

# 香港稳定币新篇章

余陈杨律师行  
2025年8月19日

## 新篇章

作为一种加密货币，稳定币通过与现实世界资产（如法定货币或大宗商品）挂钩来维持其价值稳定，本质上是一种资产抵押型货币。与其他加密货币（例如：比特币）相比，稳定币具有价格稳定性优势。

2025年8月1日，期待已久的《稳定币条例》（下称「该条例」）正式生效，为法币挂钩稳定币（Fiat-Referenced Stablecoin，下称「FRS」）构建了系统化的监管框架。根据该条例规定，任何FRS的发行人或从事相关活动的机构，必须取得香港金融管理局（下称「金管局」）发出的牌照，并遵守一系列法律监管要求及财务运营标准，以确保稳定性和透明度。随着该条例生效，FRS的发展揭开了新篇章。

这一具有战略及前瞻性的举措，使香港跻身全球法币挂钩稳定币监管框架的最前沿。

## FRS的主要特性

FRS具备以下关键特性：

- 低波动性；
- 快速及低成本转账；
- 去中心化金融（DeFi）兼容性；及
- 对冲加密货币市场波动。

## 香港监管框架要点

香港针对FRS的核心监管框架包含以下要素：

**发牌机制：**所有机构须获金管局批准牌照，方可在港发行或推广FRS。其监管范围延伸至与港元挂钩的FRS，无论其发行地是否在香港。

**发行人资本要求：**发行人实缴股本不得少于2,500万港元。

**储备资产管理**：储备资产池市值须始终不低于已发行FRS的面值总额，且FRS储备资产须与其他资产严格隔离。

**赎回保障机制**：确保持有人可无条件按面值赎回FRS。

**消费者保护措施**：优先保障用户权益，赋予FRS持有人在发行人破产时对储备资产的直接追索权。仅获发牌之FRS可向散户投资者发行，以防欺诈风险。

**分销规范**：若FRS发行人与第三方建立分销安排，须确保该安排不影响发行的审慎性与稳健性。

此外，作为法币挂钩虚拟资产的FRS相关商业活动可能须接受金管局与香港证券及期货事务监察委员会（下称「证监会」）的联合监管。

## FRS的发行与分销

该条例规定，仅下列获许可发行方可在香港发行FRS：

- 金管局许可的FRS发行人；
- 证监会许可的虚拟资产交易平台（下称「证监会持牌平台」）；
- 根据《证券及期货条例》获许可从事第1类受规管活动（即：证券交易）（下称「RA1」）的证监会持牌法团；及
- 认可机构（即：银行）。

该条例进一步规定，若某人在业务过程中向他人提供关于FRS发行条款、渠道及方式的充分资料，致使该人可决定是否认购FRS，即构成发行FRS行为。此项法定條文范围涵盖FRS的一级及二级市场交易活动。

根据现行监管制度，任何人士发行或分销FRS均可能被视为提供虚拟资产交易服务（VA Dealing Service）。因此，持牌法团及注册机构（统称「中介机构」）在进行RA1时，不论以介绍代理人身份，或通过证监会持牌平台的综合账户发行或分销FRS，均须遵守所有监管规定，并满足RA1项下的附加牌照条款及细则。

此外，证监会与金管局认为有必要要求中介机构在提供虚拟资产交易服务时，仅与证监会持牌平台建立合作关系。根据现行监管框架，中介机构仅可向RA1业务项下的客户提供虚拟资产交易服务。

若中介机构拟发行或分销构成虚拟资产交易服务的FRS，应事先通知证监会，并申请获取开展该服务的附加牌照条款与细则。

## 總結

为顺应虚拟资产监管格局演进，该条例创下了FRS合规监管与消费者保护的里程碑。随着该条例实施，香港已确立其受监管FRS市场的地位。这套监管框架旨在为FRS打造结构化的监管生态体系。