

传媒行业点评报告

中国香港批准比特币及以太坊现货 ETF，或吸引大量资金流入

增持（维持）

2024年04月22日

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 周良玖

执业证书：S0600517110002
021-60199793

zhoulj@dwzq.com.cn

研究助理 张文雨

执业证书：S0600123070071

zhangwy@dwzq.com.cn

投资要点

- 事件：**4月15日，中国香港证监会批准了3家基金公司推出比特币和以太坊现货ETF。这三家基金公司分别是华夏基金（香港）、博时基金（国际）和嘉实投资，预计相关产品在4月底之前正式上市。我们认为，这一举措有望推动香港成为全球第二大比特币现货ETF市场，还将增强香港在Web3产业中的开放性和竞争力。
- 批准时机：中国香港证监会为何在此时点批准？**自2022年起，香港便开始积极推动加密货币行业的发展，并在同年年末推出了比特币期货ETF。选择在当前时点批准现货ETF，主要基于两个方面的考虑：一是英国于2023年8月推出现货比特币ETF，美国在2024年初也批准了11只比特币现货ETF，为香港提供了参考；二是香港想要在加密货币和Web3领域抢占先机，确立领先地位。
- 监管态度：香港证监会和美国证监会的态度有何区别？**中国香港证监会同时批准了比特币和以太坊现货ETF，且ETF设计也比美国更加灵活。美国比特币ETF采用“现金申购”模式，即投资者以现金购买ETF，由托管人保管资金，这更接近传统证券交易方式，反映了美国监管机构对加密货币产品的审慎态度。相比之下，香港证监会允许“实物申购”，即投资者可以直接使用比特币购买ETF，这一过程更快捷、流动性更高。此外，根据香港证监会规定，虚拟资产相关交易涉及三种牌照：1号牌允许持牌机构代表客户买卖虚拟资产金融产品；7号牌允许提供虚拟资产的自动化交易服务；9号牌允许管理专门投资于虚拟资产的投资基金，并提供相关咨询服务。HashKey交易平台和OKX数字货币交易所已获得1号牌和7号牌。4月15日，华夏基金（香港）、博时基金（国际）、嘉实国际资产在已有的9号牌业务基础上，进一步拓展至提供与虚拟资产相关的资产管理服务。
- 资金流入预测：香港比特币现货ETF将吸引多少资金流入？**就此问题，业内意见不一，预估范围从5亿美元到百亿美元不等。乐观观点认为，参照美国市场，美国比特币现货ETF推出两个月内便吸引了约100亿美元资金，显示出全球传统金融市场对比特币的强烈需求。而保守估计则认为香港资金流入规模约为5亿美元。其依据在于，目前美国ETF市场规模超过8万亿美元，而香港ETF市场规模大约520亿美元，不到美国的1/10；亚洲方面，日本ETF市场规模达5338亿美元，韩国913亿美元，均超过香港。我们认为，决定香港比特币现货ETF资金流入规模的关键因素，在于南向资金是否能够进入，以及是否能吸引日本和韩国等亚洲地区的资金。
- 市场参与者：香港市场的比特币现货ETF发行方、托管方或受益。**1) 发行方有望获得大量佣金收入。以美国的比特币ETF为例，截至4月15日，比特币ETF总资产已达562.2亿美元，占比特币总市值的4.3%；比特币ETF累计流入资金达125.3亿美元。这一趋势预示着比特币ETF发行方将获得可观的佣金收入。2) 托管方的托管费和交易手续费有望增长。此前，OSL和HashKey虽然可以提供虚拟资产托管服务，但由于牌照成本高、可交易币种有限以及国际竞争力不足，经营压力较大。随着虚拟资产ETF的推出，这些托管公司的托管费和交易手续费收入有望实现增长。3) 虚拟资产期货ETF的发行方可能面临资金流出。相较于现货ETF，期货ETF受到合约更新和交易手续的限制，加之现货ETF在流动性和价格跟踪能力方面的优势，资金可能会从比特币期货ETF转向现货ETF。
- 风险提示：**虚拟资产价格波动风险，技术和安全风险，法律和监管风险。

行业走势



相关研究

《AI搜索行业深度：大模型催生搜索行业变革机遇，产品百花齐放效果几何？》

2024-04-17

《AI音乐或至奇点时刻，关注应用落地投资机会》

2024-04-09

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>