

香港真實世界資產代幣化

余陳楊律師行

2025年8月21日

引言

真實世界資產（Real World Assets，下稱「RWA」）代幣化是利用區塊鏈技術實現的關鍵金融科技變革。

香港通過2025年6月26日發佈的第二份政策聲明（下稱「政策聲明2.0」）中提出的創新LEAP框架，已將自身定位為全球領先的RWA代幣化市場，並重申其成為數位資產中心的願景。

代幣化的本質

簡言之，代幣化是指以創建基於區塊鏈的代幣來代表特定資產和/或權益的所有權。

證券型代幣與RWA代幣化

證券型代幣指創建代表證券所有權的區塊鏈代幣。代幣化證券可通過分散式帳本技術（Distributed Ledger Technology，下稱「DLT」）直接向終端投資者發行，並以數位形式記錄于區塊鏈。香港證監會（下稱「證監會」）認為代幣化證券本質上是添加了代幣化包裝的傳統證券。

從根本上說，代幣化證券屬於《證券及期貨條例》（第571章）附表1第1部所定義的證券，僅採用DLT或類似技術作為底層技術。因此證監會認為無需禁止仲介機構向零售客戶提供證券型代幣，現行適用於傳統證券的規則、守則和指引可能足以監管代幣化證券，包括《公司（清盤及雜項條文）條例》（第32章）的招股章程制度以及《證券及期貨條例》第四部的投資要約制度。

雖然證監會現行監管框架主要針對代幣化證券（例如：綠色債券）的發行及相關活動，但未來可逐步及演變拓展至其他RWA代幣化的監管框架。RWA代幣化是將實體或數位資產的權益轉換為區塊鏈上數位代幣的過程，可生成同質化代幣或非同質化代幣。前者可自由兌換，後者代表獨特資產。RWA代幣化是區塊鏈在Web3.0時代最重要且最具活力的應用領域之一。

值得留意的是，多種類型的RWA均可實現代幣化，包括但不限於：

- 房地產；
- 大宗商品（如黃金）；
- 藝術收藏品；
- 自然資源；及
- 工業基礎設施。

RWA代幣化的利弊

代幣化的優勢與缺點包括但不限於以下方面：

優勢	缺點
碎片化所有權	缺乏明確的法律認可
增強可及性	監管不確定性
更高流動性	操作複雜性
成本效益高	價格波動性
加速交易效率	託管風險

香港新代幣化政策要點

政策聲明2.0勾劃出擴大可代幣化RWA範圍及其應用場景的路線圖，特別強調構建一個可信、創新、以風險管理與保護投資者為核心的數字資產生態體系。

根據政策聲明2.0，香港將採用LEAP框架推進RWA代幣化發展：

- 優化法律與監管
- 擴展代幣化產品種類
- 推進應用場景與跨界別合作
- 與人才及合作夥伴發展

政策聲明2.0對LEAP框架作出如下闡釋：

優化法律與監管：香港正在建立全面統一，針對數位資產服務供應商之監管框架，其內容涵蓋數字資產交易所、穩定幣發行商、數位資產交易服務供應商及數位資產託管服務供應商。證監會將主導數位資產交易服務供應商與託管服務供應商的許可制度建設。財政司與金管局將牽頭開展全面法律審查，促進RWA與金融工具的代幣化，優化法律及監管環境。

擴展代幣化產品種類：香港將通過規範及策動RWA代幣化，以加強其的流動性與可及性，同時推動更多元化的RWA與金融工具代幣化。

推進應用場景與跨界別合作：2025年8月1日實施的穩定幣發行商之發牌制度將促進現實場景應用開發。香港正推動監管機構、執法部門與技術供應商協作構建數位資產基礎設施。

與人才及合作夥伴發展：香港通過加強業界與學術界合作強化人才培育，致力打造成卓越的數字資產知識共用與國際合作中心，並計畫培育新一代企業家、研究人員和技術專家以構建可持續人才庫。

作為中國大陸與國際市場的「超級聯絡人」，香港現正成為RWA代幣化的關鍵試驗場。