

AI 产业跟踪

Finternet 2025 亚洲数字金融峰会：监管落地驱动产业深化，机构化成核心主线

2025 年 11 月 7 日

分析师
陈睿彬

(852) 3982 3212

chenrobin@dwzq.com.hk

摘要：

■ **监管框架持续完善，跨地域协同成新主线。**11 月 4 日，Finternet 2025 亚洲数字金融峰会在香港如期举行；本次峰会释放明确信号，全球数字金融监管已从“探索期”进入“落地期”。其中，香港延续“稳健开放”基调，2025 年政策亮点频出：推出流动性共享订单库机制、推进稳定币发牌试点、扩展数字资产经纪商与信托托管人牌照范围，逐步对接国际金融市场流动性。ADGM（阿布扎比全球市场）则聚焦“技术赋能监管”，通过 API 对接实现跨境交易可追溯，未来计划推动规则“机器可读化”，与香港形成“成熟机构互拓、核心标准互认”的协同路径。美国《GENIUS 法案》的落地为稳定币与 ETF 发展奠定合规基础，BlackRock 等传统资管巨头的参与验证了“监管明确→机构入场”的正向循环。

■ **核心赛道多点开花，机构化进程提速。**目前 ETF、DAT、RWA 和稳定币等核心赛道均实现突破性进展，机构资金成为市场主导力量，产品形态从“投机导向”向“实用导向”转型。其中，ETF 市场呈现“美国引领、亚太跟进”格局，BlackRock 旗下比特币 ETF 以 435 天突破 1000 亿美元规模成为行业标杆，香港首只 Solana ETF 的上市标志着亚太市场正式发力。DAT（数字资产库存公司）进入 2.0 进化阶段，从 Micro Strategy 的“纯买币模式”升级为“买币+Staking 生息”模式，头部项目通过被动收益覆盖运营成本，mNAV 维持在合理溢价区间，成为传统机构间接入场的重要通道。RWA 赛道中，黄金数字化成最佳范式，XAUT 市值接近 21 亿美元，在交易效率、持有成本、全球流通性上全面超越传统黄金投资工具。稳定币需求爆发于跨境支付与抗通胀场景，2025 年因监管明确与商业盈利性凸显成为资本热点，Mastercard 等传统支付巨头通过收购加速布局，跨境结算效率大幅提升。

■ **生态协同深化，数实融合与基建升级成关键支撑。**数字金融生态从“单点创新”转向“系统协同”，数实融合场景落地加速，基础设施三层架构逐步完善。数实融合目前已成为行业共识，RWA 通过“现实资产价值数字化”实现实体经济与数字经济的衔接，覆盖供应链结算、知识产权 token 化、不动产跨境交易等。基础设施建设聚焦“数实衔接”痛点，“基础层、代币化层、现实对接层”三层架构解决方案已得到行业验证：基础层支持多链兼容与跨链桥接，代币化层实现智能合约部署与代币生命周期管理，现实对接层通过律师、审计师、托管人的专业服务确保链上权利与现实规则一致。香港推出的流动性共享机制与 Solana 生态的 24 小时交易特性，解决了传统金融与数字资产市场的效率错配问题，OSL 等机构通过技术整合实现“合规前提下的高效流通”。

■ **市场周期弱化与结构优化并行，长期增长逻辑明确。**传统“减半驱动”周期逐步弱化，机构资金主导下市场波动趋缓，行业从“野蛮生长”进入“合规化、专业化”的高质量发展阶段。峰会嘉宾普遍认为，数字金融市场已打破“一牛三熊”的传统周期，美联储降息周期、机构持续增持、政策红利释放三大因素成为长期增长支撑。当前市场虽经历短期回调，但未改变牛市中场格局。投资者结构显著优化，机构占比从 2020 年的不足 20%提升至当前 40%以上，家族办公室、主权基金通过 ETF、DAT、RWA 等合规工具入场，推动市场从“投机主导”向“配置主导”转型。行业整合加速，稳定币、DAT 等赛道呈现“头部集中”特征，中小项目因流动性不足与合规成本高企逐步退出，头部机构凭借品牌、资金、合规优势将占据主导地位。

■ **风险提示：**监管政策波动风险、市场流动性风险、技术与合规衔接风险。

相关报告

分析师声明:

本人以勤勉、独立客观之态度出具本报告，报告所载所有观点均准确反映本人对于所述证券或发行人之个人观点；本人于本报告所载之具体建议或观点于过去、现在或将来，不论直接或间接概与本人薪酬无关。过往表现并不可视作未来表现之指标或保证，亦概不会对未来表现作出任何明示或暗示之声明或保证。

此外，分析员确认，无论是本人或关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）没有担任本报告所述上市公司之高级职员；未持有相关证券的任何权益；没有在发表本报告 30 日前交易或买卖相关证券；不会在本报告发出后的 3 个营业日内交易或买卖本报告所提及的发行人的任何证券。

利益披露事项:

刊发投资研究之研究分析员并不直接受投资银行或销售及交易人员监督，并不直接向其报告。

研究分析员之薪酬或酬金并不与特定之投资银行工作或研究建议挂钩。

研究分析员或其联系人并未从事其研究 / 分析 / 涉及范围内的任何公司之证券或衍生产品的买卖活动。

研究分析员或其联系人并未担任其研究 / 分析 / 涉及范围内的任何公司之董事职务或其他职务。

东吴证券国际经纪有限公司（下称「东吴证券国际」或「本公司」）或其集团公司并未持有本报告所评论的发行人的市场资本值的 1% 或以上的财务权益。

东吴证券国际或其集团公司并非本报告所分析之公司证券之市场庄家。

东吴证券国际或其集团公司与报告中提到的公司在最近的 12 个月内没有任何投资银行业务关系。

东吴证券国际或其集团公司或编制该报告之分析师与上述公司没有任何利益关系。

免责声明

本报告由东吴证券国际编写，仅供东吴证券国际的客户使用，本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。如任何司法管辖区的法例或条例禁止或限制东吴证券国际向收件人提供本报告，收件人并非本报告的目标发送对象。本研究报告的编制仅供一般刊发，并不考虑接收本报告之任何特定人士之特定投资对象、财政状况、投资目标及特别需求，亦非拟向有意投资者作出特定证券、投资产品、交易策略或其他金融工具的建议。阁下须就个别投资作出独立评估，于作出任何投资或订立任何交易前，阁下应征求独立法律、财务、会计、商业、投资和/或税务意见并在做出投资决定前使其信纳有关投资符合自己的投资目标和投资界限。本报告应受香港法律管辖并据其解释。

本报告所载资料及意见均获自或源于东吴证券国际可信之数据源，但东吴证券国际并不就其准确性或完整性作出任何形式的声明、陈述、担保及保证(不论明示或默示)，于法律及/或法规准许情况下，东吴证券国际概不会就本报告所载之资料引致之损失承担任何责任。本报告不应倚赖以取代独立判断。

本报告所发表之意见及预测为于本报告日的判断，并可予更改而毋须事前通知。除另有说明外，本报告所引用的任何业绩数据均代表过往表现，过往表现亦不应作为日后表现的可靠预示。在不同时期，东吴证券国际可能基于不同假设、观点及分析方法发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。分析中所做的预测收益可能基于相应的假设，任何

假设的改变可能会对本报告预测收益产生重大影响,东吴证券国际并不承诺或保证任何预测收益一定会实现。

东吴证券国际的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面表达与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点,本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。东吴证券国际及其集团公司的各业务部门,如有投资于本报告内所涉及的任何公司之证券或衍生产品时,其所作出的投资决策可能与本报告所述观点并不一致。

本报告及其所载内容均属机密,仅限指定收件人阅览。本报告版权归东吴证券国际所有,未经本公司同意,不得以任何方式复制、分发或使用本报告中的任何资料。本报告仅作参考用途,任何部分不得在任何司法管辖权下的地方解释为提呈或招揽购买或出售任何于报告或其他刊物内提述的任何证券、投资产品、交易策略或其他金融工具。东吴证券国际毋须承担因使用本报告所载数据而可能直接或间接引致之任何责任,损害或损失。

特别声明

东吴证券国际可能在法律准许的情况下参与及投资本报告所述证券发行人之融资交易,也可能为有关发行人提供投资银行业务服务或招揽业务,及/或于有关发行人之证券或期权或其他有关投资中持仓或持有权益或其他重大权益或进行交易。阁下应考虑到东吴证券国际及/或其相关人员可能存在影响本报告及所载观点客观性的潜在利益冲突,请勿将本报告视为投资或其他决策的唯一信赖依据。

本报告及其所载信息并非针对或意图发送给任何就分派、刊发、可得到或使用此报告而导致东吴证券国际违犯当地法律或规例或可致使东吴证券国际受制于相关法律或规例的任何地区、国家或其他司法管辖区域的公民或居民。接收者须自行确保使用本报告符合当地的法律及规例。

评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

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

东吴证券国际经纪有限公司
Level 17, Three Pacific Place, 1 Queen's Road East, Hong Kong
香港皇后大道东 1 号太古广场 3 座 17 楼
Tel 电话: (852) 3983 0888(公司) (852) 3983 0808 (客户服务)
公司网址: <http://www.dwzq.com.hk/>