

勝 奮 日

2025年10月刊

第46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

Message from our Management

“豐碩成果 共創財富未來，”

2025年，全球金融市場充滿生機，香港作為國際金融中心的地位更加耀眼。港股市場交易活躍，節節上升，ETF和新股市場表現亮眼，您的每一次參與，都為市場增添了活力。港股及美股市場穩健前行，科技與消費板塊表現突出，AI和新能源企業的亮眼財報，讓我們感受到市場的無限可能。虛擬資產市場同樣生機勃勃，比特幣穩健運行，Solana等新興區塊鏈代幣交易熱絡，展現了數字金融的廣闊前景。

這些市場動態，無疑為您的投資開啟了新的可能。無論追求穩健回報還是探索新興資產，今年的市場都為您準備好舞台。

在這充滿機遇的一年，勝利證券始終與您同行，以您的需求為核心，穩步推進服務升級。我們不僅專注於港股、美股與虛擬資產交易，更與個人及企業共同探索新的投資方式：1) 虛擬資產結構性產品；2) 虛擬資產全權委託投資帳戶；3) 實體資產代幣化項目(RWA)，4) 獨角獸私募基金；5) 數字資產基金等，共同創造財富價值。同時，亦為勝利建立更前沿領先的交易生態作積極的部署。

2025年上半年，我們的數字資產業務收入增長20倍，成為公司發展的核心支柱之一。我們更有幸參與Bitcoin Asia 2025、Token2049新加坡等國際盛會，與全球數字資產行業領袖交流，將前沿洞見帶回勝利，融入為您量身定制的服務中。這些成果，屬於勝利證券的每一位同仁，更屬於每一位與我們同行的客戶。

我們一如以往成為客戶的服務後盾，確保每位客戶都能在合規、安全的環境中，捉緊每個機遇。未來，我們將繼續深化服務，優化VictoryX（勝利通App）平台功能，無論是股票投資，還是新興的虛擬資產機會，勝利希望成為您身邊最值得信賴的夥伴。

2025年 季度市場分析

美股市場



2025年第三季度，標普500指數在美聯儲降息與美國經濟韌性支撐下繼續走強，累計漲幅達7.79%。經濟基本面上看美國三季度經濟增長韌性顯著，消費支出延續擴張態勢，亞亞特蘭大聯儲GDPNow模型預計美國三季度GDP季環比折年增速為3.8%，三季度消費支出增長接近3%，顯示美國經濟韌性仍在。通脹數據方面，美國3季度通脹數據較為溫和，但仍高於美聯儲2%的長期目標區間，意味著通脹壓力並未完全消散。在降息進程上，美聯儲9月啟動第一次降息，目前市場普遍預期美聯儲將在今年繼續降息兩次，政策上的寬松預期為股市上行繼續提供支撐。展望第四季度，在經濟仍具韌性與降息預期持續升溫的雙重推動下，標普500指數大概率延續震盪上行態勢。不過，投資者仍需重點留意美國同其他國家的關稅談判進程，若貿易政策出現超出市場預期的調整，或將對市場情緒產生擾動影響。

A/H股市場

2025年 季度市場分析



2025年第三季度，在產業政策加碼與業績兌現的雙重驅動下，A股與港股市場延續結構性行情，風格演繹與核心主線較二季度呈現顯著深化特徵。A股市場前期以科技成長與資源品領漲為主線，9月後伴隨政策預期切換出現風格再平衡；港股則持續聚焦高景氣科技賽道與貴金屬板塊，估值修復邏輯進一步強化。從具體表現來看，A股市場前三季度震盪上行，三季度攻勢尤為強勁，上證指數於季度末突破3900點整數關口，科創50指數第三季度累計漲幅達49%，但板塊輪動節奏加快，呈現“新興領漲、傳統補漲”的階梯式行情。相比之下，港股市場在流動性改善與業績共振推動下彈性更甚，恆生指數前三季度累計漲幅達33.88%，恆生科技指數漲幅更是高達44.71%，半導體產品、有色等板塊領漲市場。

展望四季度，國內經濟在政策保障與需求回升等有利因素下有望維持平穩運行。在美聯儲降息預期升溫釋放的外部政策空間，與國內超長期特別國債續發、消費補貼擴容等政策加力提效的雙重支撐下，3季度國內工業生產、消費等數據顯示，我國宏觀經濟運行總體平穩，經濟轉型升級穩步推進。不過外部環境仍存在較多不穩定不確定因素，結構性分化特徵依舊顯著，國內政策的協同推進，仍是保障國內經濟平穩運行的核心要素。若存量政策持續落地見效，疊加四季度消費旺季的季節性提振，市場有望延續結構性行情；板塊上需把握“政策紅利+業績確定性”主線，優先關注三大方向：一是政策加碼的科技創新領域，半導體設備與材料、新能源儲能、人工智能有明確增長邏輯；二是供需格局優化，估值修復明確的週期性板塊，如光伏、有色等板塊或迎價值重估。配置上建議聚焦具備核心技術壁壘、研發轉化效率高、財務健康度優良的行業龍頭。



綜合當前宏觀政策面、地緣政治動態及市場供需結構，預計2025年第四季度黃金價格將繼續呈上行趨勢：在宏觀環境上，全球貨幣政策寬松成為趨勢，回溯自8月下旬開啓的這輪金價上行趨勢，美聯儲貨幣政策的轉向是最為關鍵的直接驅動力，美聯儲9月開始降息，目前點陣圖顯示年內還將累計降息50個基點（10月、12月各25個基點），這一動作直接推動實際利率下行，而黃金作為零息資產，其持有成本優勢隨利率回落顯著增強。同時，市場對2026年寬松週期的延續預期進一步強化，因此黃金價格有望持續獲得支撐。另外，從全球地緣政治風險來看，全球地緣政治風險多點爆發與經濟基本面隱憂疊加，持續推動避險資金湧入黃金市場。地緣層面，美國聯邦政府因預算分歧停擺（關鍵經濟數據延遲致預期紊亂）、法國政局動蕩、美日經濟增長隱憂，及9月中東衝突升級（以色列打擊卡塔爾多哈），形成“事件集群效應”，放大市場恐慌；經濟層面，美國財政赤字率升至近十年高位6.8%（債務上限問題未決）、日本陷貨幣政策兩難、歐元區製造業PMI連8個月低於榮枯線，全球“弱復蘇”下黃金對衝屬性凸顯。綜合來看，2025年第四季度黃金價格，將在美聯儲持續降息、美元匯率趨弱、地緣風險溢價攀升這多重力量的共同推動下呈現震盪上行態勢，不過市場波動性或有所加劇。投資者需重點聚焦美聯儲月度議息會議釋放的利率路徑信號、中東局勢的後續發展態勢，以及全球經濟運行動態，上述因素將共同主導黃金價格的突破方向。

比特幣

2025 年 季度市場分析



2025 年第四季度比特幣價格大概率延續震蕩上行態勢。此前三季度比特幣價格穩維持上行基調，進入四季度後，機構資金的持續湧入與寬松貨幣環境的雙重支撐，將為市場持續注入強勁增長動能。雖短期受獲利回吐、市場情緒切換等因素影響，價格波動仍難完全規避，但在多重利好共振支撐下，BTC四季度仍有望保持震蕩上行節奏。

政策面來看，隨著美聯儲及其聯邦公開市場委員會（FOMC）就後續利率政策展開討論，市場對政策轉向鴿派的預期正持續升溫。據CME數據顯示，當前市場仍預計今年內將再實施2次降息，且單次降息幅度大概率落在25至50個基點區間。在投資者看來，這一貨幣政策轉向有望為股票與加密貨幣市場釋放大量流動性資本。從歷史表現來看，降息歷來是風險資產的重要催化劑，其中比特幣往往是主要受益品種之一。通常情況下，更多流動性注入市場後，會推動資金向數字資產領域輪動配置，進而為這類資產的表現提供支撐。

除了當前備受關注的貨幣政策調整之外，美國國內擬議的比特幣相關法案，也有望為比特幣的長期普及與合規採用搭建關鍵支撐框架。該法案明確要求美國相關部門在未來五年內逐步增持總計一百萬枚比特幣，不少分析師指出，這一舉措不僅能為機構資金入場提供政策層面的明確信號，還能有效降低普通投資者對加密資產的風險顧慮，進而加速機構資金流入與大眾層面的接受使用。

整體來看，2025年三季度比特幣在機構資金密集流入與宏觀流動性寬松共振中延續震蕩上行，四季度進入政策預期與資金結構共同博弈的關鍵週期。若美國比特幣法案審議取得實質性進展、美聯儲如期推進後續降息，比特幣有望突破前期震蕩區間向更高點位邁進，但需警惕短期獲利回吐引發的價格波動與全球監管協同收緊的潛在風險。

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。

施彤

勝利證券有限公司

2025年10月15日