专访HashKey Exchange CEO Livio：香港Web3正处于关键的转折点



一年一度的香港金融科技周如期而至，适逢香港Web3宣言发布两周年之际，香港的Web3发展情况究竟如何，未来的前景是否仍值得期待？

作为香港Web3产业的一张名片，HashKey无疑是最有发言权的机构之一，带着这些疑问，PANews专访了香港最大合规虚拟资产交易所 HashKey Exchange的CEO Livio Weng。

作为加密领域的老兵和香港Web3的先行者，Livio Weng与PANews就香港过去两年在 Web3 方面的发展现状、监管政策的影响，以及 HashKey 的业务策略进行了深入探讨。他分享了对香港政策环境的独到见解，分析了传统金融机构与 Web3 企业的融合趋势，并展望了加密市场的未来走向。

针对香港Web3的发展现状，Livio Weng表示，“香港走出了一条差异化的路线，让正规军进场，与 Web3 企业融合，传统机构在其中扮演更重要的角色。这样，Web3 不再是一个独立的行业，而是与传统金融深度融合。”

关于HashKey的独特发展路径，Livio Weng透露“我们不排除未来通过合作的方式，让用户在HashKey Exchange 购买港股或其他资产。我们思考过将传统资产包装成真实世界资产（RWA），提供给客户选择，使资金无需离开加密领域。”

“市场正处于缺乏‘杀手级应用’的真空期，MEME币的大热更多是短期效应，填补了这个空白。一旦有真正的大应用落地，长期资本将回归主流项目，MEME币不会是永远的主旋律。”而谈到市场目前的分歧时，Livio Weng表达了对主流项目的长期看好。

以下是本次专访的详细内容。

### 摸石头过河，香港Web3刚进入正式发展状态

PANews：首先我们讨论下香港在 Web3 发展现状方面的话题。自从政策推出、宣言到政策落地，再到今年执照的正式颁布，大家对香港的预期一直很高。然而，目前业内对于香港 Web3 的发展现状还存在一定的分歧。有人认为港府的政策非常好，充满期待；也有人觉得速度太慢，分歧比较大。在过去这两年中，您作为一直深耕香港本地的从业者，感觉香港在 Web3 方面的发展情况如何？

Livio Weng：我认为香港的发展阶段确实以两年为周期，目前正处于一个关键的转折点。前两年更多是在政策酝酿阶段，政府有扶持产业的意愿，出台了政策宣言，但当时还在摸索应以何种力度、针对什么人群来推动。所以，最初并没有真正开始产业发展。

香港真正的起步应该是去年11月1日，HashKey Exchange发布了香港有史以来第一个持牌的交易应用，大家主要通过应用进行交易，这才算正式开始。到现在刚好是一年的时间。在这一年里，政府，特别是香港证券及期货事务监察委员会（SFC），在研究如何监管这个行业，实际上是与我们一起摸着石头过河。因此，香港强调稳健发展，初期以稳慎为主。现在，我觉得才进入到正式发展的状态。

有人可能会质疑发展速度不够快，选择上比较保守。我认为这也是一种必然，因为 Web3 领域充满了变化，发展速度快，伴随着大量未知和风险。从政策宣言以来，许多曾经热门的项目，如 Layer 2、NFT，都已从当红进入低谷。包括去年火热的比特币生态 Ordinals。这种静观其变的态度其实有好处，可以让一些泡沫先过去。

从0到1，香港采取的策略是慎重的。作为监管者，他们需要考虑如何有效保护散户不受影响。保守的态度可能会失去一些机会，但也避免了不少风险。从长远看，初始阶段的措施是没有问题的。

现在，香港已经探索出一条路线，让受过监管、有长期监管经验的传统金融机构进场，与我们这样的 Web3 公司碰撞融合，形成更稳健的长期发展路线。

PANews：可否展开来说具体的一些具体的变化？

Livio Weng：举例来说，香港的银行业一直对加密货币企业持保守态度，难以为其开立账户。但作为香港最大的持牌交易所，我们与银行业有了更多的交集。在试验过程中，他们从最初的怀疑到逐步发现，我们在用户的 KYC、KYT、反洗钱等措施上并不逊色。因此，我们成为了香港最好的出入金通道。零冻卡的推出，也是与香港银行业经过长时间互信建立的结果。

证券行业也是如此，证券公司目前为客户提供比特币、以太坊等四种可供散户交易的币种。虽然之前比较保守，但他们也敏锐地察觉到行情的变化。他们希望为客户提供交易服务，但又担心潜在问题。最终，他们选择与我们合作，用户的资产由我们托管，交易服务由我们提供，这样他们就能为客户提供相关服务。这种合作模式在全球范围内都具有特色，香港的券商可以直接在自己的应用中提供虚拟货币交易。一些银行也在计划推出类似服务，更多的银行将会加入。此外，我们还与传统基金公司合作发行虚拟货币的 ETF。这些都显示出香港正在逐步开放，许多待发牌的机构都有传统的监管经验。

香港走出了一条差异化的路线，让正规军进场，与 Web3 企业融合，传统机构在其中扮演更重要的角色。这样，Web3 不再是一个独立的行业，而是与传统金融深度融合。

香港传统的证券、金融、银行业都在全面拥抱 Web3。Web3 企业与他们有机融合，形成新的业态，长期来看，大家将融为一体。

总的来说，香港用了第一年时间酝酿，第二年试验，第三年开始发力发展。可以预见，香港已经进入第二发展阶段：从过去对交易所的监管，拓展到全生态的监管，首先是与传统行业的融合，然后在特首近期的施政报告中，我们看到从单一的交易环节，扩展到了虚拟银行、虚拟保险、移动支付、稳定币等整个生态。下一步将扩展到更多领域。

由于传统机构有良好的履历和历史，这给了政府更多信心，从多个方面切入支持多赛道的发展。当然，交易所依然是核心的中枢环节，包括稳定币的发行和流通等主要在交易所进行。因此，我们的交易所，包括真实世界资产（RWA）、支付支持等，都会扮演关键角色。

交易所先行，扩展到整个生态，这也是未来对香港值得期待的地方。

### 在香港的真正竞争还未到来

PANews：现在香港持牌的交易所有三家，接下来可能会陆续再发一些牌照。对于 HashKey 来说，这些新的竞争对手会越来越多，这种挑战会变得很大吗？

Livio Weng：我认为短期内，特别是从这一轮牛市来看，后面持牌的交易所不见得赶得上。因为他们拿到牌照后，还需要进行各种技术系统的审计、报备，还有大量的人才需要补充，以及完善运营和风控模式。这些都需要时间。从拿牌到正式运营，我们也用了大约一年的时间，他们可能也不会比这个更快。所以，这轮牛市他们可能赶不上。

其次，目前在香港，我们认为竞争还未真正到来。大家更多的是通过共同努力，推动监管机构放开各种限制，扩大市场空间。目前，HashKey 长期以来一直在推动监管，但仅凭一家之力往往不如多家机构共同发声更有说服力。这样更容易提炼出行业共性，令香港证券及期货事务监察委员会（SFC）在决策时感到更可信、更公正。

因此，中短期内，我们希望有更多的机构与我们一起推动政策开放，使香港的市场业态更繁荣、多样化。但从中长期来看，可能就会出现竞争。如果政策不进一步开放，大家没有足够的盈利空间，就可能开始在费率上竞争，打价格战。就像当年香港联交所的前身是七家交易所，差异化很小，市场竞争激烈，大家都不盈利，最后倒闭了一批，剩下的几家在政府的协调下合并，才有了今天的联交所。

香港在证券行业发展的历史上曾经吃过亏，我相信他们不会再犯同样的错误。但年底前可能还会有几张牌照发出来，只是这些机构可能会错过这轮牛市，可能需要再熬四年，等到下一轮牛市，再看看有没有发展机会。所以我们现在面对的局面还是比较好的，相对来说很有优势。这主要是因为我们行动早，遵循合规，稳步发展。

PANews：整个加密市场在欧美还是以原生项目为主力，过去加密世界的主力也是这些原生项目。去年或之前的阶段，由于一些合规的原因，一些原生的 Web3 项目离开了香港，而一些传统资本，正规军开始进场。对于这种变化，您怎么看？香港以后会成为传统资本的天下吗？还是说原生项目会在经过合规风潮后，以另外的身份慢慢回到香港呢？

Livio Weng：我认为这是一个双向选择。一方面，传统金融业确实需要拥抱这个大的趋势变化，他们需要选择与 Web3 融合，或者他们的一部分将转型为 Web3。另一方面，Web3 企业也会观察香港的变化，以及香港的崛起，他们以不同的身份或形态进入这个市场。

现在看起来，传统金融和 Web3 之间还有明显的区别，但随着未来三到五年的融合，这种界限会越来越模糊。你中有我，我中有你，可能看不出一个企业到底是传统的还是新的。企业既有传统的部分，也有新的部分。比如说我们公司，我们持有VASP牌照，同时还有证监会1、7号牌照，这是传统的牌照，我们甚至可以发行证券。所以，慢慢地，对于是否是传统，就不会有太强的界定感。

PANews：从现在的发展情况来说，您觉得香港在这两年达到了预期吗？

Livio Weng：我认为行业从不同角度有不同的预期。在香港还未完全融合之前，这种多样化的预期很正常。传统金融业可能觉得发展太快了，一年内发了这么多牌照，对 Web3 的鼓励和支持力度很大。但在日新月异的 Web3 人士看来，可能觉得速度还不够快。因此，香港证券及期货事务监察委员会（SFC）也在不断寻找平衡点，更好地满足两个不同视角的需求。

从我们本身的预期来说，我们当然希望发展得更快一些。这几个月也的确看到了显著的加速。原因在于，过去从0到1的阶段，大家都比较保守。有了一两年的初步经验后，大家知道该如何去做，特别是行业持牌之后，运行了很长时间，没有出现问题，所以步调会越来越快。对我们来说，我们当然希望速度更快、更大胆，会有更开放的政策出台。

PANews： 昨天香港政府也有几项Web3相关政策推出。从您的角度来看，香港的下一步发展重点会是什么？是稳定币，还是拓宽更多的领域？

Livio Weng：我认为一方面是拓宽更多的品类，比如稳定币的配发等各种方向。在没有太大政策风险的情况下，应该鼓励多方向的尝试和突破。

第二，从从业者的角度来看，需要让正规军、传统金融机构进场，鼓励他们与产业融合。现在，机构已经被调动起来了。首先是券商先行，然后是银行，接下来是支付公司，利用稳定币进行全球跨境结算和支付。随后，基金公司进场，发行真实世界资产（RWA）和证券型代币发行（STO）。从产品品类和从业者这两个方向去拓展，我觉得还是很有想象力的。

### 亚洲资本币美国市场慢半拍

PANews：接下来我们讨论一下关于香港ETF的话题。香港也推出了比特币和以太坊的ETF产品，但明显看到交易量上和美国还有很大差距。您怎么看待香港ETF推出后，没有出现我们预期的像美国那样大的交易量？

Livio Weng：我认为有几个原因。

第一，过去两年的全球宏观环境受到美元加息的影响，大量资本回流美国，使得美国的股市和币市都比较繁荣，而全球其他市场，包括香港，表现都不太理想。这是一个主要原因。然而，随着未来可能的降息，情况可能会有所不同。全球资金可能会从美国回流到其他新兴市场，因为新兴市场有许多被低估的资产，例如港股。资金会涌入港股寻求抄底机会，行情走一段后，可能会考虑其他市场。如果币市表现良好，资金可能会回到香港的币市。

第二，美国的ETF拥有先发优势，市场发展得更成熟，流动性更好。在金融市场，流动性为王。由于美国ETF的流动性更好，很多香港机构想购买ET 时，反而去美国市场购买。这就像稳定币市场中的USDT，先发优势使其难以被后来者超越。因此，香港现在需要考虑推出美国还没有的差异化ETF，例如以太坊质押（Staking）ETF 或 Solana的ETF。如果能够率先推出这些产品，就能拥有先发优势，吸引全球资本来到香港购买。

第三，香港的本地资本或中资，乃至整个亚洲资本，相对于美国市场还是慢了半拍。目前大家还处于学习和接受教育的阶段。目前在香港，至少有一半以上的机构还没有完全理解Web3，需要更长的时间。他们的决策周期更长，因为大型金融机构的决策者大多年龄较大。要让他们学懂并敢于拍板，需要一些时间。

### HashKey的增长秘诀：下笨功夫

PANews：HashKey 现在已经是香港最大的合规交易所了，在增长过程中，有什么秘诀吗？

Livio Weng：在增长方面，其实没有太多秘诀，主要是我们起步早，在很早的阶段，我们的集团创始人肖风博士就认为交易所是一个好的商业模式，但需要在合规的前提下进行。如果没有持牌，将来一定会在某个历史时期受到挑战。这就是今年我们看到的，各种不持牌的交易所在各地被抓、被刑事审判、被罚款的情况。头部交易所陆续退出了几十个市场，未来的空间越来越小。

所以，2018年看到香港有持牌政策，我们就赶紧行动。当时最朴素的想法就是先做正确的事情。HashKey 是全球以虚拟资产为主业的集团中，少数百分之百持牌的公司。我们坚持老实持牌，秉持长期主义，这是我们最核心的增长秘诀，从宏观上看是这样。

从微观上来说，整个行业人才是最重要的战略资源。我们率先将香港的金融人才、法律和风控人才，与来自中国大陆的互联网和科技人才，以及来自Web3行业的人才，这三类人进行了有机融合。因此，我们爆发出的战斗力比较强。这是我们增长方面两个最重要的秘诀，其实是下笨功夫，但能走得远。

PANews：从用户画像的角度来说，你们的用户更多是机构还是散户？

Livio Weng：我们的用户结构与香港市场的特性有关。香港历来不是一个以散户为主的市场，包括传统股市也是如此。香港的主力还是高净值人群和机构，以及一部分散户。因此，HashKey Exchange 的用户结构与此大同小异。

我们的核心客户主要是香港的高净值人群，例如专业投资者（Professional Investor，PI），还有一部分金融机构。前面我们提到过各个行业的不同金融机构，他们也是我们的客户。他们本身可能是大型群体的集合器，将他们的交易量和资产托管在我们这里。当然，我们也有一部分散户用户，还有全球的华人，这些都构成了我们的核心用户画像。

PANews：对于机构来说，合规肯定是一个非常重要的先决条件。但对于普通用户或者散户来说，合规是否也同样重要？

Livio Weng：合规对于散户也非常重要，尤其体现在两个方面。

首先是资产安全。香港的JPEX事件和全球的FTX事件，让很多客户，包括我们身边的朋友都受到影响。这些事件使大家意识到，在不合规、不受监管的交易所，虽然可能赚到很多钱，但也可能一夜之间归零，之前的收益都化为乌有。没有人愿意承担这样的风险，所以安全、稳健、可靠是首要的。

第二，因为我们自身就是金融机构，所以与银行的融合使我们拥有全香港最好的法币出入金通道。目前，通过我们平台的法币出入金实现了零冻卡的情况。这也是过去行业的痛点，很多人在交易所赚了钱却无法提现，一旦提现就可能被冻结账户。现在，通过 HashKey，可以实现零冻卡，受到了传统银行业的尊重和信任。因为我们做了大量的KYC、反洗钱等方面的工作，获得了传统金融业的信任。这两个特性依然是未来非常重要的功能和优势。

PANews：Hashkey也持有 1 号牌和 7 号牌，未来有没有可能，对于散户来说，在 HashKey 的交易所也可以买港股或者其他资产？

Livio Weng：这不排除这种可能性，我们可以通过合作的方式实现。其实我们之前也思考过，将传统资产，例如股权、货币市场基金等包装成 RWA（真实世界资产），提供给客户选择。这样，客户的资金无需离开加密领域，就能在我们的平台内完成交易。此外，我们与银行的融合还有另一个方向，就是我们会在后期发行借记卡。你持有加密货币，比如比特币、USDT，就可以拿着这张卡进行线上刷卡消费，直接结算。这些都是我们通过融合的路线去做的，也是我们的合规优势。

### 当下仍处牛初，MEME只是短期效应

PANews： 今年的市场情况存在严重的分歧，ETF等机构的进场可能带动了比特币的上涨，但甚至以太坊都没有太多受益。此外，一些主流的公链今年价格表现较好，还有就是 MEME 币。但之前的 VC 币和一些主流的明星项目，整体市场价格一直没有起色。对于这种分歧的现象，您怎么看？

Livio Weng： 我认为，目前市场从基本面上处于一个缺乏“杀手级应用”（Killer App）的真空期。过去大家期待的，无论是比特币生态上的铭文、符文，还是 NFT、GameFi、Layer2 等，在这个阶段都没有成为主流。包括更远一些的项目，如 RWA（真实世界资产）、DePIN（去中心化物联网）等，也还没有在这个阶段形成气候。

目前，主要是因为比特币的发展和人们对美元降息的预期，导致大量资金注入比特币，推高了它的价格，形成了一个现象级的行情。但更多的基本面还没有落地。例如，以太坊的 TPS 提高了，但在还没有 DeFi 大量涌入的情况下，TPS 也只是个数字而已。

PANews：MEME币的大热给市场带来的益处更多还是弊端更多一些？

Livio Weng：在这个阶段，我个人更多地把 MEME 币理解为“区块链彩票”。就像刮奖一样，大家拿点钱投一投，说不定能涨 100 倍。这是在没有更好投资机会的情况下，进行的一种投机行为。因此，MEME 币是彩票式的投机，是一个阶段性的现象。

MEME 币的大热对市场更多是短期效应，填补了缺乏“杀手级应用”的空白。例如，上一轮牛市有 DeFi，这是一个“杀手级应用”的集合，但这一轮目前还没有出现，但很有可能会来。一旦有真正的大应用落地，长期资本或更大体量的资本还是会回到正轨上来。MEME 币不会是永远的主旋律。

PANews： 对于整个市场，您觉得现在是处于哪个周期阶段？

Livio Weng：我认为现在处于牛市的初期。因为美元降息的开始，这一轮牛市有点结构性，与以前的周期不太一样。年初 2 月到 4 月，由于比特币和以太坊 ETF 的超预期通过，大量资金进入，推高了一个阶段性的牛市，大家都没想到能这么轻松突破前高。但由于涨得太快，必然会有一轮回调，获利盘退出，需要洗盘。所以从 4 月一直洗到现在，然后又开始往上冲。

我觉得美元降息正式开始后，真正的利好还没有完全落地。真正大量资金进场，推高到突破前高甚至更高的位置，牛市才算真正到来。所以，目前是处于牛市初期。未来一年，我们对整个市场还是比较看好的。

PANews： 您认为比特币的价格未来会达到多少？

Livio Weng： 作为香港的持牌交易所负责人，我不便直接预测比特币的价格，但可以总结一下市场上比较主流的观点。从 2022 年到 2030 年，甚至到 2032 年，很多知名人士预测比特币的价格会超过一百万美元，有人甚至认为到 2050 年可能达到一千多万美元，各种大胆的想法都有。

从短期来看，我总结了不同的观点。比较中性的行业分析人士认为比特币价格可能会集中在十五万美元左右。乐观一些的预测在十八万到二十万美元之间，偏悲观的观点则在十万到十二万美元左右。总体而言，比较一致的共识是比特币有机会突破十万美元。我们也期待这一天的到来。

PANews：您从业已经很多年了，在这些年加密市场的变化中，您有什么感悟吗？

Livio Weng：我认为这是年轻人能够抓住的最佳机会之一。当前市场的机会，除了 AI，也就是Web3，。但 AI 并不是所有人都能参与的。Web3 至少有三分之一的人可以参与，至少可以买入比特币和以太坊，作为一种稳健的长期投资，带来财富的机会。

特别是随着法币的贬值，我认为未来法币的崩溃是不可避免的。因为美国国债已经达到 35 万亿美元，从美国产业的利益角度来看，他们应该维持高利率以防止资金外流，但已经难以维持。因为 35 万亿的债务带来的每年利息已经超过了军费支出，使得他们不得不降息。

降息之后，可能会进入下一轮量化宽松，又要印刷大量钞票，导致美元进一步贬值，带动全球其他货币贬值。这是一个人类的长期趋势，这个循环已经开始了。

回顾二三十年前，我们的父母工资一个月只有几块钱，一百块钱就是大钱。当时的万元户相当于现在的近百万。也就是说，货币已经被稀释了几十倍甚至上百倍。未来这种趋势还会继续，钱会越来越不值钱。

普通人可以购买黄金来抵御通货膨胀，而新时代的人则可以买入比特币。因此，Crypto 在未来一定会逐步替代黄金，甚至替代部分法币的作用，成为更公平的全球货币。这是一个长期的必然趋势。年轻人能够赶上这个时代的浪潮，我认为相信它的人会购买比特币，就像以前的人购买黄金一样。

PANews：在我印象中，过去的几个周期想通过炒币赚钱，相对来说是容易的事情。但现在，复制那样的机会越来越少，新项目也越来越难懂。对于新的用户来说，门槛可能更高。您觉得现在这个行业的情况和之前相比，还存在像过去那种致富的效应或者机会多吗？

Livio Weng：从某种程度上来说，行业的波动率确实在下降。最早投资以太坊，可以获得万倍的收益，因为足够早，一块钱一个。比特币早期的投资者甚至有几十万倍的回报。再到后面，千倍、百倍的机会就很难得了。现在，可能是几十倍、几倍的收益。

整个行业的确定性越来越高，波动率下降。这种现象在大部分金融行业都出现过，越往后，波动率越低，行业越趋于成熟。那么，越早加入这个行业，获取市场机会的可能性就越大。

但现在依然有机会。我认为上半场可能还没结束，下半场也还没开始。我是 2010 年开始挖矿，那时候还能用笔记本和 GPU 挖矿，不需要专业设备。2013 年真正开始炒币，但那时只是小规模尝试。到了 2017、2018 年，才真正大规模投资，但一般第一次大规模投资的人都会被套牢。直到经历了一两轮牛市后，再去把握市场机会，可能会更准确。这时候可能会有大的收益。再往后，可能会把握得更精准。一般人第一轮牛市是懵懂，第二轮可能被套牢，第三轮牛市才开始赚钱。