

勝 奮

2026年3月刊
第47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

“胜利跃进 财富共赢”

马年伊始，胜利证券衷心祝愿大家马到成功，财运亨通！

2025年无疑是亚洲股票市场的蓬勃一年，港股表现尤为突出，远超美股的稳健回报。这反映出全球投资者对亚洲增长潜力的重新认可，与此同时，香港作为亚洲数字资产枢纽的地位持续强化，证监会积极推进「ASPIRe」监管路线图，在虚拟资产（VA）领域推出多项前瞻性措施——从稳定币牌照落地、扩大产品范围，到引入保证金融资、未来可见日子推出永续合约——这些政策不仅提升市场流动性，更吸引机构资金大举参与，为整个生态注入强劲基石。

见证过去一年资金如何加速回流亚洲，让我更坚定我们的战略方向，我们深信，多元化配置国际资产正是投资致胜的关键之道。因此，我们不断扩充更深更广的产品池，透过与多家持牌交易所的高效衔接，为客户提供除股市交易以外的更多投资方案：货币市场基金、新增的虚拟资产结构性产品及RWA方案、定投策略等。而随着香港税务优势、政策支持与虚拟资产监管完善落地，共同塑造多样化投资生态，环球投资者继而将香港视为「避风港」与「增长引擎」。在过去两年，财富管理及家族办公室（Family Office）投资需求更呈现爆炸性增长。胜利证券正积极深化财富管理服务，提供涵盖环球市场、增值及保障、多元化资产的跨境资产配置及传承规划方案。

胜利证券将计划积极拓展业务版图至亚太及中东地区，捕捉新兴市场的增长红利。我们的紧密合作伙伴VDX最近更获证监会颁发虚拟资产交易平台运营牌照，这不仅标志着我们在数字资产领域的领先一步，更强化了集团整体的协同效应，为客户带来更全面、更安全的投资体验。

2026年 季度市场分析



美股市场



2025年第四季度，标普500指数在美联储降息落地、美国经济韧性延续与通胀温和回落的支撑下稳步上行，累计涨幅达2.35%。从海外政策层面来看，12月美联储如期降息25个基点，将联邦基金利率目标区间下调至3.5%-3.75%。本次会议息会议整体基调偏鸽派，与市场此前普遍预期的鹰派降息形成明显反差。美联储同步启动以准备金管理为目的的国债购买操作，首月购债规模400亿美元，且后续数月大概率维持高位，以缓释货币市场潜在的流动性压力。此外，相较于9月经济预测，本次美联储下调明年通胀预期、上调GDP增长预期，也反映出其对关税相关通胀压力的担忧有所缓解。

当前美国经济基本面仍具备韧性，通胀延续温和回落态势，就业市场虽出现降温迹象，但并未大幅走弱。基本面的稳健表现为海外市场提供核心支撑，迭加流动性宽松预期逐步兑现，共同推动海外市场在一季度延续震荡上行格局。但是，投资者仍需重点留意美国国际贸易关税政策调整、通胀数据反复等因素扰动，若出现超预期的政策变化，或将对市场情绪与走势形成阶段性扰动。



2025年第四季度，在产业政策持续发力、流动性宽松加持与业绩结构性回升的多重驱动下，A股市场延续结构性行情，风格演绎较三季度更趋均衡；而港股市场则受全球流动性波动、成分股结构错位等因素影响出现深度调整，与A股走势形成鲜明分化。A股市场延续科技成长主线的同时，周期品种与红利风格同步发力，呈现“成长引领、周期补位”的均衡格局，前期聚焦的AI算力、液冷等赛道持续兑现业绩，四季度伴随稀土永磁、贵金属等周期板块景气度改善，风格再平衡进一步推进，主题性机会显著增多；港股则结束前三季度的强势走势，此前聚焦的高景气科技赛道承压，估值修复逻辑受阻，市场重心转向少数防御性板块，核心矛盾集中于全球流动性收紧与AI主线回调带来的估值压制。

展望2026年一季度，国内经济在政策刺激与需求恢复等有利因素下有望维持稳增长态势。受益于美联储降息带来的外部流动性宽松，迭加国内货币与财政政策持续发力，四季度国内消费、工业生产等核心数据表现亮眼，宏观经济运行总体平稳，新质生产力培育加速推进；但全球地缘政治扰动、民营经济活力不足、地产行业深度调整等结构性矛盾仍较为突出。近期中央经济工作会议明确，我国经济虽面临内外挑战，但长期向好基本面未变，明年将坚持稳中求进总基调，实施积极有为的宏观政策—财政政策加力提效，货币政策适度宽松，加大逆周期调节力度。会议聚焦扩大内需、创新驱动培育新动能等核心任务，强化政策协同。整体而言，在政策持续发力支撑下，市场信心有望修复，资本市场环境持续优化，对后续经济及资本市场走势持积极展望。板块配置需牢牢锚定政策红利+业绩增长核心主线，这也是当前市场结构性行情中，兼顾安全边际与上涨弹性的最优思路，可优先聚焦二大方向布局：一是政策持续加码的科技创新领域，半导体设备与材料、AI、商业航太等兼具顶层政策支撑与产业景气度上行逻辑，成长确定性突出，是中长期核心配置方向；二是供需格局持续优化、估值修复预期明确的周期板块，化工、有色等板块经过前期调整后，行业供需矛盾逐步改善，迭加产品涨价预期，具备清晰的价值重估空间。



2026年一季度黄金价格整体呈现震荡上行态势，多空因素交织但多头力量更占优势，价格波动幅度有所扩大但整体重心稳步上移。核心支撑因素源于通胀反弹、地缘政治紧张及货币政策不确定性，同时全球经济韧性带来的部分利空影响有限，共同构成一季度金价的运行逻辑。从通胀来看，2025年第四季度全球核心通胀虽然有所放缓，但预测2026年一季度通胀或将反弹，年初价格走强及劳动力成本压力持续，推升黄金的抗通胀需求，成为金价上行的重要支撑力量。美联储政策方面，最近的1月会议纪要显示官员对货币政策分歧显著，虽短期维持利率不变，但降息预期聚焦下半年，一季度利率稳定且政策不确定性增加，降低了黄金作为非利息资产的持有成本，利好金价。地缘政治层面，一季度中东对峙升级、俄乌冲突持续僵持，红海航运安全风险外溢，迭加全球贸易保护主义加剧，市场避险情绪升温，推动资金流向黄金这一传统避险资产。尽管全球经济展现一定韧性，IMF等机构上调2026年全球经济增长预期，但贸易关税冲击、财政脆弱性等问题仍存，未能显著削弱黄金的避险需求，因此一季度金价整体震荡上行，期间虽受短期获利了结影响出现阶段性回调，但整体上行趋势明确。





2026年一季度比特币（BTC）价格或将呈现持续下行、震荡探底的态势，“深度熊市”确认已成为大概率事件，整体走势受宏观流动性、加密市场内部流动性、周期阶段等多重因素共振影响，下行压力显著且调整态势将贯穿整个季度。随着BTC共识主流化及华尔街资金流入，其已成为全球流动性和风险偏好变化的先行指标，价格走势深度受制于美国风险资本态度与美联储货币政策调整。宏观层面，美国Q3实际GDP及最近核心PCE物价指数表现超预期，通胀下行受阻导致美联储降息预期延后、节奏放缓，而新任美联储主席凯文·沃什“降息+缩表”的双重主张，进一步引发市场对流动性收紧的担忧，迭加财政部支出放缓、美联储存款机构准备金下降导致资金流动性趋紧，大幅压制BTC这一高久期资产的估值，2026年1月底BTC已跌穿11月低点，下跌至76000美元以下，且受《加密市场清晰法案》搁置投票影响，反弹乏力。加密市场内部，流动性丧失进一步恶化，1月份稳定币与BTC ETF通道资金同向大幅流出，其中稳定币流出达67.68亿美元，BTC ETF通道资金连续三个月流出创本周期最长纪录，场内仅存单一买家，资金面的持续恶化进一步加剧价格下行压力。从周期阶段四大维度来看，长短手场内运动中，早期长手抛售持续，长手持仓未进入重新积累阶段，表明熊市仍处于早期；资金供给上，稳定币资金流出确立趋势拐点，后续持续撤出将进一步推动价格下行；结合四年减产周期律，当前BTC见顶下跌走势与历史周期高度吻合，进一步印证“深度熊市”大概率确立。综合判断，一季度BTC将持续处于深度熊市早期阶段，价格大概率延续下行态势，期间可能出现短期反弹，但难以改变整体调整趋势，调整深度与时长将取决于场内机构出清进度、美国宏观流动性变化及产业政策进展，同时需警惕美联储政策转向、资金大规模回流等潜在变数。

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

2026年2月27日