



 **VICTORY** 勝利
SECURITIES 證券
— SINCE 1970s —

勝利月報10月

勝利證券全力支持 Lazybeanz

《120分鐘Crypto精修課》圓滿結束 | 近80名新手參與 現場座無虛席 氣氛熱烈

在比特幣與以太幣持續造好、機構資金加速湧入的市況下，由勝利證券全力支持的《120分鐘Crypto精修課》於2025年9月4日晚圓滿舉行。活動由Lazybeanz加密社群創辦人Michael Mok主講，並邀請潘渡投資經理Nick Tang擔任嘉賓講者，吸引近80名加密貨幣初學者參加，現場座無虛席、互動熱烈。

Michael以通俗易懂的方式講解加密貨幣的基礎概念及市場備受關注的關鍵因素。他特別分析近期以太幣的強勢表現，指出三大升勢動力，並大膽預測本輪牛市的潛在頂部走勢。此外，他亦分享個人的幣股投資策略，並強調投資者必須了解風險、選擇安全且合規平台。他以勝利證券為例，結合虛擬資產全牌照優勢，為投資者提供多元資產配置及風險管理支援。

隨後，嘉賓講者Nick從專業角度剖析ETH與SOL的發展軌跡與技術差異，亦針對穩定幣於金融體系中的新定位提出深度見解，幫助參加者理解Web3時代下鏈上資產的投資機遇。

當晚的Panel討論環節氣氛高漲，兩位講者就比特幣與以太幣的未來走勢、「加密財庫股」的資產配置策略、宏觀經濟與監管政策如何影響市場情緒等議題深入交流，並即場回應參加者提問，互動自然流暢，反應熱烈。

是次活動不論在資訊深度、實用性或互動體驗方面均獲參加者一致好評。不少人表示講座有效釐清投資疑惑，提升對幣市結構與風險判斷的理解。勝利證券表示，未來將持續支持虛擬資產教育，舉辦更多不同層次的課程與分享會，推動香港虛擬資產投資知識的普及化與專業化。



勝利證券中秋送暖 | 贈 200 份福袋 關懷基層家庭

中秋將至，勝利證券慈善基金 延續關愛社區的精神，早前與 #香港婦女中心協會 合作舉辦「中秋送暖行動」，贊助並派發 200 份中秋福袋予基層家庭，送上節日溫暖與祝福。

福袋內包含應節月餅及日常用品，不僅減輕家庭的經濟壓力，更傳遞企業對社區的關懷。活動當日，義工團隊與受惠家庭互動，度過一個溫馨難忘的夜晚。

勝利證券慈善基金希望透過行動傳遞團圓與支持的力量，推動社會共融，讓更多家庭感受節日的人情與溫度。未來，我們將持續推動多元公益項目，與各界攜手共建有愛社區。



1. Solana 為甚麼會被創立？

Solana 由 Anatoly Yakovenko 於 2017 年創立，以實現安全、高速、低成本的去中心化區塊鏈平台。

- 解決以太坊缺點：起初設計目標，就是為了彌補以太坊（Ethereum）在大規模使用下出現的高手續費、速度慢、網路擁塞問題。
- 創造適合新一代 DApp 的平台：希望提供可支撐龐大用戶量及開發商的基礎架構，適合 DeFi（金融）、NFT 和區塊鏈遊戲等，更貼近大眾日常金融及 Web3 世界的需求。

2. 為甚麼TRC（TRON鏈）的USDT交易量會超過ETH（Ethereum鏈）的USDT？

根據2025年鏈上數據，TRC-20的USDT轉帳量超過22B 次，已成穩定幣圈主流通道。當中主要因為其省錢省時又穩定，適合日常轉帳及頻繁資金流動；而ETH的USDT雖然安全性高、支持度廣，但手續費較貴，而速度明顯弱於TRON。

《勝利簡訊》 虛擬資產

2025年9月30日

| 各類指數 | 8月31日 | 9月30日 | 升跌百分比 |
|------|-----------|-----------|--------|
| BTC | 108247.95 | 114117.01 | 5.41% |
| ETH | 4391.83 | 4145.99 | -5.60% |

BTC價格日線走勢

(數據來源: Trading View)



(圖源: AlCoin)

受美國經濟以及美聯儲降息影響，疊加場內資金結構變動，9月加密市場呈“先強-回調-再轉強”的走勢。其中，BTC全月上漲5.41%，收於114117.01美元；ETH則下跌5.60%，收於4145.99美元，認為BTC本月上漲源於多因素共振：美聯儲如期降息25基點至4.00%-4.25%，年內仍有降息預期，美元弱勢運行下其“數字黃金”對沖屬性強化；美國現貨BTC ETF資金由8月淨流出轉為9月淨流入，鏈上交易所儲備淨流出超8800枚，機構回調吸籌明顯；另外美國政府關門風險催生避險需求，疊加BTC月中形成雙底後突破關鍵均線，技術面觸發跟風盤；同時，市場資金向BTC這一“加密藍籌”集中，72%供應非流動致流通盤收緊，對比ETH的分化更凸顯其吸引力，這些因素共同推動比特幣價格上行。

《勝利簡訊》 虛擬資產

宏觀金融

9月美資本市場受就業、通脹、美聯儲降息影響，呈“預期強化-政策兌現-震盪收尾”走勢，寬鬆預期貫穿，分歧加劇波動。9月5日，8月非農新增2.2萬（預期75萬），疊加年度基準下修91.1萬，市場確認勞動力降溫。9月11日，8月美國CPI同比2.9%（符合預期）、環比0.4%（超0.3%），核心CPI3.1%。市場視關稅驅動漲價為一次性，降息預期穩，標普與納斯達克指數持續創新高，BTC站穩11.5萬美元。9月18日，美聯儲降25基點至4.00%-4.25%（2024年12月來首次）。雖鮑威爾提通脹風險，但多位官員支持年內再降兩次，市場定價寬鬆，當日納指漲幅0.72%，BTC沖11.8萬後回落，美元短彈後下行。9月下旬數據空窗+風險博弈：23日鮑威爾強調就業下行是降息核心，政府關門致非農推遲，VIX指數上升；8月核心PCE修正至2.3%（初2.9%），科技股反彈，費城半導體指數趨勢持續向上。CME顯示10月降息25個基點的概率為96.2%，12月或累計降50基點，寬鬆預期加碼。

加密市場

9月比特幣走勢呈現“震盪蓄力-分歧博弈-穩步攀升”的格局，宏觀寬鬆落地與機構逆向佈局形成核心支撐，最終打破“九月季節性疲軟”魔咒，月度累計上漲5.41%，開盤價10.83萬美元，月末收於11.41萬美元，9月初非農數據疲軟、核心PCE修正回落，美聯儲降息預期升至98%，比特幣ETF前10日淨流入超12億美元，BTC回升至11.4萬美元，巨鯨地址數創新高。9月中旬美聯儲如期降25基點，多數官員支持年內再降兩次，BTC冲高至11.7萬美元；後ETF資金開始流出，價格回調至11萬美元，但超大型巨鯨增持、日本公司購幣接盤，未引發恐慌。9月下旬財政部發債放緩、鮑威爾強調就業下行是降息核心，疊加通脹緩解，BTC開始企穩上漲並站上11.4萬美元。

資金層面

9月，全球加密貨幣交易所交易活躍度有所放緩，現貨總交易量降至1.67萬億美元。據The Block數據顯示，這一規模為6月以來的最低值；此外，該交易量較8月的1.85萬億美元下降9.7%，表明在連續兩個月交易平穩後，市場動能出現暫時性停滯。儘管交易所交易量疲軟，美國現貨比特幣（Bitcoin）ETF卻呈現出投資者興趣回升的態勢。據SoSoValue數據顯示，8月該類ETF錄得7.511億美元資金淨流出，9月則徹底扭轉趨勢，轉為35.3億美元淨流入——這一資金流向的轉變，凸顯出機構對加密資產類別的信心正在增強，預計這一強勁的資金流入動能將延續至10月。

《勝利簡訊》 虛擬資產

市場結構

在本週期第三波上漲過程中（7月至今），長手已開啟第三輪大規模拋售。從鏈上數據來看，本週期內長手通過拋售已鎖定超350萬枚BTC的利潤，這一規模已觸及以往週期頂部區域的典型閾值；截至目前，長手對BTC的大幅拋售動作仍在持續。在BTC以往由減半驅動的牛熊週期裏，BTC減半、長手的籌碼收集與派發，是塑造週期的核心決定性因素；而圍繞減半滋生的投機情緒推動新投資者入場，則是週期頂部形成的必要前提。以往週期中，這類投機性新入場行為，直觀體現為比特幣網路錢包新增地址的激增。但隨著BTC共識的持續擴散，各週期內BTC所能驅動的新地址創建規模卻已陷入停滯——2024年以來，BTC新增地址數量更是跌至以往熊市時期的水準。不過，這一現象不能簡單等同於新入場參與者的減少：2024年1月美國11只BTC現貨ETF獲批後，大量投資者轉向通過ETF通道參與市場，這一趨勢大幅降低了BTC錢包地址的新增需求，成為新地址規模下滑的關鍵原因。

結語

本輪牛市動力主要來自產業政策與傳統管道增量資金，減產及產業創新未帶動市場萬幣齊飛。雖行業有ETH Layer2、BTC Ordinals等細分創新，但吸引的資金脈衝且有限，導致2022年11月BTC開牛後，多數幣種僅脈衝式上漲，連ETH 2025年也曾跌回牛初。BTC正從舊週期向新週期過渡，DATs與BTC現貨ETF試圖重塑週期邏輯，但持有1500萬枚BTC（占已發行70%）的長手群體仍按舊週期行事。支持未頂 / 新週期的因素：DATs募資能力與長期持有、美國加密友好政策、降息下高風險資產配置趨勢。當前多空正進行博弈，目前傾向於週期延長，10月比特幣見頂概率低；若長手持續拋售，今年牛市大概率結束，後續熊市調整時空或縮減，取決於新買家行為。

《勝利簡訊》證券

| 各類指數 | 8月31日 | 9月30日 | 升跌百分比 |
|------|----------|----------|--------|
| 恆生指數 | 25077.62 | 26855.56 | 7.09% |
| 金融類 | 44347.90 | 45138.39 | 1.78% |
| 公用類 | 36133.18 | 35489.45 | -1.78% |
| 地產類 | 18174.84 | 18451.21 | 1.52% |
| 工商類 | 14126.30 | 15625.90 | 10.62% |
| 國企類 | 8947.79 | 9555.33 | 6.79% |
| 科技類 | 5674.31 | 6465.66 | 13.95% |

相對於上一個月，2025年9月恆生指數漲7.09%報26855.56點，恆生金融指數漲1.78%報45138.39點，恆生公用事業指數跌1.78%報35489.45點，恆生地產指數漲1.52%報18451.21點，恆生工商業指數漲10.62%報15625.90點，恆生中國企業指數漲6.79%報9555.33點，恆生科技指數漲13.95%報6465.66點。



恆生指數日行情 (2024 12 23 - 2025 09 02)
(Source: Win. d)



恆生中國企業指數日行情 (2024 12 23 - 2025 09 02)
(Source: Win. d)

《勝利簡訊》證券

01

大市行情淺談

展望9月，市場有望呈現趨勢震盪向上的行情。海外市場來看，目前市場關注焦點在於美聯儲政策以及經濟方面的表現。在政策方面，近期美聯儲主席鮑威爾在傑克遜霍爾央行年會上釋放出鴿派的信號，其指出在經濟表現上多項就業數據顯示就業市場在降溫，勞動力市場處於供需雙弱的“脆弱平衡”狀態，就業下行風險正在上升，而在通脹上基於經濟前景和風險平衡的變化，美聯儲貨幣政策立場可能需要調整。認為鮑威爾強調就業下行風險且通脹壓力可控的發言有效提振了市場對9月的降息預期，最新數據顯示美聯儲9月降息的概率為90%以上，今年或有兩次降息。因此，在美聯儲9月開啟降息的預期之下，認為美股或維持震盪向上的行情態勢。

國內市場來看，國內市場在外部政策環境邊際改善與內部政策加力提效的雙重作用下，經濟延續穩中向好態勢，但結構分化與風險緩釋的博弈將更為凸顯。在美聯儲降息預期升溫帶來的政策空間與新興市場需求支撐下，我國經濟內生韌性進一步顯現，同時製造業PMI回落、房地產銷售低迷等壓力信號也提示轉型陣痛仍在持續，總體呈現總量穩中有進、結構優化深化的特徵。認為國內政策的協同發力是國內經濟保持韌性的關鍵，在貨幣政策上央行8月延續適度寬鬆的貨幣政策基調，通過MLF、與逆回購等總量工具加力與結構性工具精準發力的組合操作，既為政府債券發行高峰期提供流動性支撐，又定向引導金融資源流向實體經濟重點領域，形成“穩總量、調結構、防風險”的政策合力。在財政政策上，國內政府圍繞穩增長、促消費、防風險的主線，通過消費補貼擴容、專項債加速發行、特別國債續發等組合拳，形成短期提振需求以及中期優化結構的政策合力。總體來看，8月國內經濟總量企穩、結構優化的態勢已初步確立，伴隨政策效應逐步釋放，三季度經濟增速有望實現穩中有進；而市場風險偏好也將隨基本面的持續改善穩步抬升，對於國內資本市場的中長期運行趨勢，仍持樂觀判斷。

投資策略層面，核心聚焦國內政策驅動的科技創新與產業升級賽道，重點佈局高端裝備、人形機器人、人工智慧、商業航太等科技板塊。此類領域在政策紅利釋放與市場需求擴容的雙重支撐下，正迎來顯著成長機遇，投資者需重點篩選擁有競爭優勢、業績增長確定的行業龍頭企業。

《勝利簡訊》證券

02

個股推介

商湯是一家全球領先的人工智慧應用平臺公司

推薦理由：

商湯科技作為AI應用型企業，依託全棧式AI技術體系與場景化落地能力，在多模態大模型、算力基建及行業賦能領域構建差異化競爭優勢。公司以電腦視覺技術為根基，同步發力生成式AI、智能汽車、智慧城市等戰略賽道，形成AI大裝置-大模型-行業應用的全價值鏈生態體系。截至2024年，商湯科技的技術解決方案已覆蓋全球40多個國家和地區，海外業務收入同比增長40.1%，在東南亞、中東等市場的智能行銷、智慧城市專案中市占率穩居前三。在技術創新上，作為亞洲最大的AI軟體公司，商湯科技累計擁有超9萬件知識產權，覆蓋感知智能、決策智能等核心領域，其中醫學影像專利數量全球第五。其自研的日日新SenseNova多模態大模型在SuperCLUE中文大模型測評中位居榜首，推理效率較2024年提升50%，支持文本、圖像、語音三模態即時交互，技術指標對標GPT-4o。核心技術底座SenseCore平臺已服務京東、小米、吉利等3000餘家頭部企業，日均處理Token數超35億，觸達1000萬開發者，成為國內增速最快的AI辦公工具之一。在算力基建領域，商湯科技自持的上海臨港AIDC是全國首個5A級智算中心，總算力達23,000PetaFlops，採用國產晶片異構架構，訓練效率高達95%（行業平均70%），通過租賃模式實現GPU利用率超80%，預計2025年可貢獻50-60億元收入，成為盈利核心引擎。自研7nm晶片S2已量產，性能對標國際一流產品，下一代晶片S3預計2026年流片，目標將推理成本壓降90%。在財務表現上看，儘管2024年行業面臨週期性調整，商湯科技通過聚焦核心業務與成本優化實現業績結構性突破：全年營收37.7億元，同比增長10.8%；生成式AI業務毛利率維持在45%以上，整體毛利率42.9%，虧損同比收窄33.7%。2025年Q1業績進一步亮眼，營收達11.11億元，扣非淨利潤2.76億元較之前大幅好轉，經營性現金流淨額同比增長140.96%，標誌核心業務首次實現盈利。人工智慧行業已進入爆發期，2025年全球AI市場規模預計突破3000億美元，中國AI產業規模將達8110億元，年複合增長率30.6%。認為在政策層面，香港政府預留10億港元成立人工智慧研發院，內地人工智慧+首次寫入《政府工作報告》，為商湯科技的技術商業化提供雙重紅利。行業數據顯示，2025年1-5月中國大模型調用量同比增長400%，邊緣AI市場規模預計以29.49%的CAGR增長至2030年的5714億元，商湯在智能汽車、元宇宙等新興場景的先發優勢將持續釋放。經過綜合考慮，參考行業發展與公司基本面，市值仍有上漲空間，給予「推薦」評級。

本公司所管理資金或撰寫此等概況人員於2025年09月05日未持有(0020.HK)

免責聲明：本文之內容僅供參考用，並不構成任何投資的建議。本公司對所提供的財經資料已力求準確，但對其中全部或部分內容的準確性、完整性或有效性，不承擔任何責任或提供任何形式之保證，如有錯失遺漏，本公司恕不負責。另請注意證券價格可升可跌，投資者應自行承擔投資風險！

股息追蹤

公司行動 / 股息分派

| 日期 | 股息 | 債券 | 紅股 | 合股/拆股 | 供股 |
|------------|---|----|------------------------------|-------------------|--------------------------|
| 2025-09-01 | 00522. 00902. 01138. 01769. 02367. 06098. 06127. 06866. APO. MSTY. PAAS. QDTE | | | | 02925 (1 供 5) 02941 |
| 2025-09-02 | 01213. 02880 | | | | 06928 (2 供 1) 02935 |
| 2025-09-04 | 02282. F. PDI. PFE. PTY. TBIL. V. WMT | | | | |
| 2025-09-05 | 00011. 00179. 00341. 01382. 02343. 02932. 03416. 03808. 06823. JEPQ. JPST. SCCO. VGIT | | | | |
| 2025-09-08 | 00008. 00925 take over. 01830. BIL. PFF. QDTE. SGOV. SHV. TLT. XDTE | | | | |
| 2025-09-09 | 02638. BITO. BITU. ETHD. ETHT. IBN. SO. TLT | | | | |
| 2025-09-10 | 00014. 00127. 00435. 01223. 01696. 01733. 02314. 03466. 09999 | | | | |
| 2025-09-11 | 00018. 00178. 00590. 01286. 02321. COWZ. CVX. LLY | | STK (1 送 0.53042 #GML) | | |
| 2025-09-12 | 01997. 03818. MSFT. YBTC. YETH | | | | 08178 (8 供 3) 08568 |
| 2025-09-15 | 00725. 01001. 01651. 01857. 01928. 02119. 02488. 03886. 03998. 08476. 08540. AMGN. CRC. NVDY. QDTE. XDTE | | | 01628 (10 合 1) | 01401 (2 供 1) 02920 |
| 2025-09-16 | 00002. 00003. 00032. 00306. 01995. 03750. 03816. DIA. GOOG. GOOGL. HSY | | | | |
| 2025-09-17 | 00004. 00066. 00104. 00215. 00388. 00999. 01278. 01308. 01496. 02331. 02342. 09896. MCD | | | | |
| 2025-09-18 | 00012. 00213. 00345. 00887. 00941. 01128 | | | | |
| 2025-09-19 | 00440. 00808. 02232. 02356. VFC. YBTC. YETH | | | | 02899 (344 供 1) 44075 |
| 2025-09-22 | 00086. 00635. 00677. 00778. 00869. 00945. 01681. 01836. 01985. 03316. 03668. DGRO. IVV. IWM. QDTE. SOXX. XDTE | | | | |
| 2025-09-23 | 00040 | | | 08153 (20 合 1) | |
| 2025-09-24 | 00006. 00088. 00393. 00636. 00683. 01061. 01177. 01234. 01299. 02020. 02191. UNH. VT | | | 00139 (20 合 1) | |
| 2025-09-25 | 00010. 00101. 00762. 01038. 06186. 06808 | | | | 00821 (1 供 2) 02947 |
| 2025-09-26 | 00001. 00327. 00386. 00517. 01075. 01113. 02192. 02373. 06626. 06969. QCOM. YBTC. YETH | | | | 08006 (2 供 3) 08572 |
| 2025-09-29 | 00005. 00050. 00697. 00716. 00799. 00874. 00934. 00960. 01114. 01357. 01883. 02005. 02172. 02313. 02359. 02388. 02682. 02866. 02877. 06055. 87001. 600584. BAC. DOMH. HSBC. QDTE. QQQM. RLX. SPLV. VOOV. XDTE | | | | |
| 2025-09-30 | 00240. 00838. 02273. 02828. BITX. ETHU. META. ORC. PBR.A. SCHD. SOLT. TER. USFR | | | | |



只需設立及透過「簡易直接付款授權」(sDDA)功能，便能隨時隨地、按所需情況直接及實時把資金轉存至證券帳戶。立即掃描二維碼了解更多關於設定及啟動sDDA功能程序，助您輕鬆轉賬！



勝利證券網上開戶程序簡單快捷，不受地域限制，隨時隨地，輕鬆開啟您的財富之路！只需掃描此二維碼，便可極速完成開戶程序！

免責聲明：本報內容所提供資料所述或與其相關的任何投資或潛在交易，均受限於閣下司法轄區適用的法律及監管規定，而閣下須單獨就遵守該等法律及監管規定負責。本報內容僅供參考，不構成任何投資建議。本公司對所提供的財經資訊已力求準確，但對其中全部或部分內容的準確性、完整性或有效性，不承擔任何責任或提供任何形式保證。如有錯失遺漏，本公司恕不負責。另請注意證券與虛擬資產價格可升可跌，尤其虛擬資產的風險極高，投資者應對有關產品保持審慎及自行承擔投資風險。