK | 6.340 | -0.010 | -0.157% | 1.69 億 | 10.78 億 | 6.06 | 0.58 | 5.30% | 5,502.74 億 |
| 協鑫科技 | 03800.HK | 1.080 | 0.000 | 0.000% | 1.53 億 | 1.64 億 | 無盈利 | 0.74 | 0.00% | 358.74 億 |
| 建設銀行 | 00939.HK | 7.800 | -0.030 | -0.383% | 1.47 億 | 11.51 億 | 5.58 | 0.58 | 5.58% | 18,752.55 億 |
| 百德國際 | 02668.HK | 0.550 | +0.155 | +39.241% | 1.46 億 | 7.47 千萬 | 無盈利 | 5.21 | 0.00% | 30.97 億 |
| 中國銀行 | 03988.HK | 4.490 | -0.010 | -0.222% | 1.37 億 | 6.19 億 | 5.61 | 0.52 | 5.82% | 3,754.64 億 |
| 中國大冶有色金屬 | 00661.HK | 0.182 | +0.001 | +0.552% | 1.36 億 | 2.41 千萬 | 75.83 | 0.99 | 0.00% | 32.57 億 |
| 微盟集團 | 02013.HK | 2.290 | -0.120 | -4.979% | 1.30 億 | 2.98 億 | 無盈利 | 4.21 | 0.00% | 90.69 億 |
| F 二南方恆指 | 07500.HK | 1.706 | +0.034 | +2.033% | 1.27 億 | 2.17 億 | N/A | N/A | 0.00% | 38.36 億 |
| 能源及能量環球 | 01142.HK | 0.204 | -0.006 | -2.857% | 1.24 億 | 2.53 千萬 | 無盈利 | N/A | 0.00% | 25.78 億 |

來源：阿斯達克財經網



圖 8 滬股通 20 大升幅

| 名稱 | 代號 | 現價 | 升跌 (%) | 成交金額 |
|------|-----------|---------|----------|--------|
| 航亞科技 | 688510.SH | 35.790 | +15.006% | 8.46億 |
| 泉陽泉 | 600189.SH | 8.110 | +10.041% | 2.63億 |
| 中國西電 | 601179.SH | 14.360 | +10.038% | 63.63億 |
| 寶鋼包裝 | 601968.SH | 6.140 | +10.036% | 1.98億 |
| 保變電氣 | 600550.SH | 15.690 | +10.028% | 55.21億 |
| 中航機載 | 600372.SH | 15.810 | +10.021% | 26.59億 |
| 中國汽研 | 601965.SH | 18.890 | +10.017% | 4.59億 |
| 東睦股份 | 600114.SH | 34.950 | +10.009% | 12.32億 |
| 航發動力 | 600893.SH | 44.630 | +10.007% | 35.02億 |
| 平高電氣 | 600312.SH | 22.760 | +10.005% | 25.34億 |
| 金海通 | 603061.SH | 244.060 | +10.001% | 10.48億 |
| 五洲新春 | 603667.SH | 89.200 | +10.001% | 52.71億 |
| 滄州大化 | 600230.SH | 16.500 | +10.000% | 4.00億 |
| 航發科技 | 600391.SH | 42.020 | +10.000% | 10.65億 |
| 四方股份 | 601126.SH | 39.160 | +10.000% | 19.16億 |
| 白雲電器 | 603861.SH | 16.060 | +10.000% | 8.84億 |
| 博邁新材 | 605376.SH | 69.300 | +10.000% | 5.77億 |
| 華正新材 | 603186.SH | 63.810 | +9.998% | 10.25億 |
| 福萊新材 | 605488.SH | 43.020 | +9.997% | 8.63億 |
| 昊華科技 | 600378.SH | 38.180 | +9.997% | 5.22億 |

來源：阿斯達克財經網

圖 9 深股通 20 大升幅

| 名稱 | 代號 | 現價 | 升跌 (%) | 成交金額 |
|------|-----------|---------|----------|--------|
| 變保電氣 | 300444.SZ | 14.820 | +20.000% | 34.41億 |
| 向日葵 | 300111.SZ | 4.880 | +19.902% | 11.30億 |
| 國南股份 | 300855.SZ | 39.200 | +17.085% | 10.35億 |
| 超捷股份 | 301005.SZ | 219.520 | +16.148% | 44.01億 |
| 強瑞技術 | 301128.SZ | 113.680 | +16.000% | 14.71億 |
| 卡信億 | 300863.SZ | 56.560 | +14.332% | 7.78億 |
| 開山股份 | 300257.SZ | 18.610 | +14.242% | 8.94億 |
| 百納千成 | 300291.SZ | 10.130 | +12.806% | 13.05億 |
| 泰勝風能 | 300129.SZ | 16.230 | +12.630% | 27.91億 |
| 恆勃股份 | 301225.SZ | 173.000 | +12.192% | 6.24億 |
| 漢纏股份 | 002498.SZ | 4.800 | +10.092% | 1.51億 |
| 新鄉化纖 | 000949.SZ | 6.780 | +10.065% | 4.83億 |
| 勝利精密 | 002426.SZ | 4.490 | +10.049% | 12.07億 |
| 新聯電子 | 002546.SZ | 9.090 | +10.048% | 15.95億 |
| 百通能源 | 001376.SZ | 19.760 | +10.022% | 4.78億 |
| 萬澤股份 | 000534.SZ | 25.140 | +10.022% | 6.46億 |
| 許繼電氣 | 000400.SZ | 32.400 | +10.017% | 39.76億 |
| 利爾化學 | 002258.SZ | 16.380 | +10.007% | 6.35億 |
| 航發控制 | 000738.SZ | 23.540 | +10.000% | 13.22億 |
| 思源電氣 | 002028.SZ | 204.490 | +10.000% | 46.61億 |

來源：阿斯達克財經網

圖 10 滬股通 20 大跌幅

| 名稱 | 代號 | 現價 | 升跌 (%) | 成交金額 |
|------|-----------|---------|----------|--------|
| 容百科技 | 688005.SH | 33.180 | -11.165% | 29.40億 |
| 三江購物 | 601116.SH | 17.600 | -10.020% | 6.01千萬 |
| 亞翔集成 | 603929.SH | 147.110 | -10.002% | 10.32億 |
| 劍橋科技 | 603083.SH | 116.820 | -10.000% | 34.38億 |
| 航天動力 | 600343.SH | 37.190 | -9.995% | 12.28億 |
| 東方明珠 | 600637.SH | 12.070 | -9.993% | 34.29億 |
| 人民網 | 603000.SH | 24.980 | -9.982% | 1.64億 |
| 東方通信 | 600776.SH | 19.030 | -9.981% | 28.91億 |
| 新華網 | 603888.SH | 23.630 | -9.981% | 14.18億 |
| 航天機電 | 600151.SH | 16.400 | -9.841% | 40.86億 |
| 浙文互聯 | 600986.SH | 9.060 | -9.761% | 30.60億 |
| 魯信創投 | 600783.SH | 26.010 | -9.562% | 24.69億 |
| 騰景科技 | 688195.SH | 181.000 | -8.070% | 15.56億 |
| 東湖高新 | 600133.SH | 10.200 | -7.942% | 11.13億 |
| 偉測科技 | 688372.SH | 130.280 | -7.603% | 15.90億 |
| 華勝天成 | 600410.SH | 20.330 | -7.549% | 55.15億 |
| 德科立 | 688205.SH | 142.020 | -7.467% | 12.94億 |
| 恆盛能源 | 605580.SH | 24.970 | -7.036% | 5.35億 |
| 杭蕭鋼構 | 600477.SH | 3.360 | -6.925% | 11.51億 |
| 上海證服 | 688091.SH | 56.180 | -6.879% | 6.78億 |

來源：阿斯達克財經網

圖 11 深股通 20 大跌幅

| 名稱 | 代號 | 現價 | 升跌 (%) | 成交金額 |
|------|-----------|---------|----------|---------|
| 銳捷網絡 | 301165.SZ | 76.090 | -12.136% | 17.27億 |
| 索菱股份 | 002766.SZ | 6.000 | -10.045% | 1.50億 |
| 銀河電子 | 002519.SZ | 8.350 | -10.022% | 27.48億 |
| 海格通信 | 002465.SZ | 19.400 | -10.019% | 7.31億 |
| 神劍股份 | 002361.SZ | 13.210 | -10.014% | 16.09億 |
| 三維通信 | 002115.SZ | 15.830 | -10.006% | 2.19億 |
| 視覺中國 | 000681.SZ | 28.440 | -10.000% | 28.59億 |
| 盛路通信 | 002446.SZ | 11.880 | -10.000% | 21.95億 |
| 平潭發展 | 000592.SZ | 11.290 | -9.968% | 3.50億 |
| 岩山科技 | 002195.SZ | 9.620 | -9.925% | 163.45億 |
| 賽微電子 | 300456.SZ | 54.980 | -9.913% | 52.70億 |
| 漢朔科技 | 301275.SZ | 68.850 | -9.408% | 5.73億 |
| 新華都 | 002264.SZ | 9.890 | -9.099% | 10.67億 |
| 萬集科技 | 300552.SZ | 34.570 | -8.205% | 7.14億 |
| 奮農芯創 | 300475.SZ | 164.700 | -8.122% | 74.98億 |
| 省廣集團 | 002400.SZ | 10.600 | -7.986% | 44.84億 |
| 電連技術 | 300679.SZ | 45.800 | -7.643% | 11.92億 |
| 華聯控股 | 000036.SZ | 6.230 | -7.429% | 5.74億 |
| 智飛生物 | 300122.SZ | 17.560 | -7.188% | 11.02億 |
| 壹網壹創 | 300792.SZ | 42.250 | -7.184% | 10.21億 |

來源：阿斯達克財經網

圖 12 滬股通 20 大成交量

| 名稱 | 代號 | 現價 | 升跌 (%) | 成交金額 |
|-------------|-----------|-------|---------|---------|
| A500ETF 華泰柏 | 563360.SH | 1.318 | +0.304% | 140.83億 |
| A500ETF 基金 | 512050.SH | 1.241 | +0.323% | 128.91億 |
| 科創50ETF 易方達 | 588080.SH | 1.536 | -0.389% | 49.11億 |
| 滬深300ETF 華泰 | 510300.SH | 4.738 | -2.490% | 137.93億 |
| 科創50ETF | 588000.SH | 1.586 | -0.439% | 45.04億 |
| 上證50ETF | 510050.SH | 3.153 | -0.222% | 71.55億 |
| 券商ETF | 512000.SH | 0.575 | -0.347% | 12.36億 |
| 中證1000ETF | 512100.SH | 3.304 | +0.273% | 70.98億 |
| 包鋼股份 | 600010.SH | 2.370 | -5.200% | 49.18億 |
| 證券ETF | 512880.SH | 1.203 | -0.414% | 23.26億 |
| 滬深300ETF 華夏 | 510330.SH | 4.930 | -0.142% | 83.68億 |
| 醫療ETF | 512170.SH | 0.372 | -0.800% | 5.79億 |
| XD中證500ETF | 510500.SH | 8.348 | +0.639% | 127.00億 |
| 機器人ETF | 562500.SH | 1.112 | +0.452% | 16.47億 |
| 滬深300ETF 易方 | 510310.SH | 4.656 | -0.107% | 66.03億 |
| 科創芯片ETF | 588200.SH | 2.695 | -0.737% | 34.71億 |
| 軟件ETF | 515230.SH | 1.017 | -2.679% | 11.79億 |
| A500ETF 龍頭 | 563800.SH | 1.243 | +0.485% | 12.94億 |
| 酒ETF | 512690.SH | 0.535 | -0.372% | 5.49億 |
| 軍工龍頭ETF | 512710.SH | 0.893 | +3.717% | 8.86億 |

來源：阿斯達克財經網

圖 13 深股通 20 大成交量

| 名稱 | 代號 | 現價 | 升跌 (%) | 成交金額 |
|-------------|-----------|--------|---------|---------|
| A500ETF 南方 | 159352.SZ | 1.297 | +0.232% | 94.40億 |
| 中證A500ETF | 159338.SZ | 1.249 | +0.241% | 83.43億 |
| A500ETF 易方達 | 159361.SZ | 1.271 | +0.395% | 51.87億 |
| 化工ETF | 159870.SZ | 0.887 | +3.260% | 19.08億 |
| 滬深300ETF | 159919.SZ | 4.937 | +0.041% | 102.60億 |
| 創業板ETF 易方達 | 159915.SZ | 3.318 | -0.837% | 64.81億 |
| 電網設備ETF | 159326.SZ | 1.820 | +7.756% | 33.87億 |
| 岩山科技 | 002195.SZ | 9.620 | -9.925% | 163.45億 |
| 中證1000ETF | 159845.SZ | 3.404 | +0.206% | 53.69億 |
| 軟件ETF | 159852.SZ | 0.985 | -2.572% | 14.84億 |
| 半導體設備ETF | 159516.SZ | 1.954 | -0.509% | 28.62億 |
| 衛星ETF | 159206.SZ | 1.975 | +0.051% | 25.71億 |
| 創業板50ETF | 159949.SZ | 1.563 | -1.201% | 15.62億 |
| 山子高科 | 000981.SZ | 5.080 | +0.594% | 49.99億 |
| A500ETF 嘉實 | 159351.SZ | 1.254 | +0.320% | 12.10億 |
| 旅游ETF | 159766.SZ | 0.825 | +4.430% | 7.87億 |
| 盈新發展 | 000620.SZ | 3.580 | +6.548% | 32.40億 |
| 創業板人工智能E | 159363.SZ | 1.071 | -1.563% | 8.68億 |
| 創興業ETF | 159992.SZ | 0.875 | -0.794% | 7.02億 |
| 金風科技 | 002202.SZ | 27.700 | +2.441% | 185.98億 |

來源：阿斯達克財經網



新股 IPO

圖 14 即將上市新股

| 公司名稱 | 股票代號 | 行業 | 招股價 (HK\$) | 每手股數 | 入场費 | 招股截止日 | 上市日期 |
|------|---------|------|------------|------|---------|------------|------------|
| 龍旗科技 | 9611 HK | 智能手機 | NA | 100 | 3,131.3 | 2026-01-19 | 2026-01-22 |

來源：阿斯達克財經網

圖 15 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 (%) |
|--------------------|---------|------------|-------|--------|--------|----------|
| 紅星冷鏈 | 1641 HK | 2026-01-13 | 500 | 12.26 | 10.55 | (13.95) |
| 兆易創新 | 3986 HK | 2026-01-13 | 100 | 162.00 | 290.00 | 79.01 |
| BBSB International | 8610 HK | 2026-01-13 | 4,000 | 0.60 | 0.64 | 6.67 |
| 豪威集團 | 501 HK | 2026-01-12 | 100 | 104.80 | 116.50 | 11.16 |
| MiniMax-WP | 100 HK | 2026-01-09 | 20 | 165.00 | 378.00 | 129.09 |
| 金澤資源 | 3636 HK | 2026-01-09 | 200 | 30.00 | 36.70 | 22.33 |
| 瑞博生物－B | 6938 HK | 2026-01-09 | 200 | 57.97 | 75.00 | 29.38 |
| 智譜 | 2513 HK | 2026-01-08 | 100 | 116.20 | 224.00 | 92.77 |
| 精鋒醫療－B | 2675 HK | 2026-01-08 | 100 | 43.24 | 61.40 | 42.00 |
| 天數智芯 | 9903 HK | 2026-01-08 | 100 | 144.60 | 168.50 | 16.53 |
| 壁仞科技 | 6082 HK | 2026-01-02 | 200 | 19.60 | 38.08 | 94.29 |
| 林清軒 | 2657 HK | 2025-12-30 | 50 | 77.77 | 93.40 | 20.10 |
| 美聯股份 | 2671 HK | 2025-12-30 | 300 | 7.10 | 6.06 | (14.65) |
| 迅策 | 3317 HK | 2025-12-30 | 100 | 48.00 | 68.85 | 43.44 |
| 英矽智能 | 3696 HK | 2025-12-30 | 500 | 24.05 | 52.05 | 116.42 |
| 臥安機器人 | 6600 HK | 2025-12-30 | 100 | 73.80 | 115.40 | 56.37 |
| 五一視界 | 6651 HK | 2025-12-30 | 200 | 30.50 | 68.40 | 124.26 |
| 諾比侃 | 2635 HK | 2025-12-23 | 50 | 80.00 | 408.00 | 410.00 |
| 輕鬆健康 | 2661 HK | 2025-12-23 | 200 | 22.68 | 107.40 | 373.55 |
| 翰思艾泰－B | 3378 HK | 2025-12-23 | 100 | 32.00 | 17.28 | (46.00) |

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 16 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 |
|-------|----|------------------------|-------|-----------|-----------|-------|
| 1月9日 | 中國 | PPI同比 | 12月 | -2.2% | -2.0% | -1.9% |
| 1月9日 | 中國 | CPI同比 | 12月 | 0.7% | 0.8% | 0.8% |
| 1月9日 | 美國 | 新宅開工指數 | 9月 | 1307k | 1333k | 1306k |
| 1月9日 | 美國 | 建築許可 | 9月最終值 | 1330k | 1330k | 1415k |
| 1月9日 | 美國 | 非農就業人數增減 | 12月 | 64k | 70k | 50k |
| 1月9日 | 美國 | 製造業就業人數增減 | 12月 | -5k | -5k | -8k |
| 1月9日 | 美國 | 失業率 | 12月 | 4.6% | 4.50% | 4.40% |
| 1月9日 | 美國 | 新宅開工指數 | 9月 | 1307k | 1333k | 1306k |
| 1月9日 | 美國 | 建築許可 | 9月最終值 | 1330k | 1330k | 1415k |
| 1月13日 | 美國 | 密歇根大學消費者信心指數 | 1月初始值 | -- | -- | 54.0% |
| 1月13日 | 美國 | NFIB中小企業樂觀程度指數 | 12月 | -- | -- | 99.5% |
| 1月13日 | 美國 | CPI 月環比 | 12月 | -- | 0.3% | 0.3% |
| 1月13日 | 美國 | Core CPI MOM | 12月 | -- | 0.3% | 0.2% |
| 1月13日 | 美國 | CPI同比 | 12月 | 2.7% | 2.7% | 2.7% |
| 1月13日 | 美國 | Core CPI YOY | 12月 | 2.6% | 2.7% | 2.6% |
| 1月13日 | 美國 | 新建住宅銷量年率 | 10月 | -- | 715k | 737k |
| 1月14日 | 中國 | 貨幣供應M1年同比 | 12月 | 4.9% | 3.9% | -- |
| 1月14日 | 中國 | 出口同比 | 12月 | 5.9% | 3.1% | -- |
| 1月14日 | 中國 | 進口同比 | 12月 | 1.9% | 0.9% | -- |
| 1月14日 | 中國 | 貿易餘額 | 12月 | \$111.7b | \$114.4b | -- |
| 1月14日 | 美國 | Federal Budget Balance | 12月 | -\$173.3b | -\$152.5b | -- |
| 1月14日 | 美國 | 周度MBA抵押貸款申請指數環比 | 1月 | 0.3% | -- | -- |
| 1月14日 | 美國 | 生產者價格環比 | 11月 | -- | 0.2% | -- |
| 1月14日 | 美國 | PPI (除食品與能源) 月環比 | 11月 | -- | 0.2% | -- |
| 1月14日 | 美國 | PPI最終需求同比 | 11月 | -- | 2.7% | -- |
| 1月14日 | 美國 | PPI (除食品與能源) 同比 | 11月 | -- | 2.7% | -- |
| 1月14日 | 美國 | 零售銷售月環比 | 11月 | 0.0% | 0.4% | -- |
| 1月14日 | 美國 | 零售銷售(除汽車)月環比 | 11月 | 0.4% | 0.4% | -- |
| 1月14日 | 美國 | 經常項目餘額 | 三季度 | -\$251.3b | -\$239.0b | -- |
| 1月14日 | 美國 | 二手房銷量年率 | 12月 | 4.1m | 4.2m | -- |
| 1月15日 | 美國 | 費城聯儲企業前景 | 1月 | -- | -- | -- |
| 1月15日 | 美國 | 周度首次申領失業救濟人數 | 1月 | 208k | 215k | -- |
| 1月15日 | 美國 | 持續領取失業救濟人數 | 1月 | 1914k | 1897k | -- |
| 1月15日 | 美國 | 進口價格指數月環比 | 11月 | -- | -0.2% | -- |
| 1月15日 | 美國 | 紐約州製造業調查指數 | 1月 | -- | -- | -- |
| 1月16日 | 美國 | 淨TIC流量總計 | 11月 | -\$37.3b | -- | -- |
| 1月16日 | 美國 | 長期淨TIC流量 | 11月 | \$17.5b | -- | -- |
| 1月16日 | 美國 | 工業產值(月環比) | 12月 | 0.2% | 0.1% | -- |
| 1月16日 | 美國 | 設備使用率 | 12月 | 76.0% | 76.0% | -- |

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。過去的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、自營交易台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。