

香港立法会通过《稳定币条例草案》的影响与机遇

作者：李珣 | 繆熙平 | 郑博 | 洪松¹

2025 年 5 月 21 日，中华人民共和国香港特别行政区（“香港”）立法会三读通过《稳定币条例草案》（“《条例草案》”），结束了自首次发出稳定币咨询文件²起长达一年半的立法进程。同时，香港政府表示，《稳定币条例》预计在年内颁布并生效。《稳定币条例》将设定过渡期安排，以便市场主体顺利开展牌照申请工作及其他业务安排。

《条例草案》所意图规制的稳定币（stablecoin），是香港自 2022 年 10 月 31 日发表《有关香港虚拟资产发展的政策宣言》以来，继虚拟资产交易平台之后正式纳入虚拟资产监管框架的第二项业态，也是目前 Web3 行业内最受瞩目的业态之一。

在本文中，我们将重点介绍《条例草案》通过的意义、持牌稳定币活动的范围及稳定币发行人牌照的申请要求，以及出海企业使用稳定币时的注意事项。

一、《稳定币条例草案》通过的意义

作为由私人部门（而非政府部门）发行的旨在锚定法定货币并保持稳定价值的虚拟资产，稳定币在问世之初主要用于解决虚拟资产交易缺少稳定支付手段的问题。近年来，凭借点对点交易这一技术特征所带来的支付效率高、交易成本低等优势，稳定币逐渐被视为重要的支付手段，被广泛应用于现实世界的各类交易活动中。根据 Coin Metrics 的统计，2023 年稳定币链上结算量达到了 10.8 万亿美元，这一数字已经接近 Visa 同年 12 万亿美元的全球交易量。

尽管稳定币曾因其去中心化的加密属性而受到广泛质疑，但随着其交易结算规模的逐步扩大，各国政府目前均选择在审慎监管的前提下尝试将稳定币纳入金融监管框架中，以支持其作为合法的支付结算工具。

例如，新加坡通过修订《支付服务法》（Payment Service Act）以引入数字支付代币（Digital Payment Token）这一持牌支付业务，并在 2023 年 8 月正式确立了对稳定币的监管框架³；欧盟通过《加密资产市场条例》（Markets in Crypto-Assets Regulation，又称 MiCA 法案）将稳定币分为电子货币代币（E-money token）和

¹ 实习生阮雯昕对本文的写作亦有贡献。

² 指香港财库局与香港金管局于 2023 年 12 月 27 日发布的《在香港实施稳定币发行人监管制度的立法建议公众咨询》文件。

³ 参见：<https://www.mas.gov.sg/news/media-releases/2023/mas-finalises-stablecoin-regulatory-framework>。

资产参考代币（Asset-Referenced Token）并分别设定发行门槛⁴；美国参议院则于近日通过了旨在规制稳定币发行活动的 GENIUS 法案（即《2025 年美国稳定币创新指导与建立法案》），即将进入美国众议院审议⁵。

因此，在这一时间点，《条例草案》的通过预示着香港这一国际金融中心正式承认稳定币的合法地位，通过实施稳定币发行人监管制度，以支持市场主体申请稳定币发行人牌照，并在香港发行稳定币作为支付结算工具。

对于计划发行稳定币的市场主体而言，意味着稳定币发行人这一牌照的申请条件已基本确定，可以着手准备相应的申请工作；对于计划使用稳定币的市场主体而言，意味着可以选择受到监管的发行人发行的稳定币，从而降低所使用的稳定币因储备资产不充足等问题导致的偿付风险。

二、《稳定币条例草案》规制的稳定币活动及牌照申请要求

根据《条例草案》定义，受其监管的稳定币是指参照一种或多种法定货币，以维持稳定价值的稳定币，从而排除了稳定性不足的算法稳定币，仅保留了挂钩特定法币并以其作为储备资产的法币稳定币⁶。进一步地，《条例草案》列举了两类受规管的稳定币活动：

- 在香港发行法币稳定币；
- 在香港以外的地方发行参照港元（不论是完全或局部参照）以维持稳定价值的法币稳定币。

相应地，任何在香港进行或向香港公众积极推广其法币稳定币发行活动的行为均会被视为从事上述受规管稳定币活动。市场主体需要取得金融管理专员颁发的稳定币发行人牌照后方可开展对应业务，否则在香港法下将构成刑事犯罪。

就稳定币发行人（以下又称“持牌人”）需满足的牌照申请条件而言，《条例草案》目前作出如下规定，金融管理专员可在此基础上进一步提出附加条件：

申牌要求	具体说明
身份要求	持牌人必须为香港公司或在香港以外成立为法团的认可机构
资金要求	持牌人的实缴资本需不少于 2,500 万港元或等额货币，以履行实际或潜在的稳定币赎回义务
储备资产要求	持牌人需在任何时候持有不少于已发行的稳定币价值的储备资产，储备资产的计价币种需与稳定币参考的法币币种相同，且需要具有高流动性和低风险 ⁷ 。同时，持牌人需定期披露储备资产的管理政策、风险评估、组成结构及市值，以及独立核证及审计的结果

⁴ 参见：<https://www.esma.europa.eu/esmas-activities/digital-finance-and-innovation/markets-crypto-assets-regulation-mica>。

⁵ 参见：<https://www.congress.gov/bill/119th-congress/senate-bill/1582>。

⁶ 从稳定方式上，稳定币可分为通过储备拟锚定的法币资产实现币值稳定的法币稳定币和依赖特定算法调控机制实现币值稳定的算法稳定币。由于算法稳定币曾发生多次风险事件，其稳定币存在较大不确定性，因此目前各国普遍仅承认法币稳定币。

⁷ 根据《稳定币条例草案》委员会于 2025 年 2 月 25 日提供的《政府当局提供有关条例草案的电脑投影片资料》（CB(1)280/2025(03)），香港计划批准的储备资产种类包括银行存款、现金或现金等价物、政府债券、回购协议、逆回购协议以及投资于前述资产的货币市场基金。参见：<https://www.legco.gov.hk/yr2024/chinese/bc/bc11/papers/bc1120250225cb1-280-3-ec.pdf>。

申牌要求	具体说明
稳定币赎回要求	持牌人需向稳定币持有人提供赎回稳定币的权利，在切实可行的范围内兑现其作出的赎回要求，且不得收取不合理费用或设置其他限制赎回的门槛。同时，持牌人不得向稳定币持有人支付利息
公司人员要求	持牌人的高管及负责稳定币活动的日常管理及营运的高级人员需为具有相应知识及经验的适当人选
风险管理要求	持牌人需具有健全的风险管理政策及程序，以管理稳定币活动可能产生的风险
反洗钱要求	持牌人需具有健全的反洗钱及反恐融资制度，以防止洗钱及恐怖主义融资活动
业务要求	持牌人需具有开展稳定币活动所需的资源和制度，如信息披露、投诉处理、应急处理等

在 2024 年 7 月 18 日，香港金融管理局（“香港金管局”）公布了稳定币发行人“沙盒”参与者名单。以下三家机构从咨询及申请的数十家机构中入选“沙盒”，已在“沙盒”监管机制下测试稳定币运作计划，并与监管建立双向沟通机制⁸：

- 京东币链科技（香港）有限公司（JINGDONG Coinlink Technology Hong Kong Limited）；
- 圆币创新科技有限公司（RD InnoTech Limited）；以及
- 渣打银行（香港）有限公司（Standard Chartered Bank (Hong Kong) Limited）、安拟集团有限公司（Animoca Brands Limited）、Hong Kong Telecommunications (HKT) Limited（三家机构选择联合申请）。

在《稳定币条例》正式生效前，我们预计“沙盒”参与者名单还可能会迎来进一步扩容，通过在不同应用场景进行探索，以推动监管规定进一步细化和完善，最终实现香港稳定币生态的稳步发展。需要强调的是，根据香港金管局副总裁陈维民介绍，**进入“沙盒”并非申请稳定币发行人牌照的先决条件，即使已进入“沙盒”的参与机构，如日后有意获取牌照，也在监管制度落实后另行提交正式申请⁹。**

三、出海企业使用稳定币的注意事项

对于暂无计划申请稳定币发行人牌照、仅有意使用稳定币进行商业交易的日常支付结算的出海企业而言，需要重点关注以下两点：

（一）选择持牌稳定币发行人发行的法币稳定币

目前，稳定币市场内存在大量不同市场主体发行的稳定币。不同稳定币在发行机制、稳定方式、储备资产等方面可能存在显著差异。如果出海企业采用的稳定币未采取足额资产储备作为发行前提、储备资产不具有足够的流动性、或是储备资产主要为高风险资产，均有可能导致该等稳定币面临无法赎回的风险。

考虑到出海企业除使用稳定币进行支付结算外，还有可能用于价值储存等货币用途，因此**出海企业除应在选择稳定币时做好相应的尽职调查以外，建议首选由持牌稳定币发行人发行的法币稳定币，以**

⁸ 参见：https://www.hkma.gov.hk/gb_chi/news-and-media/press-releases/2024/07/20240718-4/。

⁹ 参见：https://www.hkma.gov.hk/gb_chi/news-and-media/insight/2024/07/20240718/。

降低潜在的资产损失风险。

（二）遵守境内有关虚拟货币的现行监管规定

目前，中国境内对于包括稳定币在内的虚拟货币相关业态仍持明确的否定态度，并将相关业务活动视为非法金融活动，采取全面禁止、依法取缔的监管态度。在司法实践中，除依据《关于进一步防范和处置虚拟货币交易炒作风险的通知》认定涉及虚拟货币投资交易活动的民事行为效力无效外，各地司法机关对于不涉及投资交易活动的其他虚拟货币相关活动的民事行为效力仍未形成一致的裁判共识。

因此，**出海企业应遵守境内有关虚拟货币的现行监管规定，严格控制稳定币的使用范围**，不宜在涉及境内主体或与境内存在其他联系点的商业交易中使用稳定币作为支付结算工具，或由境内主体直接持有和使用稳定币，以避免违反前述监管红线，导致相关交易活动面临不确定性。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

李珣

电话： +86 21 6080 0232
Email: xun.li@hankunlaw.com

缪熙平

电话： +852 2820 5606
Email: felix.miao@hankunlaw.com