



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

**胜利月报9月**

## 胜利证券八月亮相多场Web3论坛 探讨虚拟资产应用新时代

作为香港虚拟资产金融的先行者，胜利证券于8月积极参与多场重量级Web3与虚拟资产论坛，分享对虚拟资产、代币化及机构应用的专业见解，进一步彰显其在传统金融与新兴虚拟资产市场之间的桥梁角色。

其中，副行政总裁兼执行董事 Kennix Chan 受邀出席在香港举行的年度盛会 Bitcoin Asia 2025，并与 Matrixport、Avenir Group 等行业领袖一同探讨亚洲机构及合规持牌机构在推动比特币新时代中的关键作用，以及对未来数码资产格局的深远影响。于由大华国际举办的 Moore Fireside Chat on Real-World Asset Tokenisation 中，商务总监 Jeffrey Fang 与多位专家深入交流，探讨区块链如何透过代币化重塑资产所有权，并展望数码货币、商品以及实物资产（RWA）的发展机遇。

同时，Kennix Chan 亦先后参与上市公司及机构加密洞察活动及加密上市公司论坛，就上市公司与机构推动虚拟资产采用的策略，以及虚拟资产企业的营运经验和未来市场趋势发表了专业见解，并强调连接传统金融与 Web3 的重要性。

Kennix Chan 表示：「我们正处于由Web2迈向Web3的过渡期。未来几年，不同资产都会尝试寻找自己的合理性与方式上链，而胜利证券已准备好迎接这一趋势。」





# 业务聚焦

## 胜利证券携手曹操出行，推动RWA落地应用 共建绿色出行数字金融生态

胜利证券（股份代号：8540.HK）宣布，与吉利集团旗下智慧出行品牌「曹操出行」正式签署虚拟资产战略合作备忘录，双方将围绕现实世界资产（RWA）代币化、稳定币支付应用及合规数位货币发行三大方向展开深度合作，共同推动绿色资产与前沿金融科技的融合落地。

作为香港领先的持牌虚拟资产金融机构，胜利证券将依托自身在虚拟资产合规、发行及托管等方面的经验，协助曹操出行释放绿色出行资产的长期价值，并为Robotaxi等新兴赛道注入数字资本动能。

胜利证券副行政总裁陈沛泉表示：「这次合作结合了双方在出行科技与数字金融的优势。Robotaxi业务具稳定可预测的特性，具备成为RWA的潜力。透过RWA可提升资产流动性与资本效率，并为未来自动化出行建立创新支付与价值流通基础。胜利证券将依托香港合规制度，协助推动资产代币化，向全球展现绿色出行的长远价值。」

曹操出行近年积极发展Robotaxi智慧出行业务，并全面使用新能源定制车型，在减碳、降耗方面成绩显著，累计减少超过310万吨碳排放，具备极高的环境与金融转化潜力。此次合作将探索如何透过区块链技术及Web3创新模式，进一步推进产业的资产代币化进程

胜利证券相信，未来RWA将成为连接实体经济与虚拟资产的重要桥梁，在可持续金融、基建投资与创新应用场景中释放巨大潜能。胜利证券将继续携手行业领先企业，共同构建透明、高效、安全的虚拟资产生态体系，助力香港成为全球数字金融创新的核心枢纽。

## 1. Solana 为甚么会被创立?

Solana 由 Anatoly Yakovenko 于 2017 年创立，以实现安全、高速、低成本的去中心化区块链平台。

- 解决以太坊缺点：起初设计目标，就是为了弥补以太坊（Ethereum）在大规模使用下出现的高手续费、速度慢、网路拥塞问题。
- 创造适合新一代 DApp 的平台：希望提供可支撑庞大用户量及开发商的基础架构，适合 DeFi（金服）、NFT 和区块链游戏等，更贴近大众日常金融及 Web3 世界的需求。

## 2. 为甚么TRC（TRON链）的USDT交易量会超过ETH（Ethereum链）的USDT?

根据2025年链上数据，TRC-20的USDT转账量超过22B 次，已成稳定币圈主流通道。当中主要因为其省钱省时又稳定，适合日常转账及频繁资金流动；而ETH的USDT虽然安全性高、支持度广，但手续费较贵，而速度明显弱于TRON。

# 《胜利简讯》虚拟资产

2025年8月31日

各类指数	7月31日	8月31日	升降百分比
BTC	115761	108247.95	-6.49%
ETH	3698	4391.83	18.75%

## BTC价格日线走势

(数据来源: Trading View)



(图源: AlCoin)

受美国经济及就业数据影响，重启降息预期波动，迭加跨周期长手抛售与场内资金轮动，8月加密市场呈“先弱-转强-再转弱”的“拱形”走势。其中，BTC全月下跌6.49%，收于108247.95美元；ETH则劲升18.75%，收于4391.83美元，认为BTC下跌的根本原因是加密市场内部因素：跨周期长手抛售（远古巨鲸锁利榨取流动性）及板块轮动（数十亿美元从BTC流入ETH），这也导致其跌返“特朗普底”（90000~110000美元）。目前市场已完成降息预期再定价，隐含“9月降息、年内共2次计50基点”。9月17日前仍有多项经济数据待公布，市场或仍有波折，但降息重启、美国经济靠AI资本支出“软着陆”、就业温和下跌仍是大概率。EMC Labs对9月行情持谨慎乐观态度，认为短期震荡后，BTC将继续第四波上涨。

# 《胜利简讯》虚拟资产

## 宏观金融

8月美国资本市场受“经济通胀数据、美联储降息预期、独立性隐忧”博弈影响，呈“先冷-再热-再冷”走势。8月1日，7月就业数据爆冷（失业率升、非农新增7.3万不及预期10万，5-6月数据大幅下修），纳指跌2.24%、BTC跌2.17%；9月降息概率升至75.5%，美元走弱，后续美股、BTC上行，BTC于8月14日创124533美元新高。8月12日CPI符合预期无影响，但市场对通胀敏感。8月14日PPI年化3.3%超预期，降息预期受挫，BTC开启月内下跌；纳指（科技股）走弱，资金转周期/消费股，道指走强，降息预期下调。8月20日，鲍威尔首释“最鸽”论调（关注就业、或降息），9月降息概率超70%至月底。8月29日核心PCE年化2.9%（2025年2月以来最高），三大股指跌，道指跌幅小于纳指。截止月底，市场对“9月重启降息，年内两次，共计50基点”完成充分定价

## 加密市场

8月BTC呈“拱形”走势：月初受大幅下修的就业数据打压，后被超80%的降息概率推动回升，8月14日创历史新高；当日PPI数据发布后，后半月持续下跌，技术面重返“特朗普底”（90000~110000美元），暂破本轮牛市“第一上升趋势线”及120日线。月度来看，BTC在连涨4个月后单月回撤6.49%，成交量略萎缩，此次下跌属“过高定价修订+资金转向”的技术回调。认为待降息周期重启、市场风险偏好变化，主流资金将回流BTC，推动其继续本轮第四波上涨。BTC下跌与纳指联动，均受降息预期影响。通常降息周期下风险资产走强，BTC虽高波动，但在加密市场内属“蓝筹”资产；而随降息临近、公链资产共识增强，场内场外资金加速流入ETH。

## 资金层面

本月加密市场总资金流入277.78亿美元，具体分布为：稳定币164.14亿美元，ETH Spot ETF34.20亿、ETH企业购买74.85亿，SOL ETF2.26亿，BTC企业购买15.05亿（但BTC Spot ETF流出11.76亿）。BTC当前主购买力（Spot ETF+企业购买）仅3.29亿美元流入，较上月大幅减少，这是其本月表现疲弱的根本原因。反观ETH，Spot ETF与企业购买合计流入108.05亿美元，创历史纪录。EMC Labs认为，场内场外资金明显从BTC转向ETH，原因有三：一是BTC在主要国家共识已基本扩散，资金更多关注ETH；二是美国进入加密友好期，区块链改造传统金融趋势显现，ETH作为头部智能合约平台代币获产业资本更多配置；三是BTC本周期已创新高，ETH仍未突破上轮牛市高点，迭加低利率下Altseason（山寨币季）终将爆发的历史经验，投机资金大举涌入推高ETH价格。基于降息周期重启、风险再定价及Altseason历史规律，EMC Labs上月已提出Altseason开启，当前认为ETH处于本轮周期价格再发现的中期阶段，后续仍有较大上行空间；而更大范围Altcoin需待降息重启、风险偏好提升后，才可能因投机买入迎来价格快速攀升。

N

# 《胜利简讯》虚拟资产

W

S

## 市场结构

除资金轮动外，8月BTC与ETH价格出现分化的另一重要原因，是跨周期及周期内长手已启动BTC本轮周期的第三波抛售（需注意，以往牛市通常仅出现两波抛售）。8月期间，长手加速减持BTC，规模超 15 万枚，减持主体还包括中本聪时期的远古帐户，这类帐户在此轮周期中盈利规模极为庞大。这些减持行为耗尽了本就有限的市场流入资金，进而推动BTC价格向下再平衡。值得注意的是，远古巨鲸作为单一实体持仓规模极大，其抛售行为导致BTC大幅卖出的数据存在一定偶然性。当前长手的BTC持仓规模仍高于2月水准，后续若市场流动性进一步增强，预计这类减持行为将持续。

## 结语

据 eMerge Engine数据显示，BTC Metric数值为0.375，当前BTC正处于上升中继阶段。当前，随着财库公司、Spot ETF及产业资本的大举入场，加密市场已迈入新的“主流化”发展阶段。具体来看，对于BTC而言，其波动率将逐步下降，与美股（尤其纳斯达克指数）的关联度则会日益提升；而对于ETH、SOL等智能合约平台资产，主流资本对其的布局才刚刚起步，随着共识的持续扩散，这类资产必然会迎来重新定价。临近即将启动降息的9月，市场走势并不会一帆风顺——美股的高估值、美联储的独立性等问题，仍将对市场构成扰动。但即便如此，市场周期的演进趋势仍将延续。

# 《胜利简讯》 证券

各类指数	7月31日	8月31日	升降百分比
恒生指数	24773.33	25077.62	1.23%
金融类	44484.92	44347.90	-0.31%
公用类	37237.71	36133.18	-2.97%
地产类	18267.71	18174.84	-0.51%
工商类	13798.68	14126.30	2.37%
国企业	8882.95	8947.79	0.73%
科技类	5453.14	5674.31	4.06%

相对于上一个月，2025年8月恒生指数涨1.23%报25077.62点，恒生金融指数跌0.31%报44347.90点，恒生公用事业指数跌2.97%报36133.18点，恒生地产指数跌0.51%报18174.84点，恒生工商业指数涨2.37%报14126.30点，恒生中国企业指数涨0.73%报8947.79点，恒生科技指数涨4.06%报5674.31点。



恒生指数日行情 (2024 12 23 - 2025 09 02)  
(Source: Win. d)



恒生中国企业指数日行情 (2024 12 23 - 2025 09 02)  
(Source: Win. d)

# 《胜利简讯》 证券

01

## 大市行情浅谈

展望9月，市场有望呈现趋势震荡向上的行情。海外市场来看，目前市场关注焦点在于美联储政策以及经济方面的表现。在政策方面，近期美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔央行年会上释放出鸽派的信号，其指出在经济表现上多项就业数据显示就业市场在降温，劳动力市场处于供需双弱的“脆弱平衡”状态，就业下行风险正在上升，而在通胀上基于经济前景和风险平衡的变化，美联储货币政策立场可能需要调整。认为鲍威尔强调就业下行风险且通胀压力可控的发言有效提振了市场对9月的降息预期，最新数据显示美联储9月降息的概率为90%以上，今年或有两次降息。因此，在美联储9月开启降息的预期之下，认为美股或维持震荡向上的行情态势。

国内市场来看，国内市场在外部政策环境边际改善与内部政策加力提效的双重作用下，经济延续稳中向好态势，但结构分化与风险缓释的博弈将更为凸显。在美联储降息预期升温带来的政策空间与新兴市场需求支撑下，我国经济内生韧性进一步显现，同时制造业PMI回落、房地产销售低迷等压力信号也提示转型阵痛仍在持续，总体呈现总量稳中有进、结构优化深化的特征。认为国内政策的协同发力是国内经济保持韧性的关键，在货币政策上央行8月延续适度宽松的货币政策基调，通过MLF、与逆回购等总量工具加力与结构性工具精准发力的组合操作，既为政府债券发行高峰期提供流动性支撑，又定向引导金融资源流向实体经济重点领域，形成“稳总量、调结构、防风险”的政策合力。在财政政策上，国内政府围绕稳增长、促消费、防风险的主线，通过消费补贴扩容、专项债加速发行、特别国债续发等组合拳，形成短期提振需求以及中期优化结构的政策合力。总体来看，8月国内经济总量企稳、结构优化的态势已初步确立，伴随政策效应逐步释放，三季度经济增速有望实现稳中有进；而市场风险偏好也将随基本面的持续改善稳步抬升，对于国内资本市场的中长期运行趋势，仍持乐观判断。

投资策略层面，核心聚焦国内政策驱动的科技创新与产业升级赛道，重点布局高端装备、人形机器人、人工智慧、商业航太等科技板块。此类领域在政策红利释放与市场需求扩容的双重支撑下，正迎来显著成长机遇，投资者需重点筛选拥有竞争优势、业绩增长确定的行业龙头企业。

# 《胜利简讯》 证券

02

个股推介

商汤是一家全球领先的人工智能应用平台公司

推荐理由:

商汤科技作为AI应用型企业，依托全栈式AI技术体系与场景化落地能力，在多模态大模型、算力基建及行业赋能领域构建差异化竞争优势。公司以电脑视觉技术为根基，同步发力生成式 AI、智能汽车、智慧城市等战略赛道，形成AI大装置-大模型-行业应用的全价值链生态体系。截至2024年，商汤科技的技术解决方案已覆盖全球40多个国家和地区，海外业务收入同比增长40.1%，在东南亚、中东等市场的智能营销、智慧城市专案中市占率稳居前三。在技术创新上，作为亚洲最大的AI软体公司，商汤科技累计拥有超 9 万件知识产权，覆盖感知智能、决策智能等核心领域，其中医学影像专利数量全球第五。其自研的日日新SenseNova多模态大模型在SuperCLUE中文大模型测评中位居榜首，推理效率较2024年提升50%，支持文本、图像、语音三模态即时交互，技术指标对标GPT-4o。核心技术底座SenseCore平台已服务京东、小米、吉利等3000余家头部企业，日均处理Token数超35亿，触达1000万开发者，成为国内增速最快的AI办公工具之一。在算力基建领域，商汤科技自持的上海临港AIDC是全国首个5A级智算中心，总算力达23,000PetaFlops，采用国产晶片异构架构，训练效率高达95%（行业平均70%），通过租赁模式实现 GPU利用率超80%，预计2025年可贡献50-60亿元收入，成为盈利核心引擎。自研7nm晶片S2已量产，性能对标国际一流产品，下一代晶片S3预计2026年流片，目标将推理成本压降90%。在财务表现上看，尽管2024年行业面临周期性调整，商汤科技通过聚焦核心业务与成本优化实现业绩结构性突破：全年营收37.7亿元，同比增长10.8%；生成式AI业务毛利率维持在45%以上，整体毛利率42.9%，亏损同比收窄33.7%。2025年Q1业绩进一步亮眼，营收达11.11亿元，扣非净利润 2.76亿元较之前大幅好转，经营性现金流净额同比增长140.96%，标志核心业务首次实现盈利。人工智能行业已进入爆发期，2025年全球AI市场规模预计突破3000亿美元，中国AI产业规模将达8110亿元，年复合增长率30.6%。认为在政策层面，香港政府预留10亿港元成立人工智能研发院，内地人工智能+首次写入《政府工作报告》，为商汤科技的技术商业化提供双重红利。行业数据显示，2025年1-5月中国大模型调用量同比增长400%，边缘AI市场规模预计以29.49%的CAGR增长至2030年的5714亿元，商汤在智能汽车、元宇宙等新兴场景的先发优势将持续释放。经过综合考虑，参考行业发展与公司基本面，市值仍有上涨空间，给予「推荐」评级。

本公司所管理资金或撰写此等概况人员于2025年09月05日未持有(0020.HK)

免责声明：本文之内容仅供参考，并不构成任何投资的建议。本公司对所提供的财经资料已力求准确，但对其中全部或部分内容的准确性、完整性或有效性，不承担任何责任或提供任何形式之保证，如有错失遗漏，本公司恕不负责。另请注意证券价格可升可跌，投资者应自行承担投资风险！

# 股息追踪

## 公司行动 / 股息分派

日期	股息	债券	红股	合股/拆股	供股
2025-08-01	00085. 00103. 00132. 00173. 00305. 00390. 00436. 00579. 00777. 00816. 01980. 02100. 02233. 02866. 03188. 03330. 03339. 03833. NOG. QQQ. SPY			0680 (10 合 1)	
2025-08-04	00626. 01635. 01763. 01897				
2025-08-05	00823				
2025-08-06	00866. 01988. 04701				
2025-08-07	03416			00621 (10 合 1)	
2025-08-08	00697				
2025-08-11	00392. 00581. 00596. 01336. 01339. 01606. 02328. 02333. 02600. 03678. 03898. 06099. BIL. BITO. BITU. BTI. GBIL. JEPQ. MA. MSTY. PDI. PFF. PTY. QDTE. SGOV. SHV. TBIL. TLT. VGIT. YMAX				
2025-08-12	01666. 01787. 03466				
2025-08-13	01099. DIA. NOK				
2025-08-14	00992. 06178. 06806. 06831. ANL. VHYL				
2025-08-15	01375. 01618. 01766. AAPL			00254 (10 合 1)	
2025-08-18	00267. 00552. 00820. 00828. 00916. 00998. 01186. 01530. 01772. 01800. 01848. 02208. 03996. 06818. 06869. 06886. COST. QDTE. YMAX			01679 (5 合 1)	
2025-08-19	01773				01073 (2 供 1) 02930
2025-08-21	00956. 01088. 01929				
2025-08-22	02628. 03990. 06066. 06881				01765 (12 供 1) 02931
2025-08-25	00991. 01072. 01359. 01398. 01508. 01786. 01890. 01896. 02172. 02196. 03698. 03908. QDTE. YMAX			00064 (20 合 1). 00330 (10 合 1)	
2025-08-26	01349. 06030				00653 (1 供 3) 02936
2025-08-27	01798.. NVO				
2025-08-28	01268. 01288. 01898. 06110. 09633. 09960. C6L. PBR.A. VRSN				
2025-08-29	00696. 02161. 02633. BITX. ETHU. ORC. SOLT. USFR				



只需设立及透过「简易直接付款授权」(sDDA) 功能，便能随时随地、按所需情况直接及实时把资金转存至证券帐户。立即扫描二维码了解更多关于设定及启动sDDA功能程序，助您轻松转账！



胜利证券网上开户程序简单快捷，不受地域限制，随时随地，轻松开启您的财富之路！只需扫描此二维码，便可极速完成开户程序！

免责声明：本报内容所提供资料所述或与其相关的任何投资或潜在交易，均受限于阁下司法辖区适用的法律及监管规定，而阁下须单独遵守该等法律及监管规定负责。本报内容仅供参考，不构成任何投资建议。本公司对所提供的财经资讯已力求准确，但对其中全部或部分内容的准确性、完整性或有效性，不承担任何责任或提供任何形式保证。如有错失遗漏，本公司恕不负责。另请注意证券与虚拟资产价格可升可跌，尤其虚拟资产的风险极高，投资者应对有关产品保持审慎及自行承担投资风险。