

## 劉陌志 | 香港穩定幣牌照帶來的機遇與挑戰

編輯：梁庭希 責編：韓進珞

AI播報

2026-04-28 10:42



金管局預計持牌穩定幣將於2026年中至下半年陸續推出。

文：劉陌志

經過超半年的審批期，2026年4月10日，香港金融管理局正式根據《穩定幣條例》向渣打銀行（香港）、香港電訊及安擬集團合組及滙豐銀行授予首批穩定幣發行人牌照，標誌着香港穩定幣監管制度從立法走向實踐，進入全新階段。

### 香港穩定幣發展的背景與進程

穩定幣的全球興起，源於加密貨幣市場對「價值穩定」工具的迫切需求。相較比特幣等高波動資產，穩定幣透過錨定法定貨幣實現1比1兌換，廣泛應用於交易結算、跨境匯款及DeFi。目前全球穩定幣市值已超過2,000億美元，其中USDT及USDC佔據絕大部分份額。然而，無牌照發行引發的儲備透明度、贖回風險及洗錢隱憂，促使各國加強監管。

金管局早於2022年便發出加密資產討論檔，並於2023年推出穩定幣發行人沙箱。2025年5月，立法會通過《穩定幣條例》，同年8月1日正式生效，將發行法幣參考穩定幣（Fiat-Referenced Stablecoins）列為受規管活動。凡在香港發行或標榜錨定港元的穩定幣，均須向金管局申領牌照。

截至2025年9月30日首階段截止，金管局共收到36份申請，申請者涵蓋傳統銀行、科技金融公司及虛擬資產平台。2026年4月10日首批牌照落地，兩家持牌人分別計劃首階段發行港元穩定幣，業務涵蓋跨境支付、本地支付、代幣化資產交易及供應鏈融資等。

### 香港穩定幣的特點：合規與透明的升級

談到穩定幣，市場自然聯想到全球龍頭USDT（Tether）及USDC（Circle）。兩者均為美元掛鈎穩定幣，市值巨大，但與香港穩定幣存在本質差異。其核心區別在於監管框架下的合規性與透明度，具體對比如下：

### 精選文章



馮煒光 | 好勇鬥狠，反噬自身



韓成科 | 極端政治暴力 源於特朗普極端政治路線



龔靜儀 | 不要因「朋友」邀約而誤墮詐騙陷阱



黃永威 | 打造「智慧消防」守護真實生命



吳桐山 | 推行全面燃油補貼 阻截滯脹漣漪效應



## 機遇與挑戰並存的前景展望

筆者認為首批牌照的落地，長遠可以為香港的數字金融發展打開四大機遇之門，有助重塑數字金融新藍海：

### 1. 跨境支付的革新

傳統跨境支付依賴SWIFT系統，鏈路長、成本高、速度慢。穩定幣利用區塊鏈點對點傳輸特性，可大幅減少中介環節。例如，一家香港企業向海外供應商付款，透過穩定幣可實現即時結算，打破時區與銀行營業時間的限制，顯著提升資金流轉效率。

### 2. 代幣化資產（RWA）的結算引擎

特區政府已成功發行多筆代幣化綠色債券。穩定幣作為鏈上交易的結算工具，能為代幣化股票、債券、房地產等現實世界資產（RWA）提供即時、安全的交割手段，極大提升市場流動性，助力香港成為全球RWA樞紐。

### 3. 本地支付的升級

滙豐銀行已計劃將穩定幣無縫接入其擁有超過330萬用戶的PayMe支付平台。這意味着穩定幣將從機構端逐步滲透至零售端，為市民和商戶提供更安全、快捷的支付體驗，加速香港無現金社會的進程。

### 4. 創新金融應用的孵化器

穩定幣的「可編程」特性，使其能夠支援條件式支付、供應鏈融資等複雜金融場景。例如，在供應鏈中，貸款可以設定為在貨物抵達指定地點後自動支付，從而降低信任成本，提升商業運作效率。

然而香港穩定幣作為新的產物，在推出初期亦將面對多項挑戰，特別是在強監管框架下的發展約束：

#### 1. 用戶習慣的遷移

當前全球穩定幣市場超過90%由美元穩定幣主導，USDT與USDC已形成強大的網絡效應。要讓用戶和企業從熟悉的美元穩定幣切換至港元穩定幣，需要時間與足夠的激勵。此外，香港本地現金支付習慣仍存，轉變為電子支付再到穩定幣支付的路徑更為漫長。

#### 2. 高昂的合規成本

申請牌照門檻極高，不僅需要2,500萬港元的實繳資本，還需建立完善的風控、反洗錢（AML）及儲備金管理體系。這對發行機構的運營能力提出了巨大挑戰，也可能影響其短期盈利能力。

#### 3. 場景生態的構建

牌照不等於市場。能否成功，關鍵在於能否構建出足夠多的應用場景。如果僅停留在概念階段，無法形成足夠的支付需求和場景黏性，穩定幣將難以在激烈的市場競爭中突圍。加上監管上的限制，應用場景及意願將受到各種限制。

**在國家加強對虛擬貨幣及RWA監管的背景下，香港採取「高門檻、嚴監管」的取態是預期之內，也是必要的風險防線。在「一國兩制」框架下，香港可發揮獨特優勢，與內地金融政策形成差異化互補。而作為券商從業人員，筆者更關心的是：香港穩定幣的推出，能否真正促進RWA的發展，增加RWA的流動性，為券商開闢一條新的業務出路？金管局總裁余偉文預計持牌穩定幣將於2026年中至下半年陸續推出，我們拭目以待。**

### 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

#金管局

#穩定幣

#滙豐銀行

#香港金管局

#安擬集團

#劉陌志