

勝 奮

2026年3月刊
第47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

“勝利躍進 財富共贏”

馬年伊始，勝利證券衷心祝願大家馬到成功，財運亨通！

2025年無疑是亞洲股票市場的蓬勃一年，港股表現尤為突出，遠超美股的穩健回報。這反映出全球投資者對亞洲增長潛力的重新認可，與此同時，香港作為亞洲數字資產樞紐的地位持續強化，證監會積極推進「ASPIRe」監管路線圖，在虛擬資產（VA）領域推出多項前瞻性措施——從穩定幣牌照落地、擴大產品範圍，到引入保證金融資、未來可見日子推出永續合約——這些政策不僅提升市場流動性，更吸引機構資金大舉參與，為整個生態注入強勁基石。

見證過去一年資金如何加速回流亞洲，讓我更堅定我們的戰略方向，我們深信，多元化配置國際資產正是投資致勝的關鍵之道。因此，我們不斷擴充更深更廣的產品池，透過與多家持牌交易所的高效銜接，為客戶提供除股幣交易以外的更多投資方案：貨幣市場基金、新增的虛擬資產結構性產品及RWA方案、定投策略等。而隨著香港稅務優勢、政策支持與虛擬資產監管完善落地，共同塑造多樣化投資生態，環球投資者繼而將香港視為「避風港」與「增長引擎」。在過去兩年，財富管理及家族辦公室（Family Office）投資需求更呈現爆炸性增長。勝利證券正積極深化財富管理服務，提供涵蓋環球市場、增值及保障、多元化資產的跨境資產配置及傳承規劃方案。

勝利證券將計劃積極拓展業務版圖至亞太及中東地區，捕捉新興市場的增長紅利。我們的緊密合作夥伴VDX最近更獲證監會頒發虛擬資產交易平台運營牌照，這不僅標誌著我們在數字資產領域的領先一步，更強化了集團整體的協同效應，為客戶帶來更全面、更安全的投資體驗。

2026年 季度市場分析



美股市場



2025年第四季度，標普500指數在美聯儲降息落地、美國經濟韌性延續與通脹溫和回落的支撐下穩步上行，累計漲幅達2.35%。從海外政策層面來看，12月美聯儲如期降息25個基點，將聯邦基金利率目標區間下調至3.5%-3.75%。本次議息會議整體基調偏鴿派，與市場此前普遍預期的鷹派降息形成明顯反差。美聯儲同步啟動以準備金管理為目的的國債購買操作，首月購債規模400億美元，且後續數月大概率維持高位，以緩釋貨幣市場潛在的流動性壓力。此外，相較於9月經濟預測，本次美聯儲下調明年通脹預期、上調GDP增長預期，也反映出其對關稅相關通脹壓力的擔憂有所緩解。

當前美國經濟基本面仍具備韌性，通脹延續溫和回落態勢，就業市場雖出現降溫跡象，但並未大幅走弱。基本面的穩健表現為海外市場提供核心支撐，疊加流動性寬鬆預期逐步兌現，共同推動海外市場在一季度延續震盪上行格局。但是，投資者仍需重點留意美國國際貿易關稅政策調整、通脹數據反復等因素擾動，若出現超預期的政策變化，或將對市場情緒與走勢形成階段性擾動。



2025年第四季度，在產業政策持續發力、流動性寬鬆加持與業績結構性回升的多重驅動下，A股市場延續結構性行情，風格演繹較三季度更趨均衡；而港股市場則受全球流動性波動、成分股結構錯位等因素影響出現深度調整，與A股走勢形成鮮明分化。A股市場延續科技成長主線的同時，週期品種與紅利風格同步發力，呈現“成長引領、週期補位”的均衡格局，前期聚焦的AI算力、液冷等賽道持續兌現業績，四季度伴隨稀土永磁、貴金屬等週期板塊景氣度改善，風格再平衡進一步推進，主題性機會顯著增多；港股則結束前三季度的強勢走勢，此前聚焦的高景氣科技賽道承壓，估值修復邏輯受阻，市場重心轉向少數防禦性板塊，核心矛盾集中於全球流動性收緊與AI主線回調帶來的估值壓制。

展望2026年一季度，國內經濟在政策刺激與需求恢復等有利因素下有望維持穩增長態勢。受益於美聯儲降息帶來的外部流動性寬鬆，疊加國內貨幣與財政政策持續發力，四季度國內消費、工業生產等核心數據表現亮眼，宏觀經濟運行總體平穩，新質生產力培育加速推進；但全球地緣政治擾動、民營經濟活力不足、地產行業深度調整等結構性矛盾仍較為突出。近期中央經濟工作會議明確，我國經濟雖面臨內外挑戰，但長期向好基本面未變，明年將堅持穩中求進總基調，實施積極有為的宏觀政策—財政政策加力提效，貨幣政策適度寬鬆，加大逆週期調節力度。會議聚焦擴大內需、創新驅動培育新動能等核心任務，強化政策協同。整體而言，在政策持續發力支撐下，市場信心有望修復，資本市場環境持續優化，對後續經濟及資本市場走勢持積極展望。板塊配置需牢牢錨定政策紅利+業績增長核心主線，這也是當前市場結構性行情中，兼顧安全邊際與上漲彈性的最優思路，可優先聚焦二大方向佈局：一是政策持續加碼的科技創新領域，半導體設備與材料、AI、商業航太等兼具頂層政策支撐與產業景氣度上行邏輯，成長確定性突出，是中長期核心配置方向；二是供需格局持續優化、估值修復預期明確的週期板塊，化工、有色等板塊經過前期調整後，行業供需矛盾逐步改善，疊加產品漲價預期，具備清晰的價值重估空間。



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，叠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年一季度比特幣（BTC）價格或將呈現持續下行、震盪探底的態勢，“深度熊市”確認已成為大概率事件，整體走勢受宏觀流動性、加密市場內部流動性、週期階段等多重因素共振影響，下行壓力顯著且調整態勢將貫穿整個季度。隨著BTC共識主流化及華爾街資金流入，其已成為全球流動性和風險偏好變化的先行指標，價格走勢深度受制於美國風險資本態度與美聯儲貨幣政策調整。宏觀層面，美國Q3實際GDP及最近核心PCE物價指數表現超預期，通脹下行受阻導致美聯儲降息預期延後、節奏放緩，而新任美聯儲主席凱文·沃什“降息+縮表”的雙重主張，進一步引發市場對流動性收緊的擔憂，疊加財政部支出放緩、美聯儲存款機構準備金下降導致資金流動性趨緊，大幅壓制BTC這一高久期資產的估值，2026年1月底BTC已跌穿11月低點，下跌至76000美元以下，且受《加密市場清晰法案》擱置投票影響，反彈乏力。加密市場內部，流動性喪失進一步惡化，1月份穩定幣與BTC ETF通道資金同向大幅流出，其中穩定幣流出達67.68億美元，BTC ETF通道資金連續三個月流出創本週期最長紀錄，場內僅存單一買家，資金面的持續惡化進一步加劇價格下行壓力。從週期階段四大維度來看，長短手場內運動中，早期長手拋售持續，長手持倉未進入重新積累階段，表明熊市仍處於早期；資金供給上，穩定幣資金流出確立趨勢拐點，後續持續撤出將進一步推動價格下行；結合四年減產週期律，當前BTC見頂下跌走勢與歷史週期高度吻合，進一步印證“深度熊市”大概率確立。綜合判斷，一季度BTC將持續處於深度熊市早期階段，價格大概率延續下行態勢，期間可能出現短期反彈，但難以改變整體調整趨勢，調整深度與時長將取決於場內機構出清進度、美國宏觀流動性變化及產業政策進展，同時需警惕美聯儲政策轉向、資金大規模回流等潛在變數。

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

2026年2月27日