



分析員：馮文慧(BOD280)

## 每周加密貨幣投資策略

2025 年 4 月 24 日

### 市場消息

#### 比特幣成全球市值第五大資產 俄羅斯擬設加密貨幣交易所

美國總統特朗普表示無意開除美國聯儲局 ( Fed ) 主席鮑威爾，緩和外界對 Fed 自主性的疑慮後，加密貨幣市場大幅反彈。比特幣一度突破 94000 萬美元。比特幣市值突破 1.9 兆美元，超過了 Alphabet ( Google 的母公司 )，成為全球市值第五大資產。

目前市值排名前五的資產分別是：金(超過 14 兆美元)、蘋果公司(約 2.7 兆美元)、微軟(約 2.6 兆美元)及沙特阿美(近 2 兆美元)。

俄羅斯財長西盧安諾夫表示，財政部和俄羅斯央行將為高資質的投資者推出一個加密貨幣交易所。據悉，該平台將在「實驗性法律機制」框架下運作，實現加密資產合法化及交易陽光化。惟雖暫時無法詳細說明這些高資質投資者的具體定義，但仍在討論當中。以上消息將有利加密貨幣持續發展。

#### 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	93,182.5	0.57	10.95	34.70	1.85T
Ethereum	ETH	1,784.6	1.24	12.99	19.21	216.16B
XRP	XRP	2.20	0.09	6.49	4.29	129.09B
BNB	BNB	602.4	-2.03	3.42	1.60	85.04B
Solana	SOL	149.42	1.53	14.33	4.05	77.77B
Cardano	ADA	0.69	1.72	13.71	0.83	24.51B
Dogecoin	DOGE	0.1755	-2.39	14.12	1.56	26.32B
Chainlink	LINK	14.87	5.03	20.64	0.47	9.83B

資料來源：investing.com;數據截至 2025 年 4 月 24 日早上 9 時 20 分



## 區塊鏈知識

### 剖析穩定幣發行商 Circle 背後商業模式

全球第二大穩定幣 USDC 發行商 Circle 向美國證交會提交上市申請，計劃以股票代號「CRCL」在紐交所掛牌，目標估值介於 40 億至 50 億美元。這是繼 2021 年 SPAC（特殊目的收購公司）上市計畫失敗後，二度挑戰公開市場。是次承銷團隊囊括摩根大通、花旗、巴克萊等華爾街巨頭，顯見傳統金融機構對加密資產領域的關注。

Circle 成立於 2013 年，早年專注於區塊鏈支付技術，直至 2018 年與加密交易所 Coinbase 共同成立 Center Consortium，推出與美元 1:1 掛鉤的穩定幣 USDC。根據 CoinMarketCap 數據，USDC 市值達 606 億美元，僅次於 Tether 發行的 USDT。

#### 利率周期驅動的盈利模式

根據 Circle 財務數據，其營收從 2022 年的 7.72 億美元，增長至 2024 年的 16.76 億美元，同期從淨虧損 7.69 億美元轉為盈利 1.56 億美元。關鍵在於美聯儲的利率政策——99% 收入源自 USDC 儲備資金投資美債的利息收益。具體而言，Circle 將用戶兌換 USDC 的美元存入由貝萊德管理的貨幣市場基金，主要配置短期美國國庫券，2024 年儲備資金收益率達 5.09%。

不過此商業模式存在明顯周期性。2022 年美聯儲在啟動加息前，Circle 儲備收益率僅 2.86%，當年更錄得虧損。隨市場預期後續降息政策，未來 Circle 的收益亦可能面臨壓力。對此，Circle 在風險聲明中表明：「利率波動將顯著影響獲利能力。」

#### 與 Coinbase 的收益分配機制

儘管 USDC 由 Circle 獨立發行，但根據協議，Coinbase 可從儲備利息收入中獲取分成。這項費用比例從 2022 年的 34% 攀升至 2024 年的 55%，主要反映 Coinbase 作為主要流通管道的議價能力。此分成機制直接影響 Circle 的毛利率，從 2021 年的 77% 降至 2024 年的 39%。

目前全球穩定幣總市值達 2,380 億美元，主要驅動力來自加密交易與跨境支付需求。作為橋接傳統金融與加密生態的基礎設施，USDC 被超過 800 個交易平台與錢包支援，2024 年累計結算量突破 12 兆美元。而行業競爭正在加劇。美國《支付穩定幣法案》立法進程可能要求發行商取得銀行執照，摩根大通等傳統機構若發行自有穩定幣，將憑藉低成本優勢改變市場格局。

Circle 若順利上市，將成為首間專注穩定幣業務的公開上市公司，為加密資產與傳統金融整合提供重要指標。



## 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](http://www.chiefgroup.com.hk)