



# 證監推虛產發展路線圖 涉12措施

## 擬准許質押孖展融資 場外交易商需領牌

### 金融創新

香港作為全球財富和虛擬資產創新中心的地位日益突出，證監會昨日公布新制定的虛擬資產發展路線圖，涉12項主要措施，將擴大虛擬資產交易平台可經營產品和服務範圍，包括准許質押、孖展融資及虛擬資產衍生產品，以及為場外交易、託管服務建立發牌機制，另會對金融網紅（Finfluencers）訂立監管框架等。

大公報記者 許臨



陳茂波在Consensus論壇上指出，技術創新的同時，有必要關注投資者保護、反洗錢和網絡安全風險。

證監會發布的「ASPIRe」路線圖有五大支柱，分別為連接（Access）、保障（Safeguards）、產品（Products）、基建（Infrastructure）和聯繫（Relationships）。除了涵蓋虛擬資產場外交易及虛擬資產託管服務的新監管框架外，亦將推動虛擬資產產品和服務的擴展。其他措施更包括優化虛擬資產交易平台的營運要求、打擊非法活動、投資者教育及與持份者積極溝通等。

### 梁鳳儀：現時虛產生態並不平衡

證監會行政總裁梁鳳儀表示，香港2023年推出虛擬資產監管框架時，幣圈正受FTX「爆煲」後影響，各地監管機構在放慢腳步，香港則繼續推行專注於投資者保障的監管制度，故此目前可進入下一階段。但現時虛產生態並不平衡，故此路線圖提出一系列措施，包括與政府合作訂立虛擬資產託管、場外交易監管制度，也

會改良營運流程，如熱錢包和冷錢包規定，以至調整託管和保險相關要求。

證監會中介機構部執行董事葉志衡指，新路線圖秉承投資者保障、可持續流動性和靈活監管的核心原則，精準回應了新興虛擬資產市場的挑戰。不過，路線圖並非終點，而是一幅需要各方共同努力的生動藍圖，在保障投資者的前提下推動香港實現成為全球創新樞紐的願景。

葉志衡強調，路線圖中的12項措施是經過多個月調研，以及與不同市場人士溝通所得出的一個總結，但會不斷檢視路線圖是否與時並進，往後可靈活作出改變，未來亦會透過公眾諮詢吸納市場意見。而且路線圖並沒明確的時間表，只是給予12個不同方向，各措施的推進具有靈活性。

### 陳茂波：監管方向須具前瞻性

此外，財政司司長陳茂波昨日出席Consensus論壇時表示，香港近年積極擁抱加

密貨幣領域，並已推出虛擬資產交易平台發牌制度，亦正就穩定幣發行人監管制度進行立法，以促進相關領域進一步創新。金管局亦有相關項目及舉措，加速代幣化生態系統發展，涵蓋固定收益、投資基金、綠色金融和貿易金融等領域。

不過，陳茂波同時強調，快速發展的技術創新也會帶來挑戰，當創新的速度超過監管的提升，便有機會產生重大風險的漏洞，如近年有個別加密貨幣交易所倒閉，反映有必要關注投資者保護、反洗錢和網絡安全風險，成功推進金融創新發展的關鍵在於保持開放、公平、平衡和具前瞻性的監管方向。

另證監會昨日再新增發出一個虛擬資產交易平台牌照，持牌平台數目增至10間。葉志衡表示，香港虛擬資產發展路線圖過往一直着重發牌機制，但更重要的是讓持牌機構持續發展，而證監會今年會關注如何促進市場流動性，令持牌機構有更豐富的業務模式，更好服務投資者。

## 「ASPIRe」路線圖 五大支柱及12項措施

### 連接 (Access)

- 建立場外交易和託管服務發牌機制
- 吸引全球交易平台、有序流動和流通性提供者

### 保障 (Safeguards)

- 探索託管技術及儲存比率的動態方法
- 加強保險及賠償框架
- 釐清客戶開設和產品分類規安排

### 產品 (Products)

- 探索為專業投資者而設的專屬新代幣上市及虛擬資產衍生商品交易框架
- 探索符合證券市場保障措施的「保證金融資」
- 考慮容許質押 (Staking)、借貸服務，並提供清晰指引

### 基建 (Infrastructure)

- 考慮有效匯報的解決方案，和使用先進工具監察不法行動
- 加強本地跨機構合作，鼓勵跨境合作

### 聯繫 (Relationships)

- 考慮對「金融界網紅」的監管框架，以關注新投資者參與管道
- 建立可持續的溝通與人才網絡

## 近年香港虛擬資產市場發展

日期	發展
<b>2023年</b>	
6月1日	● 多項適用於持牌交易平台標準和規定的指引正式生效，其中包括穩妥保管資產、分隔客戶資產，以及須備有保險，保障範圍應涵蓋保管客戶虛擬資產所涉及的風險
11月	● 證監會發布「代幣化證券」指引，有條件性開放散戶參與
<b>2024年</b>	
2月	● 財經事務及庫務局局長許正宇表示短期內將就虛擬資產「場外交易平台」納入規管
4月	● 首批虛擬資產現貨ETF上市
7月	● 南方東英資產管理推出亞洲首隻比特幣反向產品
10月24日	● 港交所宣布將在2024年11月15日推虛擬資產指數系列，涵蓋比特幣、以太幣 ● 證監會宣布一家Ensemble項目沙盒參與者成功完成一項首創模擬測試
<b>2025年</b>	
2月19日	● 證監會再批出虛擬資產交易平台牌照，令香港持牌虛擬資產交易平台數目增加至10間 ● 證監會公布虛擬資產發展路線圖，涉及12項措施，包括擴大虛擬資產交易平台可經營產品和服務範圍，研究只限於專業投資者的新代幣上市、虛擬資產衍生產品交易等

大公報記者整理

## 德勤：拓虛產衍生品 增市場流動性

證監會發布新制定的「ASPIRe」路線圖，業界對此表示支持，預計市場將有更大的發展空間，持牌平台也能更有效發揮牌照的作用，而券商也希望有更大的空間與虛擬資產持牌平台合作。

德勤中國數字資產香港主管合夥人呂志宏接受《大公報》訪問時表示，全球對虛擬資產的需求很大，投資者自然也會有對沖風險的需求，而且一些專業投資者也會採用一些套戰的策略，若香港能提供相關的衍生產品，相信可以提升市場的流動性。但發展的過程中如何能防範風險就需要按部就班去處理，例如虛擬資產的波動性較大，投資者應存入多少比例的保證金才屬安全水

平，日後如何每日監察相關的風險，這些都是需要考慮的事情，而證監會建議部分產品及服務只提供給專業投資者，就是希望以循序漸進的方式將產品推出市場。

呂志宏又指，對「網紅」設定監管框架是利市場發展，例如要求宣傳相關產品時需有專業知識，或者加上提醒投資者注意風險的語句等。

### 券商冀增加散戶參與度

另立法會金融服務界議員李惟宏認為，路線圖涵蓋虛擬資產場外交易及虛擬資產託管服務的新監管框架，又提出一些新的產品及服務建議，這些都對市場發展有很大幫助。他又指，證

監會已加快審批虛擬資產平台牌照，這其實已回應了早前市場的需求，但平台也有一定的營運成本，若能增加產品的選項，平台就能充分發揮牌照的作用。

此外，不少香港券商也對虛擬資產市場的發展抱有厚望，至今已有不少券商計劃與持牌平台合作開拓虛擬資產業務，若有更多的新產品及服務配合，市場發展的空間將會更大。不過，業界希望部分新產品是否只適合專業投資者應慎重考慮，也可參考海外的例子，若海外市場有同類產品是可供散戶投資者交易，而香港市場只有專業投資者才能參與，則會限制了市場的發展空間。

## 何謂虛產質押孖展融資

虛擬資產的質押及孖展融資是兩個重要的金融概念，特別是在加密貨幣和區塊鏈領域。根據香港投委會介紹，虛擬資產質押廣泛代表不同的虛擬資產安排。當中包括虛擬資產「存款」、「借貸」、「儲蓄」、「收益」，以至鎖定某些「權益證明」(Proof of Stake) 虛擬資產，為相關區塊鏈提供驗證服務，從而獲得獎勵作為回報。但必需留意的是，每個平台就每項「質押」服務的權責都可能有所不同。

至於孖展融資，則是用戶借入資金以增加投資的潛力，用戶需要在交易平台開設「孖展賬戶」，再存入一定數量的虛擬資產作為抵押，然後借入資金進行槓桿的交易。不過，市場波動會為孖展融資帶來更大的風險，如果資產價值下跌，用戶可能會面臨強制平倉。

事實上，虛擬資產的質押及孖展融資與股票市場有點相似，兩者的質押過程都涉及將資產鎖定，以換取利息或其他收益。但虛擬資產的質押通常在去中心化平台上進行，而股票質押一般通過傳統金融機構或券商進行。

## 穩定幣與虛產料成港金融新引擎

香港證券業協會一份調查顯示，雖然有一半受訪業界表示去年錄得虧損，但有7%及21%認為今年業務將大幅擴張及溫和擴張。香港證券業協會主席高鵬表示，券商對未來一年前景較為樂觀，情況比去年為佳，由於近日市場交投回升，投資情緒也有改善，預期業界退出市場的數目將會下降，也有新公司計劃在香港拓展業務，當中以亞太區資金背景為主。

另有調查顯示，證券業界認為「人工智能金融應用」，「穩定幣及虛擬資產」，以及「證券市場改革」將會成為香港金融發展的三大引擎，當中選擇「穩定幣及虛擬資產」的比例高達28%。此外，調查亦發現，證券

業界認為2025年最值得投資發展的金融主題包括了虛擬資產、投資者境外移民計劃、家族辦公室、綠色金融等，當中虛擬資產的佔比最高，達到36%。

此外，有逾六成的受訪企業計劃今年會增聘人手，並會以後勤支援人員、前線銷售及資訊科技人才為首要增聘目標，分別佔36%，29%及21%。但業界也指出，目前經營成本最大佔比的就是工資，佔51%，其次是租金，佔21%，資訊科技的成本也佔18%。

香港證券業協會副主席李穎好表示，隨着本港券商虛擬資產新興產業發展，不少內地資本有意透過買牌的方式來港展業。近期向券商諮詢購買牌照的人數也有所增加。

## 鄭志剛：金融創新助財富傳承

香港財富傳承學院主席鄭志剛出席Consensus論壇時，介紹香港在央行數碼貨幣、證券代幣發行及穩定幣等不同Web3範疇發展，並強調香港在有關領域是世界主要樞紐之一。

鄭志剛指出，目前香港新資本投資者入境計劃（投資移民）最新已有案列接受投資加密資產，作為在香港投資的證明，數字資產的趨勢、創新和RWA（現實資產代幣化）的應用等，正在迅速影響財富如何創造、管理，以及傳承到下一代。

以區塊鏈平台River Chain為例，為一站式平台處理建築供應商及分包商的融資，能夠

提升建築供應鏈市場的融資效率，於現實世界資產和數字金融解決方案之間架起重要的橋樑，故此，鄭志剛看好香港Web3發展前景。

為支持香港代幣化市場發展，金管局早前成立Ensemble項目。鄭志剛旗下裕科金(00279)的ARTA-Emali亦有參與Ensemble的沙盒項目。事實上，ARTA-Emali為金管局「數碼港元」先導計劃的入選公司之一，基於區塊鏈技術驅動智能合約，成功研發假設性的數碼港元支付及投資解決方案。投資者可通過假設性的數碼港元智能合約，進行可編程支付及投資，並可在智能合約上設立特定的投資期限及回報目標。

# 財政部在港發125億人民幣國債 超購1.86倍



▲財政部今年在香港發行的首批人民幣國債，錄得超額認購1.86倍。

【大公報訊】國家財政部通過金管局債務工具中央結算系統(CMU)，面向機構投資者在香港發行的125億元(人民幣，下同)國債，受到投資者廣泛歡迎，錄得超額認購1.86倍。其中，2年期35億元，中標利率1.75厘；3年期30億元，中標利率1.8厘；5年期30億元，中標利率1.88厘；10年期20億元，中標利率2.08厘；30年期10億元，中標利率2.37厘。

交通銀行香港分行表示，是次是財政部於2025年在港發行的首期人民幣國債，較往年計劃提前，為投資者

適時提供更多優質資產的選擇，進一步豐富了離岸人民幣金融資產供給，為全球投資者提供高質量避險資產。其中，本次30年期債券自2016年之後再次發行，為期限結構持續優化，離岸人民幣收益率曲線進一步完善。

該行續稱，自2009年以來，財政部在香港連續第17年發行人民幣國債，在港常態化發行人民幣國債有助於增強金融市場活力，推動香港離岸人民幣債券市場蓬勃發展，強化香港全球離岸人民幣業務樞紐功能。2025年是「十四五」規劃收官之年，是次

發行是落實中央關於「鞏固提升香港國際金融中心地位」及「穩慎扎實推進人民幣國際化」戰略部署的重要舉措。該行已連續第16年獲財政部委任為人民幣國債獨家發行及交存代理、財務代理，是次成功發行折射出國際投資者對中國主權信用的認可、對香港經濟持續穩定增長的信心。

### 金管局發3年期政府債

此外，金管局宣布，重開3年期港元特區政府機構債券的投標結果。金管局表示，昨日推出總值20億港元的3年期政府債券，債券的投標申請

總額達93.2億港元。投標對發行額比例為4.66，平均接納價是98.8，即以年率計的收益為3.391厘。

### 今批國債資料

年期	發行金額 (人民幣)	中標利率
2年期	35億元	1.75厘
3年期	30億元	1.80厘
5年期	30億元	1.88厘
10年期	20億元	2.08厘
30年期	10億元	2.37厘

大公報記者整理