加密貨幣週報 CRYPTO WEEKLY REPORT

市場陷入恐慌，牛市是否已走到盡頭？

Week 2 of October (2025 / 10 / 13 – 2025 / 10 / 17)

加密貨幣週報 CRYPTO WEEKLY REPORT
OCT 19, 2025 AT 11:20 AM

Listen

鏈上分析｜BTC

經過幾次的試探與掙扎，比特幣價格在本週最終跌破了短期持有者實現價格（Short Term Holder Realized Price）這條重要的成本線。根據過往的歷史經驗，一旦 Short Term Holder Realized Price 被確認跌破，市場往往會進入一段時間的回調與盤整走勢。



經過連續幾天的價格下跌，市場情緒已急劇惡化。恐懼貪婪指數（Fear & Greed Index）目前已來到 25 的

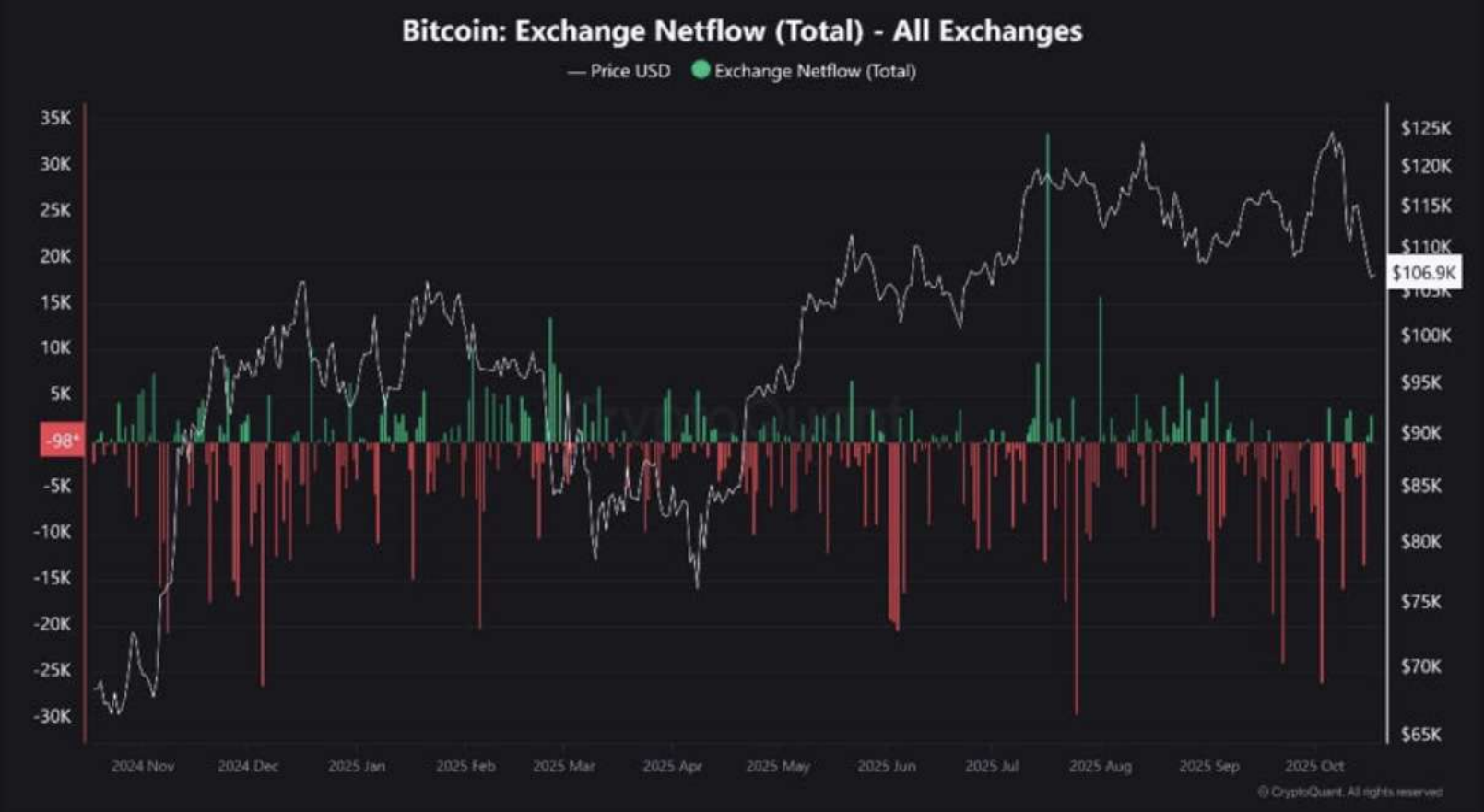
經過連續幾天的價格下跌，市場情緒已急劇惡化。恐懼貪婪指數（Fear & Greed Index）目前已來到 25 的水平。



淨實現損益（Net Realized Profit/Loss, NRPL）可以觀察到短期持有者（STH）在價格下跌中，持續進行虧損賣出，這反映出他們的恐慌情緒和被動洗盤的狀態。然而，更值得關注的是，長期持有者（LTH）卻在此時開始逐步盈利出場。這表明長期、低成本的投資者正在利用當前的市場波動來實現利潤。

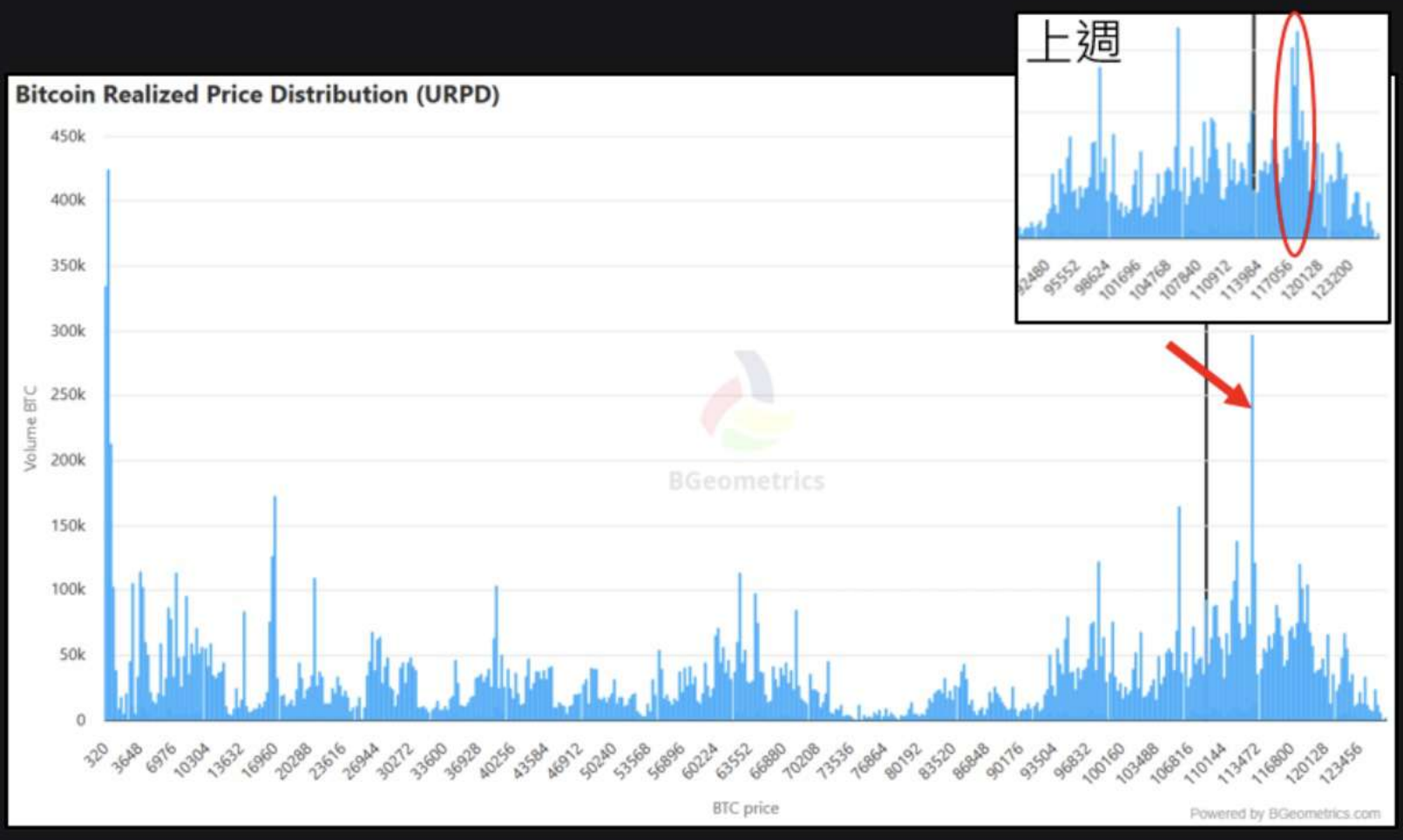


在交易所淨流量（Exchange Netflow）方面，儘管近期市場價格出現下跌，但比特幣的交易所淨流量仍持續處於流出狀態。



已實現損益價格分佈（URPD）指標顯示，本週市場的籌碼發生了顯著的「更動」。具體來說，在 113,000 美元附近出現了大量的籌碼堆積，這表明有大量的買盤在這一價位積極入場承接。

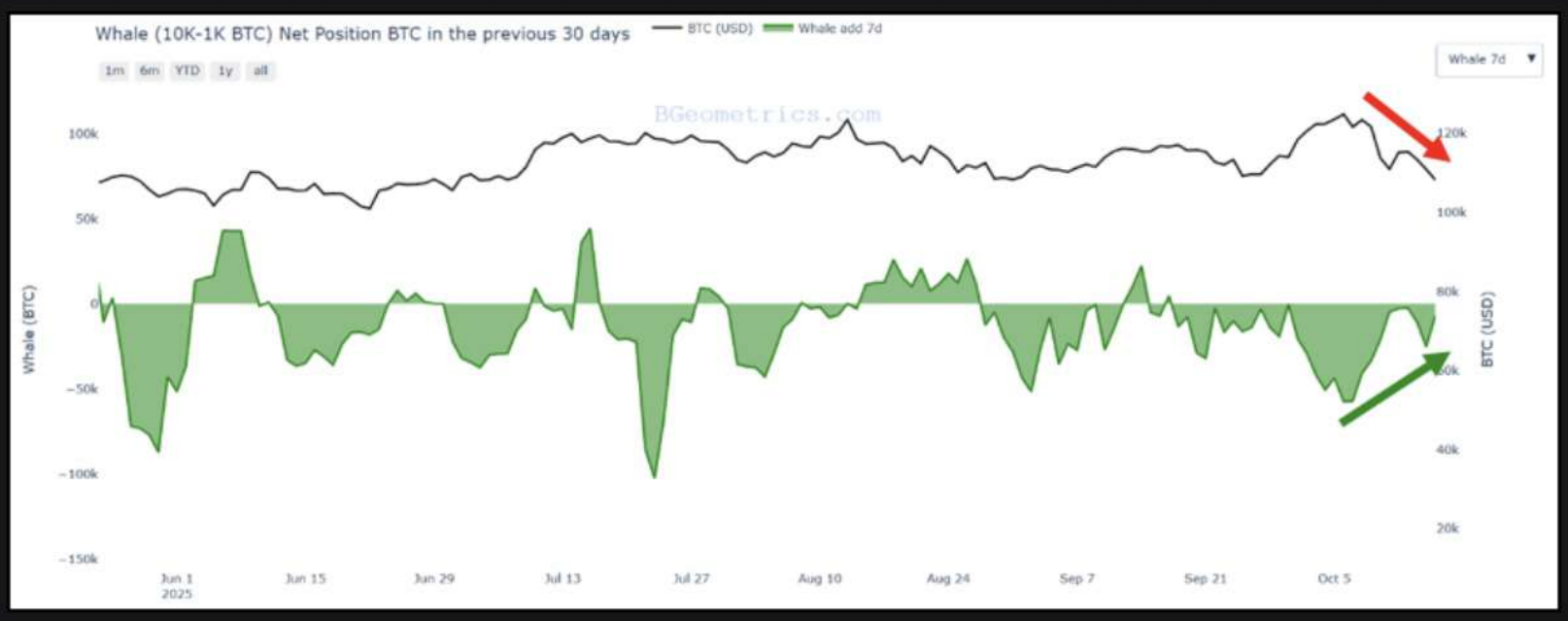
與此同時，118,000 美元附近的籌碼則出現了大量的售出。根據市場近期的價格行為判斷，這些在較高價位購入的投資者很可能正是短期持有者，他們在下跌時選擇了虧損拋售。



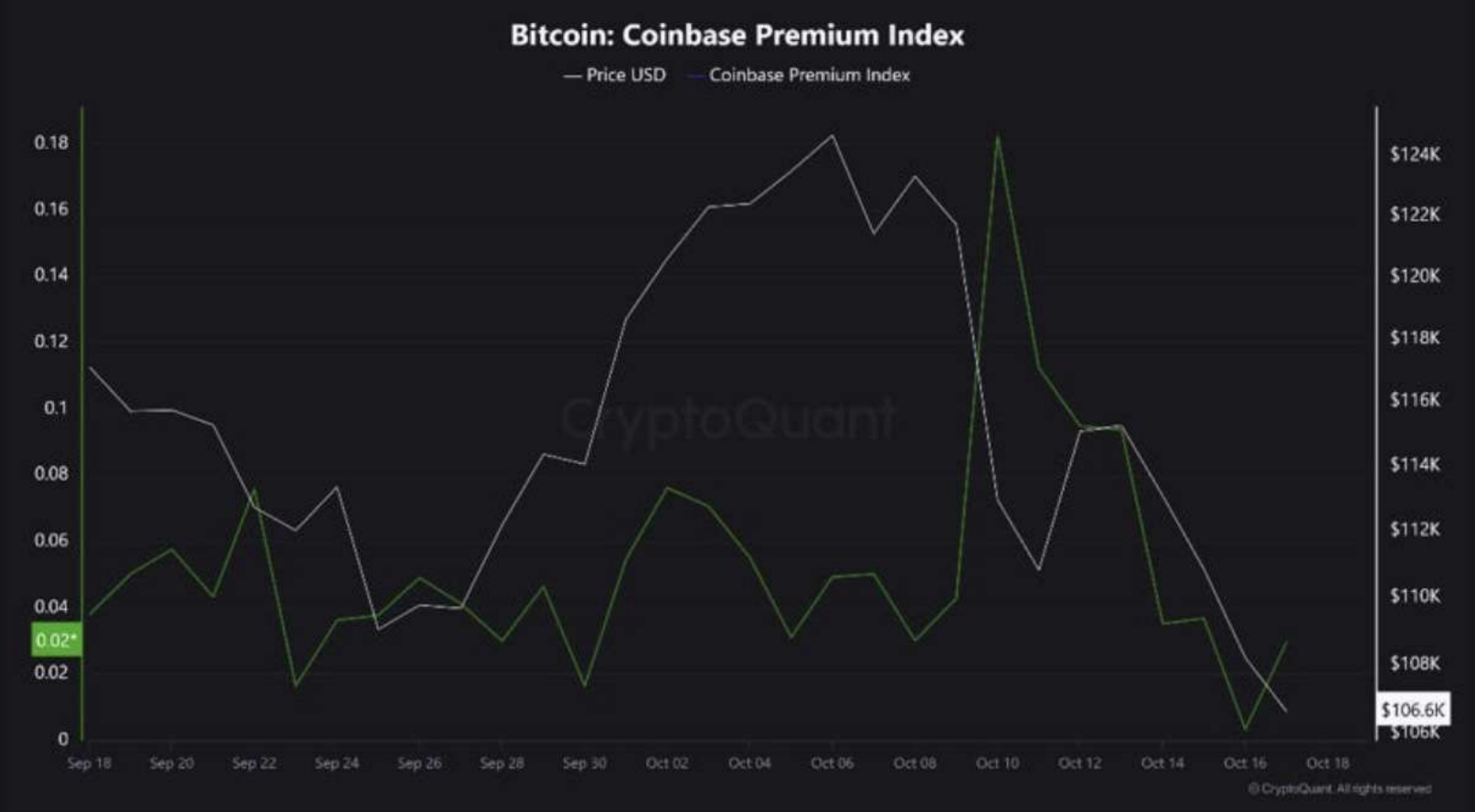
透過觀察鯨魚淨持倉量（Whale Net Position BTC 7 days），我們發現一個重要的現象：儘管比特幣價格

透過觀察鯨魚淨持倉量（Whale Net Position BTC 7 days），我們發現一個重要的現象：儘管比特幣價格有所下跌，但鯨魚群體的淨持倉量卻在逐步上升。

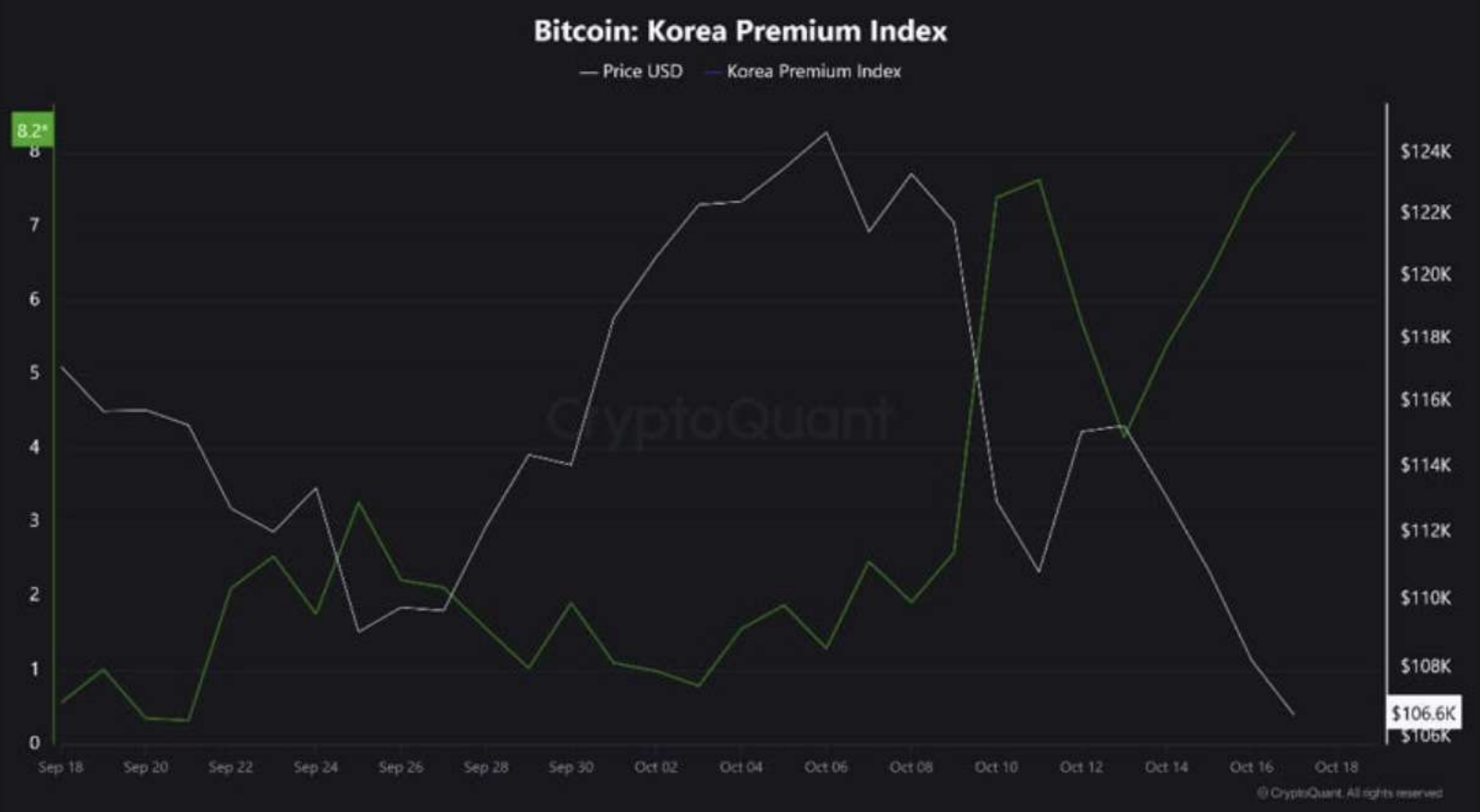
這是一個強烈的訊號，表明市場上最具影響力的大戶正在積極地將下跌視為買入機會，而非恐慌拋售。這為市場提供了潛在的支撐和後續反轉的動能。



在溢價指數方面，Coinbase 溢價指數下降至 0.02，顯示美國市場的主動買盤有所降溫。然而，韓國溢價指數卻驚人地飆升至 8.2。在這次價格下跌中，韓國溢價指數卻與價格呈現反比關係。這是一個極為強烈的訊號，暗示著儘管市場下跌，來自韓國的買盤正在以極高的溢價和極度積極的態度進行抄底，顯示該區域的需求承接力道異常強勁。



▲Coinbase Premium Index



▲Korea Premium Index

總結

本週比特幣價格持續走弱，尚未出現明確的反轉跡象。加上長期持有者（LTH）也開始逐步兌現利潤，將籌碼派發給市場，這使得市場情緒更加惡化。 筆者認為，當前的市場仍處於普遍的恐慌情緒之中。

然而，從已實現損益價格分佈（URPD）來看，在價格下跌的過程中，仍有人持續進入市場進行大額買入。這代表市場中始終有一群人在恐慌中持續買入「打折」的籌碼，顯示底部承接力依然存在。

儘管有買盤承接，但由於價格已跌破短期持有者實現價格（Short Term Holder Realized Price）這條關鍵成本線，根據歷史經驗，市場可能需要一段時間在 Short Term Holder Realized Price 之下進行盤整築底，才有機會再次積蓄動能，啟動下一輪的上漲行情。