

每周投資策略

2025 年 8 月 8 日

港股市場分析

恒指周內重上 25000 點關口，短期具備上升動力。展望月內即將公布業績的藍籌股符預期，帶動指數持續在高台上徘徊。

恒指自 4 月 9 日低位 19260 點開始上升，暫見頂於 7 月 24 日高位 25735 點，期間累積升幅近 6500 點。技術上看，大市屬急升後的正常調整。雖近日恒指曾跌穿 10 天線及 20 天線，惟及後亦見反彈，目前則在兩條均線間的水平徘徊。我們認為，只要 50 天線仍未失守，大市此輪升浪仍未完結。短線則看能否連日成功站穩 20 天線上，站穩的話，承接業績期主題，或將帶動指數再延續此輪升浪。



IPO 新規有利新股上市後表現

港股 IPO 新規本周生效，根據新規，建簿配售部分的最低分配份額由原建議的 50% 下調至 40%，即新規強制保證了機構投資者 40% 的份額。

另一核心變化之一是，除了原有的回撥機制，新規還引入全新發行機制 B，發行人可自行選擇機制 A 或機制 B。機制 A 下，分配至公開認購部分的最大回撥百分比由原建議的 20% 上調至 35%。而引入的全新機制 B，則允許發行人將面向散戶投資者的公開發售比例設定在 10% 至 60% 之間，且取消了回撥機制。這意味著，對於受到國際配售（面向機構投資者）熱捧的新股，公開發售比例可能被設定在最低的 10%，這將導致散戶投資者的中籤率大幅下降。

優質新股可考慮上市後擇機買入

雖然新規下散戶獲配熱門新股的比例可能降低，但專業投資者主導定價有助於新股定價更貼近市場真實水準。資料顯示，今年上半年港股新股破發率降至近五年最低。長期來看，新制度落地後，有大型機構投資者深度參與的優質新股，上市後表現可能更趨穩健。香港今年 IPO 集資額躍居全球首位，也反映了市場效率的提升。

總體而言，新的 IPO 機制推動香港市場向更國際化、機構化的方向發展。儘管散戶在新股上市初期直接獲利的空間收窄，但整個市場的運作機制有望變得更健康、更可持續。

我們預期，下半年港股市場仍會因為新股市場暢旺而有更多的熱錢流入。承上文，如優質新股中籤難度加大，主要因機構投資者對熱門新股的爭搶，面向散戶的公開發售比例可能較低，導致散戶中籤率顯著下降，因此投資者可考慮上市後擇機買入。與其在申購階段博取較低的中籤概率，投資者可考慮待新股上市、價格走勢趨於穩定或出現回檔後，再買入看好的優質標的。

疫苗公司中慧生物(新上市編號：2627.HK)公開發售部分錄得 4,000 倍超購，涉資逾 2,100 億元，認購人數 19.5 萬人，有望成為今年以來超購王第三位，僅次於布魯可(325.HK)和蜜雪(2097.HK)。加上近期熱炒生物醫藥概念，相信此股上市後應有不俗的獲利空間。

加密貨幣市場消息

退休儲蓄計劃(401K)利好加密市場

特朗普簽署行政令，指示美國證券交易委員會(SEC)修訂相關法規，為參與者主導的固定繳費退休儲蓄計劃(401K)提供另類資產投資便利。為私募股權、房地產、加密貨幣等另類資產打開約 12.5 萬億美元退休賬戶資金的大門。此前，401K 退休計劃通常投資於相對安全的股票和債券。受消息刺激，比特幣價格曾升近 3%。

美國以太坊儲備公司 SharpLink (SBET.US)宣布與 4 家機構投資者達成購買協議，以每股 19.5 美元的價格發行新股，將籌集 2 億美元，用以擴大其以太坊儲備。雖然相關消息雖然不利 SharpLink 股價，惟憧憬未來將有更多公司仿倣此做法，山寨幣的幣價格值得續看好。

熱門加密貨幣

	代號	價格 (USD)	1 日升跌 (%)	1 周升跌 (%)	市場份額 (%)	24 小時成交量(USD)
Bitcoin	BTC	116,840.2	1.81	1.77	40.49	2.33T
Ethereum	ETH	3,888.54	6.04	6.43	23.81	470.39B
XRP	XRP	3.2919	10.24	11.68	4.44	195.30B
BNB	BNB	782.50	1.62	0.42	2.31	109.49B
Solana	SOL	174.11	3.71	3.59	3.18	94.09B
Cardano	ADA	0.7858	6.37	8.97	0.63	27.95B
Dogecoin	DOGE	0.2211	8.16	7.86	1.22	33.36B
Sui	SUI	3.74	7.64	7.05	0.94	13.25B

資料來源：investing.com;數據截至 2025 年 8 月 8 日約早上 9 時 45 分



區塊鏈知識

以太坊質押與銷毀機制 助推動 ETH 價格

以太坊自 2022 年完成向權益證明(PoS)的轉型後，質押(Staking)已成為其經濟模型的核心。

質押是投資者將 ETH 鎖定於區塊鏈網絡中，以扮演「驗證者」角色來維護網絡安全，並獲得約 3%-5% 年化收益的過程。截至 2025 年 7 月，約 29%-30% 的 ETH 供應量(相當於 3500 萬枚以上)已被質押，價值超過 1,220 億美元。

傳統質押需長期鎖定代幣，降低資金流動性。為此，衍生出流動性質押(Liquid Staking)解決方案。當用戶透過如 Lido Finance 等協議質押 ETH 時，會按 1:1 獲得衍生代幣(如 stETH)。這些衍生代幣可自由交易、作為 DeFi 抵押品或參與流動性挖礦，讓用戶同時賺取質押收益與額外收益。目前此市場規模已達 105 億美元，滲透率約 7%，摩根大通預測到 2025 年 PoS 質押行業總回報將達 400 億美元。

而 2021 年推出的 EIP-1559 機制是支撐價格的核心關鍵。其核心是將用戶支付的基礎交易費(Base Fee)永久銷毀，而非分配給礦工。當網絡活動旺盛時，銷毀量可超過新發行量，使 ETH 進入通縮狀態。該機制高度依賴鏈上活躍度。2025 年 3 月曾因交易需求疲軟，創下單日僅銷毀 53.07 ETH 的歷史新低，導致 ETH 年化通脹率達 0.761%。直至 2025 年 7 月，隨機構資金湧入與 Layer 2 擴容，鏈上活動復甦，銷毀機制才重啟價格支撐作用。

質押需求+銷毀形成「通縮」效應

機構投資者與上市公司(如 SharpLink Gaming)大規模質押，直接減少二級市場拋售壓力。若以太坊 ETF 獲准參與質押，可交易流通量將進一步緊縮。隨著質押收益吸引更多用戶，鏈上操作(如質押合約調用、衍生代幣轉移)增加 Gas 費消耗，加速 ETH 銷毀。

質押使 ETH 從純資本增值資產轉為具現金流屬性。今年 7 月以太坊價格月內一度升 60% 至 3,860 美元，同期質押 ETH 增長 5%、ETF 淨流入 35.7 億美元，顯示機制正吸引巨量資金。當網絡使用與質押參與同步增長，兩者形成的通縮關係將推高 ETH 價值。

另一方面如 BlackRock、富達等華爾頭機構透過 ETF 持有 ETH 並計劃質押，將「被動持幣」轉為「主動生息」；另一方面，企業「以太坊儲備戰略」興起，其中多數採用質押生息模式補充現金流。如摩根大通分析：「質押收益在實際利率為負的環境中，成為關鍵投資動力」。而這正是 ETH 價格長周期上升的底層邏輯。

每週美股策略

每週市場評論

過去一週，美國三大指數持續於高位整固。上週五非農就業數據一度導致大市裂口下跌，但受惠於市場預期聯儲局將加快降息步伐，以及半導體板塊與蘋果等重磅股的強勢帶動，大市跌幅收窄，納斯達克綜合指數更重上 10 天平均線，有望維持多頭格局。VIX 波動率指數由 20 以上回落至約 16，顯示市場恐慌情緒進一步消退。隨著業績高峰期結束，關稅憂慮逐步消散，八月份市場暫時未見明顯負面催化劑，投資者情緒普遍審慎樂觀。

投資策略

我們預計 AI 基礎建設、半導體及 AI 應用相關重磅股，將持續引領市場走勢。軍工及電力板塊表現穩健，可以繼續關注。至於加密貨幣相關股份，特朗普日前簽署行政命令，要求美國證券交易委員會（SEC）修訂相關法規，讓固定繳費退休儲蓄計劃（401K）參與者可投資於包括加密貨幣等另類資產，消息刺激比特幣上升逾 2%，亦帶動加密貨幣相關概念股明顯反彈。但由於早前加密貨幣概念股大幅回調，蟹貨壓力較重，反彈持續性仍有待觀察。減肥藥及醫藥板塊持續走弱，建議暫時避開相關板塊。

納斯達克綜合指數回升至 10MA 之上



本週美股推介

Snowflake (SNOW.US) 8/8 收市價 \$206.4

推薦理由：

Snowflake Inc. 是美國領先的雲端數據平台公司，為企業提供一站式的資料倉庫、數據分析及人工智能數據雲 (AI Data Cloud) 解決方案。客戶遍及科技、金融、零售、醫療等多個行業，超過 8,500 家企業使用 Snowflake 服務，當中近半為《財富》500 強。Snowflake 與 AWS、Azure、Google Cloud 等主流雲平台深度整合，憑藉跨雲架構、「按用量付費」模式，以及支援多種程式語言的 Snowpark 和行業數據共享功能，不斷提升客戶黏性及用量。2024 財年第一季，公司經調整後每股盈利達 0.24 美元，按年大增 71%，高於市場預期的 0.21 美元；營收同比成長 26%。年化收入超過 100 萬美元的客戶數目也同比增加 30%。隨著企業對數據整合及 AI 應用需求激增，公司盈利有望維持高速增長。

目標價：225 美元 | 止蝕價：197 美元

美股模擬組合

名字	編號	7/8/2025 股價	持股	市值 (US\$)	權重(%)	備註
1 Newmont	NEM	69.1	189	13,054	10.2%	全球最大黃金生產商之一
2 Microsoft	MSFT	520.8	21	10,938	8.5%	全球軟件、AI應用及雲服務供應商
3 iShares:US Aer&Def ETF	ITA	197.0	54	10,640	8.3%	美國航天及國防龍頭企業ETF
4 Nvidia	NVDA	180.8	53	9,581	7.5%	全球領先GPU及AI晶片設計公司
5 Broadcom	AVGO	303.8	31	9,417	7.4%	全球領先半導體及基礎設施軟體公司
6 UBER	UBER	92.7	101	9,360	7.3%	全球共享出行與外送平台
7 TSMC	TSM	1,180.0	7	8,260	6.5%	全球最大晶圓代工與先進製程服務商
8 Alphabet	GOOG	197.3	39	7,694	6.0%	搜尋、雲端、YouTube及AI業務
9 Apple	AAPL	220.0	34	7,481	5.8%	全球領先消費電子與數字服務企業
10 META	META	761.8	8	6,095	4.8%	Facebook/Instagram/Whatsapp
11 Amazon	AMZN	223.1	23	5,132	4.0%	全球最大電子商務與雲端服務公司
12 Snowflake	SNOW	206.4	23	4,747	3.7%	雲端數據儲存與分析平台
13 Coinbase	COIN	310.8	12	3,729	2.9%	美國最大加密貨幣交易所
14 Vistra Corp	VST	205.6	18	3,701	2.9%	美國綜合電力零售及發電公司
15 Palantir Technologies	PLTR	182.2	20	3,644	2.8%	大數據與AI分析軟體提供商
16 Robinhood	HOOD	111.2	24	2,670	2.1%	領先股票、ETF和加密貨幣交易平台
17 Cameco	CCJ	76.4	34	2,597	2.0%	美國上市最大鈾礦公司
18 Oracle	ORCL	249.4	10	2,494	1.9%	全球雲計算及數據庫軟件供應商
19 AMD	AMD	147.9	10	1,479	1.2%	領先CPU及GPU晶片設計製造商
現金				5,233	4.1%	
資產淨值 (美元)				127, 943		

免責聲明：模擬組合於2025年3月19日成立，開始資金10萬美元。表現並未包括交易費用，亦未計入股息收入，與真實組合會有差異。組合僅供參考，並不構成投資建議，過去表現並不代表將來表現。投資者在作出任何投資決策前，應自行研究並評估自身風險承受能力。



美股模擬組合交易記錄

交易記錄	編號	賣出價	買入價	股數	佔比	備註
<u>5-Aug-25</u>						
減倉	Palantir Technologies	PLTR	171.7	7	0.9%	鎖定部份利潤，轉入Snowflake
加倉	Snowflake	SNOW	205.0	6	1.0%	雲端數據增長快，市場份額擴大
<u>4-Aug-25</u>						
加倉	Snowflake	SNOW	208.5	6	1.0%	雲端數據增長快，市場份額擴大
<u>1-Aug-25</u>						
減倉	Robinhood	HOOD	99.9	27	2.1%	風險管理，短期回調風險高
減倉	Coinbase	COIN	314.7	8	2.0%	倉位仍然太高，風險管理
加倉	Vistra Corp	VST	208.1	6	1.0%	核電板塊需求強勁，估值較CEG吸引



免責聲明

本報告由致富集團(“致富”)之附屬公司致富證券有限公司及致富期貨商品有限公司聯合提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之資料來源來編製，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。致富及其附屬公司、僱員及其家屬及有關人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。致富在法律上均不負責任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接損失。致富擁有此報告內容之版權，在未獲致富許可前，不得翻印、分發或發行本報告以作任何用途。撰寫研究報告內的分析員(“此等人士”)均為根據證券及期貨條例註冊的持牌人士，此等人士保證，文中觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。截至本報告發表當日，此等人士均未於本報告中所推介的股份存有權益。



www.chiefgroup.com.hk