SECURITIES AND FUTURES COMMISSION
證券及期貨事務監察委員會

2026 年 2 月 11 日

有關提供虛擬資產交易服務的持牌法團

(1) 就虛擬資產交易提供融資和共享掛盤冊服務及

(2) 在提取客戶虛擬資產方面施加保障措施的通函

1. 本通函載列證券及期貨事務監察委員會（**證監會**）為利便虛擬資產經紀就虛擬資產交易提供融資而制訂的框架。**虛擬資產經紀**是指透過證監會持牌虛擬資產交易平台營運者（**虛擬資產平台營運者**）的綜合帳戶安排，提供虛擬資產交易服務的持牌法團。本通函亦確立虛擬資產經紀在參與共享掛盤冊時應達到的預期標準，以及它們在容許提取虛擬資產的情況下須符合的客戶虛擬資產保障規定。

背景

2. 根據〈適用於在綜合帳戶安排下提供虛擬資產交易服務的持牌法團或註冊機構的條款及條件〉（**該等條款及條件**）第 4.4 段，持牌法團或註冊機構不得向客戶提供任何財務通融以讓他們購買虛擬資產。

3. 在“**ASPIRe**”路線圖的支柱 **P**（Products 產品）下，證監會致力推動將保證金交易引入虛擬資產領域。作為第一步，證監會將允許從事證券保證金融資的虛擬資產經紀，在有充足的證券抵押品及若干限定虛擬資產抵押品（在下文指明）用作緩減信貸風險的情況下，就虛擬資產交易向保證金客戶提供信貸（**虛擬資產融資**）。此舉將可促使具備穩健信貸狀況及抵押品的保證金客戶增加其虛擬資產交易的參與度，繼而能提高香港虛擬資產市場的流動性，並同時促進虛擬資產融資在風險受控的環境中發展。

虛擬資產融資

4. 虛擬資產經紀可基於以下兩項要素，向保證金客戶提供虛擬資產融資，以便其進行虛擬資產交易：

   a) 有關客戶的財務能力；及

   b) 有關客戶向虛擬資產經紀提供的證券抵押品和虛擬資產抵押品。

5. 只有虛擬資產經紀的證券保證金融資客戶，才符合資格獲取虛擬資產融資。

6. 虛擬資產經紀不應僅因其能夠向保證金客戶提供虛擬資產融資，便提高有關客戶的信貸限額。在評估保證金客戶的財務能力時，虛擬資產經紀應充分考慮計入客戶資產淨值內的非法定貨幣資產的價格波幅。舉例而言，虛擬資產經紀如在進行該評估時計及客戶的虛擬資產持有量，其評估便應包括：

   a) 有關虛擬資產的質素，過往的價格波幅和價差風險；

   b) 該虛擬資產的估值及市場流通性之持續性；

c) 在客戶投資組合中的數字資產板塊（包括虛擬資產持有量，虛擬資產相關產品，以及數字資產營運者和數字資產財資公司的證券）的集中風險；

d) 個別虛擬資產的特殊風險（例如基礎設施故障）；

e) 在市場受壓期間，數字資產板塊與股票之間可能有高度收益相關性；

f) 因客戶對虛擬資產的風險承擔而產生的任何潛在不利影響，以及客戶的還款能力在虛擬資產市場受壓期間是否可能會大幅惡化；及

g) （倘企業客戶的財務能力取決於或歸因於其集團公司及關聯方的財務穩健程度）有關的各方對虛擬資產的風險承擔。

應注意的是，虛擬資產作為一類資產，在面臨重大系統性衝擊時有過表現欠佳的紀錄，即使是交投最活躍的虛擬資產，其價格亦曾在即日及多日期間內大幅下跌。在市場受壓期間，各類虛擬資產的價格走勢可能會高度相關，而隨著虛擬資產市場透過衍生工具及保證金借貸運用槓桿的情況有所增加，或會加劇下行風險。

7. 如上文所述，虛擬資產所涉及的風險較高，故虛擬資產經紀應仔細考量依賴虛擬資產抵押品來緩減信貸風險是否審慎做法。如虛擬資產經紀選擇採取此做法，則(a)合資格的虛擬資產抵押品應限於比特幣（bitcoin）及以太幣（ether）；及(b)虛擬資產經紀應對該等虛擬資產抵押品的市值施加 60%或以上的審慎扣減率。因應虛擬資產市場及虛擬資產融資的發展，證監會可在給予虛擬資產經紀事先通知後，修改有關扣減率。

8. 此外，如虛擬資產經紀依賴虛擬資產抵押品來緩減信貸風險，便應：

a) 將為評估上述虛擬資產風險因素，根據評估結果釐定可接受的信貸風險承擔，及持續識別和監察其保證金貸款組合中對脆弱虛擬資產的風險承擔而採用的方法，清楚記錄在其保證金借貸政策中；及

b) 維持營運能力，以實時監察虛擬資產抵押品的波動情況，並採取及時行動，管理虛擬資產經紀所承擔的信貸風險。

9. 一般而言，虛擬資產經紀應根據執行客戶虛擬資產交易指示的虛擬資產交易平台所顯示的價格，評估客戶的虛擬資產抵押品價值。此外，虛擬資產經紀應制訂應急計劃，以應對虛擬資產交易平台可能出現的營運中斷情況（例如系統故障），從而降低其自身的風險承擔。

10. 《證券保證金融資活動指引》及所有與證券保證金融資相關的其他現行規定將繼續適用，而在證監會的守則及指引下適用於證券保證金融資的原則，將延伸至虛擬資產融資及虛擬資產抵押品，並經本通函補充。尤其是：

a) 保證金客戶在虛擬資產融資下所結欠的款項，將被視為在《證券保證金融資活動指引》下虛擬資產經紀的保證金貸款的一部分；

b) 對抵押品集中風險的監控應同時適用於證券抵押品及虛擬資產抵押品，並審慎考慮上述的數字資產板塊的集中情況；及

c) 除了在客戶違責時強制執行抵押品外，虛擬資產經紀不應將虛擬資產抵押品再質押、再使用或設置產權負擔。

虛擬資產經紀在從事虛擬資產融資時，應維持所有適用於證券保證金融資的現行信貸監控措施。

11. 虛擬資產經紀需要根據《證券保證金融資活動指引》設定審慎的追繳保證金觸發水平，並停止向保證金客戶提供進一步貸款。每當保證金客戶帳戶內的未償還保證金貸款結餘超過相關抵押品的市值時，或當有未清償的追繳保證金金額，及過往在清繳追繳保證金方面的紀錄欠佳時，虛擬資產經紀便應：

a) 暫停向有關保證金客戶提供任何進一步貸款；

b) 停止有關保證金客戶使用保證金融通進一步購買虛擬資產；及

c) 對有關保證金客戶的信貸限額及交易限額進行特別檢視。

12. 虛擬資產經紀的高級管理層（尤其是負責人員，負責整體管理監督的核心職能主管及負責風險管理的核心職能主管）在履行其職責時應保持警覺，以實施能有效管理因虛擬資產融資而產生的風險的政策、程序及監控措施。

13. 該等條款及條件將予修改，以反映本通函所載的放寬措施。

14. 為建立穩健的虛擬資產監管制度和利便虛擬資產交易，我們採取多項工作，其中之一是將會在適當時候就適用於各類虛擬資產相關活動（包括虛擬資產融資）的資本規定展開諮詢。在有關資本規定修訂前，虛擬資產抵押品將根據《證券及期貨（財政資源）規則》予以100%扣減。

共享掛盤冊

15. 根據《有關虛擬資產交易平台共享流動性的通函》[1]，虛擬資產平台營運者獲准將其掛盤冊與其全球關聯虛擬資產平台營運者的掛盤冊整合，藉此實現在共享掛盤冊（**共享掛盤冊**）對盤及執行交易。

16. 虛擬資產經紀可在徹底評估有關風險後，根據其以最佳條件執行交易指示的責任，在共享掛盤冊上為客戶進行代理交易。有關風險包括：

a) 涉及共享掛盤冊營運者的潛在利益衝突；

b) 結算機制（包括各方的責任、預期的結算時間表及延誤或失敗的風險）；

c) 可能出現結算失敗的情況、違責管理及（如適用）交易取消程序；

d) 現有的風險緩減措施，例如儲備基金和保險；及

[1] https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/circular/intermediaries/supervision/doc?refNo=25EC56

e) 客戶保障範圍、應有的權利及追索權。

虛擬資產經紀亦應作出清晰而充分的披露，讓客戶能夠就是否參與共享掛盤冊作出有根據的決定。

17. 另外，虛擬資產經紀只可在下列情況下向零售客戶提供共享掛盤冊的服務：

a) 虛擬資產經紀已闡釋涉及海外司法管轄區的對盤及結算的額外風險，當中的風險包括海外司法管轄區對客戶的保障可能較香港的為低，以便讓客戶作出有根據的決定；及

b) 客戶明確地選擇參與共享掛盤冊。

為利便客戶在作出決定前了解額外風險，有關風險的說明應以顯著方式傳達予客戶。

保障客戶虛擬資產

18. 根據該等條款及條件第 7.1 段，虛擬資產經紀須妥善地處理及保障客戶虛擬資產，並防止因盜竊、欺詐或其他不誠實行為、專業上的失當行為或不作為而引致客戶虛擬資產的損失。

19. 儘管客戶虛擬資產由虛擬資產平台營運者保管，但虛擬資產經紀所提供的提取功能會引致額外的網絡及營運風險。當虛擬資產經紀自身系統遭入侵時，可能會讓惡意人士有機可乘，冒充客戶並向虛擬資產平台營運者發出欺詐性提取指示，繼而可能導致客戶資產損失。

20. 虛擬資產經紀若容許客戶提取虛擬資產，便應採納與其較高的風險承擔相稱的措施，包括：

a) 確保其系統、認證程序、存取權監控措施及保安安排具備足夠的穩健性，以防止、偵測及應對任何未經授權而企圖提出的客戶提取指示；

b) 在正常辦公時間內及以外均保持持續監察，並設有有效的事故上報及暫停機制，不論虛擬資產經紀在上述時段有否處理客戶的提取指示；及

c) 在必要時與虛擬資產平台營運者合作並尋求其協助，以加強對異常提取指示的偵測，例如在綜合帳戶層面或對新加入白名單的客戶錢包設定適當的提取限額，阻截可疑的企圖提取，以及確保能及時向虛擬資產經紀進行上報。

21. 如對本通函有任何疑問，請聯絡你的個案主任。

證券及期貨事務監察委員會
中介機構部

完

SFO/IS/005/2026