

自 7 月以來，在加密貨幣監管框架逐步完善及機構資金持續加倉的雙重驅動下，加密貨幣市場延續震盪上行態勢。比特幣於 7 月 14 日盤中突破 12 萬美元大關刷新歷史紀錄，但受美聯儲 6 月 CPI 數據超預期及市場獲利回吐影響，價格快速回落至 11.6 萬美元整數關口。經短期技術性調整後，市場買盤力量重新凝聚，截至 7 月 20 日比特幣價格已回升至 11.8 萬美元上方，本月累計漲幅達 10%；以太坊表現更為強勁，從 6 月末低點啟動 V 型反彈，當前價格突破 3600 美元區間，月內累計漲幅超 45%，展現出主流資產在政策預期與資金面支撐下的抗跌韌性。近期加密市場迎來哪些利好因素？比特幣能否突破 12 萬美元前高開啟新週期？

比特幣維持上行趨勢，哪些積極因素在促進？未來價格如何看？

截至 2025 年 7 月 20 日，比特幣最新報價為 118330 美元，7 月累計漲幅逾 10.4%。追溯至 7 月 14 日，該幣種曾突破 12 萬美元歷史高位，但受美聯儲降息預期反復及短期獲利回吐影響，價格快速回落至 115,000 美元整數關口。經歷短暫震盪後，比特幣已重新站穩 117,000 美元關鍵支撐位，此輪反彈印證了機構資金對 115,000-118,000 美元區間共識的強化，也凸顯多頭在政策利好（如《CLARITY》法案推進）與 ETF 資金持續流入驅動下的主導地位。與此同時，以太坊本月表現更為亮眼，以太坊本月累計漲幅超 48%，當前價格穩定在 3600 美元上方，展現出強勁的上升動能。

圖一：比特幣價格情況



資料來源：TradingView



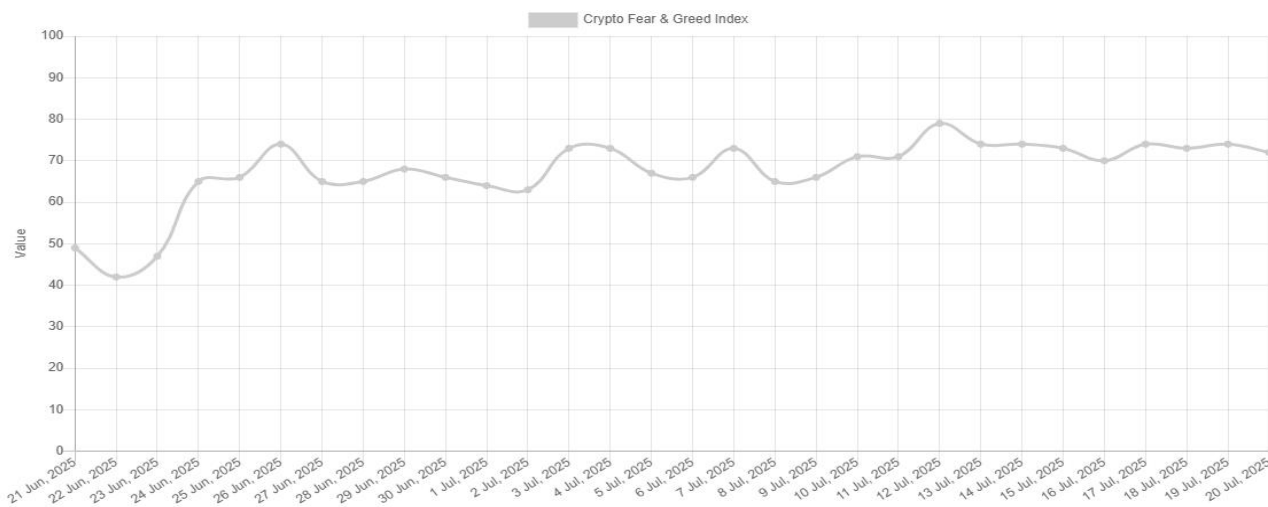
圖二：以太坊價格情況



資料來源：TradingView

截至 2025 年 7 月 20 日，加密貨幣市場情緒指標"恐懼與貪婪指數" (Fear & Greed Index) 攀升至 72 (滿分 100)，已進入貪婪區間，較 7 月初觸及的 60-65 區間中樞顯著上移。當前讀數表明市場參與者風險偏好已從中性謹慎轉向積極佈局。當前情緒面雖呈現階段性樂觀，但需警惕比特幣 ETF 規模擴大後可能出現的流動性錯配風險，建議關注 115,000-118,000 美元區間支撐強度以及 7 月美聯儲議息會議的後續指引。

圖三：加密貨幣恐懼和貪婪指數指標 (衡量加密市場情緒)



資料來源：alternative.me



受到近期政策面等利好因素的刺激，資本市場上與加密貨幣相關的股票本月多數均有所上漲，其中 RIOT PLATFORMS(RIOT.US)、MARAHoldings(MARA.US)和 TERAWULF(WULF.US)、CIRCLE INTERNET(CRCL.US)、MicroStrategy(MSTR.US)等熱門股票紛紛走高。MARAHoldings(MARA.US)本月漲幅漲近 24.4%，TERAWULF(WULF.O)本月漲幅達 17.1%。挖礦股 RIOT PLATFORMS(RIOT.US)本月漲幅高達 22.6%，CIRCLE INTERNET(CRCL.US)本月漲幅達 23.4%，MicroStrategy(MSTR.US)本月漲幅達 4.7%

圖四：加密貨幣相關概念股上周漲幅情況

序号	代码	名称	现价	成交额	月涨跌幅
1	WULF	TERAWULF	5.130c	2.45亿	17.12%
2	IREN	IRIS ENERGY	17.940c	4.91亿	23.13%
3	MSTR	微策投资	423.220c	82.56亿	4.70%
4	MARA	MARA	19.510c	8.29亿	24.43%
5	RIOT	RIOT PLATFOR	13.860c	7.51亿	22.65%
6	CRCL	CIRCLE INTERI	223.780c	101.93亿	23.44%

資料來源：Wind

➤ 哪些利好因素在推動？未來價格如何看？

近期比特幣、以太坊等加密貨幣的穩步上漲受多項利好因素的影響，這些積極因素包括美國加密貨幣監管重大突破、機構資金流入和降息預期等因素支撐。這些利好因素共同推動了加密貨幣市場的樂觀情緒。

*美國加密貨幣監管重大突破：眾議院以壓倒性優勢通過三項核心法案

美東時間 7 月 17 日，美國加密貨幣監管領域迎來歷史性時刻：美國眾議院以壓倒性優勢表決通過三項核心立法草案，這些草案旨在為數字資產市場確立關鍵規則，成為美國迄今為止在構建全面聯邦加密貨幣監管框架上的最重大立法進展。這一立法突破為數字資產市場注入強勁動力，被普遍認為將為美國確立全球加密貨幣領導地位奠定基礎；作為“里程碑式立法”，它們也將為數字資產搭建起清晰的監管框架。

其中，穩定幣監管相關的 GENIUS 法案以 308 票贊成、122 票反對的壓倒性優勢通過，支持票數不僅



遠超反對票，更達到反對票數的 2.5 倍。這一懸殊差距不僅直觀體現了國會對穩定幣監管的高度共識，更反映出跨黨派議員對通過立法為穩定幣市場建立清晰規則的迫切性與一致性，為後續穩定幣行業的合規化發展奠定了重要政治基礎。

另一項關鍵立法《CLARITY 法案》同樣以顯著優勢在眾議院表決通過，最終獲得 294 票贊成、134 票反對的支持，贊成票數約為反對票數的 2.2 倍，彰顯了跨黨派議員對破解加密貨幣監管困局的共識。該法案的核心價值在於終結長期困擾行業的“分類困境”：通過明確界定加密貨幣在何種情形下屬於證券、何種情形下屬於商品，從法律層面厘清了監管邊界。這一界定直接關聯著監管權責的劃分：當加密貨幣被認定為證券時，其發行與交易將受美國證券交易委員會 (SEC) 管轄；若被歸類為商品，則主要由商品期貨交易委員會 (CFTC) 監管。值得注意的是，這一權責劃分問題在拜登政府時期曾引發加密行業的廣泛爭議。多家加密貨幣公司曾公開質疑 SEC 的監管泛化傾向，認為其模糊的執法尺度和對證券定義的擴大化解讀，導致企業合規成本激增、創新空間受限。《CLARITY 法案》的通過，不僅為市場主體提供了可預期的合規指引，更通過立法形式平衡了兩大監管機構的權責，為加密行業構建了更穩定的制度環境。

*美聯儲發佈的政策會議紀要釋放降息預期窗口信號

美聯儲於 2025 年 7 月 9 日公佈的 6 月聯邦公開市場委員會 (FOMC) 會議紀要，儘管未明確承諾降息，但釋放出一系列暗示政策轉向的信號，引發市場對年內寬鬆週期開啟的廣泛討論。會議紀要顯示，美聯儲內部對降息路徑存在明顯分歧，但多數官員傾向於在 2025 年下半年採取行動，反映出通脹回落趨勢和經濟韌性之間的微妙平衡。會議紀要承認，美國核心 PCE 通脹同比漲幅已從年初的 3.5% 回落至 2.6%，顯示政策緊縮效果逐步顯現。然而，官員們對特朗普政府加征的關稅政策對通脹的傳導路徑存在分歧。紀要透露，主流派 (約 10 人) 支持在 9 月或之後會議上降息，前提是通脹數據進一步改善；少數激進派 (如沃勒、鮑曼) 主張 7 月立即行動，認為當前政策已足夠緊縮；保守派 (7 人) 則堅持全年按兵不動，強調通脹目標尚未達成，若全球貿易摩擦加劇或能源價格波動，通脹反彈風險仍不可忽視。這種不確定性成為推遲降息決策的關鍵因素。這種“三派並存”的格局，反映出美聯儲在通脹控制與經濟增長之間的艱難權衡。

雖然美聯儲內部存在分歧，但“多數與會者評估認為，今年降息可能是適當的”這一信號，無疑增強了市場對未來流動性寬鬆的預期，這對於比特幣等風險資產而言是積極的宏觀催化劑。這一表態背後蘊含著三重傳導機制：其一，利率下行將直接降低資金成本，促使投資者將資金從低收益的固定收益產品轉向高波動性資產；其二，美元走弱預期將削弱黃金等傳統避險資產吸引力，反而為加密貨幣這類非美元計價資產創造配置空間；其三，降息週期通常伴隨風險偏好回升，推動杠杆交易規模擴大，而比特幣作為全球流動性最強的數字資產，往往率先受益於市場風險敞口的再分配。總體來看，美聯儲正從“鷹派觀望”向“鴿派試探”過渡，但政策拐點的最終確認仍取決於數據表現和地緣政治風險演變。投資者需密切關注 7 月就業報告與 8 月通脹數據，以及特朗普政府貿易政策的後續進展。



***特朗普稅收支出法案出臺，財政風險催生 BTC 需求**

美國總統特朗普於 7 月 4 日簽署"大而美" (Big Beautiful) 稅收與支出法案，正式將這項引發廣泛爭議的財政政策推向實施階段。該法案以"簡化稅制"為名，實則通過結構性調整重塑美國財政格局：一方面削減社會福利支出 1.2 萬億美元 (含醫療補助縮減 25%、食品券預算壓縮 30%)，另一方面為年收入超 500 萬美元的個人和市值超 100 億美元的公司提供稅率優惠，其中企業所得稅從 21% 降至 15%，資本利得稅最高檔從 37% 降至 20%。這一"劫貧濟富"的政策設計立即引發國會兩黨激烈辯論，民主黨和自由派團體更發起多起憲法訴訟，指控其違反《預算與會計責任法案》的財政紀律要求。

從財政可持續性角度看，該法案的潛在風險已引發國際評級機構警示。標普全球評級測算顯示，按現有條款執行，美國聯邦政府未來十年赤字規模將突破 3 萬億美元大關；若國會批准在 2026 年後延續部分減稅條款 (如企業研發抵免政策)，赤字總額可能攀升至 5 萬億美元。更令人擔憂的是，該法案同步取消了 2017 年稅改中設定的債務上限自動觸發機制，意味著聯邦政府可無限量發行國債融資。彭博經濟模型顯示，到 2027 財年，美國政府利息支出將占聯邦預算的 18%，創二戰以來最高紀錄。

這種激進的財政擴張策略正在重塑全球資產配置邏輯。摩根士丹利最新報告指出，美國聯邦債務/GDP 比率已突破 130%，接近日本 (260%) 和義大利 (150%) 等傳統高負債國家的警戒線。在此背景下，比特幣作為去中心化的"數字黃金"，其抗通脹屬性和全球流通性使其成為對沖財政風險的新型工具。CoinShares 數據顯示，7 月初比特幣 ETF 淨流入資金達 12 億美元，創 2023 年以來單周新高；同時，比特幣期貨資金費率持續走高，表明杠杆多頭倉位顯著增加。歷史經驗表明，每當美國財政赤字突破 GDP 的 5% 閾值 (當前已達 6.8%)，比特幣價格通常出現 30% 以上的漲幅，2019 年稅改法案通過後的情形便是典型案例。

值得注意的是，該法案的實施正加速美元信用體系的重構。美聯儲資產負債表顯示，目前外國央行持有的美國國債占比已從 2010 年的 28% 降至 17%，而同期比特幣持有者中機構投資者比例從 12% 躍升至 29%。這種資本流向的逆轉，實質上反映了全球投資者對財政可持續性的擔憂正在向另類資產轉移。若該法案引發的債務膨脹進一步削弱美元信用，比特幣或將成為新一輪全球財富再分配的載體。

***SEC 於 2025 年 7 月發佈的證券代幣化聲明**

美國證券交易委員會 (SEC) 於 2025 年 7 月發佈的證券代幣化聲明，標誌著區塊鏈技術與傳統金融體系的深度融合邁入新階段，推動了加密貨幣市場的主流化進程。該聲明明確指出，儘管區塊鏈技術為證券發行與交易開闢了創新模式——通過代幣化形式實現資產的數位化分割、即時清算和跨鏈流通，但其核心本質並未改變：被代幣化的證券始終屬於證券範疇，需嚴格遵守聯邦證券法框架。這一表態既認可了技術革新對金融基礎設施的顛覆性潛力，也劃定了監管紅線，為行業參與者提供了明確的合規路徑。



證券代幣化 (Security Tokenization) 通過區塊鏈技術將傳統金融資產 (如股票、債券、房地產份額等) 轉化為可編程、可分割的數字代幣，其核心價值體現在三個方面：一是資本形成效率提升：代幣化證券可實現 24/7 全天候交易，降低交易結算時間至分鐘級 (傳統場外交易通常需 T+2 或更久)，從而加速資金流轉。例如，Robinhood 基於以太坊 Layer 2 網路 Arbitrum 推出的代幣化股票系統，已將交易確認時間壓縮至 5 秒內。二是流動性增強與抵押品優化：代幣化資產可通過智能合約實現自動化的抵押品管理，允許投資者將持有的代幣即時用作借貸擔保品。Kraken 的 xStocks 系統基於 Solana 網路，利用鏈上即時清算能力，使用戶資產流動性利用率提升 30% 以上。三是全球市場准入：代幣化證券可通過分佈式帳本技術實現跨司法轄區的無縫交易，降低跨境資本流動的合規成本。例如，新加坡星展銀行與摩根大通合作的代幣化債券試點，已實現美元、新元和歐元計價資產的多邊清算。

SEC 主席保羅·阿特金斯 (Paul Atkins) 在聲明中強調：“代幣化是金融基礎設施的革命性創新，但監管不應成為技術進步的絆腳石。”這一表態與 SEC 委員海絲特·皮爾斯 (Hester Peirce) 的觀點形成呼應，她指出代幣化證券的法律屬性取決於其底層資產，而非技術載體。認為 SEC 的聲明與行業實踐共同推動了加密資產的“主流化”進程，其影響已從證券領域外溢至整個數字貨幣生態，代幣化證券的合規化降低了機構投資者的入場門檻，代幣化證券的監管框架為去中心化金融 (DeFi) 提供了“合規化範本”。總體而言，SEC 的聲明標誌著加密資產從“邊緣實驗”向“主流金融基礎設施”演進的關鍵轉捩點。隨著監管框架的完善和技術創新的深化，代幣化證券有望重塑全球資本市場的效率邊界，而比特幣等加密貨幣作為底層價值載體，其價格波動或將與金融體系的數位化進程形成更強的正向回饋。

*比特幣與以太坊 ETF 資金連續多日流入

加密貨幣 ETF 在 7 月的勢頭未見減弱，比特幣和以太坊 ETF 再次展示了強勁的流入，顯示出機構的持續興趣：據 SoSoValue 數據，7 月 18 日比特幣現貨 ETF 總淨流入 3.63 億美元，持續 12 日淨流入，7 月至今累計淨流入達 57.8 億資金淨流入。與此同時，現貨以太坊 ETF 也獲得 33 億美元淨資金流入，連續第 11 個交易日保持資金淨流入態勢。這些數據傳遞積極趨勢，顯示市場對比特幣、以太坊等主流加密貨幣的需求逐步增強，ETF 資金流入顯著增加也說明主流機構配置需求回暖，反映機構投資者持續聚焦數字貨幣基金，對加密資產的漸進接納及信心不斷增強。展望中長期來說，據《金融時報》報導，美國總統特朗普計畫簽署一項行政命令，允許規模達 9 萬億美元的養老金市場，即 401(k) 計畫，突破傳統股票和債券的投資範疇，向加密貨幣、黃金以及私募股權等另類資產領域開放。認為此舉將對比特幣以及以太坊 ETF 產生深遠影響，若 401(k) 計畫中僅 1% 配置加密貨幣，即可帶來約 900 億美元增量資金，相當於當前加密貨幣總市值的近 5%。若配置比例進一步擴大至 10%，則可能釋放 8700 億美元，遠超當前比特幣 ETF 總規模。因此從中長期角度來看機構資金的持續注入將為比特幣、以太坊等加密貨幣構建價格支撐體系，優化市場穩定性與流動性，助推比特幣以及以太坊等加密資產價值持續攀升。



圖五：比特幣現貨 ETF 淨流入情況



資料來源：sosovalue.com

圖六：以太坊現貨 ETF 淨流入情況



資料來源：sosovalue.com

*投資者可關注哪些投資機會？

隨著美國眾議院以壓倒性優勢通過三項核心數字資產監管法案，加密市場正式步入框架明確的監管時代，合規基礎設施的完善將加速傳統金融體系與數字資產的融合進程。目前美國國會正在推進的《GENIUS 法案》（穩定幣監管）、《CLARITY 法案》（資產分類規則）等立法進程推進的每一關鍵



節點，都將直接牽動比特幣、以太坊等主流加密貨幣的價格波動。此類波動不僅源於短期政策不確定性，更深層次折射出加密資產與傳統金融體系日益緊密的融合趨勢。值得注意的是，此類政策衝擊的傳導鏈條遠不止於加密貨幣本身，港美股市場中與區塊鏈技術、數字資產託管、加密交易平臺相關的概念股及 ETF，也將通過“股幣聯動效應”形成共振。美股方面包括投資者可關注與加密貨幣高度相關的概念股如穩定幣發行方 Circle(CRCL.US)，加密貨幣交易所 Coinbase(COIN.US)，

Robinhood(HOOD.US)，比特幣投資大戶 Microstrategy(MSTR.US)等，港股方面投資者可關注相關的概念股或者 ETF，如博時比特幣 ETF(3008.HK)，嘉實比特幣 ETF(3439.HK)以及華夏比特幣 ETF(3042.HK)等。另外 7 月 18 日在香港聯合交易所上市的潘渡比特幣 ETF(2818.HK)也可關注。該 ETF 是 2025 年香港首只合規上市的比特幣 ETF，其背後的公司是香港首批獲得虛擬資產管理資質的持牌公司之一，專注於 Web3、區塊鏈及數字資產領域。

整體來看，本輪由比特幣引領的加密市場上漲行情，是加密市場政策利好、機構資金加速入場及宏觀環境演變等多重因素共振的結果。短期來看，美聯儲降息預期升溫與美元持續貶值壓力，推動資金轉向非主權屬性的比特幣等數字資產。美國《天才法案》(Genius Act)與《明確性法案》(Clarity Act)的立法推進，以及現貨 ETF 資金持續淨流入，顯著提升了市場敘事熱度，反映出投資者對加密資產監管框架逐步清晰的樂觀預期。技術層面，比特幣在 10 萬美元上方的震盪格局或延續至 SEC 監管細則與美聯儲貨幣政策動向明朗化之前，當前價格已突破 12 萬美元歷史高位，短期關鍵阻力位或指向 15 萬美元。中長期維度，儘管宏觀不確定性（如美國財政赤字擴大、地緣政治風險）仍對市場構成壓力，但戰略儲備立法進程（如特朗普提議的戰略比特幣儲備）、跨鏈技術突破（如 Layer 2 生態擴展）及全球監管框架的漸進式完善，將顯著降低機構入場門檻。據 ARK Invest 報告，長期持有者占比已達總供應量的 74%，這一比例創下了過去 15 年來的新高，籌碼集中度提升強化了價格支撐邏輯。隨著主權基金、家族辦公室等長期資金持續增配比特幣，其“數字黃金”屬性有望進一步強化，價格中樞或將突破 15 萬美元關鍵阻力位，並向 20 萬美元目標邁進，但期間投資者仍需警惕多種風險，如地緣政治衝突引發的市場避險情緒，監管政策反復以及市場投機泡沫導致的短期回調。

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。

