

# 虛產監管突破 准許代幣化基金交易

## 證監：可夜間及周末買賣 促進數字資產生態發展

### 金融創新

證監會昨日公布新的監管框架，推動在香港試行代幣化證監會認可投資產品（代幣化產品）的二級市場買賣，以支持數字資產生態圈進一步發展，同時就「交易渠道」、「公平定價」及「流動性提供」等範疇發出明確指引。證監會行政總裁梁鳳儀表示，新監管框架具創新性和可擴展性，提供健全的投資者保障，容許傳統證券產品代幣化後於夜間和周末進行交易。首批產品預期主要為代幣化貨幣市場基金，會適時考慮擴大產品範圍。

大公報記者 麥晉璋

證監會2023年底首次訂明代幣化監管框架以來，本港產品發行人一直積極推動產品代幣化。截至今年3月，已有13項代幣化產品向香港公眾發售，其代幣化類別股份的管理資產總值，在過去一年增加約七倍，達到107億元。因此，證監會決定推動全天候二級市場買賣，希望透過受規管穩定幣及代幣化存款在交易中的應用，進一步促進代幣化產品與Web3生態圈的融合。

梁鳳儀表示，新監管框架標誌着香港構建數字資產生態圈的另一重要里程碑，這個全方位綜合生態圈，具創新性與可擴展性，同時提供健全的投資者保障。她指出，新舉措容許傳統證券產品在代幣化後，可於夜間和周末進行交易，並透過使用受規管穩定幣及代幣化存款，促進全天候流動性，以回應投資者在日益迅速變化和不確定的市場環境下的需求。

### 通過持牌平台交易 散戶有份

財經事務及庫務局副局長陳浩濂表示，特區政府對Web3發展一直持開放與積極的態度。香港會穩步推進數字資產行業發展，繼續秉持「相同業務、相同風險、相同規則」的原則，持續優化一套既切合本地情況、又符合國際標準的監管制度，確保數字資產市場健康、負責任及可持續發展，進一步鞏固香港的國際金融中心地位。

據了解，首批在二級市場供香港公眾買賣的產品，主要為代幣化貨幣

市場基金。證監會將檢視有關產品的運作情況，並適時考慮擴大產品範圍。證監會的通函分別就「交易渠道」、「公平定價」及「流動性提供」發出以下指引：

一、交易渠道：散戶投資者可透過證監會持牌虛擬資產交易平台，進行代幣化產品的二級市場買賣。持牌平台應僅在客戶賬戶內擁有「足夠資金」或同等可互換產品持倉時，才為客戶執行交易，即不可使用「孖展」（保證金）形式交易。

### 足額資金買賣 禁用孖展

二、公平定價：持牌平台應實施有效的風險管理及監督措施，包括當成交價格大幅偏離產品實時，或接近實時的指示性每單位資產淨值時，向投資者發出警示。同時，平台須向投資者說明，他們可選擇按資產淨值進行一級市場的認購或贖回，以及由此產生的相關影響。

三、流動性提供：證監會要求持牌平台確保每項代幣化產品至少有一名莊家，且任何莊家在終止服務前，須發出不少於三個月的事先通知。平台須密切監察代幣化產品的二級市場買賣活動及流動性，與所委聘的莊家保持緊密溝通，並制訂適當的應急計劃。此外，平台須設立安排，便利代幣化產品在一級市場與二級市場之間轉移。例如，透過一級市場認購的代幣可便捷地在二級市場買賣，而在二級市場購入的代幣亦可透過一級市場贖回。



▲證監會昨日公布新的監管框架，推動在香港試行代幣化證監會認可投資產品的二級市場買賣。

### 何謂代幣化基金？

#### 話你知

代幣化基金本質上是傳統投資基金，如共同基金或貨幣市場基金。其創新之處在於，將基金的「份額」轉化為區塊鏈上的數位代幣，每個代幣代表投資者對基金資產的部分所有權。簡單說，就是把傳統的受益憑證，變成可在區塊鏈上流通的加密資產。

代幣化基金具兩大優勢：效率高、成本低：傳統基金結算需時數天，費用高昂。代幣化利用智能合約即時結算，近乎瞬間完成，大幅降低成本。門檻低、流動性好：傳統私募基金入場費動輒百萬美元，變現困難。代幣化可將資產切割成微小單位，小額投資者也能參與，並可24小時交易，隨時變現。

### 新規細則摘要

二級市場買賣	允許持牌虛擬資產交易平台，為證監會認可的代幣化基金提供二級市場交易服務。
首階段產品範圍	優先推行代幣化貨幣市場基金的交易，作為監管試點的起點。
全天候交易結算	支援透過區塊鏈技術進行全天候交易，突破傳統金融市場的營業時間限制。
一級及二級市場轉移	持牌虛擬資產交易平台需設立安排，以便利代幣化產品在一級市場與二級市場之間轉移，並向投資者說明可選擇在一級市場進行認購或贖回，而非在二級市場買賣。
監管一致性要求	平台必須符合與現行ETF類似的合規標準，包括公平定價、流動性管理及透明披露。另持牌虛擬資產交易平台應盡其最大努力設立安排，以確保每項代幣化產品至少有一名莊家。
逐步擴展計劃	若首階段運作順暢，監管範圍將逐步擴大至所有證監會認可的授權基金。

## 恒生推實物黃金代幣化ETF

【大公報訊】恒生投資昨日宣布，推出「恒生黃金ETF代幣化非上市類別」，成為香港首個獲實物黃金支持的代幣化ETF產品，並透過虛擬資產交易平台 HashKey Exchange 進行分銷。該產品由恒生投資發行，滙豐銀行擔任代幣化代理、黃金交易商、黃金託管

人、受託人及過戶代理。投資者現可於 HashKey Exchange 的理財頻道認購，最低認購額為1個代幣化基金單位，每個單位起始價格為10美元。

恒生黃金ETF的上市類別早於今年1月29日在港交所（00388）掛牌。截至4月15日，其資產管理規模已接近

13億元。新推出的代幣化非上市類別不設公開上市，僅供專業投資者及零售投資者透過 HashKey 平台買賣。該類別並不提供與上市類別及非代幣化非上市類別之間的轉換機制。管理費最高為1%，全年經常性開支比率估算為1.2%。

## OSL與獵豹合作 實現虛產轉賬驗證

【大公報訊】OSL集團（00863）與富途旗下持牌虛擬資產交易所獵豹交易（香港）宣布，雙方已成功完成「轉賬規則」（Travel Rule）整合，實現平台間數字資產轉賬的全鏈路身份驗證。是次整合涵蓋交易平台間劃轉、託管錢包轉賬及加密貨幣充值提現等環節，確保身份信息在合規框架下安全交換。用戶將在不影響交易體驗的前提下，獲得更強的防欺詐保護，資產於經審核及受監管環境中運行。

OSL集團首席商務官 Eugene Cheung表示，作為香港最大數字資產平台，OSL有責任為市場合規樹立標桿，已構建全球穩定幣支付與交易網絡，將繼續擴展成值得信賴的橋樑。富途集團資產全球管理主管 Sherry Zhu 指出，雙方旗下兩家香港合規持牌虛擬資產交易平台協同落實「轉賬規則」，在虛擬資產與傳統金融之間架起關鍵橋樑，確保數字資產流動具備與傳統金融資產同等的合規嚴謹性。



▲OSL與獵豹宣布，雙方合作，實現平台間數字資產轉賬的全鏈路身份驗證。

## 代幣化二級市場規則 上半年料公布

【大公報訊】財經事務及庫務局副局長陳浩濂昨日在Web3 Festival開幕禮上致辭表示，證監會正與業界研究代幣化產品二級市場交易規則，目標在2026年上半年公布政策細節。這將進一步豐富投資選擇，讓更多市民參與數字資產創新。他透露，特區政府會將代幣化債券發行常規化，並推動更多資產類別代幣化，包括貴金屬、有色金屬及可再生能源等，展示代幣化技術與實體經濟的緊密結合。



▲陳浩濂透露，特區政府會將代幣化債券發行常規化。

### 正構建監管架構

陳浩濂表示，去年2月，證監會授權香港首隻面向零售投資者的代幣化貨幣市場基金，現在香港已有超過10隻由證監會認可的代幣化貨幣市場基金。他續稱，目前正與證監會積極制訂數字資產交易服務提供者，以及數字資產託管服務提供者的規管制度，目標於2026年向立法會提交條例草案。這套全面框架，將為數字資產行業提供穩固基礎，讓創新在可控環

境中茁壯成長。他又透露，正構建統一全面的數字資產服務提供者監管架構，包括交易平台、穩定幣發行人、交易服務提供者和託管服務提供者。其中，香港現有超過10個持牌交易平台，金管局亦已本月發出首批2個穩定幣發行人牌照。他表示，由於考慮到穩定幣作為新興產品的風險特性，以及對用戶保障和市場承載力的考量，故設下嚴格的發牌門檻，確保行業穩健起步。

## 港交所擬升級不達標IPO申請罰則

【大公報訊】港交所（00388）上月就提升上市機制競爭力建議諮詢市場，港交所上市科首次公開招股審查聯席主席劉穎向《第一財經》表示，容許所有新上市申請可透過保密形式提交，但同時建議加強懲罰。若申請材料不達標，過去僅披露保薦人名字，新建議將公開整個安排上市的專業團隊，包括律師行、會計師名稱，以增加懲罰性，提高上市申請材料質量。至於審核重點，劉穎指出，會嚴格

根據上市規則進行，主要涵蓋兩大範疇：一是收入、市值、公眾持股量等基本上市條件；二是評估公司是否合適來港上市，包括業務合法合規、是否存在重大依賴或業務持續性問題。

### 下月起降衍生產品門檻

另外，港交所昨日發布結構性產品諮詢總結，就發行價、市值等規定作出優化，將於5月起生效，現有發行人及擔保人將有12個月的過渡期。

資料顯示，《上市規則》修訂包括：衍生權證的最低發行價將由0.25元調低至0.15元，牛熊證最低發行價規定將刪除；衍生權證及牛熊證發行時最低市值規定，由1000萬元調低至600萬元；除發行價及發行規模外，仿效發行的產品條款必須與既有發行完全相同。

港交所上市主管伍潔儀表示，結構性產品是香港證券市場不可或缺的一部分，不僅為投資者提供有效的風險對沖工具，亦令市場更有活力。

## 美資基金布局香港 已組團隊租用IFC

【大公報訊】香港金融發展局（FSDC）成員近期赴美訪問，昨日返抵香港。主席洪丕正會見傳媒表示，與去年相比，美國當地投資者對於將部分資金配置到香港持更開放的態度。有見時局持續動盪，他相信資金由成熟市場轉投亞洲新興市場正在上升，這個趨勢料將維持。

洪丕正引述市場數據指出，港股在2025年的日均成交額近乎倍升，是海外投資者參與香港資本市場的例證之一；此外，去年大型IPO的主要基石投資者之中，不少是來自西方，當中肯定有來自美國的投資者。

在可見未來，他預期全球仍將面對混亂與動盪的格局。對於有意找尋穩定增長的企業和投資者而

言，他說亞洲區保持良好增長，也是投資者多元配置資產的安全港；香港既是區內主要的國際金融中心，對投資者有吸引力。

### 歐美資金轉投香港成趨勢

他舉例說，近來遇見一家基金公司，該公司的業務過往只限於美國本土，最近決定在香港開設辦公室，已租用位於中環的國際金融中心（IFC），已聘請交易團隊涵蓋股票、外匯、固定收益及商品，並剛剛獲發所需牌照，準備正式營業。他說這只是冰山一角，反映不少外資有意於香港探索發展機遇。

洪丕正指出，在全球格局持續變動之際，全球

財富正審慎而有序地調整其投資組合，預期投資者將部分資金由已發展市場（例如歐美）轉投新興市場的趨勢將會持續。在調整投資組合時，投資者主要從風險與回報的關係着眼；從全球增長角度看，他形容亞洲尤其香港「幾吸引」。

金發局董事會成員辛葆瑾表示，在全球受多項不明朗因素困擾之下，香港憑藉多元資產類別的成熟資本市場，作為資產配置樞紐的優勢更見突出。隨着國際資金回流，以及各項「互联互通」機制的持續擴展，正進一步推動雙向的跨境資金流動，預期香港將繼續吸引更多企業及資金進駐。

香港的財富管理業務近年迅速發展，也成為美國投資者的關注重點之一。金發局行政總監董



▲左起：金發局行政總監董一岳、主席洪丕正、董事會成員辛葆瑾及陳惠仁。

一岳表示，當地投資者對香港家族辦公室的發展前景興趣比較大，部分原因是近年在香港上市或落戶的人工智能（AI）、生物科技等企業數目較多，為家辦提供較豐富的投資標的選擇。