



 **VICTORY** 勝利
SECURITIES 證券
SINCE 1970s

勝利月報12月



勝利證券全力支持《Bitcoin 2025 牛市終極講座》圓滿結束 | 逾百位投資者出席

由勝利證券全力支持、全職加密貨幣 Influencer 李奧（Leo）主講的《Bitcoin 2025 牛市終極講座》已於 2025 年 11 月 20 日順利舉行。逾百位投資者擠滿會場，座無虛席，氣氛熱烈，足見投資者在市場波動之際，對清晰方向與實戰框架的需求持續上升。

近期加密貨幣走勢反覆，加上傳統牛熊轉換周期踏入關鍵時刻，不少投資者開始重新審視投資策略、入市時機及資金管理。是次講座正好為市場提供一個釐清牛市邏輯、檢視部署思維的平台。

在分享中，Leo 多角度分析今輪加密牛市的发展脈絡，帶領參加者思考牛市是否已見頂，並以數據講解入場時機、周期訊號及調整策略的方法。他亦回應常見投資難題，如「未及時 Take Profit 點算好？」並分享保持紀律、分段部署及應市心態的實用做法，協助投資者在波動市況中保持清晰方向。

Leo 亦提醒投資者在加密市場步入熊市時應審慎進行資金配置，善用閒置資金以保持穩健回報。就如 VictoryX App 的理財專區提供多種不同風險級別的投資產品，讓投資者可按自身風險承受能力靈活調整部署，打造更具攻守平衡的資產組合。

作為香港領先的虛擬資產券商，勝利證券一直致力推動投資者教育。未來，我們將舉辦更多主題多元的活動，協助大眾在變化急速的市場中掌握趨勢、提升判斷力並穩健部署。再次衷心感謝每位參加者的支持，期待下一場活動再與大家交流，共同探索加密投資的更多可能。



勝利證券參與 公益金香港交易所金鑼接力賽 2025

勝利證券於 23/11/2025 公益金香港交易所金鑼接力賽2025 中派出 188 × 4 接力隊伍，並順利晉身決賽。縱然最終未能取得三甲名次，但跑手展現的毅力、節奏與默契，充分體現團隊精神。我們更組成近20人的啦啦隊，全程為跑手打氣！值得一提的是，所有應援物資均以「不浪費」為原則製作，使用可重用的手持牌、旗幟及道具，大幅減少一次性物料，切實體現勝利證券對環保及可持續理念的承擔。

再次感謝所有勝利伙伴的投入與支持！我們將繼續支持社區及公益活動，共同為社會宣揚正能量。





常見問題

1. 美國人開戶時為甚麼需要填寫W-9表格而非W-8?

美國人（即「美國稅務居民 / 美國人士」）需要填寫 W-9，是因為美國或境外券商需要用 W-9 拿到你的正確姓名及 TIN（例如 SSN / ITIN），以便向美國國稅局 IRS 報送各類資訊申報表及決定是否需要備抵預扣稅。但真正的稅務負擔取決於你最終報稅表上申報的收入、扣除及稅率。

2. 世界上有甚麼國家明確表示不容許交易虛擬資產呢?

雖然世界上有很多地方已經接受交易虛擬資產，但仍然有一些國家是不準作交易的，例如以下

中國：中國是實施最全面禁止的國家之一。自2021年9月起，中國人民銀行等13個政府機構發佈聯合聲明，全面禁止所有加密貨幣交易，包括加密貨幣交易和挖礦。到2025年5月，禁令進一步擴大到個人持有數位資產。截至2025年11月，中國再次重申對虛擬貨幣的零容忍政策，並特別強調穩定幣被視為洗錢、欺詐和非法跨境資金轉移的風險。

阿富汗，孟加拉，尼泊爾，阿爾及利亞，埃及，摩洛哥，突尼西亞，玻利維亞，伊拉克等則因金融穩定性風險、洗錢和恐怖融資風險、對國家貨幣控制的威脅、缺乏對消費者的保護、宗教因素（某些伊斯蘭國家）等而禁止虛擬貨幣的挖掘和交易

《勝利簡訊》虛擬資產

2025年11月30日

各類指數	10月30日	11月30日	升跌百分比
BTC	109604.37	90398.02	-17.5%
ETH	3845.79	2991.90	-22.20%

BTC價格日線走勢

（數據來源：Trading View）



（圖源：AlCoin）

11月BTC上演此前報告提示的“多殺多”踩踏行情，單月跌幅17.51%（本週期第二大單月跌幅），月底自高點最大回撤36.45%（本週期最大）。技術面看，BTC跌破90000~110000美元“特朗普底”，連續3周運行於360日均線下方，日線級“牛轉熊”已確認，周線級確認進行中，月線級仍待觀察。行情核心驅動因素包括：美國政府停擺引發短期流動性緊張，經濟及就業數據混亂導致美聯儲降息預期“過山車”式搖擺（強化中期流動性緊張預期），疊加全球資金拋售高 β 資產及加密市場內部週期調整。當前宏觀流動性不確定性上升，進一步增加了加密市場新舊週期轉變的研判難度。

《勝利簡訊》虛擬資產

宏觀金融

2025年10-11月期間，美國宏觀流動性經歷了顯著波動，主要體現在美聯儲12月降息預期的“過山車”式變化上，10月20日市場對12月降息概率一度高達98.78%，隨後在美聯儲官員持續“放鷹”表態影響下，到11月19日最低跌至30.07%，下降近70個百分點，這一波動主要受三大因素影響：11月初美國政府停擺結束後，短期流動性開始緩慢釋放但影響有限，同時因政府停擺導致10月非農就業數據推遲至12月16日發佈，市場缺乏關鍵經濟參考，而11月26日美聯儲褐皮書顯示經濟活動趨緩、消費支出下滑、就業市場疲軟，這一權威報告也顯著改變了市場預期；流動性預期的轉捩點出現在11月21日，美聯儲“三號人物”、紐約聯儲主席約翰·威廉姆斯在公開論壇明確表示“就業下行風險已增加，存在進一步調整聯邦基金利率的空間”，這一被視為美聯儲“管理層”共識的表態，讓當日12月降息概率從30%左右迅速反彈至70%以上，截至11月底，FedWatch工具顯示12月降息概率已回升至80%以上，市場預期從鮑威爾10月底所說的“降息絕非板上釘釘”轉變為“板上釘釘”，不過值得注意的是，儘管12月降息預期穩定，但市場對2026年第一季度降息持續性仍存疑，具體取決於後續經濟數據表現。

加密市場

BTC在本月表現不佳，單月跌幅達17.51%，創本週期第二大單月跌幅。截至月末，自歷史高點最大回撤幅度達36.45%，刷新本週期峰值回撤紀錄。技術層面，BTC曾跌破90000-110000美元區間形成的“特朗普底”支撐，且連續三周收於360日均線下方。美聯儲10月29日FOMC會議宣佈本年度第二次降息，市場預期中期流動性釋放，但實則7月下旬以來實際流動性持續下降。流動性緊張推高資金成本，壓制AI概念股、BTC等高 β 資產估值，疊加實際流動性枯竭導致風險偏好惡化，高 β 資產遭次第拋售，BTC成為拋售鏈條首環。10月上旬BTC ETF資金充沛助推其創歷史新高，後續隨美聯儲流動性投放觸底轉為大幅流出。

《勝利簡訊》虛擬資產

資金層面

11月加密市場錄得本週期最大單月資金流出，且為連續三月資金流入縮減後的首次轉流出，這也是BTC本月創下本週期最大單月跌幅的核心原因。從資金結構看，BTC ETF通道流出占整體流出的93.94%，據此判斷，本輪調整核心歸因於流動性危機引發的BTC等高 β 資產向下再定價。

市場結構

長手群體週期律減持是BTC本輪下跌重要原因。本週期三輪拋售中，本輪於價格走平/下跌階段減持，契合“牛轉熊”操作邏輯，疊加減半牛市“思想鋼印”與週期高點時間巧合，進一步放大跌幅。此外，幣安USDe脫錨重創期貨套利者與做市商，形成額外壓制。歷史上，長手“跌買漲賣”與減半週期構成牛熊轉換核心，而當前華爾街介入使ETF持有者、財庫公司成為新長期投資者，舊週期是否隨市場結構革新改變、新週期能否成型，仍是核心命題。

結語

11月短期宏觀流動性枯竭、中期預期轉悲，引發納指AI股及加密資產殺估值與向下再定價，加密市場因內部結構脆弱性加劇調整烈度，單月資金流出及BTC回撤均創本週期峰值。短期價格拐點已於11月21日顯現，後續隨12月降息及QT結束，美國宏觀流動性有望改善，資金或回流加密市場助推反彈。長期來看，若2026年美股牛市延續、BTC同步創新高，則標誌其脫離舊週期，進入華爾街機構主導的新週期；若資金未能回流，新週期塑造失敗，舊週期仍將主導，2022年11月啟動的牛市或轉入熊市尋底。

《勝利簡訊》證券

各類指數	10月31日	11月28日	升跌百分比
恒生指數	25906.65	25858.89	-0.18%
金融類	46025.33	47687.37	3.61%
公用類	36651.54	37731.39	2.95%
地產類	17990.69	18528.23	2.99%
工商類	14608.18	14241.61	-2.51%
國企類	9168.58	9130.18	-0.42%
科技類	5908.08	5599.11	-5.23%

相對於上一個月，2025年11月恒生指數跌0.18%報25858.89點，恒生金融指數漲3.61%報47687.37點，恒生公用事業指數漲2.95%報37731.39點，恒生地產指數漲2.99%報18528.23點，恒生工商業指數跌2.51%報14241.61點，恒生中國企業指數跌0.42%報9130.18點，恒生科技指數跌5.23%報5599.11點。



恒生指數日行情 (2025 03 14 – 2025 12 02)
(Source: Win. d)



恒生中國企業指數日行情 (2024 10 02 – 2025 12 02)
(Source: Win. d)

《勝利簡訊》證券

01

大市行情淺談

展望12月，海外市場有望呈反彈上升態勢。海外市場來看，政策的關注焦點在於美聯儲貨幣政策與美國經濟情況。在經濟上，美國經濟目前呈現“韌性放緩”特徵，就業市場保持穩健但增速回落，通脹延續漸進回落態勢，消費與工業增長分化，疊加地緣政治對能源價格的擾動，經濟復蘇節奏更趨平緩。在政策方面，近期紐約聯儲主席威廉姆斯釋放關鍵政策信號，明確暗示美聯儲或在12月貨幣政策會議上啟動進一步降息操作。這一言論扭轉了此前市場對12月維持利率不變的主流判斷，在此之前受核心通脹黏性數據影響，市場對12月降息的概率預期一度低於30%，而隨著威廉姆斯對“經濟增長動能邊際放緩、就業市場降溫符合政策目標”的表述落地，市場預期迅速轉向。截至最新統計，CME美聯儲觀察工具顯示，當前市場交易員已將美聯儲12月降息的概率上調至87.6%。整體看美國後續整體流動性環境或大概率仍將維持寬鬆，這將對美國股市資產價格的穩定表現形成支撐。

在美聯儲維持寬鬆基調、外部流動性平穩背景下，11月國內經濟呈現“穩升提質”特徵。規模工業增加值與社會消費品零售總額穩步增長，養老、托育等服務消費增速亮眼，新質生產力培育成效進一步凸顯。但全球地緣政治衝突引發的能源價格波動仍存，民營經濟信心修復偏緩、地產行業風險化解不足等結構性矛盾尚未根本解決，政策持續發力與協同仍是鞏固回升態勢的關鍵。貨幣政策延續結構性靈活導向，央行通過買斷式逆回購加量、開展MLF等操作，連續9個月淨注入中期流動性對沖年末資金需求。儘管LPR保持不變，結構性工具精準發力，一方面擴張工業設備更新再貸款額度並疊加財政貼息，另一方面優化房企融資“三支箭”細則，緩解行業流動性壓力。財政政策加力提效，2000億元專項補貼帶動相關銷售額超1.5萬億元，稅收優惠擴圍至小微企業數位化轉型，專項債加速投向民生短板，與貨幣政策形成穩增長合力。總體來看，11月經濟頂住內外壓力，生產端升級顯著、消費端復蘇動能提升，就業物價穩定，新動能韌性凸顯，四季度回升基礎持續鞏固。12月作為年末收官期，政策將延續積極姿態，財政支出力度加大、貨幣政策維持流動性合理充裕。伴隨市場信心修復，資本市場環境將持續優化，經濟高質量發展基礎更堅實，對後續經濟及資本市場走勢仍持積極判斷。

從投資策略角度，核心聚焦於國內十五五規劃下的政策驅動的科技創新及產業升級領域，重點佈局AI應用、人形機器人、半導體設備與材料等科技成長賽道。這些領域在政策紅利逐步釋放與國內需求持續擴容的雙重推動下，正迎來顯著的成長機遇，投資者需重點篩選具備核心競爭優勢、業績增長確定性強的行業頭部企業。另外，臨近春節，疊加消費提振的政策預期升溫，大消費板塊有望迎來新一輪估值提升行情。

《勝利簡訊》證券

02

個股推介

平安好醫生是一家聚焦家庭醫生與居家養老核心場景的國內領先互聯網醫療服務平臺

推荐理由：

平安好醫生作為互聯網醫療行業領軍企業，依託平安集團全生態資源協同與AI醫療技術突破，在醫療服務、居家養老照護、基層醫療賦能領域構建起差異化競爭壁壘。公司以“家庭醫生會員制”為核心商業模式，跳出同業依賴藥品電商的同質化競爭，深度整合醫療資源與金融支付能力，形成“AI技術-醫療服務-商保賦能”的全價值鏈生態體系。截至2025年6月，公司服務已覆蓋全國85個城市，“家庭醫生遠程與互聯網健康服務規範”團體標準落地多個社區衛生服務中心，家庭醫生權益用戶數突破3500萬，居家養老權益用戶數同比增長83%，核心服務指標領跑行業。技術積累方面，公司構建了以AI為核心的醫療服務護城河：持續加碼AI醫療研發，自主研發的AI體檢解析系統精準率達98%，輔助診斷準確率超95%，均處於行業領先水準。截至2025年9月，AI慢病管理平臺已在全國7省市22家社區衛生服務中心試點應用，通過AI餐食點評、運動指導等功能提升基層服務效率。在產品應用上，其“平安家醫”服務體系已形成多個標杆案例：上海彭浦新村社區通過AI慢病智能體開展“21天健康訓練營”，實現居民慢病管理依從性提升50%；濟南舜玉路社區借助可穿戴設備與遠程平臺，為糖尿病患者提供即時血糖監測服務，誤診風險降低30%；廣州白雲街社區通過“家醫面對面”義診活動，使基層首診率提升22%。更重要的是，醫養服務與金融業務的協同效應顯著，2025年一季度平安壽險及健康險新業務價值同比增長34.9%，享有醫養服務權益的客戶客均AUM是未享有該權益客戶的4倍。在商業化進展上，公司已步入持續盈利通道：2024年實現營收48.08億元，淨利潤8143萬元，達成首次盈利；2025年上半年業績再超預期，營收25億元同比增長19.5%，歸母淨利潤1.34億元同比激增136.8%。業務結構持續優化，居家養老、企業健康服務等增量業務占比提升，團體健康管理服務已累計落地5項團體標準，成為新的增長引擎。中長期來看，隨著平安集團醫養資源持續注入，公司有望在2025-2027年實現健康服務收入翻倍，其中居家養老業務目標突破50億元規模，成為醫養融合領域的標杆企業。在市場規模方面，國內互聯網醫療與養老市場正進入爆發期：2025年全國60歲及以上老年人口達3.1億，慢性病患者超3億，基層醫療首診需求缺口顯著，2024年互聯網醫療市場規模突破2000億元，同比增長23%。機構預測，伴隨“健康中國”戰略推進及AI醫療應用深化，2027年互聯網醫療市場規模有望突破3000億元，居家養老服務市場規模將超萬億。公司憑藉“醫療+金融”的獨特模式、龐大的客戶基礎及AI技術優勢，已成為行業增長的核心受益者。經過綜合考慮，參考行業發展前景與公司基本面改善趨勢，公司業績增長確定性強，市值仍有較大上漲空間，給予「買入」評級。

本公司所管理資金或撰寫此等概況人員於2025年12月05日未持有(1833. 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
2025-11-03	00027. 00038. 00392. 00777. 00788. 00817. 00882. 00952. 01193. 01448. 01558. 02025. 02505. 06168. 08188. BITX. ETHU. MRVL. NVDY. ORC. QDTE. QQQ. SOLT. SPY. STRC. USFR. XDTE. YBTC. YETH			00542 (5合1)	
2025-11-04	PTY				
2025-11-05	TBIL			00103 (5合1)	
2025-11-06	04701. JEPQ. PULS. VGIT				
2025-11-07	00639. 03416. BIL. D01. H78. LLL. PFF. SGOV. SHV. TLT. YBTC. YETH				
2025-11-10	00133. 00737. 06690. BITI. BITO. BITU. ETHT. MA. NVDY. QDTE. SBIT. XDTE		00041 (15 送 1 #01270)		
2025-11-11	00586				
2025-11-12	03466				
2025-11-13	NOK				
2025-11-14	00011. 09636. AAPL. BTI. FFX. LLL. YBTC. YETH				
2025-11-17	01071. 01798				
2025-11-18	00697. DIA. NVDY. QDTE. XDTE				08153 (2 供 1) 08583
2025-11-19	00300. 01093. 02628. 58876				
2025-11-20	00144. AIY				
2025-11-21	00016. 00123. 01686. 01766. 02823. 02836. 03808. YBTC. YETH			01912 (10合1)	01909 (2 供 1) 02975
2025-11-24	00267. 01066. 01199. QDTE. XDTE				00122 (2 供 1) 02977
2025-11-26	NVDY. VRSN				
2025-11-27	02388. 06178. BITX. ETHU. ORC. SOLT. 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。