

每週市場觀察筆記 (29-Nov-2025)

重要免責聲明與合規披露(請務必完整閱讀)

1. 本頻道及作者在任何司法管轄區(包括美國、香港、歐盟、英國、新加坡等)均未註冊為投資顧問、證券經紀商或提供任何形式的投資建議。
2. 本文純屬個人市場觀察筆記及資訊整理, 僅供教育及研究參考用途, 內容不構成對任何證券、商品、加密貨幣的買賣、持有或避開之建議、推薦、要約或招攬。
3. 文中提及的任何資產(包括但不限於個股、ETF、期貨、加密貨幣)僅作為當前市場正在討論主題的代表性案例, 用於說明產業鏈或資金流向, 並非推薦或評級。
4. 所有技術分析、第三方分析師言論、數據解讀僅反映當時市場狀況及歷史概率, 不代表未來走勢。市場可隨時劇烈變動, 投資者可能損失全部本金。
5. 請務必自行研究(DYOR), 並諮詢註冊專業財務顧問後再作任何投資決定。作者對任何因閱讀本文而作出的交易決定不承擔責任。

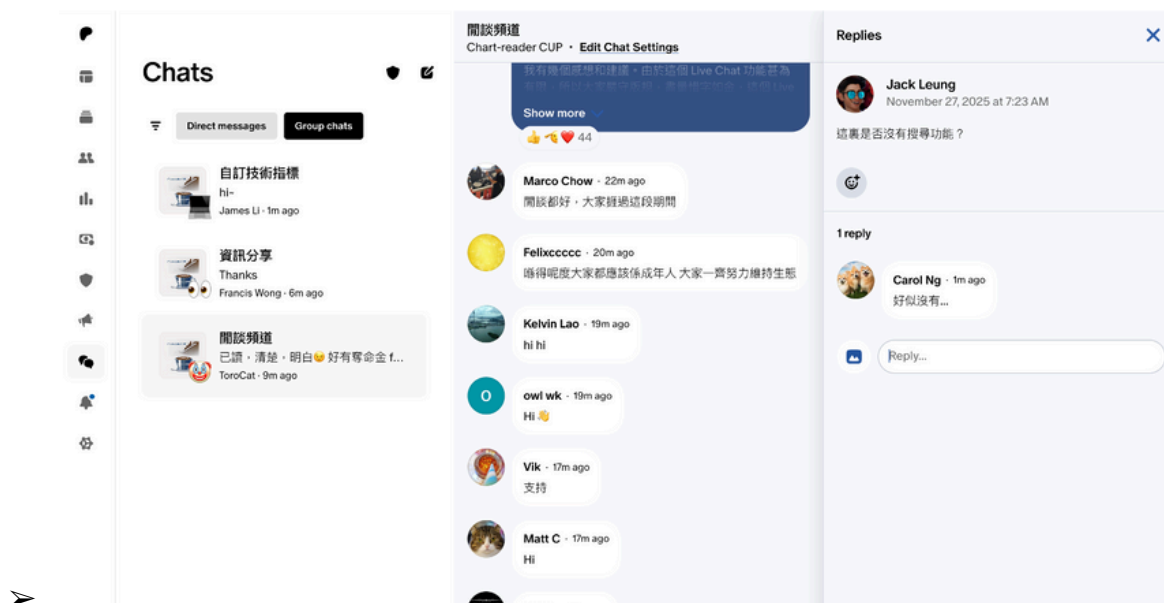
版務

希望最近頻道上的改變, 不會為大家帶來太多困擾, 為此我深感抱歉, 我特此解釋當中轉變。老實說, 我自己都在適應期。

主要變動:

- ❖ 終止連結 Discord。
 - 若然作為 host、以及連結 Patreon, Patreon 管理團隊要為 discord 內的任何內容負責。而務實上, 保證 discord channel 內任何地方任何一個人所發表任何內容都沒有出問題, 是不可能的任務。敬請見諒。
 - 其實有大量的 Patreon 會員根本沒有連結 Discord。
 - 有見及此, 我開通了 Patreon Live Chat 功能(欄目: 資訊分享、閒談、自訂技術指標)。當中森嚴而必須的版規已經置頂, 所有用者務請必須詳細閱讀並理解。簡而言之, 盡量不要談論個別股票、或任何證券資產, 尤其是涉及操作、誘使、推薦等等必須避免。關於大市、宏觀經濟、數據學述討論、新聞資訊分享、閒談、心態、具

教育性質類型等討論，則屬容許。如果對某人貼文或言論想作出回應，盡量用 reply 功能，以減少 Live Chat post 的數量，以方便大家查閱 history (Patreon Live chat 沒有任何搜索、整理等功能)，請見諒。



- 為免 Scammer 冒認，我絕不會在任何其他頻道做商業推廣，以及不會評論任何個別股票、資產的買賣建議和誘導性言論。
- ❖ 因應嚴格的規範趨勢下，在欄目標題、以及表述上有所調節；幸好有不同 AI model 輔助之下，要達到要求似乎仍可，但因為內容處理過程需時大增，整體製作時間亦都大增。
 - 每個美股交易日前會更新《市場資訊整理》
 - 每週末會更新《每週市場觀察筆記》、由期權引伸波幅計算的《Weekly expected move 1-2 sigma ranges》市場數據。
 - 每週一次更新：美元對各類資產 Correlation Table 數據、未來一週全球關鍵數據與央行事件 Table、以及 CFTC COT 數據資料 (如CFTC 有更新)。
 - Live Session 會取消，但會考慮 (未定案) 每月一次 Q&A、教學之類，抱歉由於近期工作量太大，遲些才可能公佈進一步定案。
 - 不定期重要市場或某些行業的資訊分享。這個部份重點，是帮助大家自己做研究做功課之用。
 - 不定期重製、增加教學內容

News Update

- ❖ **CME 交易中斷**：當「物理溫度」凍結了「市場流動性」

- 本週五 (11月28日), 全球金融市場經歷了一場罕見的「物理性」衝擊。芝加哥商品交易所 (CME) 的期貨與期權交易平台因位於 Aurora 的數據中心發生冷卻系統故障, 導致包括美股指數、外匯及大宗商品等關鍵合約暫停交易數小時。
- 對市場結構的啟示: 這次事件再次凸顯了現代金融市場對「實體基礎設施」的高度依賴。CyrusOne 的冷卻設備故障, 竟能瞬間切斷數萬億美元的流動性。對於投資者而言, 這是一個關於「營運風險 (Operational Risk)」的生動案例。在高頻交易 (HFT) 與演算法主導的時代, 市場的脆弱性有時並非來自經濟數據, 而是來自一顆失靈的螺絲釘。這提醒我們, 在評估極端風險 (Tail Risk) 時, 不應忽視這類「黑天鵝」式的基礎設施單點故障。
- ❖ 以上提到「物理」問題, 恰巧 Steve Eisman 本週亦在其文章中探討了 AI 發展的深層制約。他指出, 雖然 Michael Burry 對科技巨頭會計處理 (延長折舊年限) 的批評是合理的, 但更迫切的挑戰在於物理層面。以下為關鍵要點:
 - 樽頸轉移: 一年前市場缺的是晶片, 但現在 Nvidia 和 AMD 等廠商已能大規模供貨。真正的稀缺資源已從「算力」轉向「電力」。
 - 數據: Eisman 引用數據指出, 美國電力需求年增率已從過去的 1% 升至 3%。這新增的 2% 相當於每年要多供電給好幾個紐約市 (紐約年耗電約 60 太瓦時【terawatt -- 1 terawatt = 1000 gigawatts】)。
 - 現實困境: 在加州 Santa Clara, 已有新建成的數據中心因電網升級未完成而被迫閒置, 可能要等到 2028 年才能通電。Texas 的情況亦類似, 擬建項目的總耗電量甚至遠超現有電網負荷。
 - Eisman 認為, 無論 AI 模型多強大, 若沒有足夠的電力, 基礎設施將形同虛設。這意味著「能源基礎設施」的建設週期, 將成為制約 AI 擴張速度的決定性因素。
- ❖ 誰在解決 AI 的「缺電」與「散熱」難題?

(註: 以下公司僅作為產業供應鏈的案例分析, 旨在說明市場資金如何交易「AI Infrastructure」這一主題, 非買入建議。特別提醒, 新分拆公司 (如 Solstice Advanced Materials) 可能面臨早期的市場波動、Oklo、Eos Energy 股價表現屬高波幅, 投資者需審慎評估風險。)

- **Nuclear Energy (核能): 24/7 穩定 green energy --** 核能因其穩定性被視為數據中心的潛在終極電力解決方案。
 - **Oklo**: Eisman 特別提及的核能新創, 主打 **Small Modular Reactors (SMR)**, 雖然仍處於早期階段 (⚠️ 風險提示: 早期新創, 無營收, 高波動)。
 - **Constellation Energy**: 全美最大的核電運營商。近期與 Microsoft 簽署了重啟 Three Mile Island 核電廠的協議, 標誌著科技 Hyperscalers 直接「包下」核電廠產能的新趨勢。
 - **Cameco**: 北美最大鈾礦商。作為核能上游, 市場關注長期燃料需求的增長。
- **Geothermal Energy (地熱):** 是除了核能外, 地熱都能提供 24/7 Baseload Power (全天候基載電力) 的再生能源, 且不受天氣影響。
 - **Ormat Technologies**: 全球唯一垂直整合的地熱龍頭。其獨特的 "Always-on" 特性完美契合 AI 數據中心的需求。更關鍵的是, 地熱電廠可

採用 Behind-the-meter (錶後) 模式直接為數據中心供電，完全繞過電網擁堵與排隊連接的瓶頸。Google 等科技巨頭亦開始佈局地熱。

- **Thermal Management (散熱管理)**: 算力越強，熱量越高。當 GPU 效能提升，散熱需求呈指數級增長。
 - **Vertiv** : Data Center 基礎設施的龍頭，特別是在 Liquid Cooling (液冷技術) 與熱管理系統方面擁有高市佔率，高密度 AI Server 的部署大量需求。
 - **Modine Manufacturing**: 成功轉型的工業冷卻專家，其 Airedale 品牌專注於精密液冷解決方案。
 - **nVent Electric** : 液冷連接件與機櫃管理的關鍵供應商，與 NVIDIA 合作密切。
- **Engineering & Deployment (工程與部署)**: 拼速度的關鍵。擁有設備還不夠，誰能最快把數據中心蓋好並運轉起來？
 - **Comfort Systems USA** : AI 基礎設施的隱形冠軍。它是 HVAC (暖通空調) 與機電系統的安裝巨頭。其 Modular Construction (模組化建築) 能力——在工廠預製冷卻系統與電力室，再運至現場像積木般組裝，可縮短 40% 的建設週期，與 **Hyperscalers** 追求更快部署的速度相符。
- **Energy Storage (儲能系統)**: 穩定電網的關鍵緩衝。Data Center 需要全天候供電，但再生能源具有間歇性。**BESS (Battery Energy Storage Systems)** 成為了解決供需錯配的關鍵。
 - **Tesla** : 其 Megapack 儲能系統正成為 AI 數據中心的標配，據公司業績報告，能源業務營收增速已超越汽車業務，是解決電網波動的其中一個關鍵方案。
 - **Fluence Energy** : 由 Siemens 和 AES 合資成立的全球儲能龍頭，提供電網級的電池儲能方案，直接回應電網對 Grid Stability (電網穩定性) 的需求。
 - **Eos Energy Enterprises** : 專注於 Zinc-based (鋅基) 電池技術，提供比傳統鋰電池更安全且適合長時儲能 (Long-duration Energy Storage) 的方案，適合 Data Center 的備用電源需求。
- **Advanced Materials (先進材料)**: 核能與散熱的雙重引擎
 - **Solstice Advanced Materials** : 從 Honeywell 分拆後獨立上市的材料公司 (⚠ 風險提示: 分拆初期波動較大)。它擁有全美唯一的商業化 Uranium Conversion (鈾轉化) 設施，是核燃料供應鏈的關鍵一環。同時，其 Thermal Interface Materials (熱界面材料) 亦廣泛應用於 Data Center 的晶片散熱。這使它成為市場上少數同時能處理「核能復興」與「AI 散熱」雙重主題的標的。(關於 Spin-off 公司的探討，Joel Greenblatt 有本著作叫做 “You Can Be A Stock Market Genius”，當中有很多有趣的觀點，之後有空我可以簡評一下)
- **Grid Modernization (電網現代化)**: 輸電瓶頸的破局者
 - **Eaton** : 提供電力管理解決方案。隨著電網升級以應對 AI 負載，其 Transformers (變壓器) 與 Switchgear (開關設備) 可能迎來長週期的需求增長
 - **GE Vernova** : 擁有 Gas Power (快速填補電力缺口) 與電網設備的獨特優勢。。

- ❖ 本週末, 供應鏈分析師郭明錕 (Ming-Chi Kuo) 指出: **Intel** 最快可能在 **2027** 年開始為 **Apple** 代工入門級 **M** 系列處理器。
 - 產品定位: 主要針對 MacBook Air 與 iPad Pro 使用的低階 M 晶片, 而非最高階的 Pro/Max/Ultra 版本。
 - 技術節點: 預計採用 Intel 的 18A (相當於 1.8nm) 先進製程。據稱 Apple 已簽署 NDA 並取得初步的 PDK (製程設計套件) 進行測試, 結果符合預期。
 - 量產時程: 如果一切順利, 最快在 2027 年 Q2-Q3 開始出貨。
 - 對投資者的啟示:
 - 對於 **Apple**: 這不僅是為了降低成本, 更是為了響應「美國製造 (Made in USA)」的政策壓力, 並實現供應鏈的「去單一化」風險管理。
 - 對於 **Intel** (週五升 **10.2%** [**ADR ~4%**]): 雖然初期訂單量不大 (預計影響約 1500-2000 萬顆晶片), 對營收貢獻有限, 但這是一個重要的市場認可 (**Reputation Endorsement**)。若能成功拿下 Apple 訂單, 反映 Intel Foundry Services (IFS) 的製程良率終於獲得了一線大廠的認可, 這對其長期轉型至關重要。
 - 對於台積電 **TSMC**: 短期內, Apple 的高階訂單 (高利潤部分) 仍牢牢掌握在台積電手中。此舉更多是 Apple 的談判籌碼, 而非全面轉單。市場對此反應不大。

- ❖ 當 **AI** 與鋁廠搶電: 一場不對稱的戰爭 -- 本週市場關注到一個有趣的現象: AI 數據中心的繁榮, 正在成為美國鋁業的 double-edged sword。

(註: 以下分析基於近期電力市場價格動態與企業合約狀況整理, 旨在解析高耗能產業的競爭格局。大宗商品與電力股受宏觀政策影響顯著, 投資者需審慎評估, 不構成買賣建議。)

- 核心衝突: 價格彈性的不對稱 (電比鋁貴?)
 - 鋁廠的困境: 煉鋁是極度高耗能的產業 (電力佔成本約 40%)。為了盈利, 鋁廠通常需要鎖定每兆瓦時 (MWh) \$30-\$40 的長期低價電力合約。
 - AI 的豪橫: 然而, Amazon 和 Microsoft 等科技巨頭為了確保數據中心 24/7 運行, 願意支付高達 \$100+/MWh 的溢價。結果: 這種巨大的購買力差距, 正在將鋁廠擠出電力市場。Alcoa CEO 甚至坦言, 這種電力爭奪戰讓鋁廠難以擴產, 甚至考慮「賣電不賣鋁」(將發電資產直接賣給科技巨頭可能更賺錢)。
- 在這種「缺電」且「電價飆升」的環境下, 誰擁有「鎖定的低價電力」, 誰就擁有競爭優勢:
 - **Century Aluminum**: 生存者紅利。公司近期成功與南卡羅來納州公用事業公司 (Santee Cooper) 簽署了至 2031 年的長期供電合約。在電力稀缺的當下, 這份「保價保量」的合約提供穩定的電力成本, 使其能重啟閒置產

能。市場關注其在鋁價上漲及 AI 基建需求中的角色（鋁是用於伺服器機架與散熱的關鍵材料）。

- **Alcoa**：發電資產的市場價值受到關注。作為全美最大鋁商，Alcoa 擁有大量自備電廠 (Captive Power)。在電力比鋁更貴的時代，這些發電資產的價值正在被重估。如果它真的如 CEO 所言，將部分電力資產出售或租賃給數據中心，將釋放隱藏價值。
- **Constellation Energy** -- 賣水人。作為這場「電力拍賣」的賣方，擁有核能基載電力的 Constellation，無論是賣給鋁廠還是數據中心，電價的結構性上漲都對它有利。

- ❖ 本週，全球能源與大宗商品交易巨頭 Mercuria Energy Group (私有公司) 的金屬主管 Kostas Bintas 在上海的一次行業會議上發出了強烈預警。他直言：“**This is the big one**” (這是銅市的大場面)，分析師認為此舉可能令銅市升溫，美國套利引發的全球「虹吸效應」(Siphoning effect)

(註：以下內容基於 **Mercuria** 高管的公開評論整理，旨在分析大宗商品市場的供需結構變化，不構成對銅期貨或相關礦業股的投資建議。)

- 套利驅動 (**Arbitrage Driven**)：由於對川普關稅政策的擔憂，大量銅現貨正被瘋狂運往美國，以賺取 Comex (紐約) 與 LME (倫敦) 之間的巨大價差。
- 全球庫存枯竭：這種單向流動正在抽乾世界其他地區（特別是中國與歐洲）的銅庫存。Bintas 預測，如果這種趨勢持續，中國市場在農曆新年後可能會面臨「無銅可用」的實體短缺。
- 價格信號：儘管目前實體需求疲軟 (Demand is not good)，但價格卻在反直覺地上漲。這是一種典型的「供應鏈錯配」導致的價格飆升，而非需求拉動。智利國家銅業公司 (Codelco) 近期對亞洲客戶報出的溢價已超過每噸 **300** 美元，進一步證實了供應緊張。
- 對投資者的啟示：這不僅是銅價的問題，更反映了去全球化背景下，貿易壁壘如何扭曲大宗商品流向。對於關注通脹與週期性資產的投資者來說，銅價的異動往往是宏觀經濟的重要領先指標。

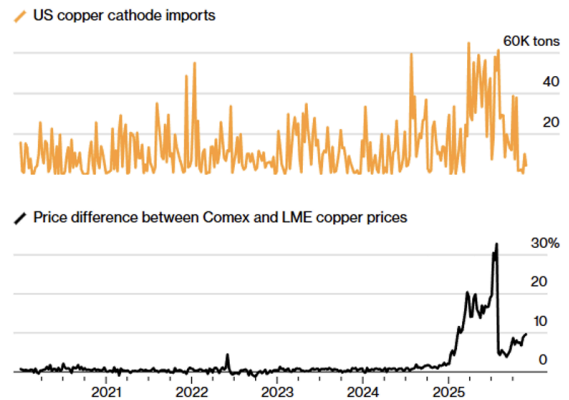
Mercuria Metals Boss Says 'This Is the Big One' for Copper Bulls

Now, with producers, manufacturers and traders locking in supply deals for next year, Bintas says there's growing recognition that ongoing US-bound flows could fuel shortages in China and other markets, even in a weakening demand environment.

"The realization is coming fast," he said. "Demand is not good, there is a surplus – and the price going higher. There is a special dynamic."

Surging US Prices Have Fueled Record Imports

New York futures are still trading at a large premium to the London benchmark



Source: IHS Market, CME Group, LME, Bloomberg

Note: Price differential based on one-year futures.

➤ 在此背景下，美股市場中的銅礦股出現了不同的投資邏輯：

(註：以下分析基於市場供需動態與近期供應鏈事件整理，旨在探討大宗商品週期的投資邏輯。礦業股波動性較大，且深受宏觀政策影響，投資者需審慎評估風險，不構成買賣建議。)

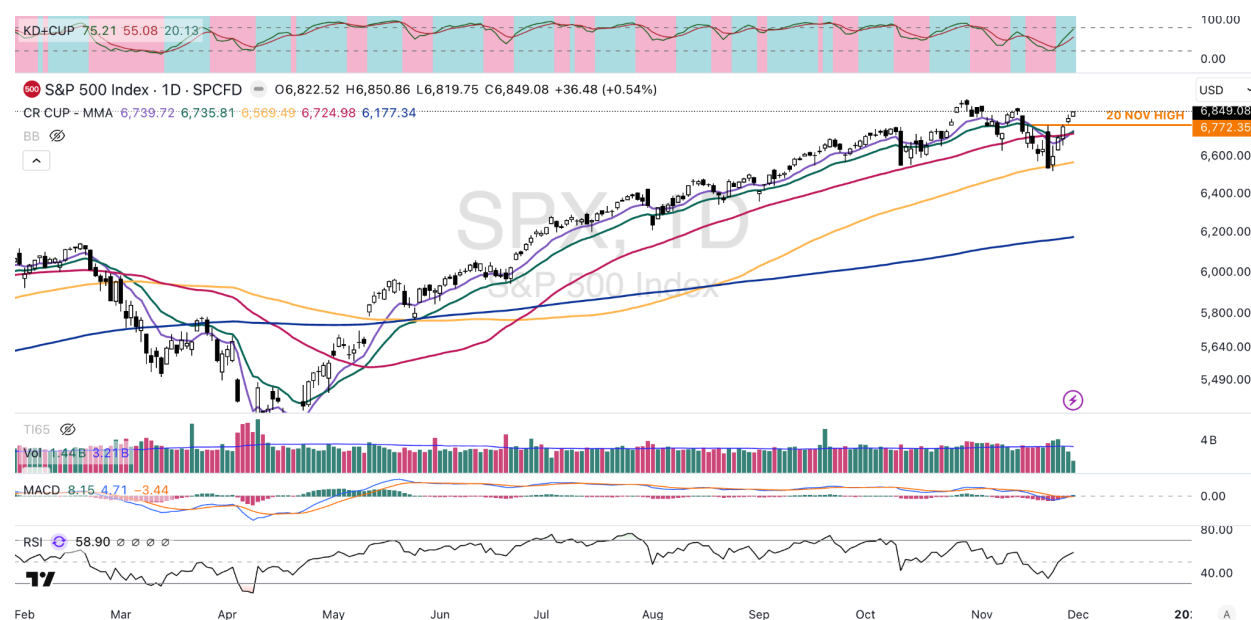
- Southern Copper：擁有業內最高的銅儲量 (Reserves) 與極低的開採成本。由於其位於秘魯與墨西哥的礦山運作相對穩定，在價格上漲且競爭對手減產的環境下，Southern Copper 這類低成本礦商受到市場關注。
 - Freeport-McMoRan：愛恨交織。作為美國銅礦龍頭，它直接受惠於美國銅價的溢價。然而，其 Grasberg 礦場的生產中斷是短期利空。投資者需權衡「銅價上漲」與「產量受損」之間的影響。
 - Ero Copper：成長型較少市場注視。專注於巴西高品位銅礦。隨著新項目 Tucumã 投產，它是少數預計在 2025 年能實現顯著「量價齊升」的礦商，正好填補市場缺口。
 - Global X Copper Miners ETF：若擔心單一礦山的營運風險（如 Grasberg 事件），影響到該市場的監察，ETF 提供了減退地緣政治、廣泛監察、分散風險既作用。
- 本週，現貨白銀價格突破 \$55/oz 創下歷史新高，超越了 10 月份的高點。然而，比價格更值得關注的是背後的「物理流動 (Physical Flow)」。

- 新聞指出, 由於倫敦市場出現嚴重的供應擠壓 (Squeeze), 導致倫敦銀價出現高溢價。這引發了一場全球性的「庫存大搬家」——大量實體白銀正從上海和紐約被空運至倫敦進行交割。
- 後果是: 中國的白銀庫存告急。上海期貨交易所 (SHFE) 的白銀庫存已跌至 10 年來的新低。這與我們之前提到的銅市「虹吸效應」如出一轍: 歐美市場的高溢價正在抽乾亞洲的實物庫存。

市場觀察

General Market Correction Checklist (29-Nov-2025)	
S&P 500 Correction Target (If only brief/ mild recession)	?
Decreasing Downward momentum or strong counter-momentum	Y
Base formation & breakout from base	Y
Technical indicators improving	Y
Market breadth improving	Y
VIX < 20 / VIX collapse	Y
Increasing individual stocks breakout win rate	Y
Theme stocks momentum Improving	Y

General market correction checklist 自 11 月 27 日起全部扭負為正, 屬大市氣氛回暖的技術指標證據。



標普 500 指數技術分析

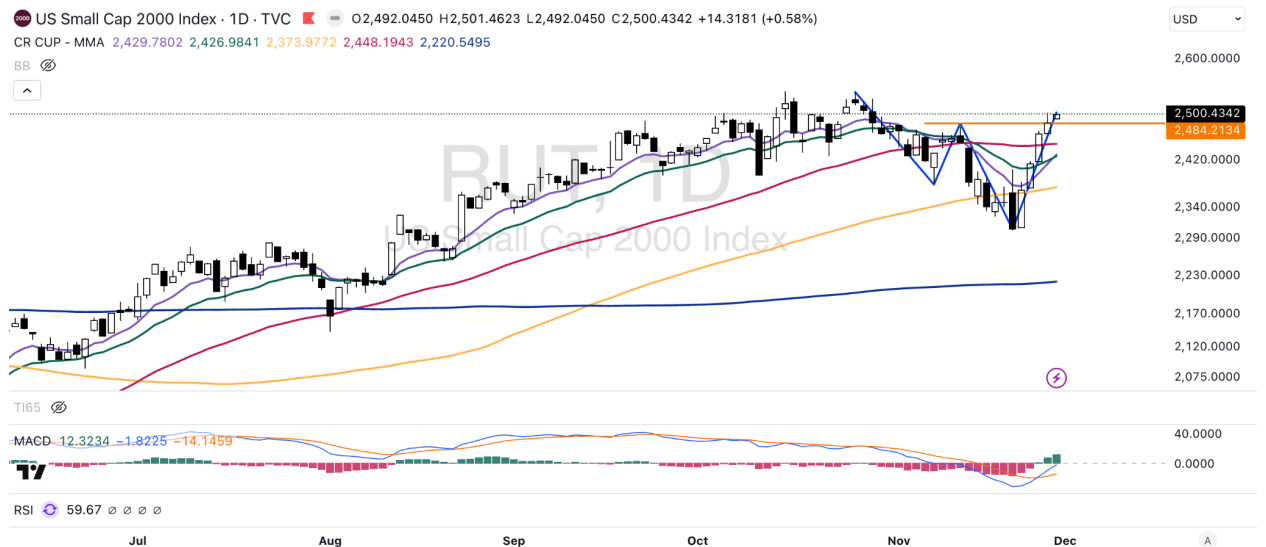
- ❖ 反向動能明顯: 連升 5 日, 亦越過 11 月 20 日的高動能下跌日之高點。
- ❖ 技術指標:
 - KD golden cross for 4 days
 - MACD day 1 golden cross
 - RSI > 50 for 3 days
- ❖ **Moving averages:** 價格在所有移動平均線上、移動平均線全趨向上、移動平均線排列由短至長。
- ❖ 感恩節前後成交量偏低, 但未必能就此否定其他技術因素轉好。

市寬分析

- ❖ **S&P 500 Ex-Tech (SPXT as proxy) : 保持創新高狀態**



- ❖ **Russell 2000 指數: 打破 lower highs and lower lows 的中線 market structure**



- ❖ **Non-profitable tech / speculative growth (ARK fund as proxy): 反彈動能相對其他指數弱。**



- ❖ **VIX 波幅指數: 回到 16.34，屬於平時較為「風平浪靜」的水平。**



❖ **Pradeep Market Monitor**

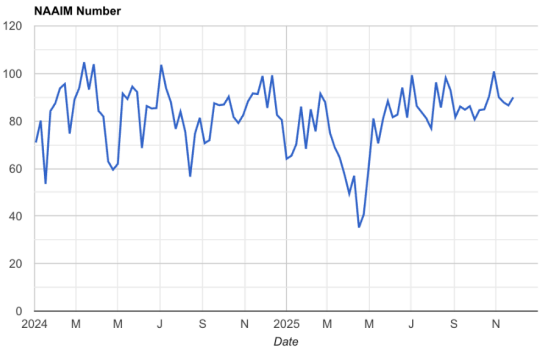
- Up/down 4% + 連續四日綠色
- Up/down 25%+ in a quarter 第一日綠色
- T2108 (% of stocks > 40-day moving average) 升至 51.14%，是 9月 26日以來最高水平

Stockbee Market Monitor 2025

Date	Primary Breadth Indicators						Secondary Breadth Indicators						Worden Common stock universe	T2108	S&P
	Number of stocks up 4% plus today	Number of stocks down 4% plus today	5 day ratio	10 day ratio	Number of stocks up 25% plus in a quarter	Number of stocks down 25% + in a quarter	Number of stocks up 25% + in a month	Number of stocks down 25% + in a month	Number of stocks up 50% + in a month	Number of stocks down 50% + in a month	Number of stocks up 13% + in 34 days	Number of stocks down 13% + in 34 days			
11/28/2025	144	26	5.76	1.23	1126	1121	187	195	42	35	1870	1483	6290	51.14	6,849.09
11/26/2025	348	62	1.92	0.92	1056	1178	181	255	41	47	1797	1575	6290	48.67	6,812.61
11/25/2025	395	71	1.43	0.85	985	1249	157	296	31	60	1571	1675	6286	45.51	6,765.88
11/24/2025	401	94	1.17	0.80	899	1344	133	366	41	63	1243	1869	6283	36.75	6,705.12
11/21/2025	665	86	0.70	0.76	811	1394	118	401	30	73	1027	1968	6286	34.77	6,602.99
11/20/2025	85	674	0.40	0.62	761	1512	103	444	26	68	810	2233	6283	25.37	6,538.76
11/19/2025	151	265	0.40	0.67	869	1413	127	322	37	50	947	2060	6282	28.56	6,642.16
11/18/2025	178	141	0.48	0.75	899	1394	118	363	28	54	974	2050	6279	29.74	6,617.32
11/17/2025	150	583	0.54	0.63	876	1395	113	374	24	59	915	2080	6279	28.61	6,672.41
11/14/2025	176	194	0.83	0.67	951	1265	127	278	29	50	1035	1873	6281	35.69	6,734.11
11/13/2025	94	710	0.90	0.72	975	1253	123	296	25	47	1087	1855	6280	37.17	6,737.49
11/12/2025	279	200	1.07	0.84	1095	1160	138	301	31	51	1318	1682	6279	42.61	6,850.92
11/11/2025	283	136	1.12	0.74	1090	1166	151	296	35	51	1300	1717	6276	41.84	6,846.61
11/10/2025	325	146	0.73	0.69	1103	1197	140	252	32	46	1195	1823	6273	38.64	6,832.43
11/7/2025	302	230	0.56	0.67	1056	1231	140	195	30	40	1073	1923	6271	35.81	6,728.80
11/6/2025	203	586	0.58	0.72	1058	1261	90	279	24	49	1010	2021	6272	30.56	6,720.32
11/5/2025	336	191	0.66	0.89	1135	1116	96	222	24	47	1110	1848	6267	32.62	6,796.29
11/4/2025	128	609	0.49	0.73	1076	1170	85	196	22	37	982	2017	6264	27.74	6,771.55

註：過往數據表現不代表未來趨勢

- ❖ **NAAIM 基金經理持倉水平：89.92%。**意外地這個標普 500 指數 5-6% 的回調之中，基金經理沒有顯著減倉。



Date	NAAIM Number Mean/Average	Bearish	Quart1	Quart2	Quart3	Bullish	Deviation
11/26/2025	89.92	0	80.00	100.00	100.00	200	50.29
11/19/2025	86.56	-100	76.25	100.00	100.00	200	51.59
11/12/2025	87.87	0	68.25	100.00	100.00	200	39.42
11/05/2025	90.06	0	77.50	100.00	100.00	200	40.86
10/29/2025	100.83	-100	96.00	100.00	110.00	200	55.36
10/22/2025	90.35	-100	83.75	100.00	100.00	200	52.10
10/15/2025	84.87	-100	77.50	100.00	100.00	200	50.98
10/08/2025	84.57	-200	86.50	100.00	100.00	200	69.27

❖ 標普 500 指數 50天線上股票比率(下圖紅線): 多月後首次出現 higher highs。

\$SPXA50R S&P 500 Percent of Stocks Above 50 Day Moving Average INDX

© StockCharts.com

Friday 28-Nov-2025

Open: 57.40 Ask: Mkt Cap: P/E:
High: 60.60 Bid: Fwd Dividend: N/A EPS:
Low: 56.40 Last: Fwd Yield: N/A Last Earnings:
Prev Close: 56.60 Optionable: no SCTR: Next Earnings:

▲ +4.59%
Chg: +2.60
Last: 59.20
Volume: 0

— S&P 500 Percent of Stocks Above 50 Day Moving Average (Daily) 59.20
— S&P 500 Percent of Stocks Above 20 Day Moving Average 76.80



W S&P 500 Large Cap Index 6849.09
— MA(50) 6724.98



- ❖ **Zweig Breadth Thrust (ZBT)**: 今年 4 月 25 日出現後（當時已有充分討論），至今再成坊間熱門話題，目前仍然未出現（差點出現即未出現）。下圖引用 Subu Trade 的歷史資料數據作為參考。標普 500 已經多項指標轉好之下，這個指標相對重要性未必太高，要小心很多人可能誇大這個指標的重要性，或者潛在回報表現。日後若有時間我會就這個指標做一個專題。



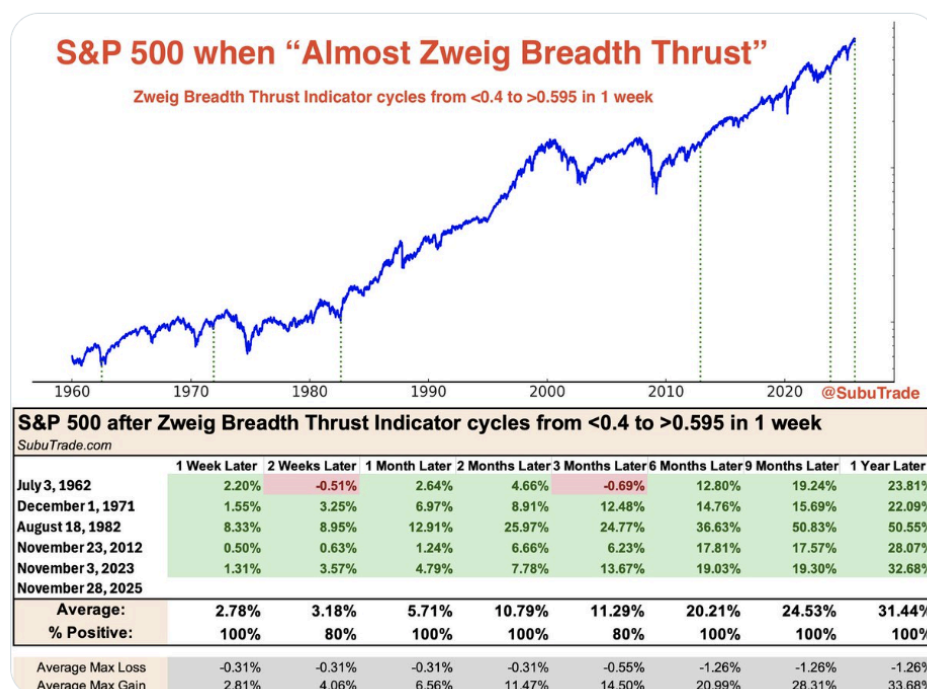
Subu Trade @SubuTrade · 13h



This is interesting:

We **almost** got a **Zweig Breadth Thrust** today.

That's just as bullish as the original **Zweig thrust**.



❖ 下圖為指數、界別市寬和動能市場數據，可見一片翠綠，健康護理界別仍然保持極之超買狀態，科技、non-profitable tech 等仍然在 RSI 排序落後。

Sectors MOMENTUM (28/11/2025)								
SECTOR	RSI	LAST	% CHG	WEEKLY % CHG	5d SMA	20d EMA	50d SMA	YTD % HIGH
Health Care	76.16	157.65	-0.49	1.97	ABOVE	ABOVE	ABOVE	-0.82
Staple	61.95	79.37	0.58	1.89	ABOVE	ABOVE	ABOVE	-4.75
S&P 500 Equal Weight	60.42	191.53	0.54	3.11	ABOVE	ABOVE	ABOVE	-0.42
Utilities	59.48	90.63	0.71	2.81	ABOVE	ABOVE	ABOVE	-3.35
S&P500	59.1	683.39	0.55	3.7	ABOVE	ABOVE	ABOVE	-0.91
Communication	58.29	115.39	0.81	3.12	ABOVE	ABOVE	ABOVE	-3.24
Financial	58.15	53.33	0.72	3.21	ABOVE	ABOVE	ABOVE	-2.13
Mag 7	56.11	66.76	0.68	5.2	ABOVE	ABOVE	ABOVE	-3.44
Energy	55.73	90.45	1.31	1.15	ABOVE	ABOVE	ABOVE	-3.01
Nasdaq Equal Weight	55.15	102.15	0.92	3.79	ABOVE	ABOVE	ABOVE	-3.06
Cyclical	54.69	236.46	0.62	4.86	ABOVE	ABOVE	ABOVE	-2.69
Tech	50.89	286.22	0.86	4.77	ABOVE	ABOVE	BELOW	-6.46

Indices MOMENTUM (28/11/2025)										
INDEX	RSI	LAST	% CHG	WEEKLY % CHG	5d SMA	20d EMA	50d SMA	ATR to 50d SMA	YTD % HIGH	ADVANCING %
S&P 500	59.1	683.39	0.55	3.7	ABOVE	ABOVE	ABOVE	1.39	-0.91	74.55
Nasdaq	56.28	619.25	0.81	4.95	ABOVE	ABOVE	ABOVE	0.9	-2.79	87
Russell 2000	60	248.75	0.59	5.58	ABOVE	ABOVE	ABOVE	1.16	-1.59	54.81
Dow Jones	59.66	477.18	0.6	3.16	ABOVE	ABOVE	ABOVE	1.75	-1.37	83.33
Ark-Fund	48.89	79.68	1.54	8.63	ABOVE	ABOVE	BELOW	-1.55	-14	80.49

其他市場

Bitcoin: 雙重阻力下的「風險胃納」測試，技術面現狀：



日線圖可見，Bitcoin 近期的反彈正遭遇強大的技術逆風。

❖ 結構性阻力 (Structure Resistance): 價格試圖挑戰上方的關鍵 Market Structure 區域 (綠色區間)，但未能有效突破，顯示可能賣壓依然沉重。

- ❖ **200天線壓制**: 深藍色的 200-Day Moving Average (200天移動平均線) 仍在價格上方。在技術分析中, 200天線往往被視為長期牛熊的分界線。若未能站穩此線之上, 可能長線下行趨勢 (Downtrend) 尚未從結構上被扭轉。
- ❖ **市場啟示**: Bitcoin 往往被視為全球市場的 Risk Appetite (風險胃納) 溫度計。目前技術面顯示的疲軟, 可能暗示整體市場 (包括科技股) 的風險偏好正在收縮。若 BTC 無法盡快克服上述雙重阻力, 投資者需警惕潛在的回調風險, 甚至可能測試下方的支撐區間。

(註: 本分析僅基於技術圖表形態進行解讀, 旨在分享市場結構觀點。加密貨幣波動劇烈且具高投機性, 過去走勢不代表未來表現, 不構成買賣建議。)

總結 (Summary)

- ❖ **大市技術面與健康度 (Market Health)**
 - S&P 500 general market correction checklist 各項持續改善。
 - 市場廣度 (Market Breadth) 正在 Broadening Out (擴散)。上漲不再僅依賴「Mag 7」, 中小型股與傳統週期股開始接力, 顯示市場風險胃納 (Risk Appetite) 依然存在, 且資金願意承擔更廣泛的風險
 - 科技股 sector RSI 排名仍落後, 可能屬進入方向選擇期, 需密切關注個別行業方向。
 - 未有熊市或整體經濟衰退的徵兆
- ❖ **核心主題: AI 的盡頭是「能源」**
 - 電力瓶頸
 - 有效散熱
 - 建設要快
- ❖ **資源風暴: 供應鏈的「虹吸效應」**
 - 搶電大戰: 數據中心的高價搶電, 擠壓了傳統鋁業生存空間, 反而讓鎖定低價電力的鋁製造商, 獲得成本護城河。
 - 庫存枯竭: Mercuria 預警銅市面臨「歷史性」短缺, 美國溢價正在吸乾全球庫存。加上 Freeport 礦場不可抗力, 供應赤字恐提前爆發, 可能有利於低成本礦商 Southern Copper
- ❖ **Intel/Apple: 傳聞 Intel 獲 Apple 訂單**
 - 顯示供應鏈去風險化趨勢, 是對 Intel 轉型的重要技術認可。
- ❖ **風險資產觀察**
 - Bitcoin 作為市場情緒溫度計, 正測試關鍵阻力區與 200 天線。若無法突破, 雖然大市短線多個指標改善, 但亦不排除可能預示, 極短線整體風險資產將面臨短期調整。