

香港稳定币发行人牌照申请的要点与难点

作者：李珣 | 缪熙平 | 郑博 | 洪松

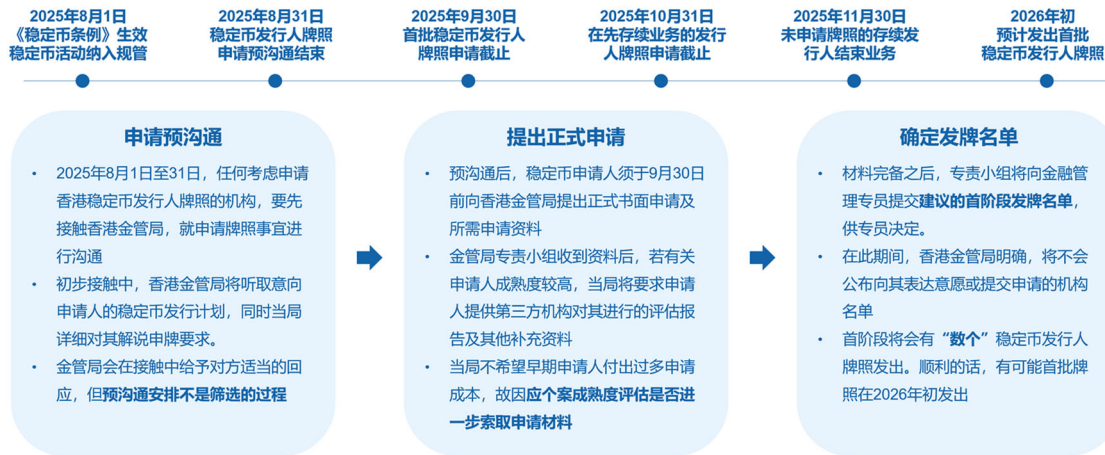
一、稳定币牌照开闸：为期 60 天的倒计时

伴随着 8 月 1 日香港《稳定币条例》正式生效，依据《稳定币条例》颁发的稳定币发行人牌照（“稳定币牌照”）的申请也正式开闸。稳定币牌照的所有申请时点均已确定，申请流程也已进入 60 天的倒计时（关于稳定币牌照的申请流程和重要时点，详见下图）。

倒计时启动：香港稳定币发行人牌照申请的要点与难点

香港稳定币发行人牌照申请流程

HANKUN
汉坤律师事务所
Han Kun Law Offices



注：香港金管局对于2025年8月1日前已在香港有具体业务的稳定币发行人设置了6个月的过渡期安排

为阐明的具体监管要求，帮助有关市场主体充分理解申请要求，7月29日，香港金融管理局（“香港金管局”）围绕《稳定币条例》，同时发布了以下六份文件：

- 《稳定币发行人发牌制度摘要说明》（“《发牌说明》”）
- 《原有稳定币发行人过渡条文摘要说明》
- 《持牌稳定币发行人监管指引》（“《发行人指引》”）
- 《打击洗钱及恐怖分子资金筹集指引（持牌稳定币发行人适用）》（“《反洗钱指引》”）

5. 《持牌稳定币发行人监管指引咨询总结》（英文）
6. 《受规管稳定币活动适用的拟议反洗钱及反恐融资要求咨询总结》（英文）

此前，我们已针对《稳定币条例》的内容及其影响进行了分析（详见我们此前撰写的《[汉坤·观点 | 香港立法会通过<稳定币条例草案>的影响与机遇](#)》）。本文将基于上述监管文件以及我们了解的稳定币牌照申请实践，为有意在稳定币牌照申请截至日前提交正式申请的客户（“申请人”）提供有关牌照申请的进一步指引。

二、稳定币牌照的申请要点

根据《稳定币条例》及《发牌说明》规定，目前香港金管局针对牌照申请人提出多项最低准则要求，要求申请人证明其在获批牌照后可以持续满足有关要求，此亦可视为申请人应当满足的前置条件。下列内容仅代表我们认为申请人需要重点关注的申请要求，不代表香港金管局列示的全部、完整最低准则：

（一）法人身份

根据《稳定币条例》规定，仅两类主体可提交牌照申请：（1）在香港成立为法团的公司；（2）在香港以外成立为法团的认可机构。其中，认可机构的范围仅限于香港《银行业条例》规定的银行、有限牌照公司和接受存款公司三类主体。

因此，如果申请人位于香港以外、且不属于前述银行业金融机构的，则需要通过在香港成立的子公司作为牌照申请主体；位于香港以外的银行业金融机构则不需要通过香港子公司，可以直接申请稳定币牌照。

（二）财政资源

根据《稳定币条例》规定，申请人须有足够财政资源及流动资产，以履行发行稳定币对应的赎回义务。目前，《稳定币条例》列明的最低实缴资本为 2,500 万港元或等值货币，但金融管理专员有权要求申请人提供更高的实缴资本。

考虑到首批稳定币牌照的示范效应，以及香港金管局对于稳定币赎回时效和超额抵押储备资产的偏好，申请人可充分说明自身或母公司的资本实力，证明可通过股东增资等方式，根据业务或监管需要投入更多的资本，以支持申请人的稳定币业务。

（三）储备资产管理

根据《稳定币条例》规定，申请人需采取与拟发行稳定币币种相符的储备资产组合，并由香港持牌银行作为托管人进行保管。储备资产需要为高质量、高流动性的金融资产，且具有最低的投资风险。金融管理专员仅在个别情况下通过事先书面批准的方式允许申请人采取货币错配（例如使用以美元计价的资产作为发行的港元稳定币的储备资产）的储备资产组合。

根据《发行人指引》规定，目前稳定币发行人的储备资产已明确包括专门为稳定币发行人设立的投资基金，可以由投资基金投资于现金、短期银行存款、短期高信用债券及隔夜逆回购协议产生的应收现金，组成稳定币发行人的储备资产组合。换言之，可以由香港持证监会 9 号牌（资产管理）的基金公司协助稳定币发行人以投资基金形式管理储备资产组合，此举将有助于稳定币发行人对储备资产组合进行申购、赎回、定期披露等操作，提升储备资产组合的透明度，为储备资产的管理提供坚实的保障。

因此，如果申请人选择联合具有丰富投资基金管理经验的香港持牌基金公司（作为储备资产受托

管理人)及香港持牌银行(作为储备资产托管人)申请稳定币牌照,将有利于充分展示联合体在开展稳定币业务方面的协同效应,有助于赢得香港金管局信任。

(四) 发行、赎回及分销

根据《稳定币条例》规定,在发行环节,稳定币发行人只能向其客户发行稳定币,且根据《反洗钱指引》要求,持有稳定币的客户需要完成较为严苛的反洗钱要求;在赎回环节,稳定币发行人需要在1个营业日内处理赎回需求;在分销环节,稳定币发行人则应当充分考虑分销地的监管法规,不得在禁止交易稳定币的司法管辖区分销持牌人发行的稳定币。

因此,申请人可重点论证其在反洗钱工作方面的丰富经验,以及展示在各个国家/地区销售金融产品的分销渠道和合作伙伴,以证明自身在稳定币发行、赎回及分销环节的强大实力。

(五) 适当人选

根据《稳定币条例》规定,担任申请人的行政总裁、董事、稳定币经理及控权人的职位的人,均需要为具有相关知识及经验的适当人选,并取得金融管理专员的同意。此外,申请人的高级管理层及主要人员均需要位于香港,但考虑到《稳定币条例》允许位于香港以外的银行业金融机构申请牌照,我们理解这一规定存在一定沟通空间。

鉴于具有稳定币相关经验且可能获得香港金管局认可的潜在人选数量有限,且可能已收到部分委任邀请,申请人应尽快确认可担任相关职位的候选人并与其取得初步意向,在预沟通阶段与香港金管局做好人选沟通。

(六) 风险管理

根据《稳定币条例》规定,申请人需设有健全及适当的风险管理政策及程序,涵盖信用风险、流动性风险、市场风险、科技风险、操作风险、信誉风险等维度,并采取反洗钱措施以管控 AML/CFT 风险。特别地,根据香港金管局总裁余伟文强调,稳定币牌照在反洗钱、反恐怖融资的规管标准将几乎与银行、电子钱包看齐,这一风险管理的入场门槛不言而喻。

考虑到香港金管局多次传达对于巴塞尔协议确立的金融监管标准的偏好,具有银行业金融机构背景、熟悉银行业风险管理要求的申请人可能会更受香港金管局青睐。

三、稳定币牌照的申请难点

在过去数月里,围绕稳定币引起了一系列讨论,多家上市公司因宣布稳定币牌照申请计划或带有稳定币概念而迎来炒作情绪,以至于内地和香港金融监管机构多次公开发文,提醒公众警惕稳定币相关的非法集资、诈骗风险。

香港有关官员也多次通过官网、新闻采访发声,表明香港金管局对于牌照申请的审慎态度,帮助稳定币风潮降温。例如,香港金管局总裁余伟文于近日发文,明确表达对于稳定币牌照“先严后松”的监管立场。另有公开新闻报道称,首批牌照范围或将缩小为三到四家。

申请人如拟申请首批稳定币牌照的,从申请角度需克服以下难点:

(一) 提前制定稳定币的发行计划

考虑到稳定币牌照的准入门槛和申请成本,香港金管局打破常规,将8月1日至8月31日设定为

稳定币牌照的预沟通阶段，强制任何考虑申请稳定币牌照的申请人接触香港金管局并就牌照申请事宜进行沟通。

尽管香港金管局已澄清“预沟通安排不是筛选的过程”，但考虑到首批稳定币牌照的获取难度，以及香港金管局对于未能提出切实可行的具体方案和落实计划的申请人的抗拒态度，**制定一份完备的稳定币发行计划对于申请人在预沟通阶段的沟通工作有着重要意义，亦有助于香港金管局充分了解申请人的发行目的及稳健程度。**就发行计划的具体内容而言，除可对照《稳定币条例》的监管要求展开论证外，还可重点展示申请人有意长期、持续投入稳定币业务的公司战略，这一发行计划亦可作为后续起草和发表稳定币白皮书的重要基础。

（二）充分论证稳定币的应用场景

香港金管局总裁余伟文曾多次在公开场合强调，稳定币发行人在不同领域需具备充分的配套、关键的能力和经历，例如储备资产管理及资产的安全保障系统、有效的价格稳定机制、全面可行的赎回政策，还有科技安全、风险管控和反洗钱等方面的能力等。最关键的是，**发行人应当充分说明拟发行的稳定币的应用场景，以及在各种市场环境下都能持续运营的能力和决心。**

根据研究机构分析，目前流通及交易的稳定币中，约有 95% 用于加密资产的交易，仅有 5% 用于跨境贸易的支付结算，换言之，目前稳定币在除加密资产交易以外的应用场景相对有限，仍有较大的发展潜力。考虑到《反洗钱指引》所提出的实名制要求与稳定币行业普遍匿名交易的现状相去甚远，**申请人如有丰富的业务生态和支付结算需求，可在展业前期支持稳定币在生态内进行实名流通，将极大地配合香港金管局探索稳定币未来的应用场景，也将成为极为有利的申请加分项。**

（三）积极争取属地监管部门的支持

不同于其他金融牌照的在地性，载有稳定币的区块链地址可以较为轻松地突破国界限制，稳定币天然地具有去中心化的特性。因此《发牌说明》内特别强调，申请人在递交申请前，应与总公司所在地的有关监管机构咨询，考虑申请人开展稳定币业务是否有需要关注的地方。

尽管该等要求并未明确要求申请人以取得属地监管部门的明确同意作为前置条件，但考虑到稳定币所属的加密货币在诸多国家/地区受到严格限制，这一咨询沟通意见无疑对于沟通结果将起到举足轻重的作用。因此，**申请人如能取得属地监管部门明确支持甚至背书的，将显著提高香港金管局对于申请人的认可度，加快牌照的申请进度。**

四、结语

当市场对于稳定币的狂热逐步回归平静，我们可以预见到，这场竞赛的入围者数量将与市场的期待存在较大差距。香港金管局的态度无疑表明，**稳定币发行人所扮演的链上金融基础设施的角色，注定需要与链下的商业银行、支付机构一同接受最严苛的金融监管审视。**

我们相信，相比于推动市场争相发行同质化的稳定币，**香港金管局更希望借助稳定币这一交易媒介，践行《香港数字资产发展政策宣言 2.0》提出的支持代币化产品发展的监管远景，为现实世界资产及金融资产代币化提供诱因，推动链上金融的合规发展和繁荣。**

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