

研究报告

欢迎扫码关注
工银亚洲研究



中国工商银行 (亚洲)

东南亚研究中心

李卢霞 徐麒钧

文晨宇 祝修业

数字资产前沿观察

2026 年 7-8 月刊

阅读摘要

❖ 数字资产

市场前沿：市场趋势方面，全球 RWA 市场链上规模接近 400 亿美元，7 月至 8 月延续上行态势，资产持有者总数 388.5 万，两个月增长超过三倍；稳定币总市值回升至 3,049.3 亿美元，其中 USDT、USDC 和 USDS 市值均实现环比增长；加密货币市场在 6 月深度调整后逐步修复。**行业动态方面，**摩根大通等大型银行推进全球稳定币联盟及代币化存款网络；Coinbase 在 Base 网络推出代币化股票；贝莱德、富兰克林邓普顿等加快布局代币化货币市场基金；Visa、万事达卡等持续扩展稳定币结算网络；国际清算银行 Project Agor á 完成真实跨境支付测试，代币化金融由概念验证逐步进入规模化应用阶段。

监管和政策：国际方面，美国《CLARITY 法案》遭否决，SEC 进一步明确代币化证券适用现有证券法律；欧盟启动 MiCA 框架检视；英国计划于 2027 年第一季度前发行数字主权债券 DIGIT，并完善系统性稳定币监管；日本、韩国同步推进稳定币、代币化存款及证券型代币制度建设。**本地方面，**香港持续完善虚拟资产交易、托管、投顾及资管牌照制度，首批两家稳定币发行人已获发牌，港元稳定币及代币化债券生态逐步进入实质落地阶段。

注：本报告的预测及建议只作为一般的市场评论，仅供参考，不构成任何投资建议。

本报告版权归中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心所有，并保留一切法律权利。任何机构或个人未经授权，不得以任何形式修改、复制、刊登、引用或向其他人分发。

导言

为把握金融科技政策与监管脉络，跟踪金融科技应用与行业业务创新前沿，本报告定期梳理本地、环球及同业政策、技术和业务动态信息，以期为经营决策、市场拓展、业务创新提供参考和启示。

数字资产前沿动态

一、市场前沿观察.....	1
◆ 市场走势监测.....	1
(一) RWA 市场.....	1
(二) 稳定币市场.....	2
(三) 加密货币市场.....	3
◆ 行业前沿动态.....	5
(四) 大型银行推进稳定币联盟及代币化存款网络.....	5
(五) Coinbase 在 Base 网络推出代币化股票.....	5
(六) 传统资管机构密集推出代币化基金.....	6
(七) 支付机构加速建设稳定币结算基建.....	6
(八) 跨境代币化支付由试验走向真实交易.....	7
二、监管和政策跟踪.....	7
◆ 国际动态.....	8
(一) 美国数字资产市场结构立法受挫.....	8
(二) 欧盟启动 MiCA 框架检视.....	9
(三) 英国推进数字主权债券及系统性稳定币监管.....	9
(四) 日本、韩国加快稳定币及代币化制度建设.....	10
◆ 本地动态.....	10
(五) 香港继续完善虚拟资产全链条牌照制度.....	10
(六) 香港代币化生态系统建设持续推进.....	10
(七) 香港稳定币及代币化债券进入实质落地阶段.....	11

一、市场前沿观察

◆ 市场走势监测

（一）RWA 市场：底层资产正从单一国债向多元资产组合演进，更多传统资产仍处于“上链确权但尚未代币化流通”阶段，7-8 月经历一轮明显的市值 V 型波动；传统证券市场正通过延长交易时段等措施应对代币化股票等创新带来的竞争

从市值规模变化看，RWA 链上总市值在 7 月初降至 306.2 亿美元后逐步企稳回升至接近 400 亿美元。7 月 10 日升至 331.2 亿美元，7 月 17 日进一步增至 349 亿美元，7 月 24 日达到 368.2 亿美元，7 月底维持在约 368 亿美元。进入 8 月后，市场继续温和扩张，截至 2026 年 9 月 11 日，RWA 链上总市值升至 390.7 亿美元，资产端保持平稳扩张节奏。

从持有人群规模看，持有者总数由 7 月初的 95.43 万升至 8 月底的 295.2 万，9 月 10 日进一步升至 388.5 万，两个月增长超过三倍，呈现“市值稳步增长、投资者快速扩张”的结构。

从底层资产结构看，美国国债以约 150 亿美元居首、私人信贷约 62 亿美元、代币化股票 21.9 亿美元，30 天内增长近 50%，反映底层资产正从单一国债向多元化资产组合演进，RWA 已由小众链上概念发展成规模近 400 亿美元的链上金融板块。

若进一步计入以链上代币表征的底层代表性资产，整体

代币化资产规模已达到约 3,818 亿美元，而链上实际流通规模近 400 亿美元，两者之间的明显差距反映出——**标准化程度高的资产正在快速上链，而更多传统资产仍处在“上链确权但尚未代币化流通”的中间阶段。**

此外，传统交易所与链上平台在交易时间、资产可组合性和全球投资者覆盖等方面的竞争进一步加剧。纳斯达克计划于 2026 年 12 月启动接近全天候的 23 小时交易机制；部分代币化股票平台资产管理规模快速扩张。

（二）稳定币市场：7 月-8 月稳定币总市值经历一轮明显的 V 型波动、8 月末回升至 3000 亿美元上方，稳定币供给结构整体保持稳定，市场呈现“交易活力释放、持币基础扩张”的格局

市值规模方面，截至 2026 年 9 月 11 日，稳定币总市值升至 3,049.3 亿美元，较 7 月初增长 3.17%；月度转账量回升至 8.13 万亿美元，较 8 月同期增长 59.8%，反映链上结算及资金调拨需求阶段恢复。从 7 月至 8 月走势看，稳定币市场呈现先降后升特征。7 月 3 日总市值降至 2,950.8 亿美元，7 月 10 日短暂回升至 3,004.3 亿美元，此后在 2,960 亿至 3,000 亿美元之间小幅波动，8 月中旬后快速走高，至 8 月 27 日进一步突破 3,000 亿美元。月度转账量则经历较大波动，由 7 月初的 6.76 万亿美元回落至 8 月初的 4.45 万亿美元，其后逐步恢复至 6.49 万亿美元。

交投结构层面，截至 2026 年 9 月 11 日，月活地址总数

回升至 5,664 万，环比上月同期增长 5.94%，结束 8 月短期回落态势；持有者总数升至 2.87 亿，环比上月同期增长 1.69%，用户基础持续夯实。月度转账量大幅攀升、月活地址数同步回升，反映链上交易需求和用户参与度增强，转账量增速显著高于地址及持有者增速，表明大额资金流转加快，市场呈现“交易活力释放、持币基础扩张”的格局。

币种结构方面，在头部稳定币 USDT、USDC 及 USDS 中，USDT 市值环比上月同期增长 2.34%，USDC 市值环比上月同期上升 2.18%，USDS 市值环比上月同期微跌 0.55%。头部币种表现有所分化，但供给结构整体保持稳定，USDT 和 USDC 延续扩张态势，美元稳定币继续占据绝对主导地位，整体市值已超过 3,000 亿美元，其中锚定美元的资产占比高达 99.6% 左右，其余币种稳定币，包括欧元稳定币，市场份额占比不到 1%。

（三）加密货币市场：加密货币价格在 6 月深度调整后逐步回升，8 月末比特币、以太币较前期低点涨约 30%-40%

7 月初，比特币和以太币延续低位震荡，市场风险偏好仍然偏弱。进入 8 月中下旬，主要加密货币价格明显修复。。截至 2026 年 9 月 11 日，比特币收盘价约为 77,258 美元，较 6 月初约 61,310 美元的阶段性低位回升约 26%；以太币收盘价约为 2,469 美元，较 6 月初约 1,715 美元的低位回升约 44%。整体看，市场价格波动仍然较高，增量资金对监管进展、ETF 资金流向及宏观利率环境较为敏感（见图表 1）。

图表 1：近期部分数字资产市场价格走势（截至 9 月 11 日）



数据来源：Rwa. xyz、Coingecko、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

◆ 行业前沿动态

（四）头部去中心化交易所：Coinbase 在 Base 网络推出代币化股票

2026 年 8 月 25 日，Coinbase 在 Base 网络原生推出代币化股票。相关产品基于 B20 标准，由受监管机构按照 1:1 比例托管对应股票，首批覆盖苹果、英伟达等美国上市公司。合资格用户可在自托管钱包中持有代币化股票，并将其用于链上交易、借贷和抵押，同时享有股息等相应经济权益。代币化股票现阶段主要面向美国境外合资格投资者，与传统券商账户相比，该模式可提供全天候访问和链上可组合性，但在投资者权利、托管结构、破产隔离、跨境销售和市场流动性方面仍需建立更清晰的监管安排。

（五）大型商业银行：研究推进稳定币联盟及代币化存款网络建设

2026 年 8 月，相关信息显示，摩根大通(JPMorgan Chase)、美国银行、富国银行和桑坦德银行等大型金融机构正在研究组建全球稳定币联盟，通过受监管的银行体系参与稳定币发行和结算。与传统稳定币相比，银行主导的稳定币或代币化存款可在现有客户识别、存款管理、合规审查和资金清算体系基础上创新运营，在降低监管风险的同时支持链上实时支付。相关计划目前仍处于研究和推进阶段，尚未披露具体发行时间。

同期，多家美国大型银行继续推进共享代币化存款网络，探索在区块链上实现银行存款全天候流转和跨行结算。日本约 40 家银行亦启动代币化存款相互转账试验，目标是建立 24 小时全年无休、低成本的即时结算基础设施，并计划于 2027 年度推动相关服务实际应用。

（六）金融及科技公司协同创新：传统资管机构及非银合作伙伴密集推出代币化基金产品，金融及科技机构合作推进收益共享型稳定币实践

代币化基金产品发行主体跨行业合作更加紧密，代币化基金正由单一试点产品逐步发展为多资产、多链及跨司法辖区的产品体系。2026 年 7-8 月，贝莱德（BlackRock）推出 BSTBL 和 BRSRV 两款代币化货币市场基金，进一步拓展链上现金及流动性管理产品。富兰克林邓普顿（Franklin Templeton）获监管许可，拟将代币化货币市场基金纳入传统 ETF 和共同基金产品体系，并通过 HashKey 向亚洲专业投资者提供链上美国政府货币市场基金。Securitize 与 Neuberger 推出多链高收益债券代币基金 HINC；Aviva Investors 在 XRP Ledger 推出代币化美元流动性基金。

2026 年 6 月 30 日，由多家金融及科技机构参与的 Open Standard 联盟正推动收益共享型稳定币 OUSD，参与机构包括 Visa、Stripe、Mastercard、American Express、Coinbase、BBVA、Standard Chartered、US Bank、纽约梅隆银行以及资产管理机构贝莱德。通过向分销渠道分享部分储备资产收

益，争夺钱包、交易平台及支付机构的稳定币入口。随着竞争由发行规模转向支付网络和分发渠道，稳定币价值链正逐步从发行端向结算、账户、支付和资金管理等环节延伸。

（七）新型金融基建建设提速：传统支付机构加速建设稳定币结算基建，跨境代币化支付由试验走向真实交易

Visa、万事达卡等支付机构持续扩大稳定币结算网络。

2026 年 7-8 月，万事达卡完成对稳定币基础设施公司 BVNK 的收购，并推动银行、收单机构及支付服务商接入稳定币结算体系；Visa 则继续寻求稳定币结算合作伙伴，并与韩国金融机构围绕稳定币支付、跨境汇款及 AI 代理支付展开合作。

相关消息表示，2026 年 7 月 31 日，**国际清算银行（BIS）牵头的 Project Agorá 完成跨境支付真实测试**。测试使用代币化央行储备和商业银行存款，完成约 100 万美元真实交易，涉及美元、欧元、英镑、日元、瑞士法郎和韩元六种货币，平均结算时间约 80 秒。五家央行和 28 家商业银行参与其中，包括摩根大通、花旗、瑞银、德意志银行和渣打银行。项目通过连接代币化商业银行存款和批发央行货币，探索在统一账本环境下同时完成跨境支付、外汇兑换和银行间结算。

与此同时，**Swift 推进由 17 家全球银行参与的代币化跨境支付试点**，传统金融信息网络与分布式账本基础设施加快融合。结合摩根大通此前完成的跨境代币化美国国债基金赎回试点，代币化资产的跨境交易正在由单一资产转移，发展为资产交割、外汇兑换及银行资金结算一体化处理。

二、监管和政策动态

◆ 国际动态

（一）美国数字资产市场结构立法受挫

2026 年 9 月 15 日，美国《数字资产市场清晰法案》（CLARITY 法案）在参议院程序性投票中未能达到赞成票 60 票门槛，法案无法进入正式审议阶段。程序性投票失败，法案在第 119 届国会剩余任期内推进概率极低，全面市场结构立法推迟到 2027 年或更晚。

美国证券交易委员会则进一步明确，代币化证券本质上仍属于证券，相关发行、交易、托管及信息披露活动继续适用联邦证券法律。SEC 将代币化证券区分为发行人直接代币化和第三方代币化等模式，并强调链上形式不会改变底层资产的法律属性及投资者保护要求。

美国财务会计准则委员会同时就部分稳定币等数字资产能否列作现金等价物公开征求意见，拟提高企业相关会计处理的一致性和透明度。美国数字资产监管重点正由资产分类逐步延伸至市场结构、会计、托管及机构资本管理等具体环节。

（二）欧盟启动 MiCA 框架检视

欧盟委员会正在对《加密资产市场监管法案》（MiCA）开展针对性检视，意见征询期延长至 2026 年 9 月 30 日。本轮检视旨在评估 MiCA 实施后是否仍能适应加密资产、稳定币和代币化市场的发展，并研究是否需要提出修订或补充立

法建议。

市场关注重点包括非欧盟稳定币发行人的准入、跨境稳定币赎回安排、代币化金融工具与 MiCA 及传统证券法规的衔接，以及不同成员国监管执行标准的一致性。欧盟监管思路整体仍以金融稳定、投资者保护和货币主权为核心，但开始关注现行规则可能对市场竞争及境外发行人准入造成的影响。

（三）英国推进数字主权债券及系统性稳定币监管

英国政府宣布，首笔数字主权债券 DIGIT 计划不迟于 2027 年第一季度发行，并将使用汇丰 Orion 数字证券平台。该债券将独立于英国常规政府债务发行计划，在英国央行和金融行为监管局共同设立的数字证券沙盒内运行。英国政府还计划推动 DIGIT 在伦敦证券交易所上市，并研究将其纳入英国央行市场操作合资格抵押品范围。

稳定币方面，英国央行已进一步明确英镑系统性稳定币的监管方向，并允许符合最低储备、赎回、风险管理和反洗钱要求的稳定币申请在数字证券沙盒内用于证券结算。英国监管体系正逐步形成由央行货币、代币化银行存款和受监管稳定币共同支持的数字结算架构。

（四）日本、韩国加快稳定币生态及代币化制度建设

日本计划放宽信托银行发行稳定币的大额支付限制，推动稳定币应用于汽车、房地产等较大金额的交易场景。约 40 家日本银行已启动代币化存款相互转账试验，便利店、物流

企业和金融科技机构亦分别开展稳定币零售支付、企业付款及借贷服务。

韩国同步推进稳定币立法、韩元国际化和证券型代币二级法规建设。相关草案拟允许一定条件下的资产池化及证券型代币交易，并设置投资及交易限额。韩国金融机构还与区块链企业合作开发韩元代币化基金及贸易应收账款代币化产品，监管与产业试点呈并行推进态势。

◆ 本地动态

（五）香港持续完善虚拟资产全链条牌照制度

香港特区政府持续推进覆盖虚拟资产交易、托管、投资顾问及资产管理服务的统一监管框架。根据现有安排，从事相关业务的机构原则上须获得香港证监会发牌或注册，并在资本实力、客户资产保护、风险管理、反洗钱、财务汇报及专业能力等方面满足监管要求。

香港财经事务及库务局与证监会已完成虚拟资产交易、托管、投资顾问和资产管理服务监管建议的咨询工作，目标于2026年内向立法会提交相关条例草案。新制度将继续按照“相同业务、相同风险、相同规则”原则实施，进一步减少不同业务模式之间的监管套利空间。

（六）香港代币化生态系统建设持续推进

香港金融管理局（以下简称香港金管局）表示，将代币化生态系统作为“金融科技2030”的重点领域，推动现实世界资产通过数字港元、代币化存款及受监管稳定币在区块链

上完成结算。Project Ensemble 的试点阶段 EnsembleTx 将在 2026 年持续运行，并逐步增强全天候代币化央行货币结算能力。

香港金管局与财经事务及库务局完成分布式账本技术在固定收益市场应用的首阶段检视，认为香港现行法律及监管环境具备支持代币化债券发行的灵活性。下一阶段将检视允许以电子方式签署和执行债券发行文件等法律安排，为代币化债券规模化发行及二级市场流转扫除制度障碍。

（七）香港稳定币及代币化债券进入实质落地阶段

香港稳定币发行人监管制度自 2025 年 8 月 1 日起实施，香港金管局已于 2026 年 4 月公布首批两家持牌稳定币发行人。根据监管要求，在香港发行法币稳定币、在境外发行港元稳定币，或主动向香港公众推广稳定币发行业务，原则上均须获得香港金管局发牌。持牌机构须在储备资产、赎回机制、风险管理、反洗钱及营运韧性等方面满足较高标准。

渣打银行支持的碇点金融启动港元稳定币 HKDAP 首阶段发行安排，HashKey 及 OSL 参与相关分销及生态建设；OSL 同步推出面向 AI 智能体的稳定币支付基础设施 AgentPay。香港合规稳定币生态开始由制度建设进入发行、分销和应用场景落地阶段。

此外，香港金管局成立代币化债券专家小组，成员涵盖银行、证券机构、律师事务所、行业协会及科技服务商。专

家小组将重点研究代币化债券发行、交易、托管和结算所涉及的法律及监管问题，推动香港固定收益市场与代币化基础设施进一步融合。

***免责声明**

本报告由中国工商银行（亚洲）有限公司发出，以上条款建立在我行认为可靠信息的基础上，但我行并不表示对报告的准确或完整负责。如以上资料有所更改，我行恕不另行通知。上述资料仅供参考，我行并非借此诱导任何投资行为或预期未来利率 / 价格走势。我行或我行的任何关联机构可能拥有以上投资产品。

本报告并不构成我行作为上述交易及任何其他投资交易的顾问或令我行负上任何信托责任。我行不对报告或其内容运用负上任何法律责任。投资者在决定进行任何交易之前，应充分了解交易的详情和细则，并进行独立的分析，以评估该交易是否切合个人的条件和目标。我们也建议投资者作出独立的调查以达上述的目的。我行不保证或指示此投资产品将出现任何的投资结果。

这份报告是提供的资料仅供参考。本报告并不构成任何要约，招揽或邀请购买，出售或持有任何证券。投资价格可跌可升，投资者可能会损失部分或全部的投资。在本报告所载资料没有考虑到任何人的投资目标，财务状况和风险偏好及投资者的任何个人资料，因此不应依赖作出任何投资决定。订立任何投资交易前，你应该参照自己的财务状况及投资目标考虑这种买卖是否适合你，并寻求咨询意见的独立法律、财务、税务或其他专业顾问。



香港中資銀行業協會
Chinese Banking Association
of Hong Kong

本文章版权属撰稿机构及/或作者所有，不得转载。

本文章发表的内容均为撰稿机构及/或作者的意见及分析，并不代表香港中资银行业协会意见。