

# 香港首批稳定币牌照落地 后续严控核发数量

香港稳定币发行牌照的“靴子”正式落地。日前,香港金融管理局(以下简称“香港金管局”)宣布,金融管理专员根据《稳定币条例》向破点金融科技有限公司(以下简称“破点金融科技”)及香港上海汇丰银行有限公司(以下简称“香港汇丰银行”)授予稳定币发行人牌照,以在香港发行稳定币。

36份牌照申请中,仅有两家机构首批获牌,这也符合香港金管局一直以来的监管思路。根据业务规划,待相关准备工作完成后,两家持牌机构拟于未来数月内开展业务,香港受规管的稳定币将于2026年年中至下半年陆续推出。而香港金管局总裁余伟文再次强调,稳定币牌照发行设有相当高的门槛,即使将来再发牌照,整体牌照数量也会很有限。



AI生成

## 两家机构首批获牌

备受市场关注的香港稳定币发行牌照迎来实质性进展,破点金融科技和香港汇丰银行脱颖而出,成为首批获牌的两家机构。牌照有效期自4月10日开始生效。

从市场地位来看,香港汇丰银行为汇丰集团的创始成员,是香港最大的注册银行,也是港元三大发钞行之一。破点金融科技成立于2025年初,是渣打银行(香港)、香港电讯及安拟集团三方为稳定币业务合资设立的金融科技子公司。

余伟文介绍称,两家持牌发行人均计划在首阶段先发行港元稳定币,而在正式推出其合规稳定币前,两家持牌发行人需要先行完成科技平台及系统测试、风控措施落实、人手资源安排等工作。“根据两家机构目前的业务计划,我们预计香港受规管的稳定币将于今年年中至下半年陆续推出。”余伟文表示。

而两家持牌发行人的业务计划、应用场景和发展路向集中在四方面,分别是跨境支付、本地支付、代币化资产交易和创新应用。在支付场景中,两家持牌机构通过发挥稳定币的优势和利用自身的业务基础,加快稳定币在跨境支付场景和香港本地的

应用,为企业和个人提供高效、快速和更低成本的支付方式。

此外,代币化资产交易是将稳定币作为代币化资产交易的结算工具,便利链上的实时交易,助力开拓代币化资产市场的机遇,提升市场的流动性,同时也会探索利用合规稳定币作为抵押品管理的应用场景。创新应用则是充分发挥稳定币可编程的特性,探索推动条件式支付、供应链融资等创新应用。

记者从香港汇丰银行方面获悉,该公司计划于2026年下半年推出港元稳定币,并将无缝接入香港两个最获广泛使用的数码平台,分别是移动支付应用PayMe和流动理财应用程序HSBC HK App。香港汇丰银行强调,所发行的稳定币将在任何时候以优质流动性储备资产做全额支持,并存放在独立账户中,且将符合最高水平的金融犯罪合规标准。

破点金融科技方面也指出,预计于今年二季度起分阶段发行受规管、与港元挂钩的稳定币“HK-DAP”,并将采用企业对企业对个人(B2B2C)的业务模式,借助指定认可分销商的广泛客户基础,拓宽公众接触“HKDAP”的途径。

余伟文介绍,稳定币发行人牌照批出,标志着香港稳定币监管制度的实施进入新的阶段。在博通咨询首席分析师王蓬博看来,本次获批的汇丰

银行作为香港本土系统重要性发钞行,破点金融科技作为渣打银行牵头、香港电讯与安拟集团合资的金融科技主体,均符合监管对持牌机构银行级合规能力、足额储备保障、全链路风控体系的核心要求。

“本质上还是将稳定币发行纳入持牌金融业务监管框架,以审慎态度守住金融稳定底线,同时为合规数字资产创新预留空间,推动香港国际金融中心向数字金融领域延伸,也对市场炒作行为形成约束。”王蓬博补充道。

## 监管框架逐步完善

回顾香港监管稳定币制度的发展,早在2022年初,香港便启动了对稳定币的监管框架研究,2023年末,香港金管局就稳定币发牌制度公开征求意见,并提出将推出“沙盒”机制。2024年7月,稳定币发行“沙盒”名单披露,其中就包括联合参与的渣打银行、香港电讯、安拟集团。随后,2025年5月,香港特区政府欢迎立法会通过《稳定币条例草案》,《稳定币条例》于同年8月正式生效。

随着香港稳定币监管框架逐步完善,更多市场机构参与到牌照申请中,包括银行、券商等传统金

融机构,还有科技公司、支付公司等。余伟文指出,截至2025年9月30日首阶段申请截止日,香港金管局共收到36家机构提出的申请。在36份申请中,破点金融科技和香港汇丰银行在符合法例相关发牌要求的基础上,展示其稳妥管理风险的能力,并提出确切的应用场景和未来的发展计划,因此获发牌照。

按照《稳定币条例》的规定,稳定币发行方须持有不低于流通稳定币总价值100%的储备资产。且不论发行地点,凡涉及港元挂钩的稳定币,均须向香港金管局申领牌照。而余伟文也曾多次公开强调,稳定币发展要稳健,要防范市场和舆论过度炒作,首批只会发出少量牌照。

对于下一阶段的牌照申请工作,余伟文强调,在稳定币正式推出市场后,香港金管局会根据个别持牌人的业务和风险性质,透过现场审查、非现场审查、独立评估、与持牌人的管理层会面等措施,进行持续有效的监管,确保发行人遵守相关的监管要求。在首批申请中未获发牌照的机构,或在未来提出申请的其他机构,香港金管局会与他们保持沟通和交流,按相关法例和划一的监管标准及要求审视这些申请。

余伟文称:“对于日后增发牌照和时间性,我们持开放而谨慎的态度,现阶段未有明确倾向。但我们必须重申,考虑到发行业务所涉及的风险、对用户的保障,以及市场的承载力和长远发展,发牌设有相当高的门槛,即使将来再发牌照,整体牌照数量也会很有限。”

浙大城市学院文化创意研究所秘书长林先平认为,稳定币发行涉及资产托管、赎回机制等环节,审慎监管可防止欺诈、挤兑等事件发生,保障用户权益。稳定币易被用于非法活动,需确保发行机构具备完善的KYC(了解你的客户)和反洗钱措施。限制牌照数量有助于避免恶性竞争,推动机构注重长期创新而非短期投机。

在中国城市发展研究院投资部副主任袁师看来,从未获牌机构的类型来看,具备雄厚资金实力、成熟风险管理体系以及丰富金融服务经验的机构更具优势;而由知名金融机构、科技企业合资组建的专业化机构,凭借在区块链技术、场景应用等方面的优势,也有望在监管框架内获得发展机会,这类机构往往能够更好地平衡创新与合规,推动稳定币在特定场景中的落地应用。

据《北京商报》作者:廖蒙

# 增设第四套上市标准 创业板广纳“未来之星”

近日,证监会发布深化创业板改革新规,优化创业板全链条创新和监管制度体系,进一步提高制度包容性、适应性。其中,最受关注的举措之一是增设创业板第四套上市标准,为新兴产业和未来产业领域优质创新创业企业提供更好金融服务。

北京大学光华管理学院院长田轩认为,创业板第四套标准精准匹配新兴产业和未来产业领域优质创新创业企业成长规律,是创业板顺应经济发展新形势,支持新产业、新业态、新技术企业发展的必然之举,既提升了创业板对前沿创新企业的服务效能,也拓宽了新质生产力企业的直接融资渠道。

## 新指标服务新兴和未来产业

长期以来,A股上市标准多以盈利能力为核心。然而,许多处于爆发前夜的新兴产业和未来产业相关企业,如新型消费、前沿生物科技等,往往需要持续多年的高强度研发投入,短期内难以实现盈利。传统的上市标准,已难以适配“明日之星”的成长需求。

为更好适应这些企业的发展规律和特点,提升创业板对多元创新的包容性,这次改革在现有的创业板三套上市标准的基础上,增设第四套上市标准,通过引入收入复合增长率、研发投入等成长性、创新性指标,与市值、收入指标进行组合,以更好支持具备高成长潜力与突出创新能力的优质企业。

具体来看,未来产业由前沿技术驱动,具有显著的战略性和不确定性。这些领域的企业当前基本处于孕育萌发阶段或产业化初期,普遍具有收入规模不大、研发投入较高、创新能力突出等特点。为此,第四套上市标准引入“预计市值+营业收入+研发投入”组合指标。而新兴领域覆盖面更广、业态更丰富,这些领域的创新创业企业往往具有市场前景广阔、发展潜力巨大的特点。为此,第四套上市标准引入“预计市值+营业收入+营业收入复合增长率”组合指标,上述两个指标更加聚焦细分领域。

简而言之,传统上市标准更多考察的是企业“当下盈利多少”,新设的标准则更倾向于“未来发展前景几何”。

南开大学金融发展研究院院长田利辉认为,第四套标准突破传统财务指标束缚,一个以成长速度为锚,一个以创新强度为锚,形成了“成长性+创新性”的双重检验逻辑,为技术密集型、资本消耗型但尚未盈利的科创企业开辟融资通道。

实际上,自去年创业板第三套标准重启以来,已有一些新产业、新业态、新技术的企业拿到了资本市场的“入场券”。2026年1月19日,证监会同意深圳大普微电子股份有限公司首次公开发行股票注册,标志着创业板首家未盈利企业上市案例落地。而创业板第二家未盈利企业粤芯半导体IPO申请已获得深交所受理。

田利辉指出,第四套标准拓宽行业覆盖面,弥补了前三套标准在新型消费、前沿技术等业态上的适配“盲区”,标志着估值逻辑从“市盈率思维”向“价值发

现思维”的转型,实现对企业真实价值的精准识别。

## 与科创板差异化发展

伴随着创业板改革的深化,创业板、科创板的定位以及差异化发展引发市场关注。证监会新闻发言人指出,科创板、创业板都是资本市场服务科技创新和新质生产力发展的重要平台,将发挥“两创板”各自特色和优势,进一步扩大资本市场服务实体经济的覆盖面,努力实现“1+1>2”的改革效果。

当前发展来看,科创板突出“硬科技”特色,重点服务开展关键核心技术攻关的企业,已在集成电路、生物医药等领域形成了产业集群;创业板主要服务成长型创新创业企业,培育了一批新能源、高端装备制造等领域标杆性企业。这次创业板增设第四套上市标准,侧重于前沿技术的引入、转化和应用,与科创板相关上市标准在指标设置、适用行业范围、产业发展阶段等方面形成一定区分。

特别在支持新型消费、现代服务业等领域优质创新创业企业上市方面,创业板定位于服务成长型创新创业企业,在板块定位、行业适用范围等方面涵盖消费、服务类企业,制度上没有障碍,实践中也有不少案例。近年来,已有一批成长性、创新性突出的优质新型消费和现代服务业企业上市。

有市场人士表示,此前消费、服务领域企业在A股上市的数量相对较少,本次改革明确提出支持和鼓励新型消费和现代服务业等领域优质创新创业企业,及时回应市场诉求,打消相关领域企业的上市顾虑,有利于发挥创业板制度包容性较强的优势,助力大力提振消费,促进高质量充分就业,更好服务国家发展战略;也有利于创业板自身优化市场结构,为投资者提供更多优质投资标的,为资本市场注入新的活力。

## 发行坚持循序渐进、质量优先

考虑到适用第四套标准上市的企业具有高成长性、不确定性大等特点,需要处理好改革速度和市场可承受度之间的关系,监管部门明确,将和中介机构一道进一步加强审核把关、风险揭示和投资者教育。

根据规则安排,对于首发上市时尚未盈利的企业,在实现盈利前,股票简称之后添加特别标识“U”,上市前后持续提示相关风险。控股股东、实际控制人、董事、高管自上市之日起三个完整会计年度内不得减持首发前股份。《创业板投资风险揭示书》将加强风险揭示和投资者教育。

证监会新闻发言人表示,将坚持循序渐进、质量优先,指导深交所加强第四套标准申报企业的受理审核把关,突出聚焦高质量、优创新,严守财务真实性底线,严防“带病申报”“一哄而上”,坚持从源头提高上市公司质量。

田轩指出,一系列举措通过压实全链条责任,守住市场底线,同时配套深化投资端改革的措施,优化投资者结构,促进投融资动态平衡,提升市场的韧性与活力。

据《证券时报》作者:程丹

## 全球市场

# 美股最坏时刻过去了吗?

过去的两周,美股实现连续上涨。虽然霍尔木兹海峡通行仍受限,但市场似乎认为中东战事有望和平解决,油价后续走势将相对平缓,乐观情绪继续提振风险偏好。随着通胀压力逐步显现,美伊谈判进展被认为大概率将是决定本周股市涨跌的核心因素。

## 通胀压力考验美联储

本周市场有大量经济数据需要消化,其中最关注的是两项月度通胀指标。

正如预期,受能源价格上涨推动,美国3月整体消费者价格指数(CPI)环比上涨0.9%,创下两年来最大涨幅,但核心CPI表现温和。美联储青睐的通胀指标个人消费支出物价指数(PCE)基本符合预期,同比增长2.8%。不过,ISM非制造业指数中的物价分项升至2022年10月以来最高水平。

受物价上涨拖累,4月初密歇根大学消费者信心指数从上月的53.3骤降至47.6,创历史新低。一年期通胀预期从3.8%升至4.8%,五年期通胀预期从3.2%升至3.4%。

经济压力有所升级,ISM非制造业指数从2月的56.1降至54.0,此前公布的标普全球3月服务业PMI已经跌破荣枯线,企业开始出现裁员迹象。亚特兰大联储GDPNow模型将一季度GDP预测值进一步从上周五的1.6%下调至1.3%。

牛津经济研究院高级经济学家施瓦茨表示,短期看美国经济前景依然不明朗,正越来越被战争的迷雾所笼罩,过去两周汽油价格大涨超20%。“这直接冲击了家庭预算,对低收入家庭影响尤甚,他们在能源上的支出占比更高。”施瓦茨说。

德意志银行认为,尽管美国核心CPI数据

弱于预期,但并未从实质上改变对通胀趋势的判断,剔除住房的服务业通胀依然居高不下。与此同时,关税传导效应与能源价格上涨,仍是未来通胀明确的上行风险。

美联储会议纪要显示,多数与会者表示,现在判断中东局势将如何影响美国经济为时尚早,认为应继续密切监控局势,并评估其对适宜货币政策立场的影响。值得注意的是,“一些”官员认为,美联储有“充分理由”对下一步行动可能是加息持开放态度。

投资者目前预计美联储今年不会加息或降息,至少在油价与通胀走势、伊朗冲突持续时间更明朗之前不会行动。当前市场定价显示,直到明年7月,美联储降息概率才会突破65%的阈值。

施瓦茨认为,通胀已亮起预警信号,即便其影响尚未全面扩散。这种温和态势可能难以持续。“美联储在应对供给侧通胀冲击方面能力受限,随着需求萎缩成为关键问题,美联储很可能会暂时无视物价上涨,并在下半年转向降息。”他预计,高企的燃油成本已开始向交通运输、食品及其他领域传导,预示着更广泛的物价压力可能仍在累积。随着这些影响不断扩大,消费需求放缓、经济基本面更加脆弱的风险或将上升。

## 市场能否进一步走高

随着地缘政治风险降温,风险偏好回归助力美股大幅反弹,上周纳斯达克指数大涨4.7%,标普500指数上涨3.6%,道琼斯指数攀升3%。

板块呈现普涨局面。道琼斯市场统计显示,除能源板块因油价重挫下跌逾5%外,所有板块均上涨。通信服务与非必需消费品板块各涨5.8%领跑,科技板块上涨4.8%,工业板块上涨4.7%。原材料板块表现同样强劲,上涨3.5%;房地产与金融板块各涨超2%。公用事业、必需消费品与医疗保健板块亦小幅走高。

加拿大蒙特利尔银行首席经济学家道格拉斯·波特在报告中表示:“在又一个充满戏剧性事件的一周后,市场以相对平静的姿态收官,静待本周末美伊双方在伊斯兰堡就为期14天的停火协议举行直接谈判。”

本周,新一季度财报季正式拉开帷幕。包括高盛、摩根大通、强生、富国银行、花旗集团、贝莱德、美国银行、摩根士丹利、奈飞、百事可乐、雅培与嘉信理财等将发布业绩。值得注意

的是,受中东战事等因素影响,上周机构分析师自1月上旬以来首次下调盈利前景预测。

嘉信理财在市場展望中写道,受美国与伊朗达成两周停火协议的消息影响,主要股指有望创下去年11月以来最大单周涨幅。不过,谈判要取得成功仍需付出一些努力,且相关经济影响仍存在不确定性。投资者急于逢低买入的原因包括:AI长期增长逻辑依然稳固;市场倾向于将中东战事与特朗普去年4月的关税决定、俄乌冲突类比,后者均引发市场反弹。

展望本周,该机构认为主要指数短期已超买,本周或至少迎来一段盘整期。此外,财报季开始后,企业评论与业绩指引将成为焦点。当然,美伊谈判进展大概率将是核心因素。若两国朝着解决方案取得任何积极进展,股市上涨前景光明,但这难以预测,市场或低估了波动率再度回升的可能性。本周市场或呈现高波动、震荡整理的走势,等待形势进一步明朗。

据《第一财经日报》作者:樊志青