

勝 奮

2025年10月刊

第46期

 **VICTORY** 胜利
SECURITIES 证券
— SINCE 1970s —

财富管理 | 资产管理 | 虚拟资产 | 资本市场

Message from our Management

“丰硕成果 共创财富未来”

2025年，全球金融市场充满生机，香港作为国际金融中心的地位更加耀眼。港股市场交易活跃，节节上升，ETF和新股市场表现亮眼，您的每一次参与，都为市场增添了活力。港股及美股市场稳健前行，科技与消费板块表现突出，AI和新能源企业的亮眼财报，让我们感受到市场的无限可能。虚拟资产市场同样生机勃勃，比特币稳健运行，Solana等新兴区块链代币交易热络，展现了数字金融的广阔前景。

这些市场动态，无疑为您的投资开启了新的可能。无论追求稳健回报还是探索新兴资产，今年的市场都为您准备好舞台。

在这充满机遇的一年，胜利证券始终与您同行，以您的需求为核心，稳步推进服务升级。我们不仅专注于港股、美股与虚拟资产交易，更与个人及企业共同探索新的投资方式：1) 虚拟资产结构性产品；2) 虚拟资产全权委托投资帐户；3) 实体资产代币化项目(RWA)，4) 独角兽私募基金；5) 数字资产基金等，共同创造财富价值。同时，亦为胜利建立更前沿领先的交易生态作积极的部署。

2025年上半年，我们的数字资产业务收入增长20倍，成为公司发展的核心支柱之一。我们更有幸参与Bitcoin Asia 2025、Token2049新加坡等国际盛会，与全球数字资产行业领袖交流，将前沿洞见带回胜利，融入为您量身定制的服务中。这些成果，属于胜利证券的每一位同仁，更属于每一位与我们同行的客户。

我们一如以往成为客户的服务后盾，确保每位客户都能在合规、安全的环境中，捉紧每个机遇。未来，我们将继续深化服务，优化VictoryX（胜利通App）平台功能，无论是股票投资，还是新兴的虚拟资产机会，胜利希望成为您身边最值得信赖的伙伴。

2025年 季度市场分析

美股市场



2025年第三季度，标普500指数在美联储降息与美国经济韧性支撑下继续走强，累计涨幅达7.79%。经济基本面上看美国三季度经济增长韧性显著，消费支出延续扩张态势，亚亚特兰大联储GDPNow模型预计美国三季度GDP季环比折年增速为3.8%，三季度消费支出增长接近3%，显示美国经济韧性仍在。通胀数据方面，美国3季度通胀数据较为温和，但仍高于美联储2%的长期目标区间，意味着通胀压力并未完全消散。在降息进程上，美联储9月启动第一次降息，目前市场普遍预期美联储将在今年继续降息两次，政策上的宽松预期为股市上行继续提供支撑。展望第四季度，在经济仍具韧性与降息预期持续升温的双重推动下，标普500指数大概率延续震荡上行态势。不过，投资者仍需重点留意美国同其他国家的关税谈判进程，若贸易政策出现超出市场预期的调整，或将对市场情绪产生扰动影响。

A/H股市场

2025年 季度市场分析



2025年第三季度，在产业政策加码与业绩兑现的双重驱动下，A股与港股市场延续结构性行情，风格演绎与核心主线较二季度呈现显著深化特征。A股市场前期以科技成长与资源品领涨为主线，9月后伴随政策预期切换出现风格再平衡；港股则持续聚焦高景气科技赛道与贵金属板块，估值修复逻辑进一步强化。从具体表现来看，A股市场前三季度震荡上行，三季度攻势尤为强劲，上证指数于季度末突破3900点整数关口，科创50指数第三季度累计涨幅达49%，但板块轮动节奏加快，呈现“新兴领涨、传统补涨”的阶梯式行情。相比之下，港股市场在流动性改善与业绩共振推动下弹性更甚，恒生指数前三季度累计涨幅达33.88%，恒生科技指数涨幅更是高达44.71%，半导体产品、有色等板块领涨市场。

展望四季度，国内经济在政策保障与需求回升等有利因素下有望维持平稳运行。在美联储降息预期升温释放的外部政策空间，与国内超长期特别国债续发、消费补贴扩容等政策加力提效的双重支撑下，3季度国内工业生产、消费等数据显示，我国宏观经济运行总体平稳，经济转型升级稳步推进。不过外部环境仍存在较多不稳定不确定因素，结构性分化特征依旧显著，国内政策的协同推进，仍是保障国内经济平稳运行的核心要素。若存量政策持续落地见效，迭加四季度消费旺季的季节性提振，市场有望延续结构性行情；板块上需把握“政策红利+业绩确定性”主线，优先关注三大方向：一是政策加码的科技创新领域，半导体设备与材料、新能源储能、人工智能有明确增长逻辑；二是供需格局优化，估值修复明确的周期性板块，如光伏、有色等板块或迎价值重估。配置上建议聚焦具备核心技术壁垒、研发转化效率高、财务健康度优良的行业龙头。



综合当前宏观政策面、地缘政治动态及市场供需结构，预计2025年第四季度黄金价格将继续呈上行趋势：在宏观环境上，全球货币政策宽松成为趋势，回溯自8月下旬开启的这轮金价上行趋势，美联储货币政策的转向是最为关键的直接驱动力，美联储9月开始降息，目前点阵图显示年内还将累计降息50个基点（10月、12月各25个基点），这一动作直接推动实际利率下行，而黄金作为零息资产，其持有成本优势随利率回落显著增强。同时，市场对2026年宽松周期的延续预期进一步强化，因此黄金价格有望持续获得支撑。另外，从全球地缘政治风险来看，全球地缘政治风险多点爆发与经济基本面隐忧迭加，持续推动避险资金涌入黄金市场。地缘层面，美国联邦政府因预算分歧停摆（关键经济数据延迟致预期紊乱）、法国政局动荡、美日经济增长隐忧，及9月中东冲突升级（以色列打击卡塔尔多哈），形成“事件集群效应”，放大市场恐慌；经济层面，美国财政赤字率升至近十年高位6.8%（债务上限问题未决）、日本陷货币政策两难、欧元区制造业PMI连8个月低于荣枯线，全球“弱复苏”下黄金对冲属性凸显。综合来看，2025年第四季度黄金价格，将在美联储持续降息、美元汇率趋弱、地缘风险溢价攀升这多重力量的共同推动下呈现震荡上行态势，不过市场波动性或有所加剧。投资者需重点聚焦美联储月度议息会议释放的利率路径信号、中东局势的后续发展态势，以及全球经济运行动态，上述因素将共同主导黄金价格的突破方向。

比特币

2025 年 季度市场分析



2025 年第四季度比特币价格大概率延续震荡上行态势。此前三季度比特币价格稳维持上行基调，进入四季度后，机构资金的持续涌入与宽松货币环境的双重支撑，将为市场持续注入强劲增长动能。虽短期受获利回吐、市场情绪切换等因素影响，价格波动仍难完全规避，但在多重利好共振支撑下，BTC四季度仍有望保持震荡上行节奏。

政策面来看，随着美联储及其联邦公开市场委员会（FOMC）就后续利率政策展开讨论，市场对政策转向鸽派的预期正持续升温。据CME数据显示，当前市场仍预计今年内将再实施2次降息，且单次降息幅度大概率落在25至50个基点区间。在投资者看来，这一货币政策转向有望为股票与加密货币市场释放大量流动性资本。从历史表现来看，降息历来是风险资产的重要催化剂，其中比特币往往是主要受益品种之一。通常情况下，更多流动性注入市场后，会推动资金向数字资产领域轮动配置，进而为这类资产的表现提供支撑。

除了当前备受关注的货币政策调整之外，美国国内拟议的比特币相关法案，也有望为比特币的长期普及与合规采用搭建关键支撑框架。该法案明确要求美国相关部门在未来五年内逐步增持总计一百万枚比特币，不少分析师指出，这一举措不仅能为机构资金入场提供政策层面的明确信号，还能有效降低普通投资者对加密资产的风险顾虑，进而加速机构资金流入与大众层面的接受使用。

整体来看，2025年三季度比特币在机构资金密集流入与宏观流动性宽松共振中延续震荡上行，四季度进入政策预期与资金结构共同博弈的关键周期。若美国比特币法案审议取得实质性进展、美联储如期推进后续降息，比特币有望突破前期震荡区间向更高点位迈进，但需警惕短期获利回吐引发的价格波动与全球监管协同收紧的潜在风险。

风险披露

证券交易的风险

证券价格有时可能会非常波动。证券价格可升可跌，甚至变成毫无价值。买卖证券未必一定能够赚取利润，反而可能会招致损失。

以上风险披露声明不能披露所有涉及的风险。在进行交易或投资前，投资者应负责本身的资料搜集及研究。投资者应按本身的财政状况及投资目标谨慎考虑是否适宜进行交易或投资。胜利证券建议投资者于进行交易或投资前应寻求独立的财务及专业意见。假如投资者不确定或不明白任何有关以下风险披露声明或在进行交易或投资中所涉及的性质及风险，投资者应寻求独立的专业意见。

免责声明

本内容不应被视为邀约、招揽、邀请、建议买卖任何投资产品或投资决策之依据，亦不应被诠释为专业意见。投资涉及风险。在作出任何投资决策前，投资者应完全了解其风险以及有关法律、赋税及会计的特点及后果，并根据个人的情况决定是否切合个人的财政状况及投资目标，以及能否承受有关风险，必要时应寻求适当的专业意见。

施彤

胜利证券有限公司

2025年10月15日