

香港 资产管理和 私募股权展望

乘风破浪, 把握机遇



目录

前言	3
当下的行业状况	4
行业整合和巨型并购	5
监管发展	6
税收环境	8
私募股权和另类投资	9
中国内地的机会与挑战	10
人工智能	11
虚拟资产	12
资金的零售化	13
家族办公室	14
关于毕马威	15
联系我们	16

前言

2025年的上半年，全球充斥着显著的不确定性，这种不确定性源于地缘政治紧张局势、经济复苏不均衡状态以及主要市场间货币政策分化轨迹的影响。这些因素给中国内地和中国香港特别行政区的资产管理行业，特别是私募股权领域，带来了前所未有的挑战。市场审查的加强导致筹资与退出活动有所放缓。然而，在这样的背景下，该地区的资产管理公司展现出了惊人的韧性和卓越的适应能力。

尽管面临不利因素，香港恒生指数的反弹为IPO市场带来了更为乐观的前景，有力推动了当地的经济增长。2025年上半年，中国香港特区共筹集了1071亿港元的资金。中国香港特区资产及财富管理行业正步入佳境，去年其管理资产总值按年大增13%。与此同时，作为资产管理的核心枢纽，香港特别行政区凭借其得天独厚的战略位置，以及作为通往中国市场的关键门户，持续为投资者提供了进入世界第二大经济体的独特机遇。同时，亚洲在全球资产管理领域日益凸显的重要性，也为中国香港特区带来了显著的益处，其增长速度甚至超越了全球资产管理的平均水平。

展望未来，资产管理行业将面临一系列关键趋势与主题，为行业带来新的发展机遇。中国香港特区政府亦在积极行动，以巩固中国香港特区作为资产管理中心的地位。近期对统一基金豁免（UFE）制度的调整，有望为投资者带来更高的透明度和确定性，从而吸引更多基金管理公司驻足中国香港特区。同时，中国香港特区政府正积极推出新的激励政策和改革措施，旨在吸引家族办公室和高净值个人落户中国香港特区。

一个关键的重点领域是跨境投资限制的持续放宽。尽管多年来业界一直在推动更广泛地进入中国内地市场，近年来在这方面取得了进展——尽管速度慢于预期。此外，还有推动跨境资格互认的趋势，这将是允许中国香港特区顾问在中国内地销售更广泛的产品的一个重要步骤。

尽管监管机构采取分阶段推进的方式，短期内全面改革跨境理财通（WMC）的可能性不大，但加强合作将是解决现存问题、确保中国香港特区保持竞争力的关键。随着中国内地市场的逐步开放，越来越多的中国投资者——无论是机构投资者还是个人投资者——开始寻求全球投资机会。毫无疑问，总部位于中国香港特区的资产管理公司正处于服务这一新兴市场的绝佳位置。

在本期展望中，我们深入剖析了2025年的关键关注领域以及影响整个行业的广泛趋势。我们诚挚地与您分享我们资产管理团队的专业见解。若您希望就任何趋势或话题进行进一步探讨，请随时与我们联系。



徐明慧

香港证券与资产管理合伙人
毕马威中国



包迪云 (Darren Bowdern)

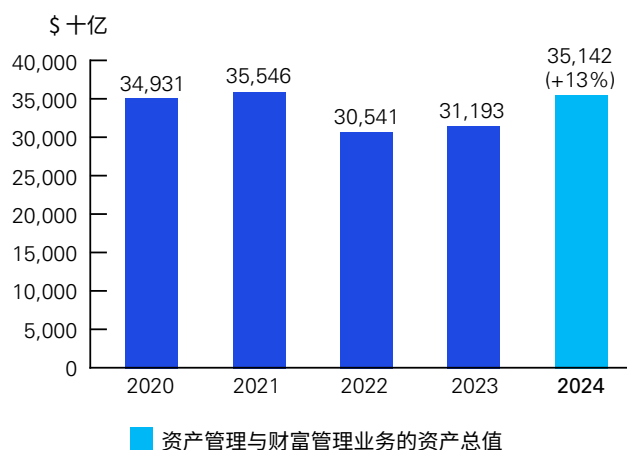
亚太地区资产管理部门税务服务
合伙人
香港另类投资业务合伙人
毕马威中国

当下的行业状况

中国香港特区资产管理行业正站在关键的发展路口,既要积极应对短期市场波动,又要敏锐捕捉国家层面及整个亚太区(ASPAC)所带来的重大长期机遇。

截至 2024 年底,中国香港特区的资产及财富管理行业的管理资产总值按年增长 13% 至 35.1 万亿港元¹;净资金流入亦于年内更大幅增加 81%,显示该行业韧性十足,持续吸引投资者青睐。

图1：中国香港特区资产和财富管理业务资产总值



来源：证监会2024资产及财富管理调查

中国香港特区 IPO 市场表现强劲,2025 年上半年 IPO 活动创 2021 年以来新高,总融资额达到 1071 亿港元。这一增长由两大因素驱动:其一,7 宗成功落地的“A+H”股上市贡献了总融资额的 72%;其二,科技、传媒及电信(TMT)、医疗保健/生命科学以及消费板块公司构成了强劲的上市储备。值得关注的是,在港寻求“A+H”上市的 A 股公司数量已达创纪录的 26 家,仅 2025 年新增“A+H”股申请人就达到

45 宗,远超 2024 年同期的 5 宗。这一持续向好的势头预期将延续,助推中国香港特区巩固其全球领先 IPO 交易所的地位,并极大促进本土资产管理行业的规模扩张与发展。

随着中国内地市场的持续开放,香港资产管理公司能够有效整合其全球配置能力及经验,迎合内地投资者日益增长的全球化资产配置需求。这些累积的全球经验,也将为中国内地本土资管行业的变革注入国际视野与实践经验。

其他亚太地区(APAC)市场亦蕴含着巨大机遇,这得益于其中产阶层的持续扩张。中国香港特区作为区域内超级枢纽的角色应予以充分认可:寻求投资亚太其他经济体的基金经理,常将中国香港特区视为实施投资策略的国际关键节点。这种枢纽作用不仅体现在提振大湾区内互通互联层面,更已拓展至中国香港特区传统辐射范围之外,例如与沙特阿拉伯等中东市场的联通。

与此同时,全球资管行业正经历深刻变革,技术迭代、新晋参与者涌现及资产类别多元化成为主要驱动力。核心趋势包括人口老龄化、ESG(环境、社会及管治)、私募基金零售化、资产代币化及虚拟资产的兴起。交易所买卖基金(ETF)凭借其多元化、低成本与高可得性优势,增长势头同样不容忽视。

面对新加坡等其他地区经济体和金融中心的日益激烈的竞争,以及中美紧张关系带来的投资者观望情绪,中国香港特区需立足自身优势,维持具竞争力的税制,汇聚并留住高素质金融专才。行业参与者、政府及监管机构需携手合作,优化投资环境,积极宣传中国香港特区的独特优势,并主动调整战略定位以适应变化。尽管当前地缘政治局势紧张,全球经济前景不明朗,但中国香港特区基金业的总净资产价值(NAV)在 2025 年 3 月仍实现了显著增长,达到 2,198 亿美元,同比增幅高达 25%(见图 1)。

¹ 证监会2024资产及财富管理调查

https://www.sfc.hk/-/media/EN/files/COM/Reports-and-surveys/EN_AWMAS-2024.pdf?rev=b5a3bd4768b34f3185b421ca91f70750&hash=532732D531ED17BDC46927632F1F09A8

行业整合和 巨型并购

2024 年全球资产管理行业迎来并购整合加速期,主要由寻求规模优势、运营效率提升和投资能力拓展的机构主导。这种整合趋势延续至 2025 年,在竞争格局重塑中为行业参与者带来战略机遇与转型挑战。

在全球范围内,持续攀升的技术成本及日趋白热化的市场竞争成为了推动合并与收购活动的主要力量,企业纷纷探寻维持竞争优势及拓宽市场份额的有效途径。在中国香港特区,资产管理行业预计将持续增长,这一乐观预期建立在过去五年坚实的发展基础之上。然而,为了丰富产品线、维持盈利能力,众多资产管理公司正积极寻求通过构建合作伙伴关系或实施收购策略,以强化其现有业务平台。

这一系列行业变革的一个显著成果将是“多策略超级市场”模式的兴起——即企业能够在同一框架下提供更为广泛的投资产品及策略。亚洲不断壮大的中产阶级群体,特别是中国中产阶级,正日益追求更为复杂多样的投资选项与金融服务,这一需求正成为推动此类扩展型服务模式发展的核心动力。

此外,成本效率亦是推动整合的另一关键因素。小型企业愈发难以与大型企业相抗衡,后者凭借规模经济效应,能够投入更多资源于技术创新,如运用人工智能优化客户服务、提升投资组合管理效率,从而在市场中占据领先地位。在中国内地,众多专注于本土市场的资产管理人正面临严峻的市场挑战,他们正积极寻求整合与并购机会,以期保持自身的市场竞争力。

在全球范围内,资产管理公司正日益倾向于与大型寿险公司携手合作,许多私募股权公司亦是如此。

如今,巨头们已将规模宏大的保险公司纳入其投资组合之中。凭借庞大的长期资本储备,保险公司为资产管理者构筑了一座稳固的资金蓄水池,足以支撑包括另类投资在内的多元化投资策略。尽管这一趋势在全球范围内已蔚然成风,但在未来的岁月里,随着资产管理者不断探索新的长期资本源泉,其在亚洲的推进速度或将进一步加快。

综合来看,资产管理领域持续不断的整合大潮,加之保险公司在其中扮演的角色日益深化,极有可能在未来几年内在中国香港特区乃至整个亚洲掀起翻天覆地的变化。面对日益加剧的创新挑战与保持盈利能力的双重压力,资产管理公司将持续展现出强烈的意愿,积极寻求新的合作伙伴关系,以扩大自身规模并丰富产品线,从而更好地迎合投资者日新月异的需求。



监管发展

2025 年, 香港证监会将持续加强对资产管理公司和财富管理公司的监管审查, 旨在进一步巩固并提升投资者对香港市场的信心。

中国香港特区政府始终致力于推动资产管理行业的健康发展, 其重点在于加强投资者保护的同时, 鼓励行业

的增长与创新。过去十年间, 持有香港证券及期货事务监察委员会 (SFC) 第 9 类牌照的资产管理机构数量已增至原先的两倍以上。

尤为值得一提的是, 香港证券及期货事务监察委员会于 2024 年 10 月发布了一份通告, 指出在私募基金和全权委托账户管理中存在的缺陷和不足, 这依然是业界关注的重点。该通告中提及的问题包括:

利益冲突

部分资产管理人在管理潜在或实际利益冲突方面存在不足, 具体包括:

- 利用基金资产为关联实体提供融资。
- 不公平地分配交易。
- 以非商业利率为基金提供融资。

授权范围内的风险管理 管理和投资

一些资产管理人未能实施足够的控制措施, 以确保交易是按照客户的投资目标和限制进行的, 同时也未能充分考虑到由此产生的集中度风险、流动性风险和信用风险。

向投资者披露的信息不足

在以下情况中, 资产管理者未能就相关问题提供充分的披露信息, 这些问题包括:

- 持仓集中情况; 以及
- 重大事件

估值方法论

存在资产管理人采用不恰当的估值方法, 意图向投资者隐瞒所管理基金的投资损失的情况。

证监会宣布, 将对资产管理公司实施针对性的现场检查活动, 旨在揭露并惩处重大违规行为, 有效遏制不当市场行为。鉴于此, 资产管理公司需积极进行自我审视, 通过深入的差距分析以及持续的合规监控机制, 确保自身严格遵守《基金经理行为准则》及所有相关监管规定, 为迎检做好充分准备。

流动性风险管理不善

证监会持续积极审查持牌机构 (LCs) 提交的财务资源规则 (FRR) 报表, 特别关注其中的显著波动或不一致情况。证监会注意到, 一些公司缺乏健全的机制来实时监控其财务状况, 这严重阻碍了它们应对潜在流动性不足的能力。此外, 证监会还指出了会计流程中的疏忽, 导致 FRR 报告不准确, 以及可能存在不合规的情况。

这些担忧凸显了实施强有力的内部控制、频繁审查会计实务和流动性状况、以及确保员工接受更新的合规措施培训的重要性。随着 2025 年的到来，证监会预计会进行更为严格的现场检查，尤其是针对高风险或新获许可的公司，并对严重的 FRR 违规行为采取更严厉的执法措施。

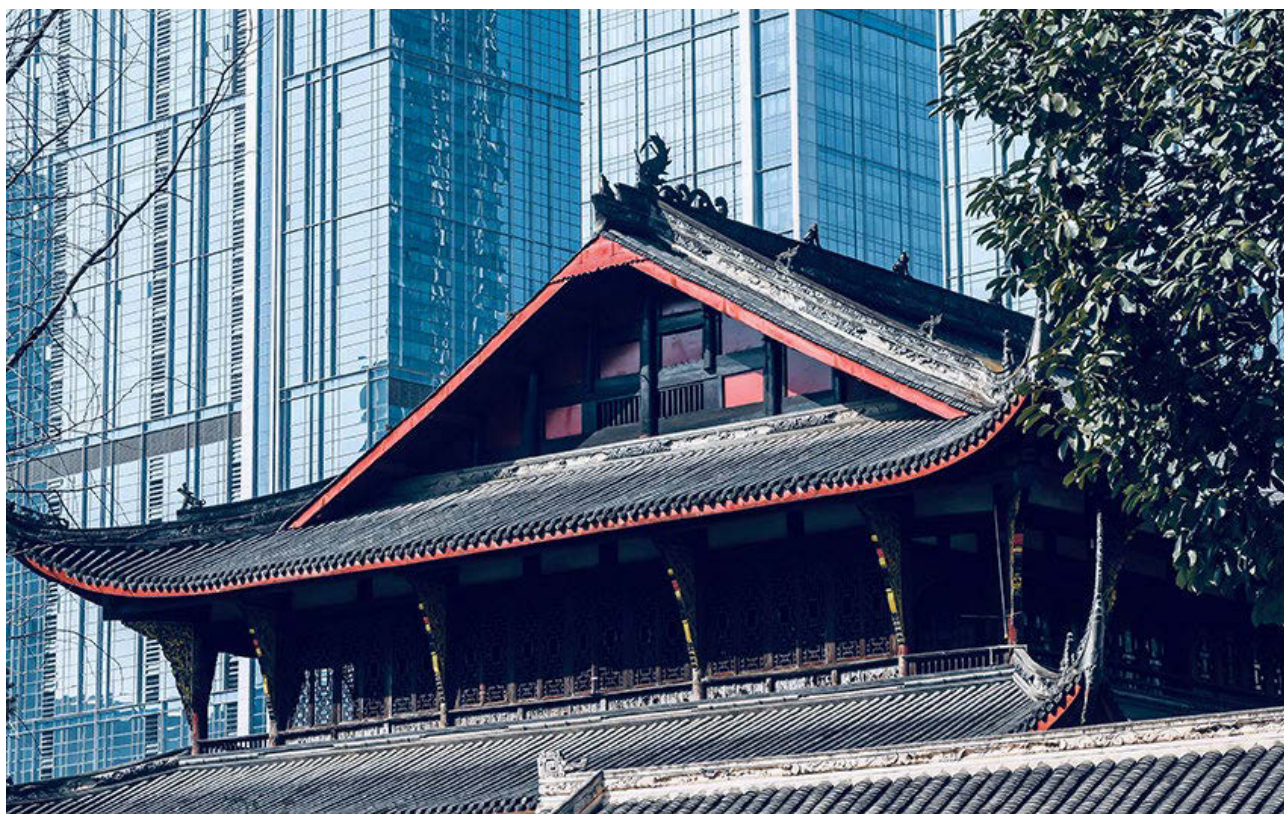
客户资产保护不足

在 2025 年 6 月发布的一份公告中，证监会还强调了资产挪用案件中的警示信号和控制缺陷。尽管一些持牌公司可能认为这些是基本的风险和控制措施，但证监会发现仍然存在持续性问题，因此持牌公司必须对其框架进行严格自我评估。这包括确保与修改客户资料相关的稳健控制，采取额外步骤验证电子邮件指示的真实性，避免第三方存款和付款，保持适当的授权签署人安排，以及确保休眠账户得到充分分类和控制。

证监会于通函中着重指出，高级管理层对客户资产保护工作承担着不可推卸的责任，若此类失误一再发生，或将招致监管层面的严厉措施。

网络安全控制存在的缺陷

在 2023 至 2024 年度的网络安全审查中，证监会进一步突出了对持牌机构在网络安全防护领域的核心观察结果与期望达标项。该审查报告广泛涵盖了网络钓鱼防范、软件生命周期终结 (EOL) 管理、远程访问控制、第三方 IT 供应商监管以及云安全等一系列关键安全举措。证监会着重强调了提升网络安全防护能力、强化补丁管理流程、数据加密技术的应用、用户访问权限的精细化管理、日志审计的严格执行以及对客户账户的全面监控等方面的必要性。证监会再次向高级管理层，尤其是负责信息技术管理的 MIC-IT 部门，发出了明确信号，要求其切实承担起管理网络安全风险的职责，并敦促持牌机构迅速采取有效措施，以应对现存问题。



税收环境

备受瞩目的中国香港特区统一基金免税制度(UFE)及其附带的权益激励机制即将在 2025 年迎来改进,此举将为资产管理公司带来前所未有的清晰度、确定性和灵活性,极有可能吸引众多基金经理及投资者涌入中国香港特区。

尽管中国香港特区现有的 UFE 制度一般能够保护在该市管理的资金免受直接征税,但它并非没有缺点。制度中存在的漏洞和不确定性在一定程度上削弱了中国香港特区与新加坡等竞争对手的较量能力,因为新加坡凭借透明的审批流程为资产管理者提供了更为稳固的确定性。

鉴于业界的广泛反馈,中国香港特区政府在其最新的咨询文件中提出了一系列重大改革举措,旨在进一步扩大豁免范围,将私人信贷和债务等投资纳入其中。政府计划在年内敲定提案细节,并计划于 2026 年提交至立法会进行审议,相关措施有望自 2025/26 年度的评税年度起正式生效。

当前中国香港特区所采用的自我评估模式引发了业界对于复杂投资的诸多担忧,而此次改革则致力于通过更加明确地界定哪些活动可免于评估,并为基金管理者提供透明化的指导,从而有效缓解这些担忧。

这一精简的制度旨在通过确保基金实体及其特殊目的载体(SPVs)维持税收中立性,有效规避意外税收影响,进而增强城市的竞争力,并遏制中国香港特区的税收流失现象。尽管投资者的持股可能仍需遵循其本国的税收规定,但总部位于中国香港特区的基金在修订后的架构下将免受额外税收负担。

中国香港特区政府还引入了一种创新的附带权益激励机制,该机制近年来备受关注。制度旨在将附带权益视为投资回报并给予零税率优惠,然而其激励效果并不显著。这是由于香港税务局严格的审查,将附带权益归类为费用,并要求进行详尽披露和强制通过中国香港特区支付等苛刻条件所致。

为解决这些问题,拟议的改革旨在通过扩大符合条件收入的范围,将其涵盖所有来自合格投资的基金收益,并取消基金认证和审计报告的要求。此外,这一激励措施还将统一适用于公司税、利润税和个人所得税。

这些改革举措标志着中国香港特区在恢复税收信心方面迈出了重要一步。虽然私人信贷和债务策略可能会立即受益,但对其他另类资产类别(如私募股权和房地产基金)的竞争力的影响可能需要更长的时间才能显现。最终,中国香港特区政府能否提供清晰和简化的政策将是塑造投资者和资产管理者对中国香港特区长期承诺的关键。

私募股权和另类投资

中国内地仍然是亚太地区最大的私募股权市场之一，但在持续的地缘政治紧张局势和政策不确定性的影响下，投资者情绪有所降温。

许多外国资产管理公司仍然保持谨慎态度，因为不确定的地缘政治环境继续使在中国进行交易变得复杂。尤其是对美国投资者而言，这限制了他们部署资金的意愿。今年许多北美和欧洲基金可能会专注于从现有投资中提取流动性。

然而，这种趋势并不意味着中国市场停滞不前。国内人民币资金依然活跃，并且他们的持续投资活动将为希望退出部分投资组合的外国资产管理提供者提供退出机会。

此外，对流动性及退出策略的需求增加也推动了二级私募市场的发展，部分原因是结构化流动性解决方案的出现，这些方案为广泛的投资者提供了灵活性。

在当前美国政府关税政策引发的地缘政治不确定性背景下，许多私募股权基金也在寻求替代方案继续服务其客户。一些基金正在多元化其投资组合或采用“中国内地加一”策略，积极探索其他有前景市场的机遇。

中国香港特区的资产管理公司应当敏锐地捕捉到富裕投资者群体中对于另类资产兴趣日益浓厚的趋势，这些投资者正积极寻求资产多元化及更高的投资回报。近期，证监会针对在中国香港特区证券交易所上市的封闭式另类基金的上市要求进行了明确阐释，此举为把握这一需求提供了关键契机，即通过构建受监管的私人市场准入渠道，向更广泛的投资者群体开放。

在新兴市场方面，印度与东南亚地区持续展现出蓬勃的发展潜力，为寻求快速扩张的投资提供了丰富的机会。与此同时，日本与澳大利亚等成熟经济体，则凭借其较低的波动性和更为清晰的监管框架，为偏好可预测性的投资者开辟了更为稳健的投资路径。

在中国内地和中国香港特别行政区，私人信贷与债务领域的投资机会亦在悄然增多。特别是在房地产行业及地区层面估值调整的背景下，随着银行寻求优化资产负债表、剥离压力资产，新的投资窗口正逐步开启，遍布全国。

尽管当前面临诸多挑战，但中国经济的庞大规模与多元化特征依然孕育着深远的长期机遇。中国政府对于先进科技、半导体、人工智能、医疗科技、金融科技及可再生能源等战略领域的重点扶持，将持续为专业投资者开辟潜在的增值通道。

这些领域在实质性政策支持的推动下，或将进一步加剧美元计价与人民币计价资金间的分化趋势，这一展望已在我们的 2024 年策略分析中有所强调。

随着外国投资者对中国市场的信心逐步恢复，他们的关注点或将转向国内消费品牌，而非传统依赖出口的行业。在此趋势下，医疗保健与技术部门有望再次成为市场变化趋势中的潜在赢家。

中国内地的机会与挑战



针对中国市场采取聚焦策略的资产管理公司,在 2024 年所面临的整体环境依然挑战重重,这主要归因于持续存在的地缘政治紧张局势。今年,众多资产管理者正陷入两难抉择:是扩大在中国内地的业务版图,还是保持观望态度。

一个日益明显的基本事实是,中国市场在独特的政策驱动环境下运作,这与众多全球市场形成了鲜明对比。资产管理者们深刻认识到,改革与监管政策的变化可能迅速重塑市场动态。尽管中国在全球 GDP 中占据可观份额,但外国机构投资者在其投资组合中分配给中国内地的比例依然相对较小。

然而,中国仍然是亚太地区少数几个能够吸纳大规模投资的市场之一。近几个月来,机构投资者的兴趣和市场的流动性均有所回升。特别是在科技和医疗等领域,中国的资本市场受到了众多备受瞩目的首次公开募股(IPO)的强劲推动。

此外,尽管资产管理者在 2025 年对中国市场持谨慎态度——尤其是在评估新美国政府实施的关税政策可能带来的贸易影响时——但中国的国内资产管理行业仍在持续成熟。零售投资者正变得越来越精明,而保险和养老金服务(对于中国居民来说相对较新)在规模和复杂性上都在快速增长。

其中,一个日益受到关注的领域是中国的养老金改革,特别是私人养老金试点范围扩大政策。

到 2024 年底实现全国覆盖的计划备受关注,许多资产管理者将其视为进入一个庞大的未来养老金资产池的门户,这不仅可扩大他们的投资者基础,还可以产生新的收入流。

跨境连通性

更广泛地说,中国香港特区作为门户的独特角色继续为当地的资产管理公司提供重要的机会,得到了边界两边政府的支持。最近的监管措施增强了跨境准入,包括对互认基金(MRF)和跨境理财通(WMC)计划的改进。尽管这些举措得到了资产管理公司的普遍欢迎,但仍对其局限性存在担忧,并希望进一步扩大和增强这些计划。

最近的改革表明了中国内地和中国香港特区政府致力于进行改进的决心。2024 年 2 月推出了 WMC 2.0,该计划扩展到了证券公司,增加了个人投资者的配额,并扩大了符合条件的产品范围。类似地,MRF 计划也有所放宽,中国香港特区注册基金在中国内地销售的销售上限从 50% 增加到 80%,反之亦然。

尽管行业对跨境投资限制逐步放宽的进展表示欢迎,但它仍致力于推动更深层次的改革。展望未来,香港基金管理人员在利用跨境理财通(WMC)平台推广和销售产品时所遭遇的一系列限制,构成了他们面临的主要挑战之一,这也被视为采用率未能达到预期的原因。行业各方正积极寻求中央政府的认可,充分展现其在证监会的指导下,其投资者保护标准始终如一地保持高位。资产管理公司也将持续呼吁推出“跨境理财通 3.0”,以便能够纳入更多类型的基金产品。

人工智能



人工智能在资产管理领域的应用将持续超越单纯的技术讨论，迈向系统化落地的新阶段。

多个因素正促使资产管理行业加速拥抱人工智能(AI)。首要的是，该行业正承受着不断降低运营成本、提升效率及简化业务流程的巨大压力，而 AI 恰好提供了一个强有力的解决方案来满足这些需求。此外，资产管理人員日益意识到 AI 所具备的潜力，即能够将其与为规模庞大且尚待充分开发的富裕大众市场提供个性化的、类似高净值客户的金融服务方案紧密连接起来。

尽管 AI 展现出巨大潜力，但资产管理行业内部仍需应对来自整个金融服务领域的多重挑战，这包括网络安全、数据隐私方面的顾虑，以及监管和合规方面的不确定性。随着监管机构努力在鼓励创新与保护消费者之间找到恰当的平衡点，预计将有更多监管机构与业界展开合作，共同在资产管理公司及其客户之间建立信任。

为应对这一挑战，中国香港特区监管机构迅速出台了新的 AI 指导原则，为资产管理行业和 AI 开发者提供了更为明确的指引和支持。例如，证券及期货事务监察委员会(证监会)和金融管理局(金管局)已发布了关于 AI 治理和责任使用的公告及指南，有效缓解了数据隐私和透明度方面的担忧。具体而言，证监会在 2024 年 11 月发布了一份通告，明确要求持牌公司采用基于风险的方法来使用生成式 AI 语言模型。

尽管变革的步伐迅猛，但人们普遍认同，人工智能的发展路径将伴随着巨大的承诺与投资需求。对于众多企业而言，这一过程更为复杂，因为需要将 AI 与既有的传统 IT 系统相融合。此外，AI 高度依赖于海量数据，而这一资源对某些公司而言可能难以获取，进而阻碍了内部解决方案的开发进程。

在追求 AI 应用的同时，构建足够的技术基础设施和治理框架以保障数据隐私同样至关重要，尤其是在与第三方 AI 供应商携手合作时。以 KYC(了解你的客户)流程为例，该流程涉及处理高度敏感的个人资料，涵盖身份证明、财务记录及个人隐私详情等。将此类敏感信息输入缺乏强大网络安全防护的大型语言模型(LLM)中，无疑面临着巨大的风险。

众多资产管理公司亦对人工智能驱动决策可能引发的潜在问题心存顾虑。鉴于此，香港金融管理局于 2024 年 8 月发布了关于通用人工智能(Gen AI)的指导原则，充分考虑了这些担忧。该指导建议企业在部署面向客户的 Gen AI 应用初期，就应对 Gen AI 模型实施严格的验证措施，并特别推崇采用“人机协作”的方法。

虚拟资产

中国香港特区在规范和推动虚拟资产领域发展方面的举措使其备受瞩目,2025 年有望成为该市场增长的关键年份。

截至 2025 年 5 月,香港证监会已向十家虚拟资产交易平台(VATP)授予牌照,这标志着该领域取得了重大进展,正式步入规范化与合法化的全新阶段。尽管 2025 年预期不会出现大规模的监管变革,但仍有望实施一系列有针对性的调整措施,旨在提升灵活性,助力交易所拓展业务范畴。

近期,与虚拟资产相关的监管动态尤为引人注目,其中证监会于 2025 年 4 月发布的指引尤为关键。该指引为提供质押服务的 VATP 及涉足虚拟资产基金(VA Funds)的证监会授权基金提供了详尽的指导原则。明确指出,VA Funds 必须与已获证监会授权的 VATP 合作开展质押业务,并在参与质押活动前征得证监会的批准。随着 VATP 在中国香港特区初步探索质押产品领域,预计此类服务的供需将持续攀升。

当前,对热钱包持有量的严格限制(不超过总资产的 2%)成为了一个潜在的改进点。相较于其他司法管辖区,这一限制显得更为严苛,可能为交易所带来运营上的重重挑战。适度放宽此类限制,不仅有助于促进运营的流畅性,还能进一步吸引全球参与者汇聚中国香港特区。

随着获批的虚拟资产交易所数量不断增加,零售业的热情日益高涨,尤其是年轻投资者的兴趣更为浓厚。如今,中国香港特区已提供了一系列多元化的投资选择,涵盖虚拟资产 ETF 等,极大地拓宽了公众的投资渠道。

香港交易所早在 2022 年便率先上市了虚拟资产 ETFs,自此以后,这些产品逐渐吸引了越来越多的关注。今年,基金管理公司向零售投资者推出此类 ETFs 的意愿有望进一步增强。这一趋势是建立在 2024 年的强劲发展势头之上的,该年度共有六个新的中国香港特区虚拟资产 ETFs 成功推出。

中国香港特区及全球范围内的发展——尤其是美国对数字资产日益友好的监管环境——已显著提升了这一领域的信心,并可能推动估值上扬。与此同时,中国香港特区于今年五月通过的《稳定币条例》为法币参考稳定币(FRS)发行商引入了许可制度。中国香港特区的资产管理公司需审慎评估这一新监管格局所带来的影响,这意味着它们需在一定条件下获取香港金融管理局(金管局)或证券及期货事务监察委员会(证监会)的许可,并严格遵循储备资产管理规定、确保客户资产的有效隔离,以及全面执行反洗钱合规标准。中国香港特区正积极探索港元稳定币的创新应用,如可编程货币、托管服务、抵押品管理以及政府和商业代金券等,这为资产管理公司将稳定币融入其服务中开辟了新的路径。

除了直接投资虚拟资产外,区块链基础设施在金融服务领域已展现出强劲的发展势头,并持续吸引着私募股权和风险投资基金的关注。这些基金正积极寻求投资于开发区块链解决方案的初创企业与公司。这些解决方案正被探索应用于跨境支付、贸易融资、托管服务等多个领域。

资金的零售化



对于资产管理而言，代币化技术的日益兴起及其获得的监管支持开辟了新的机遇窗口。然而，若要在全球代币化资产领域保持竞争力，中国香港特区仍需持续获得政策上的扶持。

代币化技术有望深刻改变中国香港特区的财富管理版图，为资产管理者和投资者开辟前所未有的新机遇。尽管虚拟资产 ETF 的推出初期吸引了大部分关注，可能在一定程度上掩盖了香港证监会于 2023 年 11 月发布的关于代币化的公告，但业界对这一技术的兴趣正稳步攀升。今年，首个获得证监会授权的代币化零售基金以及首个代币化货币市场 ETF 的成功推出，标志着中国香港特区代币化市场的一个重要转折点，预示着未来将有更多创新产品不断涌现。

代币化的核心魅力在于其能将各类资产权益，无论是债券、股权，还是房地产、文化资产等，转化为基于区块链技术的数字代币。现实世界资产的代币化不仅有望大幅提升资产流动性，明确所有权证明，增强透明度，更将使许多曾经难以触及的投资机会变得更加普及和民主化。

中国香港特区近期推出的稳定币法案，是推动代币化技术更广泛应用道路上的一个重要里程碑。该法案通过明确数字法币的使用规范，为代币化投资产品的交易提供了迫切需要的法律确定性。这一监管举措预计将进一步加速中国香港特区代币化生态系统的蓬勃发展。

尽管中国香港特区在代币化领域已取得显著进展，但仍面临着一系列亟待克服的挑战。值得注意的是，中国香港特区与诸如美国等其他司法管辖区在代币化基金交易方面存在关键差异。具体而言，中国香港特区目前仅限于在一级市场开展代币化活动，而美国等市场则允许代币化基金的二级交易。这一现状限制了中国香

港特区代币化市场的流动性和活力。此外，中国香港特区的交易基础设施尚需进一步强化，以更好地支持代币化资产的交易。监管机构也应积极行动，确保交易机制中的公平价值得到切实保障，从而维护市场的公正性和透明度。稳定币法案的出台无疑是朝着正确方向迈出的一步，它为中国香港特区代币化市场的规范发展提供了法律基础。然而，要构建一个稳健、高效的代币化生态系统，仍需进一步细化和完善相关法律法规，以及持续推动技术创新和基础设施建设。

展望未来，中国香港特区应继续拥抱创新，积极解决监管和基础设施方面的缺口。通过不断优化市场环境，中国香港特区有望充分释放代币化的潜力，进一步巩固其作为领先财富管理中心的地位。这不仅将促进中国香港特区金融业的繁荣发展，也将为全球代币化市场的规范与进步贡献重要力量。



家族办公室



中国香港特区继续向全球最富有个人发出强烈信号:我们希望您的家族办公室落户于此。在未来一年里,政府计划通过推出新的激励措施来强化这一信息,这些措施将与竞争司法管辖区提供的激励措施相媲美甚至超越。

近年来,中国香港特区政府致力于营造更具吸引力的家族办公室监管环境,通过实施税收减免政策,并为超高净值(UHNW)个人开辟移民途径。

其中,资本投资入门计划便是一个显著的例证。该计划于2024年焕新登场,赢得了资产管理界的热烈反响,并在本年度内进行了优化升级,以拓宽其吸引力,覆盖更广泛的超高净值投资者群体。自3月1日起,这些投资者可通过全资私人公司、家族架构或其他合格渠道进行投资。

另一项备受瞩目的进展,则是中国香港特区统一基金免税制度(UFE)期待已久的改革,这将为投资另类资产的家族办公室带来更大的税收确定性。这些以及其他由政府推动的举措似乎正逐步显现成效:根据中国香港特区投资推广署的预测,至2025年,家族办公室的数量或将激增43%,这一增长在很大程度上得益于该市重新规划的激励措施与法规。

尽管一些司法管辖区(如新加坡)较早建立了家族办公室制度,但中国香港特区已在一定程度上迎头赶上。当地资产管理公司正积极扩展其家族办公室服务,以满足日益增长的超高净值客户对财富管理、税务咨询及其他专业支持的需求。

展望未来,清晰传达中国香港特区在家族办公室领域的最新发展对于巩固全球家族办公室在此落户的信心至关重要。以三月举办的“裕泽香江”高峰论坛为例,该盛会着重彰显了中国香港特区对国际家族办公室及资产所有者的独特吸引力。

随着中国香港特区与区域及全球其他金融中心展开竞争,自2023年以来所取得的进展印证了有效的监管支持与精准施策在打造一个充满活力的财富管理中心进程中所能发挥的作用。通过持续完善其家族办公室生态系统,中国香港特区将有机会维持——甚至可能进一步提升——其对全球超高净值人士的吸引力。

关于毕马威

毕马威中国在三十一个城市设有办事机构，合伙人及员工超过 14,000 名，分布在北京、长春、长沙、成都、重庆、大连、东莞、佛山、福州、广州、海口、杭州、合肥、济南、南京、南通、宁波、青岛、上海、沈阳、深圳、苏州、太原、天津、武汉、无锡、厦门、西安、郑州、香港特别行政区和澳门特别行政区。在这些办事机构紧密合作下，毕马威中国能够高效和迅速地调动各方面的资源，为客户提供高质量的服务。

毕马威是一个由独立的专业成员所组成的全球性组织，提供审计、税务和咨询等专业服务。毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）的成员所以毕马威为品牌开展业务

运营，并提供专业服务。“毕马威”可以指毕马威全球性组织内的独立成员所，也可以指一家或多家毕马威成员所。

毕马威成员所遍布全球 142 个国家及地区，拥有超过 275,000 名合伙人和员工。各成员所均为各自独立的法律主体，其对自身描述亦是如此。各毕马威成员所独立承担自身义务与责任。



联系我们



徐明慧

香港证券与资产管理合伙人
毕马威中国
vivian.chui@kpmg.com



包迪云 (Darren Bowdern)

亚太地区资产管理部门税务服务合伙人
香港另类投资业务合伙人
毕马威中国
darren.bowdern@kpmg.com



马绍辉 (Paul McSheaffrey)

香港银行业高级合伙人
毕马威中国
paul.mcsheaffrey@kpmg.com



黄晓悦

私募股权联席执行主管合伙人
毕马威中国
priscilla.huang@kpmg.com



姚子洋

香港金融服务和资产管理合伙人
毕马威中国
arion.yiu@kpmg.com



高思敏

香港金融服务和证券与资产管理合伙人
毕马威中国
simmy.ko@kpmg.com



沈耀文

香港金融服务和资产管理合伙人
毕马威中国
simon.shum@kpmg.com



宋子睦

香港金融服务和资产管理合伙人
毕马威中国
matthew.sung@kpmg.com



刘大昌

香港资本市场集团 合伙人
毕马威中国
louis.lau@kpmg.com



冯洁莹

香港税务服务和另类投资业务合伙人
毕马威中国
sandy.fung@kpmg.com



欧阳嘉伟 (David Lonergan)

香港治理、风险与合规服务合伙人
毕马威中国
david.lonergan@kpmg.com



吕龙辉

香港治理、风险与合规服务总监
毕马威中国
longhui.loo@kpmg.com



莫凯乔

香港金融服务技术咨询合伙人
毕马威中国
angel.mok@kpmg.com



钟慧敏

香港资产管理业务发展总监
毕马威中国
mandy.chung@kpmg.com



kpmg.com/cn/socialmedia



如需获取毕马威中国各办公室信息,请扫描二维码或登陆我们的网站:
<https://kpmg.com/cn/zh/home/about/office-locations.html>

所载资料仅供一般参考用,并非针对任何个人或团体的个别情况而提供。虽然本所已致力提供准确和及时的资料,但本所不能保证这些资料在阁下收取时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据所载资料行事。

© 2025 毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所,是与毕马威国际有限公司(英国私营担保有限公司)相关联的独立成员所全球组织中的成员。版权所有,不得转载。在中国香港特别行政区印刷。

毕马威的名称和标识均为毕马威全球组织中的独立成员所经许可后使用的商标。

刊物编号: HK-FS25-0002c

二零二五年七月印刷