

近期，在美股波動、美債被大量拋售以及美元指數下滑的宏觀環境下，加密貨幣市場出現資金加速湧入的趨勢，市場情緒逐漸樂觀。比特幣在 4 月初數次探低至 74000 美元後，借助連續幾周的上漲勢頭持續上揚，較月內低點已回升 27%；以太坊價格也從月內低點 1440 上漲至 1800 美元附近，較月內低點漲幅高達 25%，受到加密貨幣市場良好情緒的推動，與加密貨幣相關的股票以及 ETF 上周也在集體上漲。近期驅動加密市場樂觀情緒的積極因素有哪些？比特幣未來價格如何看？

比特幣近期反彈超 20%，哪些積極因素在促進？未來價格如何看？

過去一段時間來，在美股持續震盪、美債遭大規模拋售、美元指數走弱的宏觀背景下，加密貨幣市場迎來資金加速流入。比特幣自 3 月以來首次突破 9 萬美元關鍵心理關口，截至 4 月 27 日報價 94000 美元，上周漲幅超 10%，較月內低點已回升 27%，創近兩個月新高。以太坊同步走強，價格攀升至 1800 美元附近，上周漲幅達 14.5%。

圖一：比特幣價格情況



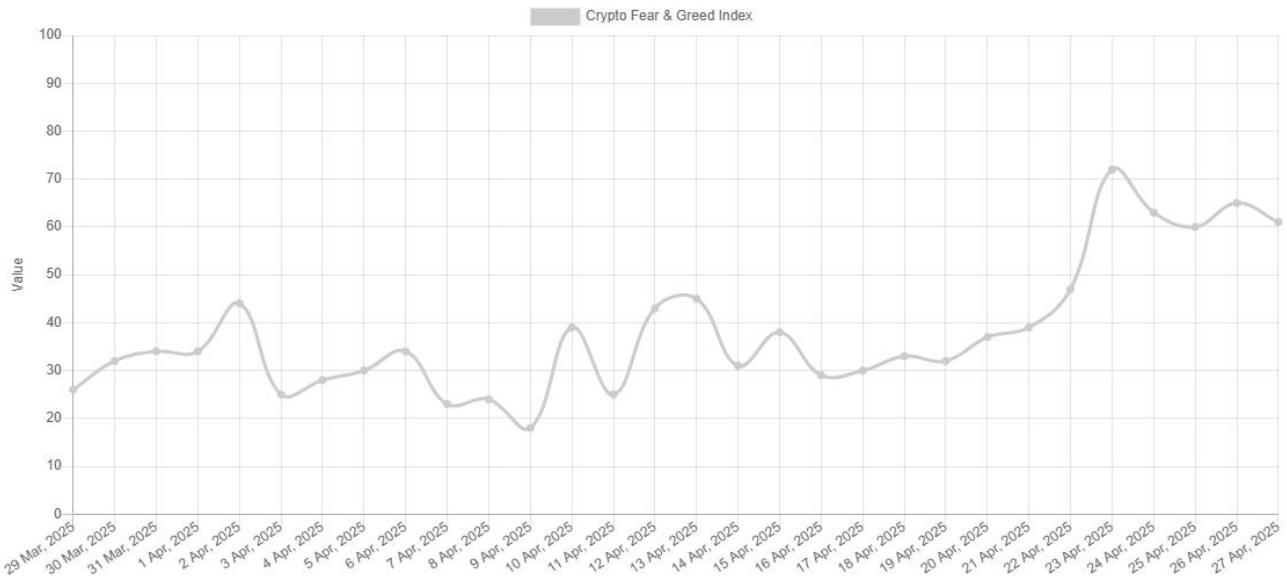
資料來源：TradingView

在市場情緒方面，根據相關數據，衡量加密貨幣市場情緒的加密恐懼和貪婪指數在 4 月 27 日的數據顯示為 61，連續三天位於“貪婪”的區域，較之前的數據有明顯提升。這種指數的變化反映出市場情緒



正在變得更加積極，加密貨幣投資者的心態也在變得更加樂觀。

圖二：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

受到加密貨幣市場良好情緒的推動，刺激了與其相關的股票以及 ETF 集體上漲，其中 MicroStrategy(MSTR.O)、MARA Holdings(MARA.O)和 TERA WULF(WULF.O)等熱門股票紛紛走高。MicroStrategy(MSTR.O)上周漲幅高達 16.2%，MARA Holdings(MARA.O)上周漲幅漲近 12.9%，TERA WULF(WULF.O)上周漲幅達 27.7%。挖礦股 RIOT PLATFORMS(RIOT.O)上周漲幅高達 20.2%。

圖三：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	5日涨跌幅
1	WULF	TERAWULF	3.000 C	1.18亿	27.66%
2	IREN	IRIS ENERGY	6.540 C	9463.13万	16.99%
3	MSTR	微策投资	368.710 C	70.75亿	16.24%
4	MARA	MARA	14.300 C	4.51亿	12.95%
5	RIOT	RIOT PLATFOR	7.770 C	2.21亿	20.27%

資料來源：Wind

港股市場上的多只加密貨幣 ETF 也展現出強勁的上漲勢頭。其中，博時比特幣 (03008.HK)、嘉實比



特幣 (03439.HK)、華夏比特幣 (03042.HK)、FA 南方比特幣 (03066.HK) 在過去 5 天內的累計漲幅均超過了 11%。在以太幣方面，華夏以太幣 (03046.HK)、博時以太幣(03009.HK)、嘉實以太幣(03179.HK)、FA 南方以太幣(03068.HK)過去 5 天內的累計漲幅均超過 12%。

圖四：香港加密貨幣相關 ETF 上周漲幅情況

序号	代码	名称	现价	换手率	成交量	成交额	5日涨跌幅
1	3008	博时比特币	7.255 c	0.79%	130万	939.81万	12.92%
2	3439	嘉实比特币	11.580 c	0.10%	1.9万	22.22万	12.32%
3	3042	华夏比特币	11.550 c	1.76%	240万	2759.93万	12.68%
4	3066	FA南方比特币	32.400 c	0.81%	13万	416.65万	12.73%
5	3046	华夏以太币	4.234 c	1.02%	33万	140.66万	13.27%
6	3009	博时以太币	1.360 c	0.09%	6.1万	8.27万	13.33%
7	3179	嘉实以太币	4.290 c	0.26%	2.5万	10.75万	13.73%
8	3068	FA南方以太币	8.605 c	0.38%	4.5万	38.31万	12.93%

資料來源：Wind

➤ 背後哪些利好因素在驅動？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對加密貨幣監管政策轉向，宏觀經濟上美元走弱與美債拋售形成流動性外溢以及比特幣 ETF 持續淨流入等積極影響因素。這些因素共同推動了近期加密貨幣市場的樂觀情緒持續升溫。

*PAUL ATKINS 宣誓就任新任 SEC 主席

特朗普政府推動的監管改革成為核心催化劑。2025 年 4 月 22 日 Paul Atkins 正式宣誓就職，成為美國證券交易委員會 (SEC) 第 34 任主席。他由特朗普總統提名，且在參議院以 52 票贊成、44 票反對的投票結果獲得確認。作為一位自由市場派監管者，他與前任主席 Gary Gensler 的監管風格截然不同。Gensler 在任期間主要側重於執法工作，而 Atkins 則在上任伊始便明確指出，構建清晰且開放的數字資產監管框架將是其首要任務。

為了快速填補監管空白，實現行業共識，美國證券交易委員會 (SEC) 的加密貨幣工作組計畫在 4 月至 6 月間舉辦四場公開圓桌會議，分別聚焦於交易所監管、託管規範、DeFi 合規以及資產代幣化等關鍵議題，並邀請行業代表、消費者組織和政策研究者共同探討監管路徑。這是 SEC 首次就加密貨幣問題建立系統性的政策協商機制，體現了在 Atkins 主席的領導下，SEC 希望通過傾聽行業聲音，以合作取代對抗，適時調整政策重點。

在初步傳遞友好信號後，目前市場普遍關注 Atkins 主導下 SEC 接下來的重點政策走向。目前，市場聚



焦於以下三大方向：一是加速穩定幣立法，特朗普政府為提升美債需求、鞏固美元地位而推動美元穩定幣合法化，Atkins 支持《GENIUS 法案》以建立穩定幣許可證、儲備金及資訊披露框架，允許中小型專案州級豁免，並計畫減少對 USDC 等非證券型穩定幣的直接干預，將監管權移交銀行或立法機構；二是打通合規交易所註冊路徑，針對 Coinbase 等平臺此前因“未註冊證券交易”遭訴訟的問題，Atkins 主張允許其註冊為“替代交易系統 (ATS)”或“加密專用券商”，推動 SEC 與 CFTC、FinCEN 等多機構協同監管，且內部消息顯示正準備撤訴，Coinbase 案或和解以開啟合規空間；三是重塑代幣認定標準，改變過去依賴 Howey 測試廣泛認定代幣為證券的做法，傾向結合代幣功能屬性（實用性與投資性）和去中心化程度分類評估，支持“安全港提案”給予初創專案 3 年寬限期完成網路建設，形成“初創豁免+長期合規”雙軌制，並推行“發行即披露”原則，要求專案發行時完整披露資訊及透明治理以減輕合規壓力。整體而言，這些政策旨在平衡創新與風險，推動美國成為全球加密合規中心。

整體來說，Paul Atkins 的任職預示著美國加密行業開啟全新監管篇章。新任 SEC 主席 Paul Atkins 明確支持監管確定性，在他任內若能打通穩定幣合規路徑、建立交易所註冊體系、明確代幣法律屬性這三大關鍵環節，美國在全球加密治理領域的地位將得以重塑。更為重要的是，這種監管邏輯的轉變，釋放出強烈的信號：監管並非在弱化，而是在朝著更清晰、更協商、更具建設性的方向優化。認為 Atkins 所領導下的 SEC 正從過去“高壓管控”走向“透明共治”，標誌著美國對加密創新的態度從對抗轉向協作。

*宏觀經濟因素：美元貶值引發的避險需求

比特幣價格的漲跌也受到宏觀經濟波動及市場預期的影響。隨著專業投資機構代表在比特幣市場裏的占比不斷提高，其資產佈局理念愈發從宏觀經濟視角切入，且愈發注重比特幣潛在的避險資產屬性，這使得美元動態、利率調整等宏觀經濟變數對比特幣行情走勢的影響力顯著增強。因此宏觀經濟視角下美元的走勢等因素對加密市場價格所起的作用會變得更為明顯，這體現出比特幣對於美元的靈敏度正逐步提升。特別是在當下地緣政治不穩定性增強以及宏觀經濟波動加大的環境下，美元的強弱變化對黃金、比特幣等避險資產的衝擊也變得愈發突出。4 月美元指數跌破 100 關口至 98 創近三年新低，創 2009 年以來最差月度表現，這一趨勢源於特朗普對等關稅政策衝擊以及美聯儲下半年寬鬆政策預期。認為美元疲軟反映出市場對美國經濟及傳統金融體系的一定程度的擔憂，在這種不穩定的宏觀環境下，投資者風險偏好發生改變，更傾向於尋找具有避險屬性或潛在高收益的資產，比特幣作為一種新興的避險資產，其價值和吸引力在美元疲軟時得以凸顯，從而促使投資者買入比特幣資產並帶動其價格上升。



圖五：美元指數情況



資料來源：Wind

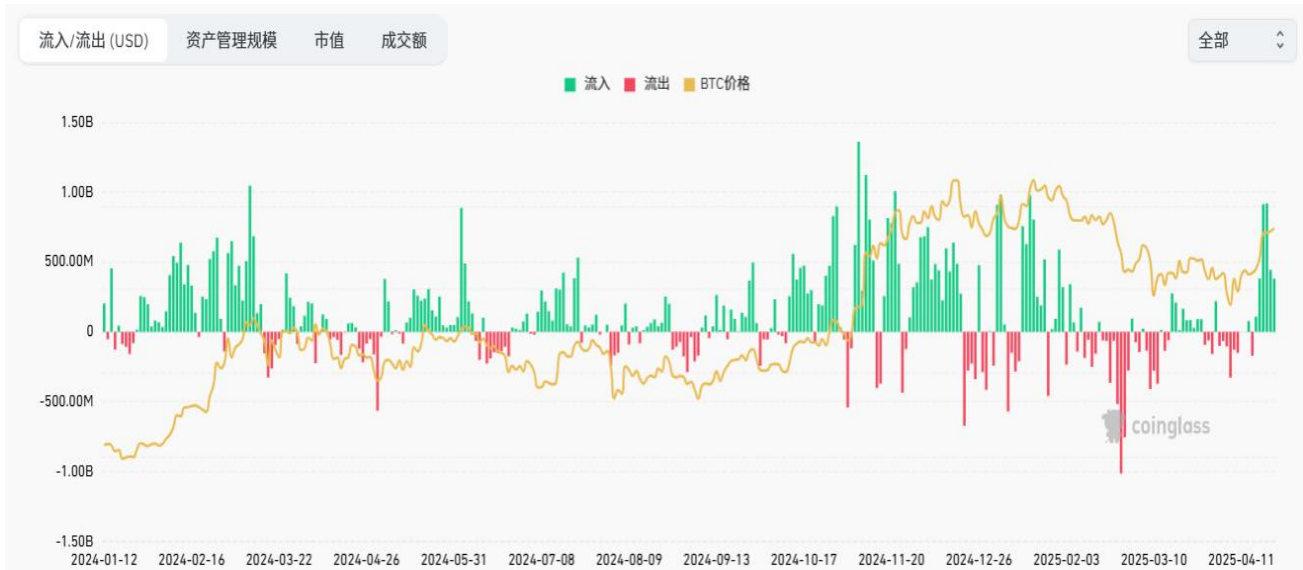
另外，美債方面，當前美債市場正經歷收益率波動加劇、流動性危機隱現與政策博弈升溫的三重衝擊影響。當前美國政府債務規模持續擴大，財政赤字高企，引發市場對美債信用的擔憂。評級機構可能下調美債評級的預期，增加了投資者對美債違約風險的憂慮，在這種情況之下，當前全球去美元化在加速，當前中國、日本以及歐洲等多數央行近兩個月在持續大幅減持美債，外匯儲備中美元占比持續下降。而沙特、俄羅斯等國正在持續提升人民幣結算比例以及黃金儲備規模比例。短期看，市場需消化美債拋售的流動性衝擊；中長期隨著全球去美元化深化和監管框架完善，比特幣“數字黃金”地位將進一步鞏固推動資金流向比特幣。

*比特幣現貨 ETF 錄得三個月以來最高資金流入

從資金面來看，隨著多項利好加密貨幣的積極因素支持，加密貨幣市場資金流入持續轉好。根據 Coinglass 數據顯示，從 4 月 17 日至 4 月 25 日比特幣 ETF 資金在持續淨流入，淨流入量達到 33.4 億美元，相較前幾周的資金淨流出有明顯改善。這一數據釋放積極信號，反映出市場對比特幣的需求在顯著提升，ETF 的資金流入大幅增長代表主流機構資金對對加密貨幣的配置需求正在回暖，表明機構投資者對數字貨幣基金的持續關注，對比特幣的逐步接納和認可以及對比特幣的信心在持續提升。而機構資金流入為比特幣提供價格支撐，改善市場穩定性和流動性，推動比特幣價格不斷上漲。認為隨著加密貨幣市場的成熟和監管環境的改善，比特幣 ETF 有望吸引更多的機構投資者，投資者對比特幣的需求預計會逐步增強。



圖六：比特幣現貨 ETF 淨流入情況



資料來源：Coinglass

整體來說，本輪以比特幣為主的加密貨幣市場上漲，是政策推動、美元疲軟引發的避險需求以及機構投資熱潮等多維度因素共振的結果。從短期看，美元指數持續走弱與美債市場動盪加劇了傳統資產的配置風險，促使資金向比特幣等非主權貨幣流動；與此同時美國證券交易委員會（SEC）釋放的監管友好信號強化了市場對行業合規化的預期，進一步吸引了投資機構加碼佈局。從長期視角分析，隨著監管政策邊界逐步清晰，包括 SEC 對代幣分類標準的重塑、香港穩定幣沙盒試點的推進，以及美國擬將比特幣納入戰略儲備的政策落地，這些制度性突破不僅會降低機構參與門檻，還將推動比特幣從邊緣資產向主流價值儲存工具滲透，有望吸引主權財富基金、家族資產等長期資金提升配置比例，從而鞏固其全球重要價值儲存資產的地位，並推動比特幣價格向 10 萬美元以上區間邁進。值得注意的是，未來短期內加密市場的投資情緒仍可能受宏觀政策節奏左右，美聯儲的利率決策、中美關稅談判進展，以及 SEC 對加密貨幣市場的監管政策等，仍將是比特幣價格波動的關鍵催化劑。投資者需密切關注比特幣關鍵阻力位的突破情況，同時結合美債收益率走勢、美元指數波動及美聯儲政策動向，動態調整配置策略，以把握市場結構性機會。

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。

