

虚拟资产知识课程

2023年12月

虚拟资产

定义¹：

- 指《打击洗钱及恐怖分子资金筹集条例》（《打击洗钱条例》）第53ZRA 条中所界定的任何“虚拟资产”

¹参考证监会通函2023年12月22日

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/circular/intermediaries/licensing/doc?refNo=23EC67>

《打击洗钱条例》第 53ZRA 条中所界定的虚拟资产

53ZR 虚拟资产的涵义

A.

(1) 在本条例中 ——

虚拟资产(VA, virtual asset)除第(2)款另有规定外，指 ——

(a) 符合以下说明的加密保护数码形式价值 ——

(i) 以计算单位或经济价值的储存形式表述；

(ii) 符合以下其中一项 ——

(A) 作为或拟作为公众接受的交易媒介，用于一个或多个以下目的 ——

(I) 为货品或服务付款；

(II) 清偿债务；

(III) 投资；或

(B) 提供权利、资格或途径，对以下事宜进行投票：任何加密保护数码形式价值的相关事务的管理、运作或管治，或任何适用于加密保护数码形式价值的安排的条款的改变；

(iii) 可透过电子方式转移、储存或买卖；及

(iv) 具备证监会根据第(3)(a)款订明的其他特征；或

(b) 由根据第(4)(a)款刊登的公告订明为虚拟资产的数码形式价值。

(3) 证监会可藉于宪报刊登的公告 ——

(a) 为施行第(1)款中**虚拟资产**的定义的(a)(iv)段，订明数码形式价值必须具备何种特征方属虚拟资产；及

(b) 为施行第(2)(a)(v)款，订明数码形式价值具备何种特征便会令其不属虚拟资产。

(4) 财经事务及库务局局长可藉于宪报刊登的公告 ——

(a) 一般地或就个别个案，订明某数码形式价值就第(1)款中**虚拟资产**的定义的(b)段而言属虚拟资产；或

(b) 一般地或就个别个案，订明某数码形式价值就第(2)(b)款而言不属虚拟资产。

虚拟资产简介

1. 一般建基于区块链

- 区块链是一本存放所有交易记录的公开账目，由区块 (block) 串连成区块链
- 区块链记载的帐目资料包括 (i) 付款人加密资产地址、(ii) 收款人加密资产地址、(iii)交易日期和时间、(iv) 交易金额及(v) 交易序号。资料一经写入区块链便不能修改或删除
- 账目并无记录包括能辨别用户身分的资料，如IP 地址、付款人或收款人姓名等，因此交易的隐密性甚高

虚拟资产简介

1. 一般建基于区块链

- 区块链支持各种虚拟资产交易的记账及核实交易技术
- 毋须中央管理的去中心化交易，去中心化交易所正是提供给用户点对点(P2P)自由进行交易的平台，仅会负责媒合买卖双方的交易，交易方也不用经过实名认证

虚拟资产简介

2. 虚拟资产常见例子

加密货币

- 是一种数码代币，虽然它的名字叫「币」，但其实并不是以实物方式存在
- 简单来说，它是一组复杂的电子密码，可透过电子方式传送，是以「区块链」技术去核实及记录交易
- 通常是为在互联网上使用而设计的去中心化式数字货币，最受欢迎为比特币和以太币

虚拟资产简介

2. 虚拟资产常见例子

稳定币

- 声称设有机制将其价格稳定至某一水平。在虚拟资产世界里，稳定币一般用作交易媒体、避险及赚取回报等用途
- 现时市场上有不同的稳定币，而按它们的稳定机制，大致可分为两类：
 - 以资产作支持的稳定币
支持资产可以是法定货币 (例如美元)、商品 (例如黄金) 或其他金融资产 (例如债券)。以部份标榜以美元作支持资产的稳定币为例，为确保一枚稳定币的价值等如一美元，稳定币的发行机构对外宣称每发行一枚稳定币，便会同时持有一美元或等值的资产作支持。若发行一亿枚稳定币，那么发行机构理论上便需有一亿美元等值的资产作储备

虚拟资产简介

2. 虚拟资产常见例子

稳定币

- 算法稳定币

算法稳定币一般通过算法调节稳定币供应，以维持价格稳定。当稳定币价格低于目标水平时，一定比例的稳定币会被销毁，从而减少供应使价格回升，直至重返目标价格。反之，当稳定币价格高于目标水平时，相关机制会令稳定币供应增加，从而使价格下降

虚拟资产简介

2. 虚拟资产常见例子

非同质化代币(NFT)

- NFT与「加密货币」都是来自区块链技术，两者分别在于是否「同质化」
- 加密货币是「同质化代币」(Fungible token)，以比特币为例，只要币值相同，每一个比特币都是一样的，可互换替代，亦可分割成较小的单位
- NFT则是「非同质化代币」(Non-fungible token)，即是每个NFT皆不一样，不能互换替代，亦无法分割。由于区块链的纪录无法窜改及删除，买卖纪录皆公开可见，所以储存在区块链上的NFT无法仿冒

虚拟资产相关产品

包括符合以下说明的投资产品²：

- (a) 其主要投资目标或策略为投资于虚拟资产；
- (b) 其价值主要源自虚拟资产的价值及特点；或
- (c) 追踪或模拟虚拟资产的表现以达致近乎吻合或相称的投资结果或回报

² 参考证监会通函 2023年12月22日

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/circular/intermediaries/licensing/doc?refNo=23EC67>

虚拟资产相关产品

虚拟资产期货

于传统受监管的交易所买卖的虚拟资产期货中，交易最活跃的是芝加哥商品交易所（CME）的比特币期货及以太币期货

- 于CME，每张比特币期货合约及以太币期货合约均以美元计价及以现金结算
- 前者的合约单位为5枚比特币，而后者的合约单位为50枚以太币。CME亦提供合约单位较小（分别为0.1枚比特币及0.1枚以太币）的微型比特币期货及微型以太币期货，以及以欧元计价的合约
- 虚拟资产期货的价值同样受(其中包括)上述推动相关虚拟资产价值的因素所影响。假若相关虚拟资产价值大幅下降，包括在跌至零的极端情况下，相关虚拟资产期货的价值可能受到同样影响

虚拟资产相关产品

虚拟资产或虚拟资产衍生工具的基金及ETF

- 被包装成传统投资产品，通过交易所或中介人进行交易，免却投资者直接持有虚拟资产的繁复手续
- 方便投资不等如风险会减低，投资于虚拟资产相关产品并不会减低虚拟资产的主要风险
- 海外市场的虚拟资产相关产品未必获香港证监会认可，而其结构、运作及销售文件亦可能不受香港任何法规所规管，投资者应留意相关风险

虚拟资产相关产品

虚拟资产期货ETF

- 虚拟资产期货ETF(例如比特币期货ETF或以太币期货ETF)主要通过期货合约(例如CME比特币期货或CME以太坊期货)获取相关虚拟资产的投资表现
- 在香港，虚拟资产期货ETF采用主动型投资策略，以便在投资组合构成、转仓策略及处理市场干扰事件方面具有灵活性，而有关ETF并不会寻求跟踪任何指数或基准
- 视乎该ETF的投资策略，基金经理可投资于短期或较远期的期货合约，又或者混合不同到期日的期货合约，并不时调整投资组合构成

虚拟资产及虚拟资产相关产品的分别

	虚拟资产	虚拟资产期货	虚拟资产期货ETF
虚拟资产的拥有权	<ul style="list-style-type: none"> • 投资者直接拥有 • 拥有如投票重要事件或质押参与等合法权利 	<ul style="list-style-type: none"> • 交易代表特定虚拟资产价值的合约，投资者没有直接拥有权 • 不会赋予投资者任何经济利益，例如投票和质押 	<ul style="list-style-type: none"> • 投资者没有直接拥有权
交易价格	<ul style="list-style-type: none"> • 资产的当前价格，立即交收 • 买家和卖家之间直接转移 	<ul style="list-style-type: none"> • 资产在未来某个日期的价格 	<ul style="list-style-type: none"> • 不涉及以现货价格投资虚拟资产，而是跟踪在芝商所上市的期货合约
资本要求	<ul style="list-style-type: none"> • 资产的全部价值 	<ul style="list-style-type: none"> • 期货的保证金价值 	<ul style="list-style-type: none"> • ETF以每手交易为单位，每手大小由ETF的基金发行人设定
交易平台	<ul style="list-style-type: none"> • 虚拟资产平台/交易所 • 例如币安 	<ul style="list-style-type: none"> • 受监管的期货交易所 • 例如芝加哥商品交易所(CME) 	<ul style="list-style-type: none"> • 受监管的交易所 • 例如香港交易及结算所有限公司(HKEX), 纽约证券交易所(NYSE)
交易平台/交易所的历史及监管	<ul style="list-style-type: none"> • 尚短 • 监管持续发展中 	<ul style="list-style-type: none"> • 较长 • 美国商品期货交易委员会(CFTC)监管的标准化协定 	<ul style="list-style-type: none"> • 较长 • 受监管机构监管, 例如香港为证监会认可的集体投资计划

虚拟资产的风险

1. 没有内在价值, 价格十分波动

- 虚拟资产一般没有内在价值，也没有任何政府、银行或实物担保，以支持其价值或购买力，价格走势很大程度上取决于投资者信心，或虚拟资产本身的供求。
- 由于有很多人以投机心态进行虚拟资产交易，加上市场未必具透明度，虚拟资产价格很容易受到市场传闻及名人效应所影响。

2. 流动性风险及市场操控

- 很多虚拟资产的规模及用户数量并不大，交投也不活跃，容易构成流通性风险，及出现市场操控情况。

虚拟资产的风险

3. 交易平台和监管风险

- 虚拟资产交易平台一般由私人公司营运，当中只有少数受监管，而且大部分均设于海外。一旦交易平台停止运作、倒闭或被黑客入侵，投资者可能会损失部分或全部存放于交易平台的虚拟资产，相关损失可能难以提出申索或追讨。
- 不同地区政府对这类新兴资产有不同的取态，虚拟资产交易平台在不同地区可能不受监管或只有轻度监管（即没有或只有很少投资者保障措施），未必有足够的投资者保障。

4. 钱包保安

- 近年与虚拟资产相关的黑客攻击及欺诈个案有上升趋势（特别是连接到互联网的热钱包），投资者可能因而严重损失。另外，设备受病毒感染或遗失私钥，也可能导致投资者损失所有虚拟资产。

虚拟资产的风险

5. 犯罪行为

- 由于虚拟资产具有极高匿名性，因此不少罪犯会在犯罪过程中，借助虚拟资产进行洗黑钱，或为恐怖活动集资等活动。此外，近年亦愈来愈多骗徒利用虚拟资产进行诈骗。

6. 其他风险

- 虚拟资产属创新产品，未来发展难以估计，其认受性及需求可能逆转。此外，各国政府对这类新兴资产及相关活动的政策可能会改变或加强监管，亦可能影响虚拟资产的未来发展，或对价格构成影响。

不受规管的虚拟资产交易平台例子：JPEX

- JPEX: 透过社交媒体网红及场外虚拟资产货币兑换商积极地向香港公众推广该平台的服务和产品，其部分产品提供极高回报，**涉嫌作出的虚假及具误导性陈述和无牌活动**，该网站自2022年7月8日起已被列入证监会的无牌公司及可疑网站名单
- 声称是一间持牌，并受认可的数字资产、虚拟货币平台，并已向若干海外监管机构取得经营虚拟资产交易平台的牌照，而实际上**没有获证监会发牌**，且并无向证监会申领在香港经营虚拟资产交易平台的牌照，有机会违反《打击洗钱条例》
- 证监会接获散户投资者的投诉，**未能从在JPEX开设的帐户中提取虚拟资产**，或发现他们的帐户结余被减少及更改
- 投资者应注意那些看来优厚得令人难以置信的投资机会，一些在社交媒体平台及即时通讯软件上分享投资意见的网红通常是收费进行宣传，并非投资专业人士
- 投资者应提防在不受规管的虚拟资产交易平台上**买卖虚拟资产的风险**。如虚拟资产交易平台终止运作、倒闭、遭黑客入侵或出现任何资产被挪用的情况，**投资者或有可能损失在该平台上持有的全部投资**。投资者可能**难以向与香港并无任何连系的平台提出追索**，亦可能无法循法律途径获取赔偿

Q&A

资料来源:

投委会

<https://www.ifec.org.hk/web/sc/financial-products/fintech/ico-bitcoin/index.page>

证监会通函2023年12月22日

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/circular/intermediaries/licensing/doc?refNo=23EC67>

「守网者」计划

<https://cyberdefender.hk/zh-cn/cryptocurrency/>

附录: 各类虚拟资产的主要特点

类别	例子	发行人	特点
无担保加密资产	比特币、以太币	通常为去中心化	<ul style="list-style-type: none"> · 设计为一种交易媒介 · 代币持有人的权利有限 · 没有单一发行人须负起监管责任 · 可转让
稳定币	与美元挂钩的泰达币 (Tether, 代号 USDT)、USD Coin (代号 USDC) 及 TerraUSD (代号 UST)	通常由加密货币交易所及加密资产公司集中发行	<ul style="list-style-type: none"> · 设计旨在保持价值稳定 · 稳定机制可以是以商品、法定货币、一篮子货币、虚拟资产或算法作担保或抵押
代币化证券	代币化的债券或股票	由具名发行人集中发行	<ul style="list-style-type: none"> · 符合所属司法权区对证券的定义 · 在监管范围内
功能型代币	基本注意力代币 (Basic Attention Token, 代号 BAT) 及 Chainlink (代号 LINK)	由具名发行人集中发行	<ul style="list-style-type: none"> · 产品 / 服务的权利获多个生态圈接纳 · 可转让 · 可作为一种交易媒介
NFT	NFT 艺术 (数码形式的艺术品)	通常由具名发行人集中发行	<ul style="list-style-type: none"> · 对特定产品有拥有权 · 可收藏且不可替代
CBDC	数字人民币	由国家或中央银行集中发行	<ul style="list-style-type: none"> · 设计旨在保持价值稳定 · 稳定机制通常是主权法定货币

资料来源：

香港交易所研究报告 2023年4月: ETF与全球金融市场虚拟资产生态圈的发展

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Research-Reports/HKEx-Research-Papers/2023/CCEO_CryptoETF_202304_c.pdf

Bains, P.、A. Ismail、F. Melo 与 N. Sugimoto 〈规管加密生态圈〉 (“Regulating the crypto ecosystem”) , 载于 IMF 的网站, 文章/2022/007, 2022 年 9 月。

虚拟资产知识问卷

- 一经成功完成虚拟资产知识课程（包括本问卷），您将被分类为「对虚拟资产有一般认识的客户」，并可于其后投资相关虚拟资产的产品。
- 若属联名账户，每名账户持有人须独立填写一份虚拟资产问卷。若属公司客户，则须由授权人士代表公司填写一份虚拟资产问卷。

- **评估问卷**
(请在适当的空格填上 ✓ 号。)

- 问1：以下哪个资产是属于虚拟资产？

- A. 股票
- B. 比特币
- C. 现金
- D. 银行存款

- 问2：虚拟资产常会用到以下哪种科技？

- A. 生物技术
- B. 5G通信技术
- C. 区块链
- D. 量子计算

- 问3：以下哪个关于虚拟资产期货的表述是错误？

- A. 投资者直接拥有虚拟资产
- B. 可以在传统受监管的交易所买卖
- C. 价值受相关虚拟资产价值的影响
- D. 一般采用保证金交易

问4：以下哪个/些产品是属于虚拟资产的相关产品？

- (i) 虚拟资产期货
- (ii) 虚拟资产期货ETF
- (iii) 虚拟资产衍生工具的基金
- (iv) 虚拟资产交易所

- A. 只有 (i)
- B. 只有 (i) , (ii)
- C. 只有 (i) , (ii) , (iii)
- D. 以上皆是

问5：虚拟资产最有可能被用于哪个/些犯罪活动？

- (i) 诈骗
- (ii) 洗黑钱
- (iii) 为恐怖活动集资

- A. 只有 (i)
- B. 只有 (i) , (ii)
- C. 只有 (ii) , (iii)
- D. 以上皆是

问6：以下哪些是虚拟资产的风险？

- (i) 没有内在价值, 价格十分波动
- (ii) 流动性风险及市场操控
- (iii) 交易平台和监管风险
- (iv) 借助虚拟资产进行犯罪行为

- A. 只有 (ii) , (iii)
- B. 只有 (ii) , (iii) , (iv)
- C. 只有 (i) , (ii) , (iii)
- D. 以上皆是

免责声明

- 本文件仅供一般资料用途，并无考虑任何人士的目标和需求而制作。以上并无就其中所述任何产品或投资是否适合或切合任何人士的情况作出任何陈述或推荐，亦不会就此承担任何责任。以上所载资料并非专业意见，及任何人士都不应对其加以依赖。以上所述并不构成，亦无意作为，也不应被诠释为任何建议、意见、要约或劝说投资于以上所述之任何产品或投资。
- 本文件并所述并不是，且亦非旨在满足任何司法管辖区有关投资者教育或其他方面的任何特定监管要求而设计，其所述并未经任何管辖机构检阅。
- 尽管国泰君安注已尽力确保以上述资料的准确性及可靠性，但国泰君安并不保证其为任何目的准确性，完整性，可靠性或合适性。投资者不应该依赖上述的内容，而应以他们该作出及依靠他们自己的评估及评价，进行自己的调查和咨询，并寻求独立建议。
- 在适用法律允许的最大范围内，国泰君安之雇员，代理人 and 代表明确表示概不就有因或因本文件，特别是以下各项事宜而引起的任何性质的损失，损害，费用或开支承担的全部或部份责任（无论属侵权行为或合约或其他方面者）：
 - 本文件的内容或任何遗漏，包括任何明示或暗示的声明、陈述或结论。
 - 向任何人士提供或让任何人士使用本文件或其任可部分；
 - 编写本文仕件中包含的信息，及
 - 任何人士依赖，披露或使用本文件中包含的或与之相关的任何资料或陈述。

免责声明

- 投资涉及风险。投资者应该注意到投资价值可跌亦可升，过往的表现不一定可以预示未来的表现。本文件并非，亦无意总覽本文件涉及的产品或投资的所有风险。投资者必须根据本身的投资目标，财务状况和特定需求而作出投资决策，并在必要时，咨询自己的专业顾问，然后再进行投资。于做出任何投资决定前，投资者应细阅并完全理解有关产品或投资的所有发售文件，以及其中的所有风险披露声明和风险警示。
- 注：国泰君安证券（香港）有限公司（“国泰君安证券”）和国泰君安期货（香港）有限公司（“国泰君安期货”）在本文件中统称为“国泰君安”。

分数

日期

客户姓名

客户签署

完