

徐志權 | RWA產業為香港帶來的機遇與挑戰

編輯：周瑋瑜 責編：韓進珞

2025-07-28 15:12



在近期金融市場的討論中，RWA（Real World Asset Tokenization）成為了焦點話題。

文：徐志權

在近期金融市場的討論中，RWA（Real World Asset Tokenization）成為了焦點話題，吸引了各大投行和券商的高度關注。不禁讓人思考，RWA能為未來金融市場的參與者帶來何種機遇？它是傳統金融與數字金融的完美融合，還是僅僅一個炒作的話題？

RWA的定義與功能

RWA這一概念指的是將真實世界中的有形或無形資產，比如房地產、債券、貨幣基金等，利用區塊鏈技術進行代幣化，使其成為可在數字市場或虛擬貨幣平台上交易的代幣。這些代幣代表着資產的所有權或收益權，投資者可以通過代幣內置的智能合約自動獲得分紅或收益。儘管在概念上與傳統的資產支持證券（ABS）類似，RWA在交易執行方面具有自動化優勢。截至2024年底，全球鏈上RWA資產總價值已經突破135億美元；而Ripple和波士頓諮詢公司的預測顯示，到2033年，代幣化市場的規模將達到18.9萬億美元，年複合增長率高達53%。這表明RWA正在引領傳統金融與數字資產的結構性變革。

RWA為企業發行人提供新的融資途徑

作為一種新穎的融資工具，RWA的主要優勢在於允許發行人靈活地將部分資產切割用於融資用途。與傳統的銀行貸款或債券等融資工具相比，發行人只需確保其資產能夠在RWA框架下吸引投資者，而無需全面展示公司的財務狀況或還款能力，這增強了發行人的靈活性。尤其對於尚未達到IPO要求或未受大型基金青睞的高增長潛力企業，RWA提供了利用其資產或技術進行小規模融資的可能性。在香港鼓勵初創企業和高科技企業的背景下，RWA能夠有效滿足企業的多樣化需求。

「出海不出讓」方案

對於國資背景的企业而言，RWA具有特殊的重要性。過去十年，國資企業對香港金融業的發展起了關鍵作用，但受限於政策，其可用的金融產品相對較少。傳統上，內地企業若要引入海外資金，往往需要境外上市或發債，這可能涉及股權攤薄和監管審查等問題。而通過RWA，發行人能夠在不轉移核心資產控制權的前提下獲取海外資金支持。具體操作中，已有機構探索出跨境雙基金架構：與持牌金融機構合作設立離岸通證基金，吸引海外合格投資者，以香港合規穩定幣或美元穩定幣認購該基金代幣。之後，離岸基金通過「合格境外有限合夥人」（QFLP）管道，將募集的穩定幣兌換為法幣投入境內的QFLP基金，QFLP基金再投資於境內項目資產以獲取收益，最後通過QFLP機制將收益匯出，由離岸基金以穩定幣形式返還給海外投資者。這種模式在境內外建立了資金閉環通道，使內地資產在符合法規的情況下順利出海，並吸引全球資本。

投資者多元化投資的選擇

從投資者的角度來看，RWA作為新型投資產品也具備顯著優勢。首先，RWA為投資者提供了過去只屬於大型機構或超高淨值客戶才能參與的投資機會，如私募股權、Pre-IPO股權或特定項目的權益。在傳統模式下，個人投資者即使對某些項目充滿信心，卻因門檻要求無法參與其中。通過RWA，企業

精選文章



馮煒光 | 同為七月「烈火」
朝天，兩岸大不同！



韓成科 | 對於「大罷免」結果的幾點觀察



解局 | 中歐峰會有助維護中歐關係可預期性



梁毓偉 | 三管齊下助青少年
適度使用電子屏幕



解局 | 「大罷免」大失敗！
島內民意狠狠打臉賴清德

可以將項目作為底層資產發行代幣，投資者可以直接購買代幣投資該項目。由於代幣交易可拆分為極小份額，投資門檻大大降低。

對沖加密貨幣市場的風險

對於習慣於高波動性投資的加密貨幣投資者而言，RWA提供了寶貴的對沖管道。將部分加密資本配置於RWA等有真實資產支撐的代幣，可以降低投資組合的波動性，提供相對穩健的避風港。在加密市場低迷或劇烈調整時，RWA資產（如房地產、債券等）的價值相對獨立，有助於分散風險。

香港的監管情況

作為國際金融中心，香港在RWA的發展中扮演着至關重要的角色。香港證監會（SFC）已將證券型代幣納入現行證券法規監管，要求從業機構取得相應牌照，包括第1類（證券交易經紀）、第4類（就證券提供意見）、第7類（提供自動化交易服務）及第9類（資產管理）牌照等。發行或交易RWA代幣若涉及證券性質，需要持有相應牌照並遵守反洗錢等規定。另一方面，香港迅速完善虛擬資產相關立法，於2025年5月通過《穩定幣條例》，該條例要求穩定幣發行須有100%儲備資產託管，禁止向用戶支付利息，旨在確保穩定幣及其相關業務在港的安全穩健。這一監管突破為RWA創造了更可靠的底層交易媒介和價值錨定物，並被視為香港打造全球RWA中心的重要一步。

香港發展RWA的挑戰

儘管RWA為香港金融業帶來了多重好處和潛在的發展機遇，但在RWA業務發展中，香港仍面臨若干挑戰。首先，現時在香港進行代幣化證券業務需要獲得SFC的1/4/7/9類牌照，但目前持有這些牌照的機構數量有限，未來能否增加市場參與者數量，對香港RWA的整體發展具有一定影響。SFC需考慮加速牌照的申請進程，以促進市場活躍。此外，目前RWA產品的底層資產多為貨幣市場基金、房地產、新能源相關資產等，這些資產在產權認定、估值方法和現金流穩定性上具有優勢。然而，未來RWA需求將來自不同的領域，香港的持牌機構和監管機構能否在合規前提下允許更多類型的標的作為底層資產，將是關鍵挑戰。

RWA作為新金融領域的重要產品，為香港金融業的未來發展提供了重大的機遇，有望在IPO、債券、貸款等傳統融資工具之外開創新局，成為香港保持國際金融中心地位的關鍵。在祖國和香港的政策支持下，我們期望RWA能在香港蓬勃發展。然而，我們必須保持開放的態度，確保RWA產品能夠滿足發行人和投資者的需求，避免產品單一化，防止RWA僅淪為炒作話題。

作者為香港證券及期貨專業總會幹事

本文為作者觀點，不代表本媒體立場

圖：中通社



- #區塊鏈
- #數字資產
- #香港證券及期貨專業總會
- #香港金融
- #RWA
- #徐志權
- #監管政策
- #融資工具



評論



寫下您的評論...

評論

編輯推薦



陳凱文 | 的士打風加價，應否規範化？
講事堂 | 2天前



龔靜儀 | 完善《守則》明確責任 提升議員履職質素
[講事堂](#) | 3天前



馮煒光 | 拓展紅色旅遊 可從電影入手
[講事堂](#) | 3天前



陳凱文 | 失業率升真是跟輸入外勞無關？
[講事堂](#) | 4天前



梁文廣 | 當局帶頭減租紓困 穩定市場提振信心
[講事堂](#) | 4天前



環球探射 | 零售業要「識變應變求變」
[講事堂](#) | 4天前

橙TV

專訪

視頻專題

動畫圖解

資訊

港聞

國際

兩岸

區間

評論

講事堂

有話直說

圍爐

投投是道

財經

財經專欄

產經

地產

搵錢呢啲嘢

文化

文化本事

書人書事

專欄作家

樓上戲院

親SON教

名人專訪

教養妙法

好書推薦

升學導航

生活

發緊夢

Mycookey

診所橙事

慢慢活

美人計

煲劇誌

靈氣碧仁

亞熱帶中年

美人計專欄

公仔紙

文地貓

腔叔

YO!'s 生活漫畫式

老少女改運大法

HK Eye

THE REASON I...

STAND UP

STAR TALK

TELL TALES