

# 勝 會

2025年7月刊

第45期

 **VICTORY** 勝利  
SECURITIES 證券

SINCE 1970s

財富管理 | 資產管理 | 虛擬資產 | 資本市場

## “全生態佈局 見證未來”

香港虛擬資產市場發展迅速，隨著香港《穩定幣條例草案》於上月通過，並將於2025年8月1日正式實施，加密貨幣的投資及應用得到市場的廣泛關注。與此同時，美國也通過相關法案(Genius Act)，顯示全球對穩定幣的監管正逐步完善。這一趨勢不僅彰顯穩定幣的潛力，也料將為資本市場和加密貨幣市場注入了新的活力。

穩定幣作為連接法定貨幣與虛擬資產的橋樑，以其價值穩定性成為市場焦點。香港的監管框架相對較為靈活，沒有硬性要求穩定幣掛鉤特定資產，支持港元、離岸人民幣甚至歐元等多種法定貨幣的穩定幣發展。這與美國要求美元穩定幣投資美債形成與別不同的定位。香港穩定幣未來有望在完善的監管環境與豐富的應用場景下為香港提供更大的金融創新空間，穩定幣可能成為全球支付的主流媒介，鞏固香港作為全球虛擬資產中心的地位。當前全球穩定幣市場規模約2,500億美元，預計年底將增至3,000億美元，未來數年更可能突破1萬億美元。

勝利證券正積極打造虛擬資產服務全生態，超越傳統交易，積極構建包括穩定幣以內的虛擬資產生態，將提供無縫銜接加密貨幣、投資以及支付等應用場景，客戶可以以不同形式參與全新的虛擬資產使用體驗。我們將秉持創新與穩健並重的理念，與客戶共同把握穩定幣與加密貨幣的未來發展機遇，成為國際虛擬資產樞紐的推動者。



2025年第二季度，標普500指數在貿易政策緩和與經濟基本面支撐下強勢反彈，累計漲幅達10.57%。經濟基本面上看美國二季度消費支出與製造業活動等關鍵指標持續釋放擴張動能，勞動力市場保持穩健，失業率維持在低位，為股市提供堅實支撐。儘管通脹數據較一季度溫和回落，但核心CPI仍高於美聯儲2%的長期目標區間，顯示價格壓力尚未完全消退。在降息預期上，考慮到通脹回落趨勢明確，市場普遍預期美聯儲將在9月開啓降息週期，政策寬松預期為股市繼續提供上行動力。展望三季度，在經濟擴張動能未減與降息預期升溫的雙重驅動下，標普500指數有望延續震蕩上行格局。然而，投資者需密切關注美國與其他國家的關稅談判進展，若貿易政策出現超預期變化，或對市場情緒形成擾動。





2025年第二季度，在政策支持與產業趨勢的雙重驅動下，A股與港股市場延續結構性行情，但風格特徵與核心驅動力呈現明顯分化。A股市場以小盤股與政策受益板塊輪動為主線，港股則聚焦科技主線與估值修復邏輯。從具體表現來看，A股市場上半年震蕩收紅，但二季度走勢相對溫和，上證指數雖於季度末突破3400點整數關口，但整體仍維持箱體震蕩格局，未形成持續性突破。相比之下，港股市場在政策博弈與風險偏好修復的推動下表現更為強勢，上半年累計漲幅達20%，展現出更強的彈性。

展望三季度，國內經濟在複雜外部環境與結構性問題的雙重壓力下仍展現出韌性。儘管外貿承壓帶來長期挑戰，但宏觀政策持續加碼（如財政刺激與產業扶持）有望對衝外部風險，為資本市場提供支撐。若三季度貿易談判風險緩釋，市場或將延續結構性震蕩上行趨勢；但需警惕關稅戰升級可能引發的短期波動。板塊上應該關注國內政策支持與產業趨勢共振的科技創新主線，重點挖掘深海經濟、高端裝備製造、AI應用及航天科技等戰略新興領域，優先配置具備核心技術優勢和業績增長確定性的行業龍頭標的。



綜合當前宏觀經濟環境、地緣政治動態及市場供需結構，預計 2025 年第三季度黃金價格將呈現震蕩上行趨勢：在宏觀經濟環境上，全球經濟需求端疲軟態勢延續，國際貿易波動加劇，疊加關稅政策調整與地緣衝突，三季度全球經濟下行風險顯著提高；在地緣政治和避險需求上，烏克蘭戰爭、中美緊張關係、中東局勢（如伊朗核問題、以色列與黎巴嫩衝突）等地緣風險未緩解，黃金作為傳統避險資產的需求依然強勁。在美聯儲政策方面，目前市場普遍預計2025年將會有兩次降息，首次降息可能在九月份進行，因此黃金將受益於3季度的寬政策寬松預期。但投資者需注意若3季度美國通脹反彈超預期或就業以及經濟數據強勁，美聯儲可能推遲降息甚至維持高利率，進而可能進一步壓制金價。整體來說，2025年三季度黃金價格將在美聯儲降息預期升溫、美元走弱、地緣風險溢價上升的多重驅動下震蕩上行，但市場波動可能加劇，投資者需重點關注美聯儲月度議息會議對利率路徑的指引、中東局勢演變及全球經濟動態，這些因素將決定金價突破方向。





2025年三季度比特幣價格或呈現震蕩上行走勢。在二季度強勁反彈基礎上，機構資金持續流入疊加宏觀寬松預期，為市場注入強勁動能。儘管短期內價格波動難以避免，但基於多重利好因素疊加，BTC有望在三季度創出歷史新高，開啓本輪牛市第四輪上漲週期。

政策面來看，特朗普政府主導的加密貨幣政策改革為市場提供長期支撐。白宮最新發佈的《數字資產監管框架》明確SEC與CFTC職責分工，加速推進美國CBDC佈局，並啓動"加密貨幣戰略儲備"計劃，將BTC、ETH納入國家戰略資產體系。同時，美國ETF審批進程提速與香港"持幣申贖"機制創新，有效降低合規風險，推動傳統資金加速入場。政策紅利的持續釋放顯著提升了比特幣的金融資產屬性與投資吸引力。

資金面數據顯示，截至2025年上半年，全球上市公司及養老基金已累計購入超24萬枚比特幣，遠超同期ETF吸納量，企業將比特幣納入資產負債表的趨勢持續強化。現貨比特幣ETF（如貝萊德IBIT、富達FBTC）累計資金流入突破500億美元，以太坊ETF審批亦在三季度加速推進。機構資金的持續湧入不僅提升市場流動性，更通過"結構性吸籌"機制形成有力支撐。

宏觀層面，美聯儲降息預期（預計9月首次降息25基點）將成為市場流動性關鍵變量。若通脹數據超預期回落，7月或提前釋放鴿派信號，推動比特幣突破110,000美元關鍵阻力位。綜合分析，2025年二季度比特幣在機構主導與宏觀博弈中維持震蕩上行，三季度進入政策紅利與資金流入共振的關鍵窗口期。若美聯儲降息預期兌現、機構購幣持續加碼，比特幣有望突破歷史高點，但需警惕監管政策調整與美聯儲貨幣政策路徑的潛在風險。

施彤

勝利證券有限公司

2025年7月18日

## 風險披露

### 證券交易的風險

證券價格有時可能會非常波動。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。

以上風險披露聲明不能披露所有涉及的風險。在進行交易或投資前，投資者應負責本身的資料蒐集及研究。投資者應按本身的財政狀況及投資目標謹慎考慮是否適宜進行交易或投資。勝利證券建議投資者於進行交易或投資前應尋求獨立的財務及專業意見。假如投資者不確定或不明白任何有關以下風險披露聲明或在進行交易或投資中所涉及的性質及風險，投資者應尋求獨立的專業意見。

## 免責聲明

本內容不應被視為邀約、招攬、邀請、建議買賣任何投資產品或投資決策之依據，亦不應被詮釋為專業意見。投資涉及風險。在作出任何投資決策前，投資者應完全了解其風險以及有關法律、賦稅及會計的特點及後果，並根據個人的情況決定是否切合個人的財政狀況及投資目標，以及能否承受有關風險，必要時應尋求適當的專業意見。